



研究所

分析师:黄子崑
SAC 登记编号:S1340523090002
Email:huangziyin@cnpsec.com
研究助理:李起
SAC 登记编号:S1340124030007
Email:liqi@cnpsec.com
研究助理:高晓洁
SAC 登记编号:S1340124020001
Email:gaoxiaojie@cnpsec.com

近期研究报告

《11月关注“扩内需”与“抢出口”
的叠加改善》 - 2024.11.01

宏观观点

美国大选跟踪：摇摆州选情依然胶着

● 核心观点

美国大选进入最后冲刺阶段，特朗普交易出现松动，显示此前押注特朗普获胜的资金部分选择了获利了结。七个关键摇摆州的选情十分胶着，可以分为南部“阳光地带”和中西部“铁锈带”两大阵营。特朗普在南部四州民调全面占优，但领先优势都在3%以内。在中西部的三个州中，特朗普在宾夕法尼亚州以微弱优势领先，但在威斯康星州和密歇根州略处劣势。

此外，周末有新闻报道，民调专家 Selzer 给出的爱荷华州民调显示哈里斯在该州有望占据优势，这与大部分民调的结果截然不同。尽管爱荷华州只有6张选举人票，很难成为决定大选的关键，但它与铁锈带的三个摇摆州（密歇根州、宾夕法尼亚州、威斯康星州）地理位置相近，选举结果相关性也较高，如果哈里斯能同时拿下这三个州，很可能就将为她的白宫之路铺平道路。民调公布后，博彩网站上特朗普胜率进一步下降，根据 Polymarket 的数据，特朗普最新胜率为53.9%，Selzer 的这项民调无疑为本已激烈的选战增添了更多悬念。

回顾过去两届大选，民调普遍低估了特朗普的实际得票率，尤其是在威斯康星州、密歇根州等关键州。综合分析各摇摆州的历史民调误差和当前民调数据，特朗普在亚利桑那州和北卡罗来纳州保持领先的可能性较大。而在其他一些摇摆州，选举结果仍存在较大不确定性。假如把目前特朗普占优的4个南部“阳光地带”摇摆州都划入他的阵营，把哈里斯略微领先的密歇根州和威斯康星州划入她的阵营，那么特朗普可能将获得268张选举人票，哈里斯将获得251张选举人票，最终的胜负手将落在当前双方几乎势均力敌的宾州。当然，威斯康星和密歇根等州之前的民调误差确实表明特朗普有可能再次表现超预期，这稍微增加了他的胜算，但考虑到民调的不确定性和选民投票意愿的变化，最终的结局仍要等到大选后才能揭晓。

日程安排上，大多数州将于美国时间11月5日晚上停止投票。如果现场计票结果十分接近，可能还需要等待邮寄选票的统计。2020年大选中，拜登在邮寄选票上的支持率明显高于特朗普，最终帮助他在关键州翻盘。如果今年现场投票结果难分伯仲，最终结果可能要在计算邮寄选票后才能确定。这意味着大选结果有可能需要延宕几日才能尘埃落定，2020年由于邮寄选票占比较高，最终结果直到8号才被宣布。预计下周市场波动率将明显放大。与2016年不同的是，此次正式选举前，特朗普获胜、共和党横扫国会的情形已经被市场充分交易，因此，投资者可能更需要警惕其他选举结果带来的影响。

● 风险提示：

民意调查统计误差；美国政治局势不确定性。

目录

1 选情追踪：七大摇摆州仍非常胶着	4
1.1 威斯康星州（10 票）	5
1.2 密歇根州（15 票）	6
1.3 宾夕法尼亚州（19 票）	7
1.4 亚利桑那州（11 票）	8
1.5 乔治亚州（16 票）	9
1.6 内华达州（6 票）	10
1.7 北卡罗来纳州（16 票）	11
2 风险提示	14

图表目录

图表 1: 民调显示当前摇摆州选情胶着, 领先优势均不明显	4
图表 2: 威斯康星州 2016 年和 2020 年最终民意调查和实际结果严重偏离	5
图表 3: 民调显示当前威斯康星州哈里斯领先 0.1%	5
图表 4: 密歇根州 2016 年和 2020 年最终民意调查低估特朗普	6
图表 5: 民调显示当前密歇根州哈里斯领先 0.6%	6
图表 6: 宾夕法尼亚州 2016 年民调低估特朗普, 2020 年民意调查和实际结果相符	7
图表 7: 民调显示当前宾夕法尼亚州特朗普领先 0.4%	7
图表 8: 亚利桑那州 2016 年和 2020 年最终民意调查和实际结果误差不大	8
图表 9: 民调显示当前亚利桑那州特朗普领先 2.7%	8
图表 10: 乔治亚州 2016 年和 2020 年最终民调误差没有明显的倾向性	9
图表 11: 民调显示当前乔治亚州特朗普领先 2.6%	10
图表 12: 内华达州 2016 年民调高估了特朗普, 2020 年民意调查和实际结果相符	11
图表 13: 民调显示当前内华达州特朗普领先 1.7%	11
图表 14: 北卡罗来纳州 2016 年和 2020 年民意调查低估了特朗普	12
图表 15: 民调显示当前北卡罗来纳州特朗普领先 1.7%	12
图表 16: 2024 年美国选举地图	13
图表 17: 11 月 5 日当天各州投票结束时间 (美国时间)	14

1 选情追踪：七大摇摆州仍非常胶着

随着美国大选的临近，博彩网站上特朗普的胜率有所下降，特朗普交易也出现松动，显示此前押注特朗普获胜的资金部分选择了获利了结。截至 11 月 2 日，七个关键摇摆州的选情依然十分胶着，这些州将对最终的大选结果起到决定性作用。这些摇摆州可以分为南部“阳光地带”和中西部“铁锈带”，特朗普在前者全面占优，但领先优势都在 3% 以内，这意味着其中任何一个州都有可能出现反转。国会山报表示，此前从未有这么多州的民意调查结果如此接近。

此外，周末有新闻报道，民调专家 Selzer 给出的爱荷华州民调显示哈里斯在该州有望占据优势，这与大部分民调的结果截然不同。尽管爱荷华州只有 6 张选举人票，很难成为决定大选的关键，但它与铁锈带的三个摇摆州（密歇根州、宾夕法尼亚州、威斯康星州）地理位置相近，选举结果相关性也较高，如果哈里斯能同时拿下这三个州，可能就将为她的白宫之路铺平道路。民调公布后，博彩网站上特朗普胜率进一步下降，根据 Polymarket 的数据，特朗普最新胜率为 53.9%，Selzer 的这项民调无疑为本已激烈的选战增添了更多悬念。

图表1：民调显示当前摇摆州选情胶着，领先优势均不明显

所属区域	摇摆州	票数	特朗普	哈里斯	优势方	民调时间
南部、西南部 “阳光地带”	亚利桑那	11	49.1	46.4	特朗普+2.7	10/17-11/2
	乔治亚	16	49.3	46.7	特朗普+2.6	10/7-11/2
	内华达	6	48.8	47.1	特朗普+1.7	10/8-11/2
	北卡罗来纳	16	49.1	47.4	特朗普+1.7	10/16-11/2
中西部 “铁锈带”	密歇根	15	47.7	48.3	哈里斯+0.6	10/17-11/2
	宾夕法尼亚	19	48.2	47.8	特朗普+0.4	10/9-11/2
	威斯康星	10	48.3	48.4	哈里斯+0.1	10/16-11/2

资料来源：Real Clear Polling，中邮证券研究所

在此前发布的报告《美国大选临近，“特朗普交易”重燃》中我们指出，过去两届美国总统大选，由于特朗普的支持者存在“反建制回应偏见”，即他们更倾向于拒绝主流机构（包括媒体和民意调查机构）的电话调查，导致特朗普的支持率在民调中被显著低估。在这篇报告中我们将详细分析亚利桑那州、乔治亚州、内华达州、北卡罗来纳州、密歇根州、宾夕法尼亚州和威斯康星州等关键摇摆州在历史上的投票情况，以及 2016 年和 2020 年这两次大选中出现的民调偏差。

1.1 威斯康星州（10 票）

在过去两届选举中，民调误差最大的摇摆州当属威斯康星州，在 2016 年和 2020 年分别低估了特朗普的支持率 7.2%和 6.0%。尽管民调误差显著，但这两次选举的实际结果差距都非常小，仅为 0.7%。曾被认为是可靠的铁锈带蓝州的威斯康星州，在 2016 年被特朗普攻克后成为了重要的战场州。2020 年，拜登以微弱优势战胜特朗普，成功守住了“蓝墙”。79.5%的威斯康星州人口为非西班牙裔白人，人口构成相对单一，白人工人阶级选民是该州的关键群体。当前哈里斯在威斯康星州的民调中显示出非常微弱的领先优势，但考虑到该州在之前两次大选中严重低估了特朗普的支持率，我们对民调结果持谨慎态度，不认为哈里斯在该州占优。

图表2：威斯康星州 2016 年和 2020 年最终民意调查和实际结果严重偏离

威斯康星州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	希拉里+6.5	特朗普+0.7	低估特朗普7.2
2020年	拜登+6.7	拜登+0.7	低估特朗普6.0

资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

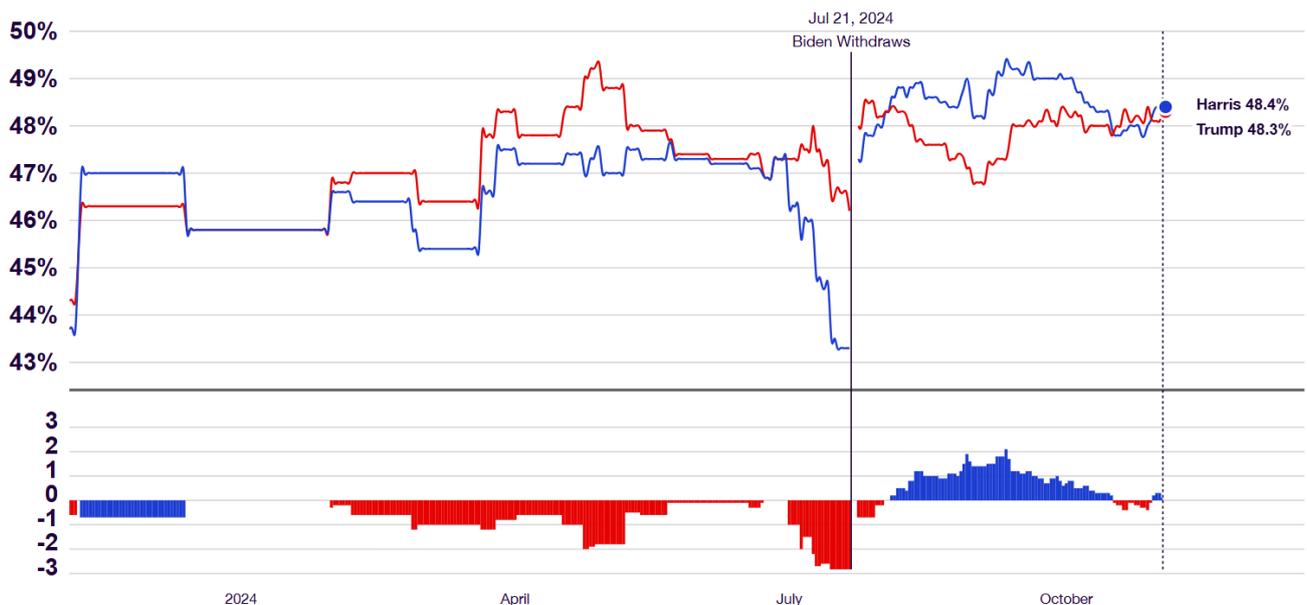
图表3：民调显示当前威斯康星州哈里斯领先 0.1%

Wisconsin: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)

Harris +0.1

Nov 2, 2024



资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

1.2 密歇根州（15 票）

密歇根州在 1970 年代和 1980 年代曾投票给共和党，之后几十年一直是稳定的蓝州。但 2016 年，特朗普以不到 11,000 票的优势获胜，使其成为摇摆州。2020 年，拜登在此战胜了特朗普。密歇根州约四分之三的人口为非西班牙裔白人，但也有相当数量的黑人（14.1%）。与威斯康星州类似，工人阶级白人是密歇根州的关键选民群体。

汽车制造业是密歇根州经济的支柱，通用汽车、福特和 Stellantis 的北美总部都设在该州，因此工会投票值得关注。拜登在退选前多次访问该州，凸显了民主党人对守住密歇根州、威斯康星州和宾夕法尼亚州“蓝墙”的重视。

哈里斯获得了汽车工人联合会的支持，而特朗普则寻求卡车司机工会的支持。卡车司机工会领导人于 7 月在共和党全国代表大会上历史性地露面，但该工会在 9 月宣布自 1996 年以来将首次不为总统候选人背书。

图表4：密歇根州 2016 年和 2020 年最终民意调查低估特朗普

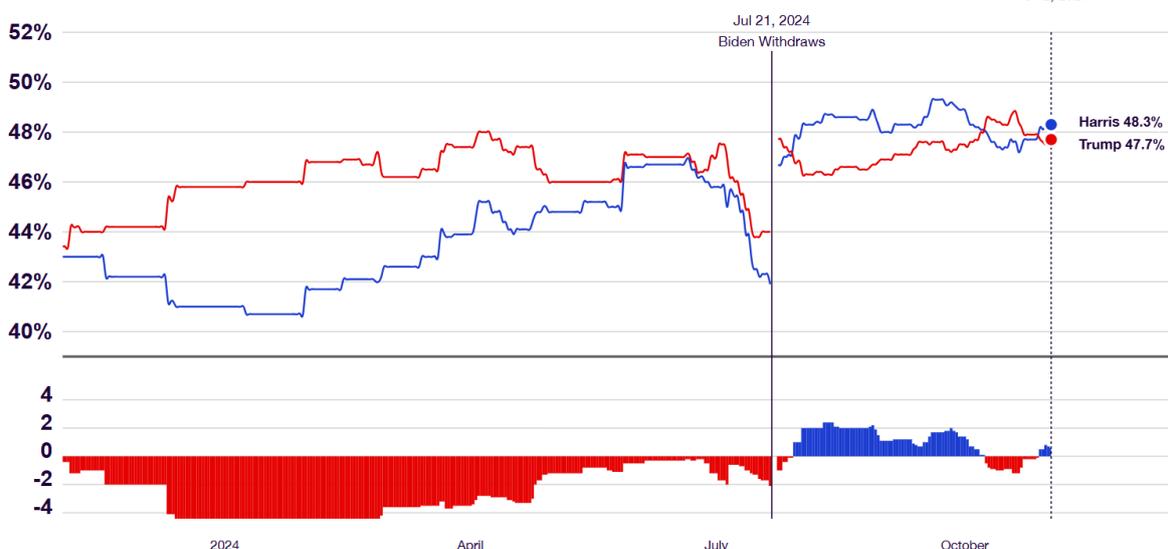
密歇根州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	希拉里+3.6	特朗普+0.3	低估特朗普3.9
2020年	拜登+4.2	拜登+2.8	低估特朗普1.4

资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

图表5：民调显示当前密歇根州哈里斯领先 0.6%

Michigan: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)



资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

1.3 宾夕法尼亚州（19 票）

宾夕法尼亚州可以说是最能决定大选结果的关键州。这个拥有 19 张选举人票的铁锈带州，在过去两次选举中的差距都非常微弱。特朗普在 2016 年赢得宾夕法尼亚州，标志着共和党自 1992 年以来首次在该州获得总统选举胜利。尽管如此，在此之前的几次选举中，民主党均成功拿下宾夕法尼亚州，而共和党在整个 1980 年代也曾在该州获胜。宾夕法尼亚州的 19 张选举人票数量在所有州中并列第五，且在过去 12 次总统选举中，有 10 次的获胜者都赢得了该州，因此宾夕法尼亚州对此次大选来说至关重要。在哈里斯参与竞选后，两位候选人在宾州的支持率一直非常接近，目前特朗普以微弱优势领先。虽然 2016 年该州最终民调低估了特朗普 2.8%，导致他意外获胜，但 2020 年的民调准确预测了拜登的胜利。鉴于此，宾夕法尼亚州的选举结果仍存在很大的不确定性。

图表6：宾夕法尼亚州 2016 年民调低估特朗普，2020 年民意调查和实际结果相符

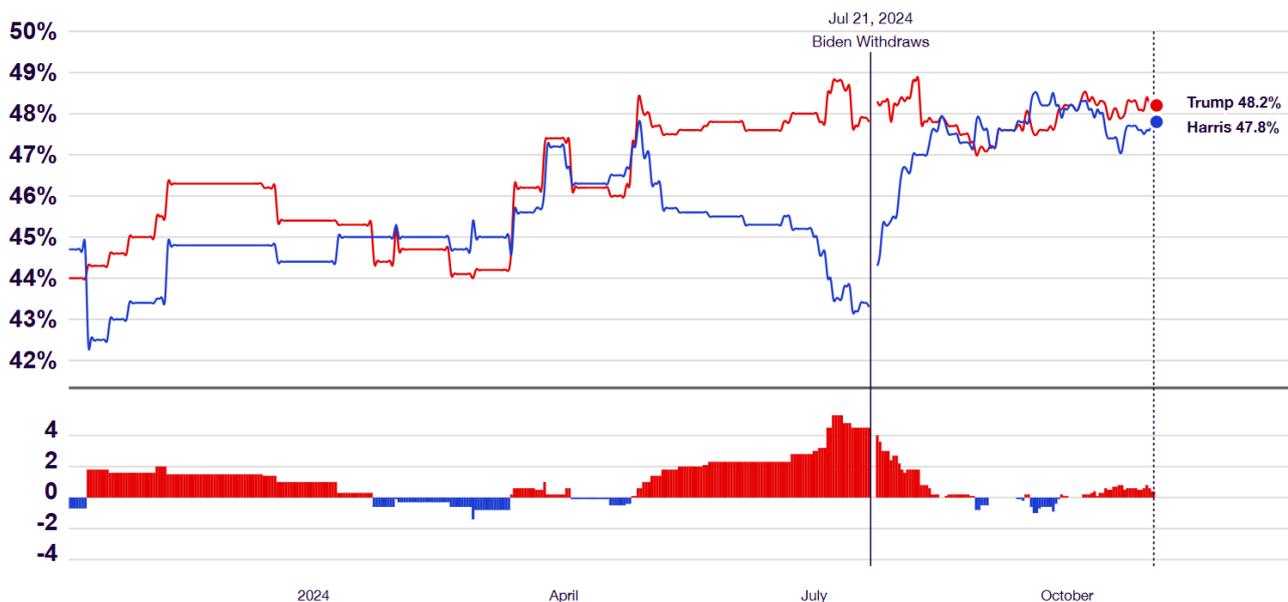
宾夕法尼亚州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	希拉里+2.1	特朗普+0.7	低估特朗普2.8
2020年	拜登+1.2	拜登+1.2	无误差

资料来源：Real Clear Polling，中邮证券研究所

图表7：民调显示当前宾夕法尼亚州特朗普领先 0.4%

Pennsylvania: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)



资料来源：Real Clear Polling，中邮证券研究所

1.4 亚利桑那州（11 票）

尽管几十年来亚利桑那州在总统选举中一直被视为红州，但 2020 年，拜登以约 10,000 票的优势击败了特朗普，打破了共和党在该州的连胜纪录。除了拜登的这次胜利和 1996 年克林顿赢得连任以外，自 1948 年以来，该州在全国性选举中就没有支持过民主党候选人。2016 年，特朗普以 3.5 个百分点的优势击败希拉里·克林顿，而在 2020 年，拜登仅以 0.3% 的微弱优势赢得了亚利桑那州。

图表8：亚利桑那州 2016 年和 2020 年最终民意调查和实际结果误差不大

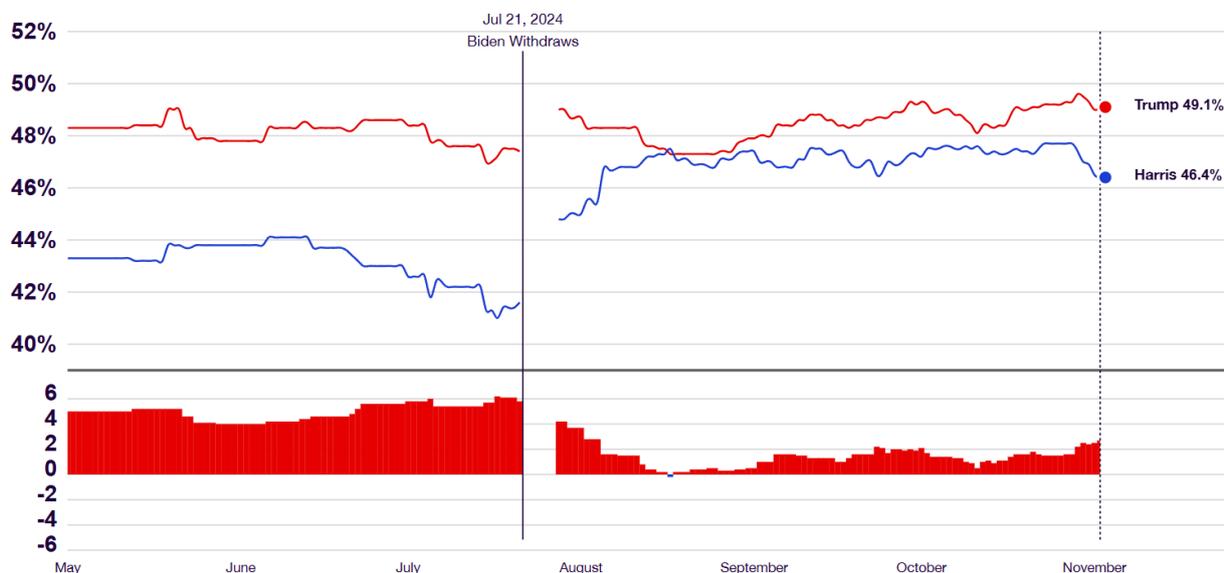
亚利桑那州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	特朗普+4.0	特朗普+3.5	高估特朗普0.5
2020年	拜登+0.9	拜登+0.3	低估特朗普0.6

资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

图表9：民调显示当前亚利桑那州特朗普领先 2.7%

Arizona: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)



资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

与内华达州类似，亚利桑那州近年来经历了强劲的人口增长，并且是一个相对多元化的州。其大多数人口仍为非西班牙裔白人（53.4%），黑人或非裔美国人占 5.7%，美洲印第安人或阿拉斯加原住民占 5.2%。移民问题是该州选民最关注的议题之一。

亚利桑那州在 2016 年和 2020 年的民意调查与实际选举结果误差较小。目前，特朗普在该州领先 2.7%，在七个关键摇摆州中领先优势最大。考虑到亚利桑那州的历史投票倾向以及当前的民调数据，特朗普在该州保持领先的可能性较大。

1.5 乔治亚州（16 票）

2020 年，拜登出人意料地在乔治亚州获胜，这在很大程度上归功于黑人选民的支持。拜登是近 30 年来第一位在该州获胜的民主党总统候选人。在过去一个多世纪里，乔治亚州经历了蓝州和红州两个阶段。从 19 世纪后期到 1960 年，该州在每次选举中都支持民主党总统候选人。但从 1964 年开始，除了五次竞选外，该州选民在所有选举中都选择了共和党候选人，2020 年拜登以 0.3% 的微弱优势胜利是一个例外。乔治亚州的民调误差没有明显的倾向性，2016 年低估特朗普 0.3%，但在 2020 年高估了特朗普 1.3%。目前特朗普在该州民调中领先 2.6%。

图表10：乔治亚州 2016 年和 2020 年最终民调误差没有明显的倾向性

乔治亚州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	特朗普+4.8	特朗普+5.1	低估特朗普0.3
2020年	特朗普+1.0	拜登+0.3	高估特朗普1.3

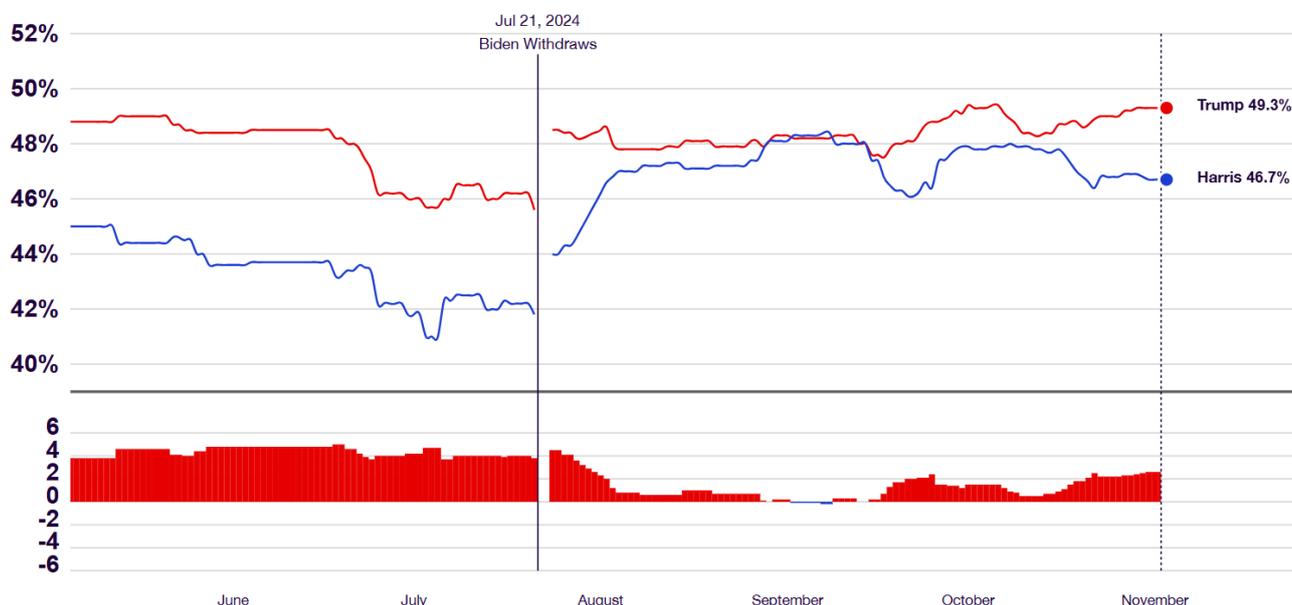
资料来源：Real Clear Polling，中邮证券研究所

图表11：民调显示当前乔治亚州特朗普领先 2.6%

Georgia: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)

Trump +2.6
 Nov 2, 2024



资料来源：Real Clear Polling，中邮证券研究所

1.6 内华达州（6 票）

内华达州是一个多元化的西南部州，也是著名的“罪恶之城”拉斯维加斯所在地。作为一个更为典型的摇摆州，尽管在过去四届大选中都支持了民主党总统候选人，但从 1960 年代末到 2000 年代初，内华达州更多地倾向于共和党。自 1976 年以来，民主党和共和党候选人各赢得内华达州 6 次。

虽然内华达州只有 6 张选举人票，但在势均力敌的总统竞选中，它仍可能扮演关键角色。2020 年人口普查显示，内华达州是全美增长最快的州之一，人口构成相当多元化。2016 年该州的民调高估了特朗普 3.2%，导致他意外失利，而在 2020 年该州民调准确预测了拜登的胜利。目前特朗普在内华达州的民调支持率领先 1.7%，但考虑到该州此前民调误差较大的历史，这一优势可能并不稳固。

图表12: 内华达州 2016 年民调高估了特朗普, 2020 年民意调查和实际结果相符

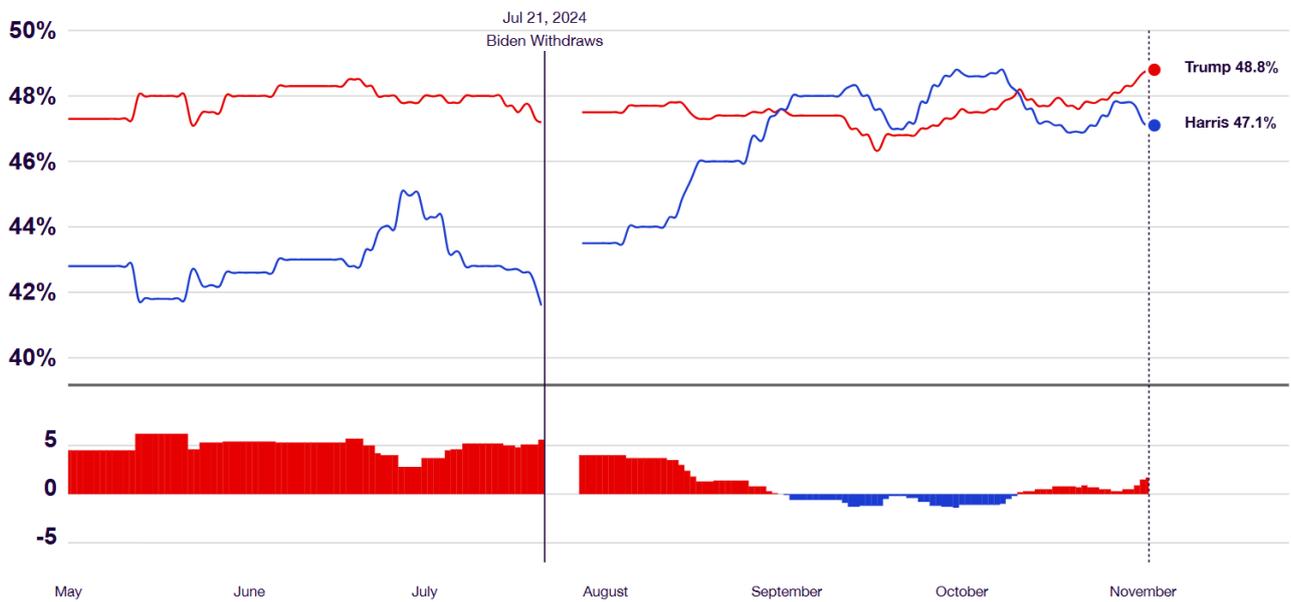
内华达州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	特朗普+0.8	希拉里+2.4	高估特朗普3.2
2020年	拜登+2.4	拜登+2.4	无误差

资料来源: Real Clear Polling, 中邮证券研究所

图表13: 民调显示当前内华达州特朗普领先 1.7%

Nevada: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)



资料来源: Real Clear Polling, 中邮证券研究所

1.7 北卡罗来纳州 (16 票)

近几十年来, 北卡罗来纳州在大多数选举中都支持共和党总统候选人。尽管经常被称为摇摆州, 但自 1970 年代初以来, 该州选民只选出过两位民主党总统候选人: 1976 年的吉米·卡特和 2008 年的贝拉克·奥巴马。特朗普曾在 2016 年和 2020 年两次赢得北卡, 尽管 2020 年优势有所收窄。2016 和 2020 年的民调都低估了特朗普的领先优势。当前特朗普领先 1.7%, 占据了一定优势。

2022年9月，飓风“海伦”在美国造成200多人死亡，重创北卡罗来纳州，乔治亚州也受到影响。灾后，哈里斯访问北卡罗来纳州参加州和地方官员的简报会，并承诺持续提供联邦政府支持。然而，如果选民对灾后恢复措施产生不满，这可能会对关键州的投票结果产生潜在影响，这一因素为北卡罗来纳州的选情增添了更多不确定性。

图表14：北卡罗来纳州 2016 年和 2020 年民意调查低估了特朗普

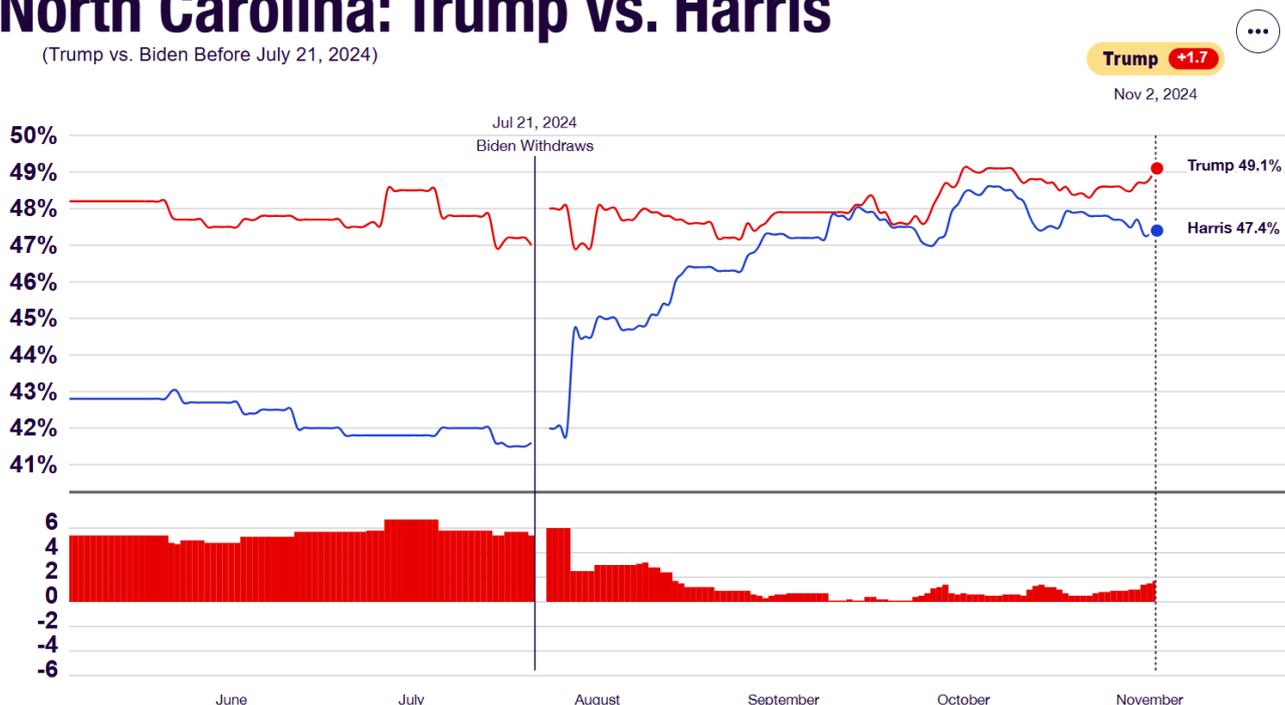
北卡罗来纳州	最终民意调查	实际结果	误差
2016年	特朗普+0.8	特朗普+3.6	低估特朗普2.8
2020年	特朗普+0.2	特朗普+1.3	低估特朗普1.1

资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

图表15：民调显示当前北卡罗来纳州特朗普领先 1.7%

North Carolina: Trump vs. Harris

(Trump vs. Biden Before July 21, 2024)

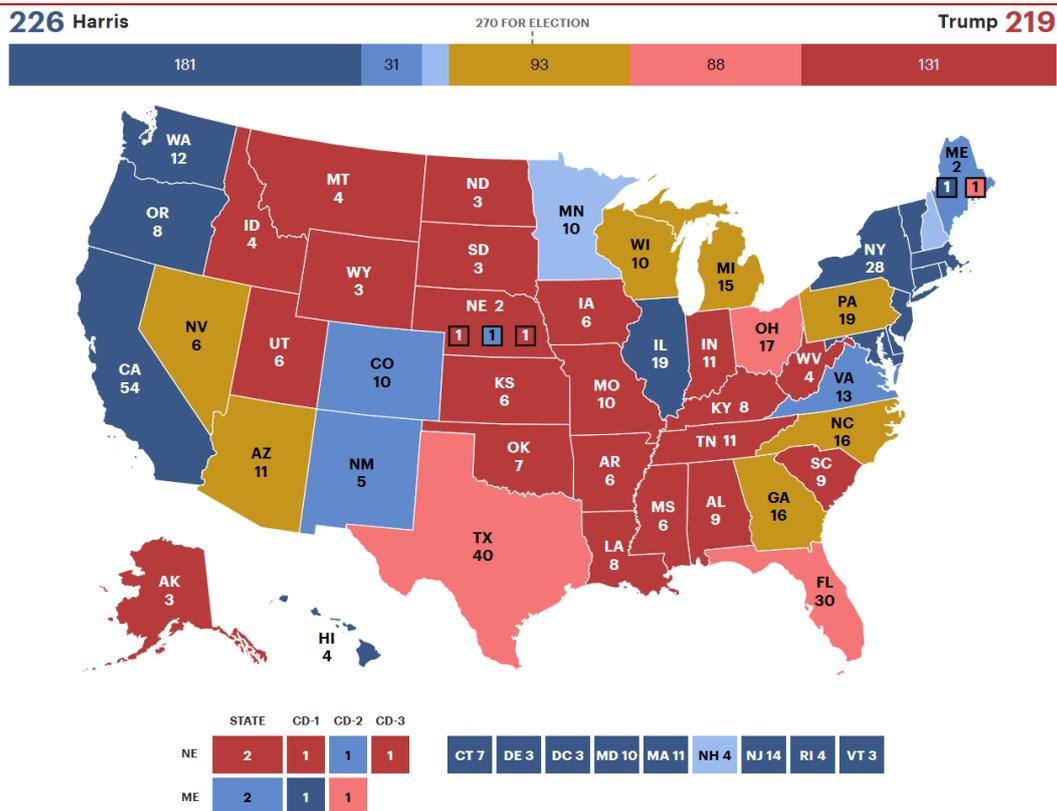


资料来源：Real Clear Polling, 中邮证券研究所

综合以上分析可以看出，7个关键摇摆州的支持率都非常接近，反映出此次大选的激烈程度。尽管特朗普在部分州如亚利桑那州领先的可能性较大，但在其他一些关键摇摆州，选举结果仍存在较大不确定性，哈里斯入主白宫仍具有清晰的路径。假如把目前特朗普占优的4个南部“阳光地带”摇摆州都划入

他的阵营，把哈里斯略微领先的密歇根州和威斯康星州划入她的阵营，那么特朗普将获得 268 张选举人票，哈里斯将获得 251 张选举人票，最终的胜负手将落在当前双方势均力敌的宾州。当然，威斯康星和密歇根等州之前的民调误差确实表明特朗普有可能再次表现超预期，稍微增加了他的胜算，但考虑到民调的不确定性和选民投票意愿的变化，最终的结局仍要等到大选后才能揭晓。

图表16：2024 年美国选举地图



资料来源：国会山报，中邮证券研究所

日程安排上，大部分州将于美国时间 11 月 5 日晚上（北京时间 11 月 6 日上午）停止投票。如果现场计票结果较为接近，可能还需要等待邮寄选票的统计结果。大多数州规定，只要邮戳时间在 5 日之前，邮寄选票就被视为有效。回顾 2020 年大选，拜登在邮寄选票中的支持率明显高于特朗普，最终帮助他在关键州翻盘。考虑到今年选情如此胶着，如果现场投票结果难分伯仲，最终结果可能要在计算完邮寄选票后才能确定。这意味着大选结果有可能需要延宕几日才能尘埃落定，2020 年由于邮寄选票占比较高，最终结果直到 8 号才被宣布。

预计下周市场波动率将明显放大。与 2016 年不同的是，此次正式选举前，特朗普获胜、共和党横扫国会的情形已经被市场充分交易，因此，投资者可能更需要警惕其他选举结果带来的影响。

图表17：11月5日当天各州投票结束时间（美国时间）

投票结束时间	州（加粗为关键摇摆州）
晚上6:00	印第安纳州、肯塔基州
晚上7:00	阿拉巴马州、 亚利桑那州 、佛罗里达州、 乔治亚州 、夏威夷州、伊利诺伊州、堪萨斯州、密西西比州、密苏里州、 内华达州 、新罕布什尔州、新墨西哥州、俄克拉何马州、南卡罗来纳州、南达科他州、得克萨斯州、佛蒙特州、弗吉尼亚州、怀俄明州、田纳西州、内布拉斯加州
晚上7:30	阿肯色州、 北卡罗来纳州 、俄亥俄州、西弗吉尼亚州
晚上8:00	阿拉斯加州、加利福尼亚州、康涅狄格州、特拉华州、哥伦比亚特区、爱达荷州、路易斯安那州、缅因州、马里兰州、麻萨诸塞州、 密歇根州 、明尼苏达州、蒙大拿州、新泽西州、 宾夕法尼亚州 、罗得岛州、犹他州、 威斯康星州 、华盛顿
晚上9:00	爱荷华州、纽约州、北达科他州

资料来源：ballotpedia，中邮证券研究所

2 风险提示

民意调查统计误差；美国政治局势不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048