

## 国内宏观周报

## 流动性宽松行情演绎

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号

S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



## 平安观点：

- **本周工业开工率多数回升**，基建地产投资相关的生产活动继续走强，汽车轮胎开工率也有回温，部分石油化工品的开工率与价格同步抬升。**地产销售季初回落幅度较大**，土地一级市场继续回温。**居民端需求继续恢复**，国内外执飞航班增加、乘用车销量及电影票房回暖。**外需延续低迷态势**，中国出口集装箱运价指数继续下跌，美欧3月制造业PMI仍处荣枯线以下。**本周国内资本市场交易流动性宽松行情**，资金利率下行、股债市场同步走强，且债券市场短端、股票市场中盘成长风格的表现较为突出。
- **1、生产：工业开工率多数回升。1）基建地产投资相关**的生产活动继续走强，唐山高炉开工率、焦化企业开工率、水泥磨机运转率、石油沥青装置开工率均上行。**2）汽车轮胎半钢胎、全钢胎开工率均回升**，结束了连续4周的下行。**3）部分化工品开工率回升**，PTA、纯苯、聚氯乙烯(PVC)、苯乙烯等化工品开工率环比提升。
- **2、物流：**本周货运相关指标继续走弱，市内交通活跃度下行，但航空客运流量环比继续恢复。清明假期当日，百度迁徙指数仍明显冲高，与疫情较为平稳、放假时间较长的2021年同期水平相当。
- **3、需求：**4月第1周新房及二手房销售面积回落。**新房方面**，30城商品房日均销售面积大幅下降，绝对水平较2019-2022年同期均值低两成。**二手房方面**，15城二手房日均销售面积也明显下行，但绝对水平仍高于历史同期均值。**土地一级市场成交改善**，上周百城土地成交面积环比增加，成交土地溢价率升至7.2%。
- **4、物价：**工业品价格走势分化，石油化工产品价格上涨，但黑色商品、工业金属、水泥玻璃价格多有调整。**钢铁需求边际走弱**，据Mysteel统计，本周五大钢材品种产量继续增加，但周消费量小幅下降。**农产品价格下跌**，符合季节性趋势。
- **5、资本市场：货币市场**资金利率下行，跨季后资金面转松，央行公开市场操作净回笼资金。**债券市场**期限利差走阔，1年期国债收益率下行幅度更大。**股票市场**主要股指均上涨，中小盘成长风格占优，融资融券余额大增。**外汇市场**美元指数下行；**值得关注的是**，近两周人民币汇率相对美元指数表现偏弱，美元指数累计下跌1.7%，但离岸人民币汇率仅升值0.2%。
- **风险提示：**稳增长政策力度及效果不及预期，海外发达经济体衰退程度超预期，国际地缘政治冲突升级等。

图表1 本周国内高频数据一览

指标名称	来源	04-07	03-31	03-24	03-17	03-10	03-03	02-24	02-17	02-10	02-03	01-27
日均产量:粗钢:国内	西本新干线				4.3%	-2.5%			1.0%	2.9%		
产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	-1.1%	0.9%	1.2%	3.5%	6.3%	7.6%	5.6%	33.1%	25.5%		
高炉开工率(247家):全国	根据新闻整理	0.5%	1.4%	0.5%	0.4%	1.1%	0.1%	1.8%	1.4%	1.3%	0.9%	0.9%
汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	5.2%	-4.6%	-0.4%	0.3%	-1.0%	0.6%	1.9%	8.5%	130.1%		
汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	0.5%	-0.3%	-0.1%	-0.6%	-0.1%	0.3%	2.7%	5.9%	100.4%		
焦化企业开工率	根据新闻整理	0.5%	1.1%	0.1%	0.4%	-0.5%	-0.8%	0.4%	-0.1%	0.3%	0.7%	0.3%
石油沥青装置开工率	Wind	3.5%	7.5%	12.7%	-6.4%	2.8%	6.3%	1.0%	-4.8%	38.1%		
PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind		0.4%	-1.7%	4.9%	-1.0%	1.9%	-1.9%	-1.5%	0.1%	-5.2%	16.1%
螺纹钢社会库存	Wind	-0.4%	-2.4%	-2.4%	-3.4%	-2.5%	-0.5%	0.4%	3.1%	11.3%	18.0%	17.9%
螺纹钢厂库存	Wind	-2.3%	-3.8%	-0.5%	-5.4%	-9.3%	-2.8%	-4.3%	4.2%	6.3%	10.6%	47.0%
电解铝库存	根据新闻整理		-3.7%	-6.0%	-5.9%	-2.6%	-0.2%	1.3%	1.9%	6.6%	12.8%	
港口铁矿石库存	Wind	-2.3%	-1.1%	-0.6%	-0.6%	-1.6%	-1.6%	0.8%	0.7%	0.7%	1.4%	4.0%
焦煤库存可用	根据新闻整理	-6.4%	-3.5%	-1.7%	0.0%	1.8%	1.8%	0.9%	-1.8%	-3.4%	-5.6%	-15.6%
30大中城市:商品房成交面积	Wind	-47.1%	23.7%	10.6%	5.0%	-11.0%	18.2%	19.5%	12.4%	22.0%	2738.2%	-96.8%
30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	-45.0%	37.7%	12.5%	17.1%	-10.2%	34.1%	-13.7%	3.5%	53.4%	8904.3%	-99.1%
30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	-47.7%	23.0%	15.7%	-3.5%	-10.8%	12.3%	32.8%	7.5%	9.3%	6351.8%	-98.5%
30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	-47.8%	12.2%	-0.4%	14.1%	-12.2%	20.8%	23.8%	38.6%	28.6%	680.9%	-89.3%
100大中城市:成交土地占地面积	Wind		30.7%	10.0%	76.4%	-5.2%	-42.5%	-13.0%	1.8%	11.1%	234.5%	-68.1%
100大中城市:成交土地溢价率	Wind		3.5	0.8	0.9	1.7	2.0	1.7	1.6	1.8	2.4	4.0
全国电影票房收入	国家电影资金	23.6%	33.0%	11.6%	23.2%	-8.8%	-35.3%	-35.6%	-35.8%	-54.3%	-55.7%	1910.3%
九大城市地铁客流量	根据新闻整理	-2.9%	1.7%	-0.7%	-3.0%	0.2%	2.3%	3.7%	6.9%	5.8%	127.8%	-35.3%
乘用车厂家当月日均销量	乘联会		28.5%	-8.4%		-6.2%	8.5%	-22.3%	-11.5%	-8.5%	3.0%	-1.7%
义乌中国小商品指数:总价格指数	中国,义乌小商		-0.3%	0.1%	-0.3%	0.1%	0.3%	0.0%				
柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织		-0.2%	0.3%	-0.2%	-0.2%	0.3%	-0.5%	0.1%			
柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织		0.0%	-0.1%	0.1%			-0.1%				
CCBFI:综合指数	根据新闻整理	-0.8%	0.4%	3.4%	0.8%	0.5%	1.4%	4.1%	1.9%	-0.9%		
CICFI:综合指数	根据新闻整理	1.3%	-0.2%	-3.5%	-1.1%	-2.7%	-1.9%	1.4%	-0.7%	-2.8%		
波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	12.3%	-6.7%	-3.0%	7.8%	17.6%	37.1%	64.1%	-10.6%	-3.1%	-8.1%	-11.4%
SCFI:综合指数	根据新闻整理	3.6%	1.7%	-0.2%	0.3%	-2.6%	-1.6%	-2.9%	-2.1%	-1.2%		
CCFI:综合指数	根据新闻整理	-0.6%	-1.9%	-1.5%	-2.8%	-3.5%	-1.9%	-1.5%	-3.4%	2.1%		
CCFI:美西航线	根据新闻整理	1.4%	-2.1%	-3.9%	-1.2%	-4.4%	0.1%	-1.8%	-6.1%	6.5%		
CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-1.1%	-1.9%	0.3%	-5.1%	-5.6%	-1.1%	-1.2%	-2.6%	-1.1%		
CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	2.6%	1.4%	-0.6%	6.2%	0.5%	-4.6%	0.8%	-8.7%	5.3%		
农产品批发价格200指数	农业部	-0.8%	-1.5%	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.7%	0.1%	-1.9%	-1.8%	-0.1%
菜篮子产品批发价格200指数	农业部	-0.9%	-1.7%	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.8%	0.2%	-2.1%	-2.0%	-0.1%
平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-1.8%	-1.7%	-1.1%	-2.8%	-3.7%	-2.3%	-0.5%	0.7%	-5.6%		
平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	-0.1%	-3.2%	2.5%	4.7%	1.5%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.5%		
平均批发价:猪肉:周	农业部	-1.1%	-1.1%	-0.7%	-1.8%	-1.0%	1.3%	-0.9%	2.3%	-9.8%		
平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-1.9%	0.6%	1.2%	1.1%	2.0%	-1.0%	-0.8%	0.2%	-2.2%		
期货结算价(连续):布油	IPE	7.8%	4.6%	-0.8%	-8.9%	-1.1%	2.0%	-3.0%	1.2%	1.5%	-4.7%	1.3%
期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易											
期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易	-4.9%	0.1%	-0.9%	-4.1%	-2.4%	-2.2%	8.0%	3.1%	1.5%		
平均价:主焦煤:山西	Wind	-5.4%	-3.6%	-3.6%	-0.6%	-0.4%	1.7%	0.1%	2.1%	-0.4%		
期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易	-7.3%	0.3%	-1.7%	-3.7%	-2.6%	0.5%	4.3%	3.5%	-0.7%		
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	-2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易	-4.1%	1.3%	-3.6%	-1.2%	1.0%	1.1%	1.4%	2.3%	0.5%		
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	-2.5%	0.6%	-2.3%	-0.5%	0.9%	0.3%	1.1%	0.7%	-0.7%		
价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	-2.6%	3.3%	-4.2%	-0.7%	1.3%	0.7%	3.0%	1.1%	0.6%		
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易	-12.3%	4.7%	-5.3%	0.5%	-1.0%	1.0%	2.2%	3.0%	1.2%		
Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	-1.5%	-0.4%	-1.7%	1.0%	1.1%	0.3%	1.9%	0.3%	-1.0%		
长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-1.1%	0.6%	2.8%	-2.4%	-0.5%	0.0%	0.4%	1.2%	-0.2%		
长江有色:铝:A00	根据新闻整理	0.0%	1.9%	0.9%	-0.4%	-1.7%	0.4%	0.1%	-0.6%	-1.5%		
长江有色:铅:1#	根据新闻整理	0.2%	-1.0%	0.0%	1.8%	-0.3%	-0.7%	1.0%	-1.5%	0.7%		
长江有色:锌:0#	根据新闻整理	-2.7%	1.2%	0.1%	-1.6%	-1.8%	-0.7%	2.0%	-0.9%	-3.6%		
长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-5.8%	5.9%	6.9%	-1.7%	-5.8%	-6.1%	-1.4%	-1.4%	-4.2%		
长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	1.3%	0.1%	-0.3%	-1.3%	-3.1%	-6.6%	-3.2%	-5.3%	-1.3%		
水泥价格指数:全国	中国水泥网	-0.3%	0.0%	0.0%	0.4%	2.2%	0.5%	0.1%	0.5%	-0.2%		
南华玻璃指数	南华期货	-0.5%	4.3%	-0.3%	0.9%	3.3%	-0.6%	0.7%	-0.7%	-3.5%		

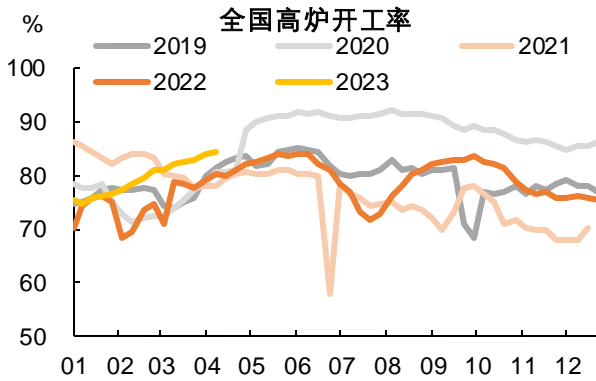
资料来源: Wind,平安证券研究所;注:图表数据为相比上周的环比变化率

## 一、生产：开工率多数回升

【平安观点】本周工业开工率多数回升。一是，与基建地产投资相关的生产活动继续走强，唐山高炉开工率、焦化企业开工率、水泥磨机运转率、石油沥青装置开工率均上行。二是，汽车轮胎半钢胎、全钢胎开工率均回升，结束了连续4周的下行。三是，部分化工品开工率回升，PTA、纯苯、聚氯乙烯(PVC)、苯乙烯等化工品开工率环比提升。

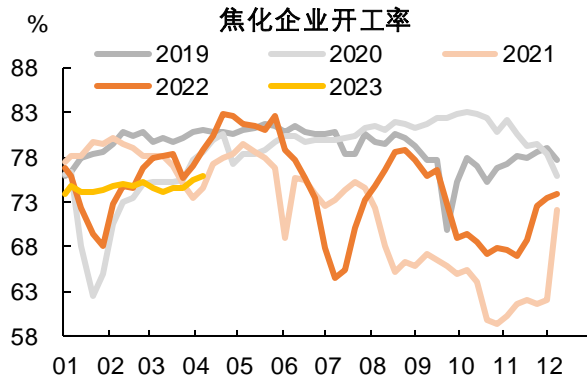
## 2.1 黑色

图表2 本周全国高炉开工率环比上升0.4个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

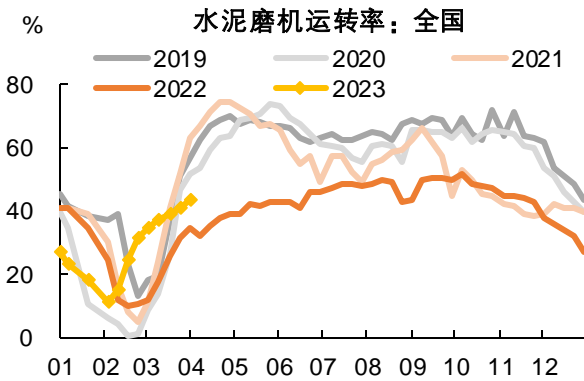
图表3 本周焦化企业开工率环比上升0.4个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

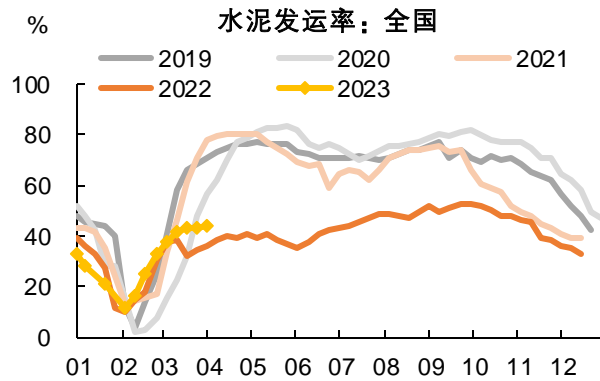
## 2.1 水泥

图表4 上周磨机运转率43.4%，环比上升3.0个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

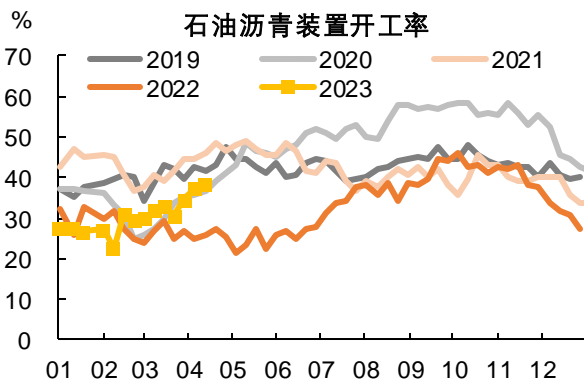
图表5 上周水泥发运率43.4%，环比上升0.4个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

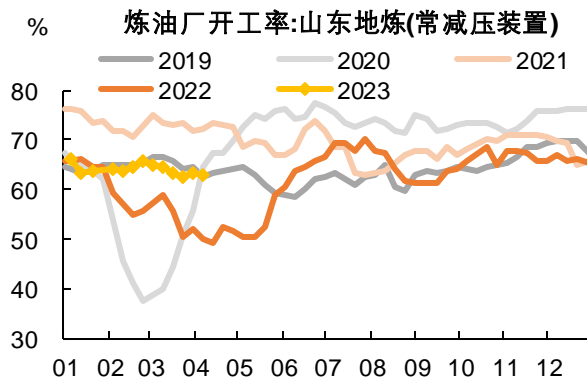
## 2.2 石化

图表6 本周石油沥青装置开工率环比上升1.3个百分点



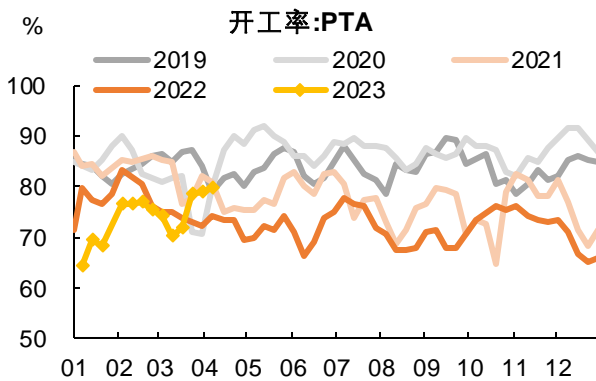
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周山东地炼炼油厂开工率环比下降0.3个百分点



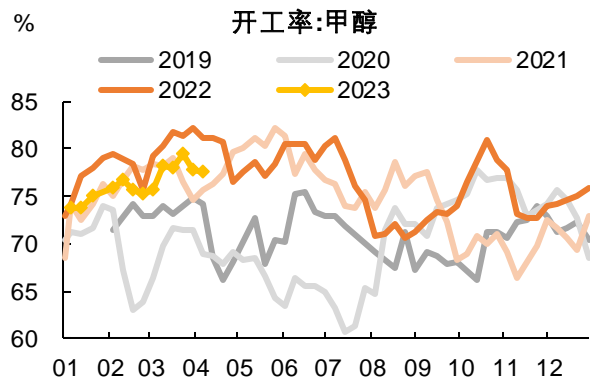
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周PTA开工率79.7%，环比上升0.7个百分点



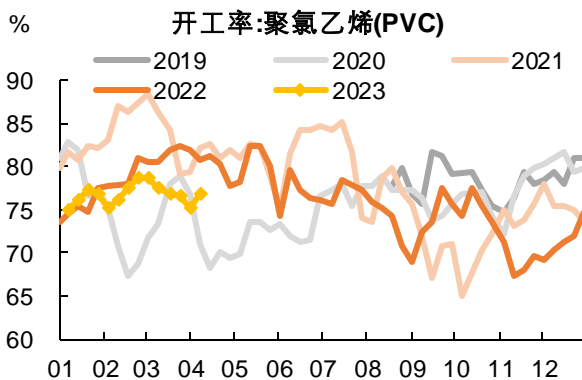
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 本周甲醇开工率77.5%，环比下降0.3个百分点



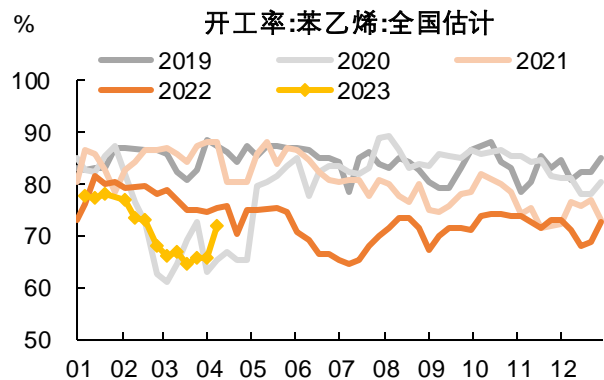
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周聚氯乙烯(PVC)开工率环比上升1.7个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

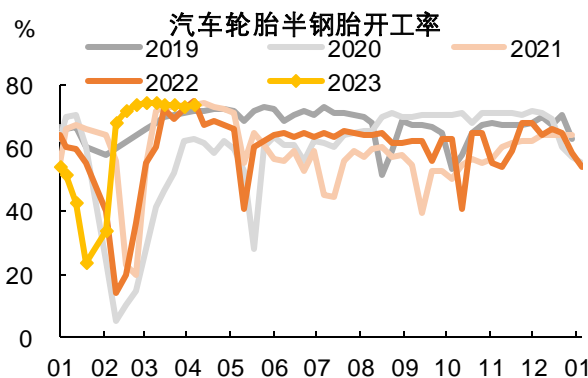
图表11 本周苯乙烯开工率71.9%，环比上升6.4个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

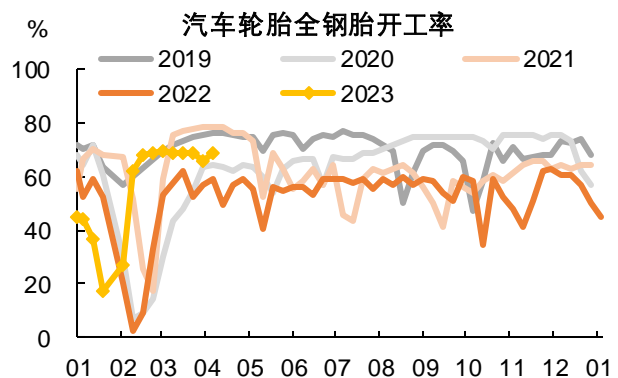
### 2.3 汽车

图表12 本周汽车轮胎半钢胎开工率73.5%，环比上升0.4个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周汽车轮胎全钢胎开工率68.9%，环比上升3.4个百分点

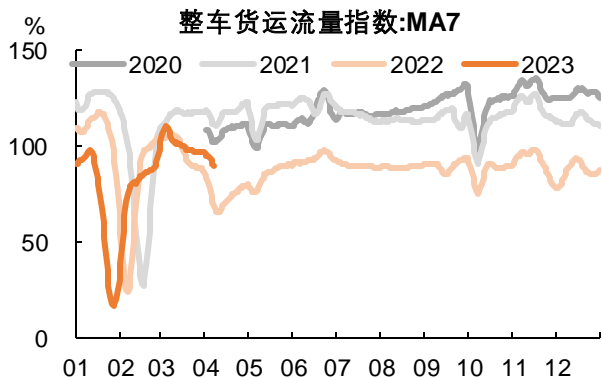


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 二、物流：货运指数走弱，航班流量恢复

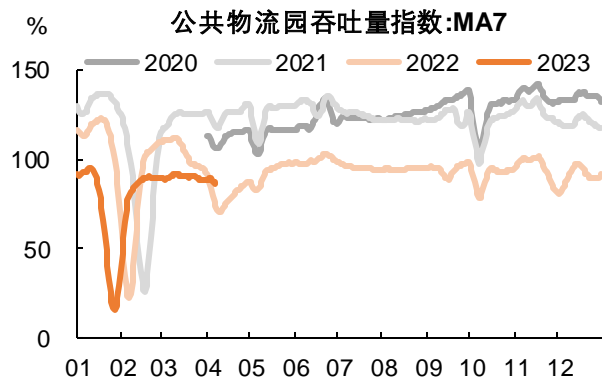
【平安观点】本周货运相关指标继续走弱，市内交通活跃度下行，但航空客运流量环比继续恢复。清明假期当日，百度迁徙指数仍明显冲高，与疫情较为平稳、放假时间较长的 2021 年同期水平相当。

图表14 本周整车货运流量指数环比下降 7.3%



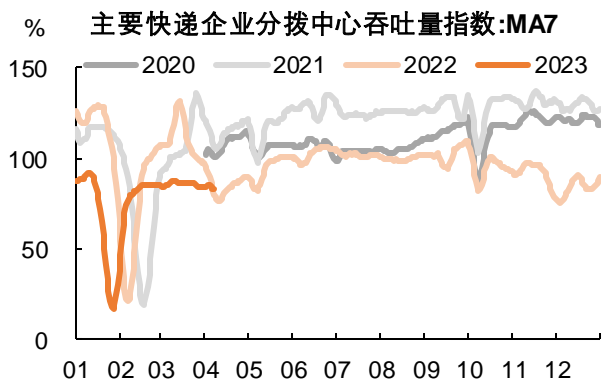
资料来源: G7, wind, 平安证券研究所

图表15 本周公共物流园吞吐量指数环比下降 1.7%



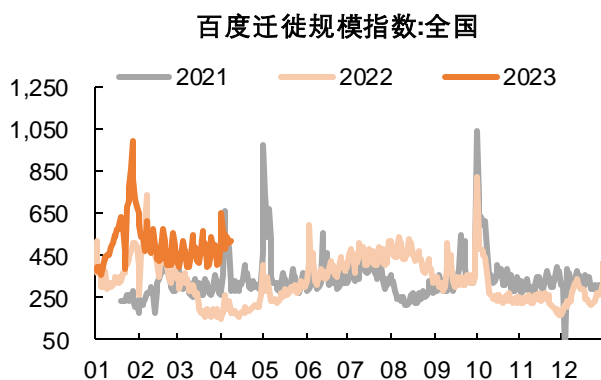
资料来源: G7, wind, 平安证券研究所

图表16 本周主要快递企业分拨中心吞吐量环比下降 1.4%



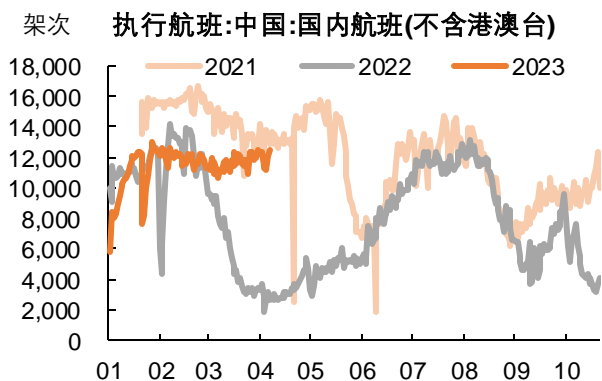
资料来源: G7, wind, 平安证券研究所

图表17 清明假期期间，百度迁徙规模指数冲高



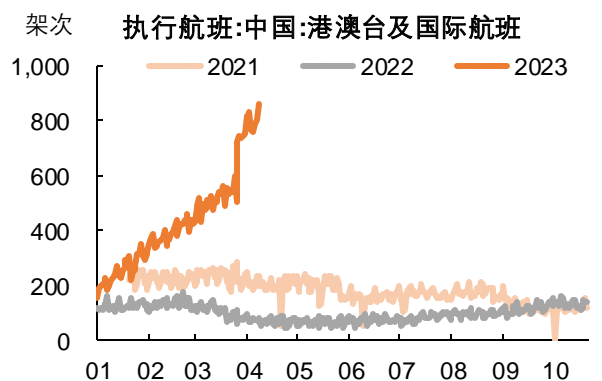
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表18 本周国内执行航班(不含港澳台)环比增加 0.5%



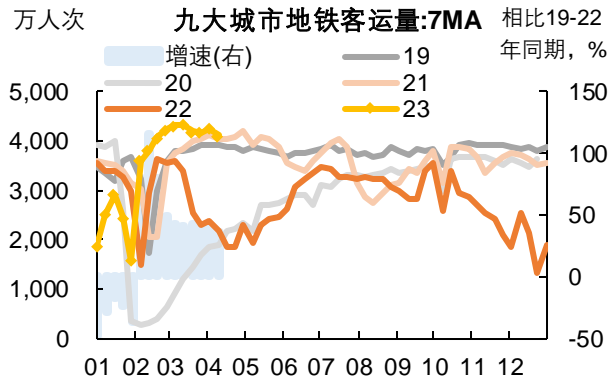
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表19 本周港澳台及国际执行航班环比增加 5.3%



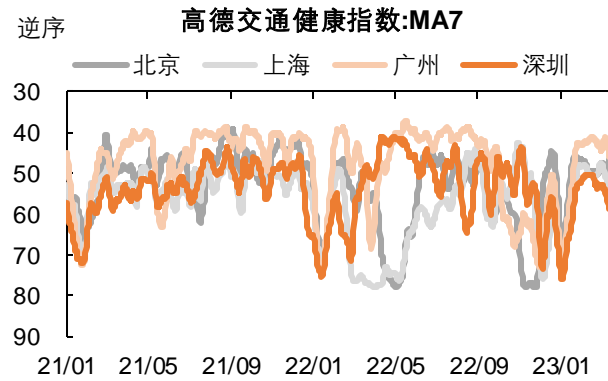
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表20 本周9大城市日均地铁客运量环比下降2.9%



资料来源:wind, 平安证券研究所 (注:9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表21 本周沪广深交通健康指数上行,北京拥堵加剧



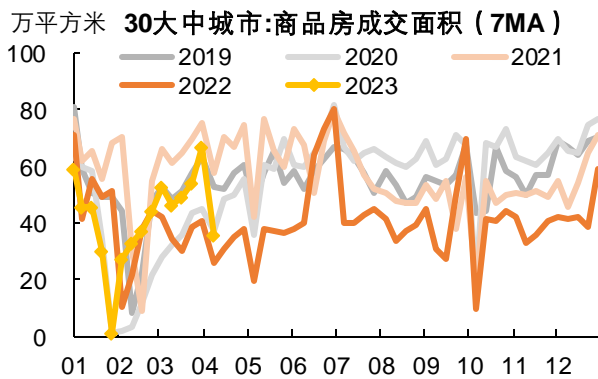
资料来源:iFind, 平安证券研究所; (注:高德据六个指标计算:包括路网高延时运行时间占比、路网拥堵路段里程比、常发拥堵路段里程比、路网行程延时指数、道路运行速度偏差率、平均速度等)

### 三、需求：商品房销售走弱

【平安观点】新房及二手房销售面积回落。新房方面，本周30城商品房日均销售面积环比大降，绝对水平回落至2019-2022年同期均值的81.6%（3月均值约110%）。二手房方面，本周15城二手房日均销售面积环比下降超三成，绝对水平约为2019-2022年同期均值的124%。土地一级市场成交改善，上周百城土地成交面积环比继续回升，绝对水平略高于2019-2022年同期均值；百城成交土地溢价率升至7.2%。

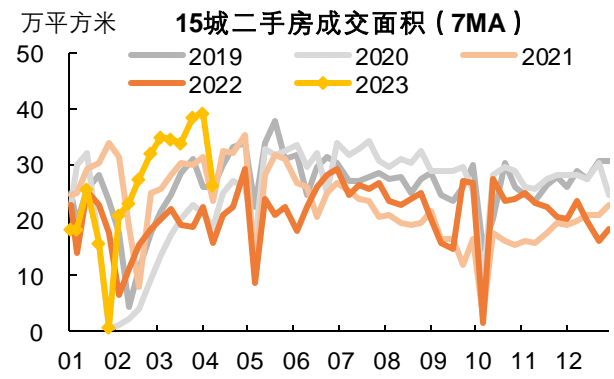
#### 3.1 房地产：销售走弱

图表22 本周30城商品房日均销售面积环比下降47.1%



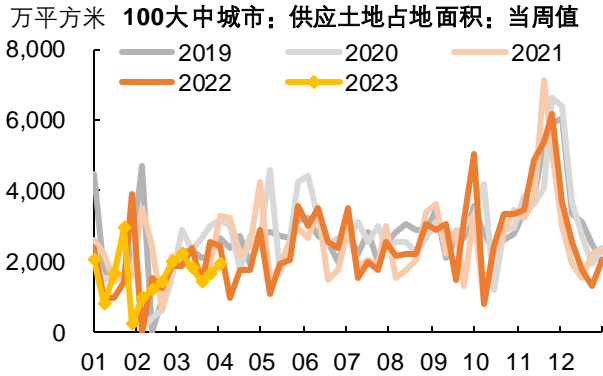
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 本周15城二手房成交面积环比下降33.5%



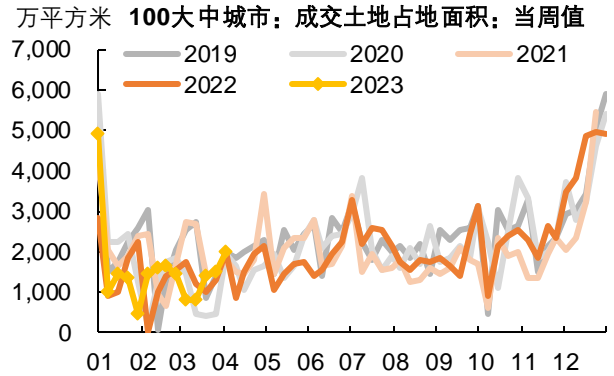
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 上周百城土地供应面积环比增加 19.6%



资料来源:wind, 平安证券研究所

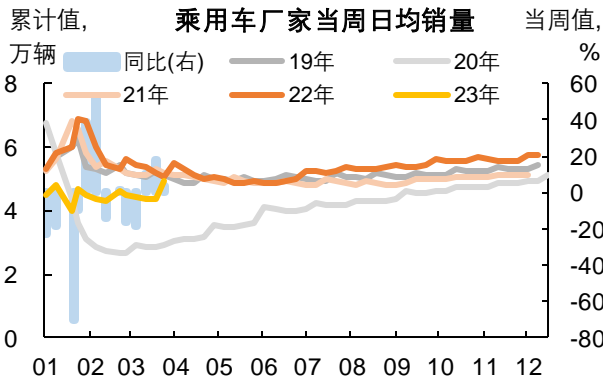
图表25 上周百城土地成交面积环比增加 30.7%



资料来源:wind, 平安证券研究所

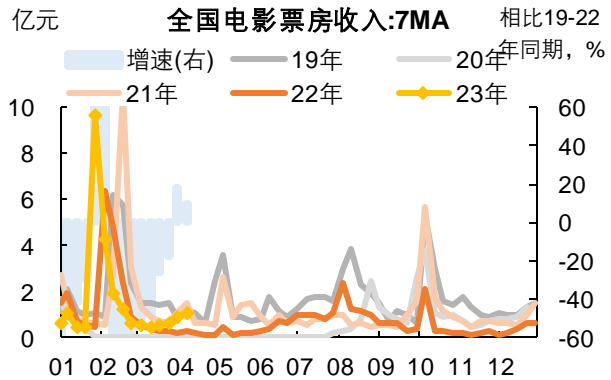
### 3.2 国内消费：同比修复

图表26 3月中下旬乘用车厂家销量同比正增长



资料来源:wind, 平安证券研究所

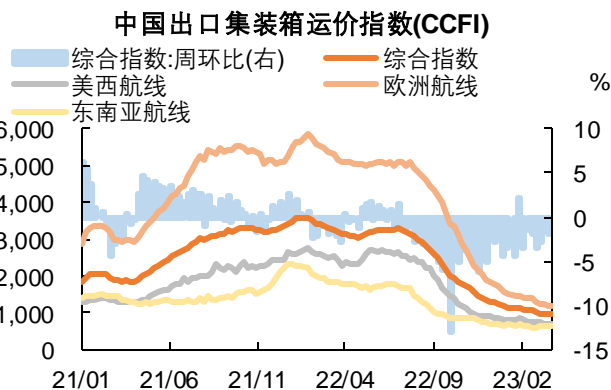
图表27 本周电影日均票房 8695 万，环比上升 33.0%



资料来源:wind, 平安证券研究所

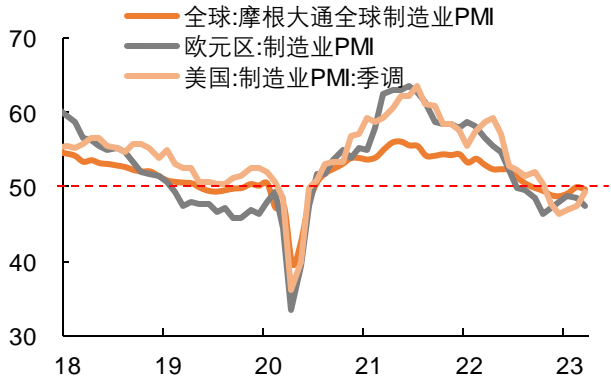
### 3.2 外需出口：延续低迷

图表28 本周中国出口集装箱运价指数环比下降 1.9%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 2023年3月美国及欧元区制造业 PMI 均低于 50



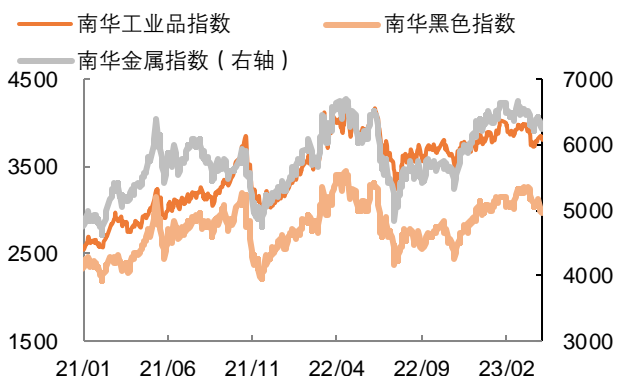
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、 物价：黑色商品价格下跌

**【平安观点】**本周工业品价格分化，黑色商品价格走弱。本周南华工业品指数小幅下跌；工业品价格走势分化，石油化工产品价格上涨，但黑色商品、工业金属、水泥玻璃价格多有调整。本周钢铁需求边际走弱，据 Mysteel 统计，本周五大钢材品种产量继续增加，但周消费量下降约 2.2%。

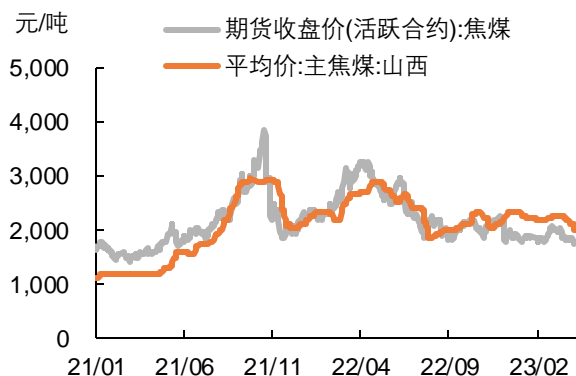
农产品价格下跌，符合季节性趋势。本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 0.8%。主要农产品中，蔬菜、水果、鸡蛋、猪肉批发价环比均下跌。

图表30 本周南华工业品指数小幅下跌 0.1%



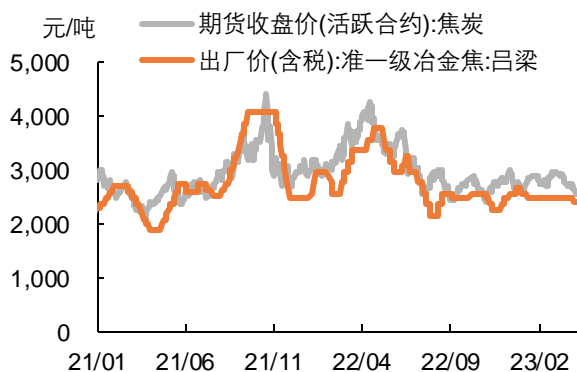
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 本周焦煤期货下跌 3.6%，山西焦煤下跌 5.4%



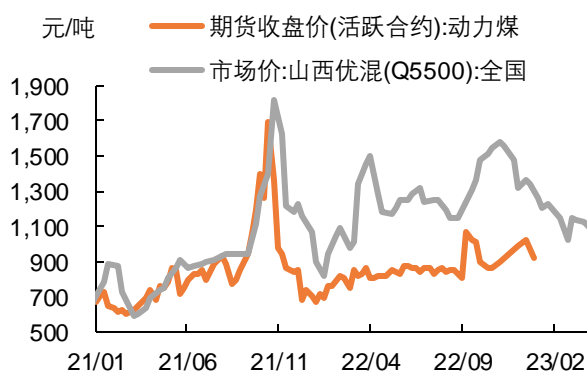
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 本周焦炭期货下跌 5.1%，吕梁现货下跌 2.0%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 动力煤 3 月下旬现货价格下跌 2.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

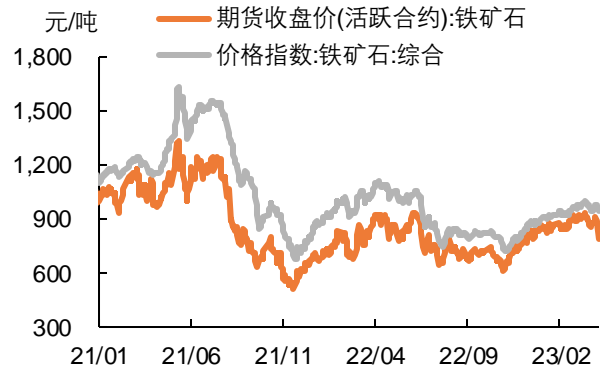


图表34 本周螺纹钢期货下跌 4.3%，现货价格下跌 2.1%



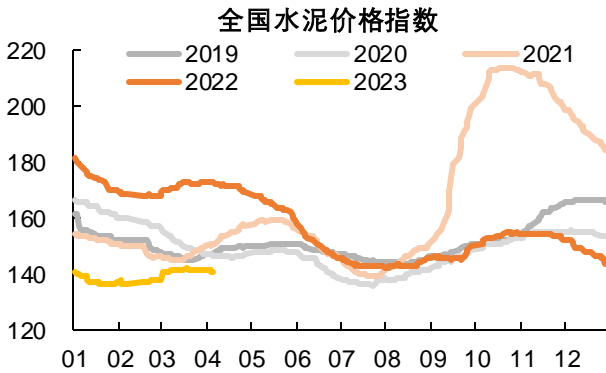
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 本周铁矿石期货下跌 12.1%，现货价格下跌 1.8%



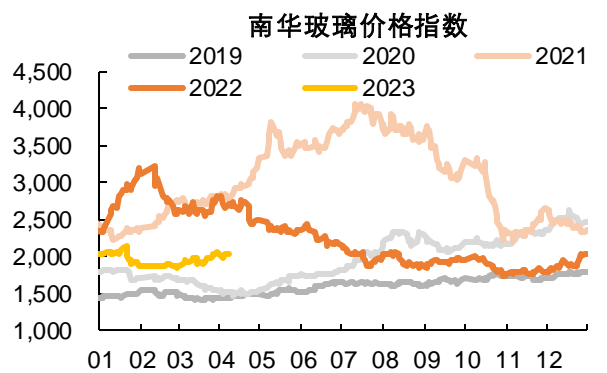
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 本周全国水泥价格较上周下跌 0.6%



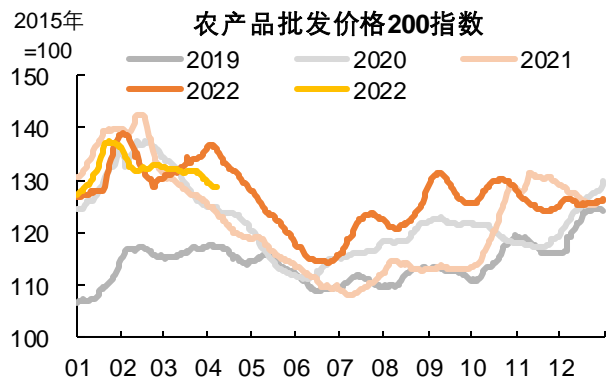
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表37 本周玻璃价格指数较上周下跌 0.3%



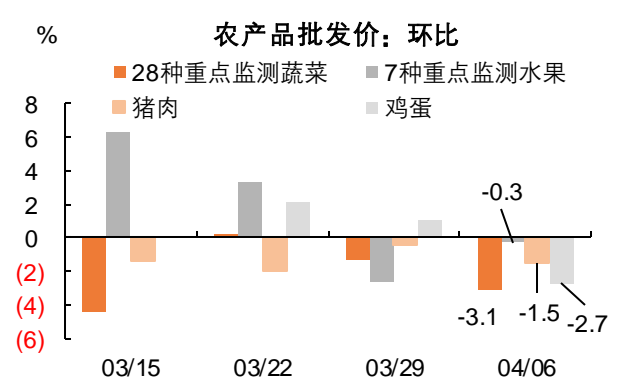
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表38 本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 0.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表39 本周蔬菜、水果、鸡蛋、猪肉批发价环比均下跌



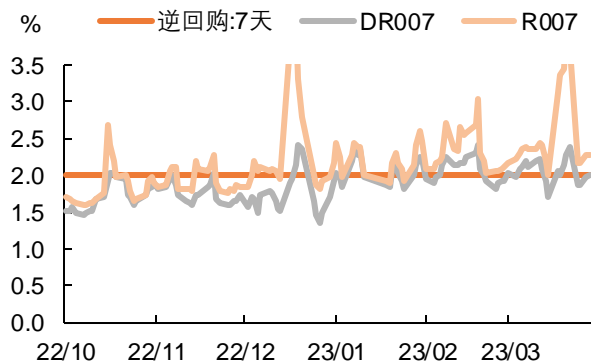
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 五、 金融市场：股债同步走强

【平安观点】本周国内交易流动性宽松行情，资金利率下行、股债市场同步走强，且债券市场短端、股票市场中小盘成长风格的表现较为突出。货币市场资金利率下行，跨季后资金面转松，本周央行公开市场操作净回笼超万亿，存量逆回购规模降至低位。债券市场期限利差走阔，本周中短期期限国债收益率下行，国债期限利差走阔。股票市场中小盘成长风格占优。本周主要股指均上涨，融资融券余额大幅增加，表明内资买入情绪相对较强，但北上资金净卖出。外汇市场方面，美元指数下行，人民币相对美元的表现较为平稳。近两周人民币汇率相对美元指数表现偏弱，美元指数累计下跌 1.7%，但离岸人民币汇率仅升值 0.2%。

### 3.1 货币市场：资金利率下行

图表40 R007 和 DR007 周五分别收 2.27%和 2.00%，较上周五分别下行 143.9bp 和下行 39.1bp



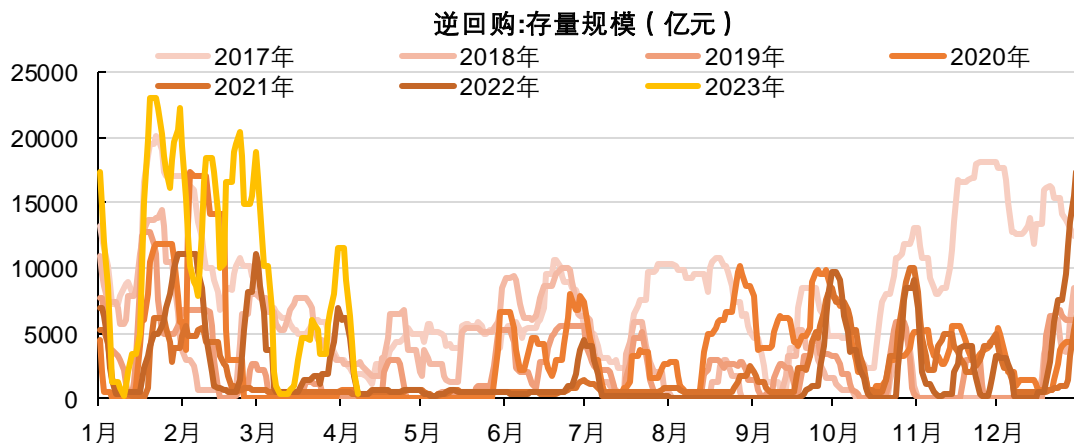
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表41 本周股份行一年期同业存单发行利率收于 2.6%，较上周五下行 4.7bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

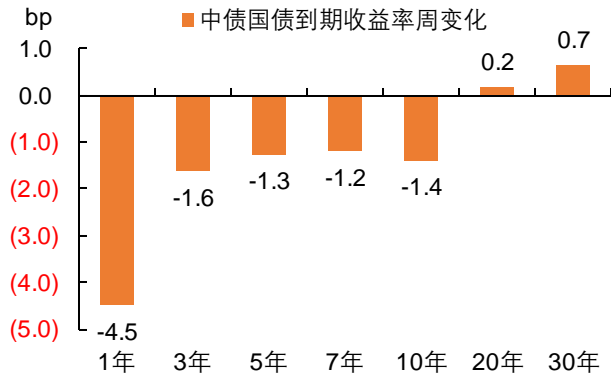
图表42 央行公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

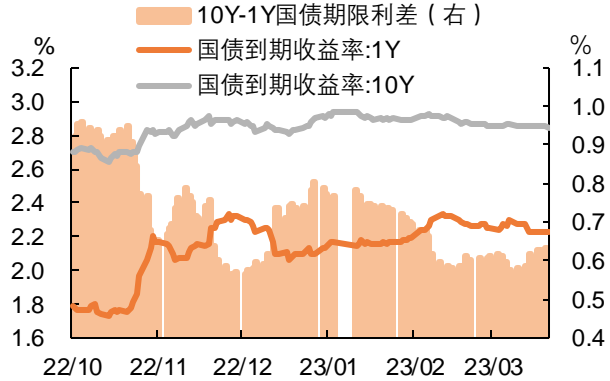
### 3.2 债券市场：期限利差走阔

图表43 本周中短期限国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

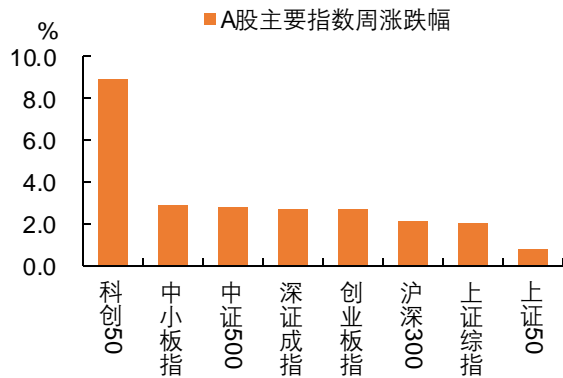
图表44 10Y-1Y国债期限利差环比上周走阔 3.1bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

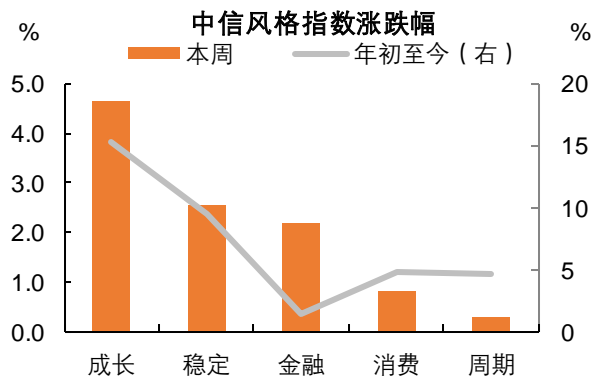
### 3.3 股票市场：中小盘成长风格占优

图表45 本周 A 股主要股指涨跌幅



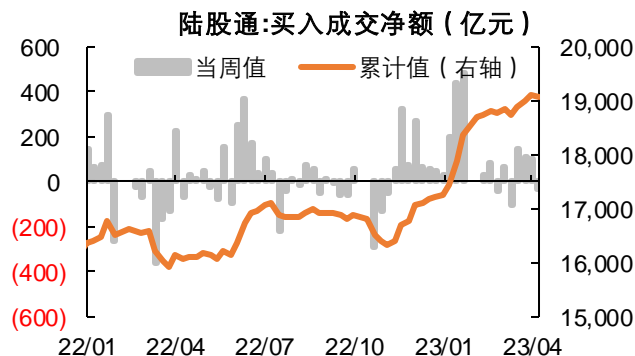
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周中信各风格指数涨跌幅



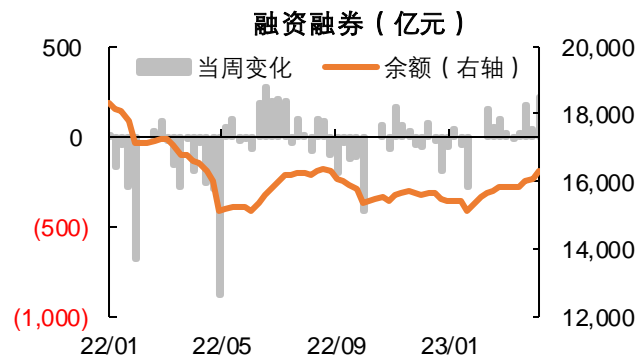
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周北上资金净卖出 30.7 亿元



资料来源:wind, 平安证券研究所

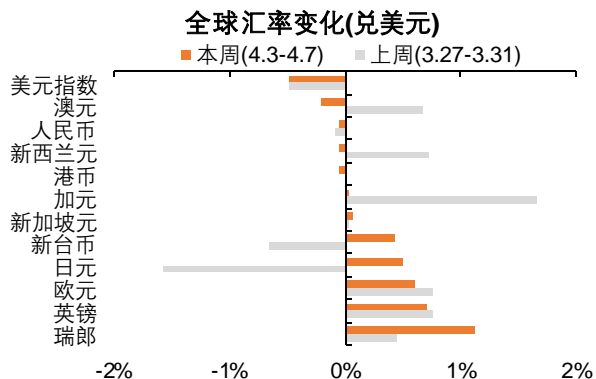
图表48 本周融资融券余额增加 215.9 亿元



资料来源:wind, 平安证券研究所

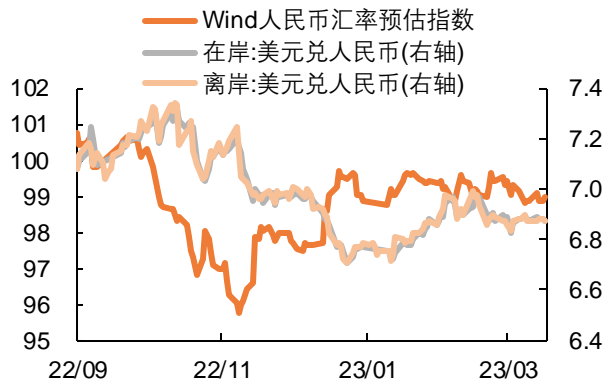
### 3.4 外汇市场：美元指数下行，离岸人民币表现平稳

图表49 本周美元指数贬值，瑞郎、英镑、欧元等升值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周在岸人民币相对美元升值 0.1%、离岸人民币相对美元表现平稳



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层  
邮编：100033