

**各部委文件密集发布，稳经济政策仍有加码空间**
**——宏观经济研究周报（05.23-05.27）**
**2022年05月30日**
**上证指数-沪深300走势图**


%	1M	3M	12M
上证指数	8.45	-9.31	-12.89
沪深300	5.74	-12.51	-24.80

**黄红卫**

 执业证书编号:S0530519010001  
 huanghongwei@hncasing.com

**王与碧**

wangyubi@hncasing.com

**分析师**
**研究助理**
**相关报告**

- 1 宏观经济研究周报（05.16-05.20）：全球经济发展仍受阻，我国经济底部区间或到来 2022-05-23
- 2 宏观经济研究周报（05.09-05.13）：4月金融数据不及预期，期待宏观经济迎来好转 2022-05-16
- 3 策略点评\*财信宏观策略&市场资金跟踪周报（5.16-5.20）：4月金融数据难言乐观，期待政策进一步发力 2022-05-15

**投资要点**

- 本周观点：**上周各部委密集发布稳经济相关政策文件，其频率之高是较为罕见的。自全球疫情爆发以来，各主要经济体面对疫情的意外冲击，紧急动用各类货币和财政政策，再叠加今年俄乌冲突的影响，引发了全球性的高通胀。在全球经济陷入“滞胀”的严峻环境下，我国4月CPI为2.1%，虽然较前值上升0.6%，但依然保持在正常水平。我国政府坚持独立的货币政策和财政政策，使我国通胀率健康可控，这为后续政策的持续发力保留了较大的空间和回旋余地。因此，在各大经济体纷纷采取紧缩政策以应对通胀时，我国仍然可以大量释放宽松的支持性政策。从近期数据来看，由于多地出台购房优惠政策，我国房市销售有所好转，另外，铁路、公路货运量也明显恢复。我们预计，按照李总理“能出尽出，能用尽用”的指导精神和“让经济运行尽快回到正常轨道”的要求，5月到6月，各地各部门还将有更多的政策出台，形成保增长合力。综上所述，从政策的出台到产生效果，需要一定的传导时间，而资本市场对政策的敏感度高，将会比实体经济更快对政策做出反应。另外，我们之前已经分析过，第二季度可能是我国经济的底部区间，结合目前疫情好转的趋势以及支持性政策密集出台的大背景，我国经济进入底部区间的概率增大，但仍需谨慎跟踪新出政策及市场动向。建议重点关注政策支持力度较大的板块，如外贸、金融、基建、消费、商业零售等稳增长主力板块。从长远来看，宽松的货币政策和积极的财政政策将不可避免地导致通货膨胀，建议持续关注大宗商品、能源、农业、房地产、矿产资源等抗通胀的板块和相关行业。
- 国内热点：**一、5月25日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，李克强总理要求扎实推动稳经济各项政策落地见效。二、5月26日，央行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》。三、5月29日，上海市人民政府印发《上海市加快经济恢复和重振行动方案》。
- 国际热点：**一、美国联邦储备委员会25日公布的5月货币政策会议纪要显示，接下来的多次例会中都可能会有50个基点的加息。二、欧洲央行行长明确表示欧洲央行将在今年7月决定加息。三、欧央行报告指出，俄乌冲突加剧欧元区金融风险。
- 上周高频数据跟踪：**上周股指有所回落，但整体保持上行趋势，上证指数下跌0.52%，收报3130.24点，沪深300指数下跌1.87%，收报4001.30点，创业板指下跌3.92%，收报2322.48点。
- 风险提示：**海外主要经济体紧缩预期抬升；俄乌冲突持续搅动市场。

## 内容目录

<b>1 本周观点</b> .....	<b>3</b>
<b>2 上周国内宏观消息梳理</b> .....	<b>4</b>
2.1 李克强：扎实推动稳经济各项政策落地见效，保市场主体保就业保民生.....	4
2.2 央行推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制.....	4
2.3 上海市人民政府发布《上海市加快经济恢复和重振行动方案》.....	5
<b>3 上周海外宏观消息梳理</b> .....	<b>6</b>
3.1 美联储会议纪要暗示多次 50 个基点加息.....	6
3.2 欧洲央行行长明确表示欧洲央行将在今年 7 月决定加息.....	6
3.3 欧洲央行：俄乌冲突加剧欧元区金融风险.....	7
<b>4 上周市场高频数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
<b>5 上周经济高频数据跟踪</b> .....	<b>9</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	8
图 2：创业板指数（点）.....	8
图 3：标准普尔 500 指数（点）.....	8
图 4：纳斯达克综合指数（点）.....	8
图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）.....	9
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）.....	9
图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）.....	9
图 8：水泥价格指数.....	9
图 9：螺纹钢价格（元/吨）.....	10
图 10：中国铁矿石价格指数.....	10
图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）.....	10
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）.....	10
图 13：波罗的海运费指数.....	11
图 14：国内航运指数.....	11
图 15：原油价格（美元/桶）.....	11
图 16：全美商业原油库存（千桶）.....	11
图 17：10Y 美债收益率（%）.....	12
图 18：美元指数与黄金价格（右轴）.....	12

## 1 本周观点

**各部委文件密集发布，稳经济政策仍有加码空间。**上周各部委密集发布稳经济相关政策文件，其频率之高是较为罕见的。自5月18日李总理在云南召开座谈会后，各部委及各地方部门迅速反应，落实会议精神，展开了一场文件印发“竞赛”。5月26日，证监会与国家发展改革委联合发布《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》；同日，人民银行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》；5月27日，人民银行、证监会、外汇局发布联合公告《关于进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜》；同日，财政部下发《关于提前下达第三批支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付资金预算的通知》等。除以上重要文件外，还有多项中央及地方制定的稳经济措施于上周公布。此外，上周国务院、央行等部门召开的例次会议均强调了“扩增量”、“稳存量”的政策思路。我们认为，虽然前期已经有诸多政策出台并实施，但后续政策加码的空间仍然不小。

自全球疫情爆发以来，各主要经济体面对疫情的意外冲击，紧急动用各类货币和财政政策，美联储为了实现保障就业、刺激经济发展以及减少债务利息支出，更是在2020年执行了史无前例的无限量宽松政策，这也引发了美国国内的持续通胀。美国3月CPI达8.5%，创40年新高，4月虽降至8.3%，但仍在较高水平。与20世纪70年代的经济危机时期相似，本次通胀不仅发生在美国。4月，英国CPI达9%，创下撒切尔夫人执政以来的新高；俄罗斯CPI上涨至17.83%；土耳其CPI飙升至69.97%。欧元区4月核心CPI为3.5%，远高于去年同期水平，其中德国CPI达7.4%，为两德统一后的最高水平。经济总量占全球的85%的二十国集团(G20)中有一半以上国家近期CPI超过5%，远超各国央行2%的目标通胀水平。近期以来俄乌冲突的持续发酵更是进一步加剧了全球通胀，在全球经济陷入“滞胀”的严峻环境下，我国4月CPI为2.1%，虽然较前期上升0.6%，但依然保持在正常水平。我国政府坚持独立的货币政策和财政政策，使我国通胀水平健康可控，这为后续政策的持续发力保留了较大的空间和回旋余地。因此，在世界各大经济体纷纷采取紧缩政策以应对通胀时，我国仍然可以大量释放宽松的支持性政策。从近期数据来看，由于多地出台购房优惠政策，我国房市销售有所好转，另外，铁路、公路货运量也明显恢复。我们预计，按照李总理“能出尽出，能用尽用”的指导精神和“让经济运行尽快回到正常轨道”的要求，5月到6月，各地各部门还将有更多的政策出台，形成保增长合力。

综上所述，从政策的出台到产生效果，需要一定的传导时间，而资本市场对政策的敏感度高，将会比实体经济更快对政策做出反应。另外，我们之前已经分析过，第二季度可能是我国经济的底部区间，结合目前疫情好转的趋势以及支持性政策密集出台的大背景，我国经济进入底部区间的可能性增大，但仍需谨慎跟踪新出政策及市场动向。建议重点关注政策支持力度较大的板块，如外贸、金融、基建、消费、商业零售等稳增长主力板块。从长远来看，宽松的货币政策和积极的财政政策将不可避免地导致通货膨胀，建议持续关注大宗商品、能源、农业、房地产、矿产资源等抗通胀的板块和相关行业。

## 2 上周国内宏观消息梳理

### 2.1 李克强：扎实推动稳经济各项政策落地见效，保市场主体保就业保民生

**事件：**5月25日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作重要讲话。李克强说，3月份尤其是4月份以来，一些经济指标明显走低，困难在某些方面和一定程度上比2020年疫情严重冲击时还大。发展是解决我国一切问题的基础和关键。要全面贯彻新发展理念，高效统筹疫情防控和经济社会发展，坚定信心，迎难而上，把稳增长放在更突出位置，着力保市场主体保就业保民生，保护经济韧性，努力确保二季度经济合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。要确保中央经济工作会议和政府工作报告确定的政策上半年基本实施完成，国务院常务会确定的稳经济一揽子政策5月底前都要出台实施细则。解决两难多难问题是对行政能力的考验。要在防控好疫情同时完成经济社会发展任务，防止单打一、一刀切。各地在助企纾困上政策能出尽出。对各类市场主体一视同仁，用市场化办法、改革举措解难题。国务院将对地方政策落实和配套开展督查。各地二季度经济主要指标将由国家统计局依法依规实事求是公布，国务院对相关工作情况予以通报。要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，按照党中央、国务院部署，促进经济社会平稳健康发展。

来源：新华社

**点评：**会议再次敦促稳增长政策落实，预计更多政策将在6月出台。本次会议再次强调了目前我国经济发展面临的挑战，延续了之前稳增长、保就业的总体思路，并明确要求“国务院常务会确定的稳经济一揽子政策5月底前都要出台实施细则”，这与我们之前提出的政策将持续加码的判断是一致的。我们注意到，本次会议中提出的政策方向延续了5月23日国常会关于加快落实中央经济工作会议和《政府工作报告》确定的政策并加大实施力度的部署，但本次会议直达区县一级，要求相关措施尽快落地，对政策落实力度的强调较以往更为突出。针对我国经济面临的下行压力，会议表明，当前是决定全年经济走势的关键节点，也反映出前期政策的效果不及预期。在会议的指导下，上周各部委、各地方部门抓紧制定并发布了各项具体实施细则，尤其在周五（5月27日）密集发布了一系列相关文件。我们认为，6月将是稳经济政策出台的重要窗口期，政策将主要集中于稳就业、稳出口以及扩大投资三个方面。

### 2.2 央行推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制

**事件：**为贯彻落实党中央、国务院关于稳增长稳市场主体决策部署，针对当前疫情冲击影响部分行业企业困难增多，以及金融机构内生动力不足、外部激励约束作用发挥不充分等问题，近日，人民银行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制》。

贷长效机制的通知》，从制约金融机构放贷的因素入手，按照市场化原则，进一步深化小微企业金融服务供给侧结构性改革，加快建立长效机制，着力提升金融机构服务小微企业的意愿、能力和可持续性，助力稳市场主体、稳就业创业、稳经济增长。文件指出，要健全容错安排和风险缓释机制，增强敢贷的信心。文件强调，要强化正向激励和评估考核，激发愿贷的动力。文件要求，做好资金保障和渠道建设，夯实能贷的基础。文件明确，要推动科技赋能和产品创新，提升会贷的水平。下一步，人民银行将加强组织实施和政策宣传解读，加快落实稳经济一揽子措施，督促和指导各金融机构认真抓好《通知》落实落细，努力打通长效机制落地的“最后一公里”，切实提升小微金融服务质效，支持小微企业纾困发展，助力通过稳市场主体来稳增长保就业保基本民生。

来源：中国人民银行

**点评：货币政策已基本完成发力，金融机构对信用传导机制的疏通值得期待。**在印发上述通知之前，央行与银保监会于5月23日召开了全系统货币信贷形势分析会，针对4月社会信贷疲软的问题进行了研判。会议反映，我国货币政策已基本完成发力，当前的重点在于疏通“宽信用”的传导机制，会议强调了金融机构在信用传导中的重要作用，而该通知正是对会议内容的呼应。由于当前社会对货币政策的反响偏弱，居民与企业的借贷信心仍然不足，我们预计各商业银行将在央行的指导下进一步落实信用传导，尤其针对中小微企业和基建项目加大信贷投放。另一方面，“因城施策”依然将是房市调控的长期基调，房贷相关的后续支持性政策可能将继续加码。

### 2.3 上海市人民政府发布《上海市加快经济恢复和重振行动方案》

**事件：**为贯彻落实国务院稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，有力有序推动经济加快恢复和重振，上海市人民政府于5月29日发布关于印发《上海市加快经济恢复和重振行动方案》的通知。行动方案提出，要支持餐饮、零售、旅游、民航、公路水路铁路运输等5个特困行业，进一步加大增值税留抵退税政策力度，扩大房屋租金减免范围，发放援企稳岗补贴。要加强对企业复工复产复市的支持和服务，支持汽车、集成电路、生物医药等制造业企业以点带链，实现产业链供应链上下游企业协同复工，稳步提高企业达产率。逐步推动批发零售、金融、交通物流、房地产、建筑等行业复工达产，抢抓农时推动各类农业生产单位复工，在具备条件后有序推动餐饮、居民服务、文旅会展等人员密集型行业复工。建立长三角产业链供应链互保机制，共同保供强链，同时畅通国内国际物流运输通道。要多措并举稳外资稳外贸、大力促进消费加快恢复。要全力发挥投资关键性作用，积极扩大有效投资，全力推动在建项目复工复产，促进房地产开发投资健康发展，建立房地产项目前期审批绿色通道，及时启动新一批次市场化新建商品住房项目上市供应，进一步缩短前期开发、拿地、开工、销售全流程时间。新开工建设的住宅项目城市基础设施配套费可顺延3个月缴纳。完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求。

来源：央视新闻

**点评：稳岗、退税等政策持续推进，房地产或是未来政策发力的重点。**总体来看，上海市政府制定的行动方案是对5月25日稳经济大盘会议部署的响应，重点在于加大对受困行业的扶持、推动复工复产以及刺激就业。我们认为，其中以减免房租为主的稳就业举措是较为重要的，稳岗稳就业是企业复工复产的基础，当前全国就业形势较为严峻，而作为防疫重点区域的上海市，其就业更是受到了较大冲击。如果能有效解决当前就业问题，将对提振市场起到显著的积极作用。此外，加大留抵退税以及疏通物流力度等举措均是此前政策的延续，其重要性不言而喻。值得注意的是，该方案提出，要“促进房地产开发投资健康发展，建立房地产项目前期审批绿色通道，及时启动新一批次市场化新建商品住房项目上市供应，进一步缩短前期开发、拿地、开工、销售全流程时间。新开工建设的住宅项目城市基础设施配套费可顺延3个月缴纳。完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求”，这也是托底房地产的重要体现。近期各大房企业绩承压，房地产行业暴露出较大风险，这也是当前经济下行压力的主要来源。我们认为，全国其他城市对房地产的支持力度将继续加大，趋于宽松的房市调控可能在短时间内不会改变。

### 3 上周海外宏观消息梳理

#### 3.1 美联储会议纪要暗示多次50个基点加息

**事件：**美国联邦储备委员会25日公布的5月货币政策会议纪要显示，通胀风险持续存在，委员会高度关注通胀“上行风险”。同时，企业继续受到劳动力短缺和供应链瓶颈限制，多项指标显示劳动力市场非常紧张。多数与会官员认为，在未来几次会议上，加息50个基点可能都是合适的。此前美联储主席鲍威尔也表示，委员会成员普遍认为，未来几次会议中应讨论进一步加息50个基点的议题。不过，此后加息路径似乎尚未明朗。美联储“鹰派”官员代表、圣路易斯联邦储备银行行长詹姆斯·布拉德呼吁美联储今年将利率提高到3.5%左右，这意味着今年每次会议都可能将利率上调50个基点。费城联邦储备银行行长帕特里克·哈克、芝加哥联邦储备银行行长查尔斯·埃文斯等官员则认为通胀或将放缓，美联储可能在9月会议上恢复25个基点的传统加息幅度。美联储本月4日宣布加息50个基点，将联邦基金利率目标区间上调到0.75%至1%之间。这是自2000年以来加息幅度首次达到50个基点，显示美联储收紧货币政策的紧迫性。美联储同时宣布将从6月1日起缩减规模近9万亿美元的资产负债表，以配合加息举措，遏制高通胀。

来源：新华社

#### 3.2 欧洲央行行长明确表示欧洲央行将在今年7月决定加息

**事件：**欧洲央行行长拉加德当地时间23日在欧洲央行官网发表题为《欧元区货币政策正常化》的文章，其中明确提出欧洲央行将在今年7月举行的货币政策会议上决定加息。拉加德在文中介绍，欧元区现在所面对的经济和金融环境已发生重大变化，一方面

能源价格高涨造成了高通胀，同时消费和投资的低迷也使欧元区经济复苏前景不确定。在这种复杂的背景下，欧洲央行货币政策需要保持渐进性、可选择性和灵活性。

来源：央视新闻

### 3.3 欧洲央行：俄乌冲突加剧欧元区金融风险

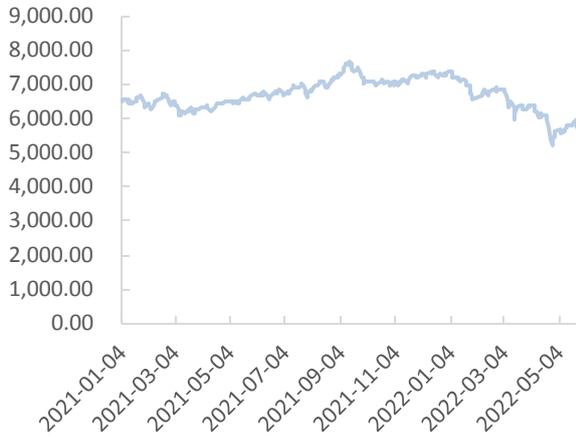
**事件：**欧洲中央银行 25 日发布的最新一期金融稳定评估报告指出，鉴于俄乌冲突导致能源和大宗商品价格上涨，欧元区通胀高企风险增加，欧元区金融稳定状况随之恶化。报告认为，市场脆弱性可能加剧。能源和大宗商品价格一直在高位波动，给相关产品的衍生品市场带来压力。如果欧元区增长前景进一步减弱或通胀显著高于预期，一些金融资产面临进一步调整的风险。欧元区非金融企业正面临生产成本上涨和经济复苏前景更加黯淡的挑战，这可能增加企业违约风险，高负债企业和信用等级较低的企业可能面临更严格的融资条件。欧洲央行副行长德金多斯表示，俄乌冲突几乎影响了经济活动和融资条件的各方面，增加了金融稳定风险。在国家财政空间非常有限的背景下，负债企业面临更多挑战，欧洲央行的政策支持可能需要比应对新冠疫情的广泛财政政策更具针对性。

来源：新华社

## 4 上周市场高频数据跟踪

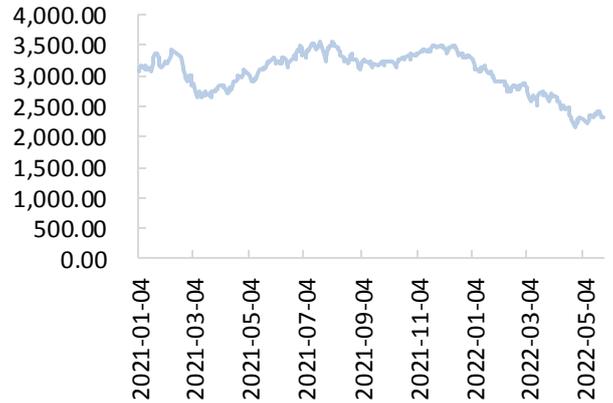
截至 2022 年 5 月 27 日，中证 500 指数收报 5899.92 点，周跌 0.50%；创业板指数收报 2322.48 点，周跌 3.92%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

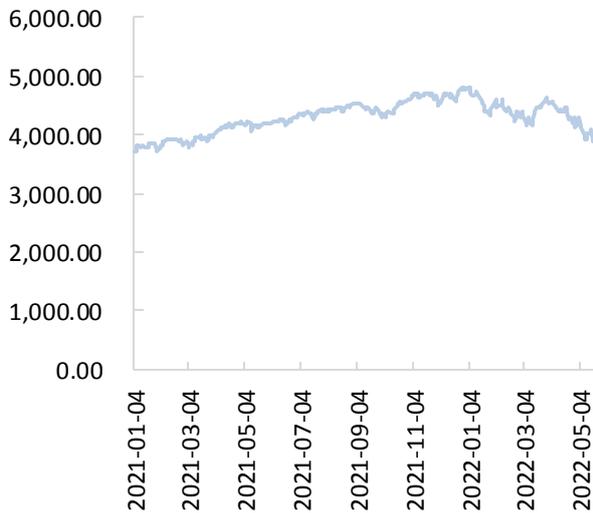
图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

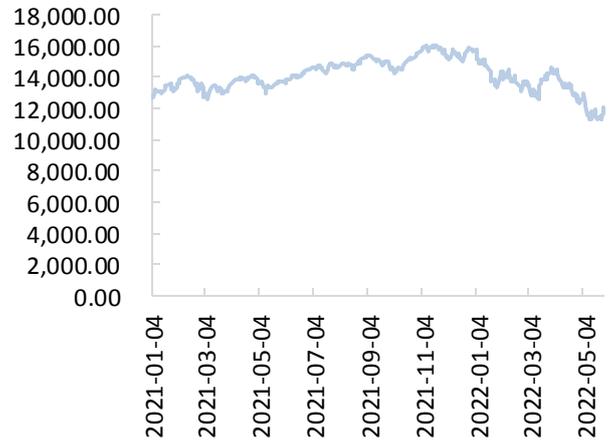
截至 2022 年 5 月 27 日，标准普尔 500 指数收报 4158.24 点，周涨 6.58%；纳斯达克综合指数收报 12131.13 点，周涨 6.84%。

图 3：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：纳斯达克综合指数（点）

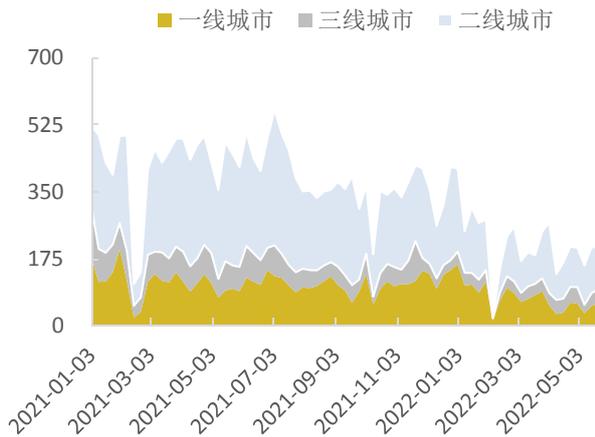


资料来源：IFinD，财信证券

## 5 上周经济高频数据跟踪

截至 2022 年 5 月 22 日，30 大中城市商品房周成交面积 208.49 万平方米，相比上周增加 1.96%；截止至 2022 年 5 月 29 日，100 大中城市成交土地当周溢价率 2.32%。

图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）



资料来源：IFinD，财信证券

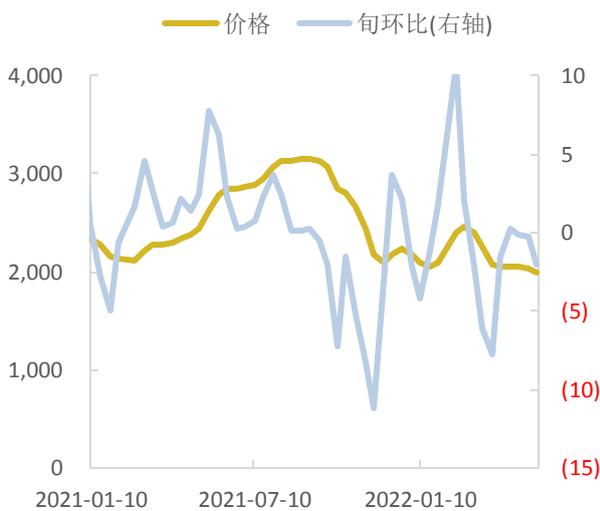
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）



资料来源：IFinD，财信证券

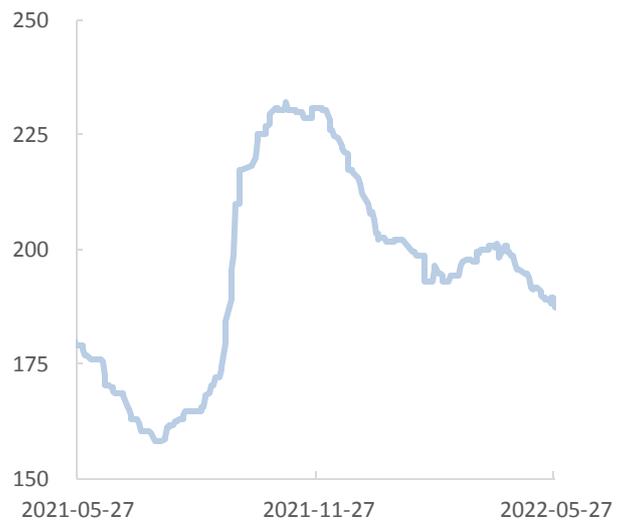
截至 2022 年 5 月 20 日，浮法平板玻璃价格小幅下行至 1999.20 元/吨，旬环比-2.10%；截至 2022 年 5 月 27 日，水泥价格指数小幅下降。

图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）



资料来源：IFinD，财信证券

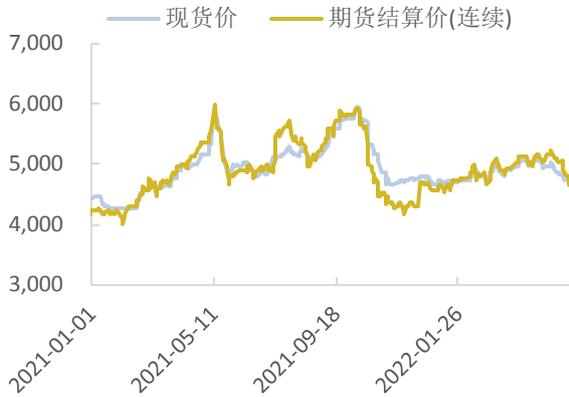
图 8：水泥价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 5 月 27 日，螺纹钢现货价格周跌 1.72%，期货结算价格周跌 2.78%；铁矿石进口价格指数走高。

图 9：螺纹钢价格（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

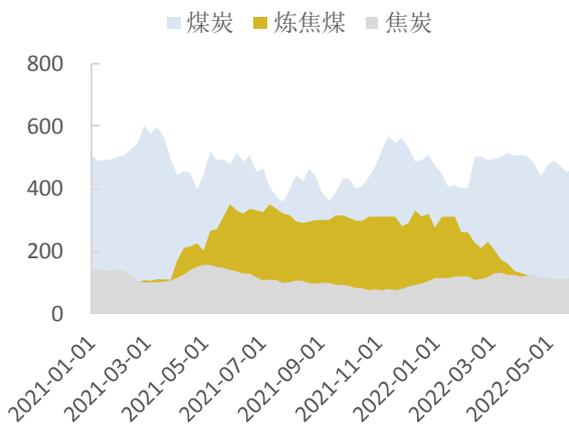
图 10：中国铁矿石价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

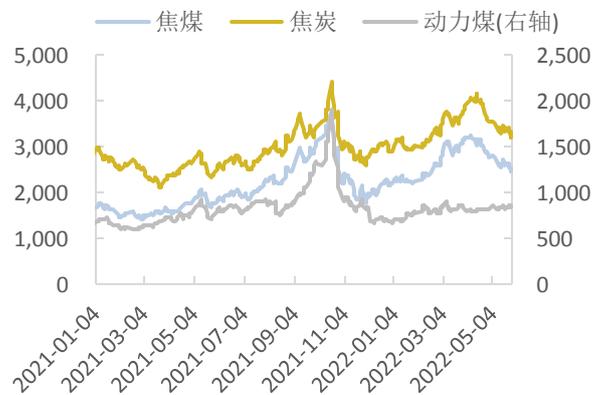
截至 2022 年 5 月 27 日，煤炭库存较去年同比减少 7.98%；焦煤、焦炭、动力煤价格均有所上行。

图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）



资料来源：IFinD，财信证券

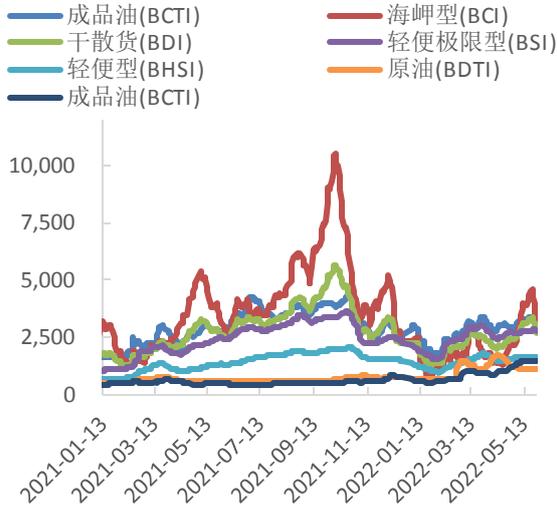
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

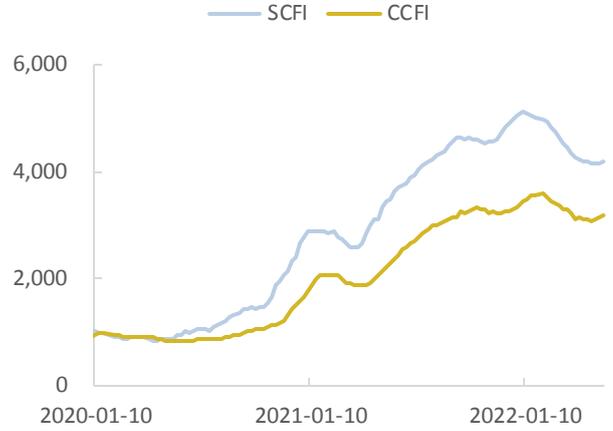
截至 2022 年 5 月 27 日，波罗的海干散货运费指数趋于下行，收报 2681.00 点；国内航运指数小幅反弹。

图 13：波罗的海运费指数



资料来源：IFinD，财信证券

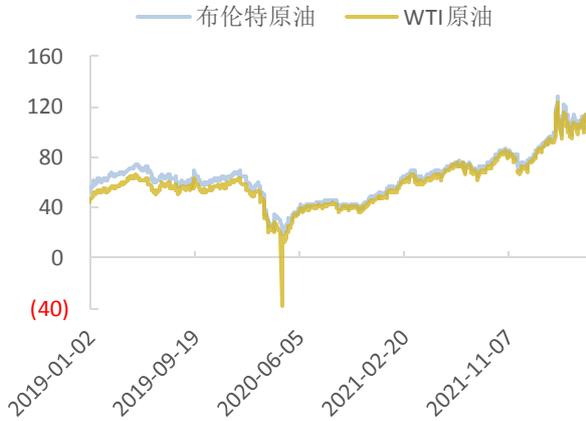
图 14：国内航运指数



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 5 月 27 日，布油价格周涨 6.11%，WTI 原油价格周涨 1.63%；截止至 2022 年 5 月 20 日，美国商业原油周库存较上周同比减少 0.24%。

图 15：原油价格（美元/桶）



资料来源：IFinD，财信证券

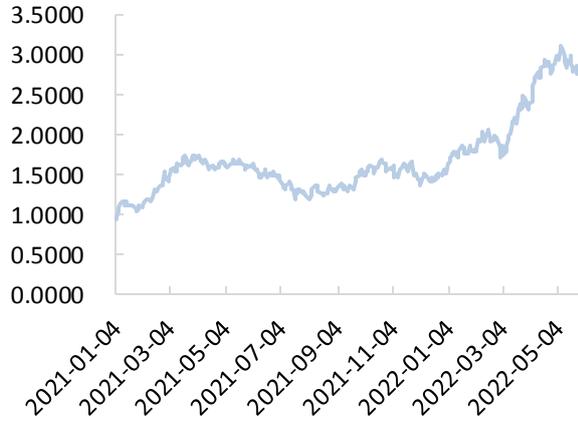
图 16：全美商业原油库存（千桶）



资料来源：IFinD，财信证券

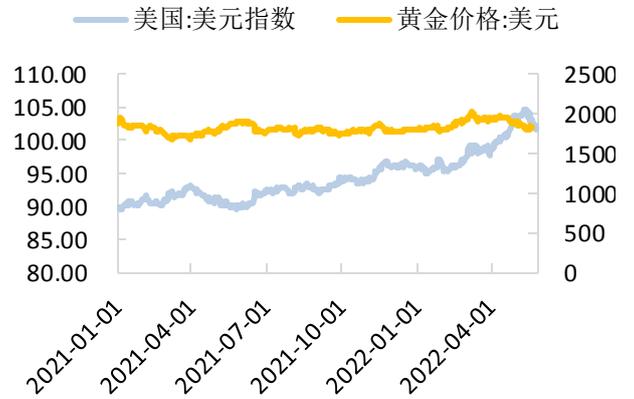
截至 2022 年 5 月 27 日，美国长期国债（10 年）为 2.74%，较上周同比减少 1.44%；黄金价格走低，美元指数有所回落。

图 17：10Y 美债收益率 (%)



资料来源：IFinD，财信证券

图 18：美元指数与黄金价格 (右轴)



资料来源：IFinD，财信证券

## 6 风险提示

海外主要经济体紧缩预期上升；俄乌冲突持续搅动市场。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438