

**宏观定期策略**
**自主创新实现技术进步，逆势发力开拓经济前景**
**——宏观经济研究周报（06.27-07.01）**

2022年07月07日

**上证指数-沪深300走势图**


%	1M	3M	12M
上证指数	6.57	3.74	-3.22
沪深300	9.94	5.14	-11.51

**黄红卫**

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

**王与碧**

wangyubi@hncashing.com

**分析师**
**研究助理**
**相关报告**

- 1 宏观经济研究周报（06.20-06.26）：全球经济面临衰退风险，我国经济进入关键窗口期  
2022-06-28
- 2 宏观经济研究周报（06.13-06.19）：政策聚焦扩大有效投资，美国或将放宽对华关税  
2022-06-21
- 3 宏观经济研究周报（06.06-06.12）：5月信贷存在结构性问题，美国通胀水平再上升  
2022-06-15

**投资要点**

- **本周观点：**当前，我国经济的外部环境仍然较为复杂。疫情、国际地缘冲突、全球通胀以及全球贸易紧缩短期内难以缓解，美联储将继续坚定推动加息进程，市场对美国经济衰退的预期正在升温。在此背景下，稳增长系列政策措施将持续发力，在货币政策空间受限的情况下，结合6月29日国常会提出的发行金融债券等筹资3000亿元以补充重大项目资本金等措施，我们预计下半年财政政策将有进一步动作，尤其将在专项债和基建上加码。7月2日，工信部等五部门印发《数字化助力消费品工业“三品”行动方案》以进一步释放消费需求，增强消费拉动作用，促进消费品工业加快迈上中高端。我们认为，该方案可以起到一举多得的效果，一是有利于提升消费品制造业的整体竞争力，二是有利于创造有效供给，三是有利于带动消费升级。该方案与国家发改委等三部门日前关于推广疫情防控保险、助力做好保市场主体保就业保民生工作的相关举措均反映了国家政策的精细化趋势，预计后续还将有针对性更强的政策出台以促进疫情恢复和经济增长。海外方面，能源危机短期内仍然是全球经济的主要压力，尤其欧洲的经济和民生将承受沉重压力。总体来看，我国全年经济最困难的时期可能已经过去，经济回暖的趋势正在形成。值得注意的是，输入型通货膨胀压力仍然较大，社会预期转弱的问题也尚未完全解决，我国经济面临的挑战依然较大。同时，二季度疫情对经济的冲击较大，这使得下半年需要更强劲的经济增长才能实现全年经济增长目标。我们预计，国家将在基建领域持续发力。此外，在刺激消费及政府大力推动消费品制造业创新升级的背景下，拥有自主知识产权和创新能力较强的消费品制造商也将迎来较好的发展机遇。
- **国内热点：**一、人社部：129亿元失业保险返还资金下发，加速助力稳企业保就业。二、国常会：确定政策性开发性金融工具支持重大项目的举措，扩大有效投资促进就业和消费。三、各地适时调整防疫政策，积压已久的旅游需求开始释放。
- **国际热点：**一、在欧洲遭受酷暑并竭尽全力为今冬储气之际，俄罗斯大幅削减对欧天然气供应，导致欧洲“气荒”加剧。二、俄印强调要在经济领域进一步合作，美国开启新一轮对乌额外安全援助。三、美媒民意调查结果显示，71%的美国人反对拜登连任美国总统。
- **上周高频数据跟踪：**上周股指总体上行，上证指数上涨1.13%，收报3387.64点，沪深300指数上涨1.64%，收报4466.72点，创业板指下跌1.50%，收报2781.94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>
2.1 129 亿元失业保险返还资金下发，加速助力稳企业保就业.....	4
2.2 国常会：扩大运用政策性开发性金融工具，加大重点工程以工代赈力度.....	5
2.3 精准防疫加速旅游市场回暖.....	5
<b>3 上周海外宏观消息梳理</b> .....	<b>6</b>
3.1 俄欧“斗气”，欧经济民生承受重压.....	6
3.2 俄印强调全面加强关系，美再供乌额外安全援助.....	6
3.3 民调：超七成美国人反对拜登连任总统.....	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

**制造业自主创新方向明确，我国经济正逆势发力。**当前，我国经济的外部环境短期仍然较为复杂。疫情、国际地缘冲突、全球通胀以及全球贸易紧缩短期内难以缓解，美联储将继续坚定推动加息进程，市场对美国经济衰退的预期正在升温。在此背景下，稳增长系列政策措施将持续发力，在货币政策空间受限的情况下，结合6月29日国常会提出的发行金融债券等筹资3000亿元以补充重大项目资本金等措施，我们预计下半年财政政策将有进一步动作，尤其将在专项债和基建上加码。7月2日，工信部等五部门印发《数字化助力消费品工业“三品”行动方案》。方案明确，将采取一系列措施，在全国培育一批新品、名品和精品，进一步释放消费需求，增强消费拉动作用，促进消费品工业加快迈上中高端。我们认为，该方案反映出国家政策在精细化上的进步。具体来看，该方案可以起到一举多得的效果，一是有利于提升消费品制造业的整体竞争力。近年来，中国工业企业从西方国家获取先进技术的难度将越来越大，中国实现技术进步的主要渠道将转向自主创新。以数字化为切入点，提振消费品工业的自主科技创新能力，逐渐改变我国消费品工业核心技术依赖进口的局面。二是有利于创造有效供给。借助数字技术改善消费品供给，开发适应市场需求的新产品，能够更好地满足居民需求，从供给端发力提振消费。三是有利于带动消费升级。利用数字化提高消费产品的品质和品牌，促进供给升级和消费升级的互动和协调，推动消费升级，巩固提升消费对经济发展的基础性作用。除该方案以外，国家发改委等三部门日前关于推广疫情防控保险、助力做好保市场主体保就业保民生工作的相关举措也反映了国家政策的精细化趋势，预计后续还将有针对性更强的政策出台以促进疫情恢复和经济增长。

海外方面，俄罗斯天然气工业股份公司7月1日发布的初步统计数据显示，俄气上半年对非独联体国家天然气出口量为689亿立方米，较去年同期减少310亿立方米，降幅约为31%。我们认为，这与俄气此前以技术原因为由将经由“北溪-1”管道输往德国的天然气供应量减少近60%有关。在此背景下，欧洲天然气短缺的问题将加剧。尽管今年3月欧盟决定向美国额外购买150亿立方米液化天然气，且欧盟6月份从美国进口的液化天然气首次超过了从俄罗斯进口的管道天然气，但从美国进口天然气也面临着成本高、工期长的问题。因此，能源危机短期内仍然是全球经济的主要压力，尤其欧洲的经济和民生将承受沉重压力。

总体来看，我国全年经济最困难的时期可能已经过去，现在正在进入重启阶段，随着重点区域疫情得到有效控制，复工复产复市持续推进，经济回暖的趋势正在形成。值得注意的是，输入型通货膨胀压力仍然较大，社会预期转弱的问题也尚未完全解决，我国经济面临的挑战依然较大。同时，二季度疫情对经济的冲击较大，可能对全年经济增速造成缺口，这使得下半年需要更强劲的经济增长才能实现全年经济增长目标。我们预计，国家将在基建领域持续发力。此外，在刺激消费及政府大力推动消费品制造业创新升级的背景下，拥有自主知识产权和创新能力较强的消费品制造商也将迎来较好的发展机遇。

## 2 上周国内宏观消息梳理

### 2.1 129 亿元失业保险返还资金下发，加速助力稳企业保就业

**事件：**为降低疫情影响，激励企业稳定就业岗位，今年以来，我国持续加大失业保险稳岗返还政策实施力度，通过对不裁员少裁员企业返还一定比例失业保险费，帮助企业减负担、渡难关。人力资源和社会保障部 6 月 30 日发布的数据显示，各地人社部门全力落实扎实稳住经济的一揽子政策措施，推动失业保险稳岗返还提速增效。1 至 5 月，全国已有 273 万户企业获得稳岗资金共计 129 亿元，惠及职工 5189 万人。湖北、云南、广西等省份积极推动该政策受益主体逐步拓宽，将参保不满 1 年的企业和社会团体、基金会、社会服务机构、律师事务所、会计师事务所、以单位参保的个体经济组织纳入政策范围参照实施，推进政策全覆盖。人社部失业保险司副司长表示，下一步，我们将继续指导各地抢抓时间窗口，畅通申领渠道，大力推行失业保险稳岗返还和留工补助政策“免申即享”、缓缴社保费“即申即享”，积极推动各项政策“速享尽享”，最大限度释放政策红利。针对疫情期间企业遇到的经营困难，失业保险还有两项助企纾困措施。一是拓宽留工补助政策受益范围，由出现中高风险地区的中小微企业扩大至该地区的大型企业，授权各省份根据疫情影响程度和基金结余情况，扩大到未出现中高风险疫情地区的餐饮、零售、旅游、民航和公路水路铁路运输 5 个特困行业企业。二是扩大缓缴社保费政策实施范围，在 5 个特困行业的所有参保企业基础上，又增加了汽车制造业、通用设备制造业等 17 个其他行业的困难企业，以及受疫情影响严重地区生产经营出现暂时困难的中小微企业。多项举措齐头并进，失业保险保生活、防失业、促就业功能正在有效发挥，预计全部实施可释放政策红利 3300 亿元。

来源：新华社

**点评：**保就业是促消费的基础，就业状况承压是当前亟需解决的问题。从人社部发布的消息及相关负责人的发言来看，国家当前正在重点发力解决社会就业问题，然而当前我就业情况尚未实现根本好转。国家统计局早前曾指出，我国年轻人失业率偏高，需高度重视。国家统计局公布的数据显示，5 月份，全国城镇调查失业率为 5.9%，比 4 月回落 0.2 个百分点。虽然整体就业情况有所改善，但失业率回落幅度较小，企业缩减招聘数量、扩大裁员的情况依然较多。尤其是青年群体的就业情况不容乐观，根据国家统计局数据，16-24 岁就业主体人群失业率高达 18.4%，创历史新高，这反映出我国当前就业情况存在严重的结构性问题，大学毕业生就业面临的就业困难最为突出。虽然当前对中小微企业的财政支持力度已经相当大，但由于社会总需求仍然不足、居民信心尚未完全恢复，中小微企业的经营环境并未得到根本性改善。在此背景下，企业的信心也同样受挫，继而继续缩减招聘需求，如此一来，就业困难也无法得到明显缓解。我们预计，保就业举措还将进一步优化细化，除了资金层面的支持外，还要从情绪面入手，提振居民和企业的信心。随着我国经济基本面开始好转，下半年可能进入复苏阶段，再加上保就业政策的进一步发力，就业情况有望在年内实现明显改善。

## 2.2 国常会：扩大运用政策性开发性金融工具，加大重点工程以工代赈力度

**事件：**国务院总理李克强6月29日主持召开国务院常务会议。会议指出，要实施好稳健的货币政策，运用好结构性货币政策工具，增强金融服务实体经济能力，为稳住经济大盘、稳就业保民生有效助力。会议决定，运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资3000亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金、但不超过全部资本金的50%，或为专项债项目资本金搭桥。财政和货币政策联动，中央财政按实际股权投资额予以适当贴息，贴息期限2年。引导金融机构加大配套融资支持，吸引民间资本参与，抓紧形成更多实物工作量。以工代赈受益面大、带动效应强，能为群众特别是农民工、脱贫人口等规模性提供务工岗位，支持他们通过劳动增加收入，进而拉动消费特别是县域消费，是稳就业保民生的重要举措，要加大实施力度。一是政府投资重点工程要在确保质量安全等前提下，能用尽用以工代赈。二是在重点工程配套设施建设中实施一批以工代赈中央预算内投资项目，劳务报酬占中央资金比例由原规定的15%以上提高到30%以上。三是在项目前期准备和建设各环节明确以工代赈任务要求，督促及时足额发放劳务报酬。会议强调，我国交通发展成就显著，但交通网络人均密度仍然较低，要加大补短板投资，带动就业和消费增加，增强经济社会发展支撑能力。年内再开工一批国家高速公路联通、省际公路瓶颈路段畅通、内河水运通道建设、港口功能提升等工程。引导金融机构提供长期低利率贷款。要在高效统筹疫情防控和经济社会发展中，依靠改革创新提升医疗卫生服务水平，更好保障群众健康。

来源：新华社

## 2.3 精准防疫加速旅游市场回暖

**事件：**暑期将至，国内跨省游恢复省份进一步增多，标志性旅游目的地相继重启，近一周全国酒店的预订量超过2019年同期。7月1日起，上海逐步开放博物馆和美术馆以及室内外所有A级旅游景区。平台数据显示，1日当天，上海地区线上旅游订单量环比增长超320%，其中，展览馆线上订单量环比增长近十倍。随着暑期来临，国内旅游消费需求迎来反弹。近期，福建厦门鼓浪屿、湖南张家界、陕西华山、江西庐山等景区开启免票活动。从7月1日开始，海南三亚鹿回头风景区对国内外游客和市民免费开放。目前，三亚酒店预订率已经达到六成。广西恢复跨省游以来，线上线下咨询出游产品的顾客直线上升。旅行社表示，与此前相比，现在旅客更注重出游品质，更青睐4到10人的小团、定制团等产品，人均消费多在5000元到1万元左右。随着暑期旅游旺季的来临，学生流、探亲流、外出游客持续增多。近期全国范围内，机票预订量与机票价格均出现涨幅。行程卡“摘星”后，北京进出港的暑期机票预订量增幅最快达286%。7月1日，国航、厦航、吉祥航空等多家航司宣布暑运新增国内航线，加班运力重点投放旅游航线。旅游市场回暖有着季节性因素的影响，但也离不开各地适时调整防疫政策，推进旅游业发展。随着疫情防控形势好转，积压已久的旅游需求开始释放。

来源：新华社

### 3 上周海外宏观消息梳理

#### 3.1 俄欧“斗气”，欧经济民生承受重压

**事件：**在欧洲遭受酷暑并竭尽全力为今冬储气之际，俄罗斯大幅削减对欧天然气供应，导致欧洲“气荒”加剧，天然气价格应声飙升，屡创新高的欧洲通胀率再次承压。业内担忧，短期内欧洲难以寻求合适气源，即使重启煤电也是杯水车薪，欧洲经济将面临萎缩风险。6月早些时候，俄气以技术原因为由把经由“北溪-1”管道输往德国的天然气供应量减少近60%，令欧洲市场承压。北溪天然气管道公司日前发布通告说，7月11日至21日将暂时关闭公司负责运营的“北溪-1”两条天然气管道支线，进行常规维护。自乌克兰危机爆发以来，欧盟对俄实施了多轮制裁，也亟待摆脱对俄能源供应的依赖。欧盟4月宣布，8月开始停止进口俄罗斯煤炭。6月，欧盟批准对俄实施部分石油禁运。但由于内部反对声高涨，欧盟今年不太可能在天然气问题上再对俄发起新的制裁。目前，俄气已先后宣布暂停向波兰、保加利亚、芬兰、荷兰和丹麦等拖欠天然气款并拒绝以卢布结算的欧洲国家供气。国际能源署署长比罗尔警告说，俄罗斯可能会完全切断对欧洲的天然气供应，欧洲现在需要做好准备。欧盟原计划在今年年底将天然气库存比例提升到90%，以应对未来的“气荒”，目前各国都在争相储气，平均储气量已经超过50%。俄罗斯选择在此时对天然气供应下手，立即让欧盟陷入被动，届时中小企业和受影响严重的家庭能否安然过冬面临不小压力。

来源：新华社

#### 3.2 俄印强调全面加强关系，美再供乌额外安全援助

**事件：**俄总统新闻局网站1日发布通告说，普京与莫迪通话中详细讨论了俄印关系的热点议题，强调要在经济领域进一步发展互利关系。普京还介绍了俄罗斯特别军事行动的主要情况，强调乌克兰和西方国家挑动危机升级并破坏政治外交调解的做法“具有危险性和挑衅性”。莫迪则重申了印度支持对话、外交努力的长期立场。据塔斯社报道，俄罗斯外长拉夫罗夫1日说，俄永远不会再相信西方承诺，也不打算在经济和安全领域受制于西方。据塔斯社报道，俄罗斯外交部副部长格鲁什科1日表示，北约马德里峰会的结果表明，北约已回归冷战时期的军事安全保障模式。芬兰和瑞典加入北约将导致波罗的海地区军事局势恶化，若芬兰和瑞典加入北约，俄罗斯将采取适当措施确保安全。据美国防部1日发表的声明，新一轮对乌额外安全援助由两部分组成。其中价值5000万美元的武器装备由总统拜登直接批准并从国防部库存中调取，其中价值5000万美元的武器装备由总统拜登直接批准并从国防部库存中调取。自今年2月俄罗斯对乌克兰发起特别军事行动以来，美国向乌克兰承诺的安全援助总价值已达约69亿美元。

来源：新华社

### 3.3 民调：超七成美国人反对拜登连任总统

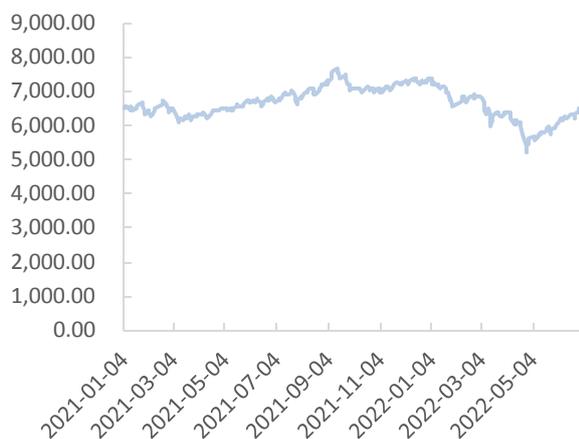
**事件：**美国媒体 1 日公布的一项民意调查结果显示，71%的美国人反对约瑟夫·拜登连任美国总统。美国《国会山》日报报道，上述民调由哈佛大学美国政治研究中心和哈里斯民调机构联合开展，6月28日至29日采集了1308名美国注册选民意见。结果显示，71%的调查对象反对拜登在2024年竞选连任，其中45%认为他是“糟糕的总统”。在拜登所属民主党，仅30%调查对象表示，会在民主党内部初选中支持拜登作为下一届总统选举候选人。民调负责人之一马克·佩恩说：“拜登可能想再次参选，但选民对他连任的想法说‘不’，对他作为总统所做的工作表示不满。”这项民调结果还显示，拜登总体支持率跌至38%，较3月支持率下降两个百分点。

来源：新华社

## 4 上周市场高频数据跟踪

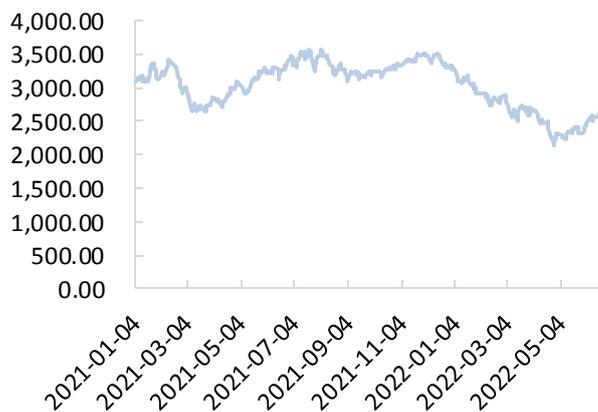
截至 2022 年 7 月 1 日，中证 500 指数收报 6438.54 点，周涨 1.10%；创业板指数收报 2781.94 点，周跌 1.50%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

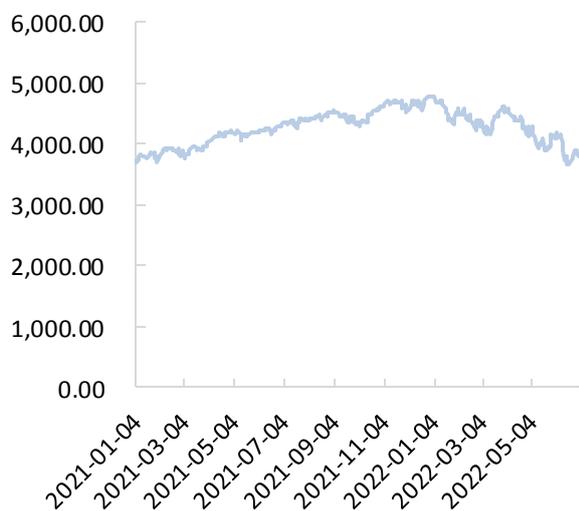
图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

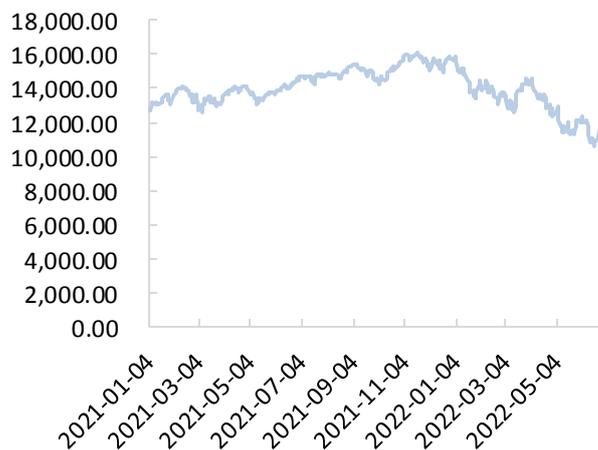
截至 2022 年 7 月 1 日，标准普尔 500 指数收报 3825.33 点，周跌 2.21%；纳斯达克综合指数收报 11127.85 点，周跌 4.13%。

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）

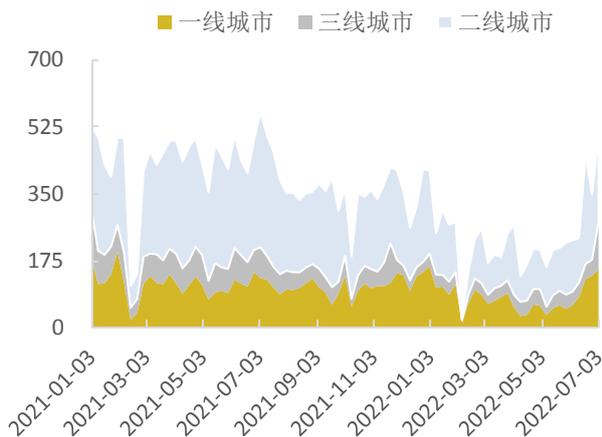


资料来源：IFinD，财信证券

## 5 上周经济高频数据跟踪

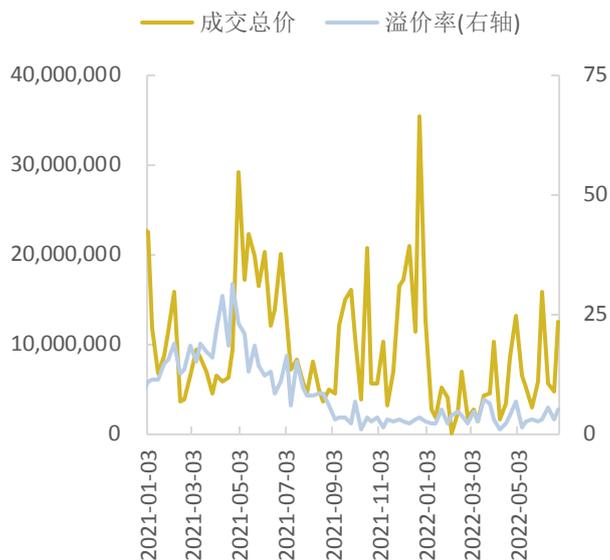
截至 2022 年 7 月 3 日，30 大中城市商品房周成交面积 504.82 万平方米，相比上周增加 45.03%；截至 2022 年 7 月 3 日，100 大中城市成交土地当周溢价率 3.63%。

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

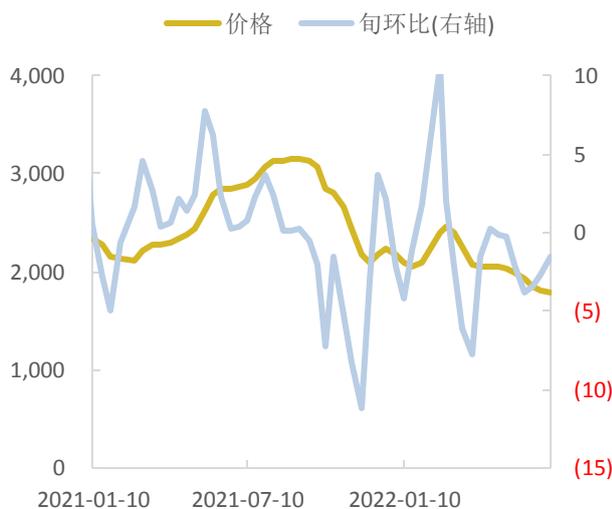
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）



资料来源：IFinD，财信证券

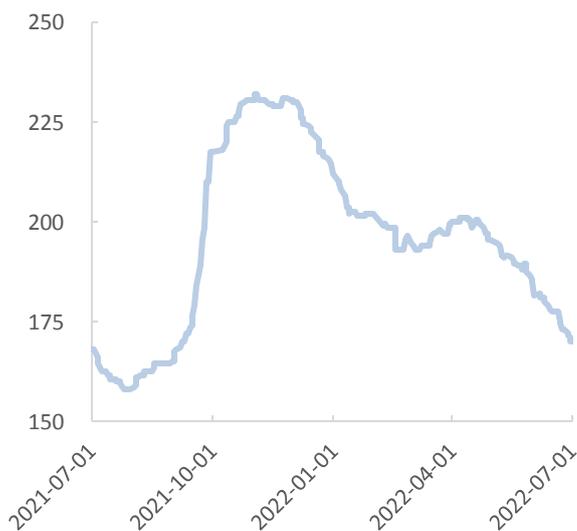
截至 2022 年 6 月 30 日，浮法平板玻璃价格下行至 1782.30 元/吨，旬环比-1.50%；截至 2022 年 7 月 1 日，水泥价格指数持续下降。

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 7 月 1 日，螺纹钢现货价格周涨 1.68%，期货结算价格周涨 4.63%；进口铁矿石价格指数有所下跌。

图 9：螺纹钢价格（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

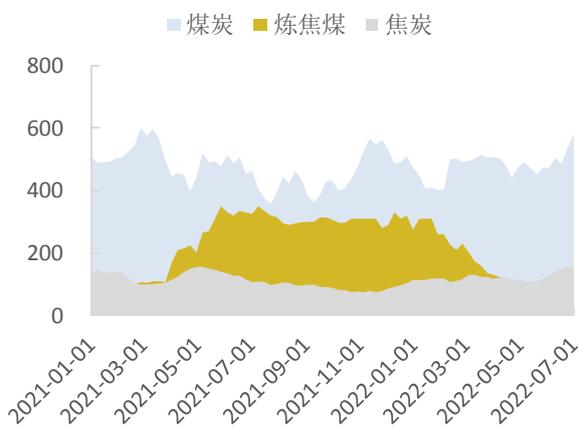
图 10：中国铁矿石价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

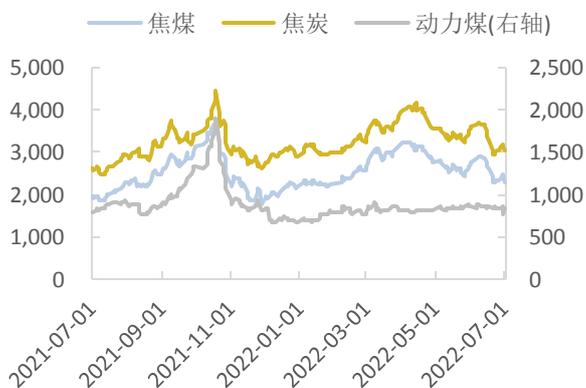
截至 2022 年 7 月 1 日，煤炭库存较去年同比增加 43.21%；焦煤、焦炭价格小幅下降，动力煤价格有所反弹。

图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）



资料来源：IFinD，财信证券

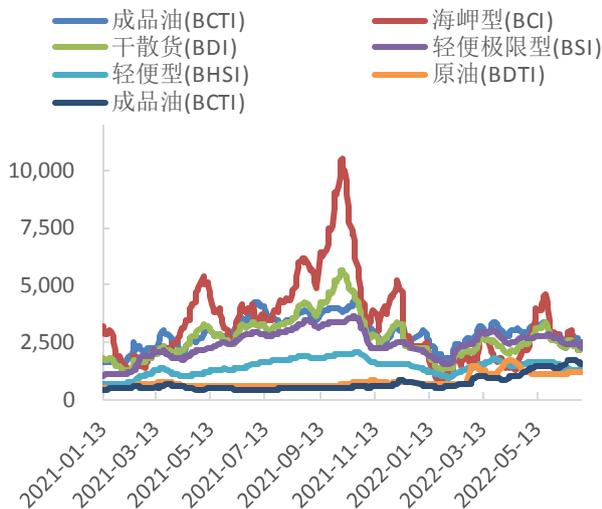
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

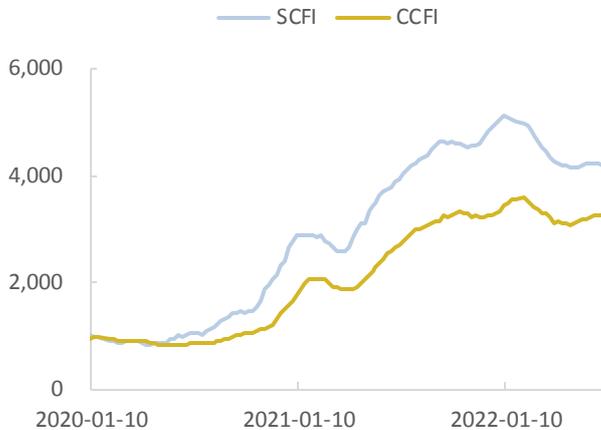
截至 2022 年 7 月 1 日，波罗的海干散货运费指数下跌至 2214.00 点；国内航运指数小幅回升。

图 13：波罗的海运费指数



资料来源：IFinD，财信证券

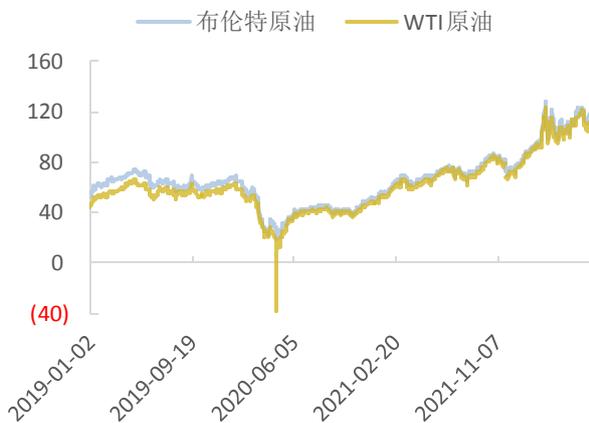
图 14：国内航运指数



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 7 月 1 日，布油价格周跌 1.32%，WTI 原油价格周涨 0.75%；截至 2022 年 6 月 24 日，美国商业原油周库存较上周同比减少 0.66%。

图 15：原油价格（美元/桶）



资料来源：IFinD，财信证券

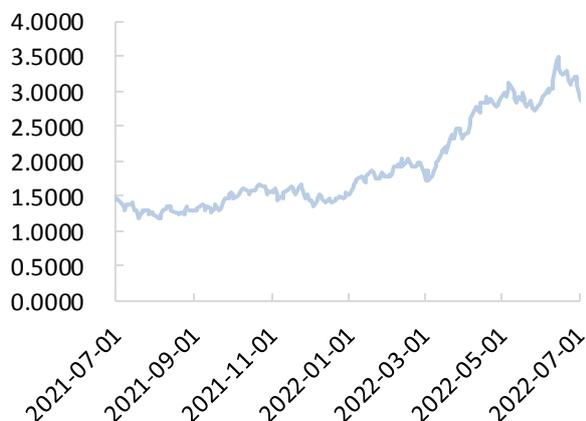
图 16：全美商业原油库存（千桶）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 7 月 1 日，美国长期国债（10 年）为 2.88%，较上周同比减少 10.00%；黄金价格有所回调，美元指数走高。

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