

**宏观定期策略**
**央行降息以促信贷回暖，期待增量财政政策发力**

——宏观经济研究周报（08.22-08.28）

2022年08月24日

**上证指数-沪深300走势图**


%	1M	3M	12M
上证指数	-3.79	7.84	-6.40
沪深300	-6.65	6.12	-15.72

**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 财信宏观策略&市场资金跟踪周报（8.22-8.26）：短期市场走势疲软，但黄金坑即将出现 2022-08-21
- 2 宏观经济研究周报（08.08-08.14）：保交楼迈出实质性步伐，美国就业强劲促加息预期 2022-08-10
- 3 宏观经济研究周报（07.18-07.24）：我国经济加速回归正轨，需重点关注楼市走向 2022-07-27

**投资要点**

- 本周观点：**7月金融统计数据超预期回落，宽信用预期再次落空，这使得市场对经济恢复的动能产生怀疑。此外，我国财政也面临较大压力，经济低迷正在对财政收入带来压力，这也会在一定程度上影响财政政策的空间与力度。当前，我国经济的核心问题仍然是需求不足，货币政策与财政政策作为逆周期调节的重要手段，仍有较大的发力空间，央行已于8月22日进行了降息操作，预计下半年还将有增量政策出台。增量政策主要有两个方向，一是财政政策发力，二是刺激大宗消费。7月政治局会议要求“用足用好专项债务限额”；8月16日李克强总理在经济大省座谈会上表示“当前地方专项债余额尚未达到债务限额，要依法盘活债务限额空间”；8月19日国常会再次强调了要降低企业融资成本和个人消费信贷成本、加大金融支持实体经济力度。我们认为，专项债务限额有望在三季度落地以确保在年内产生效益。由于经济大省储备项目相对较多，专项债可能集中在经济大省发行；此外，经济大省与中心城市消费能力强，故大宗消费也将在这些区域率先发力。随着财政压力缓解及稳增长政策落实，基建和消费相关板块将迎来机会，其中具备较长产业链的汽车及相关板块有较大的增长空间。海外方面，欧元区和英国的通胀水平持续高企，供给不足是其主要原因，尤其是能源和食品短缺导致物价持续上涨。今年夏季高温导致欧洲普遍干旱，再叠加俄罗斯减少天然气供应及全球通胀的影响，欧洲天然气基准价格已经达到正常年份同期的约11倍，各国电价也普遍上涨了数倍。由于俄乌冲突难以在短期内结束，与俄乌冲突密切相关的欧元区通胀将持续高涨，美国通胀也有出现反复的可能。在此背景下，欧央行和美联储加息的预期持续强化，全球资金也将加速向美国回流。同时，美联储加息导致全球流动性收紧，我们需要警惕香港资本市场资金外流以及对A股市场造成拖累。
- 国内热点：**一、央行介绍结构性货币政策工具。二、多部门出台措施推进“保交楼、稳民生”工作。三、李克强在深圳主持召开经济大省政府主要负责人座谈会。四、国常会部署降低融资信贷成本措施。
- 国际热点：**一、英国7月CPI同比涨幅再创40年来新高。二、供应紧缺价格暴涨，欧洲能源危机延续。三、美国总统拜登签署《通胀削减法案》。
- 上周高频数据跟踪：**上周部分股指回落，上证指数下跌0.57%，收报3258.08点，沪深300指数下跌0.96%，收报4151.07点，创业板指上涨1.61%，收报2734.22点。
- 风险提示：**房地产风险超预期；海外主要经济体紧缩预期抬升。

## 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 央行介绍结构性货币政策工具.....	4
2.2 多部门出台措施推进“保交楼、稳民生”工作.....	4
2.3 李克强：经济大省应保市场主体、稳就业稳物价保障基本民生.....	5
2.4 国常会：降低融资信贷成本，加大金融支持实体经济力度.....	5
<b>3 上周海外宏观消息梳理</b> .....	<b>6</b>
3.1 英国 7 月 CPI 同比涨幅再创 40 年来新高.....	6
3.2 供应紧缺价格暴涨，欧洲能源危机延续.....	6
3.3 美国总统拜登签署《通胀削减法案》.....	6
<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

**央行再次降息以促信贷回暖，欧洲通胀高企加剧全球流动性风险。**在经历了3、4月的疫情反复后二季度经济恢复受阻，但由于6月各项经济指标已呈现回暖迹象，此前市场普遍对三季度经济继续恢复抱有信心。然而，央行公布的7月金融统计数据超预期回落，宽信用预期再次落空，这将使得市场对经济恢复的动能产生怀疑。此外，我国财政也面临较大压力。财政部于8月17日发布的前7个月财政收支情况显示，1-7月累计，全国一般公共预算收入12.5万亿，按自然口径计算下降9.2%。中央一般公共预算收入按自然口径计算下降11.2%。四大税种中，增值税同比下降21.2%，土地和房地产相关税收同比下降17.2%。7月，地方国有土地出让收入同比减少33.2%，同期土地出让面积同比减少47.3%。由此可见，经济低迷正在对财政收入带来压力，这会一定程度上影响财政政策的空间与力度。当前，我国经济的核心问题仍然是需求不足，货币政策与财政政策作为逆周期调节的重要手段，仍有较大的发力空间，央行已于8月22日进行了降息操作，非对称性下调1年与5年期LPR，预计下半年还将有增量政策出台。增量政策主要有两个方向，一是财政政策发力，二是刺激大宗消费。推进专项债项目是我国当前财政政策的主要举措，今年1-7月，专项债已累计发行3.47万亿。7月政治局会议要求“用足用好专项债务限额”；8月16日经济大省座谈会上，李总理强调“当前地方专项债余额尚未达到债务限额，要依法盘活债务限额空间”；8月19日国常会再次强调了降低企业融资成本和个人消费信贷成本、加大金融支持实体经济力度。我们认为，年内发行特别国债的可能性不大，专项债务限额有望在三季度落地以确保在年内产生效益。由于经济大省的储备项目相对较多，专项债可能集中在经济大省发行；此外，经济发达地区与中心城市消费能力强，故促进大宗消费的增量政策也将在这些区域率先发力。随着财政压力缓解及稳增长政策落实，基建和消费相关板块将迎来机会，其中具备较长产业链的汽车及相关板块有较大的增长空间。

海外方面，欧元区和英国的通胀水平持续高企，供给不足是其主要原因，尤其是能源和食品短缺导致物价持续上涨。今年夏季高温导致欧洲普遍干旱，再叠加俄罗斯减少天然气供应以及全球通胀的影响，欧洲天然气基准价格已经达到正常年份同期的约11倍，各国电价也普遍上涨了数倍。物价上涨显著加剧了欧洲民众的生活压力，德国政府为了减轻民众负担，将暂时将天然气增值税率由19%大幅下调至7%。德国总理朔尔茨表示，政府将在未来几周内制定第三个救济方案，以保证德国在能源危机期间保持社会团结。由于俄乌冲突难以在短期内结束，战争持续和对俄制裁导致的能源与粮食供给不足暂时还没有行之有效的缓解方法，与俄乌冲突密切相关的欧元区通胀将持续高涨，美国通胀也有出现反复的可能。在此背景下，欧央行和美联储加息的预期持续强化，全球资金也将加速向美国回流。同时，美联储加息导致全球流动性收紧，我们需要警惕香港资本市场资金外流以及对A股市场造成拖累。A股市场主要是存量资金在场内转换，震荡行情还将持续；由于资金推动力不足，大市值股票将难有突出表现，小市值的绩优股可能会有更好的表现。

## 2 上周国内宏观消息梳理

### 2.1 央行介绍结构性货币政策工具

**事件：**近年来，人民银行围绕支持普惠金融、绿色发展、科技创新等国民经济重点领域和薄弱环节，服务经济高质量发展，逐步构建了适合我国国情的结构性货币政策工具体系。我国的结构性货币政策工具是人民银行引导金融机构信贷投向，发挥精准滴灌、杠杆撬动作用的工具，通过提供再贷款或资金激励的方式，支持金融机构加大对特定领域和行业的信贷投放，降低企业融资成本。结构性货币政策工具兼具总量和结构双重功能，一方面，结构性货币政策工具建立激励相容机制，将央行资金与金融机构对特定领域和行业的信贷投放挂钩，发挥精准滴灌实体经济的独特优势；另一方面，结构性货币政策工具具有基础货币投放功能，有助于保持银行体系流动性合理充裕，支持信贷平稳增长。目前存续的结构性货币政策工具可从以下三个维度划分：一是长期性工具和阶段性工具。长期性工具主要服务于普惠金融长效机制建设，包括支农支小再贷款和再贴现。阶段性工具有明确的实施期限或退出安排，除支农支小再贷款和再贴现之外的其他结构性货币政策工具均为阶段性工具。二是总行管理的工具和分支行管理的工具。人民银行总行管理的主要是阶段性工具，特点是面向全国金融机构、“快进快出”，确保政策高效落地、及时退出。阶段性工具中除普惠小微贷款支持工具之外均为总行管理的工具。分支行管理的主要是长期性工具，如支农支小再贷款和再贴现，也有阶段性工具，如普惠小微贷款支持工具，特点是面向地方法人金融机构，确保政策贴近基层和普惠性。三是提供再贷款资金的工具和提供激励资金的工具。

来源：中国人民银行

### 2.2 多部门出台措施推进“保交楼、稳民生”工作

**事件：**据住建部介绍，住建部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。部分房地产企业长期依赖高负债、高杠杆、高周转的发展模式，在疫情冲击和市场下行压力加大的情况下，销售回款不畅、新增融资受阻，资金链出现问题，导致部分已售商品住宅项目因资金周转困难而停工或逾期交付，损害购房人合法权益，影响社会稳定。房地产企业作为保交楼的责任主体，积极处置资产、多方筹措资金，努力完成保交楼任务。地方政府为了防范房地产企业风险外溢，切实承担“保交楼、稳民生”的属地责任，帮助企业做好保交楼工作。目前，在各方共同努力下，各地保交楼工作取得积极进展，但仍然存在资金压力。据悉，此次专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运行、专款专用。通过专项借款撬动、银行贷款跟进，支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，维护购房人合法权益，维护社会稳定大局。

来源：新华社

### 2.3 李克强：经济大省应保市场主体、稳就业稳物价保障基本民生

**事件：**8月16日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强在深圳主持召开经济大省政府主要负责人座谈会，分析经济形势，对做好下一步经济工作提出要求。会议表示，6个经济大省经济总量占全国的45%，是国家经济发展的“顶梁柱”。经济大省要勇挑大梁，发挥稳经济关键支撑作用。落实好稳经济一揽子政策，挖掘自身政策潜力，保市场主体激发活力，保障物流主干道、微循环畅通，稳定产业链供应链。稳经济也是稳财源。6省里4个沿海省在地方对中央财政净上缴中贡献超过6成，要完成财政上缴任务。中央财政对地方转移支付已基本下达，各省要坚持政府过紧日子，盘活财政存量资金，保持财政收支平衡，加大财力下沉，保障基层“三保”尤其是保基本民生支出、保基层工资发放。市场主体稳，经济和就业才能稳。6省市场主体数量占全国4成以上，贡献了40%以上的就业。要结合实际加大助企纾困力度，帮助他们恢复活力，在吸纳就业上继续当好“主角”，努力稳定本地和外来务工人员就业。需求不振是经济运行的突出矛盾。经济大省人口多，要多想办法促消费，扩大汽车等大宗消费，支持住房刚性和改善性需求。当前地方专项债余额尚未达到债务限额，要依法盘活债务限额空间，并用好已发行的地方专项债和政策性开发性金融工具，符合条件项目越多的地方得到的资金要越多。各地要加快成熟项目建设，在三季度形成更多实物工作量，带动有效投资和相应消费。

来源：新华社

### 2.4 国常会：降低融资信贷成本，加大金融支持实体经济力度

**事件：**国务院总理李克强8月18日主持召开国务院常务会议。会议指出，当前经济延续恢复发展态势，但仍有小幅波动。要贯彻党中央、国务院部署，有针对性加大财政、货币政策支持实体经济力度，进一步巩固经济恢复基础，保持经济运行在合理区间。依法盘活地方专项债限额空间。完善市场化利率形成和传导机制，发挥贷款市场报价利率指导作用，支持信贷有效需求回升，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。为扩大消费、培育新增长点和促进新能源汽车消费、相关产业升级、绿色低碳发展，会议决定，一是将已两次延期实施、今年底到期的免征新能源汽车购置税政策，再延期实施至明年底，预计新增免税1000亿元。二是保持新能源汽车消费其他相关支持政策稳定，继续免征车船税和消费税，在上路权限、牌照指标等方面予以支持。三是建立新能源汽车产业发展协调机制，坚持用市场化办法，促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展，推动全产业链提升竞争力。大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围。

来源：新华社

### 3 上周海外宏观消息梳理

#### 3.1 英国 7 月 CPI 同比涨幅再创 40 年来新高

**事件：**英国国家统计局 17 日发布的数据显示，今年 7 月英国消费者价格指数（CPI）同比上涨 10.1%，同比涨幅再创 40 年来新高。英国国家统计局首席经济学家菲茨纳表示，物价普遍上涨再次推高通胀。具体来说，食品价格，尤其是烘焙食品、乳制品、肉类和蔬菜的价格显著上涨，卫生卷纸、牙刷和除臭剂等日常消费品价格也不断走高。另外，原材料和制成品出厂价格持续攀升。今年 4 月至 6 月，英国通胀水平接连刷新 40 年来最高纪录。英国智库决议基金会表示，由于低收入家庭在食品和能源方面的花销占收入比重更高，高通胀对这些家庭的打击更大。随着物价持续走高、个人实际收入严重缩水，低收入家庭不得不大幅削减非必要花销。为抑制高通胀，英国央行 8 月初宣布，将基准利率从 1.25% 上调至 1.75%，这是去年 12 月以来英国央行第六次加息。英国央行预计，CPI 同比涨幅今年第四季度将超过 13%，明年也将继续保持较高水平。

来源：新华社

#### 3.2 供应紧缺价格暴涨，欧洲能源危机延续

**事件：**由于炎热的天气刺激了能源需求，欧洲供需失衡局面进一步加剧，推升天然气价格大涨。受此影响，多国电价创下历史新高。作为欧洲基准的 TTF 基准荷兰天然气 9 月期货价格已重返 3 月初的高水平，17 日盘中一度上涨超 5% 并上逼 240 欧元整数位。德国未来一年电价从 16 日起，升破 500 欧元/兆瓦时，17 日一度上涨 5% 至 521 欧元。德国今年 11 月和 12 月交割的电价期货，以及 2023 年四季度、2024 年一季度、2025 年与 2026 年全年交割的期货价格 17 日均创下历史新高。法国未来一年电价在 16 日上涨超过 5%，刷新历史高位至 670 欧元/兆瓦时，17 日再度上涨 11% 至 680 欧元。法国今年四季度和明年一季度交割的电价期货都升破了 1000 欧元关口。北欧电价合同本周也均创下历史新高。近期来看，俄罗斯对欧洲能源供应预计将持续下降，欧洲能源危机可能面临更为严峻的挑战。为保障能源供应安全，欧盟鼓励各成员国出台相关措施节约能耗、提高能效。7 月底，欧盟就各成员国采取自愿措施将今年冬季天然气需求减少 15% 达成一项协议。协议自本月起正式生效。市场对欧盟削减天然气需求的协议并不买账，欧洲天然气价格仍维持上升势头。由于能源危机引发了欧洲经济和社会问题，各方表示担忧多项风险有加剧态势。

来源：新华社

#### 3.3 美国总统拜登签署《通胀削减法案》

**事件：**美国总统拜登 16 日在白宫签署《通胀削减法案》。法案包括未来十年投入约

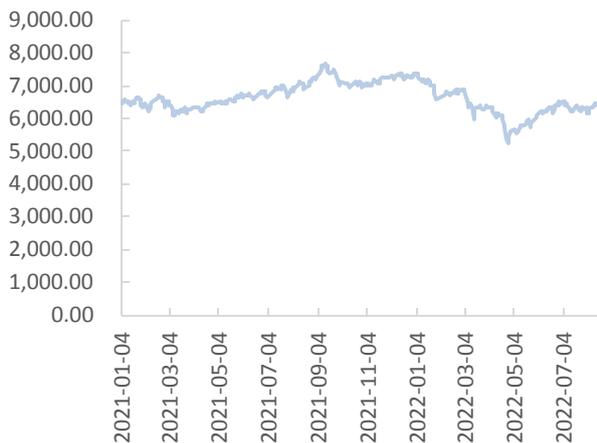
4300 亿美元用于气候和清洁能源以及医疗保健领域等内容。根据该法案，联邦政府将在气候和清洁能源领域投资约 3700 亿美元；在医疗保健领域投入约 640 亿美元，以降低处方药价格、强化医疗保障。法案包括对部分大企业征收 15% 最低税等内容，致力于在未来十年内创造近 7400 亿美元财政收入。民主党援引国会税收和预算办公室的分析说，该法案将使联邦赤字削减 3000 多亿美元。本月早些时候，国会参议院、众议院先后通过该法案。两院投票中，两党立场严重分裂。民主党议员一致赞成，共和党议员无人投支持票。虽然民主党声称该法案能缓解通胀、削减赤字，但批评者认为抑制通胀实质作用并不显著。美国通胀自一年多前开始加速上升，今年 3 月以来，消费者价格指数（CPI）同比涨幅均超过 8%。美国劳工部 10 日公布的数据显示，7 月 CPI 同比上涨 8.5%。在此背景下，美国民众购买力受到制约。

来源：新华社

## 4 上周市场高频数据跟踪

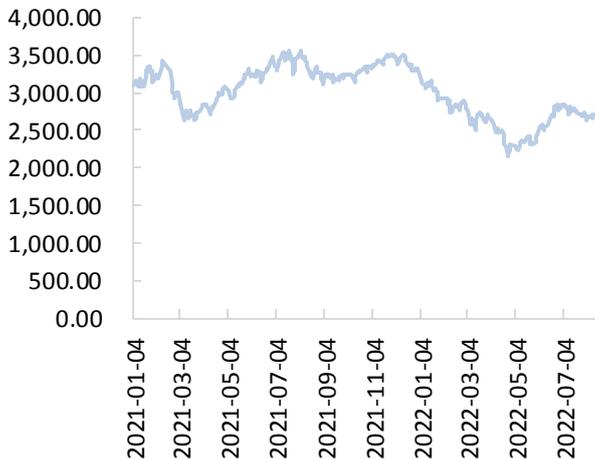
截至 2022 年 8 月 19 日，中证 500 指数收报 6391.72 点，周跌 0.45%；创业板指数收报 2734.22 点，周涨 1.61%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

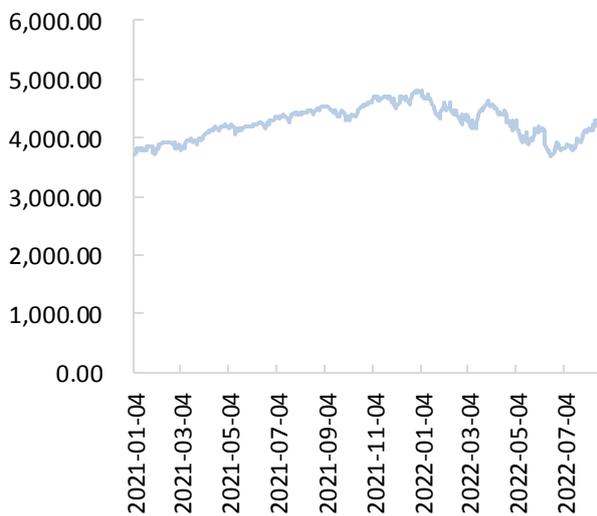
图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

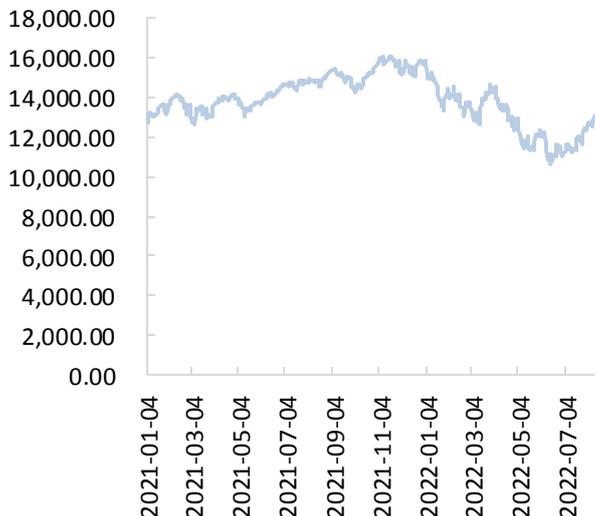
截至 2022 年 8 月 19 日，标准普尔 500 指数收报 4228.48 点，周跌 1.21%；纳斯达克综合指数收报 12965.34 点，周涨 1.45%。

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）

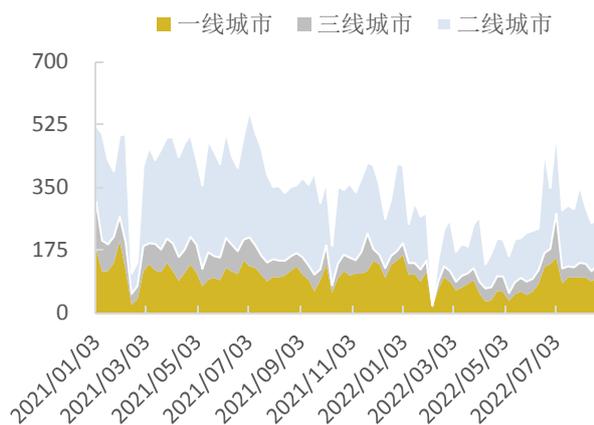


资料来源：IFinD，财信证券

## 5 上周经济高频数据跟踪

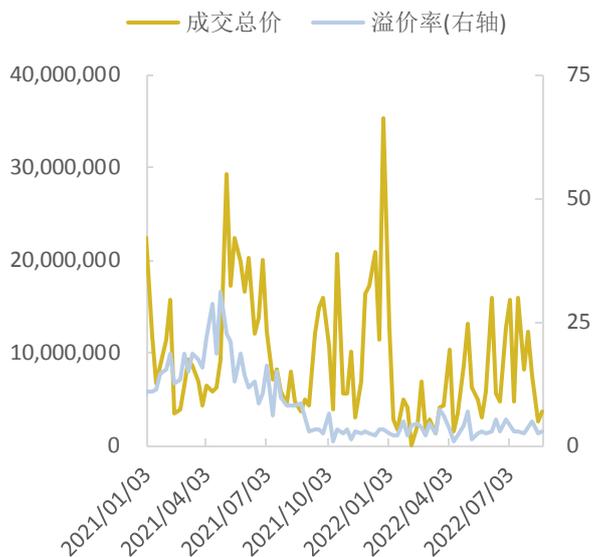
截至 2022 年 8 月 21 日，30 大中城市商品房周成交面积 268.00 万平方米，相比上周增加 7.23%；截至 2022 年 8 月 21 日，100 大中城市成交土地当周溢价率 2.91%。

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

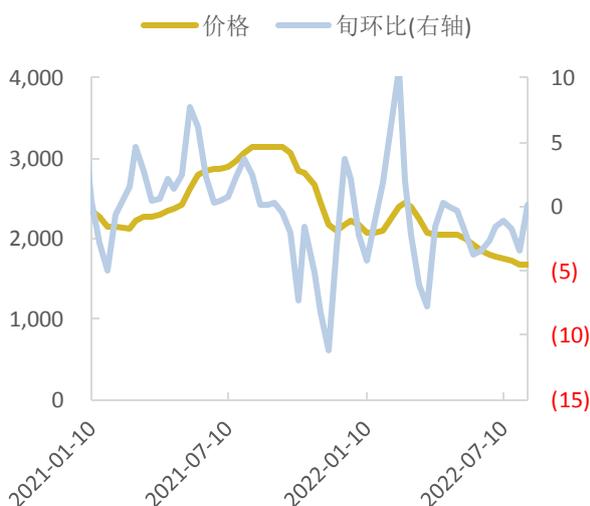
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）



资料来源：IFinD，财信证券

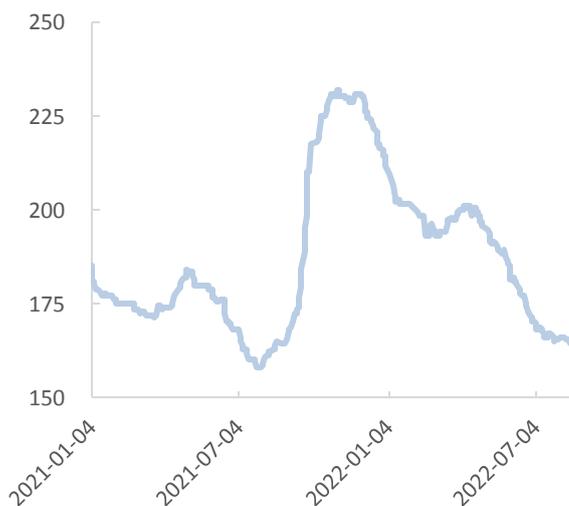
截至 2022 年 8 月 10 日，浮法平板玻璃价格旬环比上涨 0.20%；截至 2022 年 8 月 19 日，水泥价格指数小幅上行。

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 8 月 19 日，螺纹钢现货价格周跌 1.30%，期货结算价格周跌 3.36%；进口铁矿石价格指数小幅下降，国产铁矿石价格持续浮动。

图 9：螺纹钢价格（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

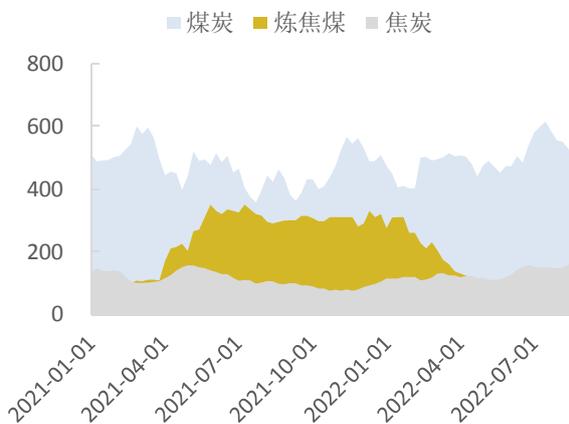
图 10：中国铁矿石价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

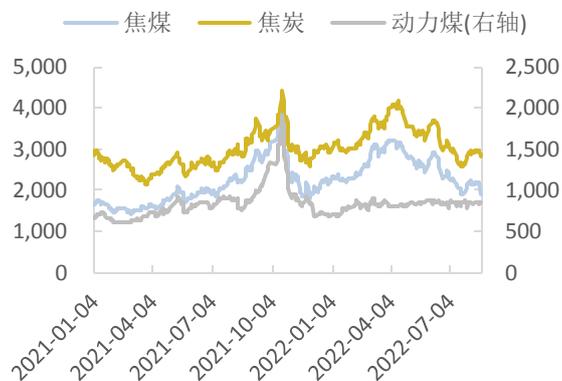
截至 2022 年 8 月 19 日，煤炭、焦炭库存较去年分别同比增加 12.18%、65.63%，炼焦煤库存同比减少 60.57%；焦炭、焦煤价格回落，动力煤价格小幅上涨。

图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）



资料来源：IFinD，财信证券

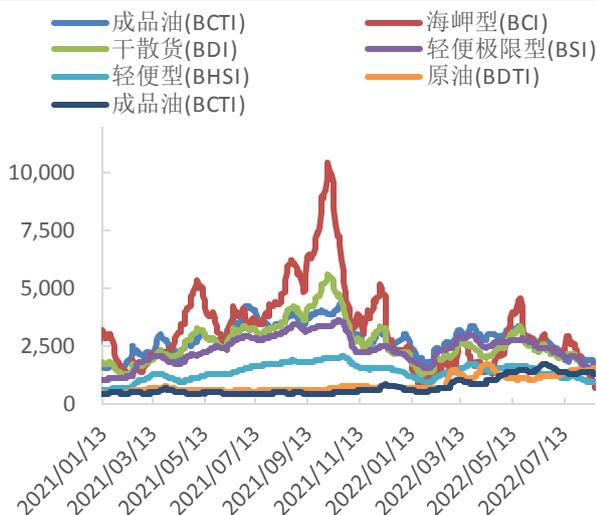
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

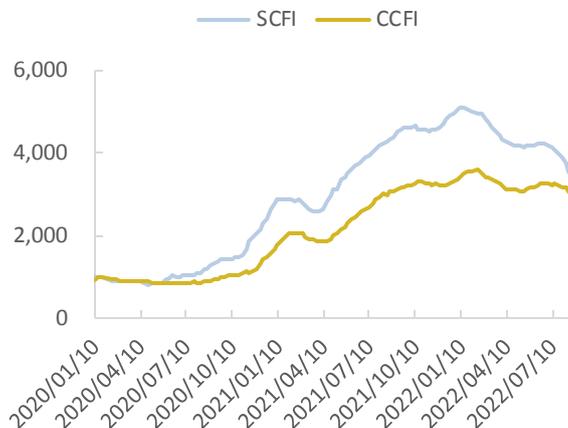
截至 2022 年 8 月 19 日，波罗的海干散货运费指数大幅下行至 1279.00 点；国内航运指数维持下行趋势。

图 13：波罗的海运费指数



资料来源：IFinD，财信证券

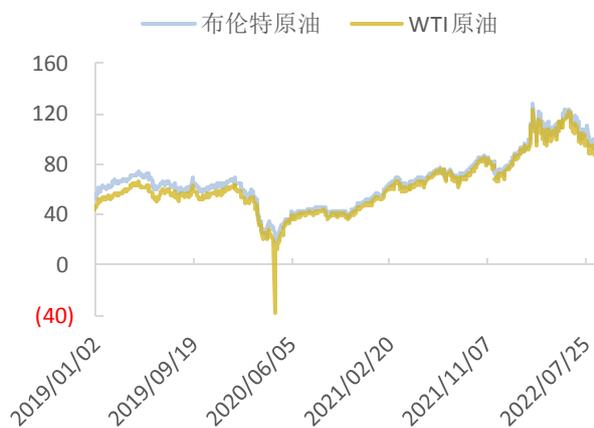
图 14：国内航运指数



资料来源：IFinD，财信证券

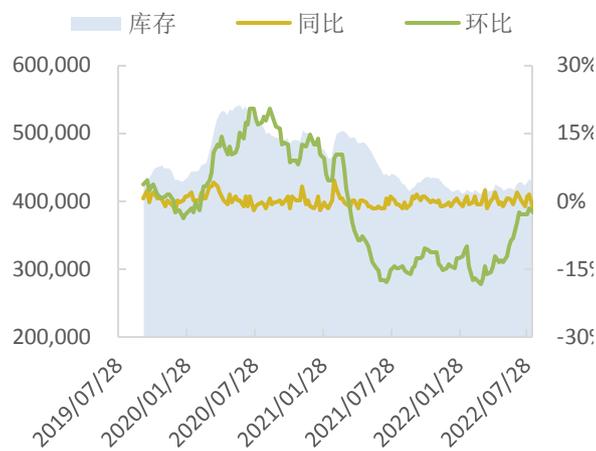
截至 2022 年 8 月 19 日，布油价格周跌 1.46%，WTI 原油价格周跌 1.43%；截至 2022 年 8 月 12 日，美国商业原油周库存较上周同比减少 1.63%。

图 15：原油价格（美元/桶）



资料来源：IFinD，财信证券

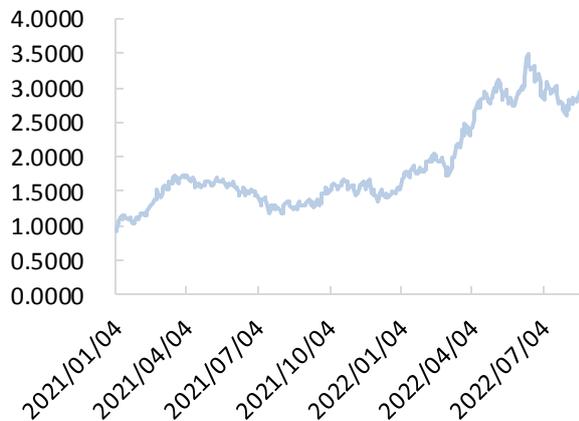
图 16：全美商业原油库存（千桶）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 8 月 19 日,美国长期国债(10 年)收益率为 2.98%,较上周上涨 6.81%;  
黄金价格有所回落,美元指数持续走高。

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

房地产风险超预期; 海外主要经济体紧缩预期上升。

## 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