

宏观定期策略
欧美经济承压致出口走弱，期待稳内需政策发力

——宏观经济研究周报（12.05-12.11）

2022年12月01日

上证指数-沪深300走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	4.20	-1.35	-10.86
沪深300	5.08	-2.32	-19.09

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 财信宏观策略&市场资金跟踪周报（12.5-12.9）：底部已经确认，继续做多A股 2022-12-03
- 2 宏观经济研究周报（11.28-12.04）：制造业有望继续复苏，房地产迎来政策利好 2022-12-01
- 3 行业配置和主题跟踪周报（11.21-11.25）：政策助力露营旅游，露营上下游产业发展未来可期 2022-11-29

投资要点

- **本周观点：**近期，海运价格持续调整。根据上海航运交易所最新数据，上海港至美西航线运价跌破1500美元/FEU成本线大关；截至12月2日当周，中国出口集装箱运价指数下行至1464.76点，为两年以来的最低点。我国作为进出口贸易大国，约有90%的出口贸易由集装箱海运来完成，海运价格的持续调整一定程度上反映海外需求转弱。在美国CPI仍然维持高位的背景下，美联储表示将持续加息；欧元区11月调和CPI同比初值为10%，虽然低于预期，但仍保持在两位数的高位。由于欧美通胀粘性已经形成，大幅加息对需求的抑制作用将进一步显现，欧美经济实现软着陆的难度越来越大，预计明年欧美市场对中国进口商品的需求将进一步下降，我国外贸出口相关产业面临的形势可能将更为严峻。11月份，我国制造业PMI降至48.0%，这与海外市场需求回落、我国外贸逐月走弱有很大关系。在此背景下，我国经济要实现平稳健康发展，需要更多地依靠内需，打通内循环。预计内需将获得更大力度的支持，尤其是消费端值得期待，大宗消费商品和新能源或将直接受益。此外，中美货币政策分化对人民币汇率的影响也值得关注。美元指数11月累计跌幅超5%，12月2日收于104.51点，创下近期新低。在美元走弱的背景下，叠加我国疫情防控进一步优化、房地产政策不断松绑，经济基本面复苏的预期升温，人民币汇率走出一波升值行情。截至12月5日，美元兑离岸人民币即期汇率为6.9755元，升破7元大关。由于年底刚性结汇需求将有所提升，12月人民币汇率有望延续11月以来的升值走势。美元的阶段性走弱，缓解了人民币贬值的压力，美联储放缓加息步伐也在一定程度上提振了市场信心，资金外流的形势将出现好转，国内资本市场将迎来利好。值得注意的是，当前中国经济受制于疫情反复和海外需求疲弱，下行压力仍然较大。预计，稳经济政策将继续加码，货币政策和财政政策均有一定的发力空间，这将为A股市场带来布局机会。
- **国内热点：**一、证监会决定在房地产市场股权融资方面调整优化5项措施。二、11月份中国采购经理指数回落至48%。三、易纲行长表示，预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间。
- **国际热点：**一、美联储主席鲍威尔说美联储或于12月起缩小加息幅度。二、欧元区11月CPI同比涨10%。三、美联储11月30日发布的“褐皮书”显示美国经济增速放缓。
- **上周高频数据跟踪：**上周国内主要股指全面上涨，上证指数上涨1.76%，收报3156.14点，沪深300指数上涨2.52%，收报3870.95点，创业板指上涨3.20%，收报2383.32点。
- **风险提示：**海外主要经济体紧缩预期抬升；近期国内各地疫情反复。

内容目录

1 本周观点	3
2 上周国内宏观消息梳理	4
2.1 证监会决定在房地产市场股权融资方面调整优化 5 项措施.....	4
2.2 11 月份中国采购经理指数回落至 48%.....	5
2.3 易纲行长：预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间.....	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 鲍威尔说美联储或于 12 月起缩小加息幅度.....	6
3.2 欧元区 11 月 CPI 同比涨 10%、环比降 0.1%.....	6
3.3 美联储“褐皮书”显示美国经济增速放缓.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	8
5 上周经济高频数据跟踪	9
6 风险提示	12

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

欧美经济承压导致我国外贸持续走弱，稳内需政策将进一步发力。近期，海运价格持续调整。根据上海航运交易所发布的最新数据，上海港至美西航线运价跌破 1500 美元/FEU（40 英尺集装箱）成本线大关，集运公司纷纷加大调控舱位力度，以最合适的运力规模应对市场需求变化。截至 12 月 2 日当周，中国出口集装箱运价指数下行至 1464.76 点，为两年以来的最低点。我国作为进出口贸易大国，约有 90% 的出口贸易由集装箱海运来完成，海运价格的持续调整一定程度上反映出海外需求的转弱，这是因为美国与欧洲各国经济基本面继续恶化以及经济衰退的预期抬升引发需求下滑。在美国 CPI 仍然维持高位的背景下，美联储官员上周表示，支持将联邦基金利率提高到约 5% 或以上；欧元区 11 月调和 CPI 同比初值为 10%，虽然低于预期，但仍保持在两位数的高位。由于欧美通胀粘性已经形成，大幅加息对需求的抑制作用将进一步显现，欧美经济实现软着陆的难度越来越大，预计明年欧美市场对中国进口商品的需求将进一步下降，我国外贸出口相关产业面临的形势可能将更为严峻。11 月份，我国制造业 PMI 降至 48.0%，这与海外市场需求回落、我国外贸逐月走弱有很大关系。在此背景下，我国经济要实现平稳健康发展，需要更多地依靠内需，打通内循环。预计，后续政策将在扩大内需上加码发力，尤其是消费端值得重点关注，大宗消费商品和新能源或将直接受益。

中美货币政策分化对人民币汇率的影响也值得关注，近日美元指数走弱，人民币汇率走强，有利于恢复市场信心。当地时间 11 月 30 日，美联储发布全国经济形势调查报告显示，利率上升和通胀高企继续对经济活动造成压力，美国经济增长速度放缓。美联储主席鲍威尔当日表示，美联储将继续上调利率，但可能从 12 月开始缩小加息幅度。鲍威尔同时指出，美联储距离恢复物价稳定的目标“仍有很长的路要走”，加息和减持债券等政策举措通常需要一段时间才能在整个经济体系中发挥作用。鲍威尔的发言表明，美联储承认利率上涨给经济带来负面影响，但同时也承认抗通胀暂未取得实质性进展。因此，预计美联储将继续保持紧缩货币政策立场，直至加息实现明显成效。预计，美元指数在短期内仍将在高位震荡，但考虑到美联储已释放出放缓加息的信号，再叠加欧元英镑走强等多重因素的影响，其中长期走势大概率将趋于下行。美元指数 11 月累计跌幅超 5%，12 月 2 日收于 104.51 点，创下近期新低。在美元走弱的背景下，叠加我国疫情防控进一步优化、房地产政策不断松绑，经济基本面复苏的预期升温，人民币汇率走出一波升值行情。从 11 月 29 日起，人民币已连续 5 个交易日升值，截至 12 月 5 日，美元兑离岸人民币即期汇率为 6.9755 元，升破 7 元大关。由于年底刚性结汇需求将有所提升，12 月人民币汇率有望延续 11 月以来的升值走势。美元的阶段性走弱，缓解了人民币贬值的压力，美联储放缓加息步伐也在一定程度上提振了市场信心，资金外流的形势将出现好转，国内资本市场将迎来利好。值得注意的是，人民币汇率的回升走稳，很大程度上是美元走弱的结果，并不意味着中国经济基本面已实现完全复苏。当前中国经济受困于疫情反复和海外需求疲弱，下行压力仍然较大。预计，稳经济政策将继续加码，货币政策和财政政策均有一定的发力空间，这将为 A 股市场带来布局机会。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 证监会决定在房地产市场股权融资方面调整优化 5 项措施

事件：中国证监会 11 月 28 日表示，房地产市场平稳健康发展事关金融市场稳定和经济社会发展全局。证监会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极发挥资本市场功能，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘。证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施，并自即日起施行。一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内 A 股政策保持一致，允许以房地产为主业的 H 股上市公司再融资；允许主业非房地产业务的其他涉房 H 股上市公司再融资。四、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房 REITs 常态化发行，努力打造 REITs 市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施 REITs，或作为已上市基础设施 REITs 的扩募资产。五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

来源：中国证监会

点评：“第三支箭”发出后，期待中央经济工作会议提出进一步支持举措。从目前已出台政策来看，主要是金融支持从资金端单向发力，但供给端的限购限售等尚未出现明显的松绑迹象，“因城施策”暂未实现更进一步的推进，因此市场需求可能难以激活。房地产市场的恢复，必须要继续耐心等待中央的决策，期待 12 月中旬举行的中央经济工作会议中针对房地产调控做出的调整。二十大报告指出：“推进以人为核心的新型化，加快农业转移人口市民化。”我国还有数亿农村人口将要进城，房地产市场潜力仍然较大，发展空间仍存。房地产市场经过这一轮深度调整，存强去弱，将能更好地实现高质量发展，并实现更高层次的集中度，这将利好龙头房企。房地产产品标准化程度高，更新迭代慢。其未来发展走势可参考有关制造业龙头企业如格力、美的、福耀玻璃等企业的发展轨迹。

2.2 11 月份中国采购经理指数回落至 48%

事件：11 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 48.0%，比上月下降 1.2 个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所下降。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 49.1%、48.1% 和 45.6%，比上月下降 1.0、0.8 和 2.6 个百分点，均低于临界点。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均低于临界点。生产指数为 47.8%，比上月下降 1.8 个百分点，表明制造业生产活动继续放缓。新订单指数为 46.4%，比上月下降 1.7 个百分点，表明制造业市场需求持续回落。原材料库存指数为 46.7%，比上月下降 1.0 个百分点，表明制造业主要原材料库存量有所减少。从业人员指数为 47.4%，比上月下降 0.9 个百分点，表明制造业企业用工景气度下降。供应商配送时间指数为 46.7%，比上月下降 0.4 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间有所放慢。11 月份，非制造业商务活动指数为 46.7%，比上月下降 2.0 个百分点，低于临界点，非制造业景气水平有所回落。分行业看，建筑业商务活动指数为 55.4%，比上月下降 2.8 个百分点。服务业商务活动指数为 45.1%，比上月下降 1.9 个百分点。从行业情况看，邮政、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间；道路运输、航空运输、住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数低于 38.0%。11 月份，综合 PMI 产出指数为 47.1%，比上月下降 1.9 个百分点，低于临界点，表明我国企业生产经营活动总体继续放缓。

来源：国家统计局

2.3 易纲行长：预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间

事件：易纲行长在泰国中央银行与国际清算银行联合主办的“全球变局下的中央银行”研讨会上表示，今年以来，为应对高通胀，多数发达经济体已收紧货币政策，且许多央行的加息速度较此前历次紧缩周期明显更快。不少新兴市场经济体和低收入国家同时面临本币贬值、资本外流和通货膨胀的压力。与此同时，许多国家的住房抵押贷款利率和采购经理人指数等数据显示，明年经济放缓或衰退的可能性在上升。各国央行需要在抑制通胀和保持增长之间把握好平衡。中国当前通胀率约 2%，这尤其得益于粮食的丰收和能源价格的稳定。中国天然气和石油价格与国际水平基本一致，煤炭价格保持平稳，大力发展可再生清洁能源，这对中国电价保持基本稳定发挥了重要作用。预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间。受新冠疫情等因素影响，中国经济增速略低于预期，三季度 GDP 同比增长 3.9%。为稳增长和稳就业，稳健的货币政策及时加大了实施力度。在总量上，近期人民银行降准 25 个基点，引导市场利率有所下降。同时，我们还运用结构性货币政策工具，持续加强对“三农”、小微企业、民营企业和绿色发展的支持。未来，面对复杂严峻形势和挑战，发达经济体和新兴市场经济体需要在宏观经济政策上加强合作。

来源：人民银行

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 鲍威尔说美联储或于 12 月起缩小加息幅度

事件：美国联邦储备委员会主席鲍威尔 11 月 30 日表示，美联储将继续上调联邦基金利率水平，但可能从 12 月开始缩小加息幅度。鲍威尔当天在布鲁金斯学会发表讲话时表示，美联储距离恢复物价稳定的目标“仍有很长的路要走”。加息和减持债券等政策举措通常需要一段时间才能在整个经济体系中发挥作用。未来，美联储将继续保持限制性货币政策立场，直至降低通胀出现实质性进展。他表示，当利率接近“足以降低通胀的限制性水平时”，美联储放慢加息步伐“是有道理的”，“可能最快在 12 月会议上到达放慢加息步伐的时候”。不过，目前美联储没有在降低通胀方面取得明显进展。美联储将于 12 月 13 日至 14 日召开今年最后一次货币政策会议。芝加哥商品交易所一项跟踪数据显示，目前市场预计美联储届时收缩加息幅度至 50 个基点的可能性约为 77%。

来源：新华社

3.2 欧元区 11 月 CPI 同比涨 10%、环比降 0.1%

事件：11 月 30 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 11 月调和 CPI 同比上升 10%，低于预期的 10.4% 以及前值的 10.6%；欧元区 10 月核心调和 CPI 同比初值 5%，符合预期，前值 5%。环比看，欧元区 11 月调和 CPI 初值环比下行 0.1%，低于 10 月 1.5% 的同比增幅，并低于增长 0.2% 的预期。从细分项看，欧盟统计局表示，预计 11 月份能源价格仍是涨幅最高的分项，同比上涨 34.9%，前值为 41.5%；其次是食品、酒类和烟草类价格，同比上涨 13.6%，前值为 13.1%；非能源工业品同比上涨 6.1%，持平前值；服务类同比上涨 4.2%，前值为 4.3%。

来源：澎湃新闻

3.3 美联储“褐皮书”显示美国经济增速放缓

事件：美国联邦储备委员会 11 月 30 日发布的全国经济形势调查报告显示，美国经济增速放缓，物价水平继续攀升。这份报告根据下属 12 家地区储备银行的最新调查结果编制而成，也称“褐皮书”。报告显示，利率上升和通胀高企继续对经济活动造成压力，美国经济活动基本持平或略有上升，不及上一份“褐皮书”期间的温和增长。其中，纽约、堪萨斯城等辖区经济出现小幅下降，仅 5 个辖区经济出现轻微或温和增长。展望未来，各辖区认为经济前景的不确定性有所增加，对经济前景的悲观情绪也有所加剧。同期，多数辖区就业人数温和增长，但对劳动力的需求整体减弱。尽管劳动力市场仍然紧张，但企业招聘和留住现有员工的难度有所缓解。同时，少数辖区薪资压力有所缓解。物价方面，大部分辖区居民消费价格温和或强劲上升，但整体涨幅有所放缓，反映出供

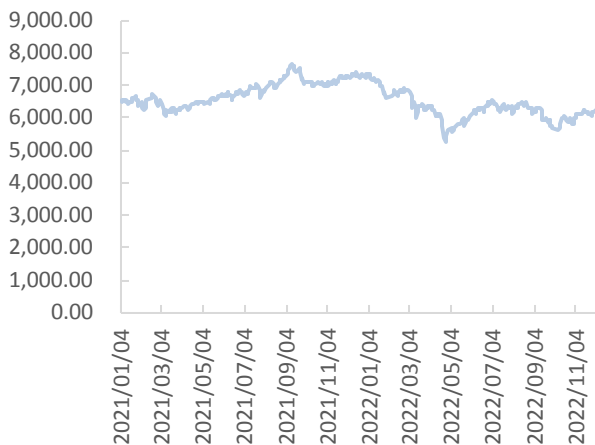
应链改善和需求减弱带来的双重削弱效果。美联储每年发布8次“褐皮书”，通过地区储备银行对全美经济形势进行摸底。该报告是美联储货币政策例会的重要参考资料。

来源：新华社

4 上周市场高频数据跟踪

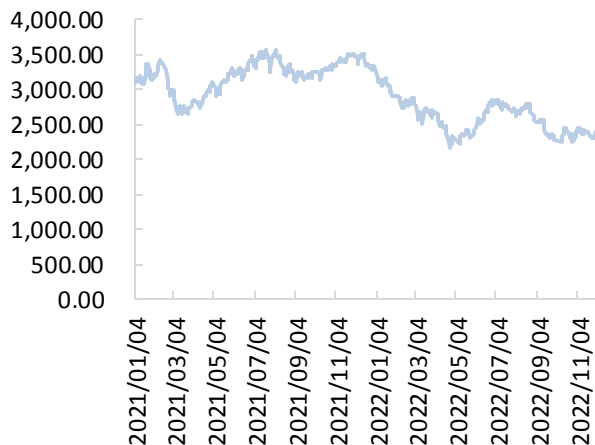
截至 2022 年 12 月 2 日，中证 500 指数收报 6168.01 点，周涨 1.32%；创业板指数收报 2383.32 点，周涨 3.20%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

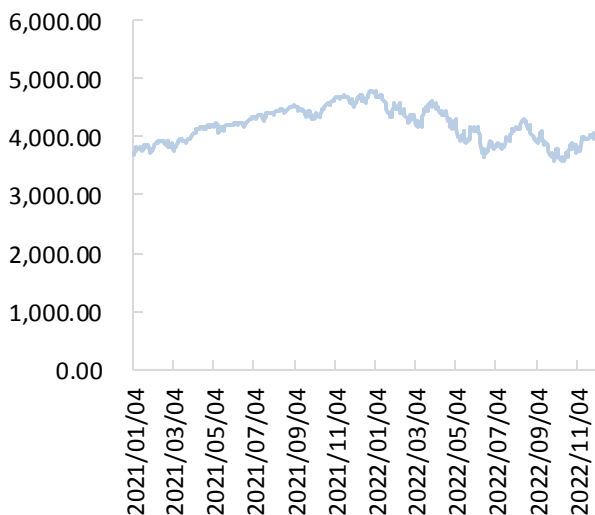
图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

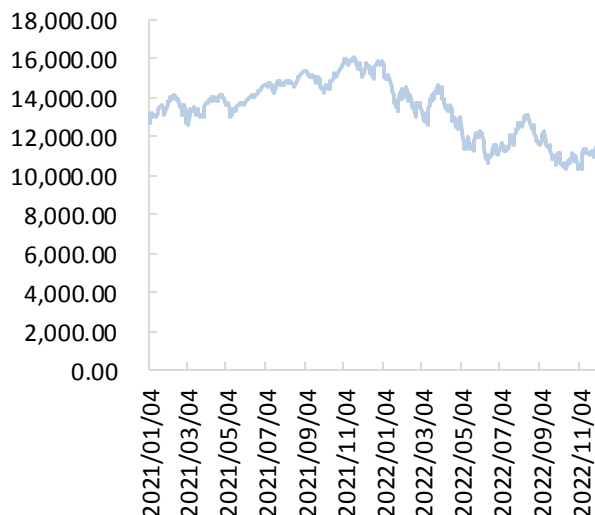
截至 2022 年 12 月 2 日，标准普尔 500 指数收报 4071.70 点，周涨 1.13%；纳斯达克综合指数收报 11461.50 点，周涨 2.09%。

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）

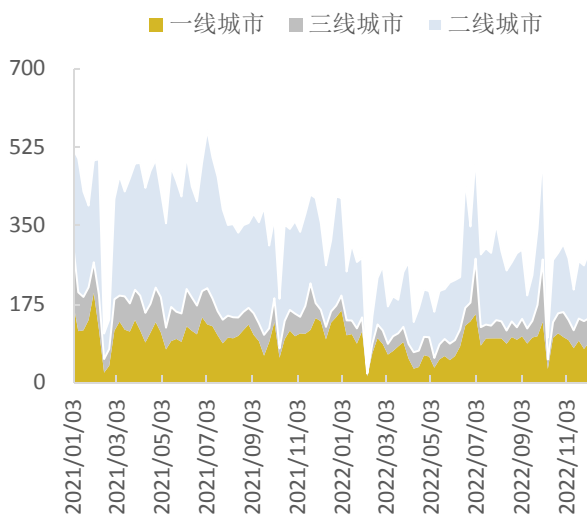


资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

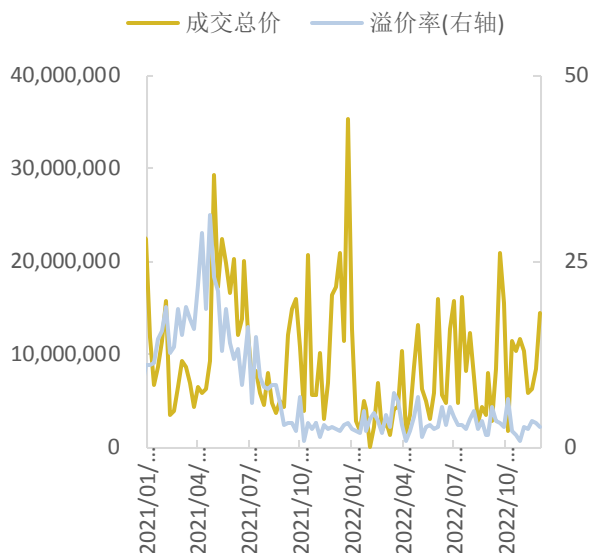
截至 2022 年 12 月 4 日，30 大中城市商品房周成交面积 293.02 万平方米，同比减少 17.69%；100 大中城市成交土地当周溢价率 2.65%。

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

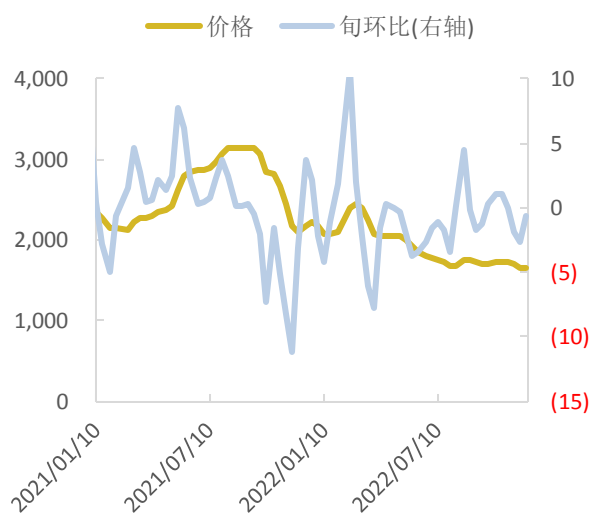
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）



资料来源：IFinD，财信证券

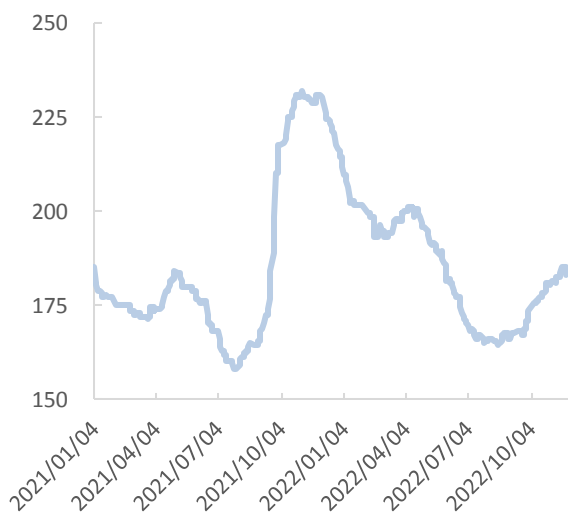
截至 2022 年 11 月 30 日，浮法平板玻璃价格为 1641.40 元/吨，旬环比-0.70%；截至 2022 年 12 月 2 日，水泥价格指数小幅震荡。

图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）



资料来源：IFinD，财信证券

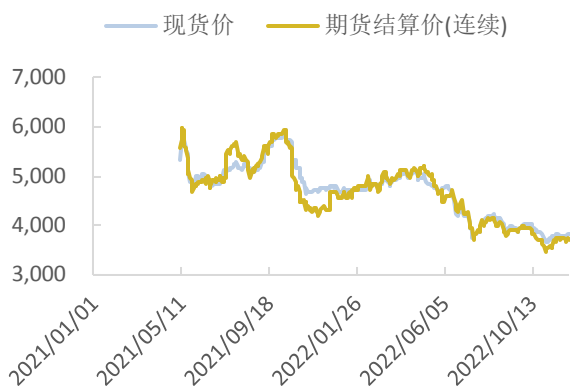
图 8：水泥价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

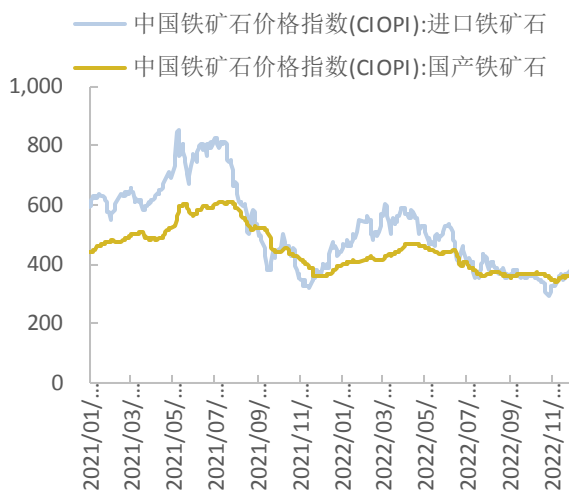
截至 2022 年 12 月 2 日，螺纹钢现货价格周涨 0.30%，期货结算价格周跌 1.18%；进口与国产铁矿石价格指数均小幅上涨。

图 9：螺纹钢价格（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

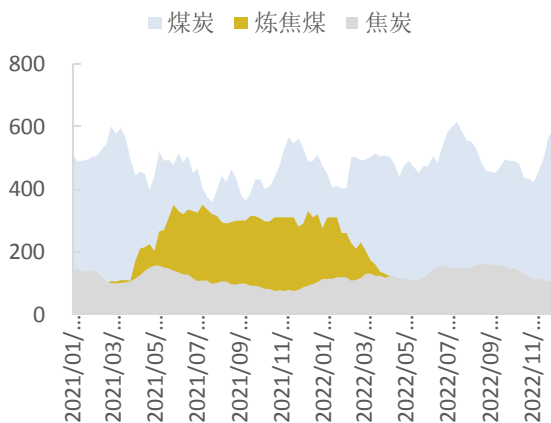
图 10：中国铁矿石价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

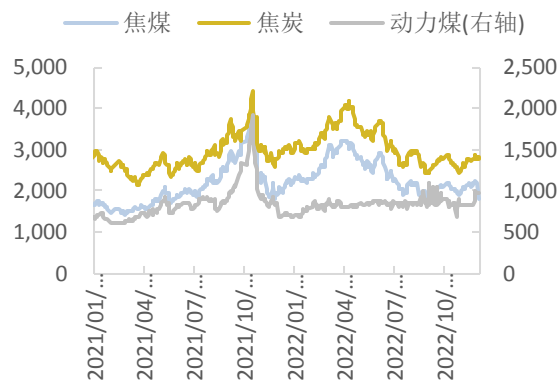
截至 2022 年 12 月 2 日，煤炭、焦炭库存较去年同比分别增加 21.56%、20.65%，炼焦煤库存同比减少 82.24%；焦炭、焦煤、动力煤价格均同比上涨。

图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）



资料来源：IFinD，财信证券

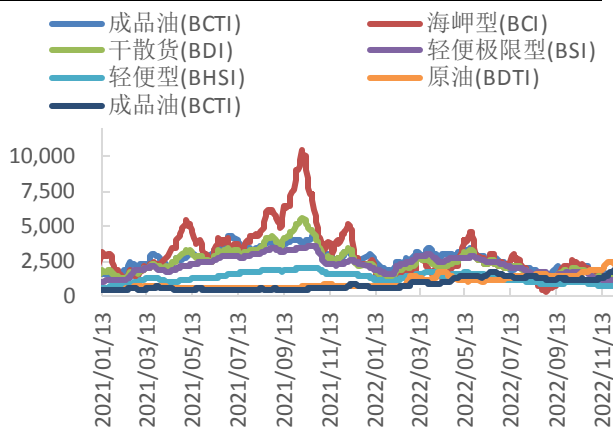
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

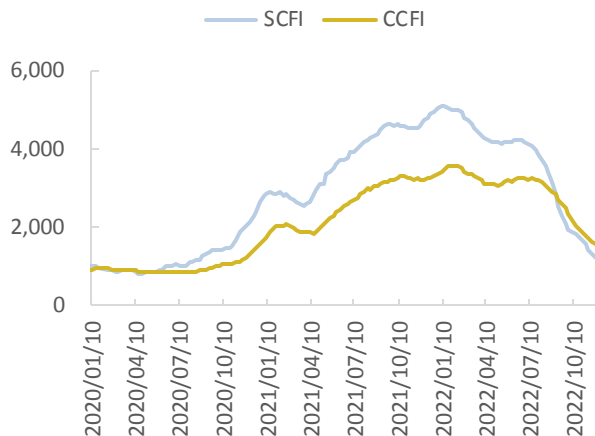
截至 2022 年 12 月 2 日，波罗的海干散货运费指数下行至 1324.00 点；国内航运指数维持下行趋势。

图 13：波罗的海运费指数



资料来源：IFinD，财信证券

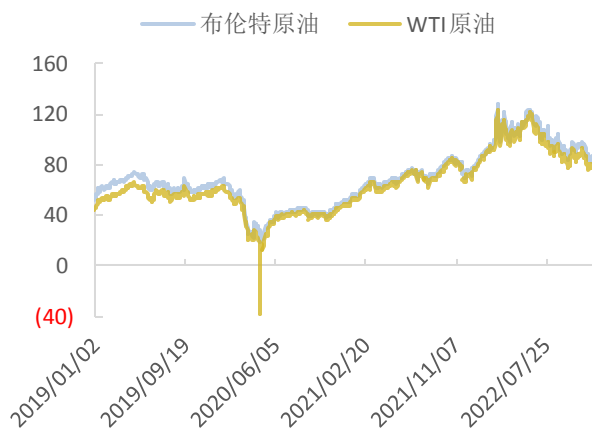
图 14：国内航运指数



资料来源：IFinD，财信证券

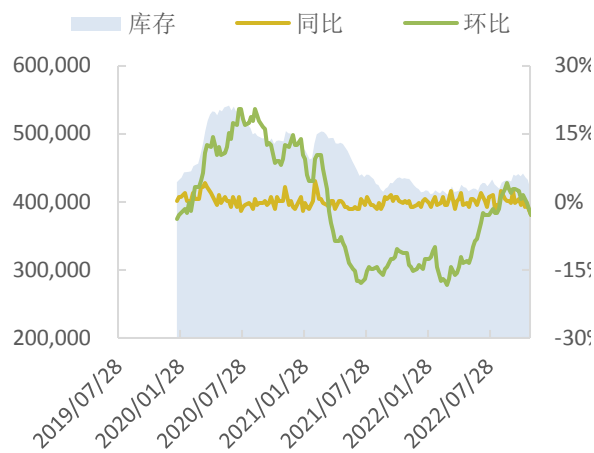
截至 2022 年 12 月 2 日，布油价格周涨 2.32%，WTI 原油价格周涨 4.85%；截至 2022 年 11 月 25 日，美国商业原油周库存较上周减少 2.91%。

图 15：原油价格（美元/桶）



资料来源：IFinD，财信证券

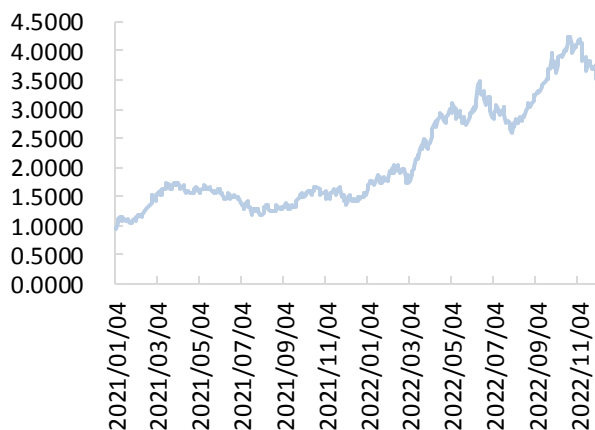
图 16：全美商业原油库存（千桶）



资料来源：IFinD，财信证券

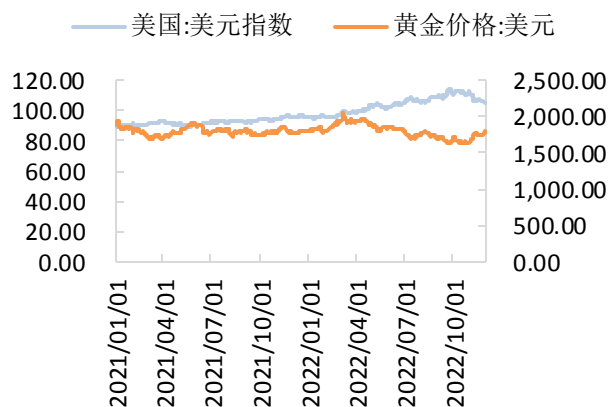
截至 2022 年 12 月 2 日,美国长期国债(10 年)收益率为 3.51%,较上周下跌 4.88%;黄金价格有所回升,美元指数下行至 104.51 点。

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; 近期国内各地疫情反复。

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