

国内宏观周报

开工率走势分化

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
zhangdeli586@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号
S1060522080003
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- **实体经济：本周工业开工率分化，产成品继续去库存，商品房销售面积环比有所回升，黑色商品期、现货价格多数走弱，农产品价格分化。**1) **工业开工率分化。**黑色商品相关的全国高炉开工率环比上升 0.3 个百分点；焦化企业开工率环比上升 0.3 个百分点，不过仍处历史同期低点。本周基建相关的石油沥青装置开工率 30.7%，环比下降 2.1 个百分点；上周磨机运转率 37.2%，环比上升 2.6 个百分点。本周汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎的开工率分别环比下降 0.4 个百分点、上升 0.2 个百分点。2) **产成品较快去库存。**产成品方面，本周螺纹钢厂库+社库 1139.68 万吨，较上周下降 3.9%；本周电解铝库存环比下降 4.4%。原材料方面，本周港口铁矿石库存较上周下降 0.6%；本周焦煤库存可用 11.6 天，环比延长 0.1 天。3) **商品房销售面积环比有所回升。**本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 5.0%，绝对水平约为 2019 年以来同期均值的 107.7%。上周土地一级市场供、需两端同步走弱。**内需方面**，本周 9 大城市日均地铁客运量 4222 万，较上周的历史高位下降 2.6%；一线城市中，北京、上海交通拥堵程度较上周有所加剧，而广州、深圳拥堵缓解；本周电影票房日均收入环比上升 23.2%，止跌回温；3 月第 2 周乘用车厂家日均销量有所回落。**外需方面**，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 2.8%，其中通往欧洲和美西的航线运价环比跌幅分别为 5.1%、1.2%，通往东南亚的航线运价环比上涨 6.2%。4) **黑色商品价格多数走弱。**本周南华黑色指数下跌 1.55%。期货价格方面，本周焦煤、焦炭、螺纹钢期货均下跌，跌幅分别为 4.1%、3.7%、1.2%，仅铁矿石期货上涨 0.5%。现货价格方面，本周焦煤、螺纹钢、铁矿石价格均下跌，跌幅分别为 0.6%、0.5%、0.7%，焦炭价格持平；动力煤 3 月上旬现货价格下跌 1.2%。**农产品方面**，本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 0.3%。主要农产品中，蔬菜、猪肉批发价环比分别下跌 2.8%、1.8%；水果、鸡蛋批发价环比分别上涨 4.7%、1.1%。
- **资本市场：本周主要期限国债收益率下行，收益率曲线陡峭化，A 股主要指数多下跌，人民币汇率升值。**货币市场方面，R007 和 DR007 周五分别收于 2.36% 和 2.11%，较上周五分别上行 19.6bp 和上行 8.7bp。本周央行公开市场操作净投放 7120 亿元，其中 MLF 超额续作净投放 2810 亿元。本周股份行一年期同业存单发行利率收于 2.66%，较上周五下行 3.0bp。**债券市场方面**，本周 1 年期国债收益率下行 1.4bp，10 年期国债收益率下行 0.2bp；10Y-1Y 国债期限利差较上周走阔 1.1bp。**股票市场方面**，除科创 50 和上证综指外的 A 股主要指数下跌，周期、消费、成长风格均有调整。**外汇市场方面**，周五美元指数收于 103.86，较上周五下跌 0.8%。本周在岸人民币相对美元升值 0.62%、离岸人民币升值 0.71%。
- **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。**

一、实体经济：开工率分化，产成品去库

本周国内高频数据一览：

图表1 本周国内高频数据一览

指标名称	来源	03-17	03-10	03-03	02-24	02-17	02-10	02-03	01-27	01-20	01-13	01-06		
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线		-2.5%		1.0%	2.9%	1.9%		0.3%				
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	3.5%	6.3%	7.6%	5.6%	33.1%	25.5%	2.0%	-20.5%	-17.9%	-10.9%		
	高炉开工率(247家):全国	根据新闻整理	0.4%	1.1%	0.1%	1.8%	1.4%	1.3%	0.9%	0.9%	0.4%	1.4%	-0.8%	
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	0.3%	-1.0%	0.6%	1.9%	8.5%	130.1%	53.4%		-52.3%	-16.5%	-1.0%	
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	-0.6%	-0.1%	0.3%	2.7%	5.9%	100.4%	41.9%		-44.1%	-17.2%	-3.9%	
	焦化企业开工率	根据新闻整理		-0.5%	-0.8%	0.4%	-0.1%	0.3%	0.7%	0.3%	-0.1%	-0.9%	1.2%	
	石油沥青装置开工率	Wind	-6.4%	2.8%	6.3%	1.0%	-4.8%	38.1%	-16.6%		1.9%			
库存	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	4.9%	-1.0%	1.9%	-1.9%	-1.5%	0.1%	-5.2%	16.1%	-0.6%	6.4%	-0.1%	
	螺纹钢社会库存	Wind		-2.5%	-0.5%	0.4%	3.1%	11.3%	18.0%	17.9%	14.8%	14.0%	12.0%	
	螺纹钢厂库存	Wind		-9.3%	-2.8%	-4.3%	4.2%	6.3%	10.6%	47.0%	12.8%	3.3%	-6.2%	
	电解铝库存	根据新闻整理		-2.6%	-0.2%	1.3%	1.9%	6.6%	12.8%			28.9%		
地产	港口铁矿石库存	Wind	-0.6%	-1.6%	-1.6%	0.8%	0.7%	1.4%	4.0%	-1.2%	1.7%	-0.4%		
	焦煤库存可用	根据新闻整理		1.8%	1.8%	0.9%	-1.8%	-3.4%	-5.6%	-15.6%	0.7%	6.6%	0.0%	
	30大中城市:商品房成交面积	Wind	5.0%	-11.0%	16.6%	21.1%	12.4%	22.0%	2738.2%	-96.8%	-34.3%	-0.2%	-22.7%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	17.1%	-10.2%	34.1%	-13.7%	3.5%	53.4%	8904.3%	-99.1%	-39.9%	-0.2%	16.3%	
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	-3.5%	-10.8%	9.8%	35.9%	7.5%	9.3%	6351.8%	-98.5%	-31.8%	-2.3%	-33.1%	
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	14.1%	-12.2%	20.8%	23.8%	38.6%	28.6%	680.9%	-89.3%	-33.9%	5.8%	-24.0%	
消费	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		-7.6%	-40.9%	-16.0%	5.8%	6.8%	234.5%	-68.1%	-5.5%	43.1%	-79.5%	
	全国电影票房收入	国家电影资金	23.2%	-8.8%	-35.3%	-35.6%	-35.8%	-54.3%	-55.7%	1910.3%	-3.6%	-52.1%	65.3%	
	九大城市地铁客流量	根据新闻整理	-2.6%	0.2%	2.3%	3.7%	6.9%	5.8%	127.8%	-35.3%	-16.3%	16.2%	33.1%	
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会	4.8%	-6.2%	8.5%	-22.3%	-11.5%	-8.5%	3.0%	-1.7%	-18.2%	-1.3%	14.0%	
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国义乌小商		0.1%	0.3%	0.0%							-0.1%	
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织		-0.2%	0.3%	-0.5%	0.1%						-0.1%	
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织		-0.2%	0.1%	-0.1%	0.0%						-0.3%	
	进口	CBFI:综合指数	根据新闻整理	0.8%	0.5%	1.4%	4.1%	1.9%	-0.9%	-0.9%		-0.3%	-1.3%	-3.9%
	出口	出口:综合指数	根据新闻整理	-1.1%	-2.7%	-1.9%	1.4%	-0.7%	-2.8%	-3.2%		0.2%	-1.7%	0.1%
	农产品	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	7.8%	17.6%	37.1%	64.1%	-10.6%	-3.1%	-8.1%	-11.4%	-19.3%	-16.3%	
SCFI:综合指数		根据新闻整理	0.3%	-2.6%	-1.6%	-2.9%	-2.1%	-1.2%	-2.2%		-0.2%	-2.8%	-4.2%	
CCFI:综合指数		根据新闻整理	-2.8%	-3.5%	-1.9%	-1.5%	-3.4%	-2.1%	-4.4%		-3.4%	-4.3%	-1.2%	
CCFI:美西航线		根据新闻整理	-1.2%	-4.4%	0.1%	-1.8%	-6.1%	6.5%	-2.9%		-0.5%	-2.5%	0.7%	
CCFI:欧洲航线		根据新闻整理	-5.1%	-5.6%	-1.1%	-1.2%	-2.6%	-1.1%	-2.5%		-5.2%	-9.7%	-0.7%	
CCFI:东南亚航线		根据新闻整理	6.2%	0.5%	-4.6%	0.8%	-8.7%	5.3%	-3.8%		1.3%	-3.5%	-1.9%	
能源	农产品批发价格200指数	农业部	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.7%	0.1%	-1.9%	-1.8%	-0.1%	4.5%	1.9%	2.0%	
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.8%	0.2%	-2.1%	-2.0%	-0.1%	5.1%	2.2%	2.3%	
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-2.8%	-3.7%	-2.3%	-0.5%	0.7%	-5.6%	-2.3%		12.5%	3.6%	6.0%	
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	4.7%	1.5%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.5%	-1.2%		0.0%	4.4%	1.4%	
	平均批发价:猪肉:周	农业部	-1.8%	-1.0%	1.3%	-0.9%	2.3%	-9.8%	-2.3%		0.6%	-8.0%	-3.2%	
钢铁	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	1.1%	2.0%	-1.0%	-0.8%	0.2%	-2.2%	-6.3%		1.3%	3.1%	-0.8%	
	期货结算价(连续):布油	IPE	-8.9%	-1.1%	2.0%	-3.0%	1.2%	1.5%	-4.7%	1.3%	4.2%	3.8%	-5.5%	
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易		-4.1%	-2.4%	-2.2%	8.0%	3.1%	1.5%	-3.9%		-0.1%	3.6%	-2.2%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易		-0.6%	-0.4%	1.7%	0.1%	2.1%	-0.4%	-1.7%		0.0%	-1.6%	-2.2%
	均价:主焦煤:山西	Wind		-0.6%	-0.4%	1.7%	0.1%	2.1%	-0.4%	-1.7%		0.0%	-1.6%	-2.2%
有色	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易		-3.7%	-2.6%	0.5%	4.3%	3.5%	-0.7%	-4.6%		1.7%	6.0%	0.3%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	-3.9%	-3.8%	
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易	-1.2%	1.0%	1.1%	1.4%	2.3%	0.5%	-3.0%		0.1%	1.6%	0.0%	
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	-0.5%	0.9%	0.3%	1.1%	0.7%	-0.7%	0.8%		0.1%	0.9%	1.2%	
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	-0.7%	1.3%	0.7%	3.0%	1.1%	0.6%	0.1%		0.0%	1.9%	0.4%	
建材	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易	0.5%	-1.0%	1.0%	2.2%	3.0%	1.2%	-1.3%		-1.8%	3.0%	-0.9%	
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	1.0%	1.1%	0.3%	1.9%	0.3%	-1.0%	1.2%		0.3%	0.9%	0.7%	
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-2.4%	-0.5%	0.0%	0.4%	1.2%	-0.2%	-2.4%		2.0%	5.4%	-1.4%	
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	-0.4%	-1.7%	0.4%	0.1%	-0.6%	-1.5%	-0.5%		2.8%	4.2%	-5.2%	
	长江有色:铝:1#	根据新闻整理	1.8%	-0.3%	-0.7%	1.0%	-1.5%	0.7%	0.5%		-0.8%	-2.1%	-1.1%	

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

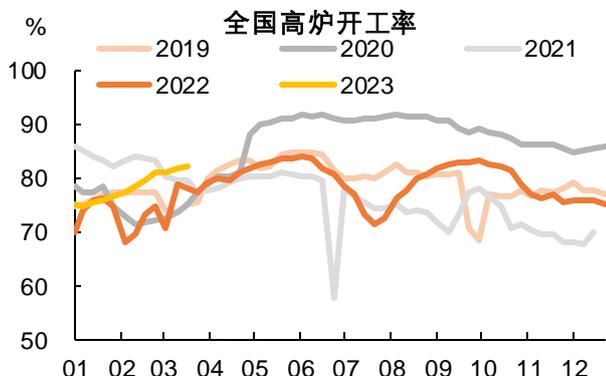
2.1 工业生产：开工率分化

【平安观点】本周工业开工率分化。其中，黑色商品相关的全国高炉开工率环比上升 0.3 个百分点；焦化企业开工率环比上升 0.3 个百分点，但仍处历史同期低点。本周基建相关的石油沥青装置开工率 30.7%，环比下降 2.1 个百分点；上周磨机运转率 37.2%，环比上升 2.6 个百分点。本周汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎的开工率分别环比下降 0.4 个百分点、上升 0.2 个百分点。我们定期跟踪的 6 项高频开工率数据中，除独立焦化厂外的 5 项均高于 2022 年同期；高炉开工率、磨机运转率、汽车轮胎半钢胎、全钢胎开工率 4 项高于 2019 年以来的同期均值水平。

本周统计局公布 1-2 月国内经济数据，其中工业增加值同比增速仅 2.4%，季调后的环比增速也明显弱于季节性。相较于统计局对规模以上工业企业的统计，我们定期跟踪的高频开工率数据恢复情况略强，因其多与基建、地产等上游投资活动相关，存在一定样本偏差，也折射出工业不同板块生产的恢复情况存在分化。总体看，“疫后”、“节后”叠加之下，国内工业生产

斜率较高的“自然修复”已告一段落。如果稳增长政策力度未超出 GDP “5%左右” 增速目标的指引，后续工业生产高频数据的走势将更多反映经济内生恢复的“成色”。

图表2 本周全国高炉开工率 82.3%，环比上升 0.3 个百分点



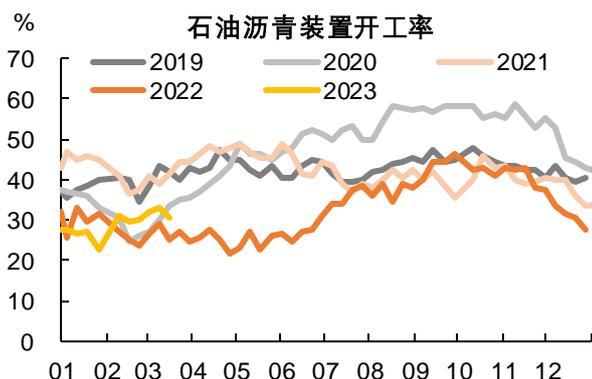
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表3 本周焦化企业开工率 74.5%，环比上升 0.3 个百分点



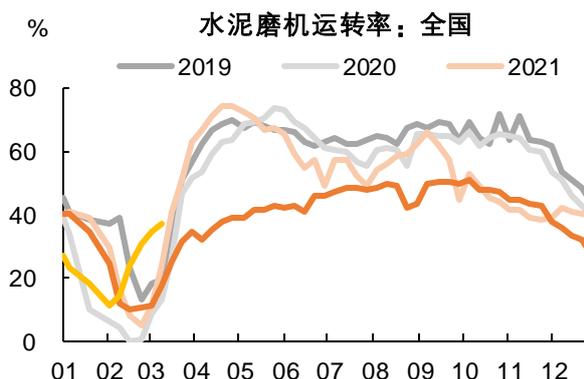
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周石油沥青装置开工率 30.7%，环比下降 2.1 个百分点



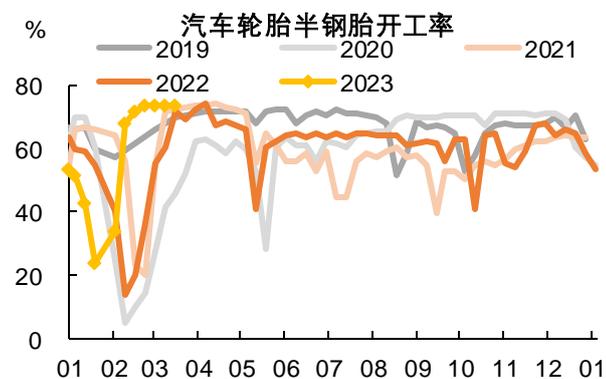
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 上周磨机运转率 37.2%，环比上升 2.6 个百分点



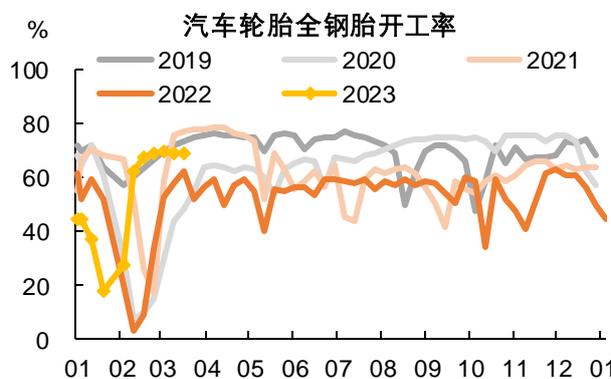
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周汽车轮胎半钢胎开工率 73.4%，环比下降 0.4 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

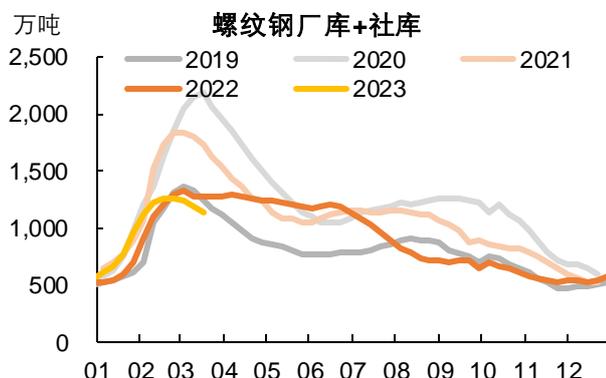
图表7 本周汽车轮胎全钢胎开工率 68.9%，环比上升 0.2 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

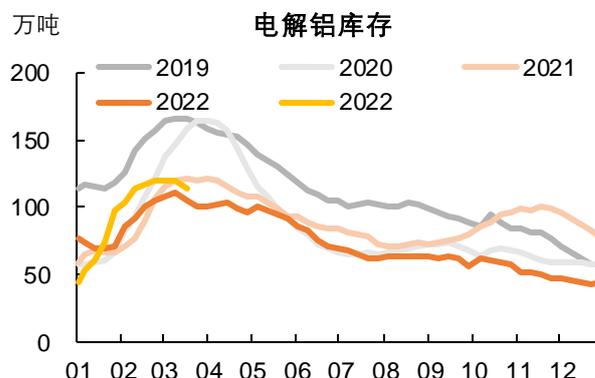
2.2 库存：产成品较快去库

图表8 本周螺纹钢厂库+社库 1139.68 万吨，环比下降 3.9%



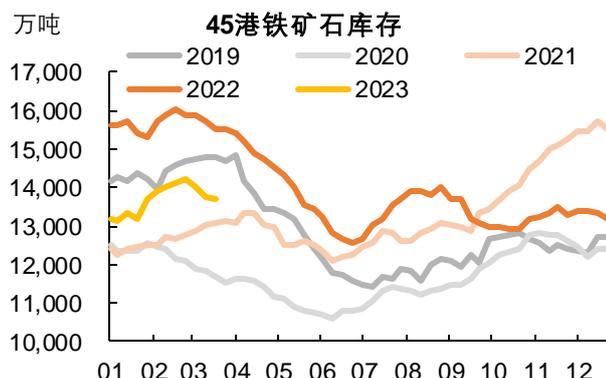
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 本周电解铝库存环比下降 4.4%



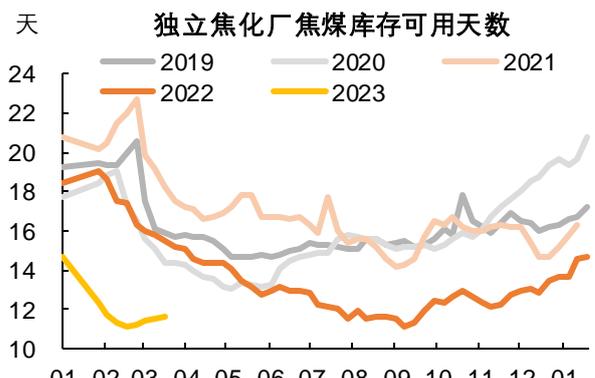
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周港口铁矿石库存较上周下降 0.6%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周焦煤库存可用 11.6 天，环比延长 0.1 天



资料来源:wind, 平安证券研究所

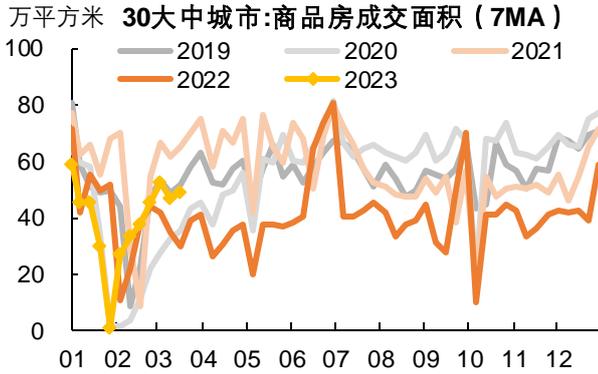
2.3 需求：商品房销售面积环比回升

【平安观点】商品房销售面积环比有所回升。本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 5.0%，绝对水平约为 2019 年以来同期均值的 107.7%，其中一线、二线、三线城市的日均销售面积分别环比上升 17.1%、下降 3.5%、上升 14.1%。上周土地一级市场供、需两端同步走弱，百城土地供应面积环比减少 16.7%；百城土地成交面积环比减少 7.6%，绝对水平约为 2019 年以来同期均值的 42.8%；百城成交土地溢价率提升至 3.9%。

内需方面，本周 9 大城市日均地铁客运量 4222 万，自上周的历史高位环比下降 2.6%；一线城市中，北京、上海的交通拥堵程度较上周有所加剧，广州、深圳的拥堵缓解；本周电影票房日均收入 5860 万，环比上升 23.2%，止跌回温；3 月第 2 周乘用车厂家日均销量有所回落。近期地区性的汽车消费刺激政策密集出台，但从 3 月前两周数据看，消费者仍持观望态度，需求尚未得到明显释放。

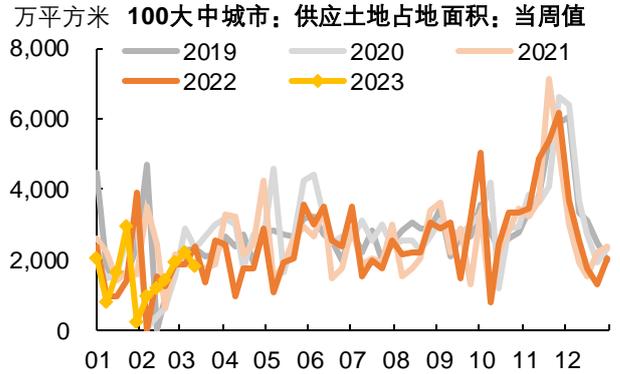
外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 2.8%，其中通往东南亚的航线运价环比上涨 6.2%，通往欧洲和美西的航线运价环比跌幅分别为 5.1%、1.2%。

图表12 本周30城商品房日均销售面积环比上升5.0%



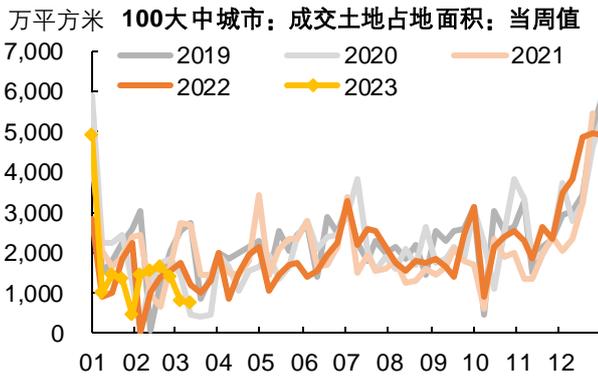
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 上周百城土地供应面积环比减少16.7%



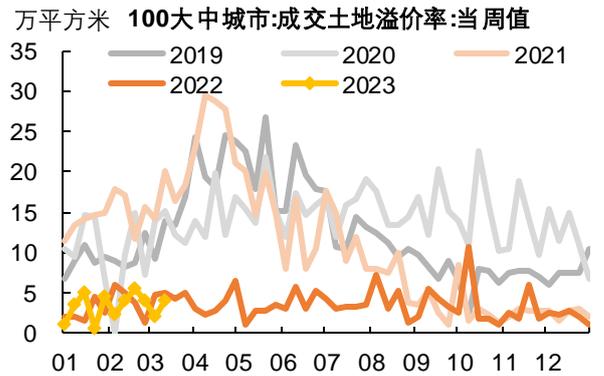
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城土地成交面积环比减少7.6%



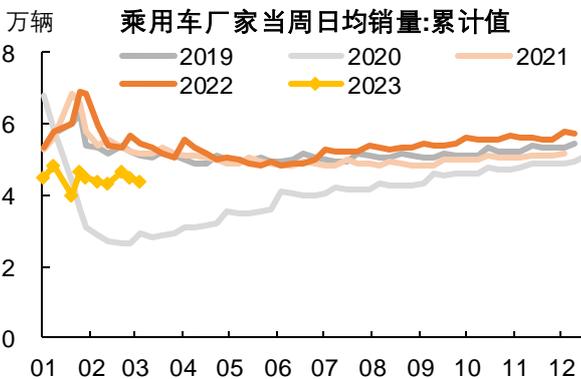
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城成交土地溢价率提升至3.9%



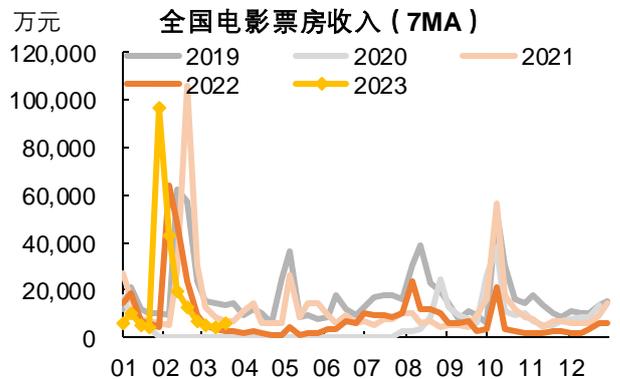
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 3月第2周乘用车厂家的销售回落



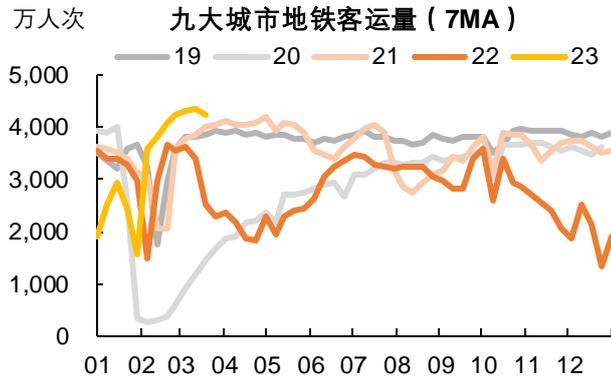
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周电影日均票房5860万, 环比上升23.2%



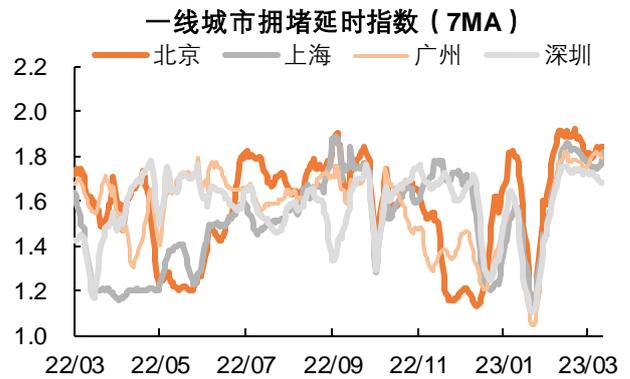
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周9大城市日均地铁客运量环比下降2.6%



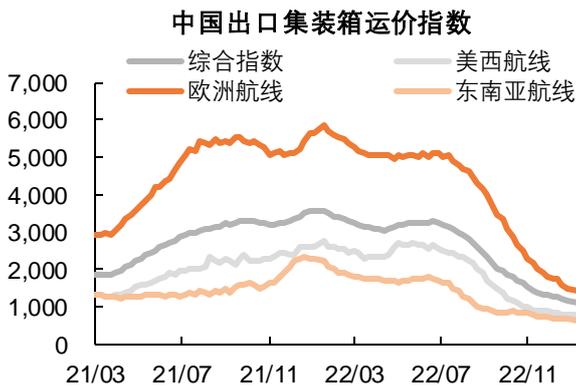
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表19 本周京沪交通拥堵程度较上周加剧, 广深有所减缓



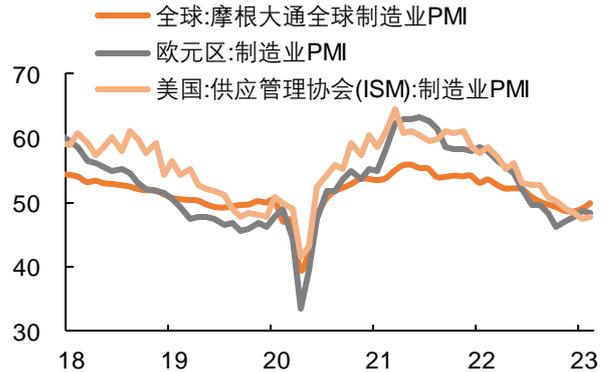
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周中国出口集装箱运价指数下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 2023年2月全球及美国制造业PMI有所上行



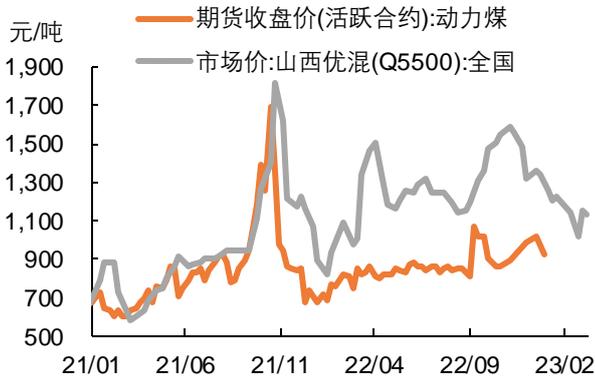
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 物价：黑色商品期现货价格多数走弱

【平安观点】本周黑色商品期现货价格多数走弱。本周南华黑色指数下跌1.55%，连续2周回调。期货价格方面，本周焦煤、焦炭、螺纹钢的期货价均下跌，周跌幅分别为4.1%、3.7%、1.2%，仅铁矿石期货上涨0.5%。现货价格方面，本周焦煤、螺纹钢、铁矿石的现货价均下跌，跌幅分别为0.6%、0.5%、0.7%，焦炭价格持平；动力煤3月上旬现货价格下跌1.2%。

农产品方面，本周农产品批发价格200指数环比下跌0.3%。主要农产品中，蔬菜批发价环比下跌2.8%；水果批发价环比上涨4.7%；鸡蛋批发价环比上涨1.1%。猪肉批发价格环比下跌1.8%，本周五为20.45元/公斤。

图表22 动力煤 3月上旬现货价格下跌 1.2%



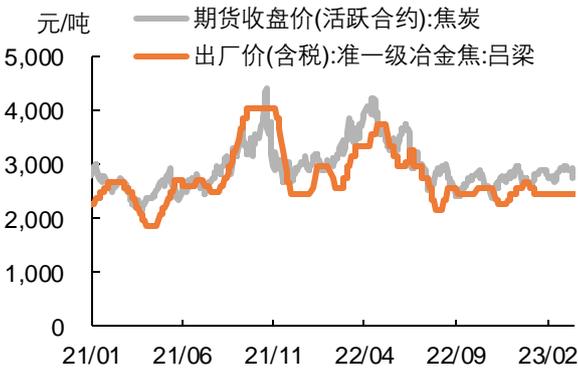
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 本周焦煤期货下跌 4.1%，山西焦煤下跌 0.6%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周焦炭期货下跌 3.7%，吕梁现货持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 本周螺纹钢期货下跌 1.2%，现货价格下跌 0.5%



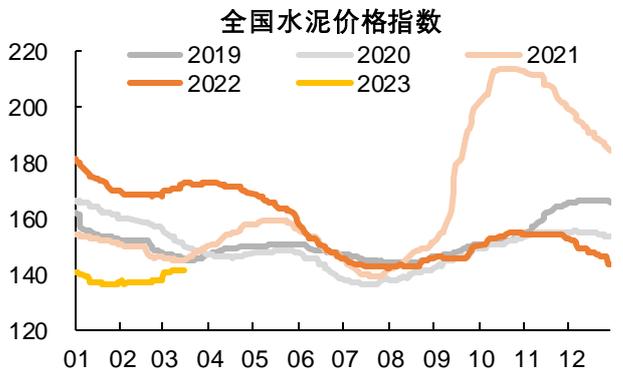
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表26 本周铁矿石期货上涨 0.5%，现货价格下跌 0.7%



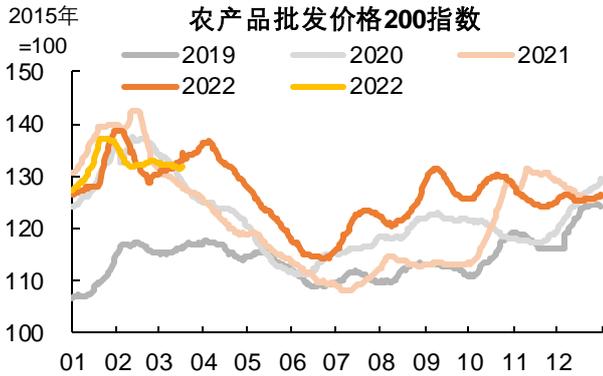
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周全国水泥价格较上周上涨 0.2%



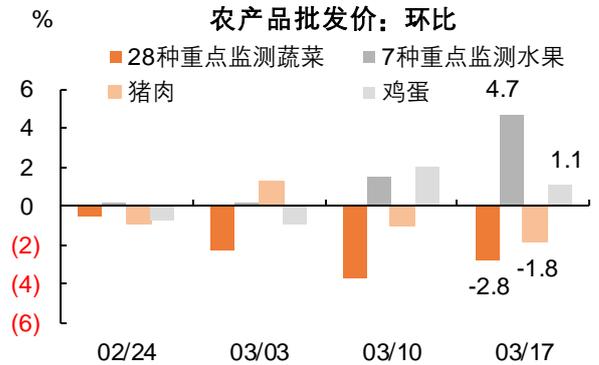
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周农产品批发价格200指数环比下跌0.3%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周蔬菜、猪肉批发价下跌，鸡蛋、水果价格上涨



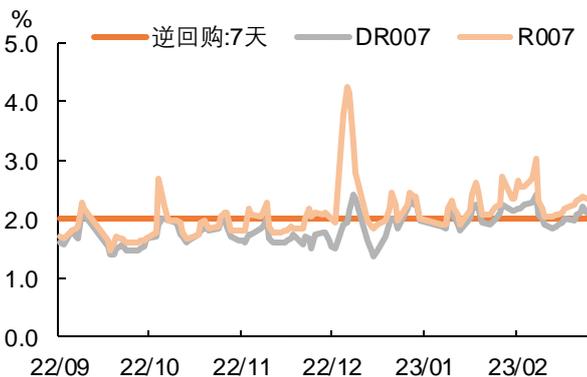
资料来源:wind, 平安证券研究所

二、 金融市场：国债收益率下行

【平安观点】本周主要期限国债收益率下行，收益率曲线陡峭化，A股主要指数多下跌，人民币汇率升值。货币市场方面，R007和DR007周五分别收2.36%和2.11%，较上周五分别上行19.6bp和上行8.7bp。本周央行公开市场操作全口径净投放7120亿元，其中MLF续作4810亿元，净投放2810亿元。本周股份行一年期同业存单发行利率收于2.66%，较上周五下行3.0bp。债券市场方面，本周1年期国债收益率下行1.4bp，10年期国债收益率下行0.2bp；10Y-1Y国债期限利差较上周走阔1.2bp。股票市场方面，除科创50和上证综指外的主要指数下跌，周期、消费、成长风格均有调整。外汇市场方面，海外银行危机发酵，带动市场对美联储加息的预期降温，美元指数下行，人民币汇率升值。周五美元指数收于103.86，较上周五下跌0.8%。本周在岸人民币相对美元升值0.62%、离岸人民币升值0.71%。

3.1 货币市场：资金面趋紧

图表30 R007和DR007周五分别收2.36%和2.11%，较上周五分别上行19.6bp和上行8.7bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

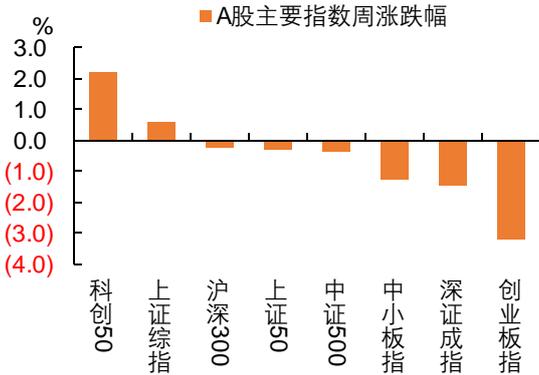
图表31 本周股份行一年期同业存单发行利率收于2.66%，较上周五下行3.0bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

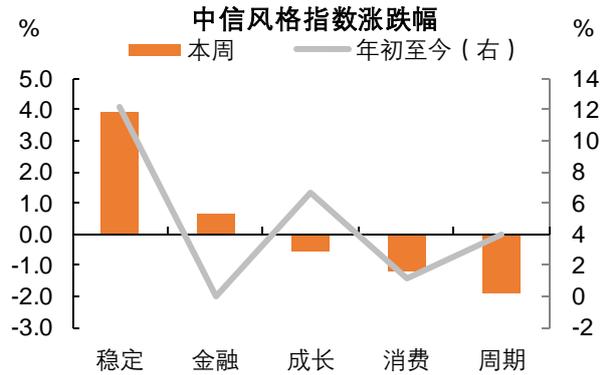
3.2 股票市场：A股主要指数多数收跌

图表32 本周 A 股主要股指涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

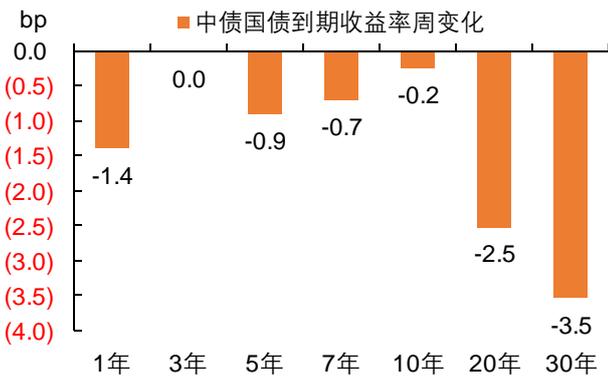
图表33 本周中信各风格指数涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

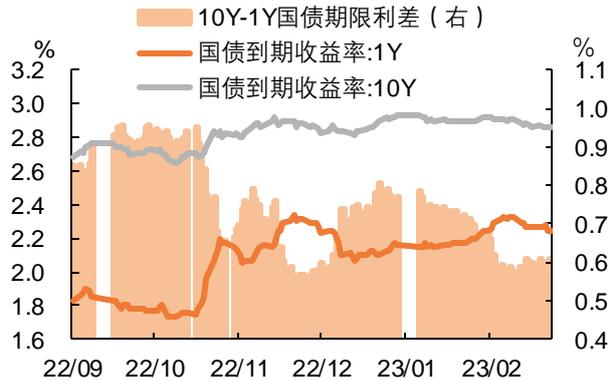
3.3 债券市场：主要期限国债利率下行

图表34 本周主要期限国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

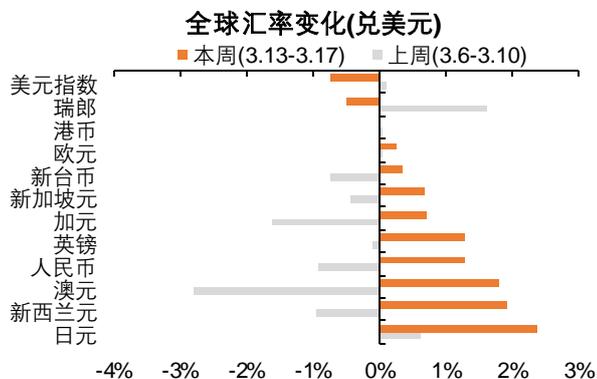
图表35 10Y-1Y 国债期限利差环比上周走阔 1.2bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

3.4 外汇市场：美元指数走弱，人民币升值

图表36 本周美元指数贬值，日元、新西兰元等升值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表37 本周在岸人民币相对美元升值 0.62%、离岸人民币升值 0.71%



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