

国内宏观周报

地产高频指标显著改善

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号

S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- 本周工业开工率分化，基建地产投资相关的生产活动继续走强，但中下游汽车及部分化工品开工率偏弱。居民端线下经济活跃度有所提升，国内外航班航空客运进一步恢复，市内地铁交通稳中有升，乘用车销量及电影票房也有回暖。外需延续低迷态势，中国出口集装箱运价指数继续下跌，美欧3月制造业PMI仍处荣枯线以下。值得关注的是房地产相关高频指标显著改善，商品房销售面积、土地一级市场及价格指标均有一定企稳迹象。
- 1、生产：工业开工率分化。基建地产投资相关生产活动继续走强，唐山高炉开工率、焦化企业开工率、水泥磨机运转率、石油沥青装置开工率均上行。化工品开工率有所分化，PTA及山东地炼开工率环比提升，但部分原料的生产放缓。汽车轮胎开工率继续下行，已连续4周走低。
- 2、物流：本周公路货运、快递吞吐量指标有所下行，市内交通活跃度稳中有升，国内航班继续恢复，港澳台及国际航班“新航季”增长迅猛。
- 3、需求：商品房销售面积环比较快回升，30大中城市商品房销售面积的绝对水平达19-22年同期均值的115.3%，各层级城市同步回暖。第三方数据显示，2023年3月百强房企销售较快增长。土地一级市场也有改善，上周百城土地成交面积环比增加，绝对水平为19-22年同期均值的129.5%，土地成交溢价率升至4.7%。房价有一定企稳迹象，中指研究院调查数据显示，2023年一季度百城新建住宅均价环比微涨；百城二手住宅均价环比小幅下跌；50个城市住宅平均租金环比上涨。
- 4、物价：黑色商品期货价格上涨，天气转暖后钢铁表观需求继续恢复，对产业链价格形成一定支撑。本周南华黑色指数反弹，此前连续3周调整，主要产品期货价格均上涨，现货价格有所分化。农产品价格下跌，符合季节性趋势。本周农产品批发价格200指数环比下跌1.4%。主要农产品中，蔬菜、水果、猪肉批发价环比下跌，仅鸡蛋批发价小幅上涨。
- 5、资本市场：本周国内股债汇同步走强。具体看：1) 货币市场方面，季末资金利率走高。R007和DR007周五分别收3.71%和2.39%，较上周五分别上行171.0bp和上行69.0bp。2) 债券市场方面，主要期限国债收益率下行，收益率曲线陡峭化。本周1年期国债收益率下行6.0bp，10年期国债收益率下行1.5bp；10Y-1Y国债期限利差环比上周走阔4.5bp。3) 股票市场方面，主要股指全线上涨，中小盘风格表现更好。4) 外汇市场方面，美元指数下行，在岸人民币汇率有所升值。周五美元指数收于102.60，较上周五下跌0.5%。本周在岸人民币相对美元升值0.32%、离岸人民币相对平稳。
- 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。

图表1 本周国内高频数据一览

指标名称	来源	03-31	03-24	03-17	03-10	03-03	02-24	02-17	02-10	02-03	01-27	01-20	
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线		4.3%	-2.5%			1.0%	2.9%			0.3%	
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	0.9%	1.2%	3.5%	6.3%	7.6%	5.6%	33.1%	25.5%		-20.5%	
	高炉开工率(247家):全国	根据新闻整理	1.4%	0.5%	0.4%	1.1%	0.1%	1.8%	1.4%	1.3%	0.9%	0.9%	0.4%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	-4.6%	-0.4%	0.3%	-1.0%	0.6%	1.9%	8.5%	130.1%			-52.3%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	-0.3%	-0.1%	-0.6%	-0.1%	0.3%	2.7%	5.9%	100.4%			-44.1%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	1.1%	0.1%	0.4%	-0.5%	-0.8%	0.4%	-0.1%	0.3%	0.7%	0.3%	-0.1%
	石油沥青装置开工率	Wind	7.5%	12.7%	-6.4%	2.8%	6.3%	1.0%	-4.8%	38.1%			1.9%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	0.4%	-1.7%	4.9%	-1.0%	1.9%	-1.9%	-1.5%	0.1%	-5.2%	16.1%	-0.6%
	螺纹钢社会库存	Wind	-2.4%	-2.4%	-3.4%	-2.5%	-0.5%	0.4%	3.1%	11.3%	18.0%	17.9%	14.8%
	螺纹钢厂库存	Wind	-3.8%	-0.5%	-5.4%	-9.3%	-2.8%	-4.3%	4.2%	6.3%	10.6%	47.0%	12.8%
库存	电解铝库存	根据新闻整理		-6.0%	-5.9%	-2.6%	-0.2%	1.3%	1.9%	6.6%	12.8%		
	港口铁矿石库存	Wind	-1.1%	-0.6%	-0.6%	-1.6%	-1.6%	0.8%	0.7%	1.4%	4.0%	-1.2%	
	焦煤库存可用	根据新闻整理	-3.5%	-1.7%	0.0%	1.8%	1.8%	0.9%	-1.8%	-3.4%	-5.6%	-15.6%	0.7%
	30大中城市:商品房成交面积	Wind	19.3%	10.6%	5.0%	-11.0%	18.2%	19.5%	12.4%	22.0%	2738.2%	-96.8%	-34.3%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	37.7%	12.5%	17.1%	-10.2%	34.1%	-13.7%	3.5%	53.4%	8904.3%	-99.1%	-39.9%
地产	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	14.8%	15.7%	-3.5%	-10.8%	12.3%	32.8%	7.5%	9.3%	6351.8%	-98.5%	-31.8%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	12.2%	-0.4%	14.1%	-12.2%	20.8%	23.8%	38.6%	28.6%	680.9%	-89.3%	-33.9%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		8.3%	76.4%	-5.2%	-42.5%	-13.1%	1.8%	11.1%	234.5%	-68.1%	-5.5%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		0.2	0.9	1.7	2.0	1.7	1.6	1.8	2.4	4.0	4.3
消费	全国电影票房收入	国家电影资金	33.0%	11.6%	23.2%	-8.8%	-35.3%	-35.6%	-35.8%	-54.3%	-55.7%	1910.3%	-3.6%
	九大城市地铁客流量	根据新闻整理	1.1%	-0.7%	-3.0%	0.2%	2.3%	3.7%	6.9%	5.8%	127.8%	-35.3%	-16.3%
	乘用车厂家当月销量	乘联会	3.1%	-8.4%	4.8%		8.5%	-22.3%	-11.5%	-8.5%	3.0%	-1.7%	-18.2%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国,义乌小商		0.1%	-0.3%	0.1%	0.3%	0.0%					
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织		0.3%	-0.2%	-0.2%	0.3%	-0.5%	0.1%				
进口	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织		-0.1%	0.1%	-0.2%							
	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	0.4%	3.4%	0.8%	0.5%	1.4%	4.1%	1.9%	-0.9%		-0.3%	
	CICFI:综合指数	根据新闻整理	-0.2%	-3.5%	-1.1%	-2.7%	-1.9%	1.4%	-0.7%	-2.8%		0.2%	
出口	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	-6.7%	-3.0%	7.8%	17.6%	37.1%	64.1%	-10.6%	-3.1%	-8.1%	-11.4%	-19.3%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	1.7%	-0.2%	0.3%	-2.6%	-1.6%	-2.9%	-2.1%	-1.2%			-0.2%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.9%	-1.5%	-2.8%	-3.5%	-1.9%	-1.5%	-3.4%	2.1%			-3.4%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-2.1%	-3.9%	-1.2%	-4.4%	0.1%	-1.8%	-6.1%	6.5%			-0.5%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-1.9%	0.3%	-5.1%	-5.6%	-1.1%	-1.2%	-2.6%	-1.1%			-5.2%
农产品	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	1.4%	-0.6%	6.2%	0.5%	-4.6%	0.8%	-8.7%	5.3%			1.3%
	农产品批发价格200指数	农业部	-1.5%	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.7%	0.1%	-1.9%	-1.8%	-0.1%	4.5%
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	-1.7%	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.8%	0.2%	-2.1%	-2.0%	-0.1%	5.1%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-1.7%	-1.1%	-2.8%	-3.7%	-2.3%	-0.5%	0.7%	-5.6%			12.5%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	-3.2%	2.5%	4.7%	1.5%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.5%			0.0%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	-1.1%	-0.7%	-1.8%	-1.0%	1.3%	-0.9%	2.3%	-9.8%			0.6%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	0.6%	1.2%	1.1%	2.0%	-1.0%	-0.8%	0.2%	-2.2%			1.3%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	4.6%	-0.8%	-8.9%	-1.1%	2.0%	-3.0%	1.2%	1.5%	-4.7%	1.3%	4.2%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易											
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易	0.1%	-0.9%	-4.1%	-2.4%	-2.2%	8.0%	3.1%	1.5%			-0.1%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	-3.6%	-3.6%	-0.6%	-0.4%	1.7%	0.1%	2.1%	-0.4%			0.0%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易	0.3%	-1.7%	-3.7%	-2.6%	0.5%	4.3%	3.5%	-0.7%			1.7%
钢铁	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%	0.0%			0.0%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易	1.3%	-3.6%	-1.2%	1.0%	1.1%	1.4%	2.3%	0.5%			0.1%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	0.6%	-2.3%	-0.5%	0.9%	0.3%	1.1%	0.7%	-0.7%			0.1%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	3.3%	-4.2%	-0.7%	1.3%	0.7%	3.0%	1.1%	0.6%			0.0%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易	4.7%	-5.3%	0.5%	-1.0%	1.0%	2.2%	3.0%	1.2%			-1.8%
有色	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	-0.4%	-1.7%	1.0%	1.1%	0.3%	1.9%	0.3%	-1.0%			0.3%
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	0.6%	2.8%	-2.4%	-0.5%	0.0%	0.4%	1.2%	-0.2%			2.0%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	1.9%	0.9%	-0.4%	-1.7%	0.4%	0.1%	-0.6%	-1.5%			2.8%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	-1.0%	0.0%	1.8%	-0.3%	-0.7%	1.0%	-1.5%	0.7%			-0.8%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	1.2%	0.1%	-1.6%	-1.8%	-0.7%	2.0%	-0.9%	-3.6%			1.5%
建材	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	5.9%	6.9%	-1.7%	-5.8%	-6.1%	-1.4%	-1.4%	-4.2%			4.0%
	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	0.1%	-0.3%	-1.3%	-3.1%	-6.6%	-3.2%	-5.3%	-1.3%			3.4%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	0.0%	0.0%	0.4%	2.2%	0.5%	0.1%	0.5%	-0.2%			-1.4%
南华玻璃指数	南华期货	4.3%	-0.3%	0.9%	3.3%	-0.6%	0.7%	-0.7%	-3.5%			2.0%	

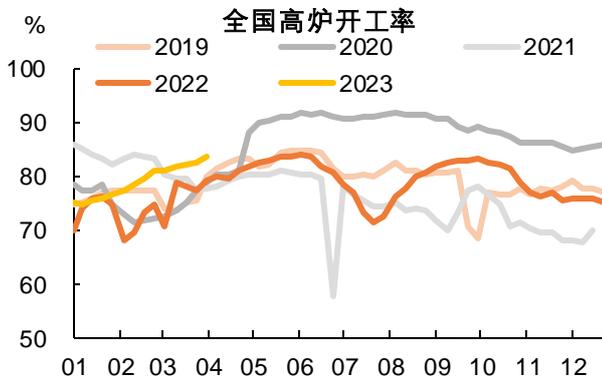
资料来源: Wind,平安证券研究所;注:图表数据为相比上周的环比变化率

一、生产：开工率延续分化

【平安观点】本周工业开工率分化。一是，与基建地产投资相关的生产活动继续走强，唐山高炉开工率、焦化企业开工率、水泥磨机运转率、石油沥青装置开工率均上行。二是，化工品开工率有所分化，PTA及山东地炼开工率环比提升，但部分原料的生产放缓。三是，汽车轮胎开工率继续下行，已连续4周走低。

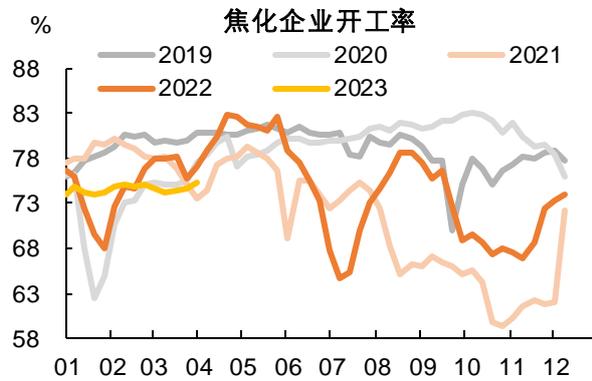
2.1 黑色

图表2 本周全国高炉开工率环比上升 1.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

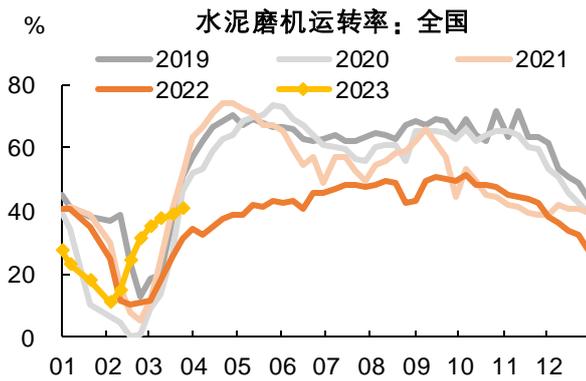
图表3 本周焦化企业开工率环比上升 0.8 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

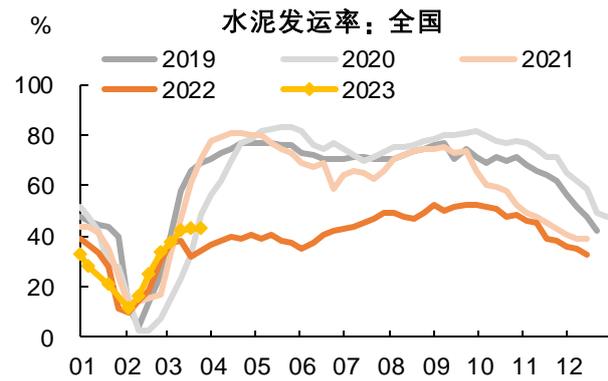
2.1 水泥

图表4 上周磨机运转率 40.5%，环比上升 1.6 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

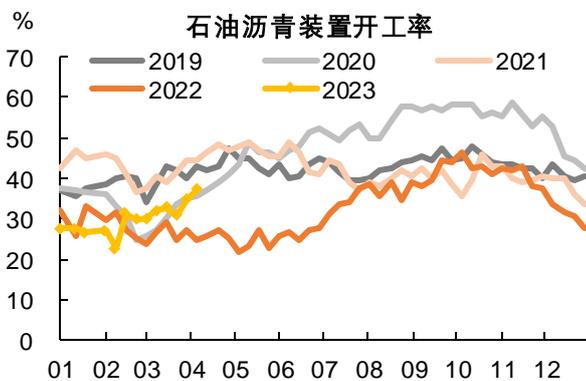
图表5 上周水泥发运率 43.1%，环比上升 0.2 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

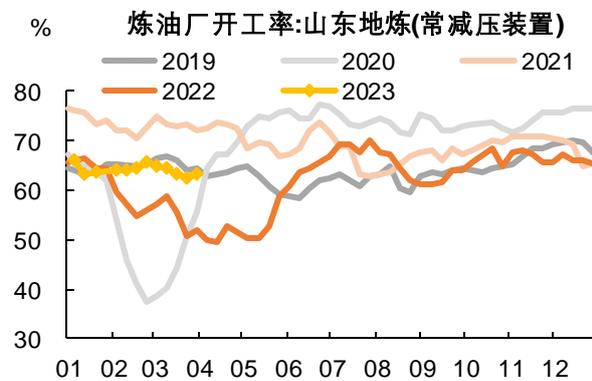
2.2 化工

图表6 本周石油沥青装置开工率环比上升 2.6 个百分点



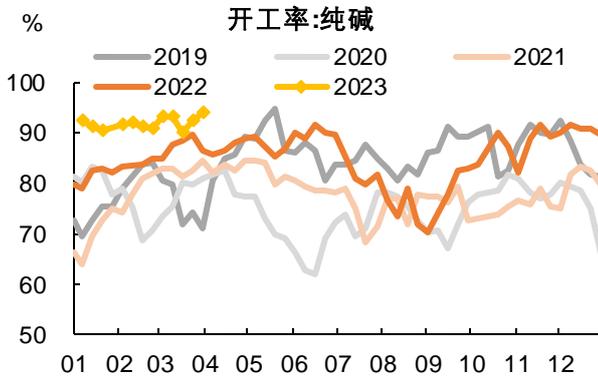
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周山东地炼炼油厂开工率环比上升 0.7 个百分点



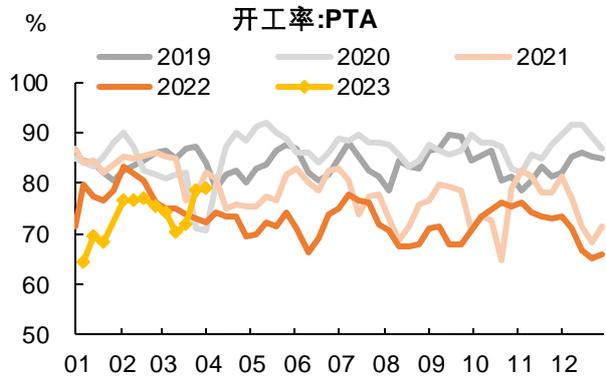
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周纯碱开工率环比上升1.4个百分点



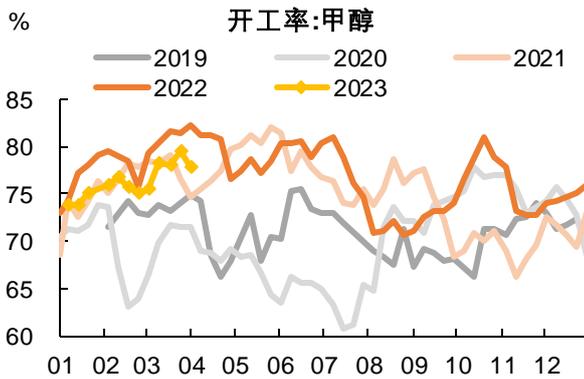
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 本周PTA开工率环比上升0.6个百分点



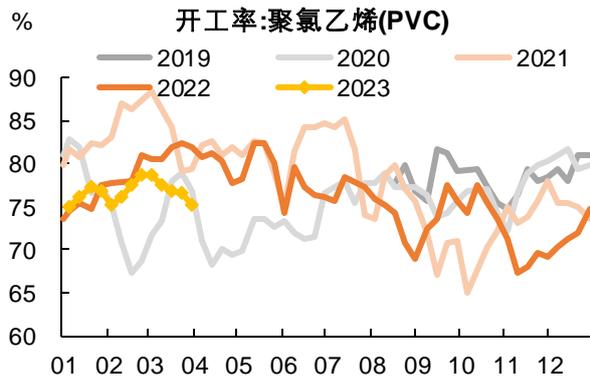
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周甲醇开工率环比下降1.7个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

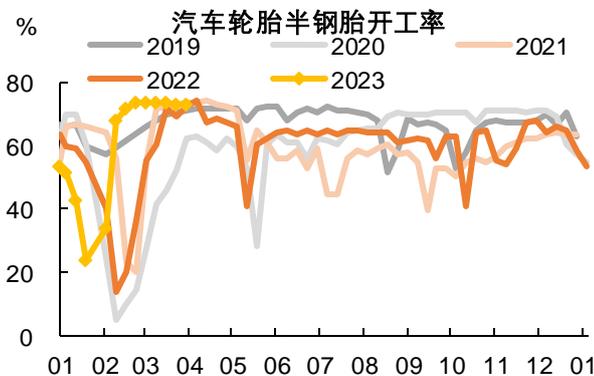
图表11 本周PVC开工率环比降1.5个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

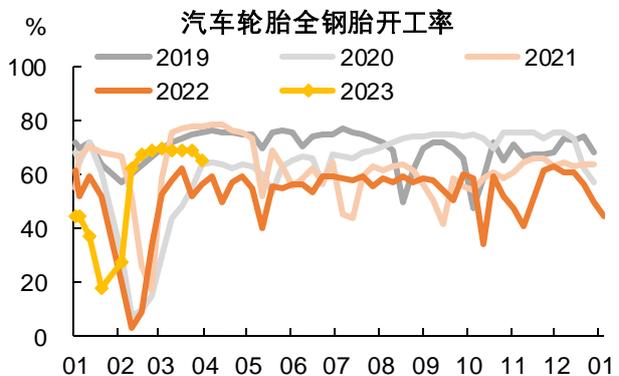
2.3 汽车

图表12 本周汽车轮胎半钢胎开工率73.1%，环比下降0.2个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周汽车轮胎全钢胎开工率65.4%，环比下降3.2个百分点

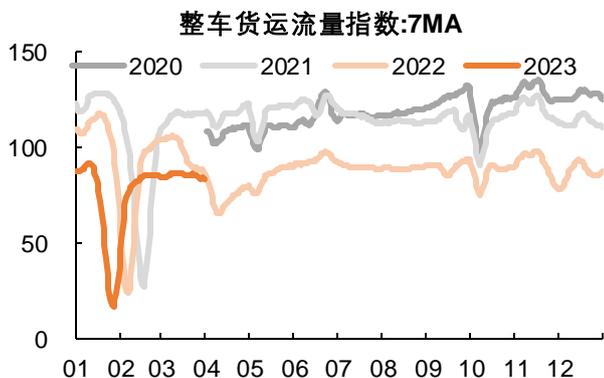


资料来源:wind, 平安证券研究所

二、物流：货运指数走弱，航空客运恢复

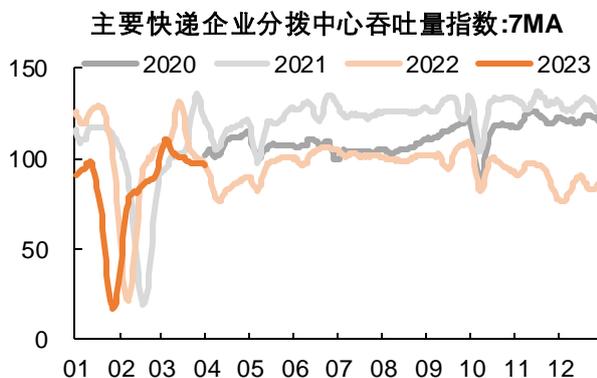
【平安观点】本周公路货运相关指标有所下行，航空客运流量环比继续恢复，市内交通活跃度稳中有升。值得关注的是，港澳台及国际执行航班增长迅猛，全国民航3月26日起执行2023年夏秋航季航班计划，是“乙类乙管”后第一个新航季。

图表14 本周整车货运流量指数环比下降2.6%。



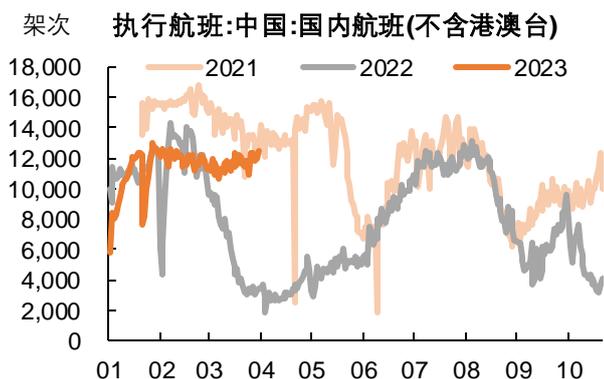
资料来源:G7,平安证券研究所

图表15 本周主要快递企业分拨中心吞吐量环比下降0.7%。



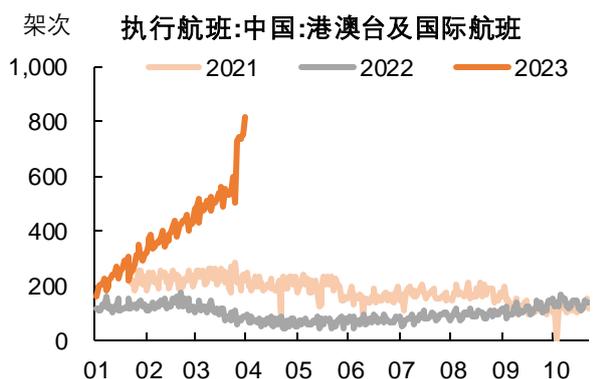
资料来源:G7,平安证券研究所

图表16 本周国内执行航班(不含港澳台)环比增加5.8%。



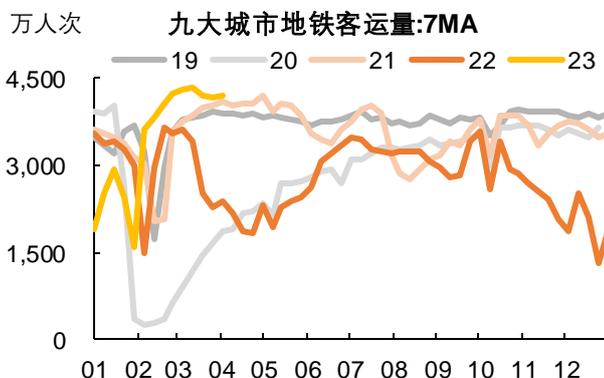
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周港澳台及国际执行航班环比增加36.7%。



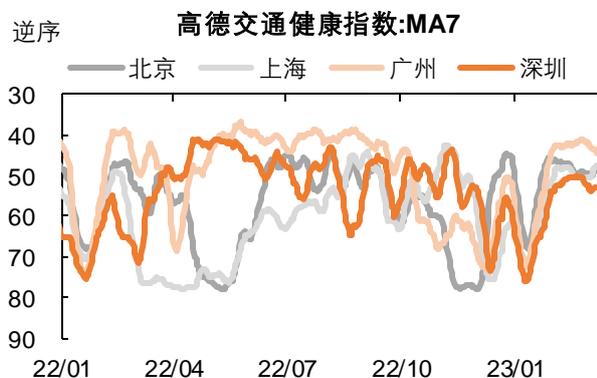
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周9大城市日均地铁客运量环比上升1.1%。



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 本周京广交通健康指数下行,沪深有所提升



资料来源:iFind, 平安证券研究所; (注:高德据六个指标计算:包括路网高延时运行时间占比、路网拥堵路段里程比、常发拥堵路段里程比、路网行程延时指数、道路运行速度偏差率、平均速度等)

三、需求：商品房销售明显回暖

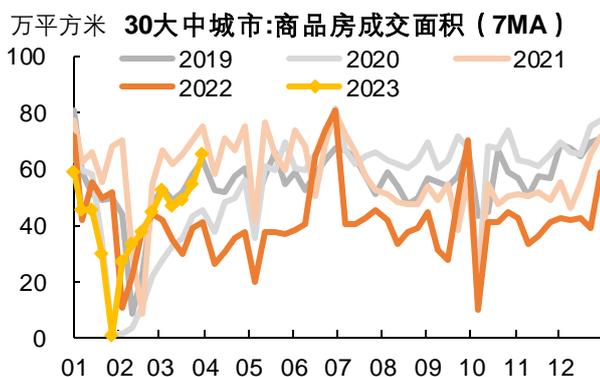
【平安观点】商品房销售面积环比较快回升。本周30城商品房日均销售面积环比上升19.3%，绝对水平约为2019-2022年同期均值的115.3%。本周各层级城市商品房销售同步回暖，30大中城市口径下，一线、二线、三线城市商品房销售环比分别上升37.7%、14.8%、12.2%。**2023年3月百强房企销售较快增长**。其中，克而瑞统计的3月百强房企实现销售操盘金额同比增长29.2%，环比增长42.3%；中指研究院统计的3月TOP100房企销售总额同比增长24.6%，环比上升36.7%。

土地一级市场有所改善，上周百城土地成交面积环比增加8.3%，绝对水平约为2019-2022年同期均值的129.5%；百城成交土地溢价率升至4.7%。

房价有一定企稳迹象，中指研究院调查数据显示，2023年一季度百城新建住宅均价环比微涨，一二线城市价格上行、三线城市跌幅有所收窄；二手住宅均价环比小幅下跌，跌势放缓；50个城市住宅平均租金环比上涨。

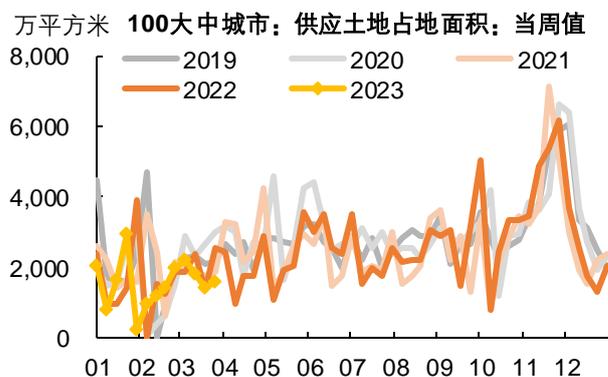
3.1 房地产：销售回暖

图表20 本周30城商品房日均销售面积环比上升19.3%



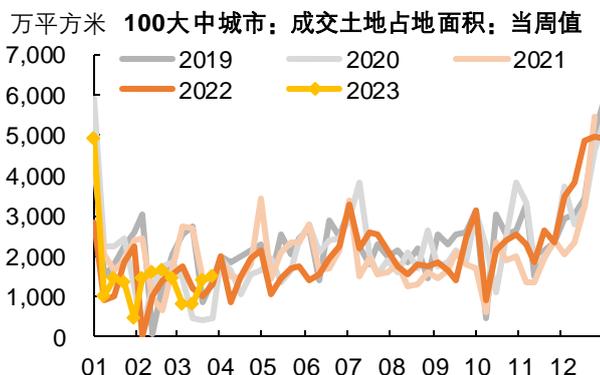
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 上周百城土地供应面积环比增加8.6%



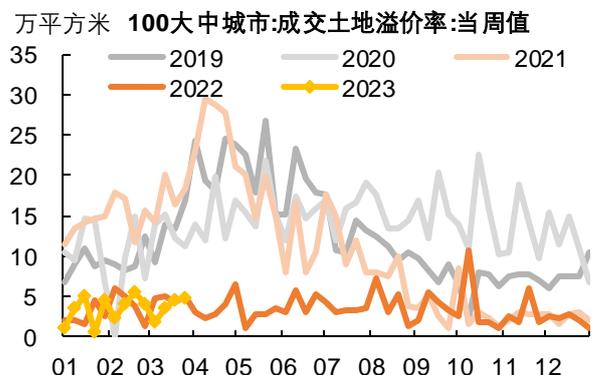
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 上周百城土地成交面积环比增加8.3%



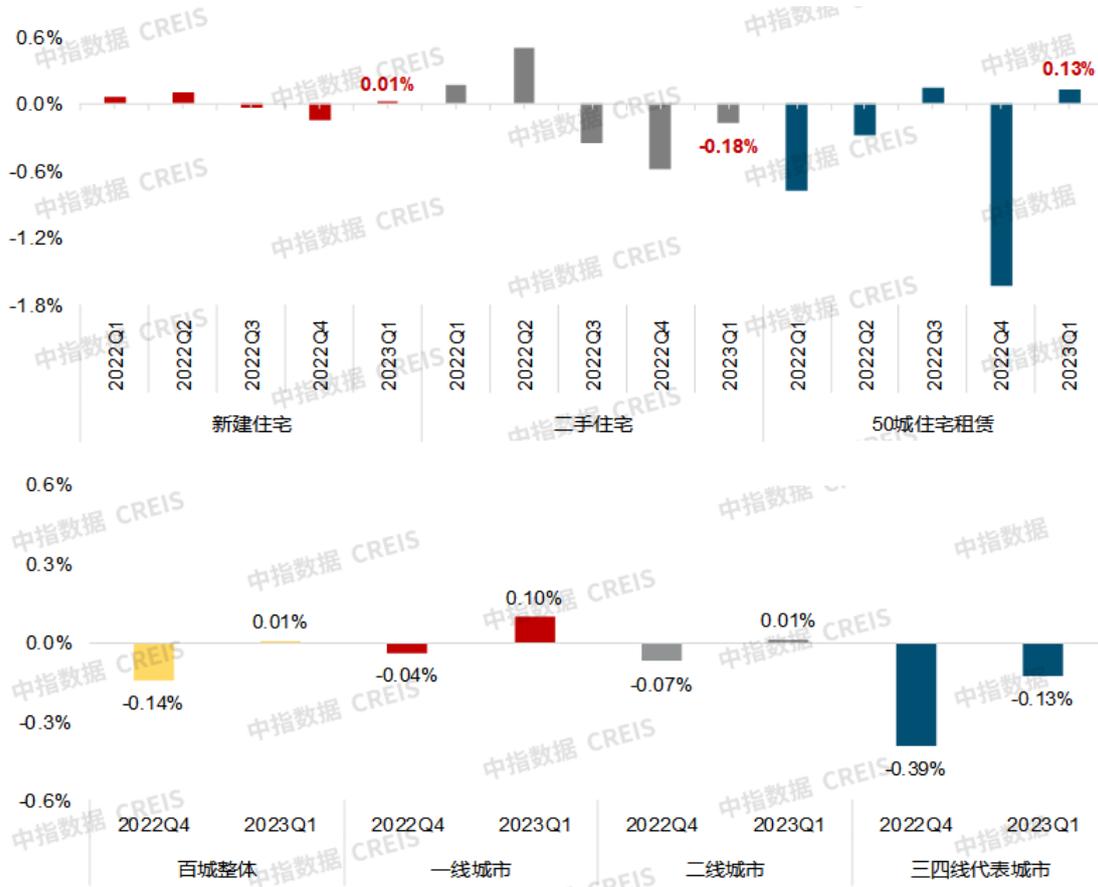
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 上周百城成交土地溢价率提升至4.7%



资料来源:wind, 平安证券研究所

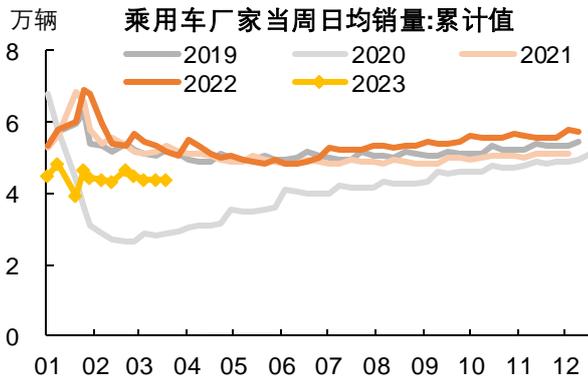
图表24 中指研究院百城新建、二手住宅均价及50城住宅平均租金季度累计涨跌变化



资料来源：中指数据 CREIS，平安证券研究所

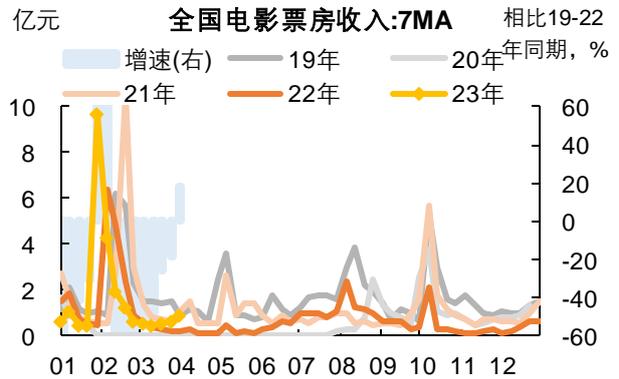
3.2 国内消费：有所回温

图表25 3月第4周乘用车厂家的销量略有提升



资料来源:wind, 平安证券研究所

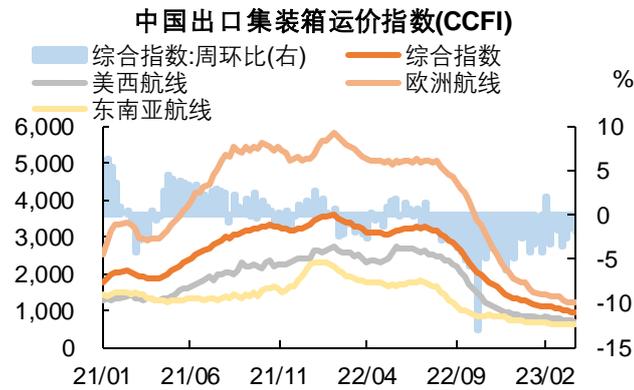
图表26 本周电影日均票房 8695 万，环比上升 33.0%



资料来源:wind, 平安证券研究所

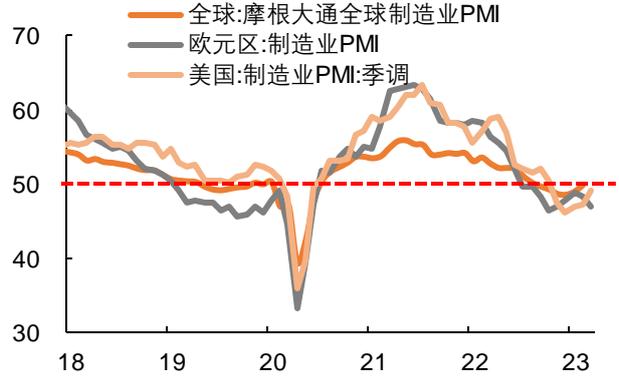
3.2 外需出口：延续低迷

图表27 本周中国出口集装箱运价指数环比下降 1.9%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 2023年3月美国及欧元区制造业PMI均低于50



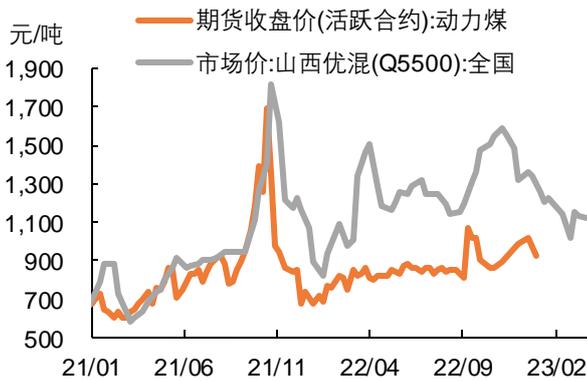
资料来源:wind, 平安证券研究所

四、 物价：黑色商品期货价格反弹

【平安观点】本周黑色商品期货价格上涨。本周南华黑色指数上涨 1.5%，结束了连续 3 周的调整。主要黑色产品期货价格上涨，本周焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石期货的涨幅分别为 0.1%、0.3%、1.3%、4.7%；现货价格有所分化。据 Mysteel 统计，本周螺纹钢产量环比提升 2.2 万吨，总库存下滑 21 万吨，表观消费进一步恢复。天气转暖后，钢铁表观需求继续恢复，对产业链价格形成一定支撑。

农产品价格下跌，符合季节性趋势。本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 1.4%。主要农产品中，蔬菜、水果、猪肉批发价环比下跌，仅鸡蛋批发价小幅上涨。

图表29 动力煤 3 月中旬现货价格下跌 0.8%



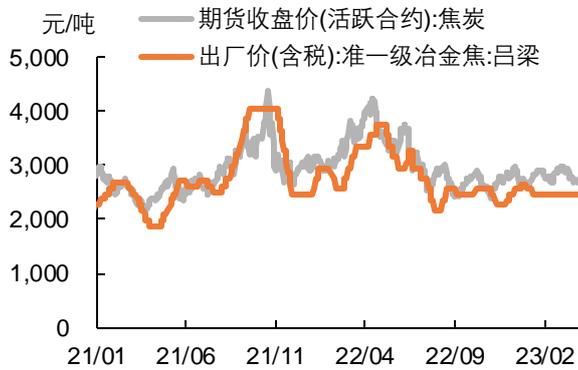
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周焦煤期货上涨 0.1%，山西焦煤下跌 3.6%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 本周焦炭期货上涨0.3%，吕梁现货持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 本周螺纹钢期货上涨1.3%，现货价格上涨0.6%



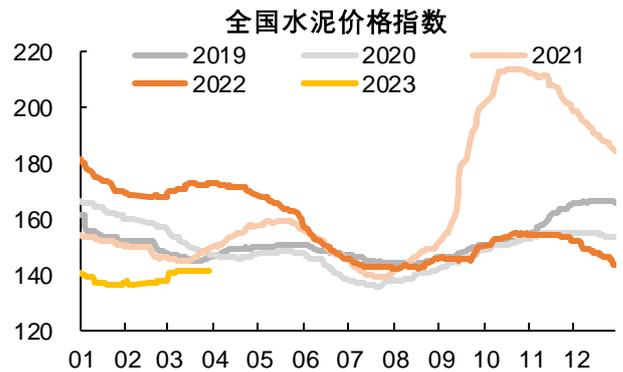
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 本周铁矿石期货上涨4.7%，现货价格上涨3.3%



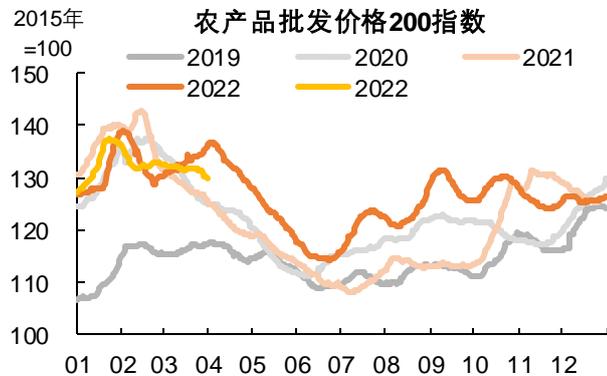
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 本周全国水泥价格较上周上涨0.2%



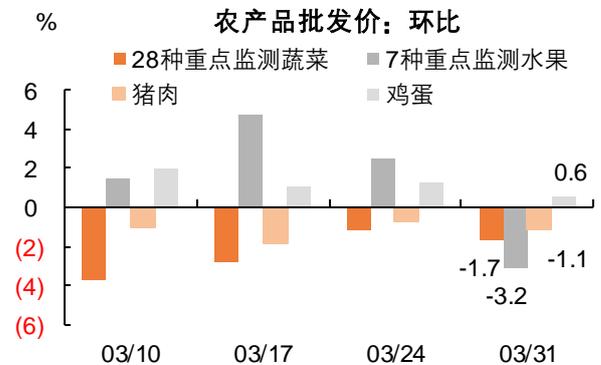
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 本周农产品批发价格200指数环比下跌1.4%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 本周蔬菜、水果及猪肉批发价下跌，鸡蛋价格上涨



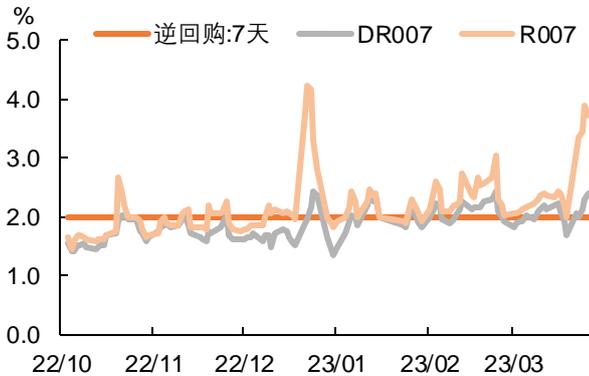
资料来源:wind, 平安证券研究所

五、 金融市场：股债汇同步走强

【平安观点】本周国内股债汇同步走强。主要期限国债收益率下行，收益率曲线陡峭化，A股主要股票指数上涨，人民币汇率有所升值。货币市场方面，R007和DR007周五分别收3.71%和2.39%，较上周五分别上行171.0bp和上行69.0bp。本周股份行一年期同业存单发行利率收于2.616%，较上周五下行2.4bp。债券市场方面，本周1年期国债收益率下行6.0bp，10年期国债收益率下行1.5bp；10Y-1Y国债期限利差环比上周走阔4.5bp。股票市场方面，主要股指全线上涨，中小盘风格表现更好。外汇市场方面，周五美元指数收于102.60，较上周五下跌0.5%。本周在岸人民币相对美元升值0.32%、离岸人民币表现相对平稳。

3.1 货币市场：季末资金利率走高

图表37 R007和DR007周五分别收3.71%和2.39%，较上周五分别上行171.0bp和上行69.0bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

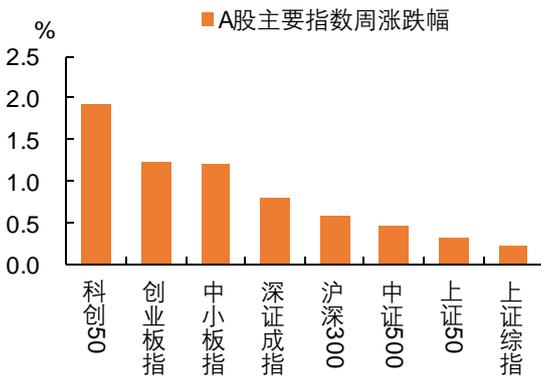
图表38 本周股份行一年期同业存单发行利率收于2.616%，较上周五下行2.4bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

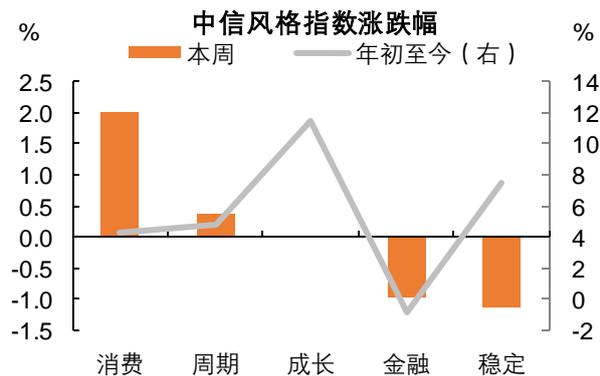
3.2 股票市场：主要指数上涨，中小盘占优

图表39 本周A股主要股指涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

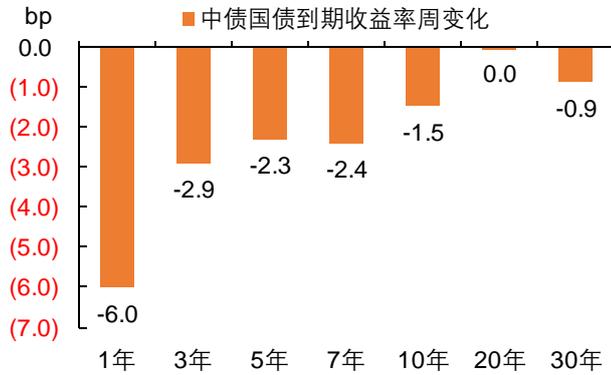
图表40 本周中信各风格指数涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

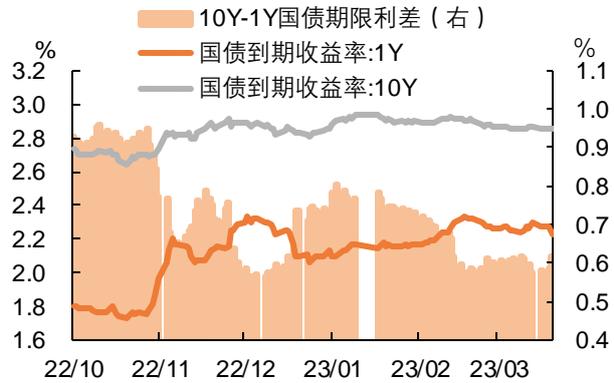
3.3 债券市场：国债收益率曲线陡峭化下移

图表41 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

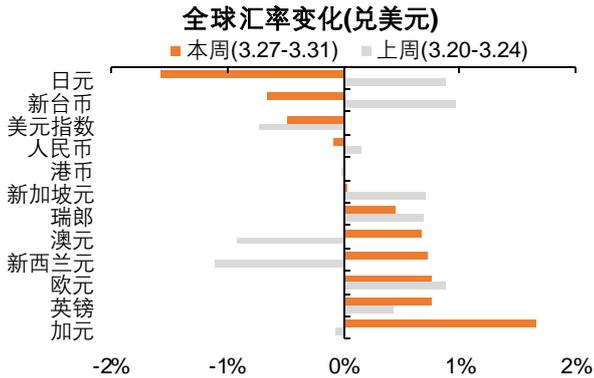
图表42 10Y-1Y国债期限利差环比上周走阔 4.5bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

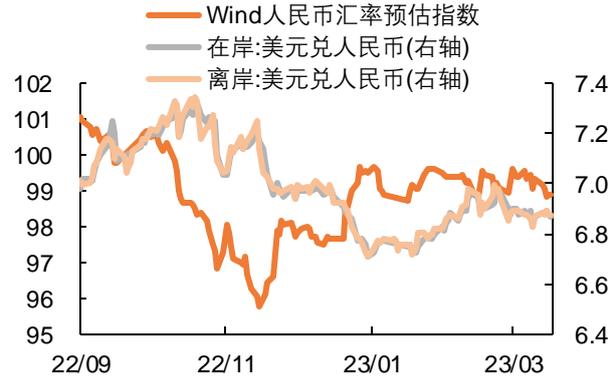
3.4 外汇市场：美元指数下行，在岸人民币升值

图表43 本周美元指数下行，加元、英镑、欧元等升值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表44 本周在岸人民币相对美元升值 0.32%、离岸人民币表现平稳



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