

政策密集出台

实体经济图谱
2023年第16期

分析师：陈兴 博士
财通宏观首席分析师
S0160523030002
联系人：谢钰
2023年6月17日

结论：政策密集出台

- 在去年同期基数走高的影响下，5月生产、消费和投资增速均有回落，经济修复力度延续转弱。而从6月以来的中观高频数据看：一方面，终端需求延续走弱，35城地产销量增速持续走低，乘用车零售和批发销量增速也双双下行；另一方面，工业生产边际转好，沿海电厂发电耗煤增速有所回升，钢厂钢材产量增速降幅也有所收窄，汽车、化工、钢铁等主要行业开工率涨跌互现。
- 在经济内生增长动能不足背景下，近期稳增长政策密集出台。首先，在加强逆周期调节以及支持实体经济上，宽货币先行发力，本月央行下调OMO和MLF利率10个基点，这意味着降息周期开启，有望缓解私人部门较高的成本压力；其次，企业主体得到更精确扶持，近日四部门部署2023年降成本重点工作，将从增强税费优惠政策精准性、提升金融对实体经济服务质效等八个方面帮助企业走出经营困境；最后，国常会围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济和防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施。我们预计，随着各领域的稳增长举措陆续落地，财政加力有望与货币形成合力，推动年内经济的持续修复。
- 风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

各行业量价速览

收入	量	升	降	降					升		升		分化	降		降	降
	价			分化	降	升	降	升	升	升	升	升	升		升		降
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	水泥	钢铁	化工	休闲服务	农副食品	食品饮料	零售	纺服	乘用车	房地产	
	基础设施			生产制造						消费服务							

重要政策回顾

部门/会议	文件/主题	内容
文旅部	《关于开展文化和旅游市场信用经济发展试点工作（2023-2024年）的通知》	在全国范围内遴选一批试点地区， 开展为期一年的文化和旅游市场信用经济发展试点工作 ，建立完善多项信用体系建设配套制度，培育一批诚信企业，发展一批信用经济试点地区，发挥信用在市场经济发展中的价值与作用，激发行政部门、市场主体、社会机构等各方参与信用建设的主动性和创造力，加快构建以信用为基础的文化和旅游市场新型监管机制，助推行业高质量发展。
央行	降息	央行下调逆回购利率10个基点 。6月13日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作， 中标利率1.9%，上次为2.0% 。同日， 央行下调常备借贷便利利率 ，隔夜期下调10个基点至2.75%，7天期下调10个基点至2.9%，1个月期下调10个基点至3.25%。
发改委等部门	《关于做好2023年降成本重点工作的通知》	为深入贯彻中央经济工作会议精神，保持政策连续性稳定性针对性，2023年降低实体经济企业成本工作部际联席会议将重点组织落实好 8个方面22项任务 。一、增强税费优惠政策的精准性针对性。包括2024年底前，对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税；对个体工商户年应纳税所得额不超过100万元的部分，在现行优惠政策基础上减半征收个人所得税。将减半征收物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税政策、减免残疾人就业保障金政策，延续实施至2027年底。二、提升金融对实体经济服务质效。三、持续降低制度性交易成本。四、缓解企业人工成本压力。继续阶段性降低部分社会保险费率。延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策，实施期限延长至2024年底。延续实施部分稳岗政策。对不裁员、少裁员的企业，继续实施普惠性失业保险稳岗返还政策。加强职业技能培训，继续实施技能提升补贴政策。五、降低企业用地原材料成本。六、推进物流提质增效降本。七、提高企业资金周转效率，加大拖欠中小企业账款清理力度。八、激励企业内部挖潜。
中办、国办	《关于构建优质均衡的基本公共教育服务体系的意见》	到2027年 ，优质均衡的基本公共教育服务体系初步建立，供给总量进一步扩大，供给结构进一步优化，均等化水平明显提高。 到2035年 ，义务教育学校办学条件、师资队伍、经费投入、治理体系适应教育强国需要，市（地、州、盟）域义务教育均衡发展水平显著提升，绝大多数县（市、区、旗）域义务教育实现优质均衡，适龄学生享有公平优质的基本公共教育服务，总体水平步入世界前列。其中提到，做好毕业生就业创业服务；发达地区不得从中西部地区、东北地区抢挖优秀校长和教师； 加快城镇学校扩容增位，切实解决人口集中流入地区教育资源供需矛盾 。
央行	降息	央行公开市场开展20亿元7天期逆回购操作和2370亿元 1年期MLF操作 ，中标利率分别为1.9%、2.65%，此前分别为1.9%、2.75%， 中标利率下调10个基点 。今日有20亿元逆回购和2000亿元MLF到期。
工信部、发改委、商务部、农业农村部、国家能源局	《关于开展2023年新能源汽车下乡活动的通知》	各新能源汽车生产企业、销售企业积极参与；各充电设施建设运营企业配合完善充电设施布局；各参与活动的电商、互联网平台，积极配合现场活动，开展网络促销，与车企合作举办直播售车或云上展销活动。
农业农村部、发改委、财政部和自然资源部	《全国现代设施农业建设规划（2023-2030年）》	当前我国经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。需要把扩大内需摆在优先位置。建设设施农业可以带动钢筋水泥建材等原材料消费，促进装备制造、智能设施等配套产业发展，投资拉动效应强劲是扩大内需的重要内容。 要引导撬动金融社会资本加大投入，补上农业农村基础设施短板 ，形成有效投资实农村内需基础。

来源：文旅部、央行、中国政府网、工信部等，财通证券研究所

目录

消费服务

房地产：5月70城房价同比升、环比降，6月前15天35城地产销量增速转负。

乘用车：6月前11天乘用车批、零销量增速转负，本周开工率回落。

纺服：5月限额以上服装零售额增速回落，价格指数有所上行。

零售：5月社消零售增速有所回落，主因去年同期基数抬升。

食品饮料：限额以上零售额增速跌多涨少，白酒均价回升。

农副食品：本周蛋果降价、鲜菜上涨，预计6月CPI同比稳中有升。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回升，进口大片助力暑期档。

生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格均降，涤纶POY库存去化。

钢铁：本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价回落，企业库容比续升。

原油：本周原油价格下行，CRB指数回升，美元指数走低。

有色：本周金属价格涨多跌少，铜、铝库存去化。

煤炭：本周煤炭价格下降，秦皇岛港煤炭库存回补。

基础设施

货运：6月前11天货运量增速降幅走扩，本周货运流量指数转降。

客运：本周地铁客运量上行，执行航班数国内升、国际降。

电力：6月前15天电厂耗煤同比增速上行，本周电厂煤炭库存回补。

房地产：5月70城房价同比升、环比降，6月前15天35城地产销量增速转负

指标

数据表现

解读

需求 6月前15天35城地产销量增速转负至-22.7%。

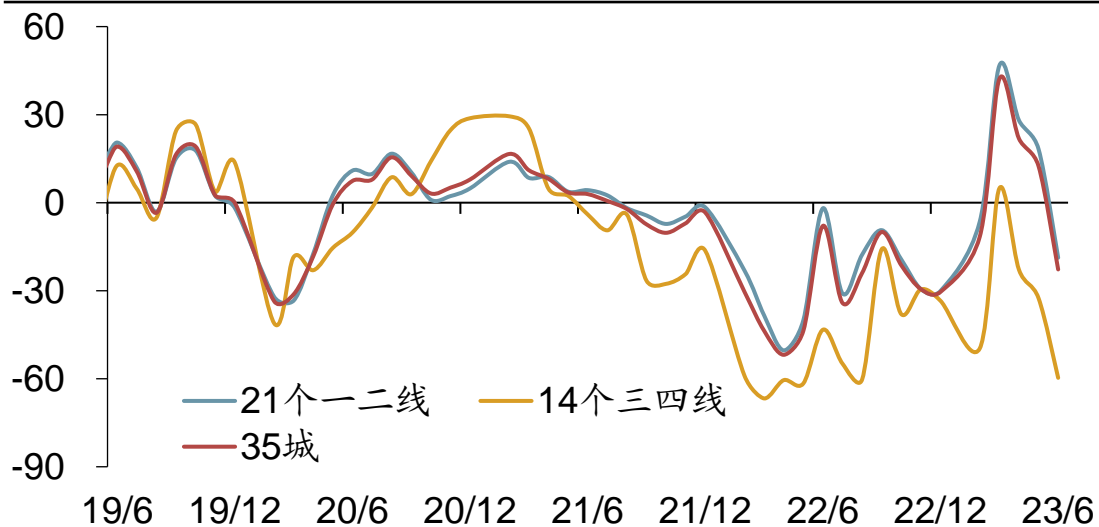
价格 5月70城新建商品住宅价格指数同比增速降幅收窄至-0.5%，环比增速回落至0.1%。

土地成交 上周百城土地成交面积同比增速降幅收窄，溢价率下行。

库存 上周十大城市商品房库销比升至53.8周。

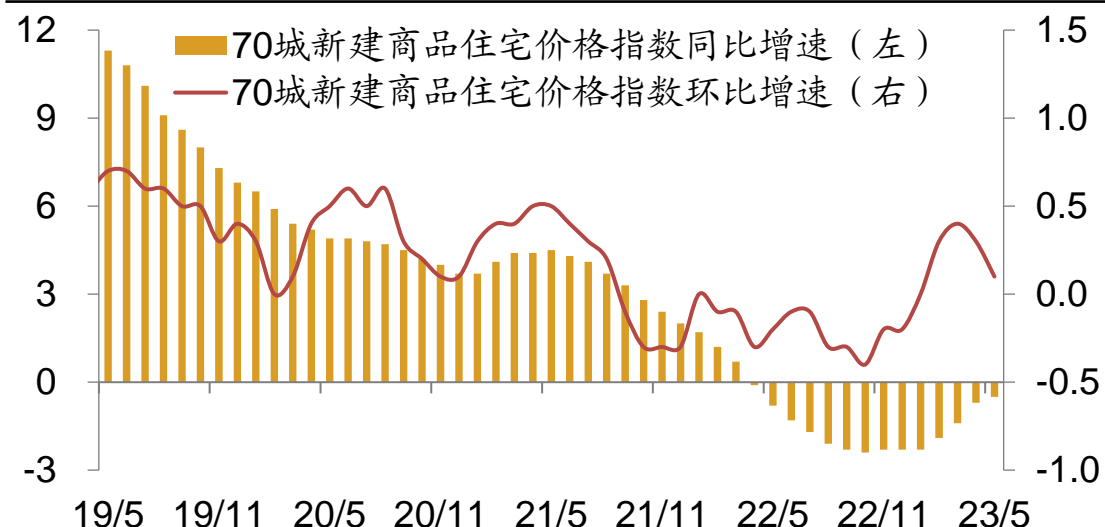
5月70城房价同比增速降幅收窄，增速已连续四个月回升，不过环比增速延续放缓，其中二手住宅价格环比由正转负。6月以来，地产销售延续疲软，6月前15天35城地产销量增速转负，各线城市销量均大幅回落。在销售走弱下，上周十大城市商品房库销比有所回升，为2015年以来同期次高，仅次于2022年同期水平。上周土地成交量升价跌。

图1 35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图2 70城新建商品住宅价格指数 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

乘用车：6月前11天乘用车批、零销量增速转负，本周开工率回落

指标

数据表现

解读

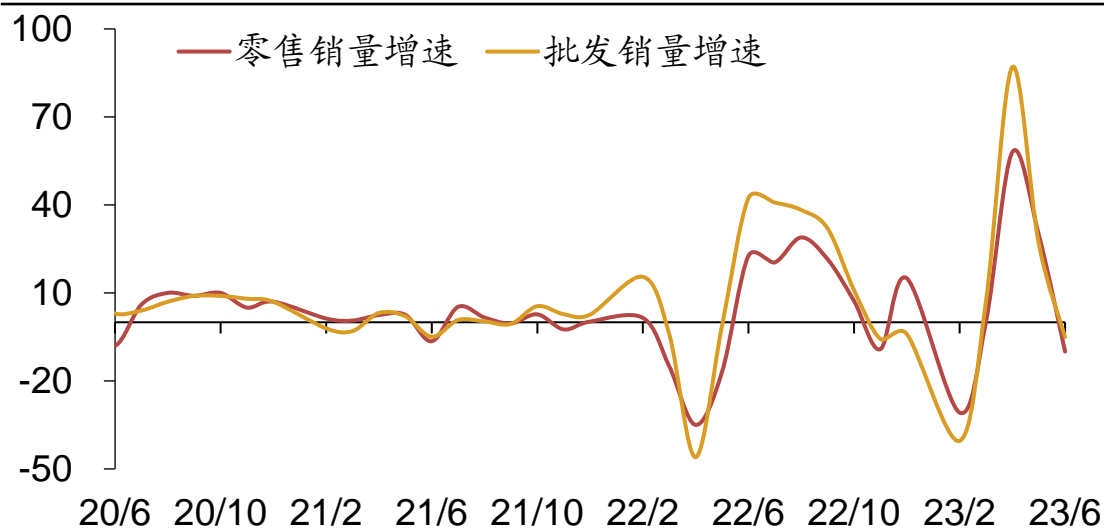
需求 5月限额以上汽车类零售额增速降至24.2%，6月前11天乘联会乘用车批发、零售销量增速分别转负至-5%、-10%。

生产 5月全国汽车产量同比增速回落至17.3%，本周半钢胎开工率降至70.6%。

库存 5月汽车经销商库存系数升至1.7。

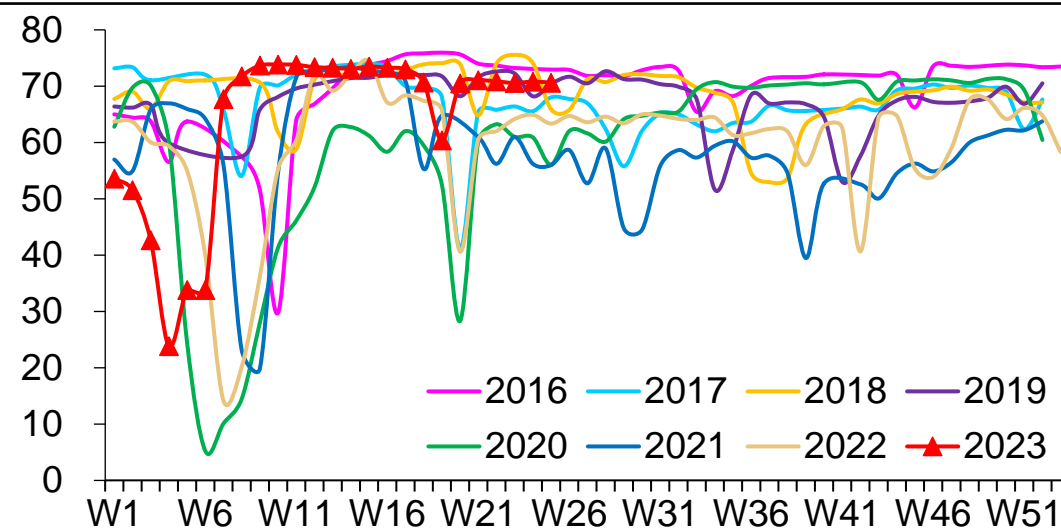
5月在购车补贴的支持下，叠加车展等线下活动催化，汽车消费企稳，在去年同期基数偏低的情况下，各口径汽车销量增速虽有回落，但仍处高位。由于去年同期受购车减税提振，在偏高的基数下，6月前11天乘用车批发、零售销量增速双双转负。5月全国汽车产量同比增速回落，本周半钢胎开工率下行。

图3 乘联会乘用车批发、零售销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图4 历年各周半钢胎开工率 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

纺服：5月限额以上服装零售额增速回落，价格指数有所上行

指标

数据表现

解读

价格

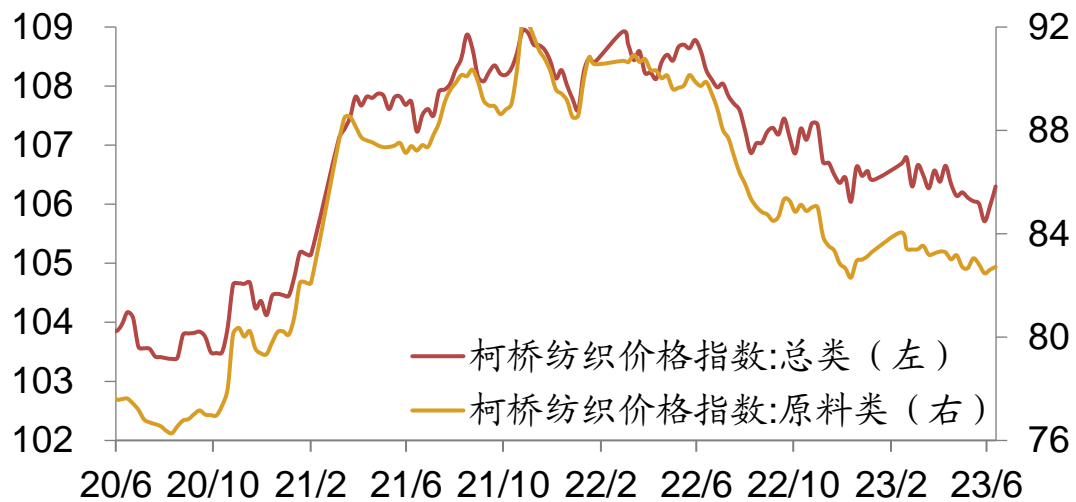
本周柯桥纺织价格指数上行，
328级棉花价格指数均值回升。

需求

5月限额以上服装鞋帽类零售额同比增速回落至17.6%。
本周中国轻纺城成交量走低。

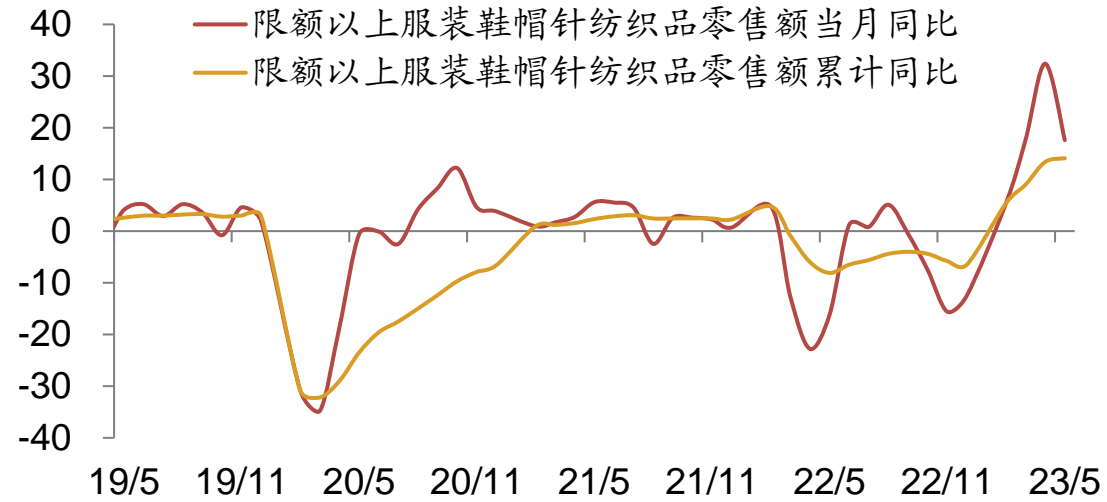
在去年同期基数较低背景下，5月限额以上服装鞋帽类零售额同比增速仍有所回落，较今年4月下行14.8个百分点，两年年均增速降幅也有走扩。本周中国轻纺城成交量有所下行。从价格端来看，本周柯桥纺织价格指数有所回升，原料类价格指数同步上行，328级棉花价格指数均值走高，不过，价格水平仍处较低位。

图5 柯桥纺织价格指数



来源: WIND, 财通证券研究所

图6 限额以上服装鞋帽针纺织品零售额同比增速 (%)



来源: WIND, 财通证券研究所, 21年为两年平均增速

零售：5月社消零售增速有所回落，主因去年同期基数抬升

指标

数据表现

解读

需求

5月社消零售、限额以上零售同比增速分别回落至12.7%、11.1%，剔除石油、建材、汽车后增速下行至6%，实物商品网上零售累计增速升至11.8%。

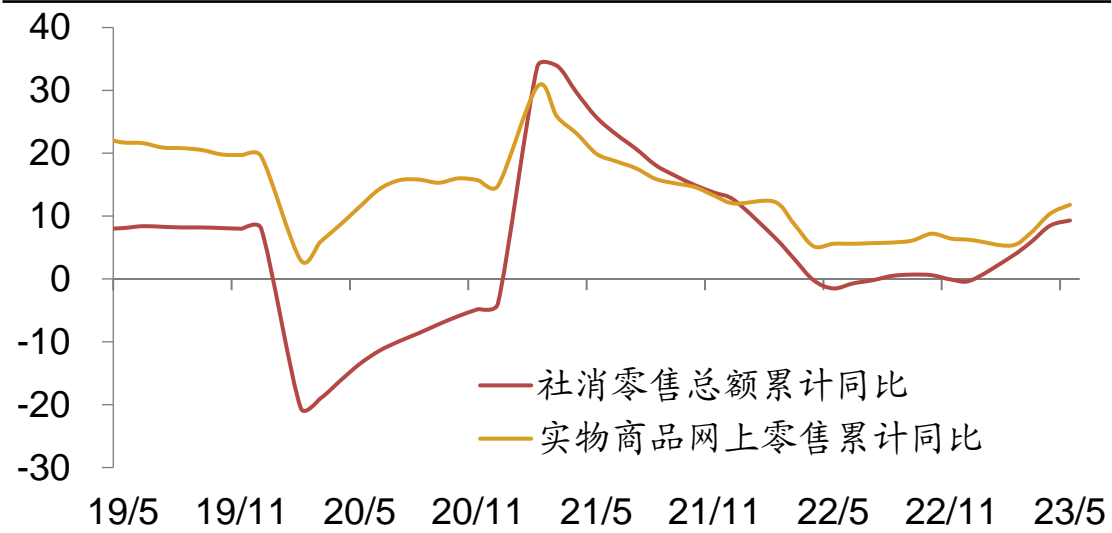
5月社消零售、限额以上零售增速分别录得12.7%、11.1%，较今年4月增速有所回落。分品类来看，在去年同期基数抬升的背景下，5月必需消费品和可选消费品增速普遍回落。具体来看，必需消费品当月增速涨少跌多，服装针纺回落约15个百分点，仅饮料和中西药品增速略有回升。可选消费品当月增速多数下行，除办公用品、家具和通讯器材以外，其余可选消费品增速均有回落，金银珠宝、化妆品、体娱用品和汽车均有明显下跌，跌幅超10个百分点。

图7 社消零售总额和限额以上消费品零售同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

图8 社消零售总额和网上销售累计同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

食品饮料：限额以上零售额增速涨少跌多，白酒均价回升

指标

数据表现

解读

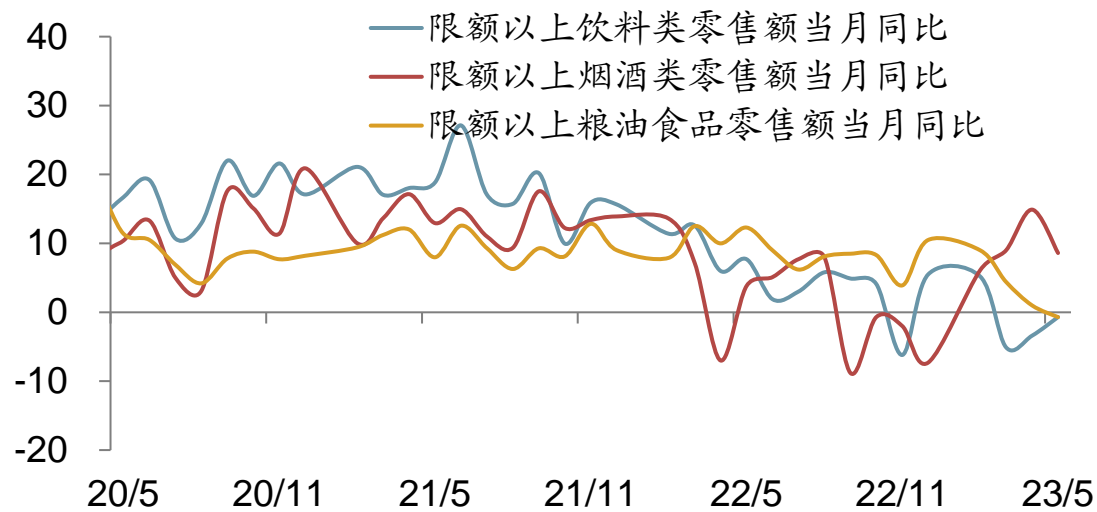
需求 5月限额以上粮油食品类、烟酒类零售额同比增速分别降至-0.7%和8.6%，饮料类同比增速降幅收窄至-0.7%。
5月餐饮收入同比增速回落至35.1%。

价格 5月52度高档白酒、52度中低档白酒均价双双回升。

生产 5月白酒产量增速降幅收窄至-14.7%，葡萄酒产量增速降幅收窄至0%，啤酒产量增速下行至7%。

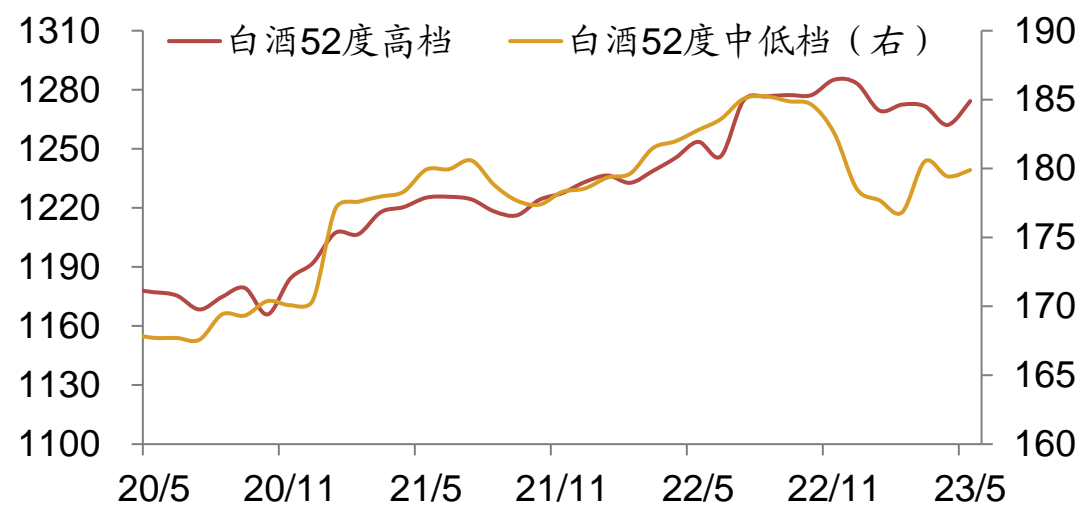
5月餐饮收入同比增速有所放缓，不过仍维持高位，明显高出商品零售增速。5月限额以上粮油食品类零售额增速转负、烟酒类零售额增速有所回落，饮料类零售额降幅有所收窄。5月酒类产量增速涨多跌少，白酒、葡萄酒产量增速降幅收窄，仅啤酒产量增速下行。价格端来看，5月高档白酒和中低档白酒均价双双回升，同比降幅也均有收窄。

图9 限额以上粮油食品、烟酒、饮料同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图10 36个大中城市白酒500ml左右平均价格 (元/瓶)



来源：WIND，财通证券研究所

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回升，进口大片助力暑期档

指标

数据表现

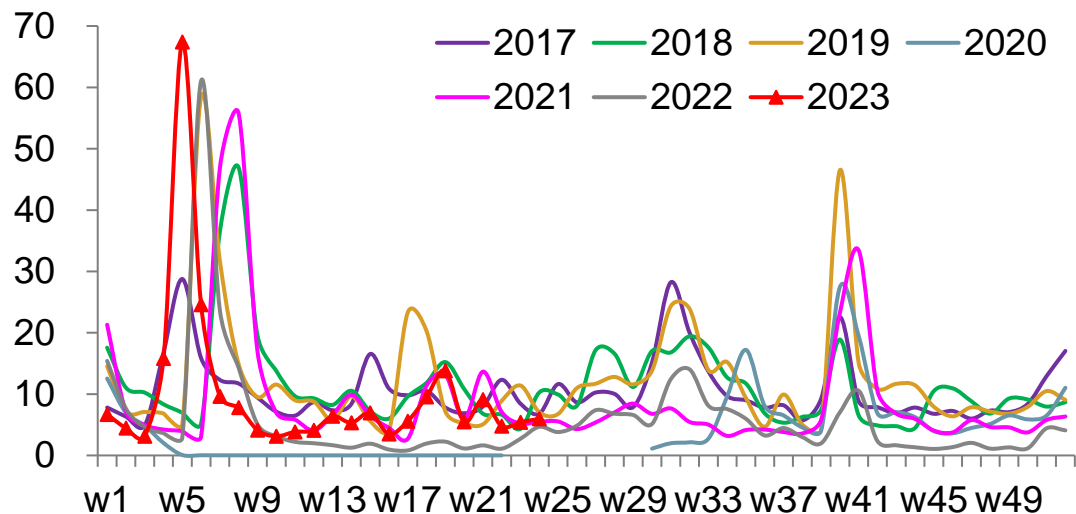
解读

需求

上周电影票房收入及观影人次双双回升，其中票房收入回升至6亿元，环比增速10.6%，观影人次回升至1604万人次，环比增速6.6%。

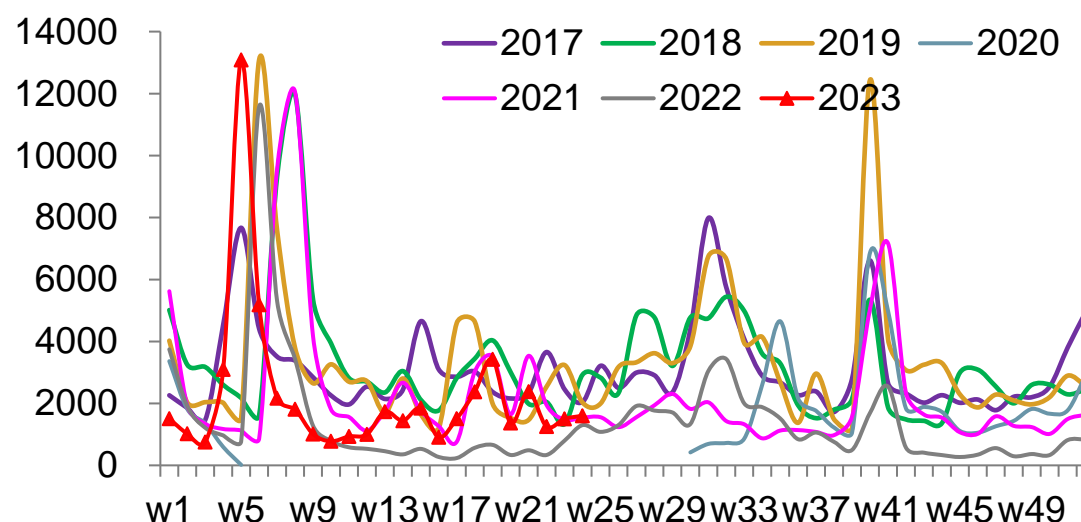
随着高考结束，暑期档愈发火热，上周票房收入与观影人次双双回升，多部进口大片共同成为当前影市的中流砥柱。本周雄踞周榜票房前三的《变形金刚：超能勇士崛起》《蜘蛛侠：纵横宇宙》《速度与激情10》均为好莱坞续集电影，周票房收入分别录得2.8亿元、1.2亿元和5426万元；排在第四的《人生路不熟》成为唯一一部闯入单周票房前五的华语电影。

图11 当周电影票房收入 (亿元)



来源：WIND，财通证券研究所

图12 当周观影人次 (万人次)



来源：WIND，财通证券研究所

农副食品：本周蛋果降价、鲜菜上涨，预计6月CPI同比稳中有升

指标

数据表现

解读

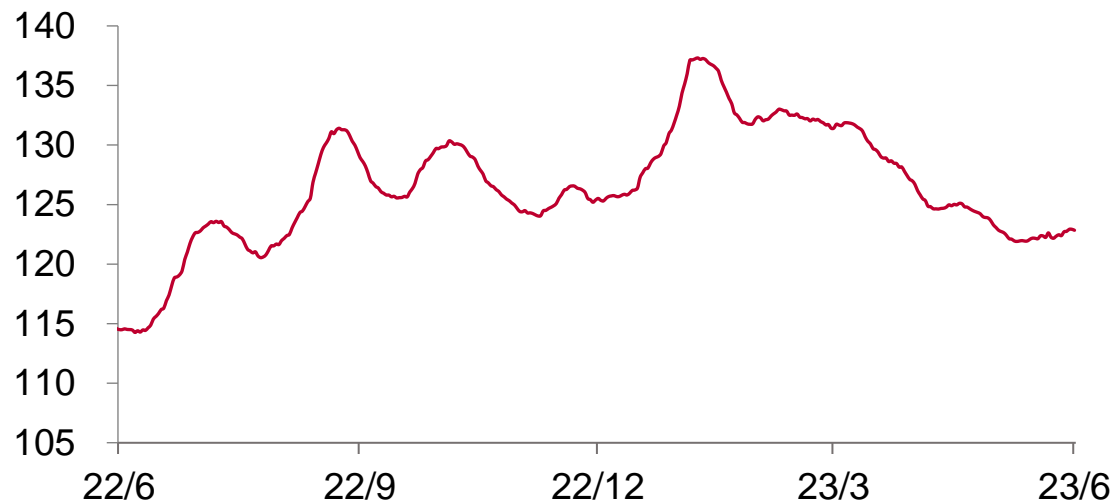
价格

本周猪肉平均批发价与上周持平，鸡蛋平均批发价环比增速降幅扩大至-1.9%，鲜果平均批发价环比增速回落至0.2%，鲜菜平均批发价环比增速上行至1.7%。

本周农业部农产品批发价格指数环比增速上行至0.4%，上周商务部食用农产品价格指数环比转负至-0.2%。

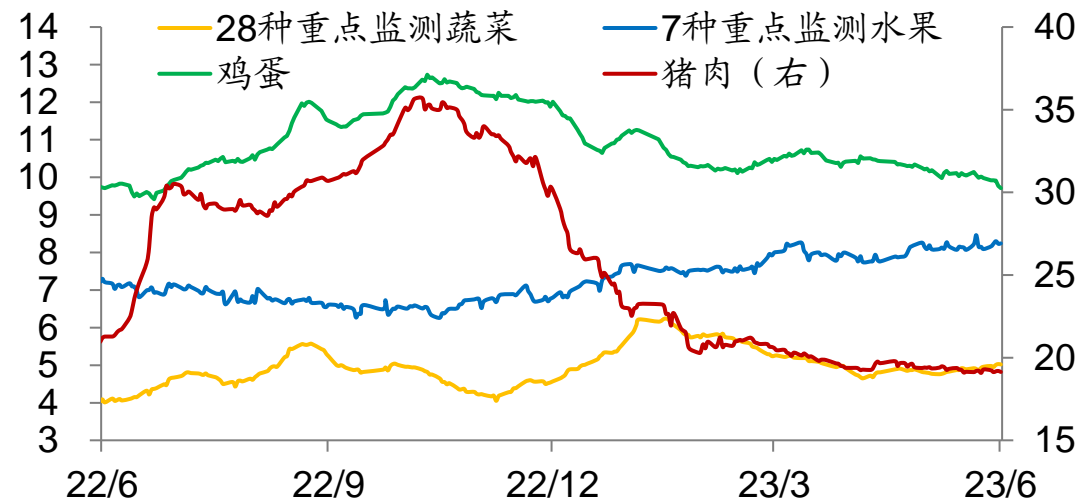
本周农业部农产品批发价格指数环比上行，6月均值较5月有所回落。上周商务部食用农产品价格指数环比转跌。从高频数据看，本周猪肉平均批发价走平，鸡蛋价格环比跌幅扩大、鲜果价格环比下行，鲜菜价格继续上升且增幅扩大。整体来看，6月以来，鲜菜、鲜果价格上行，猪肉、鸡蛋价格有所回落，预计CPI环比、同比稳中有升。

图13 农产品批发价格200指数



来源：WIND，财通证券研究所

图14 猪肉、蔬菜、水果和鸡蛋平均批发价（元/公斤）



来源：WIND，财通证券研究所

化工：本周PTA产业链产品价格均降，涤纶POY库存去化

指标

数据表现

解读

价格

本周PTA产业链产品价格均降，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY普遍回落。

生产

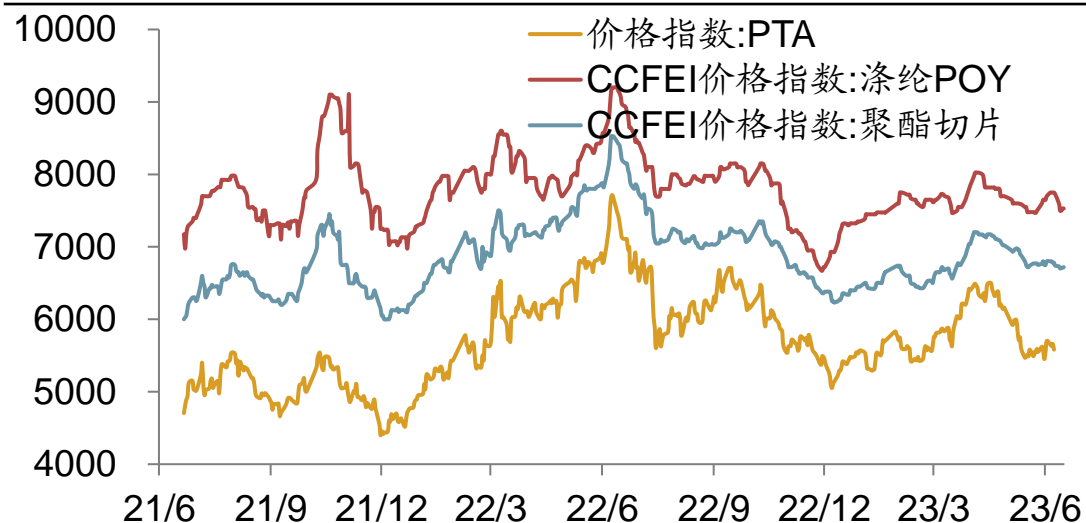
本周PTA产业链负荷率涨少跌多，其中PTA工厂和江浙织机均有回落，聚酯工厂回升。本周纯碱开工率走高，石油沥青装置开工率走低。

库存

本周涤纶POY库存天数降至11.6天。

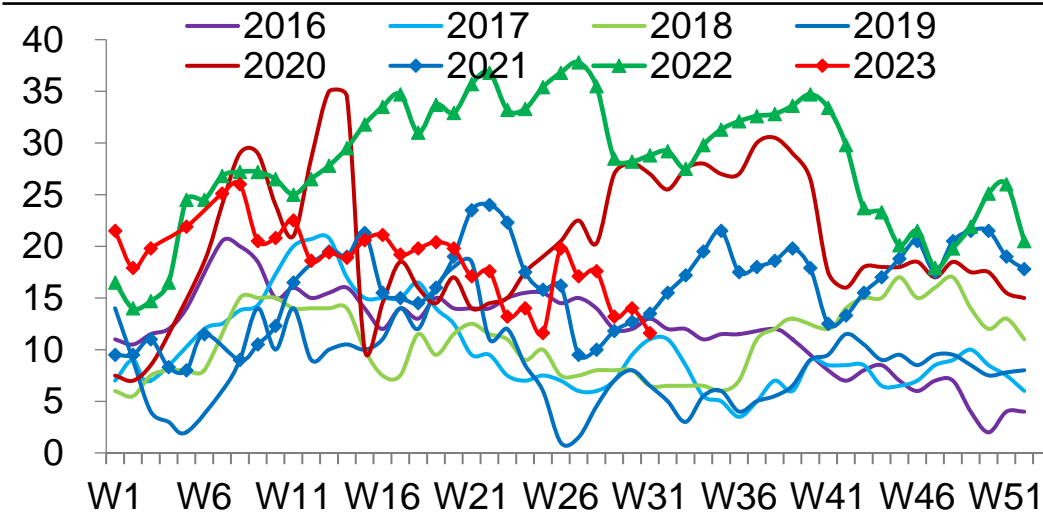
本周PTA产业链产品价格均降，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY普遍下行。生产端有所转紧，本周PTA产业链负荷率涨少跌多，其中PTA工厂和江浙织机双双下调，仅聚酯工厂略有回升。本周纯碱开工率走高，石油沥青装置开工率走低。下游延续脉冲促销的出货模式，本周涤纶POY库存天数有所回落。

图15 化纤产业链产品价格指数（元/吨）



来源：WIND, 财通证券研究所

图16 历年各周涤纶POY库存天数（天）



来源：WIND, 财通证券研究所

钢铁：本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回升，库存双双去化

指标

数据表现

解读

价格

本周钢价螺纹、热板均升，
吨钢毛利螺纹、热板双双上行。
本周铁矿石价格指数走高。

生产

5月全国粗钢产量和表观消费量增速降幅分别扩大至
-7.3%、-8.1%，本周全国钢厂高炉开工率升至83.1%，
样本钢厂钢材产量增速降幅收窄至-5.8%。

库存

本周样本钢厂钢材库存去化，
钢材社会库存延续去化。

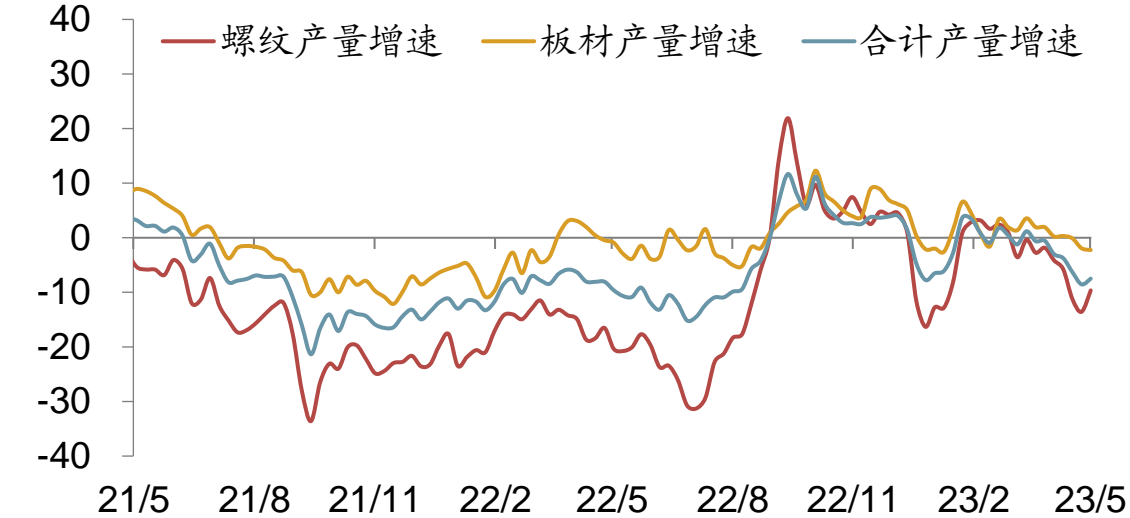
5月粗钢产量和表观消费量增速降幅均有走扩，行业需求和生产依旧疲弱。本周钢价螺纹、热板均升，而在钢价上行的带动下，吨钢毛利螺纹、热板双双上行。供应端边际好转，本周样本钢厂钢材产量增速降幅收窄，全国钢厂高炉开工率同步回升。本周建材成交情况较上周回升，样本钢厂钢材库存和钢材社会库存双双延续去化，其中厂库降幅有所收窄。

图17 螺纹钢、热轧板卷价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图18 Mysteel样本钢厂钢材产量增速（%）



来源：WIND，财通证券研究所

水泥：本周全国水泥均价回落，企业库容比续升

指标

数据表现

解读

价格

本周全国水泥市场价格延续回落，环比增速降幅有所走扩。

生产

5月全国水泥产量同比增速由正转负至-0.4%。

库存

本周全国水泥企业库容比升至76%。

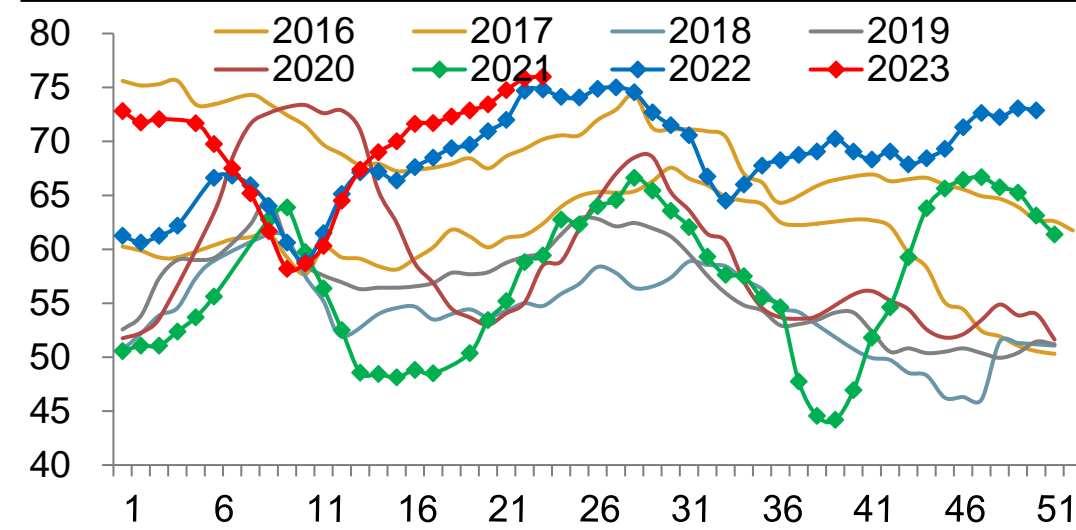
本周全国水泥市场价格延续回落，环比增速降幅有所走扩，水泥企业库容比延续上行。六月中旬，国内水泥市场需求略有提升，较上周增加近4个百分点，但受梅雨季节和下游资金短缺影响，整体市场需求表现依旧疲软，不同地区企业出货率在3-7成水平。价格方面，由于各地市场竞争依旧激烈，水泥价格在底部继续小幅下探。分区域来看，华北、华东、中南、西南和西北地区水泥价格均有下调，仅东北有所推涨。

图19 全国水泥平均价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图20 全国水泥企业库容比（%）



来源：WIND，财通证券研究所

原油：本周原油价格下行，CRB指数回升，美元指数走低

指标

数据表现

解读

原油价格

本周Brent、WTI原油均价下行。

生产、库存

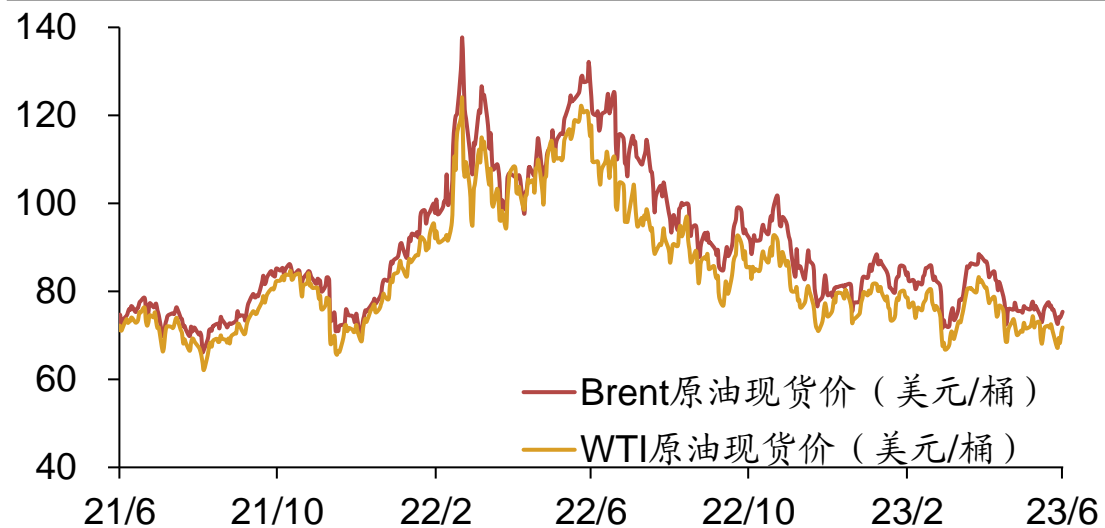
上周全美商业原油库存回补，
本周贝克休斯原油钻井平台数量下降。
本周CRB指数均值回升。

美元指数

本周美元指数均值走低。

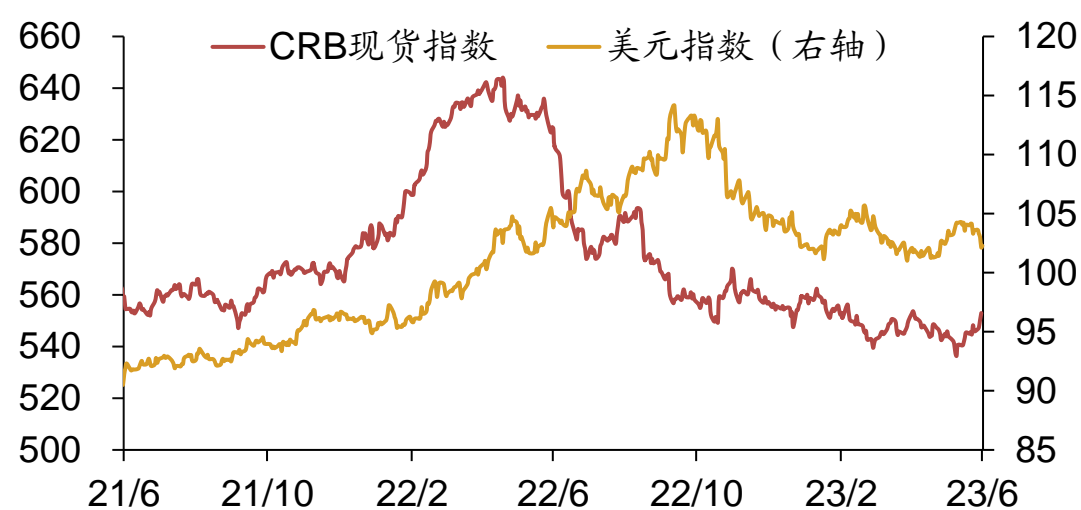
周初美联储会议前，紧张情绪主导市场，油价低开；不过OPEC数据显示，沙特最新减产计划将使石油供应量在下个月大幅收紧，同时上调中国需求预测，支撑油价上行，本周Brent、WTI原油价格均值下行。上周全美商业原油库存回补，本周贝克休斯原油钻井平台数量下降，本周CRB指数均值回落。因欧洲央行加息，与美联储暂停加息决议相异，以及5月美国通胀数据放缓好转，施压美元，本周美元指数均值走低。

图21 Brent和WTI原油现货价格（美元/桶）



来源：WIND，财通证券研究所

图22 CRB现货价格指数与美元指数



来源：WIND，财通证券研究所

煤炭：本周煤炭价格下降，秦皇岛港煤炭库存回补

指标

数据表现

解读

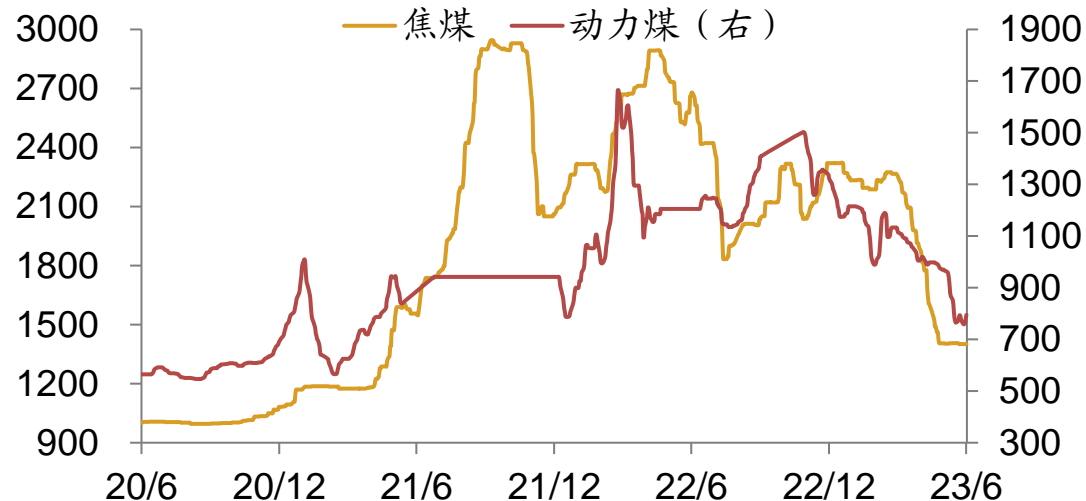
价格 本周焦煤、动力煤价格均降。

生产 5月原煤产量增速下行至4.2%。本周大、小型焦化企业开工率续升，中型企业开工率略降。

库存 本周秦皇岛港煤炭库存小幅上升。

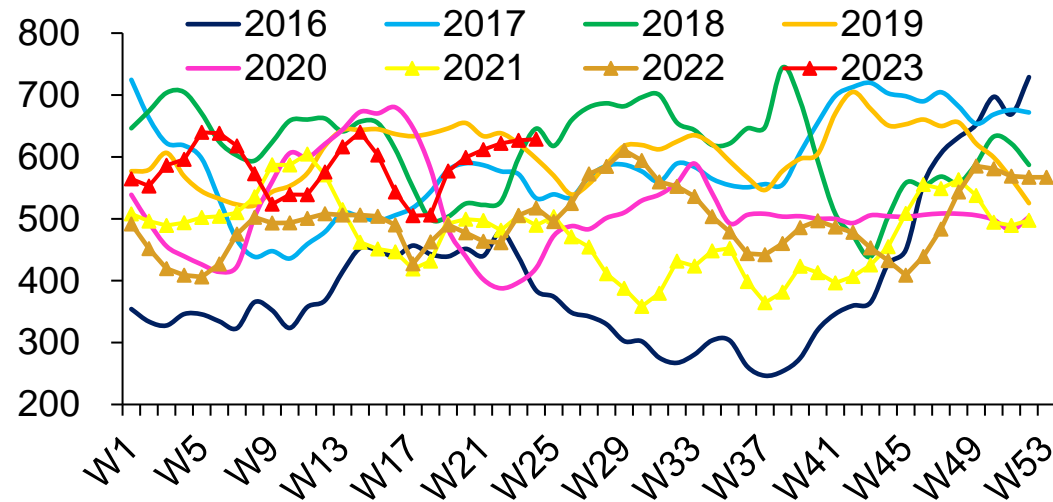
5月原煤产量增速下行。本周煤炭价格普遍下跌，焦煤、动力煤均价继续回落。生产方面，本周大、小型焦化企业开工率续升，中型企业开工率略降，各类型企业开工率处均2017年以来同期中低位。随着气温回升，各地民电需求增强、工业用电好转，煤炭需求少量释放，但贸易商发运仍保持谨慎，港口库存压力较大，本周秦皇岛港煤炭库存小幅上行。

图25 焦煤和动力煤价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图26 历年各周秦皇岛港煤炭库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

有色：本周金属价格涨多跌少，铜、铝库存去化

指标

数据表现

解读

价格 本周LME铜、LME铝均价均升；COMEX银均价走高、COMEX黄金均价走低。

生产 5月十种有色金属产量同比增速放缓至5.1%。

库存 本周LME铜库存降、COMEX铜库存升，整体下降；LME铝库存去化。

本周宏观面因素扰动不断，海外方面，5月美国通胀放缓，强化暂停加息预期；国内方面，央行降息提振市场信心，国务院对促进消费持续恢复做出全面部署，金属需求前景得到改善，本周LME铜、LME铝均价双双上行，COMEX银均价升、COMEX黄金均价下跌。本周铜、铝库存双双去化。

图23 LME铜和铝现货价格（美元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图24 LME铝库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

货运：6月前11天货运量增速降幅走扩，本周货运流量指数转降

指标

数据表现

解读

海运

本周BDTI、BDI和CCFI指数均升。
6月前11天重点港口集装箱吞吐量、
重点港口货物吞吐量同比降幅走扩。

铁路

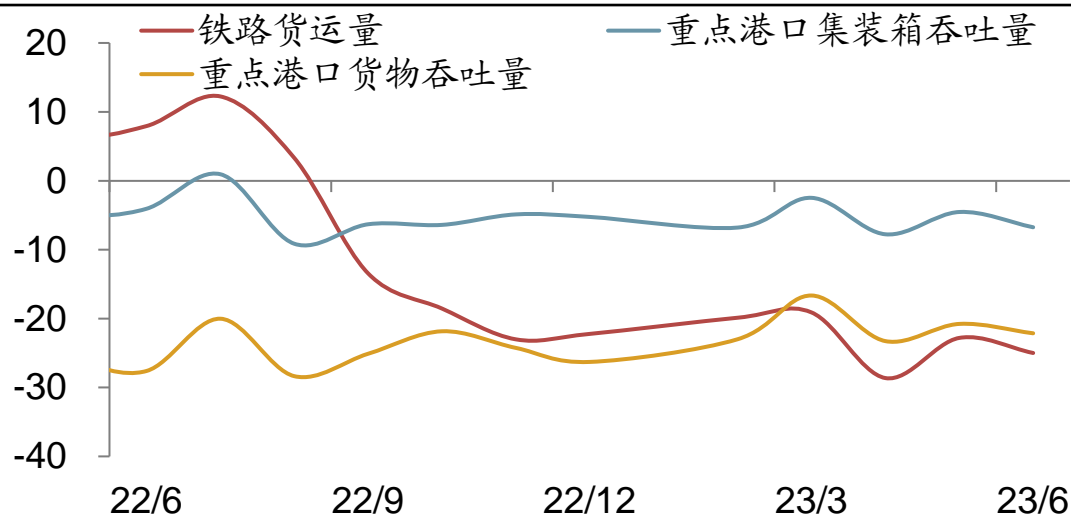
6月前11天铁路货运量同比降幅走扩。

公路

本周公路物流运价指数降，
本周整车货运流量指数降，主要快递企业分拨中心
吞吐量指数和公共物流园吞吐量指数均升。

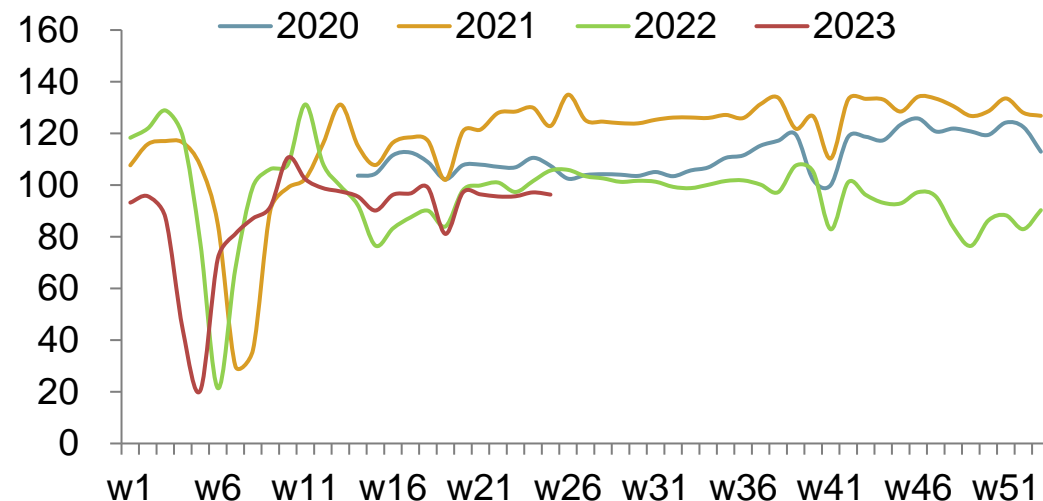
本周BDTI、BDI和CCFI指数普遍上行。6月前11天货运量增速同比降幅走扩，重点港口集装箱吞吐量、货物吞吐量和铁路货运量同比均有下行。本周整车货运流量指数转降，主要快递企业分拨中心吞吐量指数均值与公共物流园吞吐量指数均值均升，同比增速下行。

图27 货运量同比增速 (%)



来源：交通部，财通证券研究所

图28 全国整车货运流量指数



来源：G7物联，财通证券研究所

客运：本周地铁客运量上行，执行航班数国内升、国际降

指标

数据表现

解读

旅客发送

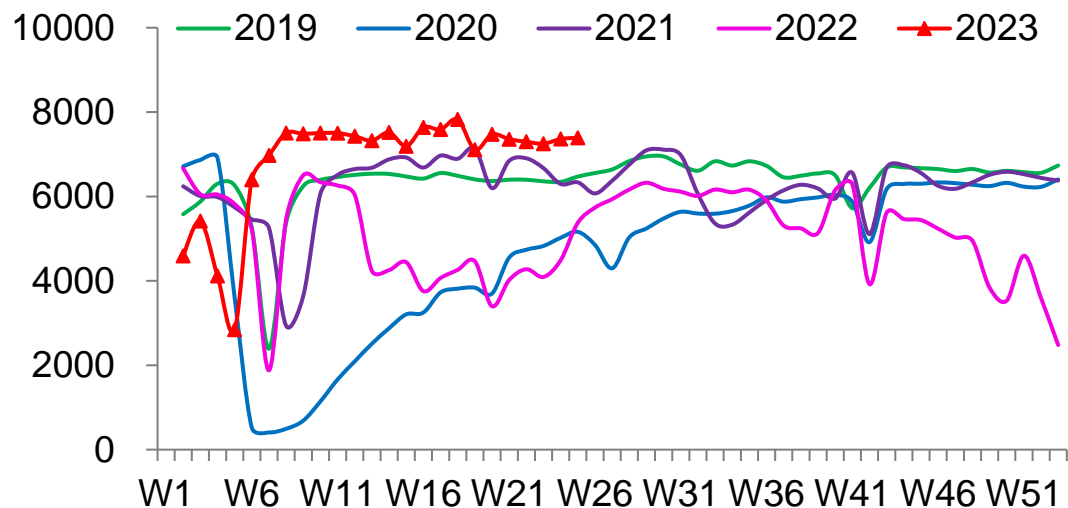
本周23城地铁客运量上行，
四大一线城市地铁客运量上行。

本周全国23城地铁客运量上行，四大一线城市地铁客运量均升，上海、北京地铁客运量分别为2019年同期的94.7%、86.3%，深圳客运量持续处于2018年以来高位。本周我国执行国内航班架次数回升，同比增速放缓；执行国际航班架次数回落，同比增速回升。

航空

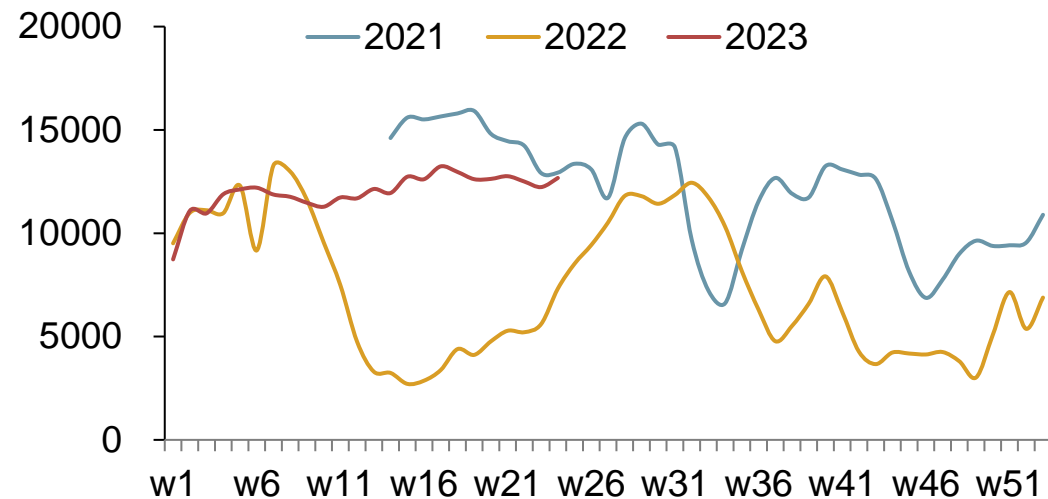
本周我国执行航班架次数
国内升、国际降。

图29 全国23城地铁客运量（万人次）



来源：WIND，财通证券研究所

图30 我国执行国内航班架次数（架次）



来源：WIND，财通证券研究所

电力：6月前15天电厂耗煤同比增速上行，本周电厂煤炭库存回补

指标

数据表现

解读

生产

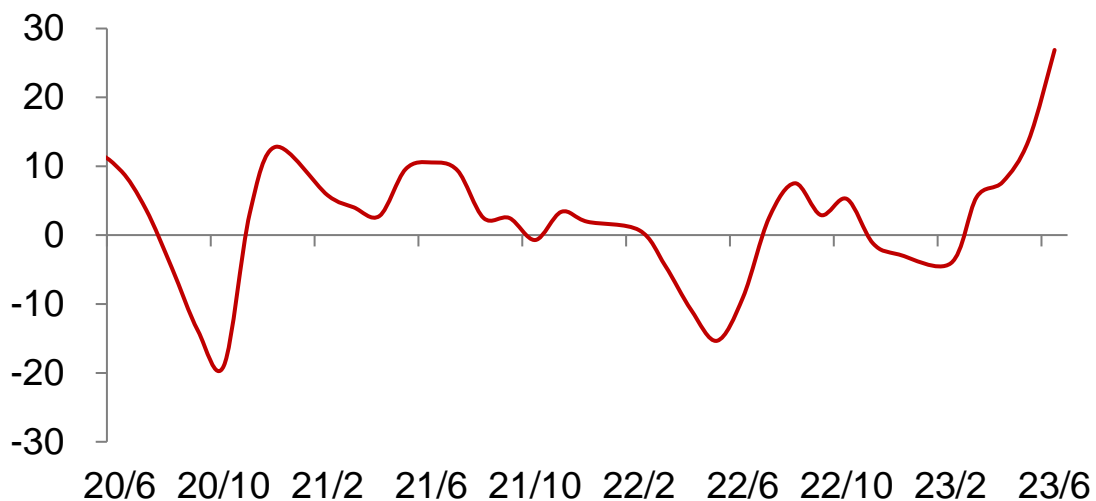
5月发电量增速升至3.9%。
6月前15天沿海八省电厂
日均发电耗煤同比增速上行至26.9%。

库存

本周沿海八省电厂动力煤库存回升。

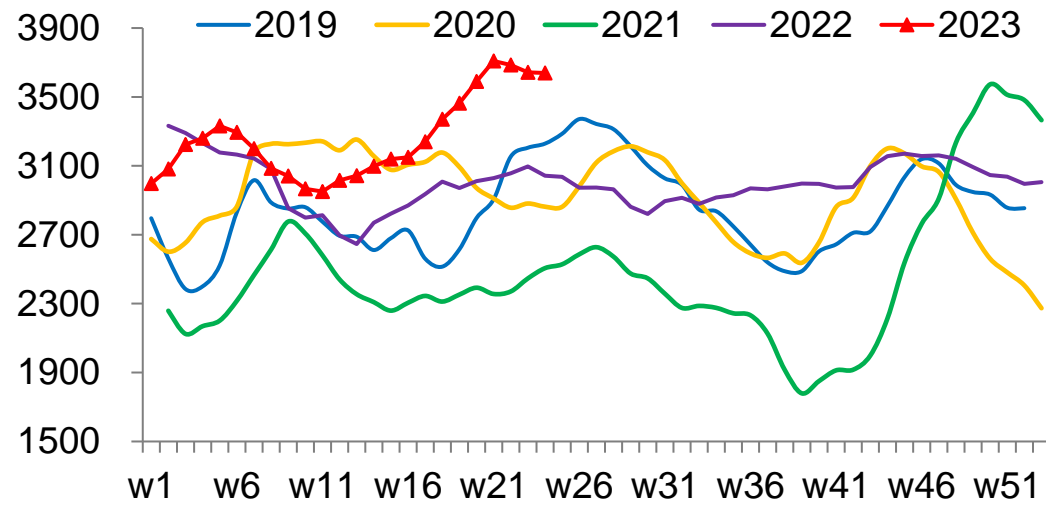
6月前15天沿海八省电厂日均发电耗煤同比增速上行，随着入夏气温升高，民电、工业用电需求均有回升，日均耗煤6月中旬较月初虽有所回落，但高于5月整体水平，本周钢铁、煤炭等主要行业开工率涨多跌少，指向生产边际转松。本周沿海八省电厂动力煤库存回补，库存水平续创2019年以来同期新高。

图31 沿海八省电厂动力煤日耗同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图32 沿海八省电厂合计库存 (万吨)



来源：WIND，财通证券研究所

风险提示

政策变动，经济恢复不及预期

分析师简介:

陈兴：金融学博士，浙江大学工学学士，财通证券宏观首席分析师。曾任中泰证券宏观首席分析师（董事），中泰证券公募基金投资顾问业务投决会委员。荣获Wind金牌分析师宏观研究第三名、第四届CEIC与EMIS杰出成就分析师、Wind最佳路演分析师、新浪财经金麒麟最佳分析师·未来之星等奖项。



分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的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。在任何情况下，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，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。