

# 新房销售不如二手

实体经济图谱  
2023年第28期

分析师：陈兴 博士  
财通宏观首席分析师  
S0160523030002

分析师：刘雅丽  
S0160523090001  
2023年9月10日

## 结论：新房销售不如二手

- 9月开局，从中观高频数据来看，一方面，终端需求回落，地产销售仍较弱，低基数下9月前7天35城地产销量增速降幅收窄，但两年平均增速降幅走扩，旬度日均成交量环比下降，依然处同期新低；暑假结束，服务消费热度下降，电影票房、地铁客流、酒店入住率和执行航班数均持续两周回落，不过仍在同期高位。另一方面，工业生产有所分化，本周汽车、化工、石油沥青装置开工率均有上行，而样本钢材产量增速下行，六大电厂发电耗煤增速降幅走扩，部分或因水电发力形成补充。
- 从8月的物价数据看，服务消费边际回落后，核心CPI承压，拖累在耐用消费品及房租。耐用消费品方面比如汽车，“金九银十”下，价格战仍在继续。而房租是核心CPI的重要组成部分，且与地产景气度相关。以一线城市为代表的“认房不认贷”落地一周，地产景气度如何？从数据上看，其二手房销售改善而新房销售仍弱。一方面，9月前7天4个一线城市新房销售面积同比增速降幅走扩，跌幅超四成，两年平均增速下行，环比8月下旬也明显回落；另一方面，深圳、北京二手房成交面积合计同比增速转正，周度环比也有上行。近期城市层面地产放松政策再加力，包括南京、沈阳、大连全面取消限购；天津限购区域调整为市内六区；上海临港新片区对重点人才放宽购房门槛。基于目前的政策效果，或可期待更进一步的地产优化措施。
- 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	降	升	降						降		升	降	升	升	升
	价			升	升	降	升	升	降	升	升	升	降	升		
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	机械	休闲服务	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
中央编办	设立民营经济发展局	<b>中央编办正式批复在国家发展改革委内部设立民营经济发展局。</b> 民营经济发展局的主要职责是：跟踪了解和分析研判民营经济发展状况，统筹协调、组织拟订促进民营经济发展的政策措施，拟订促进民间投资发展政策。建立与民营企业的常态化沟通交流机制，协调解决民营经济发展重大问题，协调支持民营经济提升国际竞争力。
住建部	规划建设保障性住房	<b>规划建设保障性住房工作部署电视电话会议在京召开，国务院副总理出席会议并讲话。</b> 要建立公平公正的配售机制，加强监督审计，重点针对住房有困难且收入不高的工薪收入群体及政府引进人才，按保本微利原则配售。 <b>保障性住房要实施严格封闭管理，不得上市交易。</b>
财政部、税务总局、发改委等	税收优惠	1) <b>企业在2024年1月1日至2027年12月31日期间新购进的设备、器具，单位价值不超过500万元的，允许一次性计入当期成本费用在计算应纳税所得额时扣除，不再分年度计算折旧；</b> 单位价值超过500万元的，仍按企业所得税法实施条例、《财政部 国家税务总局关于完善固定资产加速折旧企业所得税政策的通知》（财税〔2014〕75号）、《财政部 国家税务总局关于进一步完善固定资产加速折旧企业所得税政策的通知》（财税〔2015〕106号）等相关规定执行。公告所称设备、器具，是指除房屋、建筑物以外的固定资产。2) <b>对符合条件的从事污染防治的第三方企业（以下称第三方防治企业）减按15%的税率征收企业所得税。</b> 执行期限自2024年1月1日起至2027年12月31日止。3) <b>《关于继续实施科技企业孵化器、大学科技园和众创空间有关税收政策的公告》</b> ，其中提出，对国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间自用以及无偿或通过出租等方式提供给在孵对象使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向在孵对象提供孵化服务取得的收入，免征增值税。公告执行期限为2024年1月1日至2027年12月31日。4) 自2023年1月1日至2027年12月31日，允许先进制造业企业按照当期可抵扣进项税额 <b>加计5%抵减应纳增值税税额。此前加计抵减政策应用于生产性服务业、生活性服务业纳税人，两者加计抵减比例分别为5%和10%。这是首次将先进制造业纳入加计抵减优惠政策范围内。</b>
工信部	《电力装备行业稳增长工作方案（2023-2024年）的通知》	<b>工信部印发《电力装备行业稳增长工作方案（2023-2024年）的通知》。</b> 其中提出，1) 推动电力装备智能化升级。加快推进装备数字化，开展智能制造试点示范行动，提升数字化智能化水平。加快与新一代信息技术融合， <b>推动“5G+工业互联网”典型场景在电力装备领域应用。</b> 2) 发挥牵引带动作用，鼓励建设运营单位加大对攻关突破电力装备的采购力度。3) 推动电力装备“走出去”，深化国际交流合作。4) 发挥电力装备行业带动作用，同时考虑目标可实现性，通过实施一系列工作举措，稳定电力装备行业增长，力争2023-2024年电力装备行业主营业务收入年均增速达9%以上，工业增加值年均增速9%左右。5) 加快产业链锻长补短。推动电力装备锻长板、补短板，研究制定风电、核电装备产业高质量发展行动计划，利用相关机制推动核电装备关键零部件攻关，依托相关专项统筹推进特高压换流变压器有载分接开关等项目研发，继续支持攻关突破一批关键核心零部件。
工信部、财政部	《电子信息制造业2023—2024年稳增长行动方案》	1) 2023—2024年计算机、通信和其他电子设备制造业增加值 <b>平均增速5%左右</b> ，电子信息制造业规模以上企业 <b>营业收入突破24万亿元</b> 。2024年，我国手机市场 <b>5G手机出货量占比超过85%，75英寸及以上彩色电视机市场份额超过25%</b> ，太阳能电池产量超过450吉瓦，高端产品供给能力进一步提升，新增长点不断涌现。2) 研究制定新一轮支持视听产业发展的接续政策，加快培育视听消费新增长点，促进车载视听、商用显示等新兴领域高质量发展，加快培育OLED TV、Mini LED、8K、75英寸及以上高端显示整机产品消费需求。3) 推动先进计算产业发展和行业应用。 <b>鼓励加大数据基础设施和人工智能基础设施建设</b> ，满足人工智能、大模型应用需求。4) <b>加大财政金融支持力度。</b> 落实高新技术企业税收优惠、研发费用加计扣除、股权激励递延纳税等政策，减轻企业负担，激励企业加大研发投入。用好首台（套）、首批次政策，推动电子装备、电子材料示范应用。引导社会资本加大对电子信息制造业投入，支持符合条件的企业用好在境内外上市融资、发行各类债券等融资工具。推动各地高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板，提升多层次资本市场服务专精特新中小企业水平。组织各地开展“一链一策一批”中小微企业融资促进行动，制定精准匹配链上中小微企业融资需求的系统性解决方案。5) 深入实施《智能光伏产业创新发展行动计划（2021—2025年）》，推动“智能光伏+储能”在工业、农业、建筑、交通及新能源汽车等领域创新应用，发布第四批智能光伏试点示范名单。6) 落实《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》及各项细则，落实集成电路企业增值税加计抵减政策，协调解决企业在享受优惠政策中的问题。着力提升芯片供给能力，积极协调芯片企业与应用企业的对接交流。

来源：央视新闻、住建部、税务总局、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：9月前7天35城地产销量增速降幅收窄，上周十大城市库销比回落。

乘用车：8月乘用车销量增速转正，本周开工率回升。

纺服：8月子行业出口增速普遍回升，柯桥纺织景气指数下行。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回落，酒店入住率回落。

## 生产制造

机械：8月挖掘机销量同比增速降幅收窄，吨米利用率回落。

化工：本周PTA产业链产品价格多数上涨，涤纶POY库存回升。

钢铁：本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回落，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价有所回落，企业库容比回升。

玻璃：本周浮法玻璃均价上升，库存有所去化。

原油：本周原油价格上行，CRB指数上升，美元指数走高。

有色：本周金属价格普遍下行，铜库存升、铝库存降。

煤炭：本周煤炭价格上升，秦皇岛港煤炭库存回补。

## 基础设施

货运：9月前3天货运量增速普遍下行，本周货运流量指数回升。

客运：本周地铁客运量下行，执行航班数国内、国际均降。

电力：9月前8天六大发电集团耗煤增速下行，本周煤炭库存回补。

# 房地产：9月前7天35城地产销量增速降幅收窄，上周十大城市库销比回落

指标

数据表现

解读

需求

9月前7天35城地产销量增速降幅收窄至-16.1%。

土地成交

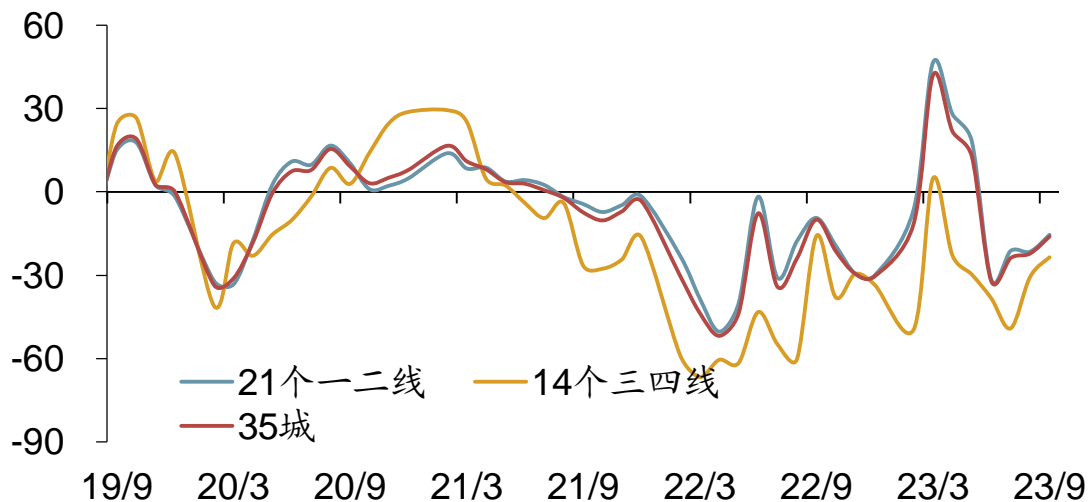
上周百城土地成交面积同比增速降幅扩大，百城土地成交溢价率上行。

库存

上周十大城市商品房库销比降至64.8周。

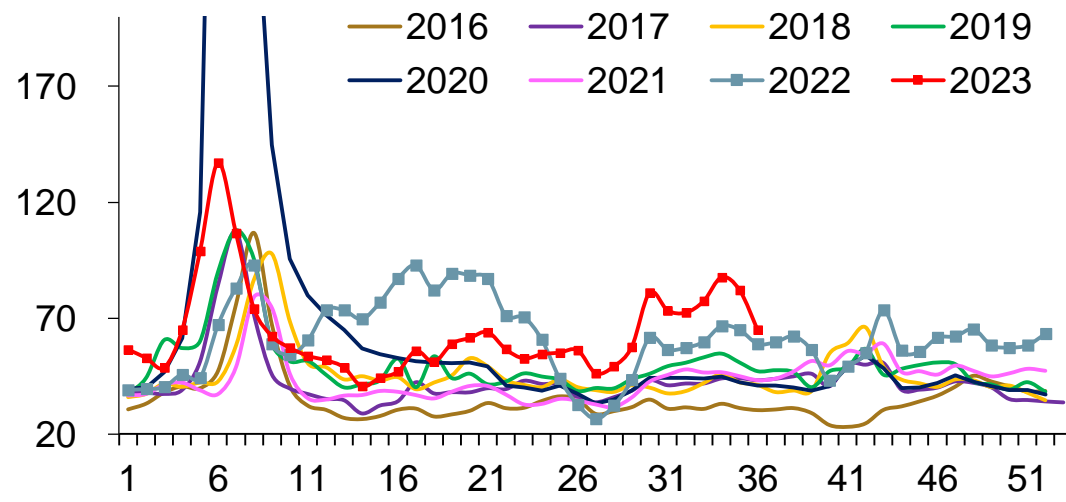
9月前7天35城地产销量增速降幅收窄，各线城市城市销量增速均低位改善，不过主因去年同期基数走低，两年平均增速看，一二线城市降幅走扩，三四线城市降幅略有收窄。9月前7天，35城及各线城市旬度日均销量较8月下旬有所回落。8月下旬销售好转使得上周十大城市商品房库销比下降，但依然处2010年以来同期新高。上周土地成交量缩价升。

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 十大城市商品房库销比 (周)



来源：WIND，财通证券研究所



# 乘用车：8月乘用车销量增速转正，本周开工率回升

指标

数据表现

解读

需求

8月乘用车零售、批发销量增速分别转正至2.5%、6.5%。

生产

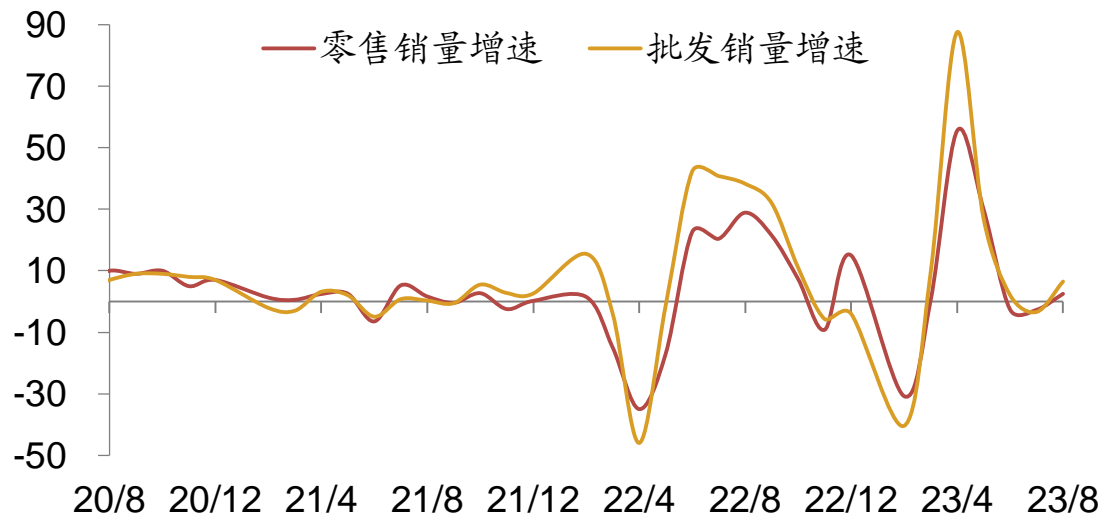
本周半钢胎开工率升至72.2%。

库存

8月汽车经销商库存预警指数降至56.9%。

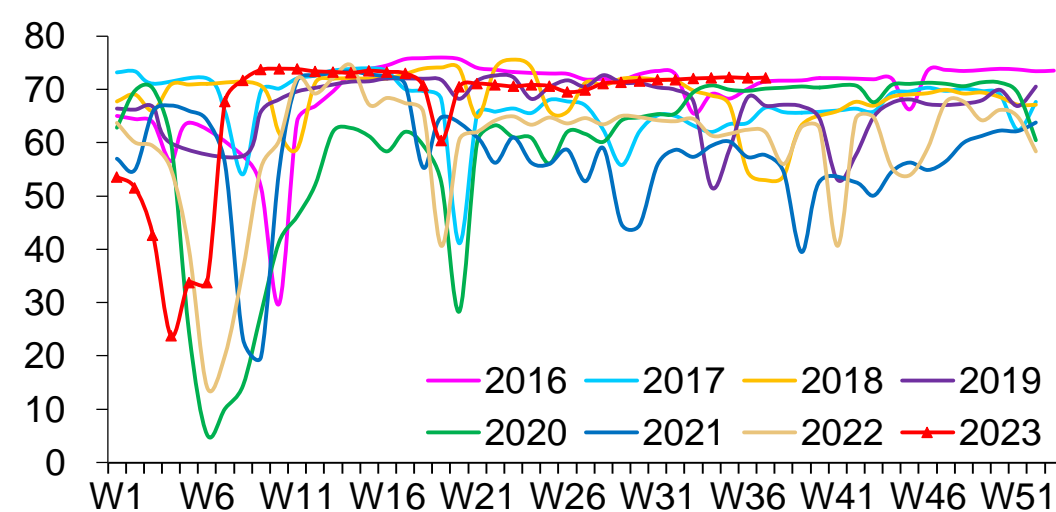
8月在促消费政策和各地车展的带动下，乘用车零售、批发销量分别为192和223.7万辆，双双创下2014年以来同期新高，同比增速均转正，环比增速分别为8.6%、8.5%。其中豪车零售销量同比增速为9%，高于零售整体。近期上海出台汽车换购补贴政策，各地也积极为“金九银十”造势。本周半钢胎开工率回升，创2014年以来同期次高位，仅低于2014年同期。

### 图3 乘联会乘用车销量同比增速 (%)



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：8月子行业出口增速普遍回升，柯桥纺织景气指数下行

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走高。

8月纺织服装子行业出口增速普遍回升，针织纱线、服装出口增速降幅均有所收窄。8月柯桥纺织景气指数下行，其中市场指数回升，而生产指数有所回落，生产指数续创2008年以来同期新低，指向行业需求改善好于供给。本周中国轻纺城成交量有所回升。从价格端看，本周柯桥纺织价格指数上行，原料类价格指数有所回升，328级棉花价格指数均值同步走高。

需求

8月纺织服装子行业出口增速普遍回升，  
其中针织纱线、服装出口增速降幅分别收窄-6.4%、-12.5%。  
8月柯桥纺织景气指数下行，  
其中市场指数回升，而生产指数有所回落。  
本周中国轻纺城成交量回升。

图5 柯桥纺织价格指数

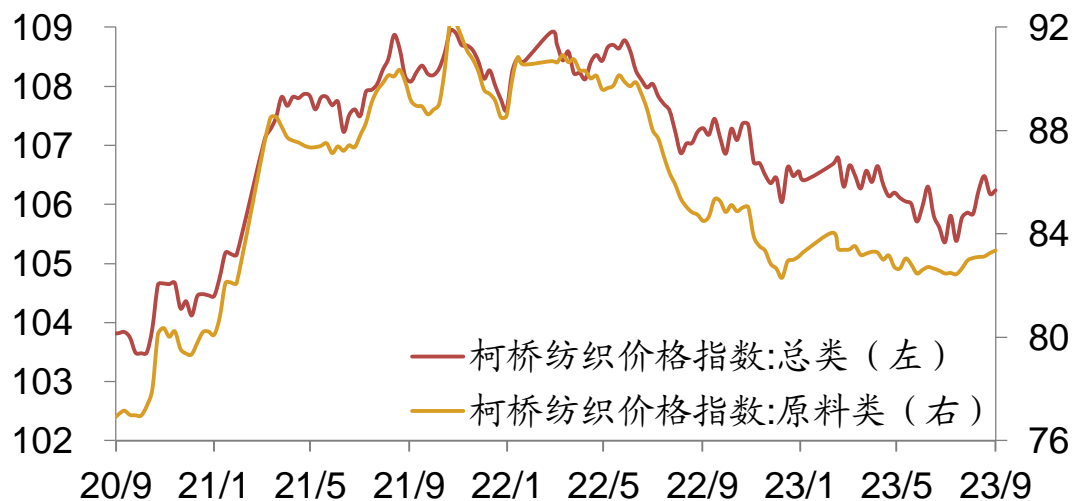
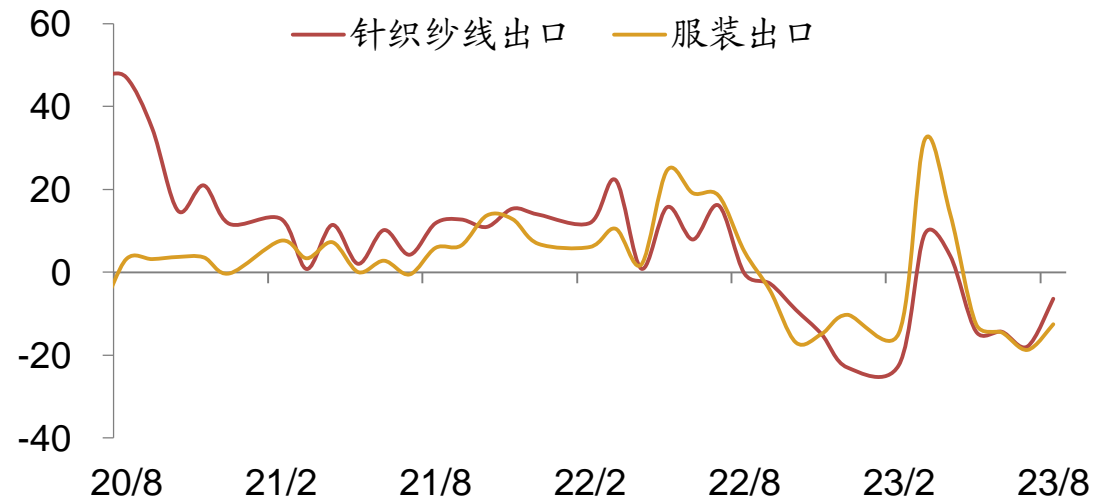


图6 纺织服装子行业出口增速 (%)



来源: WIND, 财通证券研究所

来源: WIND, 财通证券研究所, 21年为两年平均



# 休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回落，酒店入住率回落

指标

数据表现

解读

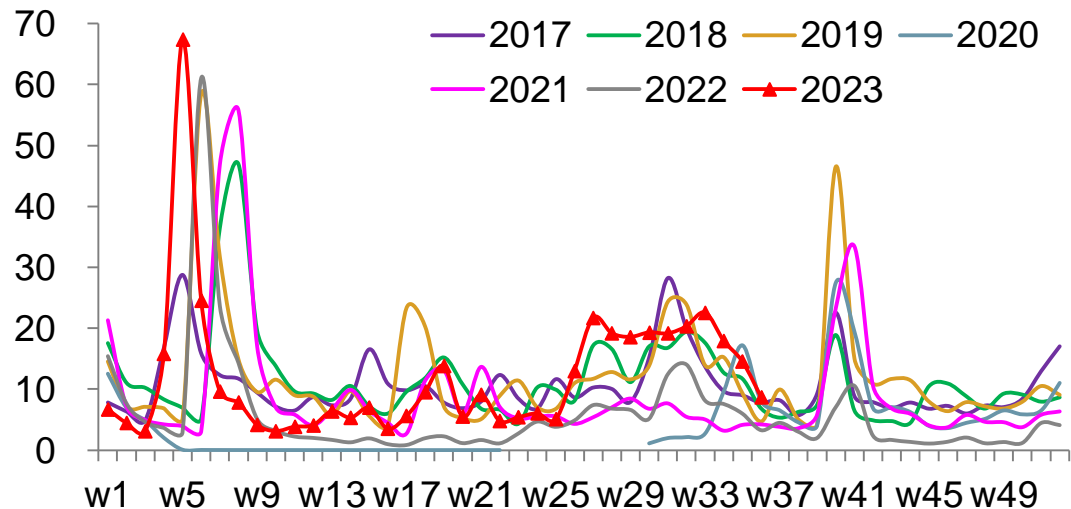
需求

上周电影票房收入及观影人次双双回落，其中票房收入回落至8.7亿元，环比增速-40.2%，观影人次回落至2120万人次，环比增速-40%。

上周国内酒店平均入住率下行至58.7%，客房平均房价环比增速录得-23.7%。

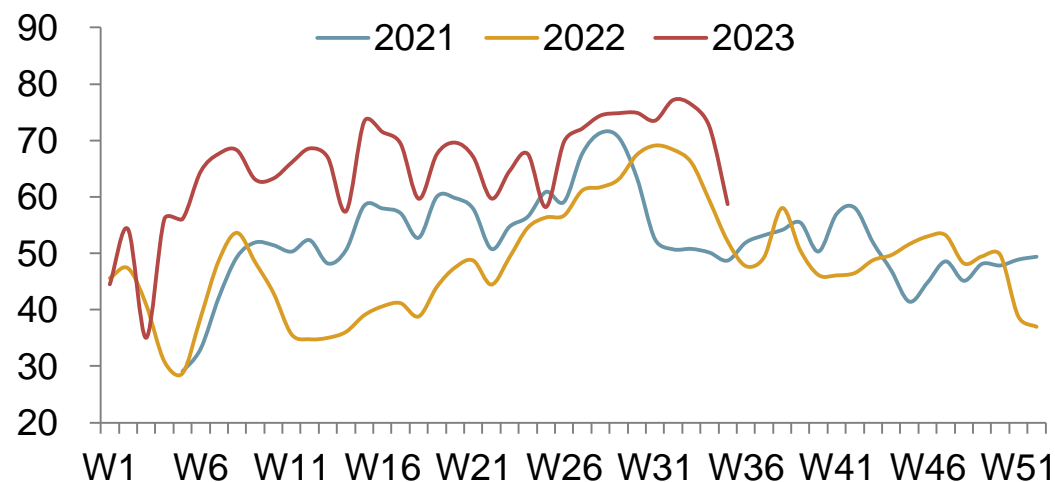
上周票房收入与观影人次双双回落，周票房收入在连续十周突破10亿元后首次回落至10亿元内。暑期档进入尾声，观影热情渐有回落，老片仍是支撑大盘票房的主要力量。具体影片来看，《孤注一掷》《奥本海默》和《学爸》三部影片均录得超1亿元周票房收入，其中《孤注一掷》已是第四周蝉联周票房冠军。暑期结束后，酒店住宿消费降温，上周国内酒店平均入住率大幅回落，恢复至2019年同期的88.7%，客房平均房价也有所回落。

### 图7 当周电影票房收入（亿元）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图8 国内酒店平均入住率（%）



来源：STR，财通证券研究所

# 机械：8月挖掘机销量同比增速降幅收窄，吨米利用率回落

指标

数据表现

解读

需求

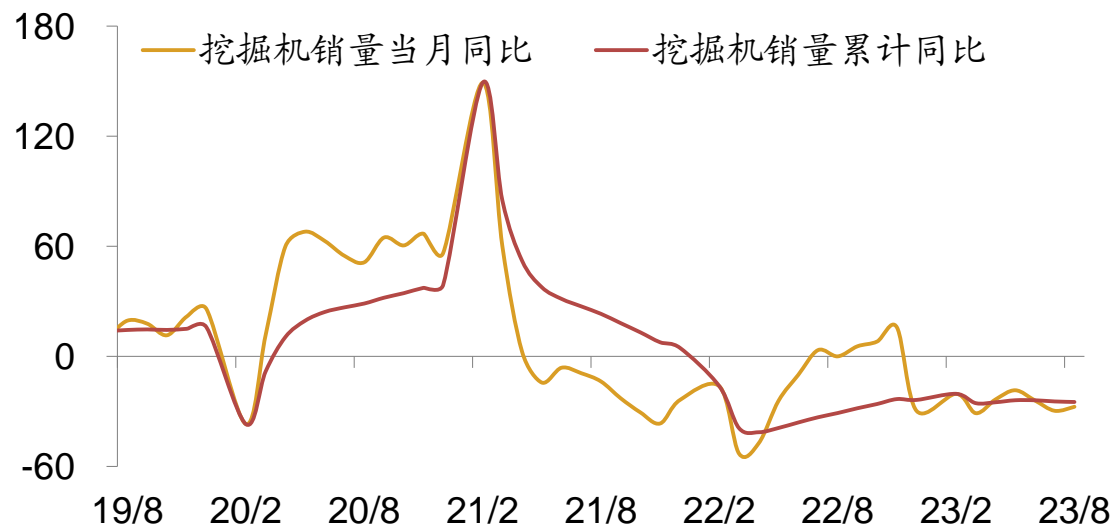
8月挖掘机销量1.3万台，  
同比增速降幅收窄至-27.5%。

生产

8月庞源租赁塔吊吨米利用率为54.2%，  
较7月有所回落。

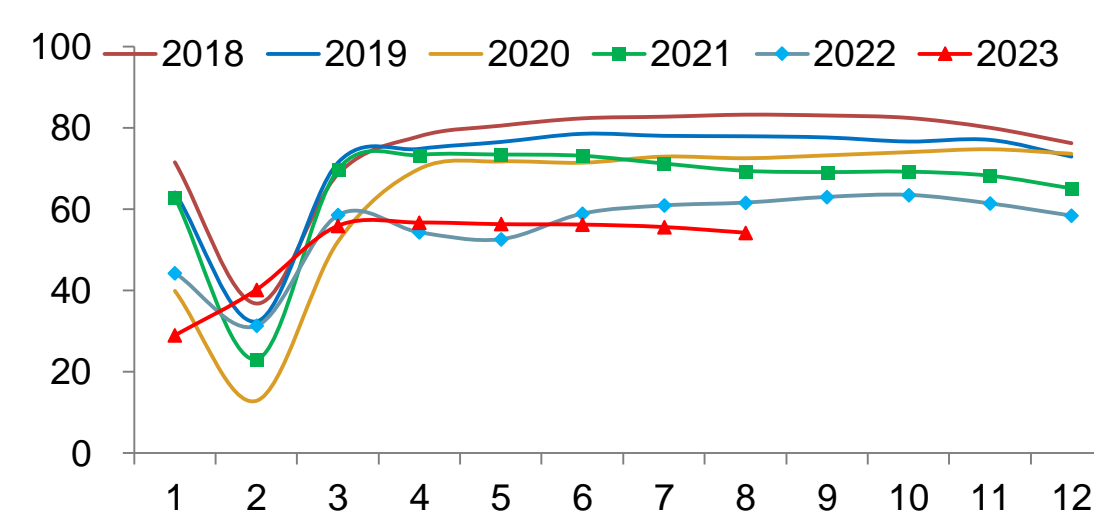
8月挖掘机销量同比增速降幅有所收窄，环比增速转正。一方面，或因亚运赛事即将召开、基建项目赶工，8月挖掘机内销同比虽维持低位，不过绝对销量环比有所提升；另一方面，海外需求略显疲软，出口销量同比有所走扩。在国内地产趋弱的背景下，8月庞源租赁塔吊吨米利用率有所回落，且续创2018年以来同期新低。

图9 挖掘机销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

图10 庞源租赁吨米利用率 (%)



来源：庞源租赁，财通证券研究所

# 化工：本周PTA产业链产品价格多数上涨，涤纶POY库存回升

指标

数据表现

解读

价格

本周PTA产业链产品价格多数上涨，其中聚酯切片和涤纶POY有所上涨，而PTA较上周持平。

生产

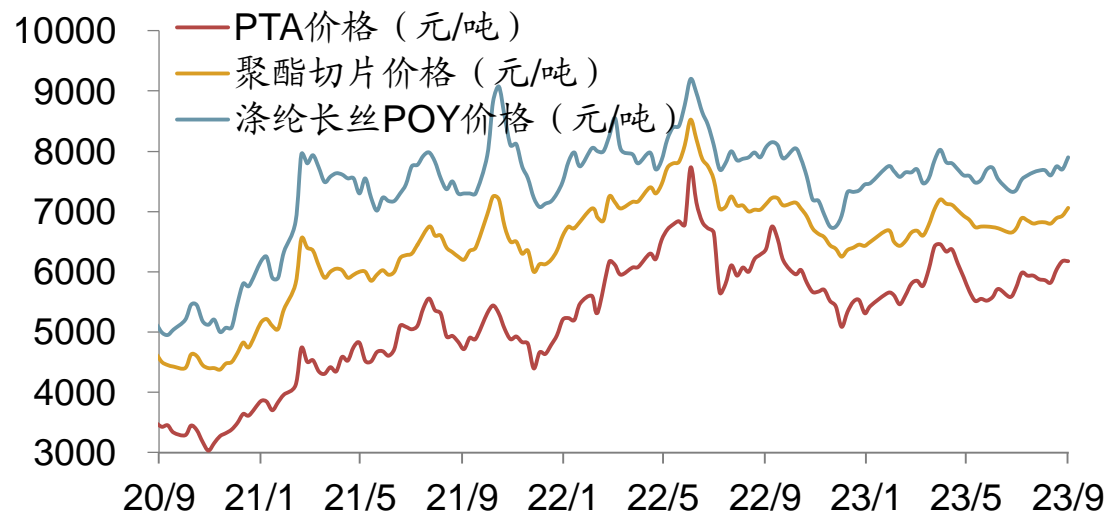
本周PTA产业链负荷率普遍上行，其中PTA、聚酯工厂和江浙织机均有上行。本周纯碱开工率走低，而石油沥青装置开工率走高。

库存

本周涤纶POY库存天数升至11.3天。

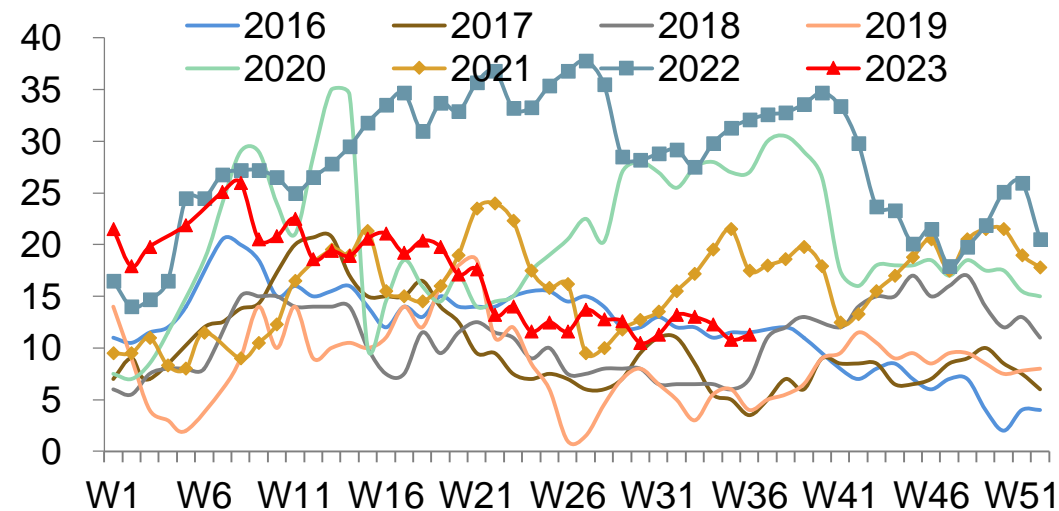
本周PTA产业链产品价格多数上涨，其中聚酯切片和涤纶POY有所上行，而PTA较上周持平。生产端延续回暖，本周产业链负荷率普遍上行，其中PTA、聚酯工厂和江浙织机均有上行。本周纯碱开工率走低，而石油沥青装置开工率走高。进入9月需求温和复苏，终端纺织企业冬季订单陆续下达，但并未出现旺季前的热烈情况，本周涤纶POY库存天数有所回升。

图11 化纤产业链产品价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图12 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，钢材产量增速回落，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。  
本周铁矿石均价走高。

本周钢价螺纹、热板均升，在钢价上行的带动下，吨钢毛利螺纹、热板双双上行。生产端延续转紧，本周样本钢厂钢材产量同比增速降幅有所走扩，全国钢厂高炉开工率较上周持平。随着台风带来的负面影响明显消退，运输条件基本恢复正常，出货速度加快，本周样本钢厂钢材库存由补转去，钢材社会库存延续去化。

生产

本周全国钢厂高炉开工率持平为85.4%，  
样本钢厂钢材产量增速降幅走扩至-5.1%。

库存

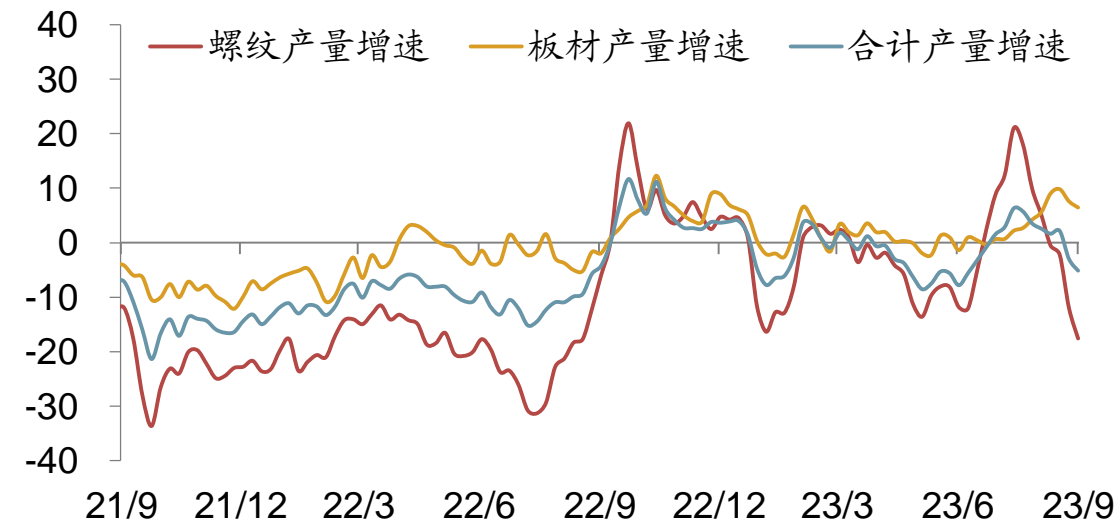
本周样本钢厂钢材库存由补转去，  
钢材社会库存延续去化。

图13 螺纹钢、热轧板卷价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图14 Mysteel样本钢厂钢材产量增速（%）



来源：WIND，财通证券研究所



# 水泥：本周全国水泥均价有所回落，企业库容比回升

指标

数据表现

解读

价格

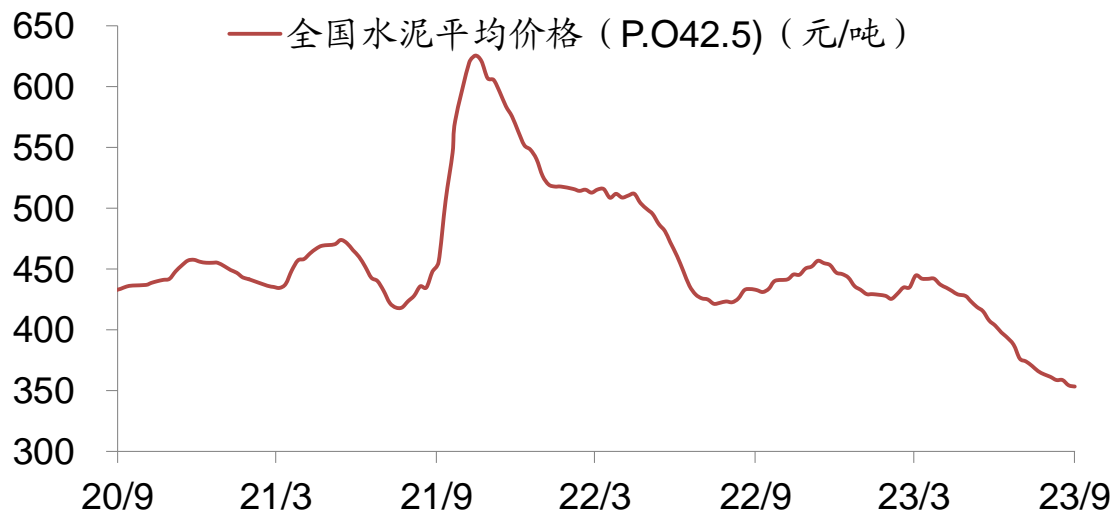
本周全国水泥市场价格有所回落，环比增速降幅有所收窄。

库存

本周全国水泥企业库容比升至75.4%。

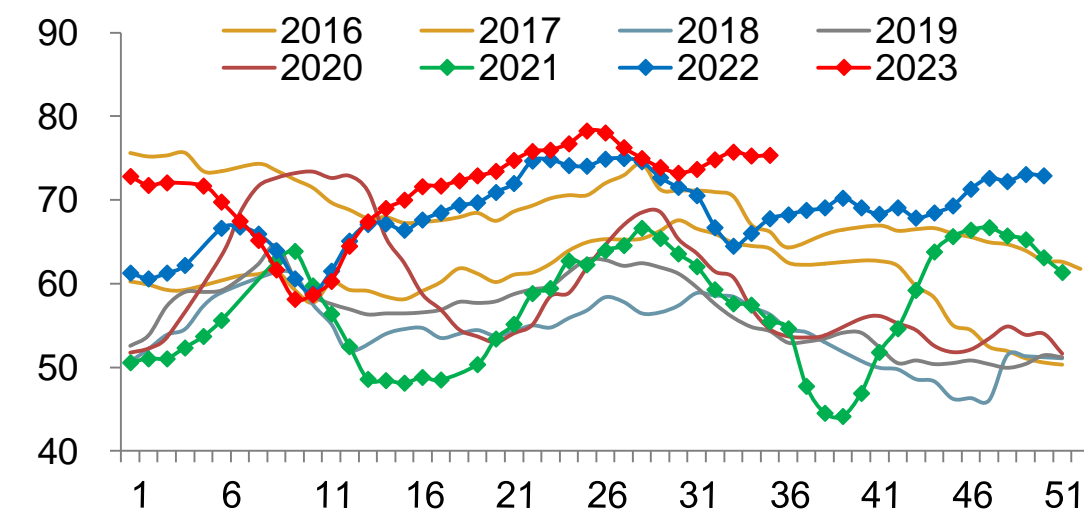
本周全国水泥市场价格有所回落，环比增速降幅有所收窄，水泥企业库容比回升。9月上旬，尽管国内水泥市场已进入传统旺季，但下游需求受资金短缺影响，恢复较为缓慢，全国重点地区水泥企业出货率环比提升约3个百分点。由于水泥市场需求旺季不旺，价格上涨难度较大，底部震荡调整为主。分区域来看，华北、华东、中南和西北地区水泥价格均有下调，东北保持平稳，而西南有所上调。

### 图15 全国水泥平均价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图16 全国水泥企业库容比（%）



来源：WIND，财通证券研究所

# 玻璃：本周浮法玻璃均价上升，库存有所去化

指标

数据表现

解读

价格

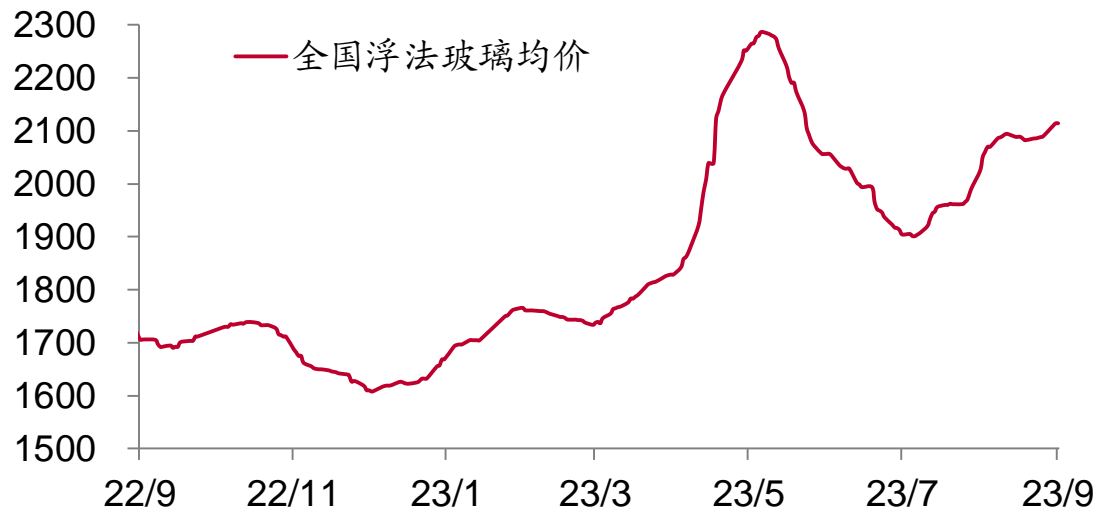
本周全国浮法玻璃均价上升，  
环比增速涨幅有所扩大。

库存

本周浮法玻璃库存降至4104万重箱。

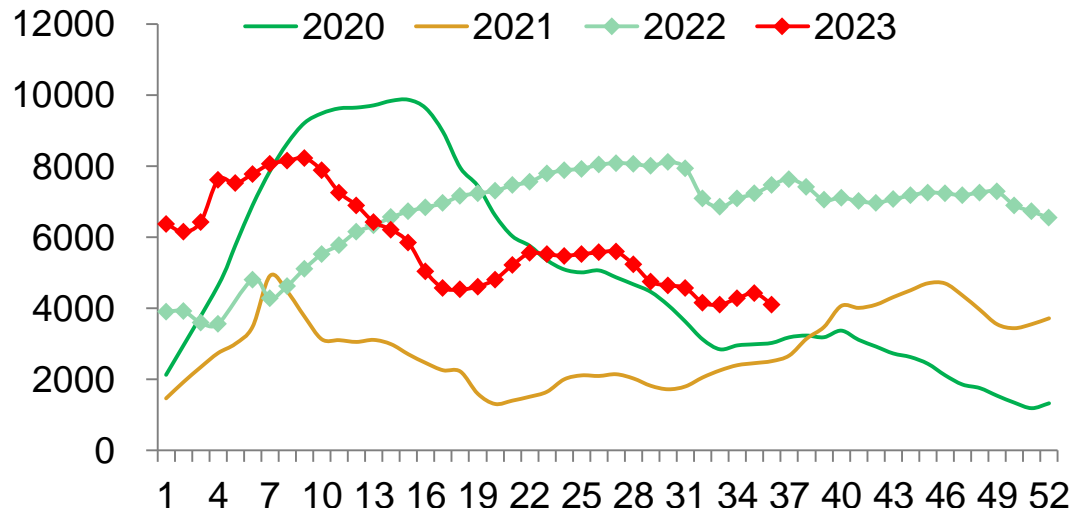
本周全国浮法玻璃均价上升，环比增速由负转正。本周浮法玻璃市场需求局部好转，受原材料价格提涨的带动，拿货情绪受提振，整体交投氛围较前期有所改善。目前家装等订单有所好转，加工企业以按需采购为主，厂家备货积极性稍有提高，刚需补库下，本周浮法玻璃库存去化。

### 图17 全国浮法白玻周均价（元/吨）



来源：卓创资讯，财通证券研究所

### 图18 全国浮法玻璃厂库（万重箱）



来源：iFind，财通证券研究所

# 原油：本周原油价格上行，CRB指数上升，美元指数走高

## 指标

## 数据表现

## 解读

原油价格

本周Brent、WTI原油均价均升。

生产、库存

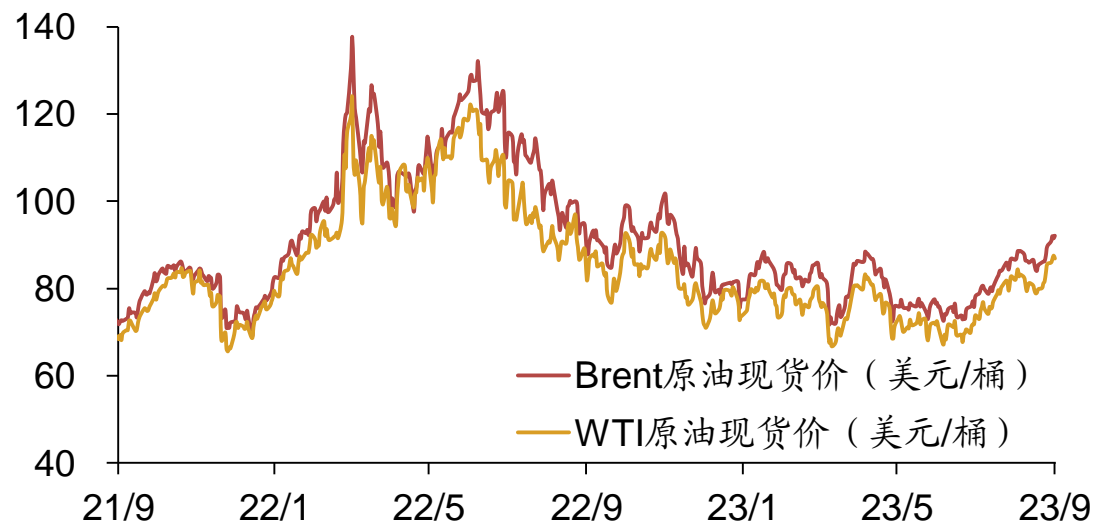
上周全美商业原油库存下降，  
本周贝克休斯原油钻井平台数量上升。  
本周CRB指数均值上升。

美元指数

本周美元指数均值走高。

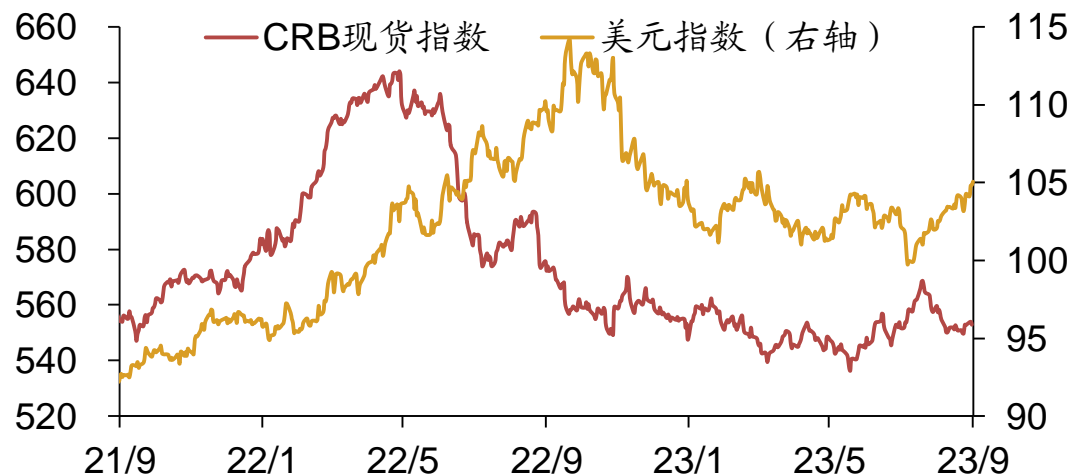
本周沙特阿拉伯和俄罗斯宣布将产量削减政策延长至今年12月，上周全美商业原油库存下降，已持续4周大幅下行，供应忧虑下，本周Brent、WTI原油均价延续上行，Brent原油价格已破90美元/桶，为去年12月以来首次。本周CRB指数上升。一方面，市场担忧油价走高给美国通胀施压，另一方面，美国8月ISM服务业指数意外升至6个月高点，上周初请失业金人数创2月以来新低，美国经济较全球其他国家强劲使得加息预期再度升温，本周美元指数均值上行，周线录得八连阳，创2005年以来最长的连涨纪录。

### 图19 Brent和WTI原油现货价格（美元/桶）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图20 CRB现货价格指数与美元指数



来源：WIND，财通证券研究所

# 有色：本周金属价格普遍下行，铜库存升、铝库存降

指标

数据表现

解读

价格

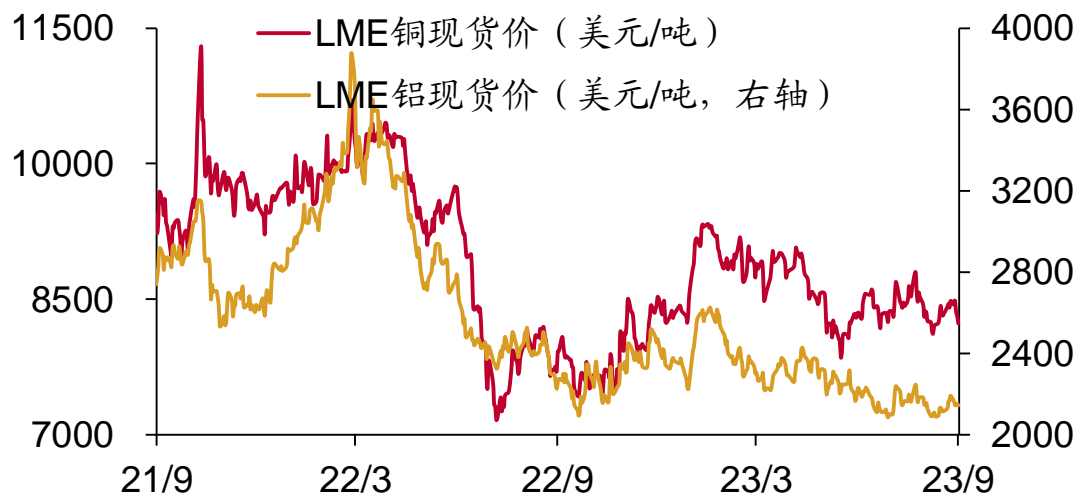
本周LME铜、LME铝均价均下行，COMEX黄金、COMEX银均价走低。

库存

本周LME铜库存升，COMEX铜库存降，整体上升；LME铝库存下降。

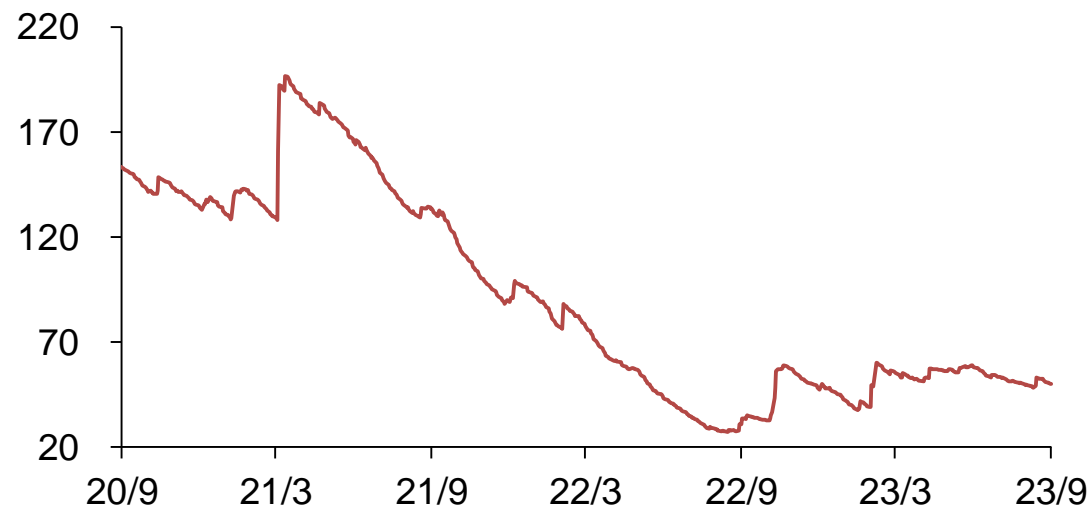
全球经济增长势头减弱，但美国经济仍具较强韧性，美元指数强势对金属价格形成压制；美联储可能需要在更长时间里维持基准利率高位，这或遏制经济增长和商品需求。国内地产放松政策目前效果仍待观察，下游需求未有明显回升迹象。本周LME铜、LME铝、COMEX黄金、COMEX银价格均值均下行。本周铜库存升、铝库存降。

### 图21 LME铜和铝现货价格（美元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图22 LME铝库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所



# 煤炭：本周煤炭价格上升，秦皇岛港煤炭库存回补

指标

数据表现

解读

价格

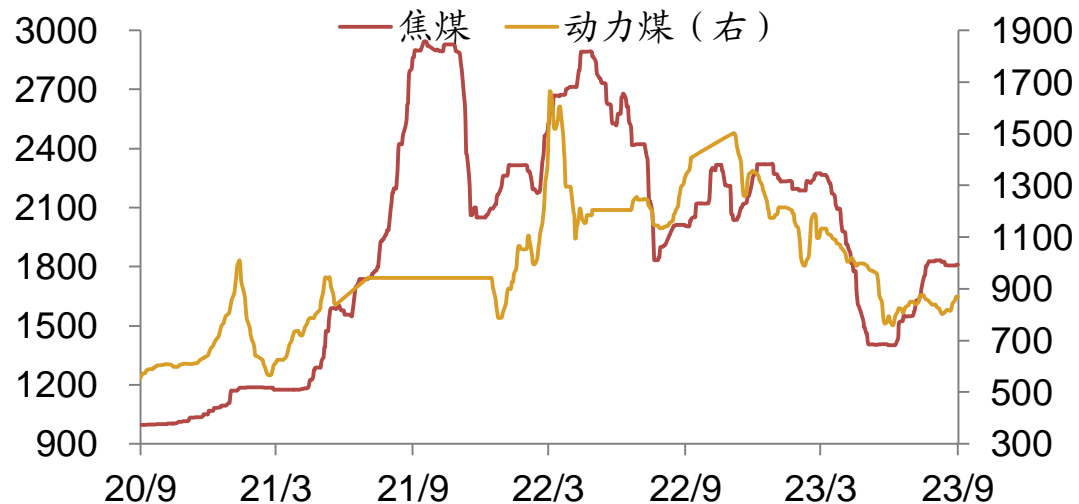
本周焦煤、动力煤价格均升。

库存

本周秦皇岛港煤炭库存回补。

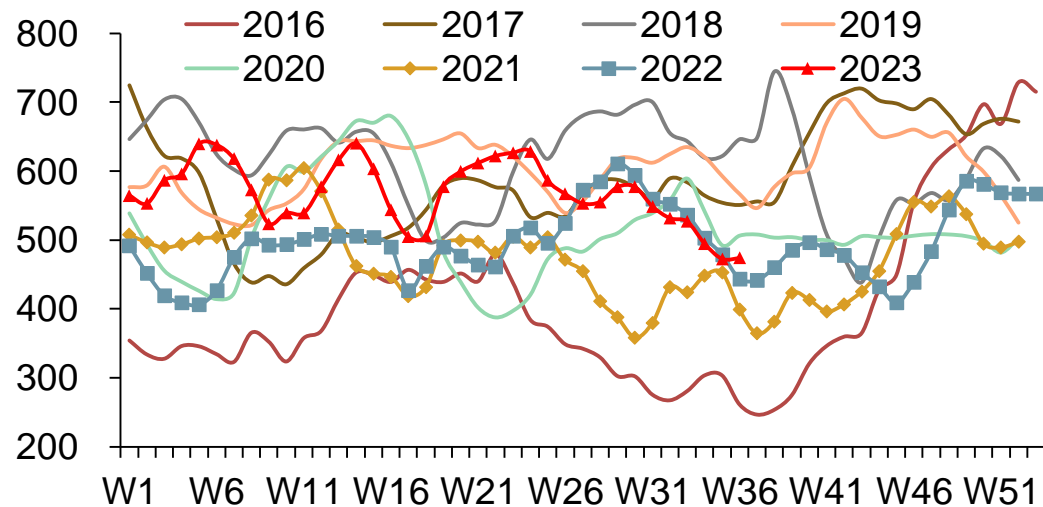
本周煤炭价格均升，焦煤、动力煤均价双双上行。本周煤炭市场供需出现结构性偏紧。一方面，在安全检查趋严、铁路发运价格倒挂等因素影响下，产地生产及发运节奏偏缓，货源集港效率持续偏低，北方港口货源补充不足；另一方面，煤炭消费旺季已过，下游电厂终端库存高、水电能源替代效应强，下游采购需求一般，本周秦皇岛港煤炭库存微幅回补。

图23 焦煤和动力煤价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图24 历年各周秦皇岛港煤炭库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

# 货运：9月前3天货运量增速普遍下行，本周货运流量指数回升

指标

数据表现

解读

海运

本周CCFI、BDTI指数降，BDI指数升。  
9月前3天重点港口集装箱吞吐量、  
重点港口货物吞吐量同比增速转降。

铁路

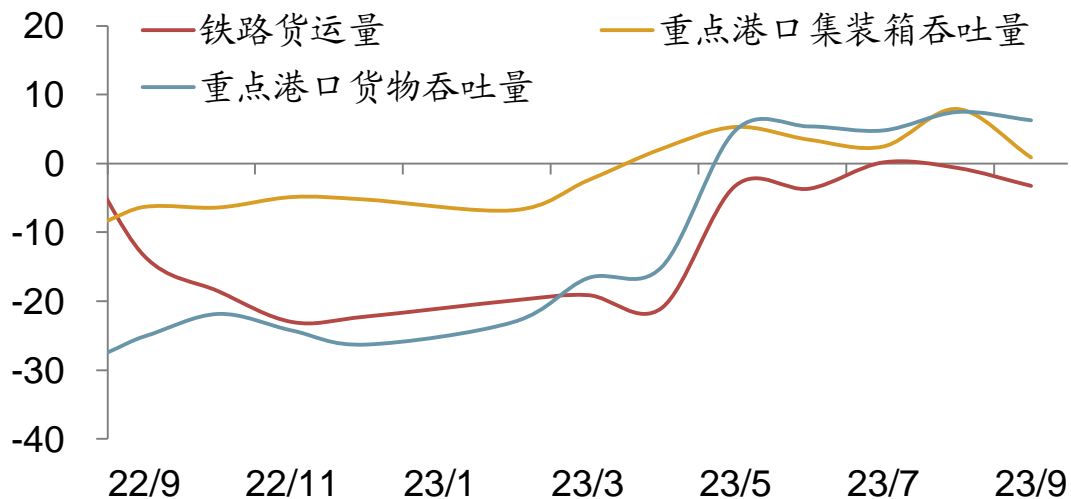
9月前3天铁路货运量同比增速延续下行。

公路

本周公路物流运价指数上行，  
整车货运流量指数回升，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延续上行。

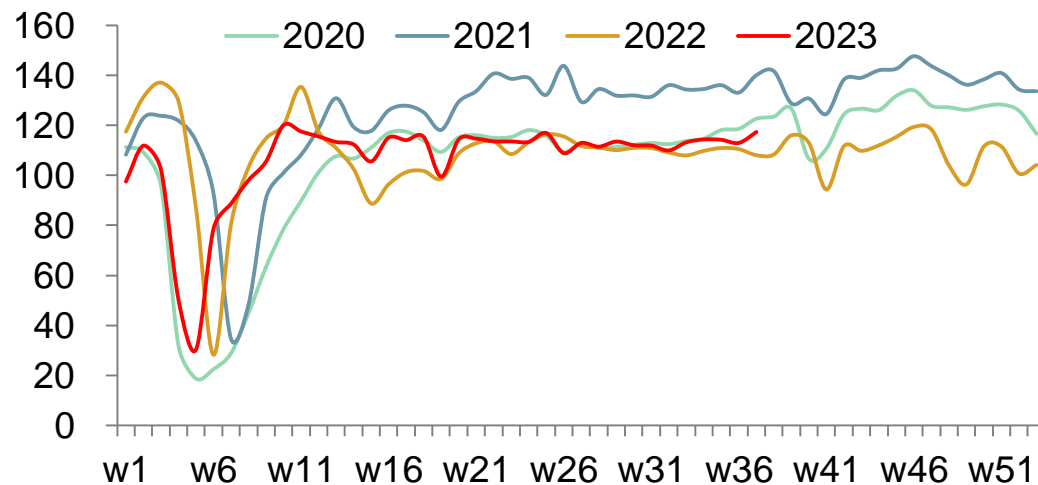
本周散运表现尚可，集、油运表现不佳，CCFI指数转降，此前已连续四周上行，BDI指数有所回升，BDTI指数已是第四周延续回落。9月前3天货运量同比增速普遍下行，重点港口集装箱吞吐量和货物吞吐量同比增速均由升转降，而铁路货运量同比增速延续下行。本周公路物流运价指数上行，整车货运流量指数回升，主要快递企业分拨中心吞吐量指数均值与公共物流园吞吐量指数均值延续上行。

图25 货运量同比增速 (%)



来源：交通部，财通证券研究所

图26 全国整车货运流量指数



来源：G7易流，财通证券研究所

# 客运：本周地铁客运量下行，执行航班数国内、国际均降

指标

数据表现

解读

旅客发送

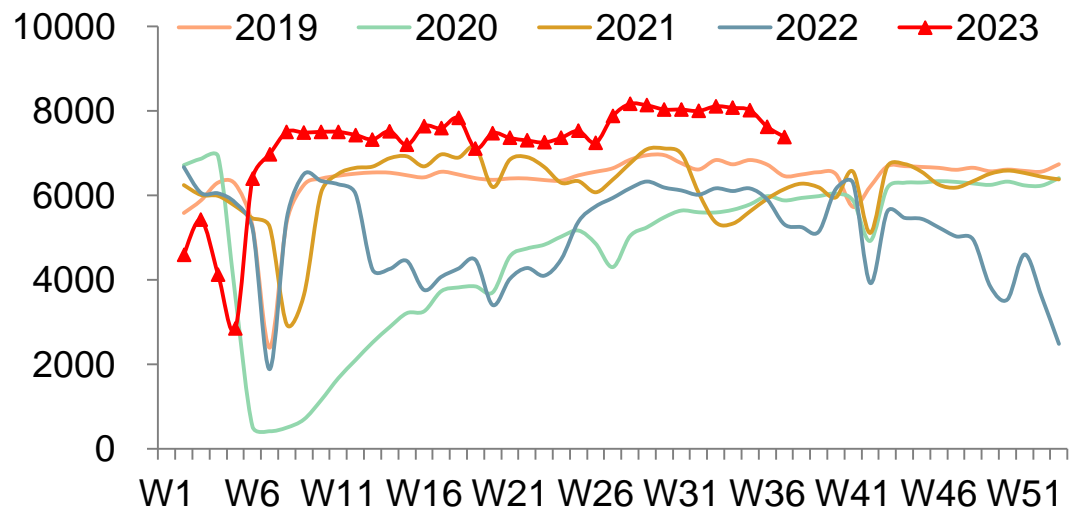
本周23城地铁客运量下行，四大一线城市地铁客运量同步下行。

航空

本周我国执行航班架次数国内、国际均降。

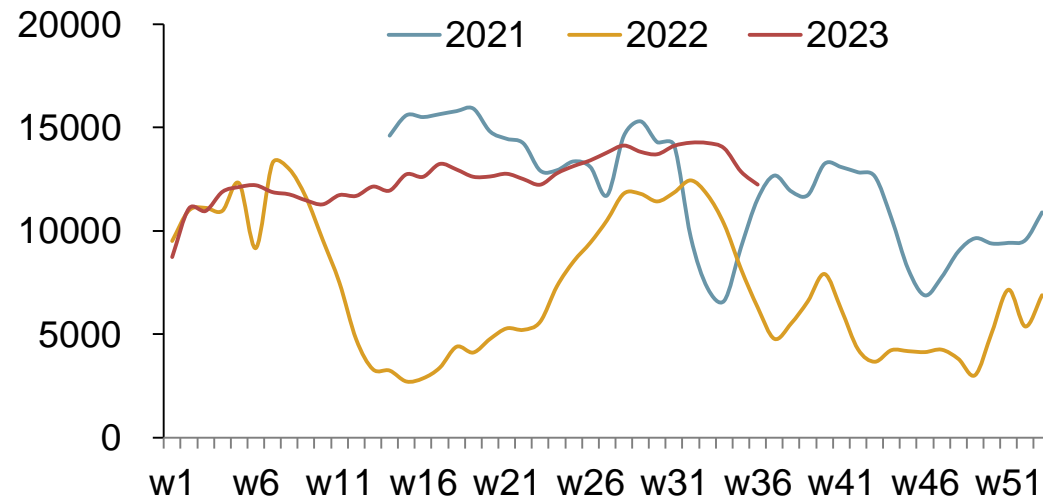
本周全国23城地铁客运量延续下行，四大一线城市地铁客运量同步回落。随着暑运接近尾声，叠加周内华南地区受台风天气影响，出行需求延续回降，本周广州、深圳地铁客运量恢复至2019年同期的86%、120.5%，恢复程度较上周明显回落。本周我国执行国内航班架次数延续回落，但同比增速有所上行；国际航班架次数也有所回落，同比增速同步下行。

图27 全国23城地铁客运量（万人次）



来源：WIND，财通证券研究所

图28 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：9月前8天六大发电集团耗煤增速下行，本周煤炭库存回补

指标

数据表现

解读

生产

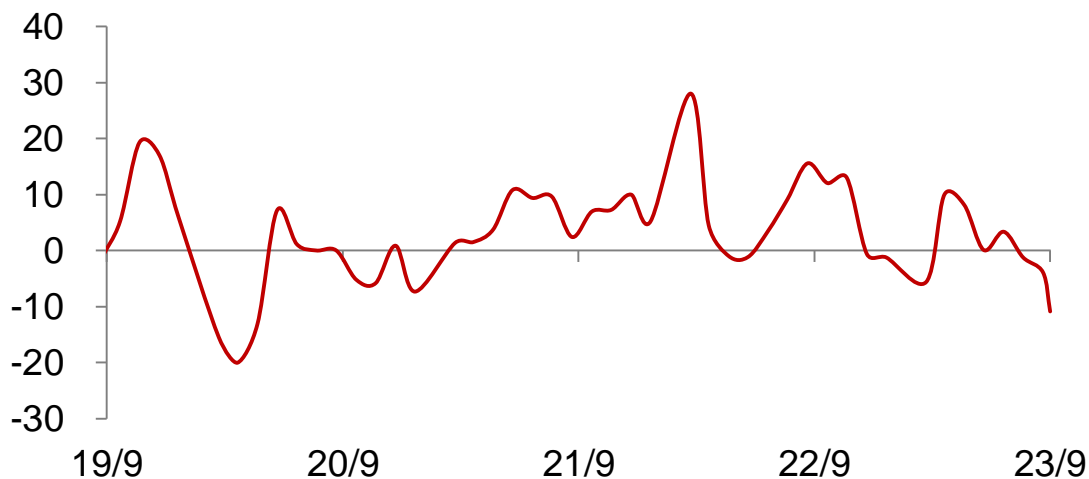
9月前8天六大发电集团日均耗煤量同比增速降幅走扩至-10.9%。  
本周三峡出库量下行。

库存

本周六大发电集团煤炭库存回补。

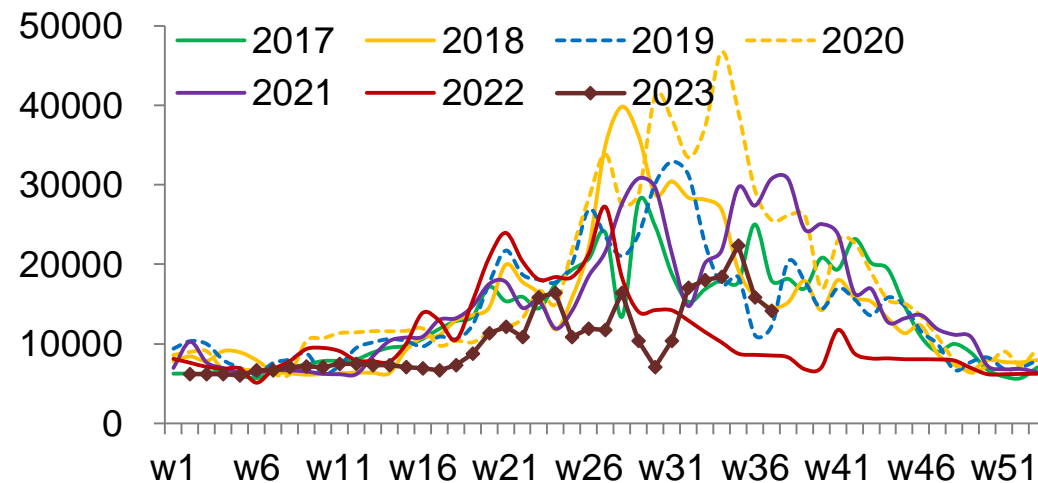
本周六大发电集团日均耗煤量下行，持续四周回落，目前低于过去两年同期水平，高于2019和2020年同期。9月前8天六大发电集团日均耗煤增速降幅走扩，一是高温渐退，二是沿海福建、广东受台风扰动，三是水电同比明显增长，缓解火电压力。本周三峡出库量回落，同比增速放缓至65.9%。本周六大发电集团煤炭库存回补，升至年内新高。

图29 六大发电集团日均耗煤量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图30 三峡出库量 (立方米/秒)



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

以报告发布日后6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

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。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

## 行业评级

以报告发布日后6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

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。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

## 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。