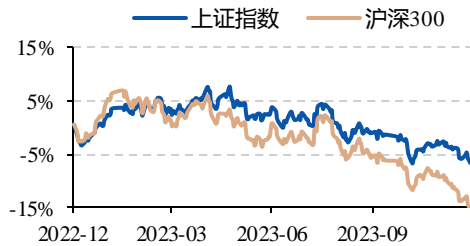


宏观定期策略
国内 11 月经济数据向好，美 CPI 同比符合预期
宏观经济研究周报（12.11-12.15）

2023 年 12 月 18 日

投资要点

- **本周观点：**国内方面，12 月 11 日至 12 月 15 日，A 股延续震荡下行格局，主要指数全线下跌。上证指数跌 0.91%、深证成指跌 1.71%、沪深 300 指数跌 1.70%。上周各热点题材轮动较快，盘面操作难度大。近期成交量偏低，可等待有明显增量资金入场后再择机加仓。主要受低基数、经济恢复向好等因素影响，1-11 月份全国规模以上工业增加值同比增长 4.3%，比 1-10 月份加快 0.2 个百分点，11 月当月规模以上工业增加值同比增长 6.6%，较上月提高 2.0 个百分点。主要受低基数、餐饮高增等因素影响，1-11 月份社会消费品零售总额同比增长 7.2%，较 1-10 月份提高 0.3 个百分点。11 月当月社零同比增长 10.1%，较上月提高 2.5 个百分点。主要受低基数、上游和汽车相关行业投资增速回升等因素影响，1-11 月份固定资产投资同比增长 2.9%，与 1-10 月份增速持平。未来一段时间，随着一揽子政策逐步落地，叠加国内经济内生动力改善，各项主要经济数据将维持向好趋势。**海外方面**，12 月 11 日至 12 月 15 日道指、标普延续上涨势头。道琼斯工业平均指数收报 37305.16 点，周涨 2.92%；标准普尔 500 指数收报 4719.19 点，周涨 2.49%。美国劳工部 12 日发布的数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 3.1%，符合预期，但较 10 月的 3.2% 略有放缓。根据美联储最新的联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议纪要显示，美联储决定 12 月仍放缓加息步伐，将联邦基金利率目标区间继续维持在 5.25% 至 5.50% 之间。鲍威尔发言偏鸽，通胀方面他认为当前虽然很高，但已经显著缓解，同时认为明年加息的可能性很小。短期来看，海外流动性压力缓解，美债利率持续下行，有助于提升全球风险资产的投资偏好。中长期来看，美联储加息进程大概率接近尾声，10 月的就业市场边际转弱、PMI 等经济调查数据相比 9 月走低，经济增速或将边际放缓，经济层面难以支撑加息动作；同时海外主要经济体，如欧元区、日本等 11 月 PMI 均保持在荣枯线以下。但另一方面，目前美国通胀水平仍远高于 2% 目标，降息可能比预期更晚到来。
- **国内热点：**一、中央经济工作会议在北京举行。二、2023 年 11 月主要经济数据出炉。三、2023 年 11 月份主要金融数据出炉。四、1-11 月累计，全国一般公共预算收入 200131 亿元，同比增长 7.9%。
- **国际热点：**一、美联储维持联邦基金利率目标区间在 5.25% 至 5.50% 之间。二、美国 11 月 CPI 同比上涨 3.1%。
- **上周高频数据跟踪：**12 月 11 日至 12 月 15 日，上证指数下跌 0.91%，收报 2942.56 点；沪深 300 指数下跌 1.70%，收报 3341.55；创业板指下跌 2.31%，收报 1848.50 点。
- **风险提示：**国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

上证指数-沪深 300 走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	-3.71	-5.88	-7.37
沪深 300	-6.71	-10.50	-15.51

叶彬
分析师

 执业证书编号:S0530523080001
 yebin@hncasing.com

相关报告

- 1 宏观经济研究周报（12.04-12.08）：国内 11 月 CPI 继续回落，美非农数据超预期 2023-12-12
- 2 经济金融高频数据周报（12.04-12.08）2023-12-11
- 3 经济金融高频数据周报（11.27-12.01）2023-12-05

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 中央经济工作会议在北京举行.....	5
2.2 2023年11月主要经济数据出炉.....	5
2.3 2023年11月份主要金融数据出炉.....	5
2.4 1-11月累计，全国一般公共预算收入200131亿元，同比增长7.9%.....	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 美联储维持联邦基金利率目标区间在5.25%至5.50%之间.....	6
3.2 美国11月CPI同比上涨3.1%.....	7
4 上周市场高频数据跟踪	8
4.1 中国市场.....	8
4.2 美国市场.....	8
5 上周经济高频数据跟踪	9
5.1 海外经济增长及通胀.....	9
5.2 国内经济增长.....	10
5.3 国内通胀.....	13
5.4 国内流动性.....	13
6 风险提示	14

图表目录

图 1: 中证 500 指数 (点)	8
图 2: 中证 1000 指数 (点)	8
图 3: 创业板指数 (点)	8
图 4: 恒生指数、恒生中国企业指数 (点)	8
图 5: 道琼斯工业平均指数 (点)	9
图 6: 标准普尔 500 指数 (点)	9
图 7: 波罗的海干散货指数(BDI).....	9
图 8: CRB 商品价格指数 (点)	9
图 9: 原油价格 (美元/桶)	10
图 10: 美国通胀国债(%).....	10
图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)	10
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	10
图 13: 水泥价格指数 (点)	11
图 14: 石油沥青装置开工率 (%)	11
图 15: 轮胎开工率 (%)	11
图 16: 义乌小商品总价格指数 (点)	12
图 17: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 18: 中国当周电影票房收入 (万元)	12
图 19: 出口集装箱运价指数 (点)	13
图 20: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	13

图 21: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 22: 南华工业品指数 (点)	13
图 23: 货币投放量 (亿元)	14
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	14

1 本周观点

国内 11 月经济数据向好，美 CPI 同比符合预期。国内方面，12 月 11 日至 12 月 15 日，A 股延续震荡下行格局，主要指数全线下跌。上证指数跌 0.91%、深证成指跌 1.71%、沪深 300 指数跌 1.70%。上周各热点题材轮动较快，盘面操作难度大。近期成交量偏低，可等待有明显增量资金入场后再择机加仓。主要受低基数、经济恢复向好等因素影响，1-11 月份全国规模以上工业增加值同比增长 4.3%，比 1-10 月份加快 0.2 个百分点，11 月当月规上工业增加值同比增长 6.6%，较上月提高 2.0 个百分点。主要受低基数、餐饮高增等因素影响，1-11 月份社会消费品零售总额同比增长 7.2%，较 1-10 月份提高 0.3 个百分点。11 月当月社零同比增长 10.1%，较上月提高 2.5 个百分点。主要受低基数、上游和汽车相关行业投资增速回升等因素影响，1-11 月份固定资产投资同比增长 2.9%，与 1-10 月份增速持平。未来一段时间，随着一揽子政策逐步落地，叠加国内经济内生动力改善，各项主要经济数据将维持向好趋势。11 月新增人民币贷款 1.09 万亿，同比少增 1368 亿；11 月新增社会融资规模 2.45 万亿，同比多增 4556 亿。11 月末，M2 同比增长 10.0%，增速低于上月 0.3 个百分点；M1 同比增长 1.3%，增速比上月末低 0.6 个百分点。11 月份贷款少增符合季节性规律，未来一段时间，在银行落实“信贷均衡投放”要求，叠加年末稳增长政策发力下，12 月份新增人民币贷款或同比多增。

海外方面，12 月 11 日至 12 月 15 日道指、标普延续上涨势头。道琼斯工业平均指数收报 37305.16 点，周涨 2.92%；标准普尔 500 指数收报 4719.19 点，周涨 2.49%。美国劳工部 12 日发布的数据显示，美国 11 月 CPI 同比上涨 3.1%，符合预期，但较 10 月的 3.2%略有放缓。剔除波动较大的食品和能源成分后，核心 CPI 当月同比增长 4%，持平前值和预期。根据美联储最新的联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议纪要显示，美联储决定 12 月仍放缓加息步伐，将联邦基金利率目标区间继续维持在 5.25% 至 5.50% 之间。鲍威尔发言偏鸽，通胀方面他认为当前虽然很高，但已经显著缓解，同时认为明年加息的可能性很小。据 CME“美联储观察”，美联储明年 2 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 83.5%，加息 25 个基点的概率为 0%，降息 25 个基点的概率为 16.5%。到明年 3 月维持利率不变的概率为 23.4%，累计降息 25 个基点的概率为 64.7%，累计降息 50 个基点的概率为 11.9%。短期来看，海外流动性压力缓解，美债利率持续下行，有助于提升全球风险资产的投资偏好。中长期来看，美联储加息进程大概率接近尾声，10 月的就业市场边际转弱、PMI 等经济调查数据相比 9 月走低，经济增速或将边际放缓，经济层面难以支撑加息动作；同时海外主要经济体，如欧元区、日本等 11 月 PMI 均保持在荣枯线以下。但另一方面，目前美国通胀水平仍远高于 2% 目标，降息可能比预期更晚到来。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 中央经济工作会议在北京举行

事件：中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。中共中央政治局常委李强、赵乐际、王沪宁、蔡奇、丁薛祥、李希出席会议。

习近平在重要讲话中全面总结 2023 年经济工作，深刻分析当前经济形势，系统部署 2024 年经济工作。李强作总结讲话，对贯彻落实习近平总书记重要讲话精神、做好明年经济工作提出要求。

会议认为，今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年。以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，顶住外部压力、克服内部困难，全面深化改革开放，加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进。现代化产业体系建设取得重要进展，科技创新实现新的突破，改革开放向纵深推进，安全发展基础巩固夯实，民生保障有力有效，全面建设社会主义现代化国家迈出坚实步伐。

来源：人民日报

2.2 2023 年 11 月主要经济数据出炉

事件：1-11 月固定资产投资（不含农户）同比增 2.9%，预期增 2.9%，前值增 2.9%；其中，制造业投资增长 6.3%，增速比 1-10 月份加快 0.1 个百分点。11 月份，固定资产投资（不含农户）环比增长 0.26%。1-11 月份，民间固定资产投资同比下降 0.5%。

中国 11 月规模以上工业增加值同比增长 6.6%，预期 5.7%，前值 4.6%，1-11 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.3%。

中国 11 月社会消费品零售总额同比增长 10.1%，预期 12.6%，前值 7.6%；除汽车以外的消费品零售额增长 9.6%。1-11 月份，社会消费品零售总额同比增长 7.2%。

中国 11 月城镇调查失业率为 5.0%，环比持平。本地户籍劳动力调查失业率为 5.1%；外来户籍劳动力调查失业率为 4.7%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 4.4%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.0%。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.9 小时。

来源：国家统计局

2.3 2023 年 11 月份主要金融数据出炉

事件：11 月末，广义货币（M2）余额 291.2 万亿元，同比增长 10%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 2.4 个百分点。狭义货币（M1）余额 67.59 万亿元，同比增长 1.3%，

增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 3.3 个百分点。流通中货币 (M0) 余额 11.02 万亿元,同比增长 10.4%。当月净投放现金 1660 亿元。

11 月份社会融资规模增量为 2.45 万亿元,比上年同期多 4556 亿元。其中,对实体经济发放的人民币贷款增加 1.11 万亿元,同比少增 447 亿元;对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 357 亿元,同比少减 291 亿元;委托贷款减少 386 亿元,同比多减 298 亿元;信托贷款增加 197 亿元,同比多增 562 亿元;未贴现的银行承兑汇票增加 203 亿元,同比多增 12 亿元;企业债券净融资 1330 亿元,同比多 726 亿元;政府债券净融资 1.15 万亿元,同比多 4992 亿元;非金融企业境内股票融资 359 亿元,同比少 429 亿元。

11 月末社会融资规模存量为 376.39 万亿元,同比增长 9.4%。其中,对实体经济发放的人民币贷款余额为 234.37 万亿元,同比增长 10.7%;对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.72 万亿元,同比下降 16.7%;委托贷款余额为 11.27 万亿元,同比增长 0.2%;信托贷款余额为 3.87 万亿元,同比增长 1.2%;未贴现的银行承兑汇票余额为 2.67 万亿元,同比下降 1.7%;企业债券余额为 31.48 万亿元,同比下降 0.4%;政府债券余额为 68.86 万亿元,同比增长 14.9%;非金融企业境内股票余额为 11.38 万亿元,同比增长 8.4%。

来源:央行

2.4 1-11 月累计,全国一般公共预算收入 200131 亿元,同比增长 7.9%

1-11 月累计,全国一般公共预算收入 200131 亿元,同比增长 7.9%;全国一般公共预算支出 238462 亿元,增长 4.9%。主要税收收入项目方面,国内增值税 64232 亿元,同比增长 47.6%,主要是去年同期留抵退税较多、基数较低。印花税 3623 亿元,下降 12.2%。其中,证券交易印花税 1697 亿元,下降 33.4%。

1-11 月累计,全国政府性基金预算收入 51884 亿元,同比下降 13.8%。分中央和地方看,中央政府性基金预算收入 3705 亿元,下降 3.9%;地方政府性基金预算本级收入 48179 亿元,下降 14.4%,其中,国有土地使用权出让收入 42031 亿元,下降 17.9%。

来源:财政部

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美联储维持联邦基金利率目标区间在 5.25% 至 5.50% 之间

事件:当地时间 12 月 13 日,根据美联储最新的联邦公开市场委员会 (FOMC) 货币政策会议纪要显示,美联储决定 12 月仍放缓加息步伐,将联邦基金利率目标区间继续维持在 5.25% 至 5.50% 之间。相较于此次决议,股民更加关注美联储的 12 月经济预期,特别是其中隐含 2024 年所有货币政策制定者降息预期的“点阵图”。数据显示,FOMC 委员们对 2024 年的政策利率中位预期为 4.6%,隐含着明年降息 75 个基点的含义,稍稍超

出预期。另外，他们对 2025 和 2026 年的政策利率中位预期分别为 3.6% 和 2.9%。

鲍威尔指出，委员会正在谨慎行事，不能明确排除目前加息的可能性。这表明美联储短期内不会调整基准利率，而此前点阵图显示，明年美联储将降息三次。鲍威尔表示，如果条件适当的话，准备进一步收紧货币政策，决策者不希望排除进一步加息的可能性。不过，鲍威尔自己认为明年加息的可能性很小。通胀方面，鲍威尔表示，委员会仍然致力于将通胀率降至 2% 的目标，通胀虽然仍然很高，但已经显著缓解。鲍威尔补充说，即使没有出现经济衰退，美联储也愿意降息。且不会等到 2% 通胀率再降息，因为那将会太晚，会超过目标，政策需要一段时间才能影响到经济。

来源：东方财富网

3.2 美国 11 月 CPI 同比上涨 3.1%

事件：美国劳工部 12 日发布的数据显示，美国 11 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.1%，符合预期，但较 10 月的 3.2% 略有放缓；环比则增长 0.1%，稍高于预期和前值的 0%。剔除波动较大的食品和能源成分后，核心 CPI 当月同比增长 4%，持平前值和预期，仍高于美联储 2% 的目标水平。环比来看，核心 CPI 增长 0.3%，符合预期，前值为 0.2%。从具体数据来看，11 月能源价格环比下跌 2.3%，帮助抑制了通胀，其中汽油价格下跌 6%，燃油价格下跌 2.7%。受外出就餐价格上涨 0.4% 推动，食品价格环比上涨 0.2%。同比来看，当月食品价格上涨 2.9%，而能源则下降 5.4%。约占 CPI 权重三分之一的住房成本，11 月环比上涨 0.4%，同比涨 6.5%。自今年年初触及峰值以来，住房成本的年增速一直在稳步下降。

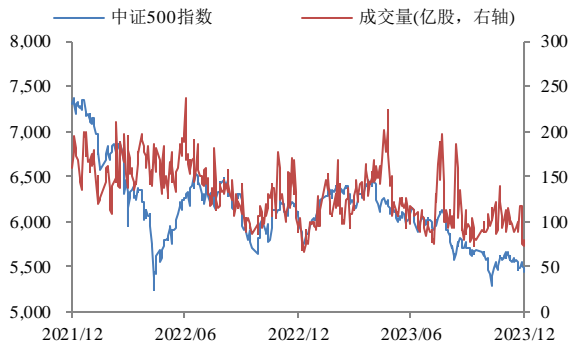
来源：界面

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

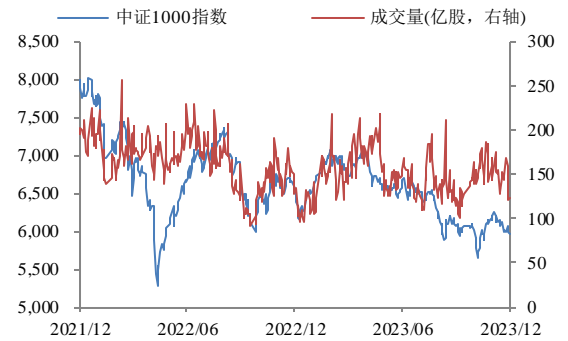
截至 2023 年 12 月 15 日，中证 500 指数收报 5449.79 点，周跌 0.88%；中证 1000 指数收报 5951.60 点，周跌 0.86%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

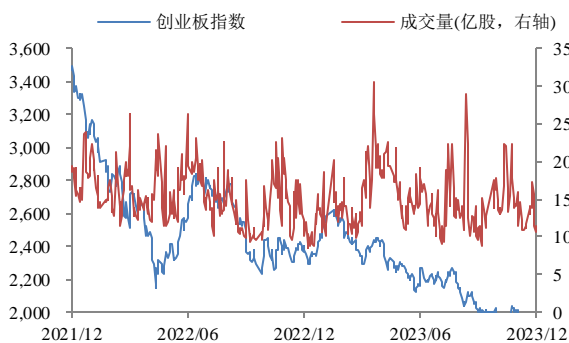
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

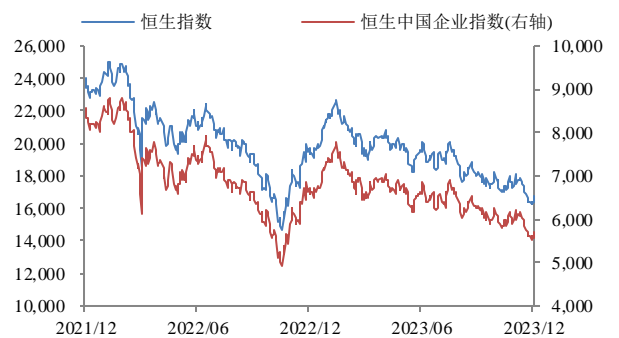
截至 2023 年 12 月 15 日，创业板指收报 1848.50 点，周跌 2.31%；恒生指数收报 16792.19 点，周涨 2.80%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2023 年 12 月 15 日，道琼斯工业平均指数收报 37305.16 点，周涨 2.92%；标准普尔 500 指数收报 4719.19 点，周涨 2.49%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

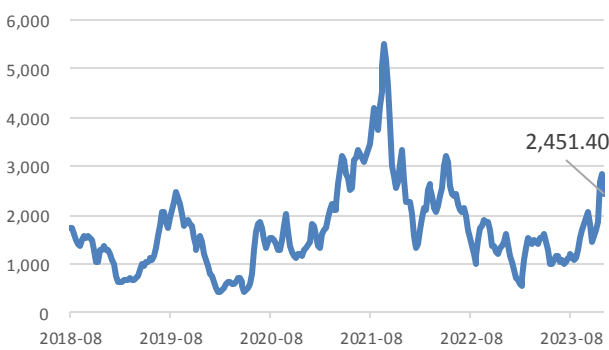
波罗的海干散货指数(BDI):

2023 年 12 月 15 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 2451.4 点，较上周减少 411.60 点。

CRB 商品价格指数:

2023 年 12 月 15 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 261.64 点，较上周减少 1.79 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格:

2023 年 12 月 15 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 75.34 美元/桶，较上周下降 0.55 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

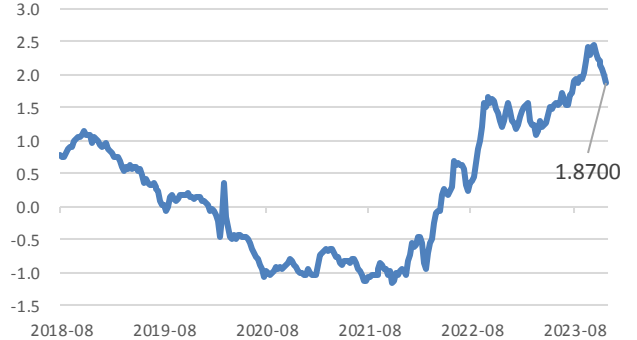
2023年12月15日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.87%，较上周下降14BP。

图 9：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：美国通胀国债(%)



资料来源：Wind，财信证券

5.2 国内经济增长

投资：

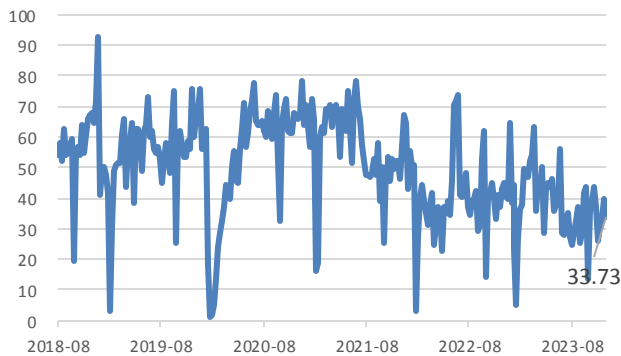
30 大中城市商品房成交面积：

2023年12月10日30大中城市商品房周度日均成交面积为33.73万平方米，较上周减少5.75万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积：

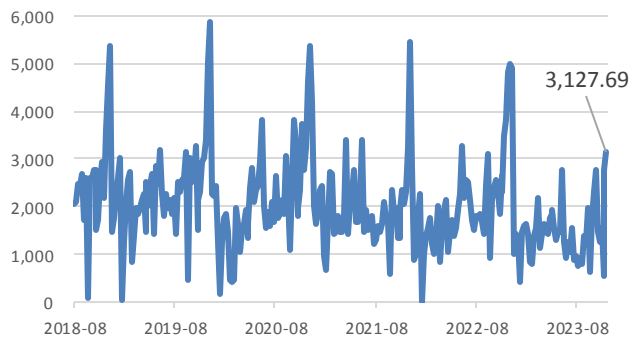
2023年12月10日100大中城市成交土地占地面积当周值为3127.69万平方米，较上周增加343.74万平方米。

图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

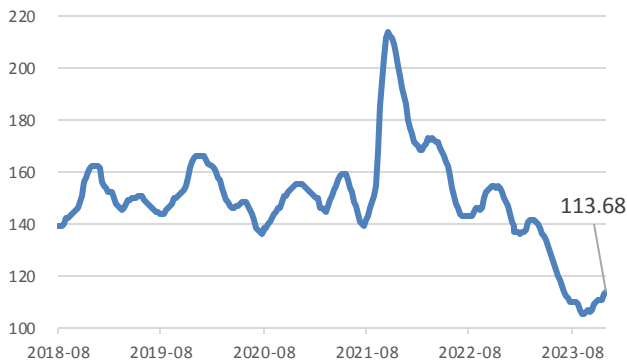
水泥价格指数：

2023 年 12 月 09 日水泥价格指数周度日均值为 113.68 点，较上周上涨 0.92 点。

石油沥青装置开工率：

2023 年 12 月 13 日中国石油沥青装置当周开工率为 20%，较上周减少 14.10 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

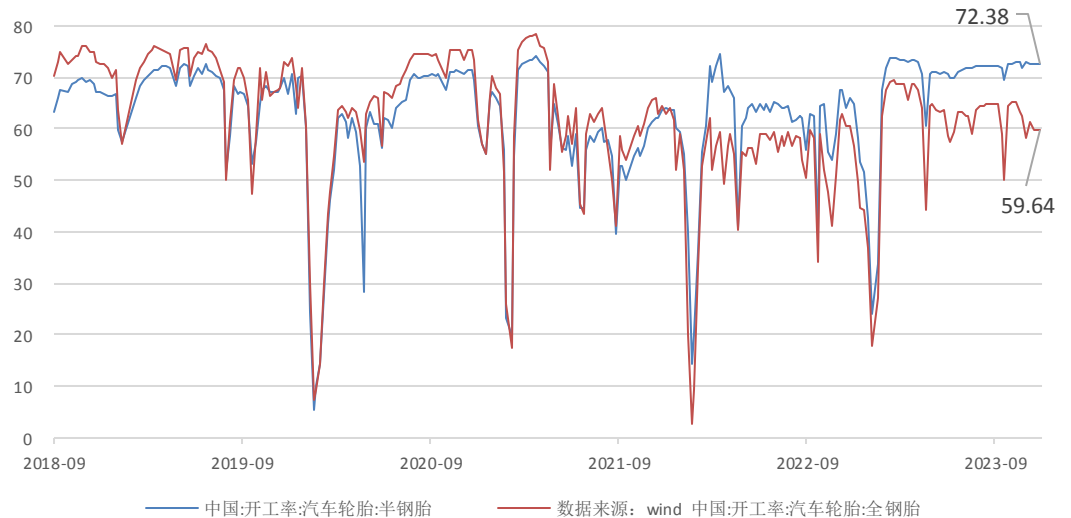


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2023 年 12 月 14 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 72.38%，较上周减少 0.04 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 59.64%，较上周减少 0.08 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



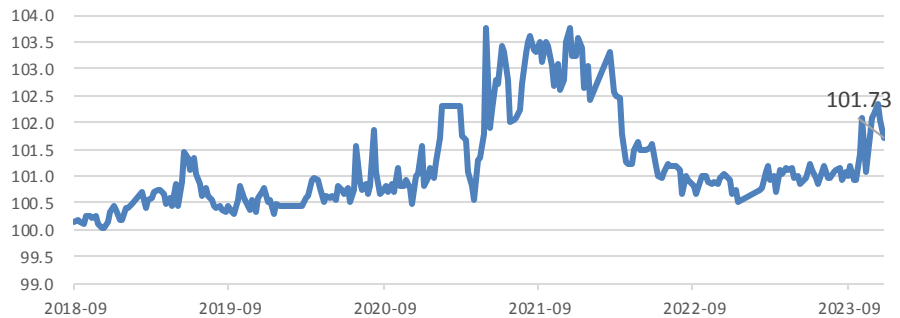
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2023 年 12 月 10 日义乌中国小商品总价格指数为 101.73 点，较上周减少 0.31 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

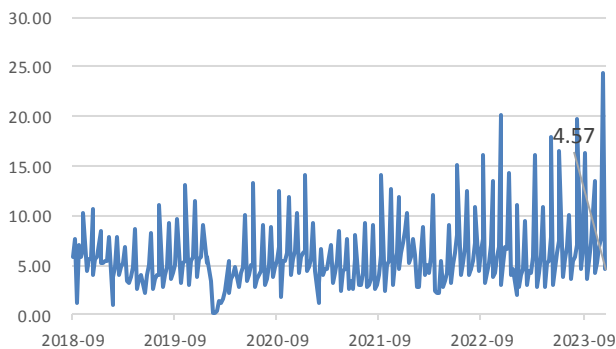
乘用车销量：

2023 年 12 月 10 日中国乘用车当周日均销量为 4.57 万辆，较上周减少 19.82 万辆。

电影票房收入：

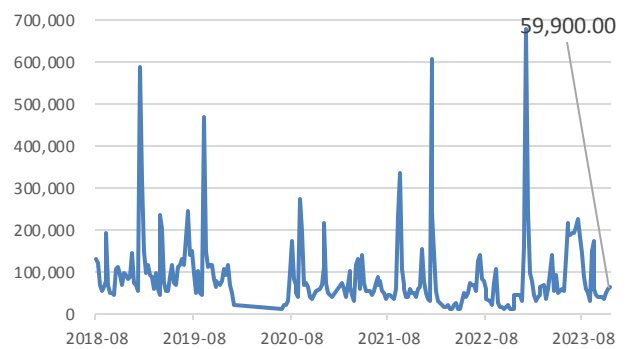
2023 年 12 月 10 日中国当周电影票房收入为 59900 万元，较上周增加 2500 万元。

图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 18：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

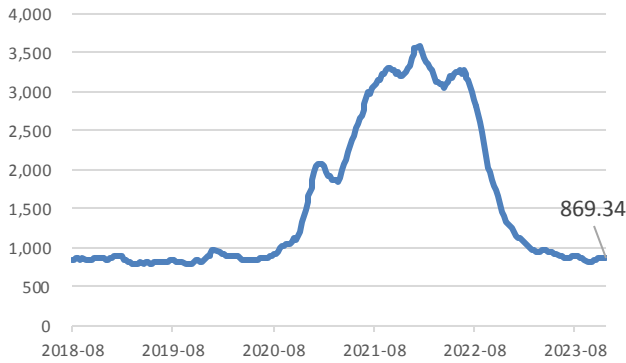
出口集装箱运价指数：

2023 年 12 月 15 日出口集装箱运价指数为 869.34 点，较上周增加 10.94 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

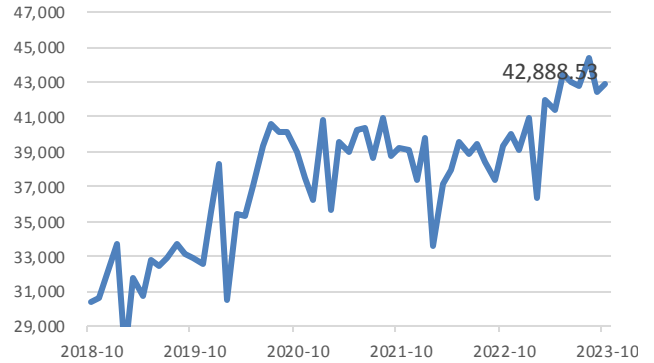
2023年10月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42888.53万吨，较去年同期增加3552万吨。

图 19：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 20：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

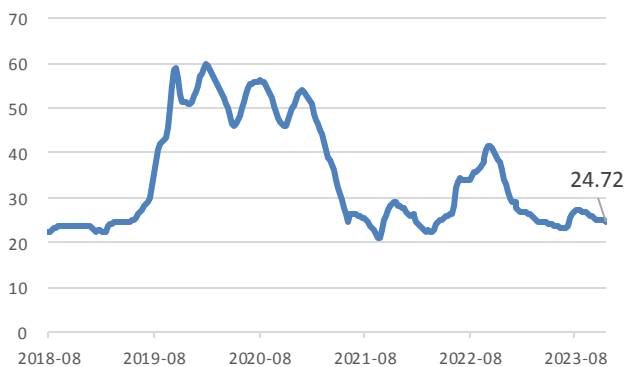
猪肉价格：

2023年12月06日中国猪肉当周平均价为24.72元/公斤，较上周减少0.09元/公斤。

南华工业品指数：

2023年12月15日南华工业品指数当周平均值为3980.70点，较上周增加9.84点。

图 21：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 22：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

货币投放量：

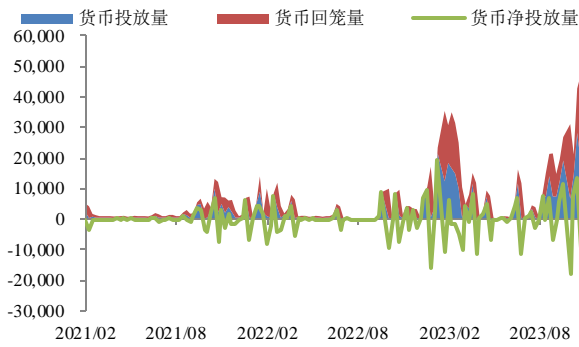
2023年12月15日，当周货币投放量为12760.00亿元，货币回笼量为10770.00亿

元，货币净投放量为 1990.00 亿元，较上周增加 12580.00 亿元。

SHIBOR:

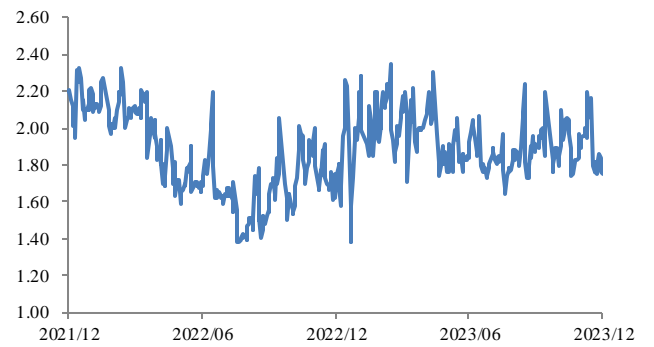
2023 年 12 月 15 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.75%，较上周减少 4.50BP。

图 23：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 24：SHIBOR：1 周（%）



资料来源：IFinD，财信证券

6 风险提示

国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

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