

国内外贸数据向好，美 CPI 同比略超预期

宏观经济研究周报（01.08-01.12）

2024 年 01 月 12 日

投资要点

- **本周观点：国内方面**，1 月 8 日至 1 月 12 日，A 股延续震荡下行格局，主要指数全线下跌。上证指数跌 1.61%、深证成指跌 1.32%、沪深 300 指数跌 1.35%。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。12 月份 CPI 环比上涨 0.1%，同比下降 0.3%，降幅较上月收窄 0.2 个百分点。节前出行需求增加和居民消费恢复有利于非食品价格企稳回升，预计 2024 年 1 月 CPI 同比下降 0.2% 左右。12 月份 PPI 环比下降 0.3%，同比下降 2.7%，降幅较上月收窄 0.3 个百分点。基建、“三大工程”等需求前置将对国内工业品价格形成支撑，预计 2024 年 1 月 PPI 降幅持续收窄。12 月份社融增量为 1.94 万亿元，同比多增 6342 亿元；新增人民币贷款 1.17 万亿元，同比少增 2300 亿元；M1 同比增长 1.3%，增速与上月持平，比上年同期减少 2.4 个百分点；M2 同比增长 9.7%，增速较上月减少 0.3 个百分点，比上年同期减少 2.1 个百分点。受房地产市场尚未见底、内循环不畅、外需放缓等影响，经济恢复存在反复，仍需货币宽松加力。12 月份全国出口 3036.2 亿美元，同比增长 2.3%，较上月提高 1.8 个百分点。未来一段时间，全球商品贸易量温和回升对国内出口企稳形成一定支撑，预计出口延续弱修复态势，对经济增长支撑作用边际改善。**海外方面**，1 月 8 日至 1 月 12 日道指、标普延续上涨势头。道琼斯工业平均指数收报 37592.98 点，周涨 0.34%；标准普尔 500 指数收报 4783.83 点，周涨 1.84%。美国劳工部公布的具体数据显示，美国 12 月份季调后消费者物价指数（CPI）环比上升 0.3%，高于市场先前预期的 0.2%，11 月时该数据上升 0.1%；这使得 12 月末季调 CPI 同比增幅录得 3.4%，为 2023 年 9 月以来的最高水平，高于市场预期的 3.2%，11 月时为 3.1%。数据公布后，互换市场显示，2024 年货币政策宽松程度有所减少，美联储 3 月和 5 月降息的可能性都走低。
- **国内热点**：一、2023 年我国货物贸易进出口总值同比增长 0.2%。二、12 月份 CPI 同比下降 0.3%，环比上涨 0.1%。三、12 月份 PPI 同比下降 2.7% 环比下降 0.3%。四、2023 年主要金融统计数据。
- **国际热点**：一、美国 CPI 年率超预期反弹。二、韩国央行将关键利率维持在 3.50% 不变。
- **上周高频数据跟踪**：1 月 8 日至 1 月 14 日，上证指数下跌 1.61%，收报 2881.98 点；沪深 300 指数下跌 1.35%，收报 3284.17；创业板指下跌 0.81%，收报 1761.16 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	-3.66	-6.40	-8.85
沪深 300	-3.96	-10.45	-18.10

叶彬

分析师

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

相关报告

- 1 大类资产专题深度：“货币-信用”流动性分析框架指标优化研究 2023-12-22
- 2 宏观经济研究周报（12.11-12.15）：国内 11 月经济数据向好，美 CPI 同比符合预期 2023-12-18
- 3 经济金融高频数据周报（12.11-12.15）2023-12-18

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 2023 年我国货物贸易进出口总值 41.76 万亿元，同比增长 0.2%	5
2.2 2023 年 12 月份居民消费价格同比下降 0.3%，环比上涨 0.1%	5
2.3 2023 年 12 月份工业生产者出厂价格同比下降 2.7% 环比下降 0.3%	5
2.4 2023 年主要金融统计数据.....	6
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 美国 CPI 年率超预期反弹，核心通胀的放缓幅度也不及预期.....	6
3.2 韩国央行将关键利率维持在 3.50% 不变.....	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

国内外贸数据向好,美 CPI 同比略超预期。国内方面,1月8日至1月12日,A股延续震荡下行格局,主要指数全线下跌。上证指数跌 1.61%、深证成指跌 1.32%、沪深 300 指数跌 1.35%。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。2023 年 12 月份 CPI 环比上涨 0.1%,同比下降 0.3%,降幅较上月收窄 0.2 个百分点。降幅收窄主要得益于食品方面,受寒潮天气扰动供给、节前需求季节性回升影响,以鲜菜、鲜果为代表的主要食品价格环比增速均出现回升,加上 2022 年同期猪肉低基数支撑,食品对 CPI 的拖累作用减弱 0.1 个百分点。节前出行需求增加和居民消费恢复有利于非食品价格企稳回升,预计 2024 年 1 月 CPI 同比下降 0.2% 左右。2023 年 12 月份 PPI 环比下降 0.3%,同比下降 2.7%,降幅较上月收窄 0.3 个百分点。降幅收窄主要受 2022 年同期低基数支撑,总体呈下降趋势还是因为国际原油价格下跌、部分工业品需求偏弱为主要拖累。基建、“三大工程”等需求前置将对国内工业品价格形成支撑,预计 2024 年 1 月 PPI 降幅继续收窄。2023 年 12 月份社融增量为 1.94 万亿元,同比多增 6342 亿元,国债加快发行支撑政府债券同比多增,是社融改善主因;新增人民币贷款 1.17 万亿元,同比少增 2300 亿元,经济恢复基础待巩固,居民企业主动融资需求仍偏弱;货币供应量 M1 同比增长 1.3%,增速与上月持平,比上年同期减少 2.4 个百分点;M2 同比增长 9.7%,增速较上月减少 0.3 个百分点,比上年同期减少 2.1 个百分点,信贷需求偏弱拖累 M2 和 M1 增速走低。受房地产市场尚未见底、内循环不畅、外需放缓、海外地缘政治冲突加剧等影响,未来短期内经济恢复存在波折和反复,仍需货币宽松加力。2023 年 12 月份全国出口 3036.2 亿美元,同比增长 2.3%,较上月提高 1.8 个百分点,低基数支撑出口增速回升,整体动能仍偏弱。未来一段时间,全球商品贸易量温和回升对国内出口企稳形成一定支撑,预计出口延续弱修复态势,对经济增长支撑作用边际改善。

海外方面,1月8日至1月12日道指、标普延续上涨势头。道琼斯工业平均指数收报 37592.98 点,周涨 0.34%;标准普尔 500 指数收报 4783.83 点,周涨 1.84%。美国劳工部公布的具体数据显示,美国 2023 年 12 月份季调后消费者物价指数(CPI)环比上升 0.3%,高于市场先前预期的 0.2%,11 月时该数据上升 0.1%;这使得 12 月末季调 CPI 同比增幅录得 3.4%,为 2023 年 9 月以来的最高水平,高于市场预期的 3.2%,11 月时为 3.1%。数据公布后,互换市场显示,2024 年货币政策宽松程度有所减少,美联储 3 月和 5 月降息的可能性都走低。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。据 CME“美联储观察”:美联储 2 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 95.3%,降息 25 个基点的概率为 4.7%。到 3 月维持利率不变的概率为 24.8%,累计降息 25 个基点的概率为 71.8%,累计降息 50 个基点的概率为 3.4%。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 2023 年我国货物贸易进出口总值 41.76 万亿元，同比增长 0.2%

事件：海关总署表示，2023 年我国经济克服挑战、稳步前行，生产供给稳中有升，市场需求持续改善，经济运行持续回升向好。外贸领域，进出口整体保持增长，有望连续七年保持全球货物贸易第一大国地位，持续发挥对经济的支撑作用。数据显示，2023 年我国货物贸易进出口总值 41.76 万亿元，同比增长 0.2%。其中，出口 23.77 万亿元，增长 0.6%，进口 17.99 万亿元，下降 0.3%。

具体到单月，以人民币计价，中国 2023 年 12 月出口同比增加 3.8%，前值增 1.7%；进口增加 1.6%，前值增 0.6%；贸易顺差 5409 亿元，前值 4908.2 亿元。以美元计价，中国 2023 年 12 月出口同比增加 2.3%，前值增 0.5%；进口增加 0.2%，前值降 0.6%；贸易顺差 753.4 亿美元。

海关统计显示，2023 年我国对共建“一带一路”国家进出口 19.47 万亿元，增长 2.8%，占进出口总值的 46.6%，提升 1.2 个百分点。对拉美、非洲分别进出口 3.44 万亿元和 1.98 万亿元，分别增长 6.8% 和 7.1%。四季度对欧盟、美国进出口回暖，全年分别进出口 5.51 万亿元、4.67 万亿元，分别占 13.2% 和 11.2%。

海关总署表示，2023 年我国有进出口记录的外贸经营主体首次突破 60 万家。其中，民营企业 55.6 万家，合计进出口 22.36 万亿元，增长 6.3%，占进出口总值的 53.5%，提升 3.1 个百分点。“新三样”（电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能蓄电池）产品合计出口 1.06 万亿元，首次突破万亿元大关，增长 29.9%。

来源：海关总署

2.2 2023 年 12 月份居民消费价格同比下降 0.3%，环比上涨 0.1%

事件：2023 年 12 月份，全国居民消费价格同比下降 0.3%。其中，城市下降 0.3%，农村下降 0.5%；食品价格下降 3.7%，非食品价格上涨 0.5%；消费品价格下降 1.1%，服务价格上涨 1.0%。

12 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村上涨 0.1%；食品价格上涨 0.9%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格上涨 0.1%，服务价格上涨 0.1%。

2023 年全年，全国居民消费价格比上年上涨 0.2%。

来源：国家统计局

2.3 2023 年 12 月份工业生产者出厂价格同比下降 2.7% 环比下降 0.3%

事件：2023 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.7%，环比下降 0.3%；

工业生产者购进价格同比下降 3.8%，环比下降 0.2%。2023 年全年，工业生产者出厂价格比上年下降 3.0%，工业生产者购进价格下降 3.6%。

来源：国家统计局

2.4 2023 年主要金融统计数据

事件：12 月末，广义货币(M2)余额 292.27 万亿元，同比增长 9.7%。狭义货币(M1)余额 68.05 万亿元，同比增长 1.3%。流通中货币(M0)余额 11.34 万亿元，同比增长 8.3%。全年净投放现金 8815 亿元。

12 月末，本外币贷款余额 242.24 万亿元，同比增长 10.1%。人民币贷款余额 237.59 万亿元，同比增长 10.6%。全年人民币贷款增加 22.75 万亿元，同比多增 1.31 万亿元。分部门看，住户贷款增加 4.33 万亿元，其中，短期贷款增加 1.78 万亿元，中长期贷款增加 2.55 万亿元；企（事）业单位贷款增加 17.91 万亿元，其中，短期贷款增加 3.92 万亿元，中长期贷款增加 13.57 万亿元，票据融资增加 3410 亿元；非银行业金融机构贷款增加 1928 亿元。12 月份，人民币贷款增加 1.17 万亿元，同比少增 2401 亿元。

12 月末，外币贷款余额 6564 亿美元，同比下降 10.7%。全年外币贷款减少 852 亿美元，同比少减 927 亿美元。12 月份，外币贷款减少 127 亿美元，同比少减 215 亿美元。

12 月末，本外币存款余额 289.91 万亿元，同比增长 9.6%。人民币存款余额 284.26 万亿元，同比增长 10%。全年人民币存款增加 25.74 万亿元，同比少增 5101 亿元。其中，住户存款增加 16.67 万亿元，非金融企业存款增加 4.22 万亿元，财政性存款增加 7924 亿元，非银行业金融机构存款增加 1.64 万亿元。12 月份，人民币存款增加 868 亿元，同比少增 6402 亿元。

12 月末，外币存款余额 7978 亿美元，同比下降 6.6%。全年外币存款减少 561 亿美元，同比少减 869 亿美元。12 月份，外币存款增加 47 亿美元，同比多增 129 亿美元。

来源：央行

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美国 CPI 年率超预期反弹，核心通胀的放缓幅度也不及预期

事件：美国劳工部公布的具体数据显示，美国 2023 年 12 月份季调后消费者物价指数 (CPI) 环比上升 0.3%，高于市场先前预期的 0.2%，11 月时该数据上升 0.1%；这使得 12 月末季调 CPI 同比增幅录得 3.4%，为 2023 年 9 月以来的最高水平，高于市场预期的 3.2%，11 月时为 3.1%。

分项数据上，食品价格环比上涨 0.2%，同比上涨 2.7%；能源价格环比上涨 0.4%，同比下降 2%，其中汽油价格环比上涨 0.2%，同比下降 1.9%；燃油价格环比下跌 5.5%，

同比下降 14.7%。剔除燃料和食品等不稳定因素的核心 CPI 环比增长 0.3%，与市场预期一致，同比涨幅为 3.9%，为 2021 年 5 月以来新低，但市场原先认为会降至 3.8%。

细看分项，交通服务 (9.7%)、住房 (6.2%)、医疗保健商品 (4.7%) 的同比增幅显著跑赢了核心 CPI。机构指出，住房消费对 CPI 涨幅的贡献超过一半。另外，二手车价格也连续第二个月环比上涨，打破了下跌的预期。

数据公布后，互换市场显示，2024 年货币政策宽松程度有所减少，美联储 3 月和 5 月降息的可能性都走低。

来源：东方财富网

3.2 韩国央行将关键利率维持在 3.50% 不变

事件：韩国央行将关键利率维持在 3.50% 不变，为连续第八次按兵不动，符合市场预期。韩国央行表示，将在足够长的时间内保持限制性的政策立场；韩国经济增长符合预期，随着出口的复苏，经济增长将得到改善，通胀预计将保持放缓趋势，消费和建筑投资预计以较慢的速度复苏；房地产项目融资风险已增加；韩国经济增长可能受到海外货币政策影响，IT 行业有所改善；通胀率一段时间内可能会在 3% 附近波动。韩国央行从声明中删除了“需要进一步提高基准利率”的表述。

韩国央行行长李昌镛指出，利率决策是一致通过的；加息需求减少；过早降息可能对经济产生不利影响，最好等待通胀稳定；5 名委员会成员认为当前利率水平 3.5% 为峰值；委员会成员认为未来三个月内不会降息，至少在接下来的六个月内很难降息，支持将家庭债务与 GDP 比率控制在 90% 以下

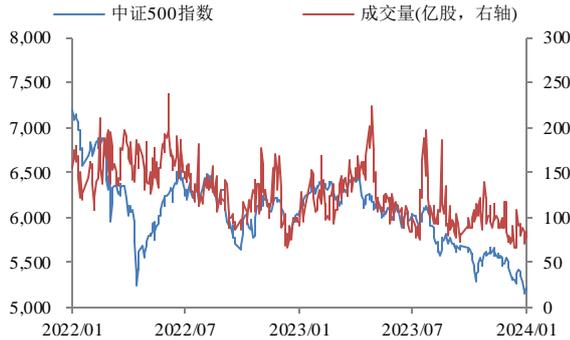
来源：wind

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

截至 2024 年 1 月 12 日，中证 500 指数收报 5206.18 点，周跌 1.43%；中证 1000 指数收报 5574.49 点，周跌 1.79%。

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 2024 年 1 月 12 日，创业板指收报 1761.16 点，周跌 0.81%；恒生指数收报 16244.58 点，周跌 1.76%。

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 2024 年 1 月 12 日，道琼斯工业平均指数收报 37592.98 点，周涨 0.34%；标准普尔 500 指数收报 4783.83 点，周涨 1.84%。

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):

2024 年 01 月 12 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1715 点，较上周减少 380.00 点。

CRB 商品价格指数:

2024 年 01 月 12 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 263.43 点，较上周减少 1.27 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:

2024 年 01 月 12 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 77.24 美元/桶，较上周下降 0.38 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

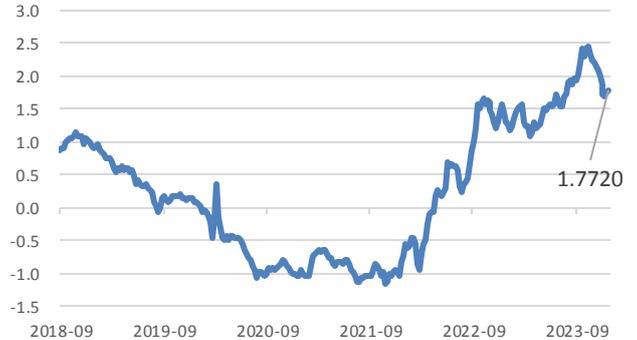
2024年01月12日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.772%，较上周上涨1BP。

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：

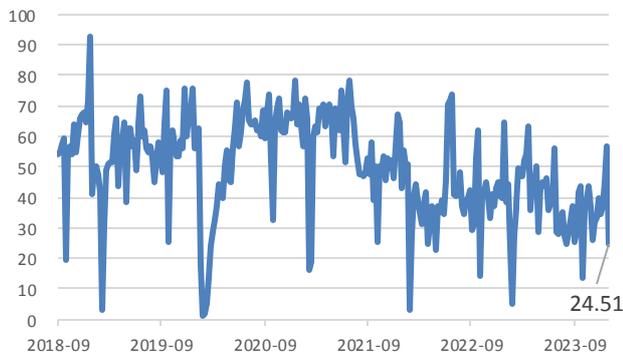
30大中城市商品房成交面积：

2024年01月07日30大中城市商品房周度日均成交面积为24.51万平方米，较上周减少31.89万平方米。

100大中城市成交土地占地面积：

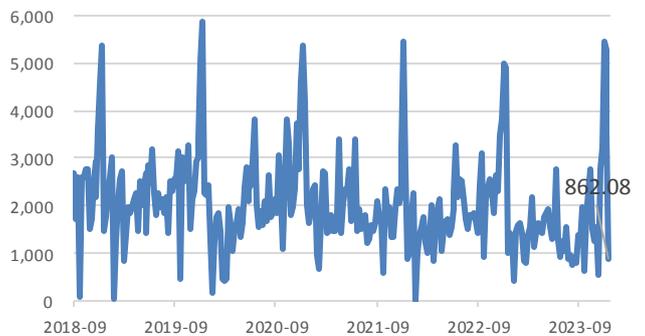
2024年01月07日100大中城市成交土地占地面积当周值为862.08万平方米，较上周减少2711.54万平方米。

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

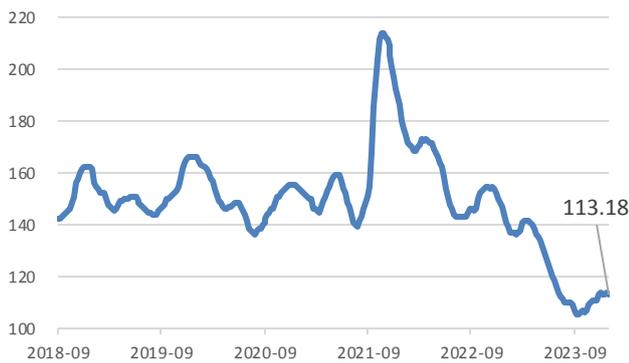
水泥价格指数：

2024 年 01 月 06 日水泥价格指数周度日均值为 113.18 点，较上周下降 0.30 点。

石油沥青装置开工率：

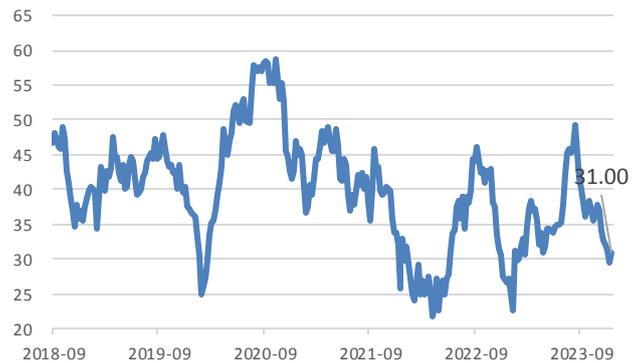
2024 年 01 月 10 日中国石油沥青装置当周开工率为 31%，较上周增加 1.60 个百分点。

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（%）

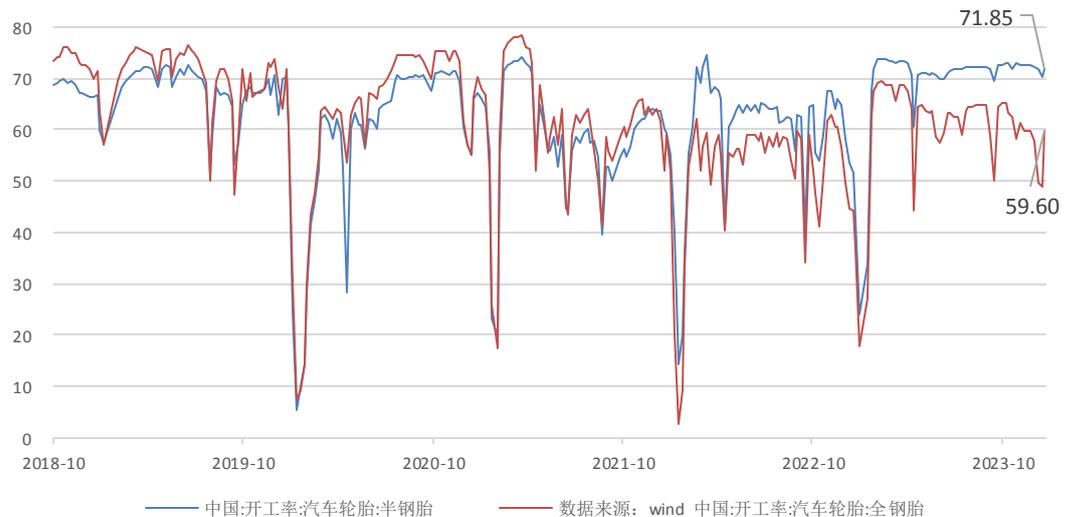


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 01 月 11 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 71.85%，较上周增加 1.51 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 59.6%，较上周增加 10.56 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



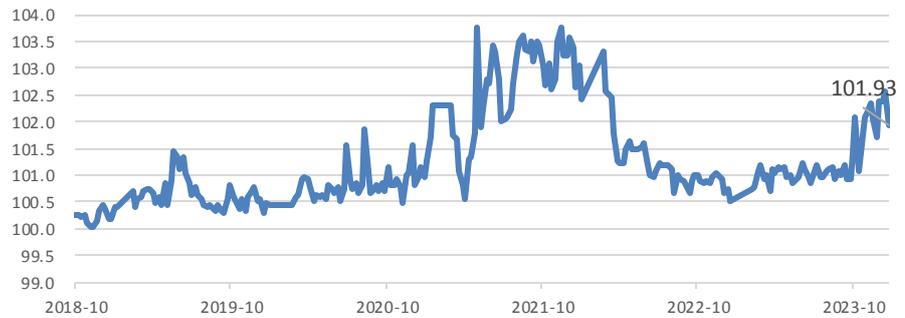
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2024年01月07日义乌中国小商品总价格指数为101.93点，较上周减少0.63点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

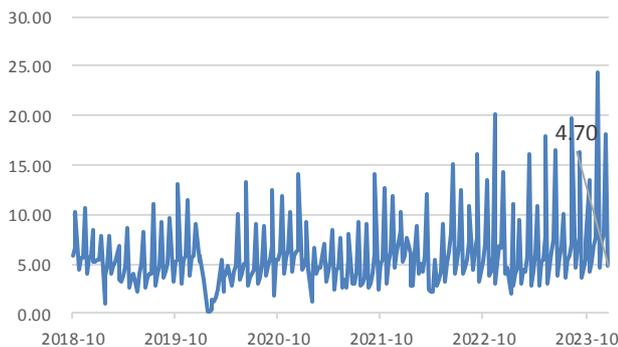
乘用车销量：

2024年01月07日中国乘用车当周日均销量为4.70万辆，较上周减少13.48万辆。

电影票房收入：

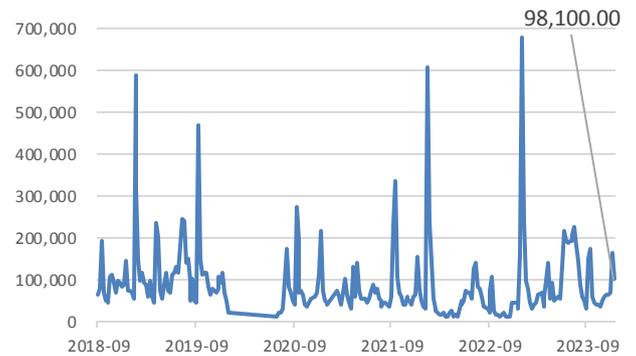
2024年01月07日中国当周电影票房收入为98100万元，较上周减少62300万元。

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：

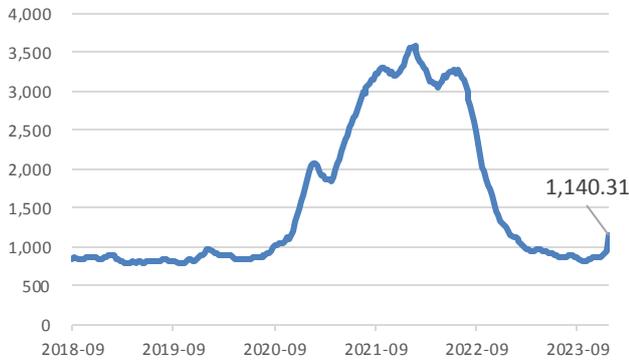
出口集装箱运价指数：

2024年01月12日出口集装箱运价指数为1140.31点，较上周增加203.48点。

主要港口外贸货物吞吐量：

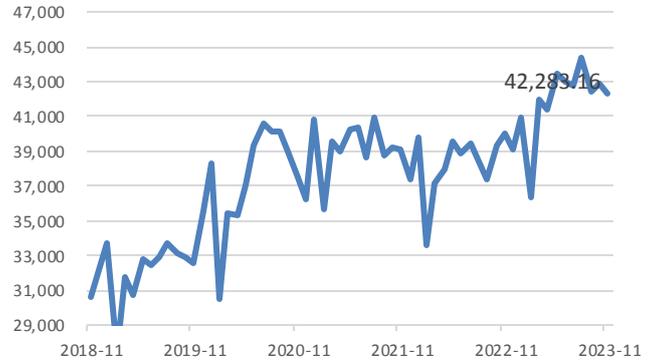
2023年11月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42283.16万吨，较去年同期增加2248万吨。

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

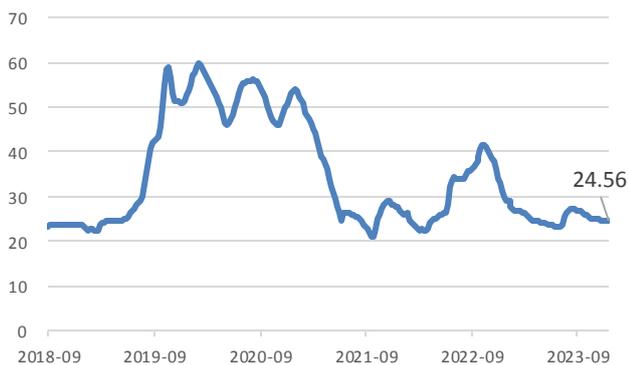
猪肉价格：

2024年01月03日中国猪肉当周平均价为24.56元/公斤，较上周减少0.15元/公斤。

南华工业品指数：

2024年01月12日南华工业品指数当周平均值为3955.77点，较上周减少80.38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：

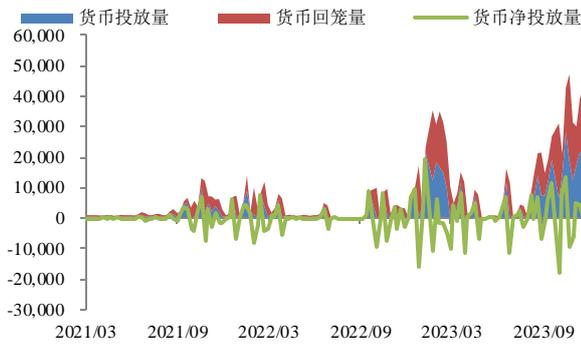
2024年01月12日，当周货币投放量为2270.00亿元，货币回笼量为4160.00亿元，

货币净投放量为-1890.00 亿元，较上周增加 22340.00 亿元。

SHIBOR:

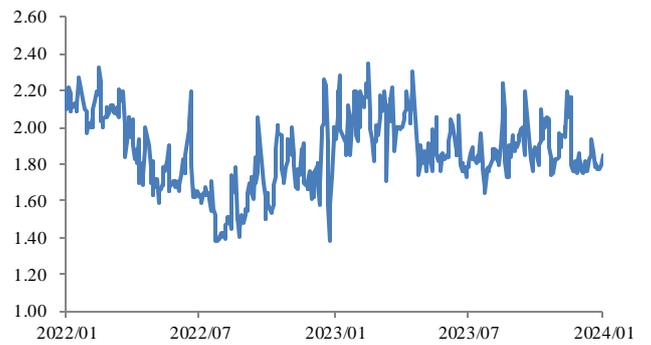
2024 年 01 月 12 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.85%，较上周增加 7.60BP。

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