

国内社融数据偏弱，美国 CPI 略超预期

宏观经济研究周报（03.11-03.15）

2024年03月18日

投资要点

➤ **本周观点：国内方面**，2024年2月末社会融资规模存量为385.72万亿元，同比增长9%，增速较上月末降低0.5个百分点；2月份社融增量为1.56万亿元，同比少增1.6万亿元；1-2月份社融增量为8.06万亿元，同比少增1.1万亿元。社融走弱可能有以下原因：一是春节错位因素影响；二是此前央行金融座谈会要求适度平滑信贷投放波动导向，在1月新增贷款超出市场预期的情况下，银行对于2月的信贷投放会受到影响；三是地产修复仍偏慢，实体融资需求仍然不足。2月末，M2同比增长8.7%，增速与上月末持平；M1同比增长1.2%，增速较上月末低4.7个百分点，主要系春节错位因素拖累。春节因素影响消退后，2月末M1同比增长1.2%，增速回落至正常水平，但较12月末仍小幅回落0.1个百分点，表现资金活性仍偏弱；M2增速与上月末持平；2月末，M2-M1剪刀差较1月末大幅回升，但较12月末压缩0.9个百分点，表明宽货币向宽信用的传导有所边际好转，但后续地产、民间投资、居民消费等修复的持续性仍有待观察。**海外方面**，3月12日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国2月CPI同比增长3.2%，高于预期的3.1%，前值为3.1%。美国2月CPI环比增长0.4%，符合预期，但高出前值0.3%。美国2月核心CPI同比增长3.8%，高于预期的3.7%，较前值3.9%进一步回落，仍为2021年5月以来的最低水平。2月核心CPI环比增长0.4%，为八个月最大升幅，高于预期的0.3%，与前值持平。美国2月CPI数据变动幅度不算太大，表明美国通胀仍具有韧性。具体来看，OPEC+减产行动使得国际原油价格止跌企稳，小幅回升。前期高通胀时期，美国大量居民希望投资房地产进行资产保值，推高了美国整体房价，现在房地产市场仍保持惯性上涨。并且，美国劳工局此前调整了CPI权重构成，房屋租金等分项的权重上行，共同导致美国2月CPI小幅走高。但是美国食品、医疗等价格的涨幅已经开始回落，国际原油需求不振，后续很难出现大幅上涨。对于美联储来说，2月CPI数据显示出的消息好坏参半，大概率不足以促使其转向降息。

➤ **国内热点**：一、2024年2月金融统计数据报告。二、2024年2月社会融资规模数据。三、十四届全国人大二次会议闭幕。四、2024年2月份各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄。

➤ **国际热点**：一、美国2月CPI同比增长3.2%。二、日央行接近加息。

➤ **上周高频数据跟踪**：3月11日至3月15日，上证指数上涨0.28%，收报3054.64点；沪深300指数上涨0.71%，收报3569.99点；创业板指下跌4.25%，收报1884.09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	7.64	4.84	-5.10
沪深300	7.09	7.84	-8.97

叶彬

分析师

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

相关报告

- 宏观经济研究周报(03.04-03.08):国内物价温和回升,美国非农数据超预期 2024-03-11
- 经济金融高频数据周报(03.04-03.08) 2024-03-11
- 宏观经济研究周报(02.26-03.01):国内PMI环比回落,美国PCE符合预期 2024-03-05

## 内容目录

<b>1 本周观点</b>	<b>4</b>
<b>2 上周国内宏观消息梳理</b>	<b>5</b>
2.1 2024年2月金融统计数据报告	5
2.2 2024年2月社会融资规模数据	5
2.3 十四届全国人大二次会议闭幕	6
2.4 2024年2月份各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄	6
<b>3 上周海外宏观消息梳理</b>	<b>7</b>
3.1 美国2月CPI同比增长3.2%	7
3.2 日本央行可能接近加息	7
<b>4 上周市场高频数据跟踪</b>	<b>8</b>
4.1 中国市场	8
4.2 美国市场	8
<b>5 上周经济高频数据跟踪</b>	<b>9</b>
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	14
<b>6 风险提示</b>	<b>14</b>

## 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)	11
图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)	11
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 (%)	12
图 16: 柯桥纺织价格指数 (点)	12
图 17: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	13
图 18: 中国当周电影票房收入 (万元)	13
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) .....	14
图 22: 南华工业品指数 (点) .....	14
图 23: SHIBOR: 1 周 (%) .....	14

## 1 本周观点

**国内社融数据偏弱,美国 CPI 略超预期。**国内方面,2024 年 2 月末社会融资规模存量为 385.72 万亿元,同比增长 9%,增速较上月末降低 0.5 个百分点;2 月份社融增量为 1.56 万亿元,同比少增 1.6 万亿元;1-2 月份社融增量为 8.06 万亿元,同比少增 1.1 万亿元。社融走弱可能有以下原因:一是春节错位因素影响;二是此前央行金融座谈会要求适度平滑信贷投放波动导向,在 1 月新增贷款超出市场预期的情况下,银行对于 2 月的信贷投放会受到影响;三是地产修复仍偏慢,实体融资需求仍然不足。2 月末, M2 同比增长 8.7%,增速与上月末持平; M1 同比增长 1.2%,增速较上月末低 4.7 个百分点,主要系春节错位因素拖累。春节因素影响消退后,2 月末 M1 同比增长 1.2%,增速回落至正常水平,但较 12 月末仍小幅回落 0.1 个百分点,表现资金活性仍偏弱; M2 增速与上月末持平;2 月末, M2-M1 剪刀差较 1 月末大幅回升,但较 12 月末压缩 0.9 个百分点,表明宽货币向宽信用的传导有所边际好转,但后续地产、民间投资、居民消费等修复的持续性仍有待观察。

海外方面,3 月 12 日,美国劳工统计局公布的数据显示,美国 2 月 CPI 同比增长 3.2%,高于预期的 3.1%,前值为 3.1%。美国 2 月 CPI 环比增长 0.4%,符合预期,但高出前值 0.3%。美国 2 月核心 CPI 同比增长 3.8%,高于预期的 3.7%,较前值 3.9%进一步回落,仍为 2021 年 5 月以来的最低水平。2 月核心 CPI 环比增长 0.4%,为八个月最大升幅,高于预期的 0.3%,与前值持平。美国 2 月 CPI 数据变动幅度不算太大,表明美国通胀仍具有韧性。具体来看, OPEC+减产行动使得国际原油价格止跌企稳,小幅回升。前期高通胀时期,美国大量居民希望投资房地产进行资产保值,推高了美国整体房价,现在房地产市场仍保持惯性上涨。并且,美国劳工局此前调整了 CPI 权重构成,房屋租金等分项的权重上行,共同导致美国 2 月 CPI 小幅走高。但是美国食品、医疗等价格的涨幅已经开始回落,国际原油需求不振,后续很难出现大幅上涨。对于美联储来说,2 月 CPI 数据显示出的消息好坏参半,大概率不足以促使其转向降息。据 CME“美联储观察”:美联储 3 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 99.0%,降息 25 个基点的概率为 1.0%。到 5 月维持利率不变的概率为 93.1%,累计降息 25 个基点的概率为 6.9%,累计降息 50 个基点的概率为 0.1%。到 6 月维持利率不变的概率为 38.7%,累计降息 25 个基点的概率为 57.3%,累计降息 50 个基点的概率为 4%

## 2 上周国内宏观消息梳理

### 2.1 2024 年 2 月金融统计数据报告

#### 一、广义货币增长 8.7%：

2 月末，广义货币(M2)余额 299.56 万亿元，同比增长 8.7%。狭义货币(M1)余额 66.59 万亿元，同比增长 1.2%。流通中货币(M0)余额 12.1 万亿元，同比增长 12.5%。前两个月净投放现金 7566 亿元。

#### 二、前两个月人民币贷款增加 6.37 万亿元：

2 月末，本外币贷款余额 248.67 万亿元，同比增长 9.7%。月末人民币贷款余额 243.96 万亿元，同比增长 10.1%。

前两个月人民币贷款增加 6.37 万亿元。分部门看，住户贷款增加 3894 亿元，其中，短期贷款减少 1340 亿元，中长期贷款增加 5234 亿元；企（事）业单位贷款增加 5.43 万亿元，其中，短期贷款增加 1.99 万亿元，中长期贷款增加 4.6 万亿元，票据融资减少 1.25 万亿元；非银行业金融机构贷款增加 4294 亿元。

2 月末，外币贷款余额 6626 亿美元，同比下降 10.5%。前两个月外币贷款增加 62 亿美元。

#### 三、前两个月人民币存款增加 6.44 万亿元：

2 月末，本外币存款余额 296.58 万亿元，同比增长 8.1%。月末人民币存款余额 290.7 万亿元，同比增长 8.4%。

前两个月人民币存款增加 6.44 万亿元。其中，住户存款增加 5.73 万亿元，非金融企业存款减少 1.85 万亿元，财政性存款增加 4806 亿元，非银行业金融机构存款增加 1.71 万亿元。

2 月末，外币存款余额 8277 亿美元，同比下降 6.2%。前两个月外币存款增加 299 亿美元。

来源：央行

### 2.2 2024 年 2 月社会融资规模数据

**事件：**初步统计，2024 年前两个月社会融资规模增量累计为 8.06 万亿元，比上年同期少 1.1 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 5.82 万亿元，同比少增 9324 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 980 亿元，同比多增 801 亿元；委托贷款减少 530 亿元，同比多减 1037 亿元；信托贷款增加 1303 亿元，同比多增 1299 亿元；

未贴现的银行承兑汇票增加 1948 亿元, 同比少增 946 亿元; 企业债券净融资 6592 亿元, 同比多 1293 亿元; 政府债券净融资 8958 亿元, 同比少 3320 亿元; 非金融企业境内股票融资 536 亿元, 同比少 999 亿元。

初步统计, 2024 年 2 月末社会融资规模存量为 385.72 万亿元, 同比增长 9%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 241.29 万亿元, 同比增长 9.7%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.76 万亿元, 同比下降 5.3%; 委托贷款余额为 11.22 万亿元, 同比下降 0.7%; 信托贷款余额为 4.03 万亿元, 同比增长 7.7%; 未贴现的银行承兑汇票余额为 2.68 万亿元, 同比下降 9.3%; 企业债券余额为 31.53 万亿元, 同比增长 0.7%; 政府债券余额为 70.69 万亿元, 同比增长 15.1%; 非金融企业境内股票余额为 11.48 万亿元, 同比增长 6.4%。从结构看, 2 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 62.6%, 同比高 0.4 个百分点; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.5%, 同比持平; 委托贷款余额占比 2.9%, 同比低 0.3 个百分点; 信托贷款余额占比 1%, 同比低 0.1 个百分点; 未贴现的银行承兑汇票余额占比 0.7%, 同比低 0.1 个百分点; 企业债券余额占比 8.2%, 同比低 0.6 个百分点; 政府债券余额占比 18.3%, 同比高 0.9 个百分点; 非金融企业境内股票余额占比 3%, 同比持平。

来源: 央行

### 2.3 十四届全国人大二次会议闭幕

**事件:** 十四届全国人大二次会议表决通过了关于政府工作报告的决议; 通过了关于 2023 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2024 年国民经济和社会发展计划的决议, 批准 2024 年国民经济和社会发展计划; 通过了关于 2023 年中央和地方预算执行情况与 2024 年中央和地方预算的决议, 批准 2024 年中央预算; 通过了关于全国人大常委会工作报告的决议; 通过了关于最高人民法院工作报告的决议; 通过了关于最高人民检察院工作报告的决议。

来源: 新华社

### 2.4 2024 年 2 月份各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄

**事件:** 2024 年 2 月份, 70 个大中城市中, 各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。

#### 一、各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄:

2 月份, 一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%, 降幅与上月相同。其中, 北京、广州和深圳分别下降 0.1%、0.8% 和 0.5%, 上海上涨 0.2%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%, 降幅比上月收窄 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%, 降幅与上月相同。

2 月份, 一线城市二手住宅销售价格环比下降 0.8%, 降幅比上月收窄 0.2 个百分点,

其中北京、上海、广州和深圳分别下降 0.9%、0.6%、1.0% 和 0.5%。二线城市二手住宅销售价格环比下降 0.6%，降幅与上月相同。三线城市二手住宅销售价格环比下降 0.6%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。

## 二、各线城市商品住宅销售价格同比继续下降：

2 月份，受去年同期基数相对较高等因素影响，各线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比降幅均扩大。一线城市新建商品住宅销售价格同比下降 1.0%，降幅比上月扩大 0.5 个百分点。其中，北京、上海分别上涨 1.0%、4.2%，广州、深圳分别下降 4.6%、4.8%。二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降 1.1% 和 2.7%，降幅比上月分别扩大 0.7 和 0.6 个百分点。

2 月份，一线城市二手住宅销售价格同比下降 6.3%，降幅比上月扩大 1.4 个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降 5.3%、6.0%、7.5% 和 6.1%。二、三线城市二手住宅销售价格同比均下降 5.1%，降幅比上月分别扩大 0.7 和 0.6 个百分点。

来源：国家统计局

## 3 上周海外宏观消息梳理

### 3.1 美国 2 月 CPI 同比增长 3.2%

**事件：**3 月 12 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 2 月消费者物价指数(CPI)同比增长 3.2%，高于预期的 3.1%，前值为 3.1%。美国 2 月 CPI 环比增长 0.4%，符合预期，但高出前值 0.3%。美国 2 月核心 CPI 同比增长 3.8%，高于预期的 3.7%，较前值 3.9% 进一步回落，仍为 2021 年 5 月以来的最低水平。2 月核心 CPI 环比增长 0.4%，为八个月最大升幅，高于预期的 0.3%，与前值持平。

从细分项目来看，汽油和住房(包括租金)对 CPI 月度涨幅的贡献超过 60%，二手车、服装、机动车保险和机票价格也有所上涨。本月晚些时候，美联储将举行 FOMC 会议，并公布最新的利率点阵图，去年 12 月官员们预计今年将降息 3 次。

来源：华尔街见闻

### 3.2 日本央行可能接近加息

**事件：**日本央行行长植田和男表示，尽管一些数据表现疲软，但日本经济正在逐渐复苏；需要观察经济是否已经处于良性循环；本周会有更多数据出炉，会综合考虑这些数据，以做出适当的货币政策决定；如果通胀目标在望，将考虑政策调整；如果通胀加速并需要进行货币紧缩，可以通过提高利率而不减少日本央行的债券持有来实现；通过向日本央行存放的准备金支付利息，有可能将短期利率控制在适当水平上；拒绝对金融市场的日常波动发表评论；有多种方式将短期利率推向正值区间。

知情人士称，日本央行距离加息越来越近，将在下周的政策会议上决定本月是否行动，但最终结果目前难以预测，最终决定将在官员们看到周五春季薪资谈判初步结果后作出。无论 2007 年以来的首次加息是在 3 月还是 4 月，官员们的评估是央行接近加息。

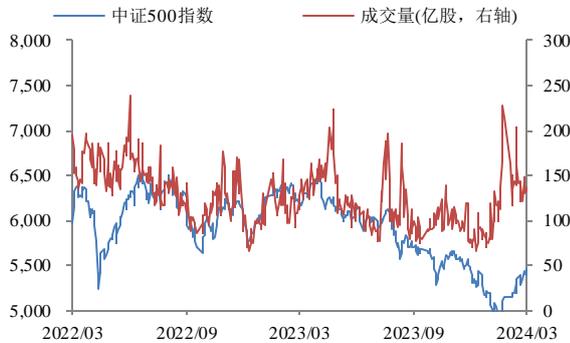
来源：wind 资讯

## 4 上周市场高频数据跟踪

### 4.1 中国市场

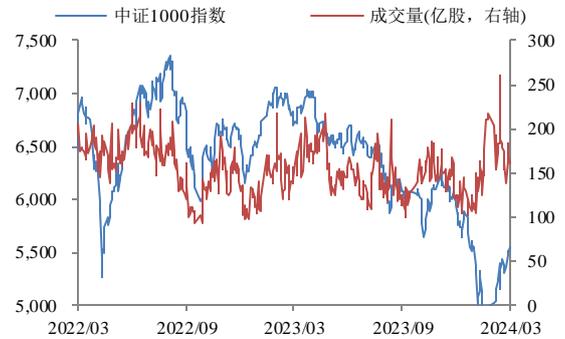
截至 2024 年 3 月 15 日，中证 500 指数收报 5454.15 点，周涨 1.95%；中证 1000 指数收报 5555.64 点，周涨 3.45%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

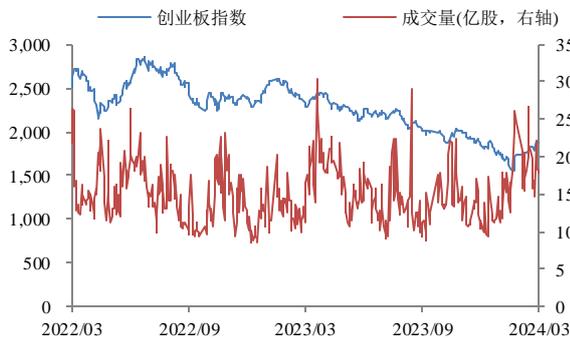
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

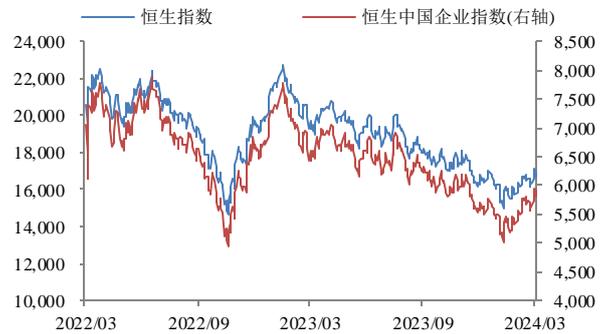
截至 2024 年 3 月 15 日，创业板指收报 1884.09 点，周涨 4.25%；恒生指数收报 16720.89 点，周涨 2.25%。

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 3 月 15 日，道琼斯工业平均指数收报 38722.69 点，周跌 0.93%；标准

普尔 500 指数收报 5123.69 点，周跌 0.26%。

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 03 月 15 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 2357.2 点，较上周增加 85.20 点。

CRB 商品价格指数：

2024 年 03 月 15 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 280.99 点，较上周增加 3.61 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 03 月 15 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 83.78 美元/桶，较上

周上涨 1.22 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

2024 年 03 月 15 日美国 10 年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为 1.912%，较上周上涨 9BP。

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：

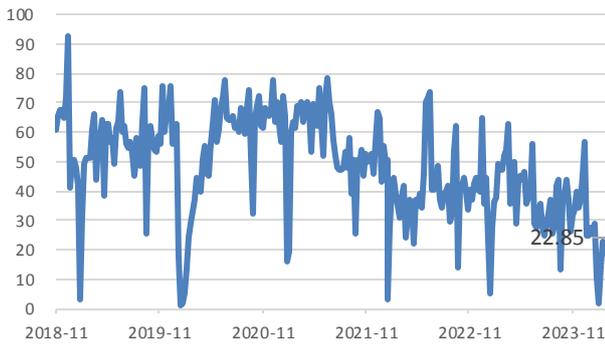
30 大中城市商品房成交面积：

2024 年 03 月 17 日 30 大中城市商品房周度日均成交面积为 22.85 万平方米,较上周增加 4.31 万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积：

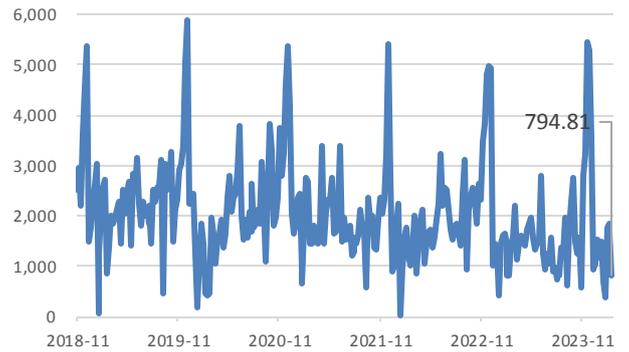
2024 年 03 月 17 日 100 大中城市成交土地占地面积当周值为 794.81 万平方米,较上周减少 902.53 万平方米。

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 03 月 09 日水泥价格指数周度日均值为 107.07 点，较上周下降 0.07 点。

石油沥青装置开工率：

2024 年 03 月 13 日中国石油沥青装置当周开工率为 28.7%，较上周增加 1.80 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 03 月 14 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 79.55%，较上周增加 0.99 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 70.35%，较上周增加 0.70 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

柯桥纺织价格指数：

2024 年 03 月 18 日柯桥纺织价格指数为 104.85 点，较上周减少 0.73 点。

图 16：柯桥纺织价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

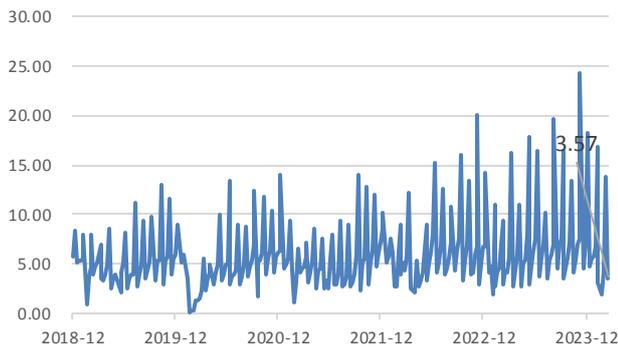
乘用车销量：

2024 年 03 月 10 日中国乘用车当周日均销量为 3.57 万辆，较上周减少 10.26 万辆。

电影票房收入：

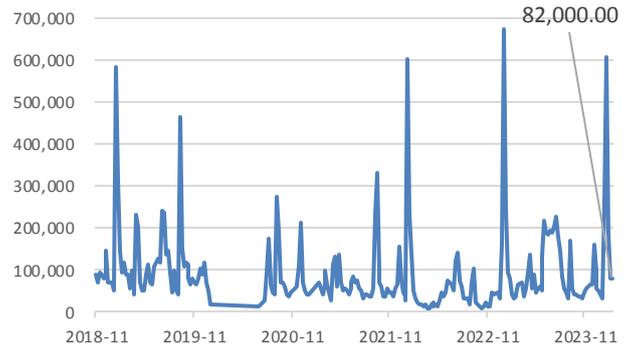
2024 年 03 月 10 日中国当周电影票房收入为 82000 万元，较上周增加 3000 万元。

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：**

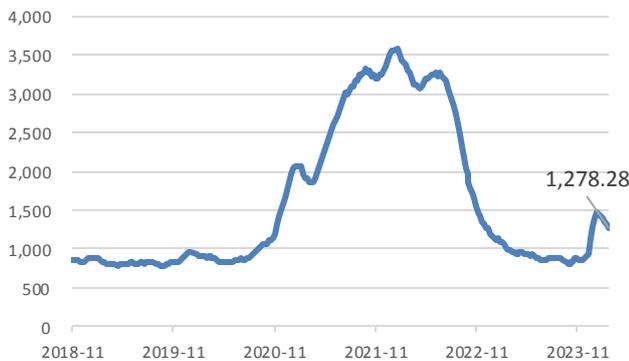
**出口集装箱运价指数：**

2024 年 03 月 15 日出口集装箱运价指数为 1278.28 点，较上周减少 33.85 点。

**主要港口外贸货物吞吐量：**

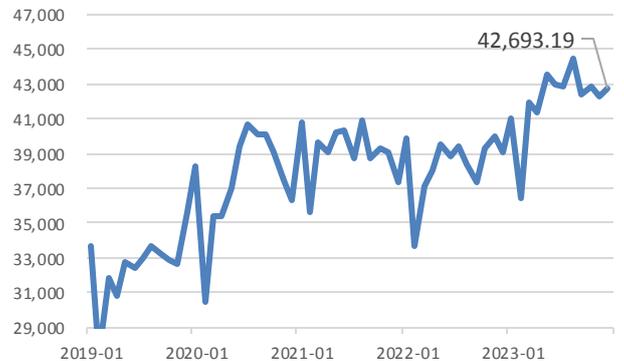
2023 年 12 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 42693.19 万吨，较去年同期增加 3581 万吨。

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**

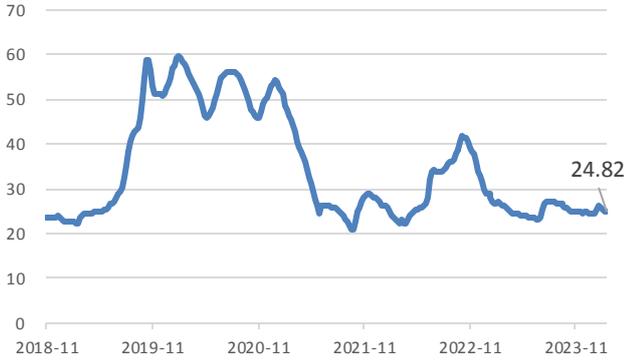
**猪肉价格：**

2024 年 03 月 07 日中国猪肉当周平均价为 24.82 元/公斤，较上周减少 0.21 元/公斤。

**南华工业品指数：**

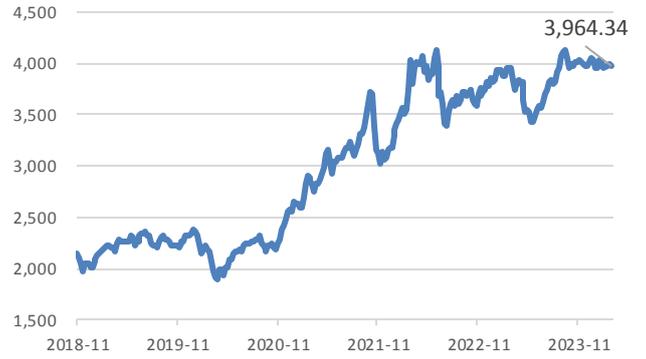
2024 年 03 月 15 日南华工业品指数当周平均值为 3964.34 点，较上周减少 35.70 点。

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)



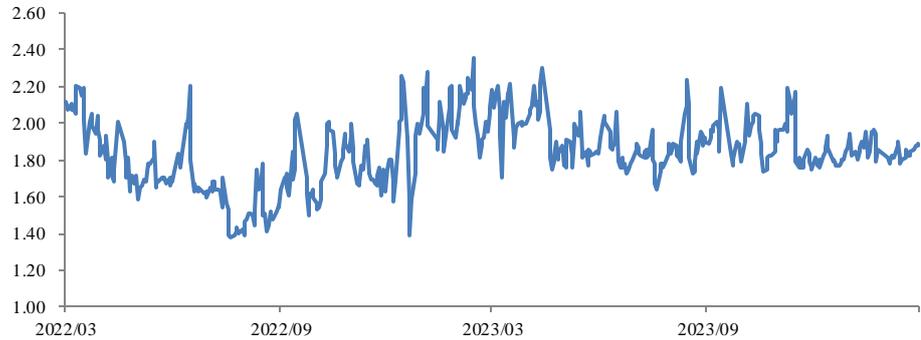
资料来源: Wind, 财信证券

## 5.4 国内流动性

SHIBOR:

2024 年 03 月 15 日, 1 周 SHIBOR 利率为 1.89%, 较上周增加 4.20BP。

图 23: SHIBOR: 1 周 (%)



资料来源: 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