

央行例会传递积极信号，美国非农数据超预期
宏观经济研究周报（04.01-04.05）

2024年04月07日

投资要点

- ▶ **本周观点：国内方面**，中国人民银行货币政策委员会2024年第一季度（总第104次）例会在北京召开，会议基本延续了中央金融工作会议、中央经济工作会议以及全国两会的精神。具体来看，货币政策取向方面，例会中强调要加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕，这表明央行将继续实施稳健的货币政策，为市场提供足够的流动性；信贷政策方面，例会提出要引导信贷合理增长、均衡投放，并推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，这表明央行将继续支持实体经济的发展，降低企业融资成本，助力提升企业的盈利能力；支持实体经济方面，会议提出要引导大银行发挥金融服务实体经济主力军作用，并推动中小银行聚焦主责主业，这一政策导向有助于优化金融资源配置，提升金融服务实体经济的能力，此外会议还提出要继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，这有助于推动经济结构调整和转型升级。**海外方面**，4月5日，美国劳工局公布3月美国非农就业市场情况，数据呈现出了积极的态势。具体来看，美国3月季调后非农就业人口增加了30.3万人，大幅超过了预期的20万人，并高于过去12个月平均每月增加的23.1万人，为2023年5月以来最大增幅。同时，失业率也下降至3.8%，低于预期和前值的3.9%。从行业角度来看，建筑、制造业和政府新增就业有所回升，而服务业就业维持强劲。此外，3月政府部门新增非农就业较2月进一步上升0.8万人至7.1万人，高于2023年四季度的5.8万人。平均每小时工资月率录得0.3%，与预期持平，高于前值的0.10%，而劳动参与率也有所上升，达到62.7%，高于预期的62.6%。这些数据表明，美国强劲的劳动力市场正在推动经济增长。对于美联储来说，这一强劲的非农就业数据可能使其在未来的降息决策中面临挑战，美联储需要密切关注后续的通胀数据来确定进一步的行动。
- ▶ **国内热点**：一、3月财新中国服务业PMI升至52.7，连续15个月扩张。二、3月份中国物流业景气指数为51.5%。三、《学习时报》刊发《奋力开拓中国特色金融发展之路》。四、中国人民银行货币政策委员会召开2024年第一季度例会。
- ▶ **国际热点**：一、美国3月季调后非农就业人口增30.3万人。二、欧元区3月制造业PMI终值46.1。
- ▶ **上周高频数据跟踪**：4月1日至4月5日，上证指数上涨0.92%，收报3069.30点；沪深300指数上涨0.86%，收报3567.80点；创业板指上涨1.22%，收报1840.41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	0.97	4.78	-7.35	
沪深300	0.47	7.17	-12.91	

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(03.18-03.22): 国内经济数据较好, 美联储维持利率不变 2024-03-26
- 经济金融高频数据周报(03.18-03.22) 2024-03-23
- 经济金融高频数据周报(03.11-03.15) 2024-03-19

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 3月财新中国服务业 PMI 升至 52.7，连续 15 个月扩张	5
2.2 3 月份中国物流业景气指数为 51.5%	5
2.3 《学习时报》刊发《奋力开拓中国特色金融发展之路》	5
2.4 中国人民银行货币政策委员会召开 2024 年第一季度例会	6
3 上周海外宏观消息梳理	7
3.1 美国 3 月季调后非农就业人口增 30.3 万人	7
3.2 欧元区 3 月制造业 PMI 终值 46.1	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: 柯桥纺织价格指数 (点)	12
图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)	12
图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)	12
图 20: 出口集装箱运价指数 (点)	13
图 21: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	13

图 22: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	13
图 23: 南华工业品指数 (点)	13
图 24: 货币投放量 (亿元)	14
图 25: SHIBOR: 1 周 (%)	14

1 本周观点

央行例会传递积极信号，美国非农数据超预期。国内方面，中国人民银行货币政策委员会 2024 年第一季度（总第 104 次）例会在北京召开，会议基本延续了中央金融工作会议、中央经济工作会议以及全国两会的精神。具体来看，货币政策取向方面，例会中强调要加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕，这表明央行将继续实施稳健的货币政策，为市场提供足够的流动性；信贷政策方面，例会提出要引导信贷合理增长、均衡投放，并推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，这表明央行将继续支持实体经济的发展，降低企业融资成本，助力提升企业的盈利能力；支持实体经济方面，会议提出要引导大银行发挥金融服务实体经济主力军作用，并推动中小银行聚焦主责主业，这一政策导向有助于优化金融资源配置，提升金融服务实体经济的能力，此外会议还提出要继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，这有助于推动经济结构调整和转型升级；同时，例会增加“在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化”的表述。今年一季度以来，国内经济数据有超预期改善的迹象，但农商行等机构“抢跑”使得 10 年期、30 年期国债收益率短期均出现快速下行，或体现为资金空转效应，引发监管层关注，本次例会传达出央行对于部分商业银行在经济回升下存在潜在利率风险的提示和关注，后续如政策大力整顿资金沉淀空转，可能会对债市收益率有一定扰动。

海外方面，4 月 5 日，美国劳工局公布 3 月美国非农就业市场情况，数据呈现出了积极态势。具体来看，美国 3 月季调后非农就业人口增加 30.3 万人，大幅超过了预期的 20 万人，并高于过去 12 个月平均每月增加的 23.1 万人，为 2023 年 5 月以来最大增幅。同时，失业率也下降至 3.8%，低于预期和前值的 3.9%。从行业角度来看，建筑、制造业和政府新增就业有所回升，而服务业就业维持强劲。商品部门中，建筑业和制造业的就业人数有所增加，这与近期地产数据偏好以及美国 Markit、ISM 制造业 PMI 企稳回升的指示一致。在服务业中，批发业、金融活动、教育及保健服务、休闲酒店业等均边际上升，而零售业、公用事业等边际回落。另外，运输仓储业回落较为明显。此外，3 月政府部门新增非农就业较 2 月进一步上升 0.8 万人至 7.1 万人，高于 2023 年四季度的 5.8 万人。平均每小时工资月率录得 0.3%，与预期持平，高于前值的 0.10%，而劳动参与率也有所上升，达到 62.7%，高于预期的 62.6%。这些数据表明，美国强劲的劳动力市场正在推动经济增长。对于美联储来说，这一强劲的非农就业数据可能使其在未来的降息决策中面临挑战，美联储需要密切关注后续的通胀数据来确定进一步的行动。非农数据公布后，据 CME “美联储观察”：美联储 5 月维持利率不变的概率为 94.2%，累计降息 25 个基点的概率为 5.8%。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 41.1%，累计降息 25 个基点的概率为 55.6%，累计降息 50 个基点的概率为 3.3%。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 3月财新中国服务业 PMI 升至 52.7，连续 15 个月扩张

事件：3月财新中国制造业 PMI 上升 0.2 个百分点至 51.1，已连续五个月位于扩张区间，创 2023 年 3 月以来新高。两大行业景气度双双提升，带动 3 月财新中国综合 PMI 上升 0.2 个百分点至 52.7，创 2023 年 6 月以来最高。

3 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）为 52.7，较 2 月上升 0.2 个百分点，显示服务业景气度在加快恢复。2023 年初以来，财新中国服务业 PMI 连续 15 个月位于扩张区间，服务业经济活动持续扩张。

来源：中国证券报

2.2 3 月份中国物流业景气指数为 51.5%

事件：中国物流与采购联合会发布的 2024 年 3 月份中国物流业景气指数为 51.5%，较上月回升 4.4 个百分点；中国仓储指数为 52.6%，较上月回升 8.1 个百分点。3 月份，复工复产加速推进，供应链上下游活动趋于活跃，带动物流需求恢复加快，业务总量指数、新订单指数、设备利用率指数等指标有所回升，企业预期总体乐观，总体来看一季度物流运行实现平稳向好开局。其中：业务总量指数回升。3 月份，业务总量指数为 51.5%，较上月回升 4.4 个百分点；新订单指数保持扩张态势。3 月份，新订单指数为 53.4%，较上月回升 1.2 个百分点，其中中部和西部地区新订单指数分别回升 2.5 和 1.1 个百分点；增长预期保持稳定。3 月份，业务活动预期指数为 55.3%，今年以来连续 2 个月保持高景气区间。

来源：中国物流与采购联合会

2.3 《学习时报》刊发《奋力开拓中国特色金融发展之路》

事件：文章指出，要坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨；坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题；坚持在市场化法治化轨道上推进金融创新发展；坚持深化金融供给侧结构性改革；坚持统筹金融开放和安全。以稳妥有效风险防控守护金融安全。金融风险隐蔽性、突发性、传染性强，易引发社会风险、政治风险，必须时刻保持警惕，切实防范“黑天鹅”“灰犀牛”事件和蝴蝶效应。必须全面加强金融监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，实现监管全覆盖；推动金融监管“长牙带刺”、有棱有角，动真碰硬、严密有效；坚持管合法更要管非法，管行业就必须管风险，健全兜底监管机制；强化“对监管的监管”，压实监管责任。

来源：学习时报

2.4 中国人民银行货币政策委员会召开 2024 年第一季度例会

事件：会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，综合运用利率、准备金、再贷款等工具，切实服务实体经济，有效防控金融风险，为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革成效显著，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本继续下降。外汇市场供求基本平衡，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动、预期趋稳，在合理均衡水平上保持基本稳定，发挥了宏观经济稳定器功能。

会议指出，当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能不足，通胀出现高位回落趋势但仍具粘性，发达经济体利率保持高位。我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳、先立后破，不断巩固稳中向好的基础。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。

会议认为，要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。促进物价温和回升，保持物价在合理水平。完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时，在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。深化汇率市场化改革，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，综合施策、校正背离、稳定预期，坚决对顺周期行为予以纠偏，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

会议指出，要深化金融供给侧结构性改革，构建金融有效支持实体经济的体制机制。引导大银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力。适当增加支农支小再贷款再贴现额度，用足用好碳减排支持工具，设立科技创新和技术改造再贷款。加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。综合施策支持区域协调发展。落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案，引导金融机构增加有市场需求的制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。坚持“两个毫不动摇”，持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。因城施策精准实施差异化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，着力构建房地产发展新模式。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

会议强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大、中央经济工作会议、中央金融工作会议和全国“两会”精神，按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，牢牢把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，进一步加强部门间政策协调配合，强化政策统筹，充分发挥货币信贷政策效能，兼顾好内部均衡和外部均衡。切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

来源：央行

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美国 3 月季调后非农就业人口增 30.3 万人

事件：美国的就业市场在 3 月份显示出强劲的增长势头，根据劳工统计局在周五发布的报告，非农业部门的就业人数上个月增加了 30.3 万人，较华尔街预期多增 8.9 万，创将近一年最大月增幅。此前两个月的就业增长数字合计上调了 2.2 万人。同时失业率也有所下降，这表明劳动力市场正在为经济发展提供强有力的支持，失业率下降到了 3.8%，低于预期和前值的 3.9%。平均每小时工资月率录得 0.3%，与预期 0.3% 持平，但高于前值的 0.10%。这一数据显示，美国的劳动力市场正在持续增长和改善，为经济的稳定和增长提供了坚实的基础。消息出来之后，互换市场下调 2024 年美联储降息预期，美国利率期货定价美联储 2024 年将降息两次，将 6 月降息概率减少至 54.5%，数据公布前为 59.8%。互换市场将完全定价美联储首次降息的日期从 7 月推迟至 9 月。

来源：东方财富网

3.2 欧元区 3 月制造业 PMI 终值 46.1

事件：欧元区 3 月制造业 PMI 终值 46.1，预期 45.7，初值 45.7，2 月终值 46.5。德国 3 月制造业 PMI 终值 41.9，预期 41.6，初值 41.6，2 月终值 42.5。法国 3 月制造业 PMI 终值 46.2，预期 45.8，初值 45.8，2 月终值 47.1。英国 3 月制造业 PMI 终值 50.3，预期 49.9，初值 49.9，2 月终值 47.5。

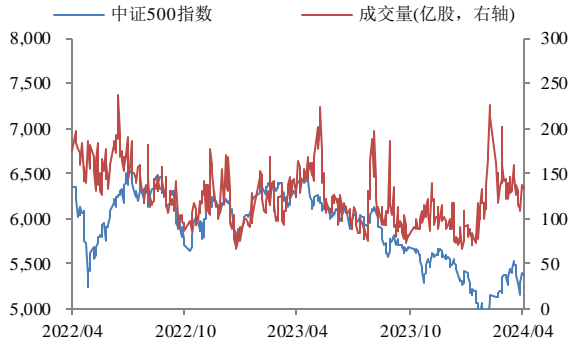
来源：wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

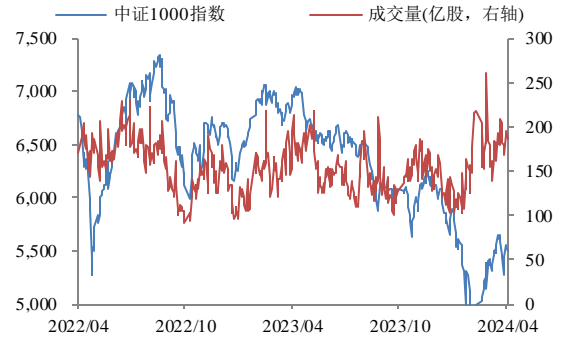
截至 2024 年 4 月 5 日，中证 500 指数收报 5374.60 点，周涨 1.67%；中证 1000 指数收报 5500.93 点，周涨 1.10%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

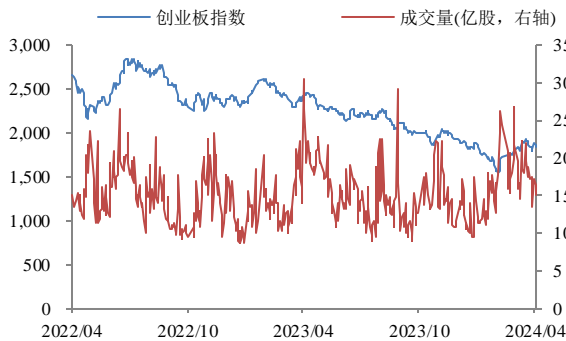
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

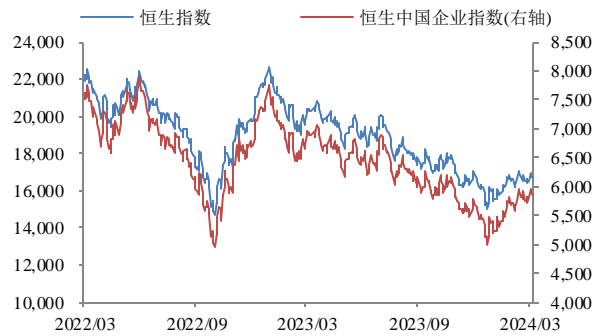
截至 2024 年 4 月 5 日，创业板指收报 1840.41 点，周涨 1.22%；恒生指数收报 16541.42 点，周涨 1.10%。

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 4 月 5 日，道琼斯工业平均指数收报 38904.04 点，周跌 2.27%；标准普尔 500 指数收报 5204.34 点，周跌 0.95%。

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

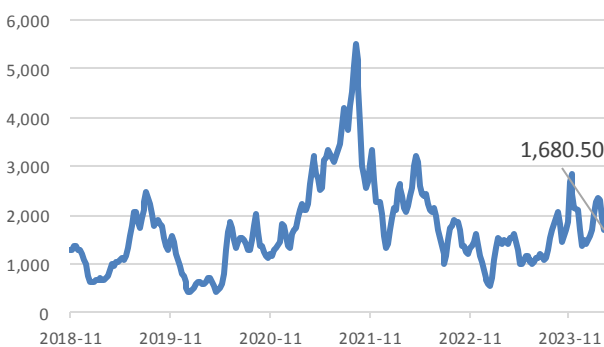
波罗的海干散货指数(BDI)：

2024 年 04 月 05 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1680.5 点，较上周减少 264.00 点。

CRB 商品价格指数：

2024 年 04 月 05 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 295.14 点，较上周增加 6.68 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 04 月 05 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 89.50 美元/桶，较上周上涨 2.86 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

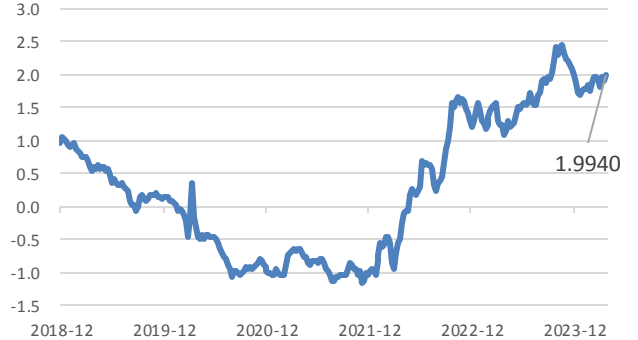
2024年04月05日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.994%，较上周上涨9BP。

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：

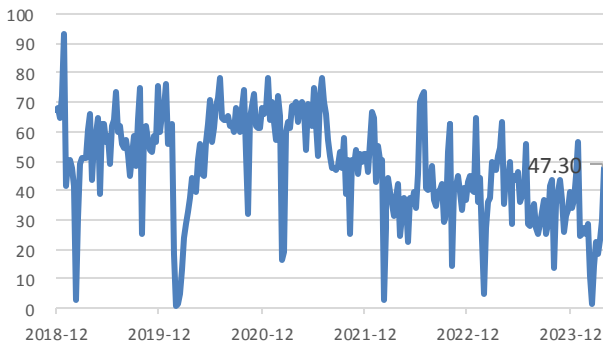
30 大中城市商品房成交面积：

2024年03月31日30大中城市商品房周度日均成交面积为47.30万平方米，较上周增加17.18万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积：

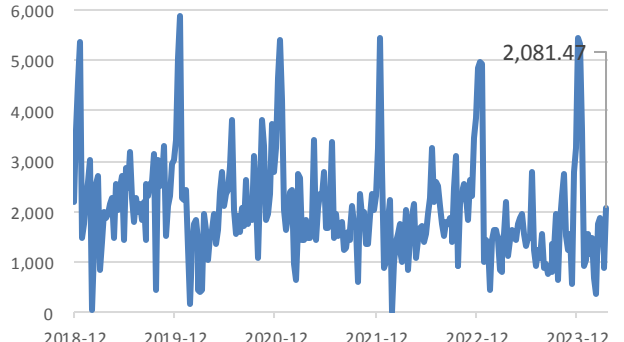
2024年03月31日100大中城市成交土地占地面积当周值为2081.47万平方米，较上周增加1215.24万平方米。

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 04 月 06 日水泥价格指数周度日均值为 104.78 点，较上周下降 0.78 点。

石油沥青装置开工率：

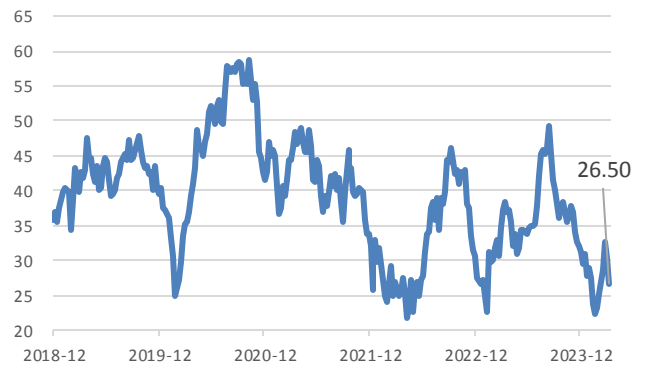
2024 年 04 月 03 日中国石油沥青装置当周开工率为 26.5%，较上周减少 3.70 个百分点。

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（%）

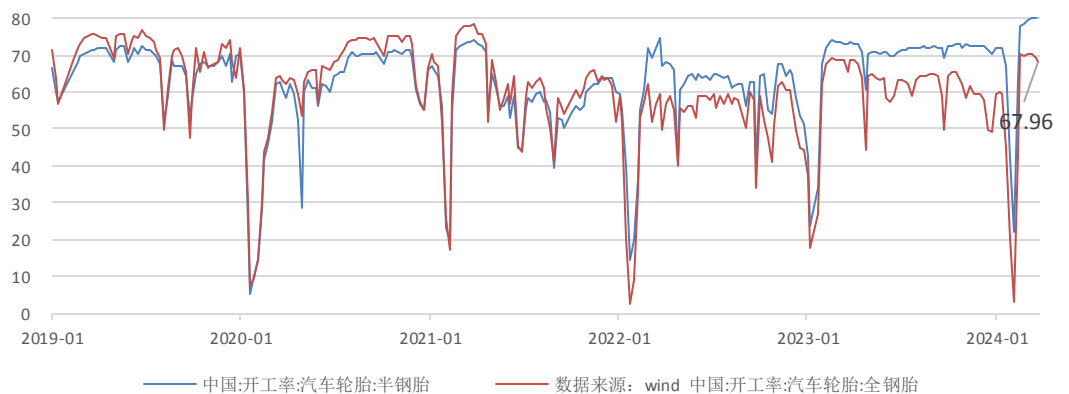


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 04 月 04 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 80.45%，较上周增加 0.09 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 67.96%，较上周减少 1.50 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

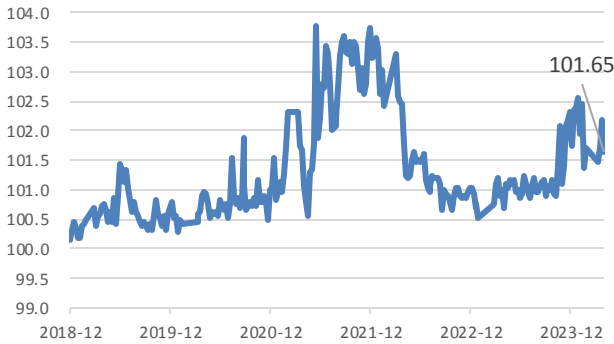
义乌小商品总价格指数：

2024 年 03 月 31 日义乌中国小商品总价格指数为 101.65 点，较上周减少 0.55 点。

柯桥纺织价格指数:

2024年04月01日柯桥纺织价格指数为105.04点,较上周增加0.15点。

图 16: 义乌小商品总价格指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

图 17: 柯桥纺织价格指数 (点)



资料来源: Wind, 财信证券

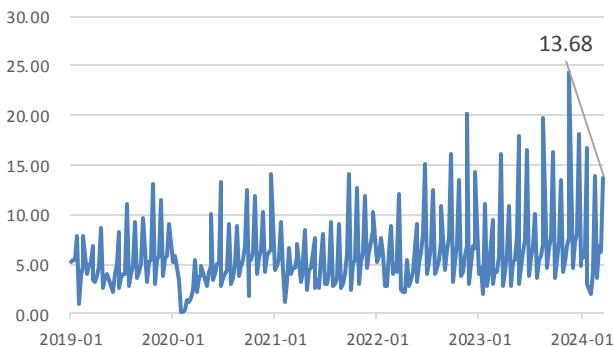
乘用车销量:

2024年03月31日中国乘用车当周日均销量为13.68万辆,较上周增加7.41万辆。

电影票房收入:

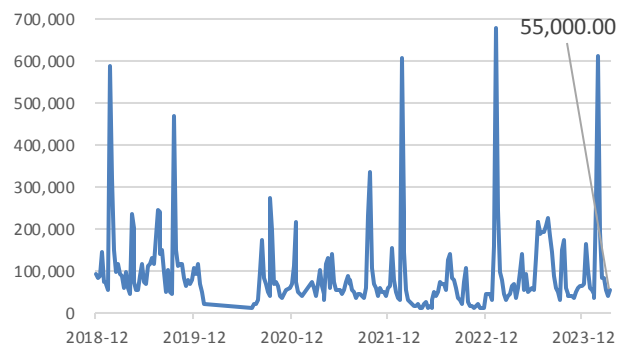
2024年03月31日中国当周电影票房收入为55000万元,较上周增加15100万元。

图 18: 中国乘用车当周日均销量 (万辆)



资料来源: Wind, 财信证券

图 19: 中国当周电影票房收入 (万元)



资料来源: Wind, 财信证券

出口:

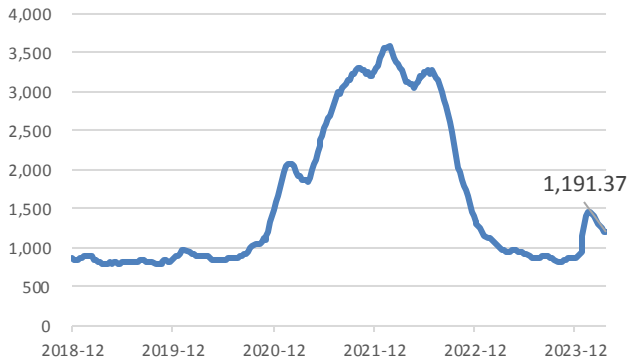
出口集装箱运价指数:

2024年04月03日出口集装箱运价指数为1191.37点,较上周减少17.05点。

主要港口外贸货物吞吐量:

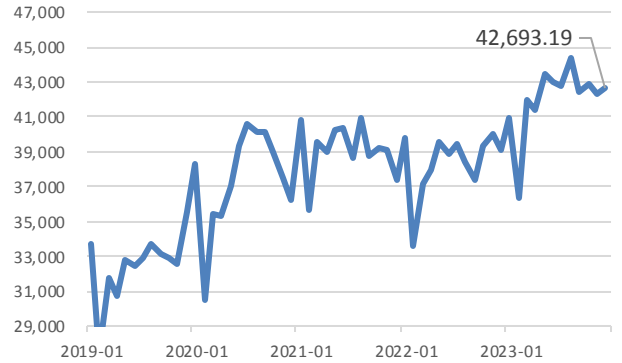
2023年12月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为42693.19万吨，较去年同期增加3581万吨。

图 20：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 21：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

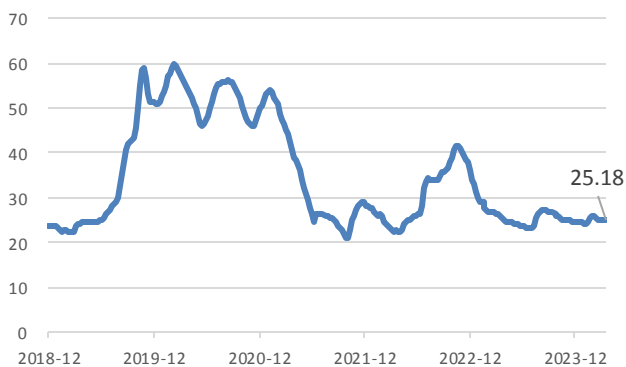
猪肉价格：

2024年03月28日中国猪肉当周平均价为25.18元/公斤，较上周增加0.20元/公斤。

南华工业品指数：

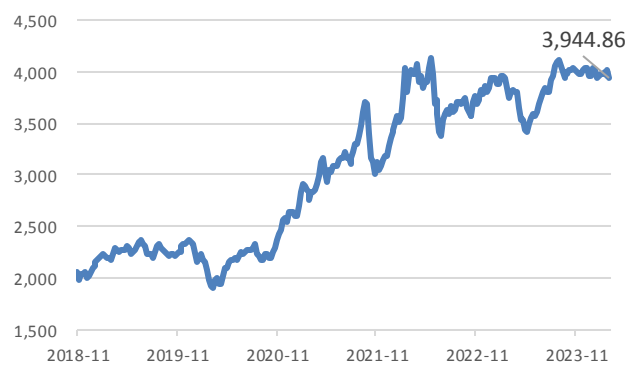
2024年03月29日南华工业品指数当周平均值为3944.86点，较上周减少71.38点。

图 22：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 23：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

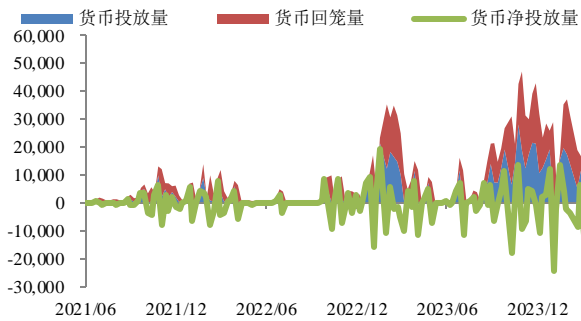
5.4 国内流动性

2024年04月05日，当周货币投放量为60.00亿元，货币回笼量为4500.00亿元，货币净投放量为-4440.00亿元，较上周减少12720.00亿元。

SHIBOR:

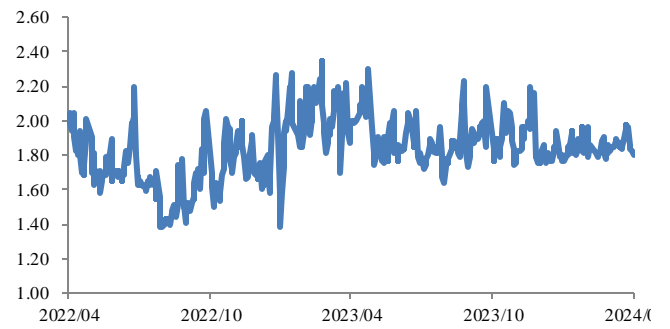
2024 年 04 月 07 日，1 周 SHIBOR 利率为 1.81%，较上周减少 14.30BP。

图 24：货币投放量（亿元）



资料来源：IFinD，财信证券

图 25：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