

国内经济平稳恢复，美国通胀略低预期

宏观经济研究周报（05.13-05.17）

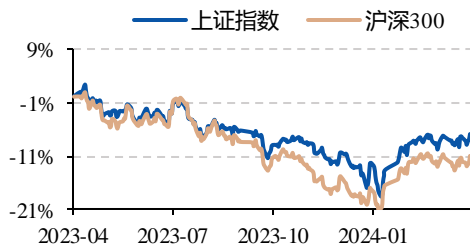
2024年05月19日

投资要点

➤ **本周观点：国内方面**，4月份全国规模以上工业增加值同比增长6.7%，比上月加快2.2个百分点，环比增长0.97%，工业生产活动加快。投资方面，基建投资增速放缓，1-4月狭义基建投资同比增长6.0%，增速下滑0.5个百分点。4月单月同比增长5.1%，增速较3月走低约1.5个百分点；房地产开发投资下降，1-4月全国房地产开发投资同比下降9.8%，降幅较1-3月扩大0.3个百分点。4月单月同比下降10.5%，降幅扩大0.4个百分点；制造业投资稳定，1-4月制造业投资增长9.7%，增速较1-3月放缓0.2个百分点。高技术产业投资同比增长11.1%，增速较前值回落0.3个百分点。消费方面，增速有所放缓，4月份社消总额同比增长2.3%，增速较3月份回落了0.8个百分点，连续四个月呈现下行趋势。未来一段时间，预计在供需两端政策作用下，房地产开发投资增速有望逐步企稳，得益于超长期特别国债发行和专项债发行的加快，以及各地推进地产、消费品“以旧换新”、设备更新改造的政策举措，后续工业生产有望保持活跃态势，消费逐步回暖。**海外方面**，美国通胀率有所回落：美国4月CPI同比涨幅为3.4%，较3月份的3.5%有所下降，表明通胀水平正在放缓。其中，核心CPI增长放缓，同比上涨3.6%，较3月份的3.8%有所下降。环比来看，4月核心CPI上涨0.3%，与市场预期相符，但低于前一个月的0.4%。分项来看，住房和汽油价格贡献大，4月CPI环比增幅中，住房指数和汽油指数贡献了70%以上的涨幅，表明住房成本和能源价格对整体通胀的影响较大。食品价格保持稳定，4月食品价格指数环比没有变化，家庭食品指数环比下降0.2%，而家庭以外食品价格指数环比上升0.3%。数据公布后，美元指数出现下跌，而美股三大股指期货均上涨，显示出市场对通胀数据放缓的积极反应，4月的通胀数据为美联储未来可能的降息行动提供了一定的空间。

- **国内热点**：一、4月份经济数据出炉。二、央行发布调整房贷利率政策、公积金利率、首付比例等措施。三、住建部：将出台城市商品房项目保交房攻坚战工作方案。四、4月份全社会用电量同比增长7.0%。
- **国际热点**：一、美国4月CPI同比增长3.4%。二、欧元区4月CPI同比终值升2.4%。
- **上周高频数据跟踪**：5月13日至5月17日，上证指数下跌0.02%，收报3154.03点；沪深300指数上涨0.32%，收报3677.97点；创业板指下跌0.70%，收报1864.94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	2.06	6.28	-5.40
沪深300	1.66	7.22	-9.55

叶彬 分析师

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

相关报告

- 1 经济金融高频数据周报(04.15-04.19) 2024-04-21
- 2 宏观经济研究周报(04.15-04.19):国内一季度GDP超预期,美联储降息预期降温 2024-04-21
- 3 宏观经济研究周报(04.08-04.12):国内CPI同比回落,美国CPI同比超预期 2024-04-15

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 4月份经济数据出炉.....	5
2.2 央行发布调整房贷利率政策、公积金利率、首付比例等措施.....	6
2.3 住建部：将出台城市商品住房项目保交房攻坚战工作方案.....	6
2.4 4月份全社会用电量同比增长 7.0%.....	7
3 上周海外宏观消息梳理	7
3.1 美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%.....	7
3.2 欧元区 4 月 CPI 同比终值升 2.4%.....	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 大中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

国内经济平稳恢复,美国通胀略低预期。国内方面,4月份全国规模以上工业增加值同比增长 6.7%,比上月加快 2.2 个百分点,环比增长 0.97%,工业生产活动加快。制造业表现强劲,在三大门类中,制造业增加值同比增长 7.5%,显著高于采矿业的 2.0%和电力、热力、燃气及水生产和供应业的 5.8%。高技术制造业增长迅速,增加值增长 11.3%,比上月加快 3.7 个百分点。投资方面,基建投资增速放缓,1-4 月狭义基建投资同比增长 6.0%,增速下滑 0.5 个百分点。4 月单月同比增长 5.1%,增速较 3 月走低约 1.5 个百分点;房地产开发投资下降,1-4 月全国房地产开发投资同比下降 9.8%,降幅较 1-3 月扩大 0.3 个百分点。4 月单月同比下降 10.5%,降幅扩大 0.4 个百分点;制造业投资稳定,1-4 月制造业投资增长 9.7%,增速较 1-3 月放缓 0.2 个百分点。高技术产业投资同比增长 11.1%,增速较前值回落 0.3 个百分点。消费方面,增速有所放缓,1-4 月份,社会消费品零售总额同比增长 4.1%,但增速较 1-3 月份下滑了 0.6 个百分点。4 月份单月,社消总额同比增长 2.3%,增速较 3 月份回落了 0.8 个百分点,连续四个月呈现下行趋势。其中,商品零售和餐饮收入增长均放缓,1-4 月份,商品零售同比增长 3.5%,餐饮收入增长 9.3%,两者增速均较 1-3 月份有所下降;网上零售额增速回落,1-4 月份,全国网上零售额同比增长 11.5%,其中实物商品网上零售额增长 11.1%,增速较之前有所回落;主要消费品类表现不一,限额以上单位 16 个商品类别中,有 10 类零售额同比保持正增长,但较 3 月份减少了 4 类,汽车类零售同比降幅扩大至-5.6%,而通讯器材类零售同比涨幅扩大至 13.3%。未来一段时间,预计在供需两端政策作用下,房地产开发投资增速有望逐步企稳,得益于超长期特别国债发行和专项债发行的加快,以及各地推进地产、消费品“以旧换新”、设备更新改造的政策举措,后续工业生产有望保持活跃态势,消费逐步回暖。

海外方面,美国通胀率有所回落:美国 4 月 CPI 同比涨幅为 3.4%,较 3 月份的 3.5% 有所下降,表明通胀水平正在放缓。其中,核心 CPI 增长放缓,同比上涨 3.6%,较 3 月份的 3.8% 有所下降。环比来看,4 月核心 CPI 上涨 0.3%,与市场预期相符,但低于前一个月的 0.4%。分项来看,住房和汽油价格贡献大,4 月 CPI 环比增幅中,住房指数和汽油指数贡献了 70% 以上的涨幅,表明住房成本和能源价格对整体通胀的影响较大。食品价格保持稳定,4 月食品价格指数环比没有变化,家庭食品指数环比下降 0.2%,而家庭以外食品价格指数环比上升 0.3%。数据公布后,美元指数出现下跌,而美股三大股指期货均上涨,显示出市场对通胀数据放缓的积极反应,4 月的通胀数据为美联储未来可能的降息行动提供了一定的空间。据 CME “美联储观察”,美联储 6 月维持利率不变的概率为 91.3%,降息 25 个基点的概率为 8.7%。美联储到 8 月维持利率不变的概率为 68.6%,累计降息 25 个基点的概率为 29.2%,累计降息 50 个基点的概率为 2.2%。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 4 月份经济数据出炉

事件：一、工业生产加快，装备制造业和高技术制造业较快增长

4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.7%，比上月加快 2.2 个百分点；环比增长 0.97%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 2.0%，制造业增长 7.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.8%。装备制造业增加值增长 9.9%，比上月加快 3.9 个百分点；高技术制造业增加值增长 11.3%，加快 3.7 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 5.4%；股份制企业增长 6.9%，外商及港澳台投资企业增长 6.2%；私营企业增长 6.3%。分产品看，3D 打印设备、新能源汽车、集成电路产品产量同比分别增长 55.0%、39.2%、31.9%。1-4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.3%，比 1-3 月份加快 0.2 个百分点。4 月份，制造业采购经理指数为 50.4%，企业生产经营活动预期指数为 55.2%。1-3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 15055 亿元，同比增长 4.3%。

二、服务业持续恢复，现代服务业发展较好

4 月份，全国服务业生产指数同比增长 3.5%。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，金融业，交通运输、仓储和邮政业生产指数同比分别增长 10.8%、6.1%、5.4%、4.3%，分别快于服务业生产指数 7.3、2.6、1.9、0.8 个百分点。1-4 月份，全国服务业生产指数同比增长 5.0%。1-3 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 8.5%。4 月份，服务业商务活动指数为 50.3%；服务业业务活动预期指数为 57.4%。其中，铁路运输、道路运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间。

三、市场销售保持增长，服务消费增势良好

4 月份，社会消费品零售总额 35699 亿元，同比增长 2.3%；环比增长 0.03%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 31026 亿元，同比增长 2.1%；乡村消费品零售额 4673 亿元，增长 3.5%。按消费类型分，商品零售 31784 亿元，增长 2.0%；餐饮收入 3915 亿元，增长 4.4%。基本生活类和部分升级类商品销售增长较快，限额以上单位通讯器材类，体育、娱乐用品类，粮油、食品类，饮料类商品零售额分别增长 13.3%、12.7%、8.5% 和 6.4%。1-4 月份，社会消费品零售总额 156026 亿元，同比增长 4.1%。全国网上零售额 44110 亿元，同比增长 11.5%。其中，实物商品网上零售额 37356 亿元，增长 11.1%，占社会消费品零售总额的比重为 23.9%。1-4 月份，服务零售额同比增长 8.4%。

四、固定资产投资规模扩大，高技术产业投资增长较快

1-4 月份，全国固定资产投资（不含农户）143401 亿元，同比增长 4.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 8.9%。分领域看，基础设施投资同比增长 6.0%，制造业投资增长 9.7%，房地产开发投资下降 9.8%。全国新建商品房销售面积 29252 万平方

米，同比下降 20.2%；新建商品房销售额 28067 亿元，下降 28.3%。分产业看，第一产业投资同比增长 1.9%，第二产业投资增长 13.0%，第三产业投资增长 0.3%。民间投资增长 0.3%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 7.2%。高技术产业投资同比增长 11.1%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 9.7%、14.5%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别增长 49.6%、10.2%；高技术服务业中，电子商务服务业、信息服务业投资分别增长 27.6%、19.9%。4 月份，固定资产投资（不含农户）环比下降 0.03%。

来源：国家统计局

2.2 央行发布调整房贷利率政策、公积金利率、首付比例等措施

事件：央行调整商业性个人住房贷款利率政策，取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平。银行业金融机构应根据各省级市场利率定价自律机制确定的利率下限，结合本机构经营状况、客户风险状况等因素，合理确定每笔贷款的具体利率水平。

央行决定，自 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。

央行、国家金融监管总局发布《关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知》，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。在此基础上，央行各省级分行、国家金融监管总局各派出机构根据城市政府调控要求，按照因城施策原则，自主确定辖区各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例下限。

央行拟设立保障性住房再贷款，规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则，向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。央行按照贷款本金 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元。

来源：央行

2.3 住建部：将出台城市商品住房项目保交房攻坚战工作方案

事件：国务院新闻办公室于 2024 年 5 月 17 日（星期五）下午 4 时举行国务院政策

例行吹风会。住建部表示：当前，房地产市场供求关系发生了重大变化，房地产市场正处于调整过程当中，部分在建已售的商品住房项目面临交付困难。如果已售出的住房项目烂尾，将严重损害购房人合法权益，影响房地产市场平稳健康发展。按照党中央、国务院决策部署，为切实做好保交房工作，保障购房人合法权益，我部会同金融监管总局等部门将出台城市商品住房项目保交房攻坚战工作方案。

来源：wind 资讯

2.4 4 月份全社会用电量同比增长 7.0%

事件：4 月份，全社会用电量 7412 亿千瓦时，同比增长 7.0%。从分产业用电看，第一产业用电量 96 亿千瓦时，同比增长 10.5%；第二产业用电量 5171 亿千瓦时，同比增长 6.2%；第三产业用电量 1270 亿千瓦时，同比增长 10.8%；城乡居民生活用电量 875 亿千瓦时，同比增长 5.9%。

来源：国家能源局

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%

事件：美国劳工部披露 4 月消费者价格指数，其中名义 CPI 年率 3.4%，符合预期；CPI 月率增长 0.3%，略低于 0.4% 的预期；更关键的核心 CPI 年率进一步回落至 3.6%，符合预期的同时，跌至 2021 年 4 月以来的最低点。在 4 月 CPI 构成中，权重接近三分之一的住房价格环比上涨了 0.4%，同比上升 5.5%。对于试图将通胀率拉回 2% 水平的美联储而言，5% 的涨幅很难令鲍威尔们感到安心。同时受到国际油价波动，4 月能源价格环比上升 1.1%（同比上升 2.6%），也是推动整体 CPI 的关键构成。在服务领域另一个颇受关注的交通运输服务价格，在 4 月继续上升 0.9%，使得同比涨幅来到 11.2%。前几年疫情期间一度拉抬通胀的新车和二手车价格，则继续在 4 月环比下降。

来源：财联社

3.2 欧元区 4 月 CPI 同比终值升 2.4%

事件：欧元区 4 月 CPI 同比终值升 2.4%，预期升 2.4%，初值升 2.4%，3 月终值升 2.4%；环比终值升 0.6%，预期升 0.6%，初值升 0.6%，3 月终值升 0.8%。核心 CPI 同比终值升 2.8%，预期升 2.8%，初值升 2.8%，3 月终值升 3.1%；环比终值升 0.6%，预期升 0.6%，初值升 0.6%，3 月终值升 0.9%。

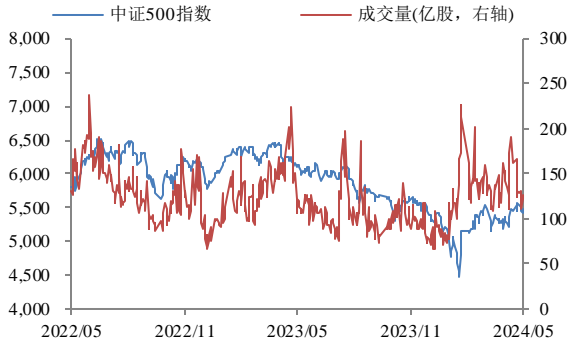
来源：wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

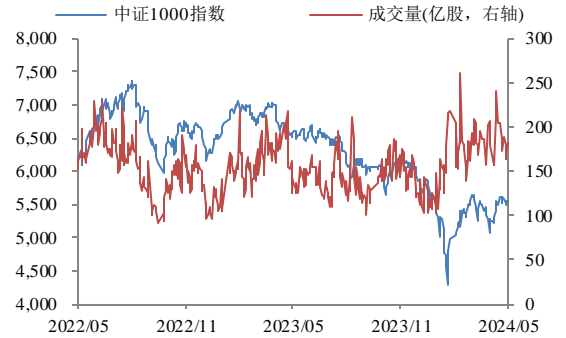
截至 2024 年 5 月 17 日，中证 500 指数收报 5491.89 点，周跌 0.79%；中证 1000 指数收报 5563.23 点，周跌 0.20%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

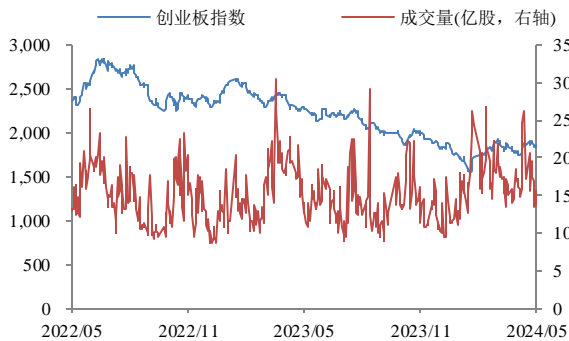
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

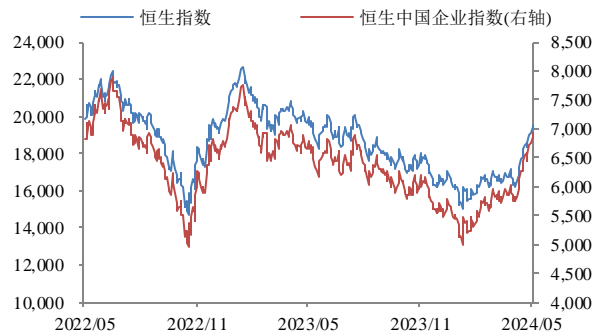
截至 2024 年 5 月 17 日，创业板指收报 1864.94 点，周跌 0.70%；恒生指数收报 19553.61 点，周涨 5.48%。

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 5 月 17 日，道琼斯工业平均指数收报 40003.59 点，周涨 1.24%；标准普尔 500 指数收报 5303.27 点，周涨 1.54%。

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 05 月 17 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1921.8 点，较上周减少 223.45 点。

CRB 商品价格指数：

2024 年 05 月 10 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 289.13 点，较上周增加 0.44 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

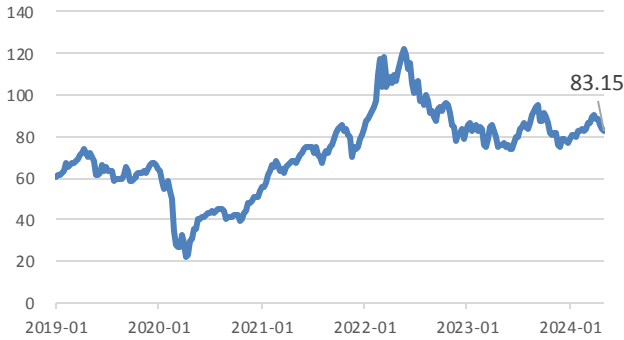
原油价格：

2024 年 05 月 17 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 83.15 美元/桶，较上周下降 0.20 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

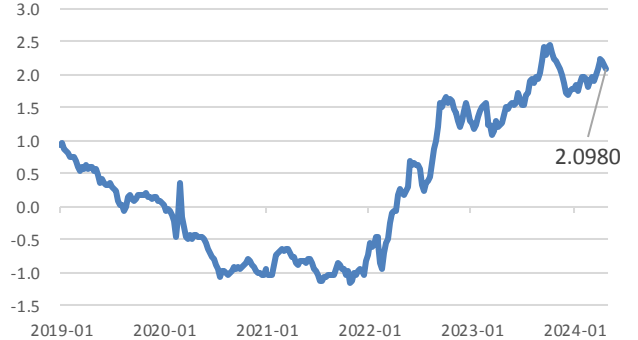
2024年05月17日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为2.098%，较上周下降5BP。

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：

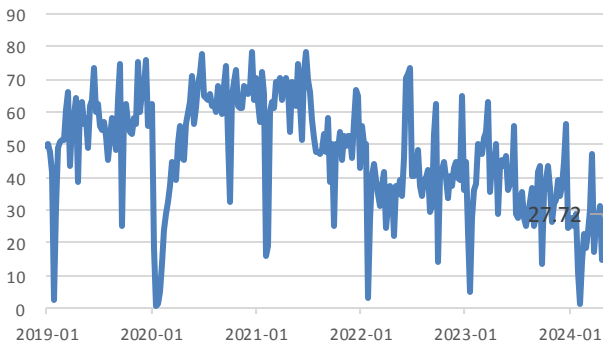
30 大中城市商品房成交面积：

2024年05月12日30大中城市商品房周度日均成交面积为27.72万平方米，较上周增加12.75万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积：

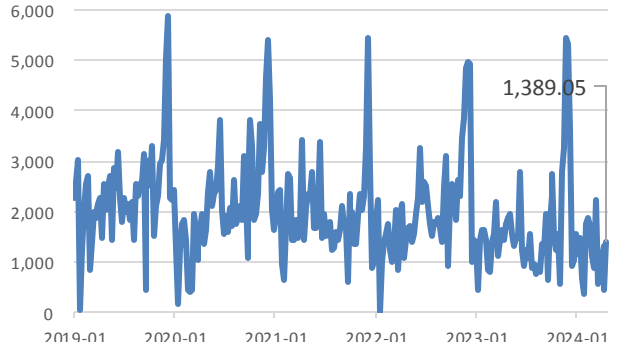
2024年05月12日100大中城市成交土地占地面积当周值为1389.05万平方米，较上周增加953.53万平方米。

图 11：30 大中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

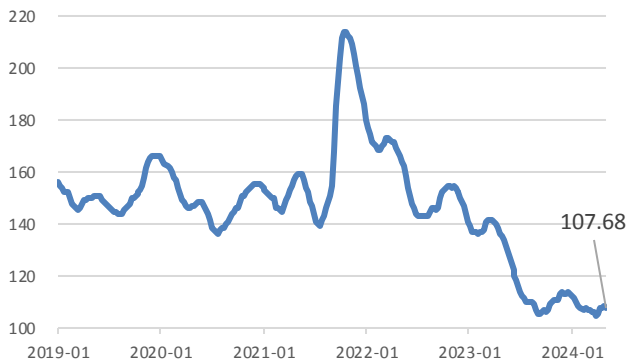
水泥价格指数：

2024 年 05 月 11 日水泥价格指数周度日均值为 107.68 点，较上周下降 0.22 点。

石油沥青装置开工率：

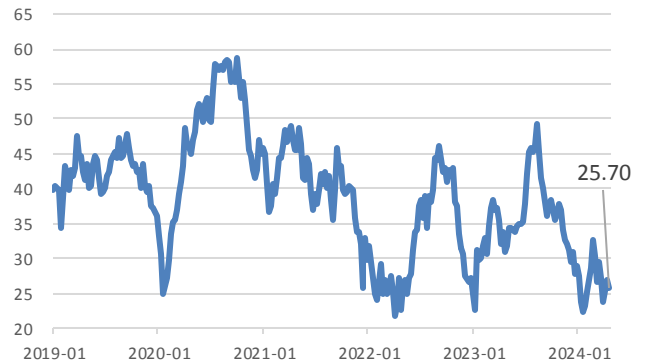
2024 年 05 月 15 日中国石油沥青装置当周开工率为 25.7%，较上周减少 1.30 个百分点。

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（%）

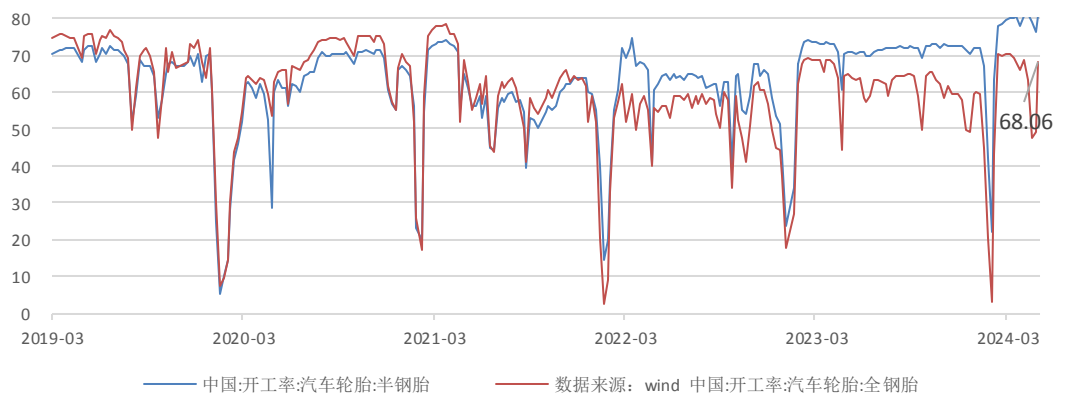


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 05 月 16 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 80.69%，较上周增加 4.48 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 68.06%，较上周增加 18.85 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



资料来源：Wind，财信证券

消费：

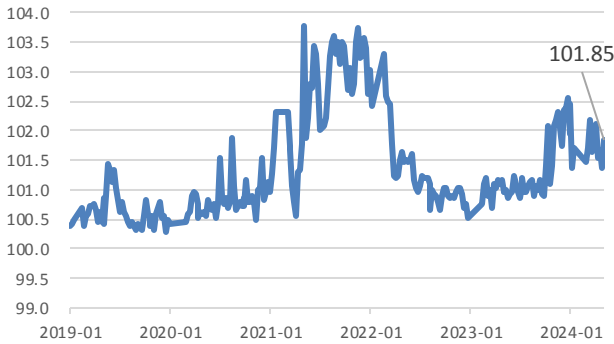
义乌小商品总价格指数：

2024 年 05 月 12 日义乌中国小商品总价格指数为 101.85 点，较上周增加 0.49 点。

柯桥纺织价格指数:

2024年05月13日柯桥纺织价格指数为105.46点,较上周增加0.22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

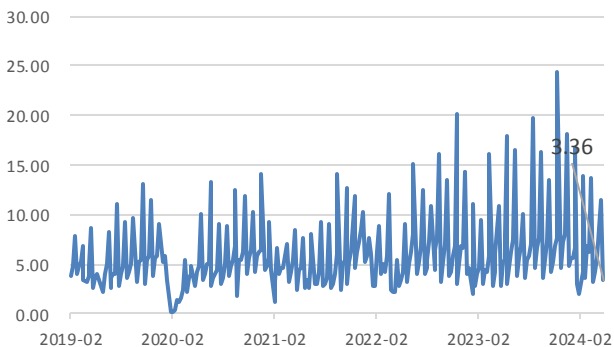
乘用车销量:

2024年05月12日中国乘用车当周日均销量为3.36万辆,较上周减少8.06万辆。

电影票房收入:

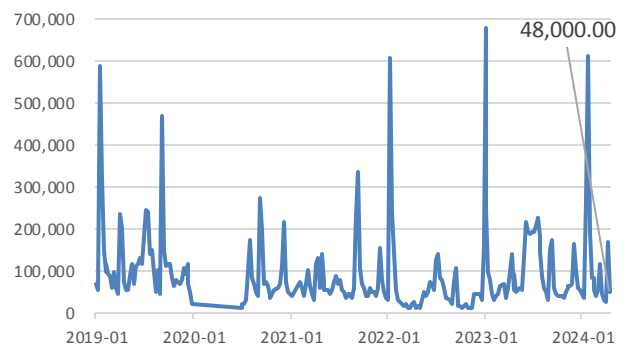
2024年05月12日中国当周电影票房收入为48000万元,较上周减少116800万元。

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:

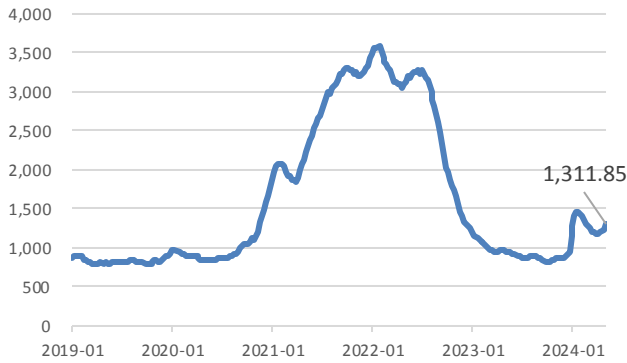
出口集装箱运价指数:

2024年05月17日出口集装箱运价指数为1311.85点,较上周增加74.01点。

主要港口外贸货物吞吐量:

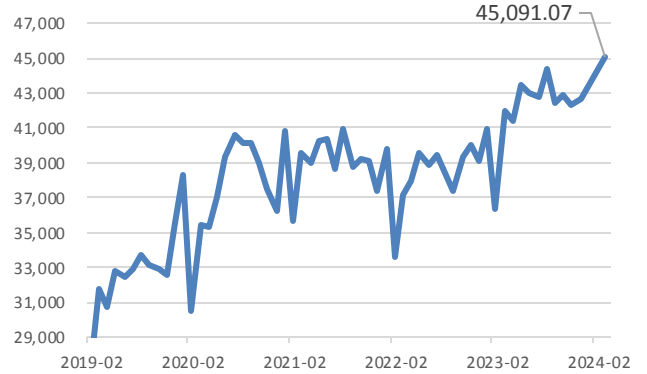
2024年03月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为45091.07万吨，较去年同期增加4119万吨。

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

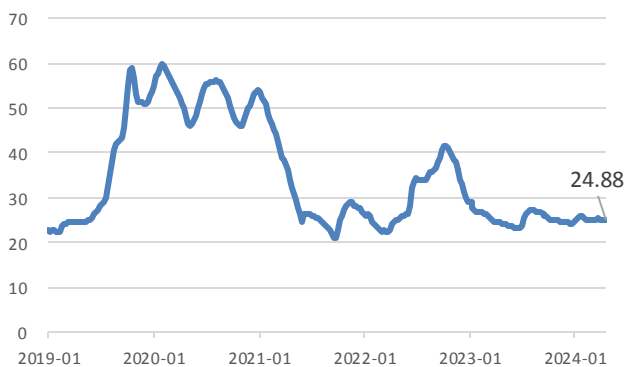
猪肉价格：

2024年05月09日中国猪肉当周平均价为24.88元/公斤，较上周减少0.07元/公斤。

南华工业品指数：

2024年05月17日南华工业品指数当周平均值为4173.31点，较上周增加7.11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

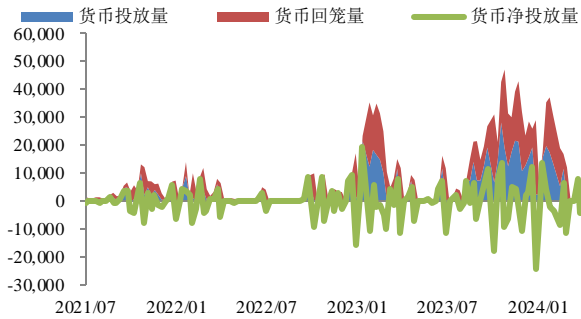
5.4 国内流动性

2024年05月17日，当周货币投放量为120.00亿元，货币回笼量为100.00亿元，货币净投放量为20.00亿元，较上周增加4420.00亿元。

SHIBOR:

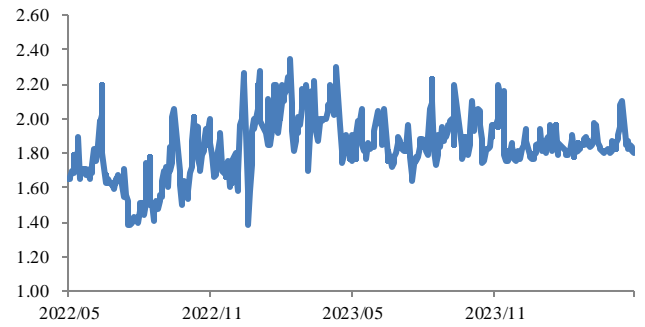
2024年05月17日, 1周SHIBOR利率为1.81%, 较上周减少4.20BP。

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