

全球7月宏观跟踪： 美联储降息预期升温，全球制造业景气微降

谢鸿鹤（ SAC证书编号： S0740517080003 ）

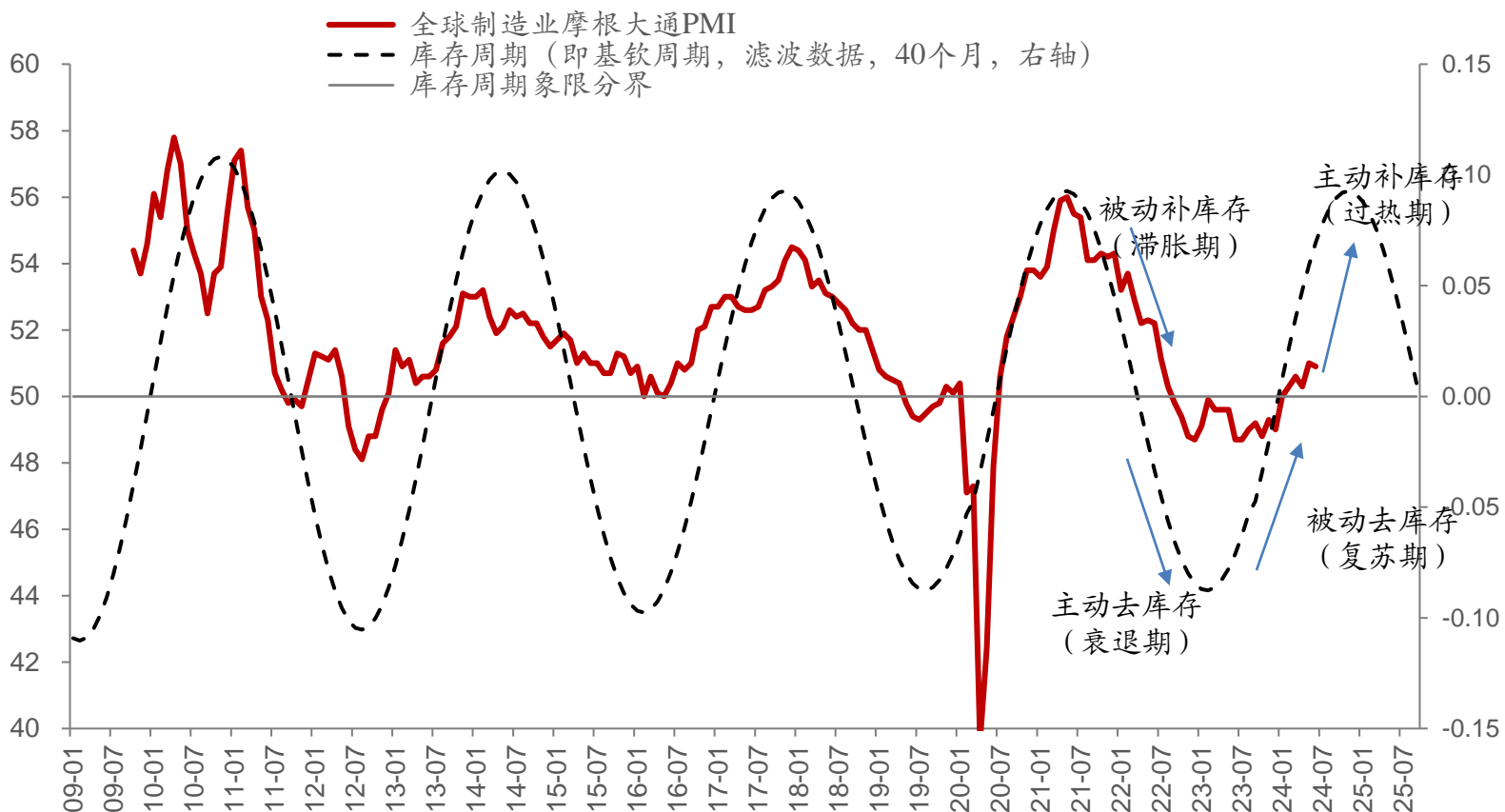
安永超（ SAC证书编号： S0740522090002 ）

2024年7月14日

全球库存周期刻度：经济上行

全球制造业6月PMI录得50.9，环比微降0.1个百分点；全球范围内，若以2023年8月份为启动点（2023年上半年二次探底），2024年1月份全球制造业PMI进入扩张区间，至今累计**12**个月，全球经济仍处于库存周期的上行阶段.....

图表：全球制造业PMI指数与库存周期滤波图



时间	月份	上行↑下行↓
Jul-09	Feb-11	20 ↑
Mar-11	Aug-12	18 ↓
Sep-12	Feb-14	18 ↑
Mar-14	Feb-16	24 ↓
Mar-16	Jan-18	23 ↑
Feb-18	Jul-19	18 ↓
Aug-19	Jun-21	23 ↑
Jul-21	Jul-23	13 ↓
Aug-23	-	12 ↑

数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

目录

CONTENTS

中泰证券研究所

专业 | 领先 | 深度 | 诚信

01. 全球：6月制造业PMI 读数环比微降
02. 中国：制造业景气度整体稳定
03. 美国：环比走弱明显，降息预期升温
04. 其他：东盟制造业维持高景气



1

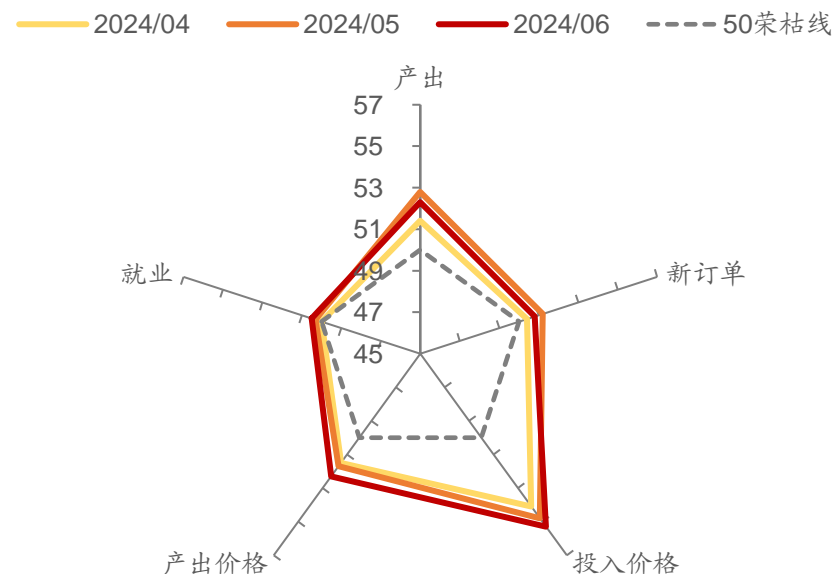
全球制造业PMI：6月读数环比
微降，景气延续

全球制造业PMI：6月供需减弱，但仍维持高景气

6月全球IHS Markit制造业PMI指数环比回落0.1个百分点至50.9，产出和新订单分别回落0.5和0.4个百分点；但整体仍处于明显的扩张区间

图表：全球制造业PMI指数各指标情况

全球制造业采购经理指数各指标情况						
	单位 (%)					
	PMI	产出	新订单	投入价格	产出价格	就业
2023/06	48.7	49.3	48.0	48.3	49.2	50.0
2023/07	48.6	48.9	47.6	49.3	49.7	50.1
2023/08	49.0	49.4	48.1	51.2	50.5	50.6
2023/09	49.2	49.8	48.4	52.7	51.7	49.7
2023/10	48.8	48.9	48.5	53.2	51.5	48.7
2023/11	49.3	49.9	48.9	52.1	51.0	49.2
2023/12	49.0	49.4	48.6	52.4	51.5	48.7
2024/01	50.0	50.3	49.8	53.0	51.5	49.5
2024/02	50.3	51.2	50.4	52.9	51.5	49.6
2024/03	50.6	51.9	50.9	52.4	51.2	50.1
2024/04	50.3	51.4	50.4	54.1	51.5	50.0
2024/05	51.0	52.8	51.2	54.8	51.7	50.3
2024/06	50.9	52.3	50.8	55.3	52.3	50.5
change% mom	-0.1	-0.5	-0.4	0.5	0.6	0.2

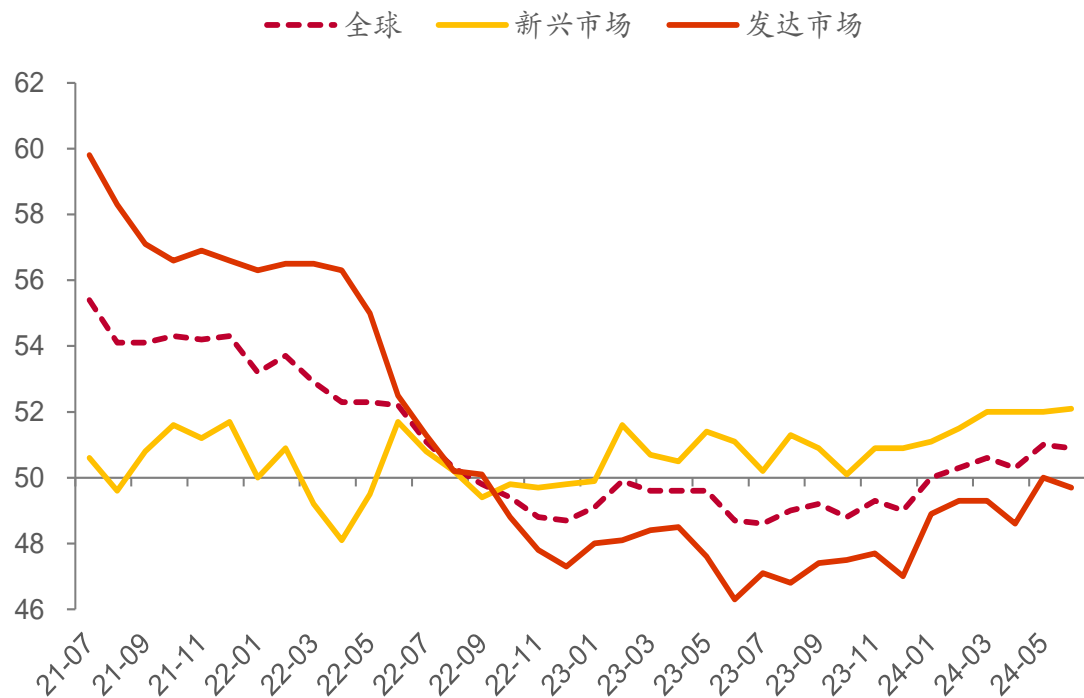


数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

全球制造业PMI：发达市场与新兴市场“背离”

- 分区域，发达市场6月制造业PMI回落0.3个百分点至49.7，在5月份升至扩展区间后再次跌落；而新兴市场则进一步扩张至52.1，从而提振了全球制造业
- 而发达国家中，美国制造业进一步回落0.2个百分点至48.5；欧元区则回落1.5个百分点至45.8，跌至年内次低点

图表：全球制造业PMI指数：整体处于扩张区间，但新兴市场与发达市场再次“背离”



Manufacturing PMI	制造业PMI	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01
Global	全球	50.9	51.0	50.3	50.6	50.3	50.0
Emerging Markets	新兴市场	52.1	52.0	52.0	52.0	51.5	51.1
Developed Markets	发达市场	49.7	50.0	48.6	49.3	49.3	48.9
United States	美国	48.5	48.7	49.2	50.3	47.8	49.1
Euro Zone	欧元区	45.8	47.3	45.7	46.1	46.5	46.6
United Kingdom	英国	50.9	51.2	49.1	50.3	47.5	47.3
Japan	日本	50.1	50.4	49.6	48.2	47.2	48.0
Korea	韩国	52.0	51.6	49.4	49.8	50.7	51.2
China	中国	49.5	49.5	50.4	50.8	49.1	49.2
India	印度	58.3	57.5	58.8	59.1	56.9	56.5
Brazil	巴西	52.5	52.1	55.9	53.6	54.1	52.8
Russia	俄罗斯	54.9	54.4	54.3	55.7	54.7	52.4
Mexico	墨西哥	51.1	51.2	51.0	52.2	52.3	50.2
South Africa	南非	43.2	44.8	49.1	50.3	51.9	41.8
ASEAN	东盟	51.7	51.7	51.0	51.5	50.4	50.3

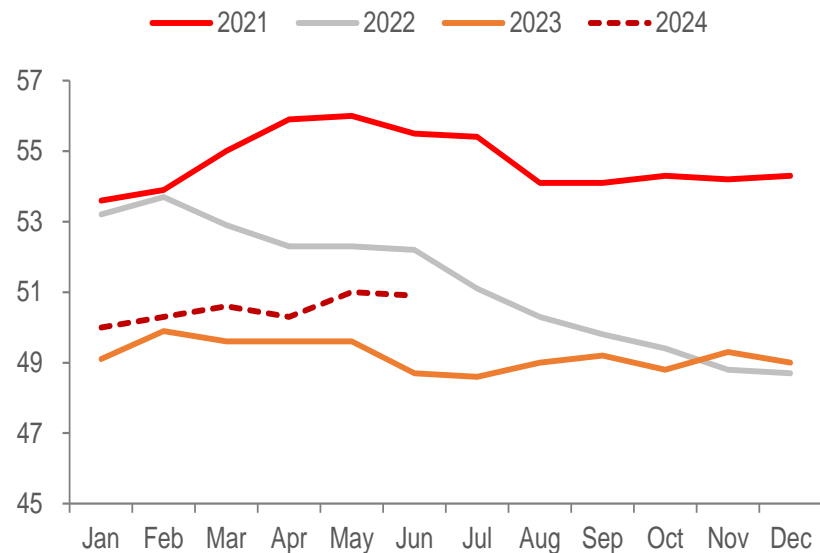
数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

全球制造业PMI：市场或低估了全球制造业整体的景气水平

需要关注的是，

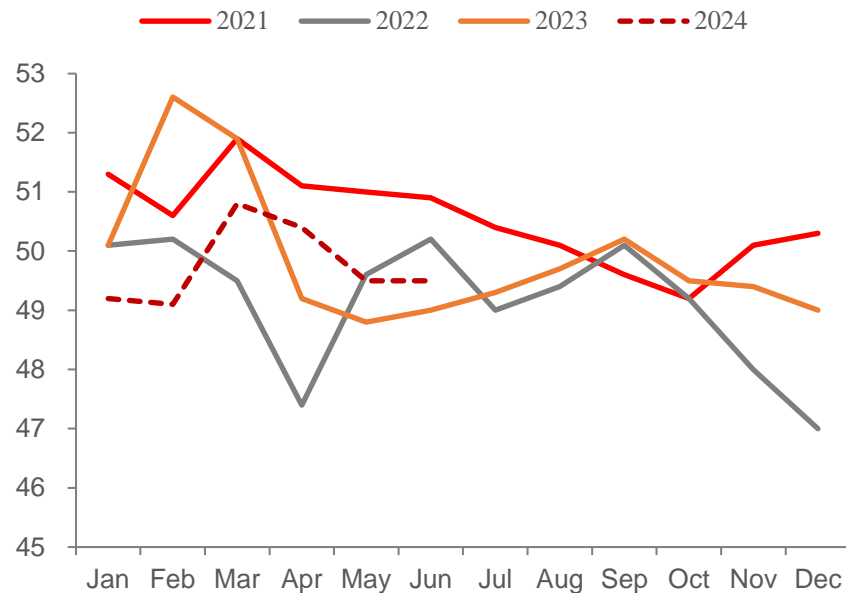
- 1) 全球6月制造业PMI虽微幅回落0.1个百分点，但环比数据好于过去三年同期水平；与此同时，欧美制造业读数则持续回落
- 2) 全球制造业的重构局面进一步加深，全球制造业整体或被低估

图表：全球制造业PMI指数季节性对比



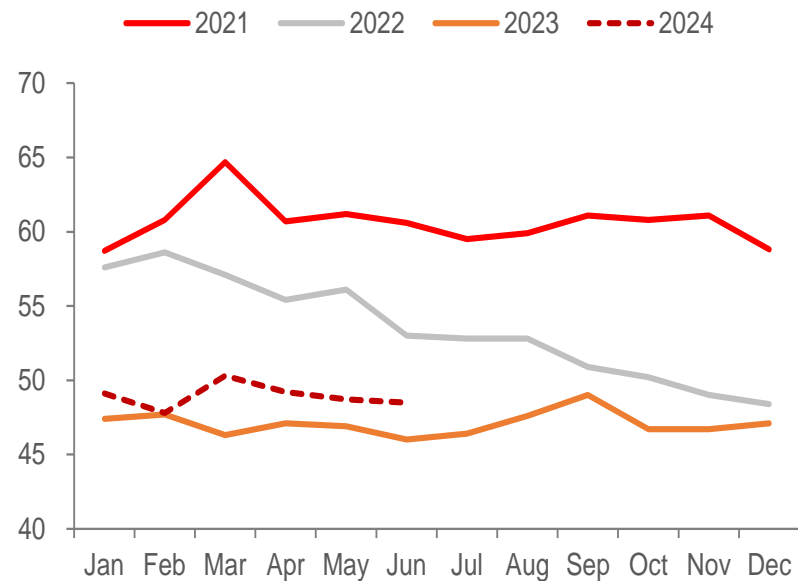
数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：中国官方制造业PMI指数季节性对比



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：美国ISM制造业PMI指数季节性对比



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所



2

中国：6月制造业景气度整体稳定

中国官方制造业PMI：6月制造业景气度基本稳定

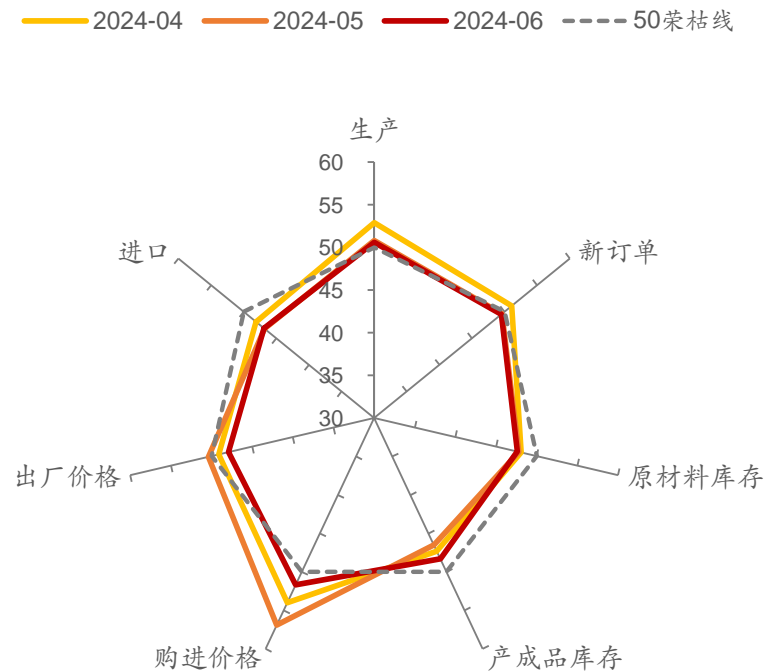
6月中国制造业PMI读数录得49.5，环比持平：

- 生产读数虽然环比回落0.2个百分点但仍处于荣枯线以上，需求（新订单）端亦进一步走弱；
- 库存方面，原材料进一步去库，但产成品库存有所回升；价格部分受到大宗商品下降及需求减弱的影响，读数下滑最为明显……

图表：中国官方制造业PMI指数各指标情况

中国制造业采购经理指数各指标情况（经季节调整）单位（%）

	PMI	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2023/05	48.8	49.6	48.3	47.6	48.4	50.5	47.2	48.6	49.0	40.8	41.6	48.9	46.1	54.1
2023/06	49.0	50.3	48.6	47.4	48.2	50.4	46.4	47.0	48.9	45.0	43.9	46.1	45.2	53.4
2023/07	49.3	50.2	49.5	48.2	48.1	50.5	46.3	46.8	49.5	52.4	48.6	46.3	45.4	55.1
2023/08	49.7	51.9	50.2	48.4	48.0	51.6	46.7	48.9	50.5	56.5	52.0	47.2	45.9	55.6
2023/09	50.2	52.7	50.5	48.5	48.1	50.8	47.8	47.6	50.7	59.4	53.5	46.7	45.3	55.5
2023/10	49.5	50.9	49.5	48.2	48.0	50.2	46.8	47.5	49.8	52.6	47.7	48.5	44.2	55.6
2023/11	49.4	50.7	49.4	48.0	48.1	50.3	46.3	47.3	49.6	50.7	48.2	48.2	44.4	55.8
2023/12	49.0	50.2	48.7	47.7	47.9	50.3	45.8	46.4	49.0	51.5	47.7	47.8	44.5	55.9
2024/01	49.2	51.3	49.0	47.6	47.6	50.8	47.2	46.7	49.2	50.4	47.0	49.4	44.3	54.0
2024/02	49.1	49.8	49.0	47.4	47.5	48.8	46.3	46.4	48.0	50.1	48.1	47.9	43.5	54.2
2024/03	50.8	52.2	53.0	48.1	48.1	50.6	51.3	50.4	52.7	50.5	47.4	48.9	47.6	55.6
2024/04	50.4	52.9	51.1	48.1	48.0	50.4	50.6	48.1	50.5	54.0	49.1	47.3	45.6	55.2
2024/05	49.5	50.8	49.6	47.8	48.1	50.1	48.3	46.8	49.3	56.9	50.4	46.5	45.3	54.3
2024/06	49.5	50.6	49.5	47.6	48.1	49.5	48.3	46.9	48.1	51.7	47.9	48.3	45.0	54.4
change% mom	-	-0.2	-0.1	-0.2	-	-0.6	-	0.1	-1.2	-5.2	-2.5	1.8	-0.3	0.1



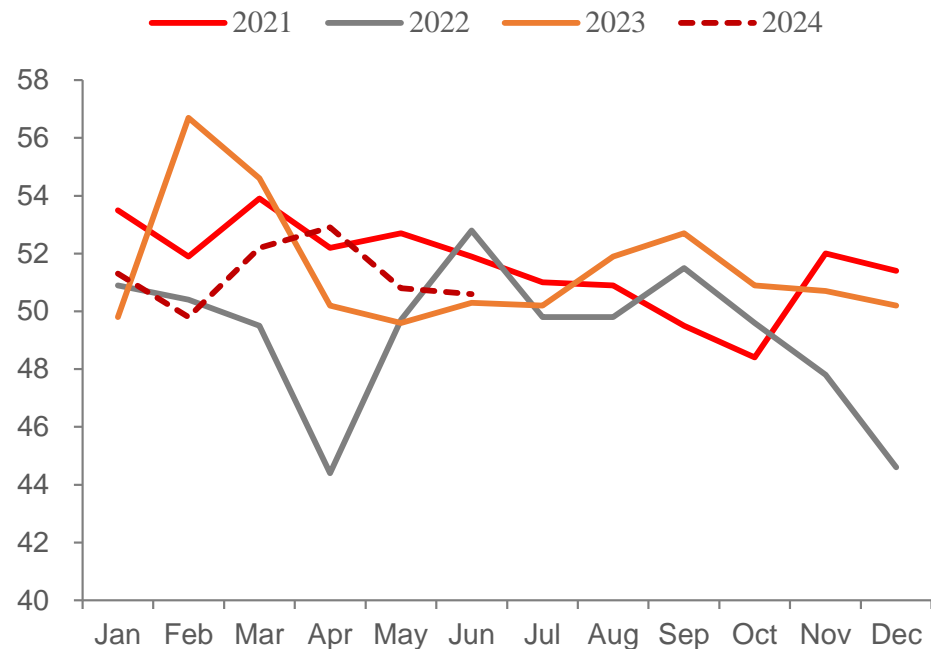
数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

中国官方制造业PMI：6月供需两端进一步走弱

具体来看：

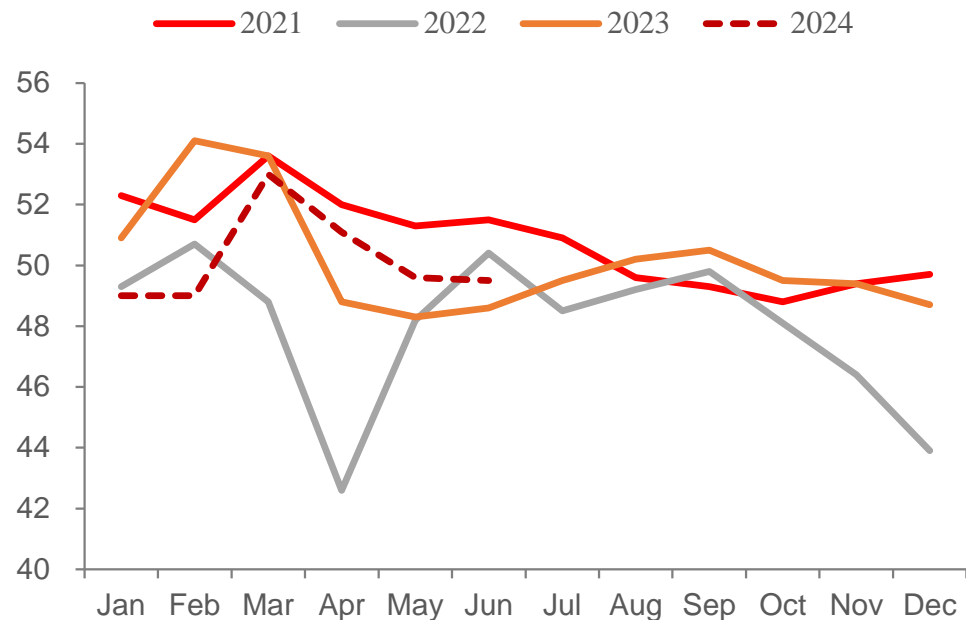
- 生产端，生产指数继续小幅回落0.2个百分点至50.6；需求端，新订单指数小幅回落0.1个百分点至49.5
- 过去三年除2021年外，生产、需求端6月份读数均环比回升，本次则呈现出进一步走弱状态，尤其要关注新订单对未来生产的潜在拖累影响

图表：2021-2024年中国官方制造业PMI-生产指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年中国官方制造业PMI-新订单指数



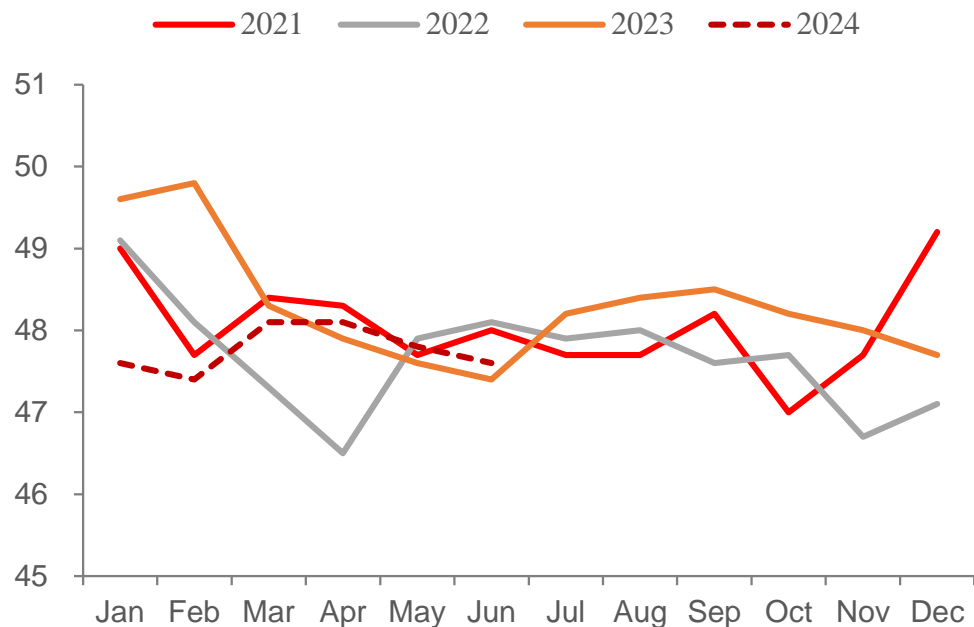
数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

中国官方制造业PMI：被动去库延续

库存端：

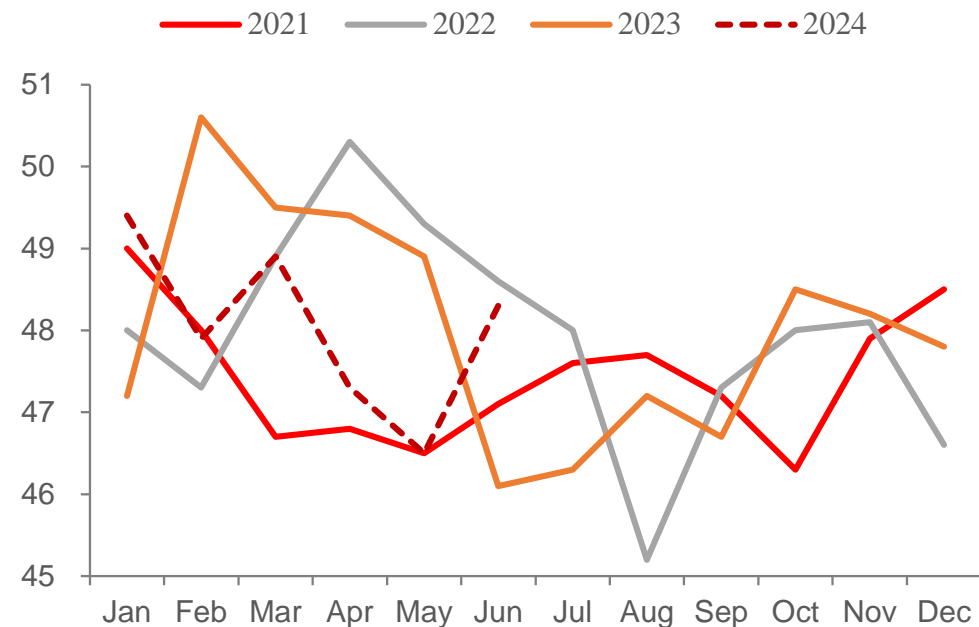
- 原材料库存指数回落0.2个百分点至47.6，原材料进一步去库存；同样，产成品库存指数则上升1.8个百分点至48.3，仍处于荣枯线以下
- 从制造业PMI数据的库存指数来看，仍处于“被动去库”阶段，主动补库动能尚需观察

图表：2021-2024年中国官方制造业PMI-原材料库存指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年中国官方制造业PMI-产成品库存指数



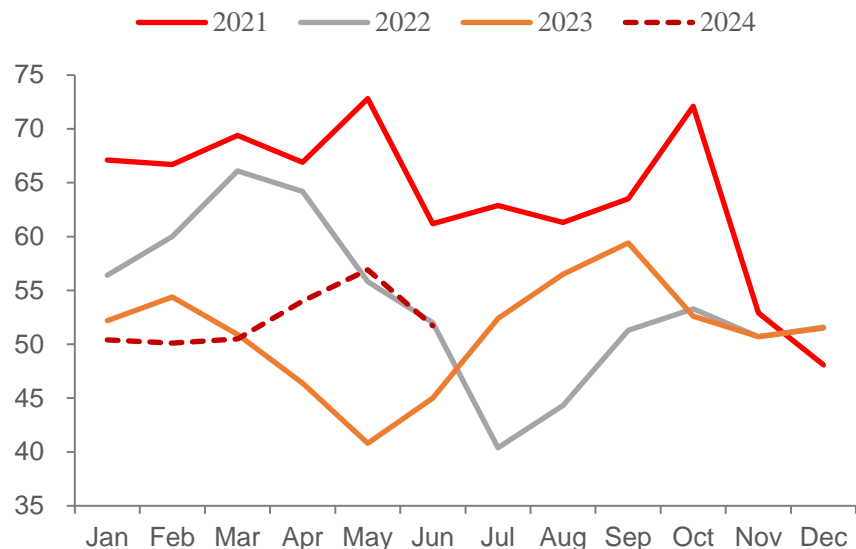
数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

中国官方制造业PMI： 价格读数回落最为明显

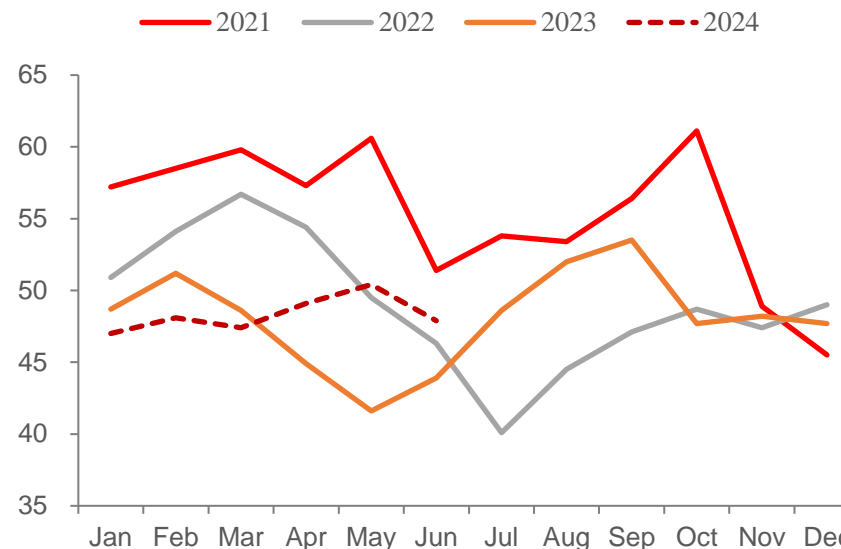
价格与成本端：

- 购进价格指数回落5.2个百分点至51.7；出厂价格指数则回落2.5个百分点至47.9
- 受商品价格下降影响，购进价格明显回落；尤其是出厂价格回落至荣枯线以下，叠加产成品库存读数上升，共同指向下游需求走弱的局面

图表： 2021-2024年中国官方制造业PMI-购进价格指数



图表： 2021-2024年中国官方制造业PMI-出厂价格指数



数据来源： Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

数据来源： Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所



3

美国：6月制造业/非制造业数据明显走弱

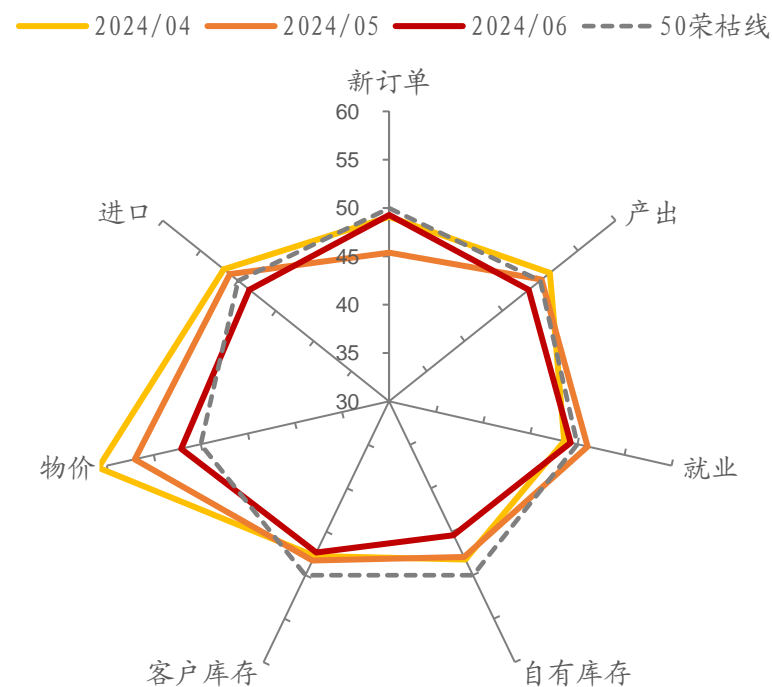
美国ISM制造业PMI：6月延续走弱态势

6月美国ISM制造业PMI环比进一步回落0.2个百分点至48.5，亦低于预期值49.1。其中：

- 生产指数、库存、物价及进口指数出现了明显回落；尤其是物价指数回落4.9个百分点
- 新订单指数则较为“另类”，回升3.9个百分点，但仍低于50荣枯线

图表：美国ISM制造业PMI指数及季节性对比

美国ISM制造业采购经理指数各指标情况，单位（%）											
	PMI	新订单	产出	就业	供应商支付	自有库存	客户库存	物价	订单库存	新出口订单	进口
2023/06	46.0	45.6	46.7	48.1	45.7	44.0	46.2	41.8	38.7	47.3	49.3
2023/07	46.4	47.3	48.3	44.4	46.1	46.1	48.7	42.6	42.8	46.2	49.6
2023/08	47.6	46.8	50.0	48.5	48.6	44.0	48.7	48.4	44.1	46.5	48.0
2023/09	49.0	49.2	52.5	51.2	46.4	45.8	47.1	43.8	42.4	47.4	48.2
2023/10	46.7	45.5	50.4	46.8	47.7	43.3	48.6	45.1	42.2	49.4	47.9
2023/11	46.7	48.3	48.5	45.8	46.2	44.8	50.8	49.9	39.3	46.0	46.2
2023/12	47.1	47.0	49.9	47.5	47.0	43.9	48.1	45.2	45.3	49.9	46.4
2024/01	49.1	52.5	50.4	47.1	49.1	46.2	43.7	52.9	44.7	45.2	50.1
2024/02	47.8	49.2	48.4	45.9	50.1	45.3	45.8	52.5	46.3	51.6	53.0
2024/03	50.3	51.4	54.6	47.4	49.9	48.2	44.0	55.8	46.3	51.6	53.0
2024/04	49.2	49.1	51.3	48.6	48.9	48.2	47.8	60.9	45.4	48.7	51.9
2024/05	48.7	45.4	50.2	51.1	48.9	47.9	48.3	57.0	42.4	50.6	51.1
2024/06	48.5	49.3	48.5	49.3	49.8	45.4	47.4	52.1	41.7	48.8	48.5
change% mom	-0.2	3.9	-1.7	-1.8	0.9	-2.5	-0.9	-4.9	-0.7	-1.8	-2.6



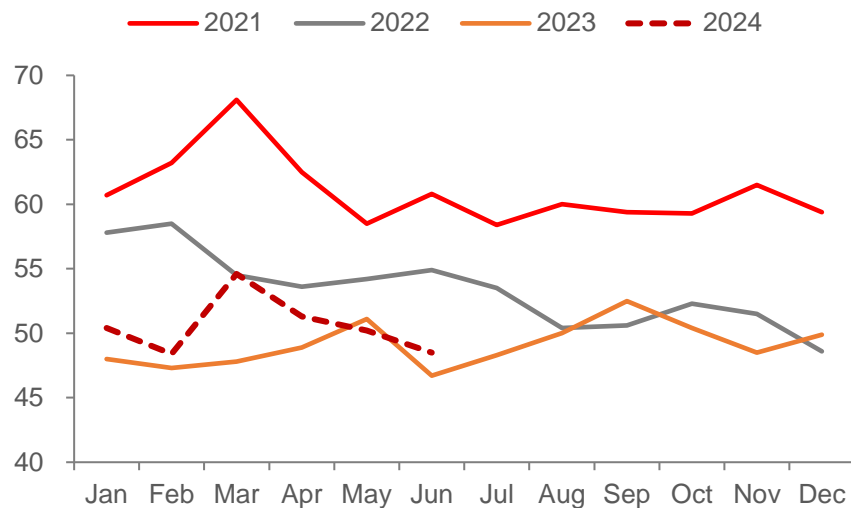
数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美国ISM制造业PMI：6月生产放缓明显

具体来看：

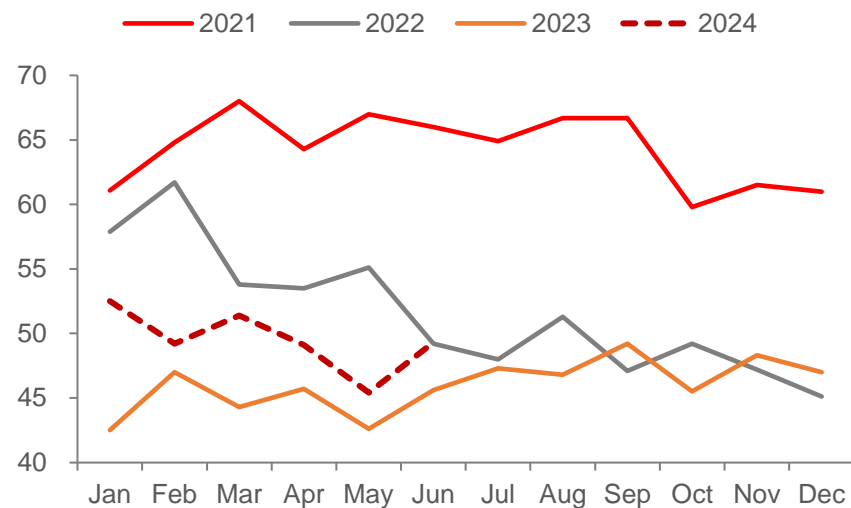
- 生产端，产出指数回落1.7个百分点至48.5，3月份以来又一次进入收缩区间；
- 需求端，新订单指数则回升3.9个百分点至49.3，虽然回升力度较过去三年最为明显，但亦仍处于收缩区间

图表：2021-2024年美国ISM制造业PMI-产出指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年美国ISM制造业PMI-新订单指数

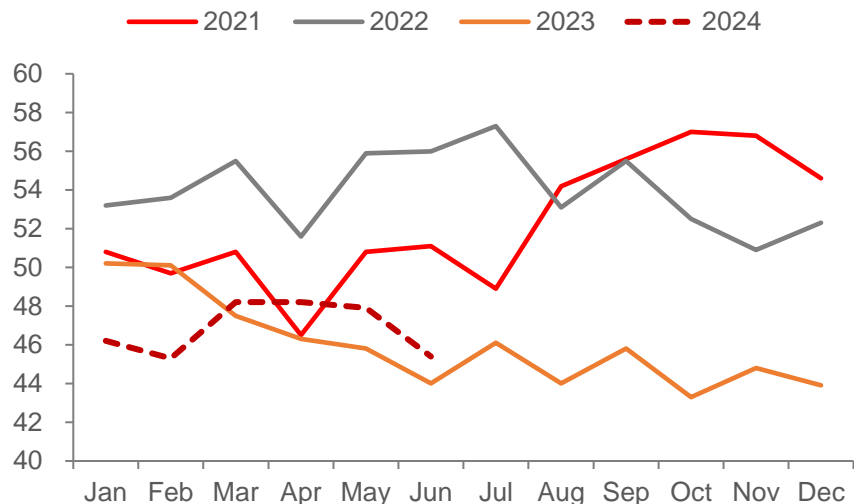


数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美国ISM制造业PMI：6月库存指数有所回落

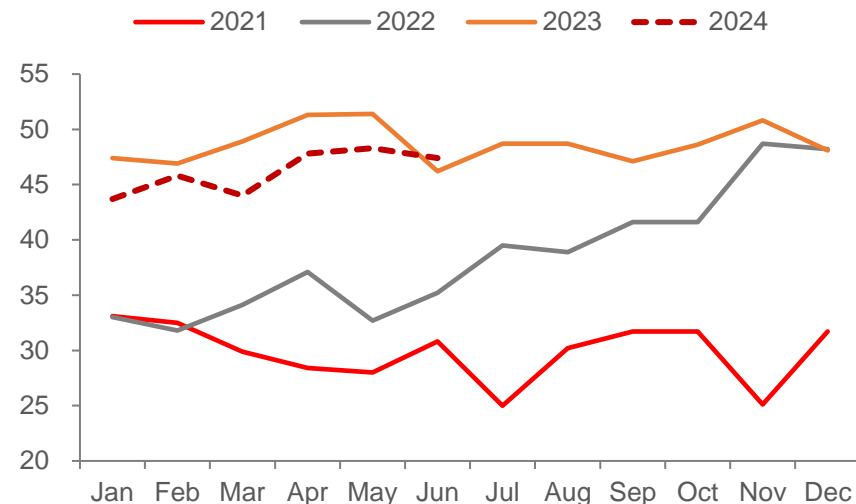
- 自有库存指数回落2.5个百分点至45.4，客户库存指数回落0.9个百分点至47.4
- 虽然库存尚未进入明显扩张区间，但是从2023年年底以来，库存指数尤其是客户库存整体“触底回升”，行业“主动补库”延续，但也可以直观看到本轮补库启动位置并不低，对应主动补库的动能或弱于之前

图表：2021-2024年美国ISM制造业PMI-自有库存指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年美国ISM制造业PMI-客户库存指数

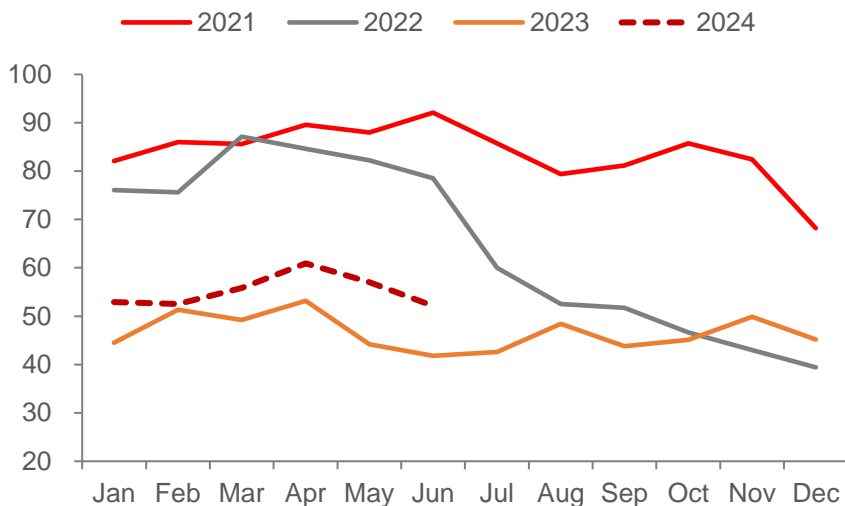


数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美国ISM制造业PMI：6月通胀压力进一步减弱，就业亦走弱

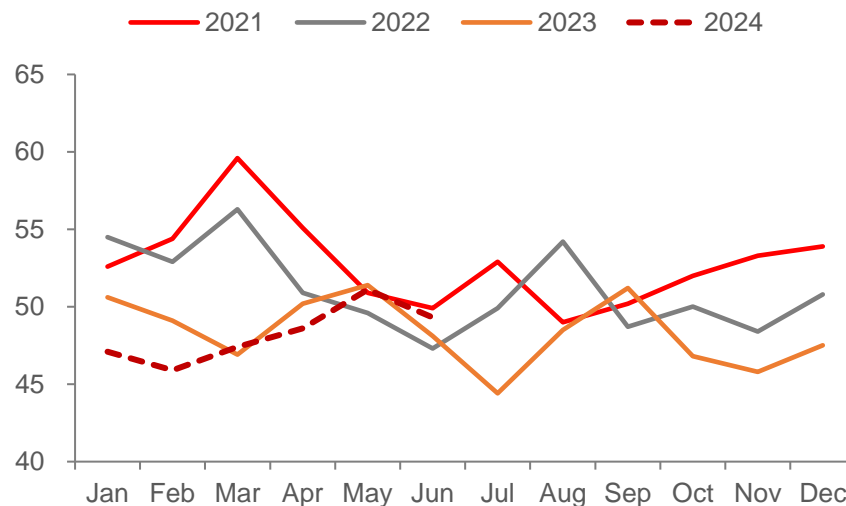
- 物价指数回落4.9个百分点至52.1，虽然仍处于扩张区间，但通胀压力进一步走弱；
- 就业指数回落1.8个百分点至49.3，再次跌入收缩区间，指向制造业就业出现走弱的状态

图表：2021-2024年美国ISM制造业PMI-物价指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年美国ISM制造业PMI-就业指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

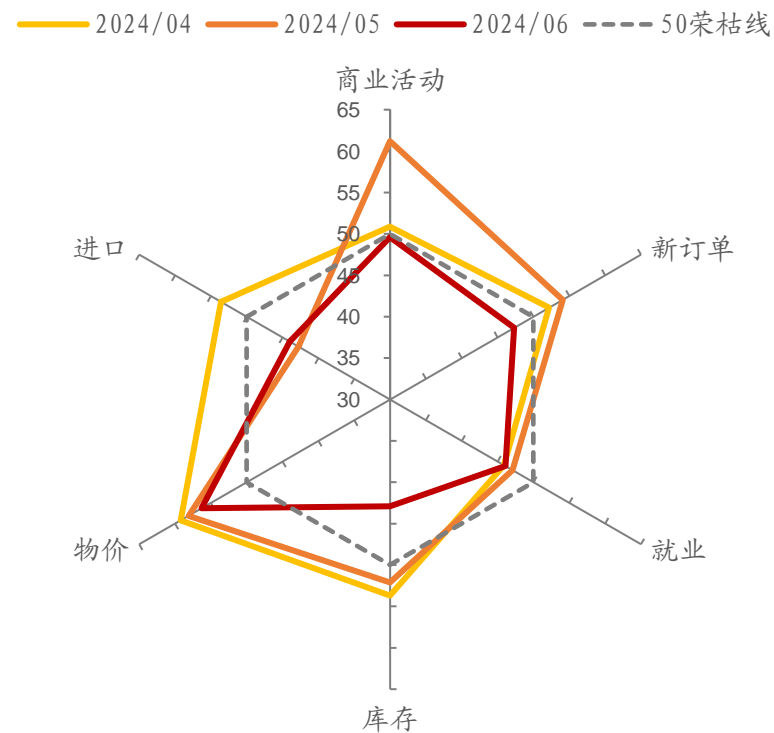
美国ISM非制造业PMI：6月整体大滑坡

6月美国ISM非制造业PMI环比回落5个百分点至48.8，再次步入收缩区间；

➢ 整体数据出现大滑坡，尤其是商业活动指数大幅下滑11.6个百分点

图表：美国ISM非制造业PMI指数各项指标情况

美国ISM非制造业采购经理指数各指标情况，单位 (%)											
	PMI	商业活动	新订单	就业	供应商支付	库存	物价	订单库存	新出口订单	进口	库存景气
2023/06	53.9	59.2	55.5	53.1	47.6	55.9	54.1	43.9	61.5	54.6	54.0
2023/07	52.7	57.1	55.0	50.7	48.1	50.4	56.8	52.1	61.1	52.3	56.6
2023/08	54.5	57.3	57.5	54.7	48.5	57.7	58.9	41.8	62.1	52.3	61.5
2023/09	53.6	58.8	51.8	53.4	50.4	54.2	58.9	48.6	63.7	50.6	54.8
2023/10	51.8	54.1	55.5	50.2	47.5	49.5	58.6	50.9	48.8	60.0	54.4
2023/11	52.7	55.1	55.5	50.7	49.6	55.4	58.3	49.1	53.6	53.7	62.2
2023/12	50.5	55.8	52.8	43.8	49.5	49.6	56.7	49.4	50.4	49.3	55.3
2024/01	53.4	55.8	55.0	50.5	52.4	49.1	64.0	51.4	56.1	59.9	59.3
2024/02	52.6	57.2	56.1	48.0	48.9	47.1	58.6	50.3	51.6	54.3	56.7
2024/03	51.4	57.4	54.4	48.5	45.4	45.6	53.4	44.8	52.7	52.4	55.7
2024/04	49.4	50.9	52.2	45.9	48.5	53.7	59.2	51.1	47.9	53.6	62.9
2024/05	53.8	61.2	54.1	47.1	52.7	52.1	58.1	50.8	61.8	42.8	57.7
2024/06	48.8	49.6	47.3	46.1	52.2	42.9	56.3	44.0	51.7	44.0	64.1
change% mom	-5.0	-11.6	-6.8	-1.0	-0.5	-9.2	-1.8	-6.8	-10.1	1.2	6.4

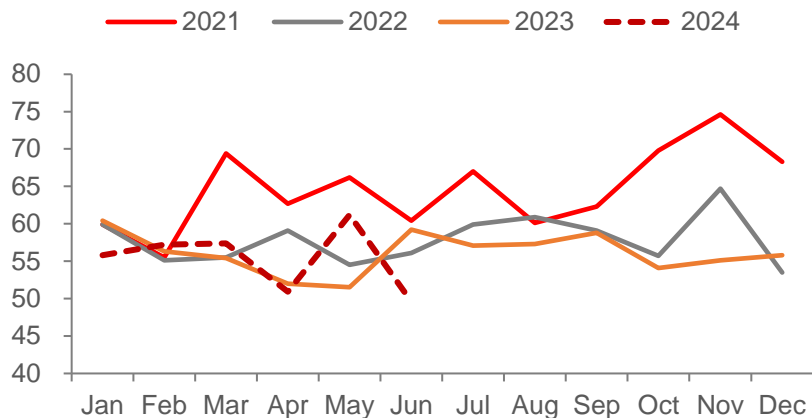


美国ISM非制造业PMI：6月商业活动/新订单历史新低

具体来看：

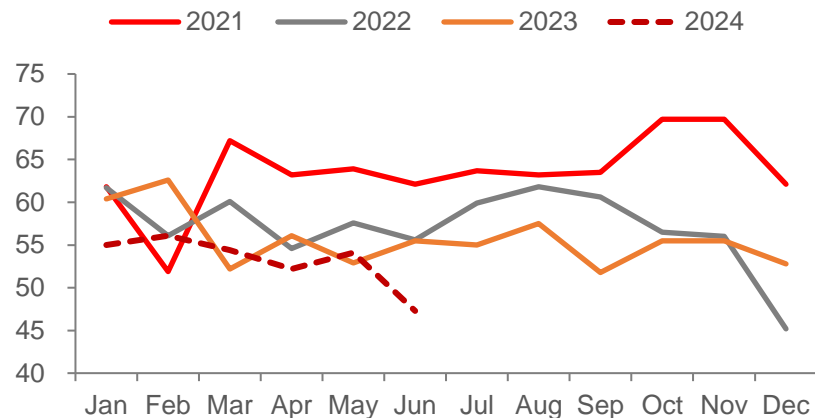
- 商业活动指数大幅回落11.6个百分点至49.6，为过去三年的最低点；
- 新订单指数则回落6.8个百分点至47.3，亦创出过去三年的最低点

图表：2021-2024年美国ISM非制造业PMI-商业活动指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年美国ISM非制造业PMI-新订单指数

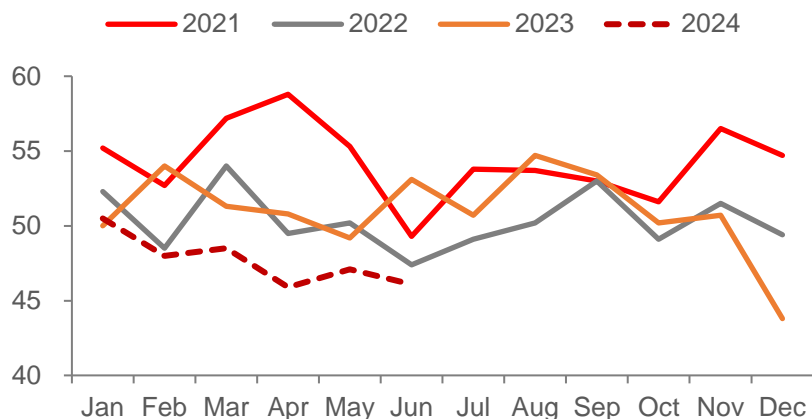


数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美国ISM非制造业PMI：6月就业环比走弱，通胀压力亦有所减弱

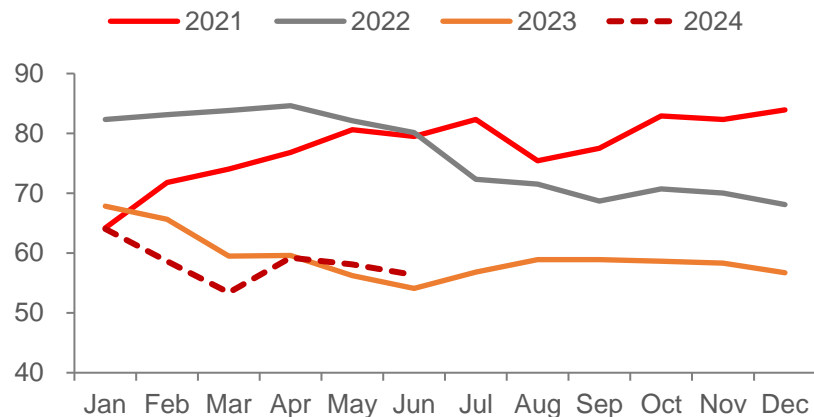
- 就业指数环比回落1个百分点至46.1，为年内第二低点；
- 物价指数环比回落1.8个百分点至56.3，仍处于扩张区间

图表：2021-2024年美国ISM非制造业PMI-就业指数



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年美国ISM非制造业PMI-物价指数

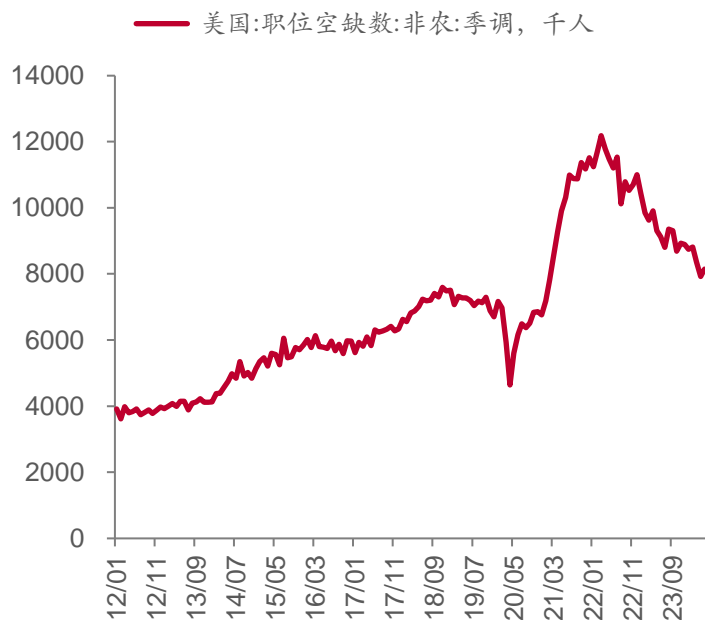


数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美国就业：6月就业市场疲态不断显现

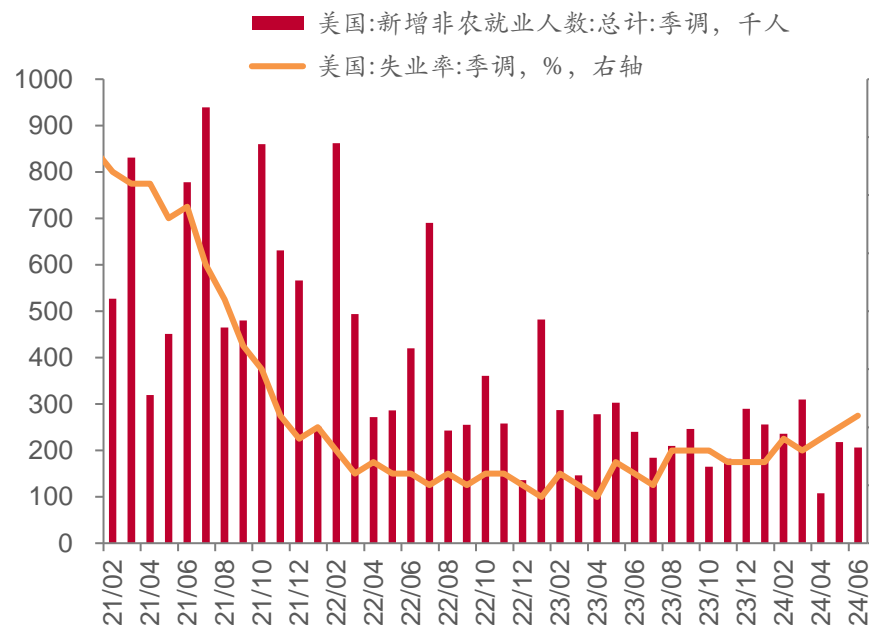
- 5月JOLTS职位空缺数为814万人，好于市场预期的791万，但4月数据从805.9万下修至792万
- 6月新增非农就业人数录得20.6万人，略高于预期值19万人；**但失业率升至4.1%，同时前两月就业人数累计下修11.1万人**
- 整体来看，6月就业市场呈现一定的疲态；6月新增非农就业人数的放缓趋势与ISM公布的制造业/非制造业数据读数方向一致

图表：2012-2024年美国JOLTS职位空缺数



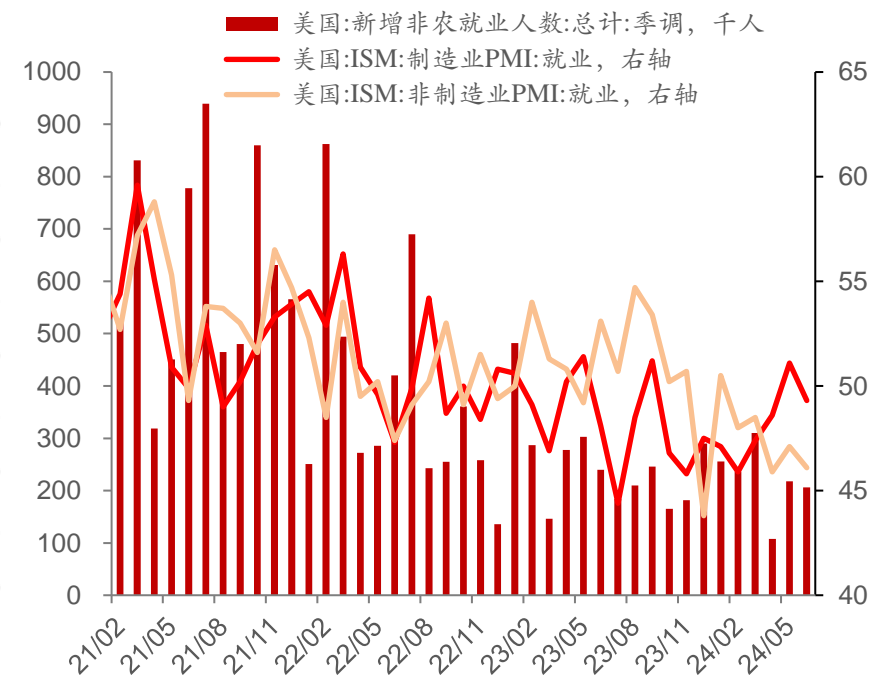
数据来源: Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2012-2024年美国新增非农就业及失业率



数据来源: Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2021-2024年美国非农就业人数与ISM就业指数



数据来源: Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美国通胀：6月通胀数据超预期回落

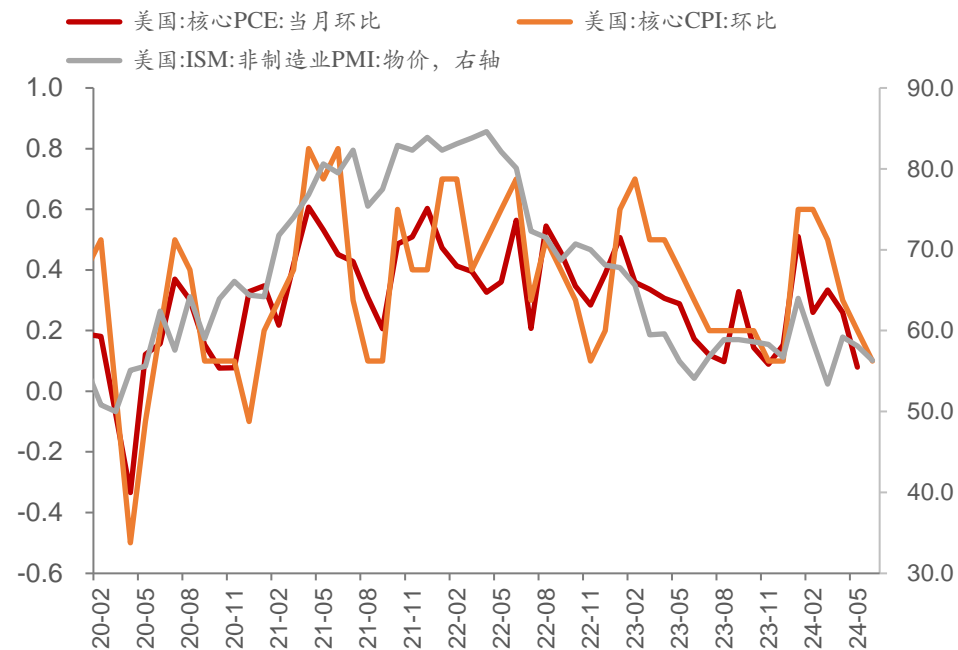
- 美国5月核心PCE同比读数下降0.18个百分点至2.57%;
- **6月核心CPI同比读数下降0.1个百分点至3.3%，低于预期3.4%和前值3.4%，为2021年4月份以来最低水平**
- 通胀数据环比变化与ISM非制造业PMI物价指数所体现的扩张趋势收窄一致

图表：2012-2024年美国核心CPI与核心PCE数据（%）



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2020-2024年美国通胀环比数据与ISM非制造业PMI物价指数（%）



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

美联储利率政策：降息预期进一步升温

➢ 美联储降息预期进一步升温，在6月份CPI数据公布后，市场预计9月份开始第一次降息的概率达到84.6%，年内降息两次或为大概率事件（> 50%）

图表：市场预期9月份开始第一次降息

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES						
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	MEETING DATE	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	91.2%	2024/7/31	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	8.78%	91.22%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.1%	84.6%	7.3%	2024/9/18	0.00%	0.00%	0.00%	0.78%	99.22%	0.00%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.5%	50.3%	42.0%	3.3%	2024/11/7	0.00%	0.00%	0.00%	55.96%	44.04%	0.00%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	43.9%	43.1%	8.7%	0.5%	2024/12/18	0.00%	0.00%	41.93%	58.07%	0.00%	0.00%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	32.2%	43.3%	18.7%	2.9%	0.1%	2025/1/29	0.00%	12.78%	87.22%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	24.9%	40.6%	24.8%	6.8%	0.8%	0.0%	2025/3/19	0.00%	88.02%	11.98%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/4/30	0.0%	0.0%	1.1%	14.1%	33.2%	32.3%	15.3%	3.6%	0.4%	0.0%	2025/4/30	40.78%	59.22%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/6/18	0.0%	0.7%	10.0%	27.1%	32.6%	20.7%	7.4%	1.4%	0.1%	0.0%	2025/6/18	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/7/30	0.3%	4.8%	17.5%	29.5%	27.4%	14.9%	4.8%	0.9%	0.1%	0.0%	2025/7/30	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所



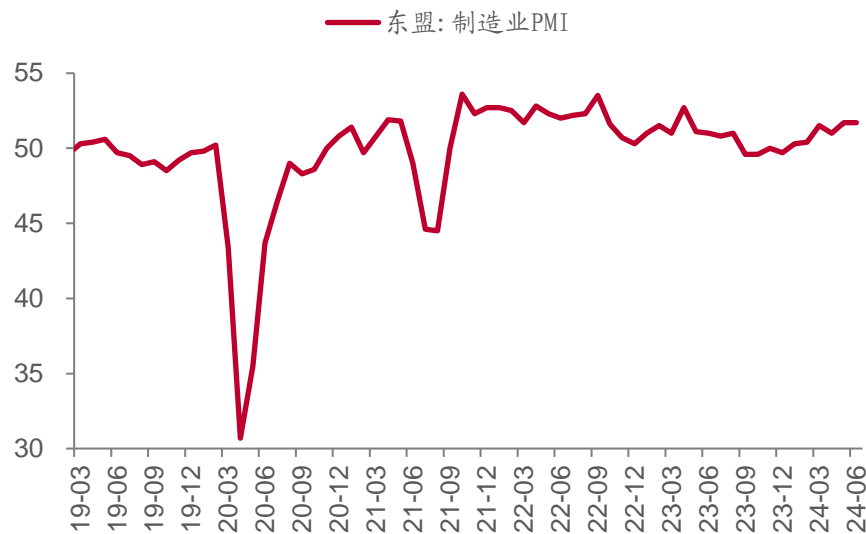
3

其他：东盟制造业维持高景气

东盟及欧元区制造业PMI：东盟制造业维持高景气

- 6月东盟制造业PMI环比基本持平于51.7，保持扩张态势；尤其是越南6月份制造业PMI环比扩张4.4个百分点至54.7，这是近两年的新高水平
- 6月欧元区制造业PMI则回落1.5个百分点至45.8，进一步收缩至年内第二低点

图表：2019-2024年东盟制造业PMI



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

图表：2019-2024年欧元区制造业PMI



数据来源：Wind, Bloomberg, 中泰证券研究所

风险提示

- 国内外宏观经济波动等带来的风险
- 国内宏观流动性监管政策变化带来的风险
- 需求端表现不及预期的风险
- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。