

2025年3月11日市场低开高走，军工板块集体拉升

报告要点:

2025年3月11日市场低开高走，军工板块集体拉升。上证指数上涨0.41%，深证成指上涨0.33%，创业板指上涨0.19%。市场成交额14816.33亿元，较上一交易日减少237.57亿元。全市场2908只个股上涨，2322只个股下跌。

风格上看，各指数涨跌幅排序为：消费>金融>稳定>周期>成长>0；小盘价值>中盘价值>中盘成长>大盘价值>小盘成长>大盘成长；中证全指表现优于基金重仓。

分行业看，30个中信一级行业普遍上涨；表现相对靠前的是：国防军工（2.39%），食品饮料（1.93%），农林牧渔（1.62%）；表现相对靠后的是：汽车（-0.34%），电子（-0.29%），综合金融（-0.28%）。概念板块方面，多数概念板块上涨，昨日连板_含一字、轮毂电机、噪声防治等大幅上涨；机器人执行器、汽车一体化压铸、ML0ps等板块走低。

资金筹码方面，主力资金3月11日净流出177.57亿元。其中超大单净流出31.28亿元，大单净流出146.28亿元，中单资金净流出42.60亿元，小单持续净流入219.84亿元。

3月11日，上证50、沪深300、中证500以及中证1000等ETF大部分成交额较上一交易日减少。华夏上证50ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF、易方达沪深300ETF、南方中证500ETF、南方中证1000ETF和华夏中证1000ETF成交额分别为16.77亿元、40.28亿元、10.55亿元、27.72亿元、9.71亿元、10.11亿元和2.80亿元，分别较上一交易日变化-17.96亿元、-17.65亿元、-4.56亿元、+6.16亿元、-10.34亿元、-7.10亿元、-1.25亿元。3月10日主要宽基ETF资金流向显示资金主要流入科创50ETF，流入金额为6.30亿元。

南向资金3月11日净流出，合计40.41亿港元。其中，沪市港股通当日净流出21.05亿港元，深市港股通当日净流出19.36亿港元。

3月11日，亚太主要股指收盘涨跌不一。恒生指数下跌0.01%，报23782.14点；恒生科技指数上涨1.39%，报5967.23点；韩国综合指数下跌1.28%，报2537.60点；日经225指数下跌0.64%，报36793.11点；澳洲标普200指数下跌0.91%，报7890.10点。

3月10日，欧洲三大股指普遍下跌。德国DAX指数下跌1.69%，报22620.95点；英国富时100指数下跌0.92%，报8600.22点；法国CAC40指数下跌0.90%，报8047.60点。美股三大指数普遍下跌，道琼斯工业指数下跌2.08%，收于41911.71点；标普500指数下跌2.70%，收于5614.56点；纳斯达克综合指数下跌4.00%，收于17468.32点。热门科技股中，美股“七巨头”普遍下跌，特斯拉下跌15.43%，苹果下跌4.85%，谷歌下跌4.49%，英伟达下跌5.07%。

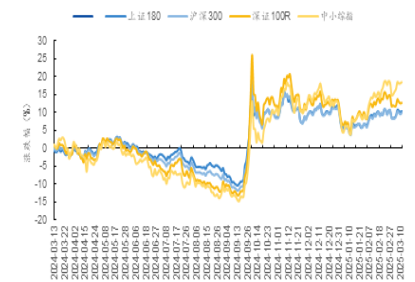
风险提示:

本文基于客观数据进行分析，本文数据仅供参考，不构成投资建议。

主要数据:

上证综指:	3379.83
深圳成指:	10861.16
沪深300:	3941.42
中小盘指:	3979.76
创业板指:	2204.03

主要市场走势图



资料来源: Choice

相关研究报告

报告作者

分析师	朱定豪
执业证书编号	S0020521120002
邮箱	zhudinghao@gyzq.com.cn
电话	021-51097188
联系人	陈兆祥
邮箱	chenzhaoxiang@gyzq.com.cn
电话	021-51097188

内容目录

1. 市场资讯.....	3
2. 市场整体表现	4
3. 市场风格与行业表现	5
4. 资金流表现.....	6
5. ETF 资金流向表现.....	7
6. 全球市场表现	8
7. 风险提示.....	11

图表目录

图 1: A 股市场整体表现.....	4
图 2: 24 年以来中证全指日成交额.....	5
图 3: 24 年以来不同类型 ETF 日成交额	5
图 4: A 股市场风格和行业表现	6
图 5: 近 10 个交易日主力资金净流入情况.....	7
图 6: 近 10 个交易日资金筹码情况.....	7
图 7: 24 年以来南向资金流情况	7
图 8: ETF 资金流向表现	8
表 1: 全球大类资产表现.....	9

1. 市场资讯

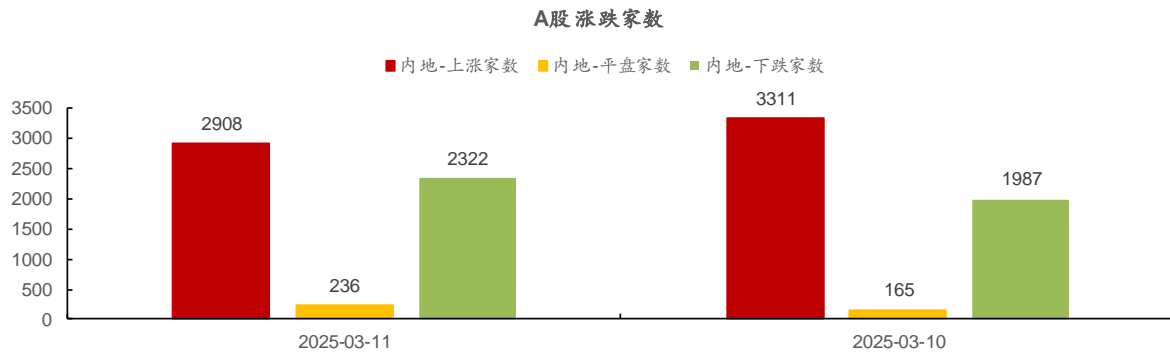
- **【十四届全国人大三次会议闭幕，表决通过多项决议】**3月11日下午3时，十四届全国人大三次会议在北京人民大会堂举行闭幕会。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平等党和国家领导人出席闭幕会。
- **【保险资金长期投资改革试点首批试点项目取得新进展】**从中国人寿获悉，作为保险资金长期投资改革试点的首批试点项目，中国人寿、新华保险发起设立的鸿鹄志远（上海）私募投资基金有限公司于2024年正式启动投资，截至2025年3月初，鸿鹄基金已成功投资落地500亿元。鸿鹄基金二期已获批复同意设立。
- **【新兴市场ETF连续第五周资金流入中国稳居吸金规模首位】**投资者上周继续买入新兴市场股票和债券交易所交易基金(ETF)，连续第五周为资金流入。彭博汇编的数据显示，截至3月7日当周，5.751亿美元资金流入美国上市的新兴市场ETF，前一周流入18.9亿美元。今年以来，资金流入合计24.4亿美元。其中，股票ETF录得资金流入3.833亿美元，债券ETF流入1.919亿美元；新兴市场ETF总资产从3,532亿美元增至3,637亿美元。
- **【苹果准备对 iPhone、iPad 和 Mac 的软件进行重大升级】**据报道，苹果公司准备进行该公司历史上最重大的软件升级行动之一，为新一代用户改变 iPhone、iPad 和 Mac 的界面。了解这一行动的知情人士透露，此次更新将于今年晚些时候进行，将从根本上改变操作系统的外观，让苹果的各种软件平台更趋一致。这包括更新图标、菜单、应用程序、窗口和系统按钮的风格。此次行动中，该公司将努力简化用户导航和控制设备的方式。他们表示，这一设计基本基于 Vision Pro 的软件。
- **中汽协：2月，汽车产销分别完成210.3万辆和212.9万辆，环比分别下降14.1%和12.2%，同比分别增长39.6%和34.4%。**
- **【美乌代表在沙特举行会谈 讨论俄乌初步停火及美乌矿产协议等问题】**当地时间11日，美乌高级别代表团在沙特吉达开始会谈。据悉，参加会谈的美方代表包括美国国务卿鲁比奥、美国总统国家安全事务助理华尔兹和美国中东问题特使威特科夫等。参加会谈的乌克兰代表包括乌克兰总统办公室主任叶尔马克、外交部长瑟比加和国防部长乌梅罗夫等。双方将讨论“制定和平协议和初步停火的框架”以及美乌矿产协议等问题。

资料来源：新华社，央视新闻，华尔街见闻

2. 市场整体表现

2025年3月11日市场低开高走，军工板块集体拉升。上证指数上涨0.41%，深证成指上涨0.33%，创业板指上涨0.19%。市场成交额14816.33亿元，较上一交易日减少237.57亿元。全市场2908只个股上涨，2322只个股下跌。

图 1：A股市场整体表现



A股市场主要指数表现

代码	名称	现价	成交额 (亿元)	成交额变化 (亿元)	涨跌幅 (%)			
					本日	本周	本月	年初至今
000001.SH	上证指数	3,379.83	5,922.86	-27.41	0.41	0.22	1.77	0.84
399001.SZ	深证成指	10,861.16	8,896.10	-210.24	0.33	0.16	2.36	4.29
899050.BJ	北证50	1,418.65	381.82	-4.37	0.08	1.97	8.54	36.70
800000.EI	东方财富全A	5,339.78	14,816.33	-237.57	0.40	0.28	2.22	2.86
000688.SH	科创50	1,100.74	1,234.03	-104.18	-0.40	-0.62	2.03	11.31
399006.SZ	创业板指	2,204.03	4,137.87	-248.05	0.19	-0.06	1.55	2.92
000922.SH	中证红利	5,386.43	395.71	-8.16	0.64	0.93	1.41	-3.49
000016.SH	上证50	2,682.22	823.80	-104.59	0.50	0.01	1.64	-0.09
000903.SH	中证A100	3,779.99	1,516.11	-68.27	0.26	-0.07	1.40	1.48
000300.SH	沪深300	3,941.42	2,874.80	-50.95	0.32	-0.07	1.32	0.17
000905.SH	中证500	6,044.97	2,452.05	-33.08	0.52	0.52	3.16	5.58
000852.SH	中证1000	6,551.73	3,662.44	-81.40	0.47	0.68	4.49	9.97
932000.CSI	中证2000	2,662.35	4,122.39	-68.15	0.29	0.68	4.70	13.38

资料来源：Choice，国元证券研究所

图 2：24 年以来中证全指日成交额

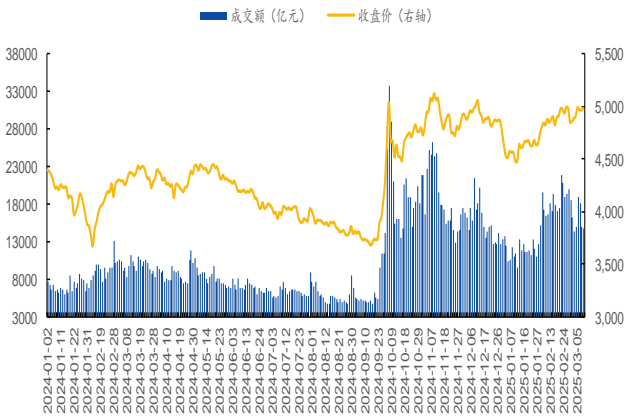
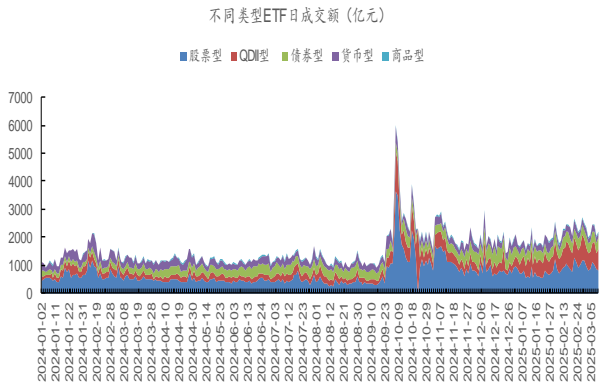


图 3：24 年以来不同类型 ETF 日成交额



资料来源：Choice，国元证券研究所

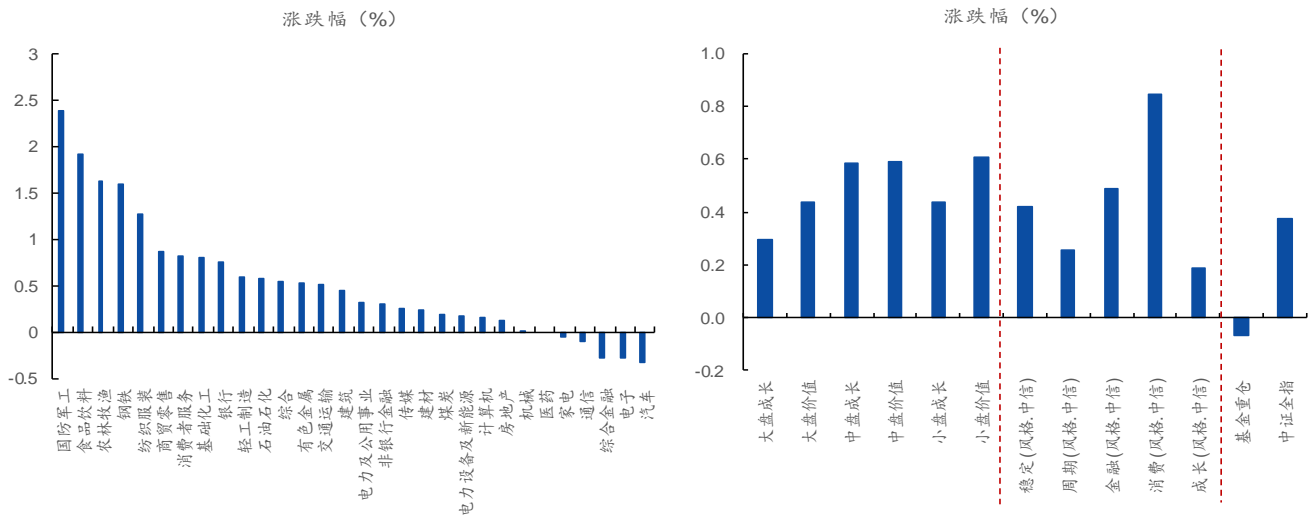
资料来源：Choice，国元证券研究所

3. 市场风格与行业表现

风格上看，各指数涨跌幅排序为：消费>金融>稳定>周期>成长>0；小盘价值>中盘价值>中盘成长>大盘价值>小盘成长>大盘成长；中证全指表现优于基金重仓。

分行业看，30 个中信一级行业普遍上涨；表现相对靠前的是：国防军工（2.39%），食品饮料（1.93%），农林牧渔（1.62%）；表现相对靠后的是：汽车（-0.34%），电子（-0.29%），综合金融（-0.28%）。概念板块方面，多数概念板块上涨，昨日连板_含一字、轮毂电机、噪声防治等大幅上涨；机器人执行器、汽车一体化压铸、ML0ps 等板块走低。

图 4: A 股市场风格和行业表现



热门概念指数涨跌幅前十和后十 (%)

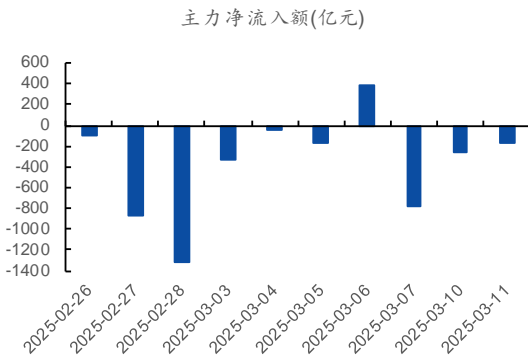
昨日连板 含一字	轮毂电机	噪声防治	啤酒	发电机	化妆品	广电	国资云	白酒	次新股
3.24	2.90	2.39	2.33	2.23	2.20	2.19	2.16	2.13	1.97
混合现实	AIPC	汽车热管理	昨日触板	3D玻璃	同步磁阻电机	3D摄像头	ML0ps	汽车一体化压铸	机器人执行器
-1.11	-1.12	-1.12	-1.18	-1.37	-1.53	-1.59	-1.77	-1.79	-2.41

资料来源: Choice, 国元证券研究所

4. 资金流表现

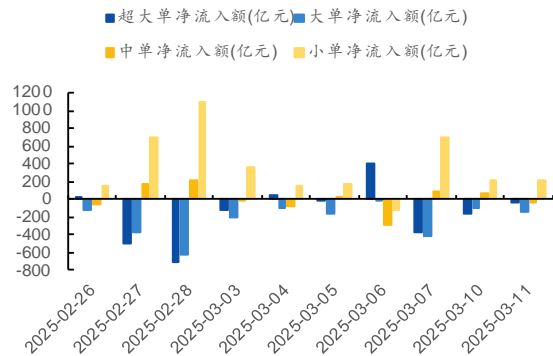
资金筹码方面，主力资金 3 月 11 日净流出 177.57 亿元。其中超大单净流出 31.28 亿元，大单净流出 146.28 亿元，中单资金净流出 42.60 亿元，小单持续净流入 219.84 亿元。

图 5: 近 10 个交易日主力资金净流入情况



资料来源: Choice, 国元证券研究所

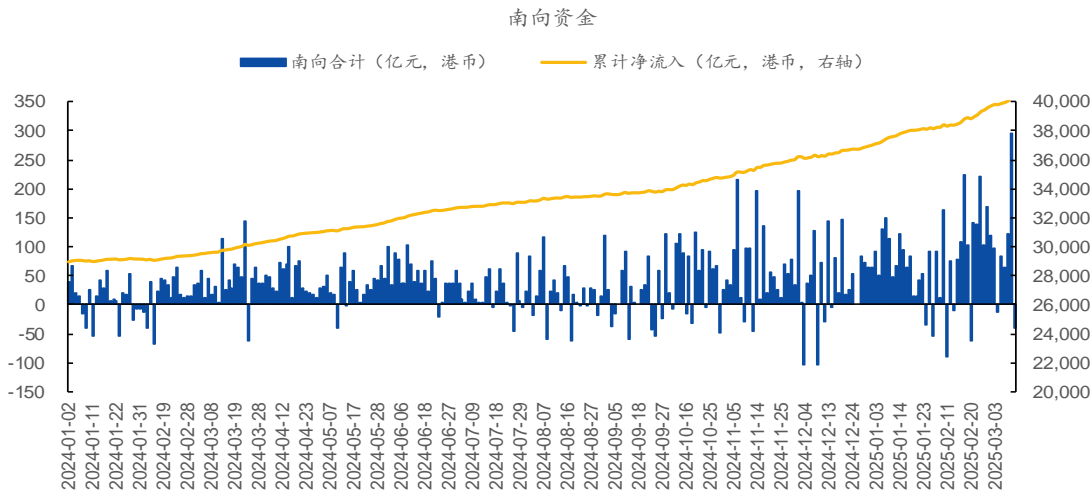
图 6: 近 10 个交易日资金筹码情况



资料来源: Choice, 国元证券研究所

南向资金 3 月 11 日净流出, 合计 40.41 亿港元。其中, 沪市港股通当日净流出 21.05 亿港元, 深市港股通当日净流出 19.36 亿港元。

图 7: 24 年以来南向资金流情况

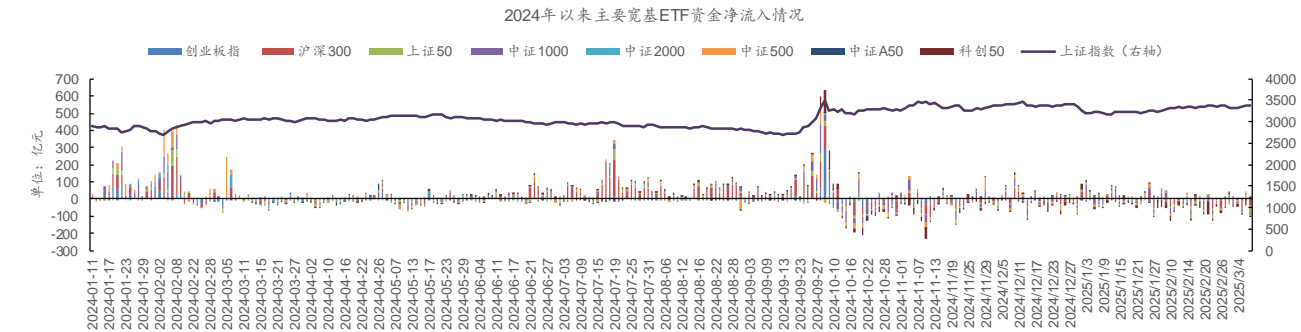


资料来源: Choice, 国元证券研究所

5. ETF 资金流向表现

3 月 11 日, 上证 50、沪深 300、中证 500 以及中证 1000 等 ETF 大部分成交额较上一交易日减少。华夏上证 50ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、嘉实沪深 300ETF、易方达沪深 300ETF、南方中证 500ETF、南方中证 1000ETF 和 华夏中证 1000ETF 成交额分别为 16.77 亿元、40.28 亿元、10.55 亿元、27.72 亿元、9.71 亿元、10.11 亿元和 2.80 亿元, 分别较上一交易日变化 -17.96 亿元、-17.65 亿元、-4.56 亿元、+6.16 亿元、-10.34 亿元、-7.10 亿元、-1.25 亿元。3 月 10 日主要宽基 ETF 资金流向显示资金主要流入科创 50ETF, 流入金额为 6.30 亿元。

图 8: ETF 资金流向表现



证券代码	证券简称	近5日成交额 (亿元)					最新成交额变化 (亿元)	最新份额 (亿份)	最新份额变化 (亿份)	近5日累计份额变化 (亿份)
		2025-03-05	2025-03-06	2025-03-07	2025-03-10	2025-03-11				
159592.SZ	银华中证A50ETF	0.36	0.54	1.13	0.78	0.57	-0.21	23.20	-0.16	-0.32
510050.SH	华夏上证50ETF	19.59	32.61	19.22	34.73	16.77	-17.96	524.53	-7.13	-4.29
510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	47.49	55.41	46.72	57.93	40.28	-17.65	851.43	-8.82	-17.91
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	9.31	10.68	11.09	15.11	10.55	-4.56	372.33	-2.15	-3.64
510310.SH	易方达沪深300ETF	21.91	14.29	15.99	21.56	27.72	6.16	615.74	-3.68	-9.20
510500.SH	南方中证500ETF	14.52	24.27	19.02	20.05	9.71	-10.34	162.01	-2.48	-1.59
512100.SH	南方中证1000ETF	14.38	14.54	15.59	17.21	10.11	-7.10	206.11	-4.24	-6.26
159845.SZ	华夏中证1000ETF	3.07	3.03	4.30	4.04	2.80	-1.25	114.00	-0.76	-1.46
159915.SZ	易方达创业板ETF	20.54	38.50	27.32	22.77	23.82	1.05	396.06	-1.81	-1.89
588000.SH	华夏上证科创板50成份ETF	34.62	64.52	52.02	41.76	39.42	-2.34	708.91	2.57	-3.38

资料来源: Choice, 国元证券研究所

注: 1. 主要宽基 ETF 资金净流入情况数据截至 2025-03-10;

2. 最新份额、最新份额变化和近 5 日累计份额变化数据均截至 2025-03-10。

6. 全球市场表现

3月11日, 亚太主要股指收盘涨跌不一。恒生指数下跌 0.01%, 报 23782.14 点; 恒生科技指数上涨 1.39%, 报 5967.23 点; 韩国综合指数下跌 1.28%, 报 2537.60 点; 日经 225 指数下跌 0.64%, 报 36793.11 点; 澳洲标普 200 指数下跌 0.91%, 报 7890.10 点。

3月10日, 欧洲三大股指普遍下跌。德国 DAX 指数下跌 1.69%, 报 22620.95 点; 英国富时 100 指数下跌 0.92%, 报 8600.22 点; 法国 CAC40 指数下跌 0.90%, 报 8047.60 点。美股三大指数普遍下跌, 道琼斯工业指数下跌 2.08%, 收于 41911.71 点; 标普 500 指数下跌 2.70%, 收于 5614.56 点; 纳斯达克综合指数下跌 4.00%, 收于 17468.32 点。热门科技股中, 美股“七巨头”普遍下跌, 特斯拉下跌 15.43%, 苹果下跌 4.85%, 谷歌下跌 4.49%, 英伟达下跌 5.07%。

表 1: 全球大类资产表现

证券名称	单位	收盘价	涨跌幅 (%)				类型
			最新	近5日	近30日	今年以来	
上证指数		3,379.83	0.41	1.48	3.84	0.43	亚太股市
深证成指		10,861.16	0.33	1.65	6.54	3.95	亚太股市
中证500		6,044.97	0.52	2.17	7.63	5.03	亚太股市
沪深300		3,941.42	0.32	1.04	3.05	-0.16	亚太股市
创业板指		2,204.03	0.19	0.15	6.41	2.72	亚太股市
恒生指数		23,782.14	-0.01	3.38	21.44	18.56	亚太股市
恒生科技指数		5,967.23	1.39	6.32	31.40	31.72	亚太股市
台湾加权		22,071.09	-1.73	-1.31	-2.98	-2.50	亚太股市
韩国综合指数		2,537.60	-1.28	1.48	1.86	7.12	亚太股市
日经225		36,793.11	-0.64	-2.00	-3.70	-7.18	亚太股市
澳大利亚标普200指数		7,890.10	-0.91	-3.44	-4.19	-2.41	亚太股市
越南胡志明		1,332.54	0.17	1.60	6.50	5.01	亚太股市
MSCI全球		832.729	-2.27	-2.70	-2.63	-1.03	欧美股市
MSCI新兴市场		1113.061	-1.37	1.43	4.01	3.39	欧美股市
MSCI发达市场		3651.484	-2.38	-3.15	-3.34	-1.52	欧美股市
墨西哥MXX		51726.88	-2.11	-0.68	3.58	4.47	欧美股市
标普500		5614.56	-2.70	-4.02	-6.37	-4.54	欧美股市
道琼斯工业平均		41911.71	-2.08	-2.96	-3.62	-1.49	欧美股市
纳斯达克		17468.32	-4.00	-4.81	-11.01	-9.54	欧美股市
纳斯达克金龙指数		7759.99	-3.59	4.26	14.53	14.74	欧美股市
欧洲斯托克50		5386.98	-1.49	-2.77	4.64	10.03	欧美股市
德国DAX		22620.947	-1.69	-2.27	8.22	13.62	欧美股市
英国富时100		8600.22	-0.92	-3.06	1.12	5.23	欧美股市
法国CAC40		8047.6	-0.90	-1.86	4.38	9.04	欧美股市
2年期国债期货主力连续		102.258	-0.15	-0.24	-0.34	-0.52	债券
10年期国债期货主力连续		107.235	-0.42	-0.71	-1.29	-1.12	债券
30年期国债期货主力连续		121.81	0.37	0.81	3.64	2.11	债券
10年期美国国债当月连续		111.3438	0.69	-0.06	2.58	2.39	债券
美元指数		103.908	0.01	-2.47	-5.03	-4.18	外汇
美元兑人民币询价(CFETS)		7.2649	0.23	-0.39	-0.87	-0.46	外汇
美元兑离岸人民币		7.26335	0.26	-0.54	-1.07	-1.00	外汇
欧元兑美元		1.08343	0.02	3.30	5.39	4.65	外汇
美元兑日元		147.268	-0.51	-1.50	-5.78	-6.32	外汇
英镑兑美元		1.28783	-0.34	1.40	5.45	2.92	外汇
澳元兑美元		0.62783	-0.44	0.87	1.39	1.46	外汇
路透CRB商品指数		302.32	-0.24	0.68	-2.82	1.89	国际商品
COMEX黄金当月连续	美元/盎司	2,893.30	-0.71	-0.27	5.26	9.55	国际商品
COMEX白银当月连续	美元/盎司	32.46	-1.08	0.45	4.22	10.99	国际商品
综合铝03	美元/吨	2,686.50	-0.70	2.89	-0.19	5.29	国际商品
综合铜03	美元/吨	9,493.00	-1.25	0.79	2.35	8.27	国际商品
布伦特原油当月连续	美元/桶	69.14	-1.73	-3.46	-14.42	-7.37	国际商品
Henry Hub天然气当月连续	美元/百万英热单位	4.46	1.30	8.10	28.08	43.83	国际商品
美小麦当月连续	美分/蒲式耳	562.75	2.09	2.74	4.45	2.04	国际商品
美大豆当月连续	美分/蒲式耳	1,013.25	-1.15	0.17	-2.01	0.27	国际商品
美玉米当月连续	美分/蒲式耳	472.25	0.64	3.51	-2.48	3.00	国际商品

证券名称	单位	收盘价	涨跌幅 (%)				类型
			最新	近5日	近30日	今年以来	
南华商品指数		2,503.62	-0.58	-1.13	-2.93	0.87	国内商品
集运指数(欧线)主力连续		2,335.80	3.09	24.74	81.92	1.09	国内商品
沪金主力连续	元(人民币)/克	679.08	-0.37	1.87	6.15	10.51	国内商品
沪银主力连续	元(人民币)/千克	8,012.00	-0.41	2.57	2.31	7.43	国内商品
沪铜主力连续	元(人民币)/吨	78,030.00	-0.52	1.62	2.47	6.06	国内商品
螺纹钢主力连续	元(人民币)/吨	3,209.00	-0.83	-2.98	-3.77	-2.78	国内商品
玻璃主力连续	元(人民币)/吨	1,153.00	-0.69	-7.45	-20.57	-14.12	国内商品
PTA主力连续	元(人民币)/吨	4,792.00	-1.48	-3.98	-8.15	-0.94	国内商品
铁矿石主力连续	元(人民币)/吨	774.50	-0.07	-2.66	-3.81	-1.03	国内商品
PVC主力连续	元(人民币)/吨	5,060.00	-0.96	-2.59	-4.56	-3.99	国内商品
橡胶主力连续	元(人民币)/吨	17,145.00	-0.26	-3.69	-2.37	-3.99	国内商品
豆油主力连续	元(人民币)/吨	7,854.00	-1.92	0.38	5.85	3.73	国内商品
豆粕主力连续	元(人民币)/吨	2,855.00	-2.49	-1.11	6.34	8.94	国内商品
郑棉主力连续	元(人民币)/吨	13,635.00	-0.07	0.37	0.26	1.07	国内商品
白糖主力连续	元(人民币)/吨	5,967.00	0.54	0.10	2.21	-0.29	国内商品
纸浆主力连续	元(人民币)/吨	5,896.00	0.31	-1.31	-1.44	-1.05	国内商品
恐慌指数	%	27.86	19.21	22.30	74.45	60.58	其他
比特币	美元/BTC	78,595.86	-9.45	-9.95	-23.70	-18.96	其他

资料来源: Choice, 国元证券研究所

注: 1. 最新涨跌幅中亚太股市、CFFEX10年期、CFFEX2年期、国内商品为2025-03-11收盘数据, 其余均为2025-03-10收盘数据。

2. 为比较全球资产累计涨跌幅, 表1中“近5日、近30日、今年以来”列中的累计涨跌幅统一截止2025-03-10。

7. 风险提示

本文基于客观数据进行分析，本文数据仅供参考，不构成投资建议。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：100027