



PMI 数据位于景气区间，经济复苏趋势延续

——A 股策略周报

行情回顾

主要指数来看，过去一周（2023年3月27日-3月31日）三大股指全部上涨，上证指数报收 3272.86 点，周涨 0.22%；深证成指报收 11726.40 点，周涨 0.79%；创业板指报收 2399.50 点，周涨 1.23%。

核心观点

3 月制造业 PMI 数据高于预期，大型企业复苏进程较快。3 月 31 日，国家统计局发布 3 月 PMI 数据，3 月制造业 PMI 为 51.9%，环比 2 月下降 0.7pct，仍高于预期。分规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 53.6%、50.3%和 50.4%，分别环比 2 月减少 0.1pct、1.7pct 和 0.8pct。大型企业制造业 PMI 回落幅度较小，与中小型企业分化进一步加剧。分类指标来看，供给端与需求端均呈现环比回落态势，其中供给端回落较快，生产 PMI 为 54.6%，较 2 月回落 2.1pct。需求端来看，新订单 PMI 较 2 月回落 0.5pct，新出口订单较 2 月回落 2pct，外需回落快于内需。

非制造业 PMI 表现强劲，居民出行及消费意愿持续恢复。非制造业 PMI 为 58.2%，比 2 月上升 1.9 个百分点，大幅高于市场预期，创 2010 年 5 月以来新高。其中，建筑业 PMI 为 65.6%，较 2 月上升 5.4pct；服务业 PMI 为 56.9%，较 2 月上升 1.3pct，创下 2012 年 4 月以来新高。伴随线下场景持续修复，居民出行及消费意愿带动零售、铁路运输、道路运输、航空运输等行业 PMI 位于高景气区间，同时数字经济表现持续向好，互联网软件及信息技术服务、货币金融服务行业 PMI 也位于 60%以上的高位景气区间。

供需缺口收敛，经济处于复苏趋势当中。制造业 PMI 出现环比回落，主要是由于 1-2 月基数较高，目前制造业 PMI 仍处于景气区间，企业总体经营状况持续好转。从制造业生产与新订单 PMI 来看，供需缺口收敛，我国经济处于复苏趋势当中。伴随线下消费力持续提升及数字产业蓬勃发展，非制造业 PMI 有望保持高景气。展望未来，伴随各项经济刺激政策积极落地，我国经济有望持续保持企稳回升态势。

投资建议

从行业配置方向看，建议关注（1）数字经济、数字中国带动下的计算机板块；（2）科技创新方向的芯片、半导体等领域；（3）关注业绩兑现，建议关注白酒、消费电子、家电、医美、医疗服务等。主题性投资机会方面，建议关注（1）中国特色估值体系及国资国企改革相关板块；（2）“一带一路”倡议带动下的相关领域。

风险提示

宏观经济波动；地缘政治影响；产业政策收紧。

报告作者

作者姓名	燕楠
资格证书	S1710521120001
电子邮箱	yann806@easec.com.cn

相关研究

《【策略】美联储加息步入尾声，国内温和复苏正在途中_20230326》2023.03.26
《【策略】本轮降准超预期，市场情绪有望提振_20230321》2023.03.21
《历年躁动行情的原因、经过和影响：兼谈今年的“冬季躁动”行情》2021.11.21
《关注气候政策和异常天气带来的投资机会》2021.11.07
《“冬季躁动”仍在途中，消费成长各自演绎》2021.10.31

正文目录

1. 核心观点：PMI 数据位于景气区间，经济复苏趋势延续	3
2. 市场行情回顾	4
2.1. 基本行情	4
2.2. 热点概念	6
2.3. 估值水平	7
2.4. 流动性	9
3. 行业景气度观察	10
3.1. 上游资源品	10
3.2. 中游制造	11
3.3. 下游消费	13
4. 一周财经新闻回顾	14
5. 风险提示	16

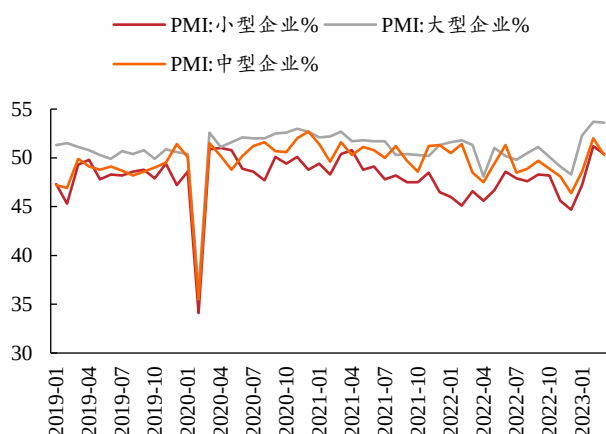
图表目录

图表 1. 3 月大型企业制造业 PMI 恢复较好	3
图表 2. 制造业供需两端 PMI 均呈现环比回落趋势	3
图表 3. 3 月非制造业 PMI 表现超预期	4
图表 4. 3 月制造业 PMI 显示供需缺口收敛	4
图表 5. 过去一周（3.27-3.31）宽基指数涨跌幅	5
图表 6. 过去一周（3.27-3.31）不同风格指数涨跌幅	5
图表 7. 过去一周（3.27-3.31）各行业申万涨跌幅排序	6
图表 8. 过去一周（3.27-3.31）概念板块涨幅前十名及跌幅前十名	7
图表 9. 过去一周（3.27-3.31）A 股主要指数 PE 图	7
图表 10. 行业 PE 图（截至 2023 年 3 月 31 日）	8
图表 11. 行业 PB 图（截至 2023 年 3 月 31 日）	8
图表 12. 当前行业所处百分位（截至 2023 年 3 月 31 日）	9
图表 13. 过去一周行业资金净流入情况（截至 2023 年 3 月 31 日）	9
图表 14. 过去一周（3.27-3.31）北向资金合计净流入 104.65 亿元	10
图表 15. 无烟煤市场价环比前周下行	10
图表 16. 煤炭库存环比前周增减不一	10
图表 17. 钢材价格指数环比前周下滑	11
图表 18. 螺纹钢与热轧板卷价格环比前周上涨	11
图表 19. 粗钢日均产量环比前周增加 11.29 万吨	11
图表 20. 钢铁库存环比上周增加 125.33 万吨	11
图表 21. PTA 开工率环比前周增加 0.56pct	12
图表 22. 唐山钢厂高炉开工率环比前周小幅提升	12
图表 23. 2022 年 12 月，新能源汽车产量同比增长 55.50%	12
图表 24. 2023 年 2 月，汽车经销商库存系数环比下降 0.13	12
图表 25. 2023 年 2 月乘用车销量同比上升 10.92%	13
图表 26. 生猪价格同比上涨 25.91%	13
图表 27. 全国猪粮比呈现下行趋势	13
图表 28. 柳州白砂糖价格周度环比持平	14
图表 29. 豆粕价格周度环比上升	14
图表 30. 周度电影票房收入和人次环比大幅上涨	14

1. 核心观点：PMI 数据位于景气区间，经济复苏趋势延续

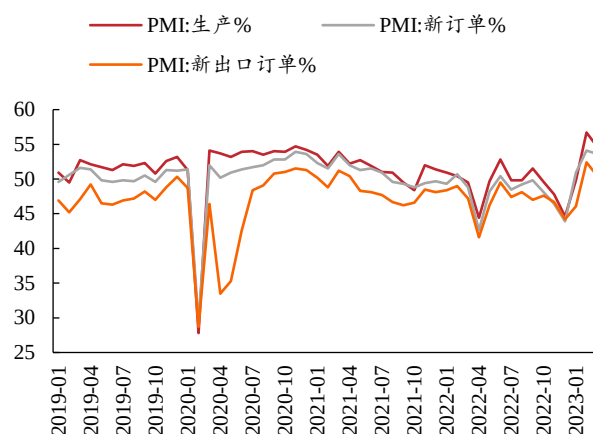
3 月制造业 PMI 数据高于预期，大型企业复苏进程较快。3 月 31 日，国家统计局发布 3 月 PMI 数据，3 月制造业 PMI 为 51.9%，环比 2 月下降 0.7pct，仍高于预期。分规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 53.6%、50.3% 和 50.4%，分别环比 2 月减少 0.1pct、1.7pct 和 0.8pct。大型企业制造业 PMI 回落幅度较小，与中小型企业分化进一步加剧。分类指标来看，供给端与需求端均呈现环比回落态势，其中供给端回落较快，生产 PMI 为 54.6%，较 2 月回落 2.1pct。需求端来看，新订单 PMI 较 2 月回落 0.5pct，新出口订单较 2 月回落 2pct，外需回落快于内需。

图表1. 3 月大型企业制造业 PMI 恢复较好



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

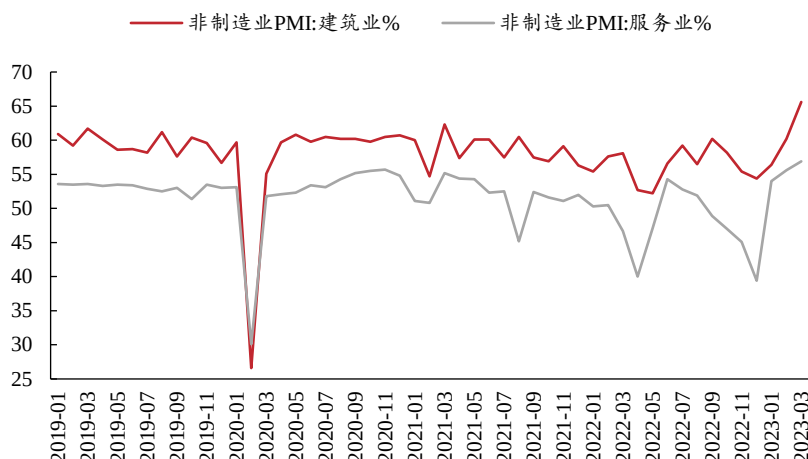
图表2. 制造业供需两端 PMI 均呈现环比回落趋势



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

非制造业 PMI 表现强劲，居民出行及消费意愿持续恢复。非制造业 PMI 为 58.2%，比 2 月上升 1.9 个百分点，大幅高于市场预期，创 2010 年 5 月以来新高。其中，建筑业 PMI 为 65.6%，较 2 月上升 5.4pct；服务业 PMI 为 56.9%，较 2 月上升 1.3pct，创下 2012 年 4 月以来新高。伴随线下场景持续修复，居民出行及消费意愿带动零售、铁路运输、道路运输、航空运输等行业 PMI 位于高景气区间，同时数字经济表现持续向好，互联网软件及信息技术服务、货币金融服务行业 PMI 也位于 60% 以上的高位景气区间。

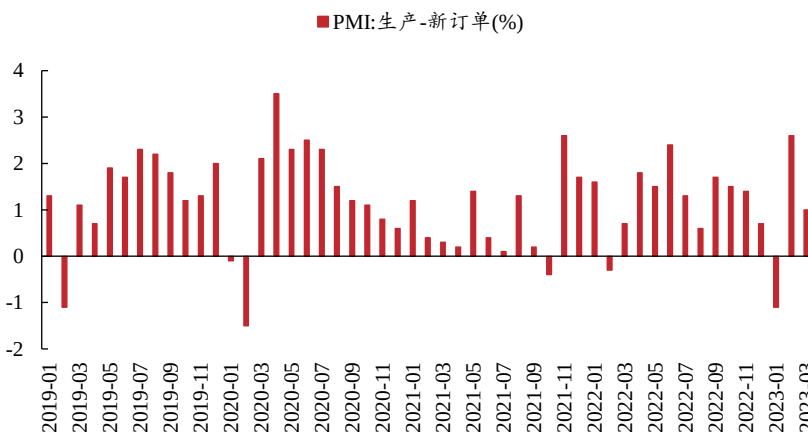
图表3. 3月非制造业 PMI 表现超预期



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

供需缺口收敛，经济处于复苏趋势当中。制造业 PMI 出现环比回落，主要是由于 1-2 月基数较高，目前制造业 PMI 仍处于景气区间，企业总体经营状况持续好转。从制造业生产与新订单 PMI 来看，供需缺口收敛，我国经济处于复苏趋势当中。伴随线下消费力持续提升及数字产业蓬勃发展，非制造业 PMI 有望保持高景气。展望未来，伴随各项经济刺激政策积极落地，我国经济有望持续保持企稳回升态势。

图表4. 3月制造业 PMI 显示供需缺口收敛



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

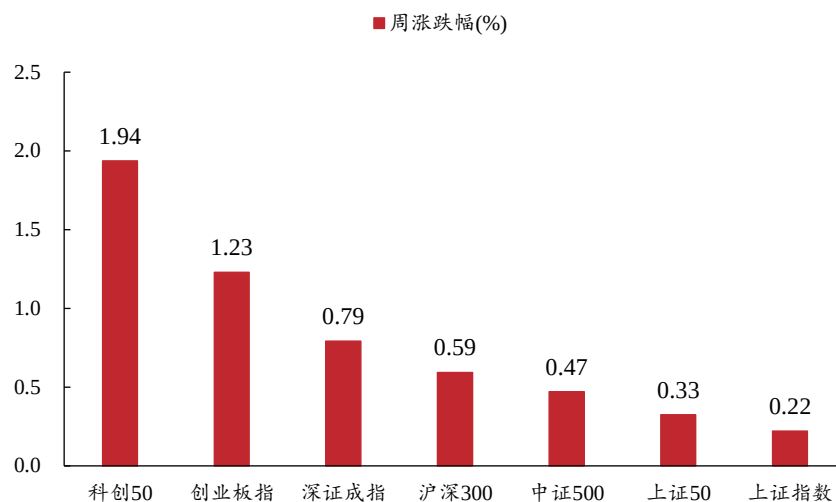
2. 市场行情回顾

2.1. 基本行情

主要指数来看，过去一周（2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日）三大股指全部上涨，上证指数报收 3272.86 点，周涨 0.22%；深证成指报收 11726.40 点，

周涨 0.79%；创业板指报收 2399.50 点，周涨 1.23%。

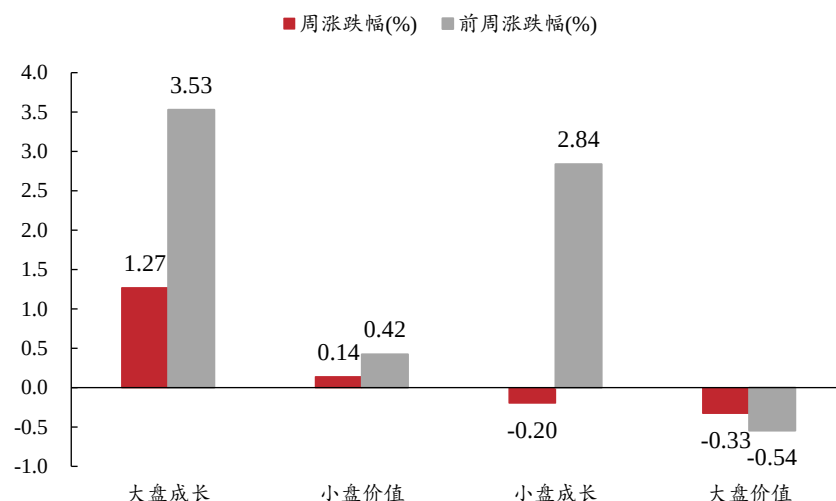
图表5. 过去一周（3.27-3.31）宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

风格指数来看，过去一周大盘成长股相对占优。从巨潮风格指数来看，上周大盘成长指数报收 5019.10 点，周涨 1.27%；大盘价值指数报收 6755.44 点，周跌 0.33%；小盘成长指数报收 5595.22 点，周跌 0.20%；小盘价值指数报收 6703.46 点，周涨 0.14%。

图表6. 过去一周（3.27-3.31）不同风格指数涨跌幅

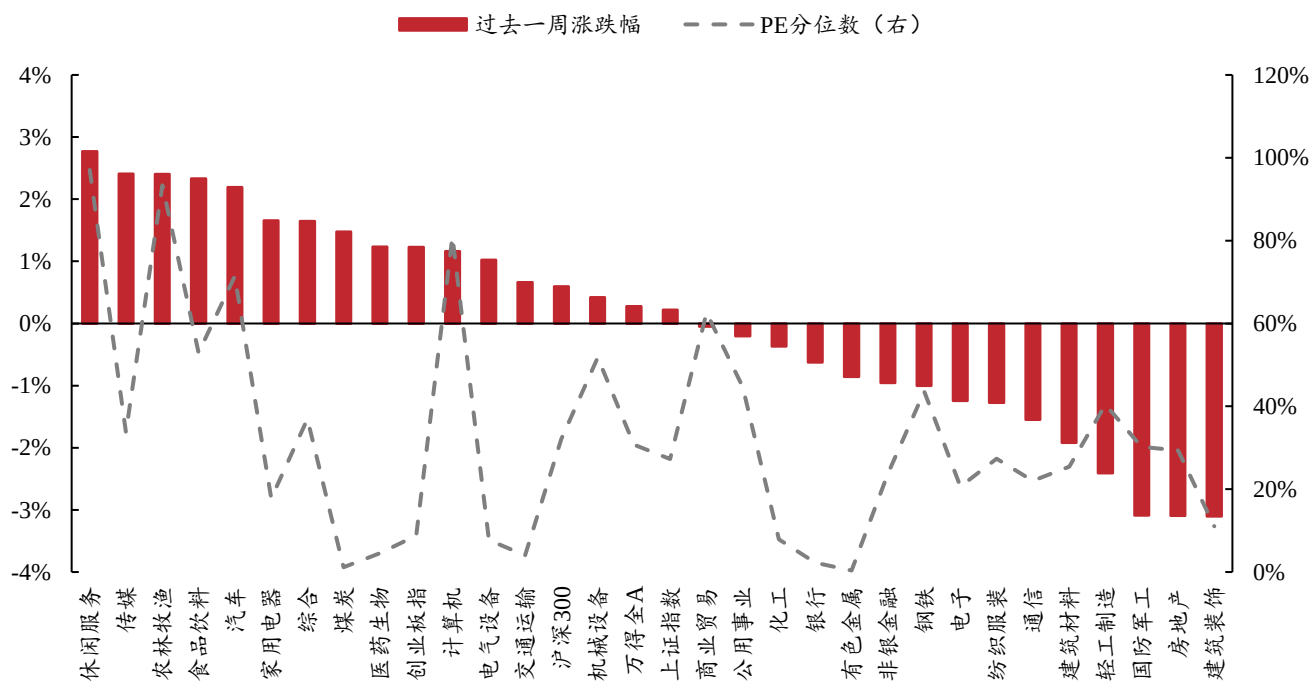


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

从不同行业来看，过去一周多数行业上涨。申万主要行业中涨幅前五名的行业分别为休闲服务、传媒、农林牧渔、食品饮料和汽车，涨幅分别为 2.77%、2.41%、2.40%、2.33%和 2.19%；跌幅前五名的行业分别为建筑装

饰、房地产、国防军工、轻工制造和建筑材料，跌幅分别为 3.10%、3.09%、3.09%、2.41%和 1.92%。

图表7. 过去一周（3.27-3.31）各行业申万涨跌幅排序

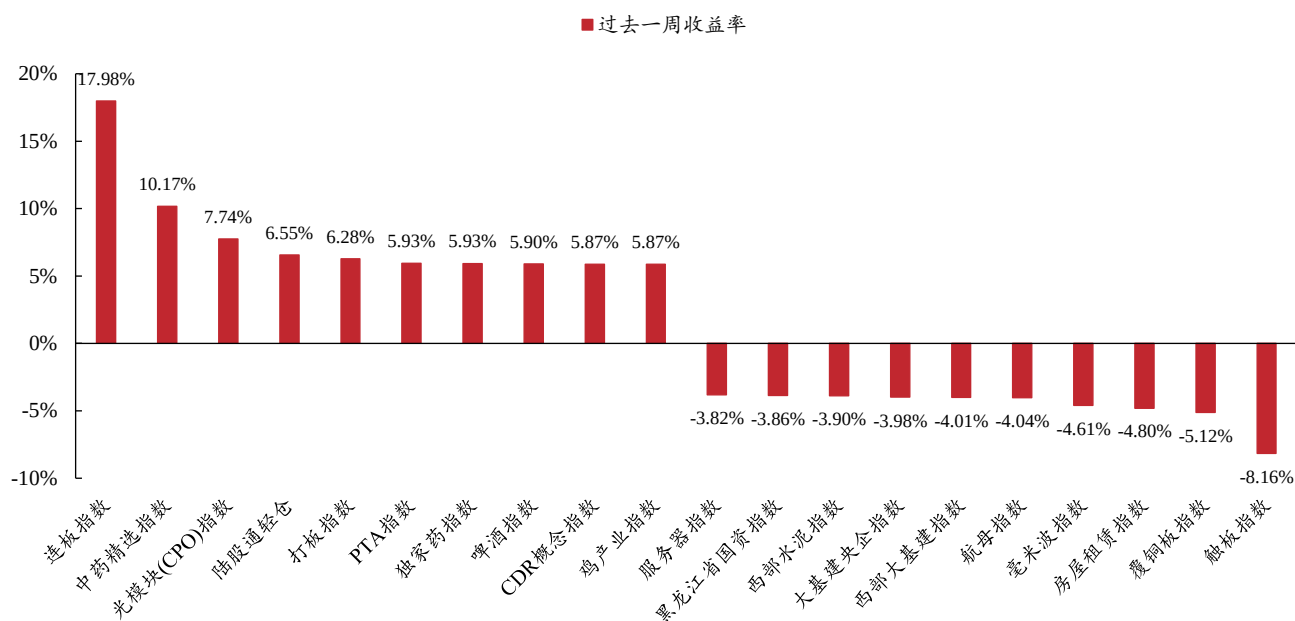


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.2. 热点概念

从概念板块来看，过去一周涨幅前三名的概念板块分别为连板指数、中药精选指数和光模块（CPO）指数，涨幅分别为 17.98%、10.17%、7.74%；过去一周跌幅前三名的概念板块分别为触板指数、覆铜板指数和房屋租赁指数，跌幅分别为 8.16%、5.12%、4.80%。

图表8. 过去一周（3.27-3.31）概念板块涨幅前十名及跌幅前十名

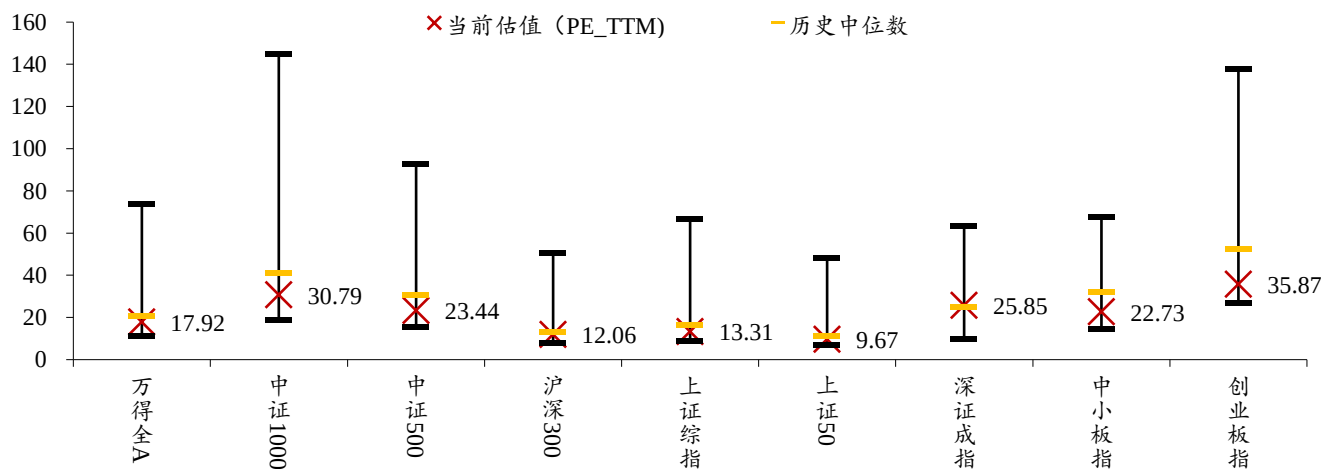


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.3. 估值水平

总体来看，过去一周 A 股整体估值较前一周有所回调。截至过去一周收盘，万得全 A 当前估值水平（PE_TTM）为 17.92 倍，处于历史分位数的 30.70%；上证综指当前估值水平（PE_TTM）为 13.31 倍，处于历史分位数的 27.20%；深证成指当前估值水平（PE_TTM）为 25.85 倍，处于历史分位数的 52.20%；创业板指当前估值水平（PE_TTM）为 35.87 倍，处于历史分位数的 8.70%。

图表9. 过去一周（3.27-3.31）A 股主要指数 PE 图

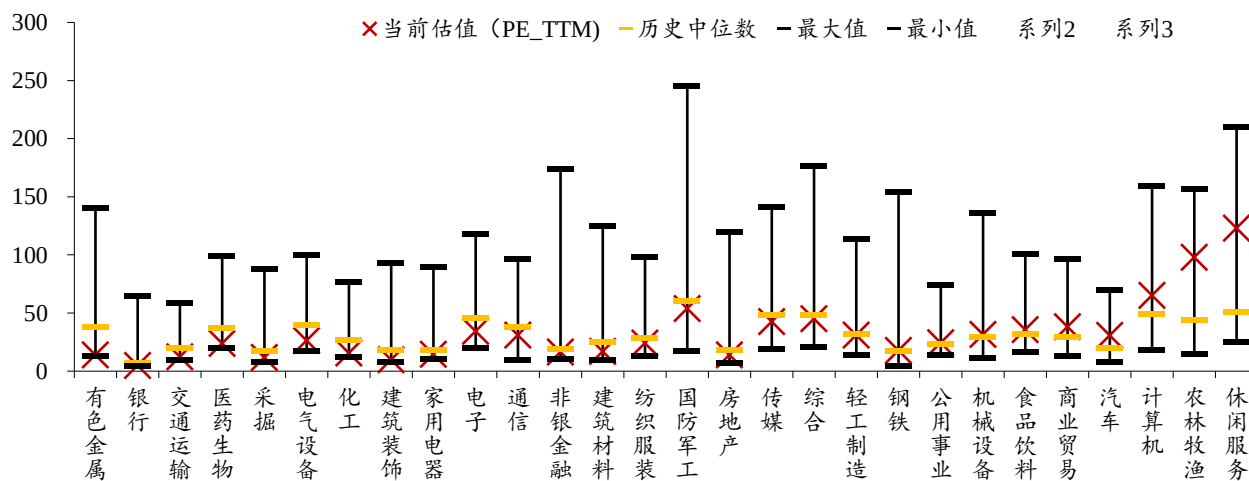


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

从主要行业 PE_TTM 来看，有色金属、银行、交通运输、医药生物、

采掘所处的历史分位数较低，分别为 0.4%、2.6%、4.7%、5.4%和 7.2%；休闲服务、农林牧渔、计算机、汽车和商业贸易所处的历史分位数较高，分别为 96.4%、92.0%、84.2%、81.6%和 74.5%。

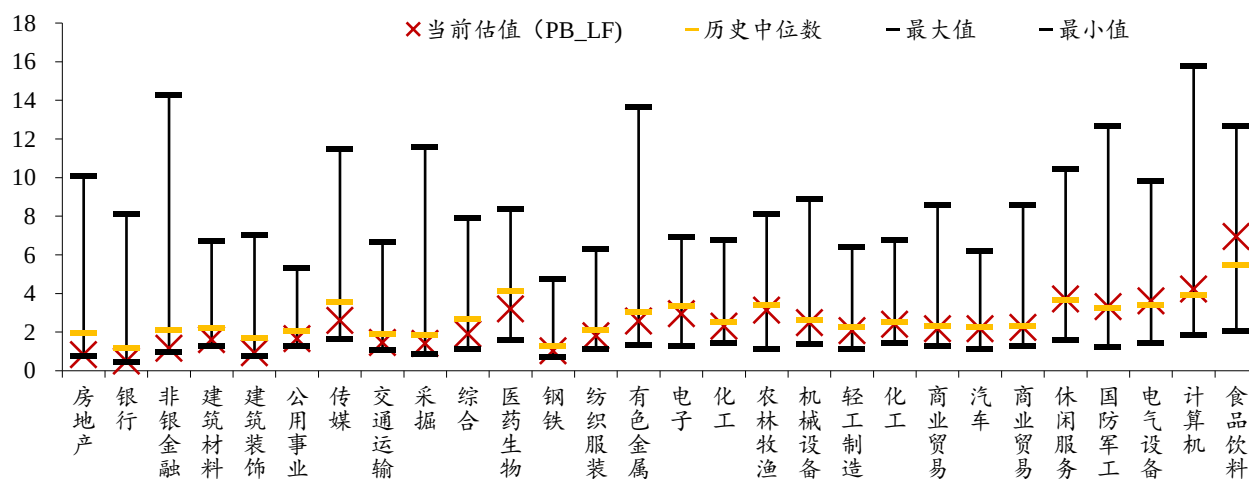
图表10. 行业 PE 图（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

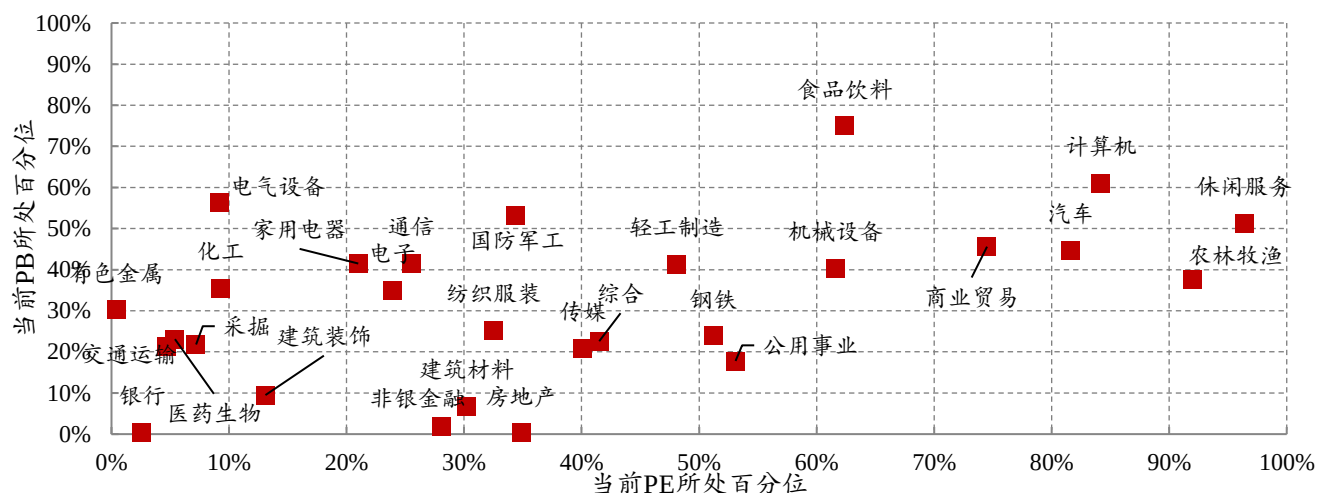
从主要行业 PB_LF 来看，房地产、银行、非银金融、建筑材料和建筑装饰所处历史分位数较低，分别为 0.3%、0.6%、1.8%、6.8%和 9.5%；食品饮料、计算机、国防军工、电气设备和休闲服务所处历史分位数较高，分别处于 75.0%、61.0%、56.3%、53.3%和 51.3%。

图表11. 行业 PB 图（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表12. 当前行业所处百分位（截至 2023 年 3 月 31 日）

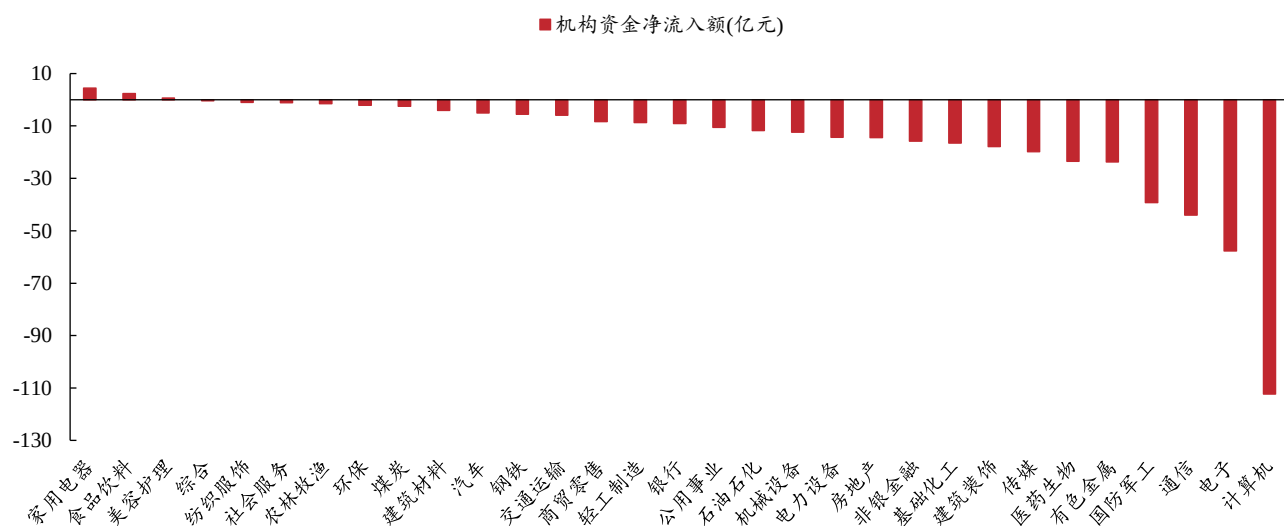


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.4. 流动性

过去一周 A 股机构净流出资金 482.09 亿元。申万行业来看，上周共 3 个行业实现机构资金净流入，分别为家用电器、食品饮料和美容护理，分别净流入 4.48、2.37 和 0.74 亿元；机构净流出前五名的行业分别为计算机、电子、通信、国防军工和有色金属，分别净流出 112.29、57.78、44.07、39.28 和 23.74 亿元。

图表13. 过去一周行业资金净流入情况（截至 2023 年 3 月 31 日）

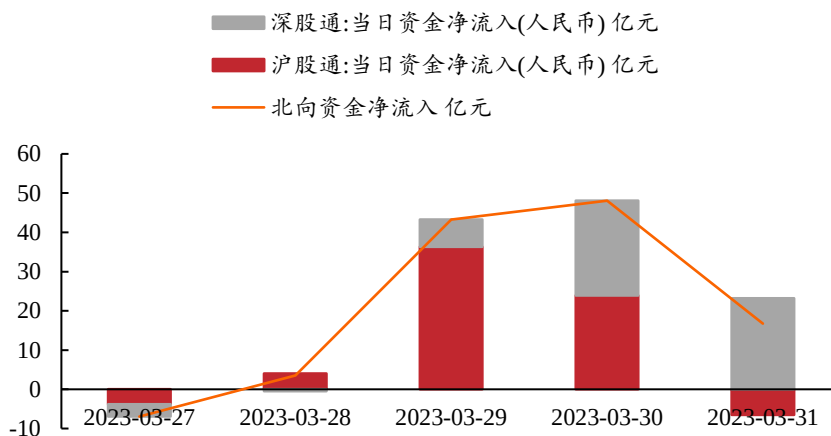


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

上周北向资金合计净流入 104.65 亿元。上周北向资金净流入环比前周减少 4.86 亿元，其中沪股通净流入 53.92 亿元，深股通净流入 50.73 亿元。

周一至周五北向资金分别净流入-6.94、3.54、43.23、48.07、16.74 亿元。

图表14. 过去一周（3.27-3.31）北向资金合计净流入 104.65 亿元



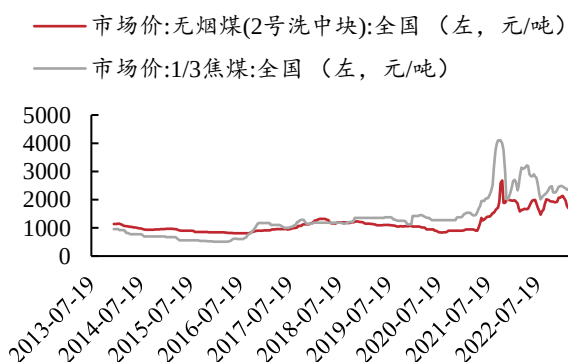
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 行业景气度观察

3.1. 上游资源品

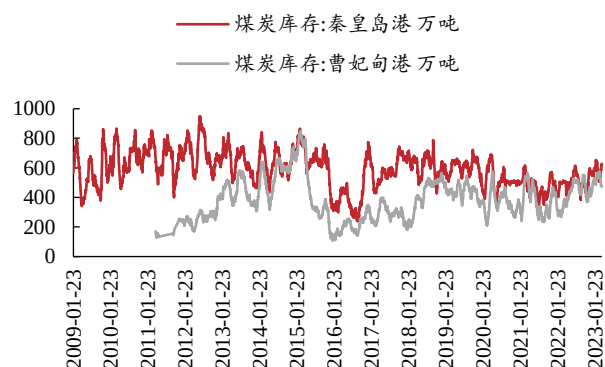
煤炭:无烟煤市场价小幅回落,焦煤价格环比持平;秦皇岛港与曹妃甸港库存增减不一。价格方面,截至3月20日,无烟煤市场价格为1670.8元/吨,环比前周下行34.2元/吨;焦煤价格为2450元/吨,环比前周价格上行持平。库存方面,截至3月31日,秦皇岛港煤炭库存为621万吨,环比前周增加36万吨;曹妃甸港煤炭库存为475万吨,环比前周减少2万吨。

图表15. 无烟煤市场价环比前周下行



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表16. 煤炭库存环比前周增减不一

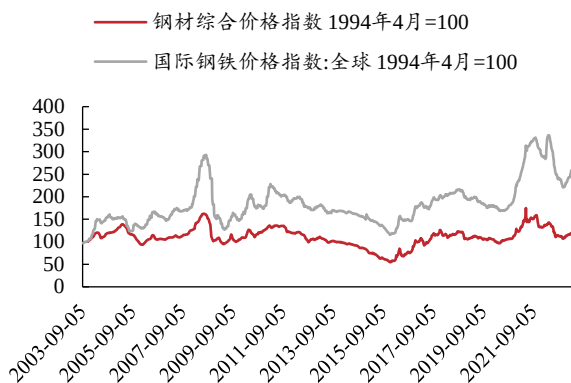


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

钢铁:上周钢铁价格指数环比小幅下行,库存有所增加。价格方面,截至3月31日,钢材综合价格指数为118.54,环比前周下降0.22点;螺纹钢价格与热轧板卷价格分别为4292元/吨和4410元/吨,环比前周分别上涨27

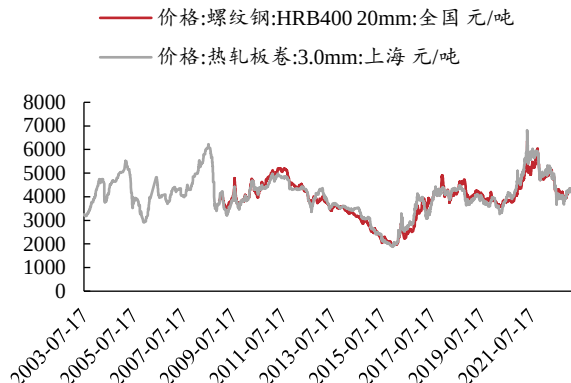
元/吨和 40 元/吨。产量方面，截至 3 月 20 日，国内粗钢日均产量为 273.48 万吨，环比前周增加 11.29 万吨。库存方面，截至 3 月 20 日，重点钢铁企业库存为 1895.74 万吨，环比前周增加 125.33 万吨。

图表17. 钢材价格指数环比前周下滑



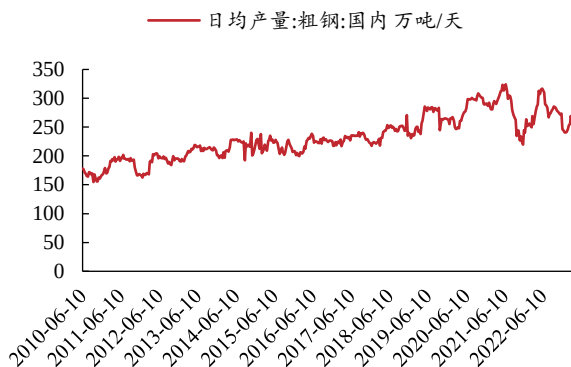
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表18. 螺纹钢与热轧板卷价格环比前周上涨



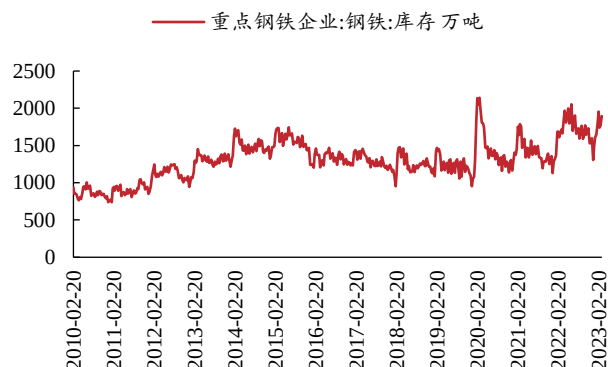
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表19. 粗钢日均产量环比前周增加 11.29 万吨



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表20. 钢铁库存环比上周增加 125.33 万吨

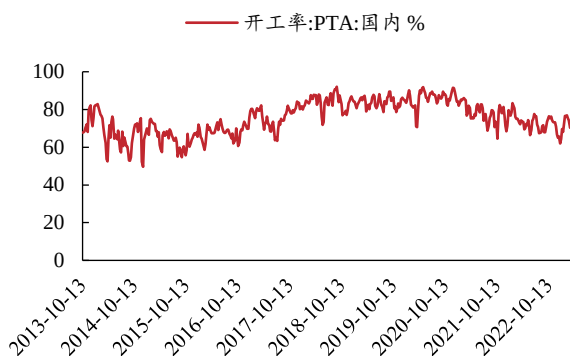


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.2. 中游制造

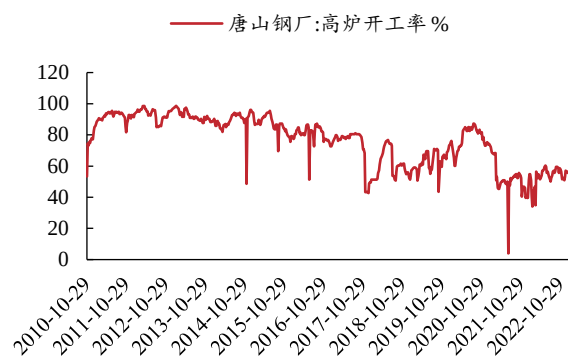
开工率：国内 PTA 开工率环比前周增加，唐山钢厂高炉开工率环比前周增加。截至 3 月 30 日，国内 PTA 开工率为 79.05%，环比前周增加 0.56pct；截至 3 月 31 日，唐山钢厂高炉开工率为 50.73%，环比前周增加 0.79pct。

图表21. PTA 开工率环比前周增加 0.56pct



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

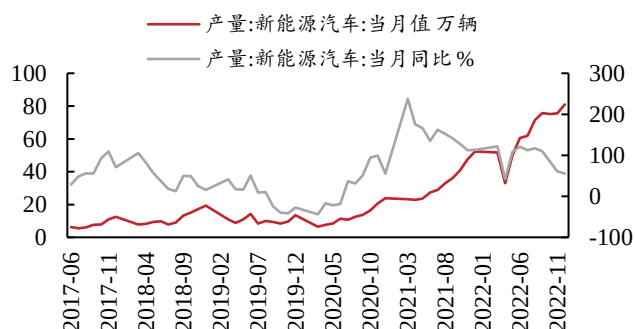
图表22. 唐山钢厂高炉开工率环比前周小幅提升



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

汽车: 乘用车销量出现下行趋势, 经销商库存有所提升。2023 年 2 月, 新能源汽车产量为 81 万辆, 同比增长 55.50%。2023 年 2 月, 汽车经销商库存系数为 1.93, 环比下降 0.13。2 月乘用车销量同比上升 10.92%, 环比上升 12.53%。

图表23. 2022 年 12 月, 新能源汽车产量同比增长 55.50%



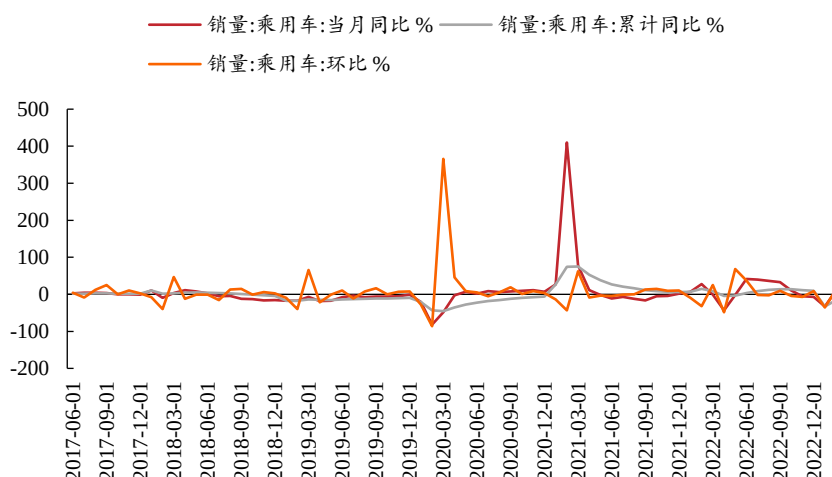
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表24. 2023 年 2 月, 汽车经销商库存系数环比下降 0.13



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表25. 2023年2月乘用车销量同比上升10.92%

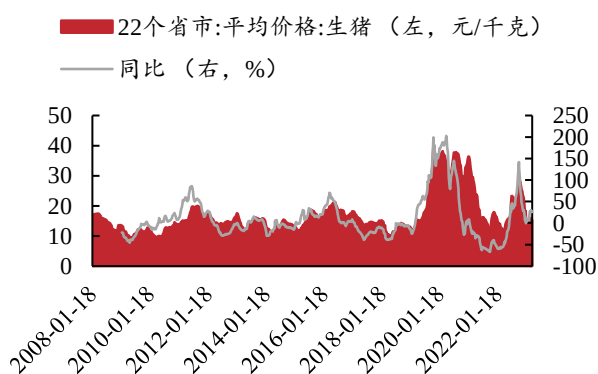


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3.3. 下游消费

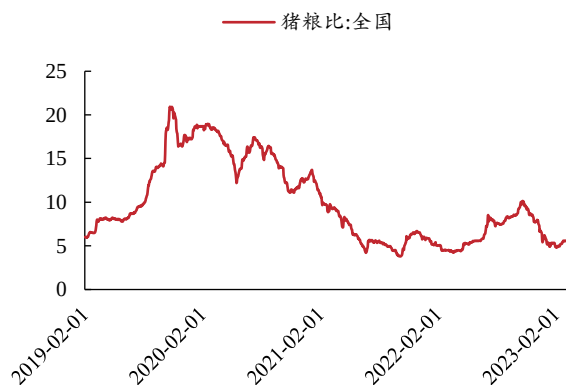
生猪价格小幅下跌, 猪粮比有所下行。截至2023年3月24日, 22个省市生猪平均价格为15.26元/千克, 环比下跌0.01元/千克, 同比上涨25.91%。截至2023年4月1日, 猪粮比为5.11。

图表26. 生猪价格同比上涨25.91%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表27. 全国猪粮比呈现下行趋势



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

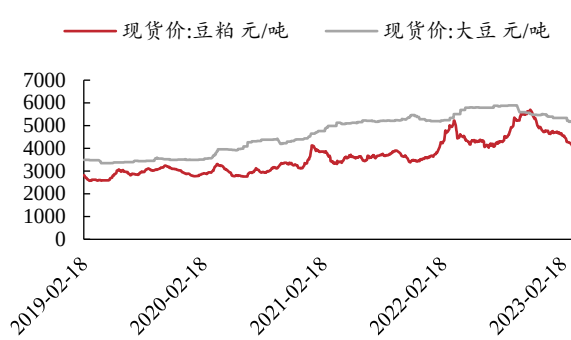
2023年3月24日, 柳州白砂糖现货价为6270元/吨, 周度环比持平; 截至2023年03月31日, 豆粕现货价为3859.14元/吨, 周度环比上升1.34%, 年度同比下降18.35%; 2023年03月31日, 大豆现货价为5176.84元/吨, 周度环比上升18.35%, 年度同比下降5.96%。

图表28. 柳州白砂糖价格周度环比持平



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

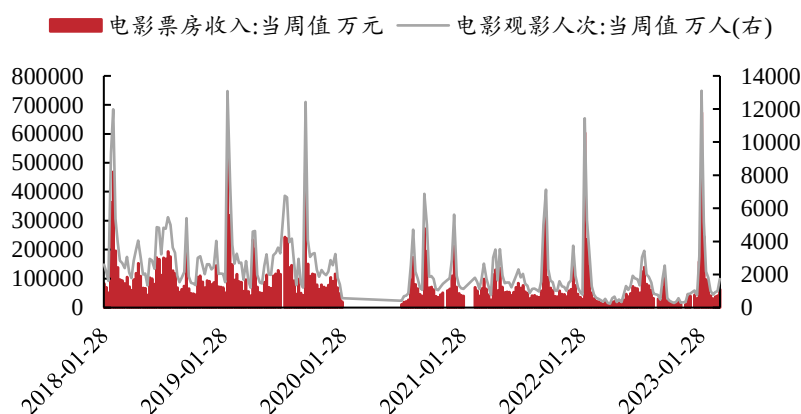
图表29. 豆粕价格周度环比上升



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

截至3月26日,当周电影票房收入为63700万元,周度环比上涨55.75%;当周电影观影人次为1734.66万人,周度环比上涨73.33%。

图表30. 周度电影票房收入和人次环比大幅上涨



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4. 一周财经新闻回顾

【中国和新加坡关于建立全方位高质量的前瞻性伙伴关系的联合声明】

应中华人民共和国国务院总理李强邀请,新加坡共和国总理李显龙于2023年3月27日至4月1日对中华人民共和国进行正式访问。双方一致认为,两国始终从长远角度和战略高度规划和推动中新互利关系发展。双方一致同意将中新关系提升为全方位高质量的前瞻性伙伴关系,为双边关系规划未来发展、明确战略方向。(新华社)

【博鳌亚洲论坛2023年年会汇聚携手前行正能量】

博鳌亚洲论坛2023年年会将于3月28日至31日在海南博鳌以线下方式举行。本次年会主题为“不确定的世界:团结合作迎挑战 开放包容促发展”。为期四天的会期共设置了近50场论坛、圆桌会议和新闻发布会,话题涉及“一带一路”、中国式现代化、亚洲区域合作、世界经济展望和全球地缘政治展望等各方面。(人民网)

【中共中央政治局召开会议，习近平主持会议】中共中央政治局 3 月 30 日召开会议，决定从今年 4 月开始，在全党自上而下分两批开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育。会议审议了《领导干部报告个人有关事项规定》。中共中央总书记习近平主持会议。会议要求，各级党委（党组）要高度重视、精心组织，加强党的创新理论掌握运用，抓好调查研究成果转化，解决群众急难愁盼问题，专项整治突出问题，最终以群众满意不满意作为根本评判标准。要把开展主题教育同推动中心工作结合起来，防止“两张皮”。（新华社）

【国家金融监管总局发文，明确今年执法办案重点】银保监会网站 3 月 28 日发布“2023 年度国家金融监督管理总局（银保监会）部门预算”方案，对国家金融监管总局（银保监会）2023 年部门预算情况作出说明。该方案是银保监会首次以国家金融监管总局名义发布的公文。方案指出，机构改革工作正在推进过程中，暂按银保监会相关情况公开 2023 年度部门预算，预算执行中将根据机构改革情况依法依规作相应调整。方案显示，国家金融监管总局（银保监会）2023 年收支总预算为 1063081.87 万元，相较银保监会 2022 年 1273010.96 万元的收支总预算有所降低。（证券时报）

【中上协联合华政研讨，上市公司合规体系建设】3 月 28 日，中国上市公司协会、华东政法大学、深圳价值在线信息科技公司在上海联合举办“上市公司合规体系建设”座谈会。中上协党委书记、执行副会长柳磊在致辞中指出，强化企业合规管理，加快打造一流的风险防控能力，是建设世界一流企业的重要内容，也是深入领会党的二十大精神、深入贯彻落实全面依法治国战略的必然要求。同时，加快构建现代化企业合规治理体系，提升企业合规管理能力，对于上市公司高质量发展具有重要意义。（证券时报）

【《证券公司监督管理条例》迎十五年首次重要修订】3 月 31 日，证监会公布《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》。《条例》属于国务院行政法规，于 2008 年 4 月颁布实施，对证券公司进行了全面系统规定，是资本市场重要的基础性制度。现行《条例》颁布以来，其间仅于 2014 年进行过小幅修订，此次修改是近 15 年来的首次重要修订。《条例》新增 35 条、删减 5 条、修改 68 条，除根据《证券法》修改相关规定以外，修改后的《条例》在审慎监管、穿透监管、风控合规、薪酬管理、行业文化等方面都进行了加强与完善，同时新增信息技术专章、承销保荐专节、做市交易专节，并对券商的场外业务补充了原则性规定。（第一财经）

5. 风险提示

宏观经济波动：宏观经济超预期下行将大幅影响 A 股市场，对情绪面造成较大扰动；

地缘政治影响：地缘政治冲突将造成股市出现大幅扰动，同时影响行业成本价格及未来预期，进而对 A 股市场产生影响；

产业政策收紧：产业政策超预期收紧将对行业造成一定冲击。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

燕楠，分析师，香港大学理学硕士，武汉大学数学、经济学双学士，2017年开始从事商贸零售行业分析，2021年11月加盟东亚前海证券研究所。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>