信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

# 大宗价格整体回落　需求仍在持续恢复

——经济高频数据周度跟踪

2020 年 11 月 01 日

李一爽　分析师

证券研究报告

债券研究

专题报告

**李一爽　　分析师**
执业编号：S1500520050002
联系电话：+86 18817583889
邮　箱：liyishuang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编：100031

# 经济高频数据周度跟踪

## 本期内容提要

- **综述：生产活动继续修复，风险偏好下滑大宗价格回落。**本周钢铁生产小幅提升，汽车轮胎开工率、江浙织机负荷率仍然维持高位。大宗商品价格整体回落，疫情冲击下油价大幅下行，螺纹表观需求回升，库存持续下滑市场对淡季担忧减弱，钢材价格修复，有色价格多数收跌，化工品整体延续涨势。
- **需求方面，乘用车销售维持强势，地产销售回暖，出口运价再创新高。**本周汽车销售增速接近 20%，院线票房同比疫情来首次转正，二线城市回升推动 30 城地产销售继续回升，百城土地成交面积增速延续弱势，土地溢价率疫情以来首次降至 10%以下。BDI 指数回落，进口运价小幅下行，出口运价再创新高。农产品价格继续走弱，猪肉价格大跌，蔬菜水果价格略有回升，主粮价格普涨。
- **海外方面，疫情冲击加剧，海外市场大幅调整，但预计冲击将远小于 4 月。**本周欧洲多国宣布再度进行全国范围的“封城”，市场担忧全球经济再度放缓，海外市场出现了大幅调整。但这一轮的封城措施相对于也 3 月更加灵活，公共服务与工厂活动不会停止，因此本轮疫情对于经济的冲击预计将小于 4 月。而本周公布海外经济数据总体好于预期，显示当前疫情尚未影响经济复苏趋势。但由于疫情还在加速扩散的过程中，未来影响仍需继续观察。
- **风险因素：**国内政策力度超出预期，疫情海外发展超出预期。

# 目 录

国内高频数据趋势一览表 ..... 2

本周生产活动继续修复，下游轮胎与织机负荷率维持高位。大宗方面，大宗价格回落，能源价格调整，钢材价格企稳，有色产品多数收跌，化工品整体延续涨势。需求方面，乘用车销售维持强势，地产销售继续回升，土地成交延续弱势，进口运价回升、出口运价再创新高。物价方面，农产品价格继续走弱，猪肉价格大跌，主粮价格普涨。海外方面，疫情冲击加剧，海外市场大幅调整，但预计冲击将远小于 3 月。

- **生产：生产活动继续修复，下游轮胎与织机负荷率维持高位。**本周重点钢厂螺纹产量及前一周高炉、电炉开工率均小幅提升，PX 与尿素开工率回升，浮法玻璃产能利用率大致持平，设备检修增多至 PVC 开工率回落，汽车轮胎开工率与江浙织机负荷率均维持高位。

- **大宗：大宗价格回落，能源价格调整，钢材价格企稳，有色产品多数收跌，化工品整体延续涨势。**大宗商品价格指数回落，海外疫情二次冲击下对于原油需求担忧加剧，油价大幅下跌。政策调控预期升温，动力煤价格回落至 600 元/吨的绿色区间，炼焦煤价格维持强势。螺纹表观需求好转，厂库、社库连续三周回落，螺纹、热卷价格小幅回升，铁矿石港口库存增加、价格有所回落。水泥价格涨势趋缓，玻璃价格略有回落。铜铝铅锡等有色金属价格多数收跌。化工产品多数维持涨势，其中 MDI 涨势最为显著。

- **需求：乘用车销售维持强势，地产销售继续回升，土地成交延续弱势，进口运价回升、出口运价再创新高。**本周汽车销售维持强势，零售同比增至 19%，院线票房疫情后首次回正。受二线城市销售回升的带动，本周 30 城房地产销售增速再度升至 10%以上，一线城市有所回落，三线城市维持平稳。前一周 4WMA 百城土地成交同比继续下行，一线城市维持正增长，二三线均大幅负增长，土地溢价率在 2 月以来首次降至 10%以内，十大城市商品房可售面积与成交面积均有所回落，一线城市表现好于二线城市。波罗的海干散货指数小幅回落，中国进口集装箱运价指数略有下滑，出口运价指数再创新高。

- **物价：农产品价格继续走弱，猪肉价格大跌，主粮价格普涨。**农产品价格指数 10 月以来跌幅扩大，本周猪价 6 月以来首次跌至 40 元/KG 以下，其他肉禽类价格平稳，蔬菜水果价格略有回升。主粮价格多数上行，玉米价格继续走高，豆粕价格略有回落。

- **海外：疫情冲击加剧，海外市场大幅调整，但预计冲击将远小于 3 月。**本周欧美疫情进一步加剧，欧洲多国宣布再度进行全国范围的“封城”，市场担忧全球经济复苏再度放缓，叠加美国大选不确定性仍存，海外市场出现了大幅调整。但目前来看欧美医疗资源的负荷率也并未达到 3 月的高点，这一轮的封城措施相对于也 3 月更加灵活，公共服务与工厂活动不会停止，因此我们认为这一轮疫情对于经济的冲击将小于 4 月。而本周公布的欧美三季度 GDP 数据均好于预期，美国 9 月耐用品订单以及 10 月消费者信心指数也好于预期，也显示疫情的二次爆发暂时还没有对经济复苏的趋势造成影响。但由于疫情还在加速扩散的过程中，未来影响仍需继续观察。

# 国内高频数据趋势一览表

| | 当周值 | 上周值 | 2020-10 | 2020-09 | 2020-08 | 2020-07 | 2020-06 | 2020-05 | 2020-04 | 2020-03 | 2020-02 | 2020-01 | 2019-12 | 2019-11 | 2019-10 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **生产** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 主要钢厂螺纹产量同比 | 2.06 | 1.45 | 6.53 | 9.53 | 6.14 | 3.02 | 5.34 | 0.50 | -5.56 | -19.56 | -10.35 | 1.93 | 7.63 | 2.74 | -0.40 |
| 高炉开工率（%）* | 68.37 | 68.23 | 68.46 | 69.50 | 71.06 | 70.17 | 70.41 | 70.13 | 68.29 | 64.75 | 62.88 | 66.71 | 65.95 | 65.28 | 61.92 |
| 电炉开工率（%）* | 67.95 | 64.74 | 67.09 | 68.21 | 68.59 | 68.21 | 67.31 | 65.38 | 60.38 | 39.59 | 29.81 | 49.36 | 66.51 | 66.93 | 67.52 |
| 半钢胎开工率（%） | 71.01 | 70.81 | 69.80 | 70.40 | 69.96 | 63.98 | 60.16 | 53.19 | 58.73 | 55.76 | 23.47 | 45.96 | 67.52 | 67.52 | 60.72 |
| 开工率:PX:国内（%） | 85.87 | 85.35 | 85.58 | 83.14 | 80.93 | 84.45 | 83.56 | 88.70 | 88.85 | 84.02 | 75.41 | 79.17 | 77.73 | 75.14 | 79.69 |
| 开工率:尿素:国内（%）* | 70.33 | 69.03 | 72.27 | 72.09 | 70.42 | 69.72 | 70.74 | 75.57 | 75.93 | 70.84 | 60.62 | 59.65 | 54.90 | 57.34 | 60.48 |
| 开工率:聚氯乙烯(PVC)（%） | 72.08 | 74.36 | 74.49 | 75.43 | 77.69 | 77.23 | 72.88 | 73.33 | 69.75 | 76.70 | 70.66 | 79.74 | 79.56 | 77.12 | 77.35 |
| 浮法玻璃:产能利用率（%） | 67.98 | 67.98 | 68.02 | 67.59 | 67.32 | 65.85 | 65.77 | 66.56 | 68.03 | 68.50 | 68.59 | 68.59 | 68.57 | 68.82 | 69.23 |
| PTA 产业链负荷率:江浙织机（%） | 93.64 | 93.20 | 90.23 | 72.35 | 61.76 | 57.91 | 63.81 | 52.95 | 50.95 | 62.95 | 31.00 | 35.29 | 68.19 | 74.60 | 76.85 |
| **大宗** | | | | | | | | | | | | | | | |
| RJ/CRB 商品价格指数（点） | 147.2 | 151.5 | 149.5 | 148.6 | 150.0 | 141.8 | 136.5 | 125.7 | 119.9 | 138.5 | 169.9 | 180.5 | 183.3 | 180.1 | 175.4 |
| 南华综合指数（点） | 1,452 | 1,480 | 1,469 | 1,467 | 1,497 | 1,461 | 1,426 | 1,367 | 1,309 | 1,331 | 1,428 | 1,524 | 1,509 | 1,466 | 1,462 |
| OPEC:一揽子原油价格（美元/桶） | 38.57 | 41.05 | 40.25 | 41.54 | 45.19 | 43.42 | 37.05 | 25.17 | 17.66 | 33.92 | 55.53 | 65.10 | 66.48 | 62.94 | 59.91 |
| CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)（元/吨） | 601.0 | 604.0 | 606.3 | 576.8 | 560.5 | 580.2 | 554.7 | 505.5 | 511.5 | 559.3 | 574.3 | 560.3 | 551.5 | 555.0 | 579.3 |
| 价格:螺纹钢:HRB400:全国（百元/吨） | 38.32 | 38.16 | 38.21 | 38.07 | 38.43 | 37.94 | 38.15 | 37.34 | 36.16 | 36.29 | 37.22 | 38.36 | 39.53 | 40.12 | 38.64 |
| 价格:热轧板卷:Q235B:全国（百元/吨） | 39.89 | 39.88 | 39.92 | 40.24 | 40.53 | 39.35 | 38.26 | 36.43 | 34.59 | 35.68 | 36.73 | 39.06 | 39.18 | 37.78 | 37.31 |
| 铁矿石综合价格指数（百元/吨） | 8.96 | 9.09 | 9.12 | 9.03 | 8.89 | 8.07 | 7.71 | 7.07 | 6.73 | 6.83 | 6.66 | 6.97 | 6.87 | 6.76 | 7.15 |
| 水泥价格指数:全国:周 | 150.65 | 150.49 | 149.52 | 143.37 | 138.44 | 137.66 | 145.89 | 147.85 | 146.55 | 152.28 | 160.10 | 164.82 | 166.02 | 159.13 | 151.64 |
| 现货平均价(吨):浮法玻璃:全国主要城市 | 1,883 | 1,885 | 1,885 | 1,877 | 1,760 | 1,523 | 1,443 | 1,365 | 1,443 | 1,590 | 1,614 | 1,625 | 1,632 | 1,643 | 1,620 |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 现货价:PTA:国内（百元/吨） | 32.94 | 34.12 | 33.36 | 34.37 | 35.64 | 35.30 | 35.81 | 33.89 | 31.95 | 36.72 | 43.20 | 48.48 | 48.14 | 47.91 | 49.96 |
| 现货价:PVC(乙烯法):国内（百元/吨） | 74.90 | 73.82 | 73.49 | 70.36 | 70.91 | 67.63 | 64.94 | 59.17 | 57.55 | 65.28 | 69.25 | 70.48 | 71.71 | 71.27 | 71.11 |
| 长江有色市场:平均价:铜:1#（百元/吨） | 517.3 | 520.4 | 517.8 | 518.9 | 513.0 | 512.8 | 468.0 | 437.7 | 416.4 | 416.2 | 455.6 | 488.0 | 486.0 | 471.9 | 471.4 |
| 长江有色市场:平均价:铝:A00（百元/吨） | 148.1 | 149.5 | 149.1 | 146.0 | 146.8 | 146.1 | 138.1 | 131.7 | 120.6 | 122.9 | 135.2 | 143.7 | 142.6 | 140.2 | 139.6 |
| 长江有色市场:平均价:锌:0#（百元/吨） | 204.2 | 202.7 | 202.4 | 204.4 | 202.1 | 183.2 | 173.4 | 173.0 | 164.9 | 159.6 | 175.2 | 188.5 | 189.2 | 190.7 | 194.6 |
| **库存** | | | | | | | | | | | | | | | |
| EIA:全美商业原油库存（百万桶）* | 492.4 | 488.1 | 490.6 | 495.8 | 508.2 | 530.4 | 537.9 | 531.4 | 508.6 | 457.5 | 443.2 | 430.9 | 441.5 | 449.0 | 433.1 |
| 炼焦煤库存:六港口合计（万吨） | 338.0 | 335.0 | 340.8 | 390.2 | 486.3 | 536.0 | 510.9 | 496.8 | 553.8 | 626.5 | 577.4 | 559.8 | 661.8 | 714.8 | 757.6 |
| 钢材社会库存（百万吨） | 13.10 | 13.94 | 14.38 | 15.65 | 15.48 | 15.26 | 14.48 | 17.11 | 21.82 | 25.25 | 20.12 | 10.89 | 7.55 | 8.40 | 10.75 |
| 铁矿石港口库存（百万吨） | 127.6 | 124.2 | 123.7 | 115.7 | 113.1 | 110.9 | 107.1 | 110.0 | 115.5 | 118.8 | 124.0 | 123.9 | 125.1 | 125.0 | 127.4 |
| 钢厂螺纹库存（万吨） | 306.8 | 327.9 | 335.5 | 357.9 | 365.1 | 343.0 | 297.4 | 340.2 | 497.2 | 701.6 | 608.2 | 234.6 | 204.3 | 207.8 | 250.0 |
| 总库存:LME 铜（万吨） | 17.49 | 18.19 | 16.91 | 8.63 | 10.91 | 16.52 | 23.73 | 25.93 | 25.02 | 21.13 | 17.60 | 15.46 | 17.29 | 22.72 | 27.21 |
| 总库存:LME 铝（万吨） | 146.7 | 145.5 | 144.1 | 150.9 | 159.7 | 164.6 | 157.7 | 141.1 | 127.0 | 104.9 | 118.9 | 135.2 | 138.8 | 107.8 | 96.9 |
| 总库存:LME 锌（万吨） | 22.04 | 21.99 | 21.86 | 21.93 | 21.11 | 13.78 | 11.47 | 10.18 | 9.19 | 7.42 | 6.90 | 5.08 | 5.55 | 5.53 | 6.13 |
| **需求** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 乘联会乘用车批发销量同比增速（%）* | 22.00 | 9.00 | 6.00 | 9.60 | 6.00 | 5.40 | 13.20 | 12.00 | -0.20 | -55.25 | -88.50 | -14.67 | -1.50 | -6.00 | -5.75 |
| 乘联会乘用车零售销量同比增速（%）* | 19.00 | 18.00 | 21.50 | 15.00 | 10.50 | 3.40 | -3.20 | -1.50 | -2.30 | -39.75 | -82.75 | -10.33 | -9.00 | -6.25 | -3.00 |
| 30 城商品房成交面积同比增速（%） | 10.97 | 5.89 | -1.88 | 10.77 | 15.97 | 11.78 | 9.36 | -2.35 | -19.49 | -36.61 | -70.41 | -19.60 | -3.74 | -4.34 | 4.44 |
| 一线城市（%） | 4.89 | 10.42 | 0.40 | 82.76 | 43.98 | 11.05 | -0.13 | -4.46 | -23.33 | -44.56 | -62.17 | -15.29 | -13.35 | 20.62 | 12.73 |
| 二线城市（%） | 13.53 | 1.07 | -6.71 | -12.01 | -1.05 | 8.62 | 14.66 | -1.58 | -23.03 | -39.76 | -69.62 | -18.97 | -1.28 | -11.61 | 8.30 |
| 三线城市（%） | 11.39 | 11.97 | 4.59 | 9.01 | 25.74 | 17.28 | 7.39 | -2.18 | -11.47 | -26.78 | -76.38 | -22.66 | -1.61 | -3.22 | -4.67 |
| 四周移动平均百城土地成交面积同比（%）* | -35.63 | -24.71 | -35.63 | -12.30 | 16.59 | 45.53 | 17.4 | 34.54 | 31.56 | -5.97 | -16.60 | 4.42 | 10.29 | 10.82 | -10.82 |
| 一线城市（%）* | 29.39 | 43.47 | 29.39 | 20.70 | 77.57 | 43.80 | 68.75 | 42.76 | 7.91 | 87.31 | 18.71 | -41.39 | 9.71 | -14.52 | -29.46 |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 二线城市（%）* | -29.67 | -32.58 | -29.67 | -20.78 | 28.44 | 34.77 | 11.0 | 29.88 | 33.54 | -12.31 | -40.38 | -3.64 | 1.48 | -2.36 | -11.72 |
| 三线城市（%）* | -46.22 | -27.21 | -46.22 | -8.69 | 0.33 | 56.04 | 17.1 | 37.45 | 32.42 | -8.79 | -1.95 | 20.67 | 16.41 | 23.24 | -7.91 |
| 百城土地成交溢价率* | 9.14 | 10.10 | 9.14 | 15.06 | 14.65 | 15.80 | 16.61 | 15.66 | 15.22 | 17.44 | 7.90 | 11.95 | 8.50 | 8.68 | 6.02 |
| 一线城市（%）* | 7.61 | 8.55 | 7.61 | 3.27 | 13.99 | 13.24 | 5.90 | 11.08 | 4.59 | 8.07 | 11.43 | 8.92 | 1.61 | 2.40 | 6.11 |
| 二线城市（%）* | 9.22 | 10.10 | 9.22 | 11.08 | 11.72 | 14.24 | 15.56 | 15.86 | 13.66 | 24.02 | 5.59 | 12.54 | 10.80 | 11.82 | 4.52 |
| 三线城市（%）* | 7.86 | 10.07 | 7.86 | 25.69 | 20.17 | 18.16 | 19.90 | 17.53 | 20.92 | 15.09 | 5.17 | 14.03 | 10.11 | 7.54 | 7.10 |
| 螺纹钢表观消费同比(%) | 11.40 | 8.41 | 15.50 | -1.46 | 4.51 | 1.04 | 8.84 | 15.29 | 7.02 | -21.94 | -78.67 | -9.43 | 3.84 | 7.42 | -8.51 |
| 交运 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 波罗的海干散货指数(BDI) | 1355.8 | 1384.2 | 1630.8 | 1410.8 | 1515.7 | 1632.8 | 1146.5 | 489 | 664 | 601 | 461 | 701 | 1381 | 1419 | 1826 |
| 中国进口集装箱运价指数(CICFI)（点） | 884.3 | 888.7 | 883.0 | 877.0 | 935.8 | 945.4 | 945.1 | 974.1 | 902.2 | 789.9 | 799.6 | 795.7 | 761.8 | 738.1 | 739.1 |
| 中国出口集装箱运价指数(CCFI)（点） | 1074.2 | 1054.3 | 1058.2 | 977.5 | 884.0 | 863.4 | 841.2 | 839.2 | 884.2 | 898.7 | 920.7 | 938.7 | 848.1 | 820.1 | 779.1 |
| 物价 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 农产品批发价格 200 指数 | 118.3 | 119.3 | 120.0 | 122.0 | 119.6 | 116.4 | 112.9 | 115.0 | 123.4 | 129.4 | 135.7 | 127.6 | 121.8 | 117.4 | 115.7 |
| 平均批发价:猪肉（元/公斤） | 39.51 | 41.32 | 41.58 | 47.38 | 48.37 | 48.05 | 41.83 | 40.11 | 44.73 | 47.75 | 49.84 | 46.40 | 43.47 | 47.04 | 46.53 |
| 平均批发价:牛肉（元/公斤） | 75.68 | 75.44 | 75.51 | 75.07 | 73.52 | 71.86 | 71.06 | 70.98 | 71.42 | 72.19 | 72.94 | 71.45 | 70.46 | 70.12 | 68.59 |
| 平均批发价:羊肉（元/公斤） | 69.18 | 69.67 | 69.62 | 70.58 | 70.82 | 68.84 | 68.04 | 67.10 | 67.41 | 69.12 | 69.27 | 68.67 | 68.13 | 68.12 | 67.24 |
| 平均批发价:鸡蛋（元/公斤） | 7.74 | 7.81 | 7.84 | 8.34 | 8.14 | 6.87 | 6.39 | 6.63 | 7.07 | 6.93 | 7.11 | 8.95 | 9.70 | 10.92 | 11.04 |
| 平均批发价:白条鸡（元/公斤） | 16.16 | 16.23 | 16.21 | 16.56 | 16.44 | 16.22 | 16.78 | 16.88 | 17.37 | 16.89 | 17.58 | 18.87 | 19.42 | 20.73 | 19.86 |
| 平均批发价:28 种重点监测蔬菜（元/公斤） | 4.60 | 4.55 | 4.62 | 4.78 | 4.63 | 4.27 | 3.98 | 3.84 | 4.41 | 4.93 | 5.72 | 5.01 | 4.57 | 3.94 | 3.80 |
| 平均批发价:7 种重点监测水果（元/公斤） | 5.49 | 5.46 | 5.45 | 5.27 | 5.24 | 5.47 | 5.84 | 6.08 | 5.84 | 5.74 | 5.68 | 5.42 | 5.17 | 5.05 | 5.16 |
| 36 个城市平均零售价:猪肉（元/斤） | 28.56 | 29.13 | 29.51 | 31.34 | 31.60 | 30.91 | 28.11 | 28.54 | 30.63 | 32.52 | 34.31 | 31.29 | 30.67 | 32.85 | 30.00 |

*注：库存数据越大为绿色、数据越小为红色，其余数据越大为红色、数据越小为绿色；*表示该指标数据延迟一周发布。*

## 研究团队简介

**李一爽**，信达证券固定收益首席分析师，复旦大学经济学硕士，6 年宏观债券研究经验，曾供职于国泰君安证券、中信建投证券，在经济比较研究以及大类资产配置方面具有丰富的研究经验，团队曾获得新财富债券研究 2016 年第一名、2017 年第四名。

**周俚君**，新加坡国立大学数量金融学硕士，曾供职于首席经济学家论坛从事宏观经济方向研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
| --- | --- | --- |
| 本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）；<br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | **买入：**股价相对强于基准 20%以上； | **看好：**行业指数超越基准； |
| | **增持：**股价相对强于基准 5%～20%； | **中性：**行业指数与基准基本持平； |
| | **持有：**股价相对基准波动在±5% 之间； | **看淡：**行业指数弱于基准。 |
| | **卖出：**股价相对弱于基准 5%以下。 | |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。