

相关研究

《融资高增：居民改善、企业仍强——

2023年2月金融数据点评》2023.3.11

《核心焦点：薪资增长——2023年2月

美国非农数据点评》2023.3.11

《通胀暂时回落——2023年2月物价数

据点评》2023.3.10

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:应稼娴

Tel:(021)23219394

Email:yjx12725@haitong.com

证书:S0850521080001

联系人:李林芷

Tel:(021)23219674

Email:llz13859@haitong.com

# 美元指数跌破 100

## ——全球大类资产周报（7/7-7/14）

### 投资要点:

- 上周的大类资产表现上：港股>商品>美股>美债>贵金属>人民币>A股>中债>美元；7月以来资产表现为：商品>港股>贵金属>人民币>美股>A股>美债>中债>美元。
- 股票：全球股市全面上涨，国内股指中港股指数领涨。恒生指数、韩国综合指数和澳洲标普200领涨，分别为5.71%、4.02%和3.76%。在国内股指中，港股指数涨幅领先，恒生科技、恒生中国企业指数和恒生指数的涨幅分别是8.39%、5.81%和5.71%。
- 债券：国内债市利率多数上行。10年期国债收益率上行0.41bp至2.64%。海外主要经济体国债利率下行，10年期美债收益率下行23.00bp至3.83%。
- 大宗商品：全球大宗商品价格普涨。其中，DCE焦煤以8.73%的幅度领涨，其后COMEX白银上涨8.05%。
- 外汇：美元指数回落，非美货币升值。美国6月通胀数据回落，美元指数大幅回落226个BP，跌至100点以下，最终报收99.96。

## 目 录

---

1. 全球大类资产：美元指数跌破 100 关口 .....	4
2. 股票市场：港股指数领涨 .....	4
3. 债券市场：债市利率多数上行 .....	7
4. 大宗商品：大宗商品普涨 .....	9
5. 外汇市场：非美货币升值 .....	10

## 图目录

图 1	全球主要大类资产上周涨跌幅（%，7/8-7/15）	4
图 2	全球主要大类资产本月涨跌幅（%，6/30-7/15）	4
图 3	全球股票指数概览	5
图 4	国内股票指数概览	5
图 5	国内行业股票指数概览	6
图 6	换手率：上证综指和沪深 300（%）	6
图 7	新基金发行情况	6
图 8	两融余额与交易额（亿元）	7
图 9	南北向资金净流入（亿元）	7
图 10	股债性价比（%）	7
图 11	股债性价比（%）	7
图 12	中债国债和国开债收益率及期限利差变化（7/8-7/15）	8
图 13	中债债券价格指数涨跌幅（%，7/8-7/15）	8
图 14	Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅（%，7/8-7/15）	8
图 15	主要经济体 10 年期政府债收益率变化（bp，7/8-7/15）	9
图 16	主要大宗商品期货合约涨跌幅（%，7/8-7/15）	9
图 17	Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，7/8-7/15）	10
图 18	外汇市场表现概览	10

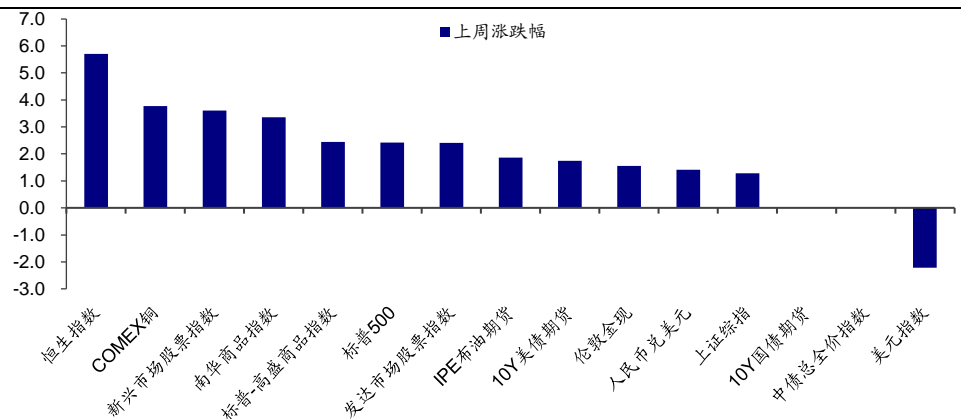
## 1. 全球大类资产：美元指数跌破 100 关口

对比上周（7/7-7/14）全球大类资产价格表现，美国公布通胀、核心通胀数据均低于预期，带动美元指数回落，美股、港股上涨。最终恒生指数以 5.71% 的幅度领涨，COMEX 铜上涨 3.77%，标普 500 指数上涨 2.4%，新兴市场股票指数涨幅大于发达市场股指，伦敦金现上涨 1.6%。而下跌的是美元指数（-2.21%）。

国内方面，股市、商品、人民币收涨。上周，恒生指数和上证综指分别上涨 5.7% 和 1.3%，南华商品指数上涨 3.36%，人民币兑美元上涨 1.42%。

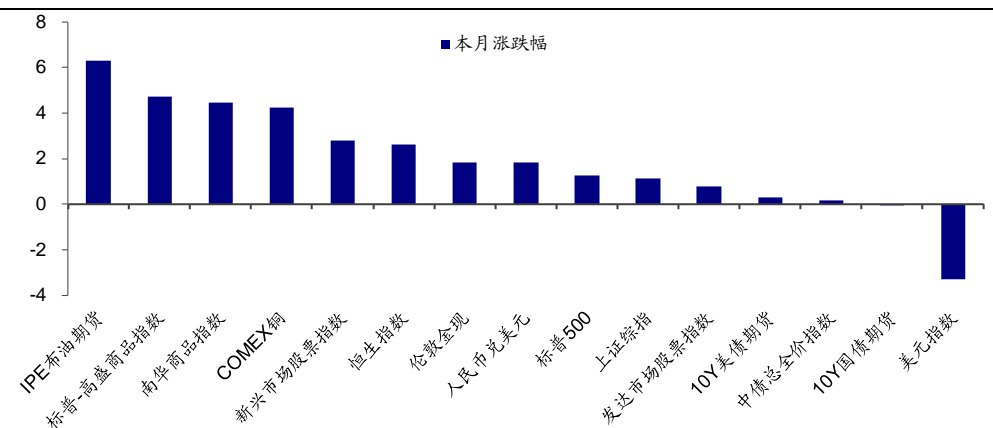
综合来看，上周的大类资产表现上：港股>商品>美股>美债>贵金属>人民币>A 股>中债>美元；7 月以来资产表现为：商品>港股>贵金属>人民币>美股>A 股>美债>中债>美元。

图1 全球主要大类资产上周涨跌幅（%，7/7-7/14）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 全球主要大类资产本月涨跌幅（%，6/30-7/14）



资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2. 股票市场：港股指数领涨

上周，全球股市全面上涨。其中，恒生指数、韩国综合指数和澳洲标普 200 领涨，涨幅分别为 5.71%、4.02% 和 3.76%。日经 225、巴西 IBOVESPA 指数和印度 SENSEX30

指数涨幅最小，分别为 0.01%、0.31%和 0.82%。从 PE 估值来看，美国主要股指估值均回升到历史 80%分位数以上，欧洲股指估值仍处于相对低位。

图3 全球股票指数概览

分类	指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率7月(%)
亚洲	000300.SH	沪深300	3899.1	1.92	0.71	11.85	22.23	1.37	14.37	2.83
	HSI.HI	恒生指数	19413.8	5.71	-1.86	9.15	15.00	0.94	11.60	3.65
	N225.GI	日经225	32391.3	0.01	24.13	18.37	43.50	1.86	83.53	1.85
	KS11.GI	韩国综合指数	2628.3	4.02	17.52	15.64	64.36	0.94	43.15	1.91
	SENSEX.GI	印度 SENSEX30	66008.9	0.82	8.49	24.15	58.97	3.47	86.83	1.18
	VNINDEX.GI	胡志明指数	1162.3	2.78	15.41	12.46	17.56	1.61	2.19	2.14
美国	DJI.GI	道琼斯工业指数	34395.1	1.96	3.76	25.56	83.36	6.45	84.25	1.53
	IXIC.GI	纳斯达克指数	14138.6	3.50	35.08	41.71	81.97	5.26	79.73	0.75
	SPX.GI	标普500	4510.0	2.53	17.46	25.53	80.08	4.27	87.98	1.48
欧洲	FTSE.GI	英国富时100	7440.2	2.53	-0.15	11.14	0.19	1.54	8.52	3.60
	FCHI.GI	法国CAC40	7369.8	3.63	13.84	14.61	12.35	1.69	75.31	3.12
	GDAXI.GI	德国DAX	16105.1	3.22	15.67	13.17	11.09	1.55	24.67	3.30
	RTS.GI	俄罗斯RTS	1008.6	3.33	3.91	4.38	5.50	0.78	30.04	10.56
其他	IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA指数	119263.9	0.31	8.68	6.92	16.56	1.52	17.55	9.58
	AS51.GI	澳洲标普200	7306.8	3.76	3.81	11.88	5.05	2.13	68.30	6.36

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周国内股指中，港股指数领涨。恒生科技、恒生中国企业指数和恒生指数的涨幅分别是 8.39%、5.81%和 5.71%。A 股指数也基本上涨，其中超大盘指数、沪深 300 成长和全指成长领涨，涨幅分别为 3.33%、2.79%和 2.62%。在主要指数中，仅有科创 50 下跌，跌幅为 0.03%。比较不同风格和规模的指数，成长指数表现明显优于价值指数，超大盘指数表现优于中盘和小盘指数。从 PE 估值来看，沪深 300 估值回升到历史 20%分位数以上，成长风格指数估值回升并接近到历史 40%分位数，H 股指数估值虽然有所回升，但仍处于历史相对低位。

图4 国内股票指数概览

分类	指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率7月(%)
A股指数	000016.SH	上证50	2547.9	2.35	3.31	9.87	36.84	1.26	49.01	3.74
	000300.SH	沪深300	3899.1	1.92	0.71	11.85	22.23	1.37	14.37	2.83
	000905.SH	中证500	6030.5	1.16	2.83	23.18	27.87	1.83	28.78	1.79
	000852.SH	中证1000	6544.5	0.35	4.18	36.39	35.29	2.33	23.58	1.17
	000001.SH	上证指数	3237.7	1.29	4.81	13.09	29.56	1.34	16.39	2.65
	399001.SZ	深证成指	11080.3	1.76	0.58	23.48	16.83	2.53	18.71	1.53
	881001.WI	万得全A	5007.0	1.40	3.98	17.75	32.35	1.65	20.25	2.04
	000985.CSI	中证全指	4889.7	1.21	2.80	16.86	31.00	1.62	20.40	2.10
	000688.SH	科创50	991.6	-0.03	3.30	41.72	17.17	4.40	8.18	0.78
	399006.SZ	创业板指	2224.1	2.53	-5.23	32.70	6.17	4.57	23.58	0.77
399101.SZ	中小综指	11897.9	1.19	2.43	37.00	20.78	2.62	17.79	1.23	
按风格	000918.CSI	300成长	4581.5	2.79	-5.00	14.86	39.51	2.89	51.51	2.34
	000919.CSI	300价值	4410.2	1.42	5.65	7.30	18.18	0.83	13.26	4.67
	000057.SH	全指成长	3736.4	2.62	-7.65	11.44	37.99	2.18	47.30	3.22
	000058.SH	全指价值	3840.6	1.11	5.36	7.19	21.00	0.84	21.07	4.80
按规模	000043.SH	超大盘	1954.0	3.33	-5.45	9.23	9.45	1.30	16.35	3.56
	000044.SH	上证中盘	3812.8	1.30	5.94	9.88	11.38	1.07	12.92	2.80
	000045.SH	上证小盘	4826.9	0.44	3.69	17.45	13.98	1.56	10.27	2.19
H股指数	HSI.HI	恒生指数	19413.8	5.71	-1.86	9.15	15.00	0.94	11.60	3.65
	HSCEI.HI	恒生中国企业指数	6558.9	5.81	-2.18	7.83	18.43	0.82	9.33	3.21
	HSTECH.HI	恒生科技	4228.7	8.39	2.42	27.30	5.06	2.58	22.98	0.47

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周国内行业涨多跌少。上周 A 股中 22 个行业上涨，电子、食品饮料和基础化工领涨，涨幅分别为 3.36%、3.02%和 2.87%。从行业 PE 估值来看，食品饮料估值回升接近历史 30%分位数，基础化工 PE 估值回升超过历史 20%分位数，电力设备、银行、

煤炭等行业估值仍处于历史底部。

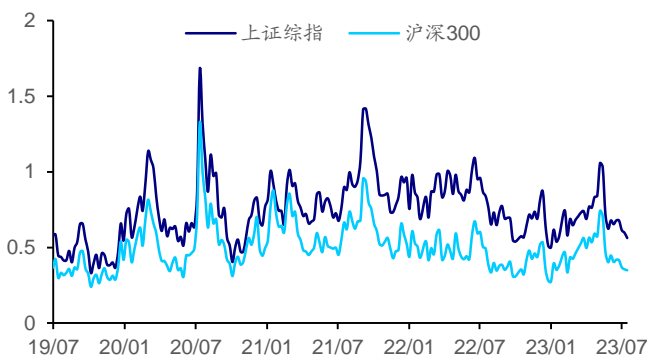
图5 国内行业股票指数概览

指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率7月(%)
801010.SI	农林牧渔	3012.6	0.243	8.564	28.95	33.58	2.72	8.94	1.03
801030.SI	基础化工	3811.0	2.867	5.933	17.34	21.96	2.04	23.41	1.77
801040.SI	钢铁	2227.0	0.131	2.579	23.59	68.80	0.96	17.02	2.81
801050.SI	有色金属	4628.7	2.339	0.992	13.61	1.57	2.31	26.21	1.77
801080.SI	电子	4027.9	3.363	15.521	46.64	58.00	2.89	19.46	0.84
801110.SI	家用电器	7188.1	-0.435	0.828	14.27	15.24	2.44	6.85	3.49
801120.SI	食品饮料	21477.8	3.021	6.441	29.64	29.73	5.64	44.65	2.22
801130.SI	纺织服装	1624.8	0.342	3.243	24.75	35.27	1.74	17.19	2.76
801140.SI	轻工制造	2255.0	-1.028	3.060	29.50	57.33	1.92	25.34	1.53
801150.SI	医药生物	8464.3	0.900	6.677	26.67	14.83	2.86	2.53	1.26
801160.SI	公用事业	2350.9	-0.308	6.932	24.91	67.41	1.69	45.54	2.10
801170.SI	交通运输	2212.6	-0.462	6.443	13.28	13.91	1.41	14.32	3.41
801180.SI	房地产	2529.5	-1.747	-15.547	13.90	58.22	0.80	1.28	2.70
801200.SI	商贸零售	2251.4	2.247	-21.465	35.54	66.30	1.88	41.18	1.23
801210.SI	社会服务	10021.1	0.542	7.166	83.63	73.87	3.47	23.14	0.49
801230.SI	综合	2708.8	-0.821	-10.208	35.67	25.80	1.41	10.68	1.05
801710.SI	建筑材料	5328.9	0.726	-11.666	17.94	56.80	1.37	0.36	2.44
801720.SI	建筑装饰	2206.8	0.521	10.699	9.79	28.54	0.90	16.95	2.13
801730.SI	电力设备	8908.2	1.806	4.707	22.02	2.36	3.19	40.48	0.99
801740.SI	国防军工	1538.0	-0.082	4.088	56.40	17.98	3.36	52.77	0.48
801750.SI	计算机	4867.2	0.823	25.656	69.16	75.31	3.85	36.93	0.61
801760.SI	传媒	751.0	2.816	39.126	47.78	72.69	2.81	55.42	1.56
801770.SI	通信	2758.1	2.055	50.038	35.43	25.65	2.61	43.42	1.47
801780.SI	银行	3071.6	0.957	2.744	4.70	1.88	0.47	1.42	4.82
801790.SI	非银金融	1531.0	1.697	3.927	14.34	28.57	1.12	3.11	2.52
801880.SI	汽车	5788.7	-0.358	8.344	30.98	83.46	2.26	47.83	1.26
801890.SI	机械设备	1579.7	0.567	12.940	31.67	52.70	2.45	39.15	1.16
801950.SI	煤炭	2537.4	-1.358	-5.043	6.14	1.11	1.17	27.46	8.21
801960.SI	石油石化	2354.6	2.753	12.624	14.76	34.06	1.33	20.88	4.32
801970.SI	环保	1799.8	0.553	1.714	22.02	29.93	1.49	2.80	1.57
801980.SI	美容护理	6144.6	0.780	-14.080	44.76	63.98	4.41	58.46	0.93

资料来源: Wind, 海通证券研究所

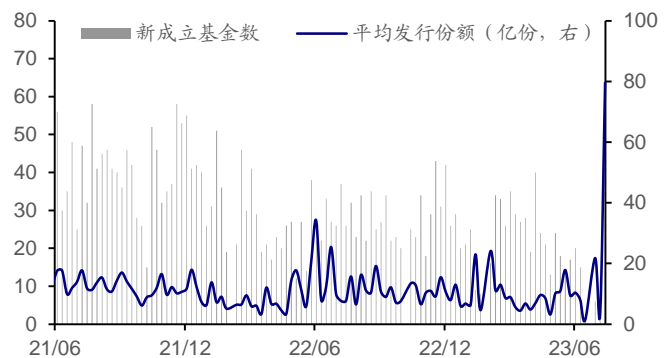
从交易指标来看, 上证综指和沪深 300 换手率较前一周小幅回落, 分别从前一周的 0.60% 和 0.36% 回落至 0.56% 和 0.35%。上周 (7 月第二周) 新发行债券型基金 1 只, 发行份额为 79.60 亿份。两融余额当周环比减少 0.21%, 两融交易额小幅减少至 629 亿元。上周北向资金净流入, 规模为 198 亿元, 为今年 2 月初以来最高净流入水平。

图6 换手率: 上证综指和沪深 300 (%)

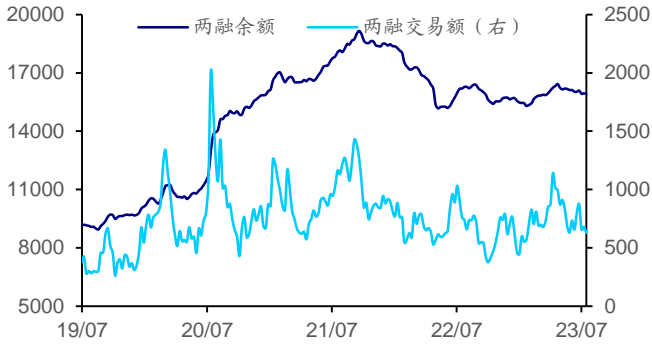


资料来源: Wind, 海通证券研究所

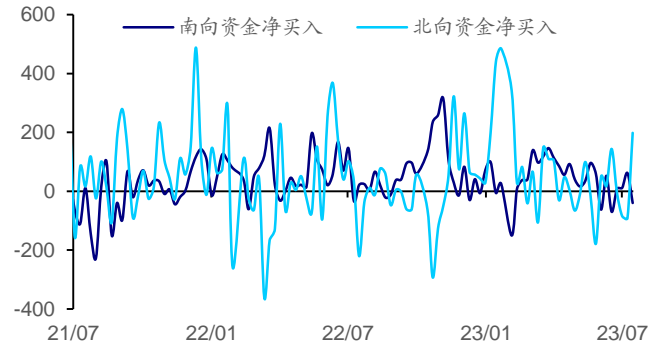
图7 新基金发行情况 (支, 亿份)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图8 两融余额与交易额（亿元）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

**图9 南北向资金净流入（亿元）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

从股债性价比来看，由于国内股指普遍上涨，国内各类股指 ERP 均有回落。沪深 300ERP 从前一周的 5.94% 回落至 5.80%，中证 1000ERP 从前一周的 0.12% 回落至 0.11%；创业板指 ERP 从 0.49% 回落至 0.42%，中小盘指数 ERP 从前一周的 2.15% 回落至 2.10%。

**图10 沪深 300 和中证 1000 股债性价比（%）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

**图11 创业板指和中小盘指股债性价比（%）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

### 3. 债券市场：债市利率多数上行

上周（7/7-7/14），国债、国开债收益率多数上行。10 年期国债收益率上行 0.41 bp 至 2.64%，10 年期国开债收益率下行 0.14 bp 至 2.77%。短端的 1 年期国开债利率上行 3.31 bp 至 2.10%，1 年期国债利率上行 1.06 bp 至 1.84%。期限利差方面，10Y-1Y 国债利差下行 0.65 bp 至 80.6 bp，3Y-1Y 国债利差下行 0.29 bp 至 41.0 bp；10Y-1Y 国开债利差下行 3.45 bp 至 67.1 bp。

从价格表现看，利率债、信用债净价指数上涨。其中中债利率债总净价指数上涨 0.01%，国债总净价指数上涨 0.05%，企业债总净价指数上涨 0.04%，信用债指数上涨 0.03%。此外，货币基金指数上涨 0.03%。



图12 中债国债和国开债收益率及期限利差变化 (7/7-7/14)

利率水平与期限利差		当前水平 (%)	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
国债	1年期收益率	1.84	1.06	-3.38	-25.84
	3年期收益率	2.25	0.77	2.35	-15.52
	10年期收益率	2.64	0.41	0.93	-19.09
	3年-1年期限利差(bp)	41.0	-0.29	5.73	10.32
	10年-1年期限利差(bp)	80.6	-0.65	4.31	6.75
国开债	1年期收益率	2.10	3.31	0.06	-13.62
	3年期收益率	2.38	1.73	0.48	-16.29
	10年期收益率	2.77	-0.14	-0.63	-22.43
	3年-1年期限利差(bp)	28.3	-1.58	0.42	-2.67
	10年-1年期限利差(bp)	67.1	-3.45	-0.69	-8.81

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图13 中债债券价格指数涨跌幅 (% , 7/7-7/14)

指标名称	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券综合净价指数	104.35	0.04	0.10	1.11
国债总净价指数	123.2	0.05	0.13	1.35
利率债总净价指数	121.9	0.01	0.10	1.09
信用债总净价指数	93.8	0.03	0.07	0.98
企业债总净价指数	79.5	0.04	0.11	1.68
货币基金指数	1667.0	0.03	0.07	1.07

资料来源: Wind, 海通证券研究所

中资美元债方面, 上周以来 (7/7-7/14) 各主要指数均上涨, 整体债券指数上涨 1.11%。房地产美元债指数上涨 2.32%, 高收益债券上涨 1.56%。此外, 企业债指数上涨 1.09%, 金融美元债指数上涨 0.87%。

图14 Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅 (% , 7/7-7/14)

中资美元债分类	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券指数	215.76	1.11	0.20	1.83
金融债券	250.44	0.87	-0.19	-0.07
企业债券	219.31	1.09	0.17	1.75
房地产债券	155.49	2.32	-3.98	-16.35
投资级别债券	210.72	1.05	0.53	3.63
高收益债券	203.50	1.56	-2.32	-10.30

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (7/7-7/14), 海外主要经济体国债利率下行。相比上周, 10年期美债收益率下行 23.00 bp 至 3.83%, 10年期欧元区公债利率下行 9.8 bp, 10年期英国国债利率下行 17.9 bp。其他海外经济体方面, 10年期日本国债利率上行 4.2 bp, 10年期印度国债利率下行 7.0 bp。



图15 主要经济体 10 年期政府债收益率变化 (bp, 7/7-7/14)

主要经济体	10年期政府债收益率 (%)	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
美国	3.83	-23.00	2.00	-5.00
欧元区	2.59	-9.79	8.58	3.76
意大利	4.17	-18.50	10.10	-51.90
英国	4.49	-17.94	4.03	68.60
日本	0.48	4.20	5.50	2.70
印度	7.09	-7.00	-2.10	-23.80
中国	2.64	-0.33	0.93	-19.09

资料来源: Wind, 海通证券研究所

#### 4. 大宗商品: 大宗商品普涨

上周 (7/7-7/14), 大宗商品价格普涨。其中, DCE 焦煤以 8.73% 的幅度领涨, 其后 COMEX 白银上涨 8.05%; 此外, LME 铝、DCE 铁矿石和 CBOT 大豆期货价格也分别上涨 6.2%、4.5% 和 4.1%。主要品种中, 仅有 NYMEX 天然气下跌 0.59%。

图16 主要大宗商品期货合约涨跌幅 (% , 7/7-7/14)

行业名称	大宗商品期货	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌 (%)
能源	NYMEX天然气	-0.59	-8.15	-42.48
	NYMEX WTI原油	2.17	6.84	-6.51
	ICE布油	1.87	5.91	-7.40
贵金属	COMEX黄金	1.49	1.63	7.06
	COMEX白银	8.05	9.46	4.05
有色	LME铜	3.64	4.23	3.55
	LME铝	6.19	5.45	-4.81
	LME锌	3.09	1.65	-17.98
黑色	SHFE螺纹钢	2.81	1.42	-8.06
	DCE铁矿石	4.49	3.22	-1.62
	DCE焦煤	8.73	5.51	-23.55
农产品	CBOT大豆	4.07	2.27	-9.92
	CBOT玉米	3.58	3.89	-24.21
	CBOT小麦	1.27	2.09	-16.56

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (7/7-7/14), 国内 Wind 商品指数多数收涨。各板块中, 领涨的是化工板块, 涨幅为 4.95%, 紧随其后的是非金属建材 (4.57%)、能源 (4.37%)。下跌的板块中, 农副产品指数跌幅为 5.01%, 其次是谷物, 跌幅为 1.70%。

图17 Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，7/7-7/14）

Wind商品指数名称	收盘价（点）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
商品指数	1280.3	3.11	3.33	-4.41
能源	1210.6	4.37	6.77	-0.29
化工	593.7	4.95	6.95	-8.65
有色	1753.3	1.53	2.59	-9.51
贵金属	1443.4	1.84	2.12	10.33
煤焦钢矿	669.6	3.74	1.58	-7.93
非金属建材	652.8	4.57	8.90	8.86
谷物	548.3	-1.70	-0.08	-5.39
油脂油料	1583.5	1.74	5.75	-4.78
软商品	699.4	2.14	2.16	20.10
农副产品	730.5	-5.01	-3.29	-6.84

资料来源：Wind，海通证券研究所

## 5. 外汇市场：非美货币升值

美元指数回落，非美货币升值。美国6月通胀数据回落，美元指数大幅回落226个BP，跌至100点以下，最终报收99.96。受美元走弱影响，非美货币持续升值，截至7月14日，美元兑人民币报收7.133（前一周为7.234）；日元最终报收1美元兑138.79日元；欧元兑美元报收1.123，较前一周上涨2.38%。

图18 外汇市场表现概览

指标名称	价格 20230714	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
美元指数	99.96	-2.21	-3.30	-3.41
美元兑人民币	7.13	-1.40	-1.78	2.61
欧元兑美元	1.12	2.38	2.91	4.91
美元兑日元	138.79	-2.38	-3.82	5.85
英镑兑美元	1.31	1.99	3.15	8.27
美元兑港币	7.81	-0.17	-0.29	0.06
欧元兑日元	155.51	-0.32	-1.05	10.56
100日元兑人民币	5.18	2.98	3.41	-1.07
欧元兑人民币	8.02	1.65	1.77	8.00
港元兑人民币	0.91	-0.98	-1.09	2.09

资料来源：Wind，海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队  
应稼娴 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。