

相关研究

《需求短期稳定——美国二季度 GDP 点评》2023.7.29

《通胀压力仍大：YCC 或难久持——日本 YCC 政策调整点评》2023.7.29

《中游行业表现亮眼——6月工业企业利润数据点评》2023.7.27

# 美债利率上行突破 4% ——全球大类资产周报（7/28-8/4）

## 投资要点：

- 上周的大类资产表现上：**A股>美元>中债>美债>人民币>商品>贵金属>港股>美股**；8月以来资产表现为：**中债>美元>美债>A股>人民币>商品>贵金属>美股>港股**。
- **股票**：国内股指领涨。创业板指、上证小盘和沪深 300 成长领涨，涨幅分别为 1.97%、1.71%和 1.63%。
- **债券**：国内利率普遍下行。10 年期国债收益率下行 0.64bp 至 2.65%。海外主要经济体国债利率上行，10 年期美债收益率上行 9.00bp 至 4.05%。
- **大宗商品**：**黑色、农产品下跌**。其中，NYMEX WTI 原油以 2.44% 的幅度领涨，其后 ICE 布油上涨 2.21%。下跌的品种中，CBOT 小麦下跌 9.80%，CBOT 玉米下跌 6.3%。
- **外汇**：**美元指数先升后降**，最终回升 29 个 BP 报收 102.00；截至 8 月 4 日，美元兑人民币报收 7.18（前一周为 7.16）。
- **风险提示**：部分数据更新滞后。

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

## 目 录

---

1. 全球大类资产：美债利率较快上行.....	4
2. 股票市场：国内股指领涨.....	4
3. 债券市场：国内利率普遍下行.....	7
4. 大宗商品：黑色、农产品下跌.....	9
5. 外汇市场：美元指数先升后降.....	10

## 图目录

图 1	全球主要大类资产上周涨跌幅（%，7/28-8/4）	4
图 2	全球主要大类资产本月涨跌幅（%，7/31-8/4）	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（支，亿份）	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（7/28-8/4）	8
图 13	中债债券价格指数涨跌幅（%，7/28-8/4）	8
图 14	Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅（%，7/28-8/4）	8
图 15	主要经济体 10 年期政府债收益率变化（bp，7/28-8/4）	9
图 16	主要大宗商品期货合约涨跌幅（%，7/28-8/4）	9
图 17	Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，7/28-8/4）	10
图 18	外汇市场表现概览	10

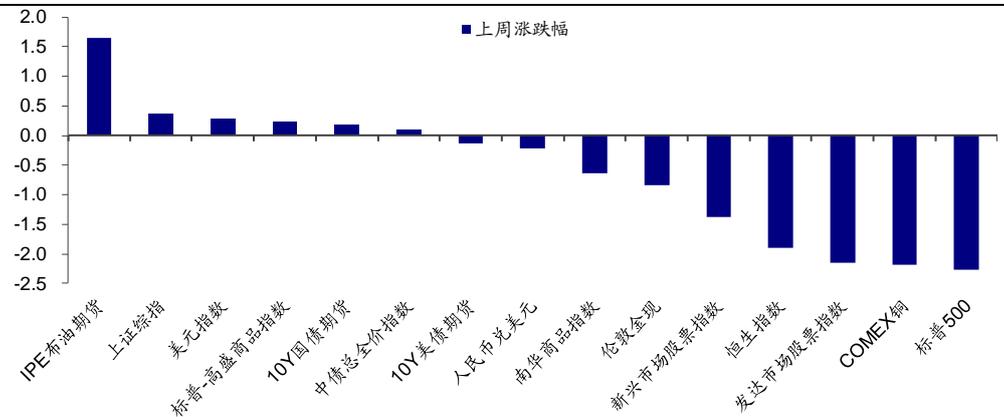
## 1. 全球大类资产：美债利率较快上行

对比上周（7/28-8/4）全球大类资产价格表现，受益于美国经济的超预期韧性，比如小非农数据连续4个月超预期，美元指数继续上涨，10年期美债利率一度走高至4.2%，最终收于4.05%。整体来看，上周IPE布油期货上涨1.65%，美元上涨0.29%。而下跌的有标普500（-2.27%）、COMEX铜（-2.19%），发达市场股指跌幅（-2.15%）大于新兴市场股票指数（-1.37%）。

国内方面，A股、债市双双收涨，商品市场下跌。上周，受益于近期利好政策频出，上证综指上涨0.37%，10年期国债期货上涨0.19%，南华商品指数下跌0.65%。

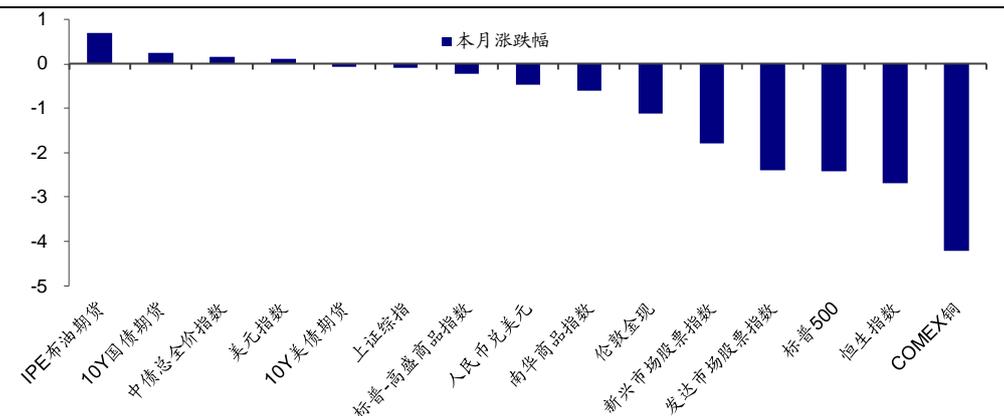
综合来看，上周的大类资产表现上：A股>美元>中债>美债>人民币>商品>贵金属>港股>美股；8月以来资产表现为：中债>美元>美债>A股>人民币>商品>贵金属>美股>港股。

图1 全球主要大类资产上周涨跌幅（%，7/28-8/4）



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（%，7/31-8/4）



资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2. 股票市场：国内股指领涨

上周，全球股市大多下跌。其中，越南胡志明指数和沪深300上涨，涨幅分别为1.53%和0.70%。在下跌的指数中，德国DAX指数、纳斯达克指数和标普500领跌，跌幅分

别为 3.14%、2.85%和 2.27%。从 PE 估值来看，标普 500 估值回落到历史 80%分位数以下，欧洲 PE 股指估值均在历史低位。

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8月(%)
亚洲	000300.SH	沪深300	4020.6	0.70	3.85	12.09	31.98	1.41	24.20	2.89
	HSI.HI	恒生指数	19539.5	-1.89	-1.22	9.15	15.37	0.94	12.54	3.65
	N225.GI	日经225	32192.8	-1.73	23.37	18.37	43.50	1.86	83.53	1.86
	KS11.GI	韩国综合指数	2602.8	-0.21	16.38	15.64	64.36	0.94	43.15	1.90
	SENSEX.GI	印度SENSEX30	65721.3	-0.66	8.02	23.10	43.59	3.47	86.83	1.22
	VNINDEX.GI	胡志明指数	1220.2	1.53	21.16	0.00	0.02	1.61	2.19	2.11
美国	DJI.GI	道琼斯工业指数	35065.6	-1.11	5.79	26.15	85.42	6.33	81.40	1.55
	IXIC.GI	纳斯达克指数	13909.2	-2.85	32.89	39.65	73.62	5.13	76.03	0.77
	SPX.GI	标普500	4478.0	-2.27	16.63	25.61	79.96	4.18	84.64	1.49
欧洲	FTSE.GI	英国富时100	7564.4	-1.69	1.51	10.85	0.05	1.59	13.24	3.66
	FCHI.GI	法国CAC40	7315.1	-2.16	13.00	13.43	6.50	1.69	75.31	3.13
	GDAXI.GI	德国DAX	15951.9	-3.14	14.57	13.17	11.09	1.55	24.67	3.32
	RTS.GI	俄罗斯RTS	1015.7	-1.73	4.65	4.38	5.50	0.78	30.04	10.56
其他	IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA指数	119507.7	-0.57	8.91	7.88	22.46	1.52	17.55	9.40
	AS51.GI	澳洲标普200	7325.3	-1.06	4.07	12.12	7.13	2.13	68.30	6.25

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 A 股股指全部上涨。A 股指数中创业板指、上证小盘和沪深 300 成长领涨，涨幅分别为 1.97%、1.71%和 1.63%。涨幅较小的指数是上证 50、超大盘指数和上证指数，涨幅分别为 0.07%、0.16%和 0.37%。在 H 股指数中，恒生指数和恒生中国企业指数下跌，跌幅为 1.89%和 1.11%，不过恒生科技指数保持上涨，涨幅为 0.69%。比较不同风格和规模的指数，成长指数表现明显优于价值；小盘指数表现最佳，中盘指数优于超大盘指数。从 PE 估值来看，恒生指数 PE 估值回落至历史 15%分位数左右，成长指数估值在历史 40%分位数左右。

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8月(%)
A股指数	000016.SH	上证50	2648.8	0.07	0.52	10.07	43.75	1.30	62.47	3.90
	000300.SH	沪深300	4020.6	0.70	3.85	12.09	31.98	1.41	24.20	2.89
	000905.SH	中证500	6128.6	1.41	4.50	23.66	31.26	1.87	33.41	1.68
	000852.SH	中证1000	6535.3	1.08	4.04	36.24	34.32	2.33	24.17	1.14
	000001.SH	上证指数	3288.1	0.37	6.44	13.31	36.62	1.38	25.37	2.68
	399001.SZ	深证成指	11238.1	1.24	2.02	23.84	20.78	2.58	22.59	1.48
	881001.WI	万得全A	5095.2	0.93	5.82	17.90	36.02	1.69	26.52	2.05
	000985.CSI	中证全指	4967.3	0.87	4.43	17.06	35.62	1.65	27.38	2.11
	000688.SH	科创50	975.8	1.36	1.65	43.35	28.82	4.32	5.63	0.77
	399006.SZ	创业板指	2263.4	1.97	3.55	32.39	6.27	4.67	29.44	0.75
399101.SZ	中小综指	11965.8	1.25	3.02	37.15	21.88	2.63	19.00	1.22	
按风格	000918.CSI	300成长	4668.6	1.63	3.19	14.95	41.09	2.92	52.26	2.41
	000919.CSI	300价值	4601.9	0.50	10.24	7.44	21.97	0.86	17.95	4.92
	000057.SH	全指成长	3776.8	0.74	6.65	11.42	38.10	2.18	47.20	3.32
	000058.SH	全指价值	4005.2	0.68	9.87	7.30	23.55	0.86	26.18	5.01
按规模	000043.SH	超大盘	2037.0	0.16	1.44	9.57	13.31	1.37	41.84	3.97
	000044.SH	上证中盘	3914.6	0.82	8.77	10.03	14.36	1.10	15.41	2.88
	000045.SH	上证小盘	4962.6	1.71	6.60	17.84	18.19	1.61	16.01	2.05
H股指数	HSI.HI	恒生指数	19539.5	-1.89	-1.22	9.15	15.37	0.94	12.54	3.65
	HSCEI.HI	恒生中国企业指数	6732.6	-1.11	0.41	7.90	20.44	0.83	11.31	3.19
	HSTECH.HI	恒生科技	4497.3	0.69	8.93	27.96	6.71	2.64	26.85	0.48

资料来源: Wind, 海通证券研究所

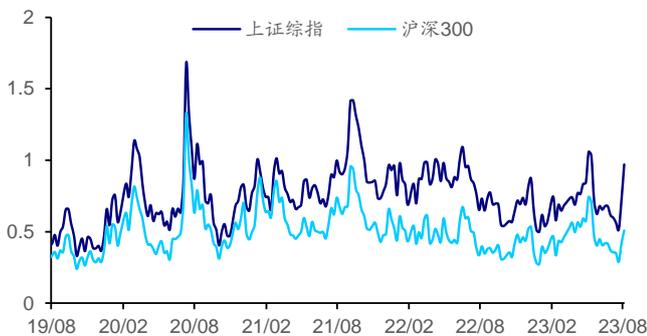
上周国内行业涨多跌少。上周 A 股中 19 个行业上涨，计算机、非银金融、传媒和通信行业领涨，涨幅分别为 4.09%、4.07%、3.51%和 3.34%，非银金融上涨主要受益于中央政治局会议、国务院常务会议相继表态“活跃资本市场，提振投资者信心”，而其他则受益于数字经济概念。在下跌的行业中，医药生物、煤炭和美容护理领跌，跌幅分别为 2.75%、1.75%和 1.72%。从行业 PE 估值来看，传媒行业估值回升接近 70%分位数，非银金融估值回升至历史中位数以上。

**图5 国内行业股票指数概览**

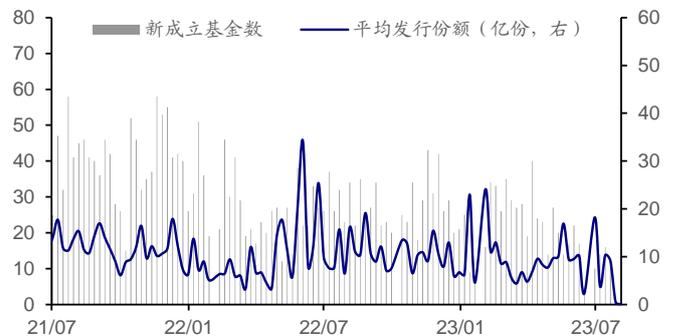
指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM,倍)	历史分位(%)	PB(LF,倍)	历史分位(%)	股息率8月(%)
801880.SI	汽车	5919.5	0.911	10.791	31.75	86.12	2.31	52.08	1.10
801750.SI	计算机	4886.8	4.089	26.161	69.31	75.73	3.87	38.82	0.56
801210.SI	社会服务	10100.3	0.243	-6.433	84.38	75.13	3.50	25.54	0.46
801200.SI	商贸零售	2406.0	1.889	16.072	38.00	75.04	2.01	46.63	1.05
801980.SI	美容护理	6320.8	-1.721	11.617	46.14	72.24	4.52	61.32	0.91
801040.SI	钢铁	2388.8	0.838	4.496	25.38	71.18	1.03	27.50	2.24
801180.SI	房地产	2967.7	3.196	-0.917	16.36	69.15	0.94	18.24	2.16
801760.SI	传媒	717.0	3.509	32.828	45.68	68.62	2.68	50.57	1.49
801160.SI	公用事业	2306.8	1.166	4.925	24.57	64.19	1.66	41.29	1.95
801140.SI	轻工制造	2385.8	0.247	2.563	31.32	63.83	2.04	39.42	1.52
801710.SI	建筑材料	5893.7	1.036	-2.304	19.83	61.18	1.51	3.97	2.20
801080.SI	电子	3869.8	1.566	10.988	44.91	54.91	2.78	15.22	1.10
801790.SI	非银金融	1749.8	4.074	18.780	16.44	54.50	1.29	15.51	1.84
801890.SI	机械设备	1555.9	0.810	11.232	31.29	49.95	2.42	37.27	1.22
801120.SI	食品饮料	22734.8	-0.309	-0.965	31.38	42.70	6.07	54.81	2.06
801130.SI	纺织服装	1641.8	-1.288	4.325	25.10	37.63	1.77	24.17	2.61
801720.SI	建筑装饰	2300.7	1.490	15.409	10.20	37.55	0.93	25.20	2.06
801970.SI	环保	1827.7	0.210	3.292	22.47	36.54	1.52	5.62	1.42
801010.SI	农林牧渔	3065.8	-0.020	-6.949	29.52	36.05	2.78	10.77	1.01
801960.SI	石油石化	2312.7	-0.735	10.621	14.50	31.39	1.31	16.16	4.43
801230.SI	综合	2829.1	1.770	-6.222	37.27	30.40	1.47	13.79	1.00
801030.SI	基础化工	3821.5	-0.717	-5.674	17.57	22.93	2.05	23.79	1.65
801770.SI	通信	2654.5	3.338	44.401	34.20	20.58	2.52	40.31	1.52
801110.SI	家用电器	7327.9	-0.643	12.985	14.56	19.53	2.49	9.96	3.38
801170.SI	交通运输	2268.0	-0.551	-4.101	13.74	16.30	1.45	22.00	3.33
801150.SI	医药生物	8390.1	-2.754	-7.496	26.49	14.74	2.84	2.54	1.26
801740.SI	国防军工	1492.4	-0.335	1.001	54.82	8.90	3.28	46.39	0.46
801780.SI	银行	3209.7	-0.063	1.628	4.91	6.58	0.49	4.69	5.64
801730.SI	电力设备	8887.0	2.400	-4.934	21.99	3.02	3.21	41.53	1.05
801050.SI	有色金属	4667.5	1.120	1.839	13.73	2.42	2.34	27.36	1.76
801950.SI	煤炭	2453.5	-1.754	-8.185	5.95	0.19	1.14	23.79	9.07

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 换手率继续回升, 分别从前一周的 0.72% 和 0.42% 回升至 0.97% 和 0.51%。上周 (7 月第五周) 新发行基金 2 只, 平均发行份额为 0.11 亿份, 其中股票型基金 1 只, 发行份额为 0.1 亿份。两融余额当周环比增加 0.53%, 两融交易额增加至 744 亿元。上周北向资金净流出规模为 220 亿元。

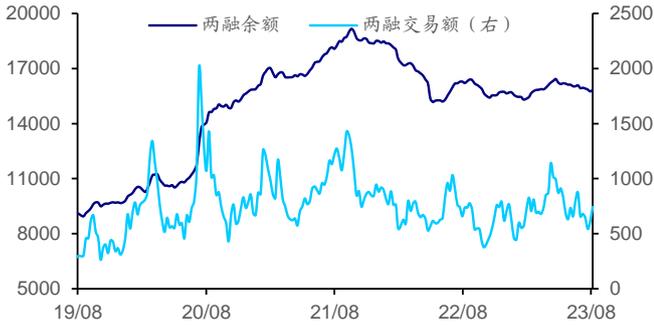
**图6 换手率: 上证综指和沪深 300 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图7 新基金发行情况 (支, 亿份)**


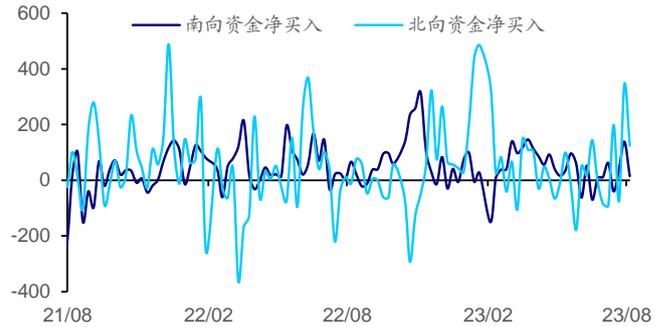
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 两融余额与交易额（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

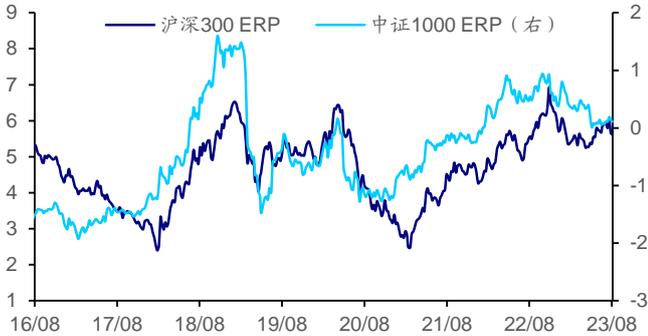
图9 南北向资金净流入（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

从股债性价比来看，由于国内股指整体上涨，国内各类股指 ERP 继续回落。沪深 300ERP 从前一周的 5.66% 回落至 5.62%，中证 1000ERP 从前一周的 0.14% 回落至 0.11%；创业板指 ERP 从 0.49% 回升至 0.43%，中小盘指数 ERP 从前一周的 2.10% 回升至 2.02%。

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：国内利率普遍下行

上周（7/28-8/4），国债、国开债收益率普遍下行。10 年期国债收益率下行 0.64bp 至 2.65%，10 年期国开债收益率下行 1.64bp 至 2.75%。短端的 1 年期国债利率下行 6.70bp 至 1.75%，1 年期国开债利率下行 3.45bp 至 2.01%。期限利差方面，10Y-1Y 国债利差扩张 6.06bp 至 89.6bp，3Y-1Y 国债利差上行 5.98bp 至 48.7bp；10Y-1Y 国开债利差上行 1.81bp 至 74.1bp。

从价格表现看，利率债、信用债净价指数上涨。其中中债国债总净价指数上涨 0.07%，利率债总净价指数上涨 0.07%，企业债总净价指数上涨 0.03%，信用债总净价指数上涨 0.02%。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（7/28-8/4）

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	1.75	-6.70	-5.91	-34.58
	3年期收益率	2.24	-0.72	-1.90	-16.64
	10年期收益率	2.65	-0.64	-1.28	-18.84
	3年-1年期限利差(bp)	48.7	5.98	4.01	17.94
	10年-1年期限利差(bp)	89.6	6.06	4.63	15.74
国开债	1年期收益率	2.01	-3.45	-2.45	-22.57
	3年期收益率	2.37	-1.15	-2.65	-17.20
	10年期收益率	2.75	-1.64	-1.80	-24.41
	3年-1年期限利差(bp)	36.4	2.30	-0.20	5.37
	10年-1年期限利差(bp)	74.1	1.81	0.65	-1.84

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（%，7/28-8/4）

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	104.46	0.04	0.09	1.22
国债总净价指数	123.4	0.07	0.15	1.57
利率债总净价指数	122.1	0.07	0.15	1.25
信用债总净价指数	93.8	0.02	0.05	0.97
企业债总净价指数	79.6	0.03	0.08	1.74
货币基金指数	1668.8	0.03	0.02	1.17

资料来源：Wind，海通证券研究所

中资美元债方面，上周以来（7/28-8/4）各主要指数普遍下跌，整体债券指数下跌0.75%。房地产美元债指数下跌5.02%，高收益债券下跌3.05%，金融美元债指数下跌0.78%，企业债指数下跌0.77%。

图14 Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅（%，7/28-8/4）

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	212.99	-0.75	-0.85	0.52
金融债券	246.91	-0.78	-0.82	-1.48
企业债券	216.47	-0.77	-0.86	0.44
房地产债券	140.40	-5.02	-4.56	-24.47
投资级别债券	209.23	-0.48	-0.63	2.90
高收益债券	191.43	-3.05	-2.75	-15.62

资料来源：Wind，海通证券研究所

上周（7/28-8/4），海外主要经济体国债利率上行。相比上周，10年期美债收益率上行9.00bp至4.05%，10年期欧元区公债利率上行4.44bp，10年期英国国债利率上行4.71bp。其他海外经济体方面，10年期日本国债利率上行9.05bp，10年期印度国债利率上行3.20bp。

图15 主要经济体 10 年期政府债收益率变化 (bp, 7/28-8/4)

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	4.05	9.00	8.00	17.00
欧元区	2.59	4.44	4.30	3.11
意大利	4.23	12.10	11.60	-46.60
英国	4.39	4.71	10.15	59.19
日本	0.64	9.05	3.65	18.75
印度	7.19	3.20	2.10	-13.40
中国	2.65	-1.61	-1.28	-18.84

资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 4. 大宗商品: 黑色、农产品下跌

上周(7/28-8/4), 黑色、农产品期货价格多数下跌。其中, NYMEX WTI 原油以 2.44% 的幅度领涨, 其后 ICE 布油上涨 2.21%, COMEX 黄金上涨 0.99%。下跌的品种中, CBOT 小麦下跌 9.80%, CBOT 玉米下跌 6.3%。8 月以来, ICE 布油上涨 1.08%、NYMEX WTI 原油上涨 1.08%。

图16 主要大宗商品期货合约涨跌幅 (% , 7/28-8/4)

行业名称	大宗商品期货	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
能源	NYMEX天然气	-2.42	-2.42	-41.78
	NYMEX WTI原油	2.44	1.08	2.65
	ICE布油	2.21	1.08	0.19
贵金属	COMEX黄金	0.99	-1.27	8.09
	COMEX白银	-3.06	-4.70	-1.88
有色	LME铜	-1.46	-3.25	2.08
	LME铝	0.54	-2.10	-6.26
	LME锌	0.50	-2.70	-15.57
黑色	SHFE螺纹钢	-2.99	-2.89	-8.99
	DCE铁矿石	-2.04	-2.85	-5.27
	DCE焦煤	-1.01	0.55	-21.16
农产品	CBOT大豆	-3.74	0.00	-12.68
	CBOT玉米	-6.31	-2.88	-26.68
	CBOT小麦	-9.80	-4.76	-19.72

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周(7/28-8/4), 国内 Wind 商品涨跌互现。各板块中, 领涨的是非金属建材板块, 涨幅为 6.83%, 紧随其后的是谷物(1.67%)、能源(1.47%)。下跌的板块中, 化工跌幅为 3.70%, 其次是煤焦钢矿, 跌幅为 3.24%。

**图17 Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，7/28-8/4）**

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	1277.9	-1.53	-1.25	-4.59
能源	1302.3	1.47	1.20	7.26
化工	595.9	-3.70	-3.21	-8.30
有色	1755.9	0.15	-0.40	-9.38
贵金属	1434.9	-1.18	-1.13	9.69
煤焦钢矿	653.4	-3.24	-3.31	-10.16
非金属建材	700.7	6.83	4.96	16.85
谷物	552.6	1.67	1.65	-4.65
油脂油料	1563.3	-2.61	-0.37	-5.99
软商品	693.3	-0.57	-0.30	19.05
农副产品	789.9	1.06	0.31	0.74

资料来源：Wind，海通证券研究所

## 5. 外汇市场：美元指数先升后降

**美元指数先升后降。**美元指数继续先升后降，最终回升 29 个 BP 报收 102.00。随着美元持续走强，非美货币均有小幅贬值。截至 8 月 4 日，美元兑人民币报收 7.18（前一周为 7.16）；日元小幅贬值至 1 美元兑 141.76 日元；欧元兑美元报收 1.101，较前一周下跌 0.07%。

**图18 外汇市场表现概览**

指标名称	价格 20230805	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
美元指数	102.00	0.29	-0.20	-1.44
美元兑人民币	7.18	0.22	0.19	3.29
欧元兑美元	1.10	-0.07	0.23	2.86
美元兑日元	141.76	0.42	-1.10	8.11
英镑兑美元	1.27	-0.81	-0.20	5.42
美元兑港币	7.81	0.18	0.23	0.02
欧元兑日元	156.11	1.80	-0.47	10.98
100日元兑人民币	5.03	-2.29	0.21	-3.91
欧元兑人民币	7.86	-0.08	-0.02	5.84
港元兑人民币	0.91	0.04	0.07	2.40

资料来源：Wind，海通证券研究所

风险提示：部分数据更新滞后。

## 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。