

分析师：肖雨

执业证书编号：S0740520110001

电话：

Email：xiaoyu@zts.com.cn

分析师：赖逸儒

执业证书编号：S0740523060004

电话：

Email：laiyr01@zts.com.cn

投资要点

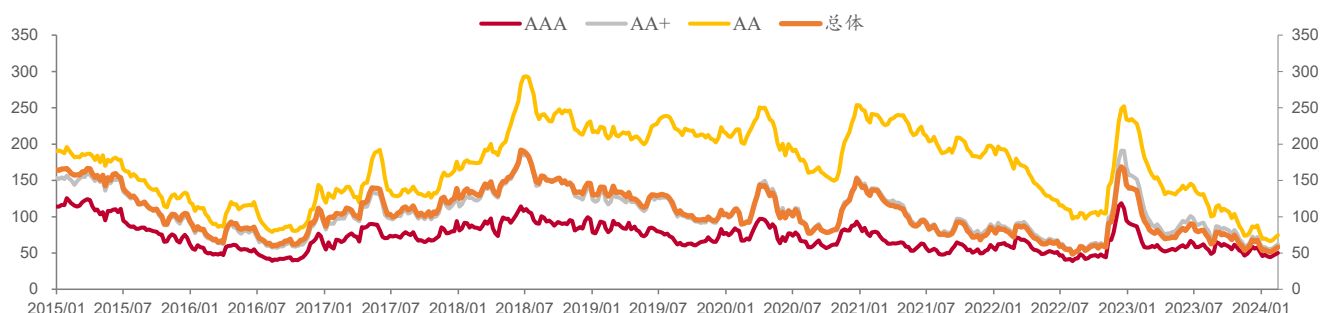
- **城投债**：本周各评级利差均小幅走阔，其中 AAA、AA+和 AA 评级信用利差分别走阔 4.5bp、6.2bp 和 7.3bp，分处 13%、7%和 1%历史分位。多数省份本周利差有所走阔。分省区看，AAA 级城投信用利差均走阔，其中走阔幅度最大为内蒙古；AA+级城投信用利差走阔幅度最大为天津，收窄幅度最大为青海；AA 级城投信用利差走阔幅度最大为陕西，收窄幅度最大为山东。行政级别利差方面，各行政级别 AAA 级利差均走阔，其中走阔幅度最大为区县级，走阔 7.0bp；各行政级别 AA+级利差均走阔，其中走阔幅度最大为区县级，走阔 7.0bp；各行政级别 AA 级利差均走阔，其中走阔幅度最大为省级，走阔 9.1bp。截至 2024 年 2 月 23 日，存量债余额较大的城投主体中，天津城投集团、青岛城投和深圳地铁利差分别为 65.7bp、52.2bp 和 33.8bp，相较上周分别走阔 5.0bp、4.3bp 和 4.8bp。
- **产业债**：本周各评级利差均有所走阔，其中 AAA、AA+和 AA 评级信用利差分别走阔 5.3bp、5.8bp 和 10.8bp，分处 17%、1%和 1%历史分位。多数行业本周利差有所走阔。申万一级行业中，AAA 级行业信用利差均走阔，其中走阔幅度最大为医药生物，走阔 8.3bp，走阔幅度最小的为农林牧渔，走阔 1.7bp；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为农林牧渔，走阔 14.7bp，收窄幅度最大为化工，收窄 13.7bp；AA 级行业信用利差走阔幅度最大为化工，走阔 8.9bp，收窄幅度最大为机械设备，收窄 11.6bp。申万二级行业中，AAA 级行业信用利差走阔幅度最大为运输设备，走阔 14.1bp，收窄幅度最大为稀有金属，收窄 2.7bp；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为高速公路，走阔 14.1bp，收窄幅度最大为环保工程及服务，收窄 14.2bp；AA 级行业信用利差走阔幅度最大为化学制品，走阔 8.9bp，收窄幅度最大为专用设备，收窄 11.6bp。中央国企、地方国企和民营企业中，AAA 级行业信用利差均走阔，其中走阔幅度最大为民营企业，走阔 8.0bp，走阔幅度最小的为地方国有企业，走阔 4.9bp；AA+级行业信用利差均走阔，其中走阔幅度最大为中央国有企业，走阔 7.5bp，走阔幅度最小的为地方国有企业，走阔 6.4bp；AA 级行业信用利差均走阔，其中走阔幅度最大为地方国有企业，走阔 16.6bp，走阔幅度最小的为民营企业，走阔 4.9bp。截至 2024 年 2 月 23 日，存量债只数较多的产业主体中，北汽集团、河钢集团和北部湾港集团利差分别为 57.6bp、59.6bp 和 69.8bp，相较上周分别走阔 6.7bp、3.8bp 和 7.8bp。
- **金融债**：本周商业银行二级资本债较上周有所收窄，证券公司次级债、保险公司资本补充债券均较上周有所走阔。其中，商业银行二级资本债利差收窄 0.19bp，证券公司次级债利差走阔 5.50bp，保险公司资本补充债券利差走阔 1.18bp。分级别看，本周 AAA 级商业银行二级资本债、证券公司次级债、保险公司资本补充债券利差分别为 32.0bp、50.0bp、46.6bp。其中，商业银行二级资本债利差走阔 0.1bp，证券公司次级债利差走阔 5.6bp，保险公司资本补充债券利差走阔 1.7bp；AA 级商业银行二级资本债、保险公司资本补充债券利差分别为 188.0bp、237.6bp，其中，商业银行二级资本债走阔 0.3bp，保险公司资本补充债券利差走阔 4.1bp。隐含评级方面，AA+商业银行二级资本债利差走阔 1.1bp，证券公司次级债利差走阔 5.8bp，保险公司资本补充债券利差走阔 2.2bp，商业银行永续债利差走阔 0.1bp，证券公司永续债利差走阔 1.3bp。品种利差上，AAA 级商业银行二级资本债-商业银行普通债利差与上周基本持平，证券公司次级债-证券公司普通债利差走阔 1.1bp，保险公司资本补充债券-商业银行二级资本债利差收窄 0.4bp，保险公司资本补充债券-证券公司次级债利差收窄 1.1bp。收益率方面，商业银行二级资本债收益率下行 9.9bp，证券公司次级债收益率下行 8.5bp，保险公司资本补充债券收益率下行 9.8bp。
- **风险提示**：数据更新不及时及提取失误；城投口径发生调整；样本券不含利差大于 100 0bp、私募或剩余期限小于 0.5 年的债券；样本券数量有限无法反映区域全貌。

内容目录

一、城投债利差周度跟踪	- 3 -
二、产业债利差周度跟踪	- 5 -
三、金融债利差周度跟踪	- 8 -

一、城投债利差周度跟踪

图表 1: 2015 年以来城投债分主体评级利差走势 (bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 各省份利差总体变动一览 (bp)

地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差
辽宁	49	-14	7	14%	135
云南	176	-133	-4	17%	115
青海	10	-312	-19	17%	99
贵州	318	-22	3	13%	88
黑龙江	3	-1	9	3%	80
广西	473	-67	4	5%	78
宁夏	89	-66	2	17%	74
天津	1308	-18	4	7%	71
吉林	373	-26	3	2%	69
内蒙古	40	-11	7	3%	69
河南	945	-12	7	7%	68
陕西	765	-15	8	2%	68
河北	441	-8	8	6%	67
西藏	96	-12	7	36%	66
甘肃	130	-28	6	10%	64
新疆	489	-11	7	4%	64
山东	3889	-13	6	11%	63
重庆	1438	-14	5	1%	63
海南	55	-19	6	17%	62
安徽	1512	-10	7	5%	61
山西	369	-8	6	2%	60
江苏	7288	-8	6	6%	60
江西	1820	-8	5	7%	58
湖南	2023	-12	6	5%	58
湖北	2601	-14	4	5%	56

来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 各省份分主体评级利差变动一览 (bp)

序号	AAA					AA+					AA							
	地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差	地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差	地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差
1	内蒙古	10	-12	12	30%	100	辽宁	18	-14	7	35%	135	贵州	9	-97	-9	60%	384
2	云南	79	-162	10	9%	88	云南	97	-127	3	21%	121	辽宁	7	-103	-7	21%	210
3	贵州	279	-23	1	41%	86	广西	87	-55	11	16%	109	重庆	123	-21	8	30%	193
4	辽宁	25	-28	7	16%	84	陕西	137	-108	4	18%	103	四川	174	-65	-9	11%	133
5	天津	1110	-17	7	21%	70	贵州	30	-2	9	25%	100	广西	61	-49	9	10%	124
6	吉林	304	-23	3	1%	70	青海	10	-312	-19	22%	99	山东	55	-176	-32	4%	111
7	广西	325	-9	7	16%	66	宁夏	55	-103	8	16%	86	新疆	33	-2	5	5%	102
8	甘肃	130	-24	7	11%	64	黑龙江	3	-1	9	20%	80	河南	47	-50	5	11%	97
9	河南	356	-1	6	22%	63	天津	187	-14	11	7%	80	湖南	207	-70	2	3%	92
10	海南	39	-4	7	29%	61	山东	942	-17	9	13%	76	陕西	49	2	14	4%	91
11	宁夏	34	-11	7	15%	61	河北	181	-17	9	13%	71	天津	10	78	-4	2%	78
12	陕西	579	-10	8	1%	56	内蒙古	30	-5	8	4%	69	安徽	176	-18	8	5%	76
13	山西	224	-6	6	5%	56	吉林	68	-78	9	2%	68	河北	65	-11	5	3%	73
14	山东	2892	-12	5	21%	56	重庆	624	-15	6	7%	68	湖北	185	-17	5	3%	73
15	湖北	1715	-9	4	11%	54	新疆	294	-6	9	12%	68	江西	127	-15	6	3%	73
16	新疆	163	-11	4	12%	53	江西	520	-10	6	12%	67	江苏	758	-9	7	2%	73
17	安徽	438	0	4	31%	51	河南	542	-16	7	7%	67	海南	16	-64	3	11%	70
18	河北	195	-9	4	12%	50	西藏	96	-12	7	36%	66	浙江	254	-9	6	5%	70
19	江苏	3096	-7	4	12%	48	山西	145	-12	6	3%	66	福建	174	-14	5	3%	63
20	江西	1174	-11	4	14%	46	广东	321	-2	7	17%	62	广东	51	-16	-1	7%	60
21	上海	817	-2	7	31%	46	江苏	3435	-9	7	7%	62	北京	41	-17	5	11%	57
22	浙江	1391	-5	5	17%	45	湖南	1051	-13	5	7%	61	上海	19	-10	6	3%	55
23	广东	1581	1	5	32%	45	安徽	899	-6	6	8%	61	青海	0				
24	湖南	766	-6	5	11%	45	福建	320	-2	7	12%	60	山西	0				
25	重庆	691	-10	4	7%	43	四川	780	-10	5	2%	60	内蒙古	0				

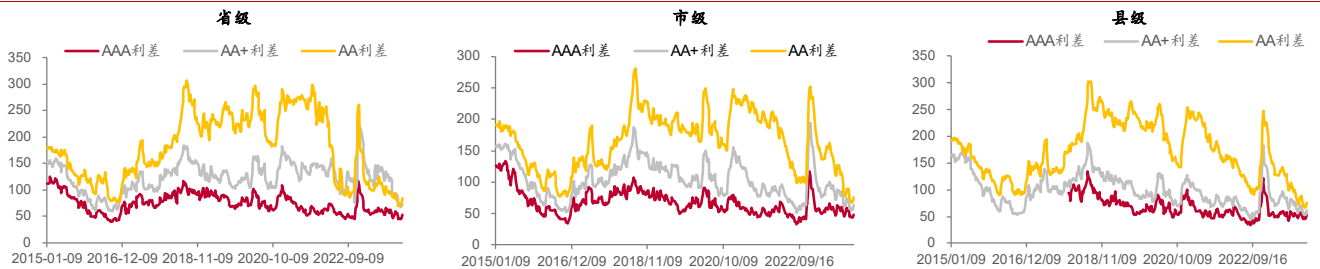
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: 地级市利差一览 (bp)

序号	AAA					AA+					AA							
	地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差	地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差	地区	存量余额	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	利差
1	贵阳市	73	-77	-27	0%	147	潍坊市	22	-130	-29	54%	274	南苗族侗族自	9	-97	-9	69%	384
2	鄂尔多斯市	10	-12	12	30%	100	眉山市	7	-22	-2	47%	242	淄博市	7	-112	8	69%	316
3	许昌市	45	98	-2	0%	98	枣庄市	17	-42	-2	82%	240	巴中市	26	-149	-12	40%	280
4	潍坊市	30	-9	5	19%	95	柳州市	37	-237	-23	51%	211	宜宾市	15	-4	9	26%	254
5	昆明市	63	-160	-9	7%	90	大连市	3	2	10	63%	202	西安市	1	-179	1	57%	240
6	沈阳市	25	-28	7	16%	84	淄博市	10	-10	6	85%	198	玉林市	4	-20	5	2%	222
7	长春市	132	-21	7	6%	74	昆明市	92	-127	3	13%	121	临沂市	3	-91	-7	0%	210
8	郑州市	163	-2	11	8%	72	娄底市	22	-33	3	2%	120	大连市	7	-103	-7	9%	210
9	淄博市	165	-15	8	12%	71	东营市	19	-99	-16	0%	115	张家口市	5	2	10	34%	202
10	上饶市	110	-36	7	2%	68	西安市	113	-107	-7	19%	105	株洲市	3	-102	-8	48%	202
11	西安市	301	-5	9	5%	67	南宁市	38	-59	8	31%	104	遂宁市	10	-105	-6	12%	197
12	盐城市	129	1	7	17%	64	济宁市	167	-44	5	15%	103	绵阳市	24	-6	9	36%	192
13	南宁市	21	-1	10	47%	62	萍乡市	25	-39	8	9%	100	萍乡市	6	-10	8	28%	170
14	赣州市	60	-3	8	22%	61	西宁市	10	-312	-19	8%	99	眉山市	22	-20	1	1%	167
15	漳州市	55	-11	8	9%	57	临沂市	70	-15	3	36%	88	乌鲁木齐市	4	-22	1	19%	160
16	青岛市	818	-19	4	19%	57	郭楞蒙古自	4	4	9	22%	88	张家界市	20	-159	-7	29%	157
17	珠海市	180	-22	-1	2%	56	银川市	55	-103	8	20%	86	钦州市	7	10	-2	28%	156
18	太原市	224	-6	6	21%	56	焦作市	20	6	11	7%	82	郴州市	3	-225	-60	27%	143
19	襄阳市	372	-8	4	12%	55	驻马店市	48	-41	3	7%	81	开封市	7	28	11	6%	140
20	济南市	802	-15	2	13%	55	哈尔滨市	3	-1	9	8%	80	柳州市	11	-160	-4	16%	134
21	烟台市	20	-8	5	31%	54	永州市	14	-24	8	8%	80	益阳市	34	-53	-13	1%	126
22	龙岩市	61	6	8	48%	54	景德镇市	89	-19	7	7%	80	荆州市	9	-46	7	59%	124
23	芜湖市	129	53	5	50%	53	唐山市	61	-18	9	5%	80	南宁市	24	-50	5	15%	118
24	淮安市	49	-11	7	31%	53	威海市	46	-12	7	5%	79	青岛市	18	-11	10	19%	111
25	石家庄市	100	-8	5	18%	53	开封市	19	-6	9	18%	78	威海市	21	-229	-38	0%	109

来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 5: 省市县利差走势一览 (bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

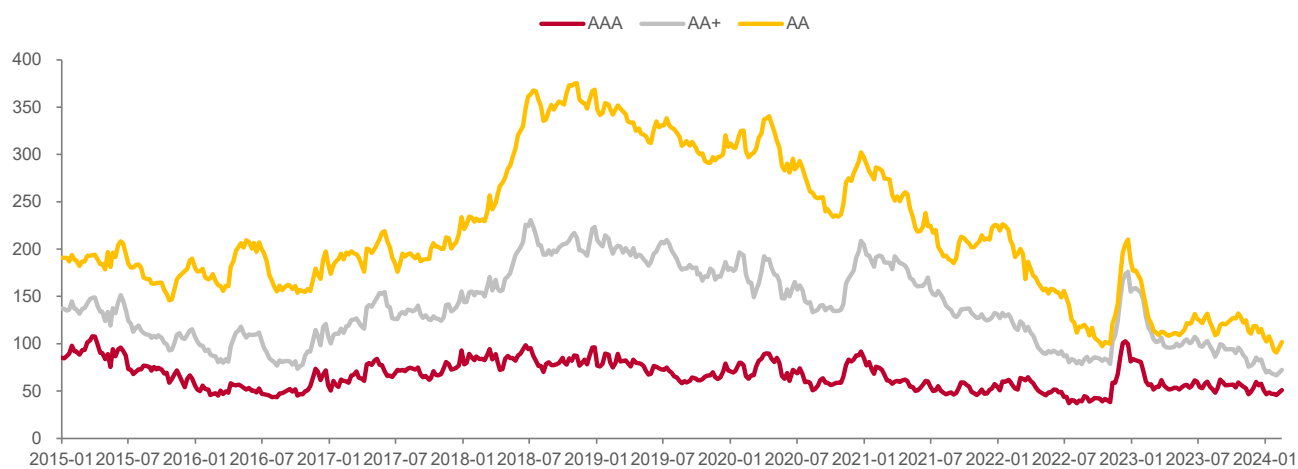
图表 6: 重点主体信用利差走势一览 (bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

二、产业债利差周度跟踪

图表 7: 2015 年至今各评级利差走势 (bp)



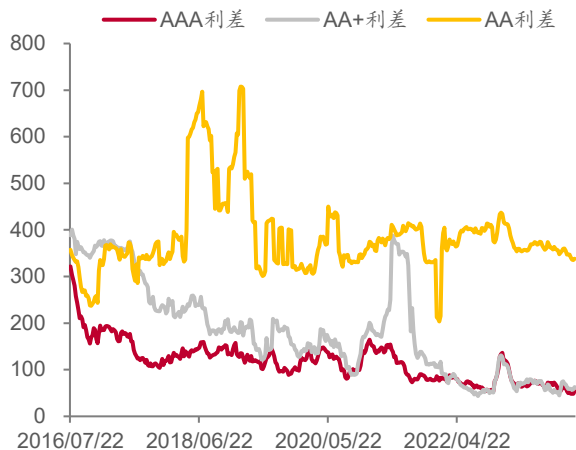
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 8: 分行业各评级利差变动 (bp, %)

序号	中万一级行业利差														
	行业	较年初变动	本周变动	历史分位数	利差	行业	较年初变动	本周变动	历史分位数	利差	行业	较年初变动	本周变动	历史分位数	利差
1	轻工制造	-3	7	26%	285	通信	-13	7	88%	520	医药生物	-21	3	74%	381
2	房地产	-20	5	24%	65	轻工制造	9	9	43%	245	采掘	-17	3	33%	339
3	汽车	2	6	25%	60	钢铁	-3	7	51%	206	化工	9	9	69%	296
4	钢铁	-12	5	2%	58	纺织服装	-25	9	26%	152	农林牧渔	-14	-3	47%	272
5	电子	-13	6	10%	57	化工	-55	-14	0%	111	机械设备	-70	-12	39%	255
6	有色金属	-2	8	14%	56	家用电器	3	7	12%	104	建筑材料	-16	-2	65%	252
7	商业贸易	-6	6	6%	55	有色金属	-20	-4	10%	92	非银金融	-134	7	44%	211
8	建筑装饰	-7	6	20%	53	农林牧渔	2	15	27%	88	电子	-19	5	28%	203
9	建筑材料	-4	6	23%	53	食品饮料	-37	8	1%	81	建筑装饰	-24	8	15%	129
10	采掘	-10	5	3%	53	电气设备	5	14	14%	80	纺织服装	-5	7	4%	117
11	机械设备	0	6	33%	52	传媒	2	7	28%	80	传媒	-2	7	9%	109
12	医药生物	9	8	46%	52	非银金融	-6	8	3%	77	房地产	-6	7	4%	100
13	化工	-9	6	10%	51	医药生物	-17	6	6%	77	食品饮料	-53	7	6%	97
14	非银金融	-8	5	31%	50	建筑装饰	-16	8	1%	77	公用事业	3	8	1%	81
15	电气设备	7	7	22%	50	综合	-11	5	3%	76	休闲服务	4	9	13%	75
16	农林牧渔	-11	2	14%	49	电子	8	11	13%	73	综合	0	7	4%	74
17	休闲服务	4	7	19%	49	房地产	-38	4	0%	71	交通运输	-8	-1	4%	69
18	综合	-5	5	14%	48	公用事业	-2	8	11%	67	汽车				
19	公用事业	-6	6	38%	46	交通运输	3	9	11%	65	通信				
20	国防军工	6	5	43%	46	机械设备	-1	9	2%	65	商业贸易				
21	通信	-6	3	23%	44	商业贸易	-5	7	3%	65	家用电器				
22	纺织服装	-10	4	13%	44	采掘	-11	5	6%	64	轻工制造				
23	食品饮料	7	6	29%	44	休闲服务	2	7	21%	64	国防军工				
24	计算机	-10	4	1%	43	汽车	4	7	11%	63	钢铁				
25	交通运输	-4	5	14%	43	国防军工	62	9	29%	62	电气设备				
26	传媒	-2	5	8%	43	建筑材料	-4	6	0	58	有色金属				
27	家用电器					计算机	-15	4	0	55	计算机				
部分重点中万二级行业利差															
28	房地产开发	-21	5	25%	67	基础设施建设	-14	7	4%	76	煤炭开采	-17	3	32%	339
29	煤炭开采	-12	6	2%	54	房地产开发	-51	4	0%	71	水泥制造	-16	-2	65%	252
30	基础设施建设	-8	6	19%	53	煤炭开采	-6	5	9%	63	基础设施建设	-27	7	18%	126
31	水泥制造	-4	6	24%	53	水泥制造	0	8	9%	58	房地产开发	-10	7	3%	85

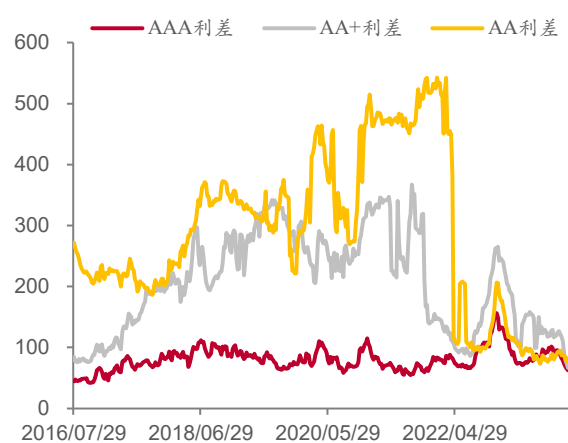
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 9: 2016 年以来煤炭开采行业各评级利差走势 (bp)



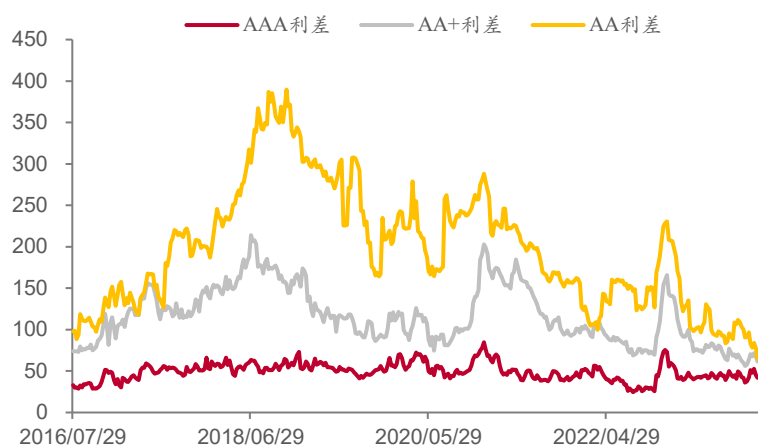
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 10: 2016 年以来房地产开发行业各评级利差走势 (bp)



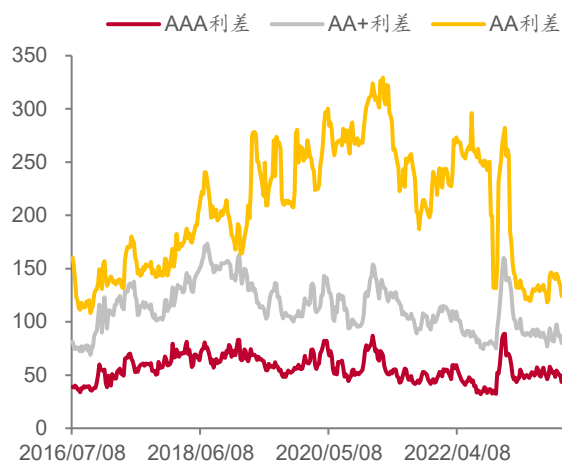
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 11: 2016 年以来电力行业各评级利差走势 (bp)



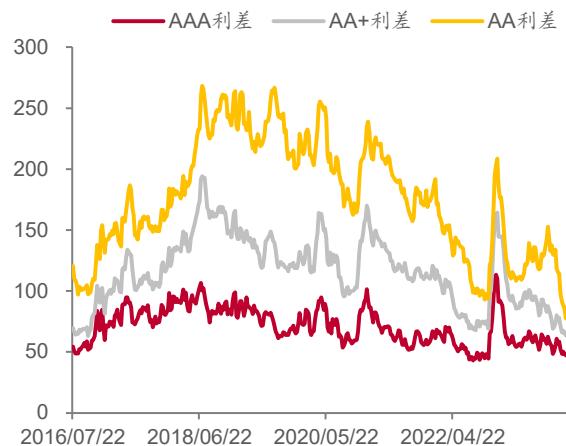
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 12: 2016 年以来中央国企各评级利差走势 (bp)



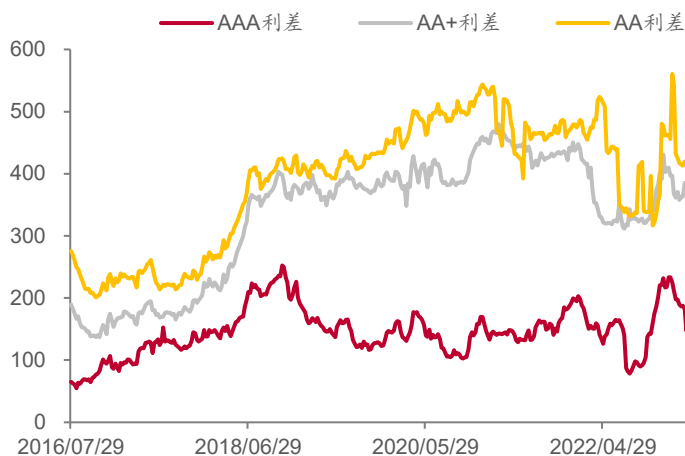
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 2016 年以来地方国企各评级利差走势 (bp)



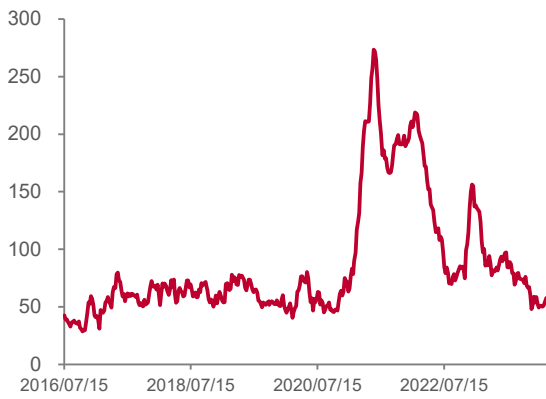
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 14: 2016 年以来民营企业各评级利差走势 (bp)



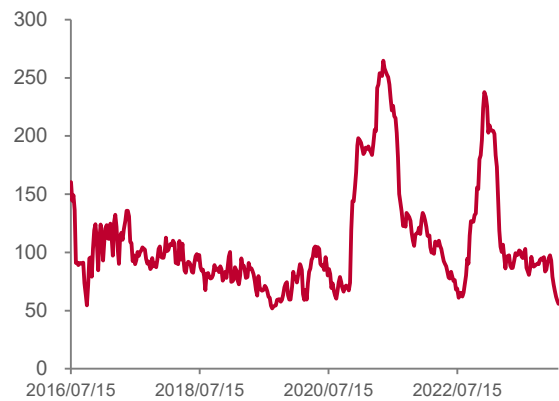
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 15: 2016 年以来北汽集团各评级利差走势(bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 16: 2016 年以来河钢集团各评级利差走势(bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

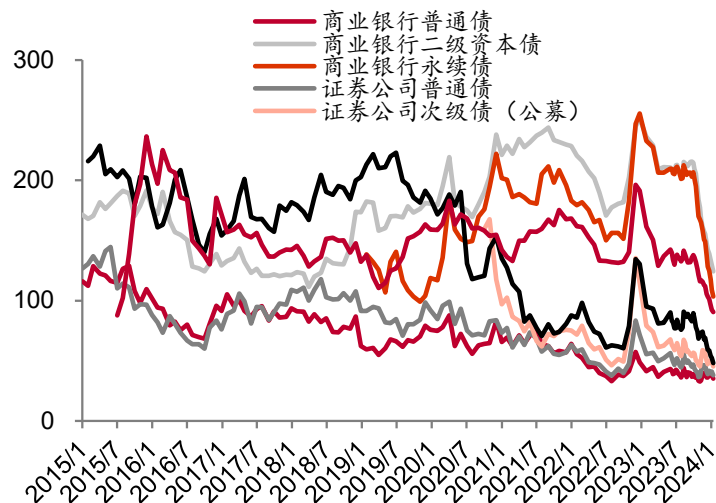
图表 17: 2016 年以来北部港湾集团各评级利差走势 (bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

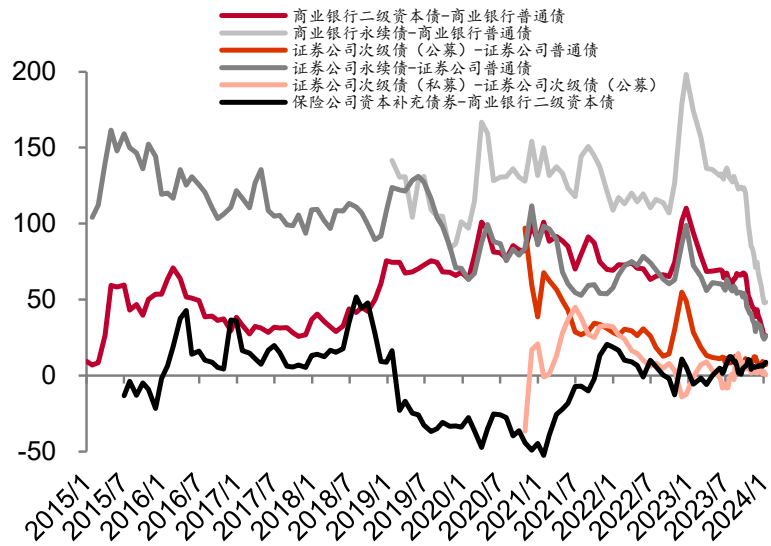
三、金融债利差周度跟踪

图表 18: 商业银行与证券公司债券利差情况 (bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 19: 次级债券品种利差情况 (bp)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 20: 主体评级 AAA 级金融债月度利差分位数情况 (%)

	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12	2024-01	2024-02
商业银行二级资本债	44%	14%	16%	19%	14%	8%	20%	25%	6%	3%	2%	1%
商业银行永续债	92%	77%	76%	81%	79%	69%	73%	74%	27%	10%	3%	2%
证券公司次级债	16%	11%	12%	14%	10%	4%	9%	8%	1%	5%	2%	3%
证券公司永续债	27%	19%	21%	26%	15%	14%	25%	25%	7%	8%	2%	1%
保险公司资本补充债	73%	30%	47%	59%	49%	39%	44%	62%	21%	3%	2%	1%

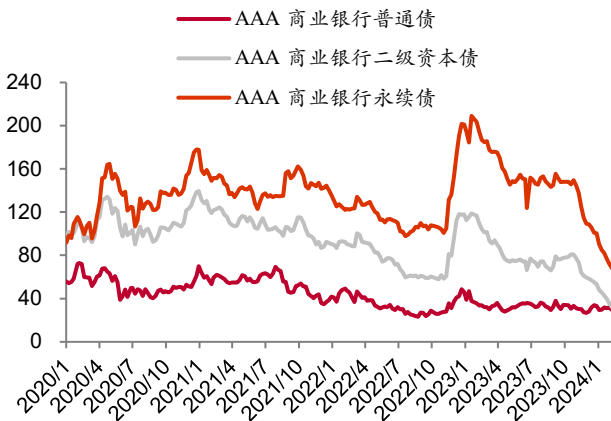
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 21: 主体评级 AAA 级金融债月度品种利差分位数情况 (%)

	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12	2024-01	2024-02
商业银行二级资本债-商业银行普通债	81%	60%	61%	63%	54%	44%	52%	55%	36%	31%	12%	5%
商业银行永续债-商业银行普通债	90%	76%	73%	66%	71%	53%	42%	45%	10%	5%	3%	2%
证券公司次级债-证券公司普通债	34%	29%	24%	22%	12%	10%	2%	5%	20%	15%	17%	7%
证券公司永续债-证券公司普通债	22%	10%	18%	16%	11%	12%	9%	7%	4%	3%	1%	2%
保险公司资本补充债-商业银行二级资本债	42%	35%	44%	48%	52%	72%	46%	49%	68%	55%	56%	62%
保险公司资本补充债-证券公司次级债	58%	40%	67%	72%	91%	98%	81%	93%	60%	35%	23%	21%

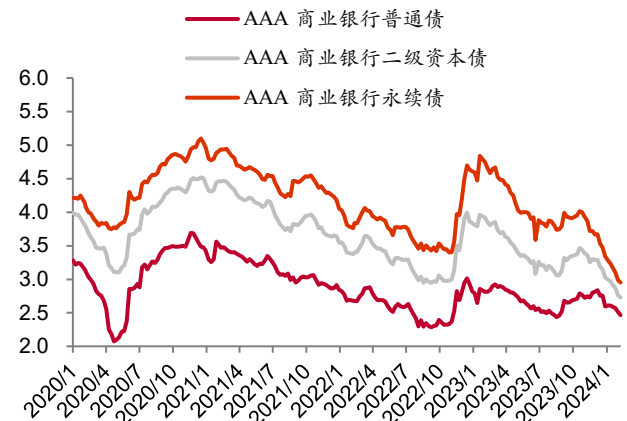
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 22: 主体评级 AAA 级商业银行债周度利差 (bp)



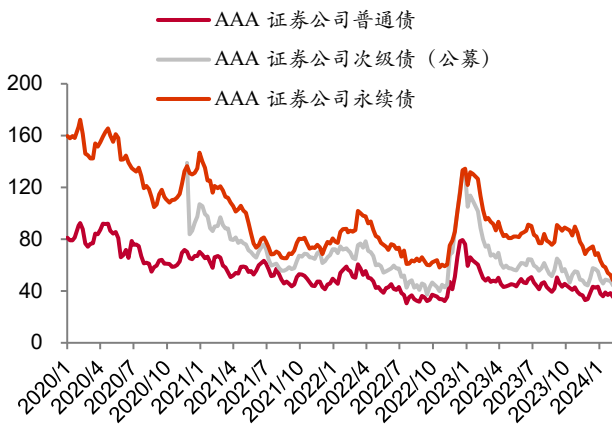
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 23: 主体评级 AAA 级商业银行债周度收益率 (%)



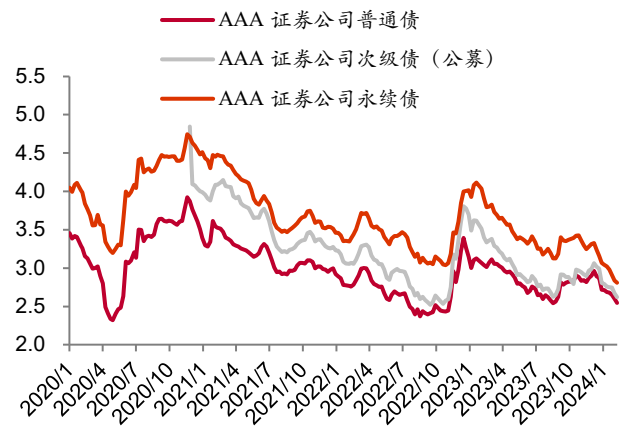
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 24: 主体评级 AAA 级证券公司债周度利差(bp)



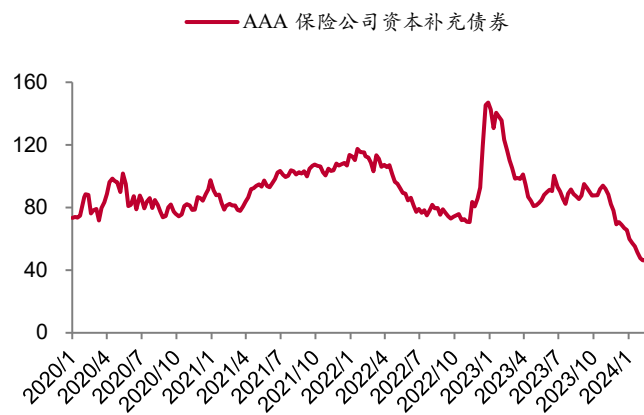
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 25: 主体评级 AAA 级证券公司债周度收益率 (%)



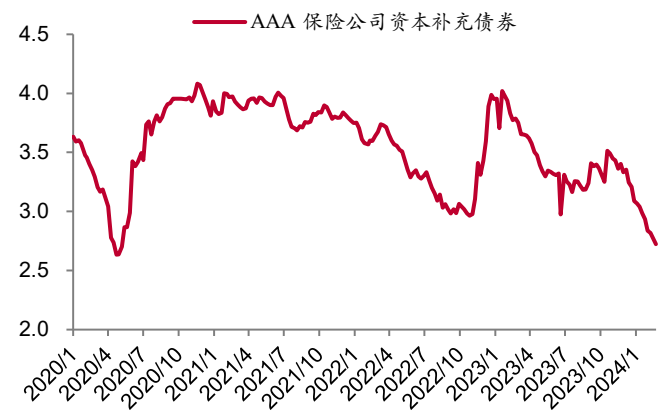
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 26: 主体评级 AAA 级保险公司债周度利差 (bp)



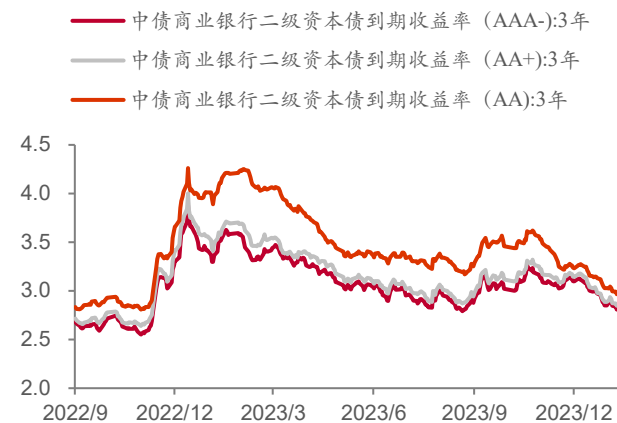
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 27: 主体评级 AAA 级保险公司债周度收益率 (%)



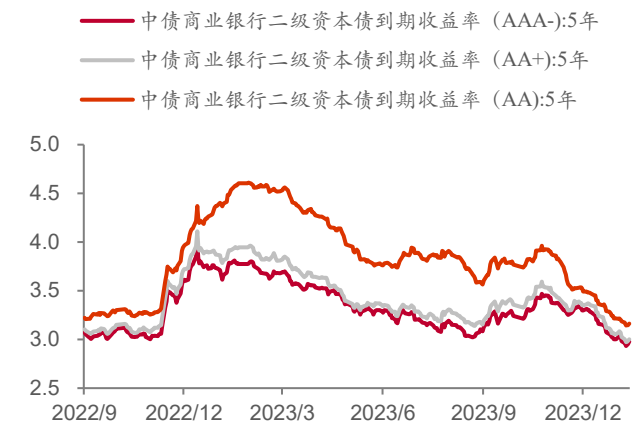
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 28: 商业银行二级资本债到期收益率——3 年 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 29: 商业银行二级资本债到期收益率——5 年 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

风险提示：数据更新不及时及提取失误；城投口径发生调整；样本券不含利差大于 1000bp、私募或剩余期限小于 0.5 年的债券；样本券数量有限无法反映区域全貌。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。