

固定收益点评

节后高频恢复，同比保持平稳——基本面高频数据跟踪

本期国盛基本面高频指数回升至**119.9**点（前值为**119.8**点），本周（2月17日-2月23日，以下简称本周）同比增长**5.3%**（前值为增长**5.3%**），同比持平。利率债多空信号仍偏空，信号因子回落至**5.8%**（前值为**6.2%**）。

工业生产高频指数为**120.2**，本周同比增长**6.0%**（前值为增长**6.0%**）。本周聚酯开工率回升至80.9%，半胎开工率回升至63.1%。

商品房销售高频指数为**54.6**，本周同比下降**10.2%**（前值为下降**10.0%**）。30大中城市商品房成交面积回升至11.8万平方米，100大中城市成交土地溢价率回落至0.1%。

基建投资高频指数为**120.0**，本周同比上升**2.8%**（前值为上升**3.0%**）。石油装置开工率回升至23.2%，2月2日当周的全国水泥发运率回落至20.4%。

出口高频指数为**133.7**，本周同比回落**0.2%**（前值为下降**0.5%**）。CCFI指数本周回落至1402.2点，RJ/CRB商品价格指数回升至272.4。

消费高频指数为**119.2**，本周同比增长**8.4%**（前值为增长**8.6%**）。本周日均电影票房回落至35316万元。2月23日当周的日均乘用车厂家零售为26323辆。

物价方面，2月16日当周食用农产品价格指数为**114.2**点，周环比为**-0.8%**，2月16日当周生产资料价格指数为**107.7**点，周环比为**0.1%**。2月23日当周以此估算，CPI月环比预测为0.2%（前值为0.2%）；PPI月环比预测为0.0%（前值为0.0%）。

库存高频指数为**148.2**，本周同比回升至**5.0%**（前值为增长**4.9%**）。国内PTA库存天数回升至7.5天，纯碱总库存回升至74.9万吨。

交运高频指数为**118.9**，本周同比回升至**7.5%**（前值为增长**7.3%**）。一线城市地铁客运量回升至3401万人次，整车货运量指数回升至67点，国内执行航班回落至13822架次。

融资高频指数为**191.0**，本周同比回升至**15.8%**（前值为增长**15.5%**）。周内地方债累计净融资回升至75亿元，信用债累计净融资回升至-116亿元，6M国股银票转贴现利率回升至1.73%。

风险提示：地产行业不确定性；估计结果可能有偏差；经济规律可能失效。

作者

分析师 杨业伟

执业证书编号：S0680520050001

邮箱：yangyewei@gszq.com

研究助理 朱帅

执业证书编号：S0680123030002

邮箱：zhushuai1@gszq.com

相关研究

1、《固定收益定期：理财存款变化对债市影响如何》

2024-02-25

2、《固定收益定期：理财配债加速，农商基金大幅买入

——流动性和机构行为跟踪》2024-02-24

3、《固定收益点评：国开债或更具性价比》2024-02-24

4、《固定收益定期：理财规模超季节性回升》2024-02-

22

5、《固定收益点评：非对称降息的逻辑和影响——2月

LPR下调点评》2024-02-20

内容目录

总指数：基本面高频指数平稳	4
生产：节后复工，开工率回升	7
地产销售：商品房成交面积季节性回升	9
基建投资：沥青开工率仍在低位	10
出口：出口增速持续回升	11
消费：日均电影票房收入回落	13
CPI：食品农产品价格小幅回落	14
PPI：生产资料价格小幅上涨	15
交运：客运和货运均回升	17
库存：工业品库存增加	18
融资：地方债和信用债融资小幅回暖	20
风险提示	20

图表目录

图表 1：基本面高频指数跟踪	5
图表 2：国盛固收基本面高频指数	6
图表 3：利率债多空信号指数	6
图表 4：工业生产周频指数	7
图表 5：重点电厂煤炭日耗	7
图表 6：电炉开工率	7
图表 7：聚酯开工率	7
图表 8：钢胎样本企业开工率	8
图表 9：PTA 开工率	8
图表 10：地产销售周频指数	9
图表 11：30 大中城市商品房成交面积	9
图表 12：100 大中城市成交土地溢价率	9
图表 13：100 大中城市供应土地规划建筑面积	9
图表 14：基建投资高频指数	10
图表 15：地炼开工率	10
图表 16：水泥发运率	10
图表 17：石油沥青开工率	10
图表 18：出口高频指数	11
图表 19：CCFI 指数	11
图表 20：义乌中国小商品指数	11
图表 21：RJ/CRB 商品价格指数	11
图表 22：韩国旬度出口增速	12
图表 23：海外主要经济体花旗经济意外指数	12
图表 24：消费高频指数	13
图表 25：乘用车厂家零售	13
图表 26：日均电影票房	13
图表 27：柯桥纺织价格指数	13
图表 28：CPI 环比周频预测	14

图表 29: 猪肉平均批发价.....	14
图表 30: 农产品批发价格指数.....	14
图表 31: 食用农产品价格指数波动.....	14
图表 32: PPI 环比周频预测.....	15
图表 33: 螺纹钢期货结算价.....	15
图表 34: 国内动力煤和国际动力煤价格.....	15
图表 35: 原油及成品油价.....	15
图表 36: LME 铜和 LME 铝结算价格.....	16
图表 37: 生产资料价格指数波动.....	16
图表 38: 交运周频预测.....	17
图表 39: 一线城市地铁客流量.....	17
图表 40: 整车货运流量指数.....	17
图表 41: 执飞航班架次.....	17
图表 42: 库存周频预测.....	18
图表 43: 主要钢材品种库存.....	18
图表 44: 电解铝库存.....	18
图表 45: 纯碱库存.....	18
图表 46: 阴极铜库存.....	19
图表 47: PTA 库存天数.....	19
图表 48: 融资周频预测.....	20
图表 49: 6M 国股银票转贴现利率.....	20
图表 50: 地方债和信用债融资.....	20
图表 51: 票据和存单利差.....	20

总指数：基本面高频指数平稳

根据我们在 2023 年 9 月 5 日发布的报告《基本面高频数据——债市投资占先手的有效工具》，我们基于统计体系构建了覆盖总体、生产、需求、物价、融资等全方位的高频数据体系，分析了高频和对应统计指标的相关性，并在此基础上构建了国盛固收基本面高频指数及分项。

本次基本面高频数据更新时间为 2024 年 2 月 17 日-2024 年 2 月 23 日：

本期国盛基本面高频指数回升至 119.9 点（前值为 119.8 点），本周同比增长 5.3%（前值为增长 5.3%），同比持平。利率债多空信号仍偏空，信号因子回落至 5.8%（前值为 6.2%）。

生产方面，工业生产高频指数为 120.2，前值为 120.1，本周同比增长 6.0%（前值为增长 6.0%），同比持平。

总需求方面，商品房销售高频指数为 54.6，前值为 54.8，本周同比下降 10.2%（前值为下降 10.0%），同比降幅扩大；基建投资高频指数为 120.0，前值为 120.0，本周同比上升 2.8%（前值为上升 3.0%），同比涨幅回落；出口高频指数为 133.7，前值为 133.4，本周同比回落 0.2%（前值为下降 0.5%），同比降幅缩窄；消费高频指数为 119.2，前值为 119.3，本周同比上升 8.4%（前值为上升 8.6%），同比涨幅回落。

物价方面，CPI 月环比预测为 0.2%（前值为 0.2%）；PPI 月环比预测为 0.0%（前值为 0.0%）。

库存高频指数为 148.2，前值为 148.0，本周同比上升 5.0%（前值为增长 4.9%），同比上升。

交通运输方面，交运高频指数为 118.9，前值为 118.8，本周同比上升 7.5%（前值为增长 7.3%），同比回升。

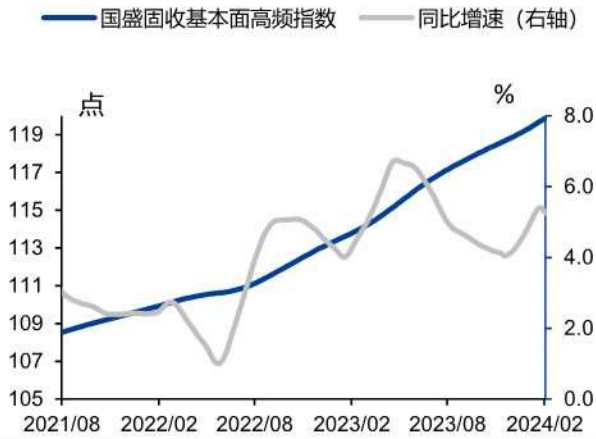
融资方面，融资高频指数为 191.0，前值为 190.4，本周同比上升 15.8%（前值为增长 15.5%），同比回升。

图表1: 基本面高频指数跟踪

项目 (周度均值, 高频指数2020年初=100)	单位	本周环比	前周环比	02-23	02-16	02-09	02-02	去年同期	本周同比
国盛国收基本									
面高频指数									
利率债多空信号因子	%	↓-0.4	↓-0.1	5.8	6.2	6.3	6.1	4.7	
国盛国收基本面高频指数	点	↑0.1	↑0.1	119.9	119.8	119.6	119.5	113.8	↑5.3
生产									
生产高频指数	点	↑0.1	↑0.2	120.2	120.1	119.9	119.6	113.3	↑6.0
电炉开工率	%	↑1.0	↑1.0	16.7	15.6	14.6	36.5	60.4	↓-43.8
聚酯开工率	%	↑1.4	↑1.4	80.9	79.5	78.1	80.6	79.0	↑1.9
半胎开工率	%	↑41.1	↓-20.0	63.1	21.9	41.9	67.1	73.7	↓-10.6
全胎开工率	%	↑40.1	↓-17.0	43.2	3.1	20.1	44.6	68.9	↓-25.7
PTA开工率	%	↑0.3	↑0.3	83.1	82.8	82.4	82.1	75.4	↑7.7
PX开工率	%	↑0.0	↑0.0	86.2	86.1	86.1	86.1	78.4	↑7.8
中国:日耗量:煤炭重点电厂	万吨							605	603
煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量	万吨	↓-12.4	↓-5.6	28.7	41.2	46.7	39.4	50.2	↓-21.5
房地产									
商品房销售高频指数	点	↓-0.4	↓-0.3	54.6	54.8	55.0	55.1	60.8	↓-10.2
30大中城市:商品房成交面积	万平方米	↑11.1	↓-14.6	11.8	0.7	15.3	29.8	49.5	↓-37.7
100大中城市:成交土地溢价率	%	↓-0.8	↓-0.1	0.1	0.9	1.0	5.0	3.9	↓-3.8
100大中城市:供应土地规划建筑面积	万平方米	↓-713	↓-1,812	422	1,135	2,947	912	3,356.6	↓-2,935
基建									
基建投资高频指数	点		↑0.1	120.0	120.0	120.0	119.9	116.8	↑2.8
开工率:石油沥青装置	%	↑0.8	↓-1.3	23.2	22.4	23.7	27.4	30.0	↓-6.8
水泥发运率:全国	%							20.4	33.1
出口									
出口高频指数	点	↑0.2	↑0.2	133.7	133.4	133.1	132.9	133.9	↓-0.2
CFI指数	点	↓-26.5	↓-26.5	1,402.2	1,429	1,455	1,465	1,077.8	↑30.1
义乌小商品出口价格指数	点							102.1	
RJ/CRB商品价格指数	点	↑0.3	↑1.0	272.4	272.1	271.1	270.9	267.2	↑5.3
韩国旬度出口增速	%	↓-12.1	↓-6.9	-1.0	11.1	18.0	18.0	-2.7	↑1.7
美国花旗意外指数	点	↓-3.8	↑1.7	41.3	45.1	43.4	30.7	33.2	↑8.1
欧洲花旗意外指数	点	↑6.8	↑10.7	36.3	29.5	18.7	0.0	69.3	↓-33.1
消费									
消费高频指数	点	↓-0.1	↓0.0	119.2	119.3	119.3	119.4	110.0	↑8.4
乘用车厂家零售	辆		↓-13,983	26,323	40,306	54,289	89,701	70,493	↓-44,170
乘用车厂家批发	辆		↓-5,074	20,073	25,147	30,220	117,170	94,280	↓-74,207
日均电影票房	万元	↓70,934	↑102,002	35,316	106,250	4,247	5,444	6,318.7	↑28,997
库存									
库存高频指数	点	↑0.1	↑0.1	148.2	148.0	147.9	147.8	141.1	↑5.0
中国:现货库存:电解铝:合计	万吨	↑9.5	↑9.5	67.5	58.0	48.5	47.1	124.1	↓-56.6
库存天数:PTA:国内	天	↑1.5	↑1.5	7.5	6.0	4.6	4.2	6.3	↑1.2
中国:库存:纯碱	万吨	↑15.9	↑15.9	74.9	58.9	43.0	37.6	29.3	↑45.6
中国:库存天数:涤纶长丝POY:江浙织机	天	↑4.4	↑4.4	22.5	18.2	13.8	11.2	26.0	↓-3.5
OP1									
CPI环比预测	%	↑0.0	↑0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.4	↑0.6
食用农产品价格指数	点		↓-0.8		114.2	115.0	115.8	117.2	
农产品批发价格200指数	点	↓-5.5	↑1.2	131.6	137.2	136.0	128.8	132.8	↓-1.1
平均批发价:猪肉	元/公斤	↓-0.6	↓-0.6	21.5	22.1	22.7	21.3	20.8	↑0.7
平均批发价:白条鸡	元/公斤	↓0.0	↓0.0	17.9	18.0	18.0	17.6	18.3	↓-0.4
平均批发价:28种重点监测蔬菜	元/公斤	↓-0.2	↓-0.2	5.7	5.9	6.1	5.5	5.8	↓-0.1
平均批发价:7种重点监测水果	元/公斤	↓-0.1	↓-0.1	7.3	7.4	7.4	7.2	7.6	↓-0.3
PPI									
PPI环比预测	%	↓0.0	↑0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	↓-0.1
生产资料价格指数	点		↑0.1		107.7	107.6	107.6	113.7	
螺纹钢:HRB400 20mm:全国	元/吨	↓0	↓0	4,031	4,031	4,031	4,041	4,332	↓-301
秦皇岛港:平仓价:动力煤(Q5500):山西	元/吨	↑12	↑12	936	923	911	905	1,101	↓-165
期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	↑0	↑3	83	83	80	81	83	↑0
现货结算价:LME铜	美元/吨	↑250	↓-61	8,426	8,176	8,237	8,447	9,021	↓-596
现货结算价:LME铝	美元/吨	↓-23	↑7	2,176	2,199	2,192	2,219	2,377	↓-201
Wind煤炭钢矿指数	点	↓-6.2	↓-6.2	720.2	726.4	732.6	756.0	765.4	↓-45.3
融资高频指数	点	↑0.3	↑0.3	191.0	190.4	189.9	189.3	164.8	↑15.8
金融									
国股银票转贴现利率:6M	%	↑0.04	↑0.04	1.73	1.69	1.65	1.88	2.40	↓-0.67
票据利率-存单利率均值	%	↑0.06	↑0.06	-0.77	-0.82	-0.88	-0.66	-0.1	↓-0.7
地方债净融资	亿元	↑81	↓-1,795	75	-6	1,788	1,620	2,076	↓-2,001
信用债净融资	亿元	↑401	↓-11	-116	-517	-506	1,143	1,292	↓-1,408
交通									
交通高频指数	点	↑0.1	↑0.1	118.9	118.8	118.6	118.5	110.7	↑7.5
一线城市地铁客流量	万人次	↑1,599	↓-718	3,401	1,802	2,520	3,609	3,726	↓-325
整车货运量指数	点	↑40.4	↓-35.7	67	27	62	111	105.6	↓-38.7
执行航班:中国:国内航班(不含港澳台)	架次	↓-297	↑301	13,822	14,119	13,818	13,973	11,763.7	↑2059

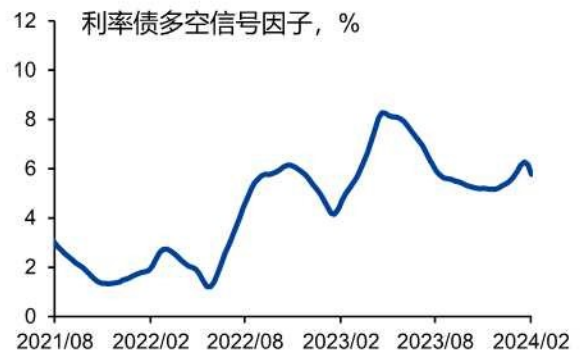
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 国盛固收基本面高频指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 利率债多空信号指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

生产：节后复工，开工率回升

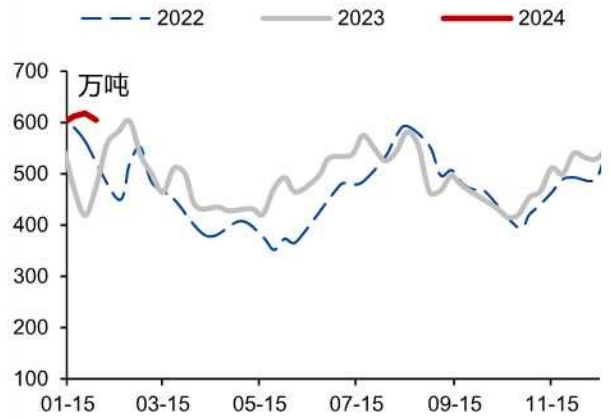
本周电炉开工率为 16.7%，前值为 15.6%；聚酯开工率为 80.9%，前值为 79.5%；半胎开工率为 63.1%，前值为 21.9%；全胎开工率为 43.2%，前值为 3.1%；PTA 开工率为 83.1%，前值为 82.8%；PX 开工率为 86.2%，前值为 86.1%。

图表 4：工业生产周频指数



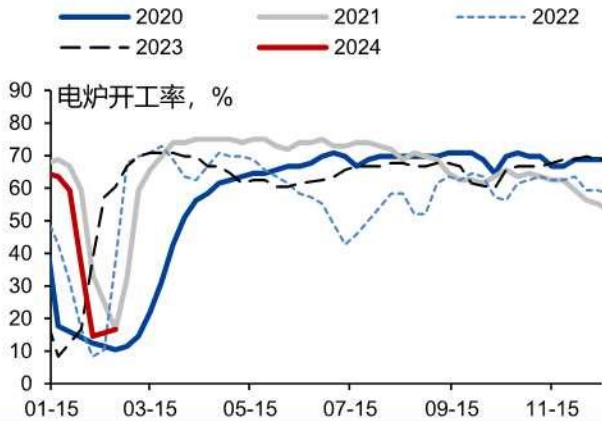
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 5：重点电厂煤炭日耗



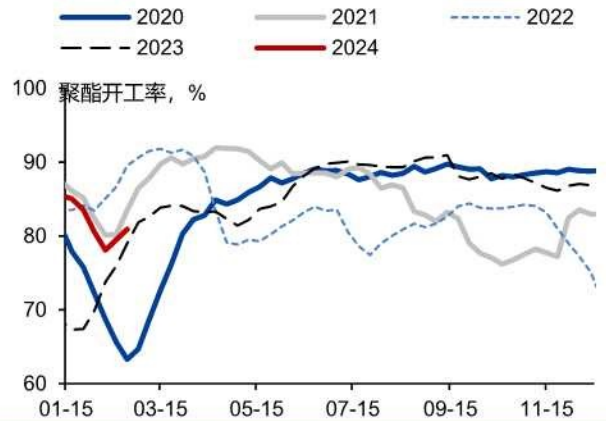
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 6：电炉开工率



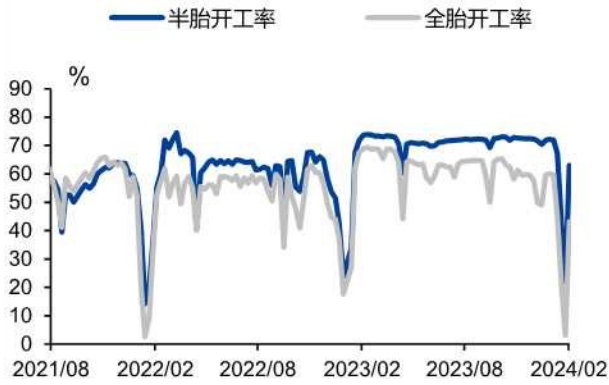
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 7：聚酯开工率



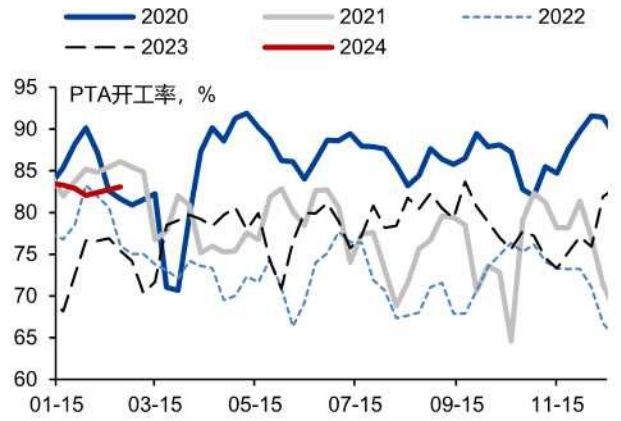
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 8: 钢胎样本企业开工率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: PTA 开工率

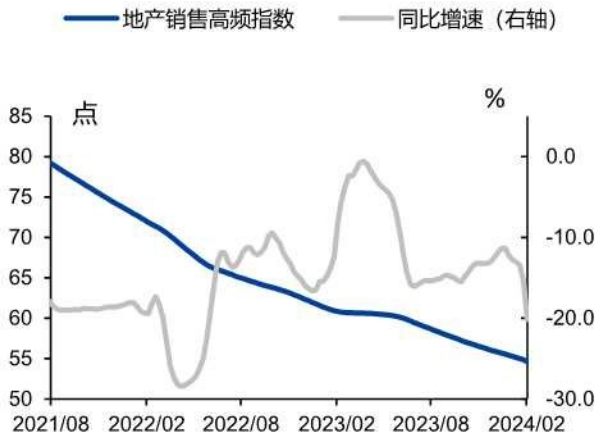


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

地产销售：商品房成交面积季节性回升

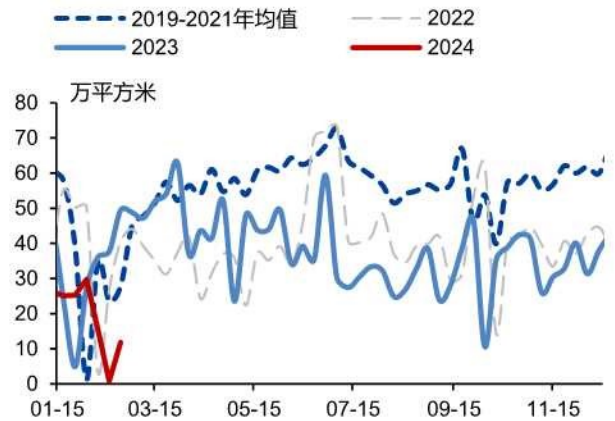
30大中城市商品房成交面积为11.8万平方米，前值为0.7万平方米；100大中城市成交土地溢价率为0.1%，前值为0.9%；100大中城市供应土地规划建筑面积为422万平方米，前值为1135万平方米。

图表 10: 地产销售周频指数



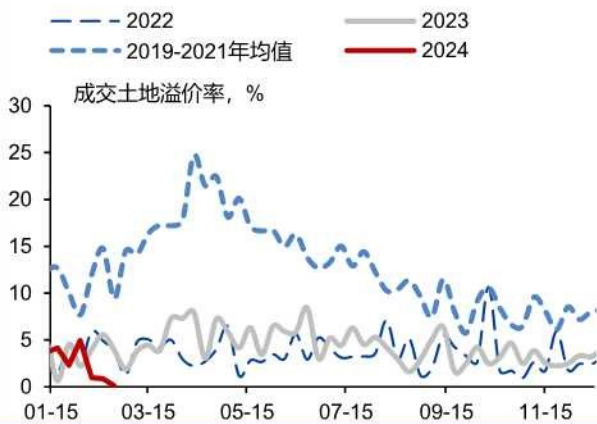
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 30大中城市商品房成交面积



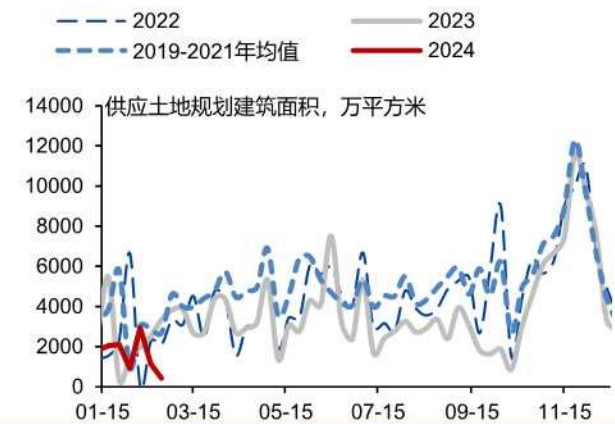
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 100大中城市成交土地溢价率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 100大中城市供应土地规划建筑面积

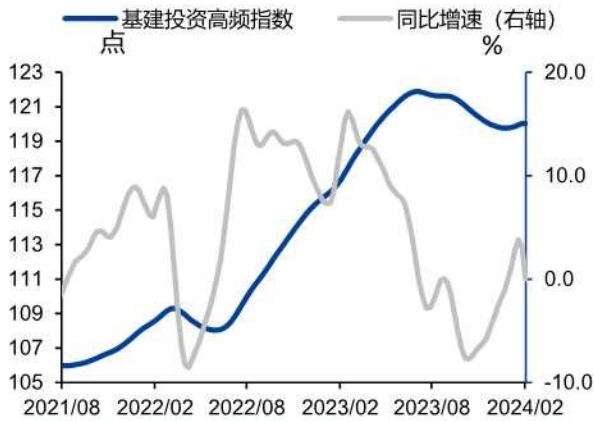


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

基建投资：沥青开工率仍在低位

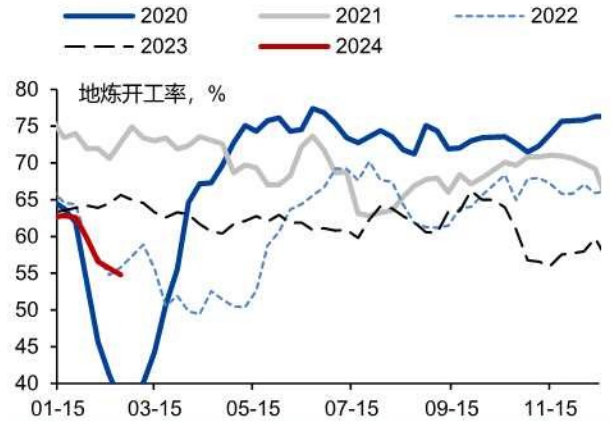
石油装置开工率为 23.2%，前值为 22.4%；2 月 2 日当周的全国水泥发运率为 20.4%，前值为 33.1%。

图表 14: 基建投资高频指数



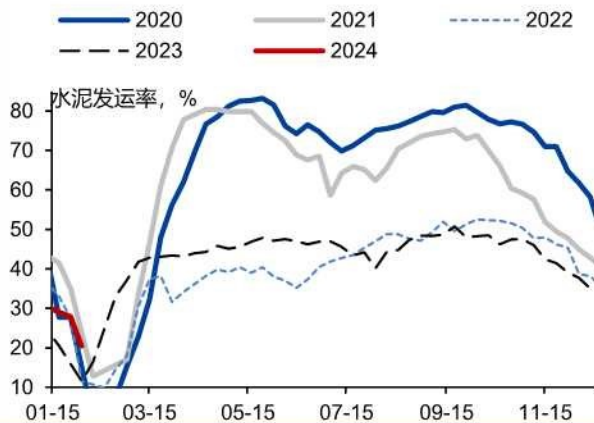
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 地炼开工率



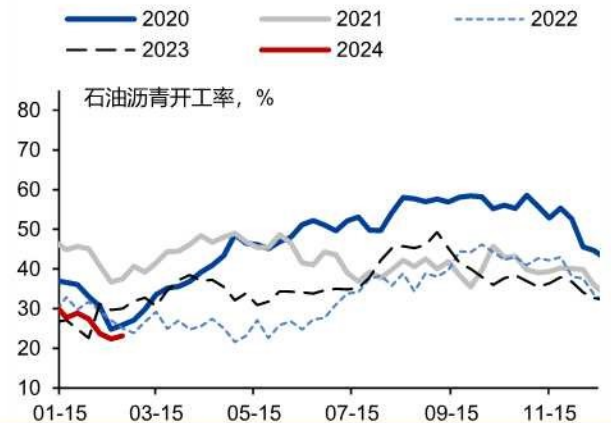
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 水泥发运率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 石油沥青开工率

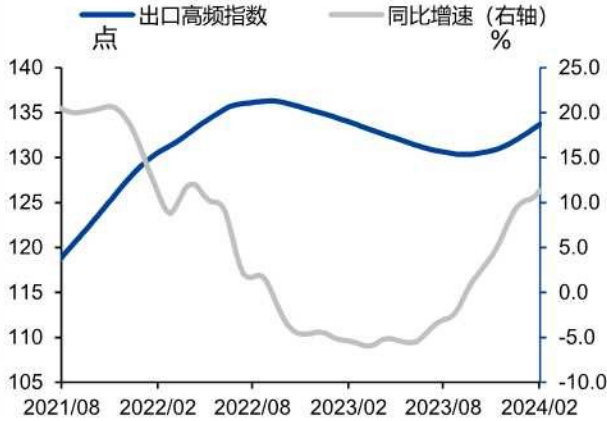


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

出口：出口增速持续回升

CCFI 指数本周为 1402.2 点，前值为 1429 点；RJ/CRB 商品价格指数为 272.4 点，前值为 272.1 点。

图表 18: 出口高频指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: CCFI 指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 20: 义乌中国小商品指数



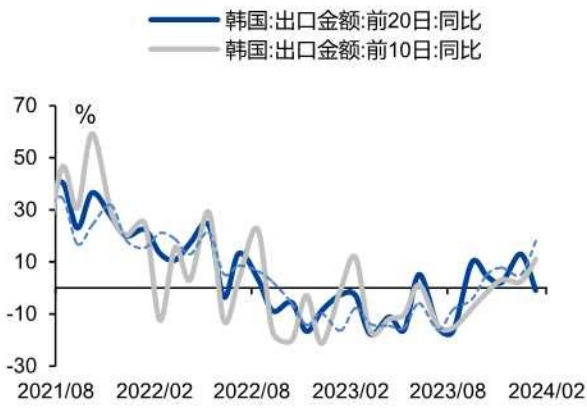
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: RJ/CRB 商品价格指数



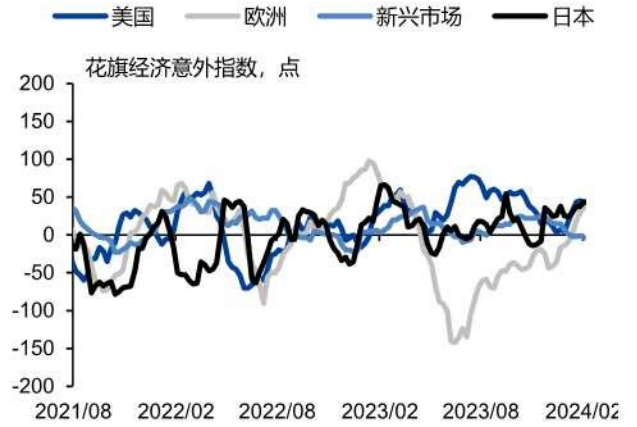
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 韩国旬度出口增速



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 23: 海外主要经济体花旗经济意外指数

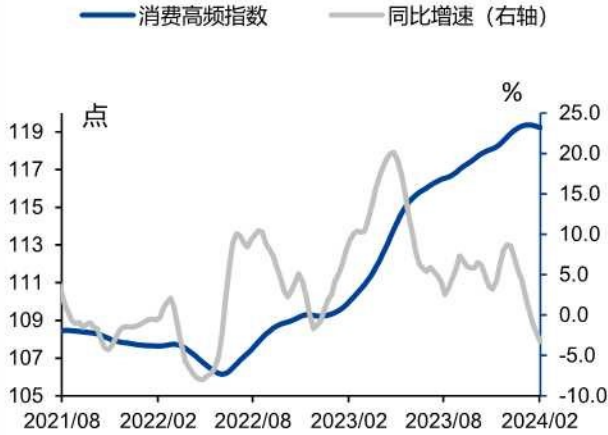


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

消费：日均电影票房收入回落

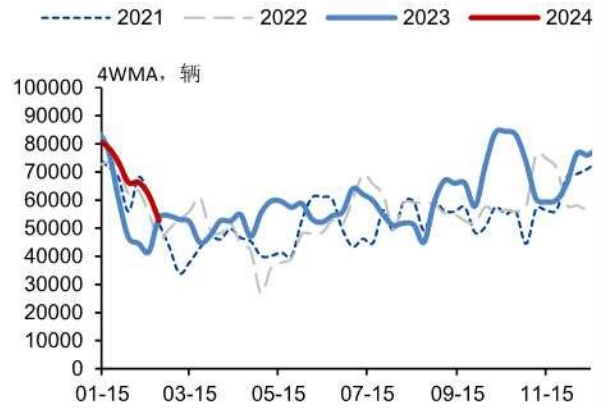
最新一周（2月23日）的乘用车厂家零售日均26323辆，前值为40306辆；本周日均电影票房为35316万元，前值为106250万元。

图表 24: 消费高频指数



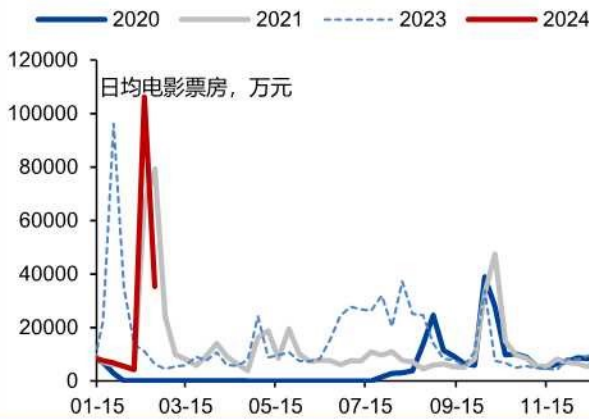
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 乘用车厂家零售



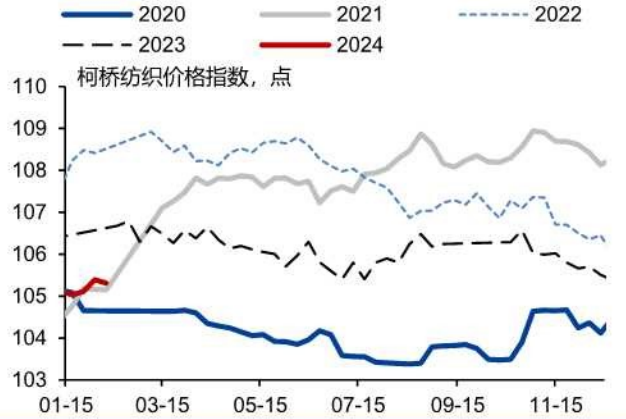
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 26: 日均电影票房



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 27: 柯桥纺织价格指数

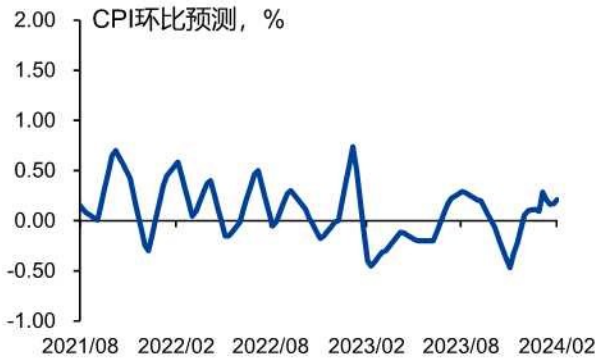


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

CPI: 食品农产品价格小幅回落

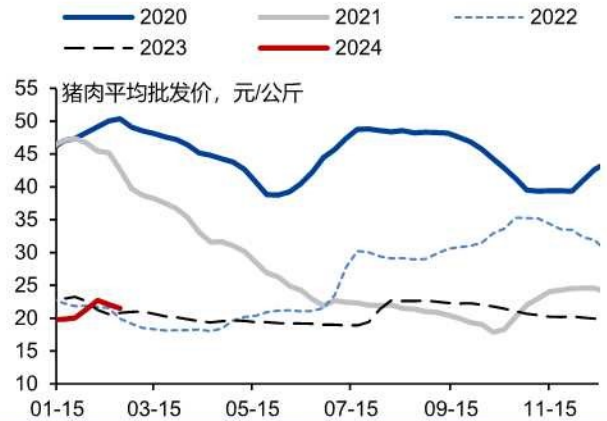
CPI 方面，最新一期猪肉平均批发价为 21.5 元/公斤，前值为 22.1 元/公斤；最新一期 28 种重点监测蔬菜平均批发价为 5.7 元/公斤，前值为 5.9 元/公斤；最新一期 7 种重点监测水果平均批发价为 7.3 元/公斤，前值为 7.4 元/公斤；最新一期白条鸡平均批发价为 17.9 元/公斤，前值为 18.0 元/公斤。

图表 28: CPI 环比周频预测



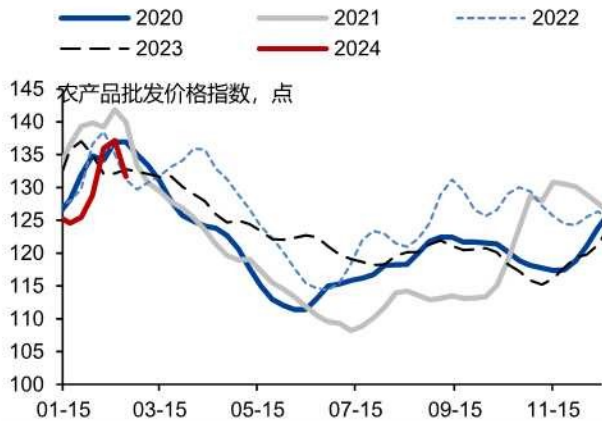
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 29: 猪肉平均批发价



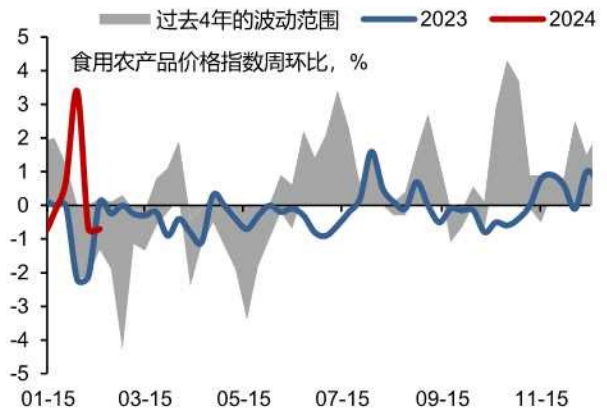
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 30: 农产品批发价格指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 31: 食用农产品价格指数波动

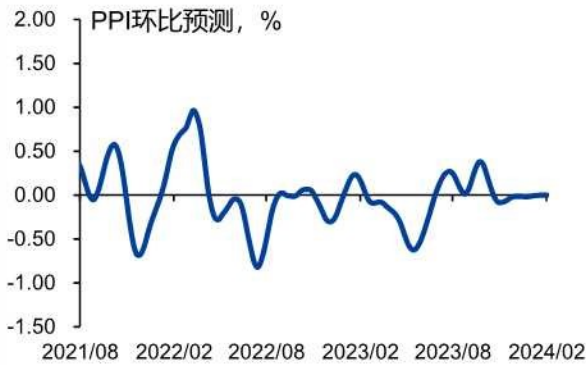


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

PPI: 生产资料价格小幅上涨

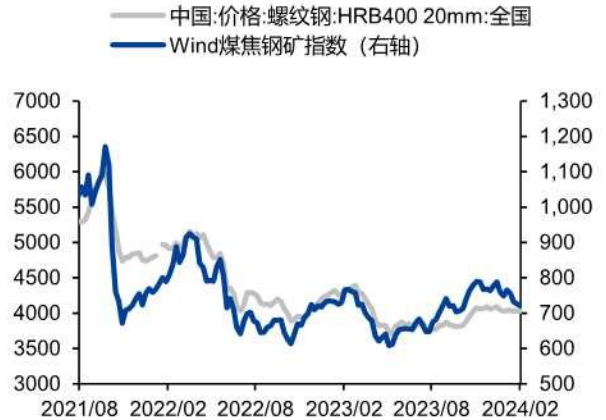
PPI 方面，秦皇岛港动力煤（山西产）平仓价为 936 元/吨，前值为 923 元/吨；布伦特原油期货结算价为 83 美元/桶，前值为 83 美元/桶；LME 铜现货结算价为 8426 美元/吨，前值为 8176 美元/吨。

图表 32: PPI 环比周频预测



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 33: 螺纹钢期货结算价



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 34: 国内动力煤和国际动力煤价格



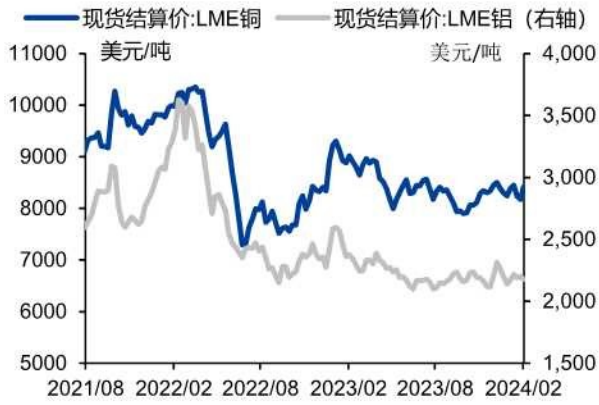
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 35: 原油及成品油价



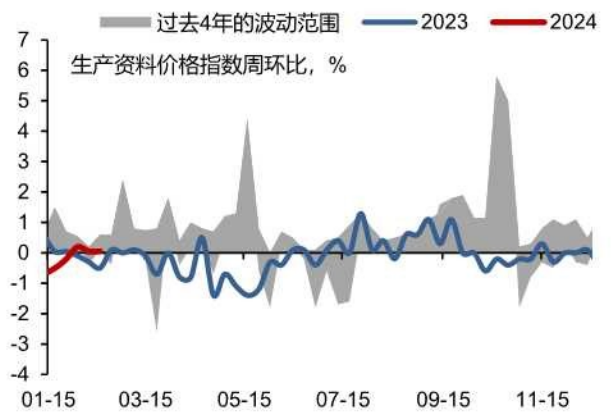
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 36: LME 铜和 LME 铝结算价格



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 37: 生产资料价格指数波动

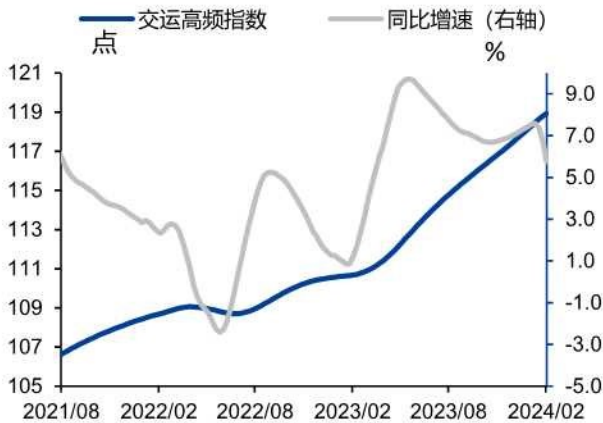


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

交运：客运和货运均回升

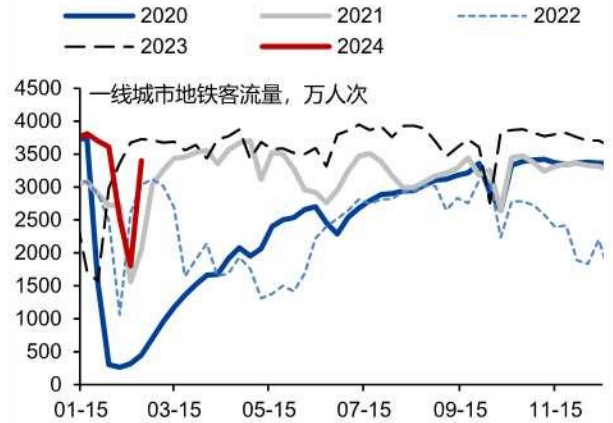
一线城市地铁客运量为 3401 万人次，前值为 1802 万人次；整车货运量指数为 67 点，前值为 27 点；国内执行航班回落至 13822 架次，前值为 14119 架次。

图表 38: 交运周报预测



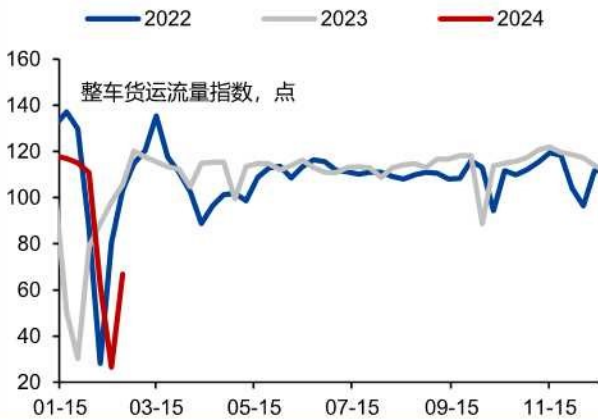
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 39: 一线城市地铁客流量



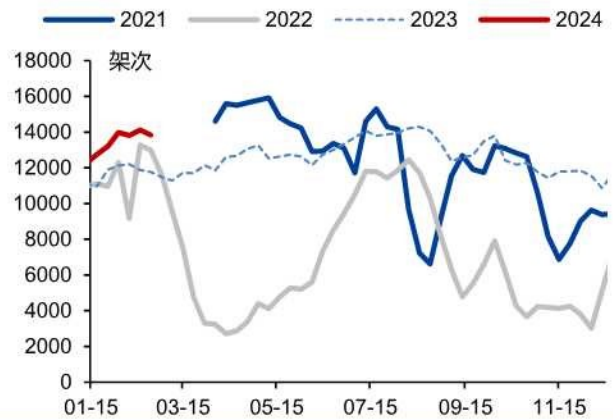
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 40: 整车货运流量指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 41: 执飞航班架次

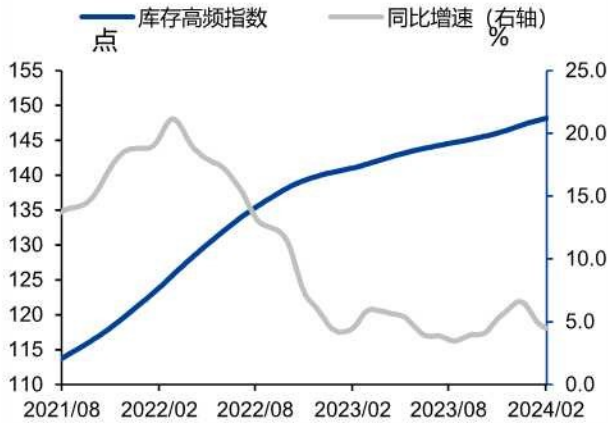


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

库存：工业品库存增加

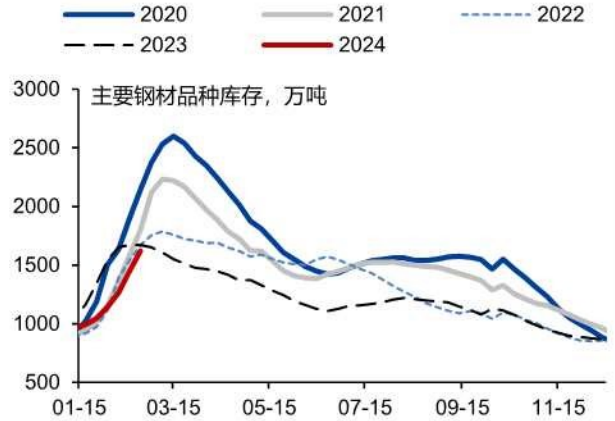
国内 PTA 库存天数为 7.5 天，前值为 6.0 天；纯碱总库为 74.9 万吨，前值为 58.9 万吨；电解铝库存为 67.5 万吨，前值为 58.0 万吨。

图表 42: 库存周频预测



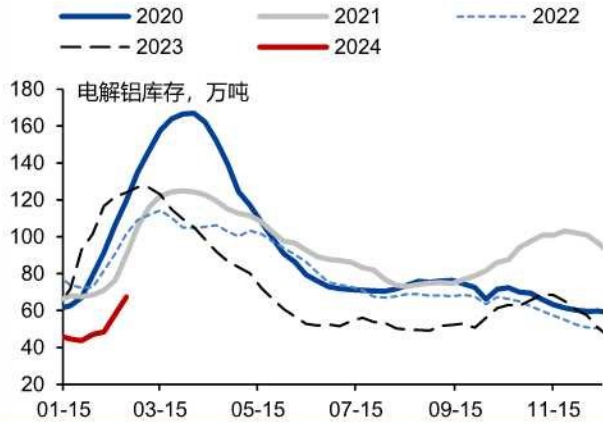
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 43: 主要钢材品种库存



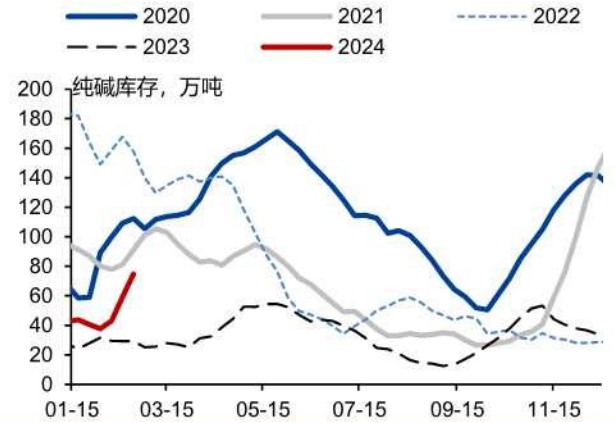
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 44: 电解铝库存



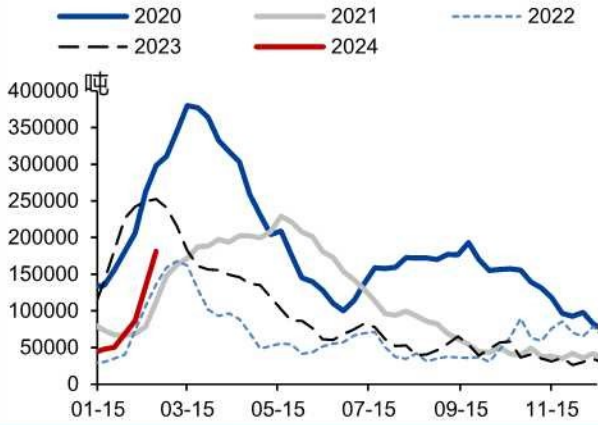
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 45: 纯碱库存



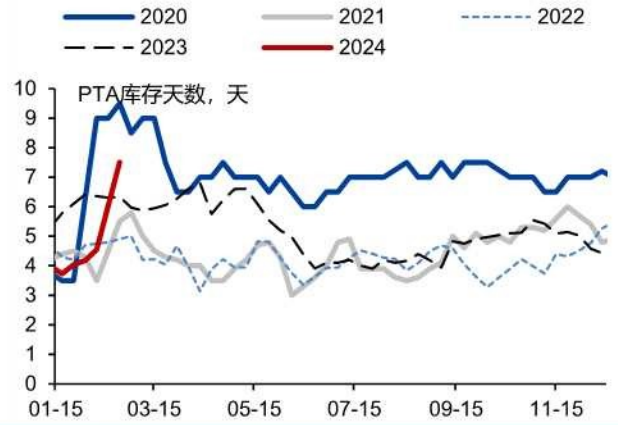
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 46: 阴极铜库存



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 47: PTA 库存天数

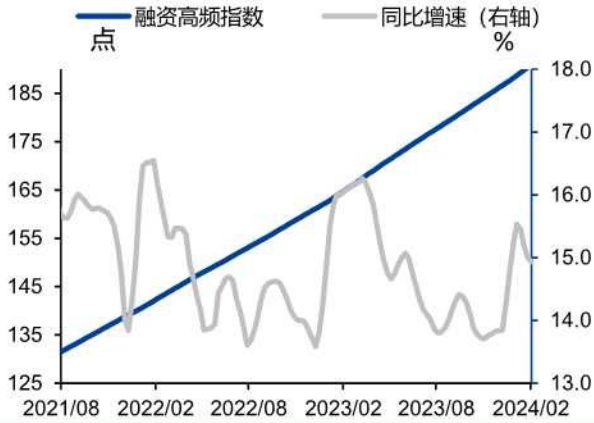


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

融资：地方债和信用债融资小幅回暖

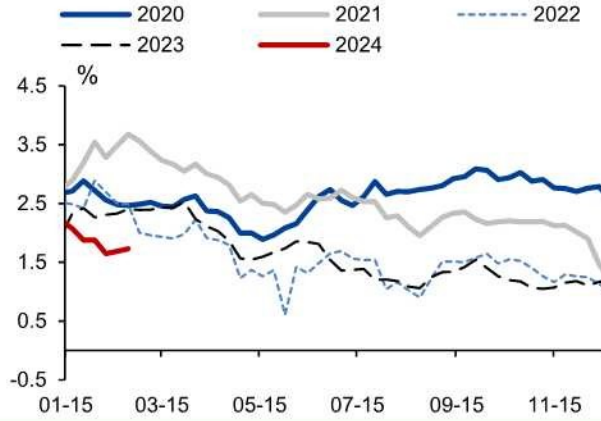
周内地方债累计净融资为75亿元，前值为-6亿元；信用债累计净融资为-116亿元，前值为-517亿元；6M国股银票转贴现利率为1.73%，前值为1.69%。

图表 48: 融资周频预测



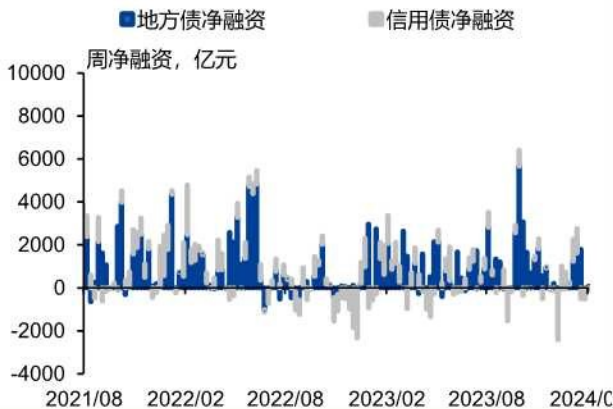
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 49: 6M 国股银票转贴现利率



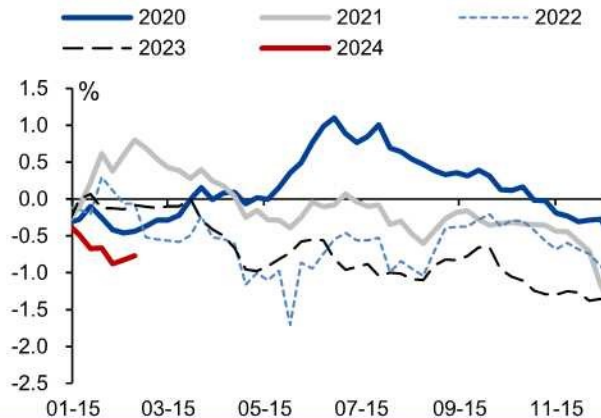
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 50: 地方债和信用债融资



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 51: 票据和存单利差



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

风险提示

地产行业不确定性；估计结果可能有偏差；经济规律可能失效。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com