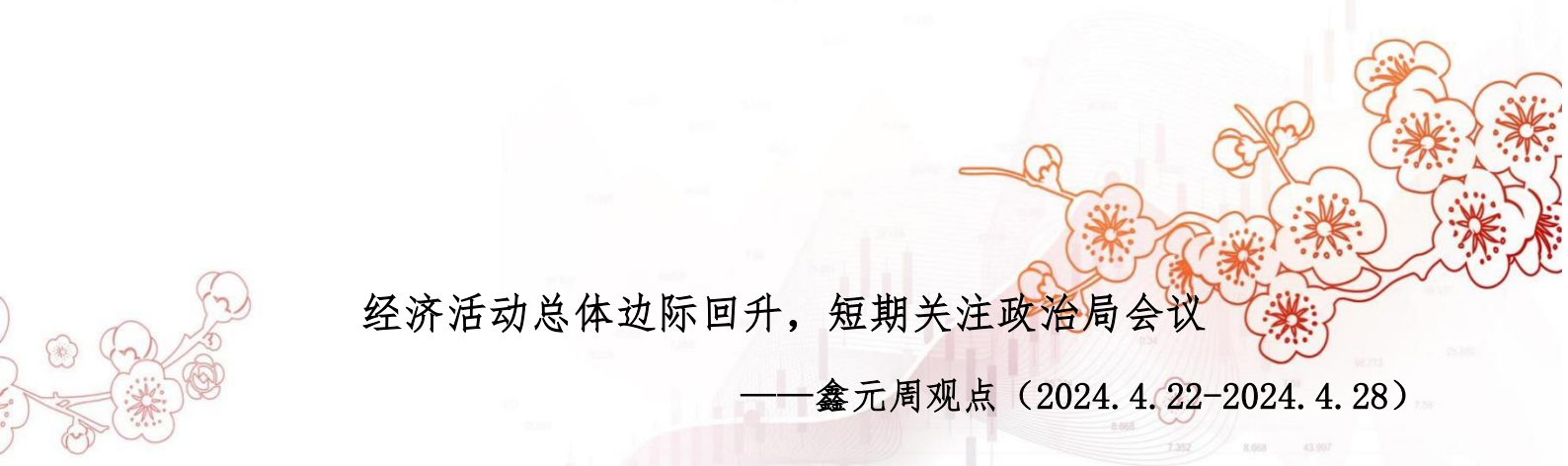




经济活动总体边际回升，短期关注政治局会议

——鑫元周观点（2024. 4. 22-2024. 4. 28）

一、核心观点

宏观方面，4月27日，国家统计局公布全国规模以上工业企业利润数据。1-3月，工业企业利润同比增长4.3%、较1-2月回落5.9个百分点。3月工业企业利润单月同比增长-3.5%，营收单月同比增长-1.2%，结束去年8月以来的同比正增长。工业企业营收和利润增速转负，量、价和利润率均有拖累。外需拉动行业保持韧性，下游消费有待持续修复，需求不足仍是当前关键制约因素。海外方面，美国一季度GDP增速低于预期，但主要是净出口、库存拖累，内需整体依然稳定。内外温差是净出口出现拖累的主因，考虑到一季度处于去库尾声、补库早期，后续库存变化或仍有提振作用。GDP数据公布后，美债收益率、美元指数均上涨，但美股开盘下跌后全天低开高走，不符合“滞胀”交易情形。

权益市场方面，上周A股先抑后扬，格局偏强。宽基指数上涨，中微盘（+7.3%）、创业板（+3.85%）强势反弹。风格层面，大盘优于小盘，成长好于价值，基金重仓100反弹（+3.58%），红利指数下跌（-4.21%）。行业方面，30个中信一级行业中20个上行。TMT、医药、顺周期行业强势反弹，红利相关行业下跌。计算机、非银金融、电子、医药、通信、食品饮料、房地产领涨，煤炭、石油石化、钢铁、有色、银行领跌。北向资金本周净流入258亿，上周五巨额净流入224亿，历史上单日净流入超过200亿元的只有五次，事后看其中2019年11月那次是底部的位置，另外三次都是21年偏顶部的位置。单日规模可能受消息面和情绪面影响更大，不太具备参考价值。外资加持下，中长期市场共识进一步凝聚，**建议关注：**（1）以沪深300、中证红利为代表的低估值、大市值、高分红、高盈利质量的核心资产，这是机构抱团的主要方向；（2）出口高景气、短期高确定性机会；（3）新质生产力方向长期、高赔率结构性机会。短期关注PMI数据和政治局会议是否有预期差。

固收市场方面，上周央行发文再次提示长端风险，银行跨月融出减少，收益率曲线陡峭化上移。经济层面，工业企业经营压力仍然较大，基本面延续弱修复态势。央行连续第三次提示长债风险，债市连续调整、收益率快速回升。海外方面，美国GDP和PCE物价指数呈现

滞涨的信号，美元指数走强，美债收益率冲高。流动性层面，跨月临近，银行融出收敛但非银机构融出不减，整体维持平稳宽松格局。展望债市，本月政治局会议对经济的定调，以及是否有增量政策出台值得关注，同时，市场快速回调但供给仍未完全落地，机构的配置压力依然较大，需继续关注债券的发行计划和节奏。建议短期内适当控制仓位和杠杆，关注本次市场的回调空间并及时沟通负债端情况，配置需求较强的账户可待市场逐步稳定后择机配置。

二、宏观动态

（一）国内宏观

一季度规模以上工业企业利润持续增长。国家统计局发布数据显示，一季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 15055.3 亿元，同比增长 4.3%，这是规上工业企业利润连续三个季度增长。分行业领域看，高技术制造业利润增速比规上工业平均水平高出 24.8 个百分点，装备制造业发挥利润增长“压舱石”作用，消费品制造业利润保持较快增长。国家统计局表示，下阶段，要落实好大规模设备更新和消费品以旧换新政策措施，加快建设现代化产业体系，着力扩大国内需求，持续提振各类经营主体信心，加力巩固工业经济恢复基础，推动工业经济持续回升向好。

国新办举行新闻发布会，财政部有关负责人介绍一季度财政收支情况。发布会要点包括：积极的财政政策将重点从六个方面持续发力；根据超长期特别国债项目分配情况，及时启动超长期特别国债发行工作；中央对地方转移支付已下达 8.68 万亿元；财政部将研究适当增加储蓄国债发行规模；今年将更多新能源、新基建、新产业领域纳入专项债投向领域；财政部将支持部分大中城市实施城市更新行动。

国务院报告：适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重。4 月 25 日，国务院发布关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告。报告提出，集中力量打造金融业“国家队”。研究起草加强国有金融资本管理行动方案，推进国有大型金融企业对标世界一流金融企业，突出主业、做精专业，不断提升竞争力和国际影响力。研究制定推进保险业等高质量发展的指导意见，推进非银行金融机构规范发展。推动头部证券公司做强做优，支持上海、深圳证券交易所建设世界一流交易所。财政部、金融管理部门推动进一步优化国有金融资本布局，适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业比重。

中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同美国国务卿布林肯举行会谈，双方在全面

交换意见基础上形成五点共识。双方同意继续按照两国元首指引，努力稳定并发展中美关系；双方同意保持高层交往和各层级接触；双方宣布将举行中美人工智能政府间对话首次会议；双方将采取措施扩大两国人文交流；双方就国际地区热点问题保持协商，双方特使加强沟通。

国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取国务院办公厅关于优化营商环境专项督查调研情况的汇报。会议指出，要着眼发展大局，在营造市场化、法治化、国际化一流营商环境上持续用力，务必抓出成效。对督查调研发现的问题，有关地方和部门要高度重视，聚焦促进公平竞争、保护企业合法权益、破除市场壁垒、扩大对外开放、优化政务服务等方面存在的痛点难点，拿出务实管用的举措，切实加以解决。

（二）海外宏观

通胀加剧、消费支出降温，美国一季度经济增长显著放缓。美国商务部公布数据显示，今年第一季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 1.6%，增幅较去年第四季度的 3.4% 明显收窄，预期 2.4%；核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 3.7%，预期 3.4%，去年四季度终值 2.0%；实际个人消费支出初值环比上升 2.5%，预期 3.0%，去年四季度终值 3.3%。数据发布后，交易员将美联储今年首次降息时间预期推迟至 12 月份。

美国初请失业金人数降至 20.7 万，为 9 周来最低水平。美国上周初请失业金人数为 20.7 万人，预期 21.5 万人，前值 21.2 万人；4 月 13 日当周续请失业金人数 178.1 万人，预期 180.5 万人，前值自 181.2 万人修正至 179.6 万人。

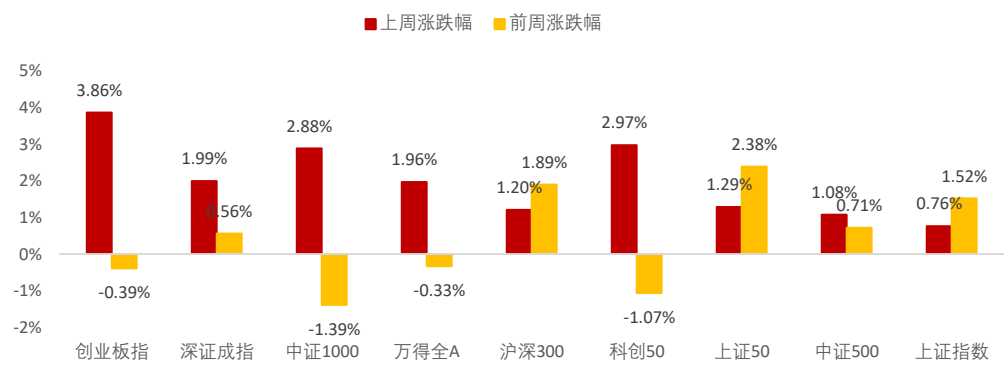
欧洲央行称降息幅度或超过 100 个基点。欧洲央行管委森特诺表示，今年欧洲央行降息幅度可能超过 100 个基点，2% 的利率目标是一个很好的基准，即使降息 100 个基点，仍将处于限制性区域。

日本央行行长植田和男：货币政策将取决于经济和通胀情况。春季薪资谈判始终是重要的宏观指标；始终在检查经济运行是否与预期保持一致。

三、市场回顾

1、权益市场走势

图 1：上周 A 股宽基指数涨跌幅



数据来源：Wind、鑫元基金

上周A股各宽基指数整体上涨。截至4月26日，创业板指涨3.86%，中证1000涨2.88%，科创50涨2.97%，涨幅居前。从行业板块看，上周商贸零售、综合金融、非银行金融、电子、医药领涨，煤炭、石油石化、钢铁、有色金属、银行领跌。

2、权益市场估值

图 2：上周 A 股市场宽基指数 PE（TTM）

	2024/4/26	同比前周变化		历史以来	同比前周变化		10 年分位数	5 年分位数	3 年分位数
上证指数	13.3	↑	0.08	30.2	↑	1.91	51.6%	63.7%	57.1%
深证成指	21.2	↑	0.49	37.1	↑	2.03	27.1%	16.5%	9.1%
上证 50	10.3	0.00		41.5	↓	0.02	63.0%	65.9%	56.2%
沪深 300	11.8	↑	0.01	30.7	↑	0.61	39.1%	36.9%	34.2%
中证 500	22.4	↑	0.45	16.3	↑	3.22	22.8%	41.5%	44.2%
中证 1000	32.8	↑	1.20	23.3	↑	2.89	23.3%	36.0%	33.7%
创业板指	27.9	↑	1.67	2.8	↑	2.33	3.4%	6.3%	8.6%
科创 50	43.7	↑	1.49	37.3	↑	10.87	37.3%	37.3%	39.1%

数据来源：Wind、鑫元基金

图 3：上周 A 股市场中信一级行业 PE（TTM）

	2024/4/26	同比前周变化		历史以 来	同比前周变化		10 年分位 数	5 年分位 数	3 年分位 数
石油石化(中信)	13.2	↓	0.71	38.28%	↓	3.74	38.3%	45.1%	67.0%
煤炭(中信)	11.5	↓	0.21	62.94%	↓	2.00	62.9%	95.7%	95.7%
有色金属(中信)	21.1	↑	0.01	18.76%	↑	0.16	18.8%	31.8%	47.3%
电力及公用事业(中信)	20.1	↓	0.29	33.77%	↓	1.92	33.8%	21.6%	30.7%
钢铁(中信)	30.9	↓	1.02	65.27%	↓	1.82	65.3%	84.6%	77.1%
基础化工(中信)	28.7	↑	1.89	35.54%	↑	4.94	35.5%	64.7%	55.7%
建筑(中信)	9.2	↑	0.18	18.81%	↑	5.16	18.8%	27.1%	36.2%
建材(中信)	20.9	↑	0.42	55.68%	↑	1.31	55.7%	83.8%	78.2%
轻工制造(中信)	27.8	↓	2.23	25.29%	↓	6.98	25.3%	46.1%	30.9%
机械(中信)	31.7	↑	0.62	9.77%	↑	2.95	9.8%	9.6%	13.4%
电力设备及新能源(中 信)	20.4	↑	1.28	5.07%	↑	2.51	5.1%	9.2%	13.7%
国防军工(中信)	59.6	↑	2.38	22.51%	↑	5.74	22.5%	20.6%	14.3%
汽车(中信)	27.6	↓	1.50	62.79%	↓	1.49	62.8%	34.1%	4.9%
家电(中信)	15.9	↓	0.27	28.95%	↓	2.98	29.0%	27.5%	27.3%
纺织服装(中信)	27.4	↑	1.86	30.06%	↑	9.74	30.1%	33.7%	30.0%
医药(中信)	37.3	↑	2.03	30.14%	↑	13.67	30.1%	40.0%	30.9%
食品饮料(中信)	25.9	↑	0.82	23.36%	↑	3.18	23.4%	8.7%	4.4%
银行(中信)	5.4	↓	0.11	32.21%	↓	2.40	32.2%	36.2%	53.8%
非银行金融(中信)	17.3	↑	0.96	49.20%	↑	13.19	49.2%	66.5%	77.5%
交通运输(中信)	18.2	↑	0.01	23.62%	↑	0.14	23.6%	22.7%	13.3%
电子(中信)	54.6	↓	0.70	53.54%	↓	1.58	53.5%	53.9%	45.1%
通信(中信)	20.8	↓	0.43	11.55%	↓	1.73	11.6%	21.0%	31.3%
计算机(中信)	81.5	↑	3.44	51.94%	↑	3.50	51.9%	30.0%	19.6%
传媒(中信)	61.6	↓	5.10	67.16%	↓	1.33	67.2%	45.4%	30.4%
综合金融(中信)	30.9	↓	34.12	14.94%	↓	77.77	14.9%	14.9%	15.9%

数据来源：Wind、鑫元基金

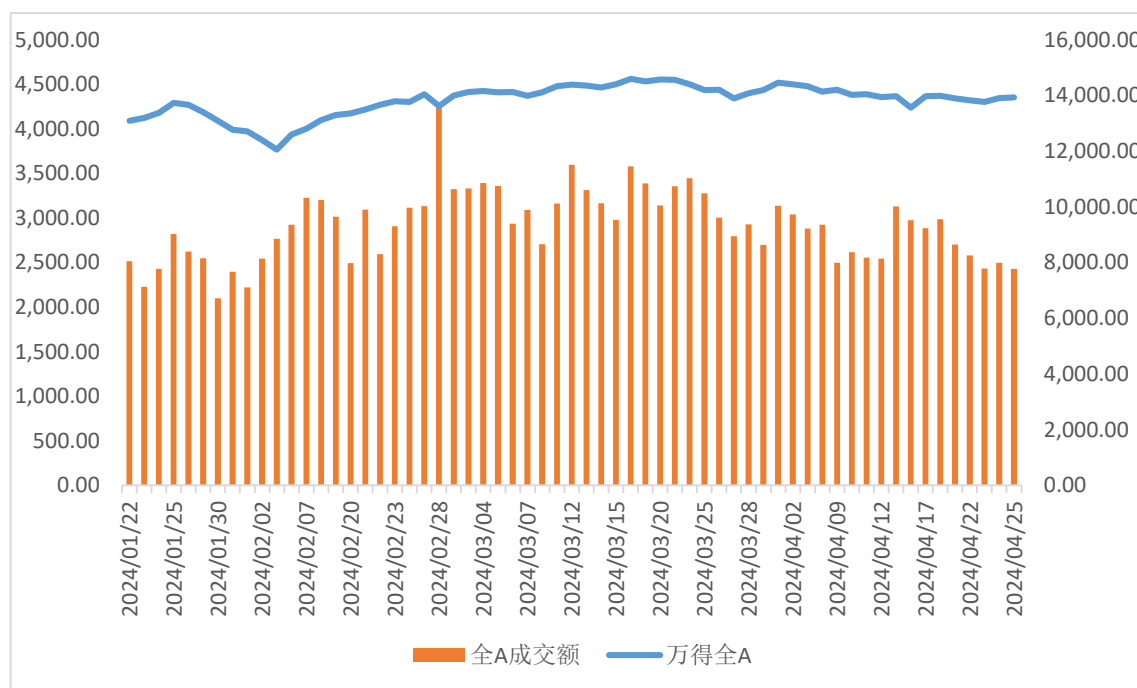
上周各宽基指数估值集体上行，创业板指、科创 50、中证 1000 估值上行较多。当前各主要宽基指数估值水平全都在历史 50%分位数以下，未来仍有一定估值提升空间。从行业板块看，上周**商贸零售、计算机、国防军工、医药、基础化工**估值上行最多，**综合金融、消费者服务、传媒、轻工制造、汽车**估值下行最多。当前**商贸零售、传媒、煤炭、钢铁、汽车**板块估值处于历史较高水平；**电力设备及新能源、机械、通信、综合金融、消费者服务**板块估值处于历史较低水平。

3、权益市场情绪

上周量化模型的信号为“中性偏多”。从全A换手率的角度看，上周市场缩量震荡。从行业拥挤度的角度，机械，汽车，消费者服务，有色金属的拥挤度较高。

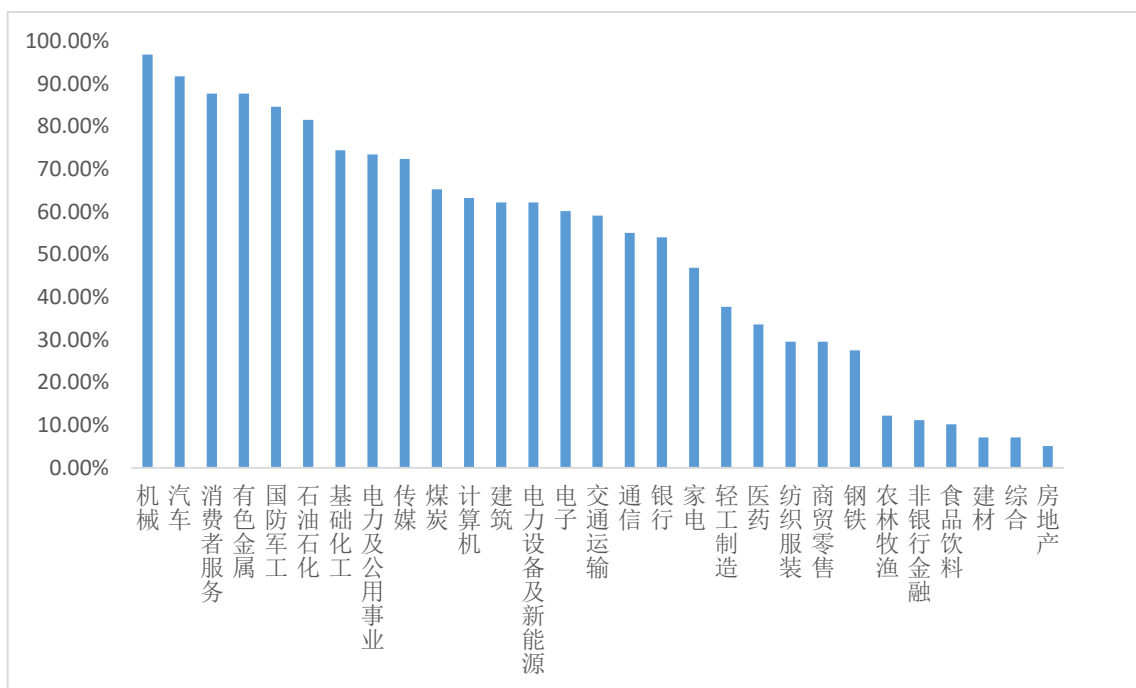
从股债性价比大周期的角度，目前权益相对固收的风险溢价为 6.27%，处于历史 91%的分位数，所以从此时点看，长期持有仍是好选择。

图 4：全市场成交金额



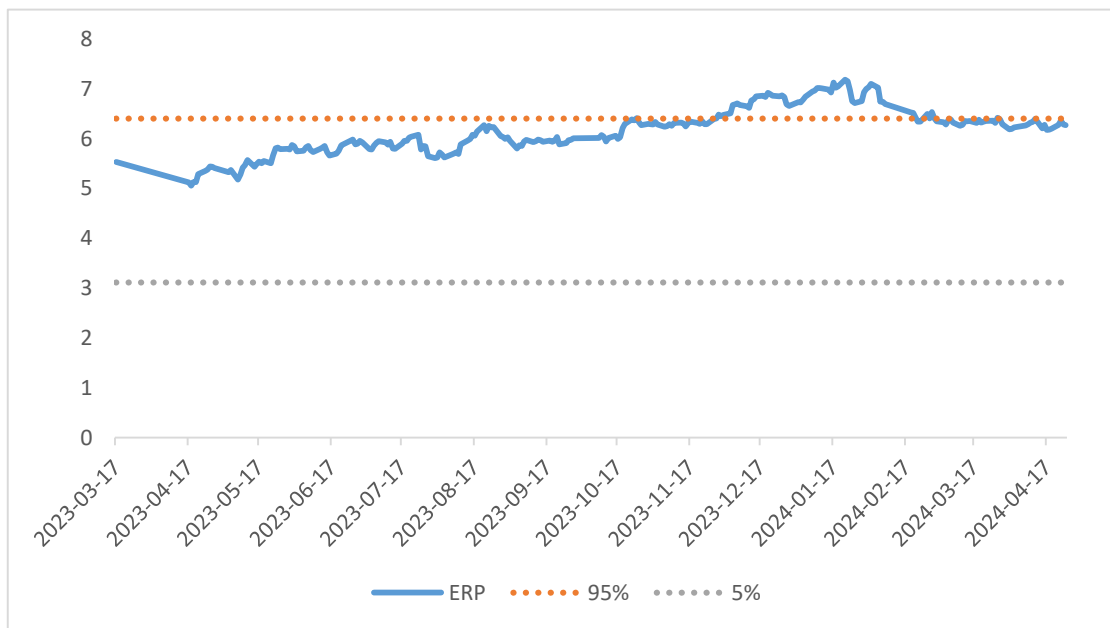
数据来源：Wind、鑫元基金

图 5：行业拥挤度分位数



数据来源：Wind、鑫元基金

图 6：股债性价比：沪深 300 与 10 年期国债



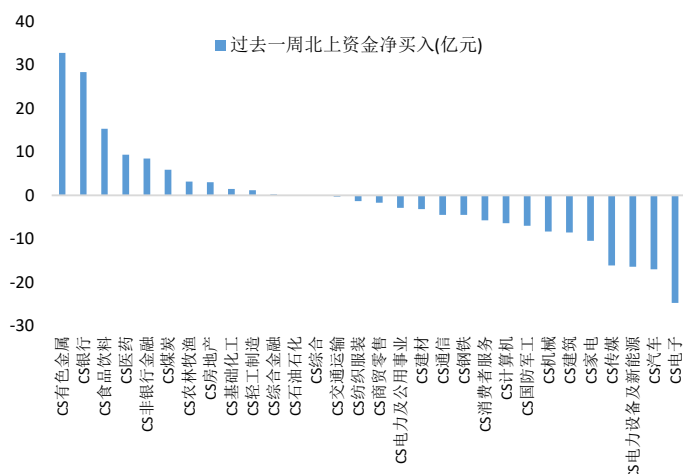
数据来源：Wind、鑫元基金

4、权益市场资金

上周北向资金净流入 257.96 亿元，上上周净流出 66.9 亿元，最近一周北向资金大幅净

流入，外资逐步持续看多对中国股市。上周增持金额排行靠前的行业是**有色金属**（↑32.71）、**银行**（↑28.26）、**食品饮料**（↑15.27）、**医药**（↑9.30）、**非银行金融**（↑8.40）；减持金额排名靠前的行业是**电子**（↓24.72）、**汽车**（↓17.02）、**电力设备及新能源**（↓16.45）、**CS 传媒**（↓16.16）、**家电**（↓10.45）。

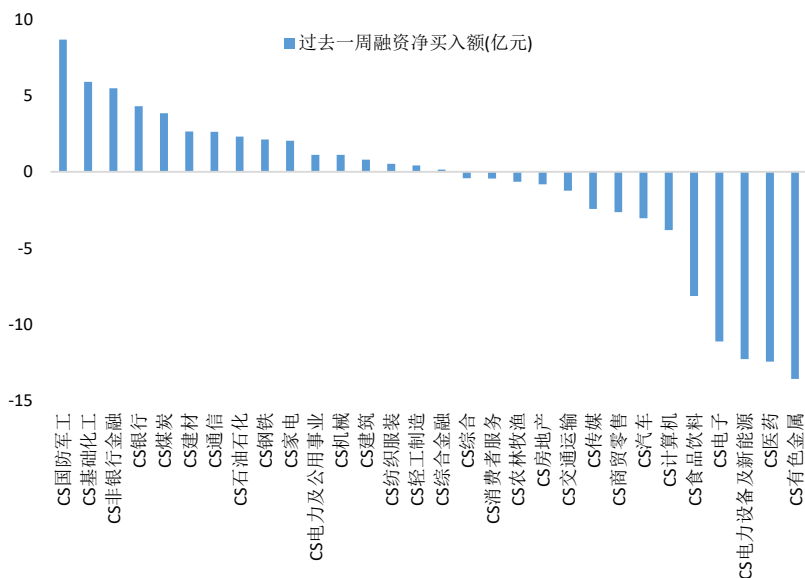
图 7：上周北向资金行业流向（亿元）



数据来源：Wind、鑫元基金

4月26日，两融资金占比为2.24%，4月19日为2.25%，反映出杠杆资金加仓意愿微降。截至4月26日，上周融资净买入最大的五个行业为国防军工、基础化工、非银行金融、银行、煤炭。

图 8：上周两融资金行业流向（万元）

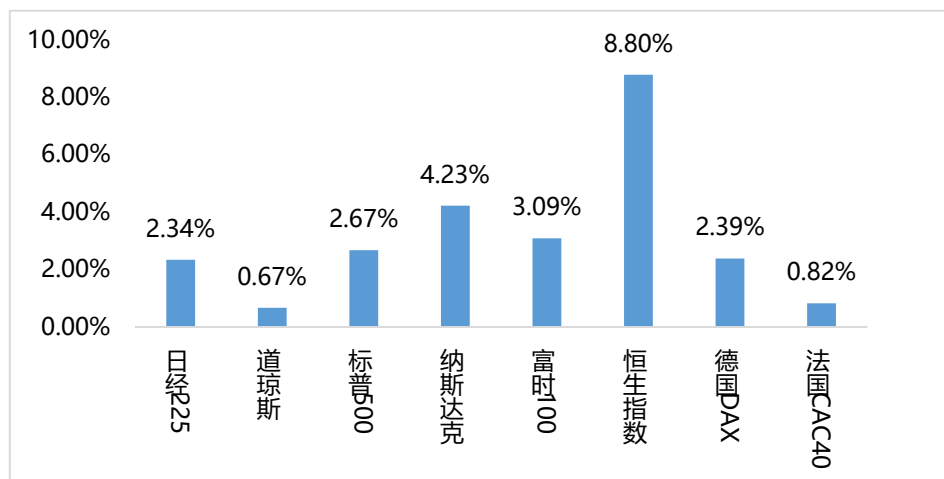


数据来源：Wind、鑫元基金

5、海外权益市场

上周海外股市大多上涨。美国股市方面，道指上涨 0.67%，标普 500 上涨 2.67%，纳指上涨 4.23%；欧洲股市方面，德国 DAX 上涨 2.39%，英国富时 100 上涨 3.09%，法国 CAC40 上涨 0.82%；亚太股市方面，日经指数上涨 2.34%，恒生指数上涨 8.80%。

图 9：上周海外主要指数涨跌

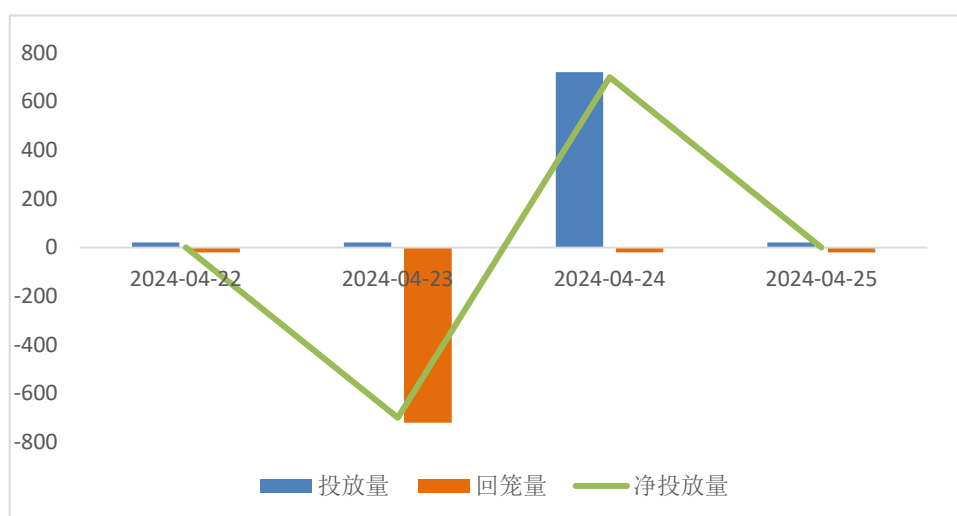


数据来源：Wind、鑫元基金

（二）资金市场

公开市场操作：上周央行 120 亿元逆回购操作和 700 亿元国库定存管理，因有 100 亿元逆回购和 700 亿元国库定存管理到期，实现净投放 20 亿元。

图 10：上周公开市场操作情况



政府债发行：本周国债计划发行 280 亿元，地方政府债计划发行 1020.4 亿元，整体净缴

款 221 亿元。

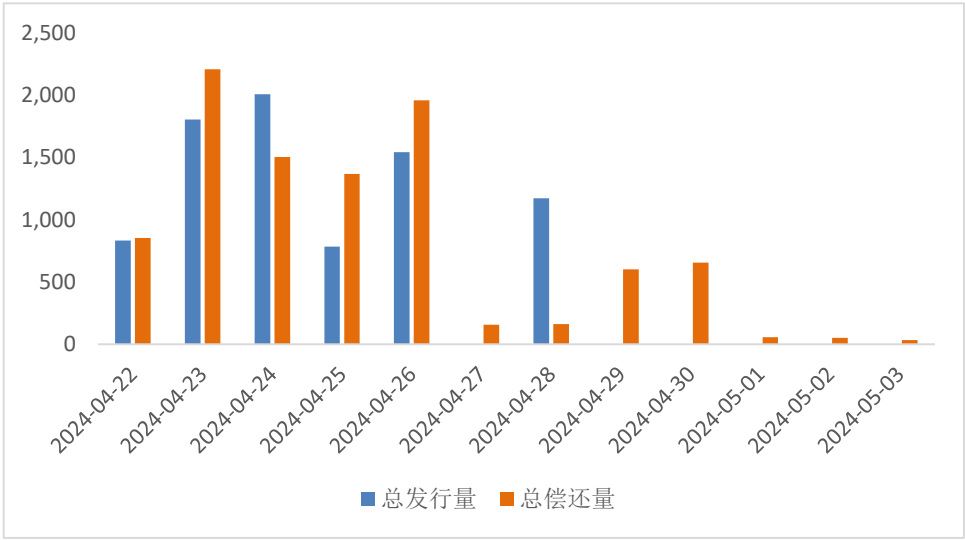
表 1：4 月 28 日-4 月 30 日政府债发行缴款

单位：亿元

	4 月 28 日		4 月 29 日		4 月 30 日	
	国债	地方债	国债	地方债	国债	地方债
发行	0	0	280	573.6	0	446.9
到期	952.2	205.3	0	6	0	0
缴款	0	89.5	500	194.6	280	105.5
净缴款	-48.2		-578.4		847.6	

同业存单发行：未来四周，同业存单分别到期 1575 亿元、7513 亿元和 7577 亿元、6546 亿元，下周到期压力将大幅缓解，为 1575 亿元，较前一周的 8269 亿元显著下降。

图 11：同业存单到期与发行

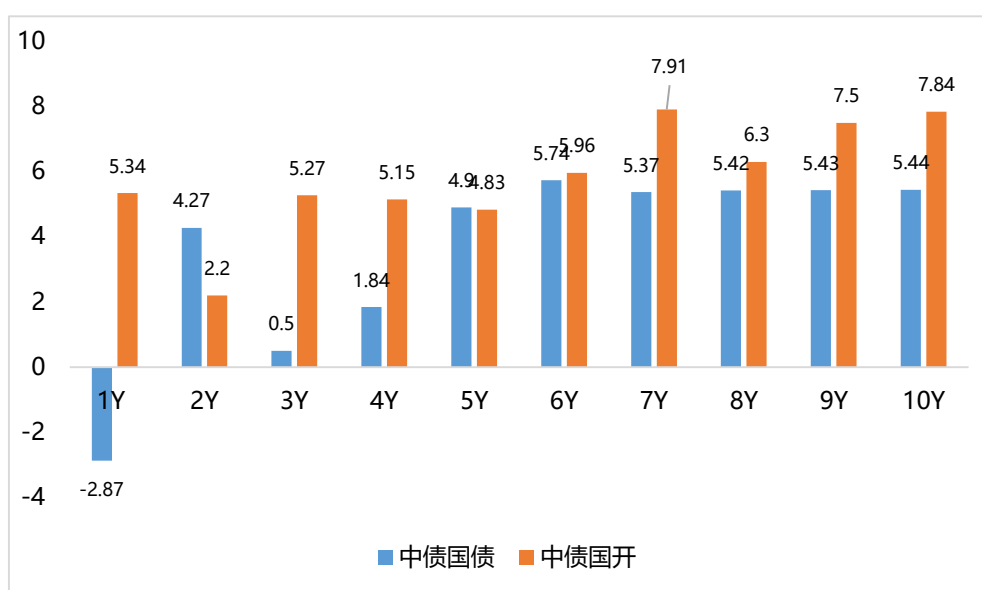


回购市场：临近月末，资金面波动有所上升。最近一周，资金利率波动有所上升，在 DR001DR007 上行幅度加大，DR001 从上周一的 1.78%上行 9bp 至 1.87%，DR007 从 1.84%上行 10bp 至 1.93%。4 月 22-26 日，银行体系日均净融出低于前一周，日内资金供给由 3.8 万亿元左右，缩量至 3.0 万亿元。大行融出明显下降。

票据利率：票据利率呈现涨后回落的走势。上周一至上周二，大行高价进场收票，买方配置意愿有所收敛，卖盘出口回暖，票价小幅上涨。上周三，市场情绪走低，主要大行继续进场收票，标杆大行报价下调，买盘收口情绪回暖，票价震荡小降。上周四，早间买盘收口扎堆，主要大行继续降价进场收票，带动中小行跟随收票，卖盘压价出票，市场供不应求，票价快速下跌。上周五，早盘大行稳价进场收票，买盘收口温和，卖盘出票同样一般，供需两弱，票价整体震荡调整。午后，部分大行进场加收，收口需求释放下，票价有所下行。

（三）债券市场

图 12：上周利率债各期限收益率涨跌幅（BP）



数据来源：Wind、中债估值、鑫元基金

表 2：中债国债期限利差

中债国债期限利差				
项目	3-1	5-3	10-5	10-R007
期限利差	34.01	21.59	12.42	14.12
环比	4.49	12.90	-4.91	-18.34
年初以来	3.3	-2.47	-6.65	9.39
2016 年以来最大值	57.29	49.88	74.94	145.68
2016 年以来最小值	-8.62	-3.15	-6.03	-305.09
2016 年以来平均值	27.34	15.44	17.77	53.33
2016 年以来分位数	72.97%	88.33%	21.84%	12.58%

数据来源：Wind，最大、最小、平均值区间均为 2016 年至今

表 3：中债中短期票据信用利差（2024 年 4 月 26 日）

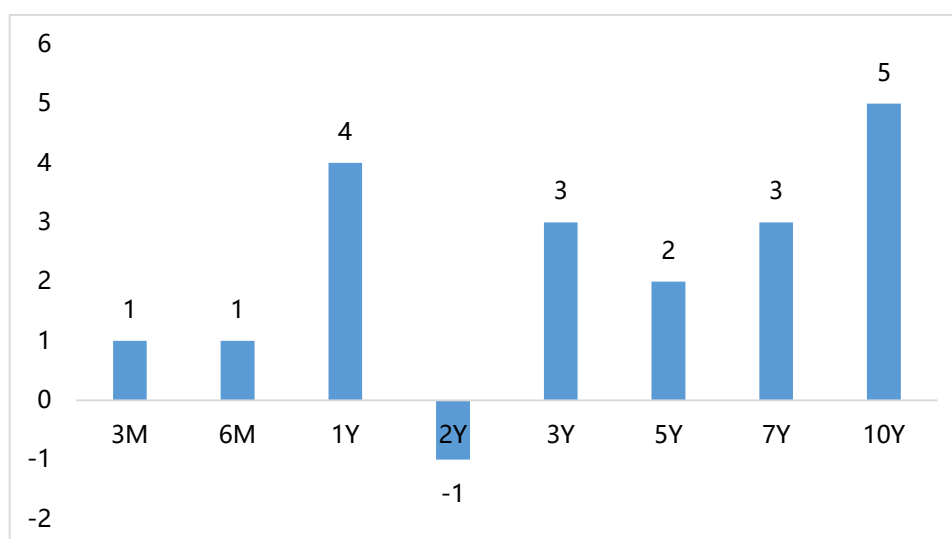
中债中短期票据信用利差中债					
项目	AAA：1Y	AAA：2Y	AAA：3Y	AAA：4Y	AAA：5Y
信用利差	15.15	6.98	1.41	0.48	-42.68
环比	-10.54	-12.80	-19.45	-26.67	-76.00
年初以来	-32.68	-45.24	-61.82	-53.35	-109.6
2016 年以来最大值	98.01	78.03	77.29	76.64	93.82
2016 年以来最小值	13.98	5.79	11.66	13.59	12.62
2016 年以来平均值	46.83	37.14	39.88	43.96	45.12
2016 年以来分位数	0.05%	0.05%	0.00%	0.00%	0.00%

数据来源：Wind、鑫元基金，最大、最小、平均值区间均为 2016 至今

上周中债国债收益率和中债国开收益率普遍上行。其中，中债国债 1 年期收益率下行 2.87BP 至 1.6646，3 年期上行 0.5BP 至 1.9981，5 年期上行 4.9BP 至 2.1245，10 年期上行 5.44BP 至 2.3084。

中短期限高等级票据信用利差走阔。中债 1 年期 AAA 级中短期票据信用利差走阔 15.15BP，中债 2 年期 AAA 级中短期票据信用利差走阔 6.98BP；中债 3 年期 AAA 级中短期票据信用利差走阔 1.41BP。

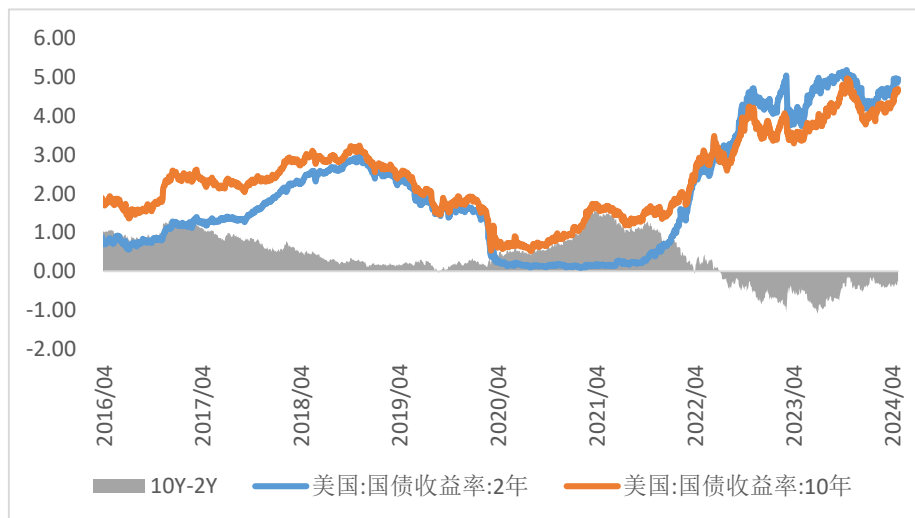
图 13：上周美债各期限收益率涨跌幅（BP）



数据来源：Wind、鑫元基金

上周美债收益率上行。上周 10 年期美债收益率上行 5BP，10 年期国债收益率上行 5.44BP，中美利差倒挂程度减弱。全周来看，1 年期美债收益率上行 4BP，3 年期美债收益率上行 3BP，10 年期美债收益率上行 5BP。

图 14：10 年期和 2 年期美债收益率走势



数据来源：Wind、鑫元基金

（四）外汇市场

上周美元指数下行，人民币汇率贬值。上周美元指数下降 0.02%，人民币汇率有所贬值，中间价贬值 0.01%，即期汇率贬值 0.09%，离岸人民币汇率贬值 0.25%。

表 4：上周美元及人民币汇率升贬值

美元和人民币汇率				
项目	美元指数	美元兑人民币：中间价	美元兑人民币：即期汇率	美元兑人民币：离岸
选定日期	106.0902	7.1056	7.2463	7.2688
对照日期	106.1149	7.1046	7.2401	7.2509
涨跌	-0.02%	-0.01%	-0.09%	-0.25%

数据来源：Wind、鑫元基金

注：外汇汇率数据为前周和上周最后一个交易日收盘价，涨跌幅反映当周变动幅度

四、市场展望及投资策略

（一）宏观展望

宏观方面，往后看，扩内需仍是经济持续修复的关键，但考虑 2023 年基数相对较低，二季度经济增长压力相对不大，增量政策出台的概率不高。重点仍是关注当前稳增长政策落地

效果，如以旧换新政策配套细则不断出台，对消费的支撑效果、大规模设备更新改造政策带来制造业投资改善情况、特别国债和专项债发行节奏，基建相关产业链开工情况等，对基建投资拉动作用等，这将直接决定了经济持续修复的斜率。

海外方面，6月例会中，美联储大概率会调降后续降息指引。当其强调通胀上行风险占优时，则会显著导致期限溢价上行和金融条件收紧。再通胀恐慌引发的紧缩交易尚未结束。所以，不应固化美联储降息的时点，也不轻言美债利率见顶。只有当其上升到某一位置、进而带动金融条件转紧时，才算进入负反馈。

（二）权益市场展望和策略

上周A股先抑后扬，格局偏强。宽基指数上涨，中微盘（+7.3%）、创业板（+3.85%）强势反弹。风格层面，大盘优于小盘，成长好于价值，基金重仓100反弹（+3.58%），红利指数下跌（-4.21%）。行业方面，30个中信一级行业中20个上行。TMT、医药、顺周期行业强势反弹，红利相关行业下跌。计算机、非银金融、电子、医药、通信、食品饮料、房地产领涨，煤炭、石油石化、钢铁、有色、银行领跌。北向资金本周净流入258亿，上周五巨额净流入224亿，历史上单日净流入超过200亿元的只有五次，事后看其中2019年11月那次是底部的位置，另外三次都是21年偏顶部的位置。单日规模可能受消息面和情绪面影响更大，不太具备参考价值。

展望后市，上证50（+1.29%）、上证指数（+0.76%）有突破年线迹象，格局偏强。情绪指标处于历史46%分位水平，相对中性。国内没有增量资金的情况下，密切关注海外资金动向。外资加持下，中长期市场共识进一步凝聚，建议关注：（1）以沪深300、中证红利为代表的低估值、大市值、高分红、高盈利质量的核心资产，这是机构抱团的主要方向；（2）出口高景气、短期高确定性机会；（3）新质生产力方向长期、高赔率结构性机会。从工业企业利润数据和上市公司业绩来看，基本面没有太大变化，但在经济预期层面有一些积极的线索，包括近期价格的温和回升，房地产以价换量，以及万亿特别国债的发行预期。短期关注PMI数据和政治局会议是否有预期差。

（三）债券市场展望和策略

上周央行发文再次提示长端风险，银行跨月融出减少，收益率曲线陡峭化上移。经济层面，3月工业企业利润总额同比-3.5%，显示经营压力仍然较大，基本面延续弱修复态势。央

行有关部门负责人表示，当前长期国债收益率持续下滑的底层逻辑是市场上“安全资产”的缺失，随着未来超长期特别国债的发行，“资产荒”的情况会有缓解，长期国债收益率也将出现回升。这是央行连续第三次提示长债风险，受此消息影响，债市连续调整、收益率快速回升。海外方面，美国 GDP 和 PCE 物价指数呈现滞涨的信号，美元指数走强，美债收益率冲高。流动性层面，跨月临近，银行融出收敛但非银机构融出不减，整体维持平稳宽松格局。展望债市，本月政治局会议对经济的定调，以及是否有增量政策出台值得关注，同时，市场快速回调但供给仍未完全落地，机构的配置压力依然较大，需继续关注债券的发行计划和节奏。建议短期内适当控制仓位和杠杆，关注本次市场的回调空间并及时沟通负债端情况，配置需求较强的账户可待市场逐步稳定后择机配置。

经济数据公布但债市反应钝化，市场供给信息扰动，收益率曲线走平。一季度 GDP 同比增长 5.3%，高于市场预期，但受通胀影响，名义增速不高。结构上，工业生产、制造业投资偏强，消费动能放缓，未来项目新开工加速，以及设备更新等政策落地或对内需提供支撑，需关注基本面修复的持续性。发改委“加快推动超长期特别国债等举措落地”；央行表示“未来货币政策还有空间”，同时也要“防止利率过低导致内卷式竞争加剧”。MLF 平价缩量 700 亿元续作，本月税期影响有限，市场流动性持续宽裕，资金利率变化不大。展望债市，政府债和政金债的供给仍是未来市场面临的主要压力，但短期内对冲击可能有限，机构配置需求不弱，预计债市将维持震荡偏强走势，建议利率债账户保持中性久期，适当控制杠杆，关注长债活跃券的交易机会。信用债方面，建议以票息策略为主，挖掘短期性价比较高的资产，可选取优质主体适当拉长久期。

风险提示：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务请核实，风险自负。本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有，未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。