



2025 年 7 月投资策略报告 -突破在望，进攻为主

日期：2025 年 6 月 30 日

出具机构：股掌柜证券咨询有限公司

核心要点：

宏观面，5月中美关税联合声明以及6月中美伦敦会谈，都标志中美贸易战暂时缓和，5月7日国新办新闻发布会落地一揽子货币政策，除降准、降息外，还完善了现有结构性货币政策工具，创设新的政策工具，支持科技创新、扩大消费、普惠金融等领域。我们预期7月有望再次迎来新的政策窗口期，关注7月中央政治局会议对上半年经济状况的总结。

市场面，资金方面大概率保持相对宽松，主要来源是长期资金入市；而美联储6月再次推迟降息，预期7月会继续推迟，导致港股海外资金流出压力上升，间接影响国内A股市场。

基本面，7月份将公布上半年经济数据。据Wind数据，工业增加值5月累计同比维持在6%之上，工业企业利润总额同比转正，但绝对值不大，预期工业企业利润总额同比上半年将继续保持在0轴附近，波动幅度不大。

综合而言，7月份处于中美贸易冲突缓和、国内宏观政策有望加码、而上市公司业绩披露空窗期等因素共振状态，但预期会受海外美元降息推迟、中东冲突升级等因素影响，市场大概率保持小幅震荡上行态势。

重点关注：科技相关领域的突破机会（半导体、元件、游戏等）；长期资金入市相关的红利板块（银行、保险）；军工等受益于地缘冲突的相关板块。



一、中国经济：迎风搏浪，攻坚克难

上半年，我国经济直面关税逆风，实现平稳增长。节奏上，2025Q1 开局良好，实际 GDP 同比增长 5.4%，高于市场预测中枢（5.2%）。政策托举、外需韧性、内需改善、生产加速四重因素合力实现经济数据“开门红”。4 月以来，外需保持高增，内需积极接棒，新旧动能转换加速，以高质量增长的确定性积极应对关税变局的不确定性。但值得注意的是，当前我国供给强于需求的格局尚未实质性改善，物价低位运行压力仍然存在。

展望下半年，我国经济挑战与机遇并存。关税变局不断演变，外需支撑或显著减退，内需能否稳固支撑是决定经济动能变化的关键。其中，消费对经济增长的贡献或有增强，房地产投资的拖累或因体量收缩而边际减弱，基建投资维持高位，制造业投资温和放缓。企业生产平稳增长，利润温和修复、幅度受限。然而随着供强需弱的格局持续深化，商品价格修复道阻且长。基准情形下，预计全年实际 GDP 增长 5%，GDP 平减指数下探至-1%。

1.1 外贸：出口放缓，进口修复

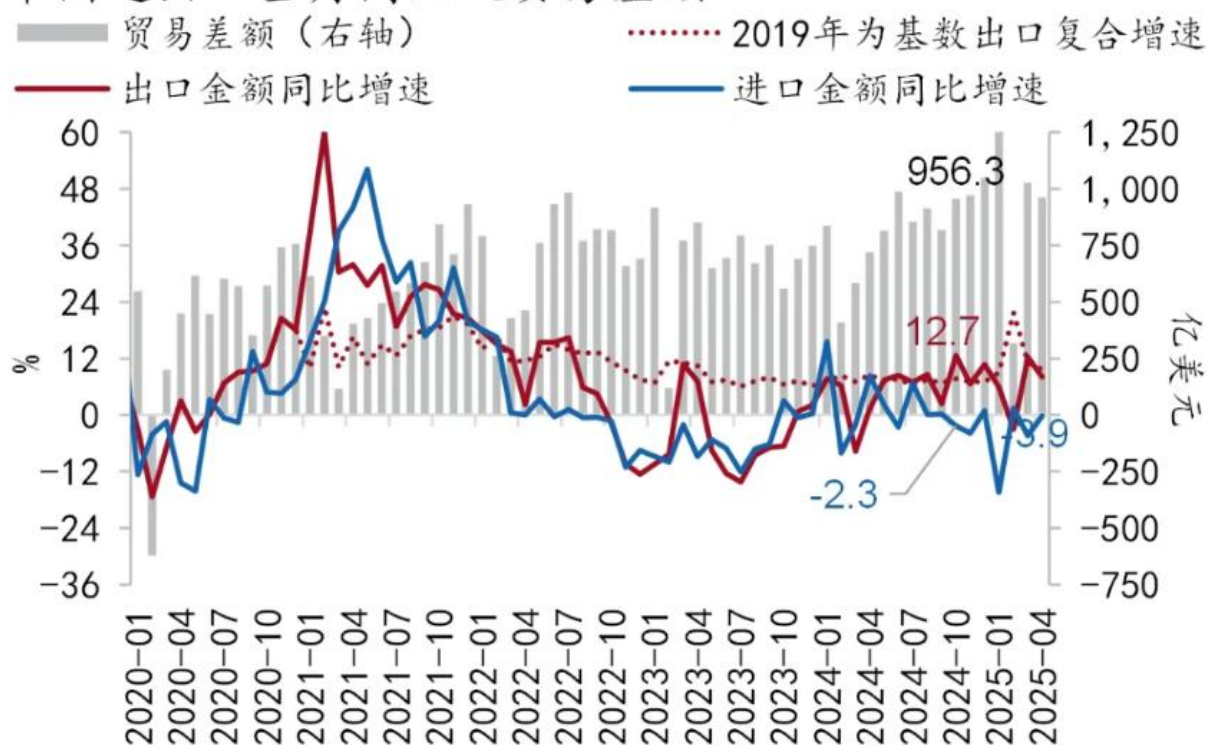
上半年我国出口金额增速保持韧性，尽管受贸易战扰动，但仍维持 2024 年下半年以来的增长动能。1-5 月出口金额（以美元计，下同）同比增长 6%，2025Q2 美国出台对等关税政策，对美出口大幅收缩。但受抢出口和出口转移等因素支撑，上半年出口仍维持稳定增长。分量价看，出口仍延续“量增价减”特征。1-4 月出口价格持续低迷，出口价格月均下降 3.6%；出口数量波动上升，1-4 月出口数量月均增长 11.1%，价量增速分化处于高位。贸易条件（出



口价格/进口价格)延续 2024 年以来的低位态势,且从 3 月开始持续走弱,我国出口所面临的供需失衡压力仍未得到改善。

我国出口金额走势保持韧性增长

中国进出口当月同比及贸易差额



资料来源: Wind

美国关税政策冲击全球贸易体系,我国向非美地区的出口成为主要支撑。特朗普政府上台以来,先后两次加征关税共 20%,4 月又宣布对等关税政策,美国对华额外关税一度高达 145%。1-5 月我国对美出口金额同比下降 9.7%,其中 5 月受对等关税影响同比大幅下降 34.5%。随着供应链重新布局、转口贸易和出口市场转移,我国向非美地区的出口大幅增长。1-5 月我国对非美地区的出口金额同比增长 8.5%,其中,对东南亚、印度和拉美等国家地区出口增长都超 10%,对欧盟出口增长达 6.4%。从供应链布局和转口贸易看,中国



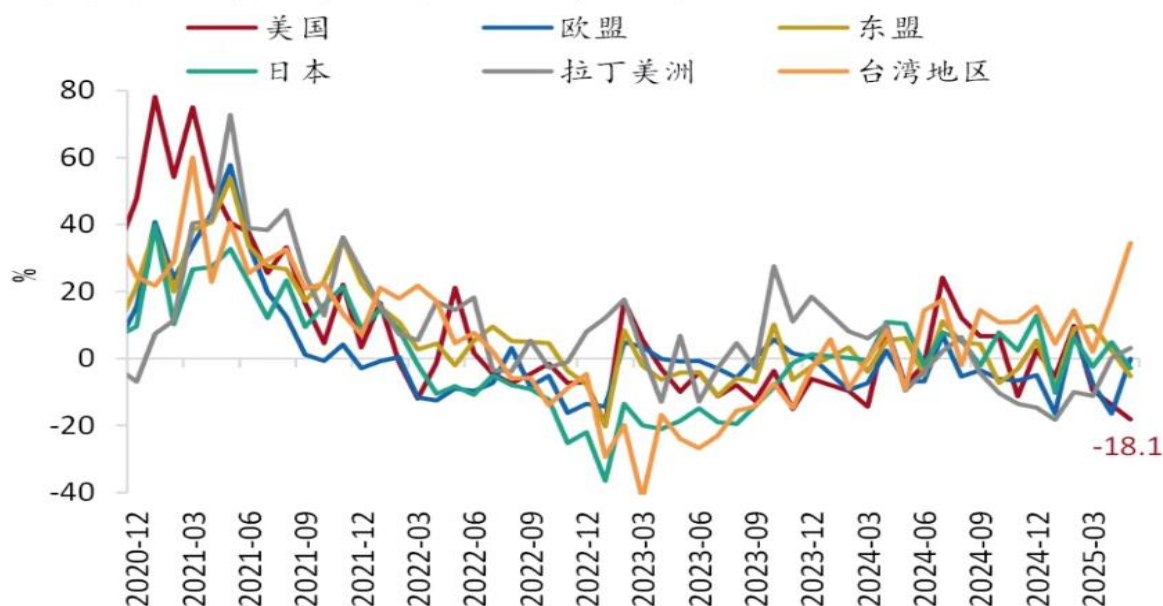
对外直接投资规模较大的国家出口增长也较快，1-5 月对泰国、越南和印尼的出口增长分别为 20.9%、18.8%和 16.8%，三国自华进口和对美出口同时增长，1-4 月对美出口同比增速达 33.4%。从出口市场转移看，今年对欧洲出口累计比 2024 年同期增长 6.4%，对德国出口累计增长 12.3%，均较 2024 年同期大幅上升。欧洲有望代替部分美国市场，缓冲关税冲击。

进口：内外压力减弱，有望持续修复

上半年我国进口显著承压，1-5 月进口（以美元计价）同比下降 4.9%，主要受国内经济增长承压和对美反制关税影响。1-5 月自美进口下降 7.4%，5 月自美进口同比下降 18.1%。分量价看，1-4 月进口价格月均下降 0.6%，进口数量月均下降 3.4%。从进口节奏看，3-4 月进口同比转为收缩，但 4 月幅度有所收窄。

自美进口同比收缩两成

我国自主要贸易伙伴进口同比增速



来源：WIND



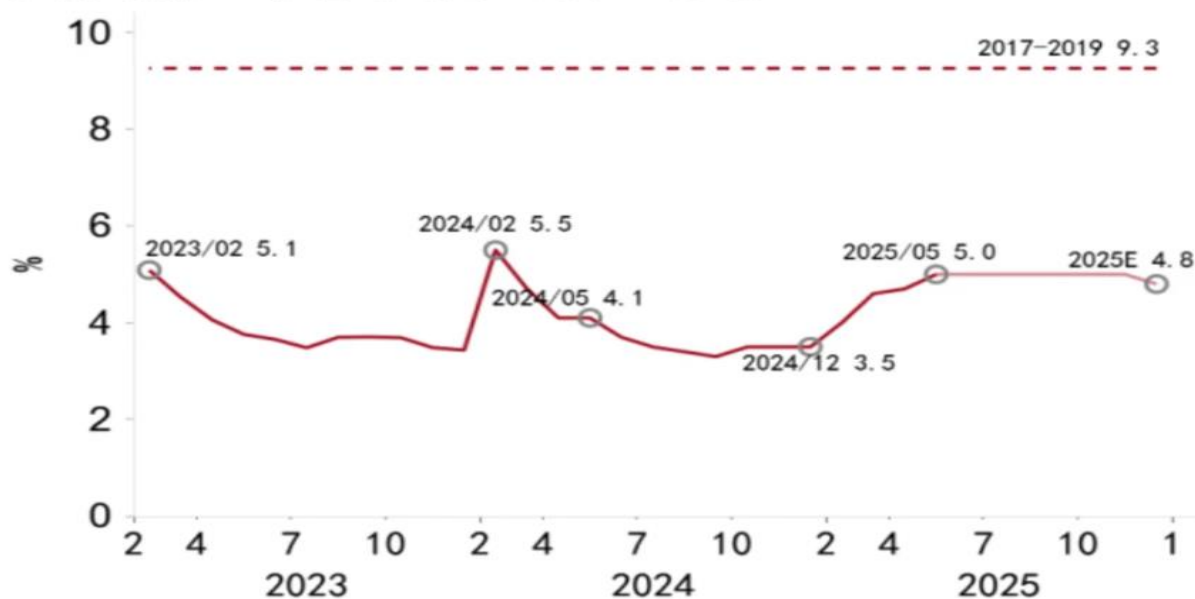
货物贸易方面，上半年进口出现明显萎缩，出口仍保持韧性增长，顺差显著扩张。1-5 月货物贸易顺差达\$4,719 亿，同比扩张 40%，打破 2024 年同比微增格局。展望下半年，全年贸易顺差金额或破万亿大关，创历史新高。从 **GDP 核算角度**，上半年货物和服务贸易顺差对经济增长形成正向拉动。展望下半年，货物和服务贸易顺差或有所缩小，但净出口对 GDP 仍能形成正向拉动，对外贸易有望对全年经济增长形成积极贡献。

1.2 消费：小幅加速，外生驱动

上半年消费修复提速，社零较疫前趋势水平的缺口持续走阔。1-5 月社会消费品零售总额 20.3 万亿，同比增长 5%，中枢较 2024 年全年明显上行。节奏上，3 月和 5 月两次冲高至 5.9%、6.4%，5 月单月增速升至 2020 年以来次高位。相较疫前，当前社零累计同比增速仍明显偏低，规模与疫前趋势水平渐行渐远，缺口连续两年走阔 0.5pct 至 6.3%。

社零增速显著低于疫前三年中枢

社会消费品零售总额累计同比增速





来源：WIND

当前我国消费增长主要受到政策驱动，消费能力（收入与财富）和意愿（消费倾向）仍然有待修复。收入方面，2025Q1 居民可支配收入增长 5.5%，较 2024 年同期下降 0.7pct，工资收入和财产收入增长同步放缓。受制于房价下行所产生的财富效应，一线城市社零增速持续下探，与全国总体增速分化加剧。意愿方面，2025Q1 居民边际消费倾向已持续下行超过一年，从 1.5 跌至 0.9，即居民收入增速提高 1pct，消费支出增速仅提高 0.9pct，表明当前居民部门消费信心不足，储蓄意愿高企。

展望下半年，消费复苏或延续上半年态势，预计全年社零增速 4.8%，较 2024 年上行 1.1pct。提振消费既是 2024 年中央经济工作会议部署的重点工作首位，也是积极应对外需高度不确定性的主要抓手。下半年政策在补贴耐用品的基础上，将更为注重从收入和意愿两方面提振消费的内生动能。一是“以旧换新”政策扩围优于加力，增量或有 2,000 亿额度，新增服务消费领域补贴有望弥补耐用品消费透支造成的政策效果衰减。二是消费能力方面，政策思路或聚焦改善工资性收入和转移净收入。具体举措涉及延续稳岗返还政策、完善薪酬体系，以应对短期关税冲击与长期新旧动能加速转换。同时，地方政府节约资金保障重点领域，将更多资金用于民生支出。消费意愿方面，政策思路更倾向于为居民刚性支出减负兜底，包括生育、教育、医疗、养老等，并通过稳住楼市股市、促进资产价格企稳释放信号作用，共同改善居民预期。

1.3 投资：增长加快，效能提升

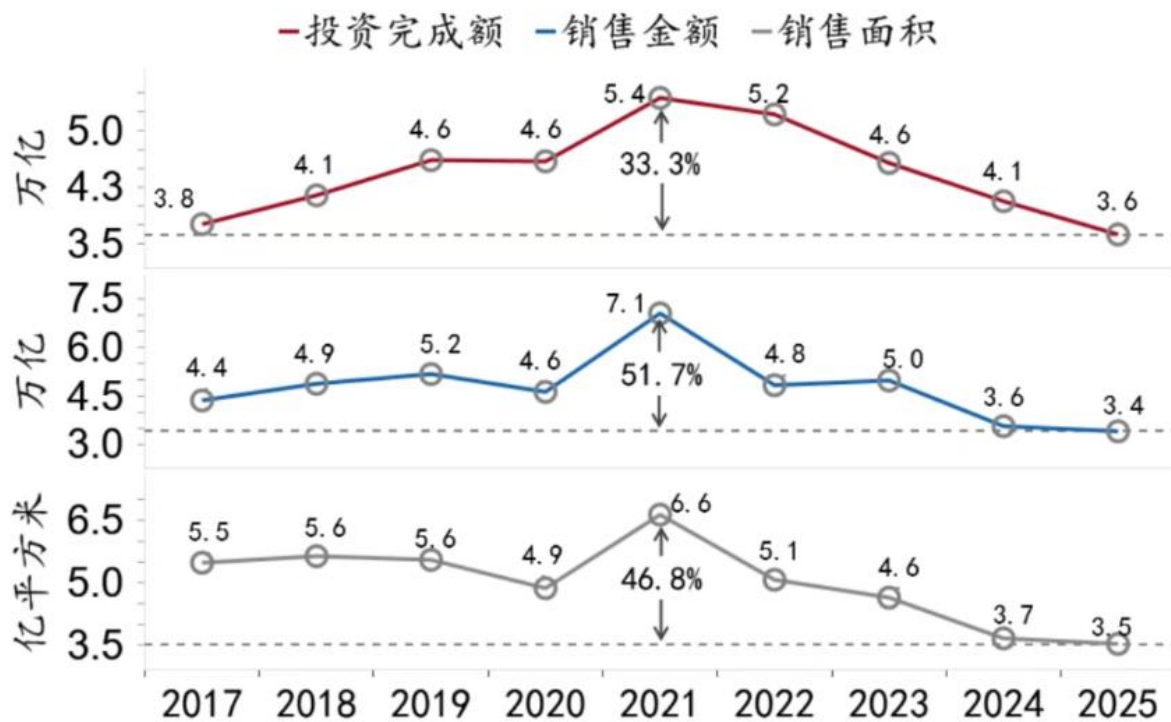
房地产：企稳初现，仍待巩固



上半年房地产市场销售端初现企稳迹象。1-5月商品房销售金额3.4万亿、销售面积3.5亿平，同比下降3.8%、2.9%，降幅较2024年同期大幅收窄24.1pct和17.4pct。结构上，二手房好于新房，现房好于期房。1-5月重点12城二手房成交面积约3,541万平，同比增长24.1%；现房销售面积同比增长16.5%，占住宅销售比重为32.3%，较2024年末提高5.3pct，已回到预售制实施不久的2006年。区域上，一线城市仍具韧性，1-5月新房、二手房成交面积分别增长20.5%和34.5%，部分二线城市在二手房成交上亦有亮点。价格上，自2024Q4以来，新房与二手房价格同步修复，5月同比降幅分别收窄至4.1%和6.3%。

房地产销售企稳，但投资持续下行

1-5月房地产市场销售与投资情况



资料来源：招商银行研究院



展望下半年，商品房销售端降幅或较上半年略有扩张。一是 924 政策效果或边际减弱，存量政策仍有优化空间，修复斜率仍取决于居民收入和预期修复的程度。高频数据显示，新房与二手房成交量价均持续转冷，商品房去库进程偏慢，量价下行压力上升。二是 2024Q4 以来销售端基数持续走高，基数效应或拖累同比增速。预计全年商品房销售面积增速-7.6%，降幅较 1-5 月扩张 4.7pct。在基数效应支撑下，下半年房地产投资增速降幅或较上半年微幅收窄。销售端企稳对于投资端的传导仍待畅通，房企债务和预期有待实质性改善。预计全年房地产投资增速-10.2%，降幅较 1-5 月收敛 0.5pct。值得注意的是，经过三年多的深度调整，房地产投资体量已大幅收缩，占 GDP 比重已从 2021Q1 的 13%降至 2025Q1 的 7.5%，对 GDP 增长拖累显著减弱。

基建：约束缓解，持续发力

上半年基建投资增长加快，结构分化。1-5 月全口径与狭义口径（不含电热燃水）基建投资同比增速分别为 10.4%和 5.6%，均较 2024 年全年加快 1.2pct。从节奏上看，2025Q1 基建投资靠前发力，2024 年超长期特别国债加速使用、今年财政前置、以及地方化债工作快速推进是主要支撑。2025Q2 以来基建投资增速边际下行，用于项目建设的新增专项债发行进度偏慢，通胀低迷、税基收缩以及房地产市场下行拖累财政收入是主要制约。

展望下半年，基建投资或持续发力，维持高速增长，全年全口径基建投资增速或达 10.8%。一方面，美国关税或持续反复，对我国对外贸易和经济增长产生冲击，基建投资托底经济、促进内循环的重要性进一步提升。另一方面，基建投资在资金，债务、项目等方面面临的约束有望进一步缓解。



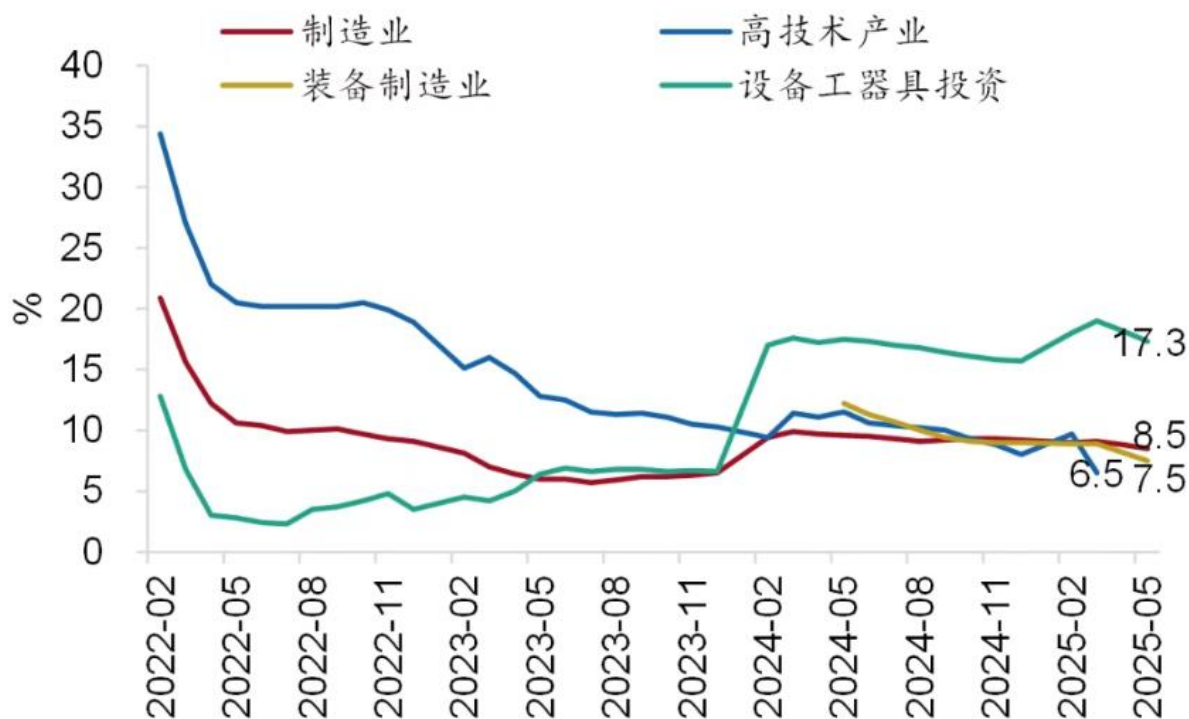
制造业：增长承压，温和放缓

上半年制造业投资延续高速增长，但关税冲击的不利影响已初步显现。

1-5 月，制造业投资同比增长 8.5%，增速较 2024 年全年放缓 0.7pct，“两新”政策加力扩围和高技术产业带动是主要支撑。4 月份以来关税冲击逐步显现，部分企业预期转弱、资本开支意愿不强，制造业投资温和放缓。

2025H1 制造业投资保持高速增长

制造业投资累计同比增速



资料来源：Wind

2022 年以来，在有效需求不足、利润增长承压的背景下，制造业投资维持较快增长，宏观政策的引导和托举是主要支撑。在总量上，加大政策支持力度，推进制造业降本减负，包括税费优惠、信贷支持以及直接融资倾斜等。2024-2025Q1，支持科技创新和制造业发展的减税降费及退税超 3 万亿。在结

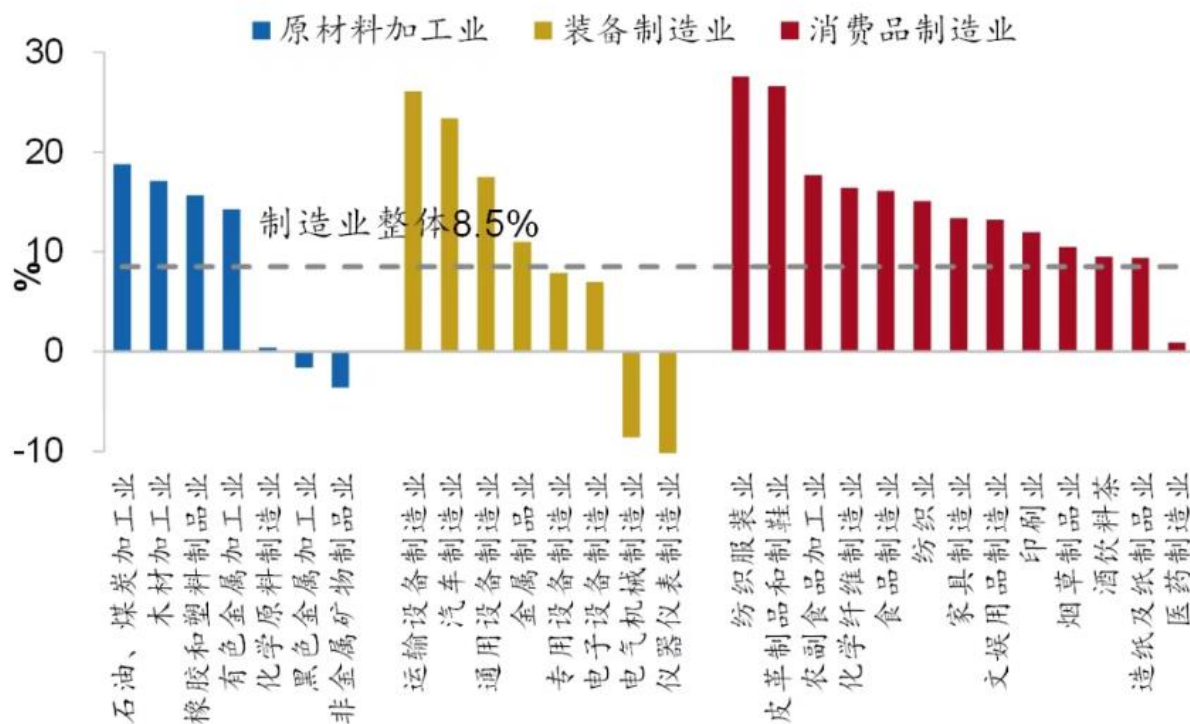


构上，一方面培育壮大战略性新兴产业，布局建设未来产业；另一方面推动传统行业高端化、智能化、绿色化、数字化转型，推进制造业补链强链，加强设备更新和技术改造。

在此背景下，制造业投资呈现出鲜明的结构性特征。在行业结构上，一是高技术产业（6.5%）和装备制造业（7.5%）投资增长较快。1-5月，设备工器具购置投资同比增长17.5%。二是受数字经济发展以及新能源、“双碳”政策带动行业增长较快。前者主要包括计算机电子通讯（7.0%）、有色金属（14.3%）等行业，后者主要包括汽车（23.4%）、化学纤维（17.6%）等行业。此外，出口保持增长叠加国内消费修复有力带动了下游行业投资。其中，纺织服装（27.1%）、皮革毛皮鞋（26.6%）、家具（12.7%）等行业投资增长较快。

下游消费品行业投资增长较快

1-5月制造业分行业投资增速





资料来源：Wind

在不同所有制企业类型上，国央企投资带动作用明显。一方面，国央企是战略性新兴产业及未来产业发展的支柱和重要推动力。2024 年中央企业、地方国有企业战略性新兴产业投资分别 2.7 万亿、1.5 万亿，占其投资总额的比重分别达 40%、21.8%。另一方面，私营企业生产经营压力依然较大，投资能力和意愿受到制约。

展望下半年，制造业投资增速或温和放缓，全年增速或达 7.1%。中美贸易摩擦或对部分行业生产投资产生一定冲击，支撑因素在于政策托举和内需修复。

二、关税对美国 5 月 CPI 传导尚不显著

美国 5 月 CPI 全面弱于预期，关税影响不及预期。核心 CPI 环比从 4 月 0.24% 降至 0.13%，低于彭博一致预期的 0.3%，核心 CPI 同比持平于 2.8%，低于预期的 2.9%；CPI 环比从 4 月的 0.22% 降至 0.08%，亦低于预期的 0.2%，同比小幅上行 0.1pp 至 2.4%，符合预期。5 月 CPI 显示，关税影响尚不明显，背后可能是企业选择消耗库存/压缩利润以承担关税成本，也可能是消费前置导致部分品类短期需求下滑从而拖累价格。

从分项来看，核心商品、住房、核心服务 ex 住房均回落，部分是受到一些分项的扰动。具体来看，

粘性通胀方面，核心服务环比从 4 月的 0.29% 降至 0.17%，住房、医疗以及运输服务分项显著降温。住房分项下行 0.08pp 至 0.25%，与 2018-2019



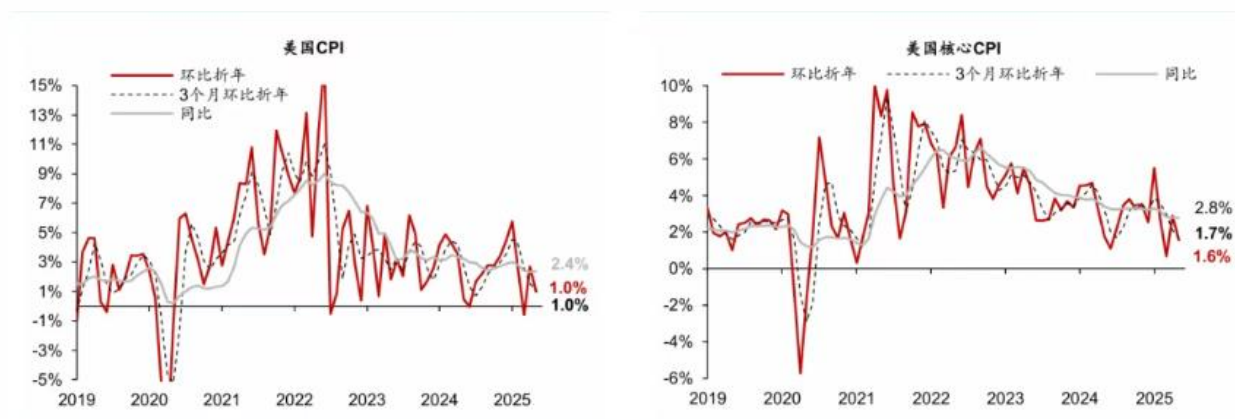
年均值相当，与 Zillow 租金指数的指示一致。美联储关注的核心服务 ex 住房环比增速亦明显放缓，下行 0.17pp 至 0.06%，其中，医疗、运输服务分项为主要拖累，医疗分项 3-4 月环比均为 0.51%，为过去两年的偏高水平，5 月高位回落至 0.18%；运输服务分项环比下行 0.35pp 至 -0.20%；娱乐服务、教育通讯则有所升温。

半粘性通胀方面，关税影响尚不显著，核心商品环比从 4 月的 0.06% 回落至 -0.04%，主要原因是服装与新车价格延续走弱。耐用品中，新车价格环比降幅由前月的 -0.01% 走阔至 -0.29%，背后可能是一季度居民提前购车拖累 4-5 月汽车销售，汽车厂商降价去库存；二手车价格延续走弱，环比降幅小幅走阔至 -0.54%，与 Manheim 二手车批发价格指数一致，预计 6 月将明显回升；家具价格环比增速则有所升温。非耐用品中，对中国依赖度高，且容易受到关税影响的服装分项 4-5 月连续下跌，分别为 -0.2% 和 -0.42%，背后也可能是由于一季度消费者囤货（一季度服装实际消费季比折年增速达到 6.8%）而导致 4-5 月的需求较弱所导致；药品价格环比增速则上行 0.17pp 至 0.59%，娱乐商品环比维持 0.4%。

非粘性通胀方面，能源分项显著走弱，食品分项有所升温。5 月能源分项环比转负，由前月的 0.67% 回落至 -0.98%，推动 CPI 整体环比下行 0.1pp，其中能源商品价格环比降幅扩大 2.2pp 至 -2.4%，能源服务价格增速亦边际放缓 1.1pp 至 0.43%。5 月食品价格则环比回升 0.36pp 至 0.29%。



美国 CPI 和核心 CPI



资料来源：Wind

美国通胀 5 月再度表现温和，核心 CPI 环比增幅已连续四个月低于预期，这得益于企业库存和利润对关税传导的缓冲，但我们更倾向于将这种缓冲视为暂时性现象，预计核心商品价格在今年年中起可能就将更明显地体现关税的提振。美债可暂免于通胀担忧的困扰，但目前其在事件驱动型交易机会之外的配置性价比依然存疑。随着白宫政策能见度逐渐恢复，市场或会转而定价美国经济的韧性，美元指数的进一步下行空间可能已较有限。

三、6 月行情回顾

上半年，A 股市场呈现出一波三折的态势。初期，DeepSeek 相关因素推动市场风险偏好阶段性上扬；随后，关税冲击导致市场出现调整；最终，在类平准基金托底以及关税缓和的双重作用下，市场迎来显著反弹。

6 月份 A 股指数多数上行，主要是因为中美就关税问题在 5 月份发布联合声明后，6 月份双方继续保持接触，有效缓和市场对贸易领域的担忧。不过，



美联储推迟降息以及海外冲突缓解，一定程度上影响了市场资金风险偏好，导致上证指数在 3400 点附近徘徊多时，在 6 月底上证指数选择向上小幅突破。

展望 7 月及下半年，A 股市场面临的主要不确定性仍来自基本面，而利多因素主要包括处于中性略偏低水平的估值、较为宽松的流动性环境，以及中央对资本市场的大力支持。具体分析如下：

第一，低通胀压力下 A 股业绩不确定性仍存。从外需看，尽管中美关税战在一定程度上得到阶段性缓和，但 2025Q2 关税水平相较于 2025Q1 仍显著上升。同时，考虑到特朗普相关政策的高度不确定性，外部经济环境依旧存在诸多变数。从内需看，国内房地产和消费的复苏仍需进一步巩固。尽管 M1 增速和社融增速等领先指标整体呈现上行趋势，但受内外需双重挑战，国内 PPI 同比转正概率不高。价格水平的弱势格局将持续对企业的利润率和利润增速产生负面影响。

第二，A 股估值水平处于中性略偏低位置。可从多维度分析当前 A 股市场估值水平。一是上证指数市净率处于近 5 年 38%分位，低于历史中枢水平。二是股息收益率攀升至 95%历史高位区间，显著超越近年均值。三是股债风险溢价（市盈率倒数与 10Y 国债利率之差）达到 64%相对高位，凸显权益资产的相对估值优势。四是国际横向比较，A 股相较于美股市场估值也存在较大优势。



市净率处于较低水平

上证指数：市净率和市盈率



资料来源：Wind

第三，宏观流动性环境对 A 股有一定支撑。从货币政策的传导效应观察，历史数据显示当中美货币政策同步转向宽松，且中美加权平均利率经历 6-12 个月的持续下行周期后，A 股市场往往会启动趋势性上行行情。当前该领先指标指向下半年 A 股大盘呈震荡形态。此外，2025Q2 以来，美元指数下行，人民币有所升值，同时国内货币供应量上升，理论上有助于内外资流向 A 股市场。

第四，“稳股市”政策基调决定了 A 股下行风险极为有限。稳住股市是今年我国最为重要的政策目标之一，主要手段包括平准基金托底以及中长期资金入市等。目前，以中央汇金公司为操作主体，央行为强大后盾的类平准基



金模式已经确立。例如在 4 月 7 日上证指数跌破 3,100 点时，中央汇金公司积极入市操作，表明 3,000 点很可能是政策底线。此外，年初中央金融办牵头六部门推动中长期资金入市，明确要求公募基金持有 A 股市值未来三年每年至少增长 10%，同时要求国有保险公司力争将每年新增保费的 30% 用于投资 A 股。据此预计，年内至少有数千亿甚至上万亿的中长期资金入市。

综上，下月及下半年 A 股大盘有望保持相对稳定，向上缺乏基本面弹性，向下则有稳定力量托举，上证指数核心波动区间为 3,000-3,600 点。放长来看，A 股市场的利好因素正在逐步积累，以股息率衡量的股东回报率正处于历史高位，若下半年有调整，将是较好的中长期布局机会。

四、七月行情预测及行业配置建议

4.1 七月行情预测

对 2017 年至 2024 年期间 7 月份的 A 股主要指数涨跌状况进行汇总比较（上证指数、深圳成指、创业板指和万得全 A）。横向比较，2017~2024 年的 7 月份的涨跌方向并不明朗。2020 年大幅上涨，2023 年小幅上涨，2021 年、2022 年多数下跌，其他年份多数窄幅震荡，有涨有跌，多空没有明确方向。

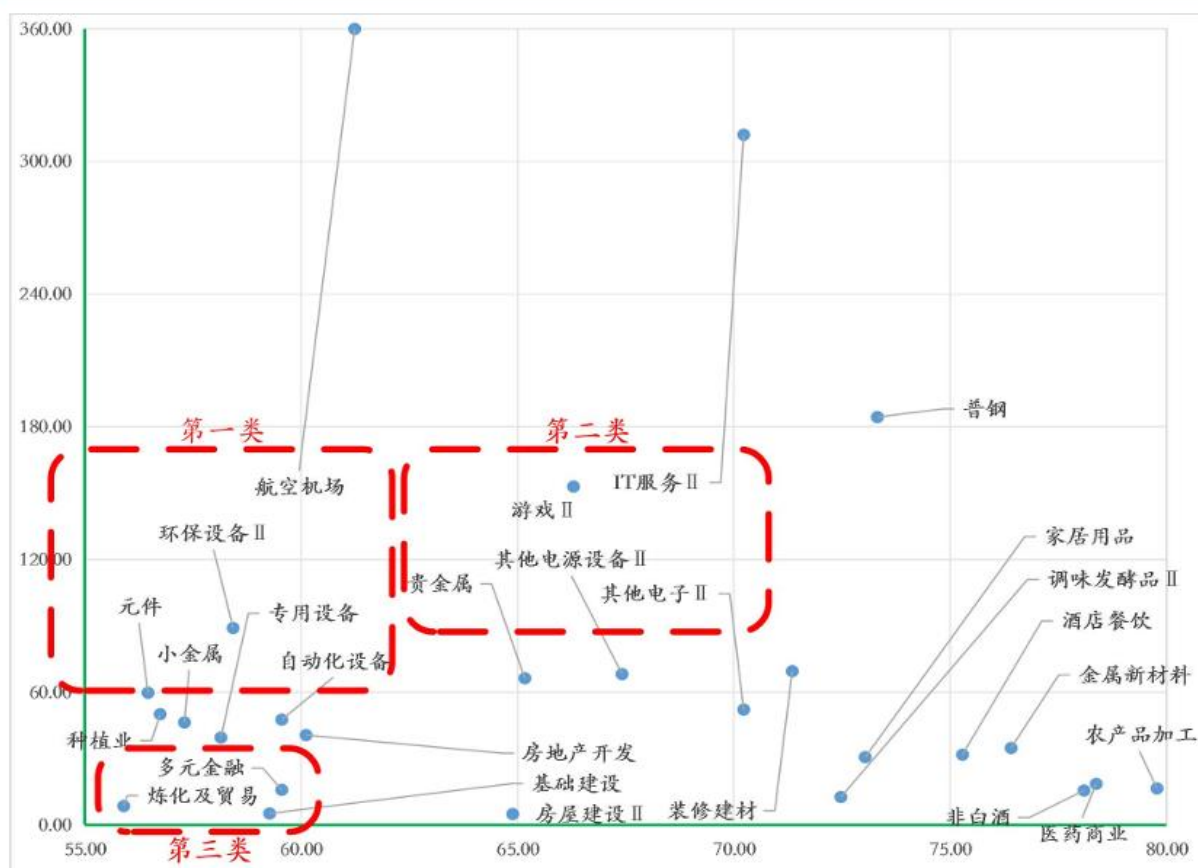
综合考虑进攻和防守：从月度报告角度出发，需要行业已有一定的进攻动力，选择 PE 百分位下限为 55；但若现阶段已涨幅较大，回调风险也相对较高，所以上限取 PE 百分位为 80。最终，PE 百分位在 50-80 的二级行业有 26 个。

在 26 个二级行业中，剔除房地产相关行业和已涨幅较大的消费相关板块，



可进一步分为三类：第一类，净利润预期增速超过 30%，PE 百分位在 60 以内，主要是小金属、元件、环保设备、专用识别、自动化设备、航空机场，相对偏中游行业；第二类，净利润预期增速在 50%以上，PE 百分位在 60-70 左右，主要是贵金属、化学纤维、专用设备、其他电源设备II、其他电子II、游戏II、IT 服务II等，多数是偏中下游的科技相关行业；第三类是净利润增速低于 30%、PE 百分位在 60 以内的多元金融、炼化及贸易，具体与红利以及中东冲突将导致全球油价上升相关。

净利润+PE 百分位模型中 PE 百分位在 55-80 区间的二级行业



资料来源：Wind



综合而言，7 月份处于中美贸易冲突缓和、国内宏观政策有望加码、而上市公司业绩披露空窗期等因素共振状态，但预期会受海外美元降息推迟、海外冲突等因素影响，市场大概率保持小幅震荡上行态势。

2025 年以来，红利、科技和消费都是市场关注方向。6 月份，红利板块的银行、保险涨幅居前，消费受白酒拖累相对较弱；而科技整体处于底部徘徊状态。我们预期 7 月份红利板块会受获利回吐压力，而消费板块的负面因素还处于发酵过程中，而科技板块此前回调充分，大概率会有更多表现机会，有望成为 7 月市场上升的重要动力来源。

4.2 七月行业配置建议

长维度来看，目前 A 股市场处于新“国九条”行情+类“四万亿”投资的重叠趋势中，在稳住股市的政策指导下，2025 年 A 股市场大概率以“慢牛”方式运行。中维度来看，2025 年政府工作报告中提到的科技、绿色、消费以及基建等领域将是 2025 年度内市场关注的主要方向。

短维度来看，7 月份依然处于中美关税的 90 天缓冲期内，我国出口有望保持相对韧性。为实现年内增长目标，7 月宏观政策有望加码，大环境稳定有利于市场上行。不过，美联储 7 月大概率继续维持现有利率，将导致港股海外资金流出压力上升，进而拖累 A 股。

综合而言，我们预期 7 月市场将呈现小幅震荡上行态势。建议重点关注：科技相关领域的突破机会（半导体、元件、游戏等）；长期资金入市相关的红利板块（银行、保险）；以及军工等受益于地缘冲突的相关板块。



【免责声明】

本报告仅供股掌柜证券投资咨询有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告或推荐交易。本报告的信息来源于已公开的市场交易资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“股掌柜证券咨询”，且不得



本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。报告所引用信息和数据均来源于公开资料，股掌柜证券咨询力求报告内容和引用资料及数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与股掌柜证券投资咨询有限公司无关。本报告版权归股掌柜证券咨询所有，为非公开资料，仅供股掌柜证券投资咨询有限公司客户使用。未经股掌柜证券咨询书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。股掌柜证券咨询保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利