

**2024 年股指中期策略展望：****估值修复进行时，注重结构性机会****摘要：**

2024 年上半年，股指市场呈现明显的结构性行情特征。其中，大市值、低估值板块在大部分时间占优，上半年录得正收益，而小微盘股、成长板块表现不佳。

展望下半年，预计国内经济将总体保持平稳，结构性复苏格局难有较大转变。消费方面，预计消费品以旧换新政策陆续显效，促进消费端需求改善；投资方面，财政支出加力推动基建投资提速，市场和政策因素拉动新兴制造业投资较快增长，而房企资金链紧张局面未得到有效缓解或压制地产投资；出口方面，全球开启补库周期，出口有望延续平稳增长趋势，带动供给端延续向好。

基差方面，在稳增长平稳过渡的市场环境下，我们预期期指升贴水仍在分红季节性影响的框架中，即随着成分股分红进程的推进，下半年期指基差运行中枢将会上升。但由于多头套保需求的下降，与中性产品的继续发行，后续期指基差可能仍然低于去年同期水平。IC、IM 依然承担中小盘风格主要的套保功能，预计其当季与下季合约维持高贴水的状态。

**交易策略：**

A 股市场估值正处于缓慢修复的进程中，下半年股指机会仍然以业绩驱动的估值修复为主。在经济弱复苏现实逐步兑现后，市场对于经济数据的反应可能减淡。后续可以重点关注内需的改善与外需增速情况，若 A 股业绩继续企稳回升，资金信心有望再度恢复，风险偏好有望进一步提升。

风格方面，在风险偏好改善前，大盘与低估值板块或继续占优，关注 IF、IH 的低位配置机会。另外，在“科特估”概念驱动下，部分交易型资金或从处于高位的红利资产切换至位于估值底部的科技成长类资产，可能给 IC、IM 带来阶段性交易机会。

**风险提示：**

经济与政策超预期、海外黑天鹅事件等。

**股指期货半年报****作者：刘超**

邮箱：liuchaoqh@csc.com.cn

电话：023-86769757

期货交易咨询从业信息：Z0012924

**研究助理：孟庆姝**

期货从业信息：F03108218

电话：021-50613529

发布日期：2024 年 7 月 1 日

## 目录

一、	2024 年上半年股指行情回顾 .....	3
二、	A 股业绩：经济基本面分析 .....	5
	（一） 内需：有效需求不足仍是核心问题 .....	5
	（二） 外需：海外经济超预期，出口有望延续改善 .....	8
三、	A 股流动性：资金供需平衡得到改善 .....	10
	（一） 资金供给：股票类基金募集企稳，外资总体保持净流入 .....	10
	（二） 资金需求：A 股 IPO 数量与募资规模双降 .....	12
四、	A 股估值：PE 缓慢修复，PB 处于低位 .....	13
五、	股指期货基差与套保需求 .....	14
六、	下半年股指交易展望 .....	16

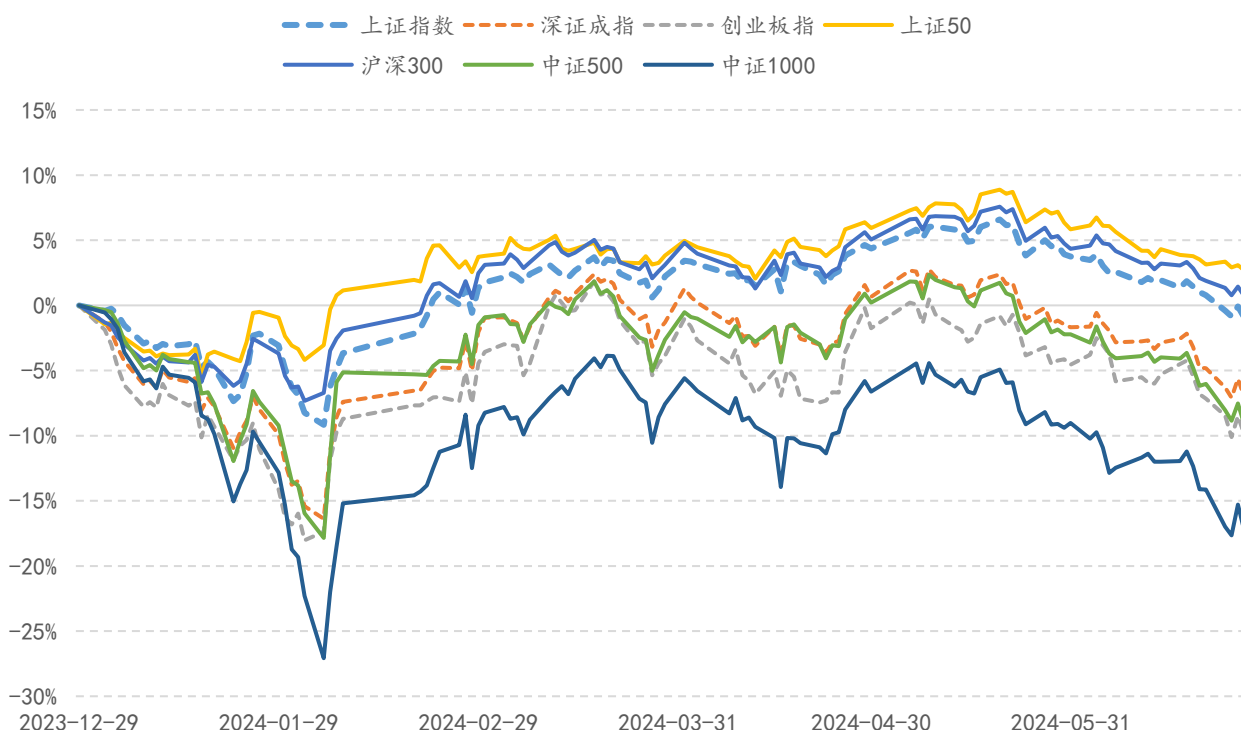
## 图表目录

图表 1: 上半年 A 股指数涨跌幅 .....	3
图表 2: 上半年申万一级行业涨跌幅 .....	4
图表 3: 中国官方 PMI (%) .....	6
图表 4: 中国制造业 PMI 分项比较 (%) .....	6
图表 5: 中国 CPI 当月同比增速 (%) .....	6
图表 6: 中国 PPI 当月同比增速 (%) .....	6
图表 7: 房地产新开工、竣工、销售面积 .....	7
图表 8: 国内 30 大中城市商品房成交面积.....	7
图表 9: M1 同比大幅下降 .....	8
图表 10: 人民币贷款成为社融主要拖累项.....	8
图表 11: 中国出口增速同步全球 PMI 改善.....	9
图表 12: 向新兴经济体出口增速好于发达经济体.....	9
图表 13: A 股账户新增开户数 (万户) .....	10
图表 14: 新成立基金份额: 偏股型 (亿份) .....	10
图表 15: 股票型基金发行份额 (亿份) .....	10
图表 16: 混合型基金发行份额 (亿) .....	10
图表 17: 沪深融资融券余额 (亿元) .....	11
图表 18: 融资融券占比 .....	11
图表 19: 北向资金流入净额 (亿元) .....	12
图表 20: 首发募集资金 (亿元) .....	12
图表 21: 增发募集资金 (亿元) .....	12
图表 22: 当月限售股解禁规模 (亿元) .....	13
图表 23: 重要股东净增持规模 (亿元) .....	13
图表 24: 指数市盈率 (TTM) .....	13
图表 25: 指数市净率 (LF) .....	13
图表 26: 四大期指年化基差率 (%) .....	14
图表 27: 公募指增产品月度 Alpha 收益均值 (%) .....	15
图表 28: 私募指增产品月度 Alpha 收益均值 (%) .....	15
图表 29: 公募、私募股票中性策略指数.....	15
图表 30: 私募中性策略产品数量 (只) .....	15

## 一、2024 年上半年股指行情回顾

开年以来，股指市场呈现明显的结构性行情特征。其中，大市值、低估值板块在大部分时间占优，上半年录得正收益，而小微盘股、成长板块表现不佳。截至 6 月 27 日，上证指数跌 0.98%，深证成指跌 7.09%，创业板指跌 9.95%，上证 50 涨 2.68%，沪深 300 涨 0.67%，中证 500 跌 9.23%，中证 1000 跌 17.38%。

图表 1：上半年 A 股指数涨跌幅



数据来源：Wind，中信建投期货

1 月份，市场情绪低迷，经济数据缺乏亮点，中小盘股面临流动性危机，导致市场大幅下挫。沪指一度跌破 2700 点，市场风险偏好降至低点。2 月份，除了流动性风险解除带来的回补效应以外，在监管层的政策呵护下，市场对于基本面的极度悲观定价也趋于改善，资金情绪得到一定程度修复。特别是春节后，监管层的一系列措施，如扩大 ETF 增持范围、优化融券机制等，有效提振了市场信心。监管层面出台政策有效遏制了微观流动性恶化对市场产生的连锁影响，也使得本轮反弹初期主要以小盘股的流动性快速回补为主。

进入3月，市场板块轮动加快，整体呈现震荡走势，市场交投活跃度上升，两市成交额在万亿元附近波动。3月下旬至4月下旬，进入年报和一季报披露季，市场交易主线落在经济基本面修复与公司业绩表现的验证情况。在此阶段，业绩改善板块，尤其是高股息指数强于小盘指数。4月底，在港股反弹情绪带动下，北上资金大幅流入A股，为指数的转强提供动力。但这轮上涨并非完全由内生力量驱动，未能形成独立的多头趋势。随后，在4月、5月经济和金融数据均不及预期的情况下，股指再度承压。

行业来看，银行、煤炭、公用事业在连续两个季度均表现出色，而商贸零售、计算机、社会服务、传媒、医药生物行业则在上半年跌超20%。行业间的分化同样反映了市场对于不同板块的信心和预期存在显著差异。特别是煤炭和银行板块，受益于宏观经济的稳定和政策的支持，成为市场反弹的领头羊。煤炭行业的强劲表现主要得益于冬季供暖需求的增加以及能源价格的上涨，而银行板块则受益于经济复苏预期和低估值的吸引。

图表 2：上半年申万一级行业涨跌幅

	申万一级行业	代码	2024Q1	2024Q2	年初至 6.27
1	银行	801780.SI	10.6%	5.3%	16.5%
2	煤炭	801950.SI	10.5%	1.0%	11.6%
3	公用事业	801160.SI	6.2%	3.2%	9.6%
4	家用电器	801110.SI	10.3%	-1.5%	8.6%
5	石油石化	801960.SI	10.6%	-4.5%	5.6%
6	交通运输	801170.SI	3.1%	-0.8%	2.2%
7	通信	801770.SI	5.7%	-4.0%	1.5%
8	有色金属	801050.SI	8.5%	-7.4%	0.6%
9	汽车	801880.SI	0.6%	-4.9%	-4.3%
10	非银金融	801790.SI	-3.5%	-3.8%	-7.2%
11	建筑装饰	801720.SI	-1.1%	-8.1%	-9.2%
12	电子	801080.SI	-10.5%	0.2%	-10.3%
13	钢铁	801040.SI	-0.5%	-10.1%	-10.6%
14	基础化工	801030.SI	-6.2%	-6.3%	-12.2%
15	国防军工	801740.SI	-6.3%	-7.0%	-12.8%
16	农林牧渔	801010.SI	-6.0%	-7.7%	-13.2%
17	建筑材料	801710.SI	-6.2%	-7.5%	-13.2%
18	美容护理	801980.SI	-2.1%	-11.8%	-13.6%

19	食品饮料	801120.SI	-0.9%	-13.1%	-13.9%
20	机械设备	801890.SI	-3.9%	-10.6%	-14.1%
21	电力设备	801730.SI	-4.3%	-11.7%	-15.5%
22	环保	801970.SI	-6.6%	-9.8%	-15.8%
23	纺织服饰	801130.SI	-2.9%	-14.0%	-16.5%
24	房地产	801180.SI	-9.5%	-11.0%	-19.5%
25	轻工制造	801140.SI	-6.0%	-14.6%	-19.7%
26	医药生物	801150.SI	-12.1%	-9.6%	-20.5%
27	传媒	801760.SI	-1.5%	-19.7%	-20.8%
28	社会服务	801210.SI	-7.3%	-17.7%	-23.8%
29	计算机	801750.SI	-10.5%	-15.5%	-24.4%
30	商贸零售	801200.SI	-6.6%	-19.0%	-24.4%

数据来源: Wind, 中信建投期货

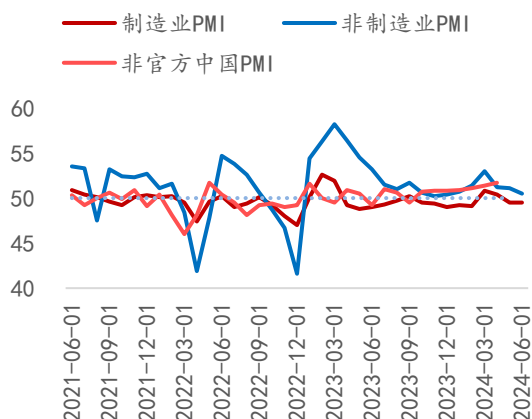
## 二、A 股业绩：经济基本面分析

### （一）内需：有效需求不足仍是核心问题

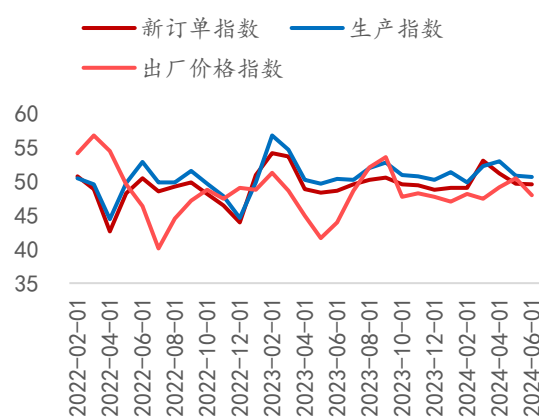
受前期制造业增长较快形成较高基数和有效需求不足等因素影响，制造业 PMI 有所回落，并重回荣枯线以下。6 月官方制造业 PMI 为 49.5%，低于临界点，与前值持平；非制造业 PMI 为 50.5%，比上月回落 0.6 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.5%，比上月回落 0.5 个百分点。

从分项来看，6 月生产指数为 50.6%，较 5 月回落 0.2 个百分点，仍处于 50%以上扩张区间。从需求上看，6 月新订单为 49.5%，较 5 月回落 0.1 个百分点；6 月新出口订单为 48.3%，与前月持平，两者均位于 50%以下的收缩区间。可见，6 月制造业生产端的降幅大于需求端，推动产需分化程度有所收敛，但市场需求恢复基础尚不牢固，需求不足仍是当前经济增长的主要问题。

图表 3：中国官方 PMI (%)



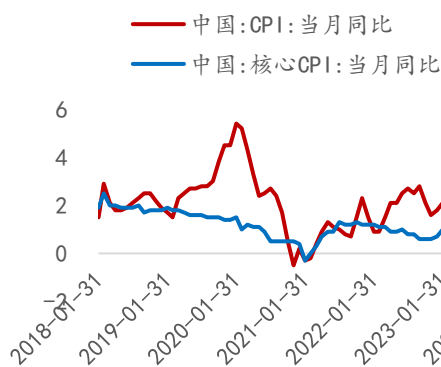
图表 4：中国制造业 PMI 分项比较 (%)



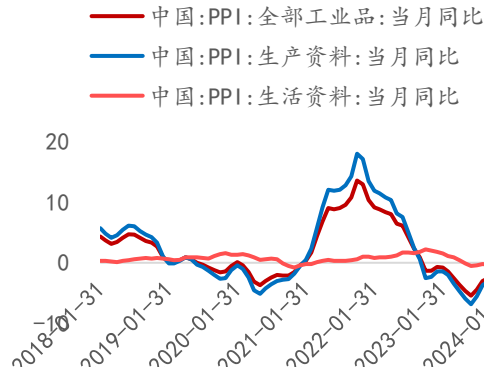
数据来源：Wind，中信建投期货

通胀方面，物价处于低位水平，结构分化明显。5 月 CPI 同比增长 0.3%，略低于预期的 0.4%，与前一个月持平；CPI 环比下降 0.1%，较前一个月的增长 0.1%有所回落。PPI 同比下降 1.4%，好于预期的-1.5%，较前一个月的-2.5%有所收窄；PPI 环比增长 0.2%，结束了前一个月的下降趋势。核心 CPI 同比增长 0.6%，较前一个月的 0.7%略有下降。总体而言，5 月国内通胀数据温和改善，CPI 低于预期，PPI 强于预期，说明上游大宗商品价格上涨对 PPI 环比改善形成明显支撑，而与之对应的下游需求恢复仍然偏缓，使得上下游之间传导受阻。鉴于当前通胀水平仍然处于较低区间，预计央行货币政策将继续保持稳健而适度宽松的基调，以促进实体经济的有效融资需求恢复，稳固经济运行。

图表 5：中国 CPI 当月同比增速 (%)



图表 6：中国 PPI 当月同比增速 (%)

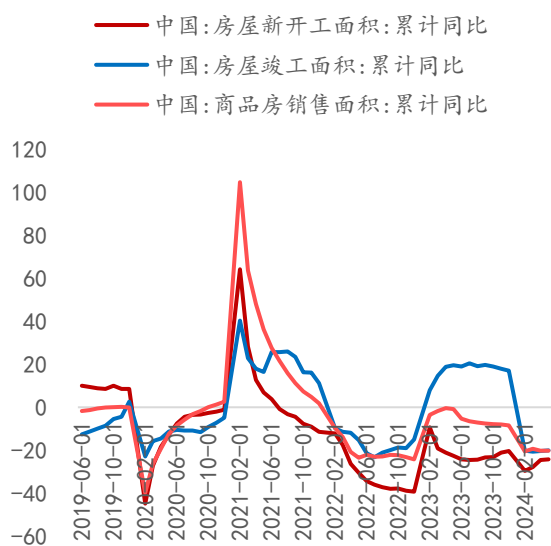


数据来源：Wind，中信建投期货

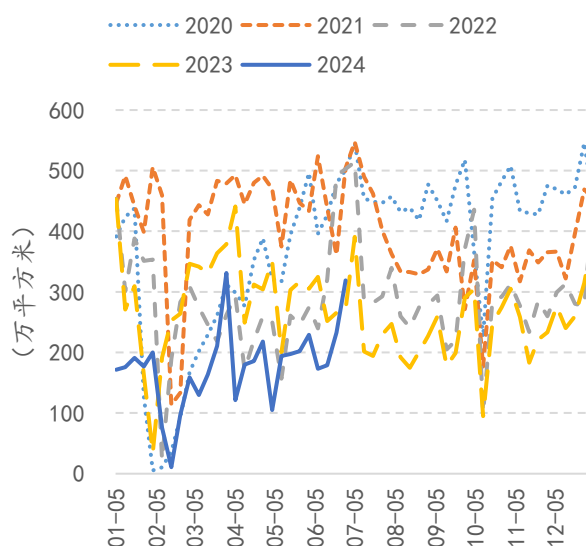


地产方面，在 5 月 17 日央行公布地产全面优化政策后，各地政策逐步放宽调整，上海放松购房要求、广深同日调整住房信贷政策，但相关板块冲高后开始回落，房地产行业接连下行，表现出利多出尽的态势。从长远来看，政策的进一步深化与调整无疑将有助于加速房地产库存的去化，进而推动整个地产产业链的复苏，为经济增长注入新的活力。目前来看，居民收入预期回升步伐依旧缓慢，在一定程度上抑制了大众对于大宗商品消费和投资的意愿。全国范围内，30 大中城市商品房成交面积有所明显改善，核心城市二手房交易量升温，但价格持续下降，以价换量特征明显。后续关注一系列政策落地后对房地产开工、销售、投资端的具体影响，特别是在销售端的表现。若销售端得到有效提振，市场需求的恢复基础将得到进一步的巩固。

图表 7：房地产新开工、竣工、销售面积



图表 8：国内 30 大中城市商品房成交面积



数据来源: Wind, 中信建投期货

宏观流动性方面，今年前 5 个月人民币贷款增加 11.14 万亿元，其中 5 月新增贷款 0.95 万亿元，同比少增 0.41 万亿元。社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元，其中 5 月增量为 2.07 万亿元左右，扭转 4 月“挤水分”导致的新增社融为负的情形。5 月末，M2 同比增长 7%，M1 同比下降 4.2%。5 月社融和贷款增长出现分化，从结构上看，社融延续票据冲量特征，企业端与居民端贷款均同比少增并全面低于往年同期水平，同样表明企业和地产仍存压力，实体有效需求不足仍是当前经济的核心问题。金融与通胀等数据低预期，

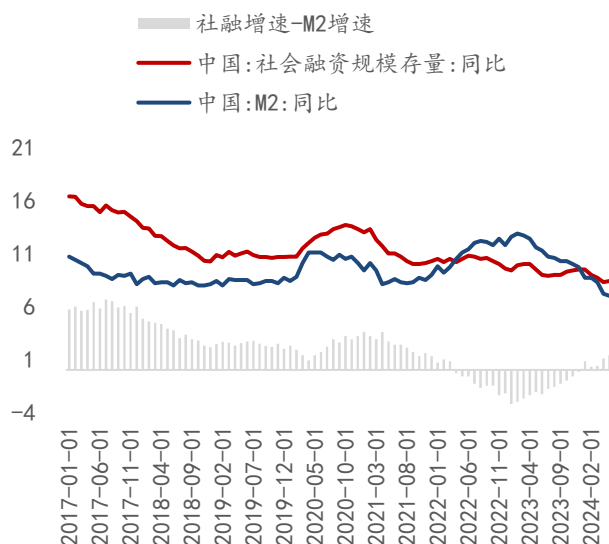


市场在等待进一步的财政发力与货币宽松。从消息面来看,6月央行再度缩量平价续作MLF。在人民币汇率与银行的净息差压力下,本次符合市场预期。

图表 9: M1 同比大幅下降



图表 10: 人民币贷款成为社融主要拖累项



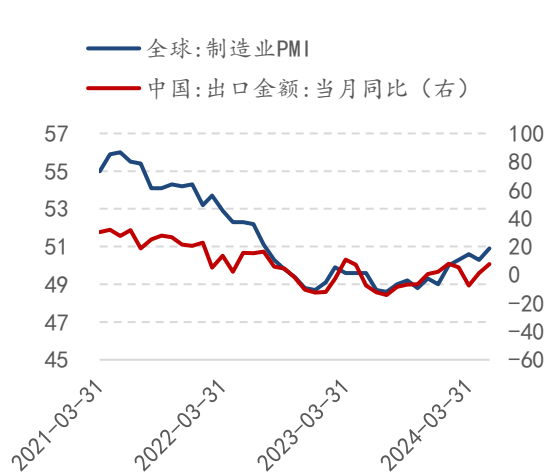
数据来源: Wind, 中信建投期货

## (二) 外需: 海外经济超预期, 出口有望延续改善

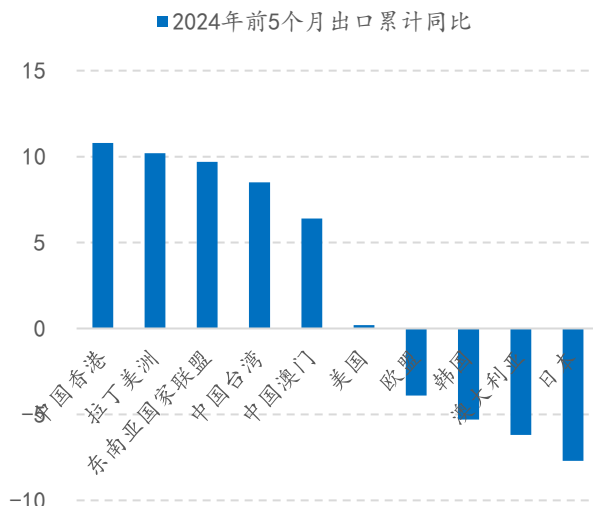
上半年, 全球经济韧性超出市场普遍预期, 特别是在外需改善与国际贸易稳步复苏的推动下, 中国出口增长表现超预期。一方面原因在于海外经济软着陆, 且通胀总体下降后, 多行业逐渐进入补库阶段。另一方面在于中国中高端产品在国际市场上的竞争力不断提升, 在出口结构与出口地区方面均有新变化。

1-5月出口累计同比增长2.7%, 增速较上年同期提升4.1个百分点, 也较2024年一季度回升1.3个百分点。从地区来看, 我国对东南亚国家、拉丁美洲等新兴经济体出口好于对美国、欧盟等发达经济体。从出口结构来看, 高附加值的机电、电子产品出口表现好于传统劳动密集型产品。

图表 11：中国出口增速同步全球 PMI 改善



图表 12：向新兴经济体出口增速好于发达经济体



数据来源: Wind, 中信建投期货

展望下半年，预计国内经济将总体保持平稳，结构性复苏格局难有较大转变。消费方面，预计消费品以旧换新政策陆续显效，促进消费端需求改善；投资方面，财政支出加力推动基建投资提速，市场和政策因素拉动新兴制造业投资较快增长，而房企资金链紧张局面未得到有效缓解或压制地产投资；出口方面，全球开启补库周期，出口有望延续平稳增长趋势，带动供给端延续向好。

金融市场方面，随着宏观调控政策的持续落地和显效，预计将继续为经济的回升提供强有力的支持。资金供给预计更加注重总量的稳定性和结构层面的优化，有助于降低企业的融资成本。另外，在稳汇率政策的支持下，预计人民币汇率将继续保持稳定运行，为市场提供更加坚实的基础。

### 三、A 股流动性：资金供需平衡得到改善

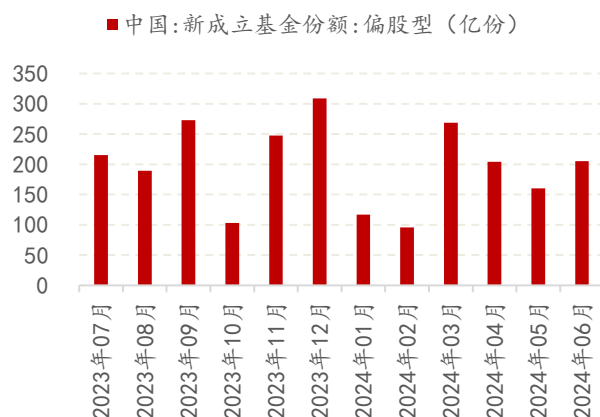
#### （一）资金供给：股票类基金募集企稳，外资总体保持净流入

上半年，股票类基金发行偏缓，而收益稳定、风险较低的货币和债券类基金规模明显提升。截至 2024 年 5 月底，公募基金规模增加超 3.6 万亿元，较 2023 年年末增长 15.2%。其中，股票型基金规模增长 3053 亿元左右，混合型基金规模下降约 2893 亿元。6 月份，偏股型基金发行速度回升，截止到 6 月 28 日，单月新成立偏股型基金份额为 205.2 亿份。

图表 13：A 股账户新增开户数（万户）

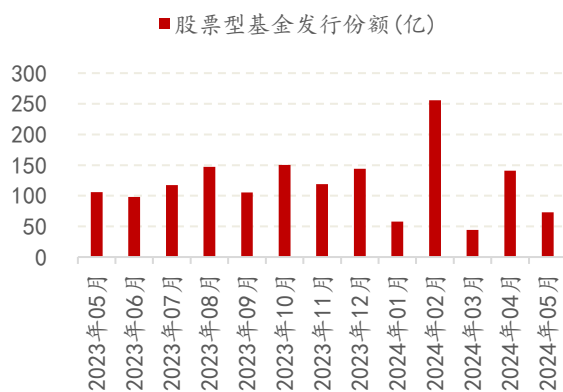


图表 14：新成立基金份额:偏股型（亿份）

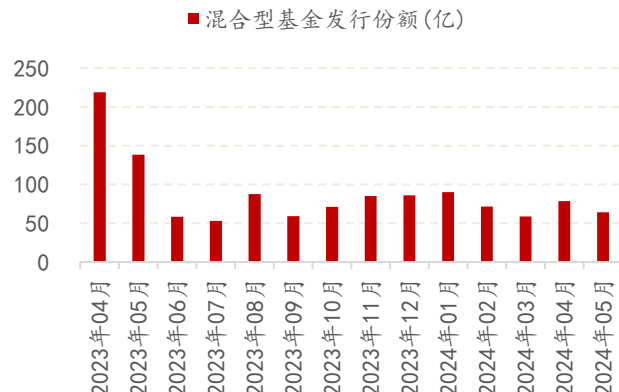


数据来源：Wind，中信建投期货

图表 15：股票型基金发行份额（亿份）



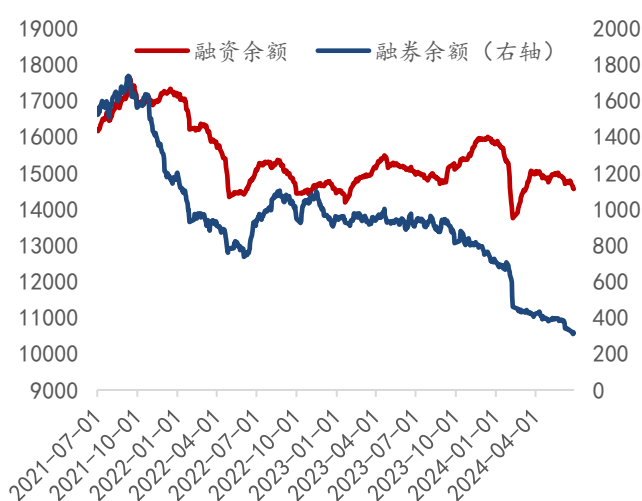
图表 16：混合型基金发行份额（亿）



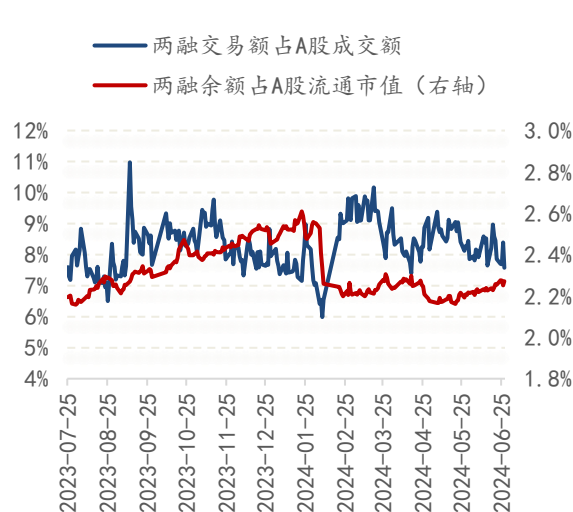
数据来源：Wind，中信建投期货

去年 9 月融资保证金正式调降后，融资余额连续攀升；而 12 月下旬开始杠杆资金规模升至高位后开始震荡回落，在今年 1 月下旬市场大幅波动中规模迅速收缩；春节后，随着市场逐步回暖，融资余额持续回升，截至 6 月底达 14555.3 亿元，基本回到 2 月初水平。与之相对，在融资融券新规后，融券资金较为谨慎，融券余额不断下降，当前已降至 300 亿元附近。

图表 17：沪深融资融券余额（亿元）



图表 18：融资融券占比



数据来源：Wind，中信建投期货

外资方面，北向资金一季度净流入超过 680 亿元，显示出外资对 A 股市场的配置态度。北向资金的流入主要集中在消费、科技和金融板块，反映出外资对这些板块的长期增长潜力持乐观态度。二季度，股指市场表现整体不佳，外资转为净流出，单季度净流出金额近 300 亿元。总体而言，上半年外资重新流入增配 A 股，预计在海外逐步开启降息周期后，A 股对外资的吸引力将进一步增大。

图表 19：北向资金流入净额（亿元）

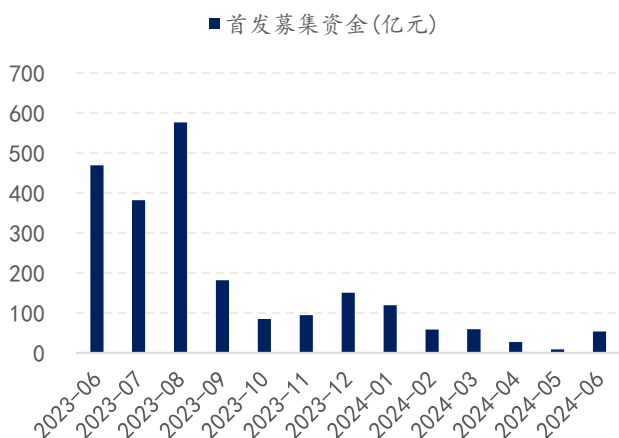


数据来源：Wind，中信建投期货

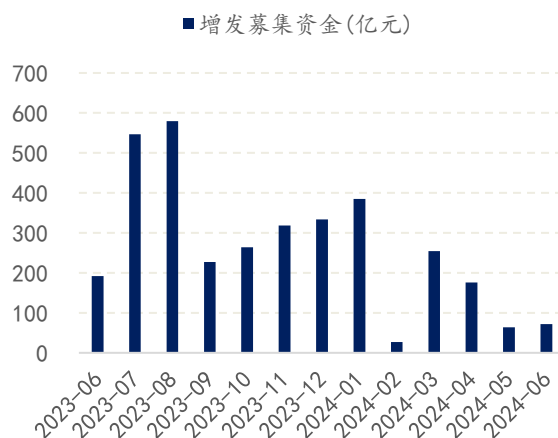
## （二）资金需求：A 股 IPO 数量与募资规模双降

从资金需求来看，今年上半年 A 股 IPO 数量大幅下滑，首发募集资金和增发募集资金规模显著下降。自去年 8 月 28 日，资本市场推出政策“组合拳”以来，A 股供需结构逐渐优化，资金供需两端逐渐趋于平衡。

图表 20：首发募集资金（亿元）



图表 21：增发募集资金（亿元）

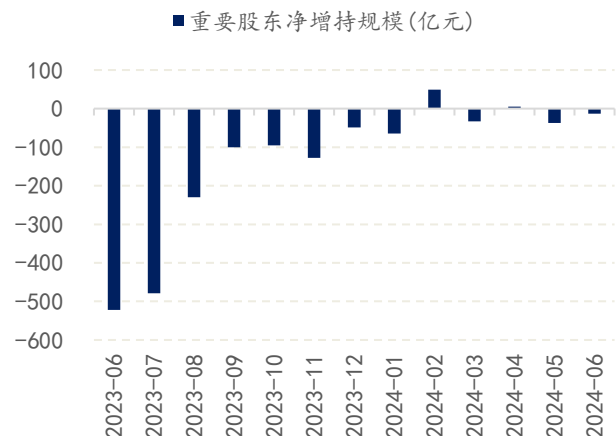


数据来源：Wind，中信建投期货

图表 22：当月限售股解禁规模（亿元）



图表 23：重要股东净增持规模（亿元）

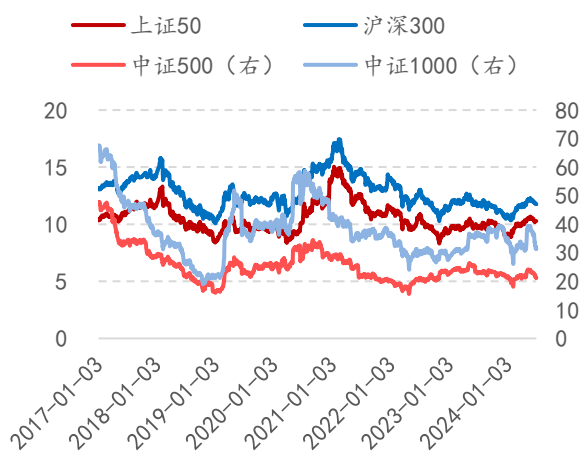


数据来源：Wind，中信建投期货

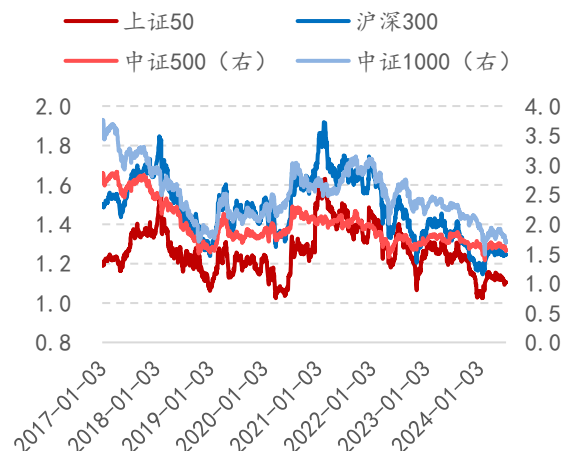
## 四、A 股估值：PE 缓慢修复，PB 处于低位

从 PE 估值来看，各指数估值较去年年末有所修复。截至到 6 月 27 日，上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 指数市盈率（TTM）为 10.29、11.76、21.13、31.39，分别位于近 10 年以来的 56.36%、27.59%、16.24%、19.6%分位点。从 PB 估值来看，各指数估值处于历史较低水平。上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 指数市净率（LF）为 1.11、1.25、1.55、1.69，分别位于近 10 年以来的 6.36%、4.7%、0.98%、0.2%分位点。

图表 24：指数市盈率（TTM）



图表 25：指数市净率（LF）



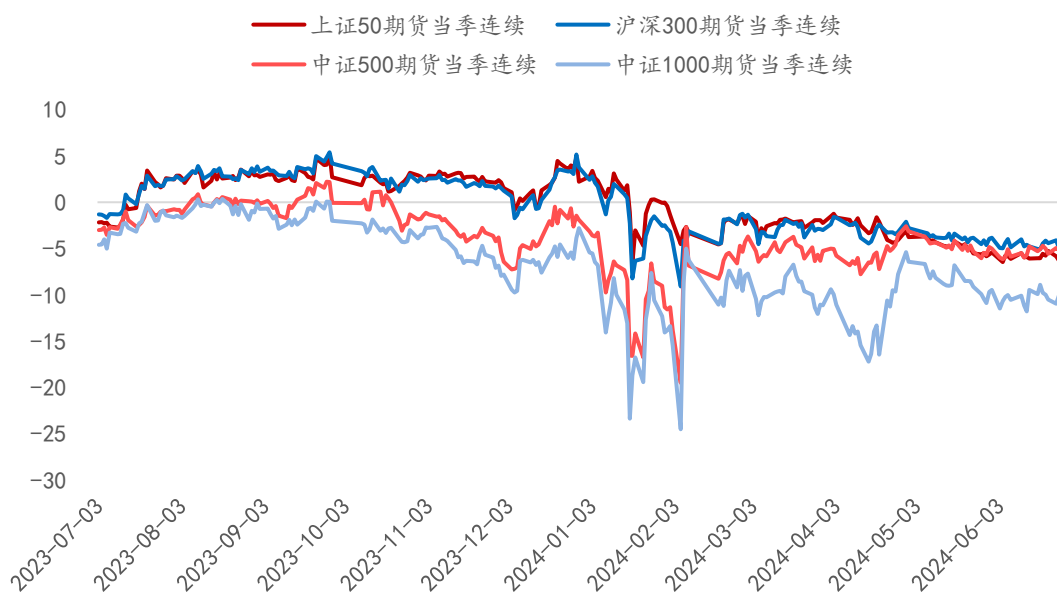
数据来源：Wind，中信建投期货

## 五、股指期货基差与套保需求

股指期货基差方面，1月下旬至2月上旬，股指波动幅度较大，对应股指期货基差与指数涨跌出现了同步的趋势，尤其是IC、IM当季合约基差年化贴水一度扩大至15-20%以上水平；基差贴水的短期走阔，一方面来源于雪球发生集中敲入导致的部分对冲头寸平仓，另一方面来源于流动性风险下市场情绪的集中释放。此后，随着流动性危机的解除，指数开启企稳反弹，基差迅速修复并与指数基本保持同向波动。

截至6月28日，IH、IF、IC、IM四个品种当季合约年化基差率分别为-2.97%、-3.08%、-6.28%和-10.55%，低于去年同期位置。

图表 26：四大期指年化基差率（%）

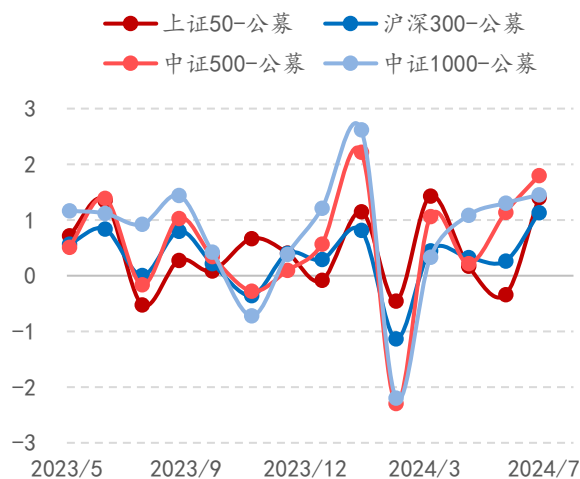


数据来源：Wind，中信建投期货

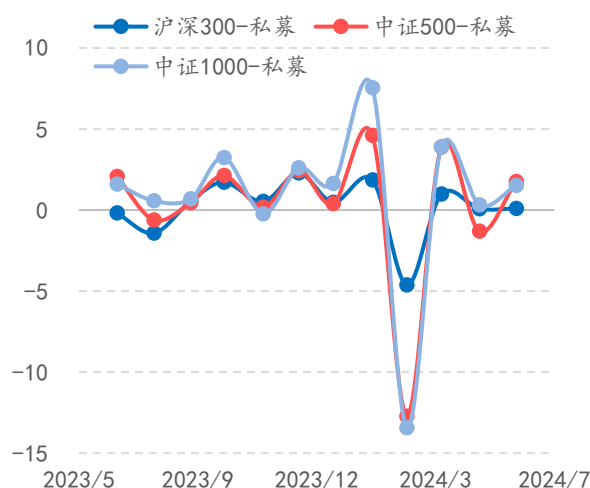
从套保需求来看，今年二季度以来，公募500、1000指增获正超额，私募500、1000指增超额上升。整个上半年，公募股票中性策略取得1.4%的正收益，而私募产品受到年初的流动性冲击影响，上半年中性策略平均收益为-0.81%。上半年私募中性策略产品数出现萎缩，截至6月21日，私募中性策略基金下降至632只，低于往年同期，5月为932只。



图表 27：公募指增产品月度 Alpha 收益均值 (%)

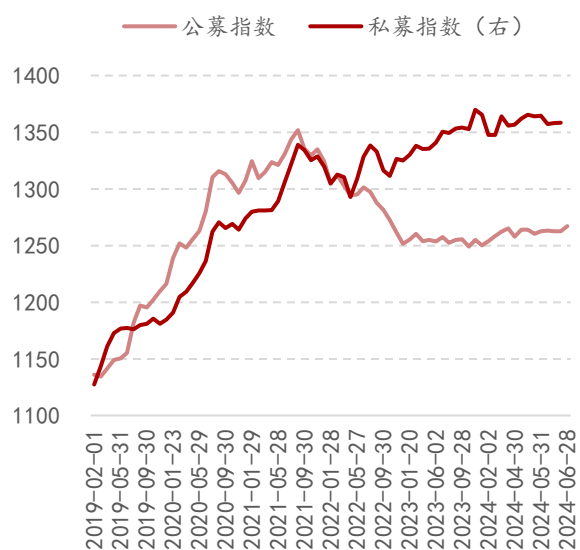


图表 28：私募指增产品月度 Alpha 收益均值 (%)

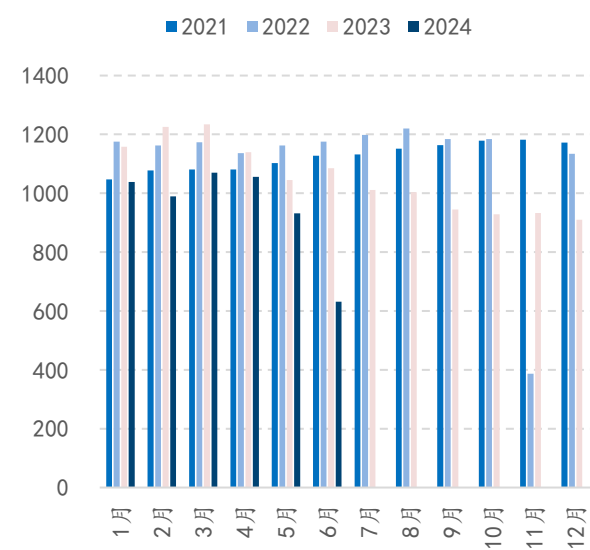


数据来源：Wind，中信建投期货

图表 29：公募、私募股票中性策略指数



图表 30：私募中性策略产品数量 (只)



数据来源：Wind，中信建投期货

## 六、下半年股指交易展望

展望下半年，预计国内经济将总体保持平稳，结构性复苏格局难有较大转变。消费方面，预计消费品以旧换新政策陆续显效，促进消费端需求改善；投资方面，财政支出加力推动基建投资提速，市场和政策因素拉动新兴制造业投资较快增长，而房企资金链紧张局面未得到有效缓解或压制地产投资；出口方面，全球开启补库周期，出口有望延续平稳增长趋势，带动供给端延续向好。

金融市场方面，随着宏观调控政策的持续落地和显效，预计将继续为经济的回升提供强有力的支持。资金供给预计更加注重总量的稳定性和结构层面的优化，有助于降低企业的融资成本。另外，在稳汇率政策的支持下，预计人民币汇率将继续保持稳定运行，为市场提供更加坚实的基础。

整体来看，A股市场估值正处于缓慢修复的进程中，下半年股指机会仍然以业绩驱动的估值修复为主。当前基本面并未出现明显变化，政策面处于相对真空期，市场缺乏新的积极因素推动，指数出现明显的调整压力，A股短期呈现明显缩量，市场观望情绪较为浓厚。不过在经济弱复苏现实逐步兑现后，市场对于经济数据的反应可能减淡。后续可以重点关注内需的改善与外需增速情况，若A股业绩继续企稳回升，资金信心有望再度恢复，风险偏好有望进一步提升。

风格方面，在风险偏好改善前，大盘与低估值板块或继续占优，关注IF、IH的低位配置机会。另外，在“科特估”概念驱动下，部分交易型资金或从处于高位的红利资产切换至位于估值底部的科技成长类资产，可能给IC、IM带来阶段性交易机会。

基差方面，在稳增长平稳过渡的市场环境下，我们预计期指升贴水仍在分红季节性影响的框架中，即随着成分股分红进程的推进，下半年期指基差运行中枢将会上升。但由于多头套保需求的下降，与中性产品的继续发行，后续期指基差可能仍然低于去年同期水平。IC、IM依然承担中小盘风格主要的套保功能，预计其当季与下季合约维持高贴水的状态。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、  
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相

关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**全国统一客服电话：400-8877-780**

**网址：www.cfc108.com**