2023年06月16日

晨会纪要20230616

证券分析师：
刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn
联系人：
梁帅奇
lsqi@longone.com.cn

重点推荐

- 1.弱复苏下的经济换挡，高技术制造业投资增速较高——国内观察：2023年5月经济数据
- 2.鹰派暂停之后，还会再加息吗？——海外观察：2023年6月FOMC
- 3.主要农产品供需宽松，关注厄尔尼诺持续影响——2023年6月USDA供需报告点评

财经要闻

- 1.MLF利率下调如期下调。
- 2.商务部：二季度消费市场有望继续保持平稳增长态势。
- 3.欧洲央行继续加息。

正文目录

1. 重点推荐 3
1.1. 弱复苏下的经济换挡，高技术制造业投资增速较高——国内观察：2023 年 5 月经济数据 3
1.2. 鹰派暂停之后，还会再加息吗？——海外观察：2023 年 6 月 FOMC 4
1.3. 主要农产品供需宽松，关注厄尔尼诺持续影响——2023 年 6 月 USDA 供需报告点评 5
2. 财经新闻 7
3. A 股市场评述 9
4. 市场数据 11

1.重点推荐

1.1.弱复苏下的经济换挡，高技术制造业投资增速较高——国内观察：2023 年 5 月经济数据

证券分析师：刘思佳，分析师编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，分析师编号：S0630516090002

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

事件：6 月 15 日，国家统计局公布 5 月经济数据。5 月，社会消费品零售总额当月同比 12.7%，前值 18.4%；固定资产投资完成额累计同比 4%，前值 4.7%；规模以上工业增加值当月同比 3.5%，前值 5.6%。

核心观点：5 月经济数据总体弱于预期，指向当前经济恢复力度仍然偏弱，总需求不足和市场信心尚未明显提振是制约经济发展的主要因素。消费方面，居民消费需求修复力度温和，服务消费恢复情况仍好于商品消费。投资方面，房地产投资恢复受阻，基建投资增速放慢，制造业仍保持一定韧性。生产方面，工业生产扩张速度仍然偏慢。考虑到 2022 年二季度基数较低，今年二季度经济增长将明显高于一季度。鉴于当前经济恢复动能偏弱，往后看，稳增长仍需政策进一步发力。

居民消费需求温和修复。5 月，社零当月同比 12.7%，前值为 18.4%。分大类看，商品零售和餐饮收入增速有所回落，但较低基数影响下增速仍然较高，商品消费和服务消费分化依旧。商品零售同比 10.5%，前值 15.9%；餐饮收入同比 35.1%，前值 43.8%。5 月，除汽车之外的消费品零售额同比 11.5%，较前值回落 5 个百分点，略弱于社零总额的 12.7%。

部分可选消费增速高位回落，地产竣工端消费仍待提振。必选消费方面，5 月日用品类消费和粮油食品类消费增速较前值有所回落；饮料类消费较 4 月上升 2.7 个百分点。可选消费方面，5 月低基数抬升效应减弱，服装鞋帽纺织品、化妆品、金银珠宝、体育娱乐用品增速较前值均有双位数回落，当月同比分别为 17.6%、11.7%、24.4%、14.3%。当前房地产行业景气度仍然偏低，建筑及装潢材料、家用电器和音像器材类消费增速较 4 月进一步回落。

房地产开发投资增速再下探。5 月，房地产开发投资累计同比-7.2%，较前值下降 1 个百分点。“保交楼”推动下竣工面积增速进一步加快；5 月楼市成交热度有所回落，销售端恢复受阻；新开工面积低位回落指向供给端仍然偏弱。今年前 5 个月，住宅新开工面积 2.9 亿平方米，住宅销售面积 4.07 亿平方米。全国住宅新开工面积表现低迷，供给疲弱对销售端的进一步修复具有拖累作用。考虑到供给不足叠加高基数，6 月全国住宅销售增速可能承压。

制造业投资增速小幅放缓，高技术制造业投资增长较快。5 月，制造业投资累计同比 6%，前值 6.4%。据测算，5 月制造业投资当月同比增长 5.1%，较 4 月下降 0.2 个百分点。从拖累因素看：1）5 月民间固定资产投资累计同比转负（-0.1%）；2）4 月工业企业利润累计同比-20.6%，利润增速整体仍然承压；3）5 月制造业新订单指数低于近 5 年同期均值，需求不足问题依然存在。高技术制造业投资累计同比 12.8%，高于全部制造业投资 6.8 个百分点。

狭义基建投资增速放缓。5 月，狭义基建投资累计同比 7.5%，前值 8.5%；据测算，狭义基建投资当月同比 4.9%，较 4 月回落 3 个百分点。今年以来地方政府专项债发行节奏较去年略显偏慢，前 5 个月累计发行 1.89 万亿元，同比减少约 7%。其中，5 月当月新增专项债发行规模为 2755 亿元，与 4 月基本持平，但不足去年同期（6320 亿元）的一半。

工业生产增速偏慢。5 月，规模以上工业增加值同比增长 3.5%，较 4 月回落 2.1 个百分点，预期 4.09%。从两年复合增速来看，2023 年 5 月为 2.1%，虽然好于 4 月的 1.4%，但和今年一季度相比仍然偏弱。

风险提示：1）疫情超预期影响；2）政策落地不及预期；3）海外局势变化超预期。

1.2.鹰派暂停之后，还会再加息吗？——海外观察：2023 年 6 月 FOMC

证券分析师：刘思佳，分析师编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，分析师编号：S0630516090002

联系人：董澄溪，dcx@longone.com.cn

事件：美联储召开 FOMC 会议，暂停加息，联邦基金利率的目标范围保持在 5%-5.25%。

核心观点：6 月 FOMC，美联储选择了暂停加息、保持观望、前瞻指引偏鹰。债券市场将第一次降息的预期时间推后至 2024 年 1 月。评估紧缩政策至今的效果后，我们认为经济的后续走势是决定后续政策的关键。我们的中性假设是美联储不再加息、继续缩表至降息前夕。

美联储鹰派暂停。5 月的就业数据各说各话、通胀数据弱但还不够弱，正如市场所料，美联储选择了暂停加息、保持观望、前瞻指引偏鹰。SEP 中上调 2023 年年底利率预期中值到 5.6%，此前为 5.1%，预示下半年还要加息 50 个基点。SEP 中还将 2023 年的失业率预期从 4.5%下调至 4.1%，GDP 预期从 0.4%上调至 1%。

对于下一步货币政策，鲍威尔传达了以下几点信息：1）委员会相信货币紧缩的滞后效应会继续使通胀降温；2）超级核心通胀的降温需要劳动力市场进一步放松；3）几乎所有委员成员认为需要进一步加息，但会议没有讨论下次是否加息，也没有做出任何决定。

金融市场抹去年内降息预期。联邦基金利率期货目前计价 2023 年 9 月达到利率终点 5.32%，12 月的合约利率则上涨至约 5.23%，第一次降息的时间为 2024 年 1 月。由于美联储暗示仍将加息，国际市场黄金上涨、原油下跌。

暂停加息不等于暂停紧缩，缩表依然任重道远。从 2019 年的经验来看，停止缩表的门槛比暂停加息更严格，以下 2 个条件需要满足其一：1）美国经济出现衰退风险；2）货币市场流动性出现短缺。本轮缩表的终点大概率仍需等待美国经济给出明确的衰退信号，与降息的起点可能不相上下。

紧缩至今，效果如何？货币政策的效果具有滞后性，我们可以通过观察流动性和信贷条件来判断美联储是否可以安心等待前期政策为通胀进一步降温。

货币供应量显著下滑：截至 2023 年 4 月， M2 从 2022 年 7 月的高点 21.7 万亿美元下降至 20.7 万亿美元；经过通胀调整的实际 M2 已经回落至 2020 年 4 月左右的水平。

货币乘数先降后升：美国的货币乘数从 2021 年 Q3 起重回上升通道，在一定程度上对冲了美联储的紧缩政策。

信贷条件收紧仍在半途：2021 年 Q3 以来，银行业显著收紧了贷款标准，但企业的贷款增速在 2022 年 Q2 后才开始放缓。从历史规律来看，贷款增速的变化滞后于银行信贷标准的变化。未来信贷增速或将继续放缓。

金融条件总体宽松：金融条件较紧缩前有一定程度收紧，但较历史均值仍宽松。

货币政策的后续或仰赖经济前景。如果美国经济衰退，即使是浅衰退，阻挠货币政策效果的一系列因素也会减轻，美联储可以等待货币政策的效果显现；如果美国经济不衰退，那么通胀大概率会反弹，美联储的加息之路仍有很久要走。

风险提示：1）厄尔尼诺效应可能扰乱全球供应链，推动美国通胀反弹，使美联储继续加息；2）欧洲经济衰退风险可能使美联储提前转向宽松。

1.3.主要农产品供需宽松，关注厄尔尼诺持续影响——2023 年 6 月 USDA 供需报告点评

证券分析师：姚星辰，分析师编号：S0630523010001

yxc@longone.com.cn

事件：6 月 10 日，美国农业部（USDA）发布 6 月农产品供需报告。对 2023/24 年全球农产品供需情况进行了预测。USDA 预计 2023/24 年全球玉米、大豆、小麦、大米产量同比均有所增长，上调了玉米、大豆、小麦产量预期。上调了玉米、大豆、小麦、大米期末库存预期。玉米、大豆、小麦产需盈余，小麦产需由缺口转为盈余，大米产需小幅缺口。

玉米：维持主产国增产预期，产需盈余扩大。产量方面，预计 2023/24 年全球玉米产量为 12.23 亿吨，同比增长 6.26%，较上月预测环比增长 0.26%。**消费量方面，**预计 2023/24 年消费量为 12.06 亿吨，同比增长 3.72%，较上月预测环比增长 0.18%。**库存方面，**预计 2023/24 年全球玉米期末库存 3.14 亿吨，同比增长 5.52%，库存水平持续恢复。**产需结构方面，**2023/24 年全球玉米产需盈余预计为 1642 万吨，较上月预测环比增长 6.00%。产需盈余扩大，产需结构进一步宽松。**整体来看，预计 2023/24 年全球玉米产量创历史新高，维持主产国增产预期。全球玉米供需格局继续改善，产需结构进一步宽松。预计厄尔尼诺对全球玉米总体产量影响有限。预计国际玉米价格将震荡偏弱。**

大豆：全球库存预计增加，产需结构宽松。产量方面，预计 2023/24 年全球大豆产量为 4.11 亿吨，同比增长 11.13%，较上月预测环比增长 0.03%。**消费量方面，**预计 2023/24 年全球大豆消费量为 3.86 亿吨，同比增长 6.12%，较上月预测环比下降 0.10%。**库存方面，**预计 2023/24 年全球大豆期末库存为 1.23 亿吨，同比增长 21.73%。**产需结构方面，**2023/24 年全球大豆产需盈余预计 2461 万吨，较上月预测环比增长 2.12%。产需盈余扩大，产需结构进一步宽松。**整体来看，预计 2023/24 年全球大豆产量创历史新高，继续维持主产国增产预期，特别是阿根廷产量恢复较快。预计 2023/24 年全球大豆供需格局继续宽松，厄尔尼诺或导致大豆丰产，库存水平增加，预计将对国际大豆价格形成一定压力。**

小麦：全球产量预期上调，产需结构转盈。产量方面，预计 2023/24 年全球小麦产量为 8 亿吨，同比增长 1.48%，较上月预测环比增长 1.32%，产量预测继续增长。消费量方面，预计 2023/24 年全球小麦消费量为 7.96 亿吨，同比上涨 0.43%，较上月预测环比增长 0.56%。**库存方面，**预计 2023/24 年全球小麦期末库存为 2.71 亿吨，同比增长 1.52%，较上月预测环比增长 2.41%。**产需结构方面，**2023/24 年全球小麦产需缺口盈余 405 万吨，产需结构预计由缺口转为盈余，供需偏紧格局有望改善。**整体来看，预计 2023/24 年全球小麦产量小幅增长，欧盟、印度、俄罗斯、美国均上调产量预期。预计 2023/24 年全球小麦供需偏紧格局改善，库存水平小幅提升，预计国际小麦价格将震荡调整。**

大米：库存下降，产需缺口扩大。产量方面，预计 2023/24 年全球大米产量为 5.20 亿吨，同比增长 1.55%，较上月预测环比下降 0.01%，产量预测基本持平。**消费量方面，**预计 2023/24 年全球大米消费量为 5.24 亿吨，同比增长 0.45%，较上月预测环比增长 0.14%。**库存方面，**预计 2023/24 年全球大米期末库存为 1.7 亿吨，同比下降 1.89%。**产需结构方**

面，2023/24 年全球大米产需缺口预计 328 万吨，而上月预计为 250 万吨，产需缺口扩大。**整体来看，预计 2023/24 年全球大米产量同比增长，与上月预测基本持平。其中上调了印度产量预期，下调泰国产量预期，总消费量预计小幅增长。预计 2023/24 年全球大米供需格局继续偏紧，库存水平下降，产需缺口扩大，预计国际大米价格继续高位震荡。**

风险提示：极端天气影响；国际事件影响；贸易政策影响。

2.财经新闻

1.MLF 利率下调如期下调

6 月 15 日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，6 月 15 日开展 2370 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 20 亿元 7 天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为 2.65%、1.90%，上次分别为 2.75%、1.90%，充分满足金融机构需求。继 6 月 13 日 OMO 利率下调 10 个 BP 之后，当月 MLF 同步下调。

（来源：央行）

2.商务部：二季度消费市场有望继续保持平稳增长态势

6 月 15 日，商务部新闻发言人束珏婷表示，随着暑期消费旺季的到来，居民节假日、休闲购物、出行旅游等消费需求将进一步释放。叠加相关促消费政策支持，预计二季度消费市场有望继续保持平稳增长态势。为进一步激发市场活力，恢复和扩大消费，商务部将重点做好以下工作：

一是继续完善消费政策，加强部门协同，推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施。同时，立足商务职能定位，围绕促进汽车、家居、品牌消费和餐饮业高质量发展，出台针对性配套措施，增强政策的组合性、协同性、有效性，并抓好贯彻落实。

二是持续办好消费活动。商务部将 2023 年定为消费提振年，已成功举办民生消费季、全国消费促进月，正在开展绿色消费季、国际消费季等一系列活动。在即将到来的暑期消费季期间，商务部还将推出 618、夜生活节、数字消费节等消费新场景。各地也将举办一系列丰富多彩的活动，这些活动贯穿端午、暑期甚至会延续更长时间，将为消费市场增添更多信心。

三是不断创新消费场景。商务部将持续深化国际消费中心城市建设，推动步行街高质量发展，推进建设智慧商圈，带动优质消费资源集聚，联动商、旅、文、体，打造更多沉浸式、互动式、体验式消费场景。同时推动建设一刻钟便民生活圈，加快补齐便民设施短板，努力打造百姓家门口的消费圈、幸福圈。

（来源：证券时报）

3.欧洲央行继续加息

6 月 15 日，欧洲央行如期加息，分别将主要再融资利率、边际贷款利率和存款利率上调 25 个基点至 4.0%、4.25%和 3.5%，符合市场预期。

欧洲央行预计 2023 年经济增速为 0.9%，此前预计为 1.0%，2024 年为 1.5%，此前预计为 1.6%，2025 年为 1.6%，和此前持平；预计 2023 年 CPI 增速为 5.4%，此前预计为 5.3%，2024 年为 3.0%，此前预计为 2.9%，2025 年为 2.2%，此前预计为 2.1%。

欧洲央行表示，将于 7 月停止资产购买计划下的再投资行动，紧急抗疫购债计划下的再投资将至少持续到 2024 年底；将确保利率达到足够的限制性水平，只要有必要，利率就会维持在这一水平；管理委员会随时准备调整所有工具；决心确保通胀及时回归到 2%的中期目标；潜在通胀压力指标仍然强劲。

欧洲央行行长拉加德表示，最近几个月经济停滞不前，短期内经济仍然疲软，今年晚些时候增速可能会加快；此前能源价格的上涨以及积压需求仍在推高物价；工资压力日益成为

通胀的重要来源。欧洲央行在加息方面仍有余地，没有考虑暂停加息；七月很有可能加息；需要确信核心通胀正在下降。

（来源：欧洲央行）

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数拉升收红，正蓄势突破 30 日均线压力位

上一交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 23 点，涨幅 0.74%，收于 3252 点。深成指、创业板大幅收涨，主要指数均呈收涨。

上交易日上证指数没有延续整理，震荡盘升收红阳线。收盘上破半年线并收于之上，取得技术上的重要进步。量能有所放大，大单资金净流出约 43 亿元，虽近期尚未有做多力量大幅介入，但净流出金额也不大。指数连续 16 个交易日横盘推进，小幅震荡盘升，底部渐次抬高，昨日收得波段新高。虽上行步履维艰，但仍渐次取得技术上的胜利。目前指数日线 MACD 与 KDJ 金叉共振尚未走弱，指数上破半年线，5 日均线金叉 20 日均线，日线均线体系仍在逐渐向好中。目前指数兵临 30 日均线城下，若能得到量能、资金流的支持，上破 30 日均线也或是大概率事件。若指数有效上破 30 日均线重要压力位，下面较重压力位上移至前期缺口 3350 点附近。

上证周线呈小实体红阳线，一举上破 30 周均线及 5 周均线重要压力位，并上破了 5 月 26 日当周大阴 K 线跌幅的一半，取得技术上的重要进步。周 KDJ、MACD 作为长周期指标反应会滞后，目前尚未明显向好。从指数周线看，上方仍有 20 周均线、90 周均线以及 120 周均线需要突破。震荡中关注指数量价配合。

上交易日深成指、创业板双双大幅收涨，深成指收盘上涨 1.81%，创业板收盘上涨 3.44%，均收凸顶长阳线。两指数均上破 30 日均线重要压力位，量能均明显放大，日线 KDJ、MACD 均金叉共振，两指数日线指标持续向好。目前尚未出现明显的拉升结束迹象，但上方仍有中长期均线需要攻克。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 57%，收红个股占比 53%，涨超 9%的个股 64 只，跌超 9%的个股 13 只。上交易日板块个股活跃度再度升高。

在同花顺行业板块中，自动化设备板块、电力设备板块大涨居前，收盘涨幅均超 3%。其次，通用设备、小金属、金属新材料、汽车整车、酒店及餐饮、医疗服务、证券等板块涨幅居前。而回落调整居前的板块，有教育、传媒、贵金属、计算机应用、计算机设备、半导体及元件等板块。

具体看各板块。自动化设备板块，昨日收盘大涨 3.61%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数收大阳线带小上影线，量能明显放大，大单资金净流入超 8 亿元，金额较为可观。指数一举上破近期高点压力位，表现强势，短线仍或有惯性上拉动能。但指数上涨略突兀，日线短期均线尚未走顺，且指数分钟线有超买迹象。指数上方不远处有缺口压力位，以及前期高点压力位，需提防指数在拉升的过程中，遇阻有较强震荡。且指数板块内个股 79 只，个股较多，观察中谨慎择股仍是关键。

电力设备板块，昨日收盘大涨 3.2%，在同花顺行业板块中涨幅居前。指数自波段顶震荡回落超 80 个交易日，最大跌幅近 20%。昨日指数收凸顶长阳线，一举上破 30 日均线及 60 日均线等多重均线，量能明显放大，大单资金净流入超 69 亿元，金额可观。指数携钱带量破压力，上涨强势。日线 MACD 金叉刚刚成立，目前拉升没有明显结束迹象，仍或在震荡中有盘升动能。

昨日大盘上涨，一些概念类板块表现活跃，如换电概念、工业 4.0、特高压板块，以及一些电池类板块，如 HJT 电池、TOPCON 电池、固态电池、锂电池、钒电池、钙钛矿电池等，这些板块均呈放量上破重要压力位。而 PVDF 概念、硅能源、PVE 胶膜、光热发电、

宁德时代概念、光伏概念、超级电容等板块日线指标也有向好迹象。同花顺概念类板块近 400 个，在震荡中需关注轮动机会。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
光伏设备	6.59	渔业	-5.18
电池	6.50	贵金属	-3.60
家电零部件Ⅱ	5.14	教育	-2.54
自动化设备	4.89	电视广播Ⅱ	-1.66
电机Ⅱ	4.67	软件开发	-1.59

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2023/6/15	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	15108	-11
	北向资金	亿元	92.01	/
	南向资金	亿港元	-72.65	/
	逆回购到期量	亿元	20	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.65	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	1.4325	12.03
	DR007	%,BP	1.8167	-0.86
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.6482	3.04
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.7200	-11.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.6200	-12.00
股市	上证指数	点,%	3252.98	0.74
	创业板指数	点,%	2237.74	3.44
	恒生指数	点,%	33485.49	-0.05
	道琼斯工业指数	点,%	34408.06	1.26
	标普 500 指数	点,%	4425.84	1.22
	纳斯达克指数	点,%	13782.82	1.15
	法国 CAC 指数	点,%	7290.91	-0.51
	德国 DAX 指数	点,%	16290.12	-0.13
	英国富时 100 指数	点,%	7628.26	0.34
外汇	美元指数	/,%	102.1635	-1.08
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1202	-536.00
	欧元/美元	/,%	1.0945	1.07
	美元/日元	/,%	140.28	0.14
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3760.00	0.59
	铁矿石	元/吨,%	815.50	1.43
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1970.80	0.77
	WTI 原油	美元/桶,%	70.81	3.72
	布伦特原油	美元/桶,%	75.67	3.37
	LME 铜	美元/吨,%	8563.50	0.44

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，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多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所
地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所
地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）59707105
传真：（8610）59707100
邮编：100089