

## 宏观策略日报：7月PMI有所回落 企业生产经营活动放缓

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

证券分析师：张季恺

执业证书编号：S0630521110001

电话：021-20333634

邮箱：zjk@longone.com.cn

联系人：陈宜权

电话：021-20333242

邮箱：chenyq@longone.com.cn

### 相关研究报告

### 投资要点：

#### 7月PMI有所回落 企业生产经营活动放缓

7月31日，统计局公布了7月官方制造业PMI为49.0%，较上月下降1.2个百分点，制造业景气水平有所回落。主要分项指标均降至临界点以下，生产经营活动预期指数下降3.2个百分点至52.0%。与历年7月PMI相比，低于往年同期水平，近5年平均值为50.8%。

7月生产指数和新订单指数分别为49.8%和48.5%，较上月下降3.0和1.9个百分点，均是降至临界点以下，制造业产需有所放缓。从行业情况来看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业PMI高于52.0%，行业景气度较高，产需持续恢复。纺织、石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等高耗能行业PMI受高温天气、季节性淡季以及散点式疫情影响，指数低于制造业总体水平，对PMI指数有所拖累。

价格压力持续缓和。7月原材料购进价格指数以及出厂价格指数较6月继续回落。前者由52%回落至40.4%，低于上月11.6个百分点；后者由46.3%回落至40.1%。主要由于国内大宗商品价格高位回落，企业成本下降，缓解企业成本压力。7月供应商配送时间较上月下降1.2个百分点至50.1%，仍高于临界点。

7月，非制造业商务活动指数为53.8%，上月下降0.9个百分点。其中，服务业PMI下降至52.8%，低于上月1.5个百分点，继续保持在扩张区间。政府出台稳增长稳消费的政策刺激服务业持续恢复。建筑业PMI上升2.6个百分点至59.2%，建筑业生产活动有所加快。从市场预期看，服务业和制造业业务活动预期指数分别为58.8%和61%，虽较上月有所下降，但仍位于较高景气区间，企业信心普遍回升。

总体来看，7月采购经理指数下降至收缩区间，企业生产经营活动进入传统淡季，市场需求有所回落。PMI低于预期和历年7月水平，预计7月经济数据可能会低于预期，稳增长压力有所加大，估计财政政策将会继续积极，货币政策仍会宽松，以稳定经济增速。

#### 油价走势延续震荡

宏观经济疲软的迹象与紧张的现货市场的博弈中，上周WTI原油延续震荡走势，在周五收于98.62美元/桶，周涨幅3.80%。

截至2022年7月22日当周，美国原油产量为1210万桶/日，环比增加20万桶/日，同比增加70万桶/日，2019-2020年时的最高产量为1310万桶/天。至7月22日当周，美国钻机数758台，较去年同期增加267台，较上周增加2台；其中采油钻机数599台，较去年同期增加212台。

根据EIA最新统计，截至2022年1月1日美国炼油厂产能1790万桶/日，为2021年以来连续两年下降。至7月22日，其炼厂吞吐量一路爬升至1602.7万桶/日，产能利用率为92.2%，连续两周有所下降，但整体呈上升趋势。

势，为新冠大流行以来的相对高点。截至7月15日，美国原油库存为4.22亿桶，较上周略有下降。截至今年7月15日当周，美国汽油供应量为881万桶每日，较去年同期下降了6.76%，较上周有所反弹。尽管一季度汽油消费复苏好于2021年，但在3月开始出现疲软，并在二季度完全弱于2021年。一般来说，在一定时间内如果汽油价格翻番，则消费量将下降2%~4%。

海关总署7月22日的数据显示，1月至6月，中国燃料油出口量同比下降7.3%至909万吨，进口原油同比下降3.1%为2.53亿吨。Platts预计下半年我国原油进口为1040万桶/日，全年同比几乎0增长。根据Kpler的航运数据，5月份中国原油库存达到11个月高点9.4437亿桶，截至7月27日，这一水平略有下降至9.165亿桶。Kpler监测中国15.1亿桶原油储存能力。由于高油价、新冠防控和农业活动在夏季下降，致使当前国内原油需求相对较低，预计去库存将延续至9月。一方面，独立炼厂需要在下半年加速进口用完进口份额以保持明年获得同等的份额，另一方面，受高油价影响独立炼厂也在考虑改变当前的库存策略。而国有石油公司需要多为定期采购并承担保持国内原油库存的义务，进口量相对稳定。因此下半年国内原油需求仍保持不确定性。

中海石油在7月29日发布公告，我国海上首口页岩油探井——涸页-1井压裂测试成功并获商业油流，标志着我国海上页岩油勘探取得重大突破。该井产量为原油126桶/日、天然气1589立方米/日。据测算，涸西南凹陷页岩油资源量达8亿吨，整个北部湾盆地页岩油资源量约12亿吨，展现了良好的勘探前景。7月24日，国家能源局在北京组织召开2022年大力提升油气勘探开发力度工作推进会，会议指出要大力推动海洋油气勘探开发取得新的突破性进展。根据BP能源统计，截至2020年我国原油探明储量为260亿桶，储产比为18.2%。

（数据来源：EIA，Platts，Baker Hughes）

**融资余额增长。**7月28日，A股融资余额15312.44亿元，环比增加2.87亿元；融资融券余额16320.12亿元，环比增加12.87亿元。融资余额减融券余额14304.76亿元，环比减少7.12亿元。

**陆股通、港股通净流出。**7月29日，陆股通当日净卖出17.19亿元，其中买入成交481.03亿元，卖出成交498.22亿元，累计净买入成交16853.08亿元。港股当日净卖出7.05亿港元，其中买入成交138.80亿港元，卖出成交145.85亿港元，累计净买入成交23944.46亿港元。

**货币市场利率涨跌不一。**7月29日，存款类机构质押式回购加权利率隔夜为1.2724%，上涨26.18BP，一周为1.6329%，上涨10.46BP。中债国债到期收益率10年期为2.7560%，下跌2.90BP。

**欧美股市多数上涨。**7月29日，道琼斯工业平均指数报收32845.13点，上涨0.97%；标普500指数报收4130.29点，上涨1.42%；纳斯达克指数报收12390.69点，上涨1.88%。欧洲股市，法国CAC指数报收6448.50点，上涨1.72%；德国DAX指数报收13484.05点，上涨1.52%；英国富时100指数报收7423.43点，上涨1.06%。亚太市场方面，日经指数报收27801.64点，下跌0.05%；恒生指数报收20156.51点，下跌2.26%。

**美元指数下跌。**7月29日，美元指数下跌0.3636，至105.8280。人民币兑美元即期汇率报收6.7390，升值60个BP。离岸人民币兑美元即期汇率报收6.6537，升值3个BP。人民币兑美元中间价报收6.7437，调贬26个BP。欧元兑美元上涨0.41%，至1.0201。美元兑日元下跌0.89%，至133.2544。英镑兑美元上涨0.50%，至1.2185。

**商品期货上涨。**7月29日，COMEX黄金期货上涨0.76%，报收1782.70

美元/盎司。WTI 原油期货上涨 1.95%，报收 98.30 美元/桶。布伦特原油期货上涨 2.13%，报收 104.00 美元/桶。LME 铜 3 个月期货上涨 2.40%，报收 7925 美元/吨。

## 正文目录

1. 宏观要点 .....	5
2. A 股市场 .....	6
3. 市场资金情况 .....	8
3.1. 沪港通、深港通 .....	9
3.2. 利率情况 .....	9
4. 海外市场 .....	10
5. 汇率 .....	11
6. 大宗商品 .....	11

## 图表目录

图 1 (上证综合指数及成交量, 点, 亿元) .....	7
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元) .....	7
图 3 (创业板指数, 点, 亿元) .....	7
图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元) .....	7
图 5 (融资余额, 亿元) .....	8
图 6 (融资融券余额, 亿元) .....	9
图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元) .....	9
图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 百万元) .....	9
图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 百万元) .....	9
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天, % ) .....	10
图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天, % ) .....	10
图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, % ) .....	10
图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, % ) .....	10
图 14 (美国道琼斯工业平均指数) .....	10
图 15 (美国标准普尔 500 指数) .....	10
图 16 (美国纳斯达克综合指数) .....	11
图 17 (恒生指数) .....	11
图 18 (美元指数, 1973 年=100) .....	11
图 19 (美元兑人民币: 即期汇率) .....	11
图 20 (COMEX 黄金期货, 美元/盎司) .....	12
图 21 (LME 铜 3 个月期货收盘价, 美元/吨) .....	12
图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶) .....	12
图 23 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶) .....	12
表 1 行业涨跌幅情况 .....	7
表 2 A 股市场涨跌幅前五 .....	8

## 1. 宏观要点

### 7月 PMI 有所回落 企业生产经营活动放缓

7月31日，统计局公布了7月官方制造业 PMI 为 49.0%，较上月下降 1.2 个百分点，制造业景气水平有所回落。主要分项指标均降至临界点以下，生产经营活动预期指数下降 3.2 个百分点至 52.0%。与历年7月 PMI 相比，低于往年同期水平，近5年平均值为 50.8%。

7月生产指数和新订单指数分别为 49.8% 和 48.5%，较上月下降 3.0 和 1.9 个百分点，均是降至临界点以下，制造业产需有所放缓。从行业情况来看，农副食品加工、食品及饮料精制茶、专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业 PMI 高于 52.0%，行业景气度较高，产需持续恢复。纺织、石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等高耗能行业 PMI 受高温天气、季节性淡季以及散点式疫情影响，指数低于制造业总体水平，对 PMI 指数有所拖累。

价格压力持续缓和。7月原材料购进价格指数以及出厂价格指数较6月继续回落。前者由 52% 回落至 40.4%，低于上月 11.6 个百分点；后者由 46.3% 回落至 40.1%。主要由于国内大宗商品价格高位回落，企业成本下降，缓解企业成本压力。7月供应商配送时间较上月下降 1.2 个百分点至 50.1%，仍高于临界点。

7月，非制造业商务活动指数为 53.8%，上月下降 0.9 个百分点。其中，服务业 PMI 下降至 52.8%，低于上月 1.5 个百分点，继续保持在扩张区间。政府出台稳增长稳消费的政策刺激服务业持续恢复。建筑业 PMI 上升 2.6 个百分点至 59.2%，建筑业生产活动有所加快。从市场预期看，服务业和制造业业务活动预期指数分别为 58.8% 和 61%，虽较上月有所下降，但仍位于较高景气区间，企业信心普遍回升。

总体来看，7月采购经理指数下降至收缩区间，企业生产经营活动进入传统淡季，市场需求有所回落。PMI 低于预期和历年7月水平，预计7月经济数据可能会低于预期，稳增长压力有所加大，估计财政政策将会继续积极，货币政策仍会宽松，以稳定经济增速。

### 油价走势延续震荡

宏观经济疲软的迹象与紧张的现货市场的博弈中，上周 WTI 原油延续震荡走势，在周五收于 98.62 美元/桶，周涨幅 3.80%。

截至 2022 年 7 月 22 日当周，美国原油产量为 1210 万桶/日，环比增加 20 万桶/日，同比增加 70 万桶/日，2019-2020 年时的最高产量为 1310 万桶/天。至 7 月 22 日当周，美国钻机数 758 台，较去年同期增加 267 台，较上周增加 2 台；其中采油钻机数 599 台，较去年同期增加 212 台。

根据 EIA 最新统计，截至 2022 年 1 月 1 日美国炼油厂产能 1790 万桶/日，为 2021 年以来连续两年下降。至 7 月 22 日，其炼厂吞吐量一路爬升至 1602.7 万桶/日，产能利用率为 92.2%，连续两周有所下降，但整体呈上升趋势，为新冠大流行以来的相对高点。截至 7 月 15 日，美国原油库存为 4.22 亿桶，较上周略有下降。截至今年 7 月 15 日当周，美国汽油供应量为 881 万桶每日，较去年同期下降了 6.76%，较上周有所反弹。尽管一季度汽油消费复苏好于 2021 年，但在 3 月开始出现疲软，并在二季度完全弱于 2021 年。一般来说，在一定时间内如果汽油价格翻番，则消费量将下降 2%~4%。

海关总署 7 月 22 日的数据显示，1 月至 6 月，中国燃料油出口量同比下降 7.3% 至 909 万吨，进口原油同比下降 3.1% 为 2.53 亿吨。Platts 预计下半年我国原油进口为 1040 万桶

/日，全年同比几乎 0 增长。根据 Kpler 的航运数据，5 月份中国原油库存达到 11 个月高点 9.4437 亿桶，截至 7 月 27 日，这一水平略有下降至 9.165 亿桶。Kpler 监测中国 15.1 亿桶原油储存能力。由于高油价、新冠防控和农业活动在夏季下降，致使当前国内原油需求相对较低，预计去库存将延续至 9 月。一方面，独立炼厂需要在下半年加速进口用完进口份额以保持明年获得同等的份额，另一方面，受高油价影响独立炼厂也在考虑改变当前的库存策略。而国有石油公司需要多为定期采购并承担保持国内原油库存的义务，进口量相对稳定。因此下半年国内原油需求仍保持不确定性。

中海石油在 7 月 29 日发布公告，我国海上首口页岩油探井——涸页-1 井压裂测试成功并获商业油流，标志着我国海上页岩油勘探取得重大突破。该井产量为原油 126 桶/日、天然气 1589 立方米/日。据测算，涸西南凹陷页岩油资源量达 8 亿吨，整个北部湾盆地页岩油资源量约 12 亿吨，展现了良好的勘探前景。7 月 24 日，国家能源局在北京组织召开 2022 年大力提升油气勘探开发力度工作推进会，会议指出要大力推动海洋油气勘探开发取得新的突破性进展。根据 BP 能源统计，截至 2020 年我国原油探明储量为 260 亿桶，储产比为 18.2%。

（数据来源：EIA, Platts, Baker Hughes）

## 2.A 股市场

上交易日上证指数回落收阴，目前正趋近 60 日均线支撑位

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 29 点，跌幅 0.89%，收于 3253 点。深成指、创业板双双回落，主要指数均呈回落。

上一交易日上证指数震荡回落，跌破 5 日均线与 120 日均线并收于之下，弱势显现。量能放大，可能抛盘加大。大单资金净流出超 139 亿元，净流出金额再度加码。指数日线 KDJ 死叉成立，与日线 MACD 形成死叉共振。60 分钟均线趋势向下，指数分钟线与日线指标进一步走弱。指数目前仍处 60 日均线支撑位之上，短线或有暂时支撑。但指数连日来大单资金持续净流出，60 日均线的支撑已经岌岌可危。若指数有效跌破 60 日均线，则指数仍或有进一步回落动能。但隔夜欧美股市纷纷上涨，或对今日行情有所提振，短线关注 60 日均线的支撑力度。

上证周线收阴 K 线，周跌幅 0.51%。指数跌破 10 周均线并收于之下，弱势显现。指数周 MACD 虽尚未死叉，但周 KDJ 死叉延续，周指标没有明显向好迹象。但上周指数收星状 K 线，量能明显缩小，下跌动能并不太强。本周关注 20 周均线的支撑力度。

上交易日深成指、创业板双双回落，深成指收盘下跌 1.3%，创业板收盘下跌 1.31%，两指数正趋近各自 120 日均线支撑位。但两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振，日线指标没有明显向好迹象。但两指数 120 日均线与 60 日均线较近，短线关注在此一线的支撑力度。

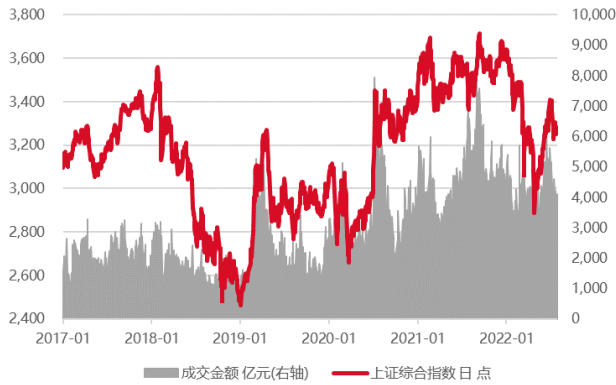
上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 22%，收红个股占比 28%，涨超 9% 的个股 83 只，跌超 9% 的个股 13 只。昨日行情明显回落，赚钱效应差。

在同花顺行业板块中，汽车零部件板块涨幅居首，收盘上涨 1.33%。其次，自动化设备、养殖业、汽车整车、农产品加工、贵金属等板块活跃居前。而景点及旅游、酒店及餐饮、医疗服务等板块大幅回落居前，目前均跌破各自重要支撑，尚未有明显调整结束迹象。而医疗服务板块是我们刚刚提醒谨慎的板块。

上证指数虽尚未跌破其 60 日均线，但在各主要指数中，上证 50 与沪深 300 率先跌破各自 60 日均线，表现明显弱于其他指数。目前两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振，没有

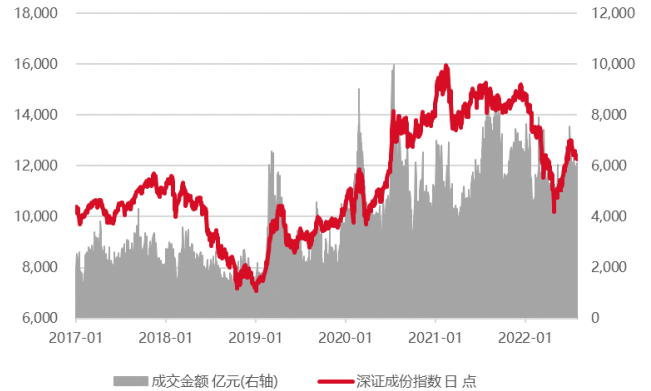
明显向好迹象。随着行情发展,各指数终会相继统一,也需提防其他指数的相继跟随补跌,震荡中仍需密切观察。

图1 (上证综合指数及成交量, 点, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图3 (创业板指数, 点, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图4 (科创50指数, 点, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
饲料	3.87	旅游及景区	-3.80
家电零部件 II	3.05	酒店餐饮	-3.67
养殖业	2.72	医疗服务	-3.13
风电设备	2.37	半导体	-2.97
商用车	2.36	调味发酵品 II	-2.95

资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

表 2 A股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价(元)	涨跌幅(%)		
		1日	5日	年初至今
申菱环境	49.72	20.01	37.08	87.76
德龙激光	60.38	19.99	30.05	104.68
美瑞新材	23.54	19.98	30.06	-25.67
中能电气	8.83	19.97	21.63	-21.58
赛为智能	4.21	19.94	24.56	26.81

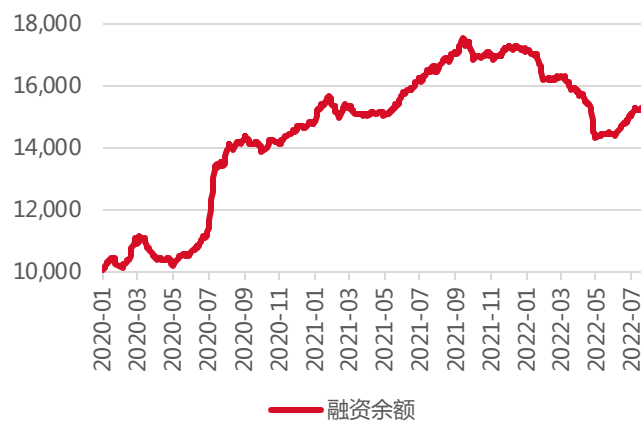
A股市场跌幅前五				
股票	收盘价(元)	涨跌幅(%)		
		1日	5日	年初至今
奥翔药业	31.49	-10.00	-34.40	-13.51
和胜股份	57.14	-10.00	0.69	25.94
恒大高新	9.9	-10.00	-11.37	73.68
百合股份	44.37	-10.00	-1.86	-26.88
康众医疗	28.95	-9.98	-15.35	-23.80

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

### 3. 市场资金情况

7月28日,A股融资余额15312.44亿元,环比增加2.87亿元;融资融券余额16320.12亿元,环比增加12.87亿元。融资余额减融券余额14304.76亿元,环比减少7.12亿元。

图 5 (融资余额, 亿元)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所



图 6 (融资融券余额, 亿元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元)

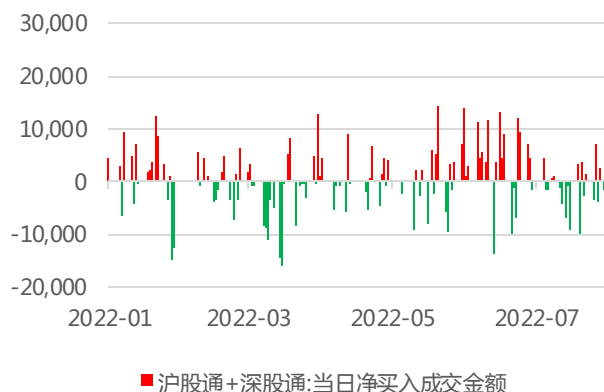


资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

### 3.1. 沪港通、深港通

7月29日,陆股通当日净卖出17.19亿元,其中买入成交481.03亿元,卖出成交498.22亿元,累计净买入成交16853.08亿元。港股当日净卖出7.05亿港元,其中买入成交138.80亿港元,卖出成交145.85亿港元,累计净买入成交23944.46亿港元。

图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 百万元)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 百万元)

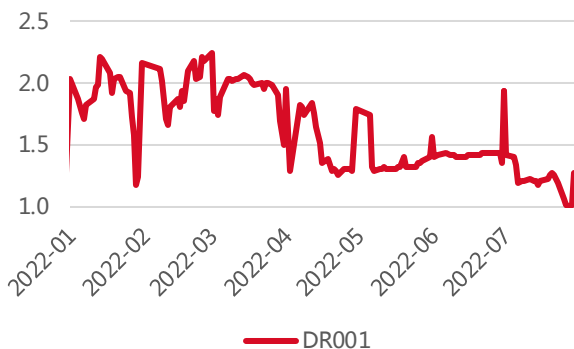


资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

### 3.2. 利率情况

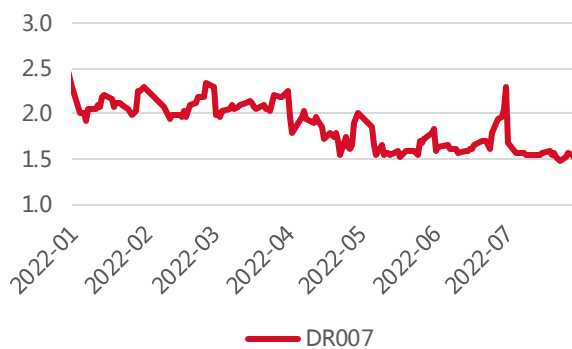
7月29日,存款类机构质押式回购加权利率隔夜为1.2724%,上涨26.18BP,一周为1.6329%,上涨10.46BP。中债国债到期收益率10年期为2.7560%,下跌2.90BP。

图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1天, %)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7天, %)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, %)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, %)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

## 4. 海外市场

7月29日, 道琼斯工业平均指数报收 32845.13 点, 上涨 0.97%; 标普 500 指数报收 4130.29 点, 上涨 1.42%; 纳斯达克指数报收 12390.69 点, 上涨 1.88%。欧洲股市, 法国 CAC 指数报收 6448.50 点, 上涨 1.72%; 德国 DAX 指数报收 13484.05 点, 上涨 1.52%; 英国富时 100 指数报收 7423.43 点, 上涨 1.06%。亚太市场方面, 日经指数报收 27801.64 点, 下跌 0.05%; 恒生指数报收 20156.51 点, 下跌 2.26%。

图 14 (美国道琼斯工业平均指数)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 15 (美国标准普尔 500 指数)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 16 (美国纳斯达克综合指数)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

图 17 (恒生指数)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

## 5. 汇率

7 月 29 日，美元指数下跌 0.3636，至 105.8280。人民币兑美元即期汇率报收 6.7390，升值 60 个 BP。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.6537，升值 3 个 BP。人民币兑美元中间价报收 6.7437，调贬 26 个 BP。欧元兑美元上涨 0.41%，至 1.0201。美元兑日元下跌 0.89%，至 133.2544。英镑兑美元上涨 0.50%，至 1.2185。

图 18 (美元指数，1973 年=100)



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

图 19 (美元兑人民币：即期汇率)

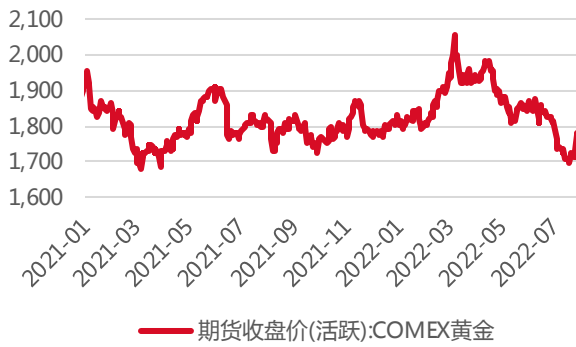


资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

## 6. 大宗商品

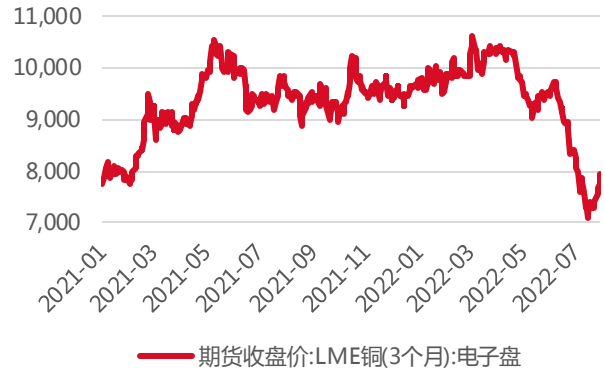
7 月 29 日，COMEX 黄金期货上涨 0.76%，报收 1782.70 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 1.95%，报收 98.30 美元/桶。布伦特原油期货上涨 2.13%，报收 104.00 美元/桶。LME 铜 3 个月期货上涨 2.40%，报收 7925 美元/吨。

图 20 (COMEX黄金期货, 美元/盎司)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 21 (LME铜3个月期货收盘价, 美元/吨)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

图 23 (美国 WTI原油期货, 美元/桶)



资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

**附注：****一、市场指数评级**

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

**二、行业指数评级**

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

**三、公司股票评级**

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

**四、风险提示**

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议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。

**五、免责声明**

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。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。

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。

**六、资格说明**

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](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](http://www.longone.com.cn)

电话：（8610）59707105

传真：（8610）59707100

邮编：100089