



## 证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

## 证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

## 联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

## 联系人

董澄溪

dcx@longone.com.cn

## 假期期间重要事件一览

## 投资要点

- **国内消费：1.旅游消费恢复较好。人均旅游消费超疫情前水平。**经文化和旅游部数据中心测算，双节期间8天，国内旅游出游人数8.26亿人次、实现旅游收入7534.3亿元，按可比口径分别同比增长71.3%、129.5%，较2019年增长4.1%、1.5%。人均旅游消费912.14元，同比2022年增长34.0%，同比2019年增长9.8%。**旅客发送量低于疫情前水平，或许与自驾等出行的增加有关。**根据交通运输部数据显示，2023年双节假期全国发送旅客总量累计4.58亿人次，较2022年同期的2.56亿明显增加，略低于2019年同期的5.2亿。**出境游有所恢复，但尚未至疫情前水平。**据国家移民管理局数据，今年双节假期全国边检机关共查验出入境人员较去年同期增长约2.9倍，是2019年同期的85.1%。**2.票房表现略不及预期。**根据国家电影节数据，2023年双节期间实现票房收入27.34亿元、观影人次6511.4万人，分别较2022年同期增加82.75%、80.73%，两者同比去年均有较大幅度增长。但相对于此前火热的暑期档，表现略不及预期，同时相对于2019年同期水平也仍有距离。**3.地产销售总体有所回暖，但仍有分化，一、二线城市新房销售回暖，三线仍有拖累。**双节期间，30大中城市商品房成交面积日均为13.65万平方米，较2022年同期日均增长38.8%，为2019年同期水平的75.6%。分一、二、三线城市来看，日均销售面积分别较2022年同期增长63.0%、107.5%、-26.8%。
- **假期期间国内外重要经济数据。1.国内9月制造业PMI重回荣枯线上方。**9月，制造业PMI为50.2%，前值49.7%；非制造业PMI为51.7%，前值51%。总体看，9月PMI数据表明经济仍在积极恢复，市场需求继续回升，在政策推动下投资和消费活动有望继续释放增长潜力，经济恢复势头有望进一步巩固。**2.海外9月美国就业数据维持韧性。**美国9月新增非农就业33.6万人，前值修正后22.7万人，预期17万人；失业率3.8%，预期3.7%，前值3.8%。劳动参与率为62.8%，与前值持平。时薪环比增长0.2%，前值0.2%，预期0.3%。总体而言，美国就业缓慢降温的状态仍在持续，10月CPI如果走高，美联储仍有重启加息的可能。
- **其他要闻。**1.9月欧元区制造业持续萎缩 美国制造业好于预期。2.“欧佩克+”会议建议维持当前石油减产政策不变。3.美国白宫：拜登签署短期支出法案。4.美众议院投票罢免共和党籍众议长麦卡锡。5.美国罢工持续。6.9月末我国外汇储备规模为31151亿美元。
- **假期期间资产价格波动较大。**双节期间，全球资产价格波动相对较大，而核心因素在于经济数据对美债收益率的扰动。9月29日-10月6日期间主要资产价格表现：
  - 1.权益市场：美股先跌后涨，三大股指涨跌不一，纳斯达克指数、标普500指数分别上涨1.7%和0.2%，道琼斯工业平均指数下跌0.8%。欧股、日股均下跌，其中日经225指数下跌2.8%，跌幅在主要股指中最大。恒生指数上涨0.7%。
  - 2.债券市场：美债收益率大幅上行19个BP，10月6日盘中最高升至4.891%，创2007年以来最高。日债收益率也小幅上行，欧洲方面变化不大。
  - 3.商品市场：以结算价来看，WTI原油及布伦特原油分别下跌9.7%和9.2%，COMEX黄金下跌1.8%，LME铜下跌2.4%。
  - 4.外汇市场：美元指数先涨后跌，基本抹去假期内涨幅。欧元小幅上涨0.2%，日元基本持平，离岸人民币略贬0.2%。
- **风险提示：假期消费火热或产生提前透支消费需求的风险；国际地缘政治局势变化或导致原油价格再次上行。**

## 正文目录

<b>1. 国内消费 .....</b>	<b>4</b>
1.1. 旅游消费恢复较好 .....	4
1.2. 票房表现略不及预期 .....	5
1.3. 地产销售总体有所回暖，但仍有分化 .....	5
<b>2. 假期期间国内外重要经济数据 .....</b>	<b>6</b>
2.1. 国内 9 月制造业 PMI 重回荣枯线上方 .....	6
2.2. 海外 9 月美国就业数据维持韧性 .....	7
<b>3. 其他要闻 .....</b>	<b>8</b>
<b>4. 假期期间资产价格波动较大 .....</b>	<b>9</b>
<b>5. 风险提示 .....</b>	<b>10</b>

## 图表目录

图 1 十一旅游收入及游客总数, 亿元, 亿人次 .....	4
图 2 十一人均旅游消费支出, % .....	4
图 3 2023 年十一期间旅客日均发送量及同比, 万人, % .....	5
图 4 十一影院观影人次及票房收入, 万人, 万元 .....	5
图 5 十一 30 大中城市商品房日均成交面积, 万平方米 .....	6
图 6 2023 年十一 30 大中城市商品房销售同比及恢复水平, % .....	6
图 7 双节期间主要资产价格变动及走势 .....	10

# 1.国内消费

## 1.1.旅游消费恢复较好

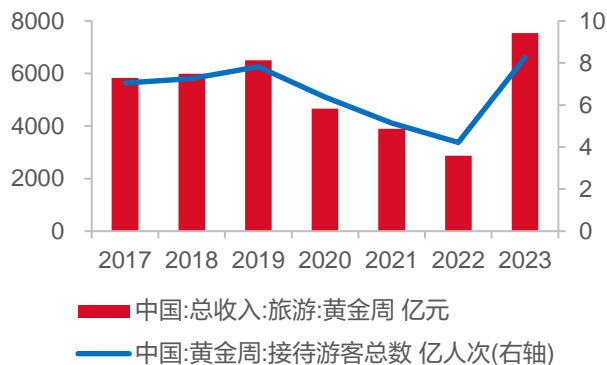
人均旅游消费超疫情前水平。经文化和旅游部数据中心测算，双节期间8天，国内旅游出游人数8.26亿人次，按可比口径同比增长71.3%，按可比口径较2019年增长4.1%；实现国内旅游收入7534.3亿元，按可比口径同比增长129.5%，按可比口径较2019年增长1.5%。按人均旅游消费来看，双节期间人均旅游消费912.14元，同比2022年增长34.0%，同比2019年增长9.8%。

旅客发送量低于疫情前水平，或许与自驾等出行的增加有关。根据交通运输部数据显示，2023年双节假期全国发送旅客总量累计4.58亿人次，较2022年同期的2.56亿明显增加，略低于2019年同期的5.2亿。日均发送5727.7万人次，比2022年同期日均增长57.1%。出行方式上，铁路、公路、水路、民航分别发送旅客1.41亿、2.9亿、1018.1万、1708.5万人次，日均分别发送1763.6万、3623.2万、127.3万、213.6万人次，分别比2022年同期日均增长158.0%、28.1%、106.1%、195.0%。除此之外，全国高速公路流量累计4.83亿辆次，日均6043万辆次。

出境游有所恢复，但尚未至疫情前水平。据国家移民管理局数据，今年双节假期全国边检机关共查验出入境人员1181.8万人次，日均147.7万人次，较去年同期增长约2.9倍，是2019年同期的85.1%。

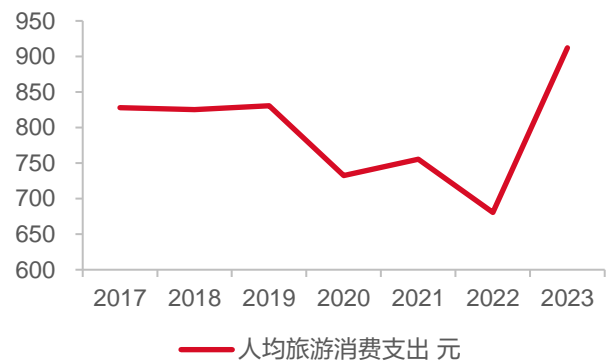
国税总局数据显示，双节期间，旅游游览服务销售收入同比增长1.1倍。其中，长线游及出境游恢复带动旅行社及相关服务业销售收入同比增长1.7倍；名胜风景区、休闲观光活动销售收入同比分别增长2倍和43.8%。住宿餐饮服务销售收入同比增长25.5%，其中旅游饭店、露营地服务、民宿服务销售收入同比分别增长1.3倍、1.5倍、45.5%。

图1 十一旅游收入及游客总数，亿元，亿人次



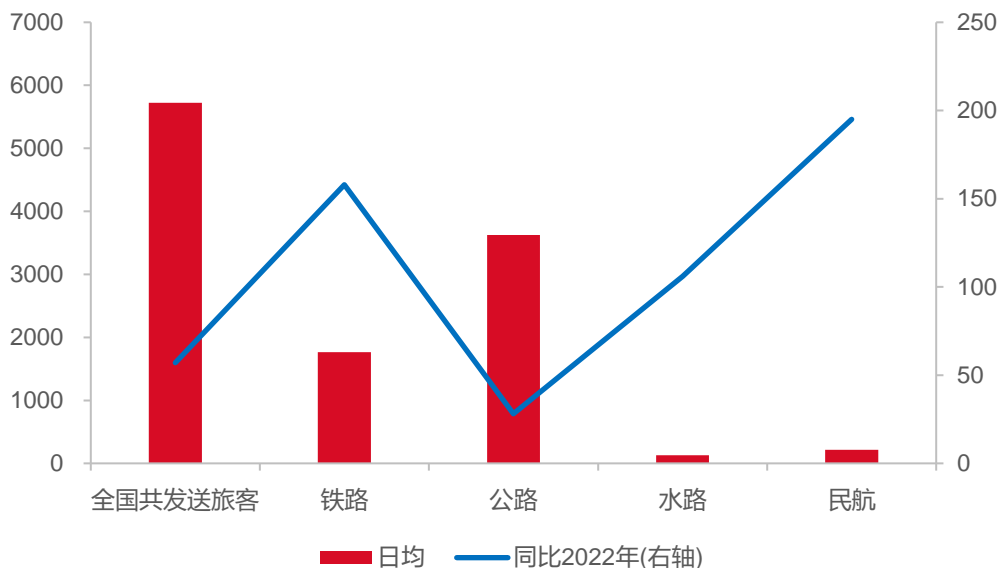
资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 十一人均旅游消费支出，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 2023年十一期间旅客日均发送量及同比，万人，%

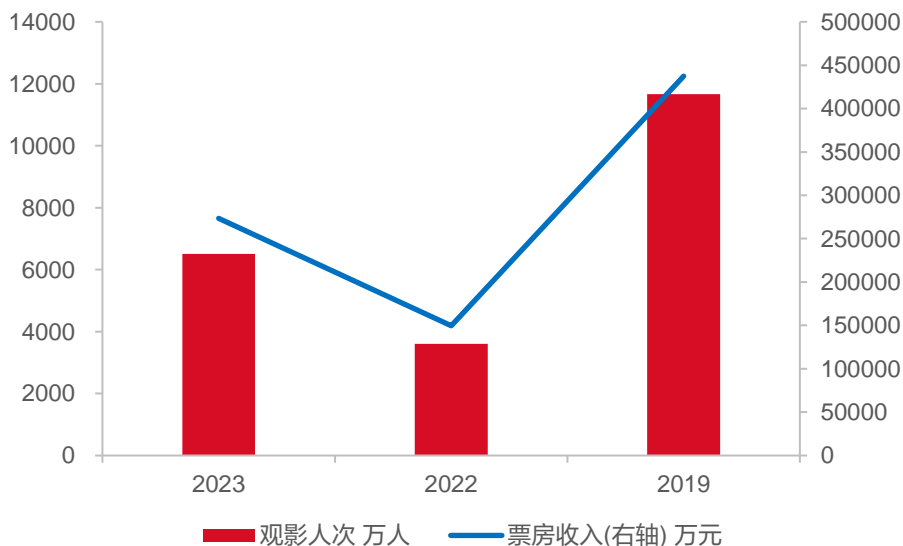


资料来源：Wind，东海证券研究所

## 1.2.票房表现略不及预期

票房表现略不及预期。根据国家电影节数据，2023年双节期间实现票房收入27.34亿元，较2022年同期增加82.75%，观影人次6511.4万人，较2022年同期增加80.73%，两者同比去年均有较大幅度增长。但相对于此前火热的暑期档，表现略不及预期，同时相对于2019年同期水平也仍有距离。

图4 十一影院观影人次及票房收入，万人，万元



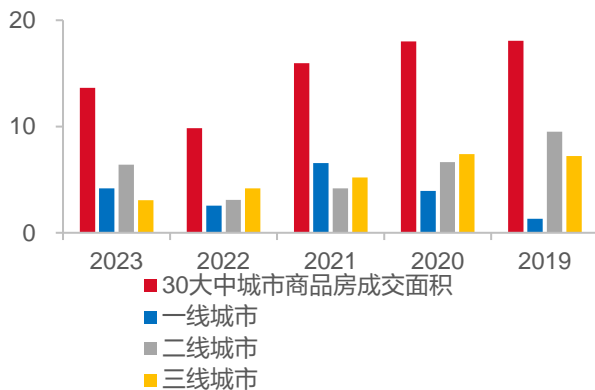
资料来源：Wind，东海证券研究所

## 1.3.地产销售总体有所回暖，但仍有分化

假期期间，一、二线城市新房销售回暖，三线仍有拖累。双节期间，30大中城市商品房成交面积109.22万平方米，日均为13.65万平方米，较2022年同期日均增长38.8%，为

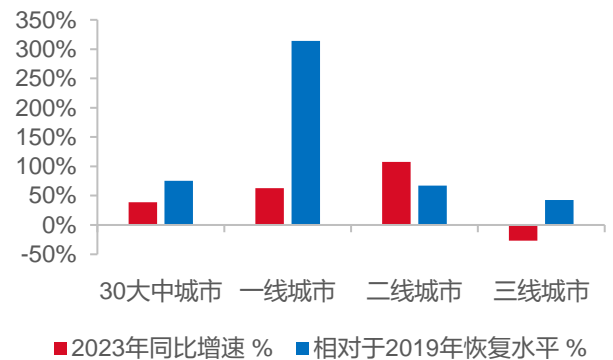
2019 年同期水平的 75.6%。分一、二、三线城市来看，日均销售面积分别较 2022 年同期增长 63.0%、107.5%、-26.8%，分别为 2019 年同期水平的 314.2%、67.3%、42.4%。

图5 十一 30 大中城市商品房日均成交面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 2023 年十一 30 大中城市商品房销售同比及恢复水平，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

## 2. 假期期间国内外重要经济数据

### 2.1. 国内 9 月制造业 PMI 重回荣枯线上方

9 月 30 日，国家统计局公布 9 月官方 PMI 数据。9 月，制造业 PMI 为 50.2%，前值 49.7%；非制造业 PMI 为 51.7%，前值 51%。

制造业 PMI 升至扩张区间。6 月至今，制造业 PMI 分别为 49%、49.3%、49.7%、50.2%，连续 4 个月上升，呈现持续回暖趋势。9 月制造业 PMI 环比上升 0.5 个百分点至 50.2%，时隔 5 个月再次回到扩张区间。在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数当中，生产、新订单、原材料库存、从业人员 4 个指数均环比上升，仅供应商配送时间指数环比下降。

供需两端均有回升，新订单指数扩张区间内继续回暖。9 月生产和新订单指数分别为 52.7%、50.5%，环比分别上升 0.8 个、0.3 个百分点。其中，受益于扩内需政策推动，国内市场需求稳中有增。同时，外需降势也有所放缓，9 月新出口订单指数环比上升 1.1 个百分点至 47.8%。市场需求回升也带动企业生产活动加快，生产指数已连续 4 个月运行在 50% 以上。价格指数继续回升。9 月，原材料购进价格指数环比上升 2.9 个百分点至 59.4%，出厂价格指数环比上升 1.5 个百分点至 53.5%，两个价格指数均连续 4 个月上升。近期部分大宗商品价格持续上涨，叠加企业原材料采购活动较为活跃，制造业市场价格水平继续回升。

大型企业加快扩张，小型企业环比改善。9 月，大、中、小型企业 PMI 分别为 51.6%、49.6%、48%。其中，大型企业 PMI 在扩张区间内环比上升 0.8 个百分点；中型企业 PMI 与上月持平；小型企业 PMI 环比上升 0.3 个百分点。在促进民营经济发展等政策支持下，中小型企业景气度有望继续回升。重点行业 PMI 均有回升，企业预期较为乐观。9 月，装备制造业、高技术制造业、基础原材料行业、消费品制造业 PMI 环比均有上升。其中，高技术制造业生产指数升至 52% 以上，新订单指数环比上升 1.8 个百分点至 50% 以上，制造业新动能不断增强。企业预期方面，9 月，制造业生产经营活动预期指数为 55.5%，与 8 月基本持平，仍位于较高景气区间，企业对市场预期总体乐观。

暑期旅游相关消费短暂回调，假期带动下交通、餐饮等服务消费或将再度活跃。9 月，服务业商务活动指数环比上升 0.4 个百分点至 50.9%。伴随暑期旅游季结束，9 月住宿、餐



饮、交通运输和景区服务等相关消费活动短暂降温。短期看，中秋国庆假期与杭州亚运会高度重叠，旅游、探亲、观赛等出行需求旺盛，或将带动交通出行、餐饮住宿等行业再度活跃。

建筑业加快扩张，楼市需求有所改善。9月，建筑业商务活动指数环比上升2.4个百分点至56.2%。从需求看，建筑业新订单指数环比上升1.5个百分点至50%。9月30城商品房成交面积环比上升9%，楼市需求端有所回暖。房屋建筑业商务活动指数升至56%以上；土木工程建筑业商务活动指数连续2个月位于在58%以上，基建活动也表现较好。

9月，制造业PMI继续回升，经济运行中的积极因素不断增多，经济恢复态势趋好。其中，制造业生产改善仍好于需求，新订单指数在扩张区间内继续上升，外需下降势头也有所缓解。市场价格继续回升，企业预期保持乐观。结构上，经济发展质量有所提升，新动能增强，高技术制造业、装备制造业均环比改善且位于扩张区间；汽车行业供需两端较为活跃，企业发展预期也较强。非制造业方面，服务业和建筑业景气水平均有回升，积极政策的支持下9月楼市需求有所回暖，在假期带动下服务消费或将表现活跃。总体看，9月PMI数据表明经济仍在积极恢复，市场需求继续回升，在政策推动下投资和消费活动有望继续释放增长潜力，经济恢复势头有望进一步巩固。

风险提示：海外局势变化超预期；政策落地不及预期。

## 2.2.海外9月美国就业数据维持韧性

美国9月新增非农就业33.6万人，前值修正后22.7万人，预期17万人；失业率3.8%，预期3.7%，前值3.8%。劳动参与率为62.8%，与前值持平。时薪环比增长0.2%，前值0.2%，预期0.3%。

美国新增就业人数超预期。9月新增非农就业人数高达33.6万人，大超预期。7月、8月新增非农人数总共上修了11.9万人。美国就业市场韧性强于市场预期。

服务业依然是支撑就业增长的主要行业。美国服务消费仍然旺盛，服务业的新增就业人数高达22.2万人。休闲酒店业就业人数激增9.6万个，前值4.4万，为2023年1月以来最高。教育和保健服务新增就业人数持续保持高位，9月为7万人，专业服务行业的新增就业也较多。政府新增就业7.3万人。建筑、制造、批发等行业的就业人数温和增长。

行业分化仍存。运输仓储、公用事业、金融等行业的就业新增幅度较小，信息业的就业人数减少了0.5万，就业人数连续第4个月下降。从结构上来看，美国就业市场高薪行业冷、低薪行业热的现象依然突出。

家庭调查显示的新增就业显著低于企业调查。9月，家庭调查显示的新增就业人数仅有8.6万人，对应失业率保持在3.8%，与8月持平。家庭调查与企业调查的分歧可能反映了同时在多家企业兼职打工的人数较多。

薪资增速低于预期。非农私人企业全体员工的平均时薪季调环比增速为0.2%，与前值持平，低于预期。服务业时薪环比增长0.2%，连续多月放缓。服务业时薪增速放缓，意味着美国除住房外的超级核心通胀有加速下滑的可能，有助于减小美联储去通胀压力。

美国通胀反弹可能推动美联储继续加息。由于非农就业强劲，市场认为美联储会将利率在更高位置保持更长时间，但认为11月大概率不加息。数据公布后，联邦基金利率期货计价的11月不加息的概率从80%上修至89%。国债收益率上升、股票期货下跌。10年期国债收益率从数据公布前的4.75%上升至4.84%，接近本周早些时候触及的16年高点。2年期国债收益率从数据公布前的5.06%上升至5.14%。纳斯达克期货下跌0.9%，标普500期货下跌0.7%。我们认为，排除统计因素的干扰，美国就业缓慢降温的状态仍在持续，10月

CPI 如果走高，美联储仍有重启加息的可能。美国就业的韧性可能推动长债利率在未来较长时间维持高位。

美国 9 月新增就业人数超预期，7 月、8 月新增非农大幅上修。服务业依然是支撑就业增长的主要行业，休闲酒店业就业人数激增。从结构上来看，美国就业市场高薪行业冷、低薪行业热的现象依然突出。家庭调查显示的新增就业显著低于企业调查，可能反映了同时在多家企业兼职打工的人数较多。薪资增速低于预期，有助于减小美联储去通胀压力。市场认为美联储可能将利率在更高位置保持更长时间，但债券期货市场认为 11 月大概率不加息。总体而言，美国就业缓慢降温的状态仍在持续，10 月 CPI 如果走高，美联储仍有重启加息的可能。

风险提示：美国通胀反弹可能推动美联储继续加息。

## 3.其他要闻

### 1.9 月欧元区制造业持续萎缩 美国制造业好于预期

10 月 2 日，欧元区 9 月制造业 PMI 终值录得 43.4，由 8 月的 43.5 降至 43.4，与初值持平，低于荣枯线，欧元区经济活动仍然低迷。其中，德国 9 月制造业 PMI 终值为 39.6，预期 39.8，初值 39.8。法国 9 月制造业 PMI 终值为 44.2，预期 43.6，初值 43.6。新订单指数虽有所上升，但仍远低于荣枯线 50。商品价格下跌，但需求还是有所下降。整体来看，欧元区制造业的衰退仍在继续，短期内可能难以好转。

美国 9 月 Markit 制造业 PMI 终值 49.8，好于预期和前值的 48.9。稍后公布的 9 月 ISM 制造业指数由前值 47.6 上升至 49，创去年 11 月以来新高。总体来看，新出口订单指数虽仍在较低水平，但呈现上升趋势，制造业在疲软的水平趋于稳定，美国制造业或已出现拐点，但价格压力仍然是影响通胀的重要因素。

（信息来源：S&P Global）

### 2.“欧佩克+”会议建议维持当前石油减产政策不变

据新华社报道，“欧佩克+”联合部长级监督委员会（JMMC）10 月 4 日举行视频会议，建议“欧佩克+”成员维持当前石油减产政策不变。沙特重申将继续维持每日自愿减产 100 万桶的计划，直到 2023 年 12 月底。沙特能源部表示，该措施旨在加强 OPEC+ 成员国维持石油市场稳定和平衡的努力。

（信息来源：新华社）

### 3.美国白宫：拜登签署短期支出法案

当地时间 9 月 30 日 21 点，美国参议院以 88-9 投票通过为期 45 天的短期支出法案，美国政府可持续运作至 11 月中旬。该法案为政府提供 16 亿元的自然灾害援助资金但不包括对乌克兰的救援，避免政府发生停摆。此前，美国众议院以 335 票赞成、91 票反对的投票结果通过该法案。

（信息来源：央视新闻）

### 4.美众议院投票罢免共和党籍众议长麦卡锡



据新华社报道，美国国会众议院 3 日投票通过了一项撤换共和党籍众议长麦卡锡的决议，众议院当天以 216 票赞成、210 票反对通过了该项决议，有 8 名共和党议员与民主党议员一同投了赞成票。众议员帕特里克·麦克亨利（Patrick McHenry）在决议通过后立即被任命为众议院临时议长。

（信息来源：新华社）

## 5.美国罢工持续

据央视新闻报道，9 月 15 日开始的美国汽车工人罢工目前进入第四周，参与罢工工人数达到约 2.5 万人，美国汽车工人联合会主席费恩及其他工会领导人在芝加哥举行集会，呼吁工会成员继续罢工，向汽车制造商施加压力。费恩当天并未透露工会与汽车制造商谈判的新进展。此前一天，美国汽车工人联合会表示，由于通用汽车以及斯泰兰蒂斯方面同意作出一定让步，谈判取得一定进展，工会决定暂时不继续扩大罢工范围，但罢工仍将持续。美国一家咨询公司安德森经济集团最新报告显示，罢工期间美国车企生产量下降，再加上供应商、经销商和消费者的额外成本，两周以来已造成近 40 亿美元的损失。

（信息来源：央视新闻）

## 6.9 月末我国外汇储备规模为 31151 亿美元

国家外汇管理局统计数据显示，截至 2023 年 9 月末，我国外汇储备规模为 31151 亿美元，较 8 月末下降 450 亿美元，降幅为 1.42%。2023 年 9 月，受主要经济体货币政策及预期、宏观经济数据等因素影响，美元指数上涨，全球金融资产价格总体下跌。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模下降。

（信息来源：国家外汇管理局）

## 4.假期期间资产价格波动较大

双节期间，全球资产价格波动相对较大，而核心因素在于经济数据对美债收益率的扰动。美国国会两院通过短期支出法案，政府避免关门，9 月美国 ISM 及 HIS 制造业 PMI 分别录得 49.0 和 49.8，较前值上升，整体风险偏好回升。此后，众议院院长麦卡锡被投票罢免，意味着短期法案到期后政府关门风险仍然存在。假期下半段，美国就业数据主导美债收益率，职位空缺率意外上升，ADP 就业低于预期，但非农超预期，薪资增速有所放缓，总体来看就业市场依然有相对较强的韧性，11 月是否再次加息仍然存在不确定性。

9 月 29 日-10 月 6 日期间主要资产价格表现：

权益市场：美股先跌后涨，三大股指涨跌不一，纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 1.7%和 0.2%，道琼斯工业平均指数下跌 0.8%。欧股、日股均下跌，其中日经 225 指数下跌 2.8%，跌幅在主要股指中最大。恒生指数上涨 0.7%。

债券市场：美债收益率大幅上行 19 个 BP，10 月 6 日盘中最高升至 4.891%，创 2007 年以来最高。日债收益率也小幅上行，欧洲方面变化不大。

商品市场：以结算价来看，WTI 原油及布伦特原油分别下跌 9.7%和 9.2%，COMEX 黄金下跌 1.8%，LME 铜下跌 2.4%。

外汇市场：美元指数先涨后跌，基本抹去假期内涨幅。欧元小幅上涨 0.2%，日元基本持平，离岸人民币略贬 0.2%。

图7 双节期间主要资产价格变动及走势

股市	10月6日	9月28日	变化%	双节期间走势
纳斯达克综合指数	13431	13201	1.7%	
恒生指数	17486	17373	0.7%	
标准普尔500指数	4309	4300	0.2%	
法兰克福DAX	15230	15324	-0.6%	
道琼斯工业平均指数	33408	33666	-0.8%	
巴黎CAC40	7060	7116	-0.8%	
伦敦富时100	7495	7602	-1.4%	
日经225	30995	31873	-2.8%	
商品	10月6日	9月28日	变化%	双节期间走势
LME铝	2238	2263	-1.1%	
COMEX黄金	1845	1879	-1.8%	
LME铜	7968	8168	-2.4%	
COMEX迷你白银	21.72	22.74	-4.5%	
IPE布油	84.58	93.10	-9.2%	
NYMEX轻质原油	82.79	91.71	-9.7%	
10年国债收益率	10月6日	9月28日	变化BP	双节期间走势
美国	4.78	4.59	19	
日本	0.80	0.77	4	
德国	2.95	2.92	3	
意大利	4.92	4.92	0	
汇率	10月6日	9月28日	变化%	双节期间走势
欧元	1.0587	1.0566	0.2%	
日元	149.28	149.30	0.0%	
美元指数	106.11	106.13	0.0%	
人民币	7.31	7.29	-0.2%	

资料来源：Wind，东海证券研究所

备注：汇率中人民币指兑美元离岸汇率，美元对人民币/日元汇率涨跌幅均取负值表现货币升值贬值。日本国债、德国国债取 10/5。港股 10/2 休市。

## 5.风险提示

假期消费火热或产生提前透支消费需求的风险；国际地缘政治局势变化或导致原油价格再次上行。

## 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](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 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)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089