

2024年02月25日

## 股市新政或迎来β机会

——宏观周报（20240219-20240225）

## 证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

## 证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

## 联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

## 投资要点

- **核心观点：**近期监管部门连续召开座谈会，出台一系列措施，稳市场促发展，股市8连阳，市场走势明显好转。根据目前信息，我们认为以下几个方面可能会有突破性进展：一是上市公司质量可能会有根本性的提高，欺诈发行等受到严惩，IPO数量减少，退市数量增加，上市公司投资价值显现。二是央企市值管理加速推进，市值管理纳入业绩考核有望促进企业加大分红、增持、回购力度。三是平准基金呼声较高，监管部门可能会予以重视。四是稳市场态度坚决，交易监管力度加强，并引导中长期资金更大力度入市，有助于提振市场信心。整体看，A股可能会迎来长期向好的β性投资机会，当然这些变革的难度很大，具体还要看实际进展情况。
- **严把IPO入口关，上市公司质量有望根本性提高。**从最近证监会座谈会传出的信息来看，提高上市公司质量可能是监管将加强的非常重要的一项内容。1月24日，证监会副主席王建军表示，对于欺诈发行等严重损害投资者利益的违法行为，坚决重拳打击，让其“倾家荡产、牢底坐穿”，对参与造假的中介机构一体追责。2月4日，证监会公布了近三年对欺诈发行、财务造假等违法行为的处罚措施，并表示坚持“申报即担责”，对相关违法案件从重从快处罚。证监会严把IPO入口关，加强对IPO企业的质量要求，有助于从源头上提高上市公司质量，出清不合格的上市公司。估计IPO的数量会下降，而退市数量可能会有较大增加。未来上市公司质量有望得到根本性提升，上市公司投资价值显现。
- **央企市值管理加速推进。**1月29日，国资委在2024年中央企业、地方国资委考核分配工作会议上指出，全面推开上市公司市值管理考核。市值管理纳入业绩考核有望促进央企上市公司加大分红、增持、回购力度，形成提升经营效率，提高经营业绩的正向反馈。据中证报2月22日报道，今年央企负责人业绩考核指标有望于近期落地，其中将增加市值管理考核相关指标，并按“一企一策”进行设计。**回购、增持数量明显增加。**据不完全统计，截至2月23日，当月新增回购预案达733家，已超过过去5个月总和；同期当月新增股东拟增持计划193家，接近此前4个月总和。
- **近期证监会积极回应市场关切，平准基金呼声较高。**证监会召开系列座谈会，表示将认真对待来自各个方面的意见建议，经过论证切实可行的马上就办，及时回应市场关切。2023年8月至2024年2月5日，上证指数从3322点跌至最低2635点。2023年年末以来，市场对成立平准基金的呼声较高，我们认为监管部门可能会对市场的重点关切予以重视。稳定市场的手段也并非仅局限于平准基金一种方式，其形式可能多种多样，比如“国家队”入市。从2023年10月中央汇金宣布增持ETF至今，股票ETF规模增加超3000亿元，宽基ETF增长居前。“国家队”入市有助于平抑过度波动、稳定资本市场，一定程度上或体现了平准基金的作用。
- **短期内多举措集中出台，市场风险偏好明显回升。**开年以来至春节假期前，A股持续回调。1月29日至2月5日的6个交易日内，上证指数跌幅达7.15%，同期小盘指数跌幅更大。在此背景下，证监会加大了政策出台的力度，增加与市场沟通的频率。2月5日，证监会发文称“严惩操纵市场恶意做空，对影响股市稳定运行、损害投资者合法权益的违法行为坚决查处”。2月22日，证监会发布6份行政处罚书，重点涉及内幕交易、操纵市场等违法行为。交易监管力度加强有助于提振市场信心，春节前后A股8连阳，市场风险偏好明显回升。
- **风险提示：**地缘政治风险；政策落地不及预期的风险；海外金融事件风险。

## 正文目录

1. 上市公司质量有望提高，权益市场投资价值显现 .....	4
2. 短期内多举措集中出台，市场风险偏好明显回升 .....	5
3. 证监会密集回应市场关切，平准基金呼声较高.....	6
4. 利率、汇率与市场表现.....	7
5. 国内经济高频跟踪 .....	8
6. 重要事件 .....	10
7. 行业周观点汇总.....	13
8. 下周关注 .....	16
9. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1 1999-2023 年 A 股上市、退市公司数量, 家.....	4
图 2 回购预案披露数量, 家.....	6
图 3 拟披露股东增持数量, 家.....	6
图 4 全部 ETF 规模与基金个数, 亿元/亿份, 个.....	7
图 5 上证指数, 点.....	7
图 6 申万一级行业周涨跌幅 (2024/2/19-2024/2/23) .....	8
图 7 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点.....	8
图 8 北向资金当日净买入金额, 百万元.....	8
图 9 十大城市周均地铁客运量, 万人次.....	9
图 10 国内国际航班执飞, 架次.....	9
图 11 BDI 指数, 点.....	9
图 12 各地水泥价格, 元/吨.....	9
图 13 南华工业品与农产品指数, 点.....	10
图 14 主要农产品价格, 元/kg.....	10
图 15 PTA 开工率, %.....	10
图 16 纯碱开工率, %.....	10
图 17 江浙织机开工率, %.....	10
图 18 半钢胎开工率, %.....	10
表 1 行业周观点.....	13

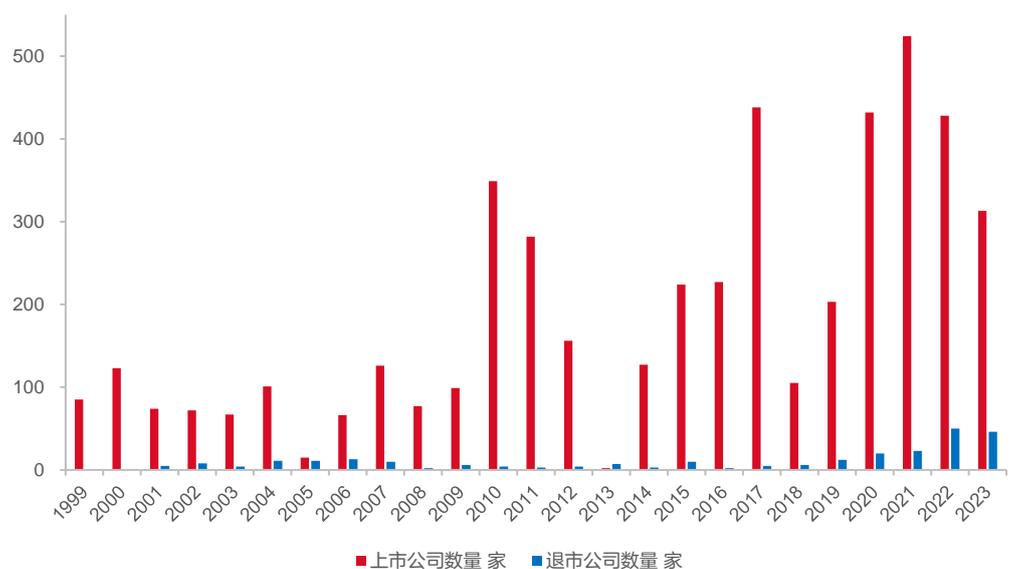
## 1.上市公司质量有望提高，权益市场投资价值显现

近期监管部门连续召开座谈会，出台一系列措施，稳市场促发展，股市 8 连阳，市场走势明显好转。根据目前信息，我们认为以下几个方面可能会有突破性进展：一是上市公司质量可能会有根本性的提高，欺诈发行等受到严惩，IPO 数量减少，退市数量增加，上市公司投资价值显现。二是央企市值管理加速推进，市值管理纳入业绩考核有望促进企业加大分红、增持、回购力度。三是平准基金呼声较高，监管部门可能会予以重视。四是稳市场态度坚决，交易监管力度加强，并引导中长期资金更大力度入市，有助于提振市场信心。整体看，A 股可能会迎来长期向好的  $\beta$  性投资机会，当然这些变革的难度很大，具体还要看实际进展情况。

上市公司监管方面，1 月 24 日，证监会副主席王建军接受媒体采访时表示，建设以投资者为本的资本市场，必须依法全面加强对上市公司的监管，对于欺诈发行等严重损害投资者利益的违法行为，坚决重拳打击，让其“倾家荡产、牢底坐穿”，对参与造假的中介机构一体追责，让其痛到不敢再为。证监会发行司司长在 1 月 19 日召开的新闻发布会上也表示“坚决把‘带病闯关’和不符合条件的企业挡在市场大门之外”。2 月 4 日，证监会公布了近三年对欺诈发行、财务造假等违法行为的处罚措施，并表示坚持“申报即担责”，对于涉嫌存在重大违法违规行为的，发行人和中介机构即使撤回发行上市申请，也要一查到底，对相关违法案件从重从快予以处罚。**证监会严把 IPO 入口关，加强对 IPO 企业的质量要求，有助于从源头上提高上市公司质量，出清不合格的上市公司。估计 IPO 的数量会下降，而退市数量可能会有较大增加。未来上市公司质量有望得到根本性提升，上市公司投资价值显现。**

从国际经验看，上市、退市之间有一定的“平衡”。美股“大进大出”特征明显，形成吞吐自如、优胜劣汰的良性循环；A 股退市数量极少，“新陈代谢”不佳。良好的股市生态体系要求具备健康的“有进有出”、优胜劣汰机制。我国股票市场发行上市数量多，退市很难。近两年退市公司数量虽有所增加，但总体退市数量仍然极少。1995-2023 年，美国三大股市合计退市 15468 家公司，<sup>1</sup>上市 7665 家公司，退市公司数量远超上市公司数量。与之相比，上述期间内，全部 A 股合计退市 266 家公司，上市 5111 家公司，退市公司占上市公司数量仅为 5.2%。

图1 1999-2023 年 A 股上市、退市公司数量，家



资料来源：Wind，东海证券研究所

<sup>1</sup> 数据来源：董登新，美股 9273 家公司退市[J]. 资本市场，2016；WRDS。

## 2.短期内多举措集中出台，市场风险偏好明显回升

今年开年以来至春节假期前，A股持续下跌，对雪球以及股权质押等风险担忧的情绪相对严重，市场风险偏好明显下行。2024年1月29日至2024年2月5日，6个交易日，上证指数跌幅达7.15%，同期小盘指数跌幅更大，中证2000指数、Wind微盘股指数跌幅分别达24.68%、32.42%。随着证监会多举措出台，央企市值管理的推进，以及回购增持数量的激增，市场风险偏好明显回升，春节后一周A股延续了节前的强势反弹。

**节前证监会多举措出台。**近期证监会加大了政策出台的力道，增加与市场沟通的频率，回应市场关切。据不完全统计，1月28日至2月6日，证监会连发多条公告。市场制度方面：涉及内容包括优化融券机制，加强融券业务监管，延长融资追保时间、动态下调平仓线，监测防范股权质押风险。引入中长期资金方面：坚定支持中央汇金公司持续加大增持规模和力度，继续协调引导各类机构投资者更大力度入市。打击违规行为方面：严惩操纵市场恶意做空，从严打击欺诈发行、财务造假等信息披露违法行为。同时还先后召开了走访上市公司工作推进会、上市公司并购重组座谈会、提升投资价值专题座谈会，以及节后召开的系列座谈会听取意见建议。总的来看，以上政策以及与市场的沟通，最终发挥了累积的效应，A股在节前最后一周开始止跌企稳，并受春节期间消费市场好于预期的影响，节后第一周延续较强的表现。

**央企市值管理加速推进。**1月24日，国资委在国新办新闻发布会上表示，将进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好回报投资者。1月29日，国资委在2024年中央企业、地方国资委考核分配工作会议上指出，推动“一企一策”考核全面实施，全面推开上市公司市值管理考核。据中证报2月22日报道，今年央企负责人业绩考核指标有望于近期落地，其中将增加市值管理考核相关指标，并按“一企一策”进行设计。在去年中国宝武和中国建筑两家央企试点的基础上，今年将全面推开央企控股上市公司市值管理考核。

截至2024年2月22日，A股中共计455家央企，932家地方国企，3720家其他企业，市盈率中位数分别为23.37倍、15.85倍、21.88倍，分位数水平（2010年以来）中位数分别为27.30%、24.01%、20.77%；市净率中位数分别为1.84倍、1.51倍、2.04倍，分位数水平（2010年以来）中位数分别为14.61%、9.23%、3.72%；近12个月股息率中位数分别为1.23%、1.60%、1.25%。1月24日-2月22日，Wind央企指数逆势上涨14.2%，估值水平已有所提升，但市值管理纳入业绩考核有望持续促进央企上市公司持续加大分红、增持、回购力度，形成央企提升自身经营效率，提高经营业绩的正向反馈。

**回购、增持数量明显增加，交易监管力度加强，提振市场信心。**从回购数量来看，2月以来回购预案及股东拟增持计划激增，据不完全统计，截至2月23日，当月新增回购预案达733家，已超过过去5个月合计的719家；同期当月新增股东拟增持计划193家，接近此前4个月合计207家的水平。维护市场稳定方面，2月5日证监会发文称“严惩操纵市场恶意做空，对影响股市稳定运行、损害投资者合法权益的违法行为快速反应、坚决查处”。2月9日，证监会表示将坚持“零容忍”执法，制定依法从严打击证券从业人员违规炒股行为的专项整治工作方案，加快形成从业人员管理“严”的氛围。2月22日，证监会发布6份行政处罚书，重点涉及内幕交易、操纵市场等违法行为。操纵市场恶意做空，严重损害了投资者合法权益，影响股市的稳定运行。交易监管力度加强有助于提升投资者的投资安全感，提振市场信心。

图2 回购预案披露数量，家



资料来源：Wind，东海证券研究所  
 注：2月数据截至2月23日

图3 拟披露股东增持数量，家



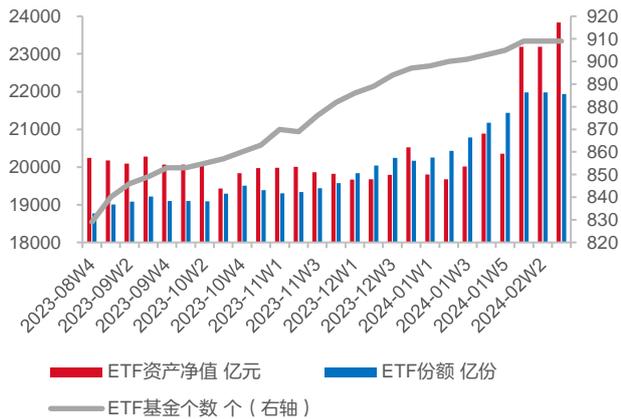
资料来源：Wind，东海证券研究所  
 注：2月数据截至2月23日

### 3. 证监会密集回应市场关切，平准基金呼声较高

**近期证监会密集回应市场关切，平准基金呼声高。**2月18日至19日，证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。专家学者、中小投资者、上市公司、拟上市企业、证券基金经营机构、会计师事务所等方面代表参与座谈。证监会表示将认真对待来自各个方面的意见建议，经过论证切实可行的马上就办，一时不具备条件的做好沟通解释，及时回应市场关切。2023年8月至2024年2月5日，上证指数从3322点跌至最低2635点。从海外经验来看，当股票市场出现过度下跌时，可以通过建立平准基金的方式调节股价异常波动，稳定股市。今年2月，证监会对市场热点问题进行积极回应，体现出维护市场稳定、促进资本市场健康发展的决心。2023年年末以来，市场对成立股市平准基金的呼声很高，从近期证监会表态来看，我们认为，监管部门可能会对市场的重点关切予以重视。稳定市场的手段也并非仅局限于平准基金一种方式，其形式可能多种多样。

**“国家队”入市稳定市场效果显著。**2023年10月，中央汇金公司增持四大国有银行，并买入ETF，向市场传递积极信号。2月6日，中央汇金发布公告称“充分认可当前A股市场配置价值，已扩大ETF增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行”，同时证监会表示“继续协调引导机构投资者更大力度入市”。当日，A股明显反弹，上证指数大涨3.23%，且连续8个交易日收涨，重新站上3000点。从去年中央汇金宣布增持ETF至今（截至2月23日），ETF总规模增加超4000亿元，其中股票ETF规模增加超3000亿元，宽基ETF增长居前。“国家队”入市买入股票和ETF有助于平抑过度波动、稳定资本市场，一定程度上或体现了平准基金的作用。

图4 全部ETF规模与基金个数, 亿元/亿份, 个



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图5 上证指数, 点



资料来源: Wind, 东海证券研究所

## 4.利率、汇率与市场表现

**利率下行, 为维护月末流动性平稳, 公开市场操作净回笼。**2月23日当周, DR007平均利率为1.8108%, 较上周下降6.212个BP。当周逆回购投放4270万亿元, 到期1.373万亿元, 净回笼7550亿元。

**美元、美债收益率回落, 人民币升值。**本周前四天(截至2月22日), 10年期美债收益率均值为4.3%, 较上周均值下行4.867个BP。美元指数均值为104.0598, 环比下降0.38%, 离岸人民币汇率均值升值0.23%至7.2035。

**A股表现较强, 所有一级行业均收涨。**2月23日当周, 上证指数上涨4.85%, 申万31个一级行业均上涨。其中传媒(13.39%)、计算机(11.59%)、通信(11.13%)、社会服务(8.28%)、煤炭(8.14%)涨幅居前; 非银金融(2.80%)、钢铁(2.68%)、家用电器(2.50%)、农林牧渔(2.29%)、医药生物(2.09%)涨幅居后。

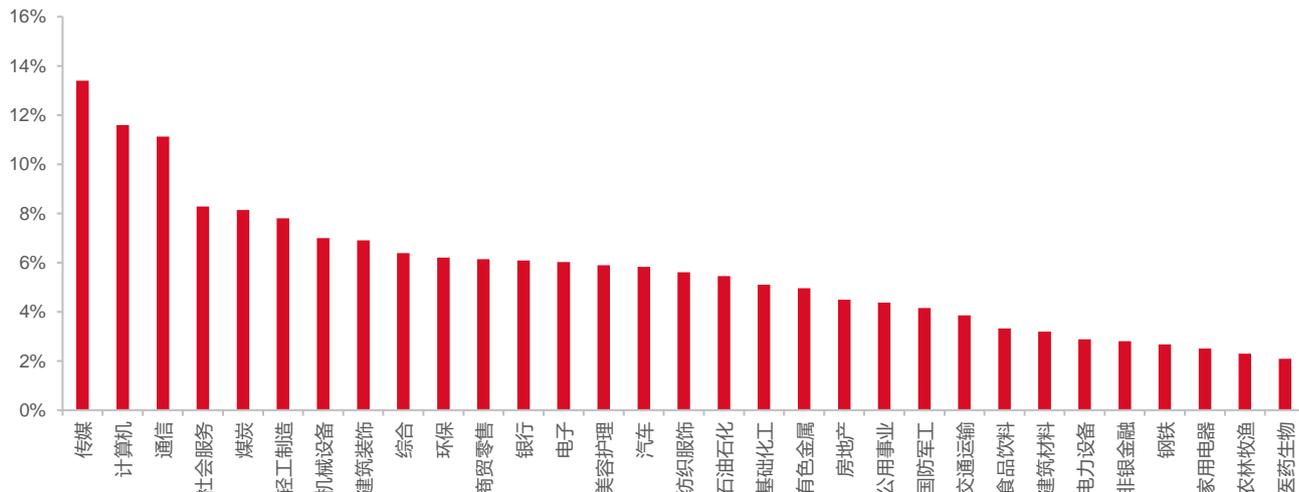
**本周外资净流入、融资余额增加。**2月23日当周, 北向资金累计净买入170.69亿元, 融资余额累计增加328.05亿元(截至2月22日)。

**回购数量173家公司, 较上周减少。**据不完全统计, 2月23日当周, 沪深两市共有173家公司发布回购预案(已剔除股权激励注销), 较2月9日当周少265家。其中, 海光信息: 拟斥资3亿元-5亿元回购股份; 智飞生物: 拟3亿元-5亿元回购公司股份; 江西铜业: 拟1.5亿元-3亿元回购公司股份; 华勤技术: 拟3亿元-4亿元回购公司股份; 恩捷股份: 拟1亿元-2亿元回购公司股份。

**增持数量31家公司, 较上周减少。**据不完全统计, 2月23日当周, 以披露日期统计, 沪深两市共有31家公司披露股东拟增持股票公告, 较2月9日当周少98家。其中, 亿纬锂能: 董事艾增持1.72万股; 川发龙蟒: 控股股东一致行动人拟1亿-2亿元增持公司股份; 金种子酒: 董事、高管拟合计增持公司股份4万股; 江苏索普: 控股股东拟6000万-9000万元增持公司股份; 新疆天业: 控股股东全资子公司拟以7500万元至1.5亿元增持公司股份。

**ETF份额减少。**据Wind数据统计, 2月23日当周, 股票型ETF总份额为15165.83亿份, 较前一周减少25.8亿份。

图6 申万一级行业周涨跌幅 (2024/2/19-2024/2/23)



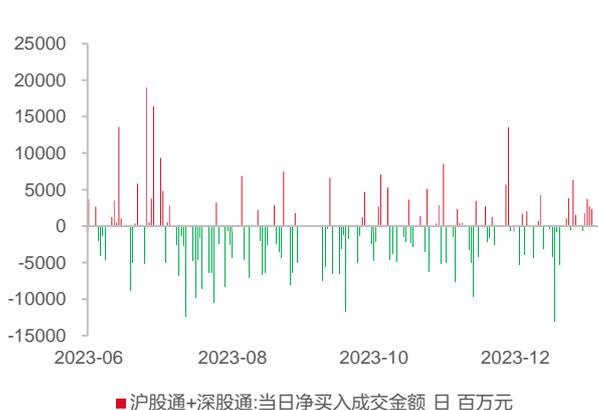
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图7 北向资金、融资余额与上证指数, 亿元, 点



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图8 北向资金当日净买入金额, 百万元



资料来源: Wind, 东海证券研究所

## 5.国内经济高频跟踪

**地产: 节后 30 城楼市成交环比大幅上行, 但同比表现仍低迷。**

受春节假期影响, 本周 30 城商品房成交面积环比大幅上行; 受春节错位影响, 同比 2023 年-78%。从各能级城市来看, 一线城市成交面积环比涨幅最大, 同比-75.6%; 二线城市同比-77.4%; 三线城市同比-81%。如与 2023 年春节后一周数据相比, 本周 30 城商品房成交面积同比-62.8%, 其中一线、三线城市同比降近 6 成, 二线城市同比降近 7 成。

**消费出行: 地铁客运量环比上涨; 国内航班环比上升, 国际航班环比下降; 快递物流运量环比上涨。**

本周十大城市地铁客运量环比上涨 (76.86%)。受节后复工影响, 国内航班执飞架次环比升 1.13%, 国际航班执飞架次环比降 12.88%。春节电影票房和观影人次基数较高, 本周二者均环比回落近 5 成。全国主要快递企业分拨中心吞吐量指数周均环比涨 1.8 倍, 整车货运流量指数环比涨 1.5 倍。

### 外需：BDI 指数环比上升。

本周 BDI 指数周均值为 1672.25（截至 2 月 22 日），环比升 5.44%。

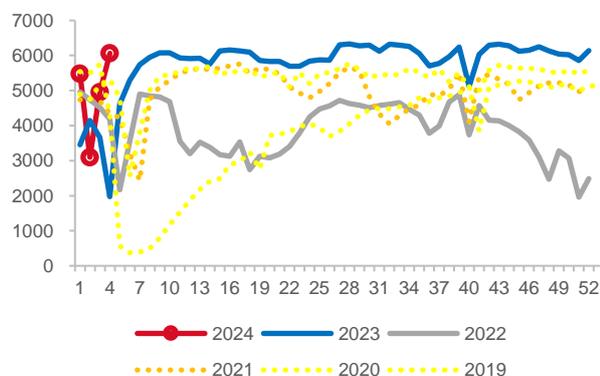
**物价：南华工业品、农产品指数环比上涨；螺纹钢价格环比下降；华东、西南水泥价格上涨；蔬菜、水果、猪肉、鸡蛋价格均下降。**

工业品方面，南华工业品指数环比上涨 0.74%，螺纹钢期货结算价格环比降 0.87%。华东、西南水泥价格环比分别上涨 1.2% 和 5.5%。农产品方面，南华农产品指数环比上涨 1.10%；28 种重点蔬菜、7 种重点水果、猪肉、鸡蛋价格环比分别下降 6.64%、1.80%、6.58%、6.03%。

### 生产：节后复工，开工率季节性回升。

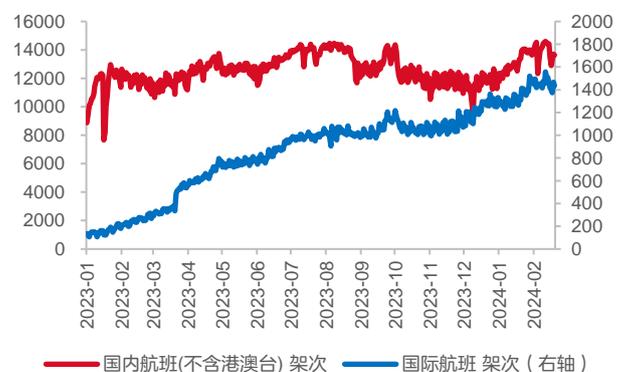
上游 PTA 开工率环比涨 0.66 个百分点；中游纯碱开工率环比上涨 1.22 个百分点，浮法玻璃开工率环比上涨 0.28 个百分点；由于节后逐渐复工，下游江浙织机开工率环比涨 32.1%，半钢胎开工率环比升 1.9 倍，全钢胎开工率环比上涨 12.7 倍。

#### 图9 十大城市周均地铁客运量，万人次



资料来源：Wind，东海证券研究所

#### 图10 国内国际航班执飞，架次



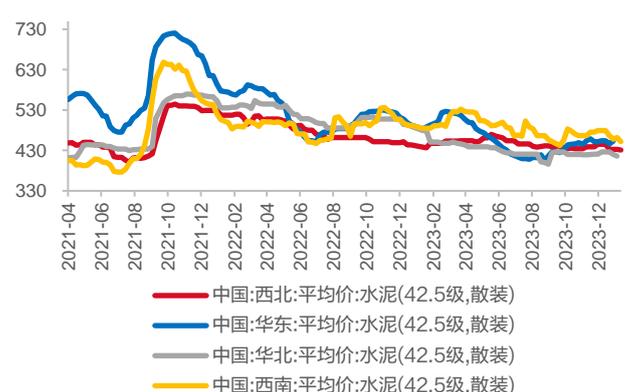
资料来源：Wind，东海证券研究所

#### 图11 BDI 指数，点



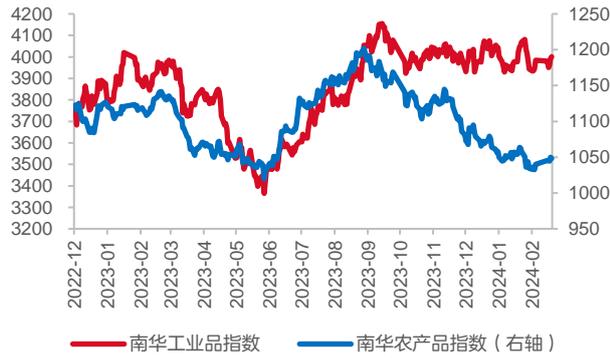
资料来源：Wind，东海证券研究所

#### 图12 各地水泥价格，元/吨



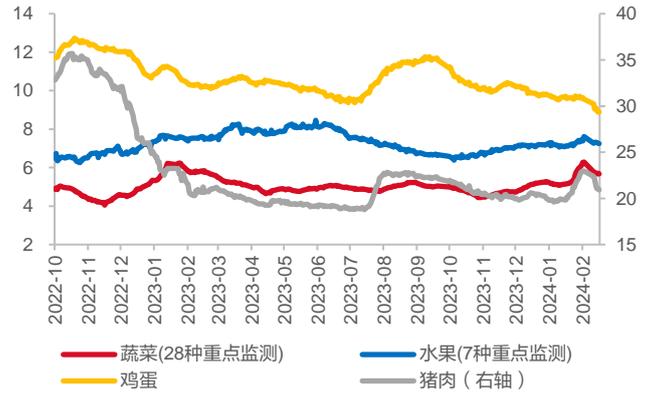
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 南华工业品与农产品指数，点



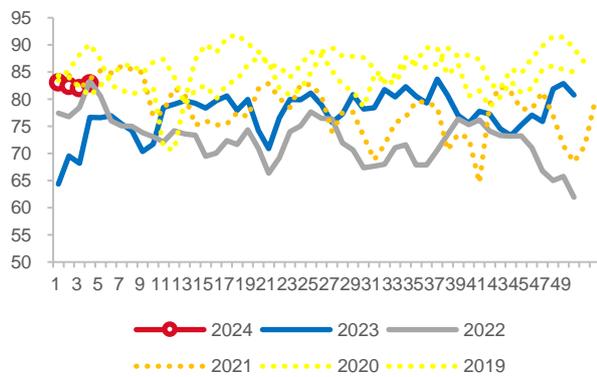
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 主要农产品价格，元/kg



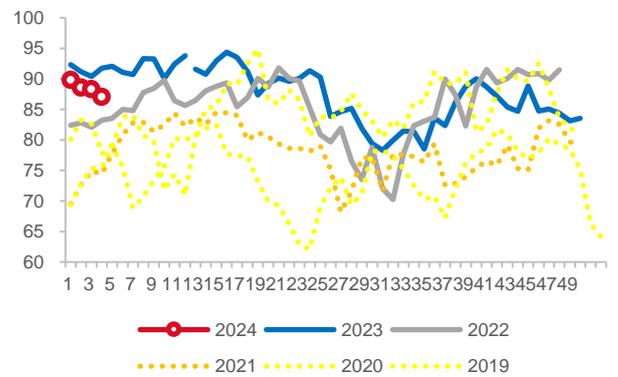
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 PTA 开工率，%



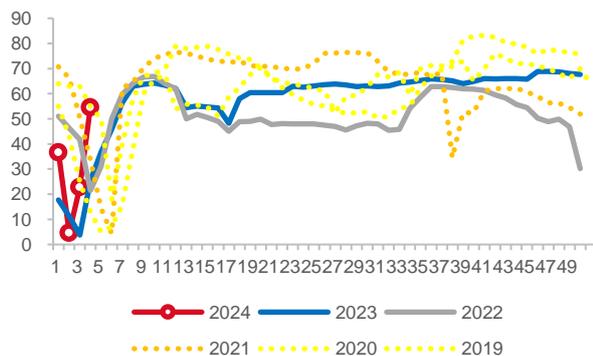
资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 纯碱开工率，%



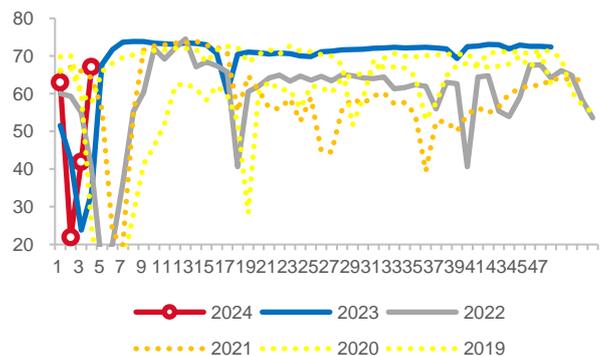
资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 江浙织机开工率，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图18 半钢胎开工率，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

## 6.重要事件

### 1.习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议

2月19日，国家主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议。习近平强调，要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，提高土地要素配置精

准性和利用效率，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。要协同推进降碳、减污、扩绿、增长，把绿色发展理念贯穿于经济社会发展全过程各方面。要紧扣制约科技与经济深度融合的突出问题，加快建设全面创新的基础制度。

会议强调，要根据科学研究、技术开发、产业创新的不同规律，分类加强制度设计，重大改革试点先行。要加强系统集成，对新出台的举措、新制定的制度开展政策取向一致性评估，确保同向发力、形成合力。

（信息来源：新华社）

## 2. 证监会召开系列座谈会听取意见建议

2月18日至19日，证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。专家学者、中小投资者、上市公司、拟上市企业、证券投资基金经营机构、会计师事务所、私募机构、外资机构等方面代表参与座谈。

与会代表认为，资本市场健康发展直接关系亿万投资者的“钱袋子”，关系经济社会发展大局，必须严之又严抓监管，汇聚合力强信心。建议严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司。坚持以投资者为本的理念，规范各类交易行为。发展壮大专业投资力量，推动更多中长期资金入市。建议进一步加大对各类证券违法犯罪行为的惩治力度，切实保护投资者特别是中小投资者合法权益。证监会负责同志表示，证监会将认真对待来自各个方面的意见建议包括批评意见，经过论证切实可行的马上就办，一时不具备条件的做好沟通解释，及时回应市场关切。

（信息来源：中国证监会）

## 3. 国家金融监督管理总局党委召开扩大会议，传达学习国务院第三次全体会议精神

2月19日，金融监管总局党委书记、局长李云泽主持召开党委（扩大）会议，传达学习贯彻国务院第三次全体会议精神，对开年工作作动员部署。会议指出，要积极出台有利于提振信心和预期的政策措施。要聚焦监管主责主业，把握实质风险，解决实际问题，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。要做细做实风险监测和防范处置，加快化解存量、有效遏制增量。要坚持强监管严监管工作导向，严肃查处重大违法违规案件。要充分调动各方积极性，推动形成监管合力，提升监管工作质效。要加强相关部委协同配合，保持政策制定和执行的一致性稳定性。要积极开展正面引导，坚定发出中国经济光明论的监管强音。

（信息来源：国家金融监督管理总局）

## 4. 欧盟启动红海护航行动

2月19日，欧盟委员会主席冯德莱恩宣布，欧盟启动红海护航行动，该行动计划持续一年，可以续期。目前德国、法国、比利时、意大利等国计划派出多艘军舰前往红海地区。德国护卫舰黑森号已于2月8日启航前往地中海，比利时计划3月27日派出一艘护卫舰前往地中海。按计划，欧盟舰队能够开火保卫商船或自卫，但不会主动攻击胡塞武装在也门的阵地。

（信息来源：央视新闻）

## 5. 5年期以上 LPR 超预期大幅下调

2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。

（信息来源：央行）

## 6. 全国 29 个省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制

住建部 2 月 20 日表示，自 1 月份城市房地产融资协调机制工作部署以来，各地和相关金融机构紧锣密鼓抓好落实，协调机制落地见效持续取得新进展。截至 2 月 20 日，全国 29 个省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及 5349 个项目；已有 57 个城市 162 个项目已获得银行融资共 294.3 亿元。另据中行、建行、农行、邮储银行和部分股份制银行有关数据，已对“白名单”项目审批贷款 1236 亿元，正在根据项目建设进度需要陆续发放贷款。

下一步，各地在开展工作时形成“两个闭环”。一是要形成“推送——反馈”的工作闭环。城市房地产融资协调机制根据条件筛选项目并推送给商业银行，各商业银行按照规程审查后放贷，对不予放贷的项目向金融监管部门报送“无法贷款的原因”，形成“白名单”项目从推送到反馈的工作闭环。二是要形成“发放——使用——偿还”的管理闭环，确保资金全部用于项目开发建设，严防资金被挪用于购地、偿还债务或其他投资。

（信息来源：央视新闻）

### 7. 国务院国资委召开中央企业人工智能专题推进会

2 月 19 日，国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议认为，中央企业要主动拥抱人工智能带来的深刻变革，把加快发展新一代人工智能摆在更加突出的位置，不断强化创新策略、应用示范和人才聚集，着力打造人工智能产业集群，发挥需求规模大、产业配套全、应用场景多的优势，带头抢抓人工智能赋能传统产业，加快构建数据驱动、人机协同、跨界融合、共创分享的智能经济形态。

会议强调，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展智能产业。把主要资源集中投入到最需要、最有优势的领域，加快建设一批智能算力中心，进一步深化开放合作，更好发挥跨央企协同创新平台作用。开展 AI+ 专项行动，强化需求牵引，加快重点行业赋能，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。会上，10 家央企签订倡议书，表示将主动向社会开放人工智能应用场景。

（信息来源：国资委）

### 8. 美联储公布 1 月货币政策会议纪要

2 月 22 日，美联储公布的 1 月货币政策会议纪要显示，大多数官员表达了对降息过快的担忧，认为相关风险大于让利率过长时间处于高位的风险；通胀上行风险被视为已经减弱，但通胀仍高于美联储的目标，一些官员担心遏制通胀进程可能停滞。在利率前景方面，官员们一致认为利率可能已见顶，但还不能确定何时启动降息。会议纪要显示，“大多数与会者指出过快放松政策立场的风险，并强调仔细评估经济数据对于判断通胀率是否可持续下降至 2% 目标的重要性。”

官员们敦促在 3 月的会议上开始对资产负债表问题进行“深入讨论”，以指导有关放慢减持资产的“最终决定”；与会者指出银行业风险被认为远低于去年春季地区性银行业动荡的时期，不过一些公司存在值得监控的“脆弱性”。

（信息来源：美联储）

### 9. 美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值好于预期，欧元区 2 月制造业 PMI 初值不及预期

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51.5，预期 50.5，前值 50.7；服务业 PMI 初值为 51.3，预期 52，前值 52.5。数据公布后，美国三大股指涨幅扩大，标普 500 指数触及历史高位。

欧元区 2 月制造业 PMI 初值 46.1，预期 47，前值 46.6；服务业 PMI 初值 50，预期 48.8，前值 48.4；综合 PMI 初值 48.9，预期 48.5，前值 47.9。从欧元区主要经济体来看，

德国仍较低迷，法国表现相对较好。德国 2 月制造业 PMI 初值 42.3，为近 4 个月新低，大幅低于预期的 46.1，前值 45.5；服务业 PMI 初值 48.2，预期 48，前值 47.7。法国 2 月制造业 PMI 初值 46.8，为近 11 个月新高，预期 43.5，前值 43.1；服务业 PMI 初值 48，预期 45.6，前值 45.4。

（信息来源：标普全球，欧盟统计局）

### 10. 欧央行 1 月会议纪要显示讨论降息为时尚早

2 月 22 日，欧洲央行在 1 月会议纪要中称，所有成员一致同意将三个关键利率维持在当前水平。通胀方面，欧央行称，经济活动和通胀的最新发展与当前货币政策立场一致，确认需要在反通胀进程中取得进一步进展。利率方面，成员普遍认为讨论降息为时尚早，需要保持连续性、谨慎性和耐心，并认为过早降息的风险超过了过晚降息的风险。此外，欧央行认为，2024 年通胀预测可能会下调；放松金融市场可能为时过早，可能会阻碍或延迟通胀及时回归目标。

（信息来源：欧洲央行）

## 7. 行业周观点汇总

表1 行业周观点

行业	周观点及标的（2024/2/19-2024/2/25）	联系人	电话
技术分析	<p>本周指数延续收放量长阳，周涨幅 4.85%。指数连续两周放量，一举上破前期下降通道上轨压力位、20 周均线等重要压力位，取得技术上的突破。周 MACD 金叉刚刚成立，与周 KDJ 形成金叉共振，周指标明显修复，目前波段尚未有明显拉升结束迹象。但两周时间指数最大涨幅超 13%，积累了短线获利盘。目前指数正靠近 30 周均线压力位，则下周在 30 周均线上、下，可能小幅震荡整理。但整理充分后，或仍有震荡盘升动能。</p> <p>风险提示：地缘政治风险；政策落地不及预期的风险；海外金融事件风险。</p> <p><b>宽货币延续，市场演绎阶段性股债双牛</b></p> <p>在 LPR 5 年期利率下调及存款利率调降催化下，利率债市场延续强势。周五尾盘，10Y 国债利率于 2.38% 附近震荡，周降幅近 5bp。权益市场方面，沪深 300 指数周涨幅为 3.71%，已连续 9 个交易日上涨。</p> <p>央行于稳地产、稳汇率、稳息差间寻求平衡。一则，本周 LPR5 年期以上利率 25bp 的降息落地，一定程度上可视对 2023 年 8 月 LPR 5 年期以上利率的补降，整体有望推动广谱利率的下移。二则，25bp 的降幅隐含了对地产端拉动的迫切，映射出经济修复层面有效需求释放仍不足，也体现了逆周期政策的接续。三则，从 MLF 及 LPR 利率非对称降息意图来看，短端保持定力，长端利率先降一方面也有助于防止资金空转。</p> <p>10Y 国债利率低点有望触及 2.3%。2023 年 Q4 我国商业银行净息差已经下滑至 1.69%，LPR 降息之后，商业银行负债端也延续跟进。本周部分银行迎来新一轮存款利率下调，宽松氛围浓厚。展望而言，2024 年国内货币政策或仍有 1 次 MLF 降息与 1 次全面降准空间，商业银行净息差可能仍将下行。短期债市博弈较为有限，但全年来看仍有走牛空间，10Y 国债利率下限年内有望突破 2.3%。</p> <p>风险提示：美国通胀回落速度不及预期；海外银行业危机蔓延；国际地缘摩擦超预期。</p>	王洋	13616223020
FICC	<p>1. 专业特种空调迎来发展机遇，关注<b>申菱环境</b>。公司自 2011 年开始研究数据中心液冷散热技术，参与搭建了国内较早的商用液冷微模块数据中心。公司通过定增项目建设新的液冷制造基地，预计今年投产，将为未来发展助力。公司近期发布第二期限制性股票激励计划，公司层面考核目标为，以 2023 年为基准，2024 年/2025 年营业收入增长率不低于 30%/62.5%，2024 年/2025 年净利润增长率不低于 40%/89%。</p> <p>2. 关注<b>三花智控</b>，多元化开启发展新局面。三花智控已在全球制冷电器和汽车热管理领域确立了行业领先地位，公司空调电子膨胀阀、四通换向阀、新能源车热管理集成组件等产品，市场占有率全球第一。着眼长期，公司将在汽车热管理领域依靠产品和技术优势，持续大力发展集成化组件，推动单车价值量持续上行。此外，公司积极布局机器人（机电执行器）等新兴产业，凭借对电机技术的多年积累和电机应用的深刻理解，亦将受益于未来行业发展。</p>	李沛	18201989766
家电	<p>1. 专业特种空调迎来发展机遇，关注<b>申菱环境</b>。公司自 2011 年开始研究数据中心液冷散热技术，参与搭建了国内较早的商用液冷微模块数据中心。公司通过定增项目建设新的液冷制造基地，预计今年投产，将为未来发展助力。公司近期发布第二期限制性股票激励计划，公司层面考核目标为，以 2023 年为基准，2024 年/2025 年营业收入增长率不低于 30%/62.5%，2024 年/2025 年净利润增长率不低于 40%/89%。</p> <p>2. 关注<b>三花智控</b>，多元化开启发展新局面。三花智控已在全球制冷电器和汽车热管理领域确立了行业领先地位，公司空调电子膨胀阀、四通换向阀、新能源车热管理集成组件等产品，市场占有率全球第一。着眼长期，公司将在汽车热管理领域依靠产品和技术优势，持续大力发展集成化组件，推动单车价值量持续上行。此外，公司积极布局机器人（机电执行器）等新兴产业，凭借对电机技术的多年积累和电机应用的深刻理解，亦将受益于未来行业发展。</p>	王敏君	18810137073

3. 新品集中亮相 CES，关注**九号公司**。公司电动两轮车业务瞄准中高端客户，增速较快、盈利有望改善。随着全地形车、电动滑板车、割草机器人的产品迭代，海外销售有望放量。  
风险提示：宏观经济下行；行业竞争加剧；市场需求波动风险。

石油石化  
进入 2024 年以来，WTI 原油进入上行区间，通过复盘本次（2020~2023）油价波动，我们认为在 2020 年至 2023 年，全球石油市场展现了明显的供需弹性差异，需求弹性在大多数时期超过供给弹性。这一趋势突出原油价格波动主要受需求弹性的影响，市场对需求变化的敏感性高于供给的调整。全球 LNG 贸易迅速发展，基建景气上行不断加速。欧洲天然部分 LNG 通道短期受红海局势发酵影响被切断，而我国红海贸易航线受影响较弱。考虑到我国天然气供应来源逐渐多元化，产量稳步提升，天然气需求保持强复苏态势，油气增储上产成果可期，建议关注国内油气行业龙头：**中国石油、中国海油、中国石化**；全球油服资本开支稳定增长，海上油气增产以弥补美国页岩资本开支的减少，建议关注国内油服龙头：**海油工程、中海油服**等；轻烃一体化及煤制烯烃一体化成本优势凸显，建议关注**卫星化学、宝丰能源**；国内需求提升，进口资源存在套利空间，看好国内具备仓储资源相关龙头，如**广汇能源**。  
风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。

张季恺  
S0630521110001 15620941880

化工  
氟化工：制冷剂生产格局优化，产品价格处于上行通道，相关企业盈利有望改善。建议关注：**巨化股份、三美股份、金石资源**等。  
化肥：磷酸一铵、二铵价格较上周保持稳定，磷矿石价格保持高位；硫酸钾、氯化钾价格较上周微跌；尿素价格小幅上行。随着春耕临近，肥料需求有望提升。  
农药：草甘膦、草铵膦价格维持低位，需求端维持低迷状态，关注去库存情况。  
轮胎：海外需求回暖、反倾销落地推动出海轮胎企业业绩改善。建议关注：**赛轮轮胎、玲珑轮胎、通用股份和森麒麟**等。  
出海方面：长期来看，我国基础化工原料和产品多数自给率和市占率均有较大提升，出海成为企业新成长的优选道路。关注化工出海投资机会，相关代表板块有聚酯、钾肥、轮胎和改性塑料。建议关注龙头**桐昆股份、新凤鸣、荣盛石化、亚钾国际、东方铁塔**等。  
国产替代技术突破：POE、特种工程塑料和芳纶等高端产品国产替代进程加速，细分龙头更具有成本和先发优势。建议关注**泰和新材、凯盛新材、呈和科技、沃特股份和阿科力**等。  
风险提示：产品价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险；政策变化的风险。

吴骏燕  
S0630517120001 13775119021  
张晶磊

非银  
1. 券商：证监会新主席上任，就市场关注的业务规范、违法行为、民意心声等均做了回应，表明对多层次资本市场长期健康发展的重视与支持力度不改，近期市场行情也在催化下有所反应。我们认为从严监管将成为常态，严监管框架下的市场风险整体可控，同时通过对上市公司质量的提升来维护投资者权益，符合“以投资者为本”的理念，多层次健康的资本市场体系正逐步完善。建议把握券商板块低估值配置机遇，有并购重组预期的大型龙头券商值得重点关注，建议关注**中国银河、中信证券**。  
2. 保险：寿险开门红首月承压，主要源于政策影响下的业务节奏放缓，但仍关注到缴费结构持续优化，趸交大幅减少有望推动价值率提升；此外，调研了解到的银保“报行合一”已达阶段性成果，行业马太效应有望持续强化。在长端利率下行的大趋势，以及预防性储蓄倾向仍较高涨的背景下，保险产品的竞争优势持续凸显，叠加权益市场长期向好所带来的β激活预期，建议把握在较低估值水平下的弹性配置机遇，关注有改革预期的头部险企**中国人寿、中国太保**。  
风险提示：宏观经济下行超预期；权益市场大幅波动；投资者风险偏好与储蓄意愿降低；政策落地力度不及预期。

陶圣禹  
S0630523100002 17721072511

食品饮料  
1. 白酒：白酒春节动销回暖，返乡人数较多以及春节时间拉长的背景下，动销略超市场预期。我们认为随着宏观经济的持续复苏，白酒消费有望企稳回升。当前板块估值较低，PE 估值处于近 5 年低位，建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头，个股建议关注**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒**等。  
2. 大众品：关注成本压力改善，产品创新突出，渠道拓展力强的标的，建议关注**盐津铺子、安井食品、干味央厨、新乳业**等。  
风险提示：政策影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响；食品安全的影响。

姚星辰  
S0630523010001 13661571036

商社+美护  
1. 化妆品：行业整体需求增速放缓，国货品牌表现有所分化，优质国货表现亮眼。展望未来，日本核废水事件、消费者消费理念转变、国潮风为国货化妆品提供机遇与空间，消费者对国货产品认知和需求不断加大，国货排名逐步提升，国产渗透率有望逐步提高，同时优质国产企业开始布局海外市场，建议关注优质国货龙头企业**珀莱雅**。  
2. 医美：供需双发展、渗透率提升、合规化趋严、国产替代率提升的仍为医美赛道的主旋律，重组胶原蛋白、再生类等新兴赛道具备布局价值，推荐关注合规产品线丰富的龙头企业**爱美客**以及积极布局医美赛道的**江苏吴中**。  
3. 旅游：2024 春节出游数据表现亮眼，后续随着消费需求恢复，居民旅游消费仍有上升空间，建议关注行业高景气度带来的机会。

任晓帆  
S0630522070001 18896572461

4. 酒店：头部酒店受益于连锁化率的提升以及单体酒店转型，基本面有望持续改善。当前板块估值处于相对底部，建议关注基本面优化带来的估值提升的**锦江酒店、首旅酒店**等。  
 风险提示：行业竞争加剧；新品发展不及预期；行业景气度下行。

农林牧渔	<p>1. 生猪养殖：本周生猪价格继续低位震荡，冻品库存高位，节后需求偏弱，猪价承压。预计2024年上半年产能将继续去化。钢联数据1月末能繁母猪存栏环比下降0.56%，产能去化逻辑持续，建议积极关注<b>牧原股份、温氏股份、华统股份、神农集团</b>。</p> <p>2. 种业：新一批转基因生物安全证书发放，转基因商业化进程逐步推进，龙头种企市占率有望进一步提升，建议关注<b>大北农、隆平高科</b>。</p> <p>3. 宠物：宠物食品出口逐步恢复，同时国内市场需求不断增长，建议关注<b>乖宝宠物、佩蒂股份</b>。</p> <p>风险提示：需求不及预期；疫病风险；政策风险。</p>	姚星辰	13661571036
医药	<p>本周医药生物板块表现平稳，跑输大盘指数。当前医药生物板块整体估值处于历史低位，投资价值显著。国家医保局近期发布了关于新上市化学药品首发价格形成机制的征求意见稿，新药定价迎来市场化新模式，创新药械有望受益。本周减重药、新细胞疗法、脑机接口等热点主题利好不断，随着市场做多情绪的逐渐回暖，持续关注高景气细分赛道的投资机会。建议关注<b>贝达药业、普门科技</b>等。</p> <p>风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。</p>	杜永宏	13761458877
汽车	<p>比亚迪推动行业进入新一轮价格战，具备成本优势的车企有望获得一定竞争优势。静待上海车展前后新车发布。关注：</p> <p>1. 特斯拉产业链：2023年Q4业绩符合预期，2024年进入产品切换期，关注Cybertruck产能爬坡及Model Q、Optimus落地进度，看好特斯拉对于国内供应链在海外的培育作用，相关标的<b>拓普集团、爱柯迪、旭升集团、新泉股份</b>等。</p> <p>2. 智能驾驶：看好华为合作泛化、新势力子品牌量产推动下，智驾向20万以下大众市场下沉趋势，关注华为合作车企供应链；核心增量零部件域控制器、线控底盘等，如<b>伯特利、科博达、保隆科技</b>等。</p> <p>风险提示：汽车销量不及预期的风险；行业政策变化的风险。</p>	黄涵虚	18301888016
机械	<p>机器人链：产业链信息催化，AI技术赋能。人形机器人有望加速落地，核心零部件厂商有望充分受益，建议关注<b>绿的谐波</b>(谐波减速器)、<b>鸣志电器</b>(空心杯电机、电机+丝杠模组)、<b>步科股份</b>(无框力矩电机)、<b>柯力传感、奥比中光</b>等。工业机器人核心零部件逐渐实现国产替代，国产龙头深挖长尾市场，叠加销售渠道、性价比、售后服务等优势，积极推动产品出海，完善海外布局，有望持续提升市占率。关注实现全产业链覆盖的工业机器人龙头<b>埃斯顿</b>。</p> <p>风险提示：宏观景气度回暖弱于预期；核心技术突破进度不及预期；原材料价格波动风险。</p>	王敏君 商俭 梁帅奇	13817183771
银行	<p>前期降准、近期5年期LPR较大幅度下调传递货币政策加大实体经济支持力度信号。当前银行估值处于历史低位，对悲观情绪反应充分。制造业PMI与银行指数明显正相关，1月制造业PMI从底部回升对板块有积极意义。建议关注国有大型银行与优质中小银行。</p> <p>风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；东部地区信贷需求明显转弱。</p>	王鸿行	18217671854
TMT	<p>AI主题催化不断，市场预期不断升高，主题催化行情可以持续关注。其次，电子年报预告陆续出炉，整体行业估值处于底部，建议积极关注电子行业业绩预期较高企业，关注行业优质蓝筹标的：</p> <p>1. 周期筑底的手机射频芯片<b>卓胜微、唯捷创芯</b>，CIS芯片的<b>韦尔股份、格科微、思特威</b>，模拟芯片的<b>圣邦股份</b>，存储芯片的<b>东芯股份、兆易创新、佰维存储、江波龙</b>。</p> <p>2. 关注AI催化的<b>海光信息、寒武纪、龙芯中科</b>；光模块催化的<b>源杰科技、中际旭创、天孚通信</b>。</p> <p>3. 关注国产化加速趋势材料、设备，如<b>北方华创、中微公司、拓荆科技、中船特气、安集科技</b>。</p> <p>风险提示：企业订单不及预期风险；行业周期继续下行风险；海外管制升级风险。</p>	方霁	17521066505

光伏：由于节前众多电池、组件排产下修导致库存减少，叠加节后需求回升，今年招标即将启动，节后光伏产能排产超预期上行，带动前期持续低迷的胶膜价格上扬。钧达股份发布业绩快报，计提 9 亿设备减值。天合光能业绩快报显示 Q4 归母净利润 5 亿左右，行业低点龙头稳健性突显。奥特维业绩快报显示设备端表现稳步向上。建议关注：**福斯特、海优新材、聚和材料**。

锂电&新能源汽车：2 月国内新能源零售预计 38.0 万辆左右，环比-43.0%，渗透率约 33.0%，较 1 月略有恢复。春节刚过，锂电板块开工率仍处于低位。车企价格战导致下游需求承压，短期内电池厂排产动能较弱。预计随着主流车企各车型降价，有望带动新能源汽车销量。建议关注行业龙头企业：**宁德时代、亿纬锂能**。

电新 风电：1) 本周，广西启动 2024~2025 年分散式风电潜在开发资源、年度建设规模梳理，江苏省明确发布分散式风电入市交易注册细则。分散式风电尚处行业发展前期，有望成为陆上风电新的增量空间，建议提前布局。2) 本周，上海、福建公布 2024 年重大工程清单，推动深远海风电项目建设，建议关注深远海风电发展进程。广东、海南、浙江多个海风项目开始施工，广西、福建、山东多个海风项目获核准批复，启动项目前期准备工作。国内外海风持续受到政策端、建设端催化，行业基本面拐点明确，项目储备量不断增加，看好国内 2024 年海风装机的确定性及产品出海机遇，塔筒、海缆等作为项目初期主要需求点，有望率先受益，静待海风放量。建议关注：**大金重工、东方电缆**。

风险提示：全球宏观经济波动；上游原材料价格波动；风光装机量、新能源汽车需求不及预期。

周啸宇  
S0630519030001 13651725192

资料来源：东海证券研究所

## 8.下周关注

- 1) 中国 2 月官方制造业 PMI;
- 2) 美国第四季度 GDP 预估;
- 3) 美国 2 月 ISM 制造业 PMI;
- 4) 欧元区 2 月经济景气指数。

## 9.风险提示

- 1) 地缘政治风险，导致原油价格大幅上涨的风险。
- 2) 政策落地不及预期的风险，导致国内经济复苏偏慢。
- 3) 海外金融事件风险，导致全球出现系统性金融危机。

## 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:200125

### 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