



证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

联系人

邓尧天

dytian@longone.com.cn

国庆假期海外重要事件一览

投资要点

- **一、十一期间海外市场表现。**10月1日-10月7日期间，全球股市多数收涨，日股受新任自民党总裁高市早苗预期带来的货币财政双宽提振，领涨全球主要权益市场；主要商品期货中铜、黄金、铝均上涨，原油下跌；美元指数小幅上涨，非美货币贬值，其中日元贬值幅度偏大。
- **1.权益：日股领跑。**日经225>德国DAX30>英国富时100>恒生科技>法国CAC>纳指>道指>标普500>恒生指数>富时A50。因推崇安倍经济学的高市早苗当选自民党总裁，或出任日本首相，其宽松的政策预期或扰动日本加息路径，受此影响，日经225指数10月6日大涨4.75%。美股方面预期政府停摆仍是短期影响，而偏弱的ADP就业数据以及PMI强化了10月降息的预期，此外OpenAI与英伟达的合作协议，提振科技股。
- **2.商品：多数上涨，黄金创新高。**受OPEC+11月增产预期以及实际增产幅度不及预期的影响，原油价格先跌后涨，但假期期间（1-7日）整体仍然收跌1.33%。美国政府“停摆”虽未明显影响美股，但避险情绪提振黄金价格创新高，假期期间收涨3.09%，COMEX黄金盘中一度突破4000美元/盎司。供给担忧依然扰动铜价，LME铜假期期间收涨4.17%。
- **3.国债：欧债收益率上行，美债收益率回落。**法国总理辞职，财政风险担忧推升了10Y法国国债收益率，假期期间上行3.4BP。美债收益率假期期间偏震荡，10Y美债收益率下行2BP。日债收益率上行2BP。
- **二、十一假期期间消费总体表现较好：**
- **1.人员流动表现较好，自驾为主，水路高增。**根据交通运输部数据，9月30日至10月6日，全社会跨区域人员流动量合计20.68亿人次，同比增长5.19%。分出行类型看，自驾16.51亿人次，同比6.05%，占比依然最高，达79.81%，较去年同期高出0.65个百分点；水路出行同比8.95%，在主要出行类型中增速最高；公路客运、铁路、民航分别为2.59亿人次、1.31亿人次、1669万人次，同比分别为1.45%、2.20%、2.91%。
- **2. 出入境游人次增加，港澳台及国际航班增速较高。**9月30日-10月7日，内地、港澳台、国际航班分别日均执行14485架次、391架次、1958架次，同比分别为1.62%、11.59%、12.08%。据国家移民管理局预测，国庆、中秋假期日均出入境旅客将突破200万人次，去年国庆日均为187.1万人次，同比约为6.89%。
- **3.观影消费不及去年。**从截至10月7日的日均数据来看，日均票房为2.47亿元，同比去年同期-17.99%；日均观影671.8万人次，同比去年同期-9.72%；场均票价有所回落。
- **4.一线城市新房销售回暖，整体仍然承压。**10月1日-10月7日，30大中城市商品房销售面积39.15万平方米，同比-17.54%，此前一周（9月24日-9月30日）同比为-7.97%，降幅有所扩大，或受出行人次增加影响。各地新一轮政策优化后，效果仍待观察。分类型来看，一二三线城市10月1日-10月7日期间商品房销售面积分别为15.67、14.71、8.77万平方米，同比分别为10.10%、-31.88%、-24.73%，或由于近期政策放松主要集中在一线城市有关。
- **三、假期重要经济数据及事件：**
- **1. 9月制造业PMI季节性回升后，关注政策落实。**9月，制造业PMI为49.8%，前值49.4%；非制造业PMI为50.0%，前值50.3%。制造业PMI延续小幅回升的趋势，符合季节性规律。生产指数回升幅度明显大于新订单指数，反映供强于需的格局不变。此外，价格指数的回

落且延续分化，反映出“反内卷”政策的预期对价格的影响可能边际弱化，后续关注点可能转向政策的实际落地情况。较为积极的是中下游制造业景气度有所改善，不过持续性上仍有待关注。非制造业方面，出行消费相关需求季节性回落，但资本市场服务维持高景气度，建筑业可能仍受到台风等天气影响，回升的幅度弱于季节性。从近期来看，新一轮重点行业稳增长方案密集出台，5000亿元新型政策性金融工具将抓紧投放到具体项目上，《关于扩大服务消费的若干政策措施》也在9月印发，后续关注需求端政策的落实情况。

- **2.美国政府“停摆”。**当地时间10月1日，由于国会参议院在9月30日未能通过共和党和民主党分别提出的临时拨款法案，美国联邦政府在七年后再次关门。本次停摆在于民主党和共和党在“奥巴马医改”补贴上存在的根本分歧。如果美国参众两院在10月30日美联储FOMC前依然不能取得临时拨款议案的共识，美联储或不得不“摸黑”进行10月的利率决议，这或将较大程度削弱美联储连续降息的可能性。由于重要经济数据的缺失，我们预计美联储“按兵不动”的概率或将提高。美国政府停摆后，美国市场表现较为“冷淡”，美股震荡上行，美债收益率先下行后上行，美元指数由于日元下跌而受到提振。
- **3.高市早苗胜选担任自民党总裁，或成为新一任日本首相。**当地时间10月4日下午，日本执政党自民党举行总裁选举计票。在第二轮投票中，前经济安全保障担当大臣高市早苗获得多数选票，当选自民党新任总裁，或将成为新一任日本首相。高市早苗作为“安倍（晋三）经济学”的推崇者和日本右翼政客代表人物，主张宽松财政，呼吁货币政策宽松化以配合财政方针；反对外籍移民，崇尚“日本优先”；主张国防与经济增长优先，曾公开批评日本央行的加息行为，这为日本10月加息周期的重新开启增加了新的变数。
- **四、其他要闻：**1）央行10月9日进行11000亿元3个月期买断式逆回购操作。2）中国9月外储增长，连续11个月增持黄金。3）美国ADP就业不及预期。4）美国9月ISM制造业PMI略高于预期，非制造业PMI低于预期。5）特朗普宣布对进口中型和重型卡车征收25%关税。6）OPEC+11月进一步增产。7）法国总理辞职，股市债市波动。8）欧盟委员会拟对钢铁进口产品征收50%的关税。
- **风险提示：**国庆假期数据尚未完整披露；特朗普关税政策风险；国内政策落地不及预期的风险。

正文目录

1. 十一期间海外市场表现	5
2. 十一假期消费表现	6
2.1. 人员流动表现较好，自驾为主，水路高增	6
2.2. 出入境游人次增加，港澳台及国际航班增速较高	7
2.3. 观影消费不及去年	7
2.4. 一线城市新房销售回暖，整体仍然承压	8
3. 假期重要经济数据及事件	8
3.1. 9 月国内制造业 PMI：季节性回升后关注政策落实	8
3.2. 美国政府“停摆”	10
3.3. 高市早苗胜选担任自民党总裁，或成为新一任日本首相	10
4. 其他要闻	11
5. 风险提示	11

图表目录

图 1 10.1-10.7 期间全球主要大类资产表现, %.....	5
图 2 10.1-10.7 期间主要国债表现, BP	6
图 3 9.30-10.6 全社会跨区域人员流动量, 万人次.....	6
图 4 9.30-10.6 各类型客运量, 万人次.....	6
图 5 9.30-10.6 自驾运量, 万人次.....	7
图 6 9.30-10.6 水路客运量, 万人次	7
图 7 9.30-10.7 国内航班 (不含港澳台) 执飞, 架次.....	7
图 8 9.30-10.7 港澳台及国际航班执飞, 架次.....	7
图 9 国庆档 (10.1-10.7) 票房及观影人次, 亿元, 万人.....	8
图 10 10.1-10.7 三十城商品房销售面积, 万平方米.....	8
图 11 分一、二、三线城市商品房销售面积, 万平方米.....	8
图 12 制造业 PMI 各分项, %	10
图 13 主要原材料购进价格、出厂价格指数, %, %.....	10

1.十一期间海外市场表现

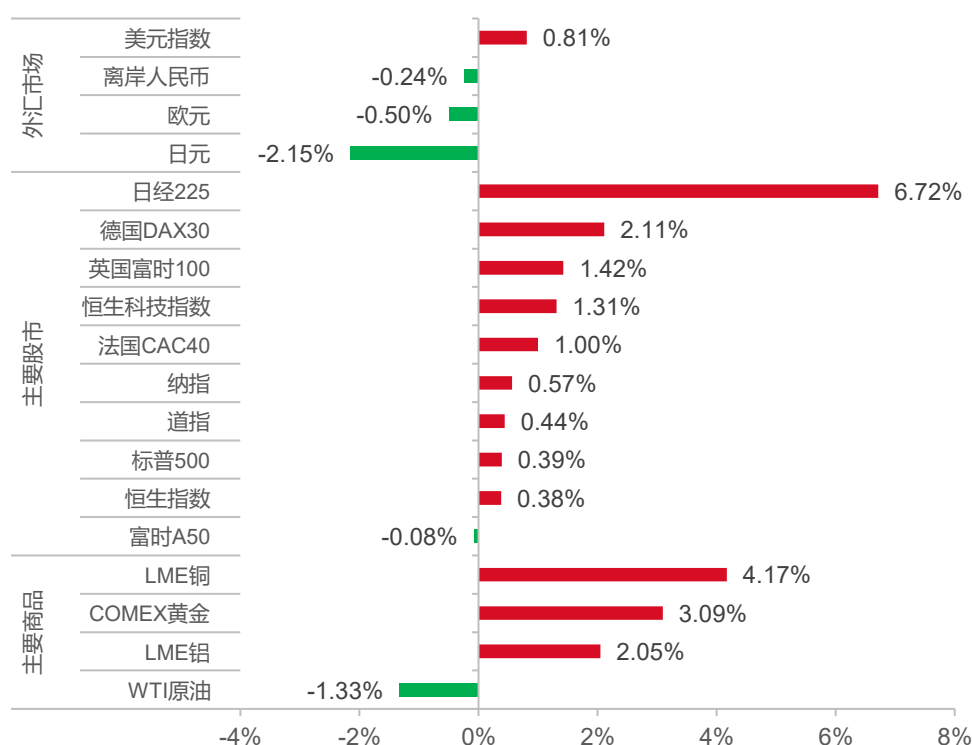
10月1日-10月7日期间，全球股市多数收涨，日股受新任自民党总裁高市早苗预期带来的货币财政双宽提振，领涨全球主要权益市场；主要商品期货中铜、黄金、铝均上涨，原油下跌；美元指数小幅上涨，非美货币贬值，其中日元贬值幅度偏大。

权益：日股领跑。日经225>德国DAX30>英国富时100>恒生科技>法国CAC>纳指>道指>标普500>恒生指数>富时A50。因推崇安倍经济学的高市早苗当选自民党总裁，或出任日本首相，其宽松的政策预期或扰动日本加息路径，受此影响，日经225指数10月6日大涨4.75%。美股方面预期政府停摆仍是短期影响，而偏弱的ADP就业数据以及PMI强化了10月降息的预期，此外OpenAI与英伟达的合作协议，提振科技股。

商品：多数上涨，黄金创新高。受OPEC+11月增产预期以及实际增产幅度不及预期的影响，原油价格先跌后涨，但假期期间（1-7日）整体仍然收跌1.33%。美国政府“停摆”虽未明显影响美股，但避险情绪提振黄金价格创新高，假期期间收涨3.09%，COMEX黄金盘中一度突破4000美元/盎司。供给担忧依然扰动铜价，LME铜假期期间收涨4.17%。

国债：欧债收益率上行，美债收益率回落。法国总理辞职，财政风险担忧推升了10Y法国国债收益率，假期期间上行3.4BP。美债收益率假期期间偏震荡，10Y美债收益率下行2BP。日债收益率上行2BP。

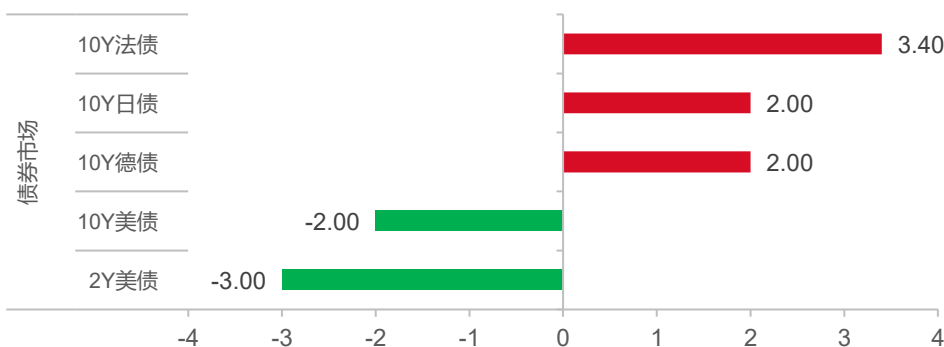
图1 10.1-10.7期间全球主要大类资产表现，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

备注：美元兑人民币/日元汇率涨跌幅均取负值表现货币升值贬值。

图2 10.1-10.7 期间主要国债表现，BP



资料来源：同花顺，东海证券研究所

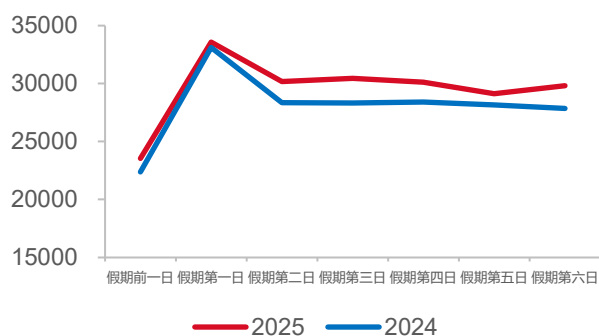
2.十一假期消费表现

2.1.人员流动表现较好，自驾为主，水路高增

人员流动表现较好，方式上自驾依然为主，水路增速较高。根据交通运输部数据，9月30日至10月6日，全社会跨区域人员流动量合计 20.68 亿人次，同比增长 5.19%。分出行类型看，自驾 16.51 亿人次，同比 6.05%，占比依然最高，达 79.81%，较去年同期高出 0.65 个百分点；水路出行同比 8.95%，在主要出行类型中增速最高；公路客运、铁路、民航分别为 2.59 亿人次、1.31 亿人次、1669 万人次，同比分别为 1.45%、2.20%、2.91%。

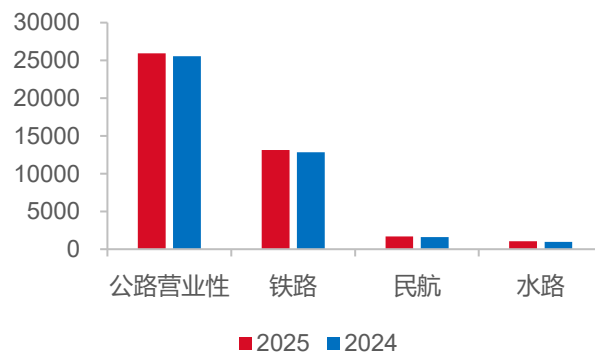
根据交通运输部的分析和预测，8 天假期全社会跨区域人员流动量将达到 23.6 亿人次，平均每天大概 2.95 亿人次，比去年同期增长 3.2% 左右。

图3 9.30-10.6 全社会跨区域人员流动量，万人次



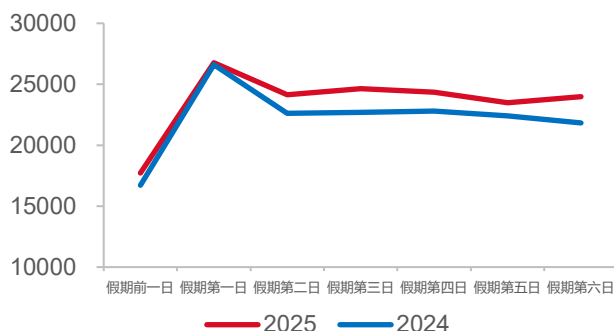
资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图4 9.30-10.6 各类型客运量，万人次



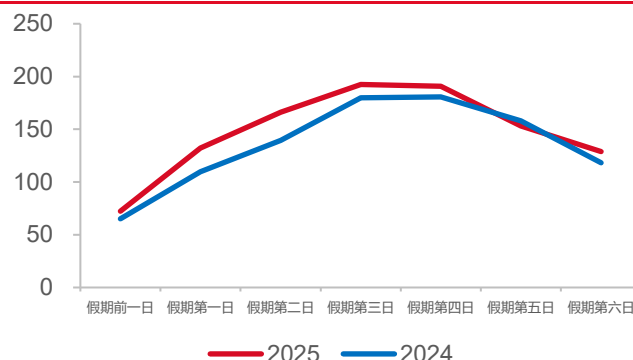
资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图5 9.30-10.6 自驾运量，万人次



资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图6 9.30-10.6 水路客运量，万人次



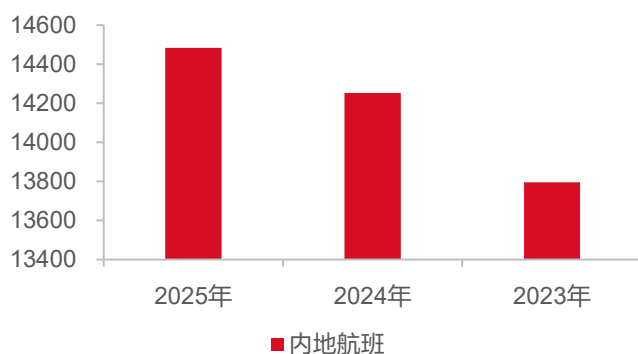
资料来源：交通运输部，东海证券研究所

2.2. 出入境游人次增加，港澳台及国际航班增速较高

出入境游人次增加，港澳台及国际航班增速较高。9月30日-10月7日，内地、港澳台、国际航班分别日均执行14485架次、391架次、1958架次，同比分别为1.62%、11.59%、12.08%。据国家移民管理局预测，国庆、中秋假期日均出入境旅客将突破200万人次，去年国庆日均为187.1万人次，同比约为6.89%。

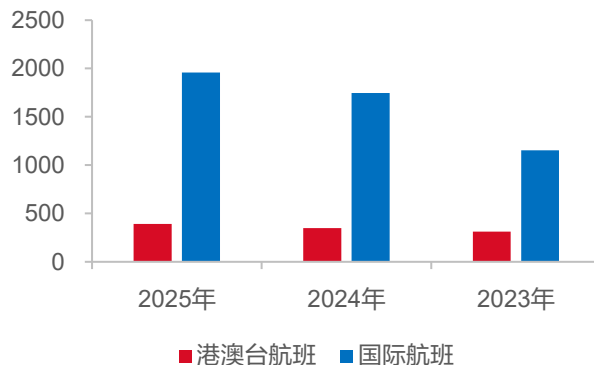
据携程9月17日发布的2025国庆旅游趋势预测报告显示，平台国庆假期跨省游订单量同比增长45%。出境游方面，泰国等短途目的地仍为主流。马来西亚、新加坡也跻身出境热门目的地前五，凸显东南亚市场的强劲吸引力。同时，共建“一带一路”国家也成为旅客出境自驾的新兴热点，非洲地区增速也较快，肯尼亚和坦桑尼亚的假期订单同比增长130%。

图7 9.30-10.7 国内航班（不含港澳台）执飞，架次



资料来源：Wind，东海证券研究所

图8 9.30-10.7 港澳台及国际航班执飞，架次

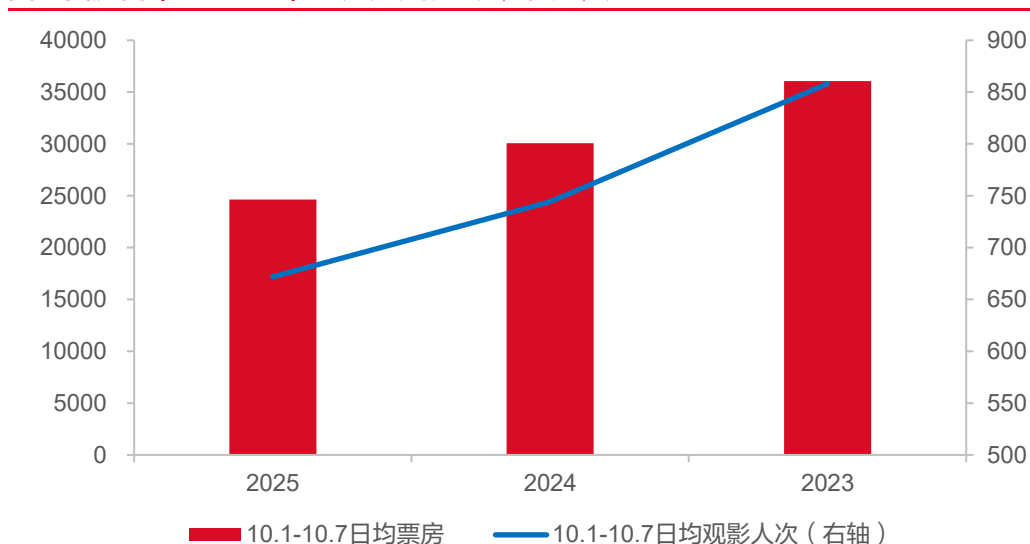


资料来源：Wind，东海证券研究所

2.3. 观影消费不及去年

国庆档票房及观影人次均不及去年。从截至10月7日的日均数据来看，日均票房为2.47亿元，同比去年同期-17.99%；日均观影671.8万人次，同比去年同期-9.72%；场均票价有所回落。

图9 国庆档（10.1-10.7）票房及观影人次，亿元，万人

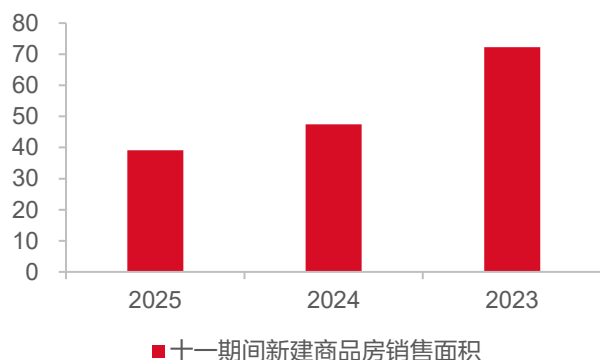


资料来源：Wind，东海证券研究所

2.4.一线城市新房销售回暖，整体仍然承压

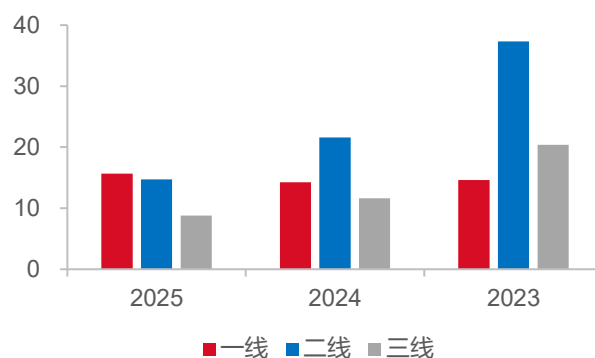
地产销售仍承压，一线城市政策优化后有所回暖。10月1日-10月7日，30大中城市商品房销售面积39.15万平方米，同比-17.54%，此前一周（9月24日-9月30日）同比为-7.97%，降幅有所扩大，或受出行人次增加影响。各地新一轮政策优化后，效果仍待观察。分类型来看，一二三线城市10月1日-10月7日期间商品房销售面积分别为15.67、14.71、8.77万平方米，同比分别为10.10%、-31.88%、-24.73%，或由于近期政策放松主要集中在一线城市有关。

图10 10.1-10.7 三十城商品房销售面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

图11 分一、二、三线城市商品房销售面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.假期重要经济数据及事件

3.1.9月国内制造业 PMI：季节性回升后关注政策落实

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49.8%，前值49.4%；非制造业PMI为50.0%，前值50.3%。

制造业PMI符合季节性。9月制造业PMI延续小幅回升的趋势。环比来看，9月较前值回升0.4pct，与近5年同期均值持平，基本符合季节性。

供需回升，供强于需的格局不变。供给方面，生产指数回升至 51.9% (+1.1pct)，略超季节性。需求方面，9 月新订单指数小幅回升至 49.7% (+0.2pct)，略低于季节性；新出口订单指数 47.8% (+0.6pct)，显示外需仍有一定韧性。不过总体上，供强于需的格局不变。

价格指数回落且延续分化。价格指数在三连升后出现回落，主要原材料购进价格指数 (53.2%，-0.1pct) 与出厂价格指数 (48.2%，-0.9pct) 的分化延续，前者虽然回落，但仍处于荣枯线以上，后者仍处于荣枯线以下。这主要反映出两点：一是“反内卷”政策的预期对上游原材料价格的提振边际上弱化，关注点或转向政策实际落地情况；二是受需求端影响，价格自上而下的传导仍然不畅。

中下游景气度改善。9 月装备制造业 PMI 延续回升 (51.9%，+1.4pct)，为近年 3 月以来高点，汽车、航天设备等行业供需指数均高于 54.0%；消费品行业 PMI 重新回升至荣枯线以上 (50.6%，+1.4pct)，临近双节，相关消费品的需求增加，食品及酒饮料精制茶行业生产与新订单指数也同样高于 54.0%，而此前 8 月利润数据中，该行业利润也出现了明显的高增；高耗能行业 PMI 结束了三连升 (47.5%，-0.7pct)，符合我们在价格指数中的判断。

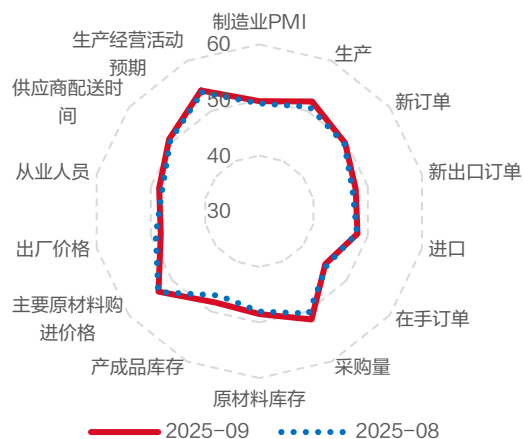
非制造业 PMI 略低于季节性。9 月非制造业 PMI 较前值回落 0.3pct，表现略低于 5 年同期均值的 -0.2pct (剔除 2021 年异常值)。分项上服务业略强于季节性、建筑业略弱于季节性。

服务业中，出行消费相关行业季节性回落，货币金融服务维持高景气度。9 月服务业 PMI 50.1%，环比 -0.4pct。分行业来看，暑期效应减退，出行消费相关的餐饮、文化体育娱乐行业景气度回落至荣枯线以下，符合季节性规律；受益于资本市场的较高的景气度，货币金融服务等行业商务活动指数均位于 60.0% 以上高位景气区间。

天气影响仍存，建筑业回升弱于季节性。9 月建筑业 PMI 49.3%，环比 +0.2pct。高温等短期因素有所减退，但 9 月台风天偏多，仍可能影响建筑项目开工，导致回升幅度略弱于季节性。不过 9 月石油沥青装置开工率连续环比回升，或反映实物工作量形成的速度在提升。

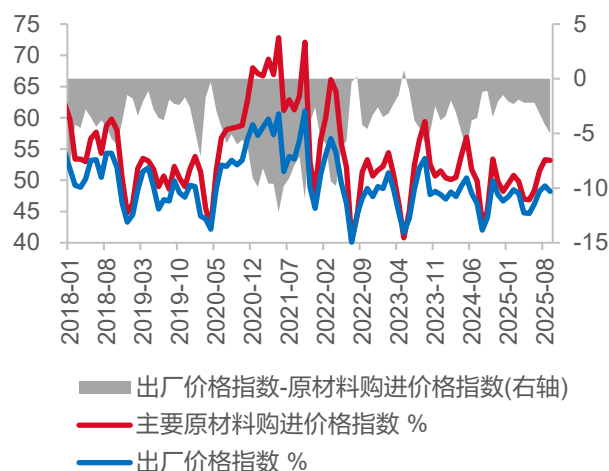
9 月制造业 PMI 延续小幅回升的趋势，符合季节性规律。生产指数回升幅度明显大于新订单指数，反映供强于需的格局不变。此外，价格指数的回落且延续分化，反映出“反内卷”政策的预期对价格的影响可能边际弱化，后续关注点可能转向政策的实际落地情况。较为积极的是中下游制造业景气度有所改善，不过持续性上仍有待关注。非制造业方面，出行消费相关需求季节性回落，但资本市场服务维持高景气度，建筑业可能仍受到台风等天气影响，回升的幅度弱于季节性。从近期来看，新一轮重点行业稳增长方案密集出台，5000 亿元新型政策性金融工具将抓紧投放到具体项目上，《关于扩大服务消费的若干政策措施》也在 9 月印发，后续关注需求端政策的落实情况。

图12 制造业 PMI 各分项，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图13 主要原材料购进价格、出厂价格指数，%，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

3.2. 美国政府“停摆”

当地时间 10 月 1 日，由于国会参议院在 9 月 30 日未能通过共和党和民主党分别提出的临时拨款法案，美国联邦政府在七年后再次关门。数十万联邦雇员不得不面对强制休假或裁员，众多联邦部门的服务也停摆。

本次停摆在于民主党和共和党在“奥巴马医改”补贴上存在的根本分歧：共和党坚持要求民主党支持众议院已批准的临时拨款议案，不包含医保相关政策；而民主党领袖则坚持任何议案都必须包含医保相关政策，特别是为无证移民提供的医疗福利。

本次停摆暂停了美国大部分非必要服务，如公共游览设施、研究和数据中心、移民签证管理以及部分公共补贴。国防边境管理，社保支出，空中交通管制以及邮政总局等必要服务则继续运营。如果美国参众两院在 10 月 30 日美联储 FOMC 前依然不能取得临时拨款议案的共识，美联储或不得不“摸黑”进行 10 月的利率决议，这或将较大程度削弱美联储连续降息的可能性。由于重要经济数据的缺失，我们预计美联储“按兵不动”的概率或将提高。

值得注意的是，据 CBO 测算，在 2018-2019 年的 5 周（35 天）政府停摆中，对经济活动大约造成了 30 亿美元的永久性损失。基于这些历史经验，市场普遍认为在“停摆僵局”超过两周后，共和党或为经济损失和 26 年中期选举考虑而做出象征性让步，民主党则会在争取到有关承诺后，接受“先开门后谈条件”。

美国政府停摆后，美国市场表现较为“冷淡”，美股震荡上行，美债收益率先下行后上行，美元指数由于日元下跌而受到提振。

3.3. 高市早苗胜选担任自民党总裁，或成为新一任日本首相

当地时间 10 月 4 日下午，日本执政党自民党举行总裁选举计票。在第二轮投票中，前经济安全保障担当大臣高市早苗获得多数选票，当选自民党新任总裁，或将成为新一任日本首相。

高市早苗作为“安倍（晋三）经济学”的推崇者和日本右翼政客代表人物，政策主张和美国总统特朗普颇为相似。高市早苗主张宽松财政，呼吁货币政策宽松化以配合财政方针；反对外籍移民，崇尚“日本优先”；主张国防与经济增长优先，曾公开批评日本央行的加息行为，这为日本 10 月加息周期的重新开启增加了新的变数。

在新闻发布会上，虽然高市早苗发言较为中性，声称解决通胀问题为首要任务，但周一市场并未过多参照其发言，迅速部署所谓的“高市交易”——“强股弱债汇”：日经 225 指数收盘涨 4.75%，创下历史新高；30 年期长端日债收益率周一单日上漲超 10bp；美元兑日元则再度升破 150 这一重要心理关口。

随着美日两大经济体政策频率趋于共振，我们认为全球流动性或在未来迎来持续性宽松，日元和美元或呈现震荡性下跌，新兴市场货币，风险资产和黄金或跑赢绝大多数大类资产。

4.其他要闻

1) 央行 10 月 9 日进行 11000 亿元 3 个月期买断式逆回购操作。9 月 30 日，央行公告，2025 年 10 月 9 日，将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 11000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月。10 月当月有 8000 亿元同期限买断式逆回购操作到期，本次净投放 3000 亿元。

2) 中国 9 月外储增长，连续 11 个月增持黄金。中国 9 月末外汇储备 33386.58 亿美元，前值 33221 亿美元。中国 9 月末黄金储备 7406 万盎司，8 月末黄金储备报 7402 万盎司，为连续第 11 个月增持黄金。

3) 美国 ADP 就业不及预期。美国 9 月 ADP 就业人数减少 3.2 万人，预期增 5 万人，值增 5.4 万人。

4) 美国 9 月 ISM 制造业 PMI 略高于预期，非制造业 PMI 低于预期。美国 9 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1，创 2025 年 2 月以来新高，但仍低于荣枯线，预期 49，前值 48.7。美国 9 月 ISM 非制造业 PMI 为 50，预期 51.7，前值 52。

5) 特朗普宣布对进口中型和重型卡车征收 25% 关税。当地时间 10 月 6 日，美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文表示，自 2025 年 11 月 1 日起，所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收 25% 的关税。

6) OPEC+11 月进一步增产。欧佩克+10 月 5 日发布声明称，欧佩克+将在 11 月进一步增产 13.7 万桶/日。下次会议将于 11 月 2 日举行，讨论 12 月的产量政策。

7) 法国总理辞职，股市债市波动。当地时间 10 月 6 日，法国总理勒科尔尼向总统马克龙递交辞呈，马克龙已接受辞呈。消息迅速波及金融市场，加剧法国股市和债市震荡。据法国媒体报道，法国 10 年期国债收益率 6 日盘中飙升逾 9 个基点，突破 3.6%，逼近 2011 年欧债危机期间的高位。

8) 欧盟委员会拟对钢铁进口产品征收 50% 的关税。欧盟委员会拟提议，对全球范围内超出 2013 年配额水平的钢铁进口产品征收 50% 的关税。

(信息来源：同花顺、Wind、央视新闻)

5.风险提示

国庆假期数据尚未完整披露，可能导致数据所反映的实际情况存在不同，导致分析结果存在偏差。

国内政策落地不及预期，可能导致经济恢复速度偏慢，影响市场预期以及信心，引起市场波动。

特朗普关税政策风险，可能导致贸易摩擦升级，引发通胀上升。可能导致美联储维持当前利率的时间超预期，美元的走强或引发新兴市场资本外流的风险。

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所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
 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
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089