



2025年09月09日

晨会纪要20250909

证券分析师:

吴康辉 S0630525060001
wkh@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1.出口的支撑与拖累来自哪里——国内观察: 2025年8月进出口数据
- 2.公募销售费用改革启动,险企资本保证金管理迎修订——非银金融行业周报(20250901-20250907)
- 3.华为领跑折叠手机市场,存储需求推动闪迪NAND闪存涨价超10%——电子行业周报 2025/9/1-2025/9/7

财经要闻

- 1.中国人民银行与欧央行、瑞士央行、匈牙利央行续签双边本币互换协议
- 2.两部门发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 出口的支撑与拖累来自哪里——国内观察：2025 年 8 月进出口数据	3
1.2. 公募销售费用改革启动，险企资本保证金管理迎修订——非银金融行业周报 (20250901-20250907)	4
1.3. 华为领跑折叠手机市场，存储需求推动闪迪 NAND 闪存涨价超 10%——电 子行业周报 2025/9/1-2025/9/7	5
2. 财经新闻	7
3. A 股市场评述	8
4. 市场数据	10

1.重点推荐

1.1.出口的支撑与拖累来自哪里——国内观察：2025 年 8 月进出口数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

投资要点

事件：9 月 8 日，海关总署发布 2025 年 8 月外贸数据。2025 年 8 月，以美元计价，出口同比 4.4%，前值 7.2%；进口同比 1.3%，前值 4.1%；贸易差额 1023.3 亿美元，较去年同期增加 107.76 亿美元。

核心观点：8 月出口的拖累主要来自于，“抢转口”的脉冲效应导致对非美欧日以及东盟地区出口增速的回落，以及对美直接出口降幅的有所扩大，支撑主要来自于欧盟以及东盟。往后来看，美国关税影响存在脉冲性，但对全球贸易的冲击可能趋于钝化，最终方向仍由长期基本面决定；中美贸易关系在 11 月延期 90 天到期前可能保持稳定，关注近两个月是否有实质性进展落地；美国需求在可能出现的“滞胀”压力下进一步走弱，这一点对整体外需可能形成压力；年内中国出口的基数先降后升。结合以上四点来看，后续出口增速仍有回落可能，但过程可能偏缓。

“抢转口”脉冲影响，出口同比增速回落。同比来看，8 月出口增速较 7 月回落 2.8 个百分点，并低于 Wind 一致预期的 5.92%；环比来看，8 月 0.1%，低于近 4 年同期均值 3.49%，弱于季节性。总体来看，8 月出口同比增速小幅回落，一方面 40%的转口贸易关税 8 月 7 日落地后，前期“抢转口”存在脉冲效应，主要反映在对非美欧日以及东盟地区出口增速的回落；另一方面，虽然中美贸易仍处缓和期内，但税率整体水平仍高，对美出口增速回落明显，当月出口金额环比回落叠加基数抬升均有影响；不过，出口结构的多元化发展仍有支撑，1-8 月对东盟出口的累计同比 14.6%。

美欧日制造业景气度有所回升。8 月，摩根大通全球制造业 PMI 为 50.9%，较 7 月回升了 1.2%。美国 ISM 制造业 PMI、日本制造业 PMI、欧元区制造业 PMI 分别回升 0.7、0.8、0.9 个百分点至 48.7%、49.7%、50.7%；但从绝对水平来看，美日制造业 PMI 仍略低于荣枯线，欧洲制造业 PMI 略高于荣枯线。未来仍需关注关税政策对美国库存周期的扰动，而欧洲财政扩张可能带来需求的回升，不过可持续性面临考验。

对欧盟、东盟、日本出口增速回升，对美及其他地区出口增速回落。8 月，我国对欧盟、东盟、日本出口增速有所回升，当月同比较 7 月分别回升 1.14 个、5.92 个、4.29 个百分点至 10.38%、22.51%、6.74%。对美国出口有所回落，当月同比较前值回落 11.45 个百分点至 -33.12%。环比来看，对欧盟、东盟、日本皆强于季节性，环比分别为 3.38%、4.57%、2.95%，高于近 4 年同期均值的 0.64%、-1.49%、-2.49%；而对美国弱于季节性，环比为 -11.79%，弱于近 4 年同期均值的 1.12%。从拉动的角度，欧日 8 月拉动 1.9pct，东盟拉动

3.51pct, 美国拖累 5.23pct, 合计整体较 7 月回落 0.64pct; 其他地区拉动 4.23pct, 前值 6.39pct, 增速由前值的 12.56%降至 8.11%, 有所放缓。

中游装备出口领先, 劳动密集型产品有压力。高新技术产品当月同比有所上涨, 较上月回升 4.7 个百分点至 8.9%; 农产品、机电产品当月同比分别较上月回落 5.5、0.4 个百分点至 -3.9%、7.6%。主要产品中, 稀土、船舶有明显回升, 前者或反映稀土相关协定的落实, 后者反映中游装备制造仍具明显优势, 汽车、通用机械设备等行业出口增速也同时保持相对领先; 前期表现比较好的钢材出口转负; 部分劳动密集型产品出口增速维持低位, 如玩具、鞋靴、箱包、服装等。

进口增速回落, 内需仍显相对不足。8 月进口当月同比小幅回落, 环比下降 1.8%, 低于 4 年同期均值 3.49%, 弱于季节性。主要大宗商品中, 前期表现较好的铜矿砂及其精矿、未锻轧铜及铜材进口增速有所回落但仍维持高位; 传统内需的铁矿砂及其精矿、钢材进口增速降幅收窄; 上游能源相关的煤炭同样降幅收窄, 但仍维持较深的负增长区间。总体来看, 进口增速仍维持相对低位, 内需仍显相对不足。

风险提示: 国内政策落地不及预期; 中美贸易关系仍存不确定性。

1.2.公募销售费用改革启动, 险企资本保证金管理迎修订—— 非银金融行业周报 (20250901-20250907)

证券分析师: 陶圣禹, 执业证书编号: S0630523100002, tsy@longone.com.cn

投资要点:

行情回顾: 上周非银指数下跌 5%, 相较沪深 300 超跌 4.2pp, 其中券商与保险指数呈现同步下跌态势, 分别为 -5.3%和 -4%, 证券指数超跌明显。市场数据方面, 上周市场股基日均成交额 30833 亿元, 环比上一周降低 11.7%; 两融余额 2.29 万亿元, 环比上一周增长 1.1%; 股票质押市值 3 万亿元, 环比上一周小幅降低 0.5%。

券商: 公募三阶段费改全面落地, 8 月上交所 A 股新开户同比增长 165%。1) 证监会于 9 月 5 日就《公开募集证券投资基金销售费用管理规定 (征求意见稿)》公开征求意见, 主要做了以下方面修订: 一是合理调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率水平, 降低投资者成本; 二是优化赎回安排, 明确公募基金赎回费全额计入基金财产; 三是鼓励长期持有, 明确对投资者持有期限超过一年的股票型、混合型、债券型基金, 不再计提销售服务费; 四是坚持权益类基金发展导向, 设置差异化的尾随佣金支付比例上限; 五是强化基金销售费用规范, 统筹解决基金销售结算资金利息归属、基金投顾业务双重收费等问题; 六是建立基金行业机构投资者直销服务平台, 为基金管理人直销业务发展提供高效、便捷、安全服务。我们认为公募费率三阶段改革全面落地, 通过合理调降费率、优化赎回安排、鼓励长期持有等一系列举措, 切实降低了投资者成本, 有利于引导投资者树立长期投资理念, 促进公募基金行业从规模导向向投资者回报导向转变。2) 8 月上交所 A 股新开户 265 万户, 同比增长 165.2%, 较上月环比增长 35.0%, 在前期高基数基础上进一步提升, 推动 2025 年 1-8 月上交所 A 股新开户 1721 万户, 同比增长 47.9%, 保持强劲的增长动能。

保险: 险企资本保证金管理迎修订, 关注预定利率调整下的板块催化。1) 金监总局于 9 月 5 日修订发布《保险公司资本保证金管理办法》, 一是取消资本保证金存放银行类型限

制，各类型商业银行均可作为存放银行，全面落地对外开放指引；二是优化存放银行条件，包括将存放银行净资产规模要求从 200 亿元提高至 300 亿元，补充完善了存放银行审慎监管指标要求等；三是完善资本保证金存放形式，增加“大额存单”存放形式，将“大额协议存款”调整为“协议存款”；四是完善资本保证金管理要求，增加了资本保证金到期后的续存或转存要求，提高单笔资本保证金存款金额要求；五是资本保证金处置行为事后备案制调整为事后报告制，精简报送事项，降低合规成本。2) 上市险企中报数据表现亮眼，我们预计 NBV 和利润增长仍将持续催化板块行情。负债端来看，预定利率调整带来的“炒停售”催化已在近几个月的保费数据中有所体现，新产品将一定程度上改善负债结构，缓解利差压力；投资端来看，权益市场火热行情持续提升投资表现，中长期资金入市将进一步提升投资弹性，同时险企作为蓝筹仍有较大的配置需求，建议关注现阶段多重因素下的板块催化。

投资建议：1) 券商：资本市场新“国九条”顶层设计指引明确了培育一流投资银行的有效性和方向性，活跃资本市场的长逻辑不变，建议把握并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和 ROE 提升在内的逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇；2) 保险：新“国十条”聚焦强监管、防风险框架下的高质量发展，并以政策支持优化产品设计、提升渠道价值，建议关注具有竞争优势的大型综合险企。

风险提示：系统性风险对券商业绩与估值的压制、长端利率超预期下行与权益市场剧烈波动，监管政策调整导致业务发展策略落地不到位。

1.3. 华为领跑折叠手机市场，存储需求推动闪迪 NAND 闪存涨价超 10%——电子行业周报 2025/9/1-2025/9/7

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

电子板块观点：2025 年上半年，华为折叠手机出货量达 374 万台，占据 75% 的市场份额，此次发布的三折叠手机 MateXTs 搭载麒麟 9020 处理器与 HarmonyOS 5 系统，整机性能提升 36%。受 AI、数据中心及终端存储需求推动，闪存市场持续升温，闪迪宣布 NAND 闪存涨价超 10%，预计未来存储价格将维持高位震荡。当前电子行业需求处于温和复苏阶段，建议关注 AI 服务器产业链、AIOT、设备材料、汽车电子国产化。

华为新款三折叠手机 MateXTs 非凡大师，该机型搭载麒麟 9020 处理器与 HarmonyOS 5 系统，整机性能提升达 36%。9 月 4 日，华为新款三折叠手机 MateXTs 非凡大师，在核心配置方面，该机型搭载全新麒麟 9020 处理器与 HarmonyOS 5 系统，此外，在屏幕、影像、电池方面均有提升，整机性能提升达 36%。麒麟 9020 芯片采用创新架构设计，CPU 集成 2×2.5GHz 泰山大核、6×2.15GHz 中核及 4×1.6GHz 小核，并搭载 Maleoon 920 GPU，显著提升多任务处理与图形渲染能力。HarmonyOS 5 系统也针对折叠形态深度优化，带来更流畅智能的软件体验，多窗口操作、分屏协同等功能进一步升级，强化了折叠屏设备的实用性和生产力。根据国际数据公司 (IDC) 最新发布的手季度追踪报告，2025 年全球折叠屏手机市场出货量预计约为 1,983 万台，同比增长 6.0%；至 2029 年，全球出货量有望增长至 2,729 万台，五年复合增长率预计为 7.8%。2025 年上半年，中国折叠屏手机市场表现

突出，出货量达 498 万台，同比增长 12.6%，其中，华为以 374 万台的出货量占据 75% 的市场份额，成为中国市场首家累计出货量突破 1000 万台的折叠屏手机品牌，显示出其在该领域的绝对领先和广泛用户认可。

受 AI 应用以及数据中心、客户端和移动领域日益增长的存储需求推动，闪存产品需求强劲，闪迪 (Sandisk) 决定对 NAND 内存涨价 10% 以上，预计未来存储价格持续震荡。由于 AI 应用及数据中心等推动闪存需求强劲，9 月 4 日，闪迪再次宣布将面向所有渠道和消费者客户的产品价格上调 10% 以上，未来将继续定期进行价格评估，并可能在未来几个季度进行其他调整。此前 4 月 1 日，闪迪已宣布 10% 的 NAND 内存涨幅。其给出的涨价原因主要有两点，一是内存产业的供需状况持续变动，预计产业将供不应求；二是关税措施对供应造成影响，增加了企业的营运成本。尽管第二季度因渠道价格回升，以及 Client SSD 和零售端库存回补，闪迪营收实现环比增长 12.2%，达到 19 亿美元，但其与 Kioxia 合资工厂的产能利用率仍未完全恢复。此外，闪迪在企业级 SSD 市场渗透率有限，在 AI 服务器和数据中心应用方面仍落后于主要竞争对手。行业层面，NAND 生产商计划在 2026 年仅将资本支出提高 10% 至 15%，远低于历史位元需求年增长率 30% 的水平。随着 AI 热度持续高涨和各类型设备对存储需求的持续攀升，到 2026 年，供需缺口可能进一步扩大，甚至出现全面短缺。闪迪的连续调价举措强化了市场对第三季度 NAND 价格上涨的预期，预计前四大 NAND 生产商也将跟进涨价，整体来看，未来一段时间存储价格预计将维持高位震荡格局。

电子行业本周跑输大盘。本周沪深 300 指数下跌 0.81%，申万电子指数下跌 4.57%，涨跌幅在申万一级行业中排第 28 位，PE(TTM)64.23 倍。截止 9 月 5 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(-6.55%)、电子元器件(-3.00%)、光学光电子(-2.82%)、消费电子(-2.43%)、电子化学品(-1.46%)、其他电子(-3.19%)。海外方面，台湾电子指数上涨 1.97%，费城半导体指数上涨 1.63%。

投资建议：行业需求在缓慢复苏，价格有所回暖；海外压力下自主可控力度依然在不断加大，可逢低缓慢布局。建议关注：(1) 受益海内外需求强劲 AIOT 领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、中科蓝讯、炬芯科技、全志科技。(2) AI 创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科、澜起科技，光器件关注源杰科技、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。(3) 上游供应链国产替代预期的半导体设备、零组件、材料产业，关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。(4) 汽车电子受益于新能源车高增长与国产化机遇的板块。关注功率板块的新洁能、扬杰科技、斯达半导、宏微科技；MCU 市场的国芯科技、兆易创新等；CIS 的韦尔股份、思特威、格科微；存储的北京君正、江波龙、佰维存储；模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、纳芯微等。

风险提示：(1) 下游需求复苏不及预期风险；(2) 国产替代进程不及预期风险；(3) 地缘政治风险。

2.财经新闻

1.中国人民银行与欧央行、瑞士央行、匈牙利央行续签双边本币互换协议

2025年9月7日至8日，中国人民银行行长潘功胜在出席国际清算银行行长例会期间分别与欧洲中央银行行长拉加德、瑞士国家银行行长施莱格尔和匈牙利国家银行行长沃尔高签署双边本币互换协议，并就国际经济金融形势以及双边金融合作等议题交换意见。

中欧双边本币互换规模为3500亿元人民币/450亿欧元，协议有效期三年。中瑞双边本币互换规模为1500亿元人民币/170亿瑞士法郎，协议有效期五年。中匈双边本币互换规模为400亿元人民币/1.9万亿匈牙利福林，协议有效期五年。

上述双边本币互换协议续签，有助于进一步深化双边货币金融合作，促进中国与相关经济体的双边贸易和投资便利化，维护金融市场稳定。

(信息来源：央行)

2.两部门发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》

国家发展改革委、国家能源局发布关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见，到2027年，能源与人工智能融合创新体系初步构建算力与电力协同发展根基不断夯实，人工智能赋能能源核心技术取得显著突破，应用更加广泛深入。推动五个以上专业大模型在电网、发电、煤炭、油气等行业深度应用，挖掘十个以上可复制、易推广、有竞争力的重点示范项目，探索百个典型应用场景赋能路径，培育一批能源行业人工智能技术应用研发创新平台。

(信息来源：国家能源局)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数延续拉升，日线指标仍未完全修复

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

上交易日上证指数延续拉升，收盘上涨 14 点，涨幅 0.38%，收于 3826 点。深成指、创业板涨跌不一，主要指数涨多跌少。

上交易日上证指数震荡盘升，收小实体红阳线。量能略放，大单资金净流出超 148 亿元，在金额上几乎等同于前一交易日净流入金额，在此附近，资金仍然分歧。日线 MACD、KDJ 死叉共振尚未修复，5 日均线死叉 10 日均线尚未修复，日线技术条件尚未明显向好。但 60 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振，分钟线指标有向好迹象，目前拉升尚无明显的结束迹象。今日指数面临突破 10 日均线的战役。震荡中关注日线的量价指标能否进一步修复。

上证指数周线呈小实体阳 K 线，仍收于周均线体系之上。目前指数上方是前期长期下降趋势线压力，下方是前期高点转化的较强支撑 3731 点、3674 点附近。目前周 MACD 尚未死叉，但周 KDJ 死叉尚未修复，周指标矛盾不强势。短线指数仍或呈区间震荡态势。震荡中，需关注量价指标的进一步演变。

深成指、创业板涨跌不一，深成指收盘上涨 0.61%，创业板收盘下跌 0.84%。目前两指数均收于各自日线均线体系之上。但深成指 5 日均线死叉 10 日均线成立，创业板 5 日均线拐头向下。深成指日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复，创业板虽日线 MACD 尚未死叉，但日线 KDJ 死叉尚未修复。两指数日线技术条件仍不强势，分钟线指标呈现矛盾，短线指数或呈震荡态势，震荡中仍需关注日线技术条件的演变。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 85%，收红个股占比 74%，涨超 9% 的个股高达 112 只，跌超 9% 的个股 15 只，上交易日市场延续活跃。

上交易日同花顺行业板块中，能源金属板块大涨居首，收盘上涨 3.86%，但大单资金呈净流出状态。其次，医疗器械、农化制品、自动化设备、养殖业、影视院线、游戏、港口航运等板块活跃居前。而保险、证券、银行延续回落，拖累指数。汽车零部件、自动化设备、白酒、港口航运等板块大单资金净流入居前。而通信设备、消费电子、银行、证券、军工装备等板块大单资金净流出居前，电池板块，前一交易日大单资金大幅涌入超 110 亿元，昨日转而净流出超 55 亿元，资金仍呈分歧。

猪肉板块，是同花顺概念板块，昨日收盘大涨 3.47%，收长阳线，上破 2024 年 10 月 8 日形成前期高点压力位。量能明显放大，大单资金净流入约 1.5 亿元。目前指数日线 MACD 尚未金叉，但日线 KDJ 金叉成立，日线指标有所修复。从周线看，指数自 2020 年 9 月震荡向下，最大跌幅超过 50%。自 2024 年 9 月的波段底之后，指数震荡盘升，目前尚未收复黄金分割 0.38% 压力位，仍处相对低位，弱于其他强势板块。但指数经过昨日大幅收涨，已上破 250 周均线压力位，取得技术上的进步。若震荡中，指数日线 MACD 能金叉成立，250 周均线能有效防守，指数仍或有震荡盘升动能。

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 (%)
航天装备Ⅱ	5.45	通信设备	-4.85
家电零部件Ⅱ	5.21	元件	-2.76
自动化设备	5.13	地面兵装Ⅱ	-2.01
电机Ⅱ	4.84	航海装备Ⅱ	-1.75
冶钢原料	4.35	旅游及景区	-1.52

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

2025/09/08	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	22713	70.95
	逆回购到期量	亿元	1827	/
	逆回购操作量	亿元	1915	/
	7 天逆回购	%	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3570	4.07
	DR007	%,BP	1.4523	1.51
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8514	2.54
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.0500	-5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.4900	-2.00
股市	上证指数	点,%	3826.84	0.38
	创业板指数	点,%	2933.25	-0.84
	恒生指数	点,%	25633.91	0.85
	道琼斯工业指数	点,%	45514.95	0.25
	标普 500 指数	点,%	6495.15	0.21
	纳斯达克指数	点,%	21798.70	0.45
	法国 CAC 指数	点,%	7734.84	0.78
	德国 DAX 指数	点,%	23807.13	0.89
	英国富时 100 指数	点,%	9221.44	0.14
	美元指数	/,%	97.4536	-0.28
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1222	-39.00
	欧元/美元	/,%	1.1764	0.38
国内商品	美元/日元	/,%	147.52	0.08
	螺纹钢	元/吨,%	3132.00	0.19
	铁矿石	元/吨,%	792.00	0.64
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3677.60	1.04
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	61.62	-0.40
	LME 铜	美元/吨,%	9906.50	0.42

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