



2025年07月28日

晨会纪要20250728

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师：

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人：

邓尧天

dytian@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 商品价格波动加大，看好行业龙头持续改善——资产配置周报（2025/07/21-2025/07/25）
- 2. 上半年装备制造业蓬勃发展，关注后续稳增长方案——机械设备行业周报（20250714-20250720）
- 3. 市场回暖叠加政策催化，券商2025H1业绩同比高增——资本市场聚焦（七）

财经要闻

- 1. 1-6月一般公共预算收入同比下降0.3%
- 2. 发改委下达今年第三批690亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金
- 3. 10部门联合印发《促进农产品消费实施方案》
- 4. 国务院总理李强出席2025世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并致辞
- 5. 美国与欧盟达成贸易协议
- 6. 2025Q2普通型人身保险产品预定利率研究值为1.99%

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 商品价格波动加大，看好行业龙头持续改善——资产配置周报（2025/07/21-2025/07/25）	3
1.2. 上半年装备制造业蓬勃发展，关注后续稳增长方案——机械设备行业周报（20250714-20250720）	4
1.3. 市场回暖叠加政策催化，券商 2025H1 业绩同比高增——资本市场聚焦(七)	5
2. 财经新闻	7
3. A 股市场评述	9
4. 市场数据	11

1.重点推荐

1.1.商品价格波动加大，看好行业龙头持续改善——资产配置周报（2025/07/21-2025/07/25）

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

联系人：陈伟业，cwylongone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。7月25日当周，全球股市多数收涨；主要商品期货中铜小幅收涨，铝、黄金、原油下跌；美元指数下跌，非美货币升值。1) 权益方面：科创50 > 日经225 > 创业板指 > 恒生科技指数 > 深证成指 > 恒生指数 > 沪深300指数 > 上证指数 > 标普500 > 英国富时100 > 道指 > 纳指 > 法国CAC40 > 德国DAX30。2) 美欧贸易磋商扰动避险情绪，欧央行暂停降息亦有影响，黄金价格当周回落，原油价格延续调整。3) 工业品期货：南华工业品价格指数连涨4周，炼焦煤、螺纹钢上涨，水泥、混凝土下跌；高炉开工率持平上周；乘用车日均零售4.89万辆，环比上涨11.40%，同比上升11.00%；BDI环比上涨10.0%。4) 国内利率债收益率明显上行，全周中债1Y国债收益率上涨3.45BP至1.3835%，10Y国债收益率上涨6.72BP收至1.7324%。5) 长短端美债收益率涨跌不一。2Y美债收益率当周上行3BP至3.91%，10Y美债收益率下行4BP至4.40%。6) 美元指数收于97.6674，周下跌0.82%；离岸人民币对美元升值0.18%；日元对美元升值0.52%。

国内权益市场。7月25日当周，风格方面，周期 > 消费 > 成长 > 金融，日均成交额为15260亿元（前值14762亿元）。申万一级行业中，共有27个行业上涨，4个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为建筑材料（+8.20%）、煤炭（+7.98%）、钢铁（+7.67%）；跌幅靠前的行业为银行（-2.87%）、通信（-0.77%）、公用事业（-0.27%）。

商品价格波动加大，看好行业龙头持续改善。商品的价格通常取决于生产端的边际成本的最高者，在经历了前期的大涨之后，焦煤、焦炭、纯碱、氧化铝等商品期货价格在7月25日出现大幅回调。我们认为在现货价格出现大幅上涨之后，短期或推动下游补库存，但是最终价格仍由供需决定。在现货价格上涨过程中，保持高开工率并且拥有合约货长约的行业龙头将会明显受益。上半年全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降1.8%，但相较于工业生产者出厂价格同比2.8%的下降已经改善。由于房地产等项目拖累，加之“反内卷”背景下对于上下游产业链各个环节的影响不一，我们认为未来商品的价格呈结构化，但是整体推动PPI回升，行情的持续性比高度更加重要，看好周期的行业龙头。从资产配置的角度，股、债、商品之间仍存在一定的跷跷板效应，长周期角度看权益资产表现，推荐周期龙头、科技、消费等行业。

利率与人民币汇率。周内资金利率先下后上。新的一周，同业存单到期压力下降、政府债融资力度稳定、央行维稳态度明确，以上因素对资金面较为有利。不过，权益与商品市场分流压力、债基赎回压力以及跨月因素对流动性的扰动仍值得警惕。周内债市调整幅度较大，国债长端收益率上行较明显。近期“反内卷”政策催生通胀预期，股市与商品市场情绪较好，债市震荡或加剧。美债方面，市场已逐步计价关税及年内美联储降息路径影响，开始关注下一届美联储主席政策取向。叠加特朗普继续向美联储施压，周内美债长端收益率有所下降。美债趋势性行情仍需等待财政压力放缓，以及通胀、就业等硬指标更加明朗。受中美将举行新一轮经贸谈判、特朗普表态有意访问中国以及中国风险资产走强等因素提振，人民币对美

元升值并创年内新高。我们认为，关税风险大幅缓解，国内基本面预期好转两个关键因素对人民币的支撑力度仍较强。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

1.2.上半年装备制造业蓬勃发展，关注后续稳增长方案——机械设备行业周报（20250714-20250720）

证券分析师：王敏君，执业证书编号：S0630522040002，wmj@longone.com.cn

投资要点：

宏观数据跟踪：上半年装备制造业、高技术制造业工业增加值增速亮眼。据国家统计局，上半年我国规模以上工业增加值同比增长 6.4%。其中，装备制造业、高技术制造业增加值分别同比增长 10.2%和 9.5%，增速分别快于全部规模以上工业 3.8 和 3.1 个百分点。从细分行业看，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业工业增加值上半年同比增长 16.6%；电气机械和器材制造业，汽车制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，工业增加值增速均超 10%。从产品看，3D 打印设备、工业机器人、服务机器人等产量增速突出。

7 月 18 日，国新办就 2025 年上半年工业和信息化发展情况举行新闻发布会。会议提及，在装备制造业领域，后续将实施新一轮稳增长活动，近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案。同时，将实施智能化绿色化转型升级行动，印发汽车行业数字化转型实施方案，落实机械和电力装备 2 个行业数字化转型实施方案、绿色航空和船舶制造业绿色发展纲要。而在消费品工业领域，近期，工信部会同相关部门先后印发实施纺织、轻工、食品、医药等行业数字化转型方案，明确 82 个典型场景，分类开展智能化改造。

机器人行业动态：优必选新中标机器人设备采购项目，金额可观。据中国招标投标公共服务平台 7 月 18 日发布的《机器人设备采购项目中标公示》，优必选科技中标觅亿（上海）汽车科技有限公司 9051.15 万元机器人设备采购项目。此外，优必选近期发布新成果，人形机器人 Walker S2 可实现自主换电。为赋予人形机器人“不间断工作”的能力，优必选研发了人形机器人热插拔自主换电系统。

近期，智元、宇树中标中移（杭州）信息技术有限公司采购项目。据上海证券报报道，中国移动采购与招标网显示，此次项目为人形双足机器人代工服务采购项目，涉及两个采购包。采购包 1 为全尺寸人形双足机器人，预算为 7800 万元（含税），中标人为智元机器人。采购包 2 为小尺寸人形双足机器人、算力背包、五指灵巧手，预算为 4605 万元（含税），中标人为宇树科技。此外，宇树科技已开启上市辅导。

纺织设备行业动态：国内纺织业固定资产投资同比增长，行业出口向好。近年来，下游纺织服装零售渠道呈现多元化发展特征，设计创新频出，潮流风向迭代迅速，对纺织业整体运行效率提出更高要求。数字化技术与具体场景的深度融合，可赋能研发设计、计划调度、车间物流、质量管控、供应链管理等多环节，助力纺织企业缩短生产周期。在此背景下，部分纺织生产企业顺应趋势，推进生产流程改造，并更新智能化设备。今年上半年，我国纺织业固定资产投资（不含农户）同比增长 14.5%。外销方面，据国家统计局官网数据解读，2025 年上半年，我国纺织专用设备制造行业出口交货值同比增长 32.5%。

投资建议：关注创新领域技术研发投入，传统领域竞争格局或有优化。宏观政策为中游制造业的发展指引方向。随着机器人、航空航天等领域前沿探索的逐步推进，有望带动材料、零部件、生产设备、整机制造、检测服务等多个环节的技术升级。而对成熟行业的数字化改造，则有利于推动通用自动化设备和工业软件两方面的迭代。而对传统周期类行业的结构调

整，有望引导行业加快绿色低碳转型，更加重视发展质量与效益，或将带动对绿色节能设备的需求。

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、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、贸易政策变化及汇率波动。

1.3.市场回暖叠加政策催化，券商 2025H1 业绩同比高增——资本市场聚焦（七）

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

投资要点：

事件：上市券商 2025H1 业绩快报和业绩预告陆续披露，部分上市公司亦披露参控股券商未经审计财务报表，我们梳理统计已披露的 31 家券商数据，对 2025H1 净利润预期指标取区间中值进行测算，31 家券商净利润同比增长 94%。

资本市场回暖，推动业务基本面边际改善。自“924”政策组合拳实施以来，资本市场活跃度显著提升，2025H1 上交所 A 股新开户 1260 万人，同比增长 32.8%，在前期高基数的基础上继续保持高增长态势，市场参与热情的提升也推动 2025H1 日均成交额同比大幅增长 61%至 1.39 万亿元。交投活跃度提升带动融资余额的稳步增长，2025H1 末融资余额达 1.84 万亿元，同比提升 26.8%。投行业务来看，IPO 和再融资 2025H1 分别承销 54 家和 118 家，分别同比+4%和+26%；承销规模分别为 355 亿元和 6326 亿元，分别同比+17%和 796%，其中再融资爆发式增长主要由于四家国有银行于 6 月合计增发 5200 亿元所致（剔除极值后同比增速为 59%）。债券承销市场活跃，2025H1 券商承销规模累计达 7.5 万亿元，同比增长 22.3%；累计承销 2.3 万只，同比增长 35%，我们预计在监管指引下的债券融资规模有望实现良性增长。

行业并购重组导致的并表，催化利润高增。以整合基本完成的两个代表性机构来看，国泰海通 2025H1 归母净利润达 152.83~159.97 亿元，同比增长 205%~218%，其中吸收合并产生的负商誉计入营业外收入导致业绩大增；扣非后归母净利润为 69.12~73.96 亿元，同比增长 52%~62%，体现出市场行情催化下的财富管理、机构与交易等业务收入同比显著增长。国联民生 2025H1 归母净利润达 11.29 亿元，同比增长约 1183%，扣非后归母净利润亦增长约 1345%，业绩爆发式增长主要源于民生证券并表、基本面改善和上年低基数驱动，其中低基数效应主要是国联民生 2024H1 受证券投资业务盈利下滑影响，归母净利润大幅下滑 85%至 0.9 亿元，若剔除极端情况，以 2023H1 数据测算，年均增速约为 37%，业务增长动能较为强劲。对于券商并购重组的未来发展，我们认为接下来监管与市场可能更关注现有券商“1+1”整合后的业绩成果，是否能够提升经营效率、推动业务协同、加速创新升级，是检验券商并购成功与否的核心指标。若后续财报持续表明整合成果超预期，则有望加速推动板块间的并购节奏。

合规风控措施落实到位，业务重回正轨。我们观察到华西证券 2025H1 归母净利润预计同比增长 1025%~1354%至 4.45~5.75 亿元，业绩大增主要系去年保荐业务暂停后的低基数效应（2024H1 归母净利润为 0.4 亿元，而 2023H1 归母净利润为 5.24 亿元），以及市场提振下的业绩回暖。我们认为在严监严管大背景下，行业乱象有望逐步得到纠正，在此过程中的阵痛不可避免，但业务重回正轨后的业绩增长基础将进一步夯实，助力推动高质量发展趋势不改。

投资建议：我们认为高质量发展框架已基本成型，开放合作的大趋势仍将深化，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，分类评价指标优化助推业务细耕和效率提升，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。

风险提示：权益市场大幅波动影响股票交投活跃度，投资者风险偏好降低拖累市场景气度，宏观环境下行影响市场基本面，政策落地力度不及预期。

2.财经新闻

1.1-6月一般公共预算收入同比下降0.3%

上半年，全国一般公共预算收入 115566 亿元，同比下降 0.3%。其中，全国税收收入 92915 亿元，同比下降 1.2%；非税收入 22651 亿元，同比增长 3.7%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 48589 亿元，同比下降 2.8%；地方一般公共预算本级收入 66977 亿元，同比增长 1.6%；上半年全国发行新增地方政府一般和专项债券 2.6 万亿元，支持地方重点领域重大项目建设，下达超长期特别国债资金预算 6583 亿元，支持“两重”项目建设和“两新”工作。

上半年，全国一般公共预算支出 141271 亿元，同比增长 3.4%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 19914 亿元，增长 9%；地方一般公共预算支出 121357 亿元，增长 2.6%。

（信息来源：财政部）

2.发改委下达今年第三批 690 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金

7 月 25 日，国家发改委表示，已会同财政部，向地方下达了今年第三批 690 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。按计划将于 10 月下达今年第四批 690 亿元超长期特别国债资金，继续支持地方实施消费品以旧换新政策。推动地方均衡用好资金。会同财政部、商务部等部门，督促地方分领域分时段细化资金使用计划，优化补贴发放方式，确保政策实施更加平稳有序、资金均衡用到年底。

（信息来源：国家发改委）

3.10 部门联合印发《促进农产品消费实施方案》

农业农村部等 10 部门联合印发《促进农产品消费实施方案》，提出推进全链条协同监管，试行产地准出分类监管制度，推进产地准出与市场准入衔接，部省统筹开展风险监测。《方案》提出强化财政金融支持，鼓励金融机构创新开展订单、应收账款等质押贷款业务，加大农产品营销促销支持力度。推动农产品消费与餐饮消费、文旅消费、体育消费、健康消费等消费措施统筹设计，提升融合消费政策水平。

（信息来源：农业农村部）

4.国务院总理李强出席 2025 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并致辞

国务院总理李强在上海出席 2025 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并致辞。李强围绕如何把握人工智能公共产品属性、推进人工智能发展和治理，提出三点建议。一是更加注重普及普惠，充分用好人工智能发展的已有成果。要坚持开放共享、智能平权，让更多国家和群体从中受益。二是更加注重创新合作，力求更多突破性的人工智能科技硕果。要深化基础科学和技术研发合作，加强企业和人才交流，为人工智能发展不断注入新动力。三是更加注重共同治理，确保人工智能在造福人类上最终修成正果。中国政府倡议成立世界人工智能合作组织。

（信息来源：中国政府网）

5.美国与欧盟达成贸易协议

当地时间 7 月 27 日，美国总统特朗普表示，美国已与欧盟达成贸易协议，对欧盟输美商品征收 15% 的关税。特朗普表示，欧盟将比此前增加对美国投资 6000 亿美元，欧盟将购

买美国军事装备，并将购买价值 7500 亿美元的美国能源产品。特朗普表示，有关钢铁和铝的关税将保持现状，能源是这份协议的关键部分，协议将有利于汽车行业，对农业也将产生重大影响，美国将在芯片领域投入大量精力，英国首相对这份协议感到高兴。

美国商务部长卢特尼克表示，美国将在两周之内确定有关芯片的关税政策。

特朗普表示，美国正在考虑与其他三到四个国家达成协议，大多数协议都将涉及确定的关税，美国会对其他国家保持低关税，各国会在未来一周收到澄清或确认函，确认关税函将于 8 月 1 日前发出。

欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟与美国双方同意实行统一的 15% 关税税率，包括汽车在内的各类商品将适用该关税标准。冯德莱恩称，这些与美国的贸易协议将为市场带来稳定性。

（信息来源：央视新闻）

6.2025Q2 普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.99%

保险业协会组织召开人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会 2025 年二季度例会，就宏观经济形势、市场利率走势和行业发展情况进行研究。与会专家认为，当前中长端利率持续下行，新会计准则对保险公司财务报表影响增强，行业发展面临新形势、新挑战。人身险公司要进一步增强市场敏感度和判断力，加强对经济形势及行业发展规律研究，持续推进降本增效和产品转型，筑牢风险为本、审慎经营理念，找准市场定位，全面提升经营能力和服务水平。保险业专家还就人身保险产品预定利率发表了意见，认为当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.99%。

（信息来源：保险业协会）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，分钟线指标走弱

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

上交易日上证指数震荡收阴，收盘下跌 12 点，跌幅 0.33%，收于 3593 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数震荡收小实体阴 K 线，仍收于 5 日均线之上。量能略收，但仍呈相对放大态势，继 2025 年 7 月 23 日净流出 217 亿元之后，大单资金再度大幅净流出，全天净流出近 254 亿元，相对高位大单资金净流出明显，短线抛盘有所加重。日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，日线均线趋势向上尚未走弱。但指数 60 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱。指数自 2025 年 4 月 7 日以来，波段最大涨幅超过 17%，目前正在趋近前期高点 3674 点压力位，在压力位附近多空分歧或加剧，震荡或明显，板块或分化，短线需适当谨慎。震荡中可进一步加强观察多空力量对比。

上证指数周线呈阳 K 线，周涨幅 1.67%。仍运行于周均线体系之上。周 KDJ、MACD 仍呈金叉共振尚未走弱，周中短期均线多头排列尚未走弱，目前周线技术条件尚未明显走弱。指数目前已经跨 5 周连续收红，尚无明显的阶段性调整。指数与 2024 年 10 月 8 日的前期高点 3674 点一线压力约 80 点，压力较重，多空分歧或造成震荡反复。但指数周均线趋势向上，整理充分后最终上破 3674 点或是大概率事件，但短线观察需把握节奏。

深成指、创业板双双调整，收盘分别下跌 0.22%、0.23%，均收小星 K 线。两指数连日来小幅震荡盘升，虽不强势，但也稳健。从周线看，深成指已走出 2021 年 2 月以来的前期长期下降趋势线压力位，创业板走出 2021 年 12 月以来前期长期下降趋势线压力位，两指数均走出长期下降趋势，均是技术上的重要进步。目前两指数周中短期均线多头排列，周趋势向好，尚无明显的行情结束迹象。但两指数波段涨幅分别超过 22%、28%，两指数 60 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱，短线或积聚震荡整理动能。但若两指数中线趋势尚未走弱的情况下，回落仍或是寻机做多的机会。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 45%，收红个股占比 47%。涨超 9% 的个股 68 只，跌超 9% 的个股 25 只。上交易日板块、个股做多情绪明显回落。

上交易日同花顺行业板块中，半导体板块涨幅居首，收盘上涨 1.93%。其次，IT 服务、软件开发、医疗器械、教育、文化传媒等板块活跃居前。而白酒、建筑材料、多元金融、工程机械、公路铁路运输等板块回落调整居前。半导体、IT 服务、文化传媒、软件开发、房地产等板块大单资金逆市净流入，而建筑装饰、建筑材料、小金属、化学制品、电力、白酒等板块大单资金明显净流出。

化学制药板块与钢铁板块，上交易日分别回落 0.37%、1.09%。两板块近期表现强势，自 2025 年 4 月 9 日以来的波段涨幅分别超过 50%、38%，积累了一定的短线获利盘。化学制药板块已创了历史新高、钢铁板块来到 2022 年 3 月形成的前期高点附近。目前两指数虽日线 MACD 金叉延续尚未走弱，周线均线趋势仍然向好。但两指数日线 K 线已经有走弱迹象。化学制药板块在近期 7 月 22 与 7 月 25 日 K 线均收“倒锤子”线，均留长上影线，钢铁板块上交易日 K 线呈“乌云盖顶”，且两指数大单资金在高位呈大幅净流出，分别净流出超 12 亿元、20 亿元。60 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱。短线两指数或积聚调整风险，震荡中需适当谨慎。

其他板块，如通信设备、多元金融、军工装备、工程机械等板块，短线技术条件有走弱之处，观察中适当谨慎。等待技术修复后的再次做多机会。

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（%）
商用车	2.69	基础建设	-3.08
摩托车及其他	2.37	水泥	-2.74
半导体	2.22	工程机械	-2.59
小家电	1.91	白酒 II	-2.21
IT 服务 II	1.89	白色家电	-1.99

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

2025/07/25	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19338	54.70
	逆回购到期量	亿元	1707	/
	逆回购操作量	亿元	4958	/
国内利率	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.5174	-13.41
	DR007	%,BP	1.6523	7.64
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7324	-0.52
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4000	-3.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9100	0.00
股市	上证指数	点,%	3593.66	-0.33
	创业板指数	点,%	2340.06	-0.23
	恒生指数	点,%	25388.35	-1.09
	道琼斯工业指数	点,%	44901.92	0.47
	标普 500 指数	点,%	6388.64	0.40
	纳斯达克指数	点,%	21108.32	0.24
	法国 CAC 指数	点,%	7834.58	0.21
	德国 DAX 指数	点,%	24217.50	-0.32
	英国富时 100 指数	点,%	9120.31	-0.20
	美元指数	/,%	97.6674	0.17
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1677	134.00
	欧元/美元	/,%	1.1730	-0.31
	美元/日元	/,%	147.79	0.60
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3356.00	2.32
	铁矿石	元/吨,%	802.50	-1.11
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3338.50	-0.97
	WTI 原油	美元/桶,%	65.16	-1.32
	LME 铜	美元/吨,%	9796.00	-0.59

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