宏观周报：国内经济继续向好，全球迎来第二波疫情

证券分析师： 刘思佳

执业证书编号： S0630516080002

电话： 021-20333778

邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

经济继续修复，消费成为主要贡献力量。2020 年三季度 GDP 当季同比 4.9%，较二季度继续回升 1.7 个百分点，前三季度累计同比 0.7%，已实现年内经济正增长，前值-1.6%。从三大需求来看，资本形成总额、最终消费支出、货物和服务净出口对三季度 GDP 同比的拉动分别是 1.7%、2.6%和 0.6%，而二季度三者分别为-2.3%、5.0%和 0.5%，所以净出口比较平稳，投资对 GDP 的拉动力度减弱，三季度主要贡献力量来自于消费。按照目前经济恢复的情况来看，全年 GDP 的增长可能在 2%左右。**9 月，规模以上工业增加值同比 6.9%，前值 5.6%，**增速持平于去年 12 月，同时该增速在过去几年的月增速中处于相对较高水平，且去年同期 5.8%的基数并不低。当月工业生产超预期，主要受制造业拉动，体现出了需求正继续恢复。**1-9 月，固定资产投资累计同比 0.8%，前值-0.3%，投资增速转正。**制造业投资继续修复，但整体要弱于基建及地产，预计年内转正的可能性不高；基建投资增速转正，8、9 两月迎来的专项债发行高峰，9 月底地方债已发行全年额度的 86.5%，预期短期内对基建仍有支撑；，地产销售近期仍强，短期对地产投资仍形成预期支撑，但新开工面积增速当月转负，三道红线对地产公司仍产生一定压力，地产投资继续上升的力度可能会有所减弱。**9 月，社会消费品零售总额名义同比 3.3%，前值 0.5%，**消费增速在近期回升较快。国内疫情控制良好，消费市场复苏在早期落后于工业生产及投资，后续有继续加速回升的可能。总的来看，内外需共振下，四季度经济仍将维持继续复苏的态势。但随着前期政策的逐步退出，经济复苏的斜率将逐渐下降，四季度至明年一季度 GDP 增速可能继续上升，明年一季度或是短期高点，三至四季度将逐步回落，整体呈现前高后低的走势。

全球确诊病例大幅上升，周新增确诊人数继续创新高。10 月 24 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 4294.7 万例，较上周新增 297.5 万例，再创新高，较上周多增 50 万例。同期中国累计确诊病例 85790 例，较上周新增 118 例，均为境外输入型病例，较上周多增 3 例。全球迎来第二波疫情。10 月 24 日当周，美国、印度、法国、巴西、英国、西班牙、俄罗斯、意大利、德国、伊朗新增确诊病例分别为 484792、371165、219300、156273、148743、143892、112932、101973、66066、36215 例。以上各国，除印度外，其余均环比多增。法国日确诊数量超 4 万，美国日确诊数量超 8 万，均突破前期新高。

中共中央政治局常务委员会召开会议，听取“十三五”规划实施总结评估汇报。会议指出，要全力做好“十三五”规划收官和“十四五”规划编制工作。会议强调，深刻认识我国社会主要矛盾变化带来的新特征新要求，深刻认识错综复杂国际环境带来的新矛盾新挑战，深刻认识“十四五”时期我国将进入新发展阶段的重大判断，贯彻落实新发展理念，紧扣推动高质量发展，着力构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。10 月 26 日即将召开的十九届五中全会上将研究制定十四五规划，预计以国内大循环为主体，国内国际双循环促进将成为十四五计划的底层逻辑。

正文目录

1. 国内外疫情情况 3
2. 宏观点评 5
2.1. 经济继续修复，消费成为主要贡献力量 5
3. 最新资讯 6
3.1. 中共中央政治局常务委员会召开会议，听取“十三五”规划实施总结评估汇报 6
3.2. 刘鹤:中国全年经济正增长是大概率事件 6
3.3. 国常会：要求进一步抓好财政资金直达机制落实 6
3.4. 商务部：将进一步完善并适时发布出口管制清单 7
3.5. 证监会李超：扎实稳妥办好注册制改革这件大事 7
3.6. 财政收入连续 4 个月实现正增长 7
3.7. LPR 连续 6 个月按兵不动 7
3.8. 央企利润继续向好 8
3.9. 新疆新增 137 例无症状感染者 8
4. 经济增长 9
5. 通货膨胀 9
6. 流动性 11
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 13

图表目录

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 4
图 6 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 9
图 7 (高炉开工率，%) 9
图 8 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 9
图 9 (中国出口集装箱运价指数，点) 9
图 10 (猪肉平均批发价，元/公斤) 10
图 11 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 10
图 12 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 10
图 13 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 10
图 14 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 10
图 15 (水泥价格指数，点) 11
图 16 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 11
图 17 (公开市场货币净投放累计，亿元) 11
图 18 (公开市场货币净投放，亿元) 12
图 19 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 12
图 20 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%) 12
图 21 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 12

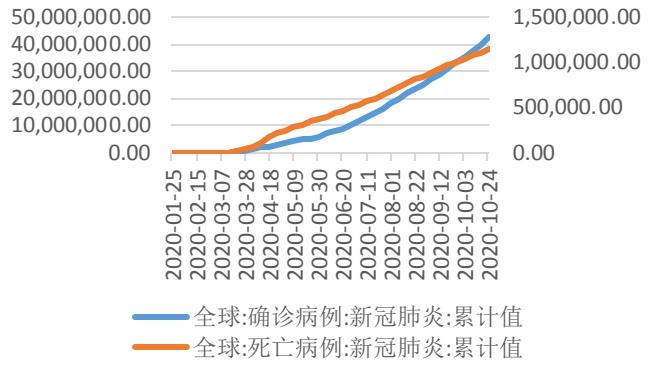
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事 13

1.国内外疫情情况

全球确诊病例大幅上升，周新增确诊人数继续创新高。10 月 24 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 4294.7 万例，较上周新增 297.5 万例，再创新高，较上周多增 50 万例。同期中国累计确诊病例 85790 例，较上周新增 118 例，均为境外输入型病例，较上周多增 3 例。

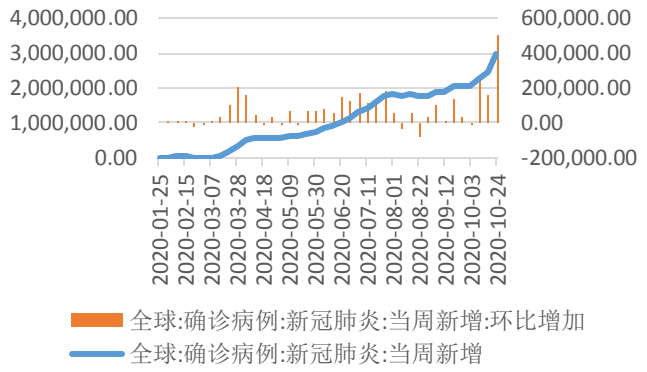
全球迎来第二波疫情。10 月 24 日当周，美国、印度、法国、巴西、英国、西班牙、俄罗斯、意大利、德国、伊朗新增确诊病例分别为 484792、371165、219300、156273、148743、143892、112932、101973、66066、36215 例。以上各国，除印度外，其余均环比多增。法国日确诊数量超 4 万，美国日确诊数量超 8 万，均突破前期新高。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



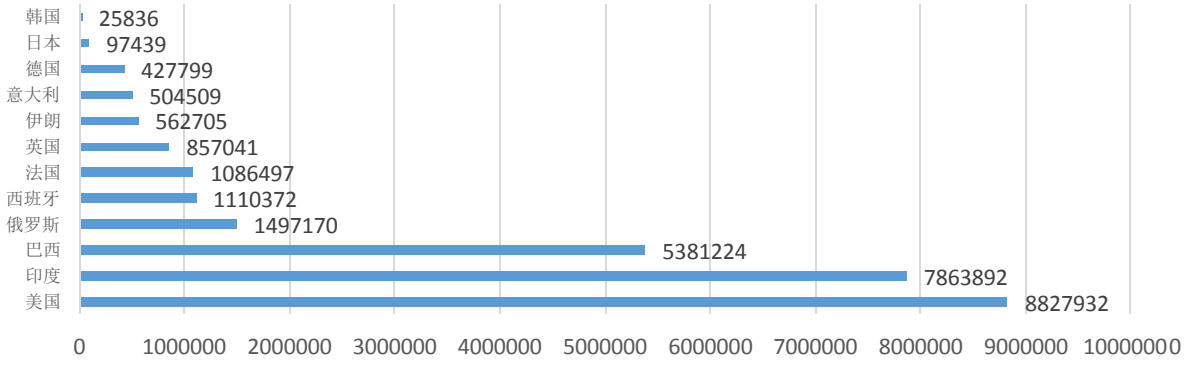
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



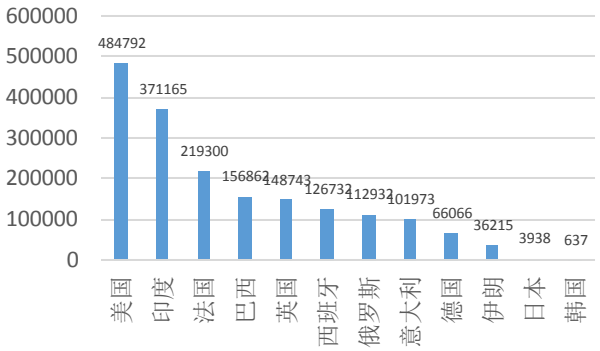
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



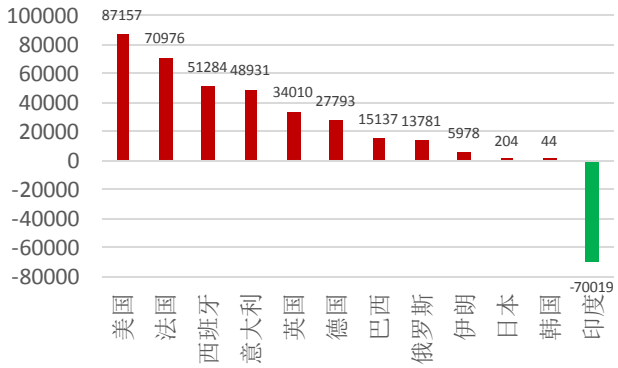
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/10/24

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/10/24

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/10/24

2.宏观点评

2.1.经济继续修复，消费成为主要贡献力量

2020 年三季度 GDP 当季同比 4.9%，较二季度继续回升 1.7 个百分点，前三季度累计同比 0.7%，已实现年内经济正增长，前值-1.6%。从三大产业来看，一、二、三产业二季度当季同比分别为 3.9%、6.0%和 4.3%，前值分别为 3.3%、4.7%、1.9%。二、三产业的恢复比较明显，表明工业生产和服务业都正在加速恢复。从三大需求来看，资本形成总额、最终消费支出、货物和服务净出口对三季度 GDP 同比的拉动分别是 1.7%、2.6%和 0.6%，而二季度三者分别为-2.3%、5.0%和 0.5%，所以净出口比较平稳，投资对 GDP 的拉动力度减弱，三季度主要贡献力量来自于消费。按照目前经济恢复的情况来看，全年 GDP 的增长可能在 2%左右。

9 月，规模以上工业增加值同比 6.9%，前值 5.6%，增速持平于去年 12 月，同时该增速在过去几年的月增速中处于相对较高水平，且去年同期 5.8%的基数并不低。分三大门类看，制造业当月同比 7.6%，较上月上升 1.6 个百分点；采矿业当月同比 2.2%，较上月上升 0.6 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业同比 4.5%，较上月回落 1.3 个百分点。分行业看，41 个工业大类行业中，35 个行业实现增长，较上月增加 6 个。从主要工业品产量增速来看，下游消费产品增速明显上升，汽车、集成电路分别上升 6.2 和 4.3 个百分点至 13.8%和 16.4%，智能手机产量增速回落可能与部分品牌新品推广月份错位有关。当月工业生产超预期，主要受制造业拉动，体现出了需求正继续恢复。

1-9 月，固定资产投资累计同比 0.8%，前值-0.3%，投资增速转正。制造业投资同比-6.5%，前值-8.1%，制造业投资继续修复，但整体要弱于基建及地产，预计年内转正的可能性不高；基建投资同比 0.2%，前值-0.3%，基建投资增速转正，8、9 两月迎来的专项债发行高峰，9 月底地方债已发行全年额度的 86.5%，预期短期内对基建仍有支撑；房地产开发投资增速 5.6%，较前值上升 1.0 个百分点，当月同比 12.01%，较前值上升 0.23 个百分点，地产销售近期仍强，短期对投资仍形成预期支撑，但新开工面积增速当月转负，三道红线对地产公司仍产生一定压力，地产投资继续上升的力度可能会有所减弱。

1-9 月，商品房销售面积累计同比-1.8%，前值-3.3%，9 月当月同比 7.25%，前值 13.69%。近期部分城市地产政策有明显收紧的迹象，导致当月地产销售增速有所回落，短期地产销售可能仍保持一定热度，但长期来看，房住不炒的方向不变，不以房地产作为短期刺激的手段，预计全年地产销售增速或持平于去年。

9 月，社会消费品零售总额名义同比 3.3%，前值 0.5%，实际同比 2.4%，前值-1.1%，消费增速在近期回升较快。餐饮同比增速 1.9%，前值-3.5%，疫情之后首次转正。除汽车以外的零售增速 2.4%，9 月当月汽车零售增速 11.2%，已连续 3 个月维持在两位数以上的增长。国内疫情控制良好，消费市场复苏在早期落后于工业生产及投资，后续有继续加速回升的可能。

总的来看，内外需共振下，四季度经济仍将维持继续复苏的态势。但随着前期政策的逐步退出，经济复苏的斜率将逐渐下降，四季度至明年一季度 GDP 增速可能继续上升，明年一季度或是短期高点，三至四季度将逐步回落，整体呈现前高后低的走势。

3.最新资讯

3.1.中共中央政治局常务委员会召开会议，听取“十三五”规划实施总结评估汇报

中央政治局常务委员会 10 月 22 日召开会议，听取“十三五”规划实施总结评估汇报。会议指出，要全力做好“十三五”规划收官和“十四五”规划编制工作。会议强调，深刻认识我国社会主要矛盾变化带来的新特征新要求，深刻认识错综复杂国际环境带来的新矛盾新挑战，深刻认识“十四五”时期我国将进入新发展阶段的重大判断，贯彻落实新发展理念，紧扣推动高质量发展，着力构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

10 月 26 日即将召开的十九届五中全会上将研究制定十四五规划，预计以国内大循环为主体，国内国际双循环促进将成为十四五计划的底层逻辑。

3.2.刘鹤:中国全年经济正增长是大概率事件

2020 年金融界论坛年会 10 月 21 日在北京开幕，国务院副总理刘鹤发表主旨演讲时提到，我国主要经济指标逐季度向好，实现全年经济正增长是大概率事件。要坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策稳定。大力发展多层次资本市场，坚持“建制度、不干预、零容忍”九字方针，提高上市公司质量。构建多层次银行机构体系，加快优化大银行经营发展方式，深化中小银行改革。坚决化解各类风险。央行行长易纲在讲话中提到，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向。在今年抗疫的特殊时期，宏观杠杆率有所上升，明年 GDP 增速回升后，宏观杠杆率将会更稳一些。货币政策需把好货币供应总闸门，适当平滑宏观杠杆率波动，使之在长期维持在一个合理的轨道上。证监会主席易会满在讲话中表示，以注册制改革为龙头，带动资本市场关键制度创新。稳步在全市场推行注册制，完善常态化、多渠道退市制度安排。

中国疫情控制情况好，经济自一季度见底以来，持续复苏，货币政策继续加大宽松力度的必要性下降，预期后期将维持结构性的货币政策，精准导向。

3.3.国常会：要求进一步抓好财政资金直达机制落实

国务院总理李克强 10 月 21 日主持召开国务院常务会议，要求进一步抓好财政资金直达机制落实，更好发挥积极财政政策效能；决定全面推行证明事项和涉企经营许可事项告知承诺制，以改革更大便利企业和群众办事创业。

会议指出，前三季度新增减税降费超过 2 万亿元。实施规模性纾困政策和直达机制，保住了上亿市场主体，支撑了近 900 万人城镇新增就业，为经济稳定恢复发挥了关键作用。下一步，要围绕完成全年发展主要目标任务，保持宏观政策连续性有效性，继续抓好直达机制落实，提高资金使用效益。同时，要总结今年做法，研究建立常态化的财政资金直达机制，以改革的办法提高财政资金效能，更好服务经济社会发展大局。

3.4.商务部：将进一步完善并适时发布出口管制清单

商务部新闻发言人高峰 10 月 22 日说，商务部将积极推进出口管制法配套法规的立法工作，确保有效实施出口管制法确立的各项制度，同时，根据法律规定，进一步完善并适时发布出口管制清单。高峰在商务部当天举行的网上例行新闻发布会上说，为更好履行相关国际义务、适应新形势下出口管制工作需要、维护我国国家安全和利益，出口管制法的相关立法工作 2017 年就已启动。在总结前期经验基础上，借鉴国际通行做法，提升立法层级，制定出口管制法，统领出口管制工作，为相关工作开展提供更加有力的法治保障。高峰介绍，实施出口管制，是国际通行的履行防扩散等国际义务的做法。上世纪 90 年代末以来，为履行相关国际义务，我国先后制定了监控化学品管理条例、核出口管制条例、核两用品及相关技术出口管制条例等 6 部有关出口管制的行政法规。

3.5.证监会李超：扎实稳妥办好注册制改革这件大事

10 月 22 日，证监会副主席李超在 2020 金融街论坛年会分论坛上表示，下一步，证监会将坚定市场化、法治化改革方向，学习借鉴国际最佳实践，保持定力，循序渐进，扎实稳妥办好注册制改革这件大事。加强科创板、创业板试点注册制各项制度规则运行情况的评估，深入总结试点经验。在此基础上，广泛听取各方面意见，完善符合我国国情的注册制框架，研究制定全市场推广注册制实施方案。

大力发展直接融资，股权融资占比将继续提高，更多的优质企业将登陆资本市场，资本市场将更加健康。

3.6.财政收入连续 4 个月实现正增长

10 月 21 日，财政部发布前三季度财政收支数据，1-9 月累计，全国一般公共预算收入 141002 亿元，同比下降 6.4%。全国税收收入 118876 亿元，同比下降 6.4%；非税收入 22126 亿元，同比下降 6.7%。1-9 月累计，全国一般公共预算支出 175185 亿元，同比下降 1.9%。

财政收入三季度由负转正的持续向好态势。特别是 6 月份以来，全国财政收入当月增幅连续 4 个月正增长，6-9 月收入分别增长 3.2%、4.3%、5.3%、4.5%，其中，9 月份扣除去年同期特定国有金融机构和央企上缴利润等特殊因素后，财政收入同比增长约 8%。

3.7.LPR 连续 6 个月按兵不动

10 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 报 3.85%，9 月为 3.85%；5 年期以上品种报 4.65%，9 月为 4.65%，LPR 连续 6 个月按兵不动。

国内经济逐步复苏，短期货币政策或将继续维持稳定。

3.8.央企利润继续向好

国资委 10 月 20 日公布前三季度央企累计实现营业收入 21.1 万亿元，收入降幅由上半年的 7.8%收窄到前三季度的 4.6%。前三季度累计实现净利润 9133.5 亿元，效益降幅由上半年的 37.7%收窄到 13.6%。第三季度央企实现营业收入 7.8 万亿，同比增长 1.5%；其中，9 月实现营业收入 2.8 万亿，同比增长 4.3%，月度增速创今年最好水平。第三季度实现净利润 4748 亿元，同比增长 34.5%，其中 9 月实现净利润 2046.3 亿元。

央企在疫情影响下抗风险能力相对较强，预计利润将会继续向好，但其中石油石化化工以及航空业影响相对较大。

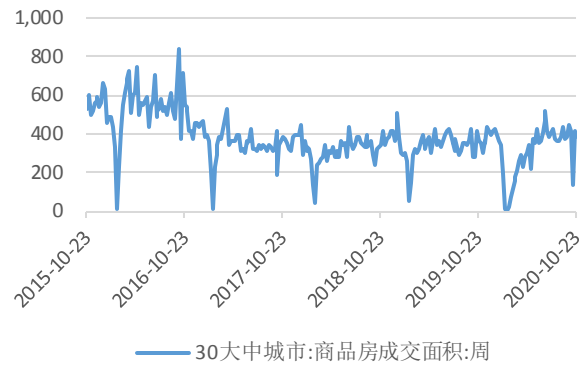
3.9.新疆新增 137 例无症状感染者

新疆维吾尔自治区卫生健康委最新通报，10 月 25 日 0 时至 24 时，新疆维吾尔自治区无新增新冠肺炎确诊病例，新增无症状感染者 137 例，均在喀什地区疏附县，全部为对 24 日无症状感染者的密切接触者和密切接触者的密切接触者进行核酸检测中筛查出来的。

4.经济增长

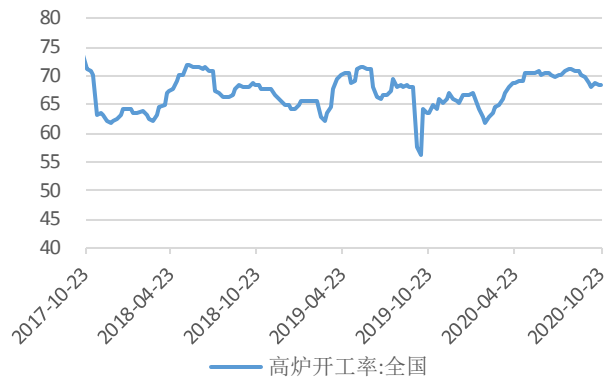
商品房成交面积环比下降，同比高于去年，高炉开工率环比上升。2020 年 10 月 23 日，30 个大中城市商品房 7 天成交 382.94 万平方米，同比 5.13%，环比-7.76%。高炉开工率 68.37%，同比 4.83 个百分点，环比 0.14 个百分点。中国公路物流运价指数 986.25 点，同比 0.27%，环比 0.11%。天津航运指数 787.65，同比 14.08%，环比-0.42%。波罗的海干散货指数 BDI1415，同比-21.43%，环比-4.2%。中国出口集装箱运价指数 CCFI1054.34，环比 0.05。

图 6 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米)



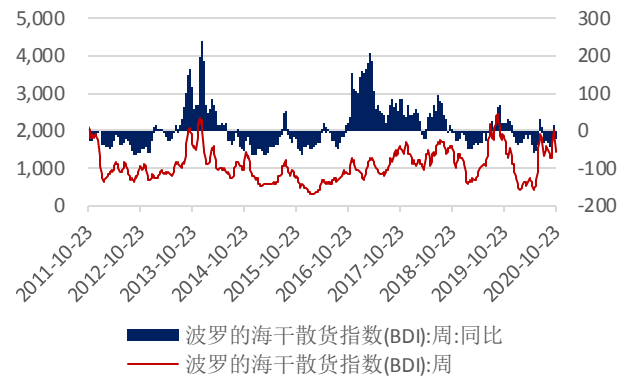
资料来源：Winds、东海证券研究所

图 7 (高炉开工率，%)



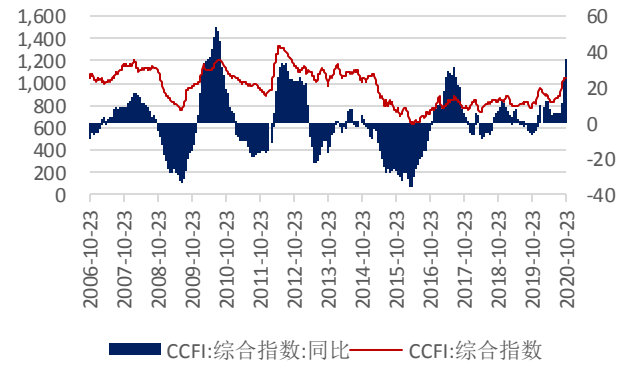
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 8 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 9 (中国出口集装箱运价指数，点)

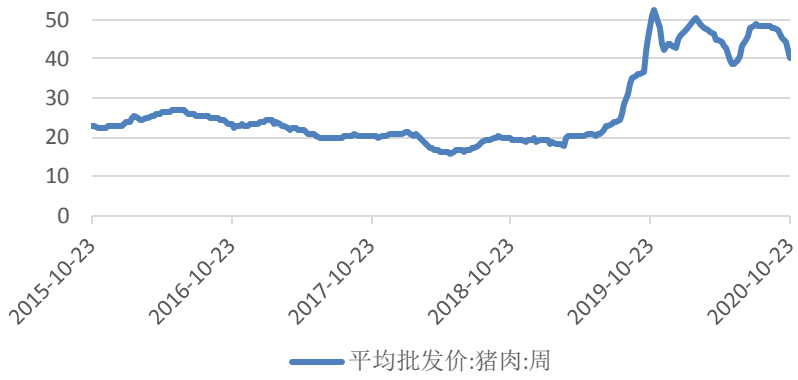


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

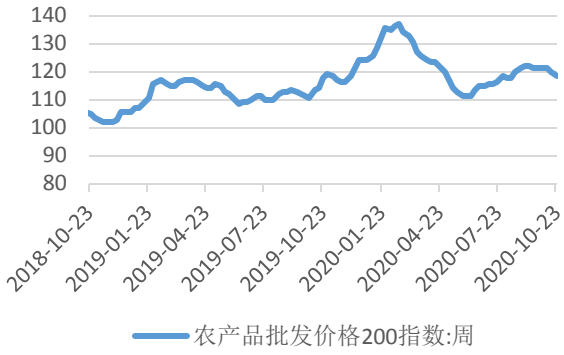
猪肉价格周环比下跌，农产品批发价格指数环比下跌。2020 年 10 月 23 日，农业部猪肉平均批发价格 40.44 元/公斤，同比-20.72%，周环比-4.65%。农业部农产品批发价格 200 指数 118.63，周环比-1.12%。菜篮子产品批发价格 200 指数 121.05，周环比-1.28%。

图 10 (猪肉平均批发价，元/公斤)



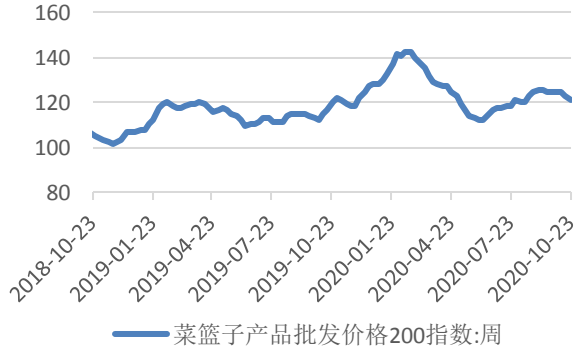
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 11 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

图 12 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

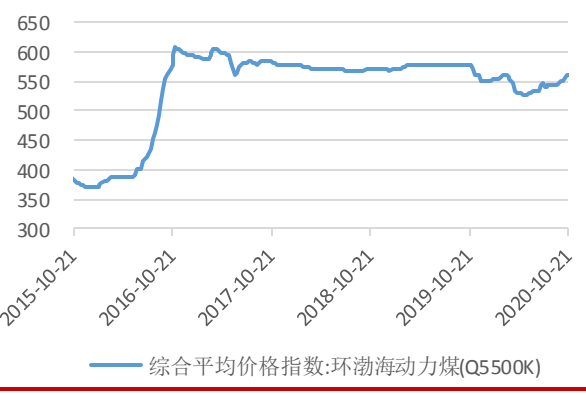
有色金属、水泥价格周环比上涨，动力煤价格周环比持平，螺纹钢价格周环比下跌。2020 年 10 月 23 日，螺纹钢期货价格 3616 元/吨，同比 8.13%，环比-0.44%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）559 元/吨，同比-3.12%，环比 0%。中国水泥网水泥价格指数 150.41 点，同比-1.03%，环比 0.82%。上期有色金属指数 3058.45，同比 3.32%，周环比 0.96%。

图 13 (螺纹钢期货收盘价，元/吨)



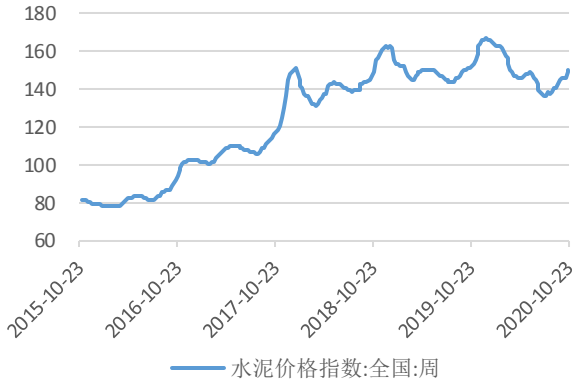
资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 14 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/



资料来源：海运煤炭网、东海证券研究所

图 15 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 16 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

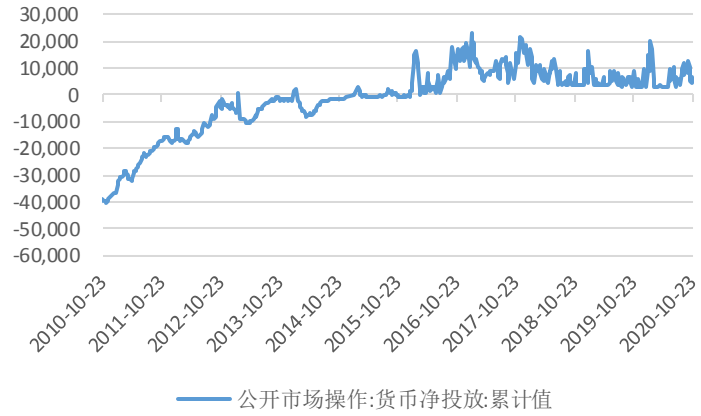


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

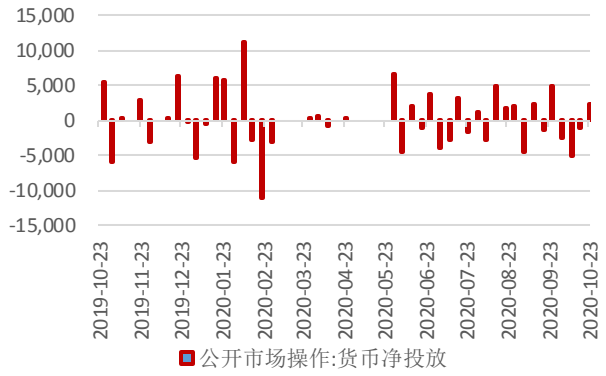
公开市场操作净投放，货币市场利率小幅上涨，10 年期国债收益率小幅下跌。2020 年 10 月 23 日，本周公开市场操作净投放资金 2200 亿元，其中货币投放 3200 亿元，货币回笼 1000 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 2.1468%，环比 15.03 个基点；7 天期 2.217%，环比 3.03 个基点。SHIBOR 隔夜利率 2.161%，环比 14.4 个基点；7 天期 2.205%，环比 0.6 个基点。中债 10 年期国债收益率为 3.1957%，环比-0.76 个基点。

图 17 (公开市场货币净投放累计，亿元)



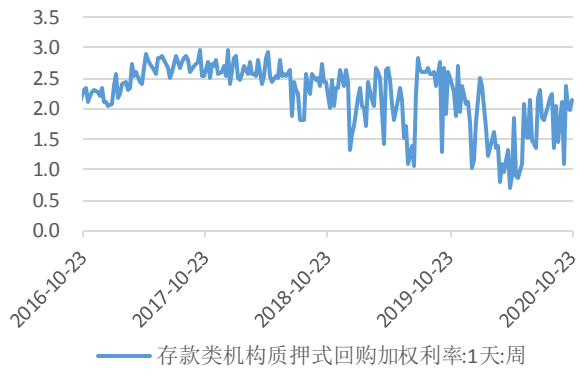
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 18 (公开市场货币净投放，亿元)



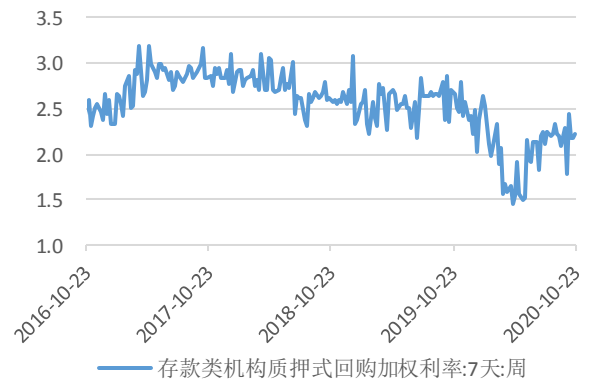
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 19 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)



资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 20 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)



资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 21 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：中国债券信息网、东海证券研究所

7.下周将公布的重要经济数据及财经大事

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事

日期	国家	指标名称	前值	Wind 一致预期
2020/10/26	美国	9 月新房销售(千套)	83	--
2020/10/28	美国	10 月 23 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-1,002.00	--
2020/10/29	美国	10 月 24 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	787,000.00	--
2020/10/29	美国	第三季度 GDP(初值):环比折年率(%)	-31.4	--
2020/10/29	美国	第三季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	-33.2	--
2020/10/30	欧盟	9 月欧盟:失业率(%)	7.4	--
2020/10/30	欧盟	9 月欧元区:失业率:季调(%)	8.1	--
2020/10/30	欧盟	第三季度欧元区:实际 GDP(初值):环比:季调(%)	-11.8	--
2020/10/30	欧盟	第三季度欧元区:实际 GDP(初值):同比:季调(%)	-14.8	--
2020/10/30	美国	9 月个人消费支出:季调(十亿美元)	14,369.60	--
2020/10/30	美国	9 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.59	--
2020/10/30	美国	9 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	52,375.00	--
2020/10/31	中国	10 月官方制造业 PMI	51.5	51

资料来源：Wind、东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议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。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。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。

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。

六、资格说明

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

电话：（8621）20333619

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

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089