



2025年07月11日

晨会纪要20250711

证券分析师:

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@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.氟化工企业业绩预增，行业景气度有望维持——氟化工行业月报
- 2.从定价模式和资本流动看人民币——人民币汇率专题深度研究
- 3.乐鑫科技 (688018) :AIOT长尾市场高速增长，规模效益显著利润增厚——公司简评报告
- 4.零碳转型启新章，关注风储领域破局机遇-电力设备与新能源行业2025中期投资策略

财经要闻

- 1.国家发改委城市和小城镇改革发展中心：加大新型城镇化重点领域投入
- 2.北京市人民政府印发《北京市深化改革提振消费专项行动方案》

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 氟化工企业业绩预增，行业景气度有望维持——氟化工行业月报	3
1.2. 从定价模式和资本流动看人民币——人民币汇率专题深度研究	3
1.3. 乐鑫科技（688018）：AIOT 长尾市场高速增长，规模效益显著利润增厚——公司简评报告	5
1.4. 零碳转型启新章，关注风储领域破局机遇-电力设备与新能源行业 2025 中期投资策略	6
2. 财经新闻	8
3. A 股市场评述	9
4. 市场数据	11

1.重点推荐

1.1.氟化工企业业绩预增，行业景气度有望维持——氟化工行业月报

证券分析师：张磊，执业证书编号：S0630524090001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，zjlei@longone.com.cn

2025 年 6 月三代制冷剂价格上行，含氟聚合物价格小幅回落。截至 2025 年 6 月 30 日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂 R32、R125、R134a 产品价格分别为 52500 元/吨、45500 元/吨和 49000 元/吨，较 4 月底分别上涨 2.94%、0%、1.03%。R22 价格为 35000 元/吨，较上月下跌 1000 元/吨，较去年同期上涨 16.67%；价差为 26990 元/吨，较上月底下降 1.53%。含氟聚合物价格回升后出现波动，截至 2025 年 6 月 30 日，我国 PTFE 悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为 38300 元/吨、29000 元/吨、41000 元/吨；PVDF 粒料、粉料、锂电级价格分别为 62000 元/吨、60000 元/吨、55000 元/吨；HFP 价格为 33500 元/吨。

7 月空调排产出现同比下滑，8 月、9 月排产量同比预计保持下滑态势。根据产业在线数据，2025 年 7 月到 2025 年 9 月，我国家用空调排产总量分别为 1580.00 万台、1122.95 万台、1064.97 万台，同比增速分别为-1.96%、-4.60%和-12.80%。

行业要闻：巨化股份、永和股份发布半年度业绩预增公告，巨化股份预计 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润为 19.7 亿元到 21.3 亿元，与上年同期相比增加 11.36 亿元到 12.96 亿元，同比增长 136%到 155%。永和股份预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.55 亿元到 2.8 亿元，与上年同期相比，将增加 1.42 亿元到 1.67 亿元，同比增长 126.30%到 148.49%。

投资建议：2025 年二代制冷剂配额削减，三代制冷剂生产配额总量保持在基线值，二代、三代制冷剂供需关系仍然趋紧。2025 年以来制冷剂价格稳步上行，巨化股份、永和股份发布半年度业绩预增公告，半年度归母净利润均实现同比大幅增长，制冷剂行业有望维持高景气度，相关生产企业盈利能力有望大幅提升。建议关注制冷剂行业龙头和拥有较完善产业链的氟化工生产企业，如巨化股份、三美股份，以及氟化工原料相关的金石资源等企业。

风险提示：制冷剂配额政策变化的风险；原材料价格变化的风险；需求不及预期的风险。

1.2.从定价模式和资本流动看人民币——人民币汇率专题深度研究

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：邓尧天，dytian@longone.com.cn

投资要点

人民币汇率的定价逻辑与市场回顾。汇率是一国货币相对于另一国货币的价格，不仅主导国际贸易上货物服务的重要兑换价，亦可视作外汇市场上的资产价格。人民币汇率经历三十年的市场化改革历程，从 2005 年“7.21”汇改放弃固定汇率制度，到 2015 年央行启动“8.11”汇改，完善以市场化为基础的中间价制度。人民币汇率历史定价逻辑也从国际收支顺差主导的“顺差结汇”逐渐转向中美利差倒挂主导的“利差持汇”。

经常账户保持韧性为人民币提供底部支撑。2025 年一季度经常账户数据先行释出，顺差达 1656 亿美元，录得历史新高，同比增速 250%。货物贸易保持强劲，当季录得顺差 2376 亿美元，同比增速 90%。结合中美日内瓦“90 天关税暂停声明”，我们认为货物贸易在 2025 年二三季度依然会保持高位顺差，而服务贸易逆差或由于中外互免签证国家范围的扩大而得到改善。整体来看，经常账户在当前形势下具备良好的支撑要素，同时具有韧性的经常账户顺差也是人民币汇率底部支撑的一个大前提。

金融账户下直接投资和证券投资或将迎来拐点。中国金融账户逆差压力在过去一年较为显著。2024 年金融账户逆差为 4962 亿美元，较上年扩大了 2568 亿美元。直接投资和证券投资在过去一年均存在下行压力。直接投资回落主要受国内企业“出海”浪潮以及地缘政治导致外商利润汇出影响；证券投资的流出则主要集中在 2024 年四季度，受特朗普交易带来的风险偏好恶化以及外资固定收益类资产平仓影响。我们认为过去一年金融账户逆差加剧并不是内部基本面恶化导致，而是海外冲击和资本套利带来的短期一次性影响，2025 年一季度资本账户下的外商直接投资和证券投资的改善也能印证。后续随国内基本面好转，资产估值修复，套利平仓挤出，资本账户或将持续修复，提振人民币汇率。

外贸企业结汇意愿回暖。随着 2022 年美联储启动加息以来，中美利差形成倒挂并逐渐扩大，人民币汇率远期合约由于利率平价也从升水转变为贴水。此背景下，出口商更愿意持有高收益的美元资产进行观望，中国大量的贸易顺差也就难以转化为人民币升值的动能，并逐步形成“利差持汇”的定价局面。我们用货物贸易项下的净结汇率来反映外汇市场的供需平衡关系，结果显示今年 2 月净结汇率开始回升，并在 4 月提高到 41%。5 月受中美贸易关系缓和，国内贸易企业外汇开支加大，净结汇率略有回落。我们认为上半年净结汇率的抬升主要有三点原因：一是传统的春节前后贸易企业开工及纳税开支需要人民币；二是海外政策的不确定性导致企业尽早结汇，“落袋为安”；三是在企业低套保率背景下，美元持续性贬值使得贸易企业不得不在现货市场上进行“止损式”结汇平仓。

“利差锚定”后的“外攘内安”。在外汇交易以“利差锚定”为基础的背景下，美联储降息节奏是中国乃至整个新兴国家外汇市场重点关注的对象。面对经济软数据和硬数据的背离、经济增长不确定性风险的加剧以及持续供给侧的冲击，美联储更倾向于“边走边看”（wait and see）的态度，市场预测降息节点一度从 6 月推迟至 9 月。我们预计本轮降息，步伐更缓，幅度更小，时间更长。如果美国在未来正式步入高通胀高利率时代，中国内部自身发展的重要性反而更加凸显。往后看，下半年国内有望继续保持积极的政策基调，内需政策仍有加码的空间，以“安内”来“攘外”，以良好基本面来托举稳定高币值的人民币。

风险提示：中美贸易谈判受阻使得经常账户顺差回落，地缘政治影响加剧金融账户下外资流出，美国经济上行超预期使得企业继续超配美元资产。

1.3.乐鑫科技 (688018) :AIOT 长尾市场高速增长, 规模效益显著利润增厚——公司简评报告

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

事件概述: 公司 7 月 8 日发布 2025 年半年度业绩预告, (1) 经公司财务部门初步测算, 预计 2025 年半年度实现营业收入为 12.2 亿元到 12.5 亿元, 同比增加 33%到 36%; (2) 归属于母公司所有者的净利润为 2.5 亿元到 2.7 亿元, 同比增加 65%到 78%; (3) 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 2.3 亿元到 2.5 亿元, 同比增加 58%到 72%。

公司在 AIOT 长尾市场继续保持高增长, 规模效应显著, 相关费用率有所降低, 净利润增厚。本期营收增长主要得益于公司的无线 SoC 解决方案在更广泛的数字化场景中正被加速采纳。除了智能家居以外, 能源管理、工业控制等仍然维持较好的增速。AI 玩具、音乐教育、智慧农业等新兴领域开始萌芽。乐鑫科技的产品应用于泛 IoT 领域, 着眼于长期的数字化升级, 而非依赖某个行业或客户的短期爆发性增长。乐鑫科技长期以来坚持 2D2B 的商业模式, 目前已发展成为一家物联网技术生态型公司, 公司品牌影响力在全球范围持续攀升。伴随着公司开发者生态持续壮大, 公司的产品品牌 ESP32 的身影出现在世界各地, 各行各业智能化方案不断推陈出新, 进一步拓展了物联网市场的增长, 助力公司挖掘更多商业机会。公司毛利率仍然维持在 40%以上, 达到预期目标。本期的主要费用是研发投入, 同比增加 20%到 25%。当收入增长超过研发费用增速时, 经营杠杆效应推动利润迅速提升。

乐鑫科技首款支持 Wi-Fi 6E 的无线通信芯片已完成工程样片测试, 计划于 2025 年下半年正式量产。公司 Wi-Fi 6E 芯片搭载乐鑫科技自研的双核 500MHz RISC-V 处理器, 支持 2x2 MU-MIMO 与 Beamforming, 覆盖 2.4/5/6GHz 三频 Wi-Fi 6/6E。实测数据显示, 芯片在 5GHz 频段、160MHz 带宽下数据吞吐率可达 2.1Gbps。搭载 PCIe、USB、SDIO 等高速接口, 灵活适配多种终端形态。该芯片性能优异、性价比高, 非常适合对高速无线通信有严苛要求的应用场景。依托该芯片的核心技术, 乐鑫科技将推出多个规格产品, 聚焦 Wi-Fi 6E 高速数通与透传市场, 进一步拓展在智能终端和网关等领域的产品布局。在推出 Wi-Fi 6E 产品的同时, 乐鑫科技团队已同步启动下一代 Wi-Fi 7 芯片的研发工作。当前, 公司在 Wi-Fi 技术代际上与国际顶尖厂商的差距仅为一代, 已具备较强的技术竞争力。新一代产品将进一步探索多链路通信、超高带宽和低延迟特性。

乐鑫科技发布与火山引擎扣子联名 AI 智能体开发板, 下游 AI 端侧产品线不断丰富。2025 年 6 月份, 乐鑫科技携手火山引擎扣子大模型团队, 共同推出智能 AI 开发套件——EchoEar (喵伴)。EchoEar 可实现全双工语音交互、多模态识别与智能体控制, 构建更具沉浸感的人机交互体验。EchoEar 主控采用乐鑫科技 ESP32-S3-WROOM-1-N32R8 模组, 支持 2.4 GHz Wi-Fi 和 Bluetooth 5 (LE)无线连接。AI 大模型将是未来五年产业发展的重要方向, 而推动其从云端走向终端, 深入到实际设备应用中, 正是这一趋势的关键。作为此次联

合平台的核心构建者之一，乐鑫科技将继续发挥其在无线 SoC 与开发生态方面的优势，助力 AI 能力在更多智能终端中落地，推动 AIoT 产业迈向更广阔的发展空间。

投资建议：公司产品矩阵不断丰富，既有 WiFi6E、低功耗蓝牙等芯片技术的升级，也有 S3、P4 等 AI 芯片的创新；公司在 AIOT 下游布局产品种类增多，非智能家居应用高速增长；随着公司 B2D2B 模式的扩展，公司的客户群体不断增多，公司的长期发展空间十足。我们预计公司 2025、2026、2027 年归母净利润分别为 5.54、7.17、8.84 亿元（2025、2026、2027 年原预测为 4.66、6.24、8.49 亿元），当前市值对应 2025、2026、2027 年 PE 为 41.94、32.40、26.28 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；产能过剩风险；国际贸易规则变化风险。

1.4.零碳转型启新章，关注风储领域破局机遇-电力设备与新能源行业 2025 中期投资策略

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001，zhouxiaoy@longone.com.cn

投资要点

消纳、盈利及用电可靠性为储能装机核心驱动因素。1) 消纳：全球消纳形势严峻，风光消纳成本骤升使得弃风弃光现象日益严重。2) 盈利：负电价/午间谷段电价之下，纯光伏项目盈利性降低。3) 用电可靠性：极端恶劣天气、突发地缘事件及大型数据中心等算力基础设施建设提速均将带来长期、稳定备电需求。

供端新技术迭代带来内卷式竞争下的长期价值增量。1) 边际变化一：储能系统由“被动跟随”转向“主动支撑”，构网型储能兴起带动 PCS 需求实现倍数级增长；价值层面，构网型储能溢价显著。2) 边际变化二：系统向大下的“大电芯”升级趋势确定，但最终路线尚在博弈。

全球风电行业持续发展，海上风电更具增长空间：2024 年全球新增风电并网装机容量为 117GW。根据 GWEC 预计，2025 年~2030 年全球风能新增装机容量可达 981GW，复合年平均增长率约为 8.8%；2024 年~2029 年海上风电新增装机规模年均复合增长率为 28%，2025~2034 年全球海上风电新增装机规模有望超过 350GW。

国内外需求共振，产品出口机遇走强：“十四五”进入收官之年，国内风电市场需求量持续增加，核心零部件环节有望放量，整机厂商受益于中标价格回暖，盈利空间有望持续修复。海外海风需求走强，海工设备环节本地厂商产能不足，供需缺口持续扩大，国内塔筒、海缆企业已中标多个海外海风项目，海外交付经验持续增加，同时积极布局海外生产基地，海外市场份额有望进一步开拓。

建议关注：市场占有率持续领先、具备前沿技术布局、供应链一体化程度较高的头部储能电芯企业，如宁德时代、亿纬锂能等；有望受益新兴市场需求放量、渠道铺设完备且具有全球品牌影响力的逆变器企业，如阳光电源、德业股份等。风电整机厂商：三一重能、明阳智能；桩基/导管架：大金重工、天顺风能；海缆：东方电缆。

风险提示：储能装机量不及预期风险、储能市场竞争加剧风险、储能政策风险、风电需求端变动风险、风电项目建设不及预期、风电产业链原料价格波动风险。

2.财经新闻

1.国家发改委城市和小城镇改革发展中心：加大新型城镇化重点领域投入

国家发展改革委城市和小城镇改革发展中心表示，锚定到 2035 年基本实现新型城镇化目标，要顺应规律、把握趋势，紧抓城镇化动力仍然较强的关键时期，高质量推进新型城镇化四大行动，为中国式现代化提供有力支撑。其中，要以“两重”“两新”资金使用为抓手，加大新型城镇化重点领域投入。

(信息来源：国家发改委)

2.北京市人民政府印发《北京市深化改革提振消费专项行动方案》

北京市人民政府印发《北京市深化改革提振消费专项行动方案》。总体要求，坚持市场和政府协同发力、供给与需求两端促进、企业与场景共同支撑、国际和国内资源联动，强化改革畅通消费循环，着力统筹消费资源。力争到 2030 年，本市市场总消费额年均增长 5% 左右，打造 2-3 个千亿级文商旅体融合消费新地标，在全球消费市场的辐射带动能力、资源配置能力和创新引领能力进一步提升，国际消费中心城市取得新突破。

《方案》其中提出，优化住房消费新供给。优先向轨道交通站点和就业密集地区供应住宅用地，完善“保障+市场”住房供应体系。进一步发挥住房公积金促进作用，支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款。研究制定住房公积金个人住房贷款“带押过户”政策，并开展相关业务。

《方案》其中提到，促进工资性收入合理增长。深入实施就业优先战略，以高质量充分就业推动城乡居民持续增收。促进高校毕业生就业，开展访企拓岗行动，归集发布适合高校毕业生的就业岗位。加强灵活就业劳动者权益保障。促进平台经济规范健康发展，鼓励发展新业态，带动更多劳动者就业增收。

(信息来源：北京市人民政府)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数拉升收红，日线均线趋势向上仍未改变

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

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 16 点，涨幅 0.48%，收于 3509 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数涨多跌少。

上交易日上证指数在分钟线走弱的情况下没有回落调整，而是延续小幅震荡盘升，指数收小实体阳 K 线留小上影线，日线 K 线仍不强势。指数连日来小碎步弱势上行，但仍处日线均线体系之上，日线趋势向上尚未改变。日线 KDJ 近日反复变化，但日线 MACD 金叉延续尚未走弱。目前日线 KDJ、MACD 金叉共振，5 日均线尚未走向向下，虽仍或有震荡的可能，但波段尚无明显的结束迹象，震荡中需加强观察。

上证指数周线呈红阳线，上破 3509 点前期高点，取得技术上的进步。目前周 KDJ、MACD 金叉共振仍未走弱，周中短期均线趋势向上仍未改变。指数目前处于 2021 年 2 月到 2021 年 12 月形成的箱体交易密集区区间；指数于 2024 年 11 月当周冲高回落也有一定的套牢盘；目前指数波段涨幅约 14%，最近三周连收三周红阳线，随时可能有震荡整理需求。但指数周均线体系多头排列，周趋势已经方向向上。趋势向上的情况下，操作策略可考虑逢低做多。即便指数宽幅震荡整理，在趋势不变的情况下，回落反而可能是做多机会。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.47%、0.22%，均再收小星 K 线。两指数日线 KDJ 再度由死叉修复为金叉，与日线 MACD 再度形成金叉共振。两指数连日来小幅震荡，上涨不强势，但两指数中短期均线趋势向上尚未改变。5 周均线金叉 20 周均线，周 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱。周线技术条件尚好，尚未出现明显的波段结束迹象。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 63%，收红个股占比 54%。涨超 9% 的个股 76 只，跌超 9% 的个股 14 只。上交易日市场情绪再度修复。近日市场行情震荡明显。

上交易日同花顺行业板块中，房地产板块涨幅居首，收盘上涨 3.21%。其次，房地产、煤炭开采加工、钢铁、多元金融、小金属、证券、银行等板块活跃居前。而元件、其他电子、消费电子、游戏等板块小幅逆市回落。证券、房地产、银行、保险、光伏设备等板块大单资金明显净流入。而元件、军工装备、软件开发、汽车零部件等板块，大单资金净流出居前。

房地产板块昨日大涨 3.21%，在同花顺行业板块中涨幅居首，为我们近日所关注。指数突破了前期高点压力位，也突破了黄金分割 0.618 压力位，表现强势。目前量能明显放大，大单资金大幅净流入超 22 亿元，金额可观。日线中短期均线多头排列，日线均线趋势向上尚未改变。日线 MACD 与周线 MACD 金叉共振尚未走弱。大涨之后或有震荡，但目前尚无明显的拉升结束迹象。

目前不少指数面临各自压力位的突破，如证券、沪深 300、上证 50、中证 500 等。在日线均线趋势向上的情况下，突破压力或是大概率事件。上破压力有各种方式，如小碎步突破、大阳线突破、跳空向上突破、高开回落突破等，均需有量价指标配合，可在震荡中观察。

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 (%)
焦炭Ⅱ	5.97	饰品	-2.38
小金属	3.47	地面兵装Ⅱ	-1.98
房地产服务	3.23	饲料	-1.67
房地产开发	3.19	游戏Ⅱ	-1.49
房屋建设Ⅱ	2.38	专业连锁Ⅱ	-1.39

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

2025/07/10	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18557	38.43
	逆回购到期量	亿元	572	/
	逆回购操作量	亿元	900	/
国内利率	1 年期 MLF	%	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3227	0.56
	DR007	%,BP	1.4945	1.78
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6616	1.70
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3500	1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8600	0.00
股市	上证指数	点,%	3509.68	0.48
	创业板指数	点,%	2189.58	0.22
	恒生指数	点,%	24028.37	0.57
	道琼斯工业指数	点,%	44650.64	0.43
	标普 500 指数	点,%	6280.46	0.27
	纳斯达克指数	点,%	20630.66	0.09
	法国 CAC 指数	点,%	7902.25	0.30
	德国 DAX 指数	点,%	24456.81	-0.38
	英国富时 100 指数	点,%	8975.66	1.23
	美元指数	/,%	97.5717	0.08
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1783	-52.00
	欧元/美元	/,%	1.1701	-0.18
	美元/日元	/,%	146.25	-0.04
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3123.00	1.89
	铁矿石	元/吨,%	763.50	3.67
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3333.00	0.32
	WTI 原油	美元/桶,%	65.38	-4.39
	LME 铜	美元/吨,%	9682.00	0.23

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

