宏观周报：利润增速继续修复

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

5 月当月工业企业利润增速回正。2020 年 1-5 月，全国规模以上工业企业利润增速同比-19.3%，前值-27.4%，降幅继续收窄，5 月当月工业企业利润同比 6.0%，前值为-4.3%，当月利润增速已回正。5 月利润增速明显回升，主要原因是成本压力下降以及工业品价格变动导致盈利空间增加。5 月每百元营收成本为 84.29 元，同比增 0.21 元，增加额比上月少 1 元，单位成本上升带来的压力有所缓解。同时 5 月购进价格下滑增速要大于出厂价格增速，导致企业盈利空间有所增加。我们认为，目前内需已步入复苏进程，PPI 已接近拐点，未来回升利好企业利润增速，而外需随着欧洲逐步复工，也将逐渐好转，但考虑到目前的出口未完全显示外需的疲软，以出口为主的企业仍将面临一定的不确定性。此外，中美贸易关系也是重要的不确定性之一，美国疫情也出现了一定反复。总的来看，我们认为利润增速降幅有望继续好转，但全年来看，转正的可能性不大。

李克强：争取年内完成中欧投资协定谈判。李克强指出，中欧同为世界主要经济体。面对新冠肺炎疫情带来的巨大冲击，双方应当加强宏观经济政策协调，共同维护中欧和全球产业链供应链稳定，为世界经济复苏提供动力。争取年内完成中欧投资协定谈判，达成一项全面、平衡、高水平的投资协定。希望欧方同样保持贸易和投资市场开放，放宽对华出口限制，便利双边高技术贸易。中欧在平等互惠和相互尊重基础上扩大双向开放，可以更好实现互利共赢。

央行二季度货币政策例会：创新和完善宏观调控，坚持总量政策适度。会议指出，创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置。坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好新创设的直达实体工具，支持符合条件的地方法人银行对普惠小微企业贷款实施延期还本付息和发放信用贷款。

IMF 下调 2020 年全球经济增速。IMF6 月 24 日发布《世界经济展望报告》更新内容，预计 2020 年全球经济将萎缩 4.9%，较 4 月份报告下调 1.9 个百分点。报告预计今年发达经济体经济将萎缩 8%，新兴市场和发展中经济体将萎缩 3%，分别较 4 月份下调 1.9 个百分点和 2 个百分点。其中，美国经济将萎缩 8%，欧元区经济将萎缩 10.2%，日本经济将萎缩 5.8%，均低于 4 月份预测。

正文目录

1. 国内外疫情情况 3
2. 宏观点评 5
2.1. 5 月当月工业企业利润增速回正 5
3. 最新资讯 6
3.1. 习近平：中欧两大经济体应该发挥世界经济“双引擎”作用，加快推进中欧投资协定谈判 6
3.2. 李克强：争取年内完成中欧投资协定谈判 6
3.3. 李克强：持续扩大对外开放努力稳住外贸外资基本盘 6
3.4. 中国人民银行货币政策委员会召开 2020 年第二季度例会 7
3.5. 国务院发布《关于支持出口产品转内销的实施意见》 7
3.6. 发改委、商务部发布 2020 年版外商投资准入负面清单 7
3.7. IMF 下调 2020 年全球经济增速 8
3.8. 美国考虑对约 31 亿美元欧洲商品加征关税 8
4. 经济增长 9
5. 通货膨胀 10
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

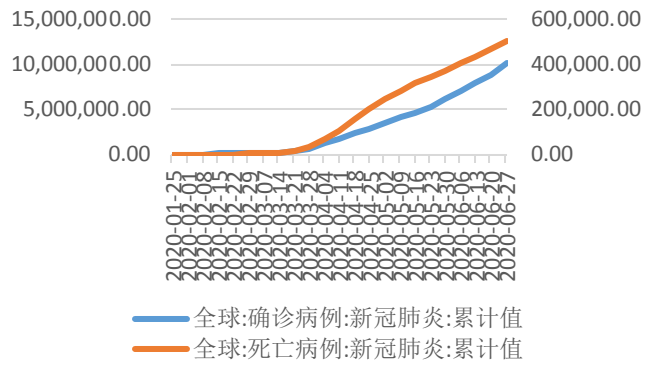
图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 4
图 6 (工业企业利润累计及当月同比增速，%) 5
图 7 (工业企业产成品存货累计同比增速，%) 5
图 8 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 9
图 9 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨) 9
图 10 (高炉开工率，%) 9
图 11 (中国公路物流运价指数，点) 9
图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 10
图 13 (中国出口集装箱运价指数，点) 10
图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤) 10
图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 10
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 10
图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 11
图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 11
图 19 (水泥价格指数，点) 11
图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 11
图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元) 12
图 22 (公开市场货币净投放，亿元) 12
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 12
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%) 12
图 25 (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

全球确诊病例突破千万。6 月 27 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 1007.8 万例，较上周新增 116.3 万例，较上周多增 118106 例。同期中国累计确诊病例 83500 例，较上周新增 122 例，较上周少增 124，其中 33 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 89 例，多数为北京新发地市场相关病例，仍需密切关注国内疫情情况。

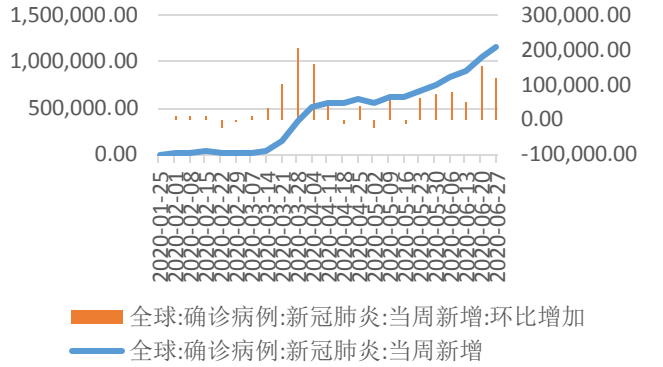
欧洲疫情平稳，美国新增反弹，新兴国家增长较多。6 月 27 日当周，美国、巴西、俄罗斯、伊朗、英国、德国、法国、西班牙、意大利周新增确诊病例分别为 266192、248362、50694、17596、7147、3566、2843、2531、1861 例。欧洲各国新增数量低位波动。美国确诊继续反弹，环比多增 77838 例。主要新兴国家中，巴西确诊速度仍在上升，伊朗有所反复，新兴国家疫情仍严峻。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



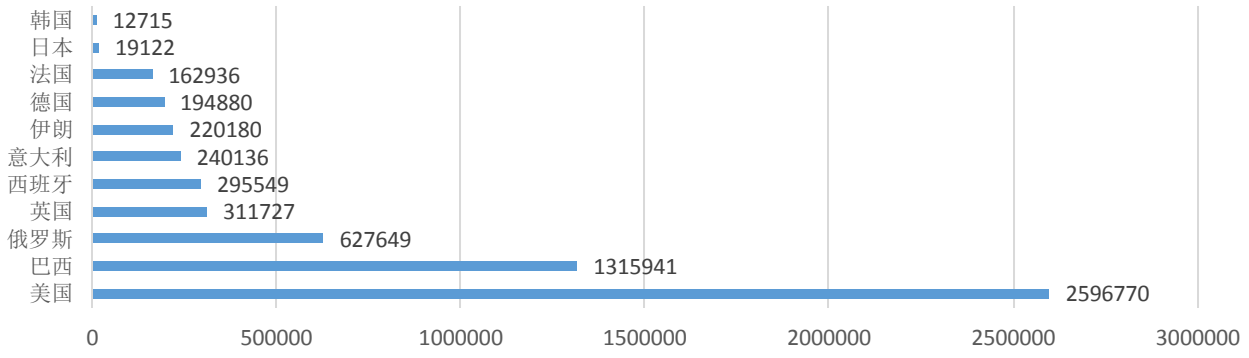
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



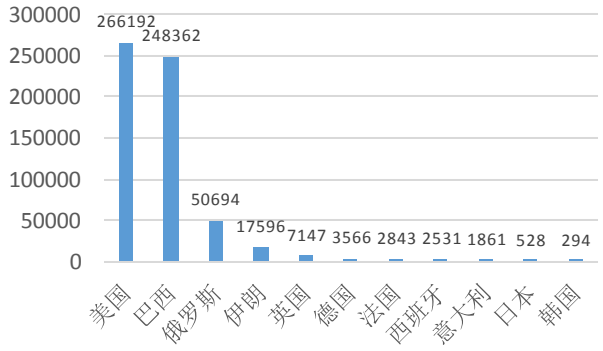
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



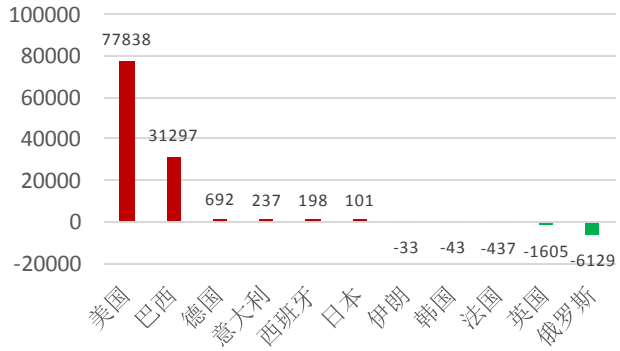
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/6/27

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 2020/6/27

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 2020/6/27

2.宏观点评

2.1.5 月当月工业企业利润增速回正

2020 年 1-5 月，全国规模以上工业企业利润增速同比-19.3%，前值-27.4%，降幅继续收窄，5 月当月工业企业利润同比 6.0%，前值为-4.3%，当月利润增速已回正。

5 月利润增速明显回升，主要原因是成本压力下降以及工业品价格变动导致盈利空间增加。5 月每百元营收成本为 84.29 元，同比增 0.21 元，增加额比上月少 1 元，单位成本上升带来的压力有所缓解。同时 5 月购进价格下滑增速要大于出厂价格增速，导致企业盈利空间有所增加。

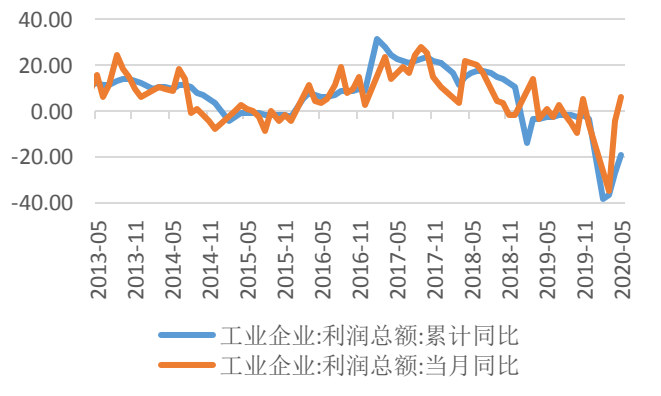
利润转好行业数量有所减少，在 41 个工业大类行业中有 21 个行业利润增速比 4 月份加快或降幅收窄，比 4 月份减少 12 个行业。

石油加工、电力、化工、钢铁等重点行业利润改善明显。在成本压力减缓、市场需求改善、相关扶持政策效果显现等多重有利因素作用下，石油加工、电力、化工、钢铁行业利润明显改善。石油加工行业利润由 4 月份全行业亏损 218.0 亿元转为 5 月份盈利 116.2 亿元，同比增长 8.9%。5 月份，电力行业利润增长 10.9%，4 月份为下降 15.7%；化工行业利润下降 9.6%，降幅比 4 月份收窄 19.7 个百分点；钢铁行业利润下降 50.5%，降幅收窄 15.1 个百分点。

5 月末，库存增速累计同比增长 9.0%，前值 10.6%。库存减少符合预期，目前可能处于被动去库存，进入主动去库存仍需时日。

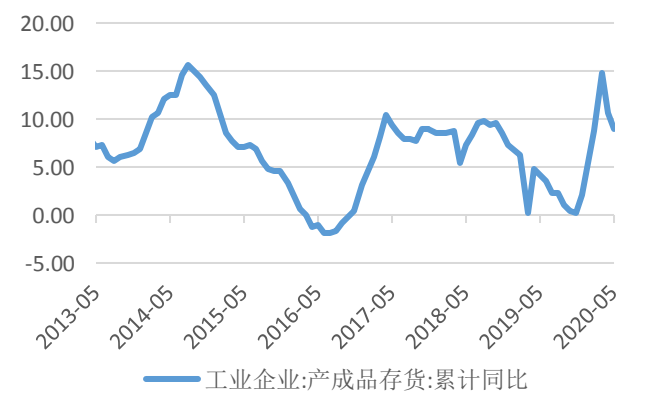
我们认为，目前内需已步入复苏进程，PPI 已接近拐点，未来回升利好企业利润增速，而外需随着欧洲逐步复工，也将逐渐好转，但考虑到目前的出口未完全显示外需的疲软，以出口为主的企业仍将面临一定的不确定性。此外，中美贸易关系也是重要的不确定性之一，美国疫情也出现了一定反复。总的来看，我们认为利润增速降幅有望继续好转，但全年来看，转正的可能性不大。

图 6 (工业企业利润累计及当月同比增速，%)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 7 (工业企业产成品存货累计同比增速，%)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

3.最新资讯

3.1.习近平：中欧两大经济体应该发挥世界经济“双引擎”作用，加快推进中欧投资协定谈判

国家主席习近平 6 月 22 日晚在北京以视频方式会见欧洲理事会主席米歇尔和欧盟委员会主席冯德莱恩。习近平指出，中欧要做推动全球发展繁荣的两大市场。中欧两大经济体应该发挥世界经济“双引擎”作用，拉动世界经济复苏，共同支持科学有序复工复产，加强宏观经济政策协调，维护全球产业链供应链稳定通畅。双方要保持相互市场开放，加快推进中欧投资协定谈判，加强中欧绿色和数字领域合作，构建绿色发展伙伴。

3.2.李克强：争取年内完成中欧投资协定谈判

国务院总理李克强 6 月 22 日下午在人民大会堂同欧洲理事会主席米歇尔、欧盟委员会主席冯德莱恩共同主持第二十二次中国—欧盟领导人会晤。会晤通过视频方式举行。李克强指出，中欧同为世界主要经济体。面对新冠肺炎疫情带来的巨大冲击，双方应当加强宏观经济政策协调，共同维护中欧和全球产业链供应链稳定，为世界经济复苏提供动力。争取年内完成中欧投资协定谈判，达成一项全面、平衡、高水平的投资协定。早日签署中欧地理标志协定。中国坚定不移走和平发展道路，坚定不移扩大开放，致力于为各国企业创造市场化法治化国际化的营商环境，欧洲企业已经从中获益。希望欧方同样保持贸易和投资市场开放，放宽对华出口限制，便利双边高技术贸易。中欧在平等互惠和相互尊重基础上扩大双向开放，可以更好实现互利共赢。

3.3.李克强：持续扩大对外开放努力稳住外贸外资基本盘

6 月 28 日，国务院总理李克强主持召开稳外贸工作座谈会。李克强指出，要按照保就业保民生保市场主体的要求，抓紧抓实抓好政府工作报告提出的各项助企纾困政策，在积极扩大内需的同时，研究出台稳外贸稳外资的新措施，尤其要加大支持力度保住中小微企业和劳动密集型企业，并助力大型骨干外贸企业破解难题，更好支撑就业稳定。完善出口退税方式，加快退税进度。引导金融机构加强信贷、信保、担保等融资支持，纾解外贸企业流动性困难。继续挖掘通关便利化改革潜力，优化对外贸企业服务。统筹做好疫情防控和稳外贸稳外资工作，加强与相关国家沟通协调，畅通国际货运通道，开辟更多方便商务人员往来的“快捷通道”。鼓励外贸企业转型升级，提升出口产品质量和附加值，加快发展跨境电商、网上交易等外贸新业态新模式，鼓励引导多元投入建设海外仓，加大对带动中小企业出口的外贸服务平台的支持，培育新的外贸增长点。各地要结合本地实际，及时完善稳外贸稳外资相关措施。要坚定不移推出更多扩大开放的举措，推动多领域多层次国际合作，在不断深化制造业开放的同时，扩大服务业特别是高端服务业开放，进一步打造市场化、法治化、国际化营商环境，完善鼓励和吸引外商投资的政策，让中国成为更多外商投资兴业的热土。增强中西部和东北地区承接产业转移的吸引力。在保持产业链供应链稳定上下更大功夫。

3.4.中国人民银行货币政策委员会召开 2020 年第二季度例会

央行货币政策委员会 2020 年第二季度例会于 6 月 24 日在北京召开。会议认为，当前国内统筹疫情防控和复工复产取得重大阶段性成果，各类经济指标出现边际改善，但全球疫情和世界经济形势依然严峻复杂，国内防范疫情反弹任务仍然艰巨繁重，给我国经济发展带来风险和挑战。

会议指出，创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置。坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好新创设的直达实体工具，支持符合条件的地方法人银行对普惠小微企业贷款实施延期还本付息和发放信用贷款。深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、民营企业的支持力度，提高小微企业贷款、信用贷款、制造业贷款比重，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进形成以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展新格局。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。打好防范化解金融风险攻坚战，把握保增长与防风险的有效平衡，注重在改革发展中化解风险，守住不发生系统性金融风险的底线。

3.5.国务院发布《关于支持出口产品转内销的实施意见》

国务院发布 6 月 22 日发布《关于支持出口产品转内销的实施意见》，支持出口产品转内销，帮助外贸企业纾困，确保产业链供应链畅通运转，稳住外贸外资基本盘。发挥企业主体作用，坚持市场化运作，鼓励外贸企业拓展销售渠道，促进国内消费提质升级。具体举措包括支持出口产品进入国内市场、多渠道支持转内销、加大支持力度共 10 条。

3.6.发改委、商务部发布 2020 年版外商投资准入负面清单

6 月 24 日，发改委、商务部发布《2020 年版外商投资准入负面清单》。本次修订按照只减不增的原则，进一步缩减外商投资准入负面清单。其中全国外商投资准入负面清单由 40 条减至 33 条，自贸试验区外商投资准入负面清单由 37 条减至 30 条。主要变化：一是加快服务业重点领域开放进程。金融领域，取消证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司外资股比限制。基础设施领域，取消 50 万人口以上城市供排水管网的建设、经营须由中方控股的规定。二是放宽制造业、农业准入。制造业领域，放开商用车制造外资股比限制，取消禁止外商投资放射性矿产冶炼、加工和核燃料生产的规定。农业领域，将小麦新品种选育和种子生产须由中方控股放宽为中方股比不低于 34%。三是继续在自贸试验区进行开放试点。在全国开放措施基础上，自贸试验区继续先行先试。医药领域，取消禁止外商投资中药饮片的规定。教育领域，允许外商独资设立学制类职业教育机构。

3.7.IMF 下调 2020 年全球经济增速

据新华社消息，IMF6 月 24 日发布《世界经济展望报告》更新内容，预计 2020 年全球经济将萎缩 4.9%，较 4 月份报告下调 1.9 个百分点。IMF 在报告中说，新冠疫情及防控措施对全球经济的负面冲击超出预期，对低收入家庭的影响尤其严重。同时，全球经济复苏进程也较预期更为缓慢。基于下半年继续保持社交距离、经济创伤加剧、企业增加卫生安全措施以及金融环境保持现状等基准假设，IMF 预计全球经济今年将萎缩 4.9%，但有望在 2021 年增长 5.4%。IMF 说，自 4 月份以来，新冠疫情在新兴市场和发展中经济体加速蔓延，全球经济陷入同步且深度衰退，消费和服务产出显著下降，流动性持续低迷且劳动力市场受到重创，第一季度国内生产总值（GDP）总体低于预期，料第二季度将出现更大幅度下滑。报告预计今年发达经济体经济将萎缩 8%，新兴市场和发展中经济体将萎缩 3%，分别较 4 月份下调 1.9 个百分点和 2 个百分点。其中，美国经济将萎缩 8%，欧元区经济将萎缩 10.2%，日本经济将萎缩 5.8%，均低于 4 月份预测。

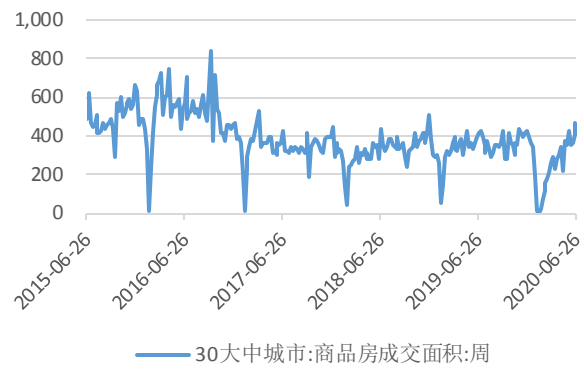
3.8.美国考虑对约 31 亿美元欧洲商品加征关税

据新华社 6 月 24 日消息，美国贸易代表办公室日前发布文件说，美国正考虑对从法国、德国、西班牙和英国进口的价值约 31 亿美元商品加征新的关税。此举由美欧航空补贴争端引发，可能会进一步加剧美欧经贸摩擦。美国贸易代表办公室表示，美方正对涉及大型民用飞机补贴争端的措施进行评估，并调整此前对部分欧洲国家产品加征的关税。美方考虑对从法国、德国、西班牙和英国进口的价值约 31 亿美元商品加征新的最高达 100%的关税。

4.经济增长

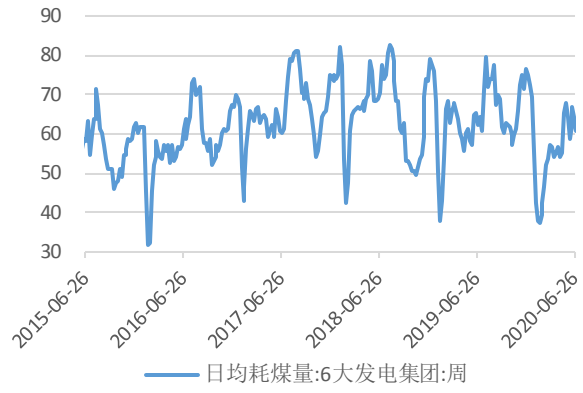
商品房成交面积环比上升、六大发电集团耗煤量环比下降、高炉开工率环比上升。2020年6月26日,30个大中城市商品房7天成交467.64万平方米,同比11.14%,环比16.51%。六大发电集团日均耗煤64.23万吨,同比增长2.89%,环比-4.22%。高炉开工率70.44%,同比2.48个百分点,环比0.41个百分点。中国公路物流运价指数985.93点,同比0.51%,环比-0.04%。天津航运指数592.94,同比-2.25%,环比2.38%。波罗的海干散货指数BDI1749,同比29.17%,环比12.48%。

图8 (30大中城市:商品房成交面积,万平方米)



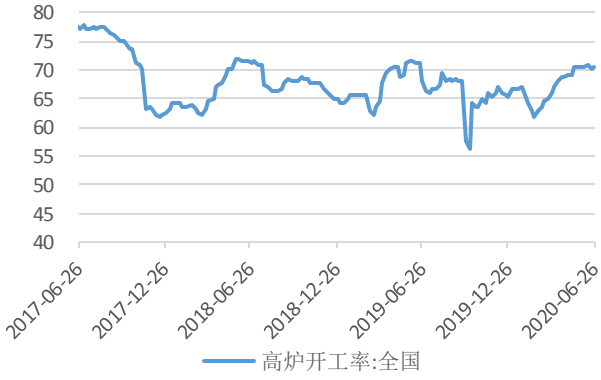
资料来源:Winds、东海证券研究所

图9 (6大发电集团日均耗煤量,万吨)



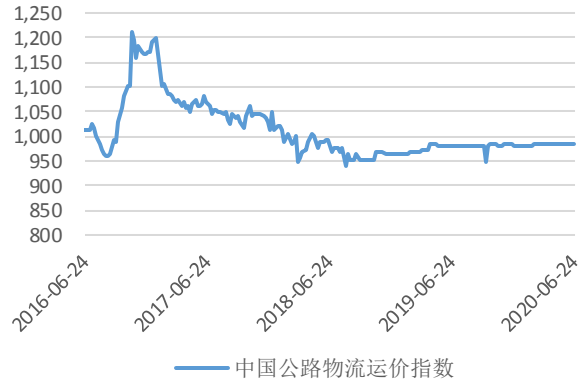
资料来源:秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图10 (高炉开工率,%)



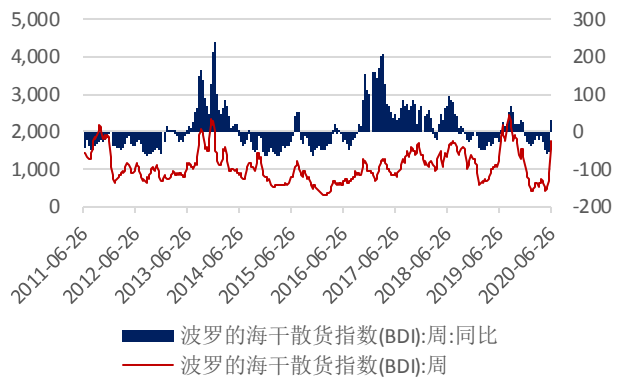
资料来源:Wind、东海证券研究所

图11 (中国公路物流运价指数,点)



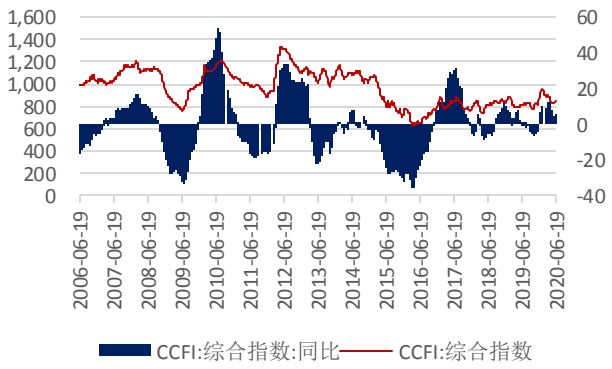
资料来源:中国物流与采购联合会、东海证券研究所

图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 13 (中国出口集装箱运价指数，点)

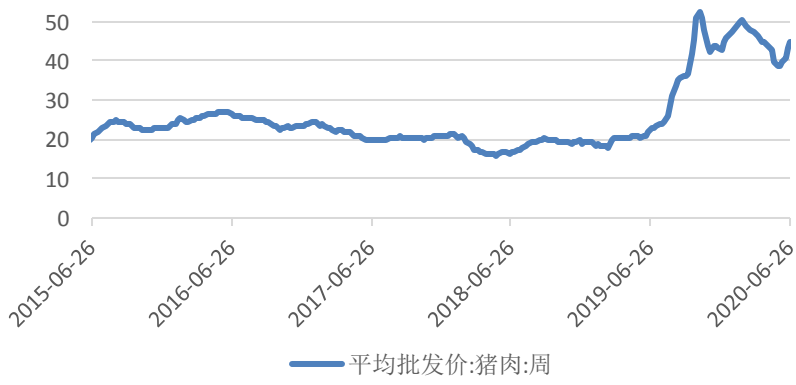


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

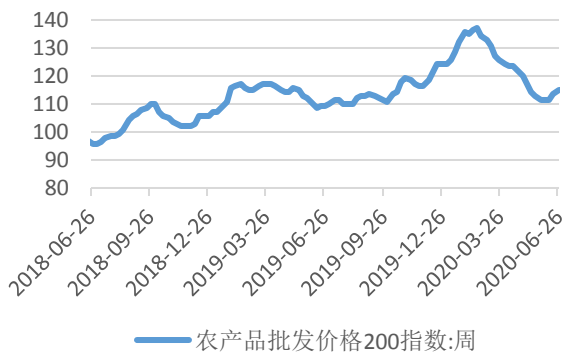
猪肉价格环比上涨，农产品批发价格指数环比上涨。2020 年 7 月 3 日，农业部猪肉平均批发价格 44.67 元/公斤，同比 94.81%，周环比 3.28%。农业部农产品批发价格 200 指数 115.15，周环比 1.44%。菜篮子产品批发价格 200 指数 117.00，周环比 1.63%。

图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤)



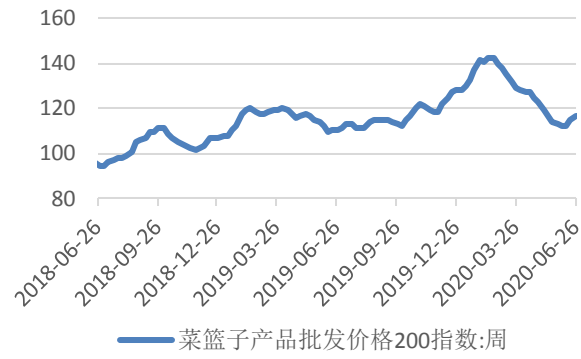
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 15 (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

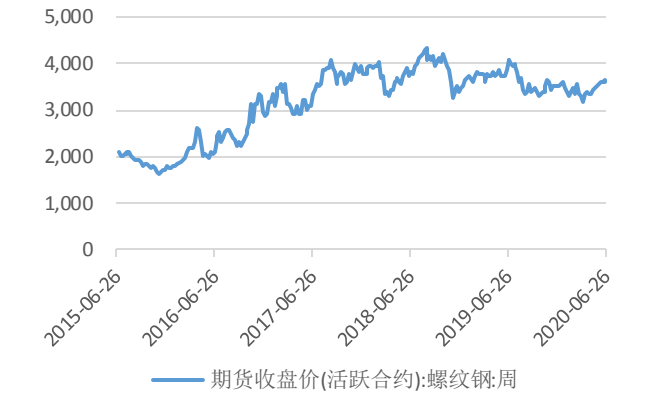
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

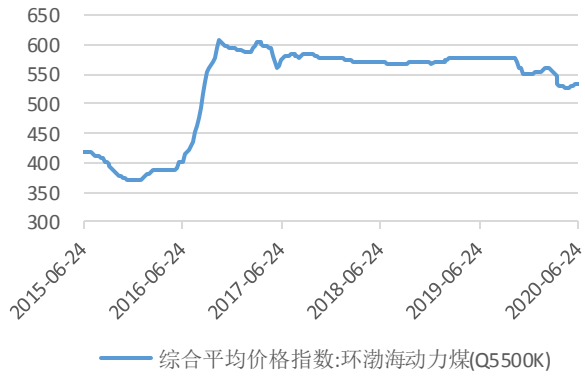
动力煤价格周环比持平，螺纹钢、水泥、有色金属价格周环比下跌。2020 年 6 月 26 日，螺纹钢期货价格 3620 元/吨，同比-10.95%，环比-0.69%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）533 元/吨，同比-7.79%，环比 0%。中国水泥网水泥价格指数 143.05 点，同比-2.68%，环比-1.56%。上期有色金属指数 2784.87，同比-2.18%，周环比-0.18%。

图 17 (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 18 (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 19 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

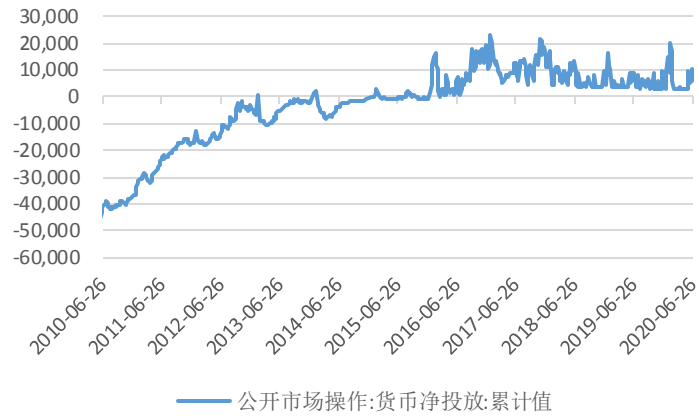


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

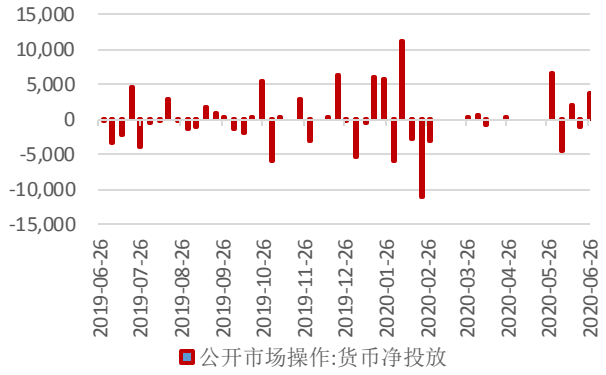
公开市场操作净投放，货币市场利率下跌。2020 年 6 月 26 日，本周公开市场操作净投放资金 3850 亿元，其中货币投放 5050 亿元，货币回笼 1200 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 1.48%，环比-65.73 个基点；7 天期 2.13%，环比-0.06 个基点。SHIBOR 隔夜利率 1.54%，环比-59.1 个基点；7 天期 2.17%，环比 2.6 个基点。中债 10 年期国债收益率为 2.8614%，环比-0.48 个基点。

图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元)



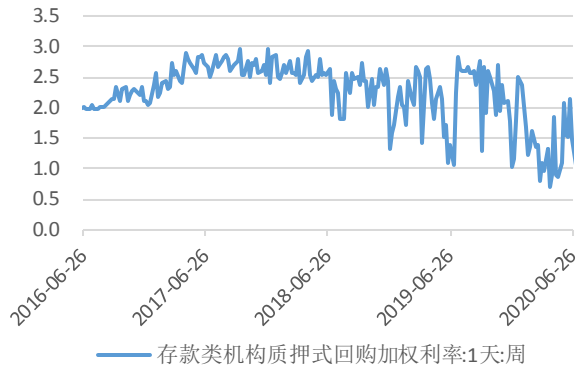
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 22 (公开市场货币净投放，亿元)



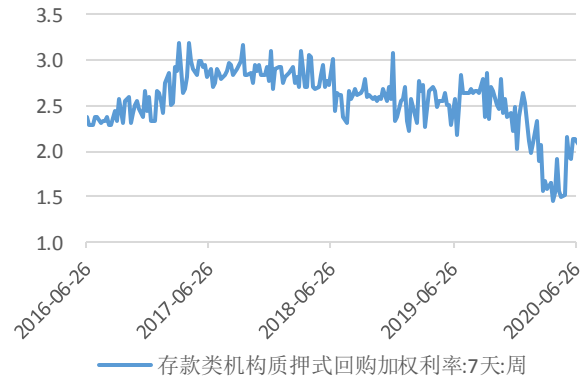
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)



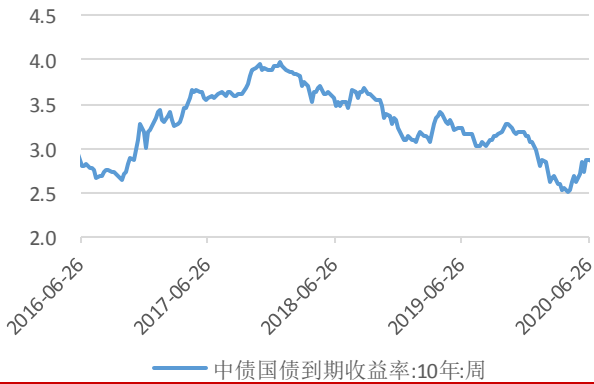
资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 24 (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 25 (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
2020-06-30	中国	6 月官方制造业 PMI	50.6	50.5
2020-07-01	欧盟	6 月欧元区:制造业 PMI	39.4	44
2020-07-01	美国	6 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	-2.51906	---
2020-07-01	美国	6 月制造业 PMI	43.1	---
2020-07-02	欧盟	5 月欧盟:PPI:同比(%)	-4.3	---
2020-07-02	欧盟	5 月欧盟:失业率(%)	6.6	---
2020-07-02	欧盟	5 月欧元区:失业率:季调(%)	7.3	8.2
2020-07-02	美国	5 月耐用品:新增订单(百万美元)	166373	---
2020-07-02	美国	5 月耐用品:新增订单:季调:环比	-18.14	---
2020-07-02	美国	6 月 27 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1480000	---
2020-07-02	美国	6 月失业率:季调(%)	13.3	---
2020-07-02	美国	6 月新增非农就业人数:季调(千人)	2509	---
2020-07-02	美国	5 月全部制造业:新增订单(百万美元)	384170	---

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