



2025年07月07日

晨会纪要20250707

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.《美丽大法案》与中国反内卷，周期对资产价格的影响——资产配置周报（2025/06/30-2025/07/04）
- 2.技术迭代引领长期价值增长，关注各环节龙头表现——储能行业深度报告
- 3.私人部门疲软显露，政府部门撑起半边天——海外观察：美国2025年6月非农数据

财经要闻

- 1.特朗普称8月1日起实施新关税，最高税率或达70%
- 2.住建部：持续巩固房地产市场稳定态势
- 3.法国总统马克龙会见王毅

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 《美丽大法案》与中国反内卷，周期对资产价格的影响——资产配置周报 (2025/06/30-2025/07/04)	3
1.2. 技术迭代引领长期价值增长，关注各环节龙头表现——储能行业深度报告 .	4
1.3. 私人部门疲软显露，政府部门撑起半边天——海外观察：美国 2025 年 6 月非 农数据	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.《美丽大法案》与中国反内卷，周期对资产价格的影响——资产配置周报（2025/06/30-2025/07/04）

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，cw@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。7月4日当周，全球股市涨跌不一，A股、美股表现亮眼；主要商品期货中黄金、原油、铝收涨，铜收跌；美元指数小幅下跌，非美货币升值。1) 权益方面：道指 > 标普500 > 纳指 > 沪深300指数 > 创业板指 > 上证指数 > 深证成指 > 英国富时100 > 法国CAC40 > 科创50 > 日经225 > 德国DAX30 > 恒生指数 > 恒生科技指数。2) 美元指数持续回落，提振原油等大宗商品价格。3) 工业品期货：南华工业品价格指数上涨，炼焦煤、螺纹钢小幅上涨，水泥、混凝土小幅回落；乘用车日均零售6.77万辆，环比上涨17.41%，同比上升15.00%；BDI环比下跌5.6%。4) 国内利率债收益率回落，全周中债1Y国债收益率下跌1.9BP至1.34%，10Y国债收益率下行0.29BP收至1.6433%。5) 美债收益率上行。2Y美债收益率当周上行15BP至3.88%，10Y美债收益率上行6BP至4.35%。6) 美元指数收于96.99，周下跌0.28%；离岸人民币对美元升值0.12%；日元对美元升值0.13%。

国内权益市场。至7月4日当周，风格方面，金融 > 消费 > 周期 > 成长，日均成交额为14153亿元（前值14543亿元）。申万一级行业中，共有25个行业上涨，6个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为钢铁（+5.06%）、建筑材料（+3.96%）、银行（+3.77%）；跌幅靠前的行业为计算机（-1.28%）、非银金融（-0.72%）、美容护理（-0.55%）。

《美丽大法案》与中国国内反内卷，周期对资产价格的影响。7月4日，美国总统签署《美丽大法案》，法案旨在大幅减税、增加国防开支，同时削减社会福利和新能源补贴。从近期经济数据来看，美国6月ISM制造业及服务业PMI均回升，美国6月非农就业数据表现强劲，但美国的潜在通胀风险以及私人部门就业市场降温不容忽视。从目前的经济周期角度看，美联储的货币政策面临两难局面。大而美法案推出后，美联储或存延迟降息的可能，且债务上限提高，美债利率仍有上升可能。中长期而言，美国经济下行压力仍然较大，美债仍具避险功能，且在经济周期的拐点阶段，美债利率与商品价格趋同性较强。在中国国内，我们认为政策导向与市场化驱动的“反内卷”将会同步，光伏、炼化、钢铁等如存在减产预期，预计对上游初级原料如铁矿石、原油等产生影响，同时支撑下游产品价格。我们预计国内短期PPI仍然承压，工业企业利润虽然与PPI同步，但是除采矿业外，预计制造业持续改善；经济周期背景下仍看好科技赋能与内需改善，大宗商品中短期仍存较大压力，建议关注中游钢铁、光伏、炼化、化纤等行业的原料成本下降与下游议价能力提升。

利率与人民币汇率。周内同业存单到期规模明显下降、政府融资明显放缓。跨季平稳度过后，短期资金利率迅速回落创年内新低。7月流动性压力不大，叠加央行支持性态度明确，

我们预计市场流动性仍较为充裕。受益于资金宽松，周内国债收益率普遍下行，短端更明显。鉴于多项结构性工具扩容额度仍在执行中，我们认为短期货币政策进一步宽松的必要性不强。此外，近期国家层面“反内卷”政策导向持续发酵，催生类似供给侧改革的资源整合预期，或抑制债市做多情绪。短期债市或仍震荡，关注下半年内外部约束缓解或带来转机。美国受财政赤字上升、6月非农就业超预期影响，周内美债收益率上升。财政赤字上升、通胀粘性较强、经济放缓的复杂局面下，美债短期或仍维持震荡格局，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。美元弱势背景下，人民币贬值风险大幅缓解，人民币汇率在 7.20 左右波动。

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.技术迭代引领长期价值增长，关注各环节龙头表现——储能行业深度报告

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001

联系人：赵敏敏，zmmin@longone.com.cn

投资要点：

行业供需决定储能指数表现，当前已处底部区间、指数反弹迹象已现。2015~2020 年储能指数整体走势与沪深 300 趋同；进入 2021 年行业需求快速释放，储能指数走出两轮独立大行情；2023 年至 2024 年初，受前期库存积压及产能集中释放影响，指数不断下行；2024Q2 以来，海外去库渐近尾声、新兴市场需求爆发，终端储能系统价格呈震荡抬升趋势，指数反弹迹象显现。

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，当前已有多个国家或地区风光渗透率超 15%（德国已超 40%）、国内风光利用率亦双双跌破 95%红线。2) 盈利：负电价/午间谷段电价之下，纯光伏项目盈利性降低，以一个 100MW 光伏项目为例，若按 10%*2h 比例为其配置储能，则项目 IRR 可提升约 0.2~0.6pct。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。

全球储能需求多点开花，新兴市场增量显著。1) 中国：前期依靠政策强配，未来盈利能力提升为核心增长驱动力，看好独立储能、工商储等细分市场发展潜力；2024 年底储能累计装机功率达 137.9GW、同比+59.4%；其中新型储能累计装机占比过半，达 78.3GW、同比+126.5%。2) 美国：装机持续增长、短期内或有抢装潮，2024 年储能新增装机达 12.3GW/37.1GWh，同比+32.8%/+34.0%。3) 欧洲：户储装机增速短期放缓，大储市场有望迎来高增，2024 年新增装机 21.9GWh、同比+15.3%，其中用户侧及电网侧大储装机占比分别为 58.0%、41.2%，用户侧装机占比较 2023 年有所下滑。4) 新兴市场：能源转型目标明确，增长空间广阔，巴基斯坦、南非等地区增量显著，2025 年一季度我国对巴基斯坦、南非逆变器出口金额同比分别+53.2%/+25.8%，环比分别+98.6%/+56.3%。

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（需超配 2~2.5

倍 PCS 以实现构网型功能); 价值层面, 构网型储能溢价显著, 以 2025 年 6 月国内开标项目为例, 2 小时构网型储能系统中标价格超 0.7 元/Wh、较当前 2 小时储能系统均价高出 31.6%。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。宁德时代采用 587Ah 路线, 从系统集成端反向定义电芯, 单个 20 尺集装箱容量为 6.25MWh; 阳光电源则推出 30 尺储能系统、系统容量达 12.5MWh, 对应配置 684 Ah 电芯。

对比产业链各环节, 电芯、PCS 环节跑出, 看点仍在龙头。细分产业链各环节, 我们看好电芯、PCS 环节未来表现, 原因在于: 1) 电芯环节: 竞争格局优、龙头地位稳固, 为整个产业链技术迭代最快、技术敏感度最高的环节。2) PCS 环节: 产品具备差异化属性, 企业可通过错位竞争形成优势; 光储两端同时受益, 亚非拉新兴市场带动下, 需求强劲。

建议关注: 市占率持续领先、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。

风险提示: 全球储能装机量不及预期风险; 全球市场竞争加剧风险; 全球政策风险。

1.3.私人部门疲软显露, 政府部门撑起半边天——海外观察: 美国 2025 年 6 月非农数据

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

事件: 当地时间 7 月 3 日, 美国劳工局公布 2025 年 6 月美国非农就业数据。美国 6 月季调后非农就业人口新增 14.7 万人, 预期 11.0 万人, 前值 14.4 万人。6 月失业率从前值 4.2% 下降至 4.1%。

核心观点: 美国 6 月非农就业数据超预期新增 14.7 万人。表面上看 6 月美国就业市场依然保持韧性, 但细项拆分之后, 私人部门就业仅新增 7.4 万人, 近乎只有 5 月新增就业一半。其中, 制造业, 教育保健和住宿餐饮等经济高弹性分项的就业数据下滑明显。我们认为私人部门就业的疲软或为美联储 9 月降息窗口的开启再次加码。政府部门就业情况则完全相反: 政府部门新增就业 7.3 万人, 虽然联邦政府继续维持裁员节奏, 减少 0.7 万人, 但增速明显放缓; 州政府新增就业大幅升高至 4.7 万人, 录得 2023 年 2 月以来的最高值。政府部门大幅度扩招或意味着下半年美国财政政策的正式转向, 由 “开源节流” 转为 “开支扩张”。

美国 6 月非农虽然总体强劲, 但私人部门就业市场降温不容忽视。美国非农就业虽超预期新增 14.7 万人, 表面上和 ADP 就业数据呈现出两极分化, 但细分来看, 6 月就业数据主要是受到州政府和地方政府岗位扩招支撑。相反, 6 月非农私人部门新增就业人数从前值 13.7 万人下跌至 7.4 万人, 跌幅近乎过半。从私营这点来看, 劳工部非农和 ADP 数据为我们传达的信息其实是一致的——美国经济开始逐步走弱。

制造业和批发业或受 “库存积压” 影响而就业减少。制造业就业市场在 6 月继续降温, 新增就业为 -0.7 万人。同时, 批发部门新增就业由前值 0.4 万人转为 -0.7 万人。由于美国需求端疲软和前期企业 “屯库存” 共同影响, 库存积压问题在制造端和批发端尤其显著。我们

认为短期内制造批发端的库存积压问题或使得相应企业不得不采取裁员措施来进行营运周转。

服务业新增就业降幅超半。服务部门6月新增就业6.8万人，较前值新增人数（14.1万人）回落超53%。其中，教育保健和住宿餐饮部门降幅最为明显。教育保健部由前值8.3万人下滑至5.1万人；住宿餐饮由前值1.4万人大幅回落至0.5万人。除此之外，专业技术新增就业由前值-0.2万人下滑至-0.7万人，或是受到6月美国科技企业进行规模性裁员的影响。

政府部门新增就业大幅增加。政府部门6月新增就业从前值0.7万人大幅提高到7.3万人。其中联邦政府裁员规模边际放慢，新增就业由前值-2.5万人提升至-0.7万人；州政府新增就业由前值0.7万人提高到4.7万人；地方政府新增就业由前值2.5万人提高到3.3万人。我们认为这或是政府财政政策由上半年“开源节流”转向“开支扩张”的信号。同时，《美丽大法案》的签署通过或是成为政府部门扩张就业岗位的背后支撑。

失业率下降，时薪增速放缓。U3失业率由前值4.2%下降至4.1%，其主要是受到非自愿性失业和再就业人数减少的影响。同时，劳动参与率继续下滑至62.3%，录得2023年以来最低值。时薪增速在6月降温较为明显。其中耐用消费品制造部门和教育保健部门下滑最为严重，分别由前值0.4%和0.5%回落至-0.3%和-0.1%。而信息咨询部门时薪则由于6月地缘政治和政府法案或政策的频繁变动而保持高增速，环比由前值0.7%上升至0.9%。

私人部门的疲软和政府部门的扩张释放出两个不同的信号。如同我们在5月非农报告《就业表面虽有韧性，背后暗涌仍勿忽视》中强调的，美国消费需求端疲态容易被良好的总体就业给忽视掉。6月私人部门就业市场的迅速降温给到信号——美国劳动力市场的供需紧张程度已经得到较大缓解。与此同时，政府部门的大幅扩招或是释放美国下半年宽松财政的信号。

市场回吐上周的降息预期交易。6月非农数据出炉后，市场回吐上周的降息预期交易，转而重现年初的“特朗普交易”情景。CME Fedwatch显示，9月降息25bp概率由71.5%下降至68.3%，同时9月不降息概率由4.8%上升至28.4%。我们认为《美丽大法案》的签署通过以及政府部门的强劲就业数据预示着特朗普竞选口号的兑现。市场从近两月中的“TACO（Trump Always Chickens Out，特朗普总是退缩）交易”中脱离出来，转而投向当初的“特朗普交易”中，促使美债收益率上升，美元上升，黄金下跌。

风险提示：美国通胀上行超预期，美国经济下行超预期。

2.财经新闻

1.特朗普称 8 月 1 日起实施新关税，最高税率或达 70%

当地时间 7 月 4 日，美国总统特朗普表示，美国政府将从当天起开始致函贸易伙伴，设定新的单边关税税率。特朗普称，新关税“十有八九”从 8 月 1 日开始生效。

特朗普表示，从 4 日开始，美国将向多个国家发出信件，预计当天会有“10 或 12 封”发出，更多信件将在未来几天寄出。特朗普称，他预计这些信件将会在 9 日前全部送达。此前，特朗普将 7 月 9 日设为关税谈判的最后期限。

对于将设定的新关税，特朗普说，“关税税率可能从 60%、70%到 10%、20%不等”。特朗普称，“我们已经完成了（信函的）最终文本，它将基本说明这些国家将要支付的关税是多少”。

（信息来源：央视新闻）

2.住建部：持续巩固房地产市场稳定态势

住房和城乡建设部调研组近日赴广东、浙江两省调研。调研组表示，促进房地产市场平稳、健康、高质量发展具有重要意义。各地要切实扛起责任，充分用好房地产调控政策自主权，因城施策、精准施策，提升政策实施的系统性有效性，持续巩固房地产市场稳定态势。调研组要求，要多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险，更大力度推动房地产市场止跌回稳。

（信息来源：新华社）

3.法国总统马克龙会见王毅

法国总统马克龙在巴黎爱丽舍宫会见中共中央政治局委员、外交部长王毅。马克龙表示，法方高度重视发展法中关系，欢迎中国加大对法投资，发展更为平衡的经贸关系。王毅表示，中国正向高质量发展迈进，致力于建设更高水平的开放型经济新体制，打造市场化、法治化、国际化一流营商环境，同时积极推进扩大内需战略。愿同法国深化互利合作，希望法方为中国企业赴法投资兴业提供更加良好和公平环境。中欧通过友好协商解决了白兰地问题，希望法国作为欧盟核心大国，推动欧方妥善处理中欧经贸分歧，积极回应中方关切。

（信息来源：新华社）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数震荡收红，短线面临 3500 点整数关口的阻力

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收红，收盘上涨 11 点，涨幅 0.32%，收于 3472 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数早盘小幅震荡盘升，盘中一度快速拉升，但并未一举突破 3500 点整数关口，而是遇阻回落，指数收盘收“倒锤子”线带长上影线。量能略放，大单资金净流出近 47 亿元，金额相对较小。虽量能、资金流近日支持力度不够，但目前为止尚未出现放量抛盘。目前日线 KDJ、MACD 仍呈金叉，日线均线体系仍多头排列，5 日均线尚未走平向下，日线均线趋势向上尚未改变。目前尚无明显的波段结束迹象。倒锤子 K 线有调整意义，但下方 5 日、10 日、20 日均线均能提供短线支撑。震荡中需进一步观察。

上证指数周线收小实体红阳线，周涨幅 1.4%，目前临近 3500 点整数关口。目前指数仍处 3418 点重要支撑位之上，也处于周均线体系之上。中短期周均线多头排列，5 周均线尚未走平向下。周 KDJ、MACD 金叉共振成立，周指标向好。目前尚无明显的波段结束迹象。短线指数处于上有 3500 点整数关注压力，下有 3418 点支撑的区间，关注在此区间内的量价指标变化。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.25%、0.36%，均收星状阴 K 线。两指数日线 KDJ、MACD 尚未死叉，但 60 分钟线 KDJ、MACD 背离死叉成立，短线或延续震荡整理。但两指数日线中短期均线多头排列，日线均线趋势向上尚未改变。创业板 20 日均线金叉 120 日均线，长期均线也有向好迹象。即便指数震荡整理，下方均线体系或提供短线支撑。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 20%，收红个股占比 22%。涨超 9% 的个股 48 只，跌超 9% 的个股 23 只。上交易日市场情绪快速回落。

上交易日同花顺行业板块中，游戏板块涨幅居首，收盘上涨 1.65%。其次，银行、保险、多元金融、电力、钢铁等板块涨幅居前。而能源金属、金属新材料、工业金属、小金属、电池、风电设备、橡胶制品等板块回落居前。软件开发、IT 服务、游戏、其他电子、电力、银行等板块大单资金净流入居前。而通信设备、电池、工业金属、军工装备、汽车零部件等板块大单资金净流出居前。

游戏板块，上交易日收盘上涨 1.65%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数盘中创了波段新高，也是本年内新高。量能明显放大，大单资金净流入超 10.6 亿元，金额可观。相对高位仍有大单资金活跃。目前指数日线 KDJ、MACD 金叉共振延续尚未走弱，日线均线多头排列，日线趋势向上尚未走弱。但指数本波段涨幅已超过 46%，积累了一定的短线获利盘。若震荡中指数日线指标走弱，可考虑高抛低吸应对。但指数趋势向上的情况下，回落遇支撑或形成再度做多机会。震荡中可加强观察。从周线看，指数周指标与周均线体系尚未明显走弱，但指数 2016 年 11 月与 2023 年 6 月的两个高点形成的长期下降趋势线或形成较强压力，若指数运行到此附近，需密切关注量价指标变化，提防指数遇阻震荡。

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 (%)
游戏Ⅱ	2.80	照明设备Ⅱ	-2.94
股份制银行Ⅱ	2.22	风电设备	-2.51
玻璃玻纤	1.80	能源金属	-2.25
城商行Ⅱ	1.66	个护用品	-2.21
国有大型银行Ⅱ	1.51	橡胶	-2.13

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

2025/07/04	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18464	34.01
	逆回购到期量	亿元	5259	/
	逆回购操作量	亿元	340	/
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	1.3140	-0.10
	DR007	%,BP	1.4222	-4.52
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6433	0.26
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3500	5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8800	10.00
股市	上证指数	点,%	3472.32	0.32
	创业板指数	点,%	2156.23	-0.36
	恒生指数	点,%	23916.06	-0.64
	道琼斯工业指数	点,%	44828.53	0.77
	标普 500 指数	点,%	6279.35	0.83
	纳斯达克指数	点,%	20601.10	1.02
	法国 CAC 指数	点,%	7696.27	-0.75
	德国 DAX 指数	点,%	23787.45	-0.61
	英国富时 100 指数	点,%	8822.91	0.00
	美元指数	/,%	96.9872	-0.13
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1646	-55.00
	欧元/美元	/,%	1.1780	0.19
	美元/日元	/,%	144.54	-0.31
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3072.00	0.23
	铁矿石	元/吨,%	732.50	0.62
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3336.00	-0.97
	WTI 原油	美元/桶,%	67.00	-0.67
	LME 铜	美元/吨,%	9852.00	-1.00

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

