



2025年06月09日

晨会纪要20250609

证券分析师:

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

董经纬

djwei@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.OPEC+持续增产，原油或将承压——原油及聚酯产业链月报（2025年6月）
- 2.长安汽车（000625）：新能源销量回升，间接控股股东兵装集团重组方案落地——公司简评报告
- 3.就业表面虽有韧性，背后暗涌不容忽视——海外观察：美国2025年5月非农数据
- 4.宏观预期与微观改善，看好消费服务业、科技、周期龙头反转——资产配置周报（2025/06/02-2025/06/07）

财经要闻

- 1.国资委：推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中
- 2.外汇管理局：5月末外汇储备规模为32853亿美元
- 3.何立峰将访问英国并举行中美经贸磋商机制首次会议
- 4.香港：《稳定币条例》将于2025年8月1日生效
- 5.欧元区公布4月零售数据和一季度GDP数据

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. OPEC+持续增产，原油或将承压——原油及聚酯产业链月报（2025 年 6 月）	3
1.2. 长安汽车（000625）：新能源销量回升，间接控股股东兵装集团重组方案落地——公司简评报告	3
1.3. 就业表面虽有韧性，背后暗涌不容忽视——海外观察：美国 2025 年 5 月非农数据	4
1.4. 宏观预期与微观改善，看好消费服务业、科技、周期龙头反转——资产配置周报（2025/06/02-2025/06/07）	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.OPEC+持续增产，原油或将承压——原油及聚酯产业链月报（2025年6月）

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001，
wjyan@longone.com.cn

核心观点：

利率、汇率：尽管美国4月PPI数据环比意外下跌，5月美债收益率维持相对高位，但6月4日公布的经济数据显示美国就业市场和服务业均出现放缓迹象，降息的不确定性增加。国内财政发力明显前置，银行进入“低利率时代”。中美相互大幅降低关税政策落地，短期提振国内风险偏好，人民币金融资产配置需求升温。

商品：贸易战冲击下短期看空商品，但同时考虑成本端改善，我国石化产业链完善，仍具有成本竞争优势。

权益：看好国内消费复苏（往性价比方向）、自主可控产业链。

推荐：

贸易或将修复，利好石油需求修复：预计油价二季度淡季价格触底后有望修复，利好具有上游资源的标的，如中国石油、中国海油等。

海洋油气开采稳步增长：预计海洋油服行业将会维持稳定的资本开支，国内持续增储上产。看好整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如海油工程、中海油服、博迈科等。

炼化一体化成本优势，欧洲产能逐步出清：看好加氢裂化能力强，从炼油-PX-PTA-产业链一体化标的，如恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等。

具备成本比较优势：乙烷进口利空有望修复，利好前期国内超跌标的，如卫星化学、万华化学，及天然气相关标的，如新奥股份、九丰能源。

风险提示：美国通胀回落速度不及预期；海外需求下跌，影响产品出口的风险；国际地缘政治影响。

1.2.长安汽车（000625）：新能源销量回升，间接控股股东兵装集团重组方案落地——公司简评报告

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001

联系人：陈芯楠，cxn@longone.com.cn

投资要点

事件：长安汽车发布2025年5月产销快报，公司2025年5月批发销量为22.43万辆，同环比分别+8.47%/+17.65%；2025年M1-5累计批发销量为112.02万辆，同比+1.00%。其中，自主品牌5月批发销量为18.47万辆，同环比分别+7.99%/+15.67%；2025年M1-5

累计批发销量为 95.5 万辆，同比+2.45%。长安汽车于 2025 年 6 月 4 日发布公告，其间接控股股东中国兵器装备集团有限公司（简称：兵器装备集团）分立重组方案获国务院批准。

5 月阿维塔、深蓝加速放量，泰国新能源整车工厂投产。公司 2025 年 5 月批发销量、自主品牌销量均同环比上升，主要得益于新能源板块放量。新能源批发销量同环比+46.89%/+53.20%，其中深蓝贡献 2.55 万台，同环比分别+77.59%/+26.73%，截至 5 月 22 日大定累计已超 2.11 万台；阿维塔贡献 1.28 万台，同环比分别+179.43%/9.30%，阿维塔 06 上市 48 小时大定破 12536 台。展望 2025 年，深蓝还将推出一款智能运动轿车，启源计划推出中型轿车（C390）和紧凑型 SUV（B216）两款新车型。出口方面，2025 年 5 月公司海外销量达 4.48 万辆，环比+5.69%，泰国罗勇工厂已于 2025 年 5 月实现投产。

兵装集团汽车业务获准分立为独立央企，开启国有车企资源重组整合序幕。根据分立重组方案，兵器装备集团的汽车业务将分立为一家由国务院国资委直接履行出资人职责的独立中央企业。国务院国资委按程序将分立后的兵器装备集团股权作为出资注入中国兵器工业集团有限公司。分立完成后，长安汽车的间接控股股东将变更为该汽车业务分立的央企，实控人不变。本次分立重组对长安汽车的核心利好在于：1）战略地位提升：长安汽车所属的汽车业务从兵器装备集团体系中独立出来，成为由国务院国资委直接监管、专注于汽车产业链的央企，这显著提升了公司在国家汽车产业布局中的战略地位，或使其获得更清晰的战略定位、更独立的决策机制和更高效的资源调配能力；2）聚焦主业，治理结构优化：新央企平台将聚焦汽车主业，有望为公司在电动智能化转型关键窗口期，注入更强大的体制保障和长期发展动能，且公司决策链条的缩短也有助于其优化运营管理效率及透明度，提升对市场变化的响应速度以应对激烈的行业竞争。

投资建议：我们预计 2025-2027 年归母净利润分别为 84.48/109.22/135.31 亿元，对应 EPS 为 0.85/1.10/1.36 元，按照 2025 年 6 月 5 日收盘价计算，对应 PE 分别为 15X/12X/10X。考虑到公司 2025 年新能源车型规划密集、全球化战略布局清晰，与华为、宁德时代的合作程度加深，我们看好公司电动智能转型前景和全球市场增长空间，因此，维持“买入”评级。

风险提示：全球地缘政治风险、行业政策变动、行业“价格战”稀释利润、新车型推出和交付速度不及预期等风险。

1.3.就业表面虽有韧性，背后暗涌不容忽视——海外观察：美国 2025 年 5 月非农数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002，liusj@longone.com.cn

投资要点

事件：当地时间 6 月 6 日，美国劳工局公布 2025 年 5 月美国非农就业数据。美国 5 月季调后非农就业人口新增 13.9 万人，预期 12.6 万人，前值 14.7 万人。5 月失业率维持在 4.2%不变。

核心观点：美国 5 月非农新增就业数据保持温和降温的态势，虽略高于预期，但需要注意的是“小非农”ADP 的意外回落已经降低了市场对于当月 NFP 的预期。分项来看，服务行业依然是主要就业贡献部门，并且呈现边际增速上升的态势；生产部门就业市场降温明显，或是由于零售部门持续低迷使得生产部门放缓了产出。值得注意的是，除了零售和运输，几乎所有部门 5 月时薪增速均呈现出环比上升的态势。失业率保持稳定，劳动参与率小幅下行。总体来看，美国非农就业市场虽略有降温，但高增速的时薪水平使得美联储依然难以将降息提前，市场或将关注点转移至 5 月通胀数据。

美国 5 月新增非农就业虽保持韧性，但需注意前值下修幅度。美国 5 月季调后非农就业人口新增 13.9 万人，略高于预期的 12.6 万人，但需要意识到，本周早些公布的“小非农”ADP 超预期下跌降低了市场对 5 月 NFP 新增就业预期。同时，前两月就业数据下修幅度较大：4 月非农新增下修 3 万人至 14.7 万人；3 月非农新增继上月下修 4.3 万人后，再次下修 6.5 万人至 12 万人（初值 22.8 万人），已经低于当时预期值 13.7 万人。这意味着 3、4 月合计下修达到 13.8 万人，几乎可以填平 5 月新增就业人数。

服务业保持强劲。5 月服务业非农就业新增 14.5 万人，其中教育保健和休闲住宿依然是主要贡献项，分别新增 8.7 万人和 4.8 万人。贸易运输回升较为亮眼，由前值-0.8 万人上升到 0.4 万人，或是因为中美贸易关系的缓和使得美国贸易商趁此期间加快库存回补，导致相关就业需求增加。

制造业疲软或由于零售需求下滑的拖累。生产部门整体由前值 1.4 万人回落至-0.5 万人，其中制造部门新增就业由前值 0.5 万人下滑至-0.8 万人。参考连续两月负增长的零售就业，我们认为这可能是零售部门的疲软拖累了上游生产制造业，使得上游产出放缓。

政府部门新增就业受联邦政府裁员影响小幅回落。政府部门 5 月新增就业-0.1 万人，其中联邦政府 5 月新增就业为-2.2 万人。地方政府新增就业有所增加，由前值 1.1 万人提高到 2.1 万人，部分抵消了联邦政府裁员的影响。

失业率保持稳定，劳动参与率下滑，时薪增速普遍上升。U3 和 U6 失业率分别维持在 4.2%和 7.8%。值得注意的是，非自愿性失业率上行 0.5 个百分点至 48.2%。同时，自愿性失业率大幅下滑 2 个百分点至 9.8%，为 2021 年 6 月以来的最低值。这表明当前由供给端主导的劳动力市场逐渐在向需求端主导偏移。劳动力参与率方面，由前值 62.6%下滑至 62.4%。时薪方面，除开零售和运输，几乎所有部门 5 月时薪增速均呈现出环比上升的态势。

5 月美国就业数据不是美联储降息的依据，但影响市场风险偏好升温。虽然 5 月非农略强于预期，但前两月数据大幅下修带来的影响、零售就业数据的萎缩对制造业带来的溢出效应、自愿性失业大幅下滑对劳动力市场预期结构的反映，这些背后的暗涌依然不可忽视。我们认为由于工资保持粘性使得美联储不会急于降息。数据发布后，市场风险偏好升温：美债收益率上行，美元指数走高，美股上涨。

风险提示：美国经济下行超预期，美国通胀上行超预期，关税政策超预期。

1.4.宏观预期与微观改善，看好消费服务业、科技、周期龙头 反转——资产配置周报（2025/06/02-2025/06/07）

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

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。6 月 6 日当周，全球股市整体收涨，港股、美股领涨；主要商品期货中原油、黄金、铜、铝收涨；美元指数小幅下跌，非美货币中人民币、欧元升值，日元贬值。1) 权益方面：创业板指数 >恒生科技指数 >纳指 >恒生指数 >标普 500 >科创 50 >深证成指 >德国 DAX30 >道指 >上证指数 >沪深 300 指数 >英国富时 100 >法国 CAC40 >日经 225。2) 原油受贸易关系缓和，OPEC+温和增产等影响，当周大幅反弹；中国央行连续 7 个月增持黄金，美联储降息预期扰动当周黄金价格。3) 工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤、水泥、混凝土、螺纹钢皆小幅回落；高炉开工率环比下跌 0.31pct；乘用车

日均零售 6.23 万辆，环比上涨 14.63%，同比上升 13.00%；BDI 环比上升 15.2%。4) 央行呵护下，国内利率债收益率下跌，全周中债 1Y 国债收益率下跌 4.5BP 至 1.41%，10Y 国债收益率下行 1.65BP 收至 1.6547%。5) 就业数据扰动美债，2Y 美债收益率当周上行 15BP 至 4.04%，10Y 美债收益率上行 10BP 至 4.51%；10Y 日债收益率下行 3.7BP 至 1.4810%。6) 美元指数收于 99.20，周下跌 0.24%；离岸人民币对美元升值 0.25%；日元对美元贬值 0.46%。

国内权益市场。至 6 月 6 日当周，风格方面，成长 > 金融 > 周期 > 消费，日均成交额为 11857 亿元（前值 10699 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，涨幅靠前的行业为通信（+5.27%）、有色金属（+3.74%）、电子（+3.60%）；跌幅靠前的行业为家用电器（-1.79%）、食品饮料（-1.06%）、交通运输（-0.54%）。

利率与人民币汇率。6 月 6 日当周，短期流动性需求回落，但中长期流动性需求因同业存单到期高峰临近而上升。央行相应采取“收短放长”（OMO 净回笼、3M 买断式逆回购净投放）的流动性管理策略，以维护流动性稳定。DR001 与 DR007 利率上限较前一周明显下行，同业存单收益率多数下行。考虑到货币政策支持性立场明确，存款脱媒影响温和，我们预计市场流动性仍会较为宽裕。国债方面，资金宽松支撑国债收益率小幅下行。鉴于国内经济修复仍需要低利率环境，但货币政策同时面临银行息差压力、境外利率偏强等内外因素约束，国债收益率或维持震荡格局。近期关注关税进展、央行与银行交易行为、经济金融数据对债市的扰动。美债方面，ADP 就业与非农就业反映的就业形势出现较大反差。随着两组数据先后公布，美债收益率反应强烈。鉴于通胀和就业短期难破局，美债收益率或维持高位震荡。预计影响人民币汇率的多空力量逐步趋于均衡，人民币汇率在 7.20 左右波动。

宏观预期与微观改善，看好消费服务业、科技、周期龙头反转。宏观经济有先行、同步和滞后性指标；以国内经济为例，先行性指标 4 月制造业 PMI 为 49%，环比下降 1.5 个百分点，但 5 月环比上升 0.5 个百分点；同步指标中的规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%，4 月份规上工业发电量同比增长 0.9%；滞后性指标的 4 月份规上工业企业利润同比增长 3.0%。全球范围而言，S&P 全球制造业 PMI 从 4 月份的 49.8 降至 5 月份的 49.6；摩根大通全球 PMI 综合产出指数 5 月数据显示，全球经济扩张仅限于加速增长的服务业，制造业产出下滑。从先行性指标来看，我们认为与制造业相关的工业原料价格仍将承压，库存去化后有利于中游制造业龙头的成本下降；低估值及红利板块仍具配置价值，周期低估或反转板块建议石化化工，先行性指标对应的服务业改善看好新消费等。

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。

2.财经新闻

1.国资委：推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中

6月6日，国务院国资委印发《中央企业发展规划管理办法》。6月6日，国务院国资委印发《中央企业发展规划管理办法》《办法》主要内容包含发展规划编制。一是明确国务院国资委统筹三级规划编制和组织实施，企业依据上位规划编制本企业总体发展规划、重点领域规划和子企业规划。二是对企业发展规划编制应当遵循的基本原则和工作要求作出规定。三是明确企业发展规划报送、审核等程序要求，强调企业发展规划应当履行前期研究、编制起草、专家论证、内部决策等程序。四是明确国务院国资委对企业发展规划的联动管理要求，强调将发展规划重点指标纳入中央企业负责人经营业绩考核范围等。

（信息来源：中国政府网）

2.外汇管理局：5月末外汇储备规模为32853亿美元

国家外汇管理局统计数据显示，截至2025年5月末，我国外汇储备规模为32853亿美元，较4月末上升36亿美元，升幅为0.11%。

（信息来源：国家外汇管理局）

3.何立峰将访问英国并举行中美经贸磋商机制首次会议

外交部发言人宣布：应英国政府邀请，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于6月8日至13日访问英国。其间，将与美方举行中美经贸磋商机制首次会议。

（信息来源：中国政府网）

4.香港：《稳定币条例》将于2025年8月1日生效

6月6日香港于宪报刊登《稳定币条例（生效日期）公告》，指定2025年8月1日为《稳定币条例》（第656章）（《条例》）开始实施的日期。

财经事务及库务局局长许正宇表示：“《条例》生效后，该发牌制度将为相关的稳定币活动提供适切规范，是促进香港的稳定币和数码资产生态圈可持续发展的里程碑。”

（信息来源：Wind）

5.欧元区公布4月零售数据和一季度GDP数据

欧元区4月零售销售环比升0.1%，预期升0.1%，前值从降0.1%修正为升0.4%。欧元区4月零售销售同比升2.3%，预期升1.3%，前值从升1.5%修正为升1.9%。

欧元区第一季度GDP终值同比升1.5%，预期升1.2%，初值升1.2%。欧元区第一季度GDP终值环比升0.6%，预期升0.4%，初值升0.3%，超出预期。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数微弱收红，目前正在趋近近期高点压力位

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

上交易日上证指数微弱收红，收盘上涨 1 点，涨幅 0.04%，收于 3385 点。深成指、创业板双双回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数小幅震荡收星 K 线，量能缩小，大单资金净流出超 52 亿元，净流出金额有所加码。日线 MACD 金叉成立，与日线 KDJ 形成金叉共振，日线指标进一步修复。但指数连日来收阳 K 线，但 K 线实体渐次缩小，上涨动能有所减弱。目前指数进一步趋近前期平衡线压力位 3418 一线，多空或产生分歧，30 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，短线指标或有震荡预期。目前中期均线仍呈多头排列，各条均线及下方缺口仍或起到支撑作用。震荡中需关注量价指标的演化。

上证指数周线收阳 K 线，周涨幅 1.13%。指数进一步趋近 2023 年 5 月形成的高点 3418 点一线压力位。目前 5 周均线金叉 20 周均线且齐头向上尚未走弱，周 KDJ 金叉延续尚未走弱，但周 MACD 仍未形成金叉。周指标仍呈矛盾不强势。在前期高点压力位 3418 点附近，多空分歧或加剧，短线或有震荡的可能。震荡中需密切关注量价指标变化。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.19%、0.48%，均收小阴 K 线。两指数日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线指标尚未走弱。但深成指未能上破 60 日均线，仍受其压制。创业板刚刚上破 60 日均线，但上一交易日未能延续收涨，而是回落试探 60 日均线的支撑。目前两指数表现均不强势。且两指数 30 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱，短线两指数仍或小幅震荡。短线需关注 60 日均线能否有效突破。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 54%，收红个股占比 48%。涨超 9% 的个股 62 只，跌超 9% 的个股 10 只。上交易日板块、个股延续分化，活跃度渐次降低。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块涨幅居首，收盘上涨 2.66%。其次，通信服务、工业金属、小金属、农化制品、贸易等板块活跃居前。而美容护理、饮料制品、证券、汽车服务及其他回落调整居前。工业金属、贵金属、建筑装饰、通信服务等板块大单资金净流入居前，而通用设备、汽车零部件、饮料开发、IT 服务、证券等板块，大单资金净流出居前。

通用设备板块，上交易日收盘下跌 0.58%，收小阴 K 线。量能略收，大单资金净流出超 18.4 亿元，净流出金额为同花顺行业板块之首，金额可观。指数目前仍处日线均线体系之上。暂时仍有 5 日均线与 20 日均线支撑。但 5 日均线死叉 20 日均线，20 日均线拐头向下，短期均线走弱。日线 KDJ 金叉延续，但日线 MACD 死叉延续，日线指标矛盾不强势。30 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱。指数短线技术条件有所走弱，急需快速修复，否则或有震荡预期。若震荡中，日线 KDJ 也死叉成立的话，日线指标进一步走弱，指数或向下试探 30 日、60 日均线的支撑力度。震荡中需加强观察。

上证指数临近前期高点重要压力位。虽短线看市场回落势头并不强，但压力位前板块、个股或分化，可依据其本身的技术条件精确操作。

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（%）
油服工程	1.78	饮料乳品	-3.33
非金属材料 II	1.70	休闲食品	-2.47
工业金属	1.68	饰品	-2.42
农化制品	1.58	个护用品	-2.02
贵金属	1.49	化妆品	-1.88

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

2025/6/6	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17995	45.99
	逆回购到期量	亿元	2911	/
	逆回购操作量	亿元	1350	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.4124	0.04
	DR007	%,BP	1.5323	-1.86
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6547	-1.94
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.5100	11.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.0400	12.00
股市	上证指数	点,%	3385.36	0.04
	创业板指数	点,%	2039.44	-0.45
	恒生指数	点,%	23792.54	-0.48
	道琼斯工业指数	点,%	42762.87	1.05
	标普 500 指数	点,%	6000.36	1.03
	纳斯达克指数	点,%	19529.95	1.20
	法国 CAC 指数	点,%	7804.87	0.19
	德国 DAX 指数	点,%	24304.46	-0.08
	英国富时 100 指数	点,%	8837.91	0.30
	美元指数	/,%	99.2040	0.45
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1887	130.00
	欧元/美元	/,%	1.1398	-0.37
	美元/日元	/,%	144.87	0.69
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	2975.00	0.57
	铁矿石	元/吨,%	707.50	0.86
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3331.00	-1.34
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	64.58	1.91
	LME 铜	美元/吨,%	9670.50	-0.38

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