



2025年03月06日

晨会纪要20250306

证券分析师:

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S06305116080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.明确目标，加大力度，预计经济和市场会持续回升向好——2025年两会政府工作报告解读
- 2.复盘油价与周期，2014-2015年间的国际油价波动启示与未来展望——石油石化行业深度报告
- 3.宏观政策积极，继续关注稳定分红与复苏潜力主线——银行业“量价质”跟踪（十）

财经要闻

- 1.国务院办公厅印发《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》
- 2.习近平在参加江苏代表团审议时强调 经济大省要挑大梁为全国发展大局作贡献
- 3.特朗普：对全球展开“对等关税
- 4.国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 明确目标，加大力度，预计经济和市场会持续回升向好——2025 年两会政府工作报告解读.....	3
1.2. 复盘油价与周期，2014-2015 年间的国际油价波动启示与未来展望——石油石化行业深度报告.....	5
1.3. 宏观政策积极，继续关注稳定分红与复苏潜力主线——银行业“量价质”跟踪（十）	6
2. 财经新闻	7
3. A 股市场评述	8
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.明确目标，加大力度，预计经济和市场会持续回升向好——2025 年两会政府工作报告解读

证券分析：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002；证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

事件：2025 年 3 月 5 日，十四届全国人大第三次会议在北京举行，国务院总理李强作政府工作报告。

核心观点：5%左右的 GDP 目标，符合预期，但在外需面临关税政策等不确定性上升的情况下，扩内需仍需政策加力。财政政策上，支出提速，赤字率突破隐性约束，且“左右”或预留空间，超长期特别国债、特别国债支持银行补充资本金、专项债加量，广义赤字规模较去年明显提升；CPI 目标下调，物价关注度上升，实际利率水平仍高，货币政策定调宽松仍是大方向；宏观政策取向上重民生、重时重效。重点任务上，扩内需放在首位，消费品以旧换新支持力度翻倍，服务消费有空间。科技、民营经济、绿色转型也是发展重点。稳住楼市股市放入了总体要求段落，重要性提升。房地产止跌回稳需持续用力；深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设，资本市场生态体系有望健康发展。

实现 5%左右的增长目标，必须付出艰苦努力。GDP 目标 5%左右，总体符合市场预期。2024 年全年净出口对 GDP 同比的贡献率超过 30%，但 2025 年在外部环境更趋复杂的情况下，我们认为要实现 5%左右的增长目标，稳增长政策的诉求仍然较高，政策取向仍然积极。报告中也指出了“实现这些目标很不容易，必须付出艰苦努力”。

财政政策持续用力、更加给力。1) 财政支出增速提升。一般公共预算支出同比 4.4%，较 2024 年提升 0.8 个百分点。2) 赤字率突破隐性约束，“左右”隐含灵活。赤字率 4%左右突破了 3%隐性的约束，此外“左右”隐含了政策的灵活性，不排除后续因稳增长需求加大，而在年中上调赤字率的可能。3) 专项债重在扩容。规模较上年增加 5000 亿元至 4.4 万亿元。使用方向上，今年特别强调了将“重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等”。4) 超长期特别国债增量，特别国债补充银行资本落地。超长期特别国债规模较上年新增 3000 亿元至 1.3 万亿元，拟发行特别国债 5000 亿元，用于补充国有大型商业银行补充资本，有望提高商业银行抵御风险的能力。5) 总的来看，在不考虑调节结转以及化债的情况下，广义赤字率 8.4%，较去年高出 1.8 个百分点，体现出积极的财政政策，后续需要关注落实的进度。

“适度宽松”的货币政策基调延续。1) 汇率影响节奏，宽松大方向不变。货币政策总的定调延续去年 12 月中央政治局会议提出的“适度宽松”，再提“适时降准降息”。汇率虽是央行目前的重要关切，但我们认为只影响节奏，两会的积极定调，反映出年内货币政策宽松仍是大方向。2) 关注物价回升。CPI 目标从 3%下调至 2%，一方面或是经济增速换挡下，物价水平中枢随之回落的合理现象，也是与发达国家接轨的信号，美联储、欧央行、日央行均将通胀目标设定在 2%左右；另一方面，以往 3%左右的 CPI 目标，更接近上限指标，2%显得更务实，且使政策的目标更加明确。报告也指出“目的在于通过各项政策和改革共同作用，改善供求关系，使价格总水平处在合理区间。”此外，较低的物价水平也使当前国内实际利率水平仍处于相对高位。降准以及降息虽然迟到，但不会缺席。

宏观政策重民生，重时重效。今年不仅在政策取向中用较大篇幅以及单一段落来强调民生，提及推动更多资金资源“投资于人”，并在重点工作中提及“更大力度稳定和扩大就业”。对

于政策实施要“能早则早、宁早勿晚，与各种不确定性抢时间，看准了就一次性给足，提高政策实效”，体现出今年对于政策的及时性要求以及力度要求。

扩内需放首位，消费是重点。报告将扩内需放在 2025 年政府工作任务首位，与 2024 年年底中央经济工作会议一致。目前明确的是 3000 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新，较去年的规模翻倍。对于增收提高消费能力，优化服务消费供给方面，关注两会后具体政策的落实，行业上健康、养老、托幼、家政、托育以及文旅等方向或是重点。

积极扩大有效投资。中央预算内投资拟安排 7350 亿元，较去年增加 350 亿元。与 2024 年相比，投资更强调“有效”。2024 年全年基建投资增速 9.2%，预计 2025 年仍将保持相对较高的水平。一方面“两重”项目有支撑，另一方面地方政府化债减负后对于城市更新以及改善民生方面的投入可能加大。

促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级。关于新质生产力与科技，一是要培育壮大新兴产业、未来产业，且在顺序上从去年的第二位移至首位，反映出科技方向尤其是新兴未来产业的发展仍是重点，代表如商业航天、低空经济、生物制造、量子科技，较去年政府工作报告新增了具身智能、6G 这两个行业。二是推动传统产业改造提升，除了强调重大技术改造升级外，还提到了大规模设备更新工程。三是激活数字经济创新活力，更加强调应用端，与智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人结合，支持大模型广泛应用。以 Deepseek 为代表的横空出世，标志着中国在人工智能领域的突破，未来有望在推动国内产业升级，提高全要素生产率上发挥重要作用。

民营经济是创新的重要源动力。报告指出有效激发各类经营主体活力，较去年新增“有效”两字，对于已出台支持民营经济发展的相关政策会“扎扎实实落实”，包括保护民营经济的合法权益，推进清理拖欠账款的工作，整治乱收费、乱罚款等，有望推动民营企业家的信心回升，激发民营经济的活力。2 月 27 日，总书记主持召开的民营企业座谈会规格高，参与企业的代表性强，有效提振了资本市场对中国高新技术产业的信心。民营经济是推动科技创新和产业升级的重要力量，Deepseek 以及登上春晚舞台的人形机器人，背后体现的都是民营企业的创新精神。

加快绿色转型，积极稳妥推进“双碳”目标。2025 年目标中单位国内生产总值能耗降低 3.0% 左右，较去年目标提高 0.5 个百分点。积极稳妥推进碳达峰碳中和，这点与去年的表述一致，不过明确指出了要加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，强化了对于特定场景下新能源发展力度，预计对相关行业或具有明显提振。

稳住楼市股市。政府工作报告罕见地将“稳住楼市股市”放入了总体要求段落，体现了房地产以及资本市场的重要性。持续用力推动房地产市场止跌回稳。延续去年 9 月 26 日中央政治局会议对于房地产的定调，并且要“持续用力”，体现出对于房地产的稳定对于经济大盘稳增长的重要性。政策上棚改释放需求潜力，供给上控制新房供应以及收储并进，融资协调机制继续支持房地产企业保交楼，稳定预期。

深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设。1) 2024 年资本市场新“国九条”出台，“1+N”制度体系也在逐步完善，未来从“融资市”向“投融资平衡市”的转型有望持续深化，进一步打通资本市场的“痛点”和堵点。构建“长钱长投”生态、提升资本市场内在稳定性、制度改革激发市场活力是重点。2) 2024 年，保险业新“国十条”出台，明确提及提升保险业服务民生保障水平。未来一方面将持续推动个人养老金业务发展，提高养老保障的整体水平，也可资本市场提供长期稳定的资金来源；另一方面，涵盖居家养老、失能照护、长期护理在内的保障服务和银发经济将成为重要的政策支持方向。

巩固化解地方政府债务、中小金融机构风险。1) 做好地方政府化债工作。截至 3 月 5 日，今年以来省含直辖市已披露计划发行 1.11 万亿元专项债用于化债，已达年内化债规模进度的 55% 左右，节奏前置较早。此外政府工作报告提到“动态调整债务高风险地区名单，

支持打开新的投资空间”，预计部分地区硬约束可能会有所放松，有一定的想象空间，也有利于激发地方政府的动力，不过违规举债仍将受到严监管。2）继续积极防范金融领域风险。国家金融监管总局局长李云泽在两会首场“部长通道”中提及中小金融机构风险时表示，存量风险正在有序处置，增量风险得到明显遏制。目前来看，中小金融机构风险处置已取得了阶段性成果，未来仍将巩固成果，守住不发生系统性风险的底线。

风险提示：政策力度及节奏不及预期；特朗普关税政策的风险；房地产下行压力。

1.2.复盘油价与周期，2014-2015 年间的国际油价波动启示与未来展望——石油石化行业深度报告

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，zjk@longone.com.cn

大宗商品之母，油价与经济周期息息相关。作为大宗商品之母，国际油价的波动与经济周期息息相关，而影响油价的因素也较多。长周期而言，国际油价与定价权争夺、经济周期带来的需求波动、技术进步带来的开采成本下降等因素关联度较大。而短周期则受到库存、地缘政治、价格联盟、市场情绪、货币政策等因素扰动。而历史上每个阶段主导油价的因素也各不相同，以史为鉴，为新的趋势规律做出判断。

2014-2015 年间的油价影响因素较为复杂，对当前油价的趋势的借鉴意义较大。2008 年金融危机后，在货币宽松、中国基建启动、国际地缘政治等因素影响下，国际油价快速反弹并在 2013-2014 年上半年长期保持在 100-120 美元/桶范围内波动，但终究在 2014 年下半年打破平衡，进入下跌过程，并于 2016 年初跌破 30 美元/桶的低点后企稳。此次油价波动的范围突破了合理的价格区间，价格的上限除受到货币宽松影响外，地缘政治、伊朗制裁也助推了油价空间；同样美国货币政策回归，页岩油的技术革命带来的长期供应宽松也使得油价跌破多数企业的成本线，也促成了 OPEC+价格联盟在 2016 年底成立，从而影响了后期的原油新的定价权争夺。

规律：新的经济周期与国际油价展望。2022 年的俄乌冲突使国际油价达到新的高点，与此同时在 2022 年 5 月-2023 年 7 月，美联储开始了仅次于 1980 年代初的力度加息；2024 年 9 月开始，美联储进入降息周期。油价虽然影响因素复杂，但是需求仍是长期主线；美联储降息初期往往意味着需求较弱，以刺激下游，油价反而承压；同时，新能源车对于传统能源的替代也使得长期原油需求力度减弱；但是随着利率回到中性，全球经济复苏，油价再重新步入上行空间。

结论与投资建议。我们认为 2025 年国际油价或呈 V 字型走势，美国因为降通胀及制造业回归需要，以及 OPEC+减产放松，油价中短期承压；下半年美联储有望启动新的降息，以及在中国经济恢复带动之下，油价有望从底部反弹，全年波动范围在 55-80 美元/桶。由于有效资本开支不足，我们认为原油长期基本面仍然偏紧。油价在下跌过程中，下游的石化企业会有一定的库存跌价损失，但是以需求带动的底部上涨的过程中，下游价差则会扩大。看好目前估值处于低位，且下游化工品受益于经济复苏弹性大的标的，如恒力石化、荣盛石化、卫星化学、桐昆股份、东方盛虹、中国石油、中国石化等。

风险提示：油价的影响因素复杂，除货币政策外，仍需要考虑到供需、技术进步等因素；国际油价的波动对于经济影响；历史的规律对于未来预测的不完全适用。

1.3.宏观政策积极，继续关注稳定分红与复苏潜力主线——银行业“量价质”跟踪（十）

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

核心观点：3月5日，李强总理代表国务院在十四届全国人大二次会议上作《政府工作报告》。报告延续此前“适度宽松”的货币政策基调，并继续在防范房地产、地方政府债务等重点风险保持积极态度。我们认为，在积极的政策环境下，银行息差压力可控，规模增长有望保持较快增长，房地产、城投领域风险有望继续收敛。

货币政策延续“适度宽松”的基调，在存贷联动更加成熟背景下，息差压力趋缓。今年以来，央行基于防范金融市场与汇率超调风险、宏观经济复苏及中美关系进展等因素相机抉择，公开市场操作偏审慎，“宽松”进度慢于市场预期。尽管如此，我们认为，在关税升级、消费与地产修复动能仍不稳定以及整体通胀尚未完全恢复的情况下，宏观经济仍依赖较为宽松的货币政策环境。政策层面，“适度宽松”基调持续明确：2月中旬发布的2024年Q4货币政策执行报告、2月下旬央行党委会议及本次政府工作报告均重申“实施好适度宽松的货币政策”。后续需重点关注关税政策落地、房地产及消费复苏进展，这些因素可能为“降准降息”创造合适窗口期。在此背景下，虽然银行资产端收益率仍面临下行压力，但由于存款端利率调整的同步性显著提升，对银行息差无需过度悲观。根据我们覆盖银行的测算数据显示，在当前利率条件下，预计2025年息差下行压力将明显小于2024年。

信贷规模有望在财政政策加力、“五篇大文章”需求释放及房地产政策支持等多重因素推动下实现较快增长。近年来，我国金融供给总量增长目标与名义经济增速挂钩。这一政策导向在官方文件中通常表述为“社会融资规模、货币供应量增长同经济增长和价格水平预期目标相匹配”，本次报告继续沿用此表述。具体目标值方面，按照本次政府工作报告5%的GDP增长目标和2%的CPI预期推算，社融与货币供应量增速目标应为7%左右，对应增量分别为28.58万亿元与21.95万亿元。我们认为实现这一目标的难度不大。今年财政支出力度显著增强，新增政府债务总额达11.86万亿元，较上年增加2.9万亿元，增速约32%，远高于社融7%的增速目标，这为化解债务过程中可能出现的信贷需求波动提供了充足对冲空间。此外，实体部门信贷需求具备支撑因素：1月份人民币贷款在高基数下仍实现“开门红”，同比增速保持在7.2%；后续若化债力度加大城投贷款投放压力，“五篇大文章”领域融资需求释放以及房地产市场信贷修复驱动下，信贷增长有望保持稳定性。

大行风险处置能力加强，重点领域风险担忧继续缓解。本次政府工作报告在国有银行资本补充、防范房地产风险，化解地方政府债务风险方面继续保持积极态度。国有银行资本补充方面，2024年10月中旬财政部提出发行特别国债补充大行核心资本，本次政府工作报告敲定拟发行特别国债5000亿元用于该目的，有望在息差和信用风险压力下提高国有银行不良资产处置能力，并提升信贷投放潜力。本次政府工作报告继续对房地产保持积极态度：一方面，更大力度促进楼市健康发展，另一方面有效防范房企债务违约风险。后者对化解房企主体风险有积极信号，有望进一步缓解市场对银行房地产资产质量的担忧。化解地方债风险方面，指出加快剥离地方融资平台政府融资功能，推动市场化转型和债务风险化解。

投资建议：关注稳定分红与复苏潜力投资主线。一方面，中长期资金入市有望持续为银行板块带来增量。另一方面，房地产、城投风险缓解有望加强银行估值修复的逻辑。再者，随着政策力度加大，消费与投资的修复将缓解银行业零售风险上升、存款定期化加剧等问题。我们建议继续关注国有大行及头部中小银行。

风险提示：城投、房地产领域资产质量快速恶化；贷款利率单边下行致息差大幅收窄。

2.财经新闻

1.国务院办公厅印发《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》

3月5日，国务院办公厅印发《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》（以下简称《指导意见》），就推动做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，加快建设金融强国提出相关意见。

《指导意见》提出，到2027年，金融“五篇大文章”发展取得显著成效，重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性和金融产品服务供需适配度持续提升，相关金融管理和配套制度机制进一步健全。

《指导意见》从三方面提出做好金融“五篇大文章”的政策措施：（一）提升金融机构服务能力和支持强度。引导各类金融机构和股权投资机构立足职能定位，为国家重大战略和重点领域提供融资支持。（二）强化金融市场和基础设施服务功能。支持债券、股权、外汇等金融市场丰富产品谱系和风险管理工具，优化基础制度机制。（三）加强政策引导和配套支撑。发挥货币信贷政策总量和结构双重功能，加强财政、货币、监管政策合力，加强对金融机构的激励引导。

（信息来源：中国政府网）

2.习近平在参加江苏代表团审议时强调 经济大省要挑大梁为全国发展大局作贡献

3月5日，国家主席习近平在参加他所在的十四届全国人大三次会议江苏代表团审议时强调，圆满实现“十四五”发展目标，经济大省要挑大梁。江苏要把握好挑大梁的着力点，在推动科技创新和产业创新融合上打头阵，在推进深层次改革和高水平开放上勇争先，在落实国家重大发展战略上走在前，在促进全体人民共同富裕上作示范。经济体量大，向前发展就需要更大的推动力。江苏要先行先试、内外兼修，通过深化改革开放不断除障碍、增动能。要深化要素市场化配置改革，主动破除地方保护、市场分割和“内卷式”竞争。要全面落实民营企业座谈会精神，一视同仁对待各种所有制企业，持续优化营商环境。

（来源：新华社）

3.特朗普：对全球展开“对等关税”

3月4日，美国总统特朗普在国会联席会议演讲中透露两大动作：一是呼吁美国应该废除《芯片法案》，另外则是宣布将于4月2日开始征收对等关税。农产品关税也将于4月2日生效。

（信息来源：同花顺）

4.国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》

在总结试点经验的基础上，金融监管总局于3月5日发布《通知》，从以下三方面进一步扩大试点：一是将金融资产投资公司股权投资范围扩大至试点城市所在省份；二是支持符合条件的商业银行发起设立金融资产投资公司；三是支持保险资金参与金融资产投资公司股权投资试点。

（信息来源：金融监管总局官网）

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040003，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 17 点，涨幅 0.53%，收于 3341 点。深成指、创业板小幅收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数延续收红，再收小实体阳 K 线。量能依旧是相对缩小状态，大单资金在尾盘一小时回流超 21 亿元，但早盘大单资金净流出较多，全天总净流出约 35 亿元。日线 KDJ、MACD 依然是死叉共振状态，尚未修复，但指数 60 分钟线指标有所修复，目前震荡盘升尚无明确结束迹象。短线指数将面对突破 10 日均线的战役，震荡中需观察能否得到量能、资金流的大力支持。

上证指数周线呈小实体星状 K 线，收于 5 周均线之上，有所进步。目前周 KDJ 金叉延续尚未走弱，但周 MACD 仍未金叉，周指标仍不强势。指数目前上有压力下有支撑，短线指数或仍呈震荡态势。

深成指、创业板小幅收涨，收盘分别上涨 0.28%、0.01%，均收小星 K 线。两指数均未收复 5 日、10 日均线，但下方 30 日、60 日均线支撑又较为有力。目前两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，短线两指数在上有压力下有支撑的情况下或延续震荡。

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 42%。涨超 9% 的个股 91 只，跌超 9% 的个股 5 只。上交易日板块个股表现分化。

上交易日同花顺行业板块中，工程机械板块涨幅居首，收盘上涨 3.83%。其次，通信设备、通信服务、电机、元件等板块活跃居前。而光伏设备、房地产、能源金属、医疗服务、电池等板块回落调整居前。银行板块明显得到大单资金介入，对稳定指数起到明显的作用。而半导体、电池、光伏设备、计算机设备等板块，大单资金呈明显净流出。

工程机械板块，昨日收盘大涨 3.83%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数收长阳线，量能明显放大，大单资金大幅净流入近 8 亿元。目前指数日线 MACD 尚未走弱，但日线 KDJ 死叉尚未修复，日线指标矛盾。指数近日常上涨强势，最近波段上涨已超 34%，积累了短线获利盘。从月线看，指数自 2019 年 1 月的波段底震荡盘升，目前处于历史高位，虽目前日线指标尚未明显走弱，但获利兑现的压力也存在。观察中谨慎追涨，等待指标的进一步明朗。

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（%）
专业连锁 II	4.72	光伏设备	-2.38
工程机械	4.47	房地产服务	-1.75
通信服务	3.49	动物保健 II	-1.56
电机 II	2.85	文娱用品	-1.51
航天装备 II	2.44	房地产开发	-1.45

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

2025/03/05	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18883	19.13
	逆回购到期量	亿元	5487	/
	逆回购操作量	亿元	3532	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
国外利率	DR001	%,BP	1.7613	1.75
	DR007	%,BP	1.7739	0.80
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7083	0.04
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2800	6.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9900	3.00
股市	上证指数	点,%	3341.96	0.53
	创业板指数	点,%	2190.36	0.01
	恒生指数	点,%	23594.21	2.84
	道琼斯工业指数	点,%	43006.59	1.14
	标普 500 指数	点,%	5842.63	1.12
	纳斯达克指数	点,%	18552.73	1.46
	法国 CAC 指数	点,%	8173.75	1.56
	德国 DAX 指数	点,%	23081.03	3.38
	英国富时 100 指数	点,%	8755.84	-0.04
	美元指数	/,%	104.3218	-1.22
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2374	-156.00
	欧元/美元	/,%	1.0789	1.53
	美元/日元	/,%	148.89	-0.62
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3259.00	-0.70
	铁矿石	元/吨,%	771.00	-1.34
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2929.00	0.03
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	66.31	-2.86
	LME 铜	美元/吨,%	9594.00	2.21

资料来源：同花顺，东海证券研究所

注：融资余额截至 2025/3/4

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