



2025年03月03日

晨会纪要20250303

证券分析师:

王鸿行 S0630522050001

whxing@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

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.布局国内PMI数据利好方向，关注美债利率变量——资产配置周报（2025/02/24-2025/02/28）
- 2.季节性回升下，仍需关注两会增量政策——国内观察：2025年2月PMI
- 3.3月投资策略及金股组合

财经要闻

- 1.国家统计局：2024年全年国内生产总值1349084亿元
- 2.国家发改委：促进普惠养老服务高质量发展 培育发展服务机构
- 3.中共中央政治局：推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市
- 4.《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《经济工作必须统筹好几对重要关系》
- 5.央行：2月开展14000亿元买断式逆回购操作 未开展公开市场国债买卖操作
- 6.央行等五部门召开金融支持民营企业高质量发展座谈会

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 布局国内 PMI 数据利好方向，关注美债利率变量——资产配置周报 (2025/02/24-2025/02/28)	3
1.2. 季节性回升下，仍需关注两会增量政策——国内观察：2025 年 2 月 PMI... 4	4
1.3. 3 月投资策略及金股组合	5
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	8
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.布局国内 PMI 数据利好方向，关注美债利率变量——资产配置周报（2025/02/24-2025/02/28）

证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001；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：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

全球大类资产回顾：2月28日当周，全球股市多数收跌，A股普遍调整，美股、欧股涨跌不一；主要商品期货价格多数收跌，黄金、铜、原油均下跌；美元指数有所反弹，非美货币贬值。1）权益方面：英国富时100>德国DAX>道指>法国CAC>标普500>科创50>上证指数>沪深300>恒生指数>深证成指>纳指>日经225>创业板指>恒生科技，前期涨幅较大的AI等题材股整体调整。2）原油价格小幅收跌，伊拉克可能会恢复Ceyhan的出口，以及特朗普在俄罗斯-乌克兰问题上的外交努力使市场情绪转向看空。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，螺纹钢连续两周上涨，水泥连续三周下跌，混凝土、炼焦煤小幅下跌；高炉开工率环比改善0.61pct；乘用车日均零售4.02万辆，环比上升10.64%，同比18.00%。4）国内利率债收益率整体下行，全周1Y国债活跃券下行2BP至1.46%，10Y国债收益率下行0.48BP收至1.715%。5）10Y美债收益率当周大幅下行18BP至4.24%。6）美元指数收于107.5651，周上涨0.87%；离岸人民币兑美元贬值0.55%；日元贬值0.75%。

国内权益市场：至2月28日当周，风格方面，消费>周期>金融>成长，日均成交额为19588亿元（前值18834亿元）。申万一级行业中，共有8个行业上涨，23个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为钢铁（+3.18%）、房地产（+2.22%）、食品饮料（+1.77%）；跌幅靠前的行业为通信（-9.64%）、传媒（-8.00%）、计算机（-7.82%）。

布局国内 PMI 数据利好方向。2025年2月，中国官方的国家统计局制造业PMI为50.2，比上月上升1.1个百分点，制造业景气水平明显回升；非制造业PMI为50.4，比上月上升0.2个百分点，略高于市场普遍预期的50.3；表现略强于季节性。企业在春节假期后恢复了活动，与此同时，国家的刺激措施促进了经济复苏，生产、新订单和购买水平在年初收缩后都有所增长。非制造业方面，新订单指数和就业指数下降幅度较小，海外销售的萎缩速度要慢得多，同时交货时间延长。建议关注下游复产复工较好，且产能门槛提高的有色、石化化工行业，机械设备行业；海外产能收缩且国内产能有成本竞争力的炼化、化纤行业等。

关注美债利率变量。至2月28日周五，10年期美国国债收益率大幅下行，跌至两个多月来的最低点。市场担心关税和政府大幅削减开支将损害经济增长。美国1月份个人支出意外下滑，而收入飙升；此外，整体和核心个人消费支出价格指数如预期般微升，维持了市场对美联储今年将降息两次的押注。特朗普总统宣布对欧洲商品征收25%的关税，引发市场对经济活动放缓的担忧；总统还重申了在其任期内平衡美国预算的目标，这提高了对大幅削减公共支出的预期，引发了美国国债收益率的急剧下降。美债走强收益率下降，由于商品价格与美债利率仍长期正相关，预计仍将承压，中美利差收敛下人民币汇率压力有望减少。看好国内人民币资产价格的重估，建议从产能重置成本的角度进行布局。

海外市场情况。未来一周的全球经济数据较多，包括美国非农就业数据和全球PMI调查，而欧洲央行将在新通胀数据发布后制定利率。由于美联储的货币政策决议在治理通胀与保障就业之间平衡，美国月度就业报告（包括非农就业数据）将会引发市场关注，先前1月份的数据低于市场预期，但个人收入增长超出市场预期。PMI显示服务业扩张再度减弱，同时伴随着就业下降；最近的政府裁员是否会出现现在就业数据中仍不确定。

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。

1.2.季节性回升下，仍需关注两会增量政策——国内观察： 2025 年 2 月 PMI

证券分析师：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

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

事件：3 月 1 日，国家统计局公布 2 月官方 PMI 数据。2 月，制造业 PMI 为 50.2%，前值 49.1%；非制造业 PMI 为 50.4%，前值 50.2%。

核心观点：2 月制造业 PMI 的回升，一方面仍受春节错位的影响，另一方面与高频数据反映的节后生产开工表现不强不同，我们认为主要原因可能在于高频数据对中游装备制造业的体现不足。总体来看，1-2 月 PMI 受到春节假期影响偏大，结合通胀、金融数据来看，虽然取得了开门红，但年内“关税大棒”的影响可能会逐步体现，外需面临不确定性下，扩内需仍是重要任务，关注两会增量政策的出台。

PMI 春节后季节性回升。春节后复工通常会推动 PMI 回升，若剔除春节错位的影响，以当年春节后一个月的 PMI 作为同一维度比较季节性，今年 2 月 PMI 环比 1.1% 的改善幅度要高于 2010 年以来的均值 0.86%（剔除异常值）。分项指数上，供需表现偏强，从业人员、供应商配送时间、原材料库存弱于季节性。

供需季节性回升，结构上供给仍好于需求。2 月生产指数升至 52.5%（+2.7pct），新订单指数升至 51.1%（+1.9pct），两者均为 2024 年 4 月以来最高，且均超季节性，从绝对水平以及环比改善的幅度来看，供给仍然略好于需求。

中游行业景气度较高。虽然各重点行业 PMI 均有所上升，但装备制造、高技术制造 PMI 位于荣枯线以上，高耗能行业和消费品行业 PMI 位于荣枯线以下。细分行业上，上游有色金属加工，中游通用设备、电气机械器材位于高景气度。

库存指数表现有差异。产成品库存指数上升，而原材料库存指数回落，或仍是春节后复工节奏不同的表现，这在历年一季度都较为常见，今年来看中下游可能更强一些。

价格指数继续回升，但绝对水平不高。主要原材料购进价格指数（50.3%，+1.3pct）以及出厂价格指数（48.5%，+1.1pct）连续两个月回升。但需要注意的是，两者的绝对水平都不高，这一点上对 PPI 来说影响可能偏中性。

春节较早影响 2 月非制造业 PMI 弱于季节性。2 月非制造业 PMI 环比上升 0.2%，略弱于季节性（2010 年以来均值 0.99%），分项上服务业拖累，建筑业支撑。主要原因可能在于今年春节较早，2 月的工作日整体偏多。

服务业景气度季节性回落，但预期指数水平仍高。2 月服务业 PMI 50.0%（-0.3pct），居民消费相关行业 1 月支撑，而 2 月假期结束后有所拖累，据统计局表示，2 月与居民消费相关的零售、住宿、餐饮等行业商务活动指数回落较为明显。不过预期指数仍处 56.9% 的高位，两会对促消费相关的部署尤为关键。

基建进度加快带动建筑业商务活动指数走高。2 月建筑业 PMI 52.7%，环比上升 3.4%，高于 2010 年以来均值 2.2%。尤其是土木工程建筑业商务活动指数升至 65.1%，基建项目节后进展较快，财政发力节奏在加快。

风险提示：稳增长政策落地不及预期；特朗普关税政策风险；美联储降息节奏不及预期。

1.3.3 月投资策略及金股组合

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，liusj@longone.com.cn

基本面验证开启。1月通胀及金融数据表现均超预期，但春节的季节性影响较大。春节期间消费情况表现较好，但春节后整体复工表现略慢于去年同期。经济数据的空窗期已过，年报进入集中披露期，分子端定价的解释力度可能会增加。

市场进入两会交易时间。3月两会即将召开，GDP目标预计5%左右。财政政策上，一般公共预算赤字大概率突破以往3%的约束，专项债及特别国债的规模扩大也有望提高广义赤字率，关键更在于政策的落实。货币政策上，关注“适度宽松”是否能有增量信息。重点任务上，扩内需、强科技的路径将会更加清晰。

海外不确定性仍然较强。自特朗普上任后，目前的政策重心仍主要对外，减税等政策短期落地的可能性不高，近期一系列数据反映出美国经济仍有可能韧性回落。但另一方面，通胀的黏性仍然较强，年内降息预期仍有双向波动的可能。对于中国来说，出口面临压力的同时，风险偏好也将受到影响。

配置主线。科技主线引领了2月行情，不过市场似乎减少了对政策的博弈，基本面在数据空窗期下对权益的解释力度似乎也有所下降，以上两点3月或迎来变化。主线可关注：1.科技仍是长期主线，但估值的进一步突破可能需要更多的催化剂，关注板块轮动。2.历史上两会期间，小盘风格占优的概率相对更大一些。3.扩内需仍是两会重点任务，关注可能政策受益的消费各板块，如家电、汽车、食品饮料、社服等。

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；全球性突发事件影响。

2.财经新闻

1.国家统计局：2024 年全年国内生产总值 1349084 亿元

2 月 28 日，国家统计局发布中华人民共和国 2024 年国民经济和社会发展统计公报。

初步核算，全年国内生产总值 1349084 亿元，比上年增长 5.0%。其中，第一产业增加值 91414 亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 492087 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 765583 亿元，增长 5.0%。

第一产业增加值占国内生产总值比重为 6.8%，第二产业增加值比重为 36.5%，第三产业增加值比重为 56.7%。最终消费支出拉动国内生产总值增长 2.2 个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长 1.3 个百分点，货物和服务净出口拉动国内生产总值增长 1.5 个百分点。

分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。

另外，全年人均国内生产总值 95749 元，比上年增长 5.1%。国民总收入 1339672 亿元，比上年增长 5.1%。全员劳动生产率为 173898 元每人，比上年提高 4.9%。

（信息来源：国家统计局官网）

2.国家发改委：促进普惠养老服务高质量发展 培育发展服务机构

2 月 28 日，国家发展改革委等八部门印发《促进普惠养老服务高质量发展的若干措施》，其中提到，统筹利用存量资产。各地方发展改革部门牵头，对适合改建或转型普惠养老服务设施的党政机关和国有企事业单位培训疗养机构、闲置用房、学校等，务实推动解决规划调整、不动产权证书办理、房屋报建及改扩建、消防验收、养老机构备案等方面存在的困难。围绕盘活存量资产加大政策支持。对于党政机关和国有企事业单位培训疗养机构的原生产经营性划拨用地，改革后用于建设普惠养老服务设施的，在符合现有规定、履行相应程序的前提下，可采取作价出资(入股)、授权经营等方式处置。对历史上权证缺失、难以补办的存量资产，在符合相关规定的情况下，可视情推动其转型普惠养老服务设施。鼓励有条件的地方对普惠支持型养老机构在用地、水电价格、床位运营等方面按规定予以适当支持，有效减轻机构运营负担。鼓励农村地区结合人口分布等实际情况统筹资源，严格执行农村消防、抗震等标准及规定，通过改造提升原有敬老院、闲置校舍等，集中建设普惠支持型养老机构。

（信息来源：国家发改委）

3.中共中央政治局：推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市

2 月 28 日中共中央政治局召开会议，会议强调，今年是“十四五”规划收官之年，做好政府工作，要在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，按照中央经济工作会议部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

（信息来源：中国政府网）

4.《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《经济工作必须统筹好几对重要关系》

3月1日第5期《求是》杂志将发表国家主席习近平的重要文章《经济工作必须统筹好几对重要关系》。文章指出，经济工作千头万绪，必须统筹好几对重要关系。一是必须统筹好有效市场和有为政府的关系，形成既“放得活”又“管得住”的经济秩序。政府要有所为、有所不为，解决好缺位、越位问题。政府行为越规范，市场作用就越有效。二是必须统筹好总供给和总需求的关系，畅通国民经济循环。要坚持供需两侧协同发力、动态平衡，持续深化供给侧结构性改革。要加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。三是必须统筹好培育新动能和更新旧动能的关系，因地制宜发展新质生产力。要以科技创新为引领，大力培育壮大新兴产业和未来产业，加快推动作为经济增长和就业收入基本依托的传统产业改造升级，推动新旧发展动能平稳接续转换。四是必须统筹好做优增量和盘活存量的关系，全面提高资源配置效率。善于通过盘活存量来带动增量，统筹做优增量和盘活存量、管好资产和调整负债，拓展新的发展空间。五是必须统筹好提升质量和做大总量的关系，夯实中国式现代化的物质基础。要坚持以质取胜和发挥规模效应相统一，把质的有效提升和量的合理增长统一于高质量发展的全过程。

（信息来源：中国政府网）

5.央行：2月开展14000亿元买断式逆回购操作 未开展公开市场国债买卖操作

2月28号，央行发公告称为保持银行体系流动性充裕，2月央行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了14000亿元买断式逆回购操作。其中，3个月（91天）期限买断式逆回购的操作量为9000亿元，6个月（182天）期限买断式逆回购的操作量为5000亿元。

同日，央行还公告称，2月未开展公开市场国债买卖操作。这也是央行连续第二个月暂停公开市场国债净买入。此前，央行于1月27日公告称该月未开展公开市场国债买卖操作。

（信息来源：中国人民银行）

6.央行等五部门召开金融支持民营企业高质量发展座谈会

2月28日，中国人民银行、全国工商联、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会。会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。执行好金融支持民营经济25条举措，健全民营中小企业增信制度，加快出台规范供应链金融业务政策文件。强化债券市场制度建设和产品创新，持续发挥“第二支箭”的撬动引领作用。抓好“科创板八条”“服务现代化产业体系十六条”“并购六条”等政策落实落地，支持民营企业通过资本市场发展壮大。金融机构要强化金融服务能力建设，进一步畅通民营企业股、债、贷等多元化融资渠道，加大各类金融资源要素投入，将民营企业金融服务做实、做深、做精。

（信息来源：中国人民银行）

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

上交易日上证指数大幅回落，收盘下跌 67 点，跌幅 1.98%，收于 3320 点。深成指、创业板双双回落，主要指数均呈回落。

上交易日上证指数低开大幅回落，收长阴线，目前跌破 60 日均线并收于之下，弱势显现。量能持平，大单资金大幅涌出超 400 亿元，金额相当可观。日线 MACD 虽尚未死叉，但日线 KDJ 死叉成立，指数日线指标走弱。指数自波段底震荡盘升，虽总体上涨不足 8%，但指数上破了 60 日均线，中短期均线渐次修复。但上交易日指数大幅回落，大单资金巨幅涌出，破坏了刚刚向好的技术条件。60 日均线或能提供短线支撑，盘中仍或有反弹举动，但指数跌势较强，若指数跌破 60 日均线，或向下进一步试探 30 日均线、120 日均线等各均线的支撑力度。上证指数周线呈阴 K 线，周跌幅 1.72%。目前落于 5 周、20 周均线的双重支撑位上。但震荡中，周 KDJ 虽金叉延续，但周 MACD 未能金叉，周指标仍不强势。短线指数或进一步考验下方短期均线簇的支撑力度。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 2.89%、3.82%，均是长阴落地。两指数均跌破了各自 20 日均线强支撑，正进一步趋近 60 日均线支撑位。两指数量能虽是缩小状态，但大单资金是大幅涌出。目前日线 MACD 尚未死叉，但日线 KDJ 死叉延续，日线指标走弱。短线两指标或考验下方 60 日均线及 30 日均线的支撑力度。震荡中需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，只有两个板块逆市收红，其余板块一律收跌。收红个股占比仅 10%。涨超 9% 的个股 49 只，跌超 9% 的个股高达 197 只。回落收阴个股高达 4568 只。上交易日市场较为低迷。上交易日同花顺行业板块中，只有油气开采及服务、白酒两个板块逆市收红。小金属、银行、农化制品等板块跌幅垫底。而自动化设备、通信设备、软件开发、电机等板块大幅回落居前，跌幅均超 6%。超 90% 的板块大单资金呈净流出，其中，半导体、IT 服务、软件开发、通信设备、消费电子等板块，大单资金大幅净流出居前。

IT 服务板块，上交易日大跌 5.45%，在同花顺行业里跌幅居前。指数收凸底长阴线，跌破 5 日、10 日均线，目前正趋近其 20 日均线支撑位。指数 20 日均线方向向上，不排除在此有做多力量抵挡。但指数近期上涨强势，波段涨幅近 50%，积累了较大的短线获利盘。上交易日指数跌势汹汹，日线 KDJ、MACD 死叉共振刚刚成立，修复指标需要时间。目前指数尚无调整结束迹象，震荡中仍需适当谨慎，可考虑高抛低吸规避短线调整风险。

其他相类板块，如半导体、软件开发、通信设备、通用设备、汽车零部件、自动化设备、通信服务、专用设备板块，均是近期强势板块，短线均需适当谨慎。

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（%）
饲料	1.79	电机 II	-7.00
油服工程	1.50	自动化设备	-6.60
饮料乳品	0.34	IT 服务 II	-6.24
白酒 II	0.28	元件	-6.14
休闲食品	0.20	其他电子 II	-6.06

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

2025/2/28	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19050	18.61
	逆回购到期量	亿元	1825	/
	逆回购操作量	亿元	2845	/
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	1.8552	-3.42
	DR007	%,BP	2.1262	-20.20
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7152	-4.24
国外利率	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2400	-5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9900	-8.00
股市	上证指数	点,%	3320.90	-1.98
	创业板指数	点,%	2170.39	-3.82
	恒生指数	点,%	22941.32	-3.28
	道琼斯工业指数	点,%	43840.91	1.39
	标普 500 指数	点,%	5954.50	1.59
	纳斯达克指数	点,%	18847.28	1.63
	法国 CAC 指数	点,%	8111.63	0.11
	德国 DAX 指数	点,%	22551.43	0.00
	英国富时 100 指数	点,%	8809.74	0.61
	美元指数	/,%	107.5651	0.28
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2948	-55.00
	欧元/美元	/,%	1.0401	-0.12
	美元/日元	/,%	150.63	0.54
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3328.00	0.09
	铁矿石	元/吨,%	799.50	-0.74
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2867.30	-0.71
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	69.76	-0.84
	LME 铜	美元/吨,%	9361.00	-0.55

资料来源：同花顺，东海证券研究所

注：融资余额截至 2025/2/27

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