

相关研究

《哪些因素还在推动通胀？——美国
2023年1月物价数据点评》2023.2.15
《中国的核心通胀：压力多少？——2023
年通胀研究系列一》2023.2.7
《节后经济：交通恢复，消费略降——海
通宏观高频指标跟踪》2023.2.6

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:ljl3766@haitong.com

证书:S0850521090002

联系人:王宇晴

Email:wyyq14704@haitong.com

美债利率会破前高吗？

——海外经济政策跟踪

投资要点:

- **疫情与疫苗追踪:** 截至2月17日,美国疫情明显缓解,与新冠相关的医疗负担则略有上升,但仍处低位;欧洲、东南亚新增病例有所上升,不过死亡病例继续回落。变异毒株分布方面,美国XBB.1.5的感染占比进一步回升,目前已突破80%。
- **政策:** 美联储立场仍然偏鹰,圣路易斯联储主席布拉德表示不排除3月支持加息50个基点的可能性,并且仍有多位美联储官员支持加息至5%以上。美联储副主席发生人事变动,美国总统拜登任命现任美联储副主席布雷纳德为最高经济助理——全美经济委员会(NEC)主管。欧央行3月或加息50BP,且未来可能加息至3%以上;日本政府提名植田和男担任央行行长。
- **经济:** 近期美债利率大幅上行,从年初低点3.3%附近大幅上行至3.8%以上,尤其是2月17日盘中一度突破3.9%。**为何近期美债利率又大幅上行?** 我们认为,这很大程度上与市场之前对于美联储转向的预期过于乐观有关。**那么,美债利率会破前高吗?我们认为难度较大。**一方面,市场之前的乐观预期已经开始有所调整,已经把美联储之前的加息终点位置充分计价(美联储去年年底给出的加息终点中枢在5.1%)。另一方面,美国通胀下行的趋势还是明确的,在二季度租金通胀见顶后,后续下行速度或加快,美联储加息或接近尾声。3月份的就业数据、通胀数据以及美联储点阵图将尤为关键。**不过,需要提醒的是,**虽然我们认为美国通胀在下半年下行速度会加快,但到年底或仍在3%以上;加之,美国经济仍有一定韧性,**我们认为,美联储在年内降息的概率相对较低。**

目 录

1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情分化	4
2. 政策：美欧央行立场偏鹰	6
3. 美国：美债利率会破前高吗？	7
4. 欧洲：就业依然稳健.....	10

图目录

图 1	美国新冠变异毒株分布占比 (%)	4
图 2	美国日均新增病例与日均死亡病例 (例)	4
图 3	美国病床占用率与 ICU 病床占用率 (因新冠住院, %)	5
图 4	欧洲日均新增病例与日均死亡病例 (例)	5
图 5	东南亚主要国家日均新增病例 (例)	5
图 6	东南亚主要国家日均死亡病例 (例)	5
图 7	英国日均新增病例和日均死亡病例 (例)	6
图 8	以色列日均新增病例和日均死亡病例 (例)	6
图 9	英国新增住院和重症率 (周度)	6
图 10	以色列新增住院和重症率 (周度)	6
图 11	美国 CPI 同比和核心 CPI 同比 (%)	7
图 12	美国 PPI 同比和核心 PPI 同比 (%)	7
图 13	工业总产值季调同比及环比 (%)	7
图 14	美国工业产能利用率和制造业产能利用率 (%)	7
图 15	美国零售和食品服务销售额同比增速 (%)	8
图 16	美国已开工的新建私人住宅同比增速 (%)	8
图 17	美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)	9
图 18	市场预测美联储加息概率 (%)	9
图 19	纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %)	9
图 20	美国 10 年期国债收益率分解 (%)	9
图 21	欧元区 19 国工业生产指数同比 (%)	10
图 22	欧元区就业人数同比 (%)	10

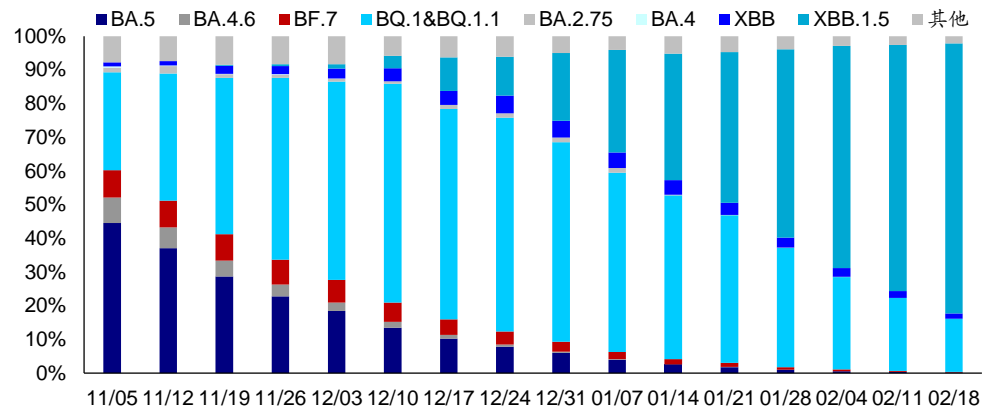
表目录

表 1	近期全球新冠疫情、疫苗相关事件	6
表 2	美国经济数据总览	10
表 3	欧元区经济数据总览	11

1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情分化

美国 XBB.1.5 感染比例已突破 80%。美国 CDC 新冠检测数据显示，截至 2 月 18 日，奥密克戎变异株 XBB.1.5 的感染占比进一步扩大，由上周的 74.7% 上升至 80.2%，此前盛行的 BQ.1 与 BQ.1.1 的总比重进一步下降到了 15.8%。

图1 美国新冠变异毒株分布占比 (%)

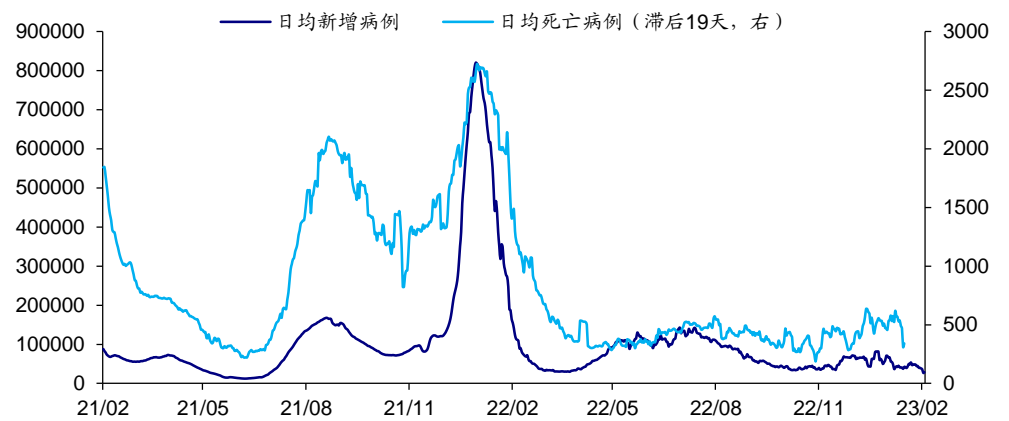


资料来源：CDC，海通证券研究所

美国疫情缓解。截至 2 月 17 日，美国日均新增病例为 2.8 万例左右，较上周大幅减少 35.4%；日均死亡病例也显著下行 40.6% 至 342 例。截至 2 月 15 日，美国新增住院人数 2.6 万人，较上周下降 0.7%。此外，重症率仍接近于 0。

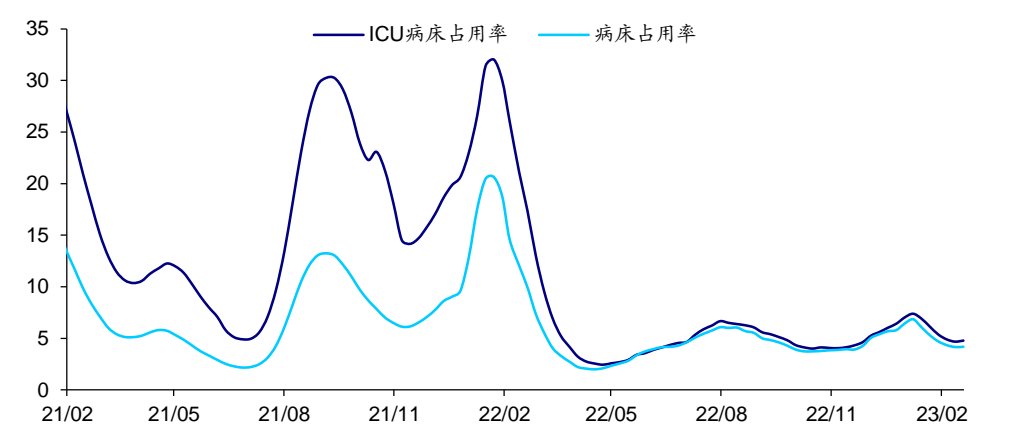
美国医疗负担回升，其中因新冠导致的住院与 ICU 占用率微升。截至 2 月 19 日，美国住院病床占用率较上周小幅上升至 77.3%，其中与新冠相关的住院占用率仍为上周的 4.2%；美国 ICU 病床占用率上升至 75.2%，其中因新冠导致的 ICU 占用率升至 4.8%。整体来看，与新冠相关的医疗负担仍在低位。

图2 美国日均新增病例与日均死亡病例 (例)



资料来源：Wind，海通证券研究所

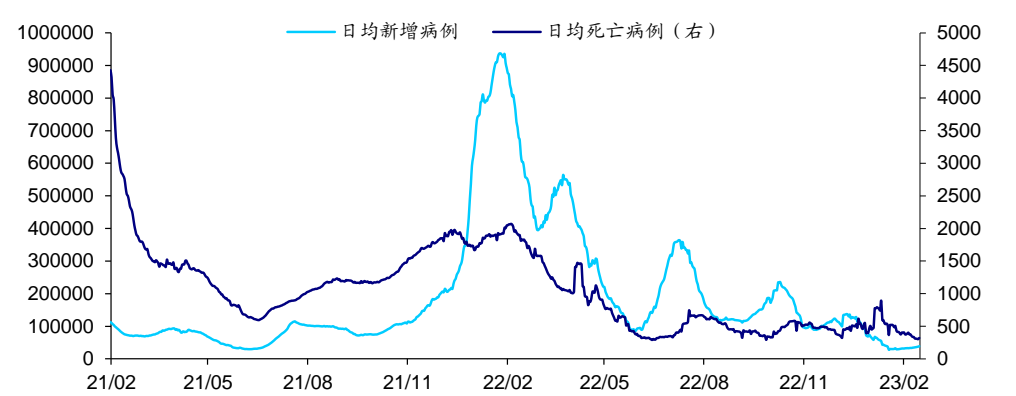
图3 美国病床占用率与ICU病床占用率（因新冠住院，%）



资料来源：Johns Hopkins University, 海通证券研究所, 截至2月19日

欧洲新增确诊病例上升，死亡病例回落。截至2月17日，欧洲日均新增病例为3.9万例，较上一周上升15.7%。其中意大利、西班牙分别下降8.3%、16.1%，而英国、法国、德国、俄罗斯分别上升146.5%、1.1%、12.5%、28.2%。欧洲日均死亡病例较上周下降8.5%至320例，除英国、意大利外，各主要国家日均死亡病例较上周均有所回落。

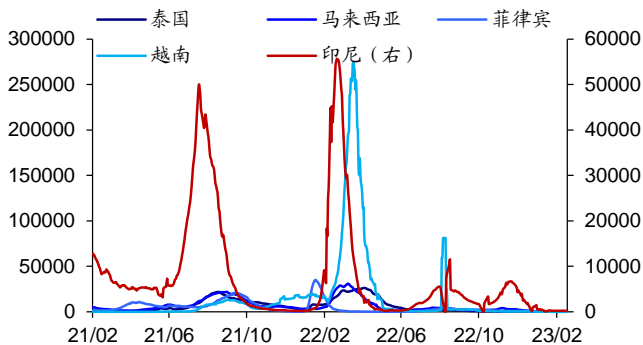
图4 欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind, 海通证券研究所, 图中为7日移动平均数据

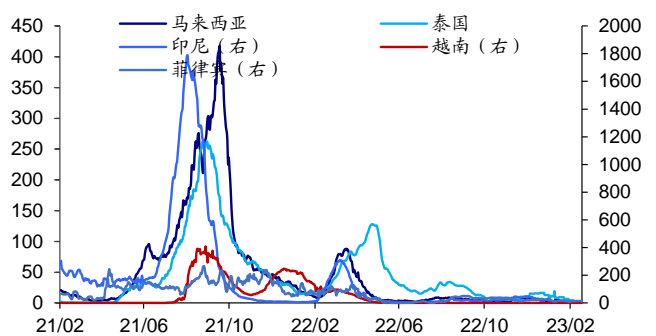
东南亚新增确诊病例回升，死亡病例继续下降。截至2月17日，东南亚主要国家新增确诊病例呈上升态势。其中，泰国、马来西亚、菲律宾、越南新增确诊病例分别较上周上升55.6%、3.8%、45.3%以及62.2%，仅印尼新增确诊病例较上周下降8.9%。从日均死亡病例数来看，东南亚主要国家日均死亡病例数均呈延续下降趋势。

图5 东南亚主要国家日均新增病例（例）

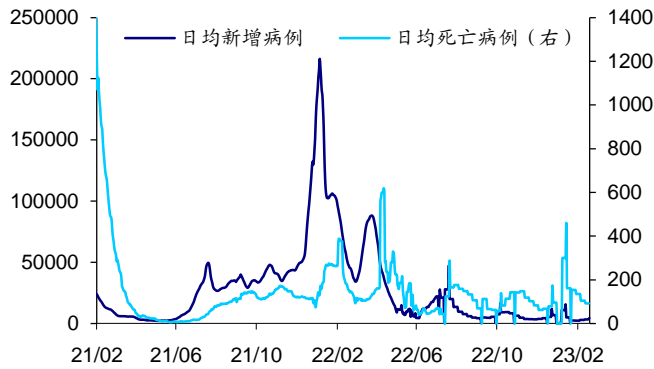


资料来源：Wind, 海通证券研究所, 图中为7日移动平均数据

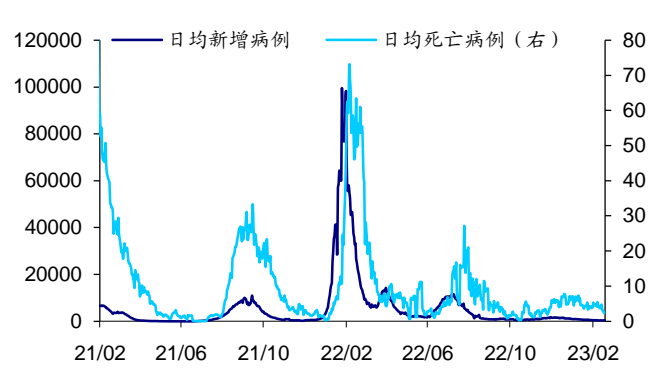
图6 东南亚主要国家日均死亡病例（例）



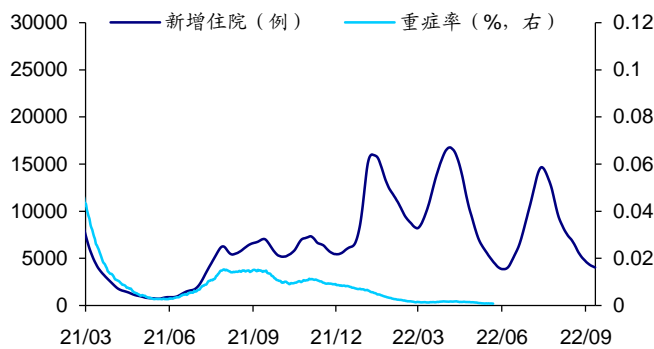
资料来源：Wind, 海通证券研究所, 图中为7日移动平均数据

图7 英国日均新增病例和日均死亡病例（例）


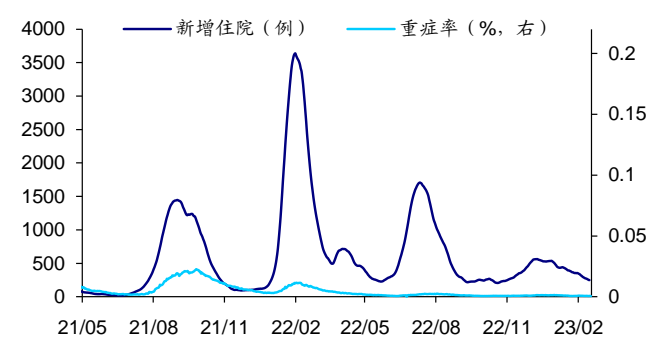
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图8 以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）


资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图9 英国新增住院和重症率（周度）


资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 以色列新增住院和重症率（周度）


资料来源：Wind，海通证券研究所

表1 近期全球新冠疫情、疫苗相关事件

国家/地区/机构	疫情/疫苗新闻
欧盟	欧盟达成共识，同意逐步取消对来自中国旅客的疫情限制措施

资料来源：华尔街见闻，路透社，海通证券研究所整理

2. 政策：美欧央行立场偏鹰

美联储立场仍偏鹰。美国圣路易斯联储主席布拉德认为，如果不能迅速压低美国通胀，将面临20世纪70年代高通胀问题重演的风险，不排除3月支持加息50个基点的可能性。美联储理事鲍曼也认为，美国通胀仍然太高，美联储需要继续加息，直至看到抗击高通胀取得更多进展。克利夫兰联储主席梅斯特也表示，美联储今年不会降息。

多位官员支持加息至5%以上。美国纽约联储主席威廉姆斯认为，美国就业市场强劲，通胀上行风险较大，预计到2023年年底上调联邦基金利率目标区间至5%-5.5%是合理的；美国圣路易斯联储主席布拉德希望美联储以最快的速度加息至5.375%的利率峰值。此外，美国费城联储主席哈克与美国克利夫兰联储主席梅斯特均支持将利率提高到5%以上。

美联储发生人事变动。美国总统拜登任命现任美联储副主席布雷纳德为最高经济助理——全美经济委员会（NEC）主管，为填补这一任命造成的职位空缺，美国白宫考虑提名Austan Goolsbee为美联储副主席。

欧央行有意加息50BP。欧洲央行行长拉加德表示，欧央行有意在3月份加息50个基点，将在3月份加息行动之后评估后续加息路径。欧洲央行管委、爱尔兰央行行长Gabriel Makhoul认为欧洲央行可能将利率上调至3.5%以上。欧洲央行管委兼法国央行行长

Villeroy 认为欧洲央行从现在到 9 月期间的某时将达到最终利率,可能会加息至 3% 以上,潜在通胀是决定何时暂停加息的关键。

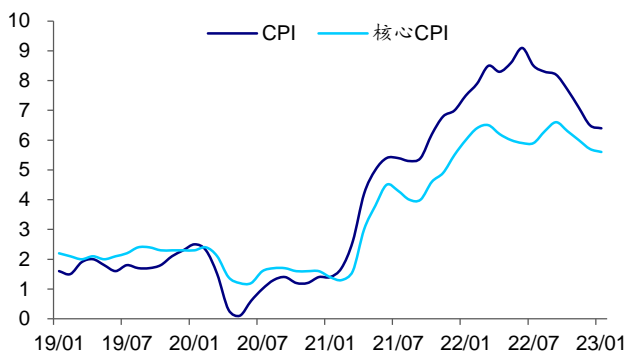
日本政府提名央行行长。日本政府提名大学教授植田和男接替黑田东彦担任央行行长,同时提名内田真一和冰见野良三为副行长,日本众议院将于 2 月 24 日就植田和男的日本央行行长提名举行确认听证会。

3. 美国：美债利率会破前高吗？

通胀放缓速度较慢。1 月美国 CPI 小幅回落至 6.4%，而环比大幅回升至 0.5%，这很大程度上与能源价格回升有关。而核心 CPI 压力仍大，主要贡献依然是租金通胀。详细解读见《哪些因素还在推动通胀？——美国 2023 年 1 月物价数据点评》

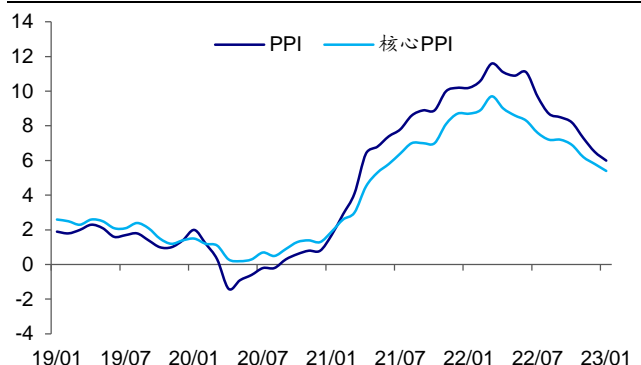
1 月美国 PPI 同比增长 6.0%，核心 PPI 同比增长 5.4%，虽然都较 2022 年 12 月小幅回落，但均高于预期值。由此可以看出，美国通胀回落速度仍有较大不确定性。

图11 美国 CPI 同比和核心 CPI 同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图12 美国 PPI 同比和核心 PPI 同比 (%)

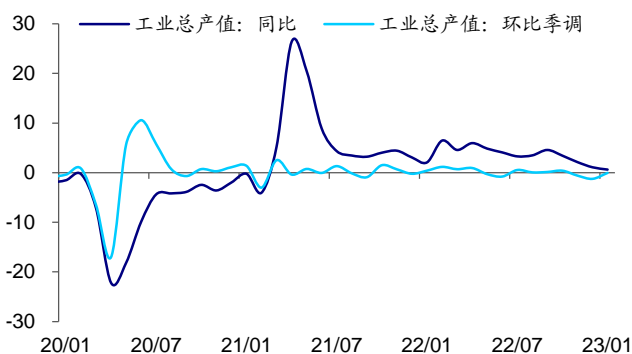


资料来源: Wind, 海通证券研究所

工业总产值增速放缓。1 月美国工业总产值季调同比增长 0.6%，较 2022 年 12 月回落 0.5 个百分点。环比下降 0.1%，已连续三周处于负值区间。不过工业生产总产值仍在历史高位。

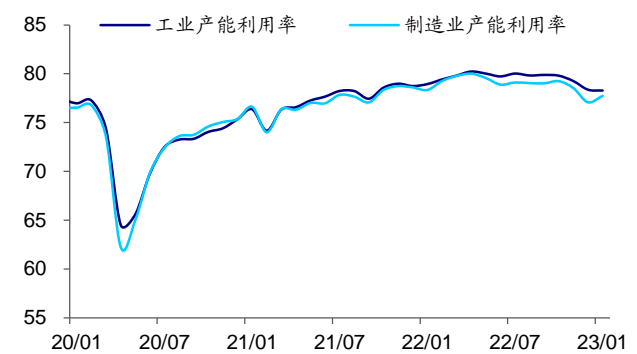
产能利用率有所回落。1 月美国工业产能利用率为 78.3%，较 2022 年 12 月回落 0.1 个百分点，但仍高于疫情前水平。制造业产能利用率较 2022 年 12 月回升 0.7 个百分点至 77.7%。

图13 工业总产值季调同比及环比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 美国工业产能利用率和制造业产能利用率 (%)



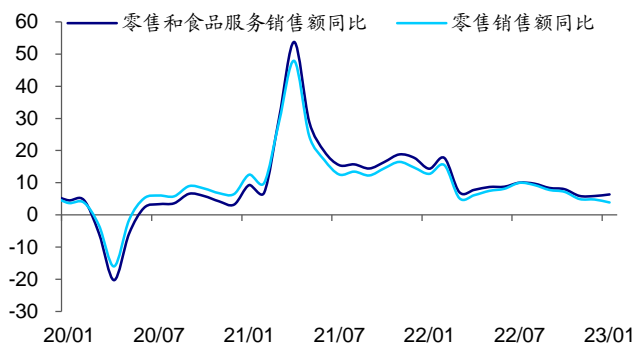
资料来源: Wind, 海通证券研究所

消费需求较为强劲。1 月美国零售和食品服务销售额同比增长 6.4%，较 2022 年 12 月增加 0.5 个百分点，逆转了前两个月的下滑趋势，且增幅超出了市场预期。其中零售销

售额同比增长 3.9%，较 2022 年 12 月减少 0.9 个百分点。在超额储蓄与信贷的支撑下，美国消费仍具有较强的韧性。

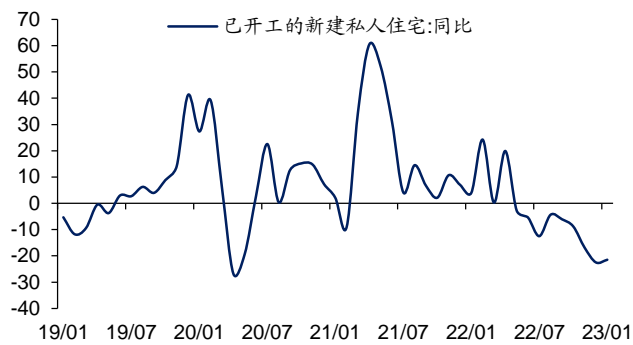
房地产市场仍低迷。1 月美国新房开工同比下降 21.4%，较 2022 年 12 月收窄 1 个百分点，不过已连续 9 个月负增长。在美联储不断加息下，房地产市场需求疲软，也导致住宅建筑活动持续缩减。

图15 美国零售和食品服务销售额同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图16 美国已开工的新建私人住宅同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

加息预期有所提升。CME Group 数据显示，截至 2 月 17 日，受强劲的非农就业以及回落较慢的通胀影响，市场预期 3 月加息 50BP 的概率有所上升，加息 25BP 的概率则下降至 81.9%；预期 5 月再加息 25BP 的概率从 74.2% 上升至 76.7%，6 月再加息 25BP 的概率由 38.4% 上升至 52.9%，此后大概率维持不变至 4 季度，年底仍有降息预期。

美债收益率上升至 3.82%。截至 2 月 17 日，美国 10 年期国债名义收益率较上一周上行 8BP 至 3.82%，其中美债 10 年期实际收益率较上一周上行 5 个 BP 至 1.46%，10 年期通胀预期也较上一周上行 3BP。

近期美债利率大幅上行，从年初低点 3.3% 附近大幅上行至 3.8% 以上，尤其是 2 月 17 日盘中一度突破 3.9%，引起市场较大的担忧。

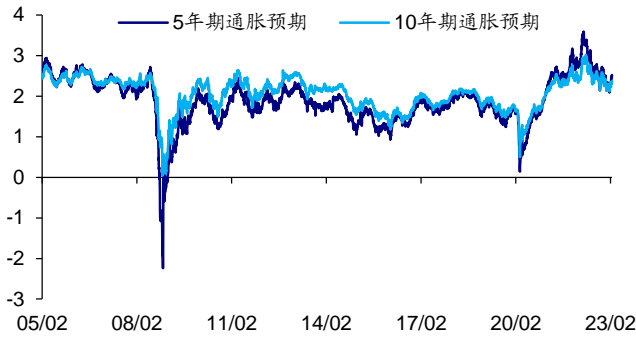
为何近期美债利率又大幅上行？我们认为，这很大程度上与市场之前对于美联储转向的预期过于乐观有关。从去年年底开始，市场交易美国可能很快陷入衰退，从而导致美联储快速转向，一度交易美联储 3 月将是最后一次加息。

而近期美国公布的 1 月非农数据和 1 月零售销售数据均显示，美国经济的韧性仍在；1 月 CPI 数据和 PPI 数据又显示美国通胀回落速度减慢了，这导致市场开始调整之前的预期。例如，市场目前预期 5 月再加一次息的概率较大，6 月加息的概率也上提到 5 成以上。美国强劲的数据以及市场预期的调整，共同带动了美债利率的快速回升。

那么，美债利率会破前高吗？我们认为难度较大。一方面，市场之前的乐观预期已经开始有所调整，已经把美联储之前的加息终点位置充分计价（美联储去年年底给出的加息终点中枢在 5.1%）。另一方面，美国通胀下行的趋势还是明确的，在二季度租金通胀见顶后，后续下行速度或加快，美联储加息或接近尾声。

如果，美联储在 3 月继续加息 25BP 或是最新点阵图并没有上提加息终点利率水平，那么，美债上行动力将持续减弱。因而，3 月份的就业数据、通胀数据以及美联储点阵图将尤为关键。

不过，需要提醒的是，虽然我们认为美国通胀在下半年下行速度会加快，但到年底或仍在 3% 以上；加之，美国经济仍有一定韧性，我们认为，美联储在年内降息的概率相对较低。

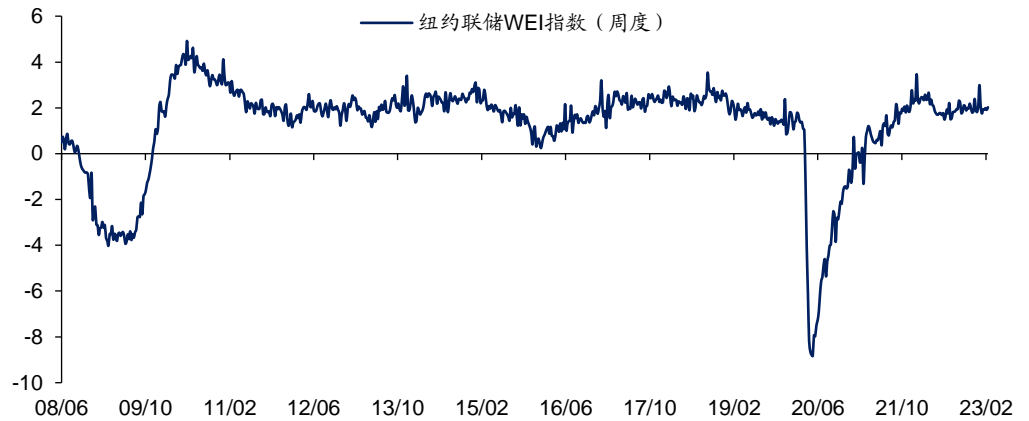
图17 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 市场预测美联储加息概率 (%)

MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/3/22	0.0%	0.0%	81.9%	18.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	6.7%	76.7%	16.6%	0.0%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	2.7%	34.4%	52.9%	10.0%	0.0%
2023/7/26	0.0%	0.0%	2.1%	28.1%	49.2%	18.5%	2.0%
2023/9/20	0.0%	0.2%	4.7%	30.2%	46.1%	16.9%	1.8%
2023/11/1	0.0%	1.2%	10.1%	33.6%	39.9%	13.7%	1.4%
2023/12/13	0.7%	6.3%	23.5%	37.2%	25.0%	6.7%	0.6%

资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至 2 月 17 日

图19 纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %)


资料来源: 纽约联储, 海通证券研究所

图20 美国 10 年期国债收益率分解 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

表 2 美国经济数据总览

指标	单位	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02
GDP	实际 GDP 折年同比%			1.0		1.9				1.8			3.7	
	实际 GDP 折年季调环比%			2.9		3.2				-0.6			-1.6	
生产	工业总产值 季调同比%	0.6		1.1	2.1	3.4	4.6	3.5	3.3	4.1	4.8	5.9	4.6	6.5
	制造业新订单 季调同比%			5.2	5.5	6.3	8.0	8.4	8.8	8.9	9.9	7.6	10.6	11.6
	工业产能利用率 %	78.3		78.4	79.3	79.8	79.9	79.8	80.0	79.7	80.0	80.2	79.8	79.4
消费	个人实际可支配收入 折年季调同比%			3.2	3.1	3.1	2.8	1.3	1.2	2.0	1.4	-1.5	-16.3	2.7
	个人实际消费支出 季调同比%			7.4	7.4	8.0	8.5	8.7	8.7	9.3	9.3	8.9	9.2	13.5
	零售销售额 季调同比%	3.9		4.8	5.0	7.2	7.8	9.3	10.0	8.2	7.5	6.2	5.2	15.5
	零售/食品服务销售额 季调同比%	6.4		5.9	5.9	8.0	8.4	9.7	10.0	8.8	8.7	7.8	7.1	17.7
地产	新房销售 折年季调同比%			-26.6	-20.4	-10.9	-24.9	-5.8	-25.2	-20.0	-14.1	-23.5	-19.8	2.9
	成屋销售 折年季调同比%			-34.0	-35.6	-28.4	-23.8	-20.2	-20.1	-14.4	-8.6	-6.0	-4.8	-3.9
	新房开工 折年季调同比%	-21.4		-22.5	-16.8	-8.8	-6.0	-4.3	-12.5	-5.4	-2.7	19.9	0.3	24.3
	标普/CS 房价指数 同比% (20 城)				6.8	8.6	10.4	13.0	16.0	18.6	20.5	21.3	21.2	20.3
就业	新增非农就业人数 季调/万人		51.7	26.0	29.0	32.4	35.0	35.2	56.8	37.0	36.4	25.4	41.4	90.4
	失业率 季调%		3.4	3.5	3.6	3.7	3.5	3.7	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.8
	U6 失业率 季调%		6.6	6.5	6.7	6.7	6.7	7.0	6.8	6.7	7.1	7.0	6.9	7.2
通胀	CPI 同比%	6.4		6.5	7.1	7.7	8.2	8.3	8.5	9.1	8.6	8.3	8.5	7.9
	核心 CPI 同比%	5.6		5.7	6.0	6.3	6.6	6.3	5.9	5.9	6.0	6.2	6.5	6.4
	PCE 同比%			5.0	5.5	6.1	6.3	6.3	6.4	7.0	6.5	6.4	6.8	6.4
	核心 PCE 同比%			4.4	4.7	5.1	5.2	4.9	4.7	5.0	4.9	5.0	5.4	5.4
	密歇根 1 年通胀预期 同比%	4.2	3.9	4.4	4.9	5.0	4.7	4.8	5.2	5.3	5.4	5.4	5.4	4.9
景气指数	ISM 制造业 PMI		47.4	48.4	49.0	50.2	50.9	52.8	52.8	53.0	56.1	55.4	57.1	58.6
	ISM 非制造业 PMI		55.2	49.2	56.5	54.4	56.7	56.9	56.7	55.3	55.9	57.1	58.3	56.5
	Market 制造业 PMI 季调		46.9	46.2	47.7	50.4	52.0	51.5	52.2	52.7	57.0	59.2	58.8	57.3
	Sentix 投资信心指数	3.6	-3.5	-0.5	-9.4	-12.6	-10.8	-6.0	-13.5	-1.0	-2.9	6.1	11.9	22.1
	密歇根消费者信心指数	66.4	64.9	59.7	56.8	59.9	58.6	58.2	51.5	50.0	58.4	65.2	59.4	62.8

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

4. 欧洲: 就业依然稳健

工业生产增速放缓。2022 年 12 月欧元区 19 国工业生产指数同比下降 1.7%，环比下降 1.1%，分别较 2022 年 11 月减少 4.5 和 2.5 个百分点，生产活动的放缓或受到欧央行持续加息的影响。

就业情况较为稳定。2022 年第 4 季度欧元区就业人数同比增长 1.5%，较第 3 季度回落 0.3 个百分点，但仍高于疫情前水平（2019 年 4 季度为 1.2%）。

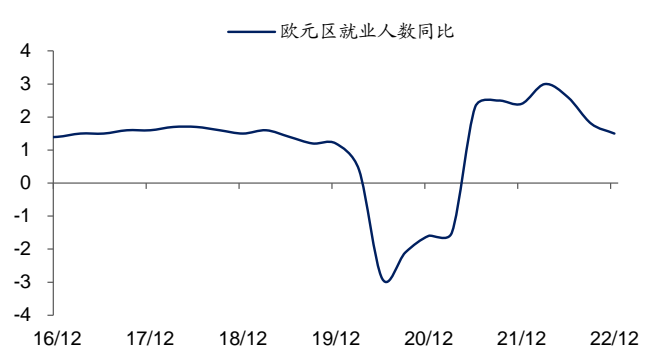
往前看，我们认为欧洲通胀形势仍然严峻，短期内难以回落到目标通胀范围内，欧央行加息决心仍然坚定，欧洲滞胀格局或仍将持续。

图21 欧元区 19 国工业生产指数同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图22 欧元区就业人数同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

表 3 欧元区经济数据总览

指标	单位	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	
GDP	实际 GDP				1.9			2.3			4.3			5.5	
	实际 GDP				0.4			1.2			3.4			2.6	
生产	工业生产指数				-1.7	2.8	3.4	5.1	2.6	-2.5	2.2	1.6	-2.5	-1.0	
	制造业产能利用率				81.4			82.3			82.5			82.4	
	粗钢产量 (欧盟)				-17.1	-18.6	-15.7	-15.7	-16.4	-10.0	-10.6	-4.4	-4.7	-5.9	
消费	零售销售指数				-2.8	-2.5	-2.6	0.1	-1.3	-0.7	-2.9	1.1	5.2	2.3	
就业	失业率				6.6	6.6	6.6	6.7	6.7	6.6	6.7	6.7	6.7	6.8	
通胀	HICP			8.5	9.2	10.1	10.6	9.9	9.1	8.9	8.6	8.1	7.4	7.4	
	核心 HICP			5.2	5.2	5.0	5.0	4.8	4.3	4.0	3.7	3.8	3.5	3.0	
	PPI				24.6	27.0	30.5	41.9	43.5	38.1	36.1	36.2	37.2	36.9	
景气指数	制造业 PMI			48.8	47.8	47.1	46.4	48.4	49.6	49.8	52.1	54.6	55.5	56.5	
	服务业 PMI			50.8	49.8	48.5	48.6	48.8	49.8	51.2	53.0	56.1	57.7	55.6	
	消费者信心指数			-20.9	-22.1	-23.8	-27.5	-28.7	-25.0	-27.2	-24.0	-21.5	-22.4	-21.9	
	经济景气指数			99.9	97.1	95.1	93.7	94.5	97.8	98.6	103.1	104.2	104.3	106.2	
	Sentix 投资信心指数	季调			-8.0	-17.5	-21.0	-30.9	-38.3	-31.8	-25.2	-26.4	-15.8	-22.6	-18.0

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

信息披露 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
李俊 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。