

相关研究

《国内高频指标跟踪(2023年第21期)》
2023.06.19

《美欧:加息或仍将继续——海外经济政策跟踪》2023.06.19

《国内股指普遍上涨——全球大类资产周报(6/9-6/16)》2023.06.17

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:应稼娴

Tel:(021)23185645

Email:yjx12725@haitong.com

证书:S0850521080001

联系人:李林芷

Tel:(021)23185646

Email:llz13859@haitong.com

海外风险偏好下降 ——全球大类资产周报(6/16-6/23)

投资要点:

- 上周的大类资产表现:美元>中债>美债>美股>贵金属>A股>港股;6月以来资产表现为:商品>美股>港股>中债>A股>美债>美元>贵金属。
- 股票:全球股市普跌。H股指数跌幅较大,恒生科技、恒生中国企业指数和恒生指数跌幅分别为-8.37%、-6.42%和-5.74%。
- 债券:国债、国开债收益率普遍上行,10年期国债收益率上行0.75bp至2.67%。海外主要经济体国债利率多数收跌,10年期美债收益率下行3.00bp至3.74%。
- 大宗商品:商品价格多数收跌。其中,CBOT小麦以8.22%的幅度领涨,COMEX白银以7.48%的幅度领跌。
- 外汇:上周美元指数回升57个BP,最终报收102.88。截至6月21日美元兑人民币报收7.194。

目 录

1. 全球大类资产：美元指数重新走强.....	4
2. 股票市场：全球股指回调.....	4
3. 债券市场：国内债市利率上行.....	7
4. 大宗商品：商品价格多数收跌.....	9
5. 外汇市场：非美货币贬值.....	10

图目录

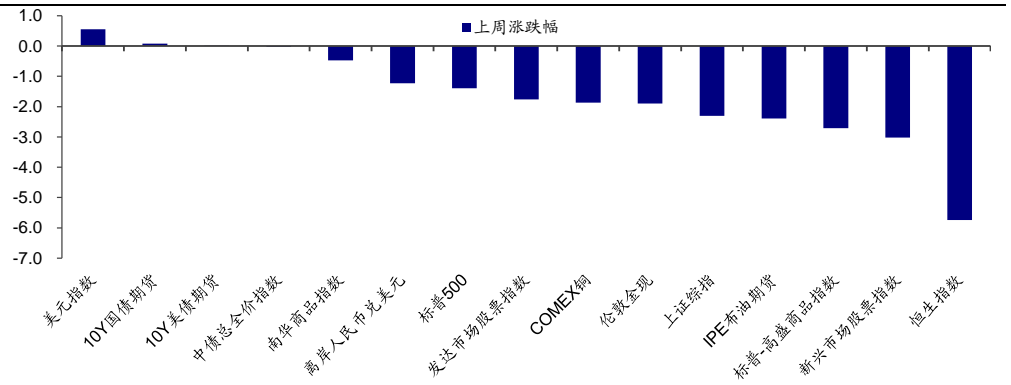
图 1	全球主要大类资产上周涨跌幅（%，6/16-6/23）	4
图 2	全球主要大类资产本月涨跌幅（%，5/31-6/23）	4
图 3	全球股票指数概览	5
图 4	国内股票指数概览	5
图 5	国内行业股票指数概览	6
图 6	换手率：上证综指和沪深 300（%）	6
图 7	新基金发行情况（支，亿份）	6
图 8	两融余额与交易额（亿元）	7
图 9	南北向资金净流入（亿元）	7
图 10	股债性价比（%）	7
图 11	股债性价比（%）	7
图 12	中债国债和国开债收益率及期限利差变化（6/16-6/21）	8
图 13	中债债券价格指数涨跌幅（%，6/16-6/21）	8
图 14	Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅（%，6/16-6/20）	8
图 15	主要经济体 10 年期政府债收益率变化（bp，6/16-6/23）	9
图 16	主要大宗商品期货合约涨跌幅（%，6/16-6/21）	9
图 17	Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，6/16-6/21）	10
图 18	外汇市场表现概览	10

1. 全球大类资产：美元指数重新走强

对比上周（6/16-6/23）全球大类资产价格表现，受美联储主席鲍威尔在听证会上的偏鹰发言影响，美元指数重新走强，最终美元指数收涨 0.55%，标普 500 指数下跌 1.4%。发达市场股票指数跌幅小于新兴市场股指。而领跌的是恒生指数（-5.74%），紧随其后的是标普-高盛商品指数，跌幅为 2.71%。国内方面，上周 10 年期国债期货小幅上涨 0.08%，上证综指下跌 2.30%，南华商品指数下跌 0.47%。

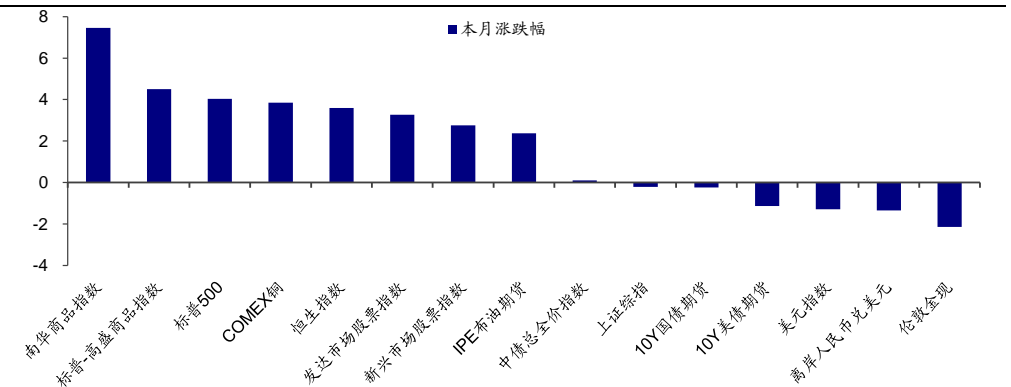
综合来看，上周的大类资产表现上：美元>中债>美债>美股>贵金属>A股>港股；6月以来资产表现为：商品>美股>港股>中债>A股>美债>美元>贵金属。

图1 全球主要大类资产上周涨跌幅（%，6/16-6/23）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 全球主要大类资产本月涨跌幅（%，5/31-6/23）



资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 股票市场：全球股指回调

上周，全球股市普跌。其中，仅有越南胡志明指数和巴西 IBOVESPA 指数上涨，涨幅分别为 0.50%和 0.18%，其他新兴市场表现也相对较好，印度 SENSEX30 和俄罗斯 RTS 指数跌幅相对较小。恒生指数、德国 DAX 指数和法国 CAC40 指数领跌，跌幅分别为 -5.74%、-3.23%和 -3.05%。从估值来看，英国富时 100 指数 PE 估值回落至历史低位，法德股指 PE 估值回落至历史 10%分位数左右。

图3 全球股票指数概览

分类	指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	PE (TTM, 倍)	历史分位 (%)	PB (LF, 倍)	历史分位 (%)	股息率 6月 (%)
亚洲	000300.SH	沪深300	3864.0	-2.51	-0.20	11.72	16.76	1.33	6.80	2.80
	HSI.HI	恒生指数	18890.0	-5.74	-4.51	8.97	10.70	0.92	7.41	3.75
	N225.GI	日经225	32781.5	-2.74	25.63	18.43	43.94	1.86	83.53	1.83
	KS11.GI	韩国综合指数	2570.1	-2.12	14.92	15.72	65.41	0.94	43.16	1.93
	SENSEX.GI	印度SENSEX30	63016.8	-0.58	3.58	23.03	42.73	3.47	86.83	1.24
	VNINDEX.GI	胡志明指数	1129.3	0.50	12.14	11.99	13.40	1.61	2.19	2.55
美国	DJI.GI	道琼斯工业指数	33727.4	-1.67	1.75	25.42	83.11	6.39	83.54	1.55
	IXIC.GI	纳斯达克指数	13492.5	-1.44	28.91	37.47	67.87	4.59	66.46	0.79
	SPX.GI	标普500	4348.3	-1.39	13.25	24.71	76.31	4.13	84.19	1.53
欧洲	FTSE.GI	英国富时100	7461.9	-2.37	0.14	11.35	0.28	1.58	11.17	3.52
	FCHI.GI	法国CAC40	7163.4	-3.05	10.65	14.34	10.48	1.69	75.31	3.22
	GDAXI.GI	德国DAX	15829.9	-3.23	13.69	13.17	11.09	1.55	24.67	3.30
	RTS.GI	俄罗斯RTS	1040.0	-0.71	7.15	4.38	5.50	0.78	30.04	10.56
其他	IBOVESPA.GI	巴西IBOVESPA指数	118977.1	0.18	8.42	7.01	17.12	1.52	17.55	9.44
	AS51.GI	澳洲标普200	7099.2	-2.10	0.86	11.66	3.08	2.13	68.30	6.48

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周国内股市整体回调。H股指数跌幅较大，恒生科技、恒生中国企业指数和恒生指数跌幅分别为-8.37%、-6.42%和-5.74%。比较不同风格和规模的指数，上周价值和成长表现接近，差异并不明显；超大盘指数表现弱于中盘和小盘指数。从PE估值来看，H股指数PE估值回落，恒生指数估值回落至历史10%分位数左右。

图4 国内股票指数概览

分类	指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	PE (TTM, 倍)	历史分位 (%)	PB (LF, 倍)	历史分位 (%)	股息率 6月 (%)
A股指数	000016.SH	上证50	2519.1	-3.15	-4.41	9.75	31.08	1.22	34.29	3.70
	000300.SH	沪深300	3864.0	-2.51	-0.20	11.72	16.76	1.33	6.80	2.80
	000905.SH	中证500	5990.8	-2.56	2.15	23.01	26.71	1.80	23.17	1.78
	000852.SH	中证1000	6548.4	-1.81	4.25	36.35	34.97	2.31	22.15	1.11
	000001.SH	上证指数	3197.9	-2.30	3.52	12.89	23.17	1.30	10.85	2.63
	399001.SZ	深证成指	11058.6	-2.19	0.39	23.42	15.83	2.50	15.98	1.49
	881001.WI	万得全A	4944.4	-2.13	2.69	17.64	30.06	1.62	12.99	2.01
	000985.CSI	中证全指	4853.0	-2.26	2.03	16.69	27.59	1.59	13.67	2.07
	000688.SH	科创50	1020.2	-3.10	6.28	42.73	22.00	4.49	13.44	0.68
	399006.SZ	创业板指	2211.8	-2.57	-5.75	32.54	5.54	4.53	21.71	0.79
	399101.SZ	中小综指	11823.7	-1.70	1.79	36.91	20.25	2.59	15.06	1.13
按风格	000918.CSI	300成长	4511.5	-2.81	-6.45	14.57	36.12	2.77	49.50	1.97
	000919.CSI	300价值	4323.4	-3.08	3.57	7.16	13.60	0.81	8.89	4.79
	000057.SH	全指成长	3671.2	-3.28	-9.26	11.12	35.41	2.06	44.00	2.64
	000058.SH	全指价值	3781.5	-3.08	3.74	7.05	16.85	0.81	13.45	4.79
按规模	000043.SH	超大盘	1928.8	-3.78	-6.67	9.13	7.04	1.27	10.76	3.82
	000044.SH	上证中盘	3772.3	-2.31	4.81	9.71	9.18	1.04	8.04	2.75
	000045.SH	上证小盘	4804.9	-2.25	3.22	17.35	12.68	1.54	7.72	2.15
H股指数	HSI.HI	恒生指数	18890.0	+5.74	+4.51	8.97	10.70	0.92	7.41	3.75
	HSCEI.HI	恒生中国企业指数	6394.5	-6.42	-4.63	7.72	16.07	0.81	7.24	3.38
	HSTECH.HI	恒生科技	3879.3	-8.37	-6.04	25.35	1.40	2.39	9.36	0.52

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周国防、汽车领涨。上周A股中国防军工、汽车、通信和公用事业上涨，涨幅分别为2.78%、0.74%、0.26%和0.07%。估值方面，计算机、汽车、社会服务行业PE估值仍在历史80%分位数左右。

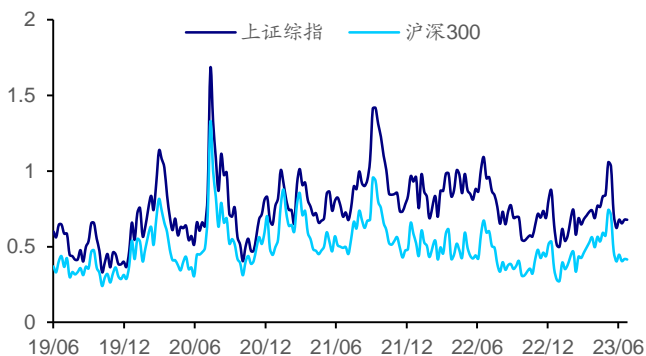
图5 国内行业股票指数概览

指数代码	指数名称	收盘价	一周涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	PE(TTM, 倍)	历史分位(%)	PB(LF, 倍)	历史分位(%)	股息率6月(%)
801010.SI	农林牧渔	2930.8	-1.960	-11.048	28.13	31.06	2.65	6.36	0.62
801030.SI	基础化工	3631.8	-2.353	-10.356	16.24	16.95	1.94	18.50	1.88
801040.SI	钢铁	2149.8	-2.972	-5.957	21.99	66.12	0.93	13.40	3.43
801050.SI	有色金属	4406.2	-3.905	-3.863	13.21	0.05	2.20	21.35	1.42
801080.SI	电子	3839.6	-1.574	10.121	44.76	54.61	2.76	13.72	0.89
801110.SI	家用电器	7252.6	-0.532	11.823	14.64	20.18	2.52	10.81	3.33
801120.SI	食品饮料	21549.4	-4.133	-6.129	29.73	29.92	5.66	44.66	2.02
801130.SI	纺织服装	1550.9	-2.808	-1.452	24.09	31.45	1.68	8.26	3.30
801140.SI	轻工制造	2229.9	-3.125	-4.139	29.41	57.26	1.91	24.50	1.69
801150.SI	医药生物	8476.1	-3.164	-6.548	26.67	14.57	2.84	1.97	1.21
801160.SI	公用事业	2292.0	0.071	4.252	24.32	62.51	1.66	41.48	1.79
801170.SI	交通运输	2200.9	-2.948	-6.937	12.81	10.71	1.38	10.61	2.80
801180.SI	房地产	2547.8	-4.683	-14.935	13.81	57.97	0.78	0.32	3.44
801200.SI	商贸零售	2253.5	-5.091	-21.390	35.53	66.20	1.89	41.23	1.29
801210.SI	社会服务	10086.6	-4.306	-6.560	85.60	77.08	3.39	19.06	0.42
801230.SI	综合	2702.4	-2.610	-10.419	41.66	35.60	1.79	26.76	0.15
801710.SI	建筑材料	5353.5	-6.012	-11.259	17.98	57.26	1.37	0.12	2.50
801720.SI	建筑装饰	2163.0	-4.127	8.500	9.55	21.37	0.88	11.87	2.19
801730.SI	电力设备	8746.0	-1.905	-6.442	21.43	1.24	3.09	38.85	1.00
801740.SI	国防军工	1533.4	2.775	3.776	56.56	18.84	3.36	53.04	0.46
801750.SI	计算机	5318.5	-0.131	37.307	75.19	84.22	4.17	55.34	0.55
801760.SI	传媒	809.4	-5.979	49.941	49.90	74.65	3.00	60.51	1.18
801770.SI	通信	2792.6	0.261	51.912	35.03	23.53	2.64	44.34	1.47
801780.SI	银行	3088.0	-2.684	-2.225	4.71	1.36	0.47	0.95	5.45
801790.SI	非银金融	1486.1	-3.698	0.878	14.18	26.25	1.10	1.65	2.37
801880.SI	汽车	5584.0	0.744	4.513	29.94	77.78	2.16	39.32	1.16
801890.SI	机械设备	1543.9	-0.020	10.376	31.15	49.10	2.43	37.81	1.32
801950.SI	煤炭	2459.0	-2.820	-7.977	5.92	0.00	1.13	22.41	8.20
801960.SI	石油石化	2205.6	-3.170	5.499	13.87	26.60	1.25	6.58	3.76
801970.SI	环保	1741.1	-1.353	-1.600	21.26	22.76	1.44	0.39	1.56
801980.SI	美容护理	6085.5	-4.053	-14.906	44.29	60.61	4.37	57.75	0.91

资料来源: Wind, 海通证券研究所

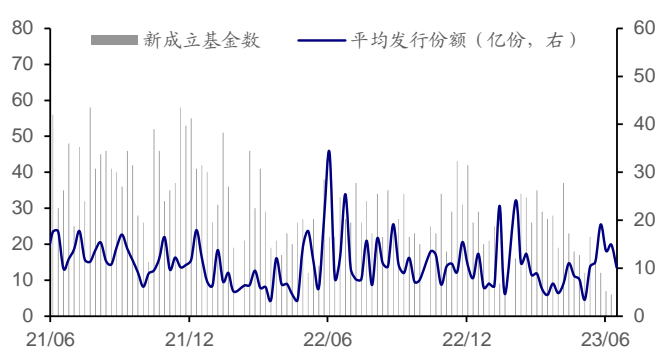
从交易指标来看, 上证综指和沪深 300 换手率与前一周持平, 分别为 0.65% 和 0.41%。两融余额当周环比增加 0.57%, 两融交易额上升至 923 亿元。上周北向资金转为净流出, 不过规模较小仅有 3.5 亿元。

图6 换手率: 上证综指和沪深 300 (%)

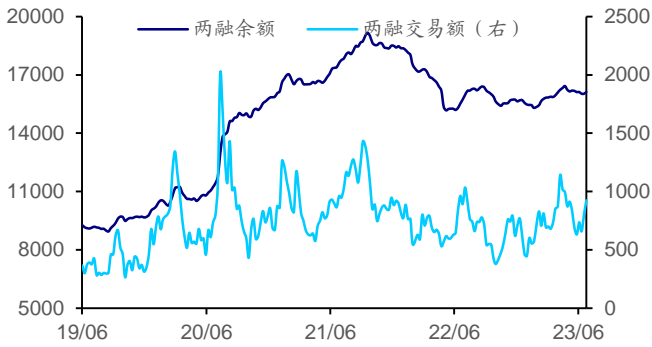


资料来源: Wind, 海通证券研究所

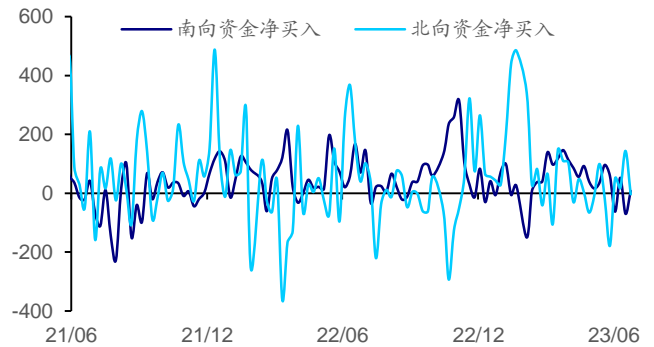
图7 新基金发行情况 (支, 亿份)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

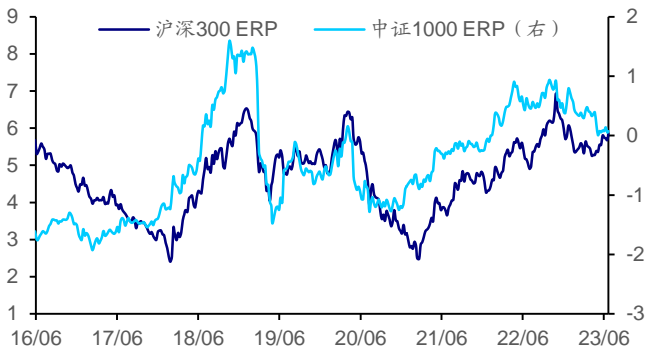
图8 两融余额与交易额（亿元）


资料来源：Wind，海通证券研究所

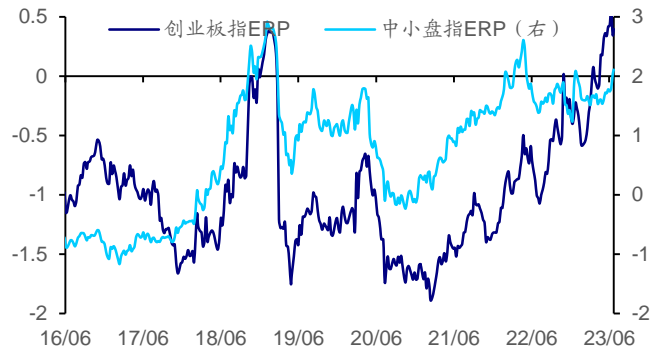
图9 南北向资金净流入（亿元）


资料来源：Wind，海通证券研究所

从股债性价比来看，国内股指普跌，所以各类股指 ERP 均有回升。沪深 300ERP 从前一周的 5.68% 回升至 5.86%，中证 1000ERP 从 0.06% 回升至 0.07%；创业板指 ERP 从 0.35% 回升至 0.40%，中小盘指数 ERP 从 2.03% 回升至 2.11%。

图10 股债性价比 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

图11 股债性价比 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

3. 债券市场：国内债市利率上行

上周 (6/16-6/21)，国债、国开债收益率普遍上行。10 年期国开债收益率上行 0.90bp 至 2.81%，10 年期国债收益率上行 0.75bp 至 2.67%。短端的 1 年期国开债利率上行 3.08bp 至 2.13%，1 年期国债利率上行 3.44bp 至 1.92%。期限利差方面，10Y-1Y 国债利差下行 2.69bp 至 75.4bp，3Y-1Y 国债利差上行 2.32bp 至 36.4bp；10Y-1Y 国开债利差下行 2.18bp 至 67.6bp。

从价格表现看，利率债、信用债净价指数均下跌。其中企业债净价指数下跌 0.08%，信用债指数下跌 0.06%，利率债下跌 0.01%，中债国债净价指数下跌 0.01%。此外，货币基金指数上涨 0.02%。

图12 中债国债和国开债收益率及期限利差变化 (6/16-6/21)

利率水平与期限利差		当前水平 (%)	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
国债	1年期收益率	1.92	3.44	-6.68	-18.08
	3年期收益率	2.28	1.12	2.89	-12.41
	10年期收益率	2.67	0.75	-1.49	-16.52
	3年-1年期限利差(bp)	36.4	-2.32	9.57	5.67
	10年-1年期限利差(bp)	75.4	-2.69	5.19	1.56
国开债	1年期收益率	2.13	3.08	3.29	-9.81
	3年期收益率	2.45	1.25	-0.74	-9.02
	10年期收益率	2.81	0.90	-3.34	-18.16
	3年-1年期限利差(bp)	31.8	-1.83	-4.03	0.79
	10年-1年期限利差(bp)	67.6	-2.18	-6.63	-8.35

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图13 中债债券价格指数涨跌幅 (% , 6/16-6/21)

指标名称	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券综合净价指数	104.19	-0.06	0.10	0.95
国债总净价指数	122.8	-0.01	0.14	1.03
利率债总净价指数	121.6	-0.01	0.12	0.83
信用债总净价指数	93.7	-0.06	-0.03	0.90
企业债总净价指数	79.4	-0.08	-0.06	1.59
货币基金指数	1664.9	0.02	0.11	0.94

资料来源: Wind, 海通证券研究所

中资美元债方面, 上周以来 (6/16-6/20) 各主要指数多数下跌, 整体债券指数下跌 0.13%。房地产美元债指数下跌 2.87%, 高收益债券下跌 1.85%。此外, 金融美元债指数下跌 0.37%, 企业债指数下跌 0.15%。

图14 Markit iBoxx 中资美元债价格指数涨跌幅 (% , 6/16-6/20)

中资美元债分类	指数 (点)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
债券指数	216.67	-0.13	0.59	2.26
金融债券	252.89	-0.37	0.95	0.91
企业债券	220.35	-0.15	0.65	2.24
房地产债券	167.84	-2.87	3.80	-9.71
投资级别债券	210.38	0.11	0.32	3.46
高收益债券	213.66	-1.85	2.61	-5.82

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (6/16-6/23), 海外主要经济体国债利率多数下行。相比上周, 10 年期美债收益率下行 3.00 bp 至 3.74%, 10 年期欧元区公债利率下行 10.4bp, 10 年期英国国债利率下行 10.7 bp。其他海外经济体方面, 10 年期日本国债利率下行 3.87 bp, 10 年期印度国债利率上行 4.00 bp。

图15 主要经济体 10 年期政府债收益率变化 (bp, 6/16-6/23)

主要经济体	10年期政府债收益率 (%)	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	年初至今涨跌幅 (bp)
美国	3.74	-3.00	10.00	-14.00
欧元区	2.45	-10.44	6.40	-10.75
意大利	4.00	-3.70	-17.60	-69.30
英国	4.36	-10.72	16.05	56.51
日本	0.38	-3.87	-6.47	-7.07
印度	7.07	4.00	8.50	-25.30
中国	2.67	0.75	-1.49	-16.52

资料来源: Wind, 海通证券研究所

4. 大宗商品: 商品价格多数收跌

上周 (6/16-6/21), 商品价格多数收跌。其中, CBOT 小麦以 8.22% 的幅度领涨, 其后 NYMEX 天然气上涨 4.28%。下跌的品种中, COMEX 白银以 7.48% 的跌幅领先, 同样下跌的还有 LME 锌 (-4.59%)、LME 铝 (-4.14%)。

图16 主要大宗商品期货合约涨跌幅 (% , 6/16-6/21)

行业名称	大宗商品期货	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
能源	NYMEX天然气	4.28	21.22	-38.35
	NYMEX WTI原油	-3.04	2.86	-13.68
	ICE布油	-2.24	3.36	-13.30
贵金属	COMEX黄金	-2.05	-2.56	5.48
	COMEX白银	-7.48	-4.93	-7.13
有色	LME铜	-1.93	3.82	0.54
	LME铝	-4.14	-3.25	-8.98
	LME锌	-4.59	4.71	-20.54
黑色	SHFE螺纹钢	-2.97	6.44	-10.21
	DCE铁矿石	-2.15	12.17	-7.59
	DCE焦煤	-3.43	10.18	-27.46
农产品	CBOT大豆	-2.70	0.35	-14.45
	CBOT玉米	-2.26	-1.48	-13.89
	CBOT小麦	8.22	25.22	-6.01

资料来源: Wind, 海通证券研究所

上周 (6/16-6/21), 国内 Wind 商品指数多数收跌。各板块中, 领涨的是能源板块, 涨幅为 2.57%, 紧随其后的是油脂油料 (0.91%)、谷物 (0.46%)。跌幅领先的是非金属建材 (-6.24%), 跌幅紧随其后的是煤焦钢矿 (-2.18%)。

图17 Wind 商品分行业指数涨跌幅（%，6/16-6/21）

Wind商品指数名称	收盘价（点）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
商品指数	1241.3	-1.26	4.25	-7.32
能源	1150.0	2.57	7.15	-5.28
化工	557.1	-0.46	3.06	-14.27
有色	1761.5	-1.10	4.71	-9.09
贵金属	1419.7	-0.74	-0.09	8.52
煤焦钢矿	649.9	-2.18	8.04	-10.65
非金属建材	593.5	-6.24	5.29	-1.04
谷物	546.0	0.46	3.08	-5.79
油脂油料	1483.0	0.91	12.05	-10.82
软商品	693.9	-1.80	-0.08	19.16
农副产品	748.0	-0.13	1.01	-4.60

资料来源：Wind，海通证券研究所

5. 外汇市场：非美货币贬值

美元指数回升。上周受益于避险情绪，美元指数回升 57 个 BP，最终报收 102.88。截至 6 月 21 日美元兑人民币报收 7.194（前一周为 7.117）。其他非美货币也均走弱，日元再度贬值，最终报收 1 美元兑 143.68 日元；欧元兑美元报收 1.089，较前一周小幅下跌 0.42%。

图18 外汇市场表现概览

指标名称	价格 20230623	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
美元指数	102.88	0.55	-0.65	-0.59
美元兑人民币	7.19	1.08	1.07	3.49
欧元兑美元	1.09	-0.42	1.21	1.76
美元兑日元	143.68	1.26	3.52	9.57
英镑兑美元	1.27	-0.86	1.51	5.13
美元兑港币	7.83	0.13	0.00	0.26
欧元兑日元	155.84	0.77	4.42	10.79
100日元兑人民币	5.08	-0.11	-0.49	-2.99
欧元兑人民币	7.84	0.45	3.31	5.61
港元兑人民币	0.92	0.63	1.24	2.71

资料来源：Wind，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
应稼娴 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。