

相关研究

《迎难而上——2024年海通宏观经济和政策展望》2023.12.10

《政策积极：“适度”发力——2023年12月政治局会议解读》2023.12.09

《美国：降息预期升温，美债利率续降——海外经济政策跟踪》2023.12.03

美国消费明显趋缓

——海外经济政策跟踪

投资要点:

- **经济：**高频数据显示近期美国消费明显趋弱，4季度美国经济增长动力或明显放缓。12月密歇根大学消费者1年期通胀预期明显下降。11月非农数据相对稳定，失业率小幅回落。12月美国 Sentix 投资信心指数为回升但仍处低位。11月美国 ISM 非制造业 PMI 回升，位于荣枯线之上。
- **通胀预期稳定，降息预期延后。**截至12月8日，市场仍预期12月大概率暂停加息（97.1%），并认为年内将维持目前利率水平。市场预期的美联储降息时点由上周的2024年3月推迟到了2024年5月。10年美债收益率保持平稳。
- **欧洲方面，**10月欧元区19国PPI同比增速小幅回升；12月欧元区 Sentix 投资信心指数略有回升，但仍处低位。四季度欧元区19国制造业产能利用率继续回落；零售增速回升但仍然为负。
- **政策：**欧央行加息或已结束，降息仍尚早；日央行官员态度或转鹰；加拿大央行或再次加息。
- **风险提示：**海外货币政策调整超预期

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:ljj13766@haitong.com

证书:S0850521090002

联系人:王宇晴

Email:wyyq14704@haitong.com

目 录

| | |
|---------------------|---|
| 1. 美国：消费明显趋缓..... | 4 |
| 2. 欧洲：零售仍然偏弱..... | 8 |
| 3. 政策：日央行态度或转鹰..... | 9 |

图目录

| | |
|---|---|
| 图 1 亚特兰大联储经济增速实时估计 (GDPNow Model) | 4 |
| 图 2 美国信用卡零售和食品服务支出 (超过疫情前的水平, %) | 4 |
| 图 3 美国电子商务零售销售额 (亿美元) | 4 |
| 图 4 红皮书商业零售销售周同比 (%) | 4 |
| 图 5 密歇根大学消费者 1 年和 5 年通胀预期 (%) | 5 |
| 图 6 美国密歇根消费者信心指数 | 5 |
| 图 7 美国新增非农就业人数 (万人) | 5 |
| 图 8 美国非农失业率及 U6 失业率 (%) | 5 |
| 图 9 美国初次申请和持续领取失业金人数 (周度, 万人) | 5 |
| 图 10 发布职位数量 (万个) | 5 |
| 图 11 美国 Sentix 投资信心指数 | 6 |
| 图 12 美国 ISM 制造业与服务业 PMI | 6 |
| 图 13 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%) | 6 |
| 图 14 市场预测美联储加息概率 (%) | 6 |
| 图 15 纽约联储每周经济 WEI 指数 (%) | 7 |
| 图 16 美国 10 年期国债收益率分解 (%) | 7 |
| 图 17 欧元区 19 国 PPI 当月同比 (%) | 8 |
| 图 18 欧元区 Sentix 投资信心指数 | 8 |
| 图 19 欧洲制造业产能利用率 (%) | 8 |
| 图 20 欧元区 19 国零售销售指数当月同比 (%) | 8 |

表目录

| | |
|---------------------|---|
| 表 1 美国经济数据总览 | 7 |
| 表 2 欧元区经济数据总览 | 9 |

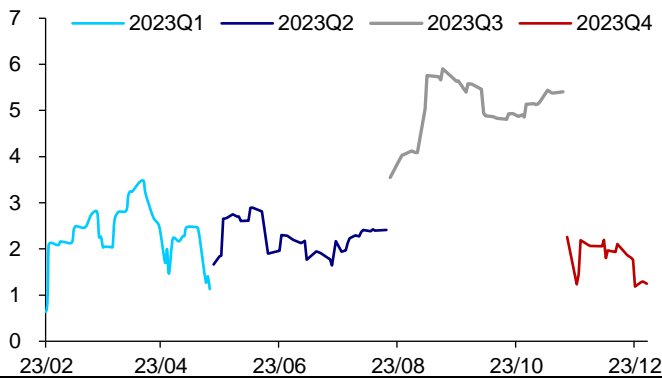
1. 美国：消费明显趋缓

近期美国经济增长动力有所放缓。从高频数据来看，截至 12 月 7 日，亚特兰大联储 GDPNow 模型对美国 4 季度 GDP 环比折年率的估计为 1.2%，较 3 季度明显回落，也显著低于 10 月初的预测值（2.3%）。

近期高频数据显示美国消费有所走弱。BEA 基于信用卡、借记卡和礼品卡等交易数据估算的零售和食品服务支出显示，自 2023 年 8 月以来，零售和食品服务支出较疫情前超支的规模开始呈下降趋势，11 月后已回落至低于疫情前（2020 年 3 月）的水平。

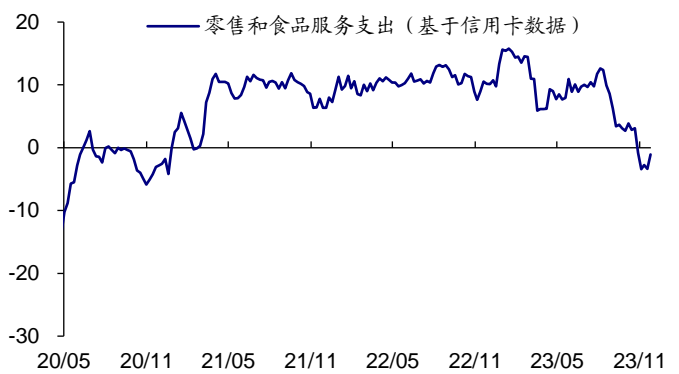
此外，从美国电子商务零售销售额来看，截至 12 月 2 日，电子商务零售销售额已开始呈现下滑趋势，11 月促销月的零售峰值也显著低于往年同期，或一定程度上反映出美国消费者的消费意愿与能力有所回落。

图1 亚特兰大联储经济增速实时估计（GDPNow Model）



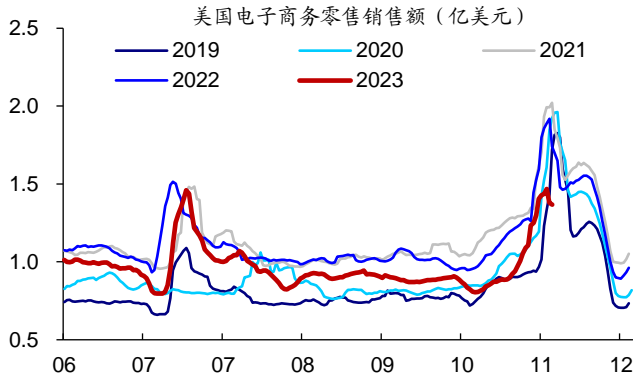
资料来源：CEIC，海通证券研究所

图2 美国信用卡零售和食品服务支出（超过疫情前的水平，%）



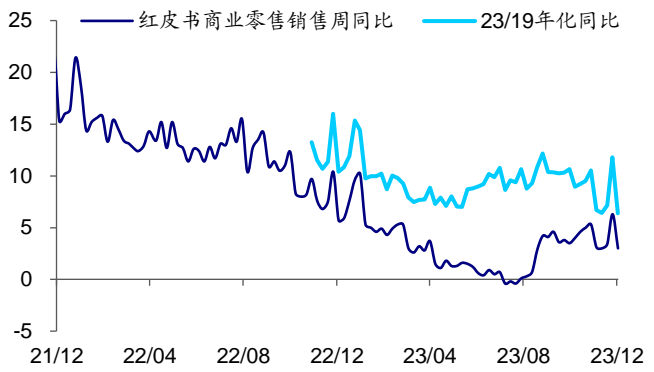
资料来源：BEA，海通证券研究所，移动四周平均

图3 美国电子商务零售销售额（亿美元）



资料来源：CEIC，海通证券研究所，横坐标为月份

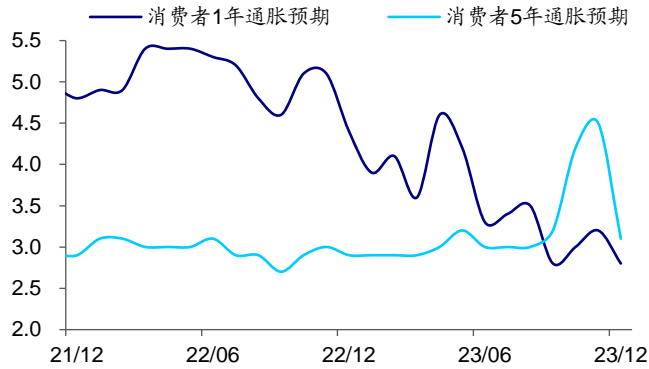
图4 红皮书商业零售销售周同比（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

消费者通胀预期大幅回落。12月密歇根大学消费者1年期通胀预期较11月下降1.4个百分点至3.1%，为2021年3月以来的低点。5年期通胀预期下降0.4个百分点至2.8%。

消费者信心指数有所回升。12月美国密歇根大学消费者信心指数为69.4，较11月回升8.1，不过与疫情前相比仍处于较低水平（2019年12月为99.3）。展望未来，通胀回落的过程或仍有一定不确定性，短期内消费者信心或仍将受到抑制。

图5 密歇根大学消费者1年和5年通胀预期(%)


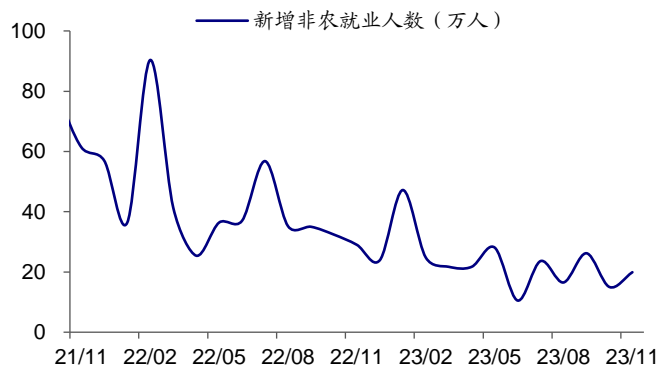
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 美国密歇根消费者信心指数

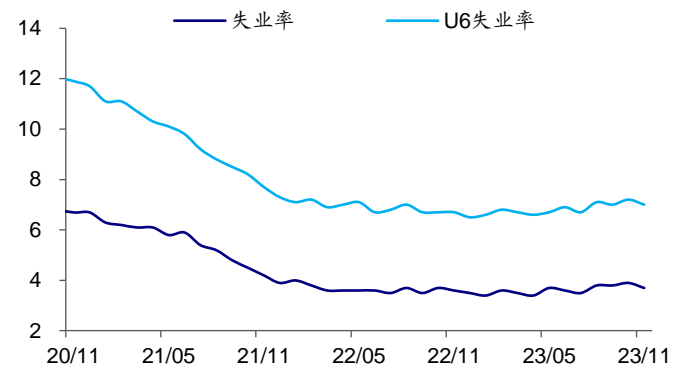

资料来源: Wind, 海通证券研究所

劳动力市场相对稳定。11月美国新增非农就业19.9万人,好于10月的15.0万人,不及9月的26.2万人;不过,连续3个月平均新增就业人数仍有20.4万人。其中,服务业中的教育和保健业、休闲和酒店业仍是主要贡献。

失业率小幅回落。11月失业率为3.7%,较10月下行0.2个百分点,为7月以来低点。11月美国劳动力参与率为62.8%,较上一月上升0.1个百分点,与疫情前(2020年2月)约有0.5个百分点的缺口。(详见《就业相对稳定——2023年11月美国非农数据点评》)

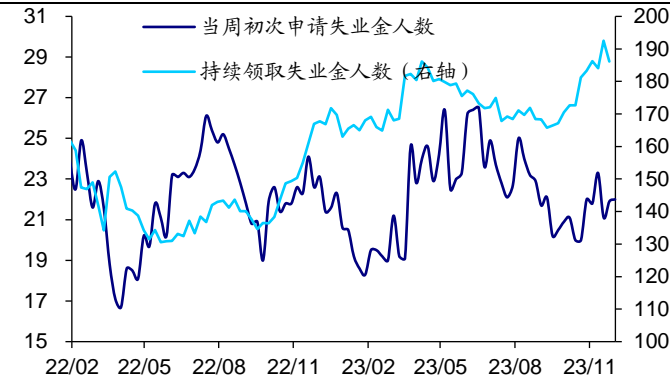
图7 美国新增非农就业人数(万人)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

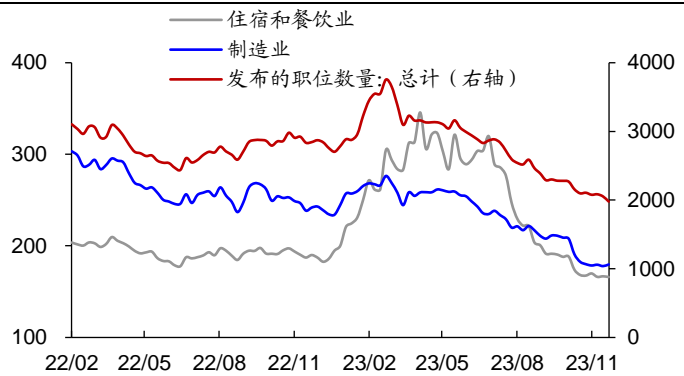
图8 美国非农失业率及U6失业率(%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

此外,从2023年10月底开始,当周初次申请与持续领取失业金人数有所回升。而发布职位数量整体自3月份以来持续回落,住宿和餐饮业发布数量也已经从2023年初的高峰回落至2022年的水平附近,或反映出劳动力市场的紧张程度在持续缓解。

图9 美国初次申请和持续领取失业金人数(周度,万人)


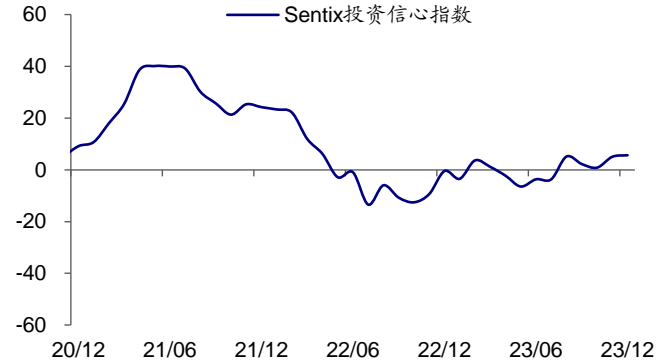
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 发布职位数量(万个)


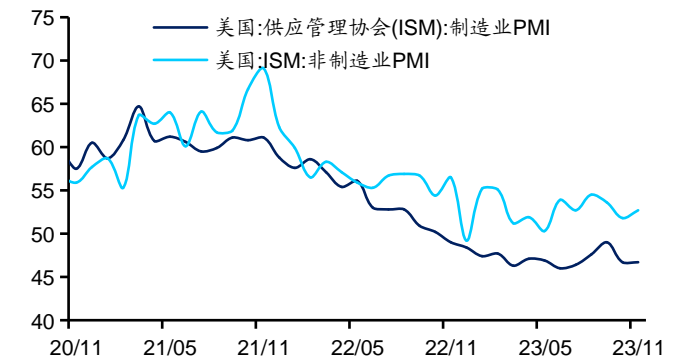
资料来源: CEIC, 海通证券研究所

投资信心边际回升。12月美国 Sentix 投资信心指数为 5.6，较 11 月回升 0.6，但仍处低位。随着美国加息周期的结束，对投资信心的抑制或有望逐步减弱。

非制造业景气指数平稳回升。11月美国 ISM 制造业 PMI 为 46.7，与 10 月持平。非制造业 PMI 则回升 0.9 至 52.7，持续位于荣枯线之上。

图11 美国 Sentix 投资信心指数


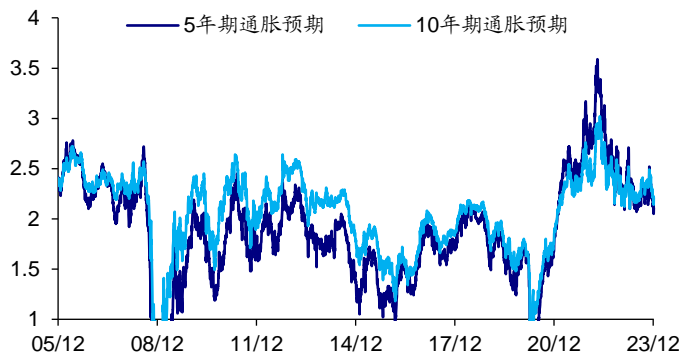
资料来源：Wind，海通证券研究所

图12 美国 ISM 制造业与服务业 PMI


资料来源：Wind，海通证券研究所

降息预期不断摇摆，截至 12 月 8 日，市场仍预期 12 月大概率暂停加息（97.1%），不过市场预期的美联储降息时点由上周的 2024 年 3 月推迟到了 2024 年 5 月，或一定程度受非农就业数据超预期影响。

美债收益率小幅上升至 4.23%，相对稳定。截至 12 月 8 日，美国 10 年期国债名义收益率为 4.23%，较一周前上行 1BP。其中，10 年期美债实际收益率为 2.02%，较上一周上升 2BP，10 年期通胀预期较上一周下降 1BP 至 2.21%。

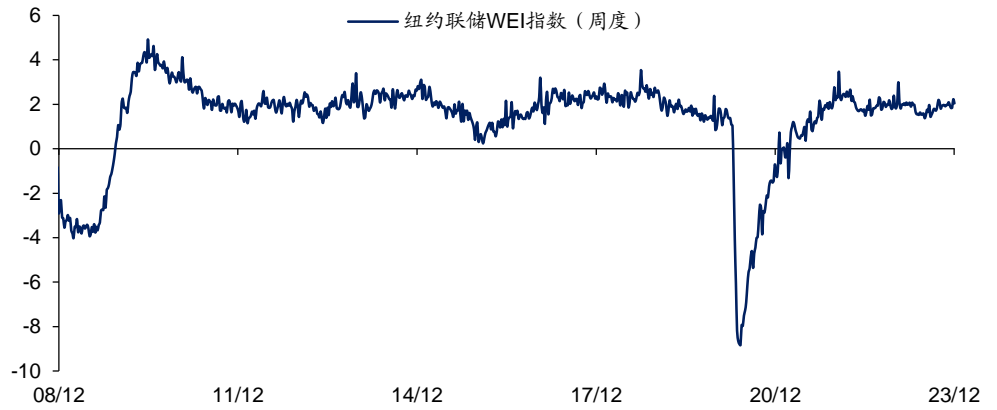
图13 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

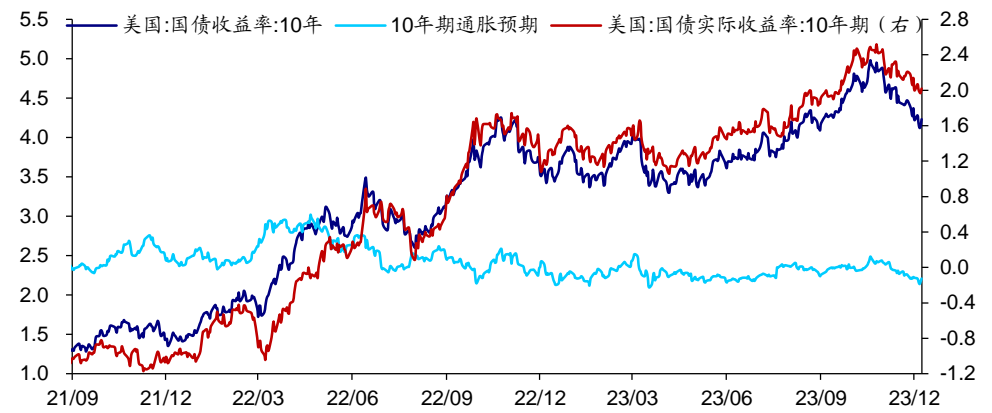
图14 市场预测美联储加息概率 (%)

| CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES | | | | | | | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| MEETING DATE | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 | 525-550 | 550-575 |
| 2023/12/13 | | | | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 97.1% | 2.9% |
| 2024/1/31 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 4.0% | 93.2% | 2.8% |
| 2024/3/20 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 1.8% | 43.2% | 53.4% | 1.6% |
| 2024/5/1 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 1.0% | 26.4% | 49.3% | 22.6% | 0.6% |
| 2024/6/12 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.7% | 18.9% | 42.5% | 30.5% | 7.1% | 0.2% |
| 2024/7/31 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.5% | 13.1% | 35.0% | 34.3% | 14.6% | 2.4% | 0.1% |
| 2024/9/18 | 0.0% | 0.0% | 0.4% | 9.3% | 28.4% | 34.5% | 20.5% | 6.1% | 0.8% | 0.0% |
| 2024/11/7 | 0.0% | 0.2% | 5.5% | 20.2% | 31.9% | 26.5% | 12.3% | 3.0% | 0.3% | 0.0% |
| 2024/12/18 | 0.1% | 4.1% | 16.2% | 28.8% | 28.0% | 16.1% | 5.5% | 1.1% | 0.1% | 0.0% |

资料来源：CME，海通证券研究所，截至 12 月 8 日

图15 纽约联储每周经济 WEI 指数 (%)


资料来源：纽约联储，海通证券研究所

图16 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 1 美国经济数据总览

| 指标 | | 单位 | 23/12 | 23/11 | 23/10 | 23/09 | 23/08 | 23/07 | 23/06 | 23/05 | 23/04 | 23/03 | 23/02 | 23/01 | 22/12 |
|------|----------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP | 实际 GDP | 折年同比% | | | | 3.0 | | | 2.4 | | | 1.7 | | | 0.7 |
| | 实际 GDP | 折年季调环比% | | | | 5.2 | | | 2.1 | | | 2.2 | | | 2.6 |
| 生产 | 工业总产值 | 季调同比% | | | -2.0 | -0.8 | -0.1 | 0.1 | -1.0 | -0.2 | 0.0 | -0.7 | 0.1 | 1.3 | 1.0 |
| | 制造业新订单 | 季调同比% | | | 0.6 | 1.5 | 0.4 | 0.4 | 1.1 | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 3.6 | 4.3 | 2.2 |
| | 工业产能利用率 | % | | | 78.9 | 79.5 | 79.5 | 79.6 | 78.9 | 79.5 | 79.8 | 79.5 | 79.5 | 79.6 | 78.9 |
| 消费 | 个人实际可支配收入 | 折年季调同比% | | | 7.0 | 7.4 | 7.5 | 7.8 | 8.7 | 9.1 | 9.2 | 9.0 | 8.9 | 8.9 | 4.5 |
| | 个人实际消费支出 | 季调同比% | | | 5.3 | 5.7 | 5.6 | 6.1 | 5.3 | 5.9 | 6.1 | 6.3 | 7.6 | 7.9 | 6.8 |
| | 零售销售额 | 季调同比% | | | 1.6 | 3.2 | 2.0 | 1.6 | 0.4 | 1.1 | 0.2 | 0.9 | 3.9 | 5.4 | 4.9 |
| | 零售/食品服务销售额 | 季调同比% | | | 2.5 | 4.1 | 2.8 | 2.8 | 1.5 | 2.1 | 1.3 | 2.2 | 5.3 | 7.4 | 6.0 |
| 地产 | 新房销售 | 折年季调同比% | | | 17.7 | 26.8 | 3.8 | 34.1 | 21.3 | 11.6 | 11.1 | -9.5 | -19.1 | -19.9 | -23.4 |
| | 成屋销售 | 折年季调同比% | | | -14.6 | -15.6 | -15.3 | -16.6 | -18.9 | -20.4 | -23.0 | -22.1 | -23.1 | -36.9 | -33.8 |
| | 新房开工 | 折年季调同比% | | | -4.2 | -8.0 | -13.3 | 5.8 | -9.2 | 2.6 | -25.2 | -19.4 | -18.9 | -19.7 | -24.1 |
| | 标普/CS 房价指数 | 同比% (20 城) | | | | 3.9 | 2.1 | 0.2 | -1.2 | -1.7 | -1.6 | -1.0 | 0.5 | 2.8 | 4.8 |
| 就业 | 新增非农就业人数 | 季调/万人 | 19.9 | 15.0 | 26.2 | 16.5 | 23.6 | 10.5 | 28.1 | 21.7 | 21.7 | 24.8 | 47.2 | 23.9 | |
| | 失业率 | 季调% | 3.7 | 3.9 | 3.8 | 3.8 | 3.5 | 3.6 | 3.7 | 3.4 | 3.5 | 3.6 | 3.4 | 3.5 | |
| | U6 失业率 | 季调% | 7.0 | 7.2 | 7.0 | 7.1 | 6.7 | 6.9 | 6.7 | 6.6 | 6.7 | 6.8 | 6.6 | 6.5 | |
| 通胀 | CPI | 同比% | | | 3.2 | 3.7 | 3.7 | 3.2 | 3.0 | 4.0 | 4.9 | 5.0 | 6.0 | 6.4 | 6.5 |
| | 核心 CPI | 同比% | | | 4.0 | 4.1 | 4.3 | 4.7 | 4.8 | 5.3 | 5.5 | 5.6 | 5.5 | 5.6 | 5.7 |
| | PCE | 同比% | | | 3.0 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.2 | 4.0 | 4.4 | 4.4 | 5.2 | 5.5 | 5.4 |
| | 核心 PCE | 同比% | | | 3.5 | 3.7 | 3.8 | 4.3 | 4.3 | 4.7 | 4.8 | 4.8 | 4.8 | 4.9 | 4.9 |
| | 密歇根 1 年通胀预期 | 同比% | 3.1 | 4.5 | 4.2 | 3.2 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 4.2 | 4.7 | 3.6 | 4.2 | 3.9 | 4.3 |
| 景气指数 | ISM 制造业 PMI | | 46.7 | 46.7 | 49.0 | 47.6 | 46.4 | 46.0 | 46.9 | 47.1 | 46.3 | 47.7 | 47.4 | 48.4 | |
| | ISM 非制造业 PMI | | 52.7 | 51.8 | 53.6 | 54.5 | 52.7 | 53.9 | 50.3 | 51.9 | 51.2 | 55.1 | 55.2 | 49.2 | |
| | Markit 制造业 PMI | 季调 | 49.4 | 50.0 | 49.8 | 47.9 | 49.0 | 46.3 | 48.4 | 50.2 | 49.2 | 47.3 | 46.9 | 46.2 | |
| | Sentix 投资信心指数 | | 5.6 | 5.0 | 0.8 | 2.2 | 5.1 | -3.7 | -3.7 | -6.5 | -2.3 | 1.1 | 3.6 | -3.5 | -0.5 |
| | 密歇根消费者信心指数 | | 69.4 | 61.3 | 63.8 | 67.9 | 69.5 | 71.6 | 64.4 | 59.2 | 63.5 | 62.0 | 67.0 | 64.9 | 59.8 |

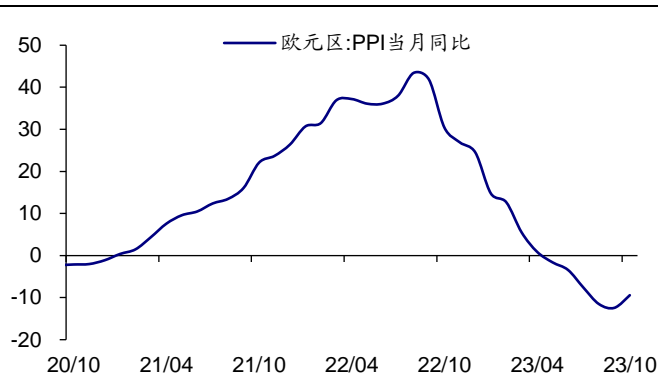
资料来源：WIND，海通证券研究所，黑框为上周更新数据

2. 欧洲：零售仍然偏弱

PPI有所回升。10月欧元区19国PPI同比增速为-9.4%，较9月回升3个百分点，或与高基数效应逐渐消退有关，但仍处负增长区间。其中，**能源价格仍在持续回落。10月欧元区能源PPI同比下降25%，是PPI回落最主要的推动力。**

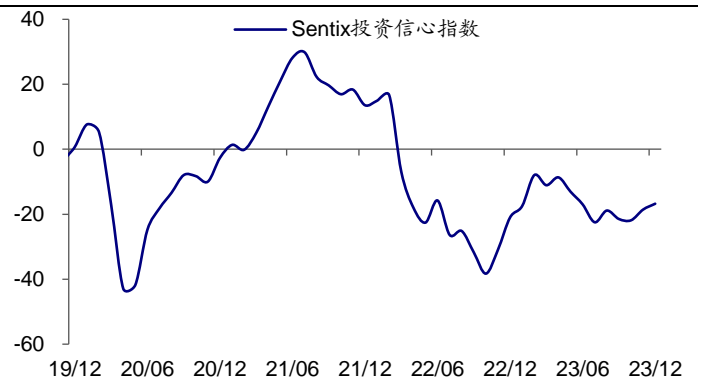
投资信心略有回升。12月欧元区Sentix投资信心指数为-16.8，较11月回升1.8，但仍为负值且与疫情前相比仍处于相对低位（2019年12月为0.7）。当前欧洲通胀压力仍存，欧央行尚未考虑降息，对投资信心的抑制作用或仍将持续。

图17 欧元区19国PPI当月同比(%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图18 欧元区Sentix投资信心指数

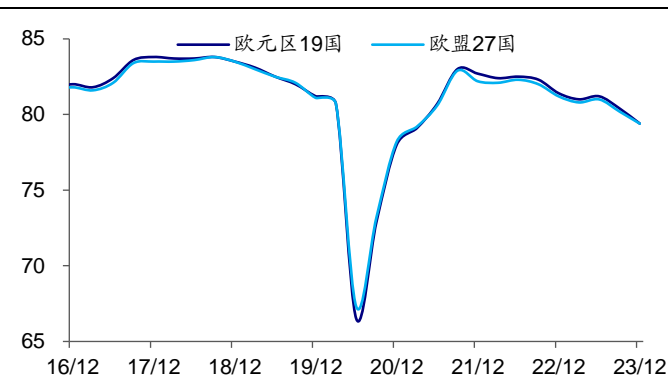


资料来源：Wind，海通证券研究所

制造业产能利用率继续回落。4季度欧元区19国制造业产能利用率79.4%，较3季度下降1个百分点，为2021年3月以来新低。

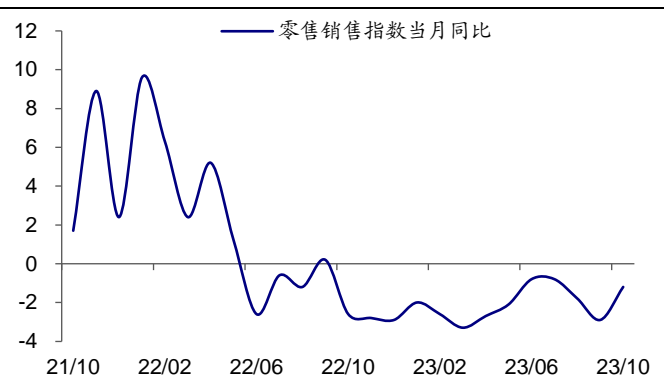
零售增速仍为负。10月欧元区19国零售销售指数同比增速为-1.2%，较9月回升1.7个百分点，但与疫情前相比仍处于低位（2019年12月为2.1%），且已连续13个月处于负增长区间。在欧央行降息或尚早的情况下，欧元区零售增速或仍将承压。

图19 欧洲制造业产能利用率(%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图20 欧元区19国零售销售指数当月同比(%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

表 2 欧元区经济数据总览

| 指标 | 单位 | 23/12 | 23/11 | 23/10 | 23/09 | 23/08 | 23/07 | 23/06 | 23/05 | 23/04 | 23/03 | 23/02 | 23/01 | 22/12 |
|------|---------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP | 实际 GDP | 季调同比% | | | 0.0 | | | 0.6 | | | 1.3 | | | 1.8 |
| | 实际 GDP | 折年季调环比% | | | -0.5 | | | 0.5 | | | 0.4 | | | -0.4 |
| 生产 | 工业生产指数 | 同比% | | | -6.9 | -5.1 | -2.2 | -1.0 | -2.4 | -0.1 | -1.5 | 1.7 | 0.8 | -1.9 |
| | 制造业产能利用率 | 非季调% | 79.4 | | 80.4 | | | 81.2 | | | 81.0 | | | 81.4 |
| | 粗钢产量(欧盟) | 同比% | | -6.2 | -0.9 | -6.2 | -12.0 | -10.2 | -10.1 | -9.8 | -7.0 | -10.3 | -10.4 | -17.1 |
| 消费 | 零售销售指数 | 同比% | | -1.2 | -2.9 | -1.8 | -0.8 | -0.8 | -2.1 | -2.7 | -3.3 | -2.6 | -2.0 | -2.9 |
| 就业 | 失业率 | 季调% | | 6.5 | 6.5 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | 6.5 | 6.5 | 6.6 | 6.7 | 6.7 |
| 通胀 | HICP | 同比% | 2.4 | 2.9 | 4.3 | 5.2 | 5.3 | 5.5 | 6.1 | 7.0 | 6.9 | 8.5 | 8.6 | 9.2 |
| | 核心 HICP | 同比% | 3.6 | 4.2 | 4.5 | 5.3 | 5.5 | 5.5 | 5.3 | 5.6 | 5.7 | 5.6 | 5.3 | 5.2 |
| | PPI | 同比% | | -9.4 | -12.4 | -11.5 | -7.6 | -3.4 | -1.6 | 0.9 | 5.5 | 12.7 | 14.8 | 24.5 |
| 景气指数 | 制造业 PMI | | 42.1 | 43.1 | 43.4 | 43.5 | 42.7 | 43.4 | 44.8 | 45.8 | 47.3 | 48.5 | 48.8 | 47.8 |
| | 服务业 PMI | | 48.7 | 47.8 | 48.7 | 47.9 | 50.9 | 52.0 | 55.1 | 56.2 | 55.0 | 52.7 | 50.8 | 49.8 |
| | 消费者信心指数 | | -16.9 | -17.8 | -17.7 | -16.0 | -15.1 | -16.1 | -17.4 | -17.5 | -19.1 | -19.0 | -20.6 | -22.0 |
| | 经济景气指数 | 季调 | 93.8 | 93.5 | 93.4 | 93.7 | 94.6 | 95.3 | 96.4 | 98.9 | 98.8 | 99.3 | 99.5 | 96.9 |
| | Sentix 投资信心指数 | | -16.8 | -18.6 | -21.9 | -21.5 | -18.9 | -22.5 | -17.0 | -13.1 | -8.7 | -11.1 | -8.0 | -17.5 |

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为上周更新数据

3. 政策: 日央行态度或转鹰

欧央行加息或已结束。欧央行管委 Vujcic 及欧央行执委 Schnabel 均认为, 欧洲央行进一步加息的可能性不大。欧洲央行管委、斯洛伐克央行行长 Kazimir 也认为, 通胀表明可能不需要进一步加息。

不过欧央行降息或为时尚早。欧洲央行管委 Vujcic、欧洲央行管委、斯洛伐克央行行长 Kazimir 均认为短期内降息概率较低; 欧央行管委 Kazaks 则认为明年上半年没有必要降息。不过, 欧洲央行管委兼法国央行行长 Villeroy 表示, 欧洲央行可能会考虑在 2024 年降息。

日央行官员态度或转鹰。日央行行长植田和男表示, 如果日央行加息, 有多种选项可以用于调整政策利率, 目前尚未考虑在加息的情况下的具体新利率水平。目前仍没有看到实现物价目标的确定性, 将有耐心地保持宽松政策以支持薪资增长。

日本央行官员冰见野良三表示, 退出货币刺激政策没有确定的时间表, 如果物价目标实现在即, 将会退出刺激政策。此外, 其强调日本金融体系有足够的韧性进行过度, 退出政策可能会产生良好的结果。

受日央行官员发言影响, 日本股债汇市场均有较大波动。12 月 7 日, 日经 225 指数下跌 1.8%, 美元兑日元下跌 2.2% 收 144, 10 年期日本国债收益上行 10 个 BP 至 0.77%。

加拿大央行或再次加息。加拿大央行表示对通胀前景感到担忧, 准备再次加息。

风险提示: 海外货币政策调整超预期

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。