

2024年：关注四大宏观变量

相关研究

《近期背离的分析：权益终将胜出——23Q4 大类资产配置展望》2023.10.11

《政策有为，未来可期——7月中央政治局会议解读及对股债的影响》2023.07.25

《中高端制造强于低端：科创的力量——中国经济的几个背离思考 4》2023.07.23

投资要点：

- 核心结论：**2023年我国经济增长目标顺利实现，展望2024年，宏观层面需要继续关注四大变量：房地产、新质生产力、货币和财政政策的总量规模、美联储货币政策。尽管房地产经济多项指标已经降至较低水平，但房地产在居民财富存量、广义财政、金融机构资产存量中占比仍然较大，所以房地产经济的走势及其带来的金融周期波动，仍然会很大程度上影响2024年的宏观经济。在这样的背景下，经济新旧动能转换就显得尤其重要，而新质生产力是经济发展新动能的重要方面，2024年需要继续关注新质生产力相关的政策及影响。从总量角度看，货币和财政等总量的宏观政策，对于总量经济的增长、尤其是总需求的提振，起到至关重要的作用。海外政策方面，我们需要继续关注美联储货币政策的边际变化，过去两年的美元流动性紧缩，对全球经济、政策、大类资产都产生了重要影响，2024年如果美联储货币政策转向降息，我国的汇率、利率和流动性环境均有望进一步改善。
- 风险提示：**海外货币政策调整超预期，国内经济修复不及预期。

首席经济学家:荀玉根

Tel:(021)23185715

Email:xyg6052@haitong.com

证书:S0850511040006

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23183815

Email:lj13766@haitong.com

证书:S0850521090002

分析师:侯欢

Tel:(021)23185643

Email:hh13288@haitong.com

证书:S0850522080004

联系人:王宇晴

Email:wuyq14704@haitong.com

联系人:贺媛

Email:hy15210@haitong.com

目录

1. 房地产：关注债务化解问题.....	4
2. 新质生产力：未来可期.....	6
3. 政策：关注总量的力度.....	8
4. 美联储政策：关注降息节奏.....	10

图目录

图 1	70 大中城市二手房住宅价格指数.....	4
图 2	我国商品房销售（当月同比，%）.....	4
图 3	我国地产新开工和竣工面积（当月同比，%）.....	5
图 4	我国房地产开发投资完成额（万亿元）.....	5
图 5	海外和中国地产销售走势（房价最高时该指标=100）.....	5
图 6	2022 年政策性银行贷款和专项债支持棚改旧改和保障性住房（亿元）.....	6
图 7	2008 年以来我国资本回报率与增长中枢明显回落（%）.....	7
图 8	新质生产力主要包括战略新兴产业和未来产业.....	7
图 9	成功跨越中等收入陷阱国家与地区高科技产业占比均有所提升.....	7
图 10	新质生产力在经济中的占比逐渐提升.....	8
图 11	国产新能源品牌市占率逐渐提高.....	8
图 12	人工智能技术有望对实体经济拉动显著.....	8
图 13	新增人民币信贷规模（亿元）.....	9
图 14	抵押补充贷款（PSL）投放情况.....	9
图 15	各月新增地方专项债规模（亿元）.....	10
图 16	财政两本账的支出与 GDP 的比重（%）.....	10
图 17	美国新增非农就业人数（万人）.....	11
图 18	美国标准普尔/CS 房价指数（%）.....	11
图 19	美国 ISM 制造业与服务业 PMI.....	11
图 20	亚特兰大联储经济增速实时估计（%）.....	11
图 21	美国 CPI 主要分项的贡献（%）.....	12
图 22	市场预期美联储加息概率（%）.....	12

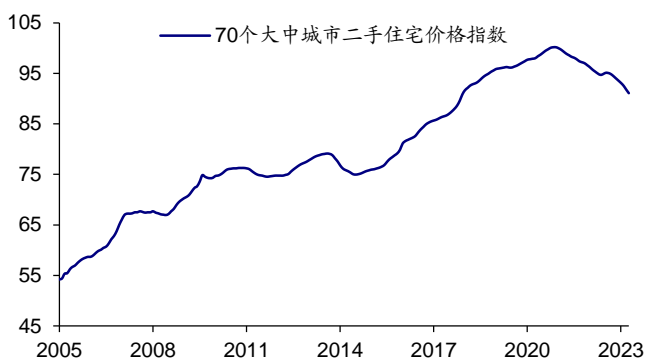
2023 年我国经济增长目标顺利实现，展望 2024 年，宏观层面需要继续关注四大变量：房地产、新质生产力、货币和财政政策的总量规模、美联储货币政策。尽管房地产经济多项指标已经降至较低水平，但房地产在居民财富存量、广义财政、金融机构资产存量中占比仍然较大，所以房地产经济的走势及其带来的金融周期波动，仍然会很大程度上影响 2024 年的宏观经济。在这样的背景下，经济新旧动能转换就显得尤其重要，而新质生产力是经济发展新动能的重要方面，2024 年需要继续关注新质生产力相关的政策及影响。从总量角度看，货币和财政等总量的宏观政策，对于总量经济的增长、尤其是总需求的提振，起到至关重要的作用。海外政策方面，我们需要继续关注美联储货币政策的边际变化，过去两年的美元流动性紧缩，对全球经济、政策、大类资产都产生了重要影响，2024 年如果美联储货币政策转向降息，我国的汇率、利率和流动性环境均有望进一步改善。

1. 房地产：关注债务化解问题

地产是我国宏观经济中重要的组成部分，我国地产未来走势依然是今年宏观经济的重要影响变量。

我国当前房地产现状如何？从销售来看，新房销售仍在调整。自 2023 年以来，全国房地产政策在陆续优化调整，不过当前新房销售仍在相对低位。截至 2023 年，我国商品房销售面积同比跌幅收窄至 8.5%（2022 年为 -24.3%），销售额跌幅则收窄至 6.5%。相对 2021 年高点，2023 年全年商品房销售面积和住宅销售面积分别下跌了 37.7% 和 39.4%。

图1 70 大中城市二手房住宅价格指数



资料来源：WIND，海通证券研究所

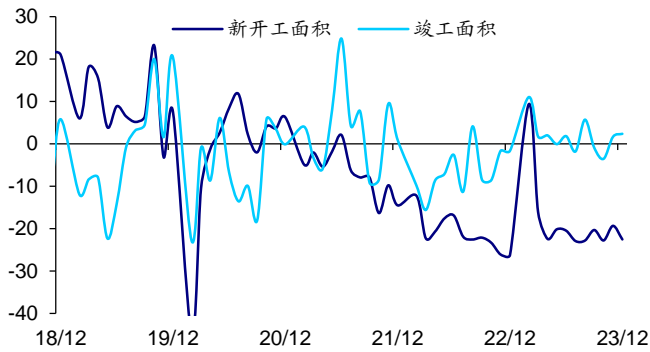
图2 我国商品房销售（当月同比，%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

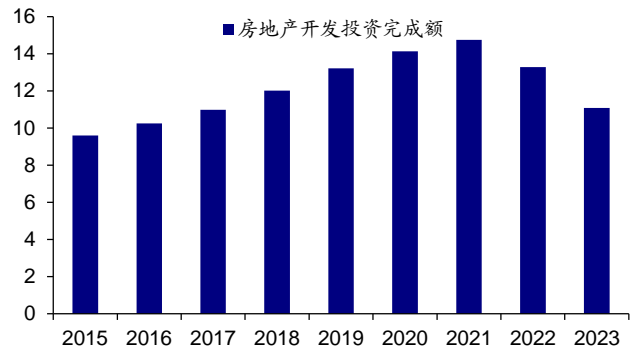
从新开工来看，截至 2023 年，我国房屋新开工面积同比跌幅收窄至 20.4%，相比 2021 年高点，则下跌了 52.0%，地产新开工的跌幅仍大。从地产投资来看，截至 2023 年，我国房地产开发投资完成额下跌 9.6%，也较 2022 年有所收窄（下跌 10.0%）；相比 2021 年高点则下跌 24.9%，好于销售和新开工。

图3 我国地产新开工和竣工面积（当月同比，%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

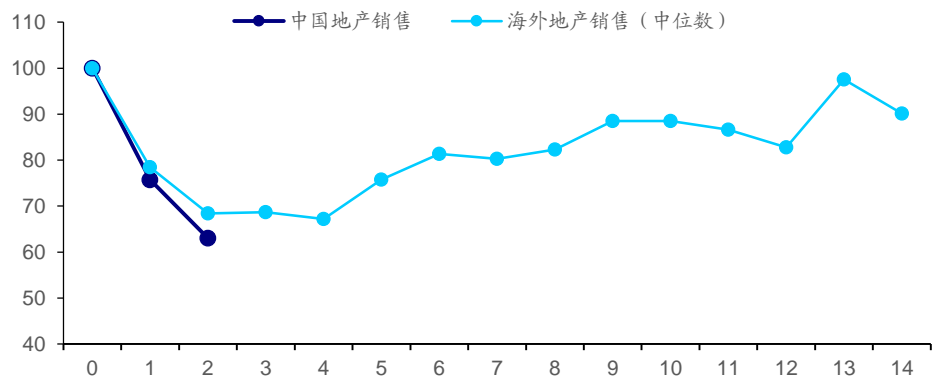
图4 我国房地产开发投资完成额（万亿元）



资料来源：WIND，海通证券研究所

参考海外经验，我国目前地产销售、开工和投资存在超跌情形。我们以 2021 年为中国地产下行周期的起点，对比发现，目前我国地产销售和 investment 数据的走势符合海外经济体地产下行周期的规律，而新开工则存在超跌的情况。

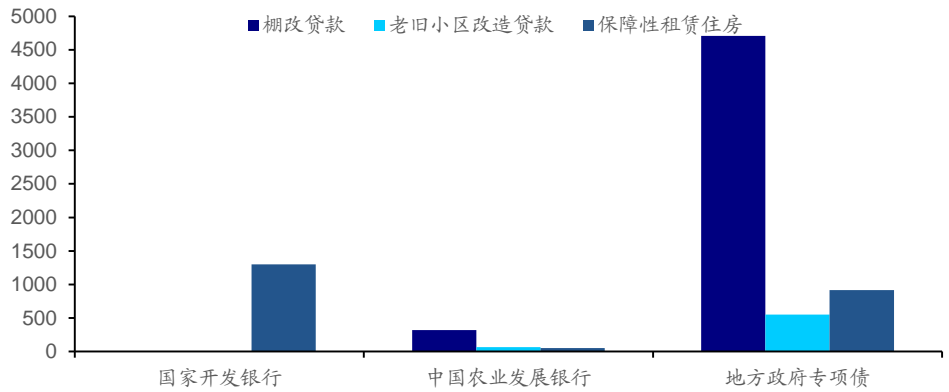
图5 海外和中国地产销售走势（房价最高时该指标=100）



资料来源：Wind，海通证券研究所测算。横坐标为距房价最高年份的年数

下一阶段，影响地产销售复苏的关键因素或是二手房供应和城中村改造力度。一方面，二手房供给增加或是大势所趋，其或对新房销售有一定挤压，而且我国房屋折旧速度较慢，二手房数量相对更多。另一方面，目前正在逐步推进的城中村改造，能够创造新增的“村民”买房需求，但其体量大小取决于政策力度。所以影响我国地产投资复苏的关键因素，是销售端的修复水平、房企的拿地和扩张意愿以及城中村改造的拆迁和重建进度和规模等。不过，从资金来源看，地方财政或难以完全支持部分城市城中村改造，后续需要政策性银行和专项债支持。

房地产经济维持在低位，在 2024 年我们需要关注房地产经济相关的债务问题，这其中包括房地产开发商和产业链相关的债务问题，居民和中小企业以房产抵押的贷款，以及地方政府土地财政回落带来的平台债务压力。

图6 2022年政策性银行贷款和专项债支持棚改旧改和保障性住房（亿元）


资料来源：WIND，海通证券研究所

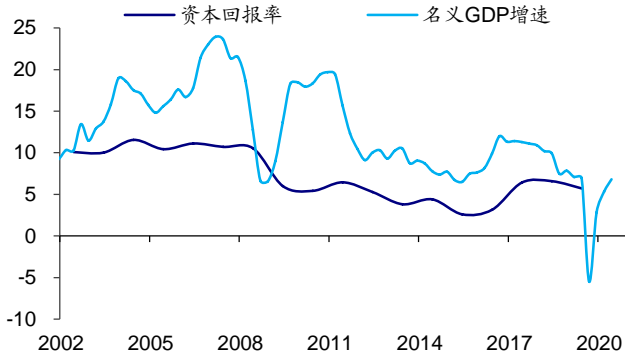
2. 新质生产力：未来可期

房地产经济面临压力，宏观经济新旧动能转换，我们也需要关注经济新动能的增长变化。借鉴发达国家经验，高质量发展的关键是产业结构升级，培育技术密集型新质生产力。我国新质生产力的发展也是 2024 年宏观经济的重要影响变量。

当前我国经济发展亟需通过产业转型升级提供增长新动能。改革开放以来，我国经济持续高速增长，产业结构也实现了由劳动密集型向资本密集型的升级。但当经济发展达到一定阶段后，资本驱动模式则难以继续支撑经济的高速增长。大量的资本投入必然会面临资本回报率回落、边际产出下降、产能过剩等问题，使得同样规模的资本投入对经济增长的拉动作用逐渐削弱。例如，2008 年以来，我国资本回报率中枢出现明显的回落。2010 年之后，我国经济进入“新常态”，增长中枢也逐渐下滑，反映出依靠资本投入驱动的粗放型发展模式，或已经难以满足新时代下我国经济高质量发展的要求。

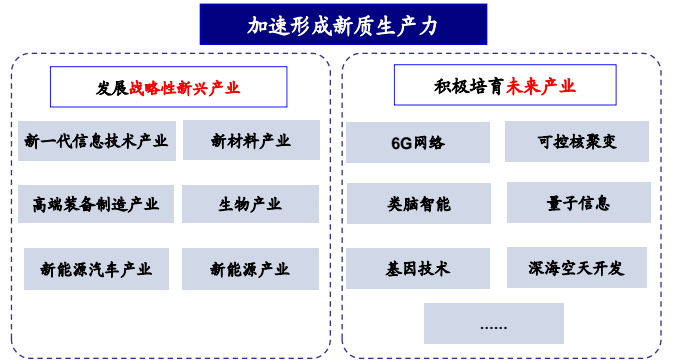
从海外经验来看，科技创新推动的产业结构升级是发展中国家跨越“中等收入陷阱”的关键。1960 年到 2008 年间，全球 101 个中等收入经济体中仅有 13 个国家和地区跨越了“中等收入陷阱”。对于实现从中等收入向高收入跨越的国家和地区而言，其高新技术产业占制造业比重均有一定程度的提高。例如，韩国和日本在步入中等收入阶段后，均成功培育了半导体、汽车、通讯等新兴高科技产业，美国也曾依靠科技创新摆脱了 1970 年代的滞胀困境。因此，我国需要培育高科技含量的战略新兴产业来加快形成新质生产力，为经济发展提供新动能。根据国家统计局对于战略性新兴产业的定义，这包括新一代信息技术产业、高端装备制造业、新材料产业、生物产业、新能源汽车产业、新能源产业六大产业；未来产业主要包括 6G 网络、可控核聚变、类脑智能、量子信息、基因技术、深海空天开发等。

图7 2008年以来我国资本回报率与增长中枢明显回落(%)



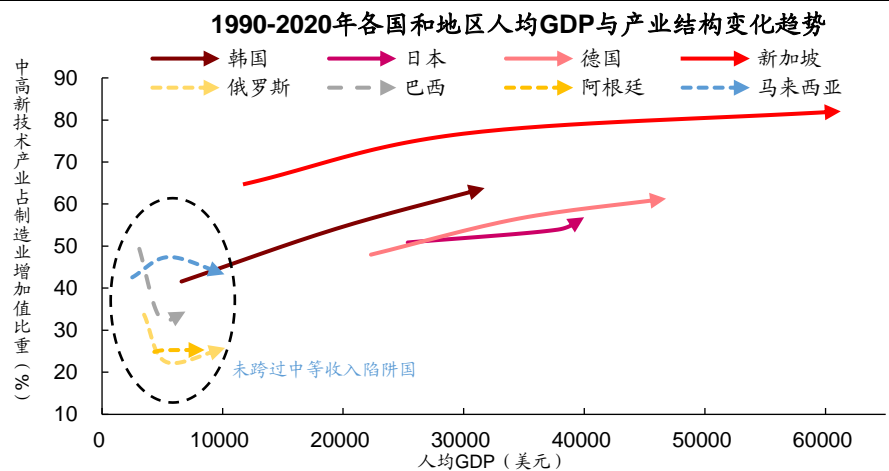
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 新质生产力主要包括战略性新兴产业和未来产业



资料来源: 国家统计局, 中国政府网, 新华网, 北京日报, 新华社, 海通证券研究所

图9 成功跨越中等收入陷阱国家与地区高科技产业占比均有所提升



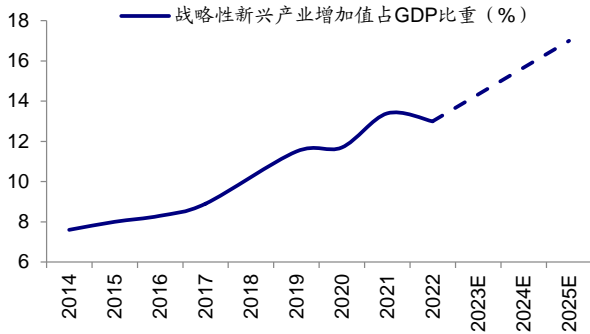
资料来源: Wind, 世界银行, 海通证券研究所

我国新质生产力正在快速发展。近年来,我国科创能力明显提升,工程师红利也正在取代人口红利,政策方面也已经将科技自立自强作为国家发展的战略支撑,形成新质生产力的条件已逐步具备。部分新兴领域已获得了可观进步,例如,我国战略性新兴产业中新能源及新能源汽车产业正逐渐占据领跑地位,新一代信息技术、新材料、高端装备制造和生物医药产业也正处于逐渐成长的阶段。其中,政策支持叠加技术进步推动下,新一代信息技术产业中关键领域国产替代正提速,同时半导体周期回升叠加 AI 浪潮演绎也将进一步加速信息技术产业成长,成为我国新质生产力形成与发展的主阵地。

新兴产业对经济增长的贡献也在逐渐增强。从经济占比来看,我国战略性新兴产业占 GDP 比重从 2014 年的 7.6% 上升至 2022 年的 13% 以上,同时根据“十四五规划”中的目标,预计 25 年我国战略性新兴产业占 GDP 比重将上升至 17%。从工业生产来看,高技术制造业占工业增加值比重从 2012 年的 9.4% 逐渐上升至 2022 年的 15.5%,生产结构逐渐向高附加值环节升级。

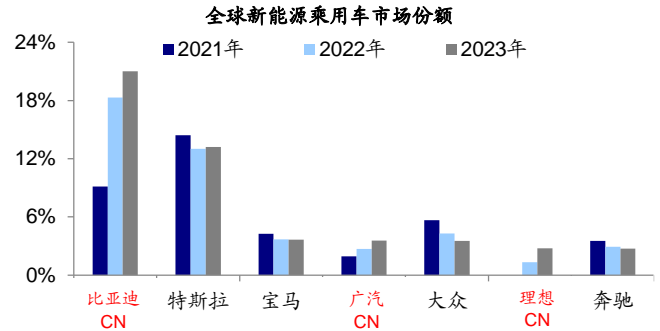
从出口来看,优势新兴产业成为支撑我国出口的新动能。2023 年,以新能源汽车、锂离子蓄电池和太阳能电池为代表的“新三样”产品共出口 1.06 万亿元,首次突破万亿元大关,同比增长高达 29.9%。此外,船舶、家用电器的出口分别增长 35.4% 和 9.9%。其中,新能源汽车出海势头强劲,根据腾讯网、汽车纵横网援引 CleanTechnica, 2023 年比亚迪在全球新能源乘用车市场中占据了 21.0% 的市场份额,连续 2 年位列全球第一。2023 年我国汽车整车出口 491 万辆,同比增长 57.9%,首次位居全球第一。其中,新能源汽车出口 120.3 万辆,同比增长 77.6%,是汽车出口强有力的引擎。

图10 新质生产力在经济中的占比逐渐提升



资料来源：人民日报，国家统计局，中国政府网，海通证券研究所测算

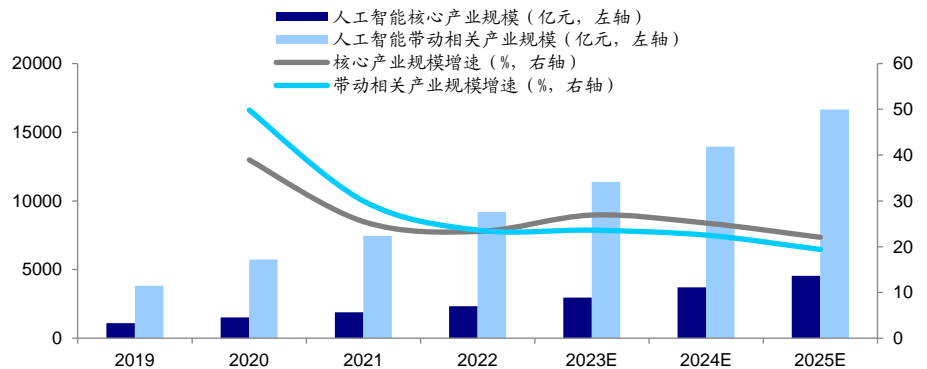
图11 国产新能源品牌市占率逐渐提高



资料来源：Clean Technica，腾讯网，汽车纵横，车家号，海通证券研究所

在政策的大力支持下，未来新质生产力将在我国经济发展中发挥更核心的带动作用。二十大报告明确指出，要坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，健全新型举国体制、突破关键核心技术。2023年3月党和国家机构改革提出组建中央科技委员会，强化中央对科技工作的统一领导，统筹推进国家创新体系建设和科技体制改革；并划转了科技部的管理类职责，更加重视基础研究的发展和科技成果的转化。在科技自立自强的国家战略发展思路下，越来越多的政策也将为发展新质生产力提供支持。例如，货币政策或将加强对科技贷款的支持，拓宽新兴战略性产业中企业的融资渠道、降低融资成本；财政政策则可与产业政策配合，为重点领域提供减税降费、财政补贴、资金支持政策优惠。

图12 人工智能技术有望对实体经济拉动显著



资料来源：华经产业研究院，海通证券研究所

3. 政策：关注总量的力度

我国经济要实现进一步的回升，要“稳中求进”，加强逆周期和跨周期调节。货币和财政政策发力的力度对于经济的提振至关重要，亦是2024年宏观经济的重要影响变量。

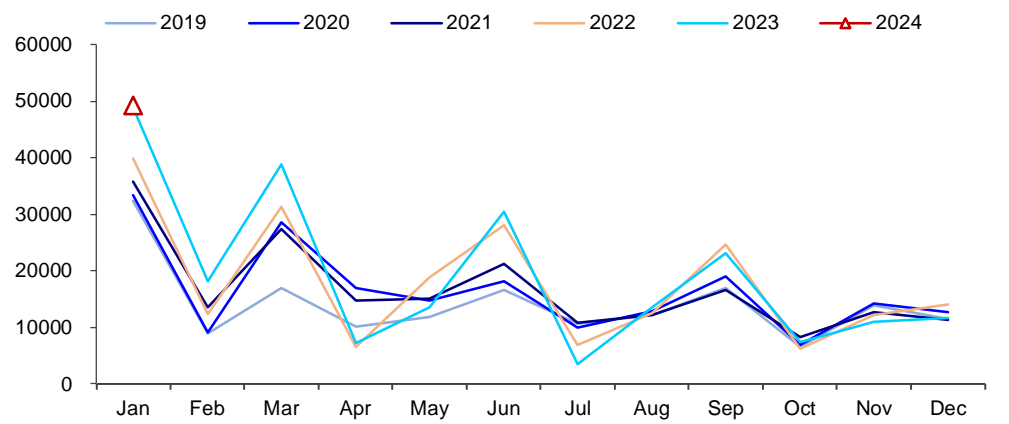
货币政策或稳健偏宽松。央行于2024年2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性1万亿元，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。接下来银行间资金利率有望回落到逆回购政策利率附近或者更低，资金面趋于宽松。同时，1月25日央行下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，从2%下调到1.75%，体现了货币政策继续发挥“定向”、“精准滴灌”的作用。

1月社融信贷实现了“开门红”，剔除去年基数影响，企业中长贷投放也不错，居民短贷边际改善。同时，2023年12月和2024年1月PSL的投放，在增加基础货币供给的同时，也能够撬动更多企业中长期贷款的投放，这意味着央行已在提前发力稳增长。

展望未来，政策利率或仍存调整空间。随着 2023 年年末国有大行和股份行宣布下调存款利率，金融机构负债端压力有所缓解，再考虑到实际融资成本还在高位（剔除通胀影响），我们预计政策利率仍有进一步调整的空间。

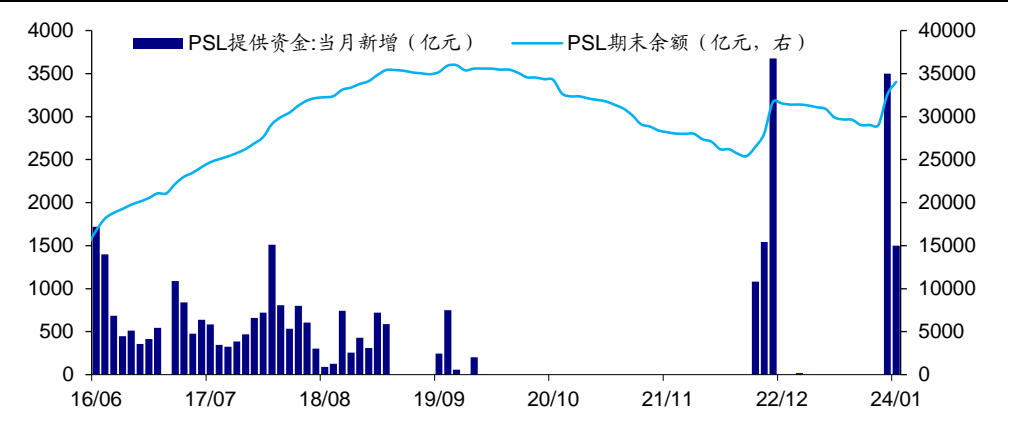
此外，对于融资内生动力的启动，可能还需要更多广义财政或产业政策的持续支持。财政、货币政策的配合有望更加密切，结构性货币政策工具或将继续发挥重要作用。

图13 新增人民币信贷规模（亿元）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图14 抵押补充贷款（PSL）投放情况



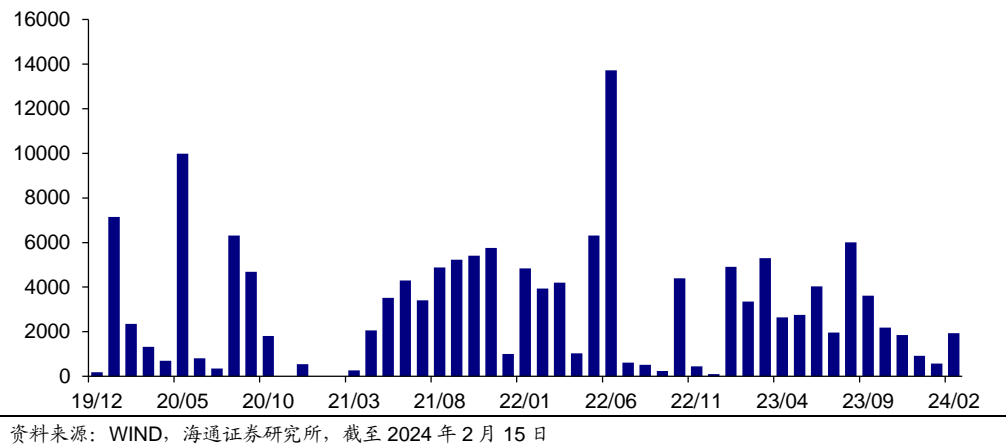
资料来源：WIND，海通证券研究所

财政政策或承担更重要的角色。2023 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.4%，较 2022 年的 0.6% 明显扩大；全国一般公共预算支出同比增长 5.4%，较 2022 年的 6.1% 略有放缓。其中，城乡社区、交通运输、农林水支出增速延续不错表现，或与增发国债项目陆续下达，对基建类支出有所支撑有关。考虑到短期内需经济相对偏弱，财政政策或承担更加重要的角色。

2023 年 12 月中央经济工作会议已经指出，2024 年积极的财政政策要“适度加力、提质增效”，我们预计 2024 年赤字率和专项债额度或略微抬升，财政节奏将适当靠前。

对于“适度加力”，一方面，2 月 1 日，财政部表示，在全国人大审查批准的国债余额限额内，国债拟靠前安排发行，适当增加中央预算内投资规模等。今年 2 月以来，新增地方专项债规模明显增加。

另一方面，2023 年 12 月，财政部已经向各地提前下达了部分 2024 年的新增地方政府债务限额，支持重大项目建设。对于“提质增效”方面，在落实过紧日子要求、优化财政支出结构、强化绩效管理、严肃财经纪律、增强财政可持续性、强化政策协同这六个方面下功夫。同样的钱花出更大成效、实现更高效益。

图15 各月新增地方专项债规模（亿元）


需要提醒的是，考虑到地方增量隐性债务的压降，财政发力或更应观察广义财政整体规模的变化。以财政两本账的支出与 GDP 的比重衡量财政力度，今年我国财政力度仍有较大提升空间。根据我们的估算，即使把隐性债务规模考虑在内，我国的政府杠杆率虽然高于新兴市场平均水平，但仍明显低于发达经济体政府杠杆率。同时，我们认为，我国政府债务以本币债务为主，我国具有通过政府债务的短期增加来稳定实体经济需求端的实力。

进一步来看，2024 年新增专项债额度有望保持较高规模，资金的使用也会更加提质增效。央行货币政策或将加强与财政政策的协同配合，利用结构性货币政策工具支持财政政策发力。从 2023 年 12 月到 2024 年 1 月，抵押补充贷款（PSL）重启，净增 5000 亿元。并且，考虑到财政发力稳增长信号较为明确，不排除把增加国债发行量作为储备政策。

图16 财政两本账的支出与 GDP 的比重（%）

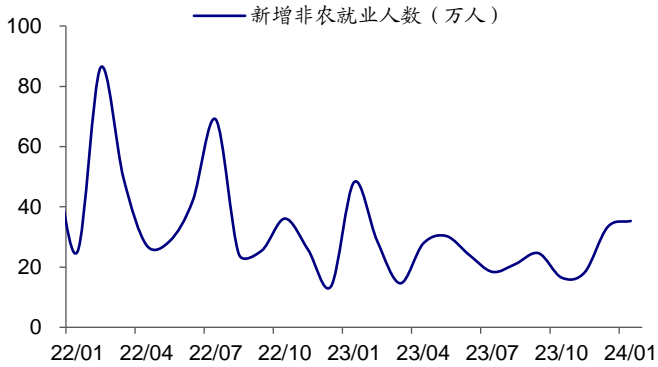

4. 美联储政策：关注降息节奏

美联储货币政策决定了外部流动性环境，美联储货币政策的变化依然给汇率和利率带来干扰，同样也是今年宏观经济的重要影响变量。

美国短期经济暂时稳定。从就业来看，1 月美国新增非农就业人数为 35.3 万人，为 2023 年 1 月以来高点；其中服务业仍是新增就业的主要贡献，尤其教育和保健业对新增就业的贡献最大。1 月美国失业率为 3.7%，已经连续 3 个持平，整体仍处于历史相对低位。从房价来看，2023 年 11 月美国标准普尔/CS20 个大中城市房价指数同比增长 5.5%，较 10 月上升 0.5 个百分点，在高利率的背景下，美国房价已经连续 5 个月回升。

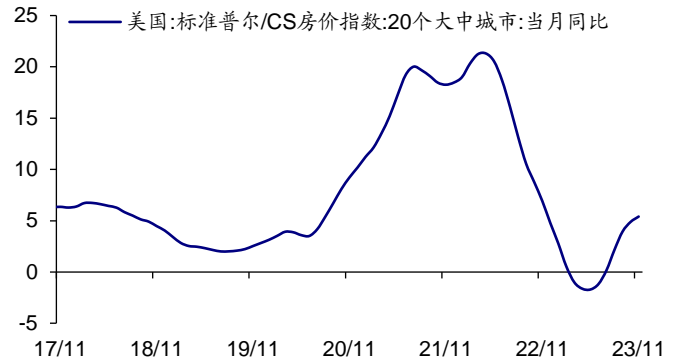
从景气来看，1月美国 ISM 制造业 PMI 指数回升至 49.1，为 2022 年 10 月以来高点；ISM 非制造业 PMI 指数回升至 53.4，为 2023 年 9 月以来高点。从高频数据来看，截至 2 月 15 日，亚特兰大联储 GDP Now 模型对美国 1 季度 GDP 环比折年率的估计为 2.9%。

图17 美国新增非农就业人数（万人）



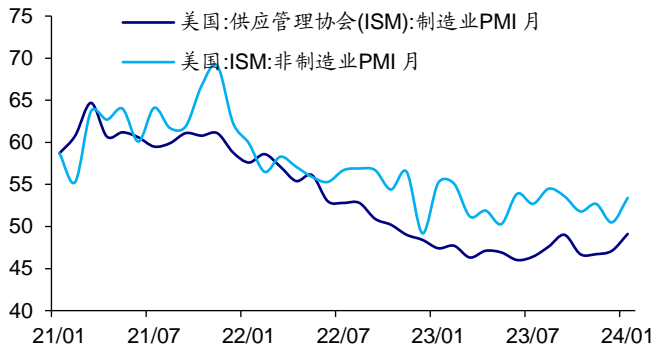
资料来源：Wind，海通证券研究所

图18 美国标准普尔/CS 房价指数（%）



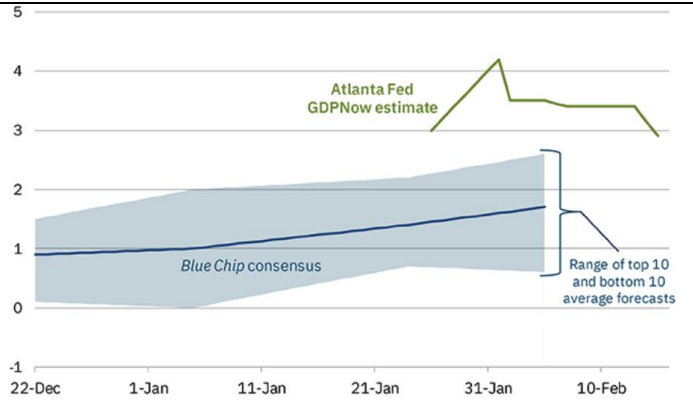
资料来源：Wind，海通证券研究所

图19 美国 ISM 制造业与服务 PMI



资料来源：Wind，海通证券研究所

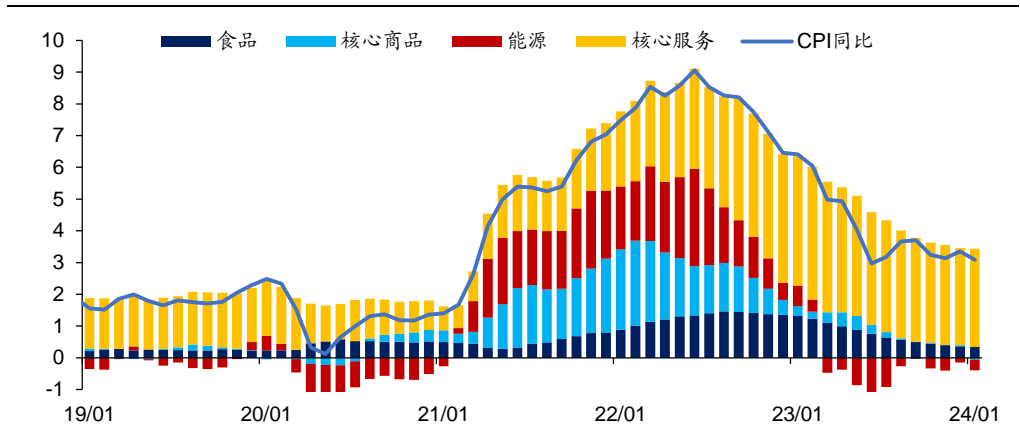
图20 亚特兰大联储经济增速实时估计（%）



资料来源：Federal Reserve Bank of Atlanta，海通证券研究所

美国核心通胀下行遇阻。1月美国 CPI 同比为 3.1%，较上一月下行了 0.3 个百分点；核心 CPI 同比为 3.9%，较上一月持平。不过，核心 CPI 季调环比回升至 0.4%，为 2023 年 5 月以来高点。尤其是，1 月核心 CPI 季调环比折年率也回升至 4.8%，为 2023 年 4 月以来高点。**从结构来看**，核心通胀下行受阻的根源在于核心服务，尤其是租金通胀压力仍大。此外，核心服务通胀权重明显上调，核心商品权重明显下调，也有一定影响。

图21 美国 CPI 主要分项的贡献 (%)



资料来源：CEIC，海通证券研究所

在经济暂时稳定以及核心通胀下行遇阻的背景下，市场对于美联储的降息预期有所降温。根据 CME 观察显示，截至 2 月 15 日，市场预期美联储大概率将在 6 月降息，相比通胀数据公布前有所延后（之前预期首次降息为 5 月）；并且，预期 2024 年有 4 次左右的降息可能，相比通胀数据公布前也有所减少（之前预期年内降息 6 次）。

受此影响，美元指数表现偏强，美元指数自 2023 年底以来持续上行，在 2 月 5 日再度站上 104；美债利率也再度回升，截止 2 月 15 日，美国 10 年期国债名义利率为 4.24%，仍处于相对高位。截止 2 月 9 日，中美 10 年国债利差依然处于 1.56% 的相对高位。

因而，在美联储货币政策明显转向宽松之前，美元指数或保持相对高位，美债利率也在高位波动。但如果美联储能够在 2024 年开始降息进程，预计对我国汇率、利率的干扰会有所降低，同时国内流动性环境也有望得到进一步改善。

图22 市场预期美联储加息概率 (%)

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
2024/3/20				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.5%	90.5%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	34.7%	62.3%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	21.9%	51.2%	25.1%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	14.9%	41.0%	34.2%	8.8%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	11.6%	34.7%	35.8%	14.9%	2.1%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.5%	7.0%	24.9%	35.4%	23.8%	7.5%	0.9%
2024/12/18	0.0%	0.3%	4.9%	19.1%	32.0%	27.5%	12.8%	3.0%	0.3%
2025/1/29	0.2%	3.1%	13.6%	26.9%	29.3%	18.6%	6.9%	1.4%	0.1%
2025/3/12	1.3%	7.0%	18.5%	27.8%	25.3%	14.2%	4.8%	0.9%	0.1%

资料来源：CME 官网，海通证券研究所，截至 2 月 15 日。

风险提示：海外货币政策调整超预期，国内经济修复不及预期。

信息披露

分析师声明

荀玉根 策略研究团队
梁中华 宏观研究团队
李俊 宏观研究团队
侯欢 宏观研究团队

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。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

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。