

市场研究部证券研究报告

2014年9月22日

⑤ 华融看市

- 短期震荡整理不改长期上行趋势

⑤ 财经要闻

- 央行：推进人民币跨境结算支持外贸稳增长调结构
- 建行证实央行发放 5000 亿 SLF 专家称不如投给中小银行
- 证监会发布会要点：鼓励证券公司 IPO 取消两项审慎性要求
- 楼继伟：不会因为任何一个经济指标而大幅修改政策

⑤ 海外市场综述

- 本周全球主要股指多数上涨苏格兰拒绝独立

分析师：付学军

执业证书号：S1490514020001

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	2329.45	13.52	0.58
深证成指	8047.25	42.68	0.53
沪深 300	2425.21	16.55	0.69
中小板指	5440.26	41.93	0.78
创业板指	1499.12	8.34	0.56
香港恒生	24306.16	137.44	0.57
恒生中国	10783.33	(16.10)	(0.15)
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	2195.14	13.46	0.62
中证 500	4758.73	39.72	0.84
中证 800	2829.73	20.56	0.73
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	2,419.40	-5.81	0.57
IF 下月	2,441.40	16.19	1.14
IF 季后	2,454.40	29.19	1.14
IF 半年	2,472.40	47.19	1.10
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	17,279.74	13.75	0.08
纳斯达克	4,579.79	-13.64	-0.30
日经 225	16,321.17	253.60	1.55
英国 FTSE	6,837.92	18.63	0.27
德国 DAX	9,799.26	1.13	0.01
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	84.790	0.520	0.61
美元中间价	6.146	-0.003	-0.06
欧元/美元	1.283	-0.009	-0.68
美元/日元	109.010	0.250	0.23
英镑/美元	1.629	-0.016	-0.96
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1216.90	-9.00	-0.74
布伦特原油	98.38	0.76	0.77
LME 铜	6828.00	-6.25	-0.09
LME 铝	1977.00	-7.00	-0.35
CBOT 小麦	475.00	-13.00	-2.74
CBOT 玉米	331.75	-6.50	-1.96

华融看市

短期震荡整理不改长期上行趋势

➤ 市场综述

上周五(9月19日), A股市场延续反弹。截至收盘, 上证综指涨0.58%, 收报2329.45点; 深证成指涨0.53%, 收报8047.25点。两市全天成交金额3029亿元人民币, 上日为3008亿元。中小板指收盘涨0.78%; 创业板指收盘涨0.56%。

行业方面, 29个中信一级行业全部收红。其中, 国防军工强势反弹, 大涨3.15%; 餐饮旅游和农林牧渔也涨幅居前。概念方面也是多数上涨, 航母、土地流转和通用航空处于领涨位置, 而上海自贸区和中日韩自贸区两个概念出现小幅回调。

➤ 驱动因素分析

从盘面来看, 上周市场在周二大跌之后, 展开了连续反弹。从涨跌幅来看, 主要市场指数中, 上证综指一周跌0.11%; 深证成指一周跌1.22%。中小板指和创业板指分别一周下跌1.27%和1.64%。可以看到, 虽然上周5个交易日中有4个交易日出现上涨, 但上周二的大跌还是让周K线收出一根阴线。这也说明在当前的市场里, 幅度可能比方向更重要。越是对后市看好, 越应该要防范风险。

资金面上, 央行公开市场本周(9月22日-9月26日)将有250亿正回购到期, 无逆回购及央票到期, 据此估算, 本周央行将自然净投放250亿。而上周央行周二进行了150亿14天正回购, 周四进行100亿元14天期正回购操作, 单周净投放80亿。新股方面, 本周将有12只新股扎堆发行, 成为今年6月本轮IPO重启以来新股发行又一个高峰, 预计总冻结资金将达到1万亿左右。因此, 月末资金面将再度面临不小的考验。

总结而言, 虽然在时间点上, 10.1前维持震荡整理的概率较大, 但我们仍然看好中长期A股的行情。

财经要闻

➤ 央行：推进人民币跨境结算支持外贸稳增长调结构

新华网报道,8月宏观数据不佳,中国经济下行压力加大,稳外贸对稳增长更加重要。近日,央行新闻发言人表示,将积极通过拓宽企业融资渠道、加大外汇产品创新、推进人民币跨境结算等多种办法,支持外贸稳增长调结构。

央行数据显示,1至7月份,全国银行业金融机构累计办理经常项下跨境人民币结算业务3.77万亿元,同比增长55.9%,其中货物贸易结算金额2.4万亿元,同比增长49.3%,占同期海关货物进出口总额的16.2%。加大外汇产品创新,才能为外贸企业提供更适应市场新变化的金融服务。

央行发言人介绍,如农行加大国际业务产品创新力度,研发推出人民币对外汇期权和组合期权、人民币外汇货币掉期等产品,帮助企业应对汇率走势不明朗、远期结售汇价格难预期的不利形势。建行稳步推动融资租赁保理业务发展,依托在线外贸交易平台为外贸企业提供网络融资,提供并购理财产品、并购基金等多种融资产品支持外贸企业兼并、收购和重组业务,推广外保内贷、关税贷等创新产品。

积极拓宽渠道加大对外贸企业的融资支持,对稳定外贸至关重要。央行新闻发言人介绍,2014年以来,各银行业金融机构加大对外贸企业的支持力度。如农行1至7月份累计办理表内外贸易融资同比增长19.65%,贸易融资余额比年初增加306亿元;建行累计办理境内贸易融资同比增长21%。截至7月末,工行累计向外贸企业提供各类国际贸易融资956.57亿美元。

央行新闻发言人介绍说,为适应中国企业“走出去”进行全球资源配置的需要,银行业金融机构加大全球布局力度。截至2013年底,18家中资银行业金融机构共在海外51个国家和地区设立1127家分支机构,总资产超过1.2万亿美元。中国银行业正加速全球布局,服务外贸企业“走出去”。

央行新闻发言人表示,下一步要进一步加大金融支持外贸发展的力度。根据外贸企业和“走出去”企业的需求,量身定制包括融资、保险、担保等多种形式在内的金融服务,发展以客户为中心的全球统一授信、营销、管理和服务体系,稳步将供应链融资延伸到境外。

央行还将进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革,提高金融资源配置效率。继续推进同业存单发行和交易,探索发行面向企业及个人的大额存单。进一步完善人民币汇率市场化形成机制,加大市场决定汇率的力度,增强人民币汇率双向浮动弹性,保持人

人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。加快发展外汇市场，坚持金融服务实体经济的原则，为基于按需原则的进出口企业提供汇率风险管理服务。

人民币跨境使用将会得到进一步推进。央行新闻发言人表示，支持人民币在跨境贸易和投资中的使用，稳步拓宽人民币流出和回流渠道。创新政策支持手段，扩展人民币跨境使用方式。完善人民币跨境清算体系，提高人民币跨境使用便利化程度。

➤ 建行证实央行发放 5000 亿 SLF 专家称不如投给中小银行

新华网报道，9月19日，中国建设银行董事长王洪证实，央行已向五大行投放 5000 亿元的常备借贷便利 (SLF)，但目前建行还没有补充流动性需求。对此，有专家认为，此次给五大行投放常备借贷便利不如投放给股份制、城商行等中小银行。因为比起大行，中小银行更需要央行流动性支持。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇认为，此举说明央行对于货币政策的操作力度加大，希望进一步向市场注入流动性。“从 8 月份的经济数据来看，整个信贷需求偏弱，工业增加值等数据也不是很理想，物价形势使得各方面产生通货紧缩的担忧。央行适度调节流动性，希望以此助推经济。”

交通银行首席经济学家连平也指出，此举可视为一种对冲外汇占款低迷的方式，同时也可能是应对存款偏离度考核实施后市场流动性波动的防范举措，彰显政府维护市场流动性宽裕平稳的意图。此举有利于五大行增强信贷能力，更好服务实体经济，也意味着年内降准可能性进一步降低。

此外，郭田勇认为，中小型商业银行的流动性比起大行更为紧张，存贷比、准备金的监管指标紧逼红线，中小银行支持中小企业的资金占比较高，从调整经济结构角度来看，央行的货币政策仍有需要改进的地方。

➤ 证监会发布会要点：鼓励证券公司 IPO 取消两项审慎性要求

香港万得通讯社报道，9月19日，在证监会召开的新闻发布会上，新闻发言人张晓军表示，将发布《证券期货市场诚信监督管理办法》，鼓励证券公司多渠道补充注册资本，沪港通技术系统已经完成启动时间仍未确定，注册制改革方案年前推出。具体要点如下：

【证监会今发布证券期货市场诚信监督管理办法】9月19日，证监会将发布《证券

期货市场诚信监督管理办法》，此次修改主要明确证监会专门建立违法失信信息的互联网公示平台，重大失实信息会在这个平台查询到。

【证监会：将强化市场诚信监督约束】下一步将以诚信数据库为基础，以《证券期货市场诚信监督管理办法》为依据，建立违法失信信息的互联网公示平台，也将进一步强化市场的诚信监督约束。

【证监会：解聘16届主板发审委委员邓瑞祥】证监会将发布公告，解聘16届主板发审委委员邓瑞祥，由于邓瑞祥在担任发审委委员前，存在利用未公开信息交易情况，目前已经立案调查，邓瑞祥已不适合担任发审会委员，所以证监会解聘其职务，予以公告。

【证监会：鼓励证券公司多渠道补充注册资本】近日将下发通知，鼓励证券公司多渠道补充注册资本。其中包括鼓励符合条件的证券公司IPO上市，取消较好的市场竞争力和良好的成长性两项额外的审慎性要求。

【证监会：市场禁入等重大违法信息效力期限为5年】本次修改调整完善了一般违法信息的效力期限，一般违法信息的效力期限为3年，市场禁入等重大违法信息的效力期限为5年。超过了违法信息效力期限的违法信息不再进行公开。

【证监会：两委委员违法违纪者发现一个查处一个】将加强对主板发审委委员、创业板发审委两委委员的教育提醒，从严管理和要求，切实防范利益冲突，对违法违纪者发现一个查处一个，来促进资本市场的健康发展。

【证监会：正在推进证券法修订工作】全国人大财经委正在推进证券法的修订工作。近期全国修改《证券法》的决定，取消要约收购等，证监会据此对上市公司收购管理办法的条文进行修改并予以发布。

【证监会：注册制改革方案年前推出】针对注册制改革的情况，预期年底前推出注册制改革方案，相关工作在正常进行中。

【证监会：个别会计事务所存在亲属买卖股票行为】证监会通过对多家会计事务所、资产评估机构的专项检查发现，部分会计事务所，质量控制技术制度不完善，在执业质量方面，部分流于形式，持续经营能力、评价不到位，审计不完善，个别会计事务所其亲属存在买卖股票行为。

【证监会：禁止私募基金管理人不公平对待不同基金】关于禁止私募基金管理人不公平对待管理的不同基金问题，证监会认为该规定是对基金法的沿用，基金管理人同时管理多只私募基金时，应当公平对待每一只基金，为所管理的各只基金全体持有人的最大利益来管理基金财产。为一只基金的利益，而损害另一只基金的利益，违背了受益人利益最大化的原则，也违背受托人义务，应当禁止。

【证监会：禁止泄露因职务之便获取的未公开信息】私募监管办法中关于禁止泄露因

职务之便获取的未公开信息和从事交易活动的规定，是对基金法的沿用。应坚决禁止私募基金的管理人及相关从业人员泄露因职务之便获取未公开信息，或利用该信息从事相关交易，或明示暗示他人从事相关交易行为。

➤ 楼继伟：不会因为任何一个经济指标而大幅修改政策

香港万得通讯社综合报道，9月21日，央行网站刊文称，中国财长楼继伟在澳大利亚港口城市凯恩斯出席全球20国集团(G20)财长与央行行长会议时表示，中国并不会因为任何一个经济指标而对其经济政策大修大改。楼继伟认为，宏观经济政策会继续侧重于综合性目标，尤其是保持就业增长和商品价格稳定。

楼继伟指出，在提高基础设施建设投资上，中国不能依赖政府开支。楼继伟就此解释称，中国为抗击全球金融危机而祭出的刺激措施已经支持经济增长，但相关措施也导致产能过剩、环境污染和地方政府债务规模扩大等其他问题。

由于中国近期出炉的诸多经济数据疲软不堪，很多市场人士期望政府出台更广泛的刺激措施。

以下为中国央行新闻稿全文：

9月20日至21日，二十国集团(G20)财长和央行行长会议在澳大利亚凯恩斯举行。会议主要讨论了当前全球经济形势、G20全面增长战略、长期投资、金融监管改革以及国际税收合作等议题，并发表了联合公报。中国人民银行行长周小川和财政部部长楼继伟率中国代表团参加了会议。

会议指出，尽管当前部分主要经济体经济表现向好，但全球经济增长仍不平衡，需求持续低迷，就业创造不足，经济下行风险依然存在。在此背景下，G20各国着手制定了全面增长战略，预计有关政策措施到2018年可使G20整体GDP比基于圣彼得堡峰会政策承诺的预测水平提高1.8%。会议鼓励G20各国继续采取更多政策措施，以实现到2018年使G20整体GDP规模额外增长2%以上这一目标的要求。

会议强调基础设施投资对扩大需求和促进经济增长的重要性，并就全球基础设施倡议达成共识。该倡议旨在通过建设知识共享平台、建立基础设施项目数据库、推动改善投资环境等方式促进高质量的投资特别是基础设施投资。会议同意在11月布里斯班峰会期间由领导人宣布该倡议的实施方案。会议承诺于2015年完成G20/OECD为期两年的应对税基侵蚀和利润转移行动计划；核准了基于互惠原则的税收情报自动交换全球标准；并明确将在2017年或2018年底前，根据本国立法程序完成情况，在G20成员国间以及与其他国家之

间启动实施税收情报自动交换。会议审议了金融监管改革进展，为全球系统重要性银行设定了更高的资本充足率标准，要求各国金融监管当局进一步推进落实场外衍生品改革，要求金融稳定理事会在布里斯班峰会前全面完成影子银行监管框架的核心要素。会议还强调将继续把国际货币基金组织（IMF）份额和治理改革作为 G20 的关键优先议题，并敦促美国在今年底前核准 2010 年 IMF 改革方案。

楼继伟在会上介绍了中国宏观经济形势。他表示，当前中国经济总体上平稳增长，经济运行保持在合理区间，1-8 月就业情况良好，但同时也面临增速放缓的压力。在此情况下，中国政府的宏观经济政策将继续着眼于综合性目标，特别是保持就业增长和物价稳定，不会因为单个经济指标的变化而做大的政策调整。从财政政策来看，中国政府主要采取了以下措施来促进经济增长：一是进一步给小微企业减轻税负；二是通过政府和社会部门合作（PPP）等方式鼓励社会资本进入基础设施、清洁能源等领域；三是继续坚持通过全面深化改革来释放经济增长潜力。在十八届三中全会提出的 336 项具体改革任务中，财政部门牵头负责 70 多项改革，并参与落实 100 多项改革。近期一项重要改革进展是，全国人大常委会于 8 月 31 日通过了预算法修正案，提高了对预算完整性、透明性、前瞻性和纪律性的要求，新预算法将于 2015 年 1 月 1 日起实施。与此同时，中国政府还不断推进国有企业、户籍制度、农村土地等领域的改革，这些结构性改革将进一步推动经济增长。我们对主要通过改革来推动经济增长充满信心。

关于促进基础设施投资问题，楼继伟表示，中国为应对国际金融危机所采取的经济刺激措施提振了经济增长，但也带来了产能过剩、环境污染、地方政府债务增加等问题，因此不能完全依赖公共财政资金进行大规模投资。同时，十八届三中全会明确提出了引导社会资本参与基础设施建设和运营的要求。财政部将这一要求与处理地方政府债务存量结合起来，积极发展 PPP 模式，主要采取三方面措施：一是面向社会推出了 80 个 PPP 项目；二是成立了 PPP 中心，主要负责提供不同行业的 PPP 项目标准文本；三是对地方财政进行培训，推动各级官员转变观念，并指导其分类开展 PPP 项目。中国政府将沿这一方向坚定不移地走下去，不断提高基础设施投资的规模和质量。

周小川行长支持 G20 各成员为实现增长目标在就业、投资、竞争、贸易等领域推动改革，并着重从城镇化和服务业两方面介绍了中国结构性改革的经验。关于城镇化，周小川行长指出，中国目前城镇化比率为 55% 左右，意味着 45% 的人口仍居住在农村地区，城镇化仍有较大的提升空间。中国政府着力推动新型城镇化，作为中国增长战略的重要一环。新型城镇化不同于传统的大城市建设，后者往往伴随着污染、拥堵、贫民窟等严重的城市病。推进新型城镇化，首先要求减小城乡差距，在将农村人口转化为潜在城市人口的过程中，在税收政策以及养老、社会福利、教育、医疗等公共服务上明确相关的保障措施。其次，

还要解决城镇化的融资问题。这需要金融部门的大力支持。将来要通过进一步改革解决地方政府筹资问题，弥补地方发展的资金缺口。关于服务业，周小川行长指出中国服务业占GDP比重有所提高，2013年达到46%，但与同等收入水平的国家相比仍然偏低。目前中国政府高度重视服务业发展，首先在于转变观念，认识到公共服务亦可由私人部门提供，逐步放宽对服务业的管制。其次是重视对服务业发展的资金支持。以往商业银行、资本市场都偏重对制造业领域的支持，现在也要改变思路，积极支持服务业发展。中国通过加强银行体系、深化金融市场支持城镇化推进和服务业发展的经验，愿与其他国家分享，提供参考。

周小川行长还表示，金融稳定理事会（FSB）在应对危机和增强金融部门抗风险能力上的工作富有成效，为G20决策提供了重要参考。中国央行原则上支持FSB增强全球系统重要性银行资本金、尤其是总体吸收损失能力，减少系统性风险方面的努力。他强调在执行上应保持一定灵活性，充分考虑各国银行业和资本市场发展的不同情况。希望各国加快实施关于衍生品交易监管方面的改革并开展监管合作；不同类型的影子银行对经济的影响不同、存在的问题各异，对影子银行应作进一步分类，以更准确地采取针对性的应对措施。

海外市场

本周全球主要股指多数上涨 苏格兰拒绝独立

香港万得通讯社报道，周五（9月19日），全球主要股指收盘多数上涨。美国三大股指涨跌不一，道指与标普500指数均创盘中新高。阿里巴巴正式在美国纽约证券交易所挂牌上市，收盘大涨38.07%成为美国规模最大的IPO。欧洲三大股指多数上涨，苏格兰公投结果显示多达55%的苏格兰民众不同意脱离英国独立，这令投资者情绪向好，英国股市录得反弹。亚太股市收盘全线上涨，苏格兰反独立派获胜稳定市场信心，日股收盘创下七年新高。从周行情上看，美国三大股指全线上涨，标普500指数涨1.25%；欧洲三大股指全线上涨，德国DAX指数涨1.53%；亚太股市涨跌互现。

美国方面

美国三大股指涨跌不一，道指与标普500指数均创盘中新高。阿里巴巴正式在美国纽约证券交易所挂牌上市，收盘大涨38.07%成为美国规模最大的IPO。从周行情上看，美国三大股指全线上涨，标普500指数涨1.25%。

截至收盘，道琼斯指数报17279.74点，上涨13.75点，涨幅0.08%，周涨1.72%；标普500指数报2010.40点，下跌0.96点，跌幅0.05%，周涨1.25%；纳斯达克指数报4579.79点，下跌13.64点，跌幅0.30%，周涨0.27%。

经济数据面，美国经济咨商局周五报告称，美国8月份的领先经济指标指数上涨0.2%，升至103.8点。

达拉斯联储主席理查德-费舍尔(Richard Fisher)在福克斯商业新闻网上探讨他为何在美联储政策声明中持不同立场。在当天的讲话中，费舍尔呼吁美联储在明年春季加息。

公司消息方面，阿里巴巴集团周五正式在美国纽约证券交易所挂牌上市，开盘报92.70美元，收盘上涨至93.89美元，收盘价较发行价68美元上涨38.07%。阿里巴巴市

值超 2580 亿美元，成为仅次于谷歌的全球第二大互联网公司。

欧洲方面

欧洲三大股指多数上涨，苏格兰公投结果显示多达 55% 的苏格兰民众不同意脱离英国独立，这令投资者情绪向好，英国股市录得反弹。从周行情上看，欧洲三大股指全线上涨，德国 DAX 指数涨 1.53%。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6837.92 点，上涨 18.63 点，涨幅 0.27%，周涨 0.45%；德国 DAX 指数报 9799.26 点，上涨 1.13 点，涨幅 0.01%，周涨 1.53%；法国 CAC40 指数报 4461.22 点，下跌 3.48 点，跌幅 0.08%，周涨 0.44%。

苏格兰独立公投在周五早些时候完成了票数的点算，55% 的选民否决了公投中的独立议题，领先的程度超过了公投之前多轮民意调查所显示的优势。苏格兰首席部长阿莱克斯-萨尔蒙德 (Alex Salmond) 在落败之后说，他将立即辞去苏格兰政府负责人的职位，同时辞去苏格兰民族党党魁的职位。

联合王国避免分裂的积极消息帮助在苏格兰有大规模风险敞口的个股积极上扬：苏格兰皇家银行股价在周五大涨 2.46%，劳埃德银行涨 1.25%；总部在苏格兰的保险商标准人寿公司涨 1.42%，工程企业伟尔集团涨 0.38%。

法国股市表现不及其他各国股市的原因在于，有传闻称穆迪投资者服务机构可能在周五晚些时候下调该国的主权信用评级。有媒体报道称，穆迪已向法国政府发出通知，可能将其主权信用评级从“AA1”下调至“AA2”，但法国政府则称其并未收到通知。法国财长米歇尔-斯潘 (Michel Sapin) 周五称，他希望该国市场监管机构对该报道展开调查。

亚太方面

亚太股市收盘全线上涨，苏格兰反独立派获胜稳定市场信心，日股收盘创下七年新高。

截至收盘，日经 225 指数涨 253.6 点或 1.58%，报 16321.17 点，本周涨 2.34%。日元持续贬值刺激出口股走高。

韩国综合指数涨 6.08 点或 0.3%，收报 2053.82 点，本周涨 0.59%，证券股领军上攻。

澳洲标普 200 指数涨 17.28 点或 0.32%，报 5433.1 点，本周下跌 1.77%。苏格兰公投反对独立令市场感到安心。

新西兰 NZ50 指数涨 27.16 点或 0.53%，报 5181.34 点，本周下跌 0.82%。

中国台湾加权指数涨 3.42 点或 0.04%，报 9240.45 点，本周微涨 0.19%。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

付学军，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn