



市场研究部证券研究报告

2014年8月1日

## ⑤ 华融看市

- 反弹在亢奋中结束

## ⑤ 财经要闻

- 发改委：经济体制改革重点工作扎实有序推进
- 14天正回购重出江湖中标利率下行释放偏向宽松信号
- 人民日报谈楼市限购政策：短期不会全面解禁

## ⑤ 海外市场综述

- 7月全球主要股指多数下跌澳股创一年来最高单月升幅

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	2201.56	20.32	0.93
深证成指	7956.91	103.68	1.32
沪深300	2350.25	28.24	1.22
中小板指	4950.72	35.35	0.72
创业板指	1344.54	1.81	0.13
香港恒生	24756.85	24.64	0.10
恒生中国	11130.20	10.88	0.10
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2182.76	27.57	1.28
中证500	4257.05	42.21	1.00
中证800	2680.80	30.66	1.16
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	2,370.80	20.55	1.80
IF下月	2,379.20	28.95	1.86
IF季后	2,392.00	41.75	1.82
IF半年	2,409.00	58.75	1.79
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	16,563.30	-317.06	-1.91
纳斯达克	4,369.77	-93.13	-2.13
日经225	15,620.77	-25.46	-0.16
英国FTSE	6,730.11	-43.33	-0.64
德国DAX	9,407.48	-186.20	-1.98
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	81.460	0.040	0.05
美元中间价	6.168	0.003	0.05
欧元/美元	1.339	-0.001	-0.06
美元/日元	102.790	-0.020	-0.02
英镑/美元	1.688	-0.003	-0.17
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	1283.10	-14.00	-1.09
布伦特原油	105.52	-0.51	-0.48
LME铜	7103.00	-26.50	-0.37
LME铝	1990.25	-31.75	-1.60
CBOT小麦	530.00	2.75	0.52
CBOT玉米	366.75	-4.25	-1.16

## 华融看市

### 反弹在亢奋中结束

#### ➤ 市场综述

昨日 A 股市场大幅上涨, 沪指报 2201.56 点, 上涨 20.32 点, 涨幅 0.93%, 成交 1324.38 亿元; 深成指报 7956.91 点, 上涨 103.68 点, 涨幅 1.32%, 成交 1453.21 亿元; 创业板报 1344.54 点, 上涨 1.81 点, 涨幅 0.13%, 成交 229.11 亿元。

行业方面, 有色、煤炭、食品饮料、钢铁等板块位居涨幅榜前列, 仅计算机板块微跌。概念方面, 合同能源管理、充电桩、蓝宝石等概念比较活跃, 而去 IOE、网络安全、云计算等概念相对低迷。

#### ➤ 驱动因素分析

上证综指八连阳, 一举攻上 2200 点, 市场情绪不是亢奋, 就是惊吓, 后市将往何处去? 我们对比 2010 年 10 月行情, 相似性在于都是煤飞色舞和银行引领的急速上涨行情, 当时最高涨幅达 22%, 最高成交达 3200 亿左右。不同点在于, 当时的有色与煤价都是出于历史高位, 但目前有色价格创了近一年的新高, 但煤价仍处于历史低位。对银行来说都面临再融资的压力, 但目前银行面临利率市场化的压制是当时所没有的。目前, 市场最大成交量为 1804 亿, 假设此量为本轮的最大量, 所对应的涨幅约 12.4%, 本轮已经上涨约 7.5%, 理论上还有 4.9% 的上涨空间, 但考虑到与 2010 年 10 月行情基本面的劣势, 我们认为实现的难度较大, 2200 点可能为本轮反弹的相对高点, 在极度亢奋中结束。

## 财经要闻

### ➤ 发改委：经济体制改革重点工作扎实有序推进

香港万得通讯社报道，发改委 7 月 31 日表示，今年是贯彻落实党的十八届三中全会精神、全面深化改革的开局之年。按照中央全面深化改革领导小组确定的年度改革工作要点和国务院批转国家发展改革委《关于 2014 年深化经济体制改革重点任务的意见》，年初以来，在党中央、国务院坚强领导下，各方面重点改革任务扎实推进，多项重大改革方案或试点安排有序推出，为激发市场主体活力、稳定经济增长水平、促进经济提质增效升级、保障和改善民生发挥了重要作用。

#### 一、各方面重点改革任务扎实推进

行政审批制度改革深入推进。国务院常务会议审议通过新一批拟取消和下放的 52 项行政审批事项，非行政许可审批事项清理工作全面启动。至此，新一届政府已分五批取消下放 343 项行政审批事项和 39 个子项，一批直接关系企业生产经营、社会关注度高、受益面广的项目被取消下放。对目前仍在实施的审批事项，建立清单制度并在网上公开。注册资本登记制度改革从今年 3 月 1 日起在全国推开。

投资体制改革继续深化。出台了政府核准投资项目、外商投资项目核准和备案管理、境外投资项目核准和备案管理等办法，简化项目单位申报内容和核准机关审查内容，进一步落实企业投资自主权。推进铁路投融资体制改革，国务院已批复国家铁路发展基金设立方案。落实鼓励引导民间投资的政策措施，推出了 80 个鼓励社会资本特别是民间投资参与的示范性项目。

财税体制改革取得新进展。积极推进预算公开，中央政府预算和中央部门预算公开到支出功能分类最底层的“项”级科目。将全国社会保险基金预算首次编入预算草案并向全国人大报告。中央国有资本收益收取比例提高了 5 个百分点；将中央国有资本经营预算资金调入公共财政预算的比例提高到 13%。在 10 个省市开展地方政府债券自发自还试点，涉及发债规模共 1092 亿元，占今年全部地方债的 27.3%。将专项转移支付项目由 2013 年的 220 个压缩到 150 个左右，一般性转移支付比重由 2013 年的 56.7% 提高到 58.2%。继续扩大营改增试点范围。今年以来铁路运输业、邮政服务业、电信业先后纳入试点。简化增值税税率，将 6% 和 4% 两档税率统一调整为 3%，政策实施后将每年减轻税负 240 亿元。自今年 1 月 1 日起，小微企业减半征收企业所得税政策实施范围上限由年应纳税所得额 6 万元提高到 10 万元，并将政策截止日期延长至 2016 年底。

金融体制改革有序展开。进一步健全市场利率定价自律机制，扩大了同业存单发行主体范围，放开了上海自贸试验区小额外币存款利率上限。银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由1%扩大至2%，银行柜台汇率报价区间由2%扩大至3%。公布了首批5家民营银行试点名单，标志着我国民间资本发起设立银行改革取得实质性突破。国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，明确了进一步推动资本市场改革发展的总体要求和具体任务。优先股试点正式启动。中小企业股份转让系统试点扩大至全国。全面推进创业板市场改革，放宽了创业板首发财务准入指标，简化了发行条件，拓展了市场服务覆盖面。扩大中小企业私募债试点范围，有效拓展了中小企业直接融资渠道。

价格改革扎实推进。今年以来，先后放开了种子、桑蚕茧、两碱外工业用盐等商品价格和电信业务、非公立医疗机构医疗服务、房地产咨询服务等服务价格，建立了更加灵敏反映成本和市场供求变化的价格机制。改进药品价格管理方式，放开了医保目录中低价药品价格。放松铁路运价管制，铁路货运价格由政府定价改为政府指导价、上限管理，向社会发出了运价市场化、鼓励引导社会资本投资建设铁路的积极信号。出台了建立健全居民生活用气阶梯价格制度指导意见，要求2015年底前所有通气城市均建立起居民用气阶梯气价制度，已实施地区高峰用气需求增速明显减缓。开始建立农产品目标价格制度，发布2014年棉花、大豆目标价格，出台大豆、棉花目标价格改革试点方案。

此外，在科技体制、涉外经济体制、社会事业和民生保障体制、生态文明体制等方面，相关改革措施也在扎实有序推进。

## 二、多项重大改革方案或试点安排有序推出

出台《深化财税体制改革总体方案》。6月30日，中央政治局审议通过了《深化财税体制改革总体方案》。改革的基本思路是，完善立法，明确事权，改革税制，稳定税负，透明预算，提高效率。当前最紧迫的任务有三项：一是改进预算管理制度，二是完善税收制度，三是建立事权和支出责任相适应的制度。按照总体方案，新一轮财税体制改革2016年基本完成重点工作和任务，2020年基本建立现代财政制度。

出台《关于进一步推进户籍制度改革的意见》。6月30日的中央政治局会议还审议通过了《关于进一步推进户籍制度改革的意见》。改革的总体思路是，坚持以人为本，着力促进有能力在城镇稳定就业和生活的常住人口有序实现市民化，稳步推进城镇基本公共服务常住人口全覆盖。实施好这项十分复杂的系统工程，需要坚持统筹谋划，协同推进相关领域配套政策制度改革。一是完善农村产权制度，维护好农民的土地承包经营权、宅基地使用权、集体收益分配权。二是区别情况、分类指导，由各地根据中央的总体要

求和政策安排，因地制宜地实行差别化落户政策。三是促进大中小城市和小城镇合理布局、功能互补，增强中小城市和小城镇经济集聚能力，为农业转移人口落户城镇创造有利条件。

出台公务用车制度改革方案。7月，中办、国办印发《关于全面推进公务用车制度改革的指导意见》和《中央和国家机关公务用车制度改革方案》，公务用车制度改革全面启动。推进这项改革，对于降低公务运行成本、加强党风廉政建设、厉行节约反对浪费意义重大。改革的主要思路是，改革公务用车实物供给方式，取消一般公务用车，普通公务出行实行社会化提供并适度补贴交通费用，从严配备定向化保障的公务用车。公务用车改革设定了明确的时间表，中央和国家机关力争2014年底前完成，地方党政机关在2015年底前完成。

启动国有企业改革重大试点。7月16日，国务院国资委宣布在中央企业启动“四项改革”试点，具体是：一是在国家开发投资公司、中粮集团有限公司开展改组国有资本投资公司试点。二是在中国医药集团总公司、中国建筑材料集团公司开展发展混合所有制经济试点。三是在新兴际华集团有限公司、中国节能环保集团、中国医药集团总公司、中国建筑材料集团公司开展董事会行使高级管理人员选聘、业绩考核和薪酬管理职权试点。四是在国资委管理主要负责人的中央企业中选择2到3家开展派驻纪检组试点。

### 三、改革成效逐步显现

经济体制改革各项措施的推进实施，不仅促进了社会主义市场经济体制的不断完善，促进了国家治理体系和治理能力的现代化，而且对经济社会发展特别是对稳增长、调结构、惠民生、防风险发挥了重要作用。

一是激发了市场活力。行政审批制度改革、投资体制改革、工商登记制度改革等一系列简政放权措施的实施，既有力激发了市场主体活力，激活了社会投资创业热情，增强了经济发展内生动力；也提高了政府履职效率，有力促进了法治政府和服务型政府建设。今年以来，民间投资增长继续快于投资整体增长，上半年民间投资同比增长20.1%，高于同期固定资产投资增速2.8个百分点；民间投资占固定资产投资的比重继续上升，上半年达到65.1%，同比提高1.4个百分点。3月1日起注册资本登记制度改革全面推开，注册资本由“实缴制”改为“认缴制”，审批程序由“先证后照”改为“先照后证”，有效降低了创业成本，促进社会创业潜力充分释放。3—6月全国共新登记注册市场主体440.06万户，同比增长20.48%，其中新登记注册企业大幅增长66.85%；1—6月全国个体私营经济从业人员增加1303.46万人，同比增长3.88倍。价格改革一系列举措的出台实施，也进一步激发了市场活力，为经济社会发展营造了良好价格环境。放开一批过去

由政府定价的商品和服务价格，使市场在价格形成中起决定性作用，在促进市场竞争、释放相关行业和企业发展活力的同时，也为消费者带来了实实在在的好处。建立大豆、棉花目标价格制度，理顺了政府和市场的关系，稳定了市场预期，合理引导了农民种植，缩小了国内外价差，社会各方面普遍给予积极评价。

二是促进了经济稳定增长和提质增效升级。推进营业税改征增值税试点，通过优化税制、缓解重复征税，为产业分工不断深化和服务业加快发展创造了更好的税制环境，成为推动经济稳定增长和经济结构调整的一项重要战略举措。据统计，自2012年1月1日营改增试点启动至今年5月份，试点纳税人整体减税面超过90%，其中小规模纳税人平均减税幅度达到40%，全国累计减税超过2500亿元，其中今年前5个月减税675亿元；去年以来，服务业增加值占GDP比重已连续6个季度超过第二产业，今年上半年服务业增加值占GDP比重46.6%，同比提高1.3个百分点，服务业占全部税收的比重比去年同期提高1.7个百分点，上半年服务业投资增速分别高于全部固定资产投资、第二产业投资2.2和5.2个百分点，服务业对经济增长的支撑作用日益明显。再如，放开电信业务资费后，电信企业推出了更加适应用户需求、更加便宜的资费套餐，拉低了电信资费水平，促进了信息消费。此外，简并增值税征收率将每年减轻企业税负240亿元，扩大小微企业减半征收企业所得税政策实施范围，将有效减轻小微企业税负，这都将对稳增长、调结构发挥重要作用。

三是保障和改善了民生。社会事业领域各项改革的深入推进，特别是深化医药卫生体制改革、教育综合改革、住房保障制度建设各项举措的落实，对解决老百姓看病难、看病贵、上学难、住房难等基本民生问题发挥积极作用，相关领域社会需求得到有效释放。完善国有资本经营预算制度，提高中央国有资本经营预算资金调入公共财政预算的比例，可以更多用于保障和改善民生。居民用电、用水、用气等阶梯价格制度的实施，既促进了资源节约使用，也有效保障了居民基本生活需求。随着食品药品安全监管体制改革、环境保护和生态文明体制改革的推进，社会高度关注的食品药品安全形势和大气污染等环境形势总体稳定趋好，一些突出问题得到初步控制，对老百姓吃上安全放心的食品、喝上干净的水、呼吸新鲜的空气提供了保障。

改革是当代中国发展进步的根本动力，也是当前稳定经济增长和提质增效升级的关键一招。新形势下，我们将坚持从具体问题抓起，着眼于解决发展中存在的突出矛盾和问题，加快推出各项有利于稳增长、调结构、惠民生、防风险的改革举措，切实提高改革的针对性和实效性，聚焦、聚神、聚力抓好重点改革任务的落实，进一步发挥市场配置资源的决定性作用，不断增强经济发展的活力和后劲。

## ➤ 14天正回购重出江湖 中标利率下行释放偏向宽松信号

中国证券网报道，时隔三个半月，14天正回购再度重出江湖。据交易员透露，7月31日，央行将开展260亿14天正回购，中标利率为3.70%，较此前一直维稳的3.8%下行。公开市场结束了此前连续11周的净投放格局，本周净回笼110亿。

当日正回购不仅回笼量较周二增大，且期限也从28天缩短为14天，业内人士指出，8月到期资金量较少且目前资金面转宽，更短期限的14天正回购可提升央行短期操作的主动性的频度，熨平短期资金面波动。数据显示，8月每周公开市场到期量分布为300亿、380亿、10亿和150亿，不仅分布不均且到期量较少。

更为关键的是，14天正回购最后一次出现是在今年的4月15日，利率一直维稳于3.8%。本次重启的14天正回购，中标利率为3.70%。对此，上海某银行资深债券研究员表示，14天正回购重启，利率就直接下行10个基点，表明央行有意引导利率下行，有一定的放松意味。

## ➤ 人民日报谈楼市限购政策：短期不会全面解禁

《人民日报》报道，今年上半年，全国房地产市场出现销售下降、价格下调的情况。国家统计局的数据显示，1—6月，商品房销售面积同比下降6%，销售额下降6.7%。不同地区房地产价格出现分化，二、三线城市房地产价格出现下调态势。据报道，为提高成交量，多地开始取消限购政策，有舆论呼吁尽快全面取消限购。对此，专家指出，面对楼市分化走势，调控政策将因地制宜，不可能简单地一刀切。短期内，楼市限购不会全面解禁。

中原集团研究中心的监测显示，截至7月23日，在46个限购城市中有26个城市针对限购政策进行了微调，如，限购取消、局部取消、执行层面取消。城市限购“松绑”率近60%。

但专家分析，现实决定了短期内限购政策不可能全面解禁。北京、上海、广州等一线城市供需矛盾依然存在，刚性人群需求量还较大，这些地方的限购政策不可能取消。住建部政策研究中心主任秦虹指出，在常住人口增长很快，公共服务不足的中心城市，购房需求仍然很大。

而目前供大于需的城市多为二、三、四线城市，在房地产市场繁荣时盲目开发，导致库存加大，需要较长一段时间才能消化，这样的城市更需要松绑限购政策。中国国际

经济交流中心信息部部长徐洪才指出，一线城市北、上、广与二、三线城市的情况不一样，一线城市限购短期内不能放开，调控政策要有差异，不可能一刀切。

专家指出，目前高房价还没有降到位，房地产业深度调整没完成，房地产的配套改革措施也还没到位，这种情况决定了限购等调控政策仍需有所保留，继续发挥其作用。

但从长期看，行政性的政策必将退出市场。徐洪才说，随着市场化因素加大，限制买卖的传统行政手段将逐步取消，市场化中，需求和供给是自发的，政府不要做过多干预。

## 海外市场

### 7月全球主要股指多数下跌澳股创一年来最高单月升幅

香港万得通讯社报道，周四（7月31日），全球主要股指普遍下跌。美国三大股指大幅下跌，道指下跌超300点，标准普尔500指数跌破50日均线。欧洲三大股指全线下挫，主要由于一系列欧洲重要公司的财报表现令人失望。亚太主要股指涨跌互现，日经在午盘后转跌，收跌0.21%。7月，美国三大股指全线下跌，标普500指数跌幅逾1.5%；欧洲三大股指悉数下跌，德国DAX指数跌幅逾4%；亚太主要股指多数收涨，澳股创一年来最高单月升幅。

#### 美国方面

美国三大股指大幅下跌，道指下跌超300点，标准普尔500指数跌破50日均线。下跌原因包括雇员工资上涨引发通胀预期，投资者担心美联储会提前加息；阿根廷债务违约；非农就业人数公布前投资者变得更为谨慎。

截至收盘，道琼斯指数报16563.30点，下跌317.06点，跌幅1.88%，月跌1.56%；标普500指数报1930.67点，下跌39.40点，跌幅2.00%，月跌1.51%；纳斯达克指数报4369.77点，下跌93.13点，跌幅2.09%，月跌0.87%。

因雇员工资涨幅超出预期，雇用成本指数出现上升，通常认为工资上涨是物价上涨的前兆。

分析师指出，投资者仍在评估周三（7月30日）的GDP数据以及美联储FOMC货币政策声明，在至关重要的非农就业人数报告周五（8月1日）公布之前，投资者感到有些紧张。市场不喜欢不确定性，而目前有关美联储何时加息的问题有太多不确定性。美联储不仅仅是盯着失业率，它还关注大量其它经济数据。投资者目前不清楚美联储如何看待通胀压力的增强。



阿根廷也成为市场关注焦点。在阿根廷与债权人谈判破裂后，标准普尔评级服务宣布阿根廷为选择性违约。

有关欧洲银行业的问题可能会拖累华尔街。葡萄牙 BES 银行暴跌 40%，该行报告二季度亏损 36 亿欧元，创历史新高，其母公司 Espirito Santo International 利用该行筹集的资金大部分已无法收回。

#### 欧洲方面

欧洲三大股指在本月最后一个交易日全线下挫，主要由于一系列欧洲重要公司的财报表现令人失望。与此同时，欧元区的通胀数据则再度下降。从月行情看，欧洲三大股指悉数下跌，德国 DAX 指数下跌 4.33%。

截至收盘，英国富时 100 指数报 6730.11 点，下跌 43.33 点，跌幅 0.64%，月跌 0.21%；德国 DAX 指数报 9407.48 点，下跌 186.20 点，跌幅 1.94%，月跌 4.33%；法国 CAC40 指数报 4246.14 点，下跌 66.16 点，跌幅 1.53%，月跌 4.00%。

欧元区 7 月份通胀率从 6 月份的 0.5% 下降至 0.4%，创下自 2009 年 10 月份以来的最低水平，基本上符合市场此前预期。这一疲弱表现对欧洲央行来说是种打击，该行在 6 月份推出了一系列流动性措施，旨在提振欧元区经济增长和提升通胀率至更接近于 2% 的目标水平。同时，6 月份欧元区失业率从 5 月份的 11.6% 小幅下降至 11.5%，创下自 2012 年 9 月份以来的最低水平，则给市场带来了温和利好的信息。

个股方面，葡萄牙必利胜银行收盘重挫 42%，该行此前公布财报称其第二季度净亏损创下历史最高纪录。花旗集团分析师将必利胜银行的评级从“买入/高风险”下调至“中性/高风险”，称该股仍存在遇挫下行的风险。其他葡萄牙银行中，葡萄牙商业银行收跌 4.4%，和丰沙尔国际银行收跌 3.2%。

阿迪达斯收盘大跌 16%，原因是其发布了 2014 财年盈利预警。德国汉莎航空收跌 7%，原因是其第二季度盈利未能达到分析师预期。阿尔卡特朗讯收跌 7%，该公司报称其第二季度蒙受亏损，但同比收窄。麦德龙收跌 6%，该公司称其第三财季意外亏损，主要由于欧元上涨及剥离了旗下业务部门。劳埃德银行集团收跌 3%，其上半财年盈利因多项遗留费用而大幅下降。西班牙电信收跌 1%，其第二季度盈利增长 4.9%，但拉美及欧洲多数地区营收均继续下滑。

#### 亚太方面

亚太主要股指涨跌互现，日经在午盘后转跌，收跌 0.21%。

截至收盘，日经 225 指数跌 32.88 点或 0.21%，收报 15620.77 点，获利了结卖盘悉

数抹去了早盘录得的涨幅，本月上涨 3.02%。

韩国综合指数跌 6.49 点或 0.31%，收报 2076.12 点，因部分投资者了结获利，外资连续 13 日买超，本月上涨 3.69%。

澳洲标普 200 指数涨 10.01 点或 0.18%，收于 5632.9 点，受银行板块支撑。不过资源类股的疲弱拖累大盘，本月收涨 4.39%，单月涨幅为一年来最高。

新西兰 NZ50 指数涨 9.44 点或 0.18%，收于 5167.99 点，本月收涨 0.51%。

中国台湾加权指数跌 131.17 点或 1.39%，收报 9315.85 点，本月收跌 0.82%。

### 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](http://www.hrsec.com.cn)