

2010 年工业企业业绩有望大幅提升

2010 年 01 月 19 日

主要观点:

- 2009 年工业企业利润在经历三个季度的下降后实现小幅增长。消费品行业增长比较平稳,加工工业和原材料行业全年出现了前降后升的走势,业绩复苏明显。利润增长最快是电力热力供应业、化纤、石油加工炼焦核燃料加工业,实现了超过 150% 的增长。采掘业仍旧低迷,这与 09 年大宗商品大量进口减少国内产销量有关。
- 从以往数据看,物价、出口是冲击企业利润形成的关键因素。2010 年,预计 PPI 有较大幅度上升,这在很大程度上有利于工业企业利润的形成。而出口的较大幅度提升也将带动利润增长。
- 从历史数据看,我国利率变动对企业利润的冲击不明显。因此,2010 年即使加息也不会对企业利润增长形成明显挤压。
- 根据测算,2010 年工业企业利润的增幅有望突破 40%,高点在二季度,而后出现回落。全年高增长及前高后低走势与 2009 年的基数有一定关系,同时也和 PPI 及出口走势相关。利润的好转根本还在于经济系统的复苏和扩张。
- 2010 年机械、设备制造业等重工业有望快速增长。工业的进一步复苏、经济增长方式转变以及 09 年相对弱于重工业整体复苏等因素促使机械、设备制造业、特别是高端制造业快速发展,尤其是通用设备、专用设备、仪器仪表设备、电气机械等产业。
- 2010 年消费难以出现 09 年中汽车和房地产那样的消费热点,但整体上平稳增长。而作为消费升级和具有抵御通胀功能的金银珠宝类有望异军突起,家电和石油及制品类作为房地产和汽车的后续消费将保持一定增长。同时,虽非纯消费品制造业,但通信、计算机产业在 3G 网络的催生下也有望实现快速发展。
- 新兴战略性产业有望迎来跨越式发展良机。关注明确扶持的新能源、新材料、生物育种、生物医药、通信网络、节能产业及相关领域。
- 全球贸易复苏带动我国机电等产业增长,而我国外贸增长将带动远洋运输、港口、集装箱等产业整体增长。

分析师: 王国兵

TEL: 6336 7000-305

FAX: (8621)6337 3209

Email: winmcn@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20

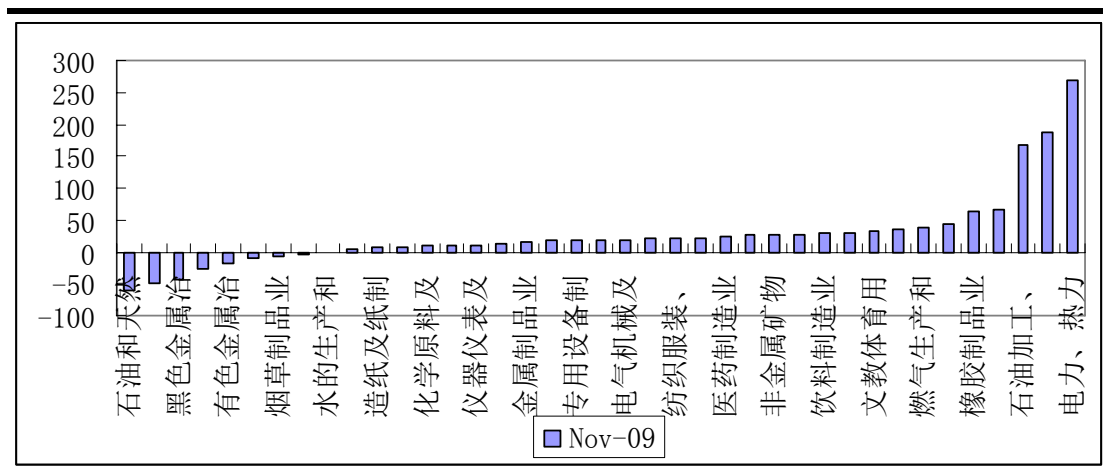
邮 编: 200002

目 录

一、09 年工业企业利润明显恢复	3
1、消费品制造业增长最稳定	3
2、电力、化纤等五大行业增长最快	4
3、采掘业复苏最漫长	5
4、国有企业和三资企业业利润增长起伏最大	6
二、2010 年工业企业利润影响因素分析	8
1、分析的逻辑思路	8
2、PPI 上涨将促进工业企业利润的提升	8
2、三大需求中，出口对工业企业的利润增长冲击最显著	9
4、加息对工业企业利润的近期冲击不大	11
5、“今世”利润“前世”定	12
三、2010 年的工业企业利润有望较大幅度增长	12
四、2010 年行业发展趋势分析	14
1、支撑工业升级的机械、设备等重工业有望大幅提升	14
2、消费品整体将平稳增长，重点关注金银珠宝类产品、化妆品、石油制品及通信业	15
3、新能源、新材料等新兴战略产业及节能产业迎来跨越式发展良机	16
4、全球贸易复苏带动机电等出口产业以及港口运输产业的整体好转	16

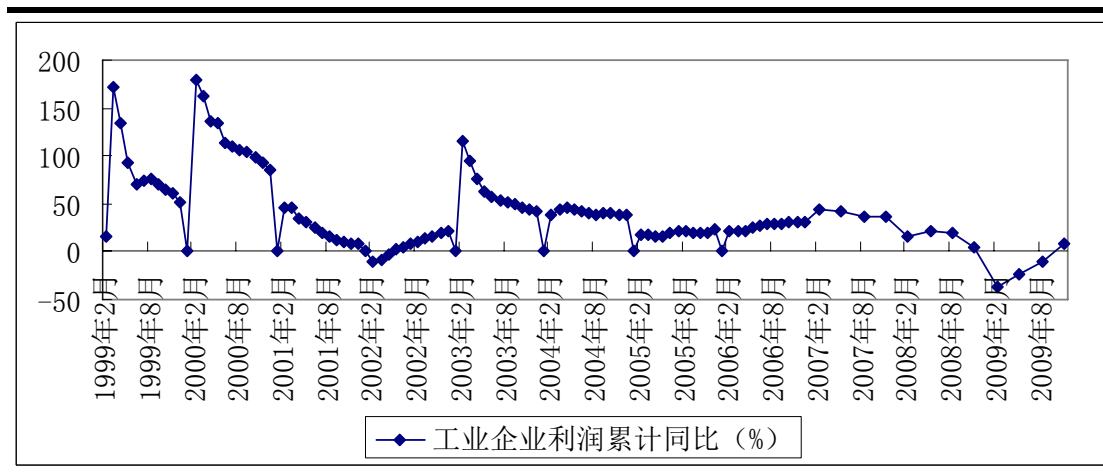
一、09 年工业企业利润明显恢复

随着经济逐渐复苏，企业的盈利情况大为改观。到 2009 年 11 月份，我国 39 个行业中只有 9 个出现利润同比下降，而其他 30 个行业都出现了利润同比增长（见图 1）。总体上看，企业的盈利状况有了明显好转，到 2009 年 11 月份，工业企业全年实现累计利润 25891 亿元，同比增长 7.8%（见图 2）。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 1：到 2009 年 11 月我国多数工业实现利润增长



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

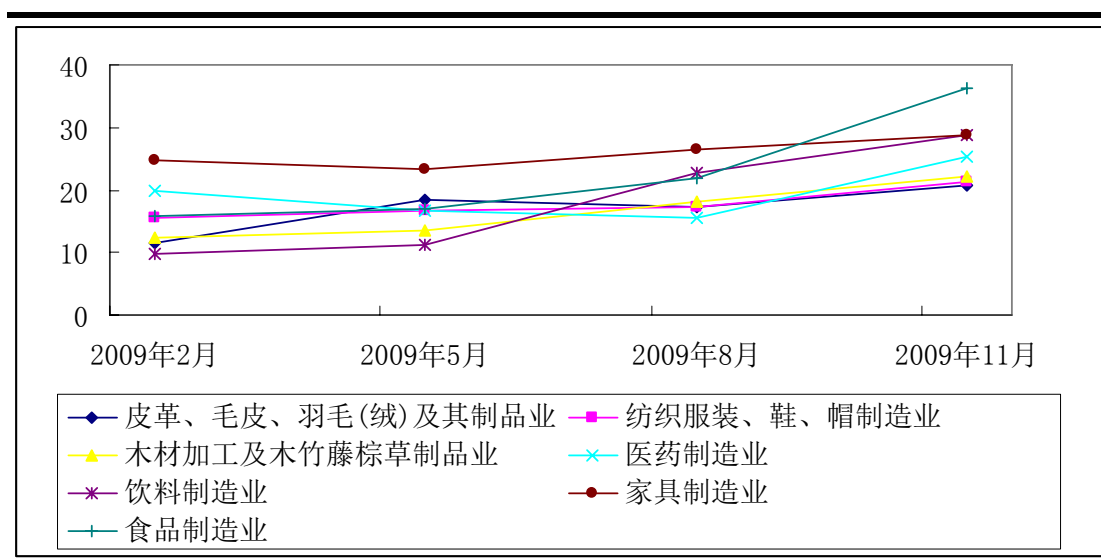
图 2：工业企业利润整体反弹

从具体行业看，下游的消费品行业增长比较平稳，而在消费复苏拉动下，加工业和原材料行业全年出现了前降后升的走势，业绩复苏明显。而最上游的采掘业出现较大程度的降幅。

1、消费品制造业增长最稳定

09 年的日常消费品制造业保持了平稳增长，特别是皮革羽绒、纺织服装、木材加工、医

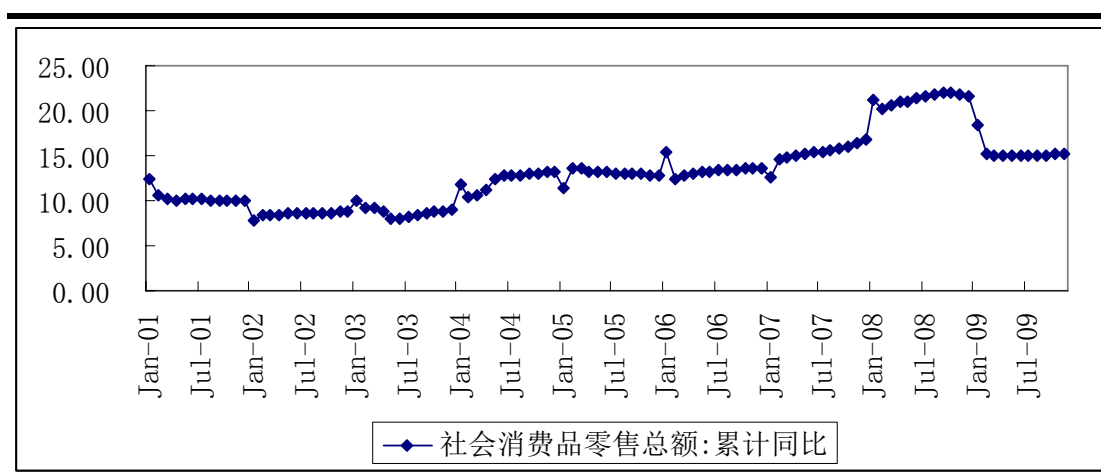
药、饮料、食品制造业全年基本保持在 10% 以上的增长速度，利润增长最稳定（见图 3）。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 3：日常消费品制造业全年保持平稳增长

显然，2009 年我国消费不降反升的格局有力拉动了我国日常消费品的利润增长。到 2009 年 11 月，我国消费零售总额保持在 15% 以上的增速（见图 4），特别是受消费政策刺激的住房、家具、装潢、家电、汽车等产业。

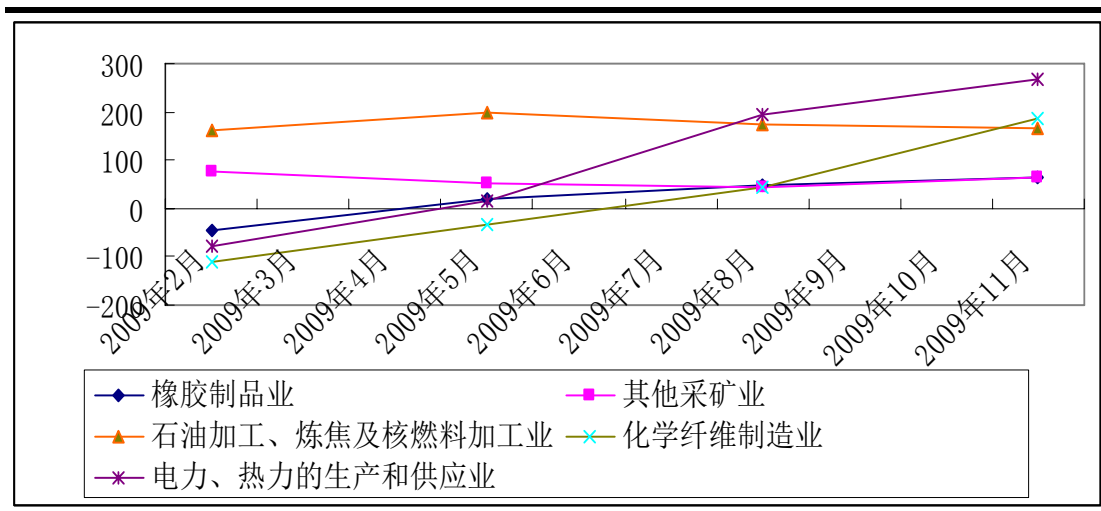


数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 4：我国消费的平稳增长有力拉动消费品制造业的利润增长

2、电力、化纤等五大行业增长最快

利润增长最快的行业来源于中上游产业，其中，电力、热力供应业、化纤、石油加工炼焦及核燃料加工业、其他采矿业和橡胶制品业。特别是是电力热力供应业、化纤、石油加工炼焦及核燃料加工业出现了超过 150% 的增长。而其他采矿业和橡胶制品业也实现了 60% 以上的增长（见图 5）。

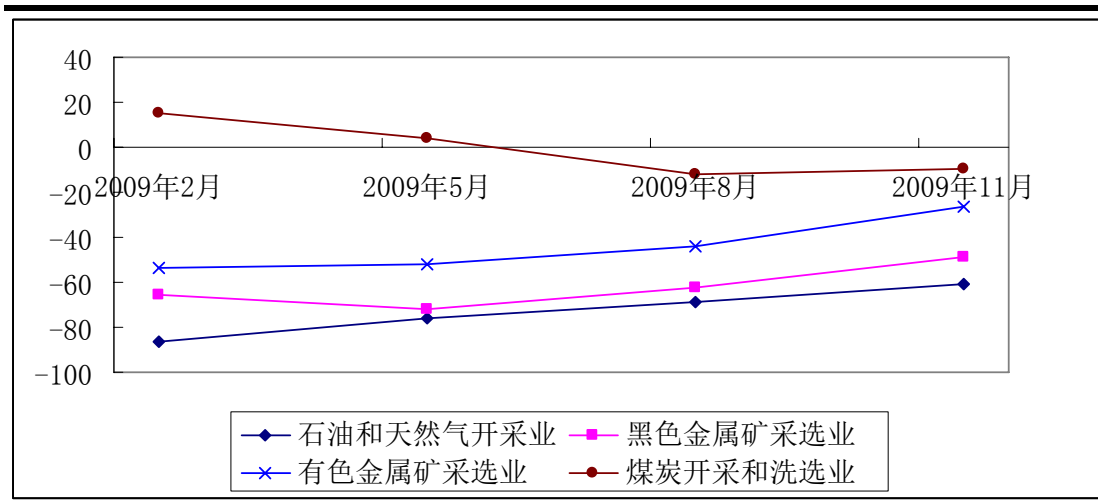


数据来源: WIND, 东北证券金融与产业研究所。

图 5: 电力、化纤、石化等五大行业利润大幅增长

3、采掘业复苏最漫长

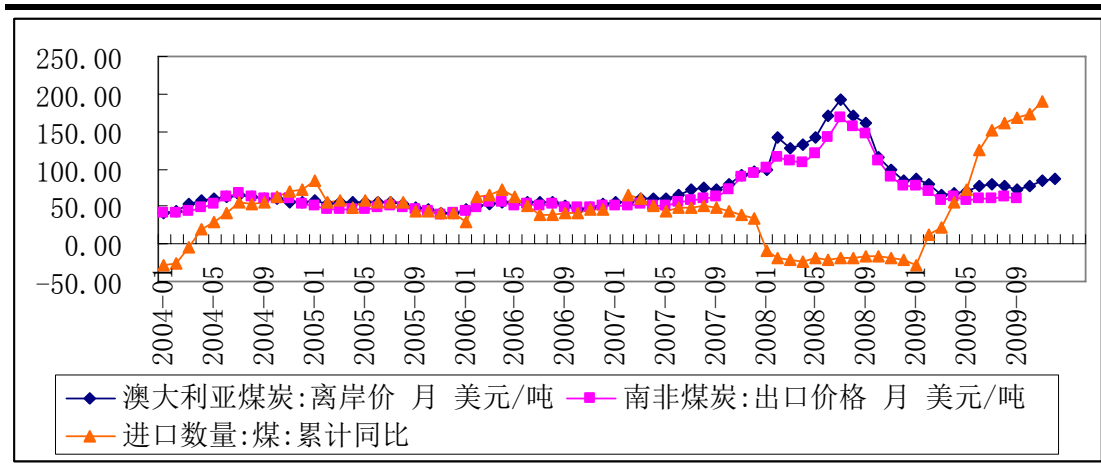
处在产业链的最上端, 采掘业在 2009 年表现最低迷。石油和天然气开采业、有色金属采选业、黑色金属采选业都在 2009 年出现了 2 成以上的利润降幅。而煤炭业更是出现前增后降得局面 (见图 6)。



数据来源: WIND, 东北证券金融与产业研究所。

图 6: 采掘业整体低迷

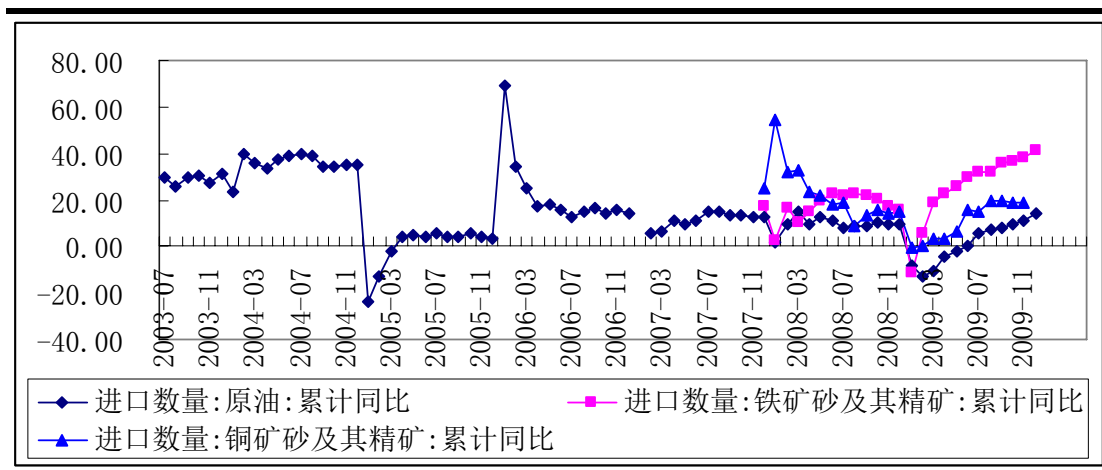
为什么经济复苏之阳光没有温暖这些行业? 从煤炭行业来看, 2009 年的盈利利润下降跟国内外煤炭价格走势有关。在 2008 年 6 月达到高峰的吨煤 171.16 美元后, 煤价就大幅回落, 目前有所回升至 87 美元。国际煤价的大幅走低导致我国煤炭进口出现历史性的大幅递增, 到 11 月份进口累计同比已经超过 190% (见图 7)。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 7：国际煤炭价格的走势促使我国煤炭进口历史性增长

同样，受到国内国际商品价差的影响，我国原油、铁矿石等商品进口在 2009 年大幅增长，尤其是铁矿石增长速度大大超过钢铁产业的增加值增长（见图 8）。据此，我们可以推断，国内采掘业利润的低迷并非完全由于国内需求复苏没波及，而是冲到进口商品的冲击导致国内相关商品的产销量以及价格下滑，并最终导致利润的下降。

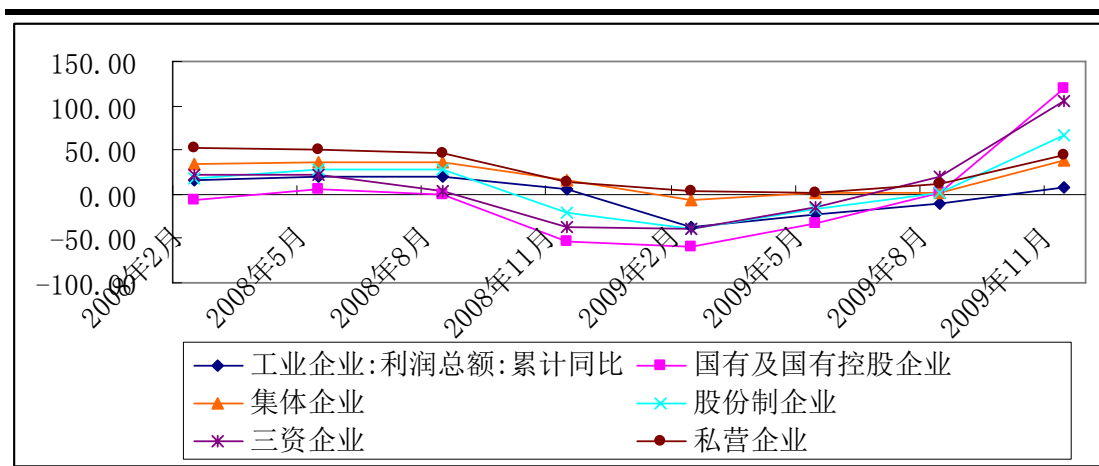


数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 8：铁矿石等进口也大幅增长

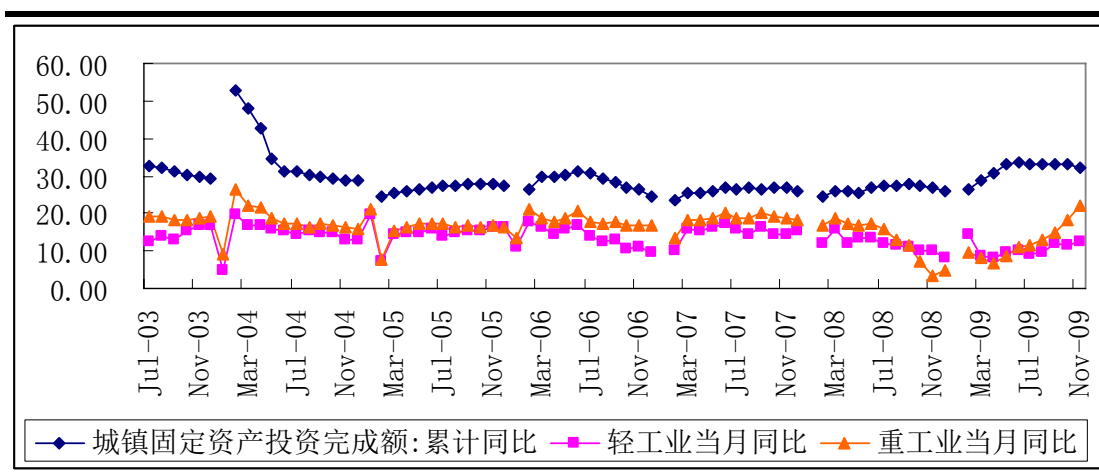
4、国有企业和三资企业业利润增长起伏最大

不同所有制企业中，国有企业和三资企业起伏最大，两者在年初的时候利润下降四成，而到了年底，两类企业当季同比增长一倍以上，分别同比增长 119.31%和 104.38%。而民营企业相对表现平稳，下降幅度比较小，到四季度同比增长也最低（见图 9）。这其中跟我国的经济刺激方案和经济形势走势有关。我国此次大规模的经济刺激方案形成大量投资在 2009 年的中后期有效拉动了重工业的发展（见图 10），而重工业中国有企业占比比较高。而到年底出口的强劲复苏对三资企业盈利的恢复起到积极的拉动作用（见图 11）。



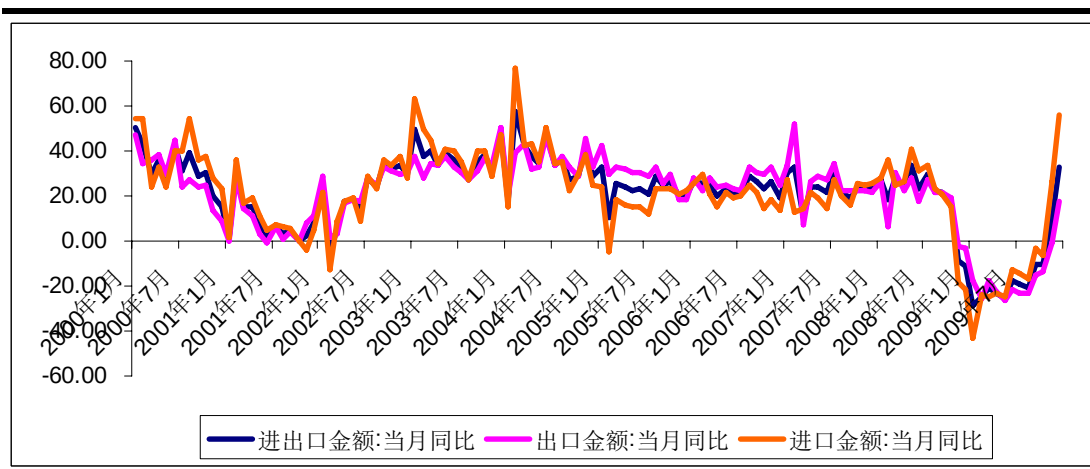
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 9：私营企业表现比较稳定



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 10：固定资产投资拉动重工业增长



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 11：进出口贸易强劲反弹促进三资企业的复苏

二、2010 年工业企业利润影响因素分析

1、分析的逻辑思路

从理论上讲，企业利润来源于产出的增加和盈利空间的提升。其中，产出的增加来源于需求对销售的拉动，而赢利空间则在于商品销售价格和成本之间的差。

从产销量看，通常所说的三大需求（投资、消费和出口）对企业的销量应有正向作用，即投资、消费和出口的增加将增加工业的产出。

而赢利空间取决于售价和成本。在售价方面，我们选择 CPI、PPI、原材料燃料和动力购进价格（PPIRM）作为变量指标；在成本方面，为了便于分析，我们仅考虑企业的原材料、人工和资本成本，不考虑企业的管理费用。对工业企业来讲，上游产业的 PPI 就是下游产业的采购成本，因此，PPIRM 可以总体代表企业的原材料成本，同时选取工资率（ w ）和利率（ r ）来衡量企业生产的劳动力和资本成本。

根据一般的经济学理论，企业利润=总收益-总成本= $Q \times (P - C) = Q \times \text{售价} - Q \times \text{原材料购进价} - \text{工资总额} - \text{利息总额}$

其中， Q 为总产出， $(P - C)$ 为单位产品利润，假设进一步表示 L 为员工数， K 为资本投资。则我们一般可以近似认为：

$$\text{流通企业盈利空间} = \text{CPI} - \text{PPI} - w \times L / Q - r \times K / Q$$

$$\text{工业企业盈利空间} = \text{PPI} - \text{PPIRM} - w \times L / Q - r \times K / Q。$$

根据此思路，我们对工业企业的利润增长进行了分析。

2、PPI 上涨将促进工业企业利润的提升

在 CPI 和 PPI 这两个价格指标中，很多分析中把 CPI 和 PPI 作为企业的盈利空间，而我们的实证分析结果发现，PPI 才是增加企业利润的关键。

CPI 是居民购买商品的价格，代表的是零售流通企业的销售价格，而 PPI 是企业商品的售价。因此，CPI 和 PPI 的差（ $\text{CPI} - \text{PPI}$ ）更代表零售流通企业的赢利空间，而不是工业生产企业。从实证分析看，PPI 和工业企业利润增长存在明显的正向相关。从这个角度看，PPI 上涨对工业企业来说反而在一定程度上促进企业增收。

如果从直接影响关系看，既然 PPI 是代表企业的售价，CPI 似乎可以不选取，但是通过实证分析，CPI 和工业企业利润存在较强的负相关（见图 12）。

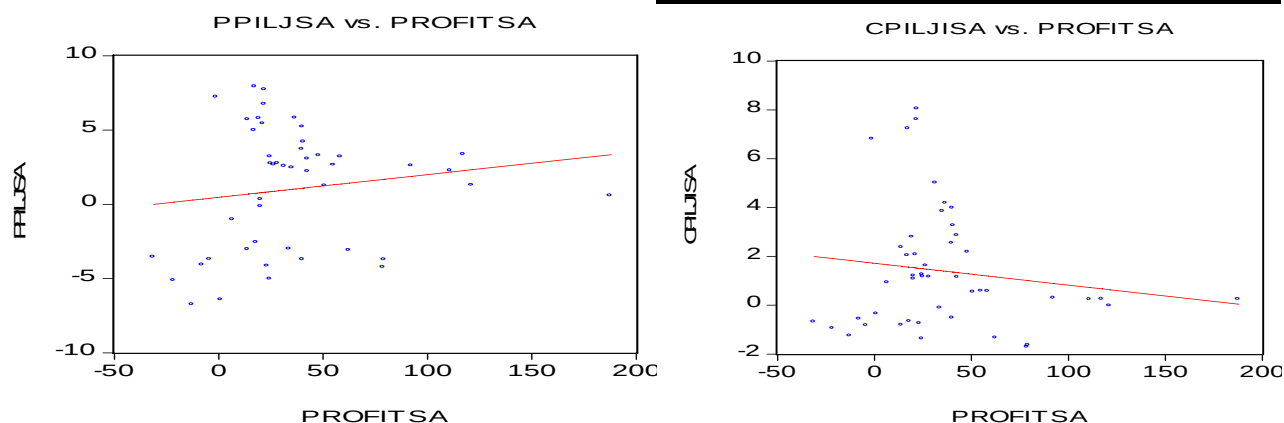


图 12: CPI、PPI 和利润的相关性

2、三大需求中，出口对工业企业的利润增长冲击最显著

我们对消费、投资、出口这三大需求以及工业增加值与工业企业利润的关系作了实证检验。结果发现，消费和投资对工业企业的利润增长没有起到正向的拉动作用（见图 14），只由出口才有显著的正向拉动作用，而代表产出的工业增加值与工业企业利润的增长相关性也非常弱（见图 13）。结果似乎不合乎常理，但进一步分析却发现这种关系却有一定的合理性。

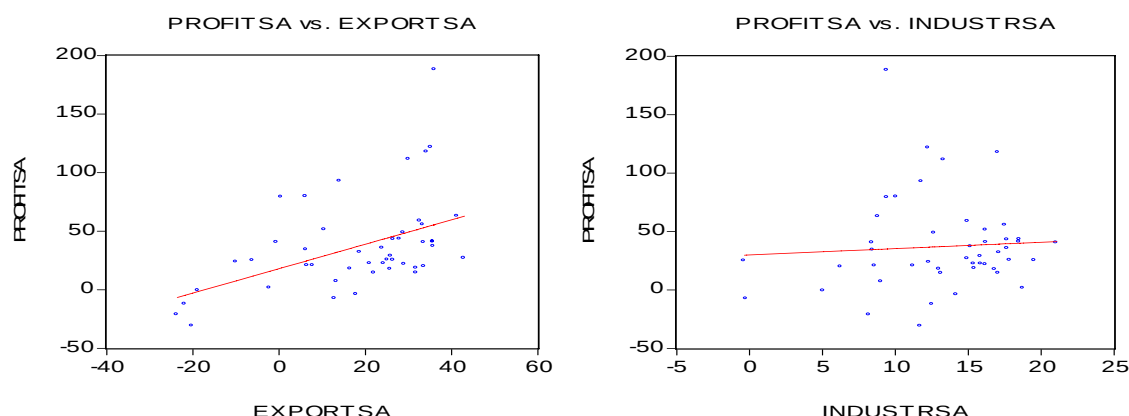


图 13: 出口与利润正相关，工业增加值与利润相关弱

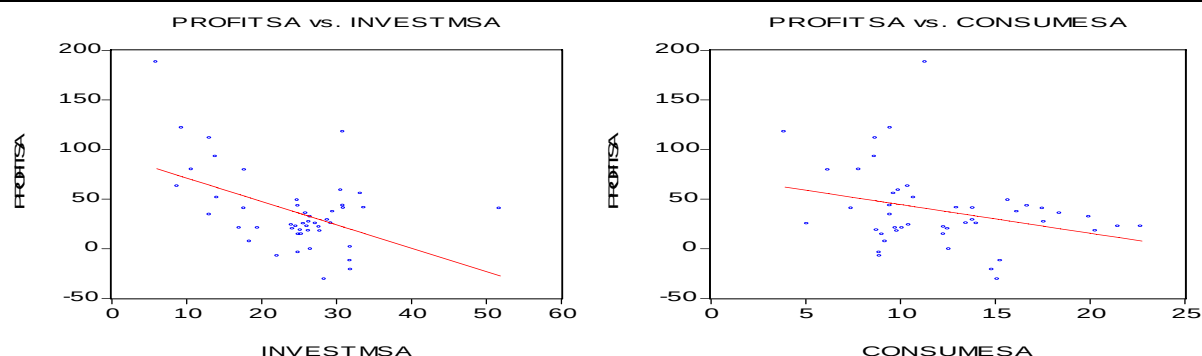
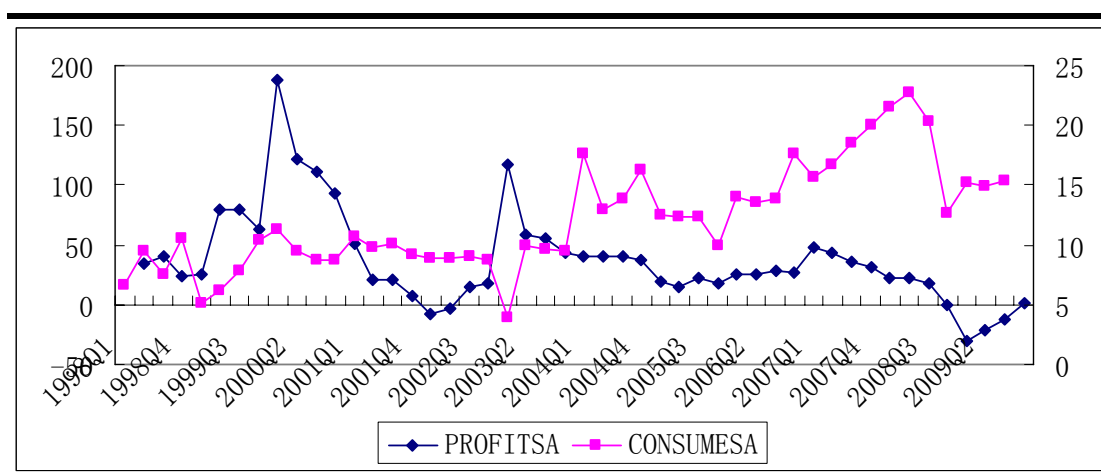


图 14: 投资、消费与利润整体上表现为负相关

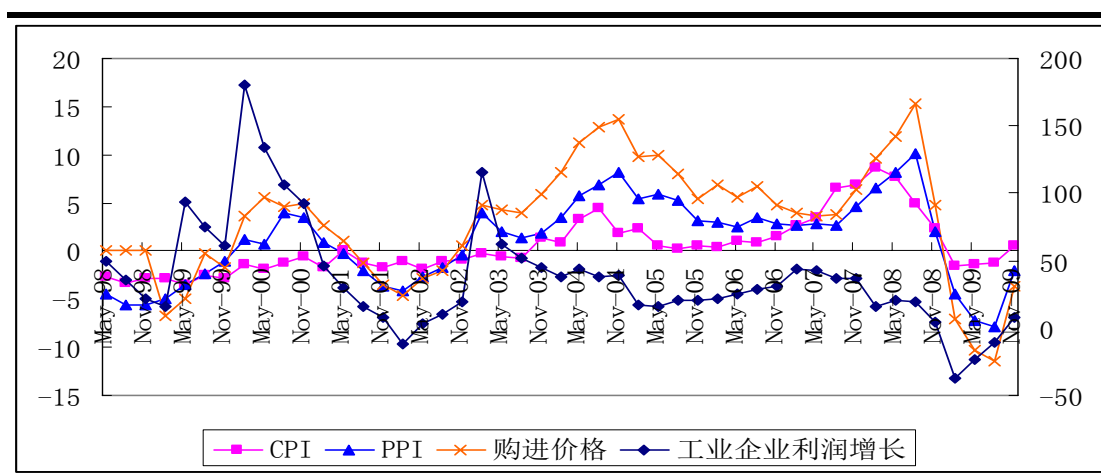
从社会总投资与工业企业利润增长关系看，由于我国的城镇投资中，财政（国有）投资占较大比重，而财政（国有投资）往往成为国家调控经济中反向操作的选择，即经济过热的时候投资减少，而经济低迷时增加投资，包括此次的经济危机，从2008年底开始，我国积极增加投资来拉动经济回升，但企业的盈利情况在同一时期恶化。因此，两者存在一定的负相关也合理。

而消费与工业企业利润之间存在负相关主要了受到2003-2007年之间两者背离的影响。从2003年-2007年，我国的消费持续增长，但是期间我国的工业企业利润却是连续走低（见图15）。如果结合PPI、PIRM的走势，我们认为，这期间消费增长而工业企业利润增长却下降主要是上游原材料价格对利润空间的挤压。从2002年开始，原材料的购进价格要远远高于PPI的涨幅，而在2002年-2006年间，CPI却是总体上保持在很低，甚至出现通缩的危机中，这意味工业品价格无法把上游原材料成本上涨压力传递到最终的消费领域，显然这最终导致了企业的盈利下降（见图16）。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

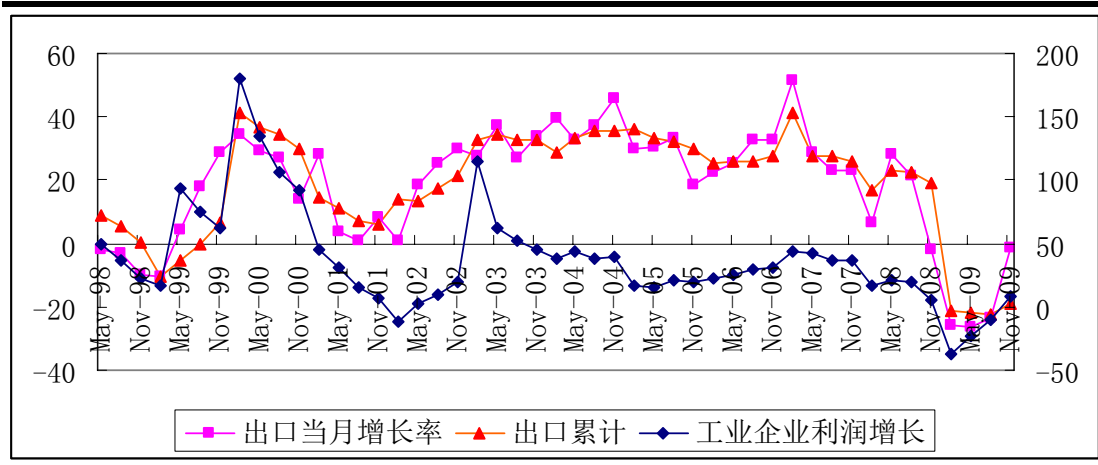
图 15：利润和消费的走势在 2003 开始出现较明显背离



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 16：2002-2007 年原材料购进价格的大幅上扬挤压了企业利润

而从月度走势看，出口与工业企业利润增长的趋势高度一致，高低点、上升下降趋势在近 10 多年中表现出趋同性（见图 17），这充分说明出口对我国工业企业利润增长的影响。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 17：我国出口贸易对工业企业利润增幅影响显著

4、加息对工业企业利润的近期冲击不大

单从利率作为资本的成本这一层面出发，利率的提高对企业利润的增长应该形成负面影响。但是从我国近些年的数据看，利率与工业企的利润的负相关关系不明显，甚至存在一定的正向关系（见图 18）。

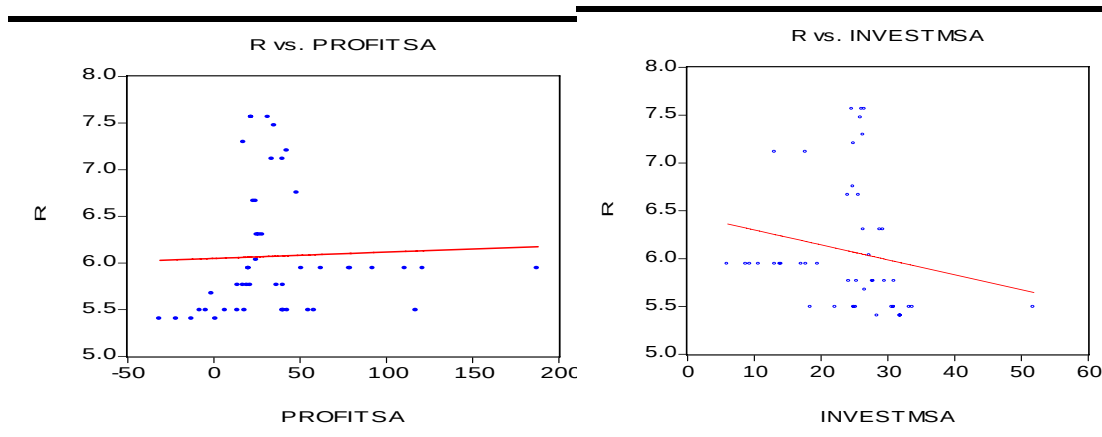


图 18：利率对我国的工业企业利润增长不会形成明显的负效应

出现这种背离可能来源两方面的原因：一是我国利率政府逆市场操作的调节工具，利率上调的时候也是经济繁荣的时候，那么繁荣期的企业盈利应该是较高的；二是利率更有可能影响利润率而对利润总额增长率的影响相对较弱。由于统计分析，我们用的是利润总额增长率，而利率可能影响资本成本，进而影响资本利润率。但从企业利润形成看，利率的降低将刺激企业投资，这意味企业的资本性支出增加，这对企业的利润总额形成压缩。相反，利率上涨降低企业投资，进而导致企业收入更多转化利润。

5、“今世”利润“前世”定

从工业企业利润与各影响因素的滞后值之间的交叉相关系数看，各影响因素的前期值决定了工业企业利润当期增长。在可能影响工业企业利润的需求（投资、消费、出口）、成本（工资、利率）、价格因素以及工业增加值增长率等因素中，除了固定资产投资在当期对工业企业为最大相关系数外，其他都是滞后几期表现出最大的影响，更多的在滞后 4 期表现最显著。这意味某一期的工业企业利润其实并不决定于当期经济表现，而是前几期的累计效果。

表 1：工业企业利润增长与各解释变量的各期交叉相关系数

滞后期	消费	cpi 累计	出口	工业增加值增长	固定资产投资增长	ppi 累计	工资	利率
0	-0.3131	-0.1417	0.4641	0.0653	-0.4843	0.1481	0.0634	0.0393
1	-0.3231	-0.3555	0.4744	0	-0.434	-0.1571	0.1929	-0.0194
2	-0.4016	-0.5237	0.2072	-0.0714	-0.3595	-0.3765	0.0948	-0.1228
3	-0.5038	-0.6477	-0.0142	-0.1523	-0.271	-0.5533	-0.1438	-0.1834
4	-0.6121	-0.6867	-0.2258	-0.5426	-0.1991	-0.6618	-0.2947	-0.1471
5	-0.5184	-0.5582	-0.3808	-0.4262	-0.1343	-0.5718	-0.2516	-0.1706
6	-0.447	-0.4191	-0.4373	-0.4683	-0.0991	-0.4747	-0.2453	-0.0581
7	-0.3372	-0.2807	-0.427	-0.4027	-0.146	-0.3824	-0.1687	0.0351

三、2010 年的工业企业利润有望较大幅度增长

根据以上的分析，我国利用逐步回归对工业企业利润增长进行了回归拟合及预测。在变量的显著性检验中，代表生产、需求的工业增加值增长、消费和投资在回归模型中并不显著，解释变量仅留下出口、物价、工资和利率。从变量的系数看，出口和工资变动符合一般经济理论，而利率和 PPI 在滞后 2-3 期后与工业利润增长存在一定正相关。背后的作用机制有待于进一步研究，但回归模型通过了各项检验并且拟合效果也比较好（见图 19）。

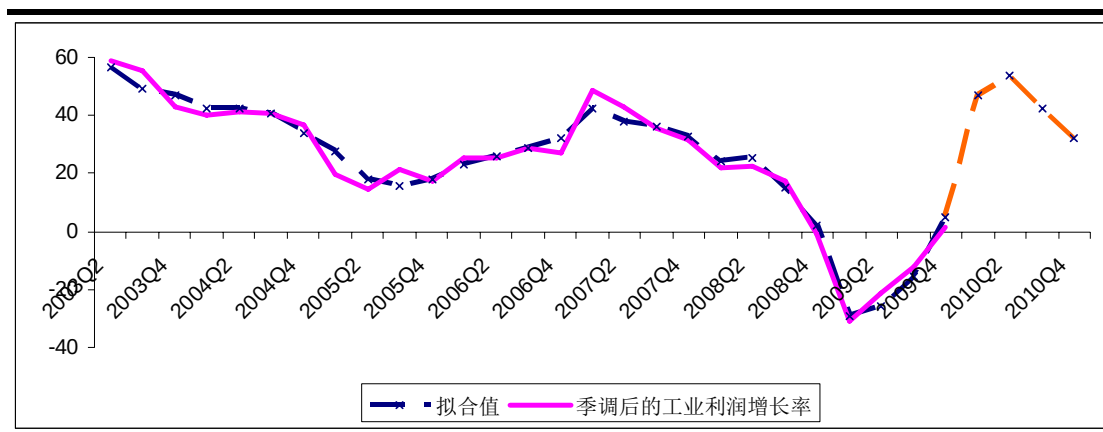


图 19：2010 年工业企业利润有望大幅增长

根据此模型，我们在对 CPI、PPI 和出口等预测的基础上测算了 2010 年我国工业企业的

利润增长情况，各季度对应的预测值如下表：

表 2：2010 年各季度工业企业利润增长预测

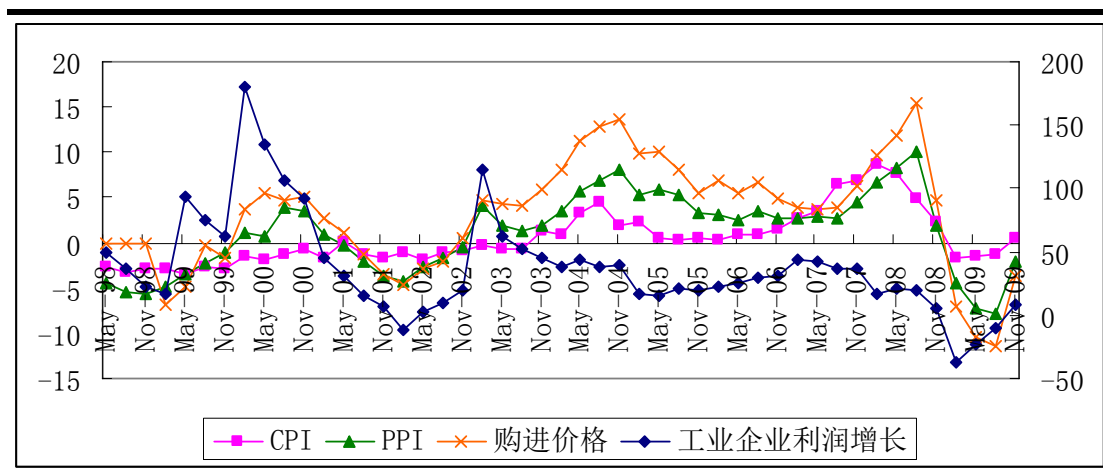
	2010/2	2010/5	2010/8	2010/11	全年累计增长
工业企业利润	46.82	53.89	42.47	32.11	43.82
出口累计增长率	28.74	25.53	21.12	16.25	13.59
CPI 累计增长	2.75	3.51	4.27	4.38	4.29
PPI 累计增长	3.81	6.16	6.95	6.48	6.13

从测算的结果看，我国工业企业的利润在 2010 年将实现较大幅度的增长，累计增长有望达到 40%。我们认为导致企业利润大幅增长的原因主要是：

(1) 2009 年较低的基数。2009 年前三季度，我国工业企业的利润增长都为负数，特别是前两季度降幅都在 20% 以上，较低的基数给 2010 年的高增长留下了余地；

(2) 出口将进一步回升，并且较低基数进一步使数据比较亮丽。2009 年全年出口下降 16%，而前三季度的降幅都在 20% 以上，而 2010 年随着全球经济复苏，出口将出现较快增长，因此，在较低基数基础上有望实现较快增长。而出口增长对工业企业利润将起到有效的正向拉动。

(3) PPI 的上涨有利于工业企业利润好转，但不在大宗商品急剧攀升的情况下。当期的 PPI 与工业企业利润有着正向关系（见图 20），而 2010 年在实体经济复苏和超量流动性推动下，PPI 上涨将是大势所趋。因此，PPI 的上涨有利于工业企业的盈利形成。但这有两个前提一是最上游的大宗商品涨幅不要超过 PPI；二是企业能顺利把上涨压力传递到下游及消费领域。如果两者不具备，PPI 对工业企业的利润增加的推动不会太明显，这种我国工业企业利润和物价的走势能够看出。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 20：物价走势与工业企业利润走势关系

但是，2010 年的大宗商品也在全球经济复苏的推动下出现上涨，而大宗商品的上涨对工业企业的利润形成挤压，但明显在通胀预期比较强的情况，CPI 也将由较大涨幅，这给 PPI 的上涨留下一定空间。因此，总体上看，明年的 PPI 上涨将会在一定程度上推动企业增长。

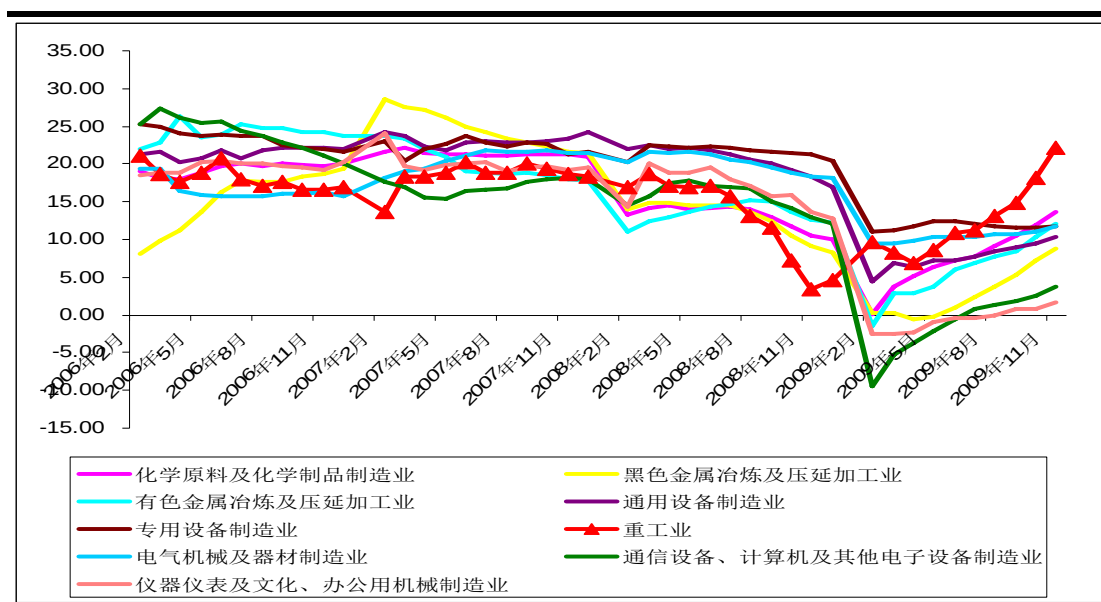
(4) 最根本的还是我国经济的好转。明显我国的经济有望进入新的扩张期。消费、投资

和出口将有效拉动经济增长，预计全年 GDP 的增长有望达到 9%。经济的扩张对工业企业的利润增长形成根本支撑。

四、2010 年行业发展趋势分析

1、支撑工业升级的机械、设备等重工业有望大幅提升

大多数工业随着我国经济的企稳复苏而出现反弹，但是对工业形成支撑的部分重工业走势还相对弱于整体走势。随着经济企稳并进入新的扩张周期，我国对机械设备的需求将逐渐恢复，尤其是通用设备、专用设备、仪器仪表设备、电气机械器材等制造业（见图 21）。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 21：机械、设备制造业在 2010 年有望实现高增长

理由是：

（1）这几个行业的前期增长弱于整体，随着工业复苏，将恢复快速增长。在我国前几年的经济发展中，通用设备、专用设备、仪器仪表设备、电气机械器材等制造业一直快于工业体系增长，但在经济逐渐复苏中，这些行业的发展相对滞后，目前还弱于重工业的整体走势，随着经济发展进入常态化，这些产业将恢复快速增长，增长空间较大。

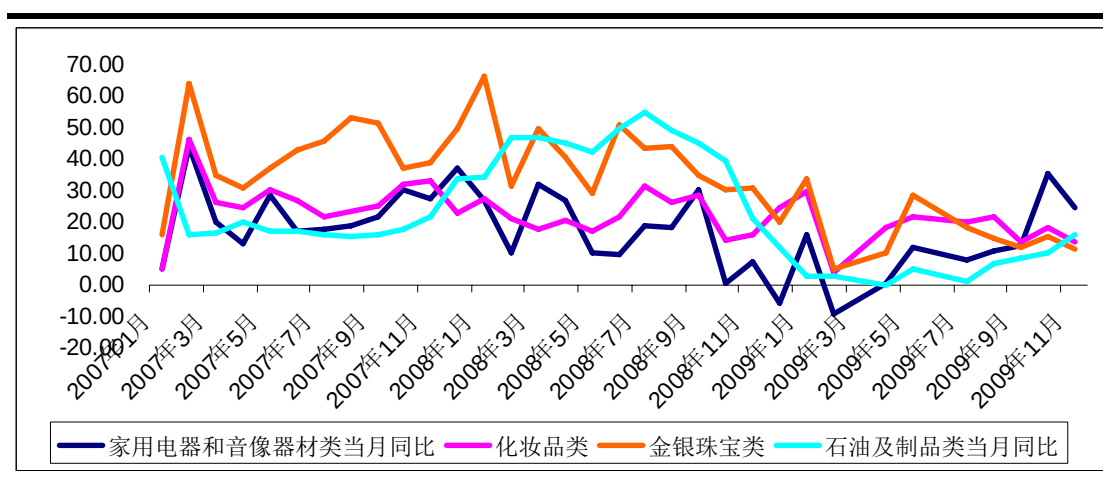
（2）我国经济增长方式的转变将进一步促进高端制造业的发展。“促转变”已成为我国经济发展的主旨，而结构的转变必须要求工业体系的技术创新和设备更新。随着国家在政策、资金等各方面的支持，设备制造业将迎来更大的发展空间。

2、消费品整体将平稳增长，重点关注金银珠宝类产品、化妆品、石油制品及通信业

2009 年我国消费实现了高速发展，这主要受到财税和信贷方面的激励。在 2010 年，不同因素的共同作用，消费领域有望保持相对平稳增长。一方面，从政策方面有利的因素多，在 2009 年的中央经济工作会议提出“促消费”将是 2010 年的工作重点，从已实行的政策看，大部分的鼓励消费政策被延续，因此，政策仍将有刺激居民消费；而有利于促进消费的最大期待在于国家提出的收入分配结构的调整，预计国家在提高低收入群体收入、包括调整个人所得税等税收领域仍将出台一些列政策来促进消费。另一方面，2010 年消费领域也将面临一些约束，政策的刺激效应将减弱、09 年消费的增长对 2010 年快速增长形成一定制约，而房地产领域难现 09 年井喷式增长将减弱其对装潢、家具和家电等后续消费领域的刺激。

2010 年全年虽难以形成大规模拉动生产的消费热点，但家电和石油及制品类作为房地产和汽车的后续消费有望保持。

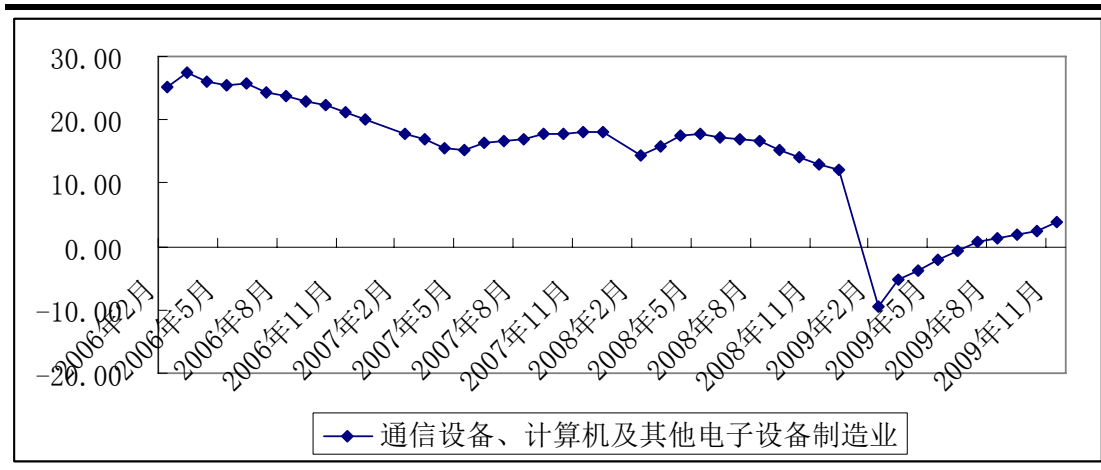
而作为消费升级和具有抵御通胀功能的金银珠宝类以及化妆品有望实现较快发展。并且，这四个行业中除了家电增速基本回到危机前水平，化妆品、金银珠宝类和石油及制品类的同比增速还远远未恢复到危机前水平，留下了较大的增长空间（见图 22）。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 22：金银珠宝类等几大消费品产业增幅潜力较大

另外，虽不作为纯消费品，但从国家产业导向看，作为消费和生产的升级，3G 网络有望从 2010 年开始加速发展，因此，通信、计算机设备等后续产业有望得到进一步发展。并且，该产业的复苏程度也没有完全恢复，也远低于原来的发展速度，加上 3G 网络的催化，在 2010 年取得快速发展（见图 23）。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

图 23: 3G 网络催生通信、计算机产业进入新的增长期

综合看，随着收入水平提高、消费升级、政策刺激等因素拉动，消费品的生产仍有望保持相对平稳增长。

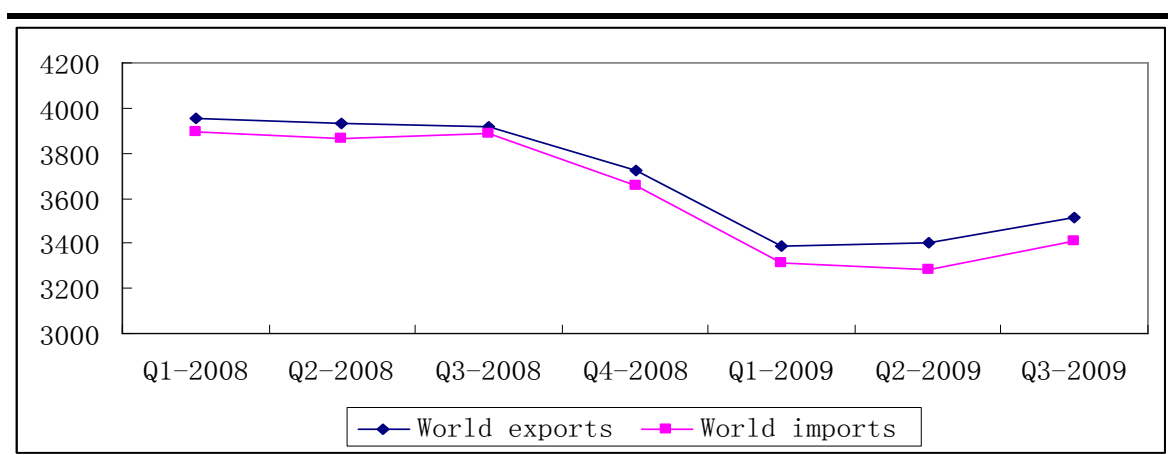
3、新能源、新材料等新兴战略产业及节能产业迎来跨越式发展良机

不管从国家竞争的战略制高点还是国内结构调整的需要，高新技术产业都将是未来德发展重点，而国家已经明确积极扶持清洁能源和可再生能源、新材料、生物育种、生物医药、信息网络和海洋开发等新兴战略性新兴产业发展。

在未来中国经济持续发展道路上“发展低碳经济”是另一个基本指引方向。现在，中国政府已经明确承诺减排目标：到 2020 年我国单位国内生产总值二氧化碳排放量比 2005 年下降 40% - 45%。中国的节能减排措施，将对中国目前的产业结构造成重要影响，其中在能源、电力、交通运输、建筑等重点领域将产生革命性变化。

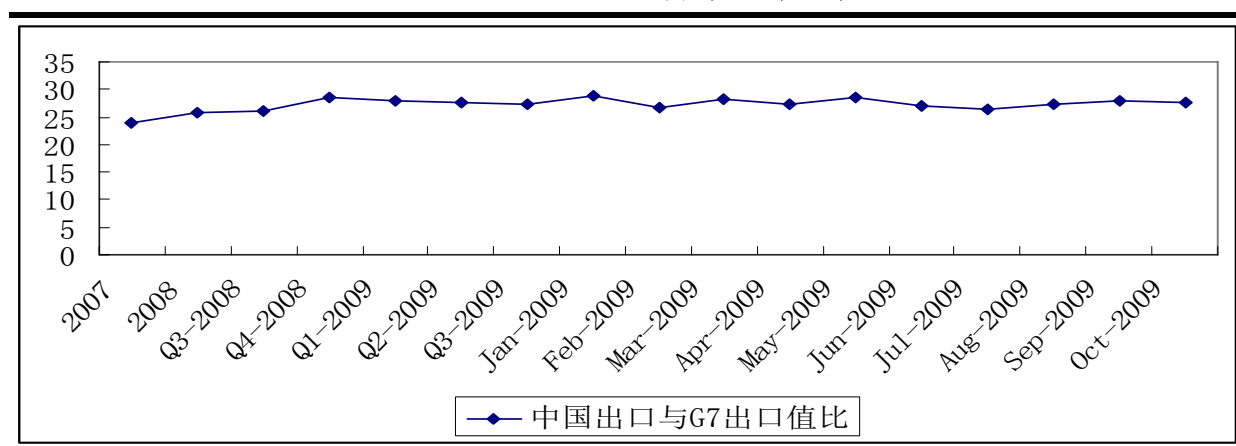
4、全球贸易复苏带动机电等出口产业以及港口运输产业的整体好转

2010 年我国出口将恢复增长，出口复苏将带来行业的结构性增长。在全球贸易复苏中，我国的出口复苏速度加快。原因是：（1）全球贸易正在复苏。从 2009 年二季度开始，全球贸易量稳步回升，随着各国经济的进一步企稳，全球贸易将稳步提高（见图 24）。（2）在贸易下降的大潮中，中国对外贸易其实是相对上升的（见图 25）。以我国出口占 G7 集团出口的比例测算，我们发现从危机蔓延全球的 2008 年下半年开始，该比例却比 2007 年有了大幅度提高。这说明在危机中，我国相对低廉的出口产品有利于占领市场，虽然全球复苏可能降低对我国该类商品出口，但这个过程应该是在全球经济基本恢复到危机前水平。而这个时间至少不会再 2010 年来临。因此，2010 年我国具有较强竞争力的机电类产品应该取得更快的出口增长。



数据来源：OECD，东北证券金融与产业研究所。

图 24：全球进出口贸易逐渐反弹



数据来源：OECD，东北证券金融与产业研究所。

图 25：危机中中国出口相对上升

而外贸的复苏将带动港口、运输业的复苏。2010 年，港口、集装箱、远洋运输等行业将有望突破 2009 年相对低迷的局面。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。