

短期维持强势调整，后市仍可看高一线

► 上周沪深两市出现了先扬后抑的走势，市场在冲过年线后继续上涨的动力缺乏，导致下半周市场滞涨甚至下调的压力日益增加。两市最后均收红盘，周成交金额再创新高。从行业看，除传媒行业出现微跌外，其他行业全部收红，总体上行业防御性行业的补涨态势较为明显。其中零售行业、医药行业和服务行业出现分别上涨 5.98%、4.51% 和 4.83%。而前期上涨过大的如 IT、电子、采掘和建筑行业指数出现冲高回落态势，一周的上涨幅度虽然都超过 4%，但是四者周振幅均大于 8%，冲高回落的态势极为明显。而金融和地产等则表现平淡。整体上看，上周沪市上涨 59.71 点，涨幅 2.44%；深市上涨 234.62 点，涨幅 2.51%。周成交量均出现大幅度放大，成交金额创出本轮反弹的新高，达到 13332 亿元，占两市总流通市值 73334 亿元的 18.1%。市场的持续上涨主要受政策、资金以及近期公布的信贷增长数据和上周公布的超预期的经济数据推动，但是从微观经济基本面看，企业利润的持续下降难以扭转，其中规模以上企业利润大幅度降低超过 3 成显示微观经济层面的公司业绩依然难以出现转折。所以基本面显示市场难以持续大幅度上行，短期调整的压力显著增大。我们为市场本周将面临一定的整理压力：一方面深交所持续发布风险警示，对相应的创投主题、概念炒作和追高杀跌的龙头起到棒杀的作用，从而导致市场人气有所涣散；另外，在在市场冲击年线达到 2500 点整数后国内资本市场重启 IPO 概率大增，主板研究新方式进行 IPO 和创业板将出齐配套措施正是 IPO 重启的先兆。最后，外围市场反弹的氛围也可能因为出现整理而消失。但从另一方面来看，大盘突破年线之后仍然通过横盘的方式消耗空方能量，始终拒绝回踩年线，仍然表现出强劲的牛市形态。此外，年线和 20 日均线在下方不远处构成了较为强劲的支撑，因此未来的调整仍将是一种强势调整。大盘在年线上方通过整理消化利空影响后仍将继续上攻。因此本周我们策略虽然强调市场调整的主方向，但我们仍然建议投资者保持一定的仓位比例，不能由于调整而过分看空。

► 经济基本面的数据仍然基本向好，上周公布的第一季度经济基本面数据几乎大部分好于市场预期。一季度 GDP 增长达到了 6.1% 要好于市场预期，而 CPI 虽然同比下降 0.6%，但月度环比出现明显上升趋势：考虑到一季度翘尾因素高达 2.5%，因此通货紧缩的实际程度远小于市场预期。3 月份固定资产投资增速高达 30.3%，延续前期的高增长，并由此填补了出口增速下滑带来的增长缺口。而出口数据虽然一如预期般的糟糕，但是三月份进出口增速双双触底反弹，环比出现了明显反弹。从基本面来看，A 股市场的反弹仍然劲十足，但从政策面来看，则出现了较为明显的不利变化：管理层已经由前期的放任上涨转换到调控上涨节奏。无论是银监会调查信贷资金的流向还是创业板推出和 IPO 的重启，以及交易所对市场投机

的风险警示等等，都反映出管理层已经摒弃了对股市上涨的全力呵护，转向于调控市场节奏，遏制投机并加快恢复市场融资功能上。由于政策面方面的不利变化，短期内市场在连续上涨后需要一定幅度的调整来消化获利筹码和利空影响。但由于下方年线的强力支撑，以及基本面和资金面的有力支持，大盘未来的调整幅度将比较有限，投资者不必因为短期调整而过于看空。

►从技术面角度看，大盘新一轮的上升子浪可能已经结束，特别是短期内超越 2500 点的整数关口后市场面临重大不确定性的概率显著增加，因此市场在该点位上下出现大幅度震荡的可能极大。首先，市场热点到了狂热的状态：受政策扶持的电子信息行业上周一度整体上涨超过 10%，而收盘时仅仅上涨 5% 左右，而整个行业的基本面却和 07 年有天壤之别，从基本面看目前以及未来的业绩难以支撑当前的股价；采掘行业也出现同样的情况，石油和煤炭行业特别是煤炭近期出现翻番的行情后上周除了在周一冲高后出现持续下跌态势，最终两个行业周涨幅居后。其次，从上周市场涨跌比例看短期进入整理的态势非常明显：上周市场周一周二下跌个股寥寥，而周三之后持续增加，但周五两市下跌个股超过 1000 家。出现明显的整理态势。最后从各项技术指标，如 ADR、KDJ 和 RSI 看，大多指标已经从高位钝化开始转弱。因此综合技术面分析，我们认为市场的强势在本周可能出现转变，短期出现整理的概率高，即使出现大盘权重股的护盘动作，我们依然坚持个股风险将增大，因此建议投资者持续逢高减仓，将仓位严格控制在 40% 左右，适当关注消费类行业的补涨。

►09 年的第一季度德邦资产组合的累计的整体收益率强于大盘 8.67%。如果是复合增长强于大盘 12%。四月份已经过去了近三个交易周，截止上周末德邦两个资产组合收益分别为 8.14% 和 8.91%，沪深两市分别上涨 5.51% 和 6.66%。德邦资产组合依然大幅度强于大盘 2.94 个百分点，四月份仍然建议投资者重点关注。

德邦资产组合品种

(本周操作指数: ≤ 0.4 , 总体仓位 40%左右)

表一: 德邦 2009 年第二季度 (4 月份) 超额收益组合

股票名称	代码	行业	入选理由	分析师	配比
保利地产	600048	房地产	地产龙头, 业绩确定性高速增长, 股东为强势央企, 估值相对合理。	吴剑雄	12%
天士力	600535	医药	优质的现代中药企业, 产品销售状况良好		6%
银座股份	600858	零售	"百货+大卖场"的经营模式, 具有较强的区域品牌影响力	李项峰	8%
武汉中百	000759	零售	属于食杂零售业态, 具有较强的防御能力; 未来几年业绩增长可持续	李项峰	9%
方圆支撑	002147	机械	小行业的龙头, 成长速度快, 明显错杀品种	牛纪刚	8%
铁龙物流	600125	铁路运输	沿海制造业向中西部转移及大力发展海铁联运的受益者	郑庆平	10%
利尔化学	002258	农药化工	吡啶类仿制农药龙头, 技术优势明显, 未来成长可期	傅用增	11%
青岛软控	002073	信息	细分行业龙头, 业绩增长且估行业内值偏低	吴炳华	14%
宏达股份	600331	有色	公司拥有优质铅锌矿, 最近铅和锌的价格触底反弹, 预计公司行业逐渐走出谷底。	李晓红	10%
招商银行	600036	金融	公司的零售金融业务一枝独秀, 在中国扩大内需的政策下有望在市场中占据更大的份额	徐明强	12%
合计					100%

表二: 德邦 2009 年第二季度 (4 月份) 价值稳健组合

股票名称	代码	行业	入选理由	分析师	配比
金融街	000042	房地产	优质商业地产股, 利润增长稳定, 受调控影响相对小, 股东实力雄厚, PB 估值有吸引力。	吴剑雄	12%
同仁堂	600085	医药	优质中药企业, 业绩增长稳定, 长期看好		8%
鄂武商 A	000501	零售	武汉地区百货店的代表; 较强的盈利能力	李项峰	15%
徐工科技	000425	机械	公司主业为工程起重机, 优势明显, 国家 4 万亿投资对起重机行业是直接利好	牛纪刚	8%
烟台万华	600309	化工材料	国内 MDI 龙头, 技术壁垒高, 一旦下游需求好转爆发力大	傅用增	12%

航天信息	600271	信息	税控防伪系统的独家垄断性企业，长期稳健增长	吴炳华	12%
超声电子	000823	通讯	受益于 3G，而设备制造最先受益，业绩优良且稳定	吴炳华	8%
中国平安	601318	金融	金融控股模式的发展有利于公司业务的改善，目前估值水平已反映投资富通的损失	徐明强	13%
山东黄金	600547	有色	预计 2008 年业绩大增，目前黄金价格坚挺	李晓红	8%
合计					100%

注：相较于三月份我们没有调整资产组合品种，配比略有微调。

表三：截止 4 月 10 日德邦超额收益组合收益统计

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
保利地产	12%	11.7219	1.406628
天士力	6%	5.1823	0.310938
银座股份	8%	8.7093	0.696744
武汉中百	9%	6.3063	0.567567
方圆支承	8%	6.1162	0.489296
铁龙物流	10%	-2.6846	-0.26846
利尔化学	11%	6.388	0.70268
青岛软控	14%	17.4985	2.44979
宏达股份	10%	17.7443	1.77443
招商银行	12%	0.1255	0.01506
组合总收益 (%)		8.14	

表四：截止 4 月 10 日德邦价值稳健组合收益统计

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
金融街	12%	9.2409	1.108908
同仁堂	8%	4.2473	0.339784
鄂武商 A	15%	29.235	4.38525
徐工科技	8%	9.9928	0.799424
烟台万华	12%	14.9948	1.799376
航天信息	12%	3.5436	0.425232
超声电子	8%	0.6887	0.055096
中国平安	13%	6.3155	0.821015
山东黄金	8%	-10.2542	-0.82034
组合总收益 (%)		8.91	

投资组合说明：德邦严格按照自己的投资策略对资产进行中长期的配置，主要面对中大型资金，小资金我们建议投资两到三个个股即可。每一个月月末对资产品种和配比进行一定的调整，欢迎各投资者跟踪我们资产配置和收益报告，同时我们希望这两个投资组合对你的投资产生帮助。

一周策略

短期维持强势调整，后市仍可看高一线

张帆 吴炳华

►上周沪深两市出现了先扬后抑的走势，市场在冲过年线后继续上涨的动力缺乏，导致下半周市场滞涨甚至下调的压力日益增加。两市最后均收红盘，周成交金额再创新高。从行业看，除传媒行业出现微跌外，其他行业全部收红，总体上行业防御性行业的补涨态势较为明显。其中零售行业、医药行业和服务行业出现分别上涨 5.98%、4.51%和 4.83%。而前期上涨过大的如 IT、电子、采掘和建筑行业指数出现冲高回落态势，一周的上涨幅度虽然都超过 4%，但是四者周振幅均大于 8%，冲高回落的态势极为明显。而金融和地产等则表现平淡。整体上看，上周沪市上涨 59.71 点，涨幅 2.44%；深市上涨 234.62 点，涨幅 2.51%。周成交量均出现大幅度放大，成交金额创出本轮反弹的新高，达到 13332 亿元，占两市总流通市值 73334 亿元的 18.1%。市场的持续上涨主要受政策、资金以及近期公布的信贷增长数据和上周公布的超预期的经济数据推动，但是从微观经济基本面看，企业利润的持续下降难以扭转，其中规模以上企业利润大幅度降低超过 3 成显示微观经济层面的公司业绩依然难以出现乐观的转折。所以基本面显示市场难以持续大幅度上行。同时由于前期大涨的行业和个股出现大幅度调整表明短期行情进入强弩之末，短期调整的概率显著增大。我们为市场本周将面临较大的整理压力，一方面深交所持续发布风险警示，对相应的创投主题、概念炒作和追高杀跌的龙头起到棒杀的作用，从而导致市场人气有所涣散。另外，在在市场冲击年线达到 2500 点整数后国内资本市场重启 IPO 概率大增，主板研究新方式进行 IPO 和创业板将出齐配套措施正是 IPO 重启的先兆。最后，外围市场反弹的氛围也可能因为出现整理而消失。因此本周我们策略强调市场调整的主方向，提示风险为主。但从另一方面来看，大盘突破年线之后仍然通过横盘的方式消耗空方能量，始终拒绝回踩年线，仍然表现出强劲的牛市形态。此外，年线和 20 日均线在下方不远处构成了较为强劲的支撑，因此未来的调整仍将是一种强势调整。大盘在年线上方通过整理消化利空影响后仍将继续上攻。因此本周我们策略虽然强调市场调整的主方向，但我们仍然建议投资者保持一定的仓位比例，不能由于调整而过分看空。

经济基本面的数据仍然基本向好，上周公布的第一季度经济基本面数据几乎大部分好于市场预期。一季度 GDP 增长达到了 6.1%要好于市场预期，而 CPI 虽然同比下降 0.6%，但月度环比出现明显上升趋势：考虑到一季度翘尾因素高达 2.5%，因此通货紧缩的实际程度远小于市场预期。3 月份固定资产投资增速高达 30.3%，延续前期的高增长，并由此填补了出口增速下滑带来的增长缺口。而出口数据虽然一如预期般的糟糕，但是三月份进出口增速双双触底反弹，环比出现了明显反弹。从基本面来看，A 股市场的反弹仍然后劲十足，但从政策面来看，则出现了较为明显的不利变化：管理层已经由前期的放任上涨转换到调控上涨节奏。无论是银监会调查信贷资金的流向还是创业板推出和 IPO 的重启，以及交易所对市场投

机的风险警示等等，都反映出管理层已经摒弃了对股市上涨的全力呵护，转向于调控市场节奏，遏制投机并加快恢复市场融资功能上。由于政策面方面的不利变化，短期内市场在连续上涨后需要一定幅度的调整来消化获利筹码和利空影响。但由于下方年线的强力支撑，以及基本面和资金面的有力支持，大盘未来的调整幅度将比较有限，投资者不必因为短期调整而过于看空。

由于政策面主导的资金推动型局部上涨未来仍可持续，因此市场的中级反弹仍将延续，直至最新的利空的基本面数据出台：而这可能要等到5月中旬以后了。换句话说，近期市场仍将保持强势上攻的走势。但从市场格局来看，未来的热点和领涨板块已经逐步切换到大盘蓝筹板块；基金重仓股将取代游资炒作股票成为市场的主流。投资者应密切留意相关的板块轮动和变换。同时我们要指出的是，市场的反转远远没有到来，经济基本面的恶化可能导致长期市场系统性风险仍有进一步释放的可能，因此我们并不认为长期内市场的上升空间会有多大。从短期来看，我们认为政策面和资金面的双轮驱动仍然能够推动大盘继续上行，但从中长期来看，则大盘的走势将更多的由基本面来决定。如果后续公布的宏观经济数据反映了经济基本面的进一步好转；M2 数据表明宽松的货币政策导致的流动性充裕局面仍能维持；国家的产业政策或者市场扶持政策能够有更多的突破和创新；则市场有望继续维持反弹通道。反之，如果市场在后续月份发现经济数据出现反弹之后的掉头向下，或是一季度信贷宽松之后再次出现银行惜贷或央行再次收紧货币供应；以及新的产业或市场扶持政策陆续推出后难以有大的新意，仅仅只是原来政策的延续或细化；则市场的反弹长期可能重回下行通道，再次探寻考验基本面带来的价值支撑底线。总体来看，我们认为后一种情形出现的概率更高，中长期来看，市场未来的空间是比较有限的，这也是我们对大盘反弹高度的判断一直保持谨慎的原因：2680点可能是本轮反弹后在较长时间内的阶段性顶部。短期来看，本周市场的反弹仍将延续，市场仍有一定的上升空间，市场存在大量的可供投资者参与的机会。投资者持续建议重点关注金融、地产等大盘蓝筹板块，继续把握防御性的消费类、泛消费行业的机会，同时关注创投、节能减排、新能源、农业等主题投资。同时请投资者特别关注德邦资产组合的后续表现。

从当前推动市场上行的双轮驱动之一的资金面来看，我们认为市场流动性充裕的格局没有发生任何不利的变化：相反，流动性充裕甚至泛滥的局势仍在加剧。周末央行公布了一季度的信贷数据，数据显示：根据中国人民银行11日公布的数据，3月份当月人民币各项贷款增加1.89万亿元，同比多增1.61万亿元，加上前两个月新增贷款量，一季度人民币新增贷款已达4.58万亿元，超过往年全年新增贷款金额，为历年所罕见。以上一般说来，一季度是银行的放贷高峰期。根据往年数据，一季度新增信贷往往会占到全年新增贷款金额的60%以上。如果以今年政府工作报告中提出的全年新增人民币贷款5万亿元的目标来估算，目前新增信贷已完成全年信贷指标的91.6%。央行数据显示：前三月居民户贷款增加4223亿元，同比多增1817亿元，其中短期贷款增加2347亿元，中长期贷款增加1875亿元；非金融性公司及其他部门贷款增加4.16万亿元，同比多增3.07万亿元，其中短期贷款增加9714亿元，中长期贷款增加1.68

万亿元，票据融资增加 1.48 万亿元。与前几个月票据融资占比大幅飙升不同，3 月份以及 1 季度票据融资占整个非金融部门贷款的比重有所下降。而票据融资占比的减少，说明银行资金正逐步进入到实体经济，一季度固定资产投资以及上市公司利润增长等指标可能超于市场预期的好。而从主力资金的流向前来看：目前主力机构的资金配置的确发生了变化。根据中央结算公司公开的统计明细数据，截至 3 月底，保险机构持有的包括国债、政策性金融债、企业债，以及短期融资券等主要的债券品种总额为 10779.11 亿元，与前一月相比，持有量下降了 98.39 亿元，接近 100 亿元。由此可见，屯重兵于债券市场的保险巨鳄一直在缓慢撤出债券市场，这一情况在 4 月 7 日中国保监会正式增加保险机构债券投资的品种后，变得尤为明显，我们认为，虽然携 3.4 万亿巨资的保险机构出于种种限制无法大规模进军权益市场，但其从债券市场的撤资至少表明，资产配置以及市场发展的格局正在发生转变。而在市场之内，即使市场前期出现了明显的调整走势，主力资金并未呈现任何明显的净流出的迹象。总体来看，资金驱动的轮子仍然动力十足，对大盘挑战年线以及 2500 点的关口带来了强劲的支持。

从政策面来看，近期出现了一些对市场偏空的不利因素，政策面已经由前期的呵护上涨完全做多变成了中性偏多的政策面。一方面对于实体经济和国家扶持的产业，相关的利好政策仍然在持续出台并在积极推进当中；另一方面，对于市场本身的监管措施在加强：无论是银监会对信贷资金流向的监察还是交易所对投机交易的风险警示，以及管理层在流动性过剩的市场格局下酝酿重启市场融资功能，增加供给等等来看，政策面转向的迹象是十分明显的。但我们仍然要强调指出的是，政策面的转变仅仅是从无原则的做多政策转变为强化监管，完善市场功能结构的中性偏多的政策面，属于方向上的微调。这并不意味着管理层对股市的态度出现了 180 度的大转弯，更并不意味着管理层可以容忍股市在短期内再度大幅下挫去考验前期低点，对振兴国内经济的全国一盘棋构成严重干扰。这一点和 5.30 前后管理层刻意打压市场，遏制投机性上涨有本质的不同。

基本面来看，则近期出台的数据明显好于市场预期。随着一季度数据的明朗化，未来明显受益经济回暖的行业和板块有望成为新热点。其一，一季度固定资产投资增长加快（增速高达 30%），投资结构有所改善。在城镇固定资产投资中，第一产业和第三产业投资增长快于第二产业，而分地区看，中西部投资增长明显快于东部。固定资产投资力度的加大，并且大部分项目都是投资于拉动内需的基础设施建设领域，因此将使包括金融、基建、装备制造类等扩内需板块得到良性发展和直接受益，未来也将得到强有力的政策支持。其二，一季度 PPI 同比继续下降，但是环比逐月缩小，规模以上工业增加值同比增长 5.1%。PPI 由生产成本、利润和税金三部分构成，是工业产品进入流通领域的最初价格。PPI 的下降，一方面可看出企业成本压力有所缓解，利润空间得到释放，未来面临深层次结构性调整的需求越来越强烈；另一方面，上游的价格压力逐步减轻下游行业，未来 CPI 上行压力得到缓解，消除剪刀差效应。而 CPI 环比增速的提高和信贷增长的天量都使得市场对下半年经济重回通胀轨道有很高的预期，下游产品的

涨价将推动企业盈利空间的增长。总体来看，一季度经济数据的表现要远好于市场预期，但发电量指标的下滑表明上述经济转暖仍然存在一定的不确定性。我们认为从数据来看，短期内无必要出台进一步的经济刺激计划，但央行仍然可能在二季度进行一次减息和降低存款准备金率的货币政策刺激。证券市场受益于经济数据的良好表现，短期内（4月份）无明显系统性风险。

短期来看，A股市场将更多的受到政策面和资金面的左右，这样的流动性和政策面双轮驱动的行市可能会一直延续至4月下旬到5月上旬。随着经济基本面数据统一给出明确的信号之后再次选择大的方向。随着产业振兴规划逐步推出和落实，国家的振兴规划目前已经转移到区域振兴规划上了，未来可能出台更多的以区域性为主题的振兴规划，这将为市场上地域板块的轮动提供较好的刺激因素。行业性的纵向刺激政策也将继续按部就班地推出。总体来看，市场通过以时间换空间的震荡整理清理获利盘后，仍将继续强势上攻。即使未来的基本面数据过于糟糕，国家也可能加大推动内需启动的措施，未来的追加投资很可能并非空穴来风。事实上，我们认为政府在政策面上可能留有充足的“后招”来应对可能出现的严峻经济形势。因此在4月中旬前后大盘若遭遇基本面利空打击后出现大幅调整，仍将提供较好的逢低加仓的机会，行情可能一直会延续至4月下旬至5月上旬。

从技术面角度看，大盘新一轮的上升子浪可能已经结束，特别是短期内超越2500点的整数关口后市场面临重大不确定性的概率显著增加，因此市场在该点位上下出现大幅度震荡的可能极大。首先，市场热点到了狂热的状态：受政策扶持的电子行业上周一度整体上涨超过10%，而收盘时仅仅上涨5%左右，而整个行业的基本面却和07年有天壤之别，从基本面看目前以及未来的业绩难以支撑当前的股价；采掘行业也出现同样的情况，石油和煤炭行业特别是煤炭近期出现翻番的行情后上周除了在周一冲高后出现持续下跌态势，最终两个行业周涨幅居后。其次，从上周市场涨跌比例看短期进入整理的态势非常明显：上周市场周一周二下跌个股寥寥，而周三之后持续增加，但周五两市下跌个股超过1000家。出现明显的整理态势。最后从各项技术指标，如ADR、KDJ和RSI看，大多指标已经从高位钝化开始转弱。因此综合技术面分析，我们认为市场的强势在本周可能出现转变，短期出现整理的概率高。但从另一方面来看，大盘突破年线之后仍然通过横盘的方式消耗空方能量，始终拒绝回踩年线，仍然表现出强劲的牛市形态。此外，年线和20日均线在下方不远处构成了较为强劲的支撑，因此未来的调整仍将是一种强势调整。大盘在年线上方通过整理消化利空影响后仍将继续上攻。因此本周我们策略虽然强调市场调整的主方向，但我们仍然建议投资者保持一定的仓位比例，不能由于调整而过分看空。建议投资者将仓位严格控制在40%以内，适当关注消费类行业的补涨。

综合而言，我们认为市场的强势在本周很可能面临严峻考验，宏观经济状况虽然好于预期，但微观效益却难以出现转机，而靠政策和资金面推高了的市场难以持续。同时市场热点可能出现变化，前期过热的板块将面临大幅度调整的风险，过热的新能源和创投概念、已达短期疯狂的电子信息和煤炭行业

均面临重大的调整压力。市场将以龙头板块和行业的整理作为契机而很可能出现整体的调整，其间累计上涨幅度较为有限的消费和泛消费行业有望抗跌或补涨，投资者可以适当关注。

表五：德邦 2009 年二季度资产配置表

总体仓位比例 40%

序号	分 类	市值占总资产的比例
1	A 农、林、牧、渔业	标配
2	B 采掘业	标配
3	C 制造业	
	C0 食品、饮料	标配
	C1 纺织、服装、皮毛	回避
	C2 木材、家具	回避
	C3 造纸、印刷	回避
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	轻仓
	C5 电子	轻仓
	C6 金属、非金属	标配
	C7 机械、设备、仪表	标配
	C8 医药、生物制品	轻仓
	C9 其他制造业	回避
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	回避
5	E 建筑业	回避
6	F 交通运输、仓储业	轻仓
7	G 信息技术业	标配
8	H 批发和零售贸易	超配
9	I 金融、保险业	重仓
10	J 房地产业	超配
11	K 社会服务业	轻仓
12	L 传播与文化产业	轻仓
13	M 综合类	回避
合计		100%

注：回避：<1% 轻仓：1%—4% 标配：4%—6% 超配：6%—10% 重仓：10%—15%

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。