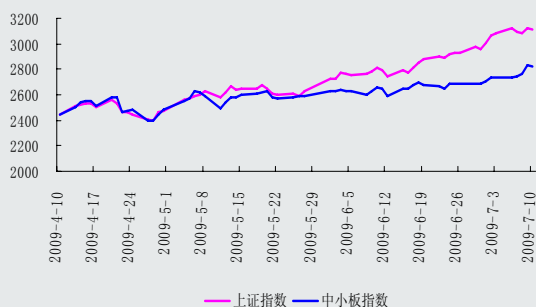


上升格局依然存在——2009年第21期（总第21期）

每周一提供

2009-7-13

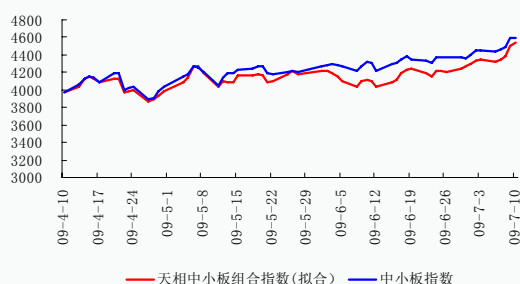
近3个月走势比较：上证指数与中小板指数



一周涨跌突出的前5名股票

名称	涨跌幅	名称	涨跌幅
华东数控	21.36%	北化股份	-6.79%
大洋电机	18.94%	华兰生物	-3.73%
合兴包装	18.20%	恒邦股份	-3.51%
鱼跃医疗	15.54%	科华生物	-2.90%
青岛软控	14.09%	黔源电力	-2.82%

天相组合走势



天相组合周涨跌前五名

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
合兴包装	18.20%	黔源电力	-2.82%
大华股份	13.55%	露天煤业	-2.54%
海利得	13.24%	滨江集团	-0.99%
九阳股份	12.40%	达安基因	-0.68%
证通电子	11.99%	中工国际	0.00%

投资策略组 陈贤峰（执笔）仇彦英

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 在2009.07.06至2009.07.10的这一周里，随着金融等大盘蓝筹股的获利回吐，中小板的表现明显强于大盘股。上周各指数表现如下：上证指数涨0.83%，沪深300指数涨2.14%，中小板指数涨3.36%，深证成指涨3.65%，天相中小板组合指数跌4.30%。
- 从天相行业指数来看，上周中小板市场涨幅居前的行业是：医疗器械、软件及服务、化学药，上周中小板市场跌幅居前的行业是：煤炭、银行、电力。
- 上周中小板市场涨幅居前的个股是：华东数控、大洋电机、合兴包装、鱼跃医疗、青岛软控，上周中小板市场跌幅居前的个股是：北化股份、华兰生物、恒邦股份、科华生物、黔源电力。
- 上周天相中小板组合中涨幅居前的个股是：合兴包装、大华股份、海利得、九阳股份、证通电子，上周天相中小板组合中跌幅居前的个股是：中工国际、达安基因、滨江集团、露天煤业、黔源电力。
- 对冲流动性的工具重启，对投资者的心理将会形成一定影响，加之市场经过连续上扬后已经出现了一定获利回吐压力，相较于大盘股的发行，上述两大因素或许给短期内市场调整的压力更大。虽然这些因素对市场短线走势形成较大的压力，但并不会使得市场迅速降温，这是因为基本面的信息依然乐观。适度宽松货币政策不动摇，这意味着支撑起A股市场强势的流动性充沛格局并未改变，这也就意味着市场中中期趋势尚难言转势。从市场的角度来看，虽然沪深股市整体仍处于强势之中。从市场的技术性运行特征看，近期市场出现了加速上涨的态势。从市场的调整结构来看，主要是来自于大盘股，而其调整原因除了持续上涨的获利回吐，主要是由于全球市场联动效应的影响，这在A含H指数的表现中更为明显，但从国内情况来看，除了通胀预期，投资者对于经济复苏的预期依然没有改变，因此A股市场的资产配置向风险资产倾斜的趋势仍将延续。
- 在经济复苏和通胀预期的推动之下，沪深股市上升格局依然存在，但随着指数的加速上扬，市场积累了大量的获利盘需要消化，短期技术性调整压力加大，建议投资者密切关注政策面的动态变化。行业配置上由于上市公司半年报业绩相对而言会好于预期，但大部分行业目前还处于改善阶段，盈利显著提高还需要一段时间，因此依然建议关注券商、保险、交叉持股板块以及地产、煤炭、有色等受益于资产价格上涨的板块中相关的中小板股。短期的调整将会是良好的介入机会，从当前的市场环境上看，大的调整孕育大的机遇，小的调整带来的是调整持仓结构的合理时机。

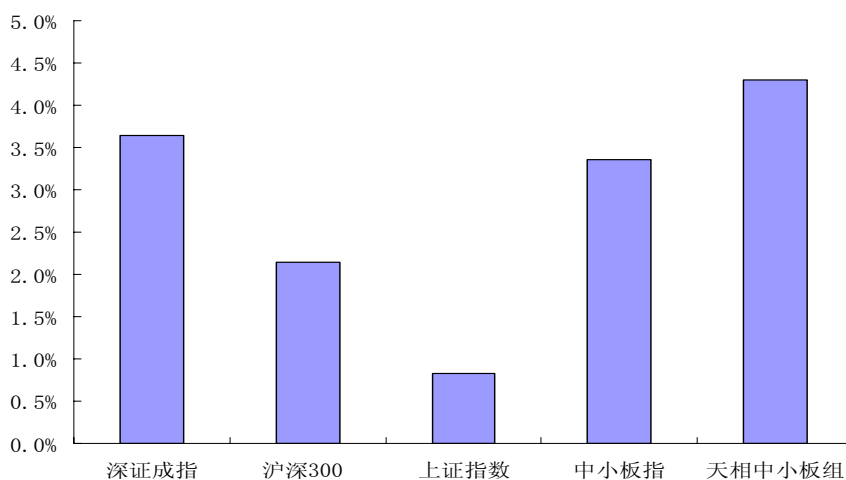
上周中小板整体表现

✓指数比较

在 2009.07.06 至 2009.07.10 的这一周里，随着金融等大盘蓝筹股的获利回吐，中小板的表現明显强于大盘股。

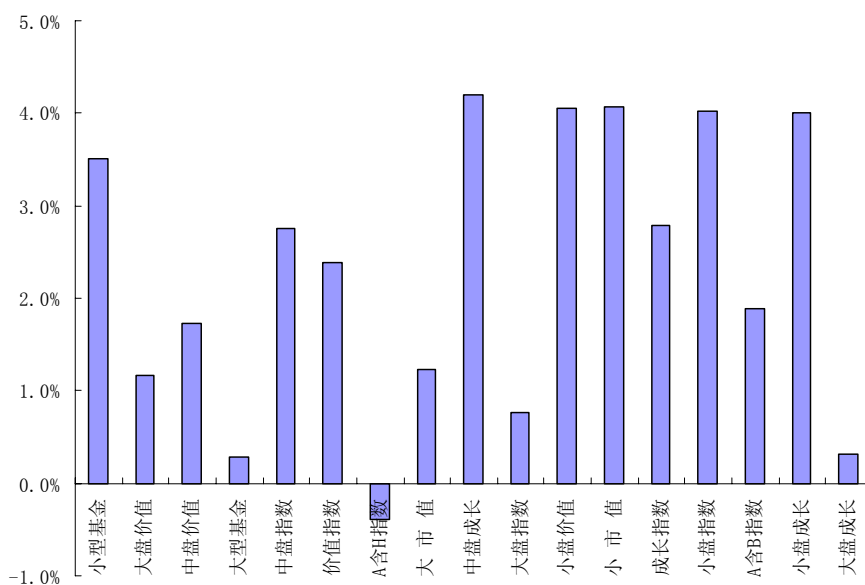
上周各指数表现如下：上证指数涨 0.83%，沪深 300 指数涨 2.14%，中小板指数涨 3.36%，深证成指涨 3.65%，天相中小板组合指数跌 4.30%。

图表 1：两市主要股指阶段性涨跌幅比较



资料来源：天相整理

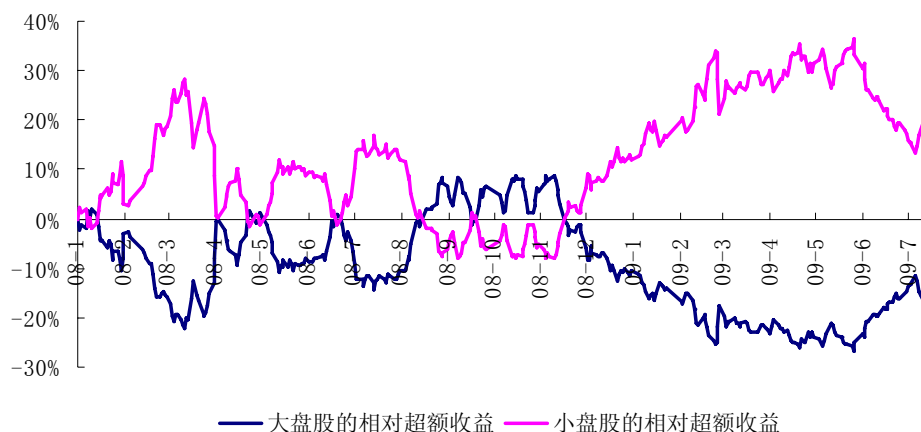
图表 2：天相风格指数阶段性涨跌幅比较



资料来源：天相整理

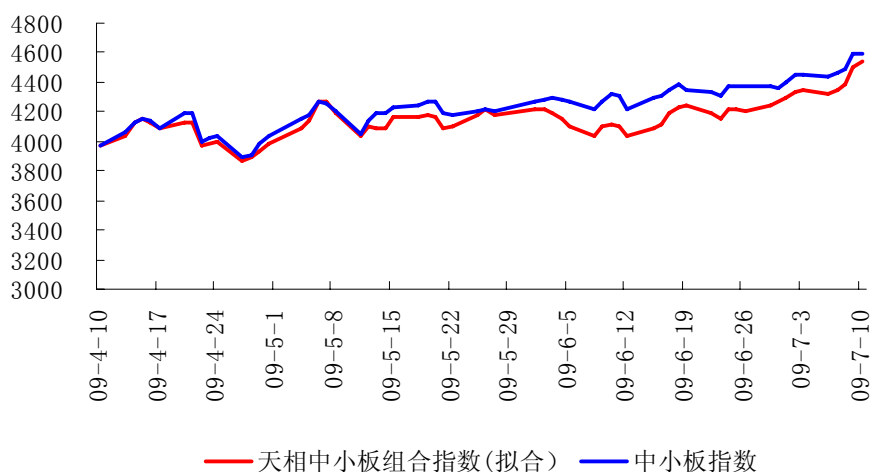


图表 3：大小盘股的超额收益差距收窄



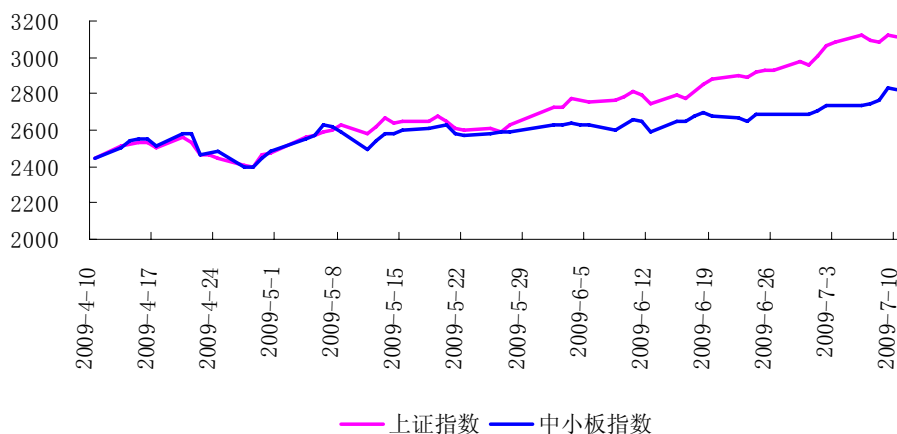
资料来源：天相整理

图表 4：近 3 个月天相中小板组合指数与中小板指数表现比较



资料来源：天相整理（天相中小板组合指数以 2009 年 3 月 26 日中小板指数为基准）

图表 5：近 3 个月中小板指数与上证指数表现比较



资料来源：天相整理（中小板指数以 2009 年 3 月 26 日上证指数为基准）

✓行业比较

从天相行业指数来看，上周中小板市场涨幅居前的行业是：医疗器械、软件及服务、化学药。原因如下：

医疗器械：医疗器械上周上涨较多的原因是鱼跃医疗表现比较活跃，拉动了板块的上涨，我们认为这主要是由于市场上对于鱼跃医疗的中期业绩比较看好所致。此外，财政部等五部委近日联合出台了《关于完善政府卫生投入政策的意见》，贯彻落实医改意见和实施方案，完善政府卫生投入机制。我们认为这个意见在一定程度上也刺激了医疗器械板块上涨。

软件及服务：上周累计涨幅达到 9.56%，板块近期的上涨主要是受创业板即将推出的影响，由于创业板即将于 10 月份正式推出，届时将有大量软件行业企业上市，由于创业板公司的估值普遍较高，从而带动软件板块出现整体的阶段性上涨。

化学药：随着市场风格的转变，资金的避险需求增加，化学药具有的防御性特征得到充分展现。另外，由于医改配套政策，如基本药物目录等将陆续出台，相信受益于医改的化学药上市公司将得到市场的关注。

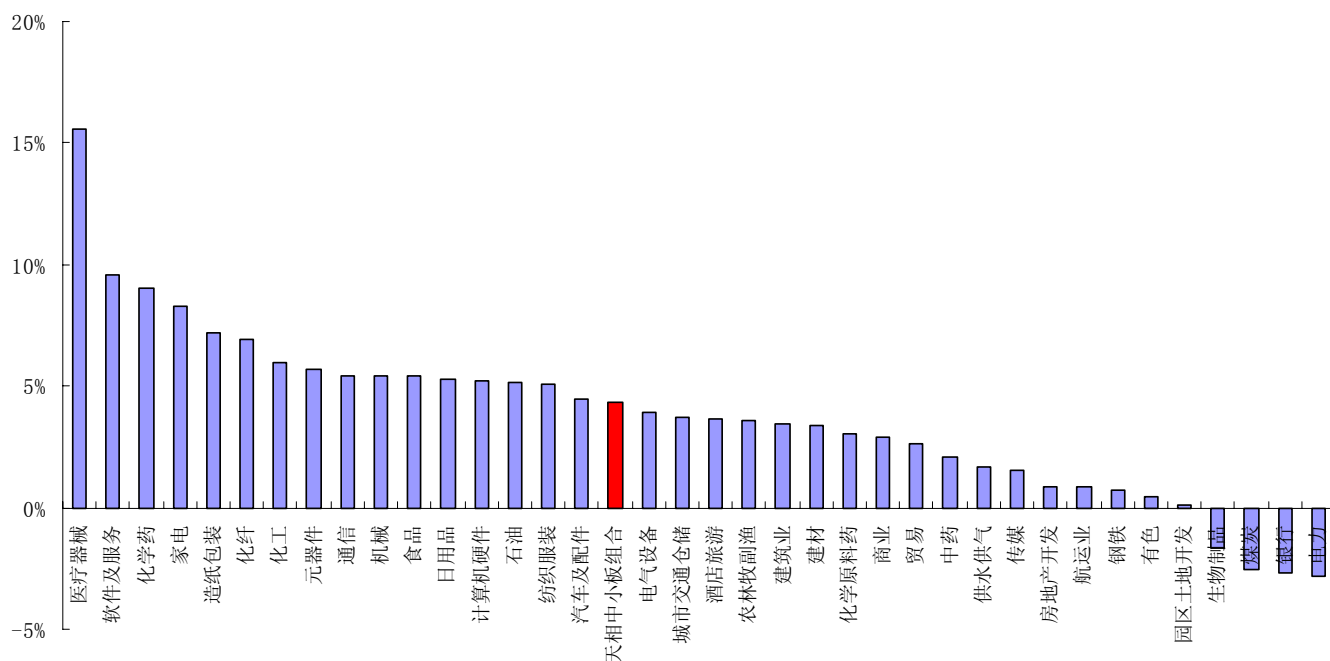
从天相行业指数来看，上周中小板市场跌幅居前的行业是：煤炭、银行、电力。原因如下：

煤炭：中小板里煤炭行业只有露天煤业一家公司，煤炭行业跌幅较大主要受露天煤业下跌 2.54%影响。

银行：上周中小板银行指数跌 2.68%，居天相中小板指数跌幅榜第二。上周主板银行股指数跌幅第一。我们认为，这主要是前期获利盘回吐，以及上证指数突破 3000 后整固的需要。从基本面来看，上周央行公布 6 月存贷款数据，新增贷款突破 1.5 万亿元，再次大幅超预期。贷款的高速增长有望增加利息收入，但也增加了市场对贷款质量的担忧。上周央行重启 1 年期央票发行，部分投资者可能将其视为开始收紧流动性的信号；加上银监会发文要求加强信贷管理，取消存贷款时点指标考核，未来信贷规模的持续性可能令人担忧。从中期业绩预期来看，我们认为二季度各银行净利息收入均有望环比提升，但上半年整体仍同比下降。行业整体净利润仍可能同比下降。预计南京银行、深发展、宁波银行、浦发银行表现相对较好。此外，民生银行将因海通证券的处置收益而实现利润大幅增长。预计部分行业超预期的增长可能是引发原本配置银行的资金外流的原因。我们维持银行业的“增持”评级。维持宁波银行的“中性”评级，但可关注其中期业绩超预期带来的交易型机会。

电力：中小板里煤炭行业只有黔源电力一家公司，煤炭行业跌幅较大主要受黔源电力下跌 2.82%影响。

图表 6：天相中小板行业指数阶段性涨跌幅比较



资料来源：天相整理

✓个股比较

上周中小板市场涨幅居前的个股是：华东数控、大洋电机、合兴包装、鱼跃医疗、青岛软控，原因主要如下：

华东数控：公司业绩大幅上涨的主要原因是，其 09 年中期业绩超出市场预期。报告期内，公司数控龙门机床销售金额及比重上升，效益增加较为明显。特别是为京沪等高速铁路工程项目生产的 CRTS II 型轨道板数控龙门铣磨复合机床和 CRTS II 型轨道板模具陆续交货，其效益在报告期内有部分体现。适逢中报披露阶段，公司良好的业绩，成为市场追逐的目标。

大洋电机：公司股票周上涨累计上涨 18.94%。公司主营微电机产品，约 50% 的产品出口海外，出口地以北美为主，受金融危机影响大。我们认为，随着宏观经济形势逐渐好转，公司净利润水平将稳步提升。公司与北京理工大学签订新能源汽车电池合作开发协议，长期中对公司构成利好，但短期无直接利润贡献。预计 2009-2010 年每股收益分别为 0.62 元、0.70 元，公司昨日收盘价为 30.40 元，对应动态市盈率分别为 49 倍、43 倍。目前股价较高，已下调至“中性”投资评级。

合兴包装：受益于下游需求稳定，公司作为瓦楞纸箱包装行业的龙头受经济危机影响较小，且公司产能不断扩大，2009 年瓦楞纸箱产能将较去年扩张 60%，公司收入与利润将进一步增长。此外轻工业振兴规划、惠台八条、海西政策等也为公司提供了进一步发展的机会。根据我们的盈利预测，预计公司 2009、2010 年 EPS 为 0.37 元和 0.55 元，以 09 年 7 月 10 日收盘价 13.24 元计算，对应 PE 为 36 倍和 24 倍，维持“增持”评级。

鱼跃医疗：上周鱼跃医疗上涨较多的原因，我们主要是市场上对于其中期业绩比较看好所致。此外财政部等五部委近日联合出台了《关于完善政府卫生投入政策的意

见》，贯彻落实医改意见和实施方案，完善政府卫生投入机制。我们认为这个意见在一定程度上也刺激了医疗器械板块上涨。

青岛软控：公司上周累计涨幅达到 14.09%，公司主要从事轮胎生产设备的制造，由于 09 年汽车销量大幅增长，使市场预期轮胎生产企业将重新开始扩张产能，从而带动公司销售收入的增长。公司的主要风险为下游行业复苏的不确定性，一旦轮胎制造业的景气度下滑，则公司的营业收入增速将大幅回落，我们维持公司“中性”的投资评级。

图表 7：中小板阶段性涨幅前五股

序号	名称	代码	涨幅（%）	天相行业
1	华东数控	2248	21.36%	机械
2	大洋电机	2249	18.94%	电气设备
3	合兴包装	2228	18.20%	造纸包装
4	鱼跃医疗	2223	15.54%	医疗器械
5	青岛软控	2073	14.09%	软件及服务

资料来源：天相整理

上周中小板市场跌幅居前的个股是：北化股份、华兰生物、恒邦股份、科华生物、黔源电力，原因主要如下：

华兰生物：公司是甲流题材股之一，上周下跌靠前的主要原因还是之前涨幅过大，目前有回调压力。

恒邦股份：公司前期累计涨幅较大，又加之近期黄金价格走低，公司股价出现调整。我们预计公司 2009、2010 年 EPS0.70 元和 1.13 元，公司估值已高，我们继续维持其“中性”的投资评级。

科华生物：公司是甲流题材股之一，随着甲流疫情的发展，公司股价也跟随着上下波动，从目前情况来看，科华生物是甲流题材股中波动幅度较小的公司之一。我们认为公司本身基本面非常好，所处的诊断试剂行业未来发展前景光明，可以继续关注，公司股价随着甲流题材股而回落，或许是一个介入的机会。

黔源电力：下跌 2.82%，属于正常波动。

图表 8：中小板阶段性跌幅前五股

序号	名称	代码	涨幅（%）	天相行业
1	北化股份	2246	-6.79%	化纤
2	华兰生物	2007	-3.73%	生物制品
3	恒邦股份	2237	-3.51%	有色
4	科华生物	2022	-2.90%	生物制品
5	黔源电力	2039	-2.82%	电力

资料来源：天相整理

下周中小板展望及投资策略

对冲流动性的工具重启，对投资者的心理将会形成一定影响，加之市场经过连

续上扬后已经出现了一定获利回吐压力，相较大盘股的发行，上述两大因素或许给短期内市场调整的压力更大。

虽然这些因素对市场短线走势形成较大的压力，但并不会使得市场迅速降温，这是因为基本面的信息依然乐观。

一方面，适度宽松货币政策不动摇，这意味着支撑起 A 股市场强势的流动性充沛格局并未改变，这也就意味着市场中期趋势尚难言转势。央行货币政策委员会 2009 年第二季度例会已为下半年的货币政策取向定下了基调：落实适度宽松的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，引导货币信贷合理增长。促使货币政策委员会做出这一判断的原因是，在一系列扩大内需、促进经济增长的政策措施作用下，当前经济运行出现积极变化，有利条件和积极因素增多，总体形势企稳向好。但经济回升的基础还不够稳固，特别是国际经济走势还不明朗，外部需求下降，我国经济发展的外部环境仍然十分严峻。

另一方面，6 月份进出口总值为 1825.7 亿美元，比去年同期下降 17.7%。其中，出口下降 21.4%，进口下降 13.2%。与 5 月份相比，进出口总值降幅收窄 8 个百分点，出口收窄 5 个百分点，进口收窄 12 个百分点，这意味着经济复苏趋势的确强烈，这也有利于形成 A 股市场估值的溢价预期，对 A 股市场的中期走势形成一定的估值支撑。股市运行的基本趋势依然维持震荡向上，流动性依然充裕和企业盈利环比好转将成为推升股指的基本驱动力。

从市场的角度来看，虽然沪深股市整体仍处于强势之中。但是在连续上涨之后市场已略显疲态，若后市热点不能有效轮动，股指维持宽幅震荡的概率较大。上周市场在金融、地产等近期持续上涨的行业出现调整的同时，以钢铁、电力、食品饮料为代表的前期涨幅落后的行业已经展开补涨的进程，而且以汽车、通信、化工为代表的前期持续调整的行业也正在加入补涨的行列。因此，在这种行业板块有序轮动的过程中，市场的调整主要还是表现为技术性的结构性的调整，整体的调整压力和空间都较为有限。

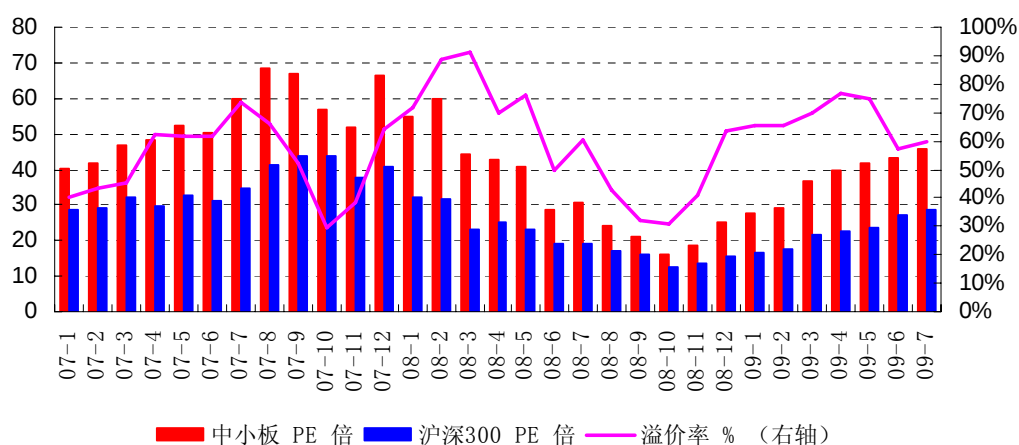
从市场的技术性运行特征看，近期市场出现了加速上涨的态势，3100 点附近正是本次反弹行情原始通道线的上轨，该位置具有一定的技术性阻力，以前每当股指加速上涨并触及该轨道时，均会在技术性抛盘的影响下出现了短期调整。从资产、资源类股票的获利回吐压力看，持续强势运行的资产和资源类品种开始放量加速，短期获利回吐压力较大，但经过适当调整后仍然有继续领涨的可能。

从市场的调整结构来看，主要是来自于大盘股，而其调整原因除了持续上涨的获利回吐，主要是由于全球市场联动效应的影响，这在 A 含 H 指数的表现中更为明显。从天相风格指数来看，小盘指数上周持续涨幅居前，这反映出经过前期市场风格转换后，小盘股相对大盘股的超额收益已经从最高的 33.55% 跌落至 14.84%，后市存在阶段性回升的动力。自 6 月中旬以来，欧美股市同步进入调整，而香港、台湾、印度、巴西等亚太及新兴市场也受到拖累进入调整，同时以原油为代表的大宗商品价格改变了前期的持续上涨相继步入调整，而美元指数则进入了震荡筑底阶段。这一系列现象背后反映的实质是：海外股市、商品市场经过了自 3 月中旬以来的持续上涨之后，当前投资者的风险偏好有所下降，避险情绪的增强导致高风险资产的价格回落，这种调整其实是通胀预期的短期回落带来的资产配置上的修正。但从国内情况来看，除了通胀预期，投资者对于经济复苏的预期依然没有改变，因此 A 股市场的资产配置向风险

资产倾斜的趋势仍将延续。

综合来看，在经济复苏和通胀预期的推动之下，沪深股市上升格局依然存在，但随着指数的加速上扬，市场积累了大量的获利盘需要消化，短期技术性调整压力加大，建议投资者密切关注政策面的动态变化。行业配置上由于上市公司半年报业绩相对而言会好于预期，但大部分行业目前还处于改善阶段，盈利显著提高还需要一段时间，因此依然建议关注券商、保险、交叉持股板块以及地产、煤炭、有色等受益于资产价格上涨的板块中相关的中小板股。短期的调整将会是良好的介入机会，从当前的市场环境上看，大的调整孕育大的机遇，小的调整带来的是调整持仓结构的合理时机。

图表 11：中小板估值溢价率



注：全部样本，总股本加权、滚动市盈率

资料来源：天相整理

天相中小板组合

上周，随着金融等大盘蓝筹股的获利回吐，中小板的表现明显强于大盘股。

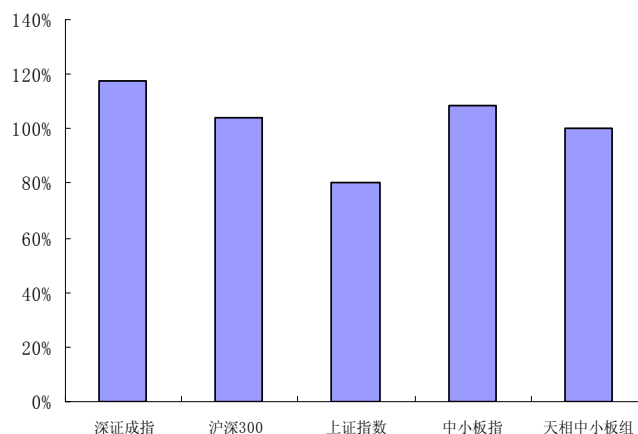
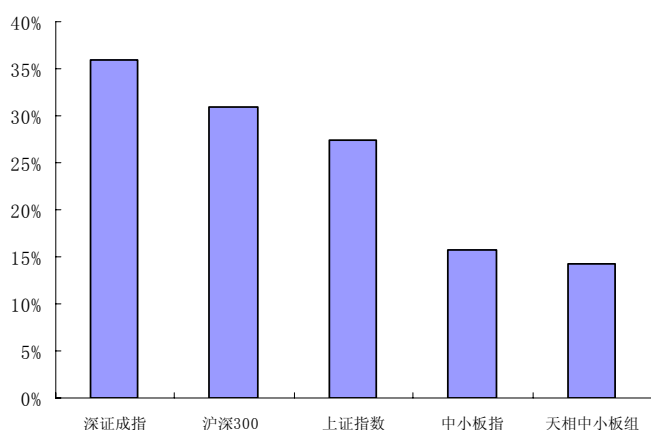
上周各指数表现如下：上证指数涨 0.83%，沪深 300 指数涨 2.14%，中小板指数涨 3.36%，深证成指涨 3.65%，天相中小板组合指数跌 4.30%。

近 3 个月以来，天相中小板组合累计收益率为 14.20%，而同时期中小板指数收益率为 15.67%，深证成指收益率为 35.96%，沪深 300 收益率为 30.93%，上证指数收益率为 27.40%。

自本轮反弹以来，天相中小板组合的累计收益率为 100.35%，而同时期中小板指数收益率为 108.82%，深证成指收益率为 117.59%，沪深 300 指数收益率为 104.27%，上证指数收益率为 80.12%。

图表 12：近 3 个月天相中小板组合表现

图表 13：自本轮反弹以来天相中小板组合表现



资料来源：天相整理

上周天相中小板组合中涨幅居前的个股是：合兴包装、大华股份、海利得、九阳股份、证通电子，原因主要如下：

合兴包装：受益于下游需求稳定，公司作为瓦楞纸箱包装行业的龙头受经济危机影响较小，且公司产能不断扩大，2009年瓦楞纸箱产能将较去年扩张60%，公司收入与利润将进一步增长。此外轻工业振兴规划、惠台八条、海西政策等也为公司提供了进一步发展的机会。根据我们的盈利预测，预计公司2009、2010年EPS为0.37元和0.55元，以09年7月10日收盘价13.24元计算，对应PE为36倍和24倍，维持“增持”评级。

大华股份：公司股价上周上涨，主要是因为市场资金本周开始挖掘滞涨股，公司股价自09年2月份以来涨幅为7.22%，远远落后于同期大盘涨幅与元器件行业涨幅，公司股价存在补涨要求。基本面看，公司是专业从事安防视频监控产品的研发、生产与销售的高新技术企业，主营产品包括嵌入式DVR、球机、NVS、板卡、数字远程图像监控系统等产品。预计公司2009~2010年EPS分别为1.85元和2.24元，以周五收盘价48.6元计算，对应动态PE分别为26倍和22倍。公司未来两年净利润增速均有望保持在20%左右，维持对公司的“增持”评级。

九阳股份：于我国经济转暖以及一系列家电以旧换新等政策出台，刺激了居民对家电类产品的消费。在空调、冰箱等大家电消费带动下，小家电的消费也逐步升温，豆浆机作为小家电中成长性最好的行业，也有望保持高速增长，预计2009年豆浆机销量增长将在30%左右。公司是豆浆机行业龙头，市场占有率达到80%多，目前新进入的竞争者还未能对公司的行业地位构成直接威胁，公司将最大程度分享行业高成长。我们前期在公司的深度报告中也详细阐述了这一观点。另外，距离中报披露日期渐进，公司在2009年1季报中披露，预计2009年1-6月份归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长30%—50%，在众多预计中报利润下降甚至亏损的小家电企业中脱颖而出，也证明了公司作为行业龙头较强的盈利能力。这也是公司受到市场普遍关注的重要原因。我们预计公司2009、2010年EPS分别为1.3元、1.45元，以7月10日收盘价29.36元计算，对应动态市盈率分别为23倍、20倍。我们看好公司的长期发展，维持“增持”评级。

证通电子：我们认为公司股价上周上涨幅度较大有两方面原因：1) 公司股价自今年4月份以来涨幅较小，存在补涨要求。2) 公司预计2009年上半年归属母公司所



有者净利润比上年同期增长 50%-80%，市场对公司业绩比较认可。作为金融电子支付设备行业龙头，公司竞争优势明显，我们对公司未来发展持乐观态度。预计公司 2009-2010 年 EPS 分别为 0.68 元和 0.85 元。以周五股价 20.74 元计算，对应 2009 年与 2010 年动态 PE 分别 31 倍和 24 倍，鉴于公司未来业绩增长明确，维持公司“增持”的投资评级。

上周天相中小板组合中跌幅居前的个股是：中工国际、达安基因、滨江集团、露天煤业、黔源电力，原因主要如下：

中工国际：停牌。

达安基因：我们在 2009 年 6 月 15 日发出的关于公司报告《达安基因（002030）：探索诊断试剂盈利新模式》中，认为公司基因诊断试剂未来增长稳定，自产仪器和免疫诊断试剂可能成为公司未来新的利润增长点，而独立医学实验室则可能成为公司未来发展的最大动力。前期涨幅较大，是上周达安基因下跌的主要原因。虽然我们认为达安基因是一个不错的公司，但随着甲流题材的回落，公司股价可能会有进一步的调整。但我们仍看好公司长期的发展。

滨江集团：上周下跌 0.99%，位列天相中小板组合中跌幅第三。公司股价下跌主要是随着整个房地产板块在本周有所调整。公司的土地储备丰富，约 240 万平方米，90%位于杭州，且土地成本较低，是公司未来盈利的有利条件。公司 2009 年一季度实现销售收入约 10 亿元，随着城市之星项目的开盘，今年业绩有保障。我们预计 2009 年、2010 年每股收益 0.79 元和 0.90 元，对应今天股价 17.92 元，动态市盈率为 23 倍和 20 倍，维持“增持”评级。

黔源电力：下跌 2.82%，属于正常波动。

图表 14：天相中小板组合个股表现

序号	名称	代码	涨幅（%）	换手率（%）	成交金额（万）
1	合兴包装	2228	18.2	83.4	50585.27
2	大华股份	2236	13.55	26.16	27445.75
3	海利得	2206	13.24	17.4	23419.45
4	九阳股份	2242	12.4	26.86	96660.77
5	证通电子	2197	11.99	32.4	29659.33
6	红宝丽	2165	11.18	23.45	33532.46
7	海陆重工	2255	10.7	48.16	35820.21
8	科大讯飞	2230	10.66	18.98	34922.86
9	伟星股份	2003	10.31	16.22	32465.52
10	德美化工	2054	8.98	27.81	41455.06
11	永新股份	2014	8.58	11.17	19025.13
12	天马股份	2122	8.49	26.64	106442.9
13	东华能源	2221	8.19	43.9	42072.67
14	盾安环境	2011	7.75	31.92	40810.46
15	科陆电子	2121	7.19	33.19	55553.04
16	东华软件	2065	6.97	12.6	21783.85
17	三维通信	2115	6.68	21.9	20225.71
18	诺普信	2215	6.56	13.12	13503.81

19	广州国光	2045	6.16	24.83	37698.89
20	广百股份	2187	5.95	7.86	12226.65
21	中航三鑫	2163	4.46	31.59	32069.49
22	塔牌集团	2233	3.66	29.68	52580.65
23	独一味	2219	3.57	49.46	33500.47
24	中材科技	2080	3.47	5.66	12331.63
25	天奇股份	2009	3	21.8	32475.51
26	绿大地	2200	2.9	29.92	61580.77
27	东方锆业	2167	2.79	30.21	21661.41
28	黑猫股份	2068	2.68	34.33	24477.48
29	华天科技	2185	2.22	16.43	18704.25
30	思源电气	2028	0.58	11.64	76767.11
31	中工国际	2051	0	0	0
32	达安基因	2030	-0.68	32.94	123060.8
33	滨江集团	2244	-0.99	23.93	120046.2
34	露天煤业	2128	-2.54	30	167075.9
35	黔源电力	2039	-2.82	12.59	25837.28

资料来源：天相整理

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014