

研究所

策略分析师

陈 钢

Tel: 021-68634510-8331

Email: cg2012@xcsc.com

【市场评论】

- 无惧利空和主力共舞

【财经要闻】

- 融资融券试点净资本门槛提高至 50 亿
- 融资融券已获证监会全方位窗口指导
- 央行称信贷政策已经转向行政手段
- 人保部今年将制定社保基金投资运营办法
- 皖江城市示范区将获多项政策支持

【行业要闻】

- 家电下乡实际销售额“缩水”千亿
- 电价改革年内或有实质性进展
- 中钢协：今年钢铁市场将好于去年
- 国内首现民营航空重组为国企
- 体育产业振兴规划近期有望公布

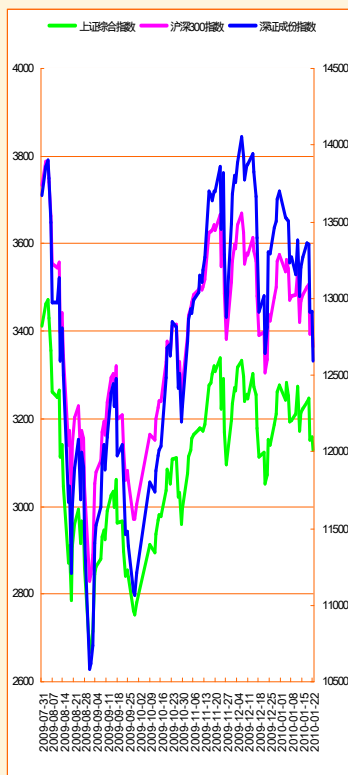
【公司要闻】

- 河北钢铁跃居钢铁板块次席今起上市
- 中行拟发行不超过 400 亿可转债
- 瑞银预计交行潜在筹资金额或达 320 亿
- 中国黄金拟推第三家上市公司
- 农行上市前期准备基本完成
- 保利地产等多家公司业绩预告报喜

【新湖期货专栏】

- 铜：注销仓单大增 伦铜尾盘收高
- 黄金三连阴 调整或将持续
- 美国金融市场动荡 大宗商品相继落马
- 连豆市场探底回升，回调走势有所企稳
- 玉米市场震荡下挫，周边市场拖累走势
- 燃料油

三大指数走势图（2009.7月以来）



注：《湘财投资早参》主要市场指数数据信息取自 WIND 资讯及沪深交易所公开信息。

【市场评论】

□ 无惧利空和主力共舞

上周市场在多重利空因素打压下，出现先扬后抑的走势，全周分类指数全面下跌。从周线上来看，形成中阴线三连阴。我们认为市场出现如此大幅度的下挫格局，根源在于市场担心的流动性收紧的预期。各商业银行新年前两周疯狂放贷了1.2万亿超大规模，引发央行快速调高存款准备金率。CPI数据的回升，更是引发了市场加息的强烈预期。虽然中国经济在全球率先复苏，但是经济回稳的基础并不牢固。管理层也在各种场合多次重申，2010年的货币政策不变。就算今年信贷增速平稳，但仍然会维持在一个较高的水准上；与此同时，人民币升值的预期再度重燃，国际热钱或会再度强势流入，市场担忧的流动性匮乏的情况并不存在。

既然市场有这样的判断，那么为什么市场上仍然不时传来流动性收紧甚至其他重大利空传闻呢？我们分析认为：2010年作为中国资本市场重大变革的元年，它的重要意义甚至和建立资本市场相提并论。在股指期货和融资融券即将确定推出的前夕，如果极力推高股指，一方面筹码的价格比较高，一方面也可能拿不到足够数量的筹码。而通过在市场制造超级大利空，则可以事半功倍，在低位拿到更多的筹码。周五银行股的强势拉升，更是把主力的这种意图表露无疑。仍然建议投资者在后市采取逢低吸纳优质蓝筹股，以及区域板块尤其是海南和世博等主题概念股。（徐广福）

【技术面选股】

表一：荐股池（陈钢）

证券代码	证券简称	荐股首日	自荐股日来的涨跌幅（%）	推荐理由及操作建议
600835	上海机电	0119	-0.77	横盘将近10月，周一第一根放量阳线，并突破半年线。建议回调介入，中线持股。
601006	大秦铁路	0119	-2.90	横盘底部1年以上，2009年牛市涨幅远远落后于大盘，仅为50%左右。走势上看，近两个交易日开始温和放量。建议逢低慢慢吸纳，中长线持有。3个月目标13.15元
600087	长航油运	0107	-3.75	长期横盘，最近资金介入迹象明显。中外运和长航两大集团的合并，有望激活股价，建议买入并持有。
000488	晨鸣纸业	0107	-0.23	造纸涨幅落后于其他行业，该股低位横盘时间相当长，继续下跌空间有限。建议逢低慢慢吸纳，并长线持有。
600037	歌华有线	0106	19.14	横盘了超长时间，0105第一根长阳突破前期高点，后市上升空间被打开，建议逢低吸纳，并中长线持有。
000917	电广传媒	0106	13.92	该股横盘10月有余，近日公司参股的创投项目IPO审核获得通过，此事件有望诱发股价上行，持股。
600221	海南航空	0105	0.45	宏观经济V形反转，甲流疫情逐渐淡化，海南国际旅游岛政策出台，该股未来6个月，目标价10元。
600054	黄山旅游	0105	13.57	横盘长达10个月，后市上涨概率远大于下跌。修正目标位至25.66元（6个月）。

600009	上海机场	0104	10.91	受益于经济好转和上海世博会召开，股价将被进一步激发，建议积极介入，持股待涨。3个月目标23.95元。
600761	安徽合力	0104	0.84	多头排列形态良好，前期高点已被突破，该股上升空间就此打开。基本面，公司出口形势有望超预期，建议中线持股，坚决“潜伏”。

注：股市有风险 入市需谨慎

表二：隔夜国际主要证券市场指数及大宗商品收盘情况

品种	Close	%	品种	Close	%
上证综合指数	3128.59	-0.96	国际现货黄金	1091.5	-0.15
深证成份指数	12595.93	-2.49	COMEX 黄金连续	1092.5	-0.97
道琼斯工业平均指数	10172.98	-2.09	LME 铜 3 月电子盘	7395	1.86
纳斯达克综合指数	2205.29	-2.67	沪铜连三	59360	-2.35
标准普尔 500 指数	1091.76	-2.21	LME 铝 3 月电子盘	2245	1.22
伦敦金融时报 100 指数	5303	-0.6	沪铝连三	17205	-2.05
法国巴黎 CAC40 指数	3820.78	-1.07	LME 锌 3 月电子盘	2340	-0.4
德国法兰克福 DAX 指数	5695.32	-0.9	沪锌连三	19930	-3.88
东京日经 225 指数	10590.55	-2.56	LME 镍 3 月电子盘	18450	-0.42
恒生指数	20726.18	-0.65	LME 锡 3 月电子盘	17680	0.4
印度孟买 Sensex30 指数	16859.68	-1.12	螺纹钢连三	4288	-1.29
俄罗斯 RTS 指数	1489.46	-2.67	线材连三	4080	-1.73
圣保罗 IBOVESPA 指数	66220	-0.08	CBOT 大豆连续	950	-0.42
美元指数	78.31	-0.15	CBOT 玉米连续	365	-1.88
NYMEX 轻质原油连续	74.09	-2.62	玉米连三	1877	-0.79
橡胶连续	23950	-3.47	CBOT 小麦连续	498.5	-0.2
塑料连三	12070	-1.31	棉一连三	16305	1.05
PVC 连续	7160	-0.42	白糖连三	5584	-0.13

【信息备忘】

新股发行

证券代码	证券简称	发行数量 (万股)	发行 价 (元)	发行 日期	资金解 冻日	申购 上限 (万 股)	公司简介
------	------	--------------	----------------	----------	-----------	----------------------	------

002351	漫步者	3700	33.5	0125	0128	2	公司是一家集产品创意、工业设计、研发、规模化生产、自主营销于一体的专业化多媒体音箱企业。公司主要从事多媒体音箱、耳机、汽车音响的研发、生产、销售，多年来专注于音频技术的应用和实践，在行业内取得了骄人的成绩，并创下多项行业第一。公司集精细化的管理、精湛的电声技术、精良的制造工艺和知名品牌于一身，包含产品创意、工业设计、产品研发、规模化生产、自主营销等完整的经营链条，具备较强核心竞争力。拥有“一主一辅”两个产品品牌(主品牌“漫步者(Edifier)”，辅品牌“声迈(Xemal)”，已形成了多媒体音箱、耳机、汽车音响三大门类、20多个产品系列、近百种规格的产品体系。
002352	鼎泰新材	1950	32	0125	0128	1.5	公司是从事钢丝、钢绞线生产的专业厂家，主营产品为首创开发研制的新一代防腐镀层产品“鼎泰”牌稀土锌铝合金镀层钢丝、钢绞线系列产品及热镀锌钢丝、钢绞线产品。产品广泛用于电力、电讯、电气化铁路等。公司专注于金属材料保护表面防腐技术的研发及应用，是稀土合金镀层防腐新材料领域的创新者和领导者，自主研发并生产出国内首创的具有自主知识产权的新一代高耐腐蚀性稀土锌铝合金镀层产品。公司是国家电网公司和南方电网公司的重要合作伙伴，产品在全国电网建设领域具有良好的品牌形象，持续为国家电网公司、南方电网公司和电力电缆厂家等提供优质的产品和服务。
002353	杰瑞股份	2900	59.5	0125	0128	2	公司是一家油田服务企业，主营油田专用设备制造，油田、矿山设备维修改造及配件销售和海上油田钻采平台工程作业服务。公司是16家国外厂家的中国服务代理和分销商，与多家国外生产厂商保持着经常性的采购往来。关键部件三缸柱塞泵公司与美国OFMPUMP公司签订了战略合作协议，保证了公司产品所使用的柱塞泵性价比最优，使整机性能及价格具有较强的竞争力。目前全面推行HSE(Health 职业健康、Safety 职业安全和 Environment 环保)管理体系，并通过美国石油协会(API)Q1、ISO9000及ISO/TS29001认证，已成为中石油集团勘探开发设备一级供应网络成员。
002354	科冕木业	2350	待定	0127	0201	待定	公司是中国向国际市场提供实木复合地板ODM制造服务的最主要供应商，主营业务为中高档实木复合地板的研发、设计、生产和销售，包括三层实木复合地板和多层实木复合地板两大类。公司经营模式主要以ODM贴牌生产为主，同时辅以OBM方式在国内外市场推广“科冕”自主品牌。公司拥有昆山科冕和穆棱科冕两个控股子公司，产品目前80%以上出口，出口地主要包括北美及欧洲市场世界著名建材经销商或制造商，在国际市场拥有较高声誉，2006年实木复合地板出口量在全国出口量位居第一，2008年位居第二。
002355	兴民钢圈	5260	待定	0127	0201	待定	公司是我国汽车钢制车轮龙头企业，业务规模在同行业居领先地位，主要产品包括无内胎钢制车轮、工程机械钢制车轮、卡车钢制车轮、农用运输钢制车轮等。公司一直专注于从事钢制车轮的生产和销售，生产技术和产品质量达到国际先进水平。钢制车轮产品拥有1,000多个规格型号，是目前国内钢制车轮品种最全的生产企业，能满足不同客户对钢制车轮产品的需求。钢制车轮系列产品通过中国汽车认证中心产品认证，通过ISO/TS16949:2002质量体系认证，“兴民”商标被山东省工商局审定为著名商标，产品被山东省名牌战略推进委员会和山东省质量技术监督局认定为山东名牌产品。

002356	浩宁达	2000	待定	0127	0201	待定	公司是国内最早从事电子式电能计量仪表研发、制造的专业制造商之一。是少数几家既具备电子式电能表、用电自动化管理系统终端生产能力，又掌握了GPRS/CDMA 上行信道应用技术、短距无线自组网、电力线载波等下行信道应用技术的，具备整合以电能计量仪表、嵌入式智能终端制造、通信方案设计、主站后台系统开发为一体的电能计量产业链能力的整体方案提供商之一。在长期的产品研发、生产和实际运行过程中，通过与用户的沟通，积累了丰富的经验，技术水平和自主创新能力不断提高，公司在预付费、在线防窃电、高精度计量等方面保持着行业领先水平。公司的 0.2S 级高精度电子式多功能电能表及其采用的高精度 A/D 转换、高速 DSP 处理和计量误差自动修正、补偿等电能计量技术，可达到国外同类产品水平。
--------	-----	------	----	------	------	----	--

风险提示：“300×××”为创业板公司代码。创业板存在直接退市的风险，提请投资者特别注意。

股市有风险，入市须谨慎。

新股上市

证券代码	证券简称	发行数量（万股）	发行价（元）	上市日期
002342	巨力索具	5000	24	0126
002343	禾欣实业	2500	31	0126
002344	海宁皮城	7000	20	0126
002345	潮宏基	3000	33	待定
002346	柘中建设	3500	19.9	待定
002347	泰尔重工	2600	22.5	待定
601179	中国西电	130700	7.9	待定
002348	高乐股份	3800	21.98	待定
002349	精华制药	2000	19.8	待定
002350	北京科锐	2700	24	待定
601268	二重重装	30000	8.5	待定

增发

代码	证券简称	发行数量（万股）	增发价（元）	申购日

配股

代码	证券简称	配股比例	配股价（元）	股权登记日
000759	武汉中百	10：2.2	5.07	0125

基金发行

在发基金名称及代码	发行日期
民生加银精选(690003)	2009-12-21 到 2010-01-29
大成中证红利(090010)	2009-12-28 到 2010-01-29
鹏华中证 500(160616)	2010-01-04 到 2010-01-29
宝盈中证 100(213010)	2010-01-04 到 2010-02-03

注：《湘财投资早参》中财经要闻、行业要闻、公司要闻三大栏目之信息均来自中证报、上证报、证券时报、WIND 资讯以及其他公开媒体。

中银蓝筹精选 (163809)	2010-01-06 到 2010-02-05
工银瑞信中小盘成长 (481010)	2010-01-11 到 2010-02-08
申万巴黎沪深 300 价值 (310398)	2010-01-11 到 2010-02-05
信诚中小盘 (550009)	2010-01-08 到 2010-02-05
新华钻石品质企业 (519093)	2010-01-04 到 2010-01-29
金元比联核心动力 (620005)	2010-01-13 到 2010-02-08

【财经要闻】

□ 融资融券试点净资本门槛提高至 50 亿

1月22日晚间，中国证监会公布《关于开展证券公司融资融券业务试点工作的指导意见》。指导意见设置的融资融券试点券商门槛有7条，具体包括：最近6个月净资本均在50亿元以上；最近一次证券公司分类评价为A类；具备开展融资融券业务所需的自有资金和自有证券，自有资金占净资本的比例相对较高；已开发完成融资融券业务交易结算系统，并通过全网测试等。

证监会有关负责人介绍，申请首批试点的券商应当符合《证券公司融资融券业务试点管理办法》及净资本约束等条件。其中，最为明确的是规定“已开发完成融资融券业务交易结算系统，并通过了证券交易所、证券登记结算公司组织的全网测试”。按照这一规定，符合条件的有11家券商，即在2008年10月和11月参加过全网测试的海通证券、光大证券、东方证券、中信证券、国泰君安、广发证券、招商证券、华泰证券、申银万国、国信证券、银河证券。

值得注意的是，比照《指导意见》，中信证券、申银万国等存在较明显“硬伤”的券商，试点资格或受影响。如试点资格的限制条件之一是“频繁发生信息安全事故或发生信息安全重大事故”，而申银万国在2009年曾出现两次严重的系统瘫痪事故；中信证券则因未在2009年底前完成“一参一控”整合，按相关要求，监管层或限制其申请新业务的资格。招商证券2009年中净资本仅为48.9亿元。不过，中国证监会有关部门负责人表示，相关券商可以提出申请，但在是否核准其资格时会“审慎考虑这些因素”。

据接近监管层的人士分析，首批试点券商将只确定5家左右，综合各家券商的计划目标规模，融资融券初期市场规模约200亿元。最新消息显示，拟申请券商原则上可在一个月内上报试点方案，在获得监管层专业评价后方可正式提出业务申请。多位业内人士分析，首批试点券商最快在2月下旬开始接受专业评价，并有望在3月底、4月初正式获准开展融资融券业务。

证监会将按较为严格的标准来筛选融券业务标的券。某券商经纪业务总经理透露，首批标的券可能仅有80多只股票。“具体细分到每家券商，可能能融的更少一些，因为还是要根据这家券商的自有券库存中是否有这些券，所以综合下来能融的券可能比较少。”证监会相关部门负责人坦陈，监管层不愿意在试点阶段看到一些标的券被大幅做空，引起股市不稳定，所以要对券的筛选比较严谨。“利率将参考同期银行贷款利率，境外市场一般上浮3个百分点。”

□ 融资融券已获证监会全方位窗口指导

有消息称，为保障融资融券试点平稳推出，证监会前期已对11家参与2008年全网测试的证券公司就主要业务进行了窗口指导，涉及12个方面的重要内容。具体包括：投资者教育、营业部管理、客户资质与征信评级、账户管理、授信管理、合同管理、可充抵保证金证券与标的证券管理、权益处理、息费计收、风险管理、客户服务、通知与送达。

在窗口指导的内容中，进一步明确了有关客户准入的一系列审慎性具体安排。例如，参与业务试点的客户需提交拟用作保证金的资产清单、个人资产和金融资产清单和其他征信资料，券商须对客户开展征信评级和信用评级，并建立信用等级重检机制。

账户管理方面，券商、银行和投资者的第三方存管协议原则上需要重新签署；明确券商可实行融资融券客户的推荐人制度，凡实行该制度的券商，其投资者须有推荐人推荐方可申请业务资格。

授信方面，券商提供的授信额度要综合考虑投资者信用状况、金融资产及全部资产价值、担保物价值和投资者交易能力、风险承受能力和交易贡献等因素。授信模式可以采取预先授信或转入担保物后再授信两种模式。同时应健全授信审批机制。

合同管理方面，券商可选择单一合同模式或大合同、小合约模式，前者一次厘清所有约定，后者由合同规定授信上限、保证金比例和息费率等，由合同约定授信额度和期限等细节。

抵押品和标的证券管理方面，规定券商在交易所公布的范围内可根据自身情况再作调整，并需经审批后公告；券商对自身确定的抵押品和标的证券范围调整时间间隔不应长于3个月；接受ETF作为融券标的的证券的，应采取措施防止客户进行T+0交易。

权益处理方面，对客户信用交易担保证券账户记录的证券，投资者如有行使表决权的要求，可通过信用客户征集投票系统进行投票表决。上市公司配发红利的，融券投资者应按约定向券商补偿。上市公司配股、增发等情形导致的权益问题也均予以明确。

风险管理方面，要求券商建立融资融券业务集中风险监控系统和风险监控指标，以净资本为核心的业务规模监控指标，以及集中度监控指标，并规定了10类高风险账户，要求券商予以监控。同时，券商还应制定平仓预案，明确平仓价格策略、平仓顺序等。

□ 央行称信贷政策已经转向行政手段

1月份头两周放出1.1万亿信贷，部分银行半个月放贷超全年计划的50%，这引来了更强的调控措施。《经济观察报》消息称，1月18日，央行货币政策司紧急召开货币信贷形势分析会议，研究2010年1月份前两周货币信贷投放情况。1月22日，银监会召集各大银行负责人，部署银行信贷规划。而1月18日央行已经对1月份前两周放贷规模增加较大的几家银行实行惩罚性的超额存款准备金率。据接近央行人士表示，信贷政策已经由传统的控制总量和价格的货币政策工具逐步向行政手段回归。

据称，1月18日央行会议一方面要求银行按照节奏平滑放贷，另一方面，对于1月初放贷较高、并且放贷速度没有降低的几家银行，实行超额存款准备金率，这实际上是一种惩罚性措施。一位中国银行人士透露，中行受到了监管层批评，要求均衡放贷，差别存款准备金的确是要提高，但是暂停放贷并不是监管层的行政命令，但中行也没有全部都停，而是分行层面自己停的。

权威人士表示，超预期的信贷投放和充裕的流动性已经引起国务院的重视，据悉，每天国务院都要看信贷投放数据，而以前国务院只是看一下月底数就可以。

另有消息称，今年7.5万亿的信贷投放计划已经分解到各家银行，中行将在今年大幅削减信贷投放并非空穴来风。消息人士证实，“商业银行今年新增贷款大约占去年新增贷款的75%左右，据此推算，农行今年的贷款不会超过7600亿元。工行和建行也受这一比例限制。”知情人士表示，“对于超放的商业银行，央行将会定向发放央票，惩罚性定向提高存款准备金率，在这些手段失灵的情况下，管理层或许会对相关责任人进行行政处罚。”该人士透露，银行将压缩对产能过剩行业贷款。部分商业银行将信贷调控的对象定为钢铁、水泥和房地产等产业。

□ 人社部今年将制定社保基金投资运营办法

人力资源和社会保障部新闻发言人尹成基1月22日在新闻发布会上表示，2009年五项社会保险基金总收入15975.2亿元，同比增长16.6%；五项社会保险基金总支出12393.6亿元，同比增长24.9%。尹成基透露，人社部正在研究制定社会保险基金以及城镇企业职工养老保险、新农保基金投资运营办法。

据统计，截至2009年12月底，全国社保基金会管理的基金资产总额为7765亿元，比上年增长38%。2009年国务院及有关部门从多渠道增加全国社保基金，当年全国社保基金增加825.9亿元，其中国有股转持和减持划拨给社保基金的部分共647.7亿元。在收益率方面，2009年基金权益投资收益率为16.1%，其中，已实现收益426.6亿元，比上年增长82.6%，收益率为8.37%；浮盈422.83亿元。

近日有消息称，29个省市的地方社保、超过一万亿人民币的资金将开启市场化管理征程，可能于年内交由国内的基金资产管理。对此尹成基表示“并未听说”。但他指出，近几年以来人社部会同有关部门经过大量的调查，正在研究制定社会保险基金特别是养老保险基金的投资运营办法。尹成基表示，社会保障基金的安全是第一位的。关于基金的保值增值和投资运营管理问题，具体的办法、投资运营的渠道都需要进行认真的研究，确保基金安全和保值增值两者能够兼顾。

据初步统计，到去年年底，企业年金全国总规模已经达到2300亿元。尹成基说，人社部正在研究和探索企业年金既比较安全、又具有相对稳定收益预期的投资渠道，比如购买国债、投资国家一些重大项目等。他说，今年将建立企业年金投资运营评价体系。

尹成基同时介绍，2009年全国城镇新增就业1102万人，为全年目标900万人的122%。年末，全国实有城镇登记失业人员921万人，城镇登记失业率为4.3%。对于今年的就业形势，尹成基表示，今年，中国的就业压力仍然很大：高校毕业生数量又有所增加，农村的“两后生”等人数也在增加，整个就业环境没有发生根本的变化。为此，今年，人社部将继续抓好已出台的一系列稳定和扩大就业政策措施的落实；努力开发新的就业岗位，引导和促进劳动密集型企业、中小企业、民营经济、各种服务业加快发展，积极鼓励和支持劳动者自主创业和自谋职业。

截至去年底，全国参加城镇基本医疗保险人数40061万人，比上年底增加8239万人，完成国务院确定的3.9亿人的目标，加上新农合8.3亿人，我国基本医疗保险制度已覆盖超过12亿人。今年，人社部将继续扩大社会保障覆盖范围。重点促进农民工、灵活就业人员、城镇居民等群体参加城镇职工或居民社会保险。加快完善各项社会保险制度，包括认真组织新农

保试点，为逐步推开积累经验；完善并落实被征地农民社会保障政策措施。组织实施养老保险关系转移接续办法和医疗保险异地就医等政策措施。

□ 皖江城市示范区将获多项政策支持

1月22日，安徽省政府在国新办新闻发布会上宣布《皖江城市带承接产业转移示范区》获批，这是第一个为促进中西部地区承接产业转移而专门制订的战略规划。安徽省不久将在当地召开动员大会推进这一区域振兴规划的实施，诸如建立“皖江开发银行”推动当地建设等措施已经列为议程。据了解，国家已经在《规划》文本中，提出了有关投资、财政、金融、土地和对外开放的政策，针对可能出现的新发展。在投资政策上，国家有关部门会同安徽省来编制示范区的产业目录，对示范区相关的产业发展及其基础设施建设给予投资安排、资金补助和贷款贴息方面的支持。为了鼓励民营企业的发展，在皖江城市带内，民营企业税后利润再投资的，并增加注册资本，经营期限超过5年的，其未分配利润转增注册资本的40%部分，允许抵缴其新增的应纳税所得额。此外，在金融政策上，国家层面已经动员和推动各金融机构加大对示范区符合国家产业政策和节能环保要求这些产业的信贷支持力度。同时，国家将给予皖江城市带更多的土地指标，并在财政等政策上给当地以支持。

【行业要闻】

□ 家电下乡实际销售额“缩水”千亿

《经济观察报》消息，1月18日，商务部家电下乡信息系统发布了2009年家电下乡的销售数据。数据显示，截止到2009年12月31日，信息系统登记的生产企业累计发货9245.05多万台，发货金额1627.53多亿元；销售企业通过信息系统登记销售家电下乡产品3767.98多万台，金额共计692.57多亿元。

上述两种数据，发货量和发货金额代表家电生产企业从商务部拿到的家电下乡生产指标，而销售金额则代表下乡产品的最终消费量。两组数据的反差意味着，家电下乡产品实际的消费量远远低于社会预期，这让家电下乡政策对消费的带动作用大打折扣。此前市场曾预计，2009年家电下乡政策将带动农村1500亿消费。中国家用电器协会不愿透露姓名的人士直言，“实施三年来，家电下乡政策的带动效应已经没有想象中的那么好”。

中国电子视像行业协会秘书长白为民说，按照商务部的系统，家电下乡的发货量是由家电下乡标签来认定的。但是问题在于，对于企业来说，只要招标完成了，就要领取全年的下乡标签。而企业实际的生产和销售却是由市场的最终消费来决定的。这意味着，无论市场最终购买多少，实际上企业的生产任务已经定下了。而决定企业生产任务的，则是家电下乡标签的数量。据此，截止到2009年年底，家电下乡产品生产企业领取的生产任务是9245.05多万台，总金额1627.53多亿元。但真实的消费状况并不如此。由于家电下乡产品范围、品种和型号的不断扩大，农民可选择的品种也在扩大。根据商务部家电下乡信息系统，最终对消费量的认定，是根据农民购买后领取的补贴份数来确定的。农民在领取补贴时，同时需要登录商务部系统确认，确认的数据结果成为销售量。系统数据显示，截至2009年年底，家电下乡产品销售量为3767.98多万台，销售金额为692.57多亿元。

由此，无论是产品数量还是金额上，家电下乡实际消费状况，均与企业生产任务出现了大幅缩水。此前，市场曾预计，2009年家电下乡政策将带动农村1500亿消费，但最终，商务部系统统计的销售金额尚不及这一预期的一半。

□ 电价改革年内或有实质性进展

尽管国家发改委为电力企业2010年的生计问题殚精竭虑，但拯救电企的大致思路正逐渐明了。1月22日的可靠消息，国家能源局试图将进口煤作为国内煤炭紧缺时期的重要替代。与此同时，五大电力企业则一直联合国内电力公司向国家发改委申请实施煤电联动、上调电价，以缓解2010年因煤价大幅上涨带来的成本压力。自从电力企业因煤荒和电荒匆忙接受了2010年的电煤涨价合同后，电力企业就一直在为煤电联动、上调电价一事奔走。目前，包括电煤在内的国内煤炭市场总体仍供不应求。从去年11月份开始，煤价已连续上调了8次，但电价因控制在政府手中，至今仍未有动作。“一直在和政府申请启动煤电联动、上调电价，不然火电企业在2010年将因亏损导致无法生存。”电力系统一内部人士表示，还有一种希望是政府像前两年补贴石油公司一样，对因电煤价格上涨而电价不动导致的电企政策性亏损，进行财政补贴。业内传闻，五大电力集团将联合召开股东大会，表决目前煤炭价格上涨导致亏损运转，是否该继续开机或停机的方案。但五大电力企业一位高管表示，五大电企作为肩负国内主要发电任务的大型国企，即使因煤价过高亏损，也不会贸然大面积停机。“政府也不会任由电力企业亏损倒闭。”上述高管认为，政府有望择机启动煤电联动，上调电价，但财政补贴较难操作，因为电力企业众多，不像石油企业主要是中石油和中石化。

□ 中钢协：今年钢铁市场将好于去年

1月22日，中钢协公布了《2009年钢材市场价格走势分析及2010年钢材市场展望》。报告表示，随着全球经济逐步复苏，预计2010年国内外钢铁市场将好于上年。由于国家将出台资源税改革和采矿权有偿取得等政策，包括国内矿在内的成本价格将在今年进一步增大，钢价也因此会得到有力支撑。

中钢协表示，2009年全年，国内钢材价格呈低位波动态势，国内钢材平均综合价格指数为103.12点，比上年平均下降33.54点，降幅为24.54%。从主要钢材品种的全年平均价格水平看，下降幅度最大的是中厚板和热轧无缝管。2009年四季度以来，由于国家一揽子计划措施发挥巨大效应，国内市场需求显著增加，提升了市场信心，经销商纷纷增加库存。因此，国内钢材市场呈现出“淡季不淡”的运行态势，钢材价格持续小幅上升。对于2010年钢材市场价格走势，报告认为，2010年全球经济将逐步走出低谷，我国经济回升也将不断巩固，钢铁市场需求会好于2009年，但市场价格仍将呈波动运行态势。而由于原燃材料价格上涨，钢铁生产成本上升将对钢价有力支撑。

报告提及，除2010年国内外市场原油、铁矿石等资源、能源性产品逐渐呈现价格上涨的势头外，由于我国正在强调低碳经济，国家要出台资源税的改革和采矿权有偿取得等政策，将“进一步增大国内矿产资源的成本”，也将推动钢铁产品成本上升。此外，国家对煤、电、油、运等国家定价产品向上调整等，都会推动钢铁产品成本的上升，对钢材价格形成有力支撑。

□ 国内首现民营航空重组为国企

1月22日，国内首家民营航空企业—鹰联航空，获得中央、省市三家国企共同投资重组后，更名为成都航空有限公司后正式挂牌成立。新成立的成都航空总资本也由重组前的3亿元增加至6.8亿元。

注资的三家企业是中国商用飞机有限责任公司、四川航空集团公司和成都交通投资集团有限公司，分别隶属于国务院国资委、四川省国资委和成都市国资委，三家公司持股比例分

别为48%、40.97%、11.03%。重组后的鹰联航空，身份也从国内首家民营航空企业，变身为国有企业，这也开创了中央、省、市企业共同投资重组企业的先例。

据了解，重组后的成都航空有限公司目前拥有7架空客A320系列飞机，现已开通广州、深圳、南京、三亚等40多条国内航线。2015年，成都航空的机队规模将达到40架飞机，以国产ARJ21和空客A320系列飞机为主机型，建立以成都为枢纽的西部区域性航线网络，为西南区域市场的核心领导地位奠定基础。远期将以ARJ21和国产大飞机C919为主力机型，建立以国内网络为依托，辐射南亚、东南亚的航线网络。

据悉，重组前，四川航空持有鹰联航空绝对股权。重组后，中国商用飞机有限责任公司将借重组后的成都航空实现ARJ21机型的全面商业化运营；同时，四川航空成功引入了资源雄厚的产业投资者，实现了资产增值，并为鹰联航空长期稳定健康发展奠定了基础；而成都市的航空枢纽门户建设将进一步加快，城市形象将得到进一步提升。

□ 体育产业振兴规划近期有望公布

继《文化产业振兴规划》之后，被认为是“价值洼地”的体育产业有望迎来新的发展突破。知情人士1月22日透露，体育产业振兴规划近期有望公布。中国体育产业发展研究中心主任何文义表示，目前体育产业振兴规划已基本上制定完成，体育及其相关产业规模在未来将达2万亿元。“振兴体育产业这个想法在《文化产业振兴规划》出台后就有，在具体操作和运作上会借鉴文化产业的一些经验。”何文义表示，此次振兴规划主要是针对体竞赛表演等体育主体产业，同时，发改委、财政部等部委对体育产业发展给予较大的资金支持。据介绍，支持主体产业是指以体育赛制运行为主，同时包括一些俱乐部竞技运动等。作为一种软实力的体现，我国体育产业已经初步形成以体育健身服务、体育竞赛表演和体育用品为主要内容的体育产业体系。为了把我国的软实力展示给其他国际区域，除了文化产业之外，同时能兼得参与者与消费者的平台，就是体育产业。但是在打造软实力的过程中，仍然有很多地方需要改进。中视体育娱乐有限公司CEO阮伟表示，中超是按照西方的赛事结构引入建立的，但在企业管理、经营上并没有市场化，未来将按照产业规律来进行发展。

【公司要闻】

□ 河北钢铁跃居钢铁板块次席今起上市

唐钢股份1月25日发布公告称，公司换股吸收合并的新增股份当日起上市，公司股票更名为河北钢铁。公司股票同时复牌，复牌首日无涨跌幅限制。由于新增了股份，“唐钢转债”转股价格自1月25日起由原来的每股13元相应调整为每股9.36元，并恢复转股。

河北钢铁的市场表现将值得期待。唐钢股份吸收合并邯郸钢铁和承德钒钛，变身河北钢铁，产能跨入2000万吨级，一举成为国内仅次于宝钢股份的上市钢企；吸收合并有助于提高河北省内钢铁集中度，减少同业竞争，完善公司产品结构，同时销售体系一体化协同作用增强，增加公司盈利能力。

不仅如此，河北钢铁作为河北钢铁集团唯一资本运作平台，公司将逐步获得集团大量优质钢铁主业资产的注入，实现跨越式增长，逐步发展成为具有世界竞争力的钢铁上市公司。河北钢铁集团承诺，1年内注入宣钢集团和舞阳钢铁，三年内注入邯宝钢铁和唐山不锈钢公司。随着未来集团优质钢铁主业资产陆续注入，公司将超越宝钢股份成为国内最大上市钢企。

合并后的河北钢铁总股本由36.26亿股增加到68.77亿股，其中唐钢集团依然为最大股

东，持有河北钢铁26.95%的股份；邯钢集团和承钢集团分别为第二和第三大股东，持股比例分别为11.99%和6.28%。由于唐钢集团、邯钢集团、承钢集团和河北钢铁集团矿业有限公司均为河北钢铁集团的直接或间接全资子公司，由此河北钢铁集团合计持有上市公司46.6%股份，河北钢铁集团仍然是公司的间接控股股东。

□ 中行拟发行不超过 400 亿可转债

中国银行上周五晚间公布，公司董事会审议通过了公开发行A股可转换债券的具体方案，本次拟发行可转债总额不超过人民币400亿元。同时，本次董事会还通过了发行新股的一般性授权，中国银行可以发行不超过已发行A股及H股各自面值20%的股份，但需要获得股东大会的批准。

公告指出，本次发行的可转债每张面值100元人民币，按面值发行；期限为发行之日起六年，票面利率不超过3%。本可转债转股期自发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。该可转债的初始转股价格不低于公布募集说明书之日前二十个交易日中行A股股票交易均价，以及前一个交易日中行A股股票交易均价。本次发行的可转债以不低于50%的比例向除控股股东以外的原A股股东实行优先配售。中国银行有关负责人表示，此次发行的可转债募集资金，在扣除发行费用后将用于补充资本金与运营资金，以支持各项业务的顺利开展。

在三大上市银行中，中国银行的资本充足率最低。截至去年9月底，中行的资本充足率为11.63%，远低于传闻中银监会所要求达到的13%水平。瑞士信贷预计，若中国银行的资本充足率升至13%，则需要融资1450亿元。2009年3月23日，中国银行曾于2009第一次临时股东大会审议通过了发行不超过人民币1200亿元次级债的资本补充方案，截至目前已发行400亿元。

□ 瑞银预计交行潜在筹资金额或达 320 亿

近日不时传出内地银行需要集资以满足监管机构的资本要求，瑞银最新发表报告，预计交通银行的潜在筹资金额或达到320亿元人民币。瑞银指出，去年底交行的一级资本比率下降至约8.1%，为提高有关比率与同业看齐，交行管理层拟于今年供股，估计若交行今年将一级资本比率提升至9.2%的水平，则其潜在集资规模可能达到320亿元人民币（48亿美元）。瑞银给予交行“中性”评级，目标价9.7元。交行昨日跌3.78%，报8.39元。瑞银报告同时指出，交行管理层预计今年净息差将回升，去年把不良资产覆盖率提升至150%，今年信贷成本可望略为下降。

□ 中国黄金拟推第三家上市公司

已经拥有两家上市公司的中国黄金集团，正在酝酿打造第三个资本运作平台—旗下非黄金开发业务的子公司中金辐照有限公司已经开始运作上市事宜。此外，该集团正在对香港子公司进行增资，集团旗下的海外平台金山矿业（JinshanGoldMines）在进行了一年多的业务梳理后，也有望在近期迎来新的矿产资产注入。

中国黄金集团副总裁宋鑫近日证实了中金辐照谋求上市的消息，其透露，目前中金辐照还在进行股改，离上市还有较远距离，并拒绝透露其他细节。中金辐照系中国黄金集团全资子公司，主要从事辐照加工及技术服务。成立于2003年，注册资本为5000万元，注册地为深圳。中金辐照一直在谋求确立在辐照行业中的龙头地位，目前，公司已经控股了深圳市金鹏源辐照技术有限公司、上海金鹏源辐照技术有限公司、天津金鹏源辐照技术有限公司、深圳

市华大实业有限公司四家企业。

目前,外界更为关注的是作为中国黄金集团旗下的已上市子公司中金黄金在资产注入方面的后续进展。中金黄金董秘李跃清表示:“中国黄金集团在2009年向中金黄金注入了6家黄金企业资产,为公司带来的利润增长超过2亿元。集团在2010年还将加大新的资产注入力度,把更多的黄金主业注入上市公司。”近日,中国黄金集团年终会议在北京举行,宋鑫透露,截至2009年底,中国黄金集团公司保有金金属量已超过1200吨,比2006年底增长了4倍,位居国内第一。

□ 农行上市前期准备基本完成

《经济观察报》消息称,农业银行上市前期准备工作基本完成,财务、法律等材料已作较为完善的准备,只等国务院批准其上市时间、方式和规模后,即可立即向发审机构提交上市申请材料。

据19日到21日农行召开的2010年工作会议透露,2009年三农金融部贷款比年初增加3645亿元,贷款增速达到44%,高出全行贷款增速10.6个百分点。项俊波表示,其他各项经营指标均超额完成年初计划,七项监管指标全面达标。对于2010年农行的工作重点,除了一直强调的“三农”之外,农行行长项俊波还要求加快发展城市业务、完善公司治理。农行计划从2010年开始,对50家重点城市行加大政策和资源倾斜支持,鼓励和督促其优先发展,率先实现业务经营转型,用3年左右的时间,彻底改变部分重点城市行相对落后的局面。在公司治理机制建设方面,项俊波要求继续加强董事会建设、切实增强战略执行能力、持续优化组织架构与核心流程,加快建立执行高效的流程银行架构。

□ 保利地产等多家公司业绩预告报喜

1月25日,保利地产发布业绩预告称,公司预测2009年度净利润将增长50%左右。金种子酒预计公司2009年度归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长约190%。公司认为,净利润增长的主要原因是白酒销售收入增长、销售结构的好转、产品毛利率上升。

亚泰集团预计2009年度实现的归属于母公司所有者的净利润较上年同期增长120%以上。公司表示,业绩增长主要有两个原因,一是,2009年公司主营业务盈利较上年同期大幅增加;二是,公司投资参股的东北证券和江海证券实现净利润大幅增长。

津劝业预计2009年1月1日至2009年12月31日,司净利润将扭亏为盈。而原因是在报告期内公司取得了部分转让所持有的天津华运商贸物业有限公司14%股权收益。

中天科技预计公司2009年度净利润与去年同期相比约增长110%至130%。由于公司所处行业需求增长迅速,利用自有资金扩产仍未能满足市场需求,公司于去年3月通过定向增发募集资金4.3亿元,迅速扩充了资金实力和增加了产能,这也促进了中天科技整体业务规模和盈利水平的有效提升。

【新湖期货专栏】

□ 铜: 注销仓单大增 伦铜尾盘收高

伦铜当日延续近期跌势,但受伦铜库存注销仓单大幅增加影响,尾盘走高, LME三个月铜收盘报每吨7490美元,电子盘收至7395美元/吨。

隔夜伦铜走低,沪铜主力合约CU1005早盘低开于59580元/吨,开盘短暂回升至当日最高59970

本专栏由新湖期货
研究所提供

评论员:刘丹 吴秋娟
杜见暄 郭玲燕 祝捷 李强

TEL: 400-8888-398
Email: kf@xhqh.net.cn

元/吨，此后缓步走低，午盘开盘受外盘影响快速下探至当日最低58600元/吨，此后跌幅有所缩窄，全天收报59360元/吨，下跌1430元，成交量446150手，持仓205670手。

尽管此前奥巴马提出限制金融机构的规模及其交易活动的议案对美元走势产生一定的影响，但本周欧元区诸多不利经济数据还是令市场对欧元区经济担忧，加之希腊主权问题仍然受市场关注，美元自盘中低点回升。但受此前美国经济数据不利影响，日元作为更安全的避险货币受到市场青睐，在一定程度上抑制美元近期涨势。总体来看，欧元区诸多不确定性仍将维持美元反弹。

基本面方面，伦铜注销仓单大幅增加至万吨以上，伦铜库存涨势可能进一步趋缓，对铜价形成支撑，但近期对中国货币政策收紧的担忧仍然是影响铜价短期走势的主要因素，有报道称南京多家银行已经暂停个人房贷，这在一定程度上反应目前市场资金趋紧，且房贷收紧对房地产市场的影响削弱中国铜需求预期，给市场带来一定的负面影响。

总体而言，资金问题依然是近期影响铜价走势的主导因素，并在近期仍将影响铜价走势。预计隔夜伦铜反弹带动沪铜周一高开，但铜价短期内会受到一定的压力，建议近期以控制仓位为主。

□ 黄金三连阴 调整或将持续

美国总统奥巴马对银行规模和高风险投资行为实施限制的计划继续打压整个市场，避险情绪推升美元。美元指数在78.3附近小幅震荡，最终收于78.26。黄金连续第三日继续下跌13.50美元，跌幅1.2%，收于每盎司1,089.70美元；原油下跌了2%，收于每桶74.54美元；美股方面，由于受谷歌公司财报的不佳的影响，科技板块领跌，其次是金融板块，美国三大股指全线下挫，道指下跌217.50点，收于10,172.38点，跌幅2.09%。

从欧洲国家的债务问题，到中国数据引发其进一步收紧流动性的预期，还是奥巴马对金融业加强监管，使市场的风险情绪急转，避险情绪推动美元强势上涨，风险资产价格回调。我们看到上周五美元窄幅震荡收跌，但也未能推动金价回升。资金面上，CFTC持仓报告上显示，美黄金多头大幅减仓，同时空头加仓明显；黄金SPDR基金的持仓量本月持续减仓，新上市的铂金等贵金属ETF前期对金价有一定的提振，但近几日也受累于市场调整，连续下跌。本周市场将重点关注27日美联储的议息会议，美联储会后声明对于目前美国经济状况的评估，以及是否开始收紧流动性。29日将公布的美国GDP数据，美国上市公司将有苹果、雅虎和强生等巨头公布四季报。在美元强势的趋势下，投机热情的降温或将使黄金延续调整的走势，下一支撑位1060-1050美元/盎司，但也需要关注黄金在1100整数关有一定支撑，短期有窄幅震荡的可能。

□ 美国金融市场动荡 大宗商品相继落马

美国奥巴马总统限制银行的言论引发金融市场动荡，原油期货大跌，美国三大股指齐跌。22日，期货市场受来自美国的利空以及近期国内货币市场资金收紧预期增加的影响低开低走，沪胶跌破20日均线支撑，日胶一度跌破290整数位。截止收盘，沪胶主力合约1005曾一度跌至24105元，近收盘时有所反弹，最后报收于24475元，下跌875元或3.45%，成交量大增至1121418手；日胶主力合约1006收于290.3日元，大跌12.3日元或4.06%。

国内收紧流动性预期近期持续笼罩在商品市场上空。新年伊始，针对信贷高速增长的现象，央行频频出拳，1个月内央行已多次通过公开市场操作回收流动性，且相继2次上调央票利率，

并从18日起将存款类金融机构人民币存款准备金率提高0.5个百分点。市场担心，我国收缩信贷可能导致经济增长放缓，对全球经济复苏也产生不利影响，促使商品市场承压。

奥巴马限制银行冒险的提案，令商品市场雪上加霜。美国总统奥巴马21日公布了对大型银行规模和交易操作的新限制提议，以加强金融监管，减少银行的投机冒险行为。由于这项提案可能会对美国大型银行的交易活动造成负面影响，提案公布后，美股大幅下跌。受市场风险意识增加的影响，美元连续反弹，原油跌破75美元，拖累商品市场走低。

然而目前天胶基本面整体依旧向好，东南亚主产区陆续开始停割，加之市场天胶现货库存不多，现货胶价高位坚挺，天胶继续回落空间或将有限，但目前仍需警惕来自政策面的风险。

□ 连豆市场探底回升，回调走势有所企稳

本周连豆市场持续调整走势，豆粕及豆油市场继续下挫，内忧外患加重市场回调走势。国内流通性的收紧以及国外市场的下跌对国内市场走势产生压力，近期国内农产品市场走势疲软，豆类三个品种联袂下挫。不过，大豆及豆粕、豆油市场走势仍需分别看待。大豆市场受到国储收购政策支撑，下跌空间相对有限。虽然远月走势存在不确定性，但在国家逐年提高农产品收购价格的宏观调控意图下，远月合约同样会受到收储政策预期支撑。因此，对于大豆市场而言，可以等待回调之后的买入机会。豆粕及豆油市场受外盘走势影响更大，外盘下跌拖累国内油粕走势。除此之外，近期国内进口大豆到港数量较大，豆粕及豆油供给将上升，也增加油粕市场的压力。不过，周五市场探底回升，油脂表现强劲，回调走势出现结束迹象，空单建议离场。结合国际市场走势来看，目前仍未出现能够支撑市场大幅上涨的因素，市场止跌之后可能转为震荡走势。另外，资金仍是影响市场走势的重要因素，需要继续关注资金动向。

从技术上看，A1009合约周K线图上期价回到3850技术位上方，但仍形成头部图形，短期走势仍不看好；M1009合约下方支撑位2800；Y1009在7270技术位受到支撑，回调走势企稳。

□ 玉米市场震荡下挫，周边市场拖累走势

本周大连玉米市场震荡下挫，市场成交清淡。现货市场涨跌互现，产区价格保持坚挺，期货市场跟随周边市场走弱。玉米市场基本面一直受到产区现货价格坚挺的支撑，但缺乏资金关注制约玉米市场走势。玉米市场国家调控能力较强，现货供给又相对充裕，资金操作谨慎。不过，从国内市场基本面情况来看，节前加工企业备货需求仍然旺盛，而农民因国储收购及减产对玉米价格产生较高心理预期，虽然在节前农民卖粮意愿会上升，但是相比之下，加工企业的收购热情更高，产区现货价格仍将保持坚挺。而期货市场由于缺乏资金关注，走势较为平淡。周五在周边市场大幅下挫拖累下，玉米市场破位下行。主力合约持仓量大幅缩减，资金缺乏追空意愿，而多单谨慎离场。然而，从玉米市场基本面来看，春节之前加工企业仍需补充库存，而农民尚存惜售心理，产区现货价格将继续保持坚挺走势。产区现货价格坚挺走势令期货市场下行空间有限，但缺乏资金关注，玉米市场上涨动力也显不足，预计期价将震荡缓慢上移。

从技术上看，C1009合约周K线图上跌破上行通道，但1870技术位为期价提供支撑。

□ 燃料油

国际原油期货市场近期一直被能源需求不佳、美国油品库存偏高的阴云所笼罩，加之经济面

缺乏有效利好支撑，过去一周总体维持下行态势。美国东、北部地区本周气温高于历史同期，美国石油学会和美国能源信息署因公共假日而延迟公布库存数据，都抑制了投资者的热情。仅在周二，政治因素推动美国股市走高，打断了此前的油价五连阴。但其后，奥巴马宣布宣布对大银行规模和业务范围实施新限制，令道指重挫2%。周五的油市又因美股下滑，库存利空以及炼厂开工率不足而重现跌势。美国经济复苏的进程缓慢，而油价也由此进入下滑通道。本周上海燃料油期货振荡下行，主力1005合约本周开于4540元，收于4585元，交投区间介于4530-4638元，成交量为898166手较上周减少44182手，持仓量为143002手较上周增加22672手。基本上，截止本周四，新加坡现货180CST平均价格为484.05美元/吨，较上周平均价501.55美元/吨下跌，跌幅为17.5美元/吨，或3.49%。国内需求由于高企的价位而偏于清淡，然而最近的寒冷空气无疑给燃油市场又打了一剂强心剂，虽然原油走势疲软，但是在成本高，供应紧，天气冷的多重因素支撑下，沪燃油下跌空间有限，预计仍将以震荡格局为主。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。