

两会召开，大盘演绎维稳行情

2011年3月份投资策略报告

2011年3月1日

投资要点:

- ◇ **大盘延续1月底的震荡反弹格局。**2月份大盘基本上延续1月底的反弹格局。虽然春节期间央行出台了加息举措，给市场带来压力。不过大盘的表现并不算太差，在春节后顶住压力，连续突破2800点和2900点两大关口，只是进一步上行受到前期高点压力，最终在2月份最后一周出现回调走势，但调整幅度不大，2月月K线依然收出阳线。
- ◇ **央行加息+上调存款准备金率齐动手。**由于市场对于加息有所预期，加上海外股市和宏观数据的向好，市场依然顽强上行，不过随着紧缩政策加强，特别是央行再度上调存款准备金率后，政策带来的累积效应开始出现，市场资金面开始逐步趋紧，最终导致大盘出现回调走势。而央行紧缩动力依然强劲，将对大盘未来走势构成一定制约。
- ◇ **“两会召开”是最大的影响因素。**3月份最大的影响因素就是两会的召开。此次全国两会除按惯例审议讨论“一府两院”工作报告和常委会工作报告外，还将审查批准“十二五”规划纲要，农业、新兴产业、扩大内需等方面是“十二五”规划的重点，预计在短期内可能对市场产生一定的刺激。而从历史经验来看，“两会”期间，市场走势相对偏暖。
- ◇ **紧缩预期依然存在。**最近油价持续飙升，而黄金价格更是再度回到1400美元上方，我国受到的输入性通胀压力依然较大。两会结束后CPI持续高位可能诱发继续的调控措施。3月份不一定会有加息举措，但上调存款准备金率的概率还是非常之大的。
- ◇ **3月行情展望：演绎维稳行情，上下空间都不大。**我们认为，3月份大盘仍将维持区间震荡格局，而区间范围将在2800-3000点。由于量能一直没有有效放大，即使有两会的刺激因素，大盘突破3000点的概率也不大，而在通胀压力之下，仍面临震荡回调压力。而海外局势的不稳定也是一个风险因素。
- ◇ **操作策略：震荡格局中把握结构性机会。**振荡市行情中可考虑短线的波段操作，以把握结构性机会为主。首先，关注“两会”行情中的受益板块，像高端装备、新一代信息技术、新材料、农业、家电等。其次，随着油价等大宗商品价格的持续上涨，可关注受益于通胀的有色、煤炭、化工等板块。再次，在年报行情推动下，可关注具有高送转和业绩突出的个股，包括券商、保险以及中小盘业绩较好的二线股。

费小平

SAC 执业证书编号:

S0340510120002

电话: 0769-22119451

邮箱: fxp@dgzq.com.cn

市场主要指数 2 月份表现

	收盘点位	涨幅
上证综指	2905.05	4.10%
深证成指	12902.43	7.57%
沪深 300	3239.56	5.30%
中小板	6732.99	8.94%

上证综指一年走势



资料来源：东莞证券研发中心，Wind 资讯

相关报告

2010年2月份投资策略报告

2011年2月1日

目 录

1.大盘震荡反弹，逐步回稳	3
1.1 延续 1 月底的震荡反弹格局	3
1.2 蓝筹偏弱，结构性机会不少	4
2.加息+上调存款准备金率齐动手	4
3.3 月份市场环境分析	8
3.1 “两会召开”是最大的影响因素	8
3.2 紧缩预期依然存在	9
3.3 年报行情值得期待	10
4.3 月份行情展望：演绎维稳行情	11
4.1 两会召开下的维稳行情	11
4.2 操作策略：震荡格局中把握结构性机会	11

插图目录

图 1：2010 年 12 月-2011 年 2 月上证指数日 K 线走势	3
图 2：2 月份板块涨跌幅	4
图 3：CPI、PPI 增速	6
图 4：M1、M2 增速对比	7
图 5：PMI 增速	7
图 6：国际油价走势	9
图 7：人民币兑美元走势	9
图 8：大小非减持数据	10
图 9：新增开户数与参与交易账户数	11

表格目录

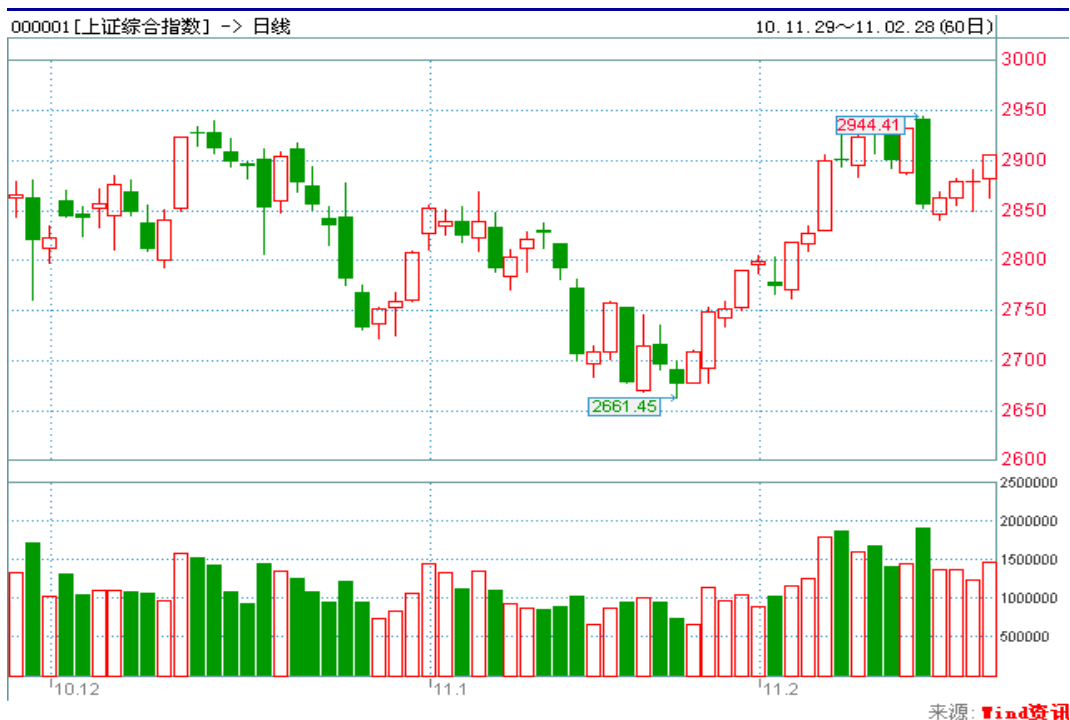
表 1：2011 年 2 月份政策面、消息面大事一览	4
表 2：金融机构人民币存贷款基准利率调整表	5

1. 大盘震荡反弹，逐步回稳

1.1 延续 1 月底的震荡反弹格局

回顾整个 2 月份的行情，由于中间有春节假期，交易时间不并多，大盘基本上延续 1 月份的反弹格局。虽然春节期间央行出台了略有意外的加息动作，给市场带来压力。不过大盘的表现并不算太差，在春节后顶住压力，连续突破 2800 点和 2900 点两大关口，只是进一步上行受到前期高点压力，最终在 2 月份最后一周出现回调走势，但调整幅度不大，收官战依然站在 2900 点上方，2 月月 K 线也收出阳线，上涨 4.1%，终结了月 K 线三连阴的走势。而我们在《震荡中企稳，节后有望迎来反弹——2011 年 2 月份投资策略报告》中，也指出“大盘在 2 月份有望出现技术性反弹的走势，在 2800 点附近会有所反复，但整体仍将保持震荡上行走势”，大盘的走势与我们之前的判断基本符合。

图 1：2010 年 12 月-2011 年 2 月上证指数日 K 线走势



资料来源：东莞证券研究所

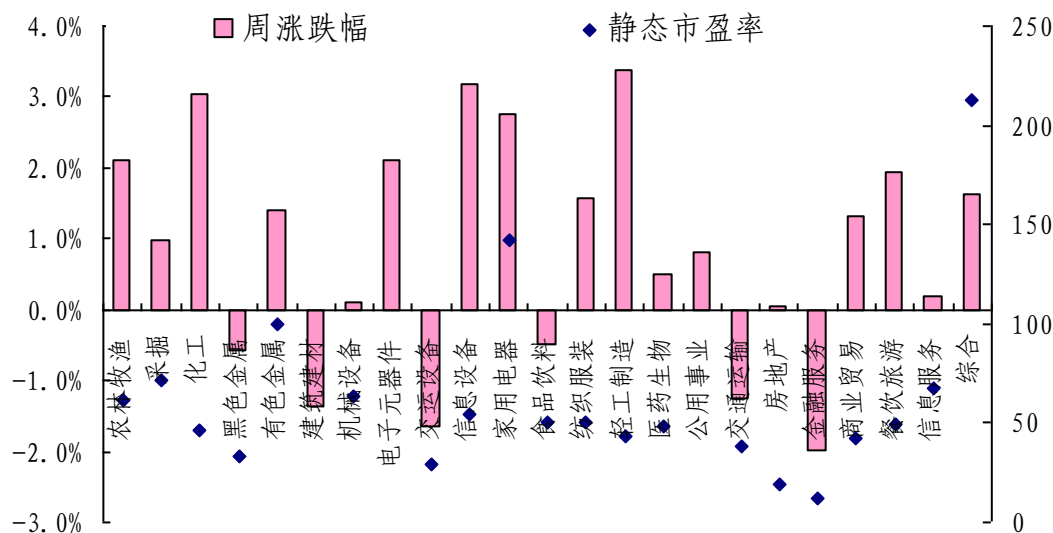
从过程来看，大盘在前半月表现更为强势，基本上是一路上涨，顺利突破 2900 点，但最后两周出现震荡和反复，一度回落到 2900 点下方，考验半年线。整体来看，在连续反弹半个多月后，短线也面临回调整固压力，但幅度不大，仍处于可接受范围。而另一方面，去年 12 月份的高点 2939 点仍有一些压力，使得该点位附近压力抛压不小。

另外值得注意的是，在这样一波小幅度反弹中，两市的成交量迟迟不能有效放大，沪市最高的量能是在 2 月 22 日，为 1944 亿元，而该天大盘更是出现放量下跌的走势，该天的高点也成为当月的最高点。可以说整体虽然有所回暖，但市场还是存在一定分歧，观望资金较多，使得最终的走势也有所反复。

1.2 蓝筹偏弱，结构性机会不少

在指数小幅攀升背景下，个股板块的表现也是以上涨居多，虽然蓝筹股，像金融、地产、钢铁股等表现相对疲软，但市场结构性机会不少。

图 2：2 月份板块涨跌幅



资料来源：东莞证券研究所

从我们对于 1 月份板块涨跌幅的统计来看，金融股表现较为反复，也相对偏弱，一度出现回暖反弹走势，但最终在政策面压力下而回落，2 月份整体跌幅最大，下跌接近 2%，另外，钢铁、建材、交运、地产等蓝筹板块也表现较弱。而在上涨板块方面，化工、轻工、信息设备、旅游、农业等板块表现不错，其中化工、轻工等板块涨幅超过 3%，成为当月表现最为突出的板块。

市场并没有整体性机会，权重股在 2 月份的表现只能用“一般”来形容，金融股更是脱了后腿，但像化工、轻工、信息设备等二线蓝筹股倒是表现不错，涌现出不少结构性机会，很多个股也有较为不错的涨幅。

另外，从市场担忧的新股破发情况来看，在 2 月份得到缓解，除了 2 月 1 日仍有少量破发之外，其他新股都在首日保发成功。

2. 加息+上调存款准备金率齐动手

1 月份管理层动用了上调存款准备金率措施，然而到 2 月份，不仅仅再度上调存款准备金率到历史高位，央行更是采取了较为严厉的加息举措，掀起了管理层调控大旗，加息周期似乎再度临近。

表 1：2011 年 2 月份政策面、消息面大事一览

日期	重要事件
2 月 9 日	央行：上调基准利率 0.25 个百分点 1 月份 PMI 为 52.9%，比上月回落 1.0 个百分点
2 月 10 日	国务院研究部署进一步促进粮食生产的政策措施

	国务院印发《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策》的通知
2 月 11 日	三部门联合印发《再生有色金属产业发展推进计划》
2 月 14 日	新版药品 GMP 出炉
	山东半岛将建成中日韩区域经济合作试验区
2 月 15 日	1 月出口增长 37.7%，进口增长 51%。贸易顺差减少 53.5%，创近 9 个月来新低
	铁道部：今年中国铁路固定资产投资总规模 8500 亿元
2 月 16 日	1 月 CPI 涨 4.9%，低于预期；PPI 同比上升 6.6%
	1 月人民币贷款增加 1.04 万亿元，同比少增 3182 亿元。
	1 月末，M2 同比增长 17.2%，M1 同比增长 13.6%。
2 月 17 日	北京出台最严厉楼市调控细则
	国务院高调规划稀土行业 5 年发展图
	央行：运用多种货币政策工具保持物价的基本稳定
2 月 18 日	中国首度披露热钱规模 去年流入 355 亿美元
	人民日报连发四文聚焦中国收入差距 释放改革信号
2 月 21 日	央行上调存款准备金率 0.5 个百分点
	国内成品油价再次上调
2 月 22 日	银监会四大监管新工具获国务院批复
	人民币对美元中间价连续六日刷新汇改新高
	首个“十二五”专项规划剑指重金属污染
	钢铁工业十二五规划路线图敲定
2 月 23 日	国资委：央企上缴红利将提高
	国务院会议研究部署加快推进现代农作物种业发展
	上海公布房产税差别征收标准
2 月 24 日	四部委发文，千亿年金五一一起可入市
2 月 25 日	李克强：坚决落实楼市调控政策措施
	工信部：人民币升值及通胀压力持续增大

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

从 2011 年 2 月份的消息面也可以看到，此次加息较为突然，是在春节假期即将结束的前一天突然宣布，具有一定的突然性，虽然市场对于加息有所预期，但对于其时间的选择上还是没办法预计。

由于此前在 1 月份刚刚上调过存款准备金率，随后 2 月份春节没过，就出台严厉的加息举措，不能不说与目前的通胀压力有着较大关联。这是管理层年内首次加息政策，其主要目的仍在于管理通货膨胀预期。而从存贷款利率变动情况来看，存款利率的调升幅度总体大于贷款利率的调升幅度。除了一年期基准存款利率外，其他各期限的定期存款利率分别提高 30-45BP 均高于对应期限的贷款利率的调升幅度。这样的做法，实际上对于存款利率的增加更多，有利于稳定存款，其最终目的还是通过增加存款，吸收流动性，起到缓解通胀压力的目的。

表 2：金融机构人民币存贷款基准利率调整表

	调整前利率	调整后利率	变动幅度
一、城乡居民和单位存款			
（一）活期存款	0.36	0.4	0.04
（二）整存整取定期存款			
三个月	2.25	2.6	0.35

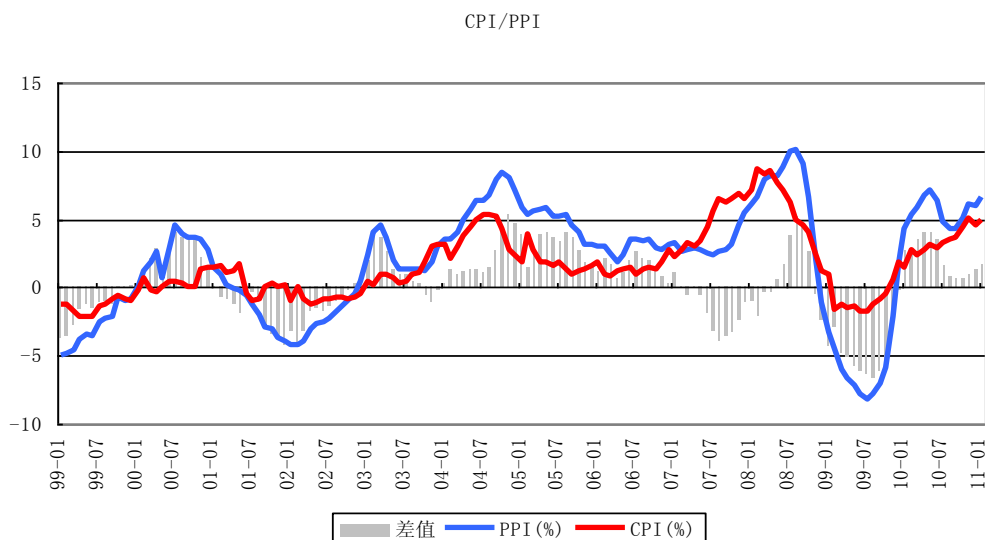
半 年	2.5	2.8	0.3
一 年	2.75	3	0.25
二 年	3.55	3.9	0.35
三 年	4.15	4.5	0.35
五 年	4.55	5	0.45
二、各项贷款			
六个月	5.35	5.6	0.25
一 年	5.81	6.06	0.25
一至三年	5.85	6.1	0.25
三至五年	6.22	6.45	0.23
五年以上	6.4	6.6	0.2

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

不过，由于加息在市场的预期当中，加上春节期间海外股市走势不错，最终大盘并没有深幅调整，而是在小幅震荡后继续上行。

而随后统计局公布宏观经济数据，1 月份，CPI 同比上涨 4.9%。其中，食品价格上涨 10.3%，非食品价格上涨 2.6%。环比来看，CPI 上涨 1.0%，而食品价格上涨 2.8%。另外，1 月份 PPI 比上月上涨 0.9%，比去年同月上涨 6.6%。

图 3：CPI、PPI 增速



资料来源：东莞证券研究所

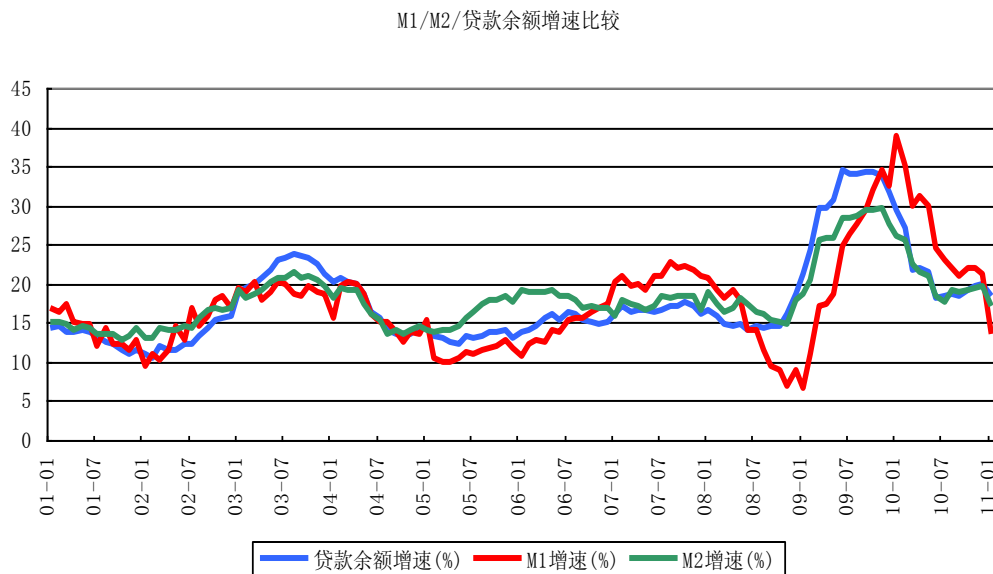
虽然此前不少机构预测 1 月份 CPI 都要超过 5%，但从实际来看，1 月 CPI 涨 4.9%，并没有超过 5%，低于市场预期。

值得注意的是，国家统计局自 2011 年 1 月份开始，调整了 CPI 各组成部分所占的权重，将居住类占比上调 4.22 个百分点的同时将食品占比降低 2.21 个百分点，其余 6 大类的权重均有所降低。经调整后，受食品类权重下调影响，这也是 1 月份的 CPI 数据略低于预期的一个原因，不过即使按之前的权重计算，也不会超过 5%。

而另外一个需要关注的是信贷和出口方面的数据。从 1 月份的新增信贷数据来看，只有 1.04 万亿，也略低于市场预期，这也导致 M1 和 M2 增速下滑，其中 M1 增速大

幅下滑至 13.6%，主要是去年的基数过大所致。但整体来看，当月 1 万亿以上的信贷依然是不小的规模。

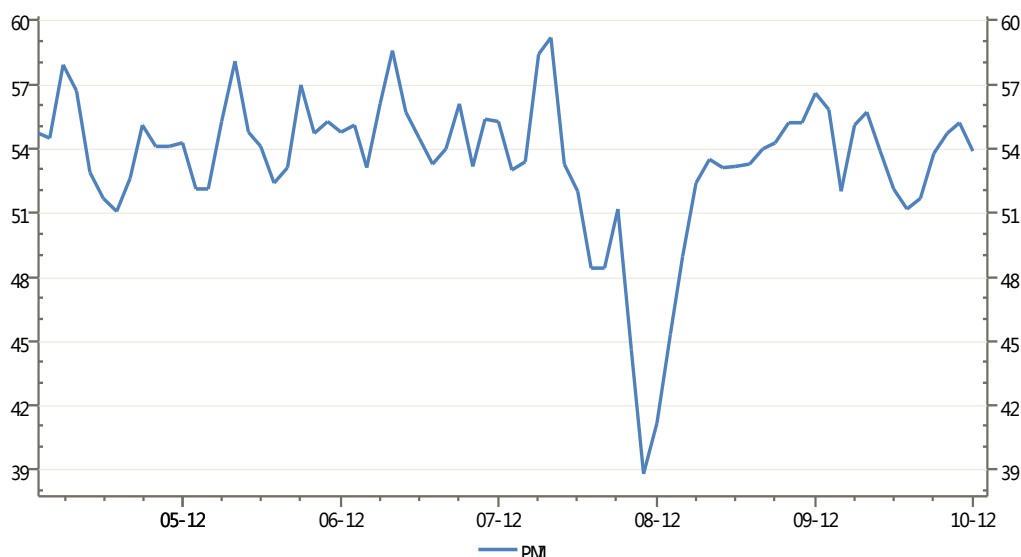
图 4：M1、M2 增速对比



资料来源：东莞证券研究所

而在经济景气度和外贸方面，1 月份 PMI 为 52.9%，较上个月回落 1 个百分点。而在进出口方面，由于基数原因，1 月份出口 1507.3 亿美元，增长 37.7%；进口 1442.8 亿美元，增长 51%，整体依然较高水平。

图 5：PMI 增速



数据来源：Wind资讯

资料来源：东莞证券研究所

整体来看，宏观数据基本还是符合预期，特别是 CPI 增速的回落给了市场不少做多信心，最终市场在金融、地产等权重板块的带动下，顺势上行突破 2900 点。成交量也逐步放大。

然而乐观的情绪并没有持续太久，主要是管理层的调控并未就此结束，一方面，管理层继续对楼市采取打压政策，北京出台最严厉楼市调控细则，各地也开始公布限购令细则，调控进一步加码。随后到了2月18日，央行再度宣布上调存款准备金率，达到历史最高的19.5%，也是年内第二次上调，将直接冻结银行资金3500亿元。像这样在一个月时间内连续动用两大调控工具的案例并不多，政策带来的累积效应开始出现，市场紧缩压力进一步加深，对银行、地产等权重股构成压力。

与此同时，海外局势也发生一些变化，特别是埃及、利比亚等非洲和中东地区出现政局不稳态势，引发了全球股市的波动，最终导致了大盘在最后两周出现震荡回调走势，金融、地产股基本上又回到前期的低点位置。不过在市场震荡走势中还是有不少表现不错的板块，像受益于油价上涨的化工股、旅游股、电子信息等板块，使得大盘回调幅度并不是那么大，仍顽强站在2900点上方，处于可以接受的范围之内。

可以看到，2月份央行调控政策的集中出台还是给市场带来一定压力，加息周期似乎正在临近。而目前来看，管理层调控手段多元化，央行紧缩动力依然强劲，将会对大盘未来走势构成一定制约。

3. 3月份市场环境分析

回顾从去年12月份到现在的大盘走势，基本上还是处在2600-3000点的箱体震荡，不同的是12月份和1月份是震荡触底，而2月份则开始做小幅度反弹，但反弹力度和空间都相对有限。对于即将带来的3月份，行情又将如何演绎，加息措施还会不会出台，市场将如何运行，又将面临什么样的环境呢？

3.1 “两会召开”是最大的影响因素

3月份最大的影响因素就是两会的召开。历史上来看，历届“两会”的主要议题都成为贯穿当年政策走向的主线，对其后的政治、经济和社会生活产生了重大影响。而今年的“两会”具有特殊意义，一方面，今年是“十二五”的开局之年；另一方面，中国经济处于历史重要的转型期，在未来的3至5年中会发生重要变化。

据悉，此次全国两会除按惯例审议讨论“一府两院”工作报告和常委会工作报告外，很重要的一项议程是审查批准“十二五”（2011年—2015年）规划纲要。“十二五”规划纲要将确定“十二五”时期中国经济社会发展的主要目标、战略重点、重大举措等，敲定中国今后五年的发展蓝图。

按照目前对于“十二五”规划的了解来看，农业、新兴产业、扩大内需等方面应该是“十二五”规划的重点，预计在短期内可能对市场产生一定的刺激。

另外，从两会行情的A股表现来看，我们发现几乎每年的“两会”都是在2月27日至3月15日之间召开，其对2、3月份的走势有明显的影响。统计显示，在历年2月份中，除1995年、1998年、1999年、2001年和2008年外，上证综指全都取得了正收益，概率高达75%。在3月中，除了1991年、1993年、1994年、2005年以及2008年这5年外，其余年份股指均取得了正收益，概率达75%。所以两会的召开对整个市场的影响也是相对偏暖的。

3.2 紧缩预期依然存在

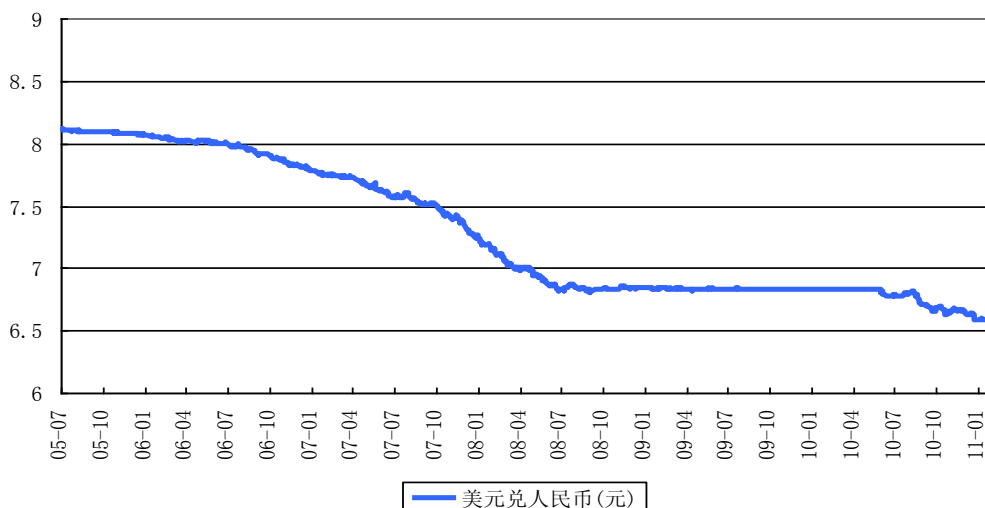
最近油价持续飙升，一度突破 100 美元，目前维持在 90 美元上方。而黄金价格更是再度回到 1400 美元上方。与此同时，美元持续贬值，美元指数下滑，而相对因的人民币升值压力再度加大，近期人民币再现一波升值走势。

图 6：国际油价走势



资料来源：东莞证券研究所

图 7：人民币兑美元走势



资料来源：东莞证券研究所

而这背后的逻辑，是我国受到的输入性通胀压力依然较大，特别是像油价、铜价等国际大宗商品价格的提升将对国内市场产生影响。像发改委再次上调油价，就是对国际油价上涨的一个反映，而油价的上调将对全国多个行业带来成本的提升，最终也反映到价格的上升。而国内自身的通胀压力方面，虽然统计局对于食品权重有所下调，但短期来看，食品价格也具有一定的刚性，短期环比数据依然处于上涨态势，即使有加息措施，但对于抑制食品价格的上涨作用并不会非常明显。

因此，预计在 3 月份，在两会结束后公布的宏观数据还是让人有些担心，CPI 持续高位可能诱发继续的调控措施。像上调存款准备金率已经成为央行常规性的工具，但累计效果已经开始对银行的资金面产生冲击，而加息的步伐从目前来看，是隔一个月启动，可能 3 月份不一定会有加息举措，但上调存款准备金率的概率还是非常之大的。市场紧缩预期依然存在，这对 3 月份大盘行情的走势而言，还是构成压力。

3.3 年报行情值得期待

随着 3 月份的到来，上市公司年报披露将进入密集期，年报行情值得期待。

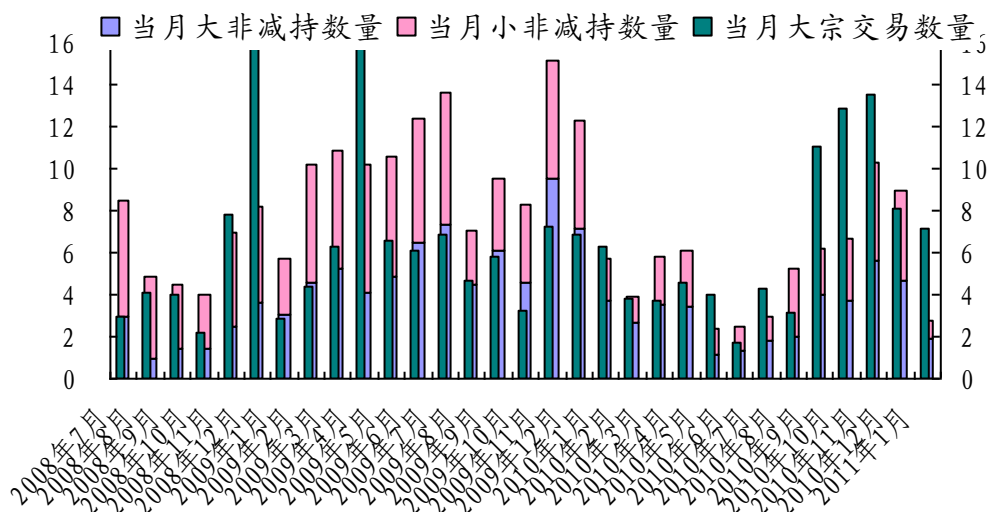
根据天相的数据统计，截至 2011 年 2 月 24 日，共有 120 家公司公布 2010 年报，净利润 159.79 亿元，较 2009 年同期上涨 73.88%。此外，共有 1114 家公司发布 2010 年年报业绩预告，根据业绩预计情况测算（采用中值法计算），剔除 2009 年年报无归属母公司所有者净利润及不可比公司，其中主板公司 601 家，净利润 2700.12 亿元，较 2009 年同期上涨 141.26%；中小板公司 468 家公司，净利润 706.50 亿元，较 2009 年同期上涨 33.29%；创业板公司 45 家，净利润 43.59 亿元，较 2009 年同期上涨 57.72%。而上述发布 2010 年报告及预告的 1234 家公司，净利润 3610.00 亿元，较 2009 年同期上涨 104.1%。

从目前的情况来看，2010 年依然是上市公司的一个丰收年，很多公司出现业绩的回升态势，虽然现在还无法确认最终的增速，但按照目前的态势来看，较快的增速还是值得期待的，这也将进一步降低 A 股市场的整体估值水平。

而在年报和业绩快报披露当中，很多业绩出众的个股将会受到资金的重点关注，因此，在年报行情中对于业绩较好或者具有高送转的股票进行布局将会有所收获。

顺便提一下 2 月份大小非减持的数据。从我们的数据统计来看，虽然 2 月份解禁压力不小，但实际减持动作低于预期，大小非减持量都不大，这一方面与行情相对震荡有关，另一方面也是在于规则所限，即年报披露前后限制股东的减持行为。

图 8：大小非减持数据



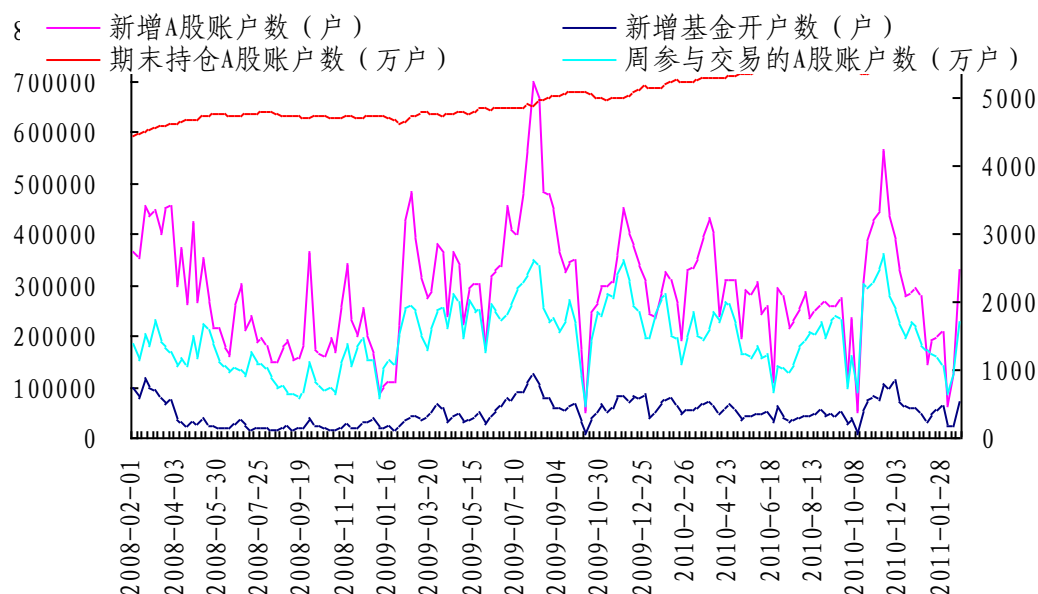
资料来源：东莞证券研究所

4. 3 月份行情展望：演绎维稳行情

4.1 两会召开下的维稳行情

2 月份大盘出现相对不错的企稳反弹走势，但从成交量来看，还缺乏进一步上攻的动力，而技术面仍有适度回调压力。从开户数的情况来看，随着大盘的反弹，开户数逐渐增多，市场热情开始增加，显示出投资者对于后市行情依然看好。

图 9：新增开户数与参与交易账户数



资料来源：东莞证券研究所

从技术面来看，指数在 2900 点附近仍有所徘徊，并没有完全站稳，短线仍有适度回调的压力。不过下方年线和半年线的支撑较为明显，短期也不会马上跌破。

从 3 月份的情况来看，两会的召开将在 3 月初，随后将公布宏观数据。从历史来看，两会期间市场总体走势偏强，而且两会召开期间政策面维稳需要，消息面相对偏暖，在此格局下，月初走势将较为稳定走势。不过在两会之后，随着宏观数据的公布，如果数据不太理想或者政策压力加大，可能诱发大盘的再度回调压力。

整体来看，我们认为，3 月份大盘仍将维持区间震荡格局，而区间范围将在 2800-3000 的两百点左右的震荡区间。由于量能一直没有有效放大，即使有两会的刺激因素，大盘突破 3000 点的概率也不大，而在通胀压力之下，仍面临震荡回调压力。另外，海外局势的不稳定，也是一个风险因素，如果中东和北非的恶劣政局依然持续，或者爆发新的动乱，则对市场带来不利影响。因此，我们对于 3 月份的行情还是略偏谨慎，预计是两会召开的维稳行情，上下空间都较为有限。

4.2 操作策略：震荡格局中把握结构性机会

在 2 月份的震荡反弹走势中，虽然没有整体性的投资机会，但一些个股板块还是有不错的发挥，像化工、通信设备、轻工等板块，可以说震荡市中更多的是把握个股板块的结构性机会。而对于 3 月份的行情，我们认为，大盘上下空间都不是太大，依

然将维持震荡市走势，因此，在操作上，可考虑短线的波段操作，把握结构性机会为主。

具体来看，又该如何选择板块和个股呢？首先，两会的召开对于相关板块会有所刺激，而与两会连续较为紧密的是十二五规划，而重点在于新兴产业、农业和消费，具体来看，像高端装备、新一代信息技术、新材料、农业、家电等板块可关注。其次，随着油价等大宗商品价格的持续上涨，可关注受益于通胀的有色、煤炭、化工等板块。再次，在年报行情推动下，可关注具有高送转和业绩突出的个股，而蓝筹股由于业绩较稳，也可适度关注，关注券商、保险以及中小盘业绩较好的二线股。整体来看，由于市场仍会有所动荡，操作上可在市场调整低位做吸纳，而反弹中则需要逐步减持兑现利润。

具体个股可参见我们同时推出的 2011 年 3 月份潜力股，敬请大家关注。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些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，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn