

立足当下，放眼秋收

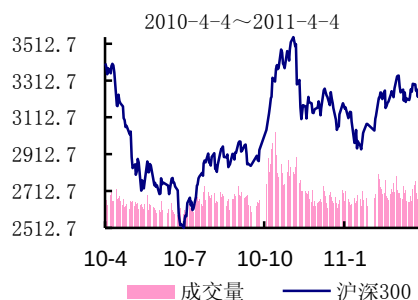
——2011 年 2 季度投资策略报告

研究员：耿焜
执业证书编号：S0570510120045
电话：025-83290907
E-mail: gengkun4055@126.com
地址：南京市中山东路 90 号

行业评级：增持(维持评级)

零售 II

市场走势图



相关研究

- 1 《鄂武商 A(000501):国际广场是推动业绩快速增长的重要动力》 2011.3
- 2 《中兴商业(000715):三期营业将大幅提升全年业绩增速》 2011.3
- 3 《步步高(002251):业绩低谷已过,向好的概率增大》 2011.3
- 4 《银座股份(600858):近年费用承压,股价已反映低于预期的业绩》 2011.3
- 5 《苏宁电器(002024):兼顾成长和效率,2010 年业绩符合预期》 2011.3

投资要点:

- 截至 2011 年 2 月,社会消费品零售总额达到 2.9 万亿元,累计同比增速为 15.8%,其中 1 月当月同比增速为 19.9%,2 月当月同比增速为 11.6%,2 月社零总额增速的显著放缓拉低了累计增速数据。具体看,汽车销售增速的下滑和 2011 年春节黄金周同比提前近两周是造成 2 月社零总额数据显著放缓的主要原因。我们认为 3 月份以后社会消费品零售总额增速较 2 月将有所回升。
- 综合千家核心零售企业的销售数据以及我们获取的上市公司层面的销售数据,可以看出实体经济中的零售企业经营仍维持着稳定增长,这和社会消费品零售总额增速在 2 月出现大幅下滑的数据反映出来的弱势尚存在一定的差别。但是我们不能忽视 2011 年全年汽车这一零售额贡献度较高的品类增速下滑对数据带来的影响,只能剔除汽车零售数据,就具体业态形式和具体商品品类给出销售情况的判断。我们认为,2011 年全年重点零售企业仍将维持平均 20%以上稳定的销售增速。
- “十二五”内贸发展规划有望于 4 月底出台、居民个税起征点上调也在讨论之中,我们认为随着中国经济转型的推进以及“十二五”时期的开始,零售行业作为大消费领域的子行业即将进入政策黄金期,政策环境、税收环境的宽松将有利于零售企业的成长。此外,虽然如我们预期一样,2011 年社会消费品零售总额的同比增速水平将有所回落,但是低基数效应消失带来的数据下滑不应该抵消行业良好的发展机遇和成长空间。因此,我们认为在合理的估值下介入 A 股零售板块是较好的选择。
- 目前零售股股价跌幅较深,平均动态 PE 估值仅为 23 倍,处于历史估值的底部,行业进入高安全边际的买入区间,维持“增持”评级。建议坚定持有业绩增长确定、低估值个股:中兴商业、西单商场、苏宁电器、小商品城、广州友谊、友阿股份、重庆百货、武汉中百、大厦股份;逢低介入抗成本压力强的重资产个股:百联股份、大商股份、鄂武商、欧亚集团、成商集团。适时关注事件推动型个股:人人乐、新世界、王府井、南京新百。

重点公司

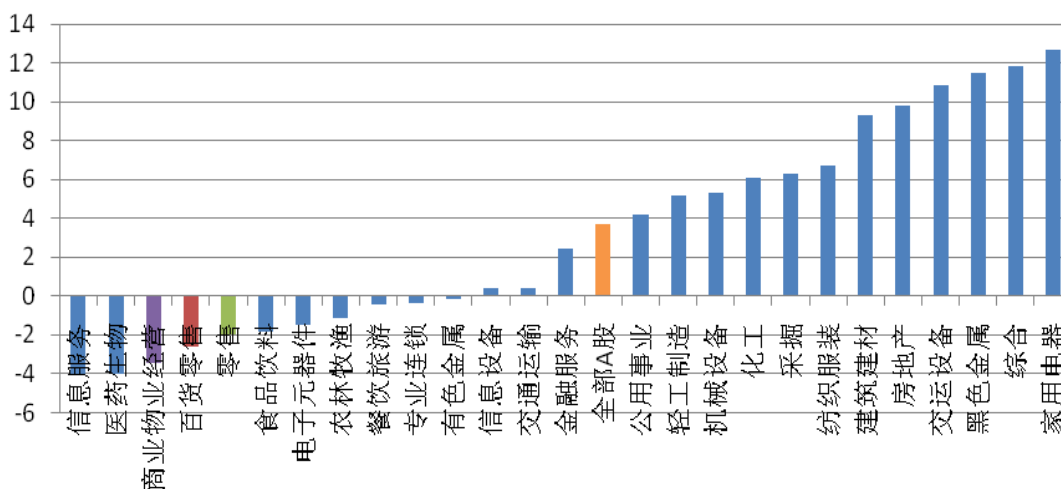
股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
			10A	11E	12E	13E	10A	11E	12E	13E
中兴商业	12.98	推荐	0.24	0.60	0.80	0.99	54.08	21.63	16.23	13.11
人人乐	21.85	推荐	0.61	0.80	1.01	1.20	35.82	27.31	21.63	18.21
苏宁电器	12.98	推荐	0.57	0.74	0.95	1.18	22.77	17.54	13.66	11.00
西单商场	12.76	推荐	0.10	0.50	0.62	0.85	127.60	25.52	20.58	15.01
重庆百货	39.91	推荐	1.41	1.75	2.02	2.68	28.30	22.81	19.76	14.89
南京新百	10.13	推荐	0.20	0.41	0.95	1.55	50.65	24.71	10.66	6.54

一、近期零售板块仍然维持弱势

1. 行业二级市场股价表现

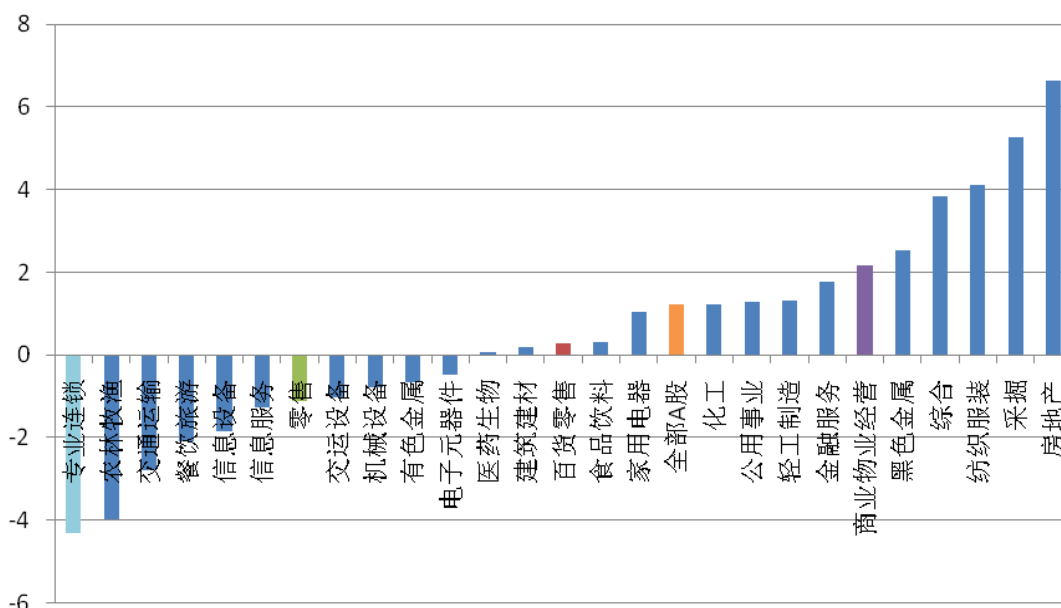
年初以来截至3月末，A股各板块中去年表现较为突出的消费板块出现了显著的下跌，跌幅居前的为信息服务业、医药生物、零售、食品饮料、电子元器件、农林牧渔和餐饮旅游行业，上述行业均跑输大盘，其中零售行业总市值加权平均跌幅为1.96%，百货零售板块跌幅为2.61%，商业物业经营板块跌幅为3.43%，专业连锁跌幅为0.39%。1季度虽然零售行业整体涨幅落后于大盘，但从时间区间上看，3月以后零售行业出现一段时间的超跌反弹，尤其是3月以来商业物业经营板块和百货零售板块出现了小幅反弹。随着近几个交易日房地产和金融股的走强带动大盘维持强势，中小盘的涨幅持续出现走弱的态势。总体而言，受到前期相对估值偏高以及行业数据等因素的影响，零售行业年初以来整体保持着弱势。

图 1：A 股各板块区间涨跌幅（2011.1—2011.3）



资料来源：WIND，华泰证券研究所

图 2：A 股各板块区间涨跌幅（2011.3.1—2011.3.30）



资料来源：WIND，华泰证券研究所

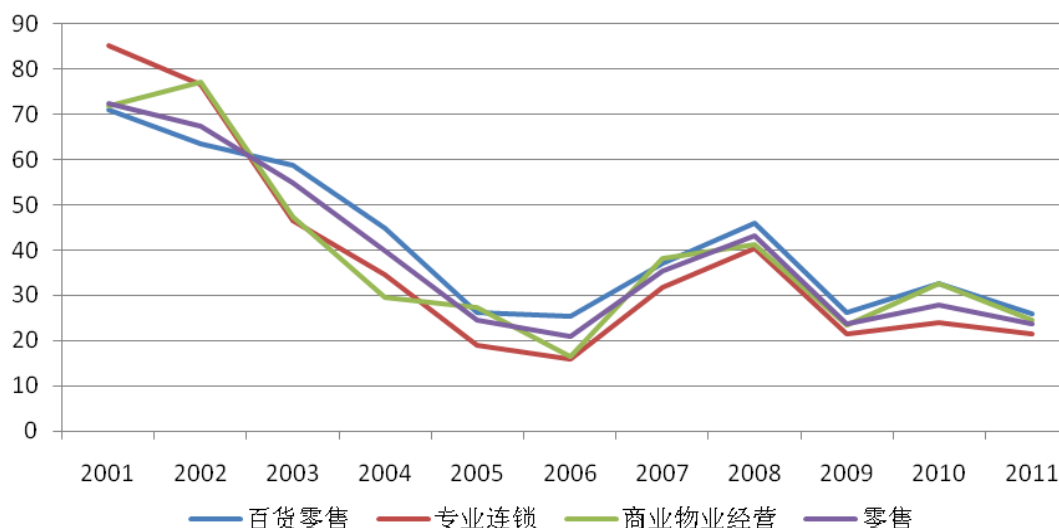
我们认为行业走弱的主要原因有以下几个方面：首先，3月份公布的社会消费品零售总额数据出现大幅下降，

甚至超出了市场的普遍预期，尤其是 2 月份的数据较 1 月份有明显的回落，使得市场对今年零售行业整体表现出过度悲观的情绪。其次，消费者信心指数目前公布的 1 月份数据已经回落到 100 以下，说明市场对于消费信心不足，加之国内肉制品质量危机和日本地震引发的核污染都给未来的消费数据带来了一些心理阴影。第三，近期低估值大盘蓝筹重获市场认可，资金从估值溢价较高的中小盘回流到大盘蓝筹，给零售板块带来了较大的短期抛压。

2. 行业估值比较

从估值上看，目前零售行业的动态 PE 估值仅有 23 倍，其中百货零售板块加权平均动态 PE 为 25 倍，专业连锁板块加权平均动态 PE 为 21 倍，商业物业经营板块平均动态 PE 为 24 倍。我们比较了近 10 年来行业动态估值水平，目前行业和各板块的估值基本位于历史的底部，十年数据中估值水平仅高于 2006 年。随着股价的充分调整，目前行业估值较 2010 年已经出现显著回落，股价跌幅过深，反弹空间逐渐扩大。此外，从相对大盘的估值溢价来看，目前估值溢价已较 2010 年的高位大幅下滑至 10 年平均水平。因此，我们认为，二级市场零售行业已经进入较高安全边际的投资区间。

图 3：零售各子行业目前估值水平



资料来源：WIND，华泰证券研究所

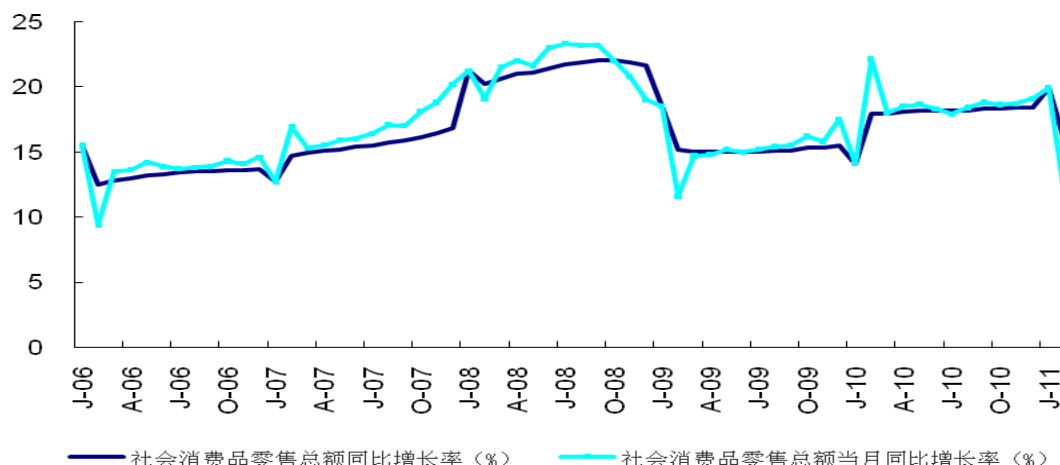
二、汽车销售增速下滑和黄金周提前是拉低消费数据的重要因素

1. 汽车销售增速下滑对社会消费品零售总额变动产生重大影响

截至 2011 年 2 月，社会消费品零售总额达到 2.9 万亿元，累计同比增速为 15.8%，其中 1 月当月同比增速为 19.9%，2 月当月同比增速为 11.6%，2 月社零总额增速的显著放缓拉低了累计增速数据。具体来看，汽车销售增速的下滑和 2011 年春节黄金周同比提前两周是造成 2 月社零总额数据显著放缓的主要原因。

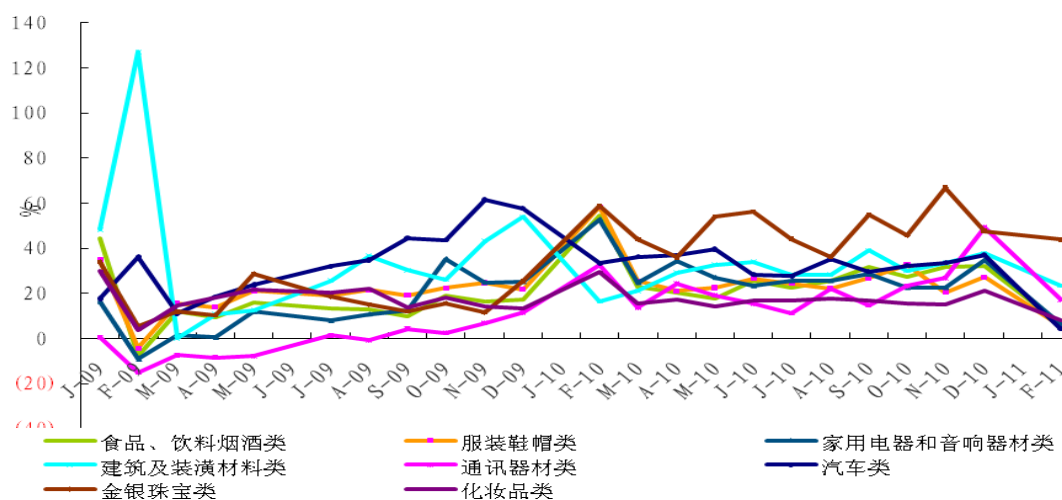
从限额以上社会消费品零售总额商品别增速水平看，2011 年 2 月食品饮料烟酒类商品增速为 6.2%，纺织服装类商品增速为 5.4%，文化办公用品类商品增速为 16.3%，体育、娱乐用品类增速为 7.5%，日用品类增速为 12.7%，家用电器和音像器材类增速为 6.3%，家居类增速为 22.3%，建筑及装潢材料类增速为 23.5%，化妆品类增速为 8.2%，金银珠宝类增速为 43.8%，通讯器材类增速为 17.1%，石油及制品类增速为 37.7%，汽车类增速仅为 4.2%。

图 4：社会消费品零售总额变动情况



资料来源：WIND，华泰证券研究所

图 5：社会消费品零售总额商品别变动情况

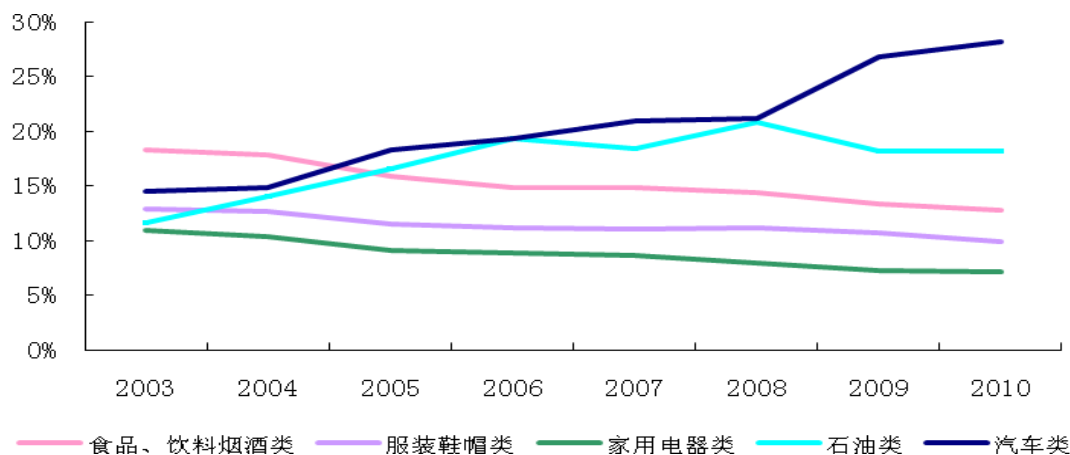


资料来源：WIND，华泰证券研究所

在上述品类中，汽车、食品饮料、纺织服装、家用电器和音像制品类的环比增速下降最为明显。我们通过分析近8年来社会消费品零售总额商品别的数据可以看出，其中贡献权重较大的汽车品类增速下滑是社零总额增速放缓的主要原因。2003年以来限额以上社会消费品零售总额中贡献度在10%以上的主要是食品饮料烟酒类商品、服装鞋帽类商品、石油及制品类商品以及汽车类商品。同时，随着消费的升级品类别的贡献度也逐年出现变化，例如食品饮料烟酒类商品和服装鞋帽类商品8年来贡献度呈下降趋势，前者已经从2003年的18.3%的贡献度下降至12.76%，后者已经从12.92%的贡献度下降至9.89%。而汽车品类的贡献度从2003年的14.5%上升至2010年的28.27%。但是随着汽车消费税等刺激政策的退出，2011年汽车销售的增速从上年30%以上的增速水平骤减至2011年2月的4.2%。这无疑对整个社零总额的增速水平产生显著的拉低作用。

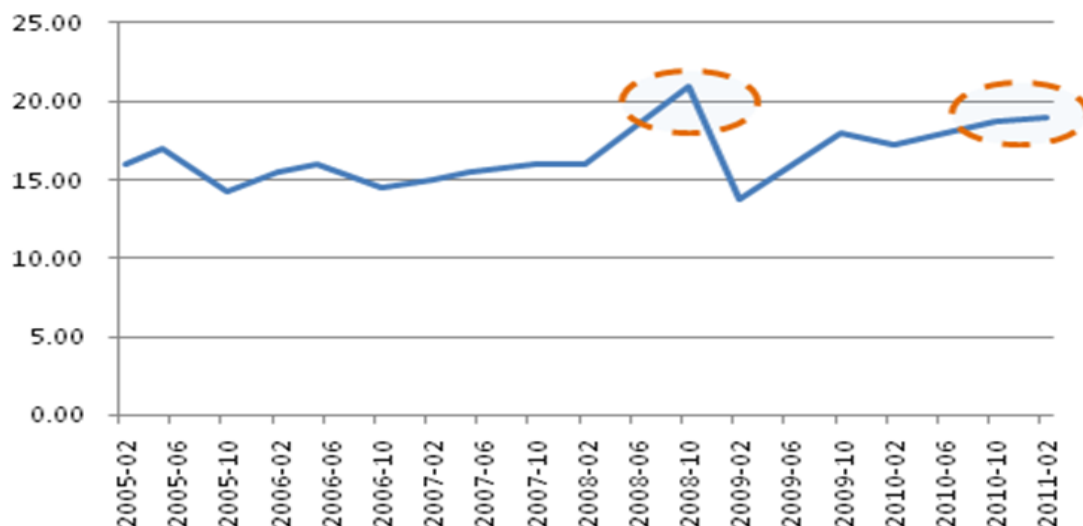
此外，2011年春节黄金周从2月第一周开始，较2010年春节黄金周提前近两周，这使得1月成为今年黄金周前的消费旺季，也使得2月消费力提前得以释放。因此，虽然单从黄金周销售数据来看，仍然呈现旺销态势，同比增速达到19%，成为6年以来黄金周除2008年“十一”以外的次高点，但黄金周同比提前也使得社零总额2月同比增速仅为11.6%。

图 6：社会消费品零售总额商品别变动情况



资料来源：华泰证券研究所

图 7：社会消费品零售总额商品别变动情况



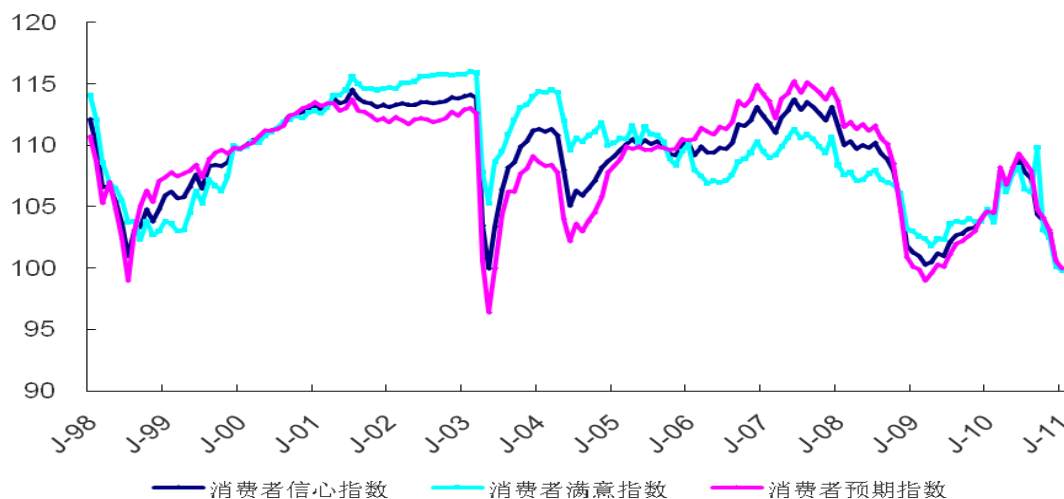
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

综合上市数据的分析，我们认为社会消费品零售总额增速的下滑是符合我们在年度投资策略中预期的，尤其是实际增速下滑在我们的预料之中。但是由于上述提及的汽车销售显著放缓和黄金周假日时间提前两个因素，1季度消费增速下降超出了我们预测的全年平均增速水平。我们认为3月份以后社会消费品零售总额增速将缓慢回升，因此仍维持全年14%的社会消费品零售总额增速预期。

2. 消费者信心指数进入谷底，等待反转

随着CPI的高企，我国消费者信心指数从2010年7月到达高点108.9以后持续进入下降通道，2011年1月消费者信心指数已经滑落到100以下，达到99.9。从10年来的消费者信心指数看，这一水平处于历史的最低水平。消费者信心指数由满意指数和预期指数组成，拆分两项内容我们可以看到，目前低谷的信心指数水平更多的来源于较低的消费满意水平，也就是说消费者对目前高企的CPI水平以及消费环境的满意度较差，但是对经济本身的预期程度和历史水平比较相对尚好。例如，消费者满意指数2011年1月已经跌至99.8，为近十年来的最低水平，但是消费者预期指数为100，仍高于2003年和2009年的个别月份。此外，我们也认为目前的消费者信心指数已进入低位徘徊，维持CPI水平稳步回落以及提高消费者满意度都将会拉动消费者信心指数再次抬升。

图 8：消费者信心指数变动情况



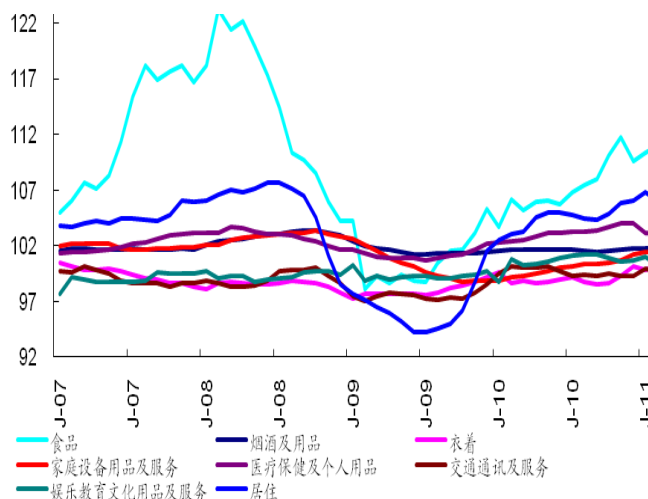
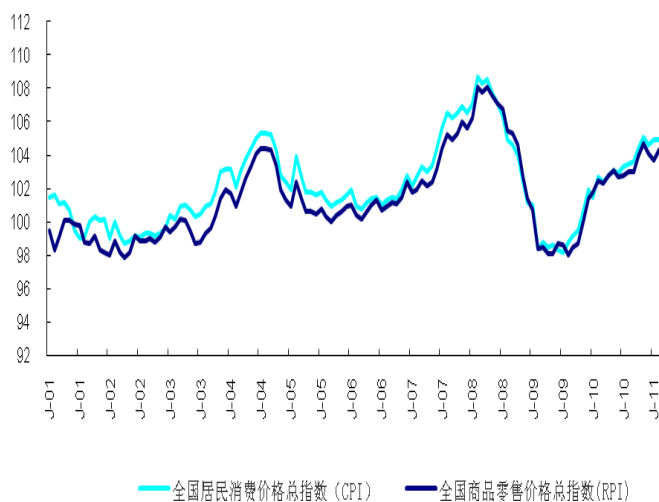
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

3. 翘尾因素对3月CPI下行带来压力

2月份CPI同比涨幅为4.9%，较1月份持平；RPI同比涨幅为4.3%，较1月份环比上升了0.6个百分点。从具体商品类别方面看，食品价格上涨11%，涨幅较上月扩大0.7个百分点，节日以及季节性因素推动食品价格涨幅回升。食品价格涨幅的扩大对CPI的拉动较上月提高0.2个百分点，是导致2月份CPI居高不下的主因。非食品价格上涨2.3%，涨幅较上月收窄0.3个百分点，其中，烟酒及用品类价格涨幅较上月略有扩大，衣着类价格同比则由负转正上涨0.4%。医疗保健及个人用品、娱乐教育文化用品及服务、居住类价格同比较上月均有小幅的回落。

图9: CPI和RPI变动情况

图10: 各品类价格指数变动趋势

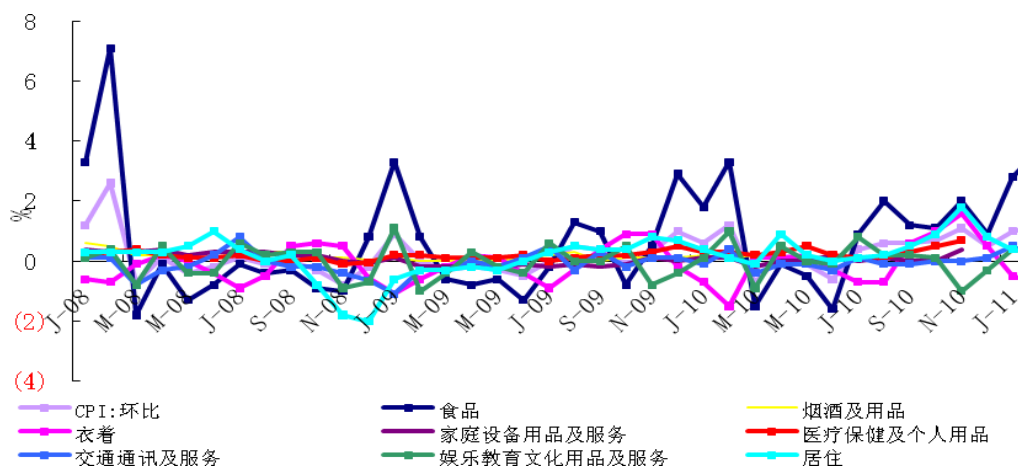


资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

从环比看，2月份CPI环比上涨1.2%，比上月扩大0.2个百分点，与2000年以来春节所在月份为2月份的当月CPI环比平均水平相比较低0.15个百分点。其中，食品价格环比上涨3.7%，比上月水平扩大0.9个百分点。食品中的鲜菜环比上涨15.2%，鲜果环比上涨8.7%，均较上月水平继续扩大。从非食品看，2月份环比上涨0.1%，涨幅较上月有所收窄。与上月相比，烟酒及用品类价格、家庭设备用品及维修服务价格、医疗保健及个人用品类价格、交通和通信类价格、娱乐教育文化用品及服务类价格、居住价格环比上涨幅度均有不同程度的收窄。

图11: CPI品类环比变动情况



资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

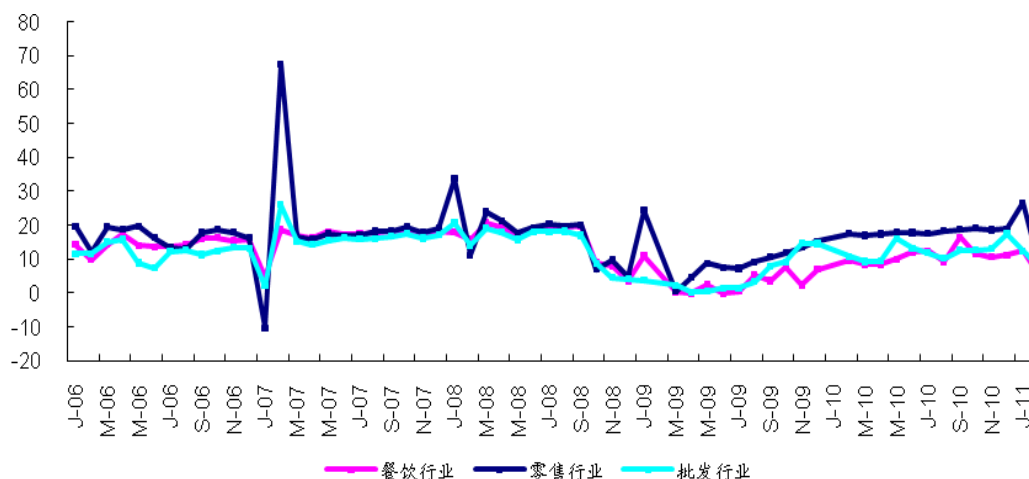
我们的宏观研究认为综合考虑春节后价格环比回落以及翘尾因素, 3 月份 CPI 可能较 2 月略有提升。具体来看, 一方面根据去年物价环比上涨情况计算的翘尾因素预计在 3.4%左右, 较上月提升 0.7 个百分点。另一方面, 从新涨价因素看, 春节过后 3 月份 CPI 环比往往呈现出季节性回落的态势, 回落的平均水平在-0.75%左右, 因此预计 3 月份 CPI 同比增长 5.1%。

结合上述对社会消费品零售总额增速下滑的分析以及 CPI 短期仍高企的预期, 我们认为零售行业的基本面并未发生变化, 仅仅是个别商品销售增速由于政策退出因素大幅下滑以及黄金周的时间因素导致社零总额增速数据出现下滑。由于 CPI 短期有望维持平稳, 社会消费品零售总额预计将重回正常增速水平, 扭转 2 月份数据表现的消费颓势。

三、零售企业仍维持稳定增长的经营态势

根据商务部监测的数据, 在年货和中高档商品需求的带动以及企业促销作用下, 大型流通企业销售保持稳定。1-2 月, 商务部监测的 3000 家重点零售企业销售额同比增长 18%, 增速比全国平均水平高出 2.2 个百分点, 比上年同期加快 0.4 个百分点。其中, 金银珠宝销售持续旺盛, 家电、汽车销售增幅收窄。1-2 月份商务部重点监测的 3000 家零售企业销售中, 金银珠宝销售额同比增长 41.4%, 比上年同期加快 18.2 个百分点。家用电器和汽车销售额同比分别增长 7.5%和 9.7%, 增幅较上年同期均出现回落。虽然个别品类上出现销售增速的回落, 但我们发现重点零售企业的经营情况较社会消费品零售总额增速数据的表现要相对更好。

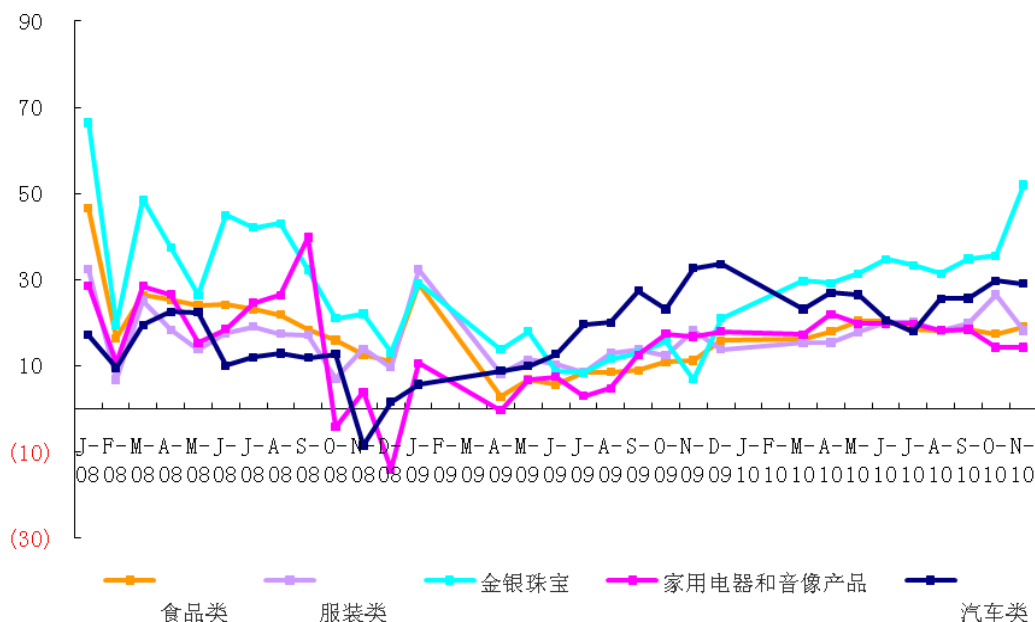
图 12: 重点商业企业销售变化趋势



资料来源: WIND, 华泰证券研究所

结合我们长期跟踪的千家核心重点商业企业数据，也可以印证上述结论。2011 年 1 月零售行业重点零售企业增速高达 26.6%，虽然 2 月回落至 8.3%，但总体 1—2 月重点零售企业增速也有望在 18% 以上。从商品类别上，食品类 1 月增速高达 38.6%、日用品类增速高达 23.3%、服装鞋帽类增速均在 33% 以上，而长期保持高增速的金银珠宝类商品增速再次攀升至 45% 以上，这些品类在 1 月份的高增长也将平滑 1 季度零售企业的整体增速水平。

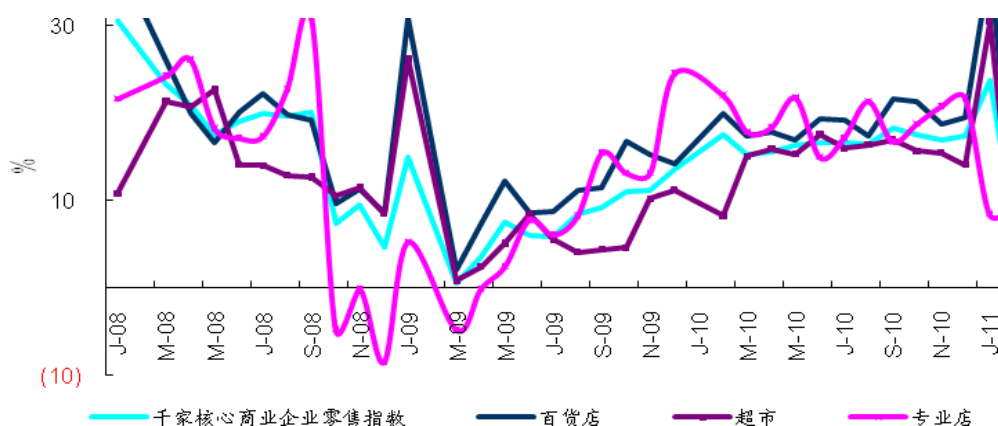
图 13：重点商业企业品类别销售变化趋势



资料来源：WIND，华泰证券研究所

类似的增速情况也发生在出现在各业态重点商业企业销售增速上。例如，1 月千家核心商业企业零售指数增长了 23.8%，其中百货店业态增速为 37.1%，超市市场增速为 30.5%，专业店增速为 8.5%，环比增速分别提升 6.4 个百分点、17.6 个百分点、16.4 个百分点以及 -13.3 个百分点，百货和超市业态增速显著提升。而进入 2 月份，千家核心商业指数回落至 7.7%、百货店销售额增速为 9.2%、超市市场增速回落至 5.6%、专业店增速环比提升至 9%。综合考虑 1—2 月百货店和超市市场类零售企业仍将保持 20% 左右的增速水平。而专业店由于受到汽车专营店的影响，业态销售额增速出现下滑，政策影响因素使得该数据和上年同期可比性较差。

图 14：重点商业企业业态别销售增速变化



资料来源：WIND，华泰证券研究所

我们通过调研等渠道获得的上市公司销售数据，也体现出实体经济中，零售企业的经营情况仍维持稳定增长的态势。2011 年 1 月—2 月，步步高可比门店同店增速在 10% 以上、友阿股份销售增速在 30% 以上、王府井销售增长 30% 左右，苏宁电器销售增长 30% 左右，广州友谊销售增长 25% 左右，成商集团销售增长 25% 左右。

综合千家核心零售企业的销售数据以及我们获取的上市公司层面的销售数据，可以看出实体经济中的零售企业经营仍维持着稳定增长，这和社会消费品零售总额增速在 2 月出现大幅下滑的数据反映出来的弱势基本面尚存在一定的差别。但是我们不能忽视 2011 年全年汽车这一零售额贡献度较高的品类增速下滑对数据带来的影响，只能剔除汽车零售数据，就具体业态形式和具体商品品类给出销售情况的判断。我们认为，2011 年全年零售企业仍将维持平均 20% 以上稳定的销售增速。

四、刺激消费的政策导向日渐清晰，行业发展前景持续向好

1. “十二五”内贸发展规划确定年均 15% 的增速水平

从消息面上看，商务部正牵头编制《国内贸易发展规划（2011-2015）》，最快将于 4 月底出台。规划旨在扩大消费需求，到 2015 年，我国社会消费品零售总额力争比 2010 年翻一番，超过 30 万亿。这意味着，消费品零售总额将以每年超过 3 万亿的增幅递增，平均年增速在 15% 左右。“十二五”期间，我国规划国内贸易累计要新增 3000 万人就业，使国内贸易领域内的就业规模突破 1 亿人。在内贸“十二五”中有望从以下几方面促进国内消费：

首先拉动农村消费，大力促进城乡居民在家电、汽车、摩托车、建材方面的消费。

其次，在扩大消费市场总体规模的同时，更关注其结构的变化。规划将重点培育品牌消费，引导部分中高端商品消费，进一步促进居民消费由生存型向发展型转变。商务部指出目前国人对高档消费品的需求处于世界第二位，到 2015 年有望超过日本跃居第一位。但目前由于附加税赋高使得国内消费能力外流，未来国家将采取减税、完善零售分销渠道等方式降低国内高档商品的售价，引导居民进行境内消费，例如海南的“离岛旅客免税购物”政策，将刺激国内对高档商品的本土化购买。通过上述措施未来可以进一步拉动消费，将国人的海外消费引导到国内消费。

第三，规划还将谋划在金融财税等方面对商贸企业进行支持。在金融方面，措施包括大力发展消费信贷，支持商圈融资；促进连锁经营发展的税收政策，减轻商贸服务业税负，有条件的逐步改为征收增值税。根据 2004 年商务部提出的欲打造 20 家大型流通企业名单，涉及的 A 股上市公司包括上海百联集团、大连大商集团、北京华联集团、苏宁电器、重庆商社、武汉中百集团、武汉武商集团、北京王府井，非 A 股上市公司包括苏果超市浙江物产集团、天津物资集团、广东物资集团、国美电器、山东三联集团、上海农工商超市、安徽徽商集团、深圳华润万家、北京物美投资集团、天津家世界集团、深圳新一佳超市等。

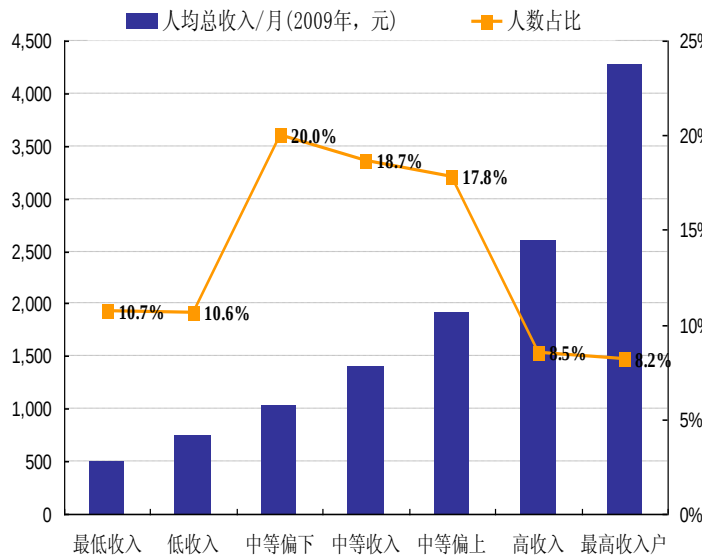
2. 提高个税起征点将对消费提升有利

近期社会各界对个税起征点的讨论较多，我们认为虽然目前个税起征点尚未确定，但可以确定的是个税起征点的提升在减轻税赋的同时可以有效的促进消费。

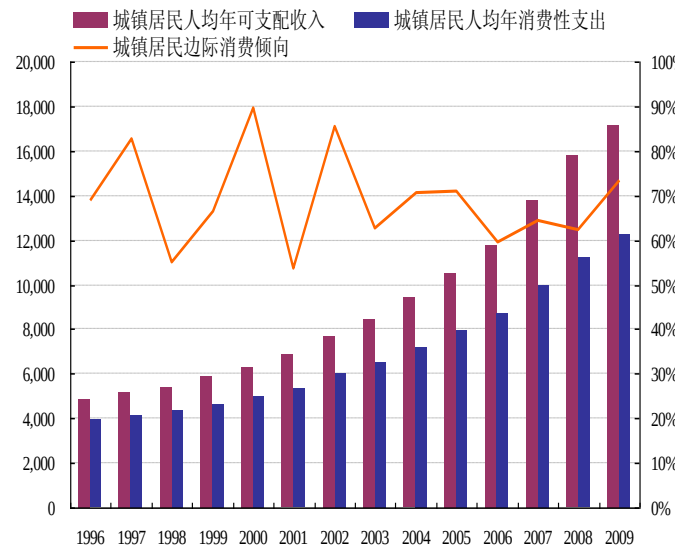
我们假设城镇居民的工资、薪酬个人所得税扣除标准从目前的 2000 元提高到 3000 元且原 9 级超额累进税率计算方法保持不变，经过计算后发现，扣除标准的提高将使得各工资、薪酬收入段所缴纳的个人所得税均有所减少，少缴额最高达到 450 元。

图 15 城镇居民月收入等级和占比

图 16 城镇居民边际消费倾向



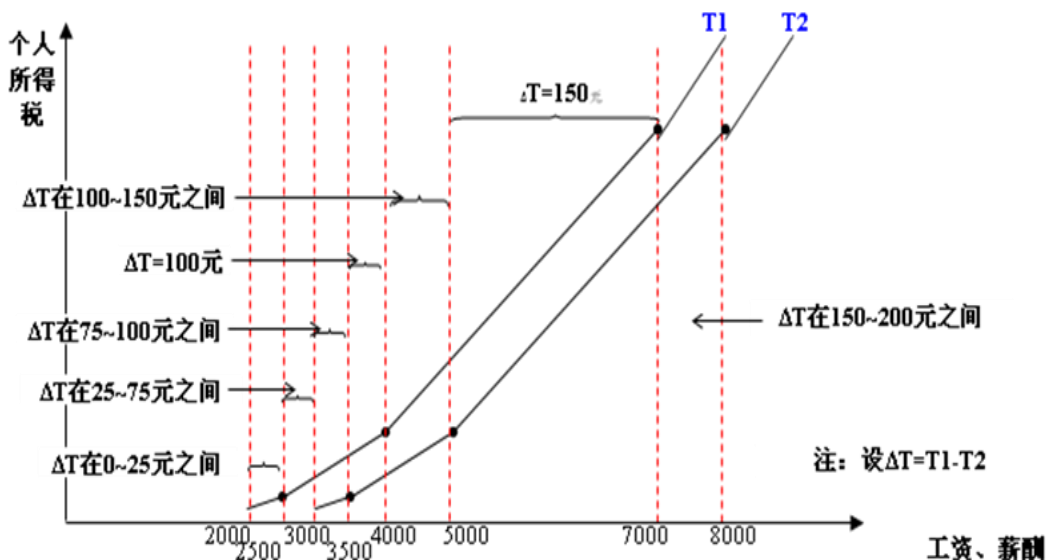
资料来源: 国研网 华泰证券研究所



资料来源: Wind 华泰证券研究所

根据城镇居民人均月收入的分布情况（月收入高于 2000 元占比约 35%，高于 4000 元仅占比 10%左右），我们预计扣除标准的提高将使得月收入高于 2000 元的城镇居民平均少缴个人所得税为约 100 元，即每月平均增加 100 元左右的可支配收入。结合目前 50%左右的城镇人口占比和 60%左右的城镇居民边际消费倾向，我们预计扣除标准由 2000 元提高至 3000 元将增加消费性支出约 1600 亿左右（=13 亿人口*城镇居民人口占比*城镇居民中月收入高于 2000 元人口占比*可支配收入人均增加值*城镇居民边际消费倾向），以 2010 年社零总额为基数，将提高社零总额 1%左右。

图 17: 社会消费品零售总额商品别变动情况

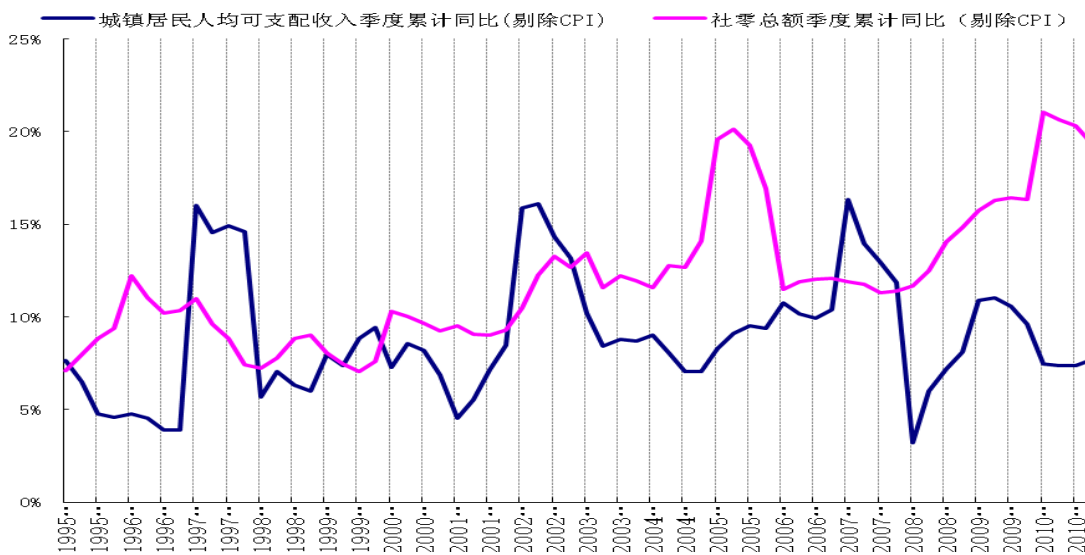


资料来源: WIND, 华泰证券研究所

3. 居民可支配收入开始攀升

根据我们以往的研究发现，居民人均可支配收入增速与社会消费品零售总额增速之间存在一定的相关性，即由于消费具有较强的惯性和韧性所致，社会消费品零售总额的回落将滞后于人均可支配收入回落 1-2 年。我们看到近期居民可支配收入的大幅回调底部是在 2008 年，但是从 2008 年以后开始了一个阶段性攀升过程，而 2010 年稍有回落近期又开始延续了攀升的势头。因此，我们预计 2011 年社会消费品零售总额的增速应该经历从高点回落的过程。但是 2008—2009 年后居民可支配收入的向上反转以及 2010 年 3 季度之后的继续攀升将支撑未来社会消费品零售总额重归正常的增长通道。

图 18：居民可支配收入和社会消费品零售总额的变动关系



资料来源：WIND，华泰证券研究所

五、行业投资策略

结合上面的分析，我们认为随着中国经济转型的推进以及“十二五”时期的开始，零售行业作为大消费领域的子行业即将进入政策黄金期，政策环境、税收环境的宽松将有利于零售企业的成长。此外，虽然如我们预期一样，2011 年社会消费品零售总额的同比增速水平将有所回落，但是低基数效应消失带来的数据下滑不应该抵消行业良好的发展机遇和成长空间。因此，我们认为在合理的估值下介入 A 股零售板块是较好的选择。

目前零售板块股价跌幅较深，动态 PE 估值仅为 23 倍，处于历史估值底部，行业基本面和前景不必过分悲观，行业进入高安全边际的买入区间。因此，维持对行业的“增持”评级。

个股方面，我们认为可以遵循以下投资思路：

- （1） 坚定持有业绩增长确定、低估值个股：中兴商业、西单商场、苏宁电器、小商品城、广州友谊、友阿股份、重庆百货、武汉中百、大厦股份。
- （2） 逢低介入抗成本压力强的重资产个股：百联股份、大商股份、鄂武商、欧亚集团、成商集团。
- （3） 适时关注事件推动型个股：人人乐、新世界、王府井、南京新百。

华泰证券行业投资价值等级评判标准

一报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持：超越大盘；

中性：基本与大盘持平；

减持：明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。