

2011 年 04 月 18 日

## 策略周报

徐海洋 首席策略分析师

021-61735961

[xuhy@rxzq.com.cn](mailto:xuhy@rxzq.com.cn)

执业证号: S0070510120002

联系人: 陈一博

010-88086830-715

[chenyb@rxzq.com.cn](mailto:chenyb@rxzq.com.cn)

## 近期策略报告

《再度临近窗口期》策略周报  
04. 11《防御中等待进攻号角》二季度  
策略报告 04. 01《不改变箱体震荡格局》策略周  
报 03. 28《短期市场或继续承压》策略周  
报 03. 21《跟随估值修复行情》策略周报  
03. 07《“上下两难”的货币逻辑》策略  
周报 02. 28

## 政策压力有所增加

上周市场在 3000 点上方出现剧烈震荡, 这直接体现了投资者对基本面运行趋势的分歧。第一季度宏观数据公布后, 市场观点有望达成短期统一, 这对行情发展是偏正面的信息。但目前需要注意的是, 政策面调控通胀的信号进一步增强, 调控政策加力收缩的可能性较大(央行周日再度提高准备金率可视为一个信号); 另一方面, 当前行情发展的主要线索是通胀预期, 需要明确的是, 以通胀预期为主要驱动力的上涨行情, 注定难有较大作为。

行业指数方面, 上周钢铁、化工、公用事业、金融等四个行业涨幅靠前, 指数涨幅都超过了 2%。钢铁行业在济钢、莱钢的带动下上涨 3.52%, 位居各指数涨幅之首。日本地震造成钢厂停产, 使得铁矿石价格出现松动, 而国内新开工项目带来的需求提升对钢铁行业高库存带来积极影响, 钢铁行业经营环境向好是驱动股价上涨的最主要动力。以三爱富、巨化股份为代表的部分化工股, 则由于经营环境的变化出现产品涨价趋势, 短期再次受到资金热碰, 这也体现了当前市场追逐涨价能力的重要投资线索。此外, 公用事业、金融股等则在季报披露期间延续其估值修复性走势。值得注意的是, 医药、商业、食品饮料等行业在大幅调整后, 目前重新体现了一定的避险特征。

从内外部环境来看, 虽然短期一季度经济数据出台消除了市场的重要不明朗因素, 但我们判断, 国内通胀压力仍然较大, 货币政策整体收紧状态目前难以出现松动, 国务院常务会议安排第二季度经济工作时明显强调了对通胀问题的关注, 政策调控可能继续加力。我们维持市场仍将处于箱体震荡格局, 二季度上证综指核心波动区间(2800, 3100)点的判断, 脱离震荡格局走出大行情的可能性很小。不过, 当前市场下跌空间也比较有限。目前市场接近箱体震荡的上沿, 操作上, 建议控制仓位, 谨慎观望为主, 等待政策调控压力减轻后的市场机会。

## 宏观数据喜忧各半

第一季度宏观数据公布是阶段市场关注的焦点。从已经公布的数据来看, 经济增长维持相对稳定状态, 通胀压力依旧较大, 喜忧各半。

国家统计局数据显示，第一季度 GDP 同比增长 9.7%，工业增加值同比增长 14.4%，经济数据维持相对稳健状态。不过，一季度 GDP 增速经季节调整环比折年率仅为 8.67%，明显低于去年第四季度 9.95% 的水平。经济环比增速已经出现下滑迹象，这与我们在第二季度策略报告中的判断是一致的。

令市场乐观得数据是工业数据，3 月份工业增加值环比加速增长，还是对市场乐观情绪起到了明显支撑作用。3 月份工业数据环比实现正增长，环比折年增长率达到 15.25%，相对于 1-2 月份工业 12.95% 的年化增长率，经济增速在 3 月份有所加快。带动 3 月份工业增长的主要是重工业增长，春季开工率高峰对此有一定积极影响，我们对紧缩环境下国内工业回升的持续性持谨慎态度，后市需要继续关注工业数据。不过从市场角度来看，3 月份工业数据表现构成投资者重要的信心来源。

经济数据中的重要问题仍是通胀问题。3 月份物价指数突破 32 个月新高，CPI 同比涨幅达到 5.38%，虽然这一数据结果并没有完全出乎市场预料，但食用农产品超过 11% 的涨幅，使市场通胀预期远远强于 CPI 数据所显示的程度。值得注意的是，在第一季度贸易逆差的情况下，外汇占款继续大幅上升，同比增加 24.4%，外部资金流入趋势依然存在，这决定了政策紧缩仍是未来行情的主要压制力量。

### 关注政策面微妙变化

经济数据结果基本符合我们的判断，但政策面在国务院常务会议召开后出现了一些微妙变化，第二季度政策调控压力有望继续加大，至少会维持“高压”状态。这种局面是市场难以持续走强的根本制约。

近期，多位政治局常委密集到各经济和农业大省调研，为后续即将召开的部署二季度经济工作的会议做准备。4 月 9 日温家宝总理在浙江调研，考察海洋科技、装备制造、纺织出口企业和国际航运服务中心等，并召开上海、江苏、浙江两省一市经济形势座谈会；李克强副总理赴吉林调研，考察了粮食和能源的生产供应情况。在密集调研后，国务院常务会议在经济数据公布前的 4 月 13 日召开，分析一季度经济形势，研究部署下一阶段经济工作。从会议公报来看，高层对经济形势的判断出现了一定修正。

会议强调，要保持宏观经济政策的连续性、稳定性，提高针对性、灵活性、有效性，坚持处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系，坚决防止物价过快上涨，巩固经济发展的好势头。与前一期的经济工作会议相比，此次会议不再提“防止经济大的波动”，而改为“巩固经济发展的好势头”。

可以看出，在近期高层密集调研后，经济增长的问题并没有引起管理层的过多关注，国内经济基本面带给了决策层足够的信心继续紧缩手段；而通胀形势依旧严峻，这可能成为二季度经济工作中的重要内容之一。从措辞的变化上看，政策面更加向“控通胀”倾斜，甚至不排除在通胀压力继续加大的情况下，紧缩政策继续加力的可能性。也就是说，此前市场认为“政策紧缩进入尾声”的判断可能需要做出一定修正。

不过，目前管理层也开始对货币政策紧缩的负面作用给与一定关注。管理层对通胀成因的判断上，把国际大宗商品价格上涨的输入性因素放在首位，这意味着货币政策的重点应该会向汇率倾斜，加快升值步伐。这些也是值得注意的政策动向。

周日央行宣布今年以来第四次上调金融机构存款准备金率，这印证了决策层依旧关注通胀压力的基本判断。目前银行间市场利率维持低位，银行体系流动性仍然相对充裕，而外汇占款和二季度公开市场到期资金的对冲需求，成为央行货币政策操作的主要方向。此次准备金率上调可能不会对市场构成根本趋势性影响，但其背后反映管理层继续坚定紧缩调控的政

策意图，值得投资者给与清楚的认识。

### 通胀线索空间有限

经济数据公布后，短期多空分歧有所弱化，这对市场运行是相对有利的信息。不过中央经济工作会议定调二季度稳物价、抗通胀仍是“关键”，是“第一位的”，意味着市场始终面临政策顶压制的尴尬局面。不过我们也不对行情下行空间做过高判断，毕竟目前市场蓝筹股整体估值仍处于历史上可比的低位水平。

从市场内部运行逻辑来看，上游资源、生产资料价格由于国际市场输入性因素影响而明显上涨，而产能过剩和控通胀手段在很大程度上阻碍了价格压力向中下游传导的正常机制，中、下游产业盈利预期显著下降，上游资源品则维持了很高的景气度，它们也成为目前市场投资炒作的主要逻辑。不过，趋势上需密切关注政策收紧、成本提升影响经济运行质量拐点的到来，通胀预期引领的投资品行情，向上空间必然有限。

在资金面上，房地产市场严厉调控环境下，国内资金结构化转移趋势，将使股票市场成为最大的受益市场。未来需要密切关注政策动向变化，一旦政策出现松动信号，而经济增长无忧，蓝筹品种将推动市场出现一轮有力度的上涨行情。

## 日信证券研究所策略观点回顾

---

- 2010 年 11 月 11 日,《通胀能否“减压”已成后市关键》(发表于《中国证券报》)中提出“当前并不具备产生趋势性行情的流动性基础,而通胀压力的过快攀升将引发货币政策的转向,并对市场趋势产生较大影响。”市场在 11 月 12 日出现拐点,并且在近 6 个月内通胀成为影响市场的核心矛盾。
  - 2010 年 12 月 27 日,年度策略报告《过渡期继续结构化行情》中提出“2011 年 A 股总体维持震荡市格局,上证综指核心波动区间(2600, 3500)点。在运行节奏上,下半年的投资机会好于上半年,一、二季度以防御为主。”一季度涨幅前五的行业中提示超配的有两个,分别为房地产、建筑建材;跌幅前五的行业均提示标配,其中三个行业由超配(10 年四季度)下调为标配(11 年一季度)。
  - 2011 年 1 月 17 日,策略周报《等待企稳信号》中提出“指数下跌空间相对有限;顺应短周期复苏且处于估值低位的权重蓝筹品种,具有继续表现的空间。”当时上证综指为 2700 点,处于阶段底部。春节后在低估值行业的带领下市场走出了反弹行情。
  - 2011 年 3 月 16 日,策略专题报告《反弹行情或进入收官阶段》中提出“通胀担忧减轻、政策放松预期等支撑反弹行情的因素将受到挑战,反弹行情将进入收官阶段”。
-

**【重要新闻】****央行年内第四次上调存款准备金率**

在央行行长周小川发表“中国的存款准备金率不存在绝对的上限”的言论后仅一天，央行于17日宣布，自2011年4月21日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是今年以来央行第四次全面上调存款准备金率，也是去年1月份至今的第十次上调。至此，大型银行的存款准备金率已上调至20.5%的历史高位。市场估算，此次上调存款准备金率将冻结资金不到4000亿元。

**3月份房价数据今日公布 地价回落地王难觅**

“史上最严”楼市调控满一年之际，70个大中城市3月份房价数据将于今日公布。国土资源部网站近日公布的一季度主要城市地价监测分析简报显示，受调控新政及春节假期的双重影响，市场上流动性回收力度加大，支撑房地产投机炒作的非理性预期弱化，房地产市场出现观望气氛，地价涨幅略有回落。

**个税调整本周审议 或减税1200亿元**

4月20日，个税调整方案将由全国人大常委会进行初次审议。财政部副部长王军表示，工薪所得费用扣除额(即个税起征点)若调整为3000元，纳税人口将减少到税基人口的12%。有专家测算，提高起征点将使得个税收入减少900亿元，再加上税率调整等影响，最终将减少1200亿元左右。据了解，如初审顺利通过，个税调整方案将于6月底进行二审，二审获通过则最快于下半年颁布实施。

**银监会将重新评估银行执照 检查银行已发贷款**

银监会主席刘明康日前在博鳌亚洲论坛上表示，今年银监会将重新评估银行执照的发放，并对银行设立分行的申请进行严格审批，同时，银监会还将对过去几年的银行贷款进行全面检查。刘明康表示，银监会每两年就会对银行执照发放进行重检，目的就在于发现问题，改进工作。

**上交所：上市公司不得随意炒董秘**

上海证券交易所今日发布新修订的《上海证券交易所上市公司董事会秘书管理办法》，并要求上市公司在管理办法发布后一个月内修订董事会秘书工作制度，建立董秘分管的工作部门，进一步明确其高管地位，落实其工作职责。管理办法明确了董事会秘书的任职、解聘条件及相关程序，避免上市公司任意解除董事会秘书的职务。

**16省上网电价每度上调约1.2分**

国家发改委已于一周前上调全国16个省(区、市)上网电价，其中山西涨幅最高，为2.6分/度，山东等五省上调2分/度，河南等两省上调1.5分/度，另三省上调1分/度，一个省上调0.9分/度，还有四省上调0.4至0.5分/度。总体来看，16个省平均上调上网电价约1.2分/度。

**朱云来：关注医疗服务和精细农业投资机会**

中国国际金融公司总裁兼首席执行官朱云来16日在参加博鳌亚洲论坛2011年年会期间接受记者采访时表示，比较关注医疗服务、精细农业的投资机会，对于新能源行业则相对谨慎。他认为，新能源对于整体能源市场来说，只能起到有限的替代作用，份额不会很大。

### 煤层气十二五规划最快 7 月发布

记者 15 日从国家能源局获悉,拟定中的煤层气“十二五”规划提出,到 2015 年,我国煤层气总体抽采量目标为 210 亿立方米,其中地面抽采量为 90 亿立方米,井下抽采量为 120 亿立方米。这是“十一五”规划目标的两倍多。目前,煤层气“十二五”规划已完成初稿并交由各方审议,最快于今年 7 月对外发布。

### 上周主力资金净流出 167 亿元

大盘经过前一周的快速走高,做多资金实力被快速消耗。数据显示,上周五天内两市资金一直保持着净流出态势,后三天资金流出规模节节攀高,于上周五升至 47 亿元水平,全周主力资金净流出总额达 167 亿元。

### 本周解禁额 1321 亿 环比增加 232%

本周解禁股票数量为 29 只,合计解禁数量为 107.85 亿股,按最新收盘价测算,其解禁市值为 1321.09 亿元。与前一周 397.38 亿元的解禁额相比,环比上升幅度为 232%,成为近十周以来解禁规模最大的一周。

### 综述:道指收高 0.46% 纳指上涨 0.16%

周五美国股市收高,但上周大盘收低。公布的经济数据大多利好,一位联储高官暗示联储将不会改变货币政策,使美国银行与谷歌公司利空财报引起的市场失望情绪得到补偿。道琼斯工业平均指数上涨 56.61 点,收于 12,341.76 点,涨幅 0.46%;纳斯达克综合指数上涨 4.43 点,收于 2,764.65 点,涨幅 0.16%;标准普尔 500 指数上涨 5.18 点,收于 1,319.70 点,涨幅 0.39%。

### 纽约期金收于 1486 美元 创历史最高收盘价

纽约黄金期货价格周五上涨,收盘创下历史最高水平;与此同时,期银价格也再度触及 31 年以来的最高水平。当日,纽约商业交易所(NYMEX)下属商品交易所(COMEX)6 月份交割的黄金期货价格上涨 13.60 美元,报收于每盎司 1486 美元,涨幅为 0.9%,创下历史最高收盘价格,超出一周以前触及的每盎司 1474.10 美元的最高收盘价。在本周的交易中,纽约黄金期货价格上涨了 0.8%。

### 纽约原油期货收盘上涨 1.4%

纽约原油期货价格周五连续第三个交易日上涨,当日,纽约商业交易所(NYMEX)5 月份交割的轻质原油期货价格上涨 1.55 美元,报收于每桶 109.66 美元,涨幅为 1.4%。过去一年时间里,纽约原油期货价格上涨了 28%。在本周的交易中,纽约原油期货价格下跌了 2.8%,原因是投资者担心上涨中的能源价格将抑制经济增长。

## 【新股日历】

| 证券代码   | 申购代码   | 证券简称 | 上网发行日期    | 上市日期      | 发行数量(万股) | 上网发行数量(万股) | 发行价格(元) | 市盈率    |
|--------|--------|------|-----------|-----------|----------|------------|---------|--------|
| 300213 | 300213 | 佳讯飞鸿 | 2011-4-25 | -         | *2100    | *1680      | -       | -      |
| 300212 | 300212 | 易华录  | 2011-4-25 | -         | *1700    | *1360      | -       | -      |
| 300211 | 300211 | 亿通科技 | 2011-4-25 | -         | *1250    | *1002      | -       | -      |
| 2577   | 2577   | 雷柏科技 | 2011-4-20 | -         | *3200    | *2560      | -       | -      |
| 2576   | 2576   | 通达动力 | 2011-4-20 | -         | *3200    | *2560      | -       | -      |
| 2578   | 2578   | 闽发铝业 | 2011-4-20 | -         | *4300    | *3442      | -       | -      |
| 300208 | 300208 | 恒顺电气 | 2011-4-18 | -         | 1750     | 1402       | 25      | 46.64  |
| 300209 | 300209 | 天泽信息 | 2011-4-18 | -         | 2000     | 1600       | 34.28   | 61.21  |
| 601258 | 780258 | 庞大集团 | 2011-4-18 | -         | *14000   | *11200     | *47.00  | 0      |
| 300210 | 300210 | 森远股份 | 2011-4-18 | -         | 1900     | 1520       | 22      | 46.81  |
| 2575   | 2575   | 群兴玩具 | 2011-4-14 | -         | 3380     | 2708       | 20      | 48.78  |
| 2574   | 2574   | 明牌珠宝 | 2011-4-14 | -         | 6000     | 4800       | 32      | 44.44  |
| 300206 | 300206 | 理邦仪器 | 2011-4-13 | -         | 2500     | 2000       | 38      | 60.32  |
| 300205 | 300205 | 天喻信息 | 2011-4-13 | -         | 1991     | 1595       | 40      | 66.89  |
| 300207 | 300207 | 欣旺达  | 2011-4-13 | -         | 4700     | 3760       | 18.66   | 58.94  |
| 2573   | 2573   | 国电清新 | 2011-4-11 | -         | 3800     | 3040       | 45      | 104.65 |
| 300202 | 300202 | 聚龙股份 | 2011-4-6  | 2011-4-15 | 2120     | 1696       | 22.38   | 60.32  |
| 300204 | 300204 | 舒泰神  | 2011-4-6  | 2011-4-15 | 1670     | 1340       | 52.5    | 63.25  |
| 300203 | 300203 | 聚光科技 | 2011-4-6  | 2011-4-15 | 4500     | 3600       | 20      | 60.89  |

## 【本周限售股解禁日历】

| 代码        | 简称   | 解禁日期       | 解禁数量(万股)    | 流通A股     | 占比(%)    |
|-----------|------|------------|-------------|----------|----------|
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 2011-04-18 | 18480       | 24720    | 96.72118 |
| 000683.SZ | 远兴能源 | 2011-04-18 | 643.1397    | 76779.62 | 99.99769 |
| 002540.SZ | 亚太科技 | 2011-04-18 | 793         | 4000     | 25       |
| 600321.SH | 国栋建设 | 2011-04-18 | 13111.8     | 45552    | 100      |
| 002538.SZ | 司尔特  | 2011-04-18 | 760         | 3800     | 25.67568 |
| 002073.SZ | 软控股份 | 2011-04-18 | 14373.45    | 69878.38 | 94.12942 |
| 601700.SH | 风范股份 | 2011-04-18 | 1000        | 5490     | 25       |
| 601958.SH | 金钼股份 | 2011-04-18 | 245195.52   | 322595.9 | 99.97999 |
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 2011-04-18 | 680         | 3400     | 25.37313 |
| 002539.SZ | 新都化工 | 2011-04-18 | 840         | 4200     | 25.37458 |
| 002390.SZ | 信邦制药 | 2011-04-18 | 3024        | 5194     | 59.83871 |
| 600011.SH | 华能国际 | 2011-04-19 | 612178.6667 | 900000   | 64.0324  |
| 000916.SZ | 华北高速 | 2011-04-19 | 67860       | 108997.4 | 99.99759 |
| 600713.SH | 南京医药 | 2011-04-20 | 3623.73     | 27396.17 | 78.99922 |
| 002092.SZ | 中泰化学 | 2011-04-20 | 33030       | 113518.1 | 98.34027 |
| 600660.SH | 福耀玻璃 | 2011-04-20 | 10014.9317  | 186304.7 | 93.01344 |
| 002163.SZ | 中航三鑫 | 2011-04-21 | 5077.5      | 19472.02 | 48.46498 |
| 600141.SH | 兴发集团 | 2011-04-21 | 1203.54     | 35979.54 | 98.44461 |
| 300067.SZ | 安诺其  | 2011-04-21 | 2427.8822   | 5127.882 | 47.92413 |
| 300068.SZ | 南都电源 | 2011-04-21 | 8891.2096   | 15091.21 | 60.85165 |
| 300069.SZ | 金利华电 | 2011-04-21 | 588.7722    | 2088.772 | 34.81287 |
| 300070.SZ | 碧水源  | 2011-04-21 | 1710.5      | 5410.5   | 36.80612 |

## 【市场回顾与分析】

表 1: 核心指数一周涨跌幅 (04.11-04.15)

|           | 收盘价      | 涨跌幅 (%) | 成交额(亿元) |
|-----------|----------|---------|---------|
| 上证综合指数    | 3050.53  | -0.25   | 1486.48 |
| 深证成份指数    | 12965.75 | -0.84   | 203.97  |
| 沪深 300    | 3358.94  | -0.55   | 1074.91 |
| 中证 100    | 3097.32  | -0.62   | 564.14  |
| 上证 50 指数  | 2201.09  | -0.41   | 373.68  |
| 上证 180 指数 | 7113.25  | -0.57   | 687.90  |
| 深证 100R   | 4731.35  | -0.58   | 345.37  |
| 深证综合指数    | 1281.50  | -0.27   | 1014.71 |
| 中小板指      | 7184.78  | 0.04    | 326.47  |

表 2: 行业板块一周市场表现 (04.11-04.15)

|           | 涨跌幅 (%) |
|-----------|---------|
| 农林牧渔(申万)  | 1.14    |
| 化工(申万)    | 0.46    |
| 医药生物(申万)  | 0.17    |
| 纺织服装(申万)  | 0.14    |
| 黑色金属(申万)  | -0.11   |
| 商业贸易(申万)  | -0.13   |
| 有色金属(申万)  | -0.14   |
| 公用事业(申万)  | -0.15   |
| 金融服务(申万)  | -0.15   |
| 综合(申万)    | -0.20   |
| 轻工制造(申万)  | -0.25   |
| 信息服务(申万)  | -0.39   |
| 信息设备(申万)  | -0.40   |
| 食品饮料(申万)  | -0.43   |
| 电子元器件(申万) | -0.43   |
| 家用电器(申万)  | -0.50   |
| 交通运输(申万)  | -0.52   |
| 机械设备(申万)  | -0.54   |
| 交运设备(申万)  | -0.75   |
| 建筑建材(申万)  | -0.82   |
| 餐饮旅游(申万)  | -1.15   |
| 采掘(申万)    | -1.27   |
| 房地产(申万)   | -1.33   |

表 3 风格板块一周市场表现 (04.11-04.15)

|            | 涨跌幅 (%) |
|------------|---------|
| 亏损股指数(申万)  | 0.26    |
| 低市盈率指数(申万) | 0.09    |
| 低市净率指数(申万) | -0.01   |
| 配股指数(申万)   | -0.11   |
| 小盘指数(申万)   | -0.15   |
| 高市净率指数(申万) | -0.17   |
| 新股指数(申万)   | -0.18   |
| 高市盈率指数(申万) | -0.21   |
| 绩优股指数(申万)  | -0.22   |
| 活跃指数(申万)   | -0.22   |
| 大盘指数(申万)   | -0.27   |
| 中价股指数(申万)  | -0.33   |
| 高价股指数(申万)  | -0.37   |

|            |       |
|------------|-------|
| 中市净率指数(申万) | -0.38 |
| 微利股指数(申万)  | -0.56 |
| 低价股指数(申万)  | -0.56 |
| 中市盈率指数(申万) | -0.57 |
| 中盘指数(申万)   | -0.67 |

## 【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数

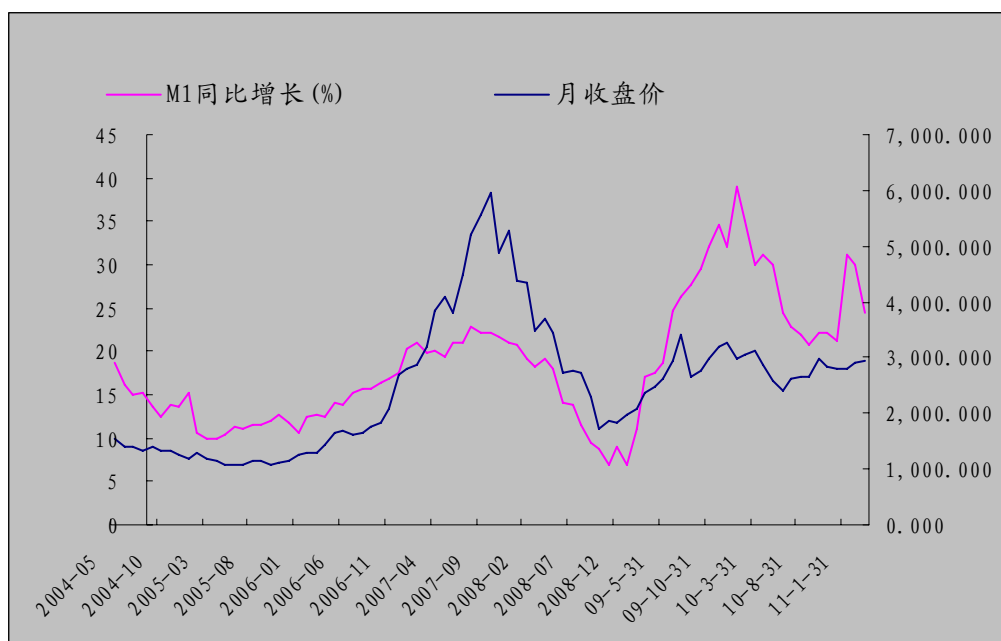


图 2 开户数信息

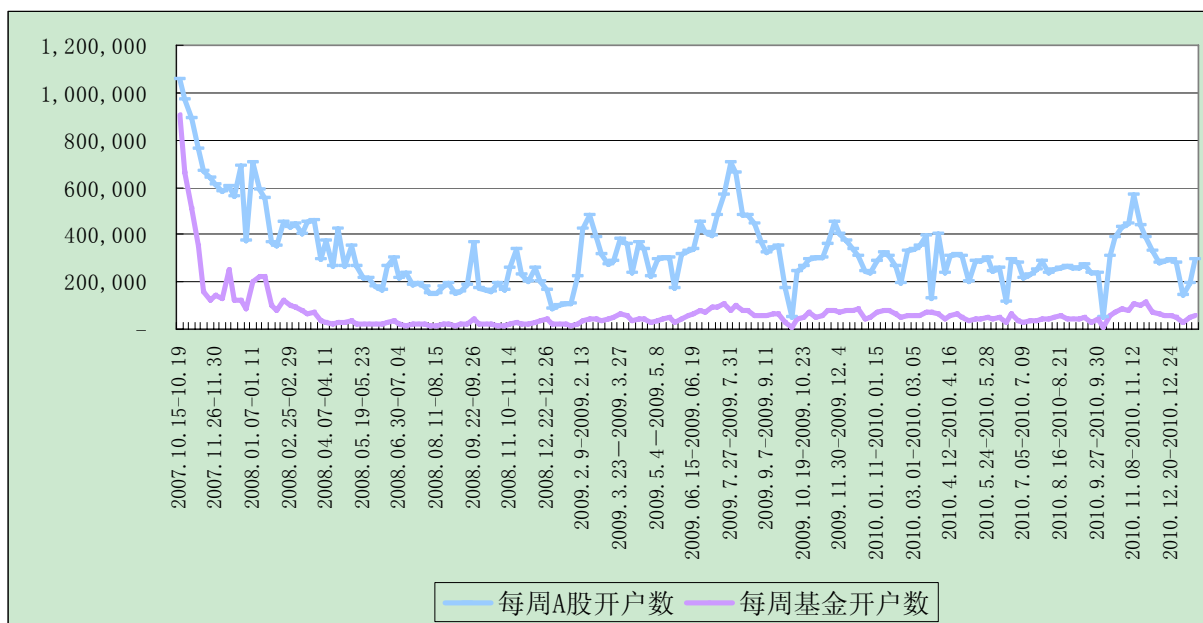


图 3 基金发行情况

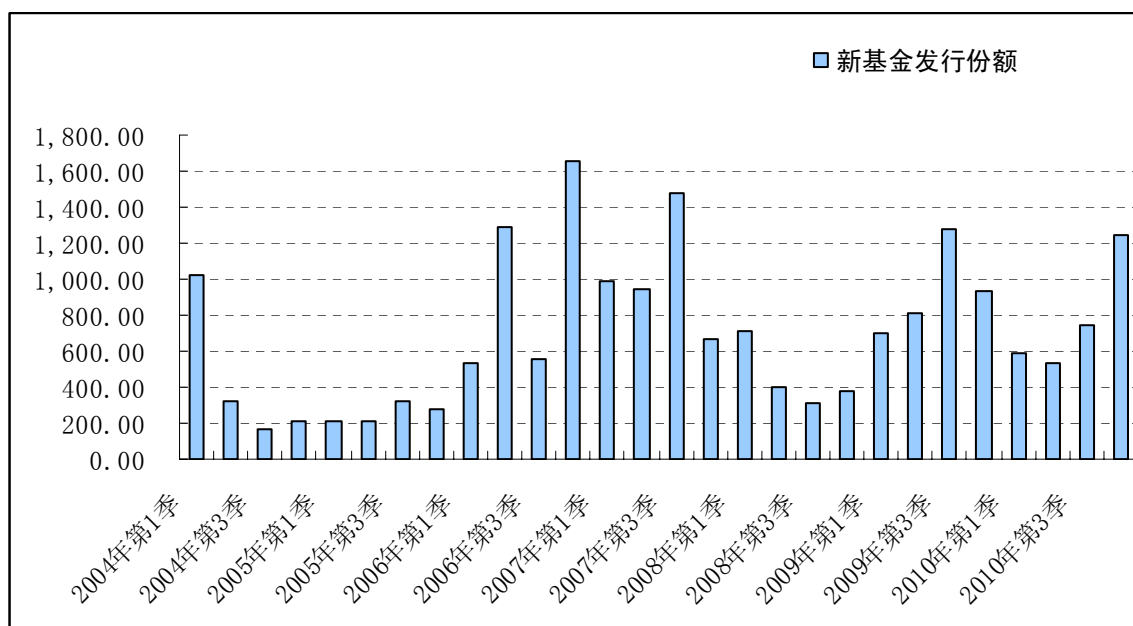


图 4 基金整体仓位统计

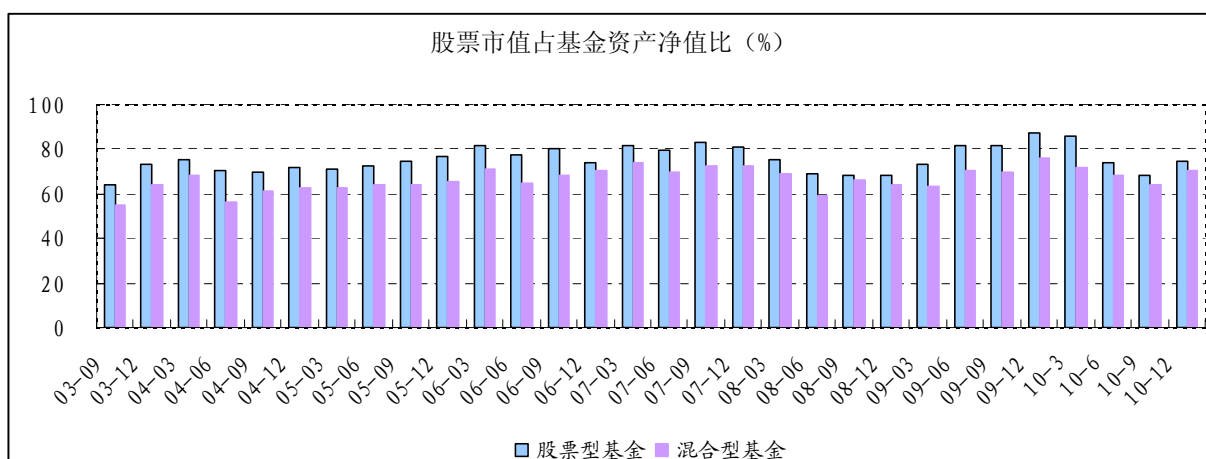


图5 限售流通股解禁月度数据

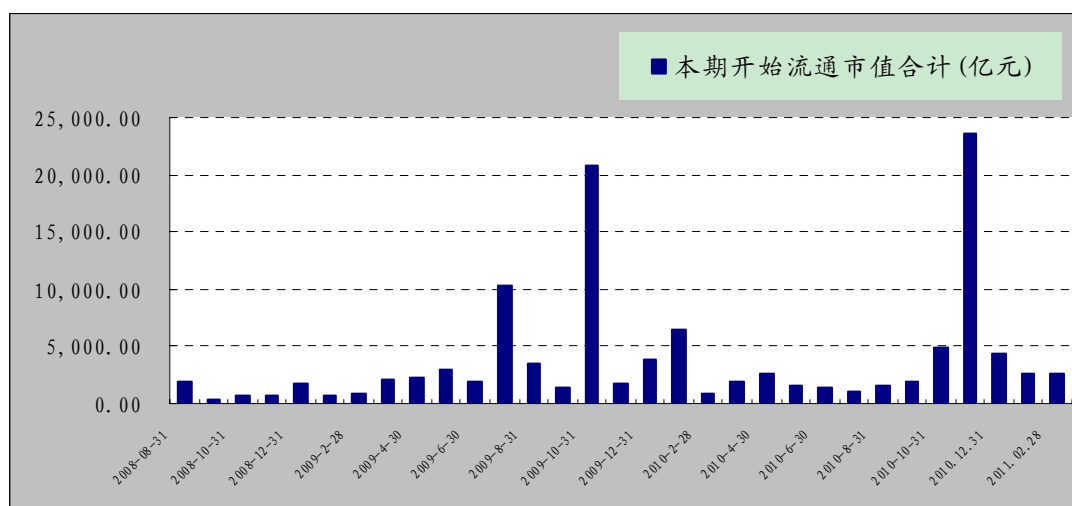


图6 每周新增限售股可流通市值

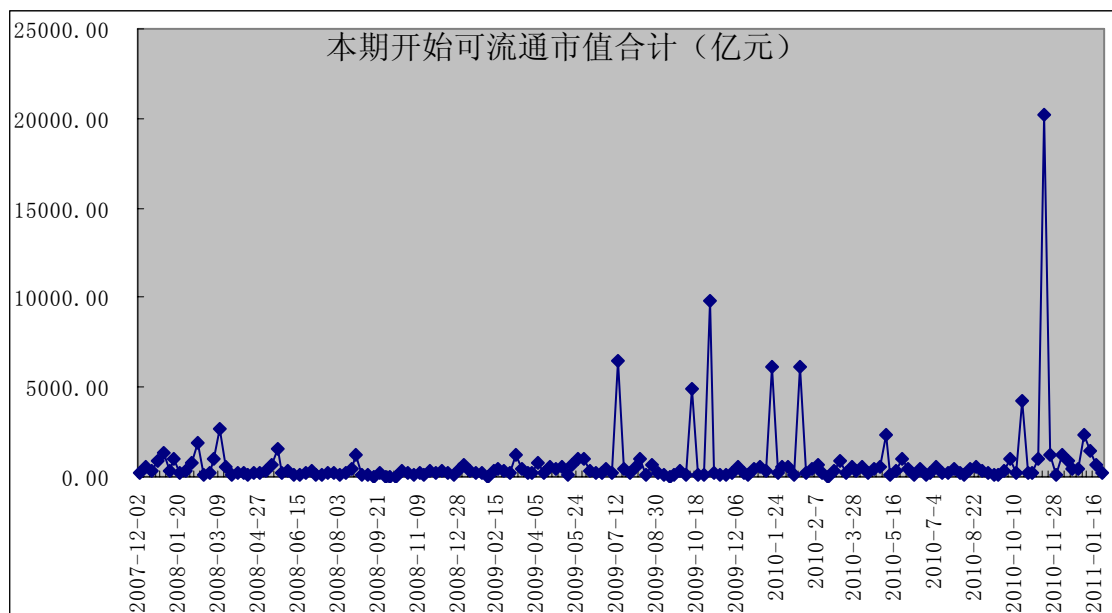
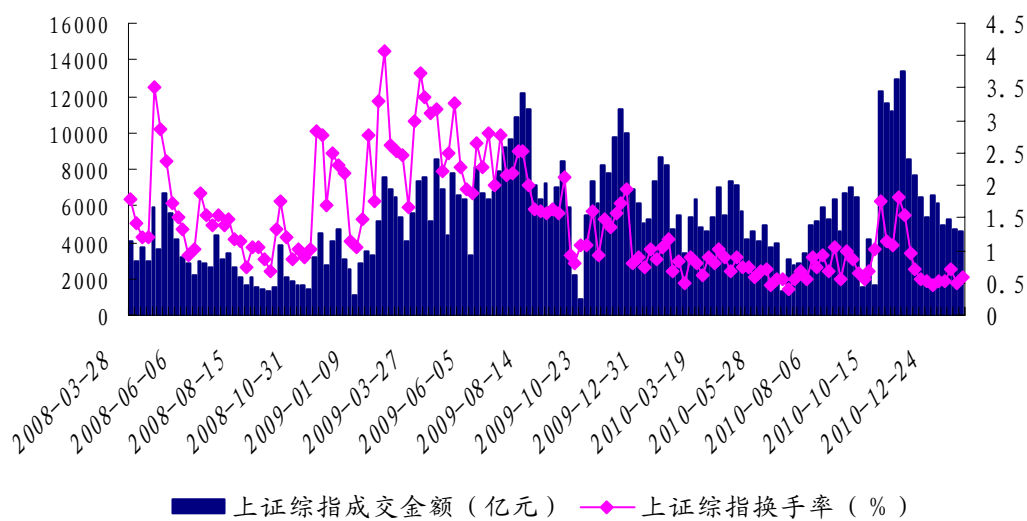


图 7 每周成交金额及换手率



## 【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB

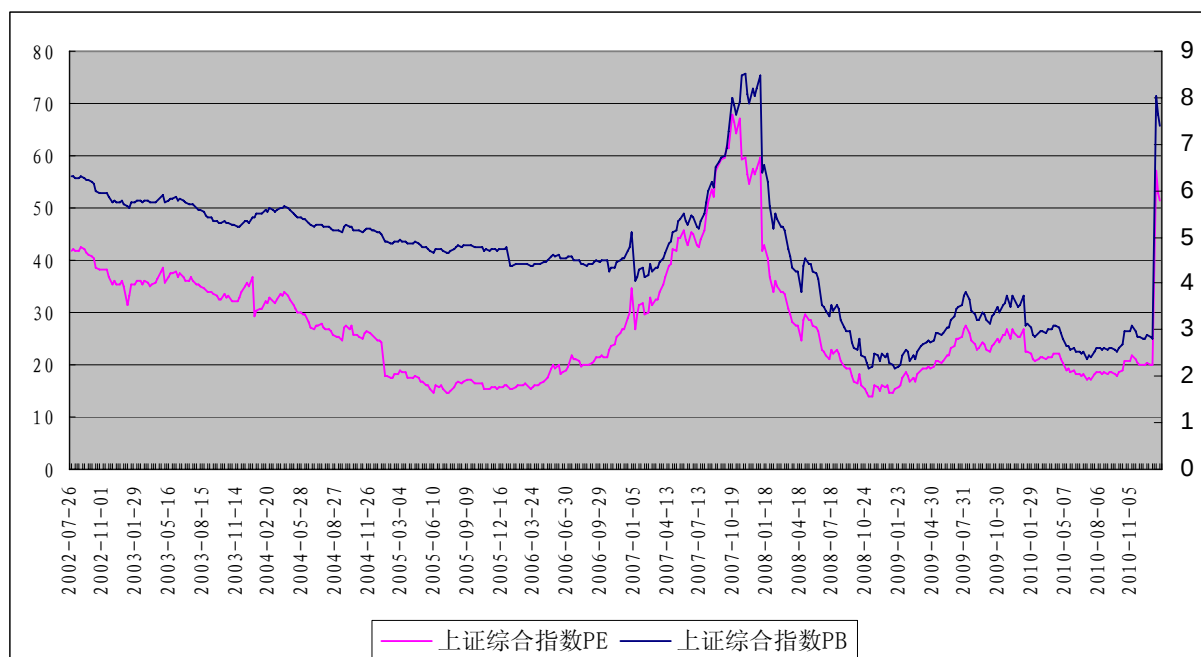
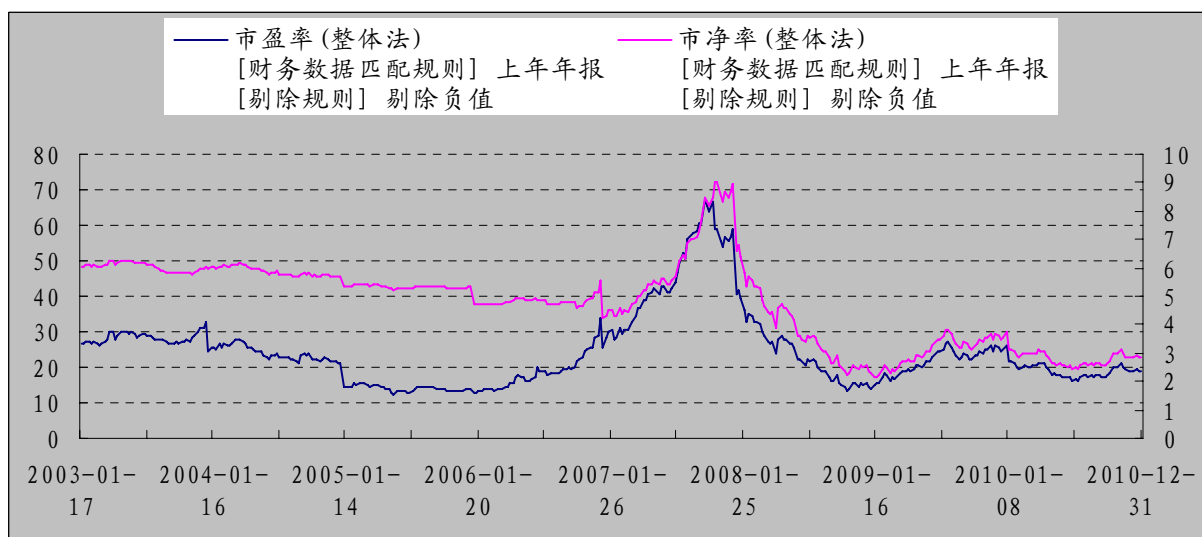


图9 沪深300成份 PE/PB



## 投资评级说明

### 公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

### 行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

## 免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究所撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为日信证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究所对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。