



## 华融看市

### ➤ 蓝筹不发力，市场难突破

值得关注的是场内资金的数据，我们昨天提到基金仓位高达84%和88%以上，另一个，则是昨天央行采取措施之后，是否能引起资金流向的逆转，昨天人民币兑美元出现大跌，结束三连涨。半个月前市场突破3300点是国电神华合并引起大盘蓝筹股上涨，当前大盘在3400点以下已经半个月，若无大盘蓝筹的配合，突破3400点平台可能性很小。震荡行情中，我们仍建议关注新能源汽车、苹果发布等主题性投资机会。

## 财经要闻

- 财政部：8月一般公共预算收入同比增长7.2%。
- 央行预计从9月11日期外汇风险准备金从20%调整为0。
- 多家PVC龙头因价格垄断遭罚。
- 汽车工业协会：8月份汽车总销量同比增长5.3%，至219万辆。
- 中国通信院：8月国内手机出货量同比下降13.3%。

## ⑤ 海外市场综述

- 周一全球股市普遍大涨，美国三大股指均涨逾1%。周一全球股市普遍大涨，美国三大股指均涨逾1%，标普500指数今年第31次创历史新高。泛欧斯托克600指数上涨1%创一个月来最大单日涨幅。亚太股市多数收涨，日股涨1.41%。市场对飓风艾尔玛和朝鲜局势的紧张程度均有所缓解，提振了市场的风险投资偏好。

分析师：王泽军

执业证书号：S1490510120002

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3376.42	11.18	0.33
深证成指	11053.73	82.96	0.76
沪深300	3825.65	(0.34)	(0.01)
中小板指	7537.53	88.76	1.19
创业板指	1896.38	11.10	0.59
香港恒生	27955.13	286.66	1.04
恒生中国	11221.13	71.49	0.64
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3735.34	-14.11	-0.38
中证500	6649.63	75.44	1.15
中证800	4314.99	13.68	0.32
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3,831.40	5.75	0.28
IF下月	3,820.80	-4.85	0.24
IF季后	3,813.80	-11.85	0.47
IF半年	3,799.80	-25.85	0.51
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	22,057.37	259.58	1.18
纳斯达克	6,432.26	72.07	1.12
日经225	19,545.77	270.95	1.39
英国FTSE	7,413.59	35.99	0.49
德国DAX	12,475.24	171.26	1.37
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	91.941	0.615	0.67
美元中间价	6.500	-0.003	-0.05
欧元/美元	1.195	-0.008	-0.70
美元/日元	109.385	1.550	1.42
英镑/美元	1.316	-0.003	-0.25
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1354.00	15.00	1.11
布伦特原油	54.50	0.33	0.61
LME铜	6915.00	-8.00	-0.12
LME铝	2114.00	-1.00	-0.05
CBOT小麦	437.25	-9.00	-2.06
CBOT玉米	355.25	-5.75	-1.62

## 华融看市

### 蓝筹不发力，市场难突破

#### ► 市场综述

周一，上证综指涨 0.33%，收复 5 日均线；深成指涨 0.76% 报 11053.73 点；创业板指涨 0.59% 报 1896.38 点。两市成交 5898 亿元，上日为 5532 亿。板块概念方面，新能源汽车产业链大涨，有色金属涨幅靠前，周期股尾盘拉升明显。金融股、房地产和医药跌幅较大。

#### ► 驱动因素分析

财政部：8 月全国一般公共预算收入 10652 亿元，同比增长 7.2%，一般公共预算支出 14647 亿元，同比增长 2.9%，其中，证券交易印花税收入 93 亿元，同比下降 29.1%。1-8 月累计，全国一般公共预算收入 121415 亿元，同比增长 9.8%。

周一，上证微涨 11 点。市场最大的亮点在于新能源汽车产业链出现涨停潮。传统燃油车退出时间表提上议程，是引发行业变革的重大事件，预计这一概念还将继续拉升。不过从市场整体来看，大盘并没有脱离前期 3350-3390 的狭窄平台。从资金面来看，此轮市场慢牛行情伴随着虽不迅猛但却持续的资金流入。一方面，人民币大幅升值，境外资本更加看重人民币资产，今年前 7 个月，北上资金已达 1189 亿元，超过 15 年和 16 年之和。另一方面，两融余额昨天已经 10 连升，续创年内新高，并突破 9600 亿元大关。另据报道，民间配资也在重新活跃。杠杆资金的入市，2015 年曾推动市场突破 5000 点，现在则是市场走出慢牛行情的重要因素。不过，值得关注的是场内资金的数据，我们昨天提到基金仓位高达 84% 和 88% 以上，另一个，则是昨天央行采取措施之后，是否能引起资金流向的逆转，昨天人民币兑美元出现大跌，结束三连涨。半个月前市场突破 3300 点是国电神华合并引起大盘蓝筹股上涨，当前大盘在 3400 点以下已经半个月，若无大盘蓝筹的配合，突破 3400 点平台可能性很小。震荡行情中，我们仍建议关注新能源汽车、苹果发布等主题性投资机会。

## 财经要闻

### ➤ 财政部：中国8月一般公共预算收入同比增长7.2%

据中国证券网报道，9月11日，财政部透露，8月份，全国一般公共预算收入10652亿元，同比增长7.2%，一般公共预算支出14647亿元，同比增长2.9%。其中，证券交易印花税收入93亿元，同比下降29.1%。

数据明细如下

#### 一、全国一般公共预算收支情况

##### （一）一般公共预算收入情况

8月份，全国一般公共预算收入10652亿元，同比增长7.2%。其中，中央一般公共预算收入5106亿元，同比增长6.2%；地方一般公共预算本级收入5546亿元，同比增长8.2%。全国一般公共预算收入中的税收收入8907亿元，同比增长16%，比上半年和7月份增幅都有所提高，主要是经济运行平稳向好、价格上涨等因素带动；非税收入1745亿元，同比下降22.5%，主要是去年同月基数较高。

主要收入项目情况如下：

1. 国内增值税3908亿元，同比增长19.3%。其中，改征增值税增长13.6%。
2. 国内消费税856亿元，同比增长2.9%。
3. 企业所得税801亿元，同比增长23.5%，主要是去年同月基数较低（增长5.4%）。
4. 个人所得税868亿元，同比增长18.7%，主要是居民收入增长及股利、股息、红利所得增加等影响。

5. 进口货物增值税、消费税 1361 亿元, 同比增长 19.1%; 关税 264 亿元, 同比增长 8.4%。
6. 出口退税 1042 亿元, 同比增长 18.8%。
7. 城市维护建设税 320 亿元, 同比增长 23.6%。
8. 车辆购置税 291 亿元, 同比增长 30.9%。
9. 印花税 175 亿元, 同比下降 8.9%。其中, 证券交易印花税 93 亿元, 同比下降 29.1%。
10. 资源税 111 亿元, 同比增长 62.7%。主要是部分矿产品价格上涨。
11. 土地和房地产相关税收中, 契税 414 亿元, 同比增长 15.5%; 土地增值税 322 亿元, 同比增长 13.2%; 房产税 75 亿元, 同比增长 13.1%; 城镇土地使用税 58 亿元, 同比下降 15.8%; 耕地占用税 60 亿元, 同比下降 41.6%。
12. 车船税、船舶吨税、烟叶税等税收收入 63 亿元, 同比增长 10.2%。

1-8 月累计, 全国一般公共预算收入 121415 亿元, 同比增长 9.8%。其中, 中央一般公共预算收入 57506 亿元, 同比增长 9.3%, 为年初预算的 73.2%; 地方一般公共预算本级收入 63909 亿元, 同比增长 10.2%, 为年初代编预算的 71%。全国一般公共预算收入中的税收收入 103410 亿元, 同比增长 11.6%; 非税收入 18005 亿元, 同比增长 0.1%。

## (二) 一般公共预算支出情况

8 月份, 全国一般公共预算支出 14647 亿元, 同比增长 2.9%。其中, 中央一般公共预算本级支出 2289 亿元, 同比增长 5.7%; 地方一般公共预算支出 12358 亿元, 同比增长 2.4%。支出增幅较低, 主要是加快支出进度, 部分支出在前期体现。

1-8 月累计, 全国一般公共预算支出 131627 亿元, 同比增长 13.1%。其中, 中央一般公共预算本级支出 18812 亿元, 同比增长 8.6%, 为年初预算的 63.6%, 比去年同期进度提高 0.3 个百分点; 地方一般公共预算支出 112815 亿元, 同比增长 13.9%, 为年初代编预

算的 68.5%，比去年同期进度提高 3.9 个百分点。

从主要支出项目情况看：教育支出 18915 亿元，增长 14.6%；科学技术支出 3809 亿元，增长 18%；文化体育与传媒支出 1793 亿元，增长 14.2%；社会保障和就业支出 17558 亿元，增长 21.5%；医疗卫生与计划生育支出 10314 亿元，增长 15.4%；城乡社区支出 14050 亿元，增长 13.3%；农林水支出 11567 亿元，增长 9.9%；交通运输支出 7307 亿元，增长 6.2%；住房保障支出 4192 亿元，增长 4.4%；债务付息支出 4330 亿元，增长 33.1%。

## 二、全国政府性基金预算收支情况

### （一）政府性基金预算收入情况

1-8 月累计，全国政府性基金预算收入 32867 亿元，同比增长 31.3%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 2684 亿元，同比增长 6.3%；地方政府性基金预算本级收入 30183 亿元，同比增长 34.1%，其中国有土地使用权出让收入 27134 亿元，同比增长 37.3%。

### （二）政府性基金预算支出情况

1-8 月累计，全国政府性基金预算支出 30268 亿元，同比增长 29.4%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 1219 亿元，同比下降 1.5%；地方政府性基金预算相关支出 29049 亿元，同比增长 31.1%，其中国有土地使用权出让收入相关支出 25861 亿元，同比增长 33.3%。

## ➤ 央行预计从 9 月 11 日期外汇风险准备金从 20%调整为 0

央行今日正式明确，将外汇准备金从 20%降至 0。

央行金融研究所所长孙国峰在央行提供给媒体的新闻稿中称，近日，人民银行调整了外汇风险准备金政策和对境外金融机构境内存放执行正常准备金率的政策，将外汇风险准备金征收比例降为零，并取消对境外金融机构境内存放准备金的穿透式管理。

这两项政策都是在前两年人民币汇率出现波动、资本流动呈现一定顺周期性的背景下出台的宏观审慎管理措施，考虑到当前市场环境已发生较大变化，上述两项政策有必要进

行调整。

孙国峰还提到，今年以来人民币对美元汇率整体呈现升值态势，对一篮子货币基本稳定，这主要是中国经济持续向好等基本面因素在汇率上的反映。当前，无论是学界还是业界都普遍认为人民币汇率已比较充分地反映了经济基本面，汇率总体处于合理均衡的水平。

在市场环境已转向中性的情况下，有必要调整前期为抑制外汇市场顺周期波动而出台的逆周期宏观审慎管理措施，也相应回归中性，以强化外汇市场价格发现功能，提高市场流动性，更好地服务于实体经济。

路透社援引金融监管研究院院长孙海波称，人民币汇率和外储的趋稳，人民币贬值预期的缓解是暂停外汇风险准备金的主要考量。

另外，孙海波还认为，当前人民币汇率警报基本解除，央行收紧海外人民币的各项措施可以逐步放开，重新加快人民币国际化的进程。此外，境内银行的“降准”有必要再次提上议程。

## ➤ 多家 PVC 龙头因价格垄断遭罚。

行业龙头定期聚会，微信建群协商定价，PVC 这样抱团“取暖”的价格垄断行为，已遭到相关部门处罚。

近期，PVC 行业多家上市公司公告收到行政处罚告知书，受此影响，PVC 价格也一改前期大涨局面应声下跌。不过证券时报·e 公司记者采访获悉，在经历长达三年的深度亏损后，近两年 PVC 价格上涨也确有基本面支撑。在当前市场供应仍显紧张的情况下，未来 PVC 价格或仍然保持坚挺。

### 多家 PVC 龙头因价格垄断遭罚

9月8日晚，君正集团、亿利洁能、鄂尔多斯三家上市公司相继发布公告称，公司或其控股子公司在2016年应邀参加的“西北氯碱联合体”会议涉嫌参与PVC价格垄断，且被国家发改委最终认定，在2016年销售聚氯乙烯树脂（PVC）过程中，涉嫌存在达成并实施价格垄断协议的违法事实。三家公司以或其控股子公司被分别处以罚款2947.8万元、2060.98万元和1937.55万元。

此前，PVC 行业龙头天原集团、英力特、金路集团已在9月7日公开披露了因参与“西北氯碱联合体会议”涉嫌实施价格垄断而遭处罚的公告。

英力特公告中显示，在名为“联合体领导交流”微信群中，相关氯碱企业公布《PVC 价格执行表》，并明确约定各区域及出厂自提最低限价，公司对提价提议回应支持。

君正集团披露的内容也显示，国家发改委接到外界举报，自2017年2月21日已开始

实施本次反垄断调查。公司2016年参加了“西北氯碱联合体”会议，并通过微信群与具有竞争关系的经营者交流价格信息，达成了统一提高PVC产品销售价格的垄断协议，且在销售PVC的过程中严格实施了上述达成的垄断协议，因此触犯了《中华人民共和国反垄断法》。

发改委认为，君正集团上一年度相关市场销售额为29.48亿元，如果按照5050元每吨的价格计算，君正集团共销售了约58.37万多吨的PVC，如果按照每吨增加50-70元的价格计算，君正集团因为垄断价格而多获得利润高达3000万元至4000万元左右。

六家PVC行业寡头因价格垄断累计被处罚金额已达近亿元，这在行业历史上鲜有先例，对市场也形成明显影响。

处罚信息发布后，9月7日国内期货市场PVC主力合约1801一改此前大涨势头，单日内下跌2.37%。截至9月11日收盘，PVC主力合约1801报7550元/吨，较9月4日7975元/吨的高点已下跌5.3%。

根据各家公司公告，此番因价格垄断遭到的处罚金额，也将对公司2017年业绩形成不利影响。其中，君正集团受罚金额占最近一期经审计净利润的1.86%，鄂尔多斯罚金占最近一期经审计净利润的4.38%。

9月7日至今，亿利洁能股价累计跌幅已近12%，而君正集团股价连续三个交易日累计下跌也已约4%。

#### 三年深亏后行业步入复苏期

尽管龙头企业抱团涨价已确实构成垄断之实，但不少分析师人士认为，PVC近年来价格强势上行，主要受基本面支撑作用明显。

“2013年至2015年间，国内PVC价格持续低位运行，造成行业企业亏损严重，社会库存大幅下跌，产能小的落后企业大面积淘汰，也持续三年未有明显产能新增。因此，在行业深度亏损后，2016年随着大宗商品价格整体反弹，市场供需得到改善，PVC行业也顺理成章进入了上行周期。”

卓创PVC行业分析师于江中称，PVC价格从2013年2月份的7200元/吨左右，持续下滑至2016年1月的4400元/吨上下。2016年9月，随着煤炭等原材料价格上涨，PVC也启动快速拉升，至当年11月，最高价格已达约8200元/吨。不过此后随着煤炭等大宗商品价格普遍下滑，PVC价格也随之下跌至2017年5月约5500元/吨。6月份周期商品集体反弹后，PVC如今又回涨至7500元/吨高位。整体看来，PVC价格受周期、大宗整体带动明显。

“虽然近期PVC价格明显上涨，但市场供需基本面压力依然不大。”于江中表示，PVC社会库存自今年4月份以来一直处于低位。当前大企业库存较少，订货需要10天左右的

排单期，供应偏紧。受环保督察影响，当前新疆地区 PVC 龙头企业从此前满负荷运转，调减到目前只有约六成的开工率。而四川地区的 PVC 企业普遍反应电石、石灰石等原材料趋紧，均需要从周边省份进货维持生产。

PVC 行业下游主要是管材、型材等产品。受环保督察影响，当前山东、河北、河南地区的管材、型材企业虽有停产迹象，但据于江中称，目前多数企业已将产能转至华东、华南等地，因此整体产能还有相对增加。受今年上半年国内基建开工率整体较高的影响，当前市场对 PVC 的需求量处于高位。

因此他认为，近期 PVC 价格回落，是受反垄断处罚消息影响。后期由于基本面支撑较强，PVC 价格仍有上行空间。

“去年以来整个塑料板块价格都出现了普遍上涨，因此 PVC 涨价也是必然。”生意社分析师贺哲闵也认为，支撑 PVC 价格上涨的主要原因仍是基本面因素。近年来国家环保督察力度空前，PVC 作为有毒的化工品，政策面对整体产量利空消息较多，从而支撑了价格上涨。

据悉，前期 PVC 行业由于装置检修高峰期，整体社会库存较低，加之上游电石价格近期出现下滑，因此电石法 PVC 生产盈利可观。当前，内蒙古地区 PVC 生产商吨利润约达 1500 元，而此前在 2013 年至 2015 年间，企业每生产一吨还要亏损约 1000 元左右，因此企业生产积极性依然较高。

PVC 行业如今的高利润从相关公司财报中也可可见一斑。中泰化学 2017 年半年报显示，公司 PVC 树脂毛利率达 32.36%，而 2011 年该产品毛利率仅为 16.44%，2015 年为 22.91%。此外，君正集团 PVC 的毛利率也从 2014 年的 22.76%，提高至 2016 年的 34.26%。

## ➤ 汽车工业协会：8 月份汽车总销量同比增长 5.3%，至 219 万辆。

据中国汽车工业协会今日发布数据显示，8 月，我国汽车产量完成 209.3 万辆，比上月增长 1.6%，比上年同期增长 4.8%；销量则完成 218.6 万辆，比上月增长 10.9%，同比增长 5.3%，汽车产销量保持稳步增长。

据介绍，8 月我国汽车产销量环比回升，同比保持稳步增长；乘用车产销呈现增长，同比增速低于汽车总体；商用车产销继续保持较快增长；新能源汽车产销同比较快增长；中国品牌乘用车月度市场份额高于同期；业界前十企业增速与行业增速基本持平；汽车出口同比呈现持续较快增长，重点企业营业收入、利税总额高于同期。

据了解，1 至 8 月，我国汽车产销分别完成 1767.8 万辆和 1751.1 万辆，比上年同期



分别增长 4.7%和 4.3%，低于上年同期 6.1 和 7.1 个百分点。产量累计增速与 1-7 月持平，销量累计增速比 1-7 月提高 0.2 个百分点。

此外，1 至 8 月，我国汽车销量排名前十位的企业依次是：上汽、东风、一汽、长安、北汽、广汽、吉利、长城、华晨和奇瑞。与上年同期相比，北汽、华晨、长安和东风销量有所下降，其他六家企业均呈增长，其中吉利和广汽增速更为明显。1 至 8 月，前十家企业共销售 1548.02 万辆，占汽车销售总量的 88.40%。

➤ **中国通信院：8 月国内手机出货量同比下降 13.3%**

中国信息通信研究院公布了《2017 年 8 月国内手机市场运行分析报告》显示，8 月份，国内手机市场出货量 4122.6 万部，同比下降 13.3%；4G 手机出货量 3695.6 万部；国产品牌手机出货量 3811.0 万部，同比下降 14.8%；智能手机出货量为 3685.0 万部，同比下降 17.1%。

## 海外市场

### 周一全球股市普遍大涨，美国三大股指均涨逾1%

香港万得通讯社报道，周一全球股市普遍大涨，美国三大股指均涨逾1%，标普500指数今年第31次创历史新高。泛欧斯托克600指数上涨1%创一个月来最大单日涨幅。亚太股市多数收涨，日股涨1.41%。市场对飓风艾尔玛和朝鲜局势的紧张程度均有所缓解，提振了市场的风险投资偏好。

#### 美国方面

周一美国三大股指全线上涨，均涨逾1%。道指收涨1.19%，报22057.37点。纳指收涨1.13%，报6432.26点。标普500指数收涨1.08%，报2488.11点。标普500指数今年第31次创历史新高。飓风艾尔玛造成的损失小于预期、地缘政治局势的紧张程度有所缓解，均提振了市场的风险投资偏好。

飓风“艾尔玛”一度曾是五级飓风，这场飓风在上周末袭击了佛罗里达州海岸。在当地时间周一早上，“艾尔玛”继续在该州肆虐，此前已在最近几天时间里侵袭了基斯(Keys)、迈阿密及其他地区。但是，这场飓风的风力已逐步减弱，并已在继续朝着内陆运动的过程中降级为一级飓风。另外，这场飓风的风暴潮也同样远小于美国国家飓风中心(NHC)此前的预期。

LGC.com资深市场分析师Ipek Ozkardeskaya表示，飓风艾尔玛造成的损失最终可能不到500亿美元，而不是原先预计的1920亿美元。

纽约联储主席杜德利在上周六表示，飓风“哈维”(Harvey)和“艾尔玛”带来的破坏可能会在2018年起到提振美国经济的作用，原因是该国将展开灾后重建工作。

与此同时，有关朝鲜的政治紧张局势有所减缓，同样令市场情绪放松。朝鲜在周末没有发射导弹，而在此之前市场预计该国可能会发射导弹以纪念国庆日。

但周一联合国安理会将对有关继续对朝鲜实行更加严格的禁运的提议进行表决，紧张情绪可能重返市场。在朝鲜进行了6次核试验后，如果对该国实行更严格的禁运，朝鲜可能会继续炫耀武力。

#### 欧洲方面

周一欧洲三大股指全线上涨。英国富时100指数收涨0.49%，报7413.59点；法国CAC40指数收涨1.24%，报5176.71点；德国DAX指数收涨1.39%，报12475.24点，创两个月来最大单日涨幅。市场对飓风和朝鲜危险局势担忧缓解。

泛欧斯托克600指数上涨1%，报收于379.43点，创下了自8月14日以来的最大单日涨幅。

泛欧斯托克600保险指数收盘上涨2.2%，创下了自4月份以来的最大单日涨幅，其中慕尼黑再保险公司股价收盘上涨4.1%，瑞士再保险公司上涨4.3%。

朝鲜未在上周六建国纪念日上发射导弹，市场避险情绪降温。这促使投资者解除一些对黄金和国债的避险押注，并推高股市。

美国国家飓风中心称，飓风艾尔玛进一步减弱为热带风暴，但仍会产生部分接近飓风效果的强阵风。

美国股市周一开盘急升，在下午交易时段提振欧洲股市。

#### 亚太方面

朝鲜上周末并未发射导弹，市场风险情绪降温，亚太股市多数收涨，日股涨1.41%，韩股涨0.66%。

截止收盘，日经225指数涨1.41%报19545.77点，刷新9月4日以来新高。美元兑日元反弹，提振最近备受打击的出口商和金融类股。

韩国综合指数收盘涨 0.66%报 2359.08 点。

台湾加权指数跌 0.36%，报 10572.16 点。随着苹果新机发布会进入倒数，苹果概念股卖压增大，普遍收跌。

澳大利亚 ASX200 指数涨 0.72%，报 5713.5 点。

新西兰 NZX50 指数基本持平，报 7851.75 点。

香港恒生指数收盘涨 1.04%报 27955.13 点，逼近 28000 点，恒生国企指数涨 0.64%报 11221.13 点，恒生红筹指数涨 0.21%报 4329.46 点。全日大市成交 893.83 亿港元。

### 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

### 免责声明

王泽军，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街18号中国人保寿险大厦15层(100020)

传真：010-85556304 网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)