



## 华融看市

- 综合 PMI 产出指数首秀 经济总体保持平稳发展  
周三(1月31日)市场宽幅震荡,继续调整。截至收盘,上证指数收报于 3480.831 点,下跌了 0.21%;深成指收报于 11159.68 点,下跌了 1.06%;中小板指下跌了 1.36%,创业板指则下跌了 2.66%。两市成交量为 4940.7 亿元,较前一个交易日明显上升。从 PMI 数据来看,制造业 PMI 与去年同期持平,继续保持稳步扩张走势。总体上符合稳中有进的市场预期。当前处于经济数据较空档期,需要等到春节因素过后新开工时才能更加清晰的判断。故而市场风格大概率仍将延续前期趋势,更多是依靠确定性收益而布局。由于年报预告雷区较多,创业板的利润增速回落,短期内对成长股有一定的制约,被错杀的优质标的也值得跟踪挖掘。

## 财经要闻

- 统计局:1月中国制造业继续保持稳步扩张走势
- 保监会:高度关注流动性和重点公司风险,稳步推进险资运用改革创新
- 外管局:截至1月30日累计批准971.59亿美元QFII额度,与去年12月末持平
- 交通部:积极支持中国企业全面参与新马高铁项目
- 统计局:2017年全国规模以上文化及相关产业企业营业收入增长10.8%

## ⑤ 海外市场综述

- 1月欧美股市普涨,道指标普创近两年来最大单月涨幅  
香港万得通讯社报道,周三欧美股市涨跌不一,美股连跌两天后反弹,泛欧斯托克600指数下跌0.2%。但从整个1月份来看,欧美股市普涨,道指标普连续十个月上涨,并创2016年3月以来最大单月涨幅,纳指连续七个月上涨。泛欧斯托克600指数上涨1.6%,创下自去年10月份以来的最大单月涨幅。

分析师:袁晨

执业证书号: S1490516090003

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3480.83	(7.18)	(0.21)
深证成指	11159.68	(119.10)	(1.06)
沪深300	4275.90	19.80	0.47
中小板指	7420.66	(102.03)	(1.36)
创业板指	1735.06	(47.34)	(2.66)
香港恒生	32887.27	0.00	0.86
恒生中国	13561.65	0.00	1.29
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	4441.55	51.37	1.17
中证500	6189.34	-124.10	-1.97
中证800	4592.86	-7.01	-0.15
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	4,280.00	4.10	0.29
IF下月	4,283.60	7.70	0.17
IF季后	4,308.40	32.50	0.17
IF半年	4,313.80	37.90	0.18
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	26,149.39	72.50	0.28
纳斯达克	7,411.48	9.00	0.12
日经225	23,098.29	-193.68	-0.84
英国FTSE	7,533.55	-54.43	-0.72
德国DAX	13,189.48	-8.23	-0.06
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	89.120	-0.064	-0.07
美元中间价	6.334	0.003	0.04
欧元/美元	1.241	0.001	0.09
美元/日元	109.180	0.395	0.36
英镑/美元	1.419	0.004	0.30
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1348.40	8.40	0.63
布伦特原油	68.88	0.36	0.53
LME铜	7101.00	21.00	0.30
LME铝	2209.50	-14.50	-0.65
CBOT小麦	451.50	-5.75	-1.26
CBOT玉米	358.25	1.75	0.49

## 华融看市

### 综合 PMI 产出指数首秀 经济总体保持平稳发展

#### ► 市场综述

周三（1月31日）市场宽幅震荡，继续调整。截至收盘，上证指数收报于3480.831点，下跌了0.21%；深成指收报于11159.68点，下跌了1.06%；中小板指下跌了1.36%，创业板指则下跌了2.66%。两市成交量为4940.7亿元，较前一个交易日明显上升。

行业方面，29个中信一级行业多数下跌。其中，食品饮料、银行和家电涨幅较大，而计算机、传媒和国防军工则跌幅居前。概念方面，仅仅只有新型城镇化、一线龙头和白马股指数表现比较活跃。

#### ► 驱动因素分析

国家统计局发布的数据显示，1月份，中国综合 PMI 产出指数为54.6%，与上月持平，显示我国企业生产经营活动总体保持平稳较快的发展态势。制造业 PMI 连续2个月小幅回落，非制造业 PMI 连续3个月小幅上升，总体保持稳定。

从 PMI 数据来看，制造业 PMI 与去年同期持平，继续保持稳步扩张走势。总体上符合稳中有进的市场预期。当前处于经济数据较空档期，需要等到春节因素过后新开工时才能更加清晰的判断。故而市场风格大概率仍将延续前期趋势，更多是依靠确定性收益而布局。由于年报预告雷区较多，创业板的利润增速回落，短期内对成长股有一定的制约，被错杀的优质标的也值得跟踪挖掘。

## 财经要闻

### ➤ 统计局：1月中国制造业继续保持稳步扩张走势

香港万得通讯社报道，统计局网站显示，2018年1月31日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河进行了解读。

#### 一、制造业采购经理指数继续保持扩张

1月份，制造业PMI为51.3%，虽环比回落0.3个百分点，但与去年同期持平，连续16个月位于51.0%以上的景气区间，制造业继续保持稳步扩张走势。本月主要特点：一是部分行业进入生产淡季，供需两端稳中趋缓。生产指数和新订单指数为53.5%和52.6%，分别比上月回落0.5和0.8个百分点，但均处于53.0%左右相对较高的扩张区间，其中生产指数高于去年同期0.4个百分点，生产和需求总体保持稳定增长。二是受春节假日临近等因素影响，消费品制造业增长加快。消费品制造业PMI为52.7%，比上月上升0.3个百分点，高于去年同期和制造业总体水平1.8和1.4个百分点，其中农副食品加工业、食品及酒饮料精制茶制造业、纺织服装服饰业、医药制造业等行业PMI均位于53.0%及以上的较高水平，扩张动力较强，消费对经济增长的拉动作用明显。三是主要原材料购进价格和出厂价格涨幅再现回落。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为59.7%和51.8%，分别比上月回落2.5和2.6个百分点，并明显低于去年同期，企业运营成本上涨压力有所缓解。四是进出口有所放缓。受与圣诞、新年相关的国外市场需求提前释放等因素影响，本月出口有所回调，新出口订单指数为49.5%，比上月下降2.4个百分点。同时，随着制造业产需扩张减缓，进口指数也由上月的51.2%回落至50.4%。

调查结果显示，随着春节临近，制造业劳动力供应不足情况有所显现，本月反映此情况的企业比重为17.2%，比上月上升2.4个百分点。此外，17.4%的出口企业认为人民币汇率波动给生产经营活动带来不利影响，比重比上月上升2.7个百分点。

分企业规模看，大型企业PMI为52.6%，比上月回落0.4个百分点，继续在扩张区间内平稳运行；中型企业PMI为50.1%，比上月回落0.3个百分点；小型企业PMI为48.5%，虽比上月下降0.2个百分点，仍高于去年同期2.1个百分点。

#### 二、非制造业商务活动指数升至近四个月的高点

1月份，非制造业商务活动指数为55.3%，高于上月和去年同期0.3和0.7个百分点，

连续3个月上升，非制造业延续稳中有升的良好发展态势。

服务业扩张步伐加快。服务业商务活动指数为54.4%，比上月上升1.0个百分点，服务业开局实现平稳较快增长。在传统假日和消费升级等因素的带动下，生活性服务业商务活动指数升至57.8%，比上月上升3.9个百分点。从行业大类看，零售、航空运输、电信广播电视和卫星传输服务、互联网软件信息技术服务、银行、保险、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于55.0%以上的较高景气区间，经营活动较为活跃。住宿、餐饮、房地产、居民服务及修理等行业商务活动指数位于收缩区间。从市场需求和预期看，新订单指数和业务活动预期指数为51.8%和61.2%，均高于上月0.9个百分点，市场需求继续改善，企业预期继续向好。

建筑业景气度高位回落。受近期大范围降温及雨雪天气等因素影响，建筑业企业生产活动放缓，商务活动指数为60.5%，比上月回落3.4个百分点。其中，房屋建筑业、土木工程建筑业分别比上月回落2.6和10.0个百分点。从市场预期看，业务活动预期指数为64.7%，比上月上升0.6个百分点，企业对行业发展仍保持乐观态度。

### 三、综合PMI产出指数走势平稳

综合PMI产出指数是PMI指标体系中反映当期全行业（制造业和非制造业）产出变化情况的综合指数，是世界通行的监测当期国家或地区总体经济发展生产景气状况的重要指标之一。

1月份，综合PMI产出指数为54.6%，与上月持平，表明我国企业生产经营活动总体继续保持平稳较快发展态势。非制造业商务活动指数高于制造业生产指数1.8个百分点，表明非制造业业务总量的增长快于制造业生产。

## ➤ 保监会：高度关注流动性和重点公司风险，稳步推进险资运用改革创新

香港万得通讯社报道，保监会网站显示，2018年1月29日，保险资金运用贯彻落实全国保险监管工作会议精神专题培训会议在厦门召开。中国保监会副主席陈文辉出席会议并作主题辅导报告。

陈文辉指出，2017年，保监会以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党的十九大精神和全国金融工作会议、中央经济工作会议精神，彻底肃清项俊波流毒，以“1+4”系列文件为总抓手，着力治乱象、防风险、补短板和服务实体经济，牢牢守住不发生系统性风险底线。当前，保险行业已经呈现高质量发展的积极变化。一是保险业发展稳中向好。2017年为全社会提供风险保障4154万亿元。全年保费收入3.66万亿元，同比增长18.2%。业务结构持续优化，保险产品保障功能进一步提升，万能险占比

同比下降 16.9 个百分点。二是保险资金配置更加多元, 结构更加合理, 投资收益稳步增长, 投资运作更加稳健审慎。三是保险业增量风险得到有效遏制, 存量风险正在稳妥处置。激进经营、激进投资等乱象得到有效管控。四是保险业服务国家战略和实体经济力度持续加大。保险资金参与市场化债转股、混合所有制改革、核电、大飞机等项目, 成效较好, 得到社会积极评价。五是重塑监管工作取得积极进展。

陈文辉强调, 在看到行业积极变化的同时, 必须深刻反思过去一段时间行业个别激进公司存在的问题, 各保险机构应系统总结、深入剖析、举一反三, 充分汲取教训, 避免重蹈覆辙。具体包括以下十个方面问题: 个别公司股权结构复杂及公司治理失效, 实际控制人凌驾于公司治理和内部控制之上; 个别公司资本不实和股东占款, 实际控制人挪用占用保险资金, 自我注资、循环使用、虚增资本; 有的公司激进经营和高风险偏好, 把保险公司异化为融资平台, 脱离保险保障功能; 有的公司资产负债管理理念缺失; 有的公司违规关联交易和利益输送; 个别公司非理性举牌和大肆跨境并购; 有的公司将保险资金投向层层嵌套产品, 放大杠杆, 形成资金池, 底层资产不清, 具体投向模糊; 有的公司对财务投资和股权投资认识不清, 不顾保险资金运用规律, 为实现控制权不惜成本、不计代价; 有的公司守法合规意识淡漠, 打“政策擦边球”, 甚至违规投资; 有的公司考核激励机制扭曲。

陈文辉强调, 当前保险业进入新时代, 既面临前所未有的良好外部环境, 又面对严峻的风险挑战, 在坚定信心的同时, 须进一步增强忧患意识和底线思维, 牢牢把防范风险放在首位。一是党中央为保险业和保险资金运用指明了方向, 要系统深刻理解党中央对金融工作的要求, 回归本源, 服从服务经济社会发展; 找准方向, 从国家战略大局出发; 稳中求进, 把防范风险放在首位; 深化改革, 着力疏通渠道, 降低成本; 监管部门要守土有责, 守土负责, 守土尽责; 要加强党对金融工作的集中统一领导。二是当前国内外宏观经济运行稳中趋好, 外部发展环境总体有所改善。三是保险业面临转型发展的机遇期, 在我国经济由高速增长转向高质量发展阶段, 保险商业化风险管理的职能和作用将进一步凸显。四是要高度关注流动性和重点公司风险、信用风险、地方债务风险、资产负债错配风险等突出风险, 必须一以贯之做好风险防范工作。

陈文辉强调, 未来一个时期, 保险资金运用应当遵循的基本规律和原则主要包括: 一是要提高政治站位。坚持党中央的集中统一领导; 坚持以人民为中心的发展思想; 坚持“监管姓监”的基本理念; 坚持“保险业姓保”的发展方向。二是要牢牢树立依法合规意识。国家法律和监管制度是红线, 决不允许出现所谓的“特殊”公司, 任何机构挑战法律的权威和监管的底线, 都要付出追悔莫及的代价。三是要坚持服务保险主业。坚定不移地把服务保险主业作为保险资金运用的发展目标, 保障是根本功能, 投资是辅助功能, 不能本末

倒置。四是要加强资产负债管理理念。以《保险资产负债管理监管办法》和五项监管规则为重要抓手，在理念、组织、技术、监管等方面迈出实质性步伐，全面提升保险行业资产负债管理能力和水平。五是要把握服务国家战略和实体经济的方向。紧紧围绕供给侧结构性改革，拉直和拓宽保险资金支持国家重大战略的渠道，同时积极探索保险资金参与支农支小、普惠金融和乡村振兴战略，解决金融服务不平衡不充分问题。六是要用制度和机制守住风险底线。这才是防范风险的根本所在。七是要坚持改革创新。改革创新是保险业发展的内在动力，但对于脱离实体经济、逃避监管的假创新、伪创新，将予以坚决禁止。八是要培育审慎稳健的投资文化。投资标的应当以固定收益类产品为主，股权等非固定收益类产品为辅；股权投资应当以财务投资为主、战略投资为辅；即使进行战略投资，也应当以参股为主。九是要坚持价值投资的行为准则。必须坚持长期投资、价值投资和多元化投资。十是要加强资金运用能力建设。建立健全资产负债管理和大类资产配置能力，提升具体投资领域的专业投资能力。

陈文辉强调，当前及今后一段时期，保险资金运用监管工作要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的十九大、全国金融工作会议和中央经济工作会议精神，按照全国保险监管工作会议部署，围绕“三大攻坚战”和“三大任务”，继续以落实“1+4”系列文件为总抓手，推动保险资金运用高质量发展。一是重塑行业形象，全行业要彻底肃清项俊波流毒，以案为鉴、以案治本，用实际行动重塑保险行业形象。二是从严监管，坚决打击违法违规市场乱象，坚持“严字当头”，从严整治、从快处理、从重问责，坚持高管和机构双罚。三是继续防范重点领域风险和强化监管。强化境外投资监管；规范内保外贷行为；强化资产负债管理监管，根据评估结果，开展分类监管和差异监管；加强投资能力牌照管理；切实防范保险机构违法违规或变相向地方政府融资；持续推进信息披露监管和内部控制监管。四是积极引导保险资金服务实体经济、对接国家战略。推进中国保险投资基金设立服务国家战略专项基金，稳步推进支农支小融资试点，从投资端支持商业保险养老产品、个人税延型养老保险产品发展。五是稳步推进保险资金运用改革创新，支持保险资金运用国债期货等金融衍生品对冲和管理风险；研究保险资金参与长租公寓等领域；研究推进保险资产证券化业务发展；进一步提升保险资产管理产品备案和注册效率，推进股权投资计划注册制改革。六是更好发挥属地监管、协会、中保保险资产登记交易系统有限公司和中国保险投资基金等的积极作用。七是加强基础设施建设。健全完善监管制度，丰富监管工具，提升监管信息化水平。

会上，来自中国平安保险（集团）股份有限公司、中国人民财产保险股份有限公司、中国人寿资产管理有限公司、长江养老股份有限公司、中保投资有限责任公司相关负责人作了交流发言。

保监会相关部门、部分保监局、中保投资有限责任公司、上海保险交易所股份有限公司、中保保险资产登记交易系统有限公司、中国保险行业协会、中国保险学会、中国保险资产管理业协会、各保险集团、保险公司和保险资产管理公司的主要负责人参加了本次会议。

➤ **外管局：截至1月30日累计批准971.59亿美元QFII额度，与去年12月末持平**

香港万得通讯社报道，外管局1月31日发布数据显示，截至1月30日累计批准971.59亿美元QFII额度，与去年12月末持平；累计批准6103.62亿元人民币RQFII额度，去年12月末为6050.62亿元；1月末QDII获批额度为899.93亿美元，与去年12月末持平。

➤ **交通部：积极支持中国企业全面参与新马高铁项目**

据证券时报网报道，1月31日，交通运输部部长李小鹏在京会见了新加坡基础设施统筹部长兼交通部长许文远，双方就深化中新交通运输合作交换了意见。李小鹏指出，中方愿同新方不断深化铁路、民航、物流等方面务实合作，积极支持中国企业全面参与新马高铁项目。欢迎双方进一步深化海事领域合作，并希望新方积极考虑并支持加强域内国家的海上搜救合作。

➤ **统计局：2017年全国规模以上文化及相关产业企业营业收入增长10.8%**

香港万得通讯社报道，据对全国规模以上文化及相关产业5.5万家企业调查，2017年，上述企业实现营业收入91950亿元，比上年增长10.8%（名义增长，未扣除价格因素），增速提高3.3个百分点，继续保持较快增长。

文化及相关产业10个行业的营业收入均实现增长。其中，实现两位数增长的行业有4个，分别是：以“互联网+”为主要形式的文化信息传输服务业营业收入7990亿元，增长34.6%；文化艺术服务业434亿元，增长17.1%；文化休闲娱乐服务业1545亿元，增长14.7%；文化用品的生产33665亿元，增长11.4%。

分区域看，东部地区规模以上文化及相关产业企业实现营业收入68710亿元，占全国74.7%；中部、西部和东北地区分别为14853亿元、7400亿元和988亿元，占全国比重分

别为 16.2%、8.0%和 1.1%。从增长速度看，西部地区增长 12.3%、中部地区增长 11.1%、东部地区增长 10.7%，东北地区下降 0.9%，但降幅比上年收窄 12.1 个百分点。

## 海外市场

### 1 月欧美股市普涨，道指标普创近两年来最大单月涨幅

香港万得通讯社报道，周三欧美股市涨跌不一，美股连跌两天后反弹，泛欧斯托克 600 指数下跌 0.2%。但从整个 1 月份来看，欧美股市普涨，道指标普连续十个月上涨，并创 2016 年 3 月以来最大单月涨幅，纳指连续七个月上涨。泛欧斯托克 600 指数上涨 1.6%，创下自去年 10 月份以来的最大单月涨幅。

#### 美国方面

周三美股连跌两天后反弹。道指涨 0.28%，报 26149.39 点；纳指涨 0.12%，报 7411.48 点；标普涨 0.05%，报 2823.81 点。1 月份，道指涨 5.79%；纳指涨 7.36%，连涨七个月；标普涨 5.62%。道指标普连续十个月上涨，并创 2016 年 3 月以来最大单月涨幅。

美联储按兵不动，一如市场预期。决议声明显示，通胀将在 2018 年上升；鲍威尔将于 2 月 5 日宣誓就职；经济前景近期面临的风险大致均衡；经济状况支持美联储渐进加息；预计新增就业继续保持稳健。

美联储称预计 2018 年的通胀率将会提高，暗示 3 月可能加息。1 月美联储会议是即将离任的美联储主席耶伦主持的最后一次会议。鲍威尔将为美联储下一任主席，2 月 3 日生效，他将于 2 月 5 日宣誓就职。

从声明的变化可以看出，决策者承认经济增长更为强劲，并且对通胀率将升至 2% 目标更具信心；这可能刺激人们对美联储将加快升息速度的预期。官员们还表示，通货膨胀“预计将在今年上行并稳定”在目标附近，这种措辞相比 12 月份的声明调门有所调高。

Silicon Valley Bank 驻加州圣克拉拉的高级外汇交易员 Minh Trang 表示，美联储政策声明暗示耶伦卸任主席将是一个平滑过渡，为 3 月加息奠定了基础。这对美元来说是个好消息，美元已经有点超卖了。

受财报利好刺激，波音收涨 4.93%，并提振道指。波音四季度营收 254 亿美元，预期 247 亿美元；核心 EPS 4.80 美元，预期 2.90 美元；预计 2017 年全财年核心 EPS 13.80-14 美元，市场预期 13.38 美元。

经济数据方面，美国 1 月 ADP 就业人数新增 23.4 万，预期 18.5 万，前值由 25 万修正为 24.2 万。美国四季度劳工成本指数季环比升 0.6%，预期 0.6%，前值 0.7%。

#### 欧洲方面



周三欧洲三大股指多数下跌。英国富时 100 指数收跌 0.72%，报 7533.55 点，月跌 2.01%；法国 CAC40 指数收涨 0.15%，报 5481.93 点，月涨 3.19%；德国 DAX 指数收跌 0.06%，报 13189.48 点，月涨 2.1%。

泛欧斯托克 600 指数下跌 0.2%，报收于 395.46 点，1 月份该指数累计上涨了 1.6%，创下自去年 10 月份以来的最大单月涨幅。

Capita PLC 收盘暴跌 48%，稍早，这家外包公司称其将暂停派发期末股息，并称其将会发行新股，这是该公司的一项重组计划的部分内容。

电信设备制造商爱立信急挫 9.2%，此前公司报告亏损幅度大于预期，称中国市场可能会继续下跌。

#### 亚太方面

周三亚太股市收盘涨跌不一，日股六连阴，续刷今年以来收盘新低。

日经 225 指数跌 0.83%，报 23098.29 点。

韩国综合指数跌 0.05%，报 2566.46 点。

台湾加权指数涨 0.24%，报 11103.79 点。

澳大利亚 ASX200 指数涨 0.25%，报 6037.70 点。

新西兰股市休市。

香港恒生指数低开高走，收涨 0.86%报 32887.27 点，再度逼近 33000 点，月涨 9.92%，创 2015 年 4 月以来单月最大涨幅；恒生国企指数涨 1.29%报 13561.62 点，月涨 15.82%；恒生红筹指数涨 0.05%报 4819.21 点，月涨 8.88%。全日大市成交 1768.16 亿港元，前一交易日为 1734.48 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

袁晨, 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。本报告清晰准确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)