

格林期货研发中心

宏观经济研究员 刘晓亮

电话：010-66218600-897

liuxiaoliang@21cgreen.com

内容提示：

1.一周重要宏观数据

2.一周重要资讯

3.本周观点

4.附图

独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

一、一周重要宏观数据

1. 2012年4月份居民消费价格变动情况

2012年4月份,全国居民消费价格总水平同比上涨3.4%。其中,城市上涨3.4%,农村上涨3.3%;食品价格上涨7.0%,非食品价格上涨1.7%;消费品价格上涨4.1%,服务项目价格上涨1.7%。1-4月份平均,全国居民消费价格总水平比去年同期上涨3.7%。

4月份,全国居民消费价格总水平环比下降0.1%。其中,城市持平(涨跌幅度为0),农村下降0.2%;食品价格下降0.9%,非食品价格上涨0.3%;消费品价格下降0.3%,服务项目价格上涨0.5%。

一、各类商品价格同比变动情况

4月份,食品价格同比上涨7.0%,影响居民消费价格总水平同比上涨约2.20个百分点。其中,肉禽及其制品价格上涨8.2%,影响居民消费价格总水平上涨约0.57个百分点(猪肉价格上涨5.2%,影响居民消费价格总水平上涨约0.16个百分点);鲜菜价格上涨27.8%,影响居民消费价格总水平上涨约0.77个百分点;水产品价格上涨11.5%,影响居民消费价格总水平上涨约0.28个百分点;粮食价格上涨3.7%,影响居民消费价格总水平上涨约0.11个百分点;油脂价格上涨5.5%,影响居民消费价格总水平上涨约0.07个百分点;鲜果价格下降9.7%,影响居民消费价格总水平下降约0.23个百分点;蛋价格下降5.9%,影响居民消费价格总水平下降约0.05个百分点。

二、各类商品价格环比变动情况

4月份,食品价格环比下降0.9%,影响居民消费价格总水平环比下降约0.30个百分点。其中,鲜菜价格下降5.8%,影响居民消费价格总水平下降约0.21个百分点;肉禽及其制品价格下降2.3%,影响居民消费价格总水平下降约0.17个百分点(猪肉价格下降5.0%,影响居民消费价格总水平下降约0.17个百分点);蛋价格下降1.4%,影响居民消费价格总水平下降约0.01个百分点;水产品价格上涨0.8%,影响居民消费价格总水平上涨约0.02个百分点;粮食价格上涨0.2%;鲜果价格上涨0.1%。

4月份,非食品价格环比上涨0.3%。其中,居住价格上涨0.2%,影响居民消费价格总水平上涨约0.04个百分点。烟酒及用品、衣着、家庭设备用品及维修服务、医疗保健和个人用品、交通和通信、娱乐教育文化用品及服务价格分别上涨0.2%、0.5%、0.2%、0.2%、0.4%和0.6%。

2. 2012年4月份工业生产者价格变动情况

2012年4月份,全国工业生产者出厂价格同比下降0.7%,环比上涨0.2%。工业生产者购进价格同比下降0.8%,环比持平(涨跌幅度为0)。2012年1—4月份平均,工业生产者出厂价格同比下降0.1%,工业生产者购进价格同比上涨0.6%。

一、工业生产者价格同比变动情况

工业生产者出厂价格中,生产资料价格同比下降1.2%,其中,采掘工业价格上涨2.2%,原料工业价格上涨0.1%,加工工业价格下降2.2%。生活资料价格同比上涨1.1%,其中,食品价格上涨2.2%,衣着价格上涨2.1%,一般日用品价格上涨1.1%,耐用消费品价格下降1.1%。

工业生产者购进价格中,有色金属材料及电线类价格同比下降5.7%,黑色金属材料类价格下降4.7%,化工原料类价格下降3.0%,燃料动力类价格上涨3.4%,建筑材料及非金属类价格上涨1.3%,木材及纸浆类价格上涨0.8%,农副产品类价格上涨0.5%。

二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中,生产资料价格环比上涨0.2%,其中,采掘工业价格上涨1.2%,原料工业价格上涨0.4%,加工工业价格持平(涨跌幅度为0)。生活资料价格环比上涨0.1%,其中,食品价格上涨0.3%,衣着价格上涨0.2%,一般日用品价格上涨0.2%,耐用消费品价格下降0.3%。

工业生产者购进价格中,燃料动力类价格环比上涨0.7%,木材及纸浆类价格上涨0.2%,农副产品类价格上涨0.1%,有色金属材料及电线类价格下降0.8%,建筑材料及非金属类价格下降0.3%,纺织原料类和化工原料类价格均下降0.2%。

3. 2012年4月金融统计数据报告

一、当月社会融资规模为9596亿元

初步统计,4月份社会融资规模为9596亿元,比上年同期少4077亿元。其中,4月份人民币贷款增加6818亿元,同比少增612亿元;外币贷款折合人民币增加96亿元,同比少增396亿元;委托贷款增加1015亿元,同比少增392亿元;信托贷款减少31亿元,同比少增532亿元;未贴现的银行承兑汇票增加283亿元,同比少增2049亿元;企业债券净融资891亿元,同比多130亿元;非金融企业境内股票融资190亿元,同比少258亿元。

二、广义货币增长12.8%,狭义货币增长3.1%

4月末,广义货币(M2)余额 88.96 万亿元,同比增长 12.8%,比上月末低 0.6 个百分点;狭义货币(M1)余额 27.50 万亿元,同比增长 3.1%,比上月末低 1.3 个百分点;流通中货币(M0)余额 5.02 万亿元,同比增长 10.4%,比上月末低 0.2 个百分点。当月净投放现金 604 亿元。

三、当月人民币贷款增加 6818 亿元,外币贷款增加 15 亿美元

4月末,本外币贷款余额 61.45 万亿元,同比增长 15.1%。人民币贷款余额 57.93 万亿元,同比增长 15.4%,分别比上月末和上年同期低 0.3 和 2.1 个百分点。当月人民币贷款增加 6818 亿元,同比少增 612 亿元。分部门看,住户贷款增加 1421 亿元,其中,短期贷款增加 793 亿元,中长期贷款增加 628 亿元;非金融企业及其他部门贷款增加 5351 亿元,其中,短期贷款增加 1509 亿元,中长期贷款增加 1265 亿元,票据融资增加 2407 亿元。外币贷款余额 5610 亿美元,同比增长 15.7%,当月外币贷款增加 15 亿美元。

四、当月人民币存款减少 4656 亿元,外币存款增加 227 亿美元

4月末,本外币存款余额 86.52 万亿元,同比增长 12.1%。人民币存款余额 84.23 万亿元,同比增长 11.4%,分别比上月末和上年同期低 1.1 和 5.9 个百分点。当月人民币存款减少 4656 亿元,同比少增 8080 亿元。其中,住户存款减少 6379 亿元,非金融企业存款减少 2968 亿元,财政性存款增加 4343 亿元。外币存款余额 3645 亿美元,同比增长 53.2%,当月外币存款增加 227 亿美元。

五、当月银行间市场同业拆借月加权平均利率 3.25%,质押式债券回购月加权平均利率 3.29%

4月份,银行间人民币市场以拆借、现券、债券回购方式合计成交 21.00 万亿元,日均成交 1.11 万亿元,日均成交同比增长 31.3%。

4月份,银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 3.25%,比上月高 0.67 个百分点;质押式债券回购月加权平均利率为 3.29%,比上月高 0.63 个百分点。

六、当月跨境贸易人民币结算业务发生 1962 亿元,直接投资人民币结算业务发生 217 亿元

4. 2012 年 1-4 月份全国房地产开发和销售情况

一、房地产开发投资完成情况

2012 年 1-4 月份,全国房地产开发投资 15835 亿元,同比增长 18.7%,增速比 1-3 月份回落 4.8 个百分点。其中,住宅投资 10818 亿元,增长 13.9%,增速回落 5.1 个百分点,占房地产开发投资的比重为 68.3%。

1-4 月份, 东部地区房地产开发投资 9354 亿元, 同比增长 15.2%, 增速比 1-3 月份回落 5.4 个百分点; 中部地区房地产开发投资 3159 亿元, 增长 24.5%, 增速回落 1.2 个百分点; 西部地区房地产开发投资 3323 亿元, 增长 23.8%, 增速回落 6.7 个百分点。

1-4 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 427187 万平方米, 同比增长 21.2%, 增速比 1-3 月份回落 3.8 个百分点; 其中, 住宅施工面积 321373 万平方米, 增长 18.8%。房屋新开工面积 54468 万平方米, 下降 4.2%, 1-3 月份为增长 0.3%; 其中, 住宅新开工面积 40606 万平方米, 下降 7.9%。房屋竣工面积 22296 万平方米, 增长 30.2%, 增速回落 9.1 个百分点; 其中, 住宅竣工面积 17809 万平方米, 增长 30.1%。

1-4 月份, 房地产开发企业土地购置面积 9657 万平方米, 同比下降 19.3%, 降幅比 1-3 月份扩大 15.4 个百分点; 土地成交价款 1826 亿元, 下降 13.7%, 1-3 月份为增长 2.5%。

二、商品房销售和待售情况

1-4 月份, 商品房销售面积 21562 万平方米, 同比下降 13.4%, 降幅比 1-3 月份缩小 0.2 个百分点; 其中, 住宅销售面积下降 14.9%, 办公楼销售面积增长 1.5%, 商业营业用房销售面积增长 2.4%。商品房销售额 12421 亿元, 下降 11.8%, 降幅缩小 2.8 个百分点; 其中, 住宅销售额下降 13.5%, 办公楼销售额下降 14.0%, 商业营业用房销售额增长 4.2%。

1-4 月份, 东部地区商品房销售面积 10484 万平方米, 同比下降 15.5%, 降幅比 1-3 月份缩小 2 个百分点; 销售额 7508 亿元, 下降 15.4%, 降幅缩小 4.5 个百分点。中部地区商品房销售面积 5157 万平方米, 下降 12.0%, 降幅扩大 4.7 个百分点; 销售额 2236 亿元, 下降 6.1%, 降幅扩大 4.2 个百分点。西部地区商品房销售面积 5921 万平方米, 下降 10.7%, 降幅缩小 1 个百分点; 销售额 2677 亿元, 下降 5.2%, 降幅缩小 2.4 个百分点。

4 月末, 商品房待售面积 30308 万平方米, 比 3 月末增加 186 万平方米。其中, 住宅待售面积增加 93 万平方米, 办公楼增加 40 万平方米, 商业营业用房增加 21 万平方米。

三、房地产开发企业资金来源情况

1-4 月份, 房地产开发企业本年资金来源 26667 亿元, 同比增长 5.1%, 增速比 1-3 月份回落 3.1 个百分点。其中, 国内贷款 5221 亿元, 增长 8.8%; 利用外资 127 亿元, 下降 42.9%; 自筹资金 11144 亿元, 增长 17.5%; 其他资金 10176 亿元, 下降 6.2%。在其他资金中, 定金及预收款 6042 亿元, 下降 6.3%; 个人按揭贷款 2607 亿元, 下降 5.3%。

5. 2012 年 1-4 月份固定资产投资主要情况

2012年1-4月份,固定资产投资(不含农户)75592亿元,同比增长20.2%,增速较1-3月份回落0.7个百分点。从环比看,4月份固定资产投资(不含农户)增长0.77%。

分产业看,1-4月份,第一产业投资1666亿元,同比增长40.7%;第二产业投资33760亿元,增长24.2%;第三产业投资40165亿元,增长16.4%。1-4月份,工业投资32926亿元,增长23.8%,增速较1-3月份回落0.1个百分点;其中,采矿业投资2304亿元,增长24%,增速较1-3月份提高3.2个百分点;制造业投资27251亿元,增长24.4%,回落0.4个百分点;电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资3371亿元,增长19%,提高0.6个百分点。

分地区看,1-4月份,东部地区投资38856亿元,同比增长18.8%,增速较1-3月份回落0.1个百分点;中部地区投资19037亿元,增长25.9%,回落1.2个百分点;西部地区投资17109亿元,增长25%,回落1.9个百分点。

从项目隶属关系看,1-4月份,中央项目投资4098亿元,同比下降4.1%,降幅较1-3月份缩小5.6个百分点;地方项目投资71494亿元,增长22%,增速较1-3月份回落1.1个百分点。

从施工和新开工项目情况看,1-4月份,施工项目计划总投资440888亿元,同比增长14.5%,增速较1-3月份提高0.3个百分点;新开工项目计划总投资64921亿元,同比增长21.6%,回落1.4个百分点。

6. 2012年4月份规模以上工业生产运行情况

2012年4月份,规模以上工业增加值同比实际增长9.3%(以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),比3月份回落2.6个百分点。从环比看,4月份,规模以上工业增加值比上月增长0.35%。1-4月份,规模以上工业增加值同比增长11.0%。

分经济类型看,4月份,国有及国有控股企业增加值同比增长4.3%,集体企业增长6.6%,股份制企业增长10.7%,外商及港澳台商投资企业增长5.7%。

分轻重工业看,4月份,重工业增加值同比增长8.9%,轻工业增长10.3%。

分行业看,4月份,41个大类行业中有40个行业增加值保持同比增长。其中,纺织业增长13.7%,化学原料和化学制品制造业增长10.3%,非金属矿物制品业增长11.4%,黑色金属冶炼和压延加工业增长8.9%,通用设备制造业增长7.4%,汽车制造业增长10.5%,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长2.4%,电气机械和器材制造业增长8.4%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长11.4%,电力、热力的生产和供应业增长2.7%。

分地区看, 4 月份, 东部地区增加值同比增长 8.2%, 中部地区增长 10.6%, 西部地区增长 11.8%

分产品看, 4 月份, 471 种产品中有 325 种产品同比增长。其中, 发电量 3718 亿千瓦时, 日平均发电量 124 亿千瓦时, 同比增长 0.7%; 钢材 8107 万吨, 日平均产量 270 万吨, 增长 7.9%; 水泥 19666 万吨, 日平均产量 656 万吨, 增长 4.0%; 原油加工量 3696 万吨, 日平均产量 123 万吨, 下降 0.3%; 十种有色金属 289 万吨, 日平均产量 9.6 万吨, 增长 2.3%; 乙烯 122 万吨, 日平均产量 4.1 万吨, 下降 6.3%; 汽车 175.8 万辆, 日平均产量 5.9 万辆, 增长 10.7%; 轿车 93.3 万辆, 日平均产量 3.1 万辆, 增长 15.5%。

7. 2012 年 4 月份消费品市场情况

2012 年 4 月份, 社会消费品零售总额 15603 亿元, 同比名义增长 14.1% (扣除价格因素实际增长 10.7%, 以下除特殊说明外均为名义增长)。其中, 限额以上企业 (单位) 消费品零售额 7483 亿元, 增长 14.6%。1-4 月份, 社会消费品零售总额 64922 亿元, 同比名义增长 14.7% (扣除价格因素实际增长 10.9%)。从环比看, 4 月份社会消费品零售总额增长 1.13%。

8. 2012 年 1-4 月份民间固定资产投资主要情况

2012 年 1-4 月份, 民间固定资产投资 46869 亿元, 比去年同期增长 27.3%, 增速较 1-3 月份回落 1.6 个百分点, 比同期固定资产投资 (不含农户) 增速高 7.1 个百分点。民间固定资产投资占固定资产投资的比重为 62%, 比 1-3 月份提高 0.1 个百分点。

9. 财政部: 4 月全国财政收入 10774 亿 同比增长 6.9%

4 月份, 全国财政收入 10774 亿元, 比去年同月增加 692 亿元, 增长 6.9%。其中, 中央财政收入 5477 亿元, 同比增长 5%; 地方本级收入 5297 亿元, 同比增长 8.8%。财政收入中的税收收入 9428 亿元, 同比增长 2.6%。本月财政收入增幅继续大幅下降, 尤其是税收收入增幅下降更多, 主要受经济增长趋缓、价格涨幅回落、企业利润下降、实施结构性减税等因素影响。

10. 进出口数据

海关总署今天公布, 今年前 4 个月我国外贸进出口情况。据海关统计, 今年前 4 个月, 我国进出口总值 11671.8 亿美元, 比去年同期 (下同) 增长 6%。其中出口 5932.4 亿美元, 增长 6.9%; 进口 5739.4 亿美元, 增长 5.1%; 累计贸易顺差为 193 亿美元。

海关统计显示，4月份当月，我国进出口总值为3080.8亿美元，增长2.7%。其中出口1632.5亿美元，增长4.9%；进口1448.3亿美元，增长0.3%；当月贸易顺差184.2亿美元。经过季节调整法调整后，4月份我国进出口、出口和进口的同比增长速度分别为6.1%、7.2%和4.8%。

今年前4个月，我国一般贸易进出口6170.6亿美元，增长6.8%。其中出口2802.9亿美元，增长7.3%；进口3367.7亿美元，增长6.5%。一般贸易项下贸易逆差564.8亿美元，扩大2.7%。同期，我国加工贸易进出口4129.9亿美元，增长3.3%。其中出口2661.1亿美元，增长5.3%；进口1468.8亿美元，下降0.3%。加工贸易项下贸易顺差1192.3亿美元，扩大13.1%。

在与主要贸易伙伴的双边贸易中，我国与欧盟和日本双边贸易增长乏力，对俄罗斯和巴西等国进出口增长较快。统计显示，今年前4个月，我国与欧盟双边贸易总值1705.3亿美元，增长0.3%。同期，与美国双边贸易总值为1461亿美元，增长9.2%。与东盟双边贸易总值为1176.5亿美元，增长6.7%。中日双边贸易总值为1071.8亿美元，下降1.5%，同期，我国与俄罗斯和巴西双边贸易总值分别为286.9亿和250.7亿美元，分别增长27.7%和14.4%。

今年前4个月，广东省外贸进出口总值2884亿美元，增长3.3%。同期，江苏省进出口总值1648.6亿美元，下降1%；上海市和北京市进出口总值分别为1369.7亿和1369.2亿美元，分别增长2.1%和10.9%。此外，浙江省、山东省和福建省进出口总值分别为948.3亿、751.1亿和452.7亿美元，分别增长3.1%、1.4%和12.3%。

从出口方面来看，1至4月，广东出口1686.1亿美元，增长5.5%。江苏、浙江和上海分别出口958亿、652.9亿和635.7亿美元，分别增长1.7%、4.2%和1.2%。同期，山东、福建和北京分别出口386.2亿、273亿和177亿美元，分别下降0.3%、增长7.6%和增长2.9%。中西部地区出口则呈现快速增长态势，其中重庆和河南的出口增速分别为1.9倍和1.2倍，广西、四川和江西的出口增速分别为29.3%、62.8%和38.3%。

在出口商品中，今年前4个月，我国机电产品出口3467.9亿美元，增长8.5%，较同期我国出口总体增速高1.6个百分点。其中电器及电子产品出口1402.9亿美元，增长5.5%；机械设备1150.5亿美元，增长11%。同期，纺织服装和鞋等部分劳动密集型产品出口中，服装出口399.7亿美元，增长1%；纺织品出口288.5亿美元，下降0.3%；鞋类出口124亿美元，增长4.2%。

在进口商品中，今年前 4 个月，我国铁矿砂进口 2.4 亿吨，增加 6.5%，进口均价为每吨 137.6 美元，下跌 13.4%；大豆 1815 万吨，增加 22.3%，进口均价为每吨 532.9 美元，下跌 7.6%。此外，机电产品进口 2314.4 亿美元，下降 1.6%；其中汽车 39.2 万辆，增加 26.7%。

二、一周重要资讯

1. 中国人民银行决定，从 2012 年 5 月 18 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2. 扬州出台奖励个人买房政策 奖金合同价款 4%-6%不等，江苏住建厅：扬州奖励政策若与限购相悖将坚决叫停
3. 多家银行叫停首套房贷 8.5 折利率，工行带头紧缩
4. 传证监会考虑允许对冲基金投资 A 股
5. 发改委宣布 10 日零时起下调成品油价
6. 广交会出口成交额 3 年来首降 环比下滑近 5%
7. 金融机构开立商品期货账户开闸

三、本周观点

CPI: 本月 CPI 同比小幅回落, 环比再次下跌。从环比看, 食品价格环比下跌 0.9%, 猪肉价格继续处于下降通道中, 虽然近期蔬菜价格涨幅较大, 但短期内 CPI 仍将维持温和下降的趋势。

PPI: 同比第二个月录得负增长, 环比增幅为 0.2%, 增幅收窄。PPI 的继续下滑表明制造业需求继续处于萎缩的状态。

工业增加值: 4 月份规模以上工业增加值同比实际增长 9.3%, 比 3 月份回落 2.6 个百分点。环比看比上月增长 0.35%。同比增速大幅下滑, 工业增速谈论企稳仍为时尚早。从中采 PMI 小企业指数和汇丰 PMI 数据看, 中小企业的处境仍比较艰难。

房地产投资: 1-4 月份全国房地产开发投资同比增长 18.7%, 增速比 1-3 月份回落 4.8 个百分点。回落幅度超出预期, 特别是在考虑到保障房建设对冲以后, 实际的商品房投资增速肯定已经回落到 15% 以下。我们曾经提到, 如果房地产投资增速下降到 20% 以下, 相关的政策就会出现“微调”, 或者叫“明紧暗松”。近期地方政府开始陆续出台一些“救市”政策, 暗合这一点, 而中央在目前情况下难以继续“严防死守”, 这种情况与 08 年有一定的类似, 随着经济增速下降, 从地方躁动到中央默认的格局又在重演, 只不过是“萎缩版”的。总而言之, 我们继续坚持前期对地产板块和地产投资的观点。

固定资产投资: 1-4 月份, 固定资产投资(不含农户)同比增长 20.2%, 增速较 1-3 月份回落 0.7 个百分点。从环比看, 4 月份固定资产投资(不含农户)增长 0.77%。固定资产投资并未如房地产投资般出现大幅下滑, 在出口不振的情况下, 我们可以基本判定房地产投资增速和设备投资增速均处于较为明显的下降态势, 而值得注意的是, 基建类投资增速将有所反弹, 在前面的周报中我们曾提到, 3 月份以来发改委集中审批了一批重点的基建类项目, 这将对固定资产的投资下滑产生缓冲作用。

进出口: 前 4 个月进出口总值比去年同期(下同)增长 6%, 较前三月增速继续下滑。对新兴市场国家外贸的扩张难以弥补欧美部分的下滑, 特别是如广东、浙江、江苏这类贸易大省的增速更是下滑明显。在全球经济不振的大背景下, 未来进出口增速依旧不容乐观。我们认为, 如果想维持 10% 左右的增速, 需要管理层出台相关的政策。

新增贷款: 新增贷款数据大幅低于预期, 也低于我们之前 7500 亿-8000 亿的判断。充分显示了目前内需的不足和企业对经济不确定性的担忧。

数据总结：数据既然很骨感，政策即将渐丰满。目前判断中国经济二季度短周期见底仍为时尚早，经济处于加速探底的过程中，也是本周六降低存款准备金的重要因素。针对出口、对冲投资下滑、财政对于居民收入和消费的支持政策恐怕已经在管理层的计划之内。

四、附图



图 1 CPI (数据来源：统计局网站 格林期货研发中心)



图 2 CPI 分类同比涨跌幅 (数据来源：统计局网站 格林期货研发中心)

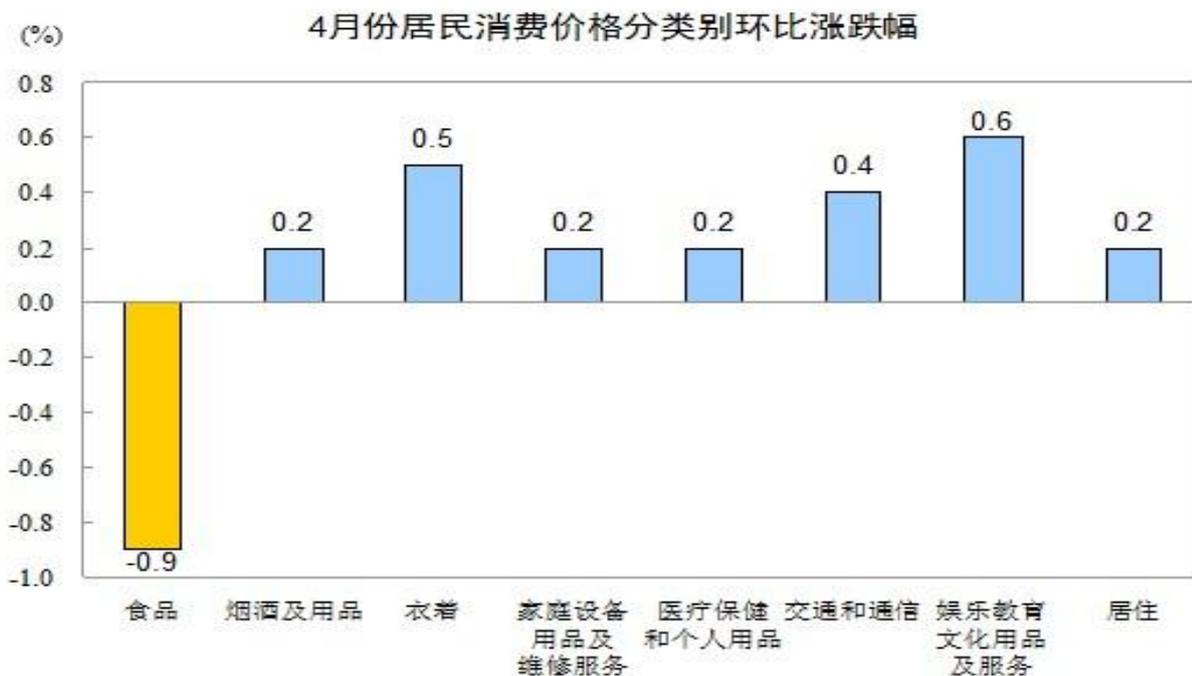


图3 CPI 分类环比涨跌幅 (数据来源: 统计局网站 格林期货研发中心)



图4 PPI (数据来源: 统计局网站 格林期货研发中心)



图5 社会消费品零售总额 (数据来源: 统计局网站 格林期货研发中心)

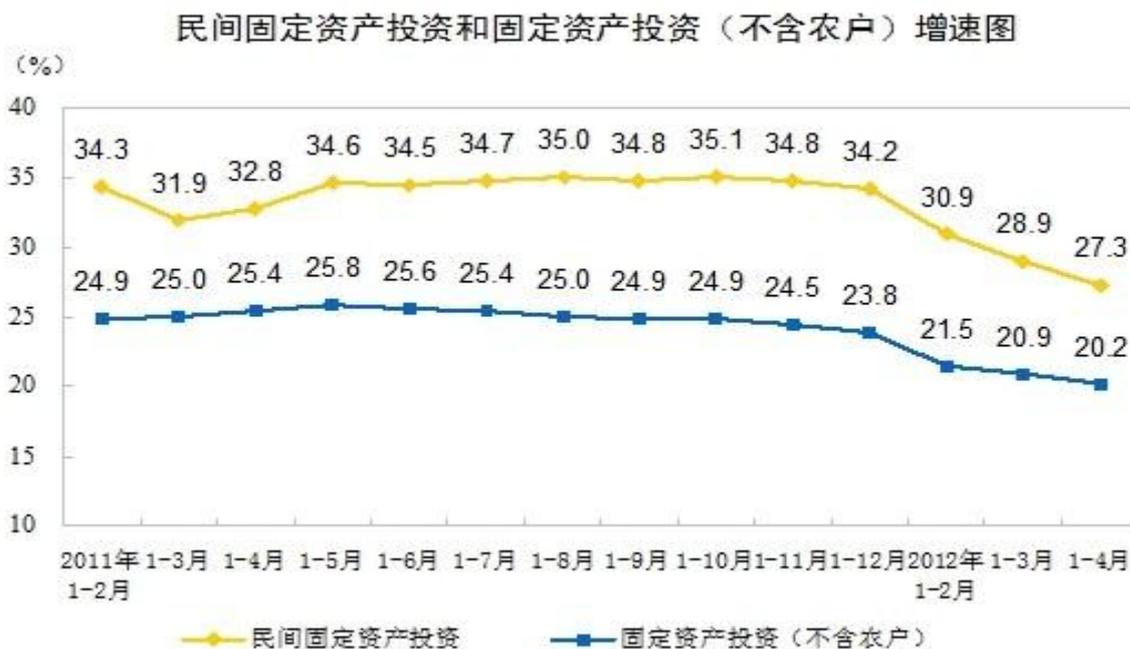


图6 民间固定资产投资和固定资产投资增速对比

(数据来源: 统计局网站 格林期货研发中心)



图7 房地产投资增速(数据来源:统计局网站 格林期货研发中心)

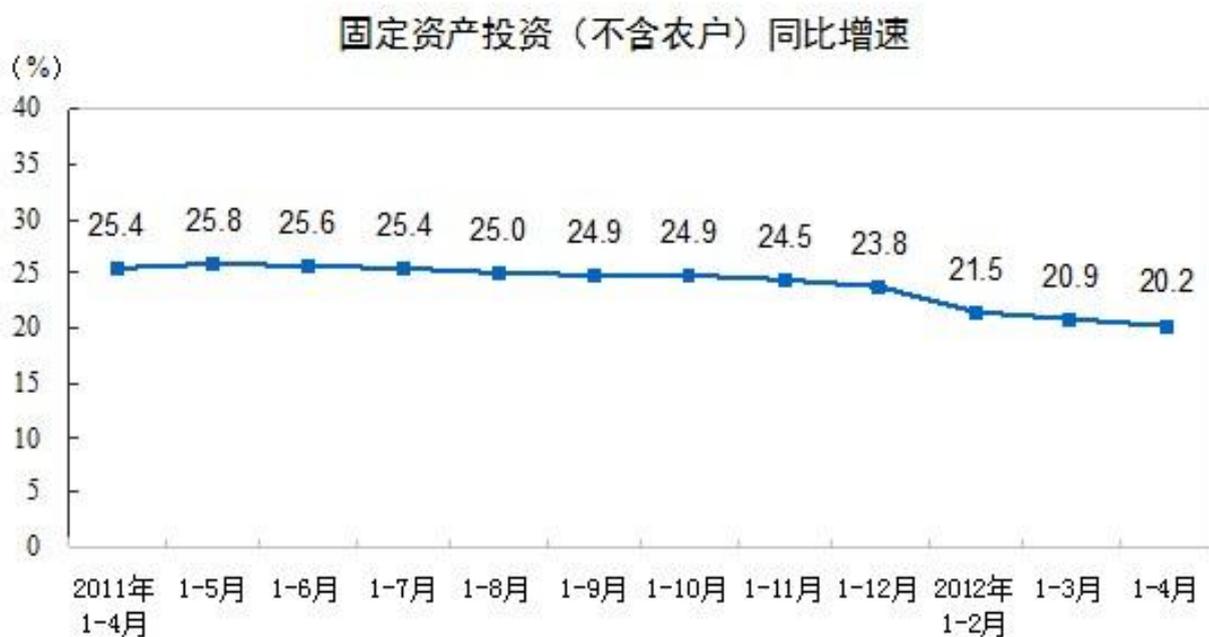


图8 固定资产投资(数据来源:统计局网站 格林期货研发中心)



图9 规模以上工业增加值 (数据来源: 统计局网站 格林期货研发中心)

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改