



## 宏观点评

证券分析师

程强

资格编号: S0120524010005

邮箱: chengqiang@tebon.com.cn

相关研究

## 金融数据或筑底

### ——2024 年 6 月金融数据点评

#### 投资要点:

➢ **核心观点:** 6 月, M2 同比继续下探, M1 同比则进一步下行至-5.0%, 居民和企业端可能都出现了“提前还贷”现象, 政府债发行环比放缓但同比依然明显多增, 6 月或是年内金融数据底。预计短期交易力量主导下 10 年国债 Q3 宽幅震荡, 波动区间或在前低 2.22%至前高 2.35%, 在配置力量主导下, 预计 10 年国债 Q4 仍有恢复下行趋势的可能。

➢ **事件:** 2024 年 7 月 12 日人民银行发布 6 月份金融统计数据:

(1) 社会融资规模: 6 月新增社融 32982 亿元, 同比少增 9283 亿元。截至 6 月末, 社融存量同比增长 8.1%, 增速较 5 月末下降 0.3 个百分点。从结构上看, 社融口径人民币贷款少增是社融同比少增的主要原因, 6 月社融口径人民币贷款新增 21960 亿元, 同比少增 10453 亿元; 6 月政府债净融资 8487 亿元, 同比多增 3116 亿元; 企业债净融资 2128 亿元, 同比少增 121 亿元; 委托、信托贷款合计新增 747 亿元, 同比多增 957 亿元; 未贴现承兑汇票减少 2047 亿元, 同比多减 1356 亿元。

(2) 人民币贷款规模: 6 月, 金融机构口径人民币贷款新增 21300 亿元, 同比少增 9200 亿元。截至 6 月末, 金融机构人民币贷款余额同比增长 8.8%, 增速较 5 月下降 0.5 个百分点。从结构上看, 居民短贷新增 2471 亿元, 同比少增 2443 亿元; 居民中长贷新增 3202 亿元, 同比少增 1428 亿元; 企业短贷新增 6700 亿元, 同比少增 749 亿元; 企业中长贷新增 9700 亿元, 同比少增 6233 亿元; 票据融资减少 393 亿元, 同比少减 428 亿元; 非银金融机构贷款减少 1417 亿元, 同比少减 545 亿元。

(3) 存款规模: 6 月, 人民币存款增加 24600 亿元, 同比少增 12500 亿元。从结构上看, 居民存款增加 21400 亿元, 同比少增 5336 亿元; 企业存款增加 10000 亿元, 同比少增 10601 亿元; 财政存款减少 8193 亿元, 同比少减 2303 亿元; 非银金融机构存款减少 1800 亿元, 同比少减 1520 亿元。

(4) 货币供应: 6 月末 M2 同比增长 6.2%, 增速较 5 月末下降 0.8 个百分点; M1 同比下降 5.0%, 降幅较 5 月末扩大 0.8 个百分点, M2-M1 增速差 11.2%, 与 5 月末持平。

➢ **信贷:** 居民端地产新政带动地产销售端改善, 但居民和企业端可能都出现了“提前还贷”现象。6 月金融机构口径新增人民币贷款 21300 亿元, 同比少增 9200 亿元, 与我们在 6 月经济数据前瞻中预测的 20000 亿较为接近。从结构来看, 6 月贷款投放主要呈现两个特征:

- **其一，517 新政后地产销售改善，但“提前还贷”可能增加，导致居民中长贷增量依然较弱。**6月，居民贷款新增 5709 亿元，同比少增 3930 亿元，相比 5 月 2915 亿元的同比少增幅度有所扩大，居民短贷和中长贷同比少增幅度均有所增加。6 月居民中长贷同比少增 1428 亿元，虽然 517 新政后地产销售有好转迹象，与 2019-2023 年同期均值相比，6 月 30 城新房+14 城二手房销售面积降幅仍然在 30% 左右，但较去年的同比降幅明显收窄，新房销售同比降幅从 4-5 月的接近 40% 收窄至 6 月的 19.5%，二手房销售同比从 5 月的 -6.9% 转正至 6 月的 3.0%，放开首套和二套房贷利率下限、降低首套和二套最低首付比对需求端起到了一定刺激效果，但取消首、二套房贷利率下限后部分地区首、二套新发房贷利率走低，与存量房贷利率差或有所扩大，居民端可能出现了与去年 8 月 31 日降低存量首套房贷利率后类似的“提前还贷”现象，尤其是去年降低的是存量首套房贷利率，存量二套房贷利率未调，517 地产新政也放开了二套房贷利率下限，二套房贷利率存量与增量利差或更大，新政后面临一定二套房“提前还贷”压力。
- **其二，4 月存款整顿的“后遗症”是企业端可能也有“提前还贷”。**6 月，企业贷款新增 16300 亿元，同比少增 6503 亿元，同比少增幅度明显扩大，6 月企业存款同比少增幅度较 5 月进一步扩大，一方面是实际融资需求依然偏弱，另一方面也可能是 4 月存款市场高息揽储整顿后部分空转资金被用来偿还存量贷款的结果，金融时报发文称浙江某制药公司因经营收益较好、资金宽裕，为降低成本，开始提前归还去年发放的 5000 万元贷款，某上市能源有限公司为降低资产负债率及节约财务成本，也利用自有资金提前归还了去年发放的 1.6 亿元贷款。企业的这类“提前还贷”行为并不代表金融支持实体力度减弱，而是实体资产配置、财务运作的自主选择，也会减少低贷高存的金融空转现象。此外，企业实际融资需求相对偏弱的背后也是“去地产化”的背景下，五篇大文章背后以制造业、设备更新改造及技术升级为代表的企业融资需求，或尚难以完全替代房地产相关行业的信用扩张能力。
- **社融：政府债融资边际放缓，社融增速或筑底。**6 月新增社融 32982 亿元，同比少增 9283 亿元，与我们在 6 月经济数据前瞻中预测的 32000 亿元较为接近。6 月政府债券融资新增 8487 亿元，同比多增 3116 亿元，6 月政府债净融资较 5 月明显放缓，国债和地方政府债净融资均较 5 月减少，地方政府债净融资降幅超 4000 亿，是政府债券融资同比多增幅度下降的主要原因。6 月新增专项债发行节奏较 5 月有所放缓，上半年新增专项债发行进度仅 38.3%。6 月社融口径本外币贷款同比少增 11068 亿，与贷款投放较弱属于同一逻辑，反映实体融资需求较弱以及居民和企业端“提前还贷”现象的影响。考虑到新增专项债从融资到形成实物工作量需要时间，年内新增专项债剩余的 2.36 万亿新增专项债额度或需在三季度进一步加快发行。从企业债券融资中也可以发行，即便在“资产荒”导致债市出现“曲线平坦化+信用利差收窄”的状态里，企业发债融资利率较低，4 月以来企业债券融资也没有出现大幅增加，仅 5 月在低基数因素下同比明显多增，绝对增量并不高，空转资金回流或对 5-6 月企业贷款和发债需求形成了一定的替代作用。
- **货币：企业活期存款增加或也是“提前还贷”的侧面印证。**6 月货币增速继续下降，M2 同比增速降低 0.8 个百分点至 6.2%，M1 同比降幅扩大 0.8 个百分点至 -5.0%，4 月整治存款市场乱象引发的“存款搬家”持续对 M1 和 M2 同比产生影响，货币增速也受总量已经较高、支付便利化、类货币产品的发展而自然存在下

行趋向。此外，居民和企业端的“提前还贷”行为也会导致存款减少、货币增长放缓，6月虽然新增1万亿企业存款，但企业活期存款增接了7097.6亿元，这也可能是企业用自有资金提前偿还存量贷款的迹象。地方化债和专项债发行较慢导致财政存款支出力度阶段性偏弱，二季度财政存款合计增加421亿元，去年二季度财政存款合计减少3099亿元，财政支出力度较低导致实体流动性没有得到相应补充，也构成M2增速放缓、M1降幅扩大的原因之一。

- **向前看，政府融资或再加速、非政府部门信用扩张斜率恢复取决于“提前还贷”的演绎。**我们以不含政府债的社融增速观察居民和企业部门信用扩张情况，6月不含政府债的社融存量同比约6.7%，较5月下降约0.4个百分点，居民和企业部门信用扩张仍在放缓，非政府部门信用扩张放缓也就意味着信用资产供给较少，这也是政府债收益率下行背后信用资产稀缺的逻辑所在。地产新政对地产销售的刺激效果释放、后续可能的专项债发行加快、资金支出加快是对后续非政府部门信用扩张的积极因素，但“提前还贷”的演绎可能仍将对非政府部门信用扩张产生影响。反映在金融数据的结构上，或体现为金融机构口径居民贷款与地产销售的相关性减弱、企业部门贷款持续偏低、社融口径政府债融资规模同比多增幅度可能扩大。综合来看，在地产政策放松、大规模设备更新及以旧换新、财政加快政策落实等扩大内需政策影响下，叠加政府债供给增多，下半年社融存量同比增速有望在8.1%-8.4%的区间运行。
- **货币政策方面，短期内降准可能性或大于降息，结构性工具投放或加速。**4月30日政治局会议强调“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本”。数量型工具层面，5-6月政府债发行较快支撑社融，预计后续配合财政政策协同发力，降准概率仍高，特别是金融数据承压和三季度可能的政府债发行高峰阶段。考虑到当前政金债发行利率较低且4月以来融资额保持较高水平，预计大规模投放PSL概率有限。
- **价格型工具层面，**预计存款利率有望进一步下调，一季度商业银行净息差继续下降至1.54%，从防范和化解系统性风险角度来看，银行仍是重要抓手，后续进一步压降存款利率概率较高，严查“手工补息”和高息揽储乱象也是降低成本的思路。关注央行通过临时正、逆回购构建的新利率走廊是否具备强约束性，即正、逆回购操作量是否充足，若操作量充足，则临时正、逆回购能够有效将资金利率约束在7天OMO-50bp到+20bp之间的新走廊内。虽然6月以来人民币汇率高位震荡，但美国降息交易再次开启有望减轻人民币贬值压力，货币政策的外部掣肘或有望缓和。
- **结构性货币政策工具方面，**中央金融工作会议提出“要做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，这与中国经济转型的需要也是密切相关的，在经济结构调整的过程中，预计结构性货币政策工具大有可为，6月12日央行召开保障性住房再贷款工作推进会，6月14日央行发文表示科技创新再贷款加速落地，后续或增设更多结构性工具或将现有工具扩容以精准支持经济结构转型发展，对应对科技创新、产业升级、减碳环保等重点领域加大信贷等支持力度。

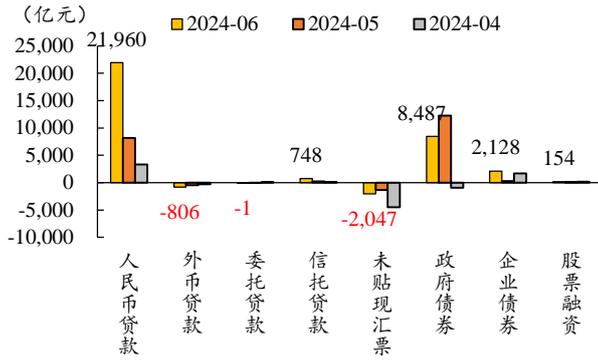
- > **10 年国债 Q3 或宽幅震荡，Q4 或再回收收益率下行趋势：**当前宏观数据与企业、居民微观体感的差别，主要来自于“去地产化”背景下，工业稳增长、基建和制造业投资对经济增长的拉动作用，但上述领域或尚无法替代房地产及其行业在信用扩张、财税收入、财富效应等方面的影响，M1 同比以及社融不含政府债券口径存量同比进一步下探，是对居民及企业预期的一种写照，当前债市面临超额储蓄、“资产荒”与“曲线平坦化+信用利差收窄”的现状，但央行借券和临时正、逆回购对市场预期影响显著，市场此前已对央行卖债有一定预期，后续仍需观察央行公开市场公告可能提示的借券规模，若规模不大则长债可能利空出尽，但受央行利率调控力度可能逐步扩大影响，市场或担忧借券规模扩大，长债收益率下行空间有限；若借券规模较大则受限于中长期国债存量，借券操作持续性有限，长债收益率可能脉冲式上行。投资策略方面，短期求稳，在止盈情绪、央行借券、地产政策预期和政府债发行提速等因素带来的供给扰动等多重影响下，利率可能阶段性上行；中期视角下，中长期国债三季度受到期量较大影响供需缺口或持续，预计三季度 10Y 国债收益率在供需缺口和央行借券双方向影响下震荡为主，震荡区间或在前低 2.22%至前高 2.35%之间；长期视角下，超额储蓄和资产荒现象持续，基本面走势和经济政策的综合表现决定了存在大量配置力量推动利率下行，预计 10 年国债 Q4 仍有恢复下行趋势的可能。
- > **风险提示：**（1）国内货币政策变化超预期；（2）海外主要经济体货币政策变化超预期；（3）地方政府债务化解政策力度超预期。

表 1: 6 月金融数据概览

| 单位: 亿元/%       |              | 24-06   | 24-05  | 24-04   | 24-03  | 24-02   | 24-01  |
|----------------|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 社会融资规模         | 当月新增         | 32,982  | 20,648 | -658    | 48,335 | 14,959  | 64,734 |
|                | 表内业务 (本外币贷款) | 21,154  | 7,710  | 3,039   | 33,463 | 9,764   | 49,390 |
|                | 表外业务         | -1,300  | -1,115 | -4,259  | 3,768  | -3,287  | 6,009  |
|                | 委托贷款、信托贷款    | 747     | 215    | 231     | 216    | 399     | 373    |
|                | 未贴现承兑汇票      | -2,047  | -1,330 | -4,490  | 3,552  | -3,686  | 5,636  |
|                | 政府债券         | 8,487   | 12,266 | -937    | 4,626  | 6,011   | 2,947  |
|                | 直接融资         | 2,282   | 396    | 1,893   | 4,464  | 1,537   | 4,742  |
|                | 企业债券         | 2,128   | 285    | 1,707   | 4,237  | 1,423   | 4,320  |
|                | 股票融资         | 154     | 111    | 186     | 227    | 114     | 422    |
|                | 其他项目         | 2,359   | 308    | -1,447  | 999    | 278     | 271    |
| 社会融资规模<br>同比多增 | 当月同比多增       | -9,283  | 5,088  | -12,907 | -5,532 | -16,651 | 4,778  |
|                | 表内业务 (本外币贷款) | -11,068 | -4,171 | -1,073  | -6,451 | -8,730  | 207    |
|                | 表外业务         | -399    | 342    | -3,116  | 1,846  | -3,207  | 2,524  |
|                | 委托贷款、信托贷款    | 957     | -123   | 29      | 86     | 410     | -149   |
|                | 未贴现承兑汇票      | -1,356  | 465    | -3,145  | 1,760  | -3,617  | 2,673  |
|                | 政府债券         | 3,116   | 6,695  | -5,485  | -1,389 | -2,127  | -1,193 |
|                | 直接融资         | -667    | 1,787  | -2,040  | 493    | -2,696  | 2,140  |
|                | 企业债券         | -121    | 2,429  | -1,233  | 880    | -2,239  | 2,682  |
|                | 股票融资         | -546    | -642   | -807    | -387   | -457    | -542   |
|                | 其他项目         | -265    | 141    | -1,519  | -86    | 190     | 292    |
| 人民币贷款          | 当月新增         | 21,300  | 9,500  | 7,300   | 30,900 | 14,500  | 49,200 |
|                | 居民部门         | 5,709   | 757    | -5,166  | 9,406  | -5,907  | 9,801  |
|                | 短期贷款         | 2,471   | 243    | -3,518  | 4,908  | -4,868  | 3,528  |
|                | 中长期贷款        | 3,202   | 514    | -1,666  | 4,516  | -1,038  | 6,272  |
|                | 企业部门         | 16,300  | 7,400  | 8,600   | 23,400 | 15,700  | 38,600 |
|                | 短期贷款         | 6,700   | -1,200 | -4,100  | 9,800  | 5,300   | 14,600 |
|                | 中长期贷款        | 9,700   | 5,000  | 4,100   | 16,000 | 12,900  | 33,100 |
|                | 票据融资         | -393    | 3,572  | 8,381   | -2,500 | -2,767  | -9,733 |
| 人民币贷款<br>同比多增  | 当月同比多增       | -9,200  | -4,100 | 112     | -8,000 | -3,600  | 200    |
|                | 居民部门         | -3,930  | -2,915 | -2,755  | -3,041 | -7,988  | 7,229  |
|                | 短期贷款         | -2,443  | -1,745 | -2,263  | -1,186 | -6,086  | 3,187  |
|                | 中长期贷款        | -1,428  | -1,170 | -510    | -1,832 | -1,901  | 4,041  |
|                | 企业部门         | -6,503  | -1,158 | 1,761   | -3,600 | -400    | -8,200 |
|                | 短期贷款         | -749    | -1,550 | -3,001  | -1,015 | -485    | -500   |
|                | 中长期贷款        | -6,233  | -2,698 | -2,569  | -4,700 | 1,800   | -1,900 |
|                | 票据融资         | 428     | 3,152  | 7,101   | 2,187  | -1,778  | -5,606 |
| 存款             | 当月新增         | 24,600  | 16,800 | -39,200 | 48,000 | 9,600   | 54,800 |
|                | 财政存款         | -8,193  | 7,633  | 981     | -7,661 | -3,798  | 8,604  |
|                | 居民存款         | 21,400  | 4,200  | -18,500 | 28,300 | 32,000  | 25,300 |
|                | 企业存款         | 10,000  | -8,000 | -18,725 | 20,725 | -29,900 | 11,400 |
|                | 非银行金融机构      | -1,800  | 11,600 | -3,300  | -1,500 | 11,574  | 5,526  |
| 信用扩张           | 社融存量同比       | 8.1     | 8.4    | 8.3     | 8.7    | 9.0     | 9.5    |
|                | 社融不含政府债存量同比  | 6.7     | 7.1    | 7.2     | 7.5    | 7.7     | 8.2    |
|                | 信贷余额同比       | 8.8     | 9.3    | 9.6     | 9.6    | 10.1    | 10.4   |
| 货币供给           | M1 同比        | -5.0    | -4.2   | -1.4    | 1.1    | 1.2     | 5.9    |
|                | M2 同比        | 6.2     | 7.0    | 7.2     | 8.3    | 8.7     | 8.7    |

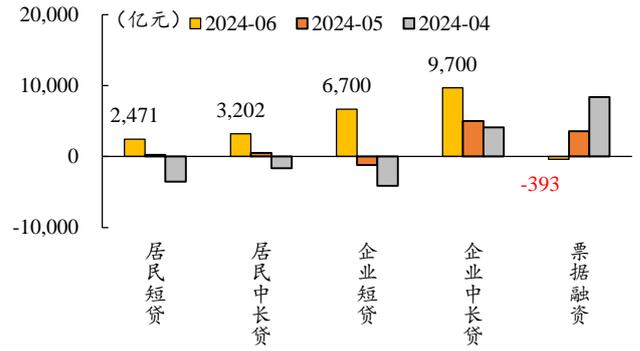
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 1：新增社会融资规模构成



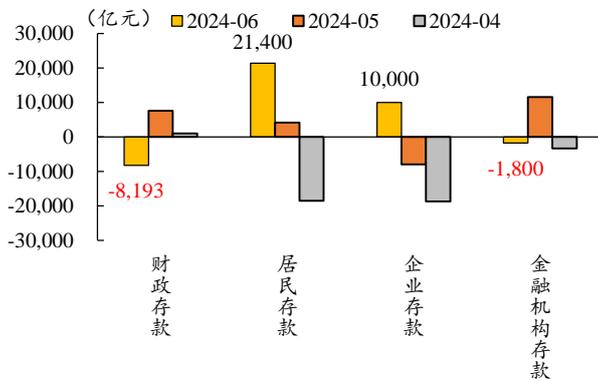
资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：新增人民币贷款构成



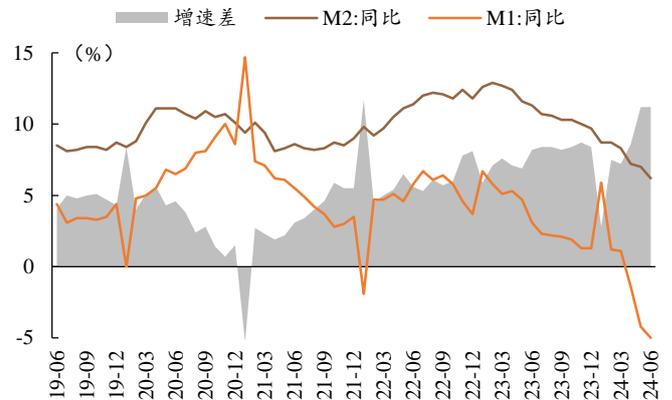
资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：新增人民币存款构成



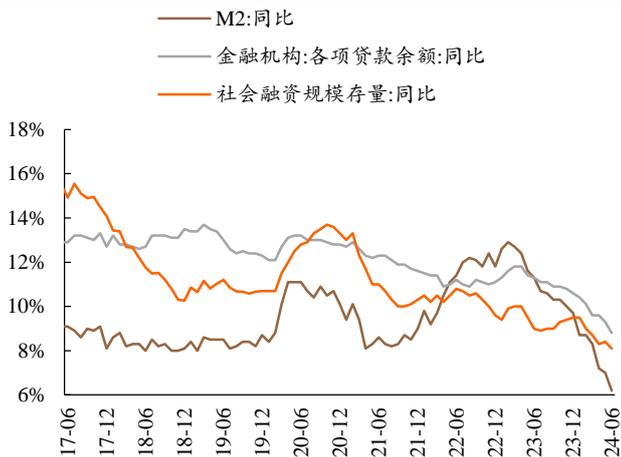
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：货币流通情况



资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：M2、社融存量、信贷余额同比



资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：社融分类存量同比



资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：结构性货币政策工具表（截止 2024 年 3 月末）

| 工具名称  |    | 存续状态            | 支持领域                            | 发放对象                         | 利率(1年期)<br>/激励比例 | 额度(亿元) | 余额(亿元) |
|-------|----|-----------------|---------------------------------|------------------------------|------------------|--------|--------|
| 长期性工具 | 1  | 支农再贷款           | 涉农领域                            | 农商行、农合行、农信社、村镇银行             | 1.75%            | 8100   | 6650   |
|       | 2  | 支小再贷款           | 小微企业、民营企业                       | 城商行、农商行、农合行、村镇银行、民营银行        | 1.75%            | 18000  | 16718  |
|       | 3  | 再贴现             | 涉农、小微和民营企业                      | 具有贴现资格的银行业金融机构               | 1.75% (6个月)      | 7400   | 5991   |
| 阶段性工具 | 4  | 普惠小微贷款支持工具      | 普惠小微企业                          | 地方法人金融机构                     | 1% (激励)          | 800    | 554    |
|       | 5  | 抵押补充贷款          | 棚户区改造、地下管廊、重点水利工程等              | 开发银行、农发行、进出口银行               | 2.25%            | /      | 33700  |
|       | 6  | 碳减排支持工具         | 清洁能源、节能减排、碳减排技术                 | 21家全国性金融机构、部分外资金融机构和地方法人金融机构 | 1.75%            | 8000   | 5140   |
|       | 7  | 普惠养老专项再贷款       | 公益型、普惠型养老机构运营，居家社区养老体系建设，老年产品制造 | 工农中建交、开发银行、进出口银行             | 1.75%            | 400    | 18     |
|       | 8  | 民企债券融资支持工具(II)  | 民营企业                            | 专业机构                         | 1.75%            | 500    | 0      |
|       | 9  | 保交楼贷款支持计划       | 保交楼项目                           | 工农中建交，邮储                     | 0%               | 2000   | 86     |
|       | 10 | 租赁住房贷款支持计划      | 试点城市收购存量住房                      | 工农中建交、邮储、开发银行                | 1.75%            | 1000   | 20     |
|       | 11 | 交通物流专项再贷款       | 道路货物运输经营者和中小微物流(含快递)、仓储企业       | 工农中建交、邮储、农发行                 | 1.75%            | 1000   | 206    |
|       | 12 | 设备更新改造专项再贷款     | 制造业，服务领域和中小微企业、个体工商户            | 21家全国性金融机构                   | 1.75%            | 2000   | 1567   |
|       | 13 | 普惠小微贷款减息支持工具    | 普惠小微企业                          | 16家全国性金机构、地方法人金融机构           | 1% (激励)          | /      | 269    |
|       | 14 | 支持煤炭清洁高效利用专项再贷款 | 煤炭清洁高效利用、煤炭开发利用和储备              | 工农中建交、开发银行、进出口银行             | 1.75%            | 3000   | 2641   |
|       | 15 | 科技创新再贷款         | 科技创新企业                          | 21家全国性金融机构                   | 1.75%            | 4000   | 1548   |
|       | 16 | 收费公路贷款支持工具      | 收费公路主体                          | 21家全国性金融机构                   | 0.5% (激励)        | /      | 83     |
|       | 17 | 房企纾困专项再贷款       | 房企项目并购                          | 5家全国性资产管理公司                  | 1.75%            | 800    | 209    |
| 合计    |    |                 |                                 |                              |                  |        | 75401  |

资料来源：人民银行，德邦研究所

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

程强，博士，CFA，CPA，德邦证券研究所所长、首席经济学家。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

| 1. 投资评级的比较和评级标准：   | 类别     | 评级   | 说明                             |
|--|--------|------|--------------------------------|
| 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；          | 股票投资评级 | 买入   | 相对强于市场表现 20%以上；                |
|  |        | 增持   | 相对强于市场表现 5%~20%；               |
|  |        | 中性   | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；            |
|  |        | 减持   | 相对弱于市场表现 5%以下。                 |
| 2. 市场基准指数的比较标准：<br>A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；      |
|  |        | 中性   | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
|  |        | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。      |

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。