

编辑：潘婧

Tel: 0755 2262 4887

Email: panjing830@pingan.com.cn

海外市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
道琼斯指数	12150.1	0.43	5.14	
标普 500 指数	1258.5	0.11	5.29	
纳斯达克指数	2649.6	-0.23	5.33	
日经 225 指数	8575.2	-1.39	1.15	
香港恒生指数	18942.2	-1.24	3.76	
香港国企指数	10258.5	-1.48	5.60	
英国 FTSE	5568.7	0.01	4.34	
巴西圣保罗指数	59536.2	1.06	7.66	
印度孟买	16805.3	-0.25	3.95	
俄罗斯 RTS 指数	1484.5	-0.08	-3.65	
台湾加权指数	6956.3	-2.00	-0.46	
韩国 KOSP100	1902.8	-1.04	2.49	

资料来源: bloomberg

国内市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
上证综合指数	2325.9	-0.31	-1.47	
上证 B 股指数	220.9	1.77	-0.77	
深证成份指数	9586.9	0.01	-2.26	
深圳 B 股指数	573.6	1.71	-0.94	
沪深 300 指数	2516.3	-0.20	-1.60	
中小板指数	5502.4	0.17	-3.19	
上证国债指数	130.9	0.11	0.15	
上证基金指数	3834.2	-0.23	-1.11	

资料来源: wind

大宗商品		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
纽约期油	101.2	-0.06	0.86	
现货金	1726.3	0.35	1.22	
波罗的海干散货	1848.0	-0.43	1.09	
伦敦铜	7835.0	-1.17	4.61	
伦敦铝	2113.0	-0.80	5.86	
伦敦锌	2045.0	0.25	4.44	
CBOT 大豆	1129.5	0.29	0.40	
CBOT 玉米	596.5	0.93	-0.25	
NYBOT 棉花	93.8	1.72	1.21	
NYBOT 糖	24.2	0.42	2.94	

资料来源: bloomberg

概览

分析师观点

宏观策略

每日观察

平安策略观澜(上)：正本清源--业绩风险来临

行业公司

超市行业 2012 年度投资策略:寒冬料峭，但闻春风

宜昌交运 (002627) 调研报告: 精细化经营凸显管理层积极的态度，“推荐”

华鲁恒升 (600426): 新建 20 万吨年多元醇项目点评，“推荐”

一致药业 (000028) 事项点评: 收购两市级商业公司，助推长期发展，“推荐”

每周重点荐股表现和行业板块的数据

海外市场主要经济数据

资讯速递

国内财经

报道：温和通货膨胀局面料将维持

惠誉：中国央行可能将有针对性地下调存准率

中国媒体社论称对人民币下跌不必过度担忧

中国暗示减排立场变化 愿接受强制指标

银行隐形涉房贷款或达 10 万亿

国际财经

周二亚太主要股指全线下挫台股连跌三日

野村：欧元区若解体 只有德国新货币不会贬值

澳大利亚央行降息 25 个基点至 4.25%

OECD：经济危机扩大了收入差距

标普将欧元区 15 国评级列入负面观察名单

分析师观点

宏观策略

每日观察

市场表现回顾：

A股市场：沪深两市主要股指周二涨跌互现。截至收盘，上证综指报 2325.91 点，跌幅 0.31%；深成指报 9586.94 点，涨幅 0.01%；创业板指收报 798.10 点，涨幅 0.71%。行业板块表现分化，涨幅前三的板块为信息服务、信息设备和房地产，跌幅前三的板块为食品饮料、有色金属和农林牧渔。

债券市场：中国银行间债市周二现券收益率小幅反弹。交易所市场方面，上证国债市场周二大幅上涨。上证国债指数收报 130.92 点，涨幅 0.11%；信用债走势分化；可转债涨跌参半。

外围市场：周一美国主要股指涨跌不一。截至收盘，道指报 12150.13 点，涨幅 0.43%；纳指报 2649.56 点，跌幅 0.23%；标普 500 报 1258.47 点，涨幅 0.11%。标普警告称可能下调欧洲金融稳定机制(EFSF)的 3A 评级。泛欧道琼斯指数周二收于 241.92 点，跌幅 0.34%。

外汇：美元指数周二下跌。截至纽约外汇市场收盘，追踪一揽子六种主要货币的美元指数报 78.55 点，跌幅 0.06%。欧元兑美元收于 1.3399 美元，跌幅 0.02%。

大宗商品：纽约原油期货周二小幅上涨，NYMEX1 月原油期货价格上涨 0.29 元，报每桶 101.28 美元，涨幅 0.3%。纽约黄金期货价格周二收盘小幅下跌，COMEX2 月黄金期货价格下跌 2.70 美元，报收于每盎司 1705.70 美元，跌幅 0.2%。

平安观点：

昨日市场仍然疲软，周一跌幅较深的中小公司小幅反弹。沪市成交 426 亿元，深市成交 407 亿元，成交量较前一交易日显著萎缩，反映出市场的观望情绪较为浓厚。一年期央票发行利率意外持平，市场对于货币政策全面放松的预期有所降低，符合我们之前对于政策只会适时适度的预调微调而非全面放松的判断。对于后市我们仍然坚持前期“先下后上”的判断，“先下”深度取决于实际业绩风险大小；而“后上”高度取决于政策和估值环境改善空间。

证券分析师：蔡大贵 0755-22627241 执业证书编号：S1060511010003

平安策略观澜(上)：正本清源--业绩风险来临

平安观点：

平安证券 2012 年度策略报告《经济潜水，股市冲浪》提出：未来市场可能经历“先下后上再回”的路径，“先下”深度取决于实际业绩风险大小；“后上”高度取决于政策和估值环境改善空间，“再回”力度取决于通胀反复程度。短期看，市场“先下后上”的节奏取决于对业绩风险释放和估值环境改善这两个基本变量的博弈。有鉴于此，我们推出平安策略观澜的两篇系列专题，第一篇立足于揭示 2012 年的实际业绩风险；第二篇立足于解答政策和估值环境的未来变化。我们的目标是通过这两篇专题，分析和展望影响未来市场运行的核心变量，进而提供市场判断和行业配置的前提和基础。

1. **多维度分析 2012 年净利润增速将回落至 12%-17%**。宏观经济下行背景下，2012 年上市公司整体盈利增速不容乐观，目前 20% 的市场一致预期存在下调空间。根据平安宏观组和主要行业研究员

判断，基于自上而下和自下而上两种方法的测算结果显示：综合考虑地产产业链和金融行业业绩增速的不确定性，明年上市公司净利润增速水平可能回落至 12%-17% 区间。

2. **“去杠杆”和“降周转”下 ROE 水平将下行至 11%。**过去两年上市公司的高 ROE 水平主要由财务杠杆放大和资产周转率提升来驱动，销售净利率水平则无太多改善。预计明年上市公司 ROE 面临下行压力：第一，经济下滑过程中，上市公司净利率水平可能持续表现疲软；第二，增长风险呈现和实体需求回落导致上市公司资产周转率趋于下行；第三，货币环境偏紧决定上市公司财务杠杆存在向下调整压力。金融“去杠杆”和需求“降周转”趋势下，预计 2012 年上市公司 ROE 水平将从目前的 13% 回落至 10.93% 左右。
3. **上市公司业绩风险释放可能集中在明年上半年。**经济景气回落的最坏区间在今年四季度至明年一季度。鉴于宏观波动向微观业绩传导存在时滞，预计上市公司业绩风险可能在明年二季度集中释放。据测算，最坏情况下明年上半年上市公司净利润增速可能快速回落至 9.7% 左右，对应上市公司上半年 ROE 水平 5.9% 左右，而一旦 GDP 增速下滑至 8.5% 以下，明年上半年上市公司整体业绩增速出现个位数增长概率较高，且不排除负增长可能。
4. **重点关注 ROE 和业绩相对确定的低估值蓝筹股。**利润增速和盈利能力 (ROE) 变化趋势决定板块和行业的未来分化。建议规避高业绩风险板块，寻找业绩增速稳定行业；规避高杠杆和高周转行业，寻找周转率和杠杆率相对稳定板块。总体而言，中游和上游周期性行业，尤其是地产产业链相关的建筑建材、工程机械等领域依然存在较大业绩调整风险，建议重点关注生物医药、电力设备、食品饮料、TMT 等高业绩确定性板块。

证券分析师：王韧 执业证书编号：S1060511010009

行业公司

超市行业 2012 年度投资策略：寒冬料峭，但闻春风

平安观点：

1. **2011 年，我们正经历行业最坏的时候。**2011 年，CPI 持续高企，社会零售总额的实际增速明显下降，超市行业出现价升量不涨的情况。中国经济越过刘易斯拐点后，人工成本的上升趋势已经形成，同时优质商业物业的稀缺性使得租金成本不断上升，使得超市的人工和租金费用率不断上升。2011 年，收入增速下降和成本上涨双重制约了超市行业利润增长。
2. **通胀趋于温和，超市现转机。**我们预计明年 CPI 将下降至 4% 以下，温和通胀将导致 1) 消费者信心回升，超市销量回升；2) 超市板块将获得相对于大盘的正收益。
3. **政策层面：收入改革和物流振兴长期利好超市行业发展。**个税起征点上调至 3500 元后，约有 6000 万人不需要缴纳个人所得税，若以平均 3000 元的工资计算，这部分人群平均每人每年可用于消费总额增加 540 亿元，而这部分中低收入人群正是超市主力消费人群；“十二五”制定的物流政策的实施将从根本上解决物流成本中较严重的收费问题，推动行业供应链整合。
4. **2012 扩张仍是主旋律。**我国超市行业处于跑马圈地期，新开门店目前依旧是超市企业收入增长的主力。行业集中度提升虽然是大趋势，但由于中国的消费地域性较强，预计 2012 年行业集中度提升缓慢，仍旧以扩张为主。
5. **配置首选中西部龙头，直采优势的公司具有中长期配置价值，推荐中百集团、步步高和永辉超市。**依据 S 曲线原理，我们认为中西部地区龙头超市最具有扩张潜力，我们推荐区域龙头中百集团和步步高；目前 A 股中生鲜直采供应链最完善的是永辉超市，具有中长期配置价值。

证券分析师：聂秀欣 执业证书编号：S1060511010019

宜昌交运（002627）调研报告：精细化经营凸显管理层积极的态度，“推荐”

平安观点：

- 依托股东背景，积极投身鄂西旅游客运。**公司利用控制人国资委和股东鄂西圈投的优势，积极投身鄂西圈生态文化旅游业务，如合资建设三峡游轮集散中心、开发“高峡平湖游”、三峡“两坝一峡”等旅游业务。旅游客运明年主要贡献来源于新投产的2艘“两坝一峡”游轮，募投项目之一200辆环保旅游客车中一部分（已经试运行22辆，看运行情况择机增加投放市场）。投身鄂西旅游客运突破了公司依托客运站经营线路的局限性，拓宽了公司的盈利能力，随着鄂西旅游的开发，公司旅游客运必将继续保持高速发展。募投项目的投产支撑公司旅游客运收入未来三年年均复合增速可达78%，在道路运输中的比重由2010年的9.8%上升至2013年的30%。
- 汉宜高铁分流影响推后，线路并购有望持续。**公司客运业务主要受汉宜高铁的分流，由于高铁通车时间由2012年3月往后延至6月份通车，预计汉宜线路收入占整体客运比例约15%，占比不大，且公司积极的调整线路将影响降到最低，高铁带来的人流量增加也将间接的促进公司客运业务的发展。随着公司宜昌市客运中心、东山客运站的建成，公司未来三年有望继续拓展营运线路，并在圈内通过并购继续拓展空间。
- 汽车销售业务平稳增长。**公司依托客运站业务充沛的现金流，大力发展汽车销售业务，截至目前拥有宜昌和恩施两地共6家4S店。目前，公司的战略重心主要是围绕旅游项目开展客运业务，汽车销售业务目前不是公司的战略重点，预计公司汽车销售业务以拓展强势品牌为主进行稳健经营，不会进行大规模的外延式扩张，将保持较为平稳的增长，我们粗略预计此业务未来三年的平均增速约为15%。
- 精细化经营，稳健化管理凸显良好的管理水平。**我们实地调研了公司宜昌市汽车客运中心、宜昌市长途汽车站、宜昌港码头，体验了公司“两坝一峡”游轮业务。最大的感触是公司精细化经营和稳健化管理，凸显了良好的管理水平。以长途汽车站为例，公司围绕汽车客运，积极进取，开拓了“交运超市”、“交运快递”，出租商铺、广告牌等，提供附加服务不仅提升了公司整体形象，而且实现了业务的良好盈利。
- 给予“推荐”投资评级。**我们预计：公司2011年、2012年、2013年归属于母公司净利润为1.07、1.31、1.52亿元，按发行后总股本折算后EPS分别为0.80、0.99、1.14元，对应于12月5日的收盘价14.99元对应PE分别为18.8、15.2、13.2倍。鉴于公司良好的管理层水平，大力发展旅游客运，首次覆盖给予“推荐”的投资评级。

证券分析师：储海 执业证书编号：S1060511010024

华鲁恒升（600426）：新建20万吨年多元醇项目点评，“推荐”

事项：

12月2日，公司董事会审议并通过了《关于公司新建20万吨/年多元醇项目的议案》。公司拟以丙烯和自产的合成气为原料，建设一套20万吨/年多元醇装置，建设周期13个月。该项目估算总投资68,000万元，项目建成后，年均销售收入202,000万元。

平安观点：

- 多元醇项目将拓展公司产品链。**公司多元醇项目包括丁辛醇及其副产品，采用的原料为丙烯和自产的合成气。公司运用煤气化联营生产模式，生产尿素、DMF、醋酸、三甲胺等产品。此次投资建设多元醇项目，将进一步扩展产品链，提高一体化生产能力。

2. **多元醇项目预计将在 2013 年一季度建成投产，届时盈利能力将较好。**多元醇项目建设周期 13 个月，我们预计将在 2013 年一季度建成投产。届时，随着宏观经济稳定和回升，我们预计丁辛醇等产品除税价将在 1 万元/吨（目前除税价 8500 元/吨），产品毛利率约 20%，增厚 EPS 约 0.22 元。
3. **主营产品价格-尿素回升，但醋酸、DMF 等下滑。**受限电、工业复合肥采购及外发南方等成交较好等因素支撑，11 月份以来尿素价格回升，预计随着电力和煤炭涨价的成本推动，后期尿素价格仍将维持高位（电力和煤炭涨价推动公司尿素吨成本上涨 40~50 元）。受累于下游需求低迷，近 2 个月来醋酸华东市场价从最高位下跌 21%，DMF 下跌 5%，预计短期内价格回升空间有限。
4. **公司长期业绩增长主要来源于新增产能和新建项目。**公司现有尿素实际产能 120 万吨/年，改造后将增加 20 万吨/年；现有醋酸产能 35 万吨/年，节能改造后将增加至 50 万吨/年，2013 年将增加至 80 万吨/年；在建的 16 万吨/年己二酸项目预计于 12 月底建成投产；在建的 5 万吨/年乙二醇项目预计于明年一季度建成投产；10 万吨/年三聚氰胺项目预计于明年底建成投产；20 万吨/年多元醇项目预计于 2013 年一季度建成投产。
5. **预计未来业绩稳定增长，维持“推荐”。**公司依靠不断提升的煤气化生产能力，横向和纵向扩展产品链，预计未来业绩稳定增长。我们预计，公司 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.39、0.59、0.97 元，对应前收盘价的动态 PE 分别为 25.4、16.6、10.2 倍，维持“推荐”。
6. **风险提示。**宏观经济增速下降幅度和持续时间超出预期，公司主导产品销量和盈利能力下降；新建的己二酸、乙二醇、醋酸、三聚氰胺、多元醇等项目完成时间推迟。

证券分析师：伍颖 执业证书编号：S1060511010017

一致药业（000028）事项点评：收购两市级商业公司，助推长期发展，“推荐”

事项：

公司于 2011 年 12 月 6 日公告，收购广西梧州华梧药材有限公司 99.7% 股权和肇庆市和信医药有限公司 100% 股权。

平安观点：

1. **收购标的收入规模增厚有限，但战略意义重大。**广西梧州华梧公司 2011 年 1-6 月主营业务收入 1,428.30 万元，实现的净利润为-207.03 万元。肇庆和信 2011 年 1—8 月主营业务收入 2366.31 万元，实现的净利润为 20.58 万元。我们预计两公司 2011 年全年合计收入约为 6000 万元。虽然收入和利润增厚有限，但产业集中度提高是医药商业重要的投资主题，也有利于公司进一步通过资源整合实现商业的稳定增长。
2. **并购仍会继续。**在 2011 年 7 月我们出具的调研报告中指出，公司未来 2-3 年内将持续在两广地区收购 15-17 家市一级医药公司。考虑目前收购的两家，预计仍有 13-15 家商业标的收购将在未来 3 年内完成。
3. **抗生素政策管制严厉，短期抑制估值，但不改公司长期价值。**2011 年以来，全国都在执行严厉的抗生素管理办法，各地对于滥用抗生素也出台了各种严厉处罚措施。虽然公司根据市场销售情况调整头孢类抗生素品种结构，从而有效实现利润增长。我们认为负面政策短期内仍然会压制公司估值，但我们对公司长期增长仍有信心。
4. **维持“推荐”评级。**我们预计在灵活的品种调整机制下，公司仍将保持 30% 以上业绩增速。我们预测 2011-13 年公司每股收益分别为 1.22、1.55 和 1.84 元，对应当前股价市盈率分别为 21.23、16.71、14.08 倍。考虑公司较低的估值，维持“推荐”评级。

证券分析师：凌军 执业证书编号：S1060511010016

每周重点荐股表现和行业板块的数据

图表1 主要指数估值比较

主要指数 PE 估值比较					
指数名称	最新 PE 估值		指数名称	最新 PE 估值	
	2011 (E)	2012 (E)		2011 (E)	2012 (E)
沪深 300	10.6	8.7	上证 50	9.3	7.7
上证 A 股	11.2	9.2	中证 100	9.6	8.0
中小板指	26.2	19.3	中证 500	23.3	17.4
创业板指	33.7	23.5	中证 700	20.6	15.9

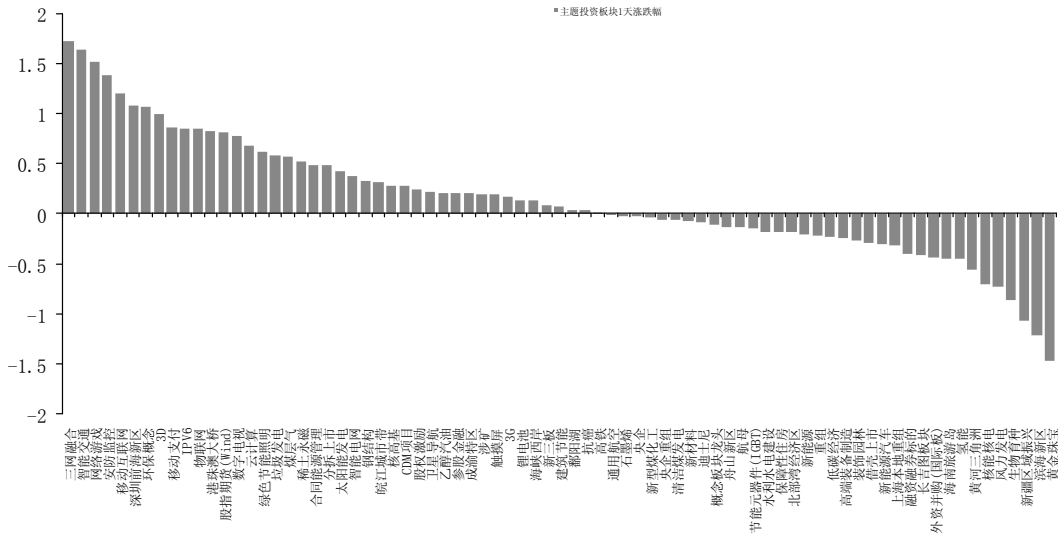
资料来源: 朝阳永续

图表2 申万一级行业涨跌幅

名称	证券代码	涨跌	涨跌幅	预测净利润(万元)		总市值加权 P/E	
				2011(E)	2012(E)	2011(E)	2012(E)
信息服务	801220.SI	12.84	0.79%	2280680	3310095	32.54	22.72
信息设备	801100.SI	8.12	0.72%	1654221	2152193	28.94	22.24
房地产	801180.SI	13.68	0.60%	8102203	10799409	12.97	9.67
电子元器件	801080.SI	4.44	0.32%	1529311	2202422	38.39	26.11
采掘	801020.SI	13.43	0.27%	25716793	29269640	13.64	11.98
机械设备	801070.SI	9.46	0.26%	8664154	11185170	23.16	17.92
家用电器	801110.SI	4.59	0.24%	2027341	2474307	16.06	13.13
公用事业	801160.SI	3.08	0.19%	4011216	4780739	21.79	18.25
纺织服装	801130.SI	1.20	0.06%	1213546	1566885	27.55	21.35
医药生物	801150.SI	1.83	0.05%	4302489	5425859	28.77	22.79
综合	801230.SI	-1.98	-0.11%	746842	838535	24.64	22.06
商业贸易	801200.SI	-6.03	-0.18%	3020539	3841737	22.75	17.87
轻工制造	801140.SI	-3.09	-0.19%	1094269	1411170	24.89	19.29
黑色金属	801040.SI	-4.4	-0.21%	4791201	6057889	12.87	10.31
建筑建材	801060.SI	-6.11	-0.26%	8507489	10907562	14.72	11.47
化工	801030.SI	-5.24	-0.26%	13209520	15752929	15.17	12.77
金融服务	801190.SI	-5.43	-0.27%	90707146	106144704	8.83	7.54
交通运输	801170.SI	-6.1	-0.35%	9462143	9981335	13.69	13.01
餐饮旅游	801210.SI	-10.24	-0.40%	389702	494567	32.55	25.59
交运设备	801090.SI	-10.78	-0.41%	7183943	8428024	16.56	14.17
农林牧渔	801010.SI	-14.25	-0.74%	1043694	1348100	34.94	27.17
有色金属	801050.SI	-26.69	-0.75%	4134555	5390519	29.75	22.65
食品饮料	801120.SI	-58	-0.99%	3486259	4439722	27.49	21.70

资料来源: Wind

图表3 主题投资板块一天涨跌



资料来源: Wind

资料来源: 平安证券研究所

海外市场主要经济数据

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
日本 11月外汇储备(美元)	12098.82 亿			高
德国 10月季调后工业产出(月率)	-2.7%	+0.4%		高

资料来源: 外汇网 <http://forex.cnfol.com/>

资讯速递

国内财经

报道: 温和通货膨胀局面料将维持

中国媒体周二援引中国国家统计局发言人盛来运的话报道称, 由于劳动力和能源成本上升, 中国可能已进入一个长期温和通货膨胀阶段。

惠誉: 中国央行可能将有针对性地下调存准率

惠誉国际评级中资银行评级部门主管朱夏莲周一表示, 中资银行的流动性需求可能会促使中国明年针对流动性需求最强烈的银行进一步下调存款准备金率。

中国媒体社论称对人民币下跌不必过度担忧

《经济参考报》周二发表评论文章称，不必对人民币近期的下跌过度担忧，因中国长期前景料将改善。

中国暗示减排立场变化 愿接受强制指标

在南非德班的气候变化大会上，中国看来在呼吁制定具有法律约束力的减排指标，促使一些工业大国重新思考自己在此次大会上的立场。

银行隐形涉房贷款或达 10 万亿

《第一财经日报》消息，11月11日银监会前主席刘明康表示房价跌50%，银行的贷款覆盖仍能达到100%。据《2011年三季度金融机构贷款投向统计报告》，截至三季度末，房地产贷款余额10.46万亿元。但有银行业业内人士指出，名义上的和实际上的“涉房”贷款总额，保守估计也有20万亿。其他的“涉房”类贷款，即用各种非房贷名义贷出、通过各种渠道周转、最后流向了房地产市场的贷款，以及那些初始就以房地产为抵押物的贷款。对于种种“隐形”房贷，某银行主管风控的高层13日表示，早期一些银行在做压力测试时确有遗漏计算以房产或土地为抵押物的一般贷款，但据他所知，此轮压力测试里，银行已经做出了调整。市场人士也曾因“各家银行披露的房贷压力测试数据相近”而怀疑银行压力测试结果的可信度。

资料来源：wind、华尔街日报

国际财经

周二亚太主要股指全线下挫台股连跌三日

周二(12月6日)，亚太主要股指悉数走弱，台股表现最差。东京日经225指数收报8575.16点，下跌120.82点或1.39%，结束连续三日涨势。韩国综合指数收报1902.82点，下跌20.08点或1.04%。澳大利亚标普200指数收报4257.20点，下跌64.10点或1.48%。新西兰NZ50指数收报3291.49点，下跌9.74点或0.295%，结束连续六日涨势。中国台湾加权指数收报6956.28点，下跌141.80点或2.00%，连跌三日。

野村：欧元区若解体 只有德国新货币不会贬值

野村证券公司驻纽约的固定收益研究主管Jens Nordvig称，假如欧元区解体，可能只有德国新启用的货币兑美元汇率会超过当前欧元的兑1.34美元水平，其他国家货币兑美元汇率最多可能下跌60%。

澳大利亚央行降息 25 个基点至 4.25%

澳大利亚央行周二宣布了两个月来的第二次降息措施，因该行越来越担心欧元区债务危机可能长期持续，对亚洲地区的负面影响将不断增大。

OECD：经济危机扩大了收入差距

经济合作与发展组织在周一发布的一份报告中表示，经济危机正在加大发达经济体的收入差距。

标普将欧元区 15 国评级列入负面观察名单

标准普尔将欧元区 17 国中的 15 个成员国评级列入负面观察名单，由此看来，卷入欧元区信用危机的成员国可能将进一步增多。

资料来源：wind、华尔街日报

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257