

晨会纪要

今日观点

- 海外宏观：应对衰退风险+配合财政巩固，欧央行再降息——欧洲央行降息点评
- 银行业：低估值助银行股超越投资时钟——2012年银行业投资策略：维持看好

最新报告

- 神州泰岳：深化互联网业务，打造餐饮电子商务平台；维持买入
- 佛慈制药：“中药西制”鼻祖，资本助力发展

财经要闻

- 央行本周净回笼 1010 亿对冲存准率下调
- 人民币即期汇率七触跌停 扩大日间波幅呼声再起
- 中国 10 月份减持 110 亿美元日债
- 促增长成政策重心 欧洲央行两月两降息
- 美国 10 月消费信贷增幅创两年新高
- 前三季我国中药出口量增长四成
- 业内人士看淡明年光伏安装市场前景
- 11 月全国家电下乡实现销售近 300 亿元
- 速冻食品新国标出台不存在权钱交易

近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
002011	盾安环境	0.26	0.36	0.51	11.17	2011/12/7
300196	长海股份	0.55	0.51	0.94	17.05	2011/12/7
600467	好当家	0.2	0.31	0.47	11.31	2011/12/6
002583	海能达	0.42	0.54	0.97	22.35	2011/12/6
000028	一致药业	1.2	1.54	1.85	25.98	2011/12/6
002099	海翔药业	0.53	0.75	0.97	22.10	2011/12/6
002038	双鹭药业	0.72	1.51	1.54	34.50	2011/12/5
002577	雷柏科技	0.86	0.8	1.11	25.42	2011/12/2
000568	泸州老窖	1.58	2.08	2.83	41.30	2011/12/2
600637	广电信息	0.23	0.35	0.56	15.89	2011/12/2
000063	中兴通讯	0.94	1	1.3	17.99	2011/12/1

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2329.82	-0.12
深证成指	9580.52	-0.27
沪深 300	2525.00	-0.13
上证 180	5364.82	-0.08
深圳中小板	5533.08	0.18
上证 B 股	224.47	0.95
上证基金	3839.14	-0.28
国债指数	130.98	0.03

海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	19107.80	-0.69
香港国企	10395.37	-0.86
道琼斯	11997.70	-1.63
S&P500	1234.35	-2.11
NASDAQ	2596.38	-1.99
日经	8664.58	-0.66

东方行业指数涨幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
信息服务	1658.45	1.22
信息设备	1164.12	0.93
黑色金属	2140.99	0.88
电子	1397.77	0.41
建筑建材	2385.98	0.40

东方行业指数跌幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
家用电器	1933.54	-0.85
食品饮料	5794.98	-0.81
医药生物	3782.67	-0.79
有色金属	3523.90	-0.43
采掘	4918.77	-0.36

资料来源：东方证券研究所

今日观点

1 海外宏观：应对衰退风险+配合财政整固，欧央行再降息——

欧洲央行降息点评

事件

继 11 月 3 日降息，12 月 8 日欧洲央行又宣布将基准利率（主要再融资操作利率）下调 25 个基点，至 1%。

研究结论

核心经济体面临衰退风险，欧猪国家未来的减赤压力较大，并将对经济恢复形成较大掣肘力量，使得进一步降息有必要

从新近公布的制造业 PMI、产能利用指标和消费者信心指数看，欧元区核心国家面临衰退风险：其中，PMI 方面，11 月欧元区为 46.4%，已经四个月在荣枯线以下，德国 47.9%，连续两个月荣枯线在以下，并呈现加剧态势；法国 47.3%，连续四个月保持在荣枯线以下；产能利用率方面，核心和外围国家 9 月以来均明显下降；消费者信心指数方面，德国自 9 月以来划破“零界限”。从目前欧元区各国财政赤字/GDP 调整计划看，核心国家中法国有一定压力；欧猪国家总体压力较大，特别是对希腊和葡萄牙，考虑到欧猪国家明年经济将会衰退，减赤将对他们压力将很大，对经济增长形成较大阻力。

配合“修约方案”，一定程度上体现了“货币—财政政策”的协调

12 月 5 日默克尔，萨科齐就旨在为欧债危机“灭火”的修改欧盟条约方案达成一致，其中包括建立违约自动惩罚机制以约束各国遵守财政纪律；其中指出，除非获得“有效多数”成员国的豁免授权，对任何违反预算政策规定的国家加以处罚的条款将自动生效；该方案正在欧盟峰会上讨论。该方案本质上就是一套财政整固方案，由于外围国家目前财政赤字压力较大，使得他们要达到方案的要求比较困难，必然有抵触心理；而这时选择降息，给大家释放“宽松货币+从紧财政”的政策局面，一定程度上缓解大家心理压力，利于推进“修改条约”；当然，这也某种程度上体现了欧元区“货币—财政政策”的协调。

欧洲近期危机应对措施总体较为及时，密切关注条约修改、欧洲稳定机制（ESM）这些利于欧债问题缓解因素的进展；维持年报中欧元区整体“散伙”概率不大的判断

证券分析师 闫伟 (S0860511060001) 010-66210681 yanwei@orientsec.com.cn

联系人 孙付 010-66210619 sunfu1@orientsec.com.cn

2 银行业：低估值助银行股超越投资时钟——2012 年银行业投

资策略；维持看好

研究结论

2011 年，银行股迎来了业绩和相对收益的大年。我们认为，2012 年虽然银行基本面会比 2011 年有所下降，包括净息差进入温和下降通道、贷款质量面临一定压力，且存款增速将进一步放缓，但相对收益的小年仍然值得期待。凭借绝对的估值优势，银行股将获得超越投资时钟的配置价值。

预计息差于 2012 年 1 季度见顶。自 2009 年 2 季度以来，银行净息差的中期上升通道已经走了 9 个季度，单季度平均净息差已反弹了 46BP。目前银行议价能力处于历史高点，而议价能力的提高是此轮息差反弹的最主要推力。由于净息差基本与 CPI 同步，在 2012 年 1 季度享受 3 次加息重定价利好之后，银行净息差将进入温和下降通道。

预计 2012 年存款增长 12%，存贷比达标压力将进一步加大。我们在《若存款断流成为趋势会如何？》一文的基础上构建了全面的存款模型，包含了（1）信贷派生（2）外汇占款项下的货币投放（3）信用债的净发行（4）非金融企业的 IPO 与再融资（5）财政赤字（6）银行利润（7）其他七个变量。新模型的构建不影响我们此前提出的问题，即 3 季度存款显著少增现象，但提升了解释力。根据该模型，我们假设 2012 年热钱不再流入，预计存款增速将下降至 12%，而银行的增量存贷比会高达 84.9%，存贷比达标压力继续增大。高的增量存贷比带来的另一后果是准备金率下调要求非常迫切。但降准不能提高银行的信贷投放能力。我们认为，2012 年存贷比监管有很强的放松要求。

贷款质量表现将好于预期。预计随着经济的温和下滑和房地产调控深化，2012 年银行贷款质量将面临小幅波动。但由于中国银行业主要以低风险的大客户为主，同时我们对平台贷款质量的判断偏乐观，我们认为 2012 年银行贷款质量的波动不足以影响到实际拨备，而拨贷比才是决定信用成本率的最短桶板。

预计 2012 年净利润增长 17.7%，除了息差略有正贡献之外，银行的利润增长主要来自于规模增长的贡献。其中，预计 2012 年 1 季度银行业同比增速是全年高点，可能达到 22%。

低估值助银行股超越投资时钟。投资时钟来说，下一阶段并非银行股有利投资阶段，银行基本方面面临息差下行与贷款质量波动的考验。但目前银行 2012 年 PB 仅有 1.10 倍之低。国际横比来看，中资银行的净资产更实在（如，美国银行商誉占净资产的 32.36%），拨备也更充分（如欧洲银行业普遍拨备不足，而中资银行超额拨备相当于净资产的 15.5%）。同时由于 2012 年 A 股整体利润增速也会显著下滑，银行 17% 的增长仍然高于平均。我们继续推荐战略和资源上有优势的银行，首推南京银行，此外组合还包括华夏和民生银行。

证券分析师 金麟 (S0860510120026) 021-63325888*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

联系人 姚栋 yaodong@orientsec.com.cn

最新报告

1 神州泰岳：深化互联网业务，打造餐饮电子商务平台；维持买入

事件：

公司拟使用超募资金 8,400 万元与奇点新源国际技术开发（北京）有限公司等单位共同出资设立北京神州泰岳良品电子商务有限公司。公司业务定位于构建与运营面向餐饮行业的电子商务平台，开展包括食材业务在内的电子商务、餐饮企业管理软件、第三方订餐服务、互联网信息服务等业务。经论证该项目预计实现年均实现净利润 1,956.20 万元，静态投资回收期 6.18 年。

研究结论：

打造餐饮电子商务平台，深化互联网业务，提高互联网领域的竞争优势。飞信和农信通是公司所有业务的基础，此次对外投资设立面向餐饮行业的电子商务公司，是公司深化互联网业务的一项具体举措，有利于拓展、丰富公司的互联网业务与产品，吸引更多的互联网人才，提升公司在互联网领域的技术积累与运营经验，进一步增强公司在互联网领域的竞争优势，构建公司持续成长的长效格局。

合作伙伴经验丰富。中利丰专业从事面向餐饮行业的粮油制品销售，与益海嘉里、中粮集团等大型粮油生产企业以及海底捞、宏状元等知名餐饮企业有着长期良好的合作关系，具有丰富的食材行业销售经验。中秀明天专业从事国内务工市场信息服务与培训业务，在农民工求职信息、相应用工企业信息方面积累了丰富的数据，与许多人才中介机构、人才报刊、劳务招聘市场、劳务外包派遣公司等有着长期的合作。

原有业务高速增长，终止激励计划确认的成本拖累今年业绩。公司的飞信业务发展势头良好，活跃用户数较去年同期及 2010 年末均有增长，2011 年 1-9 月实现营业收入 45,524.52 万元，较去年同期增长 28.13%；农信通业务已纳入到中国移动基地化管理中，2011 年 1-9 月，农信通业务累计实现营业收入 3,371.39 万元，较去年同期增长 23.55%。公司 1-9 月实现收入 37.46% 的增长，但归属母公司净利润增长 17.01%，慢于收入增速的主要原因系公司终止了股权激励计划，计提了 2,196.40 万元的股份支付费用。

维持公司买入评级。预计公司 2011 年至 2013 年的 EPS 为 1.02、1.29 和 1.64 元，考虑到公司的成长性和可比公司估值水平，给予公司 2011 年 40 倍 PE，对应目标价 40 元，维持公司买入评级。

风险因素：中国移动客户集中度风险、对飞信业务依赖的风险以及飞信业务模式转换的风险。

证券分析师 周军(S0860510120007) 021-63325888*6127 zhoujun@orientsec.com.cn

联系人 张杰伟 021-63325888*6118 zhangjiawei@orientsec.com.cn

2 佛慈制药：“中药西制”鼻祖，资本助力发展

事件：佛慈制药首次发行 2,020 万股。

研究结论

合理价格区间为 15.86-17.69 元

根据我们的盈利预测，公司 2011、2012、2013 年实现摊薄后每股收益为 0.45 元、0.61 元、0.76 元，以 2012 年的预测市盈率 26-29 倍计，对应合理价格区间为 15.86-17.69 元。

实际控制人为兰州市国资委

发行人的控股股东为兰州佛慈制药厂，占有公司发行前股份总数的 97.52%、发行后股份总数的 70.64%，而兰州市国资委控股兰州佛慈制药厂 100%的股份，是公司实际控制人。

公司浓缩丸增长迅速，储备品种有较大空间

公司主要生产和销售浓缩丸系列产品，2008—2010 年收入复合增长率为 9.46%，我们预计在募投项目解决产能问题后公司收入增速将跃升至 15%以上。公司业务中六味地黄丸占比在 30%以上，2010 年收入已超 1 亿，过去三年复合增长率约为 18%，我们预计未来仍将保持近 20%的增速；二线品种中预计参茸固本还少丸有望成为下一个六味地黄丸，前十个月在很少做营销推广的情况下已经实现了 1300 万收入；而在募投达产后公司也将有能力充分挖掘其余小品种的市场价值。此外我们预计公司将于明年推出面向处方药市场的创新中药“益气通痹胶囊”，分享冠心病这一大病种的巨大市场。

公司具备丰富的生产批文和药材资源，以及领先行业的国际化水平

公司拥有 462 个中药生产批文，其中 OTC 类 191 个、处方药类 271 个，目前常年生产的有 152 种，丰富的生产批文使公司在应对不同区域、不同竞争对手时选择主推品种游刃有余。而公司身处甘肃具备得天独厚的药材资源优势，一方面支持公司产能扩张后的原材料供应、另一方面也有力地抵御了中药材价格波动对公司的影响。此外值得关注的是，公司是目前国内第一家中药产品通过欧盟药品预评估并正式受理的企业，很可能明年能够通过，届时相关产品将在欧盟获得“药物”的合法身份，预计会对国内中药出口业务带来积极影响。

募集资金项目分析

公司本次拟向社会公众发行 2,020 万股普通股，占发行后总股本的比例为 25.00%。本次发行募集资金主要用于扩大浓缩丸生产规模技术改造一期项目。

风险提示

中药材价格波动的风险、开发处方药市场的营销风险等。

证券分析师 李淑花(S0860510120034) 021-63325888*6088 lishuhua@orientsec.com.cn

联系人 宋敏 021-63325888*6107 songmin@orientsec.com.cn

宏观财经要闻

- 央行本周净回笼 1010 亿对冲存准率下调

分析师认为，开展短期正回购平滑了明年一季度的资金，也为再次下调存准率预留了空间。央行未来的政策组合应该是，在下调存准率的同时加大公开市场回笼，与上半年紧缩过程正好相反。

- 人民币即期汇率七触跌停 扩大日间波幅呼声再起

昨日，人民币即期市场价再度触及“跌停”，连续 7 个交易日盘中触及波动区间下限，这令“人民币扩大波幅论”呼声再起。但也有市场分析人士认为，由于当下海外市场人民币贬值预期仍存，市场情绪不稳，目前扩大波幅并不符合央行维稳的意图。

- 中国 10 月份减持 110 亿美元日债

- 促增长成政策重心 欧洲央行两月两降息

分析人士认为，欧洲央行再次降息出于两点考虑：一是欧元区经济增长前景暗淡，明年有可能陷入衰退，欧洲央行通过降息以刺激经济增长；二是尽管目前欧元区通货膨胀率已达 3%，但明年欧元区通货膨胀率可能下降至 1.7%。这为欧洲央行提供了降息空间。

- 美国 10 月消费信贷增幅创两年新高

分析人士认为，由于收入增长相对通胀而言十分有限，且房价持续下跌，美国消费者在开支上对贷款的依赖度有所提升。最新数据显示出美国经济继续保持温和复苏，就业岗位的增加令更多消费者乐于在传统购物季中增加支出。

行业

- 前三季我国中药出口量增长四成

- 业内人士看淡明年光伏安装市场前景

在昨天举行的“第四届国际太阳级多晶硅会议”上，国内外多位光伏业内人士纷纷表达了对明年光伏安装市场前景的担忧。据估算，明年欧洲市场光伏安装量出现大幅下降，但美国、中国市场则可能成为光伏安装增长较快的地区。

- 11 月全国家电下乡实现销售近 300 亿元

- 速冻食品新国标出台不存在权钱交易

在上海举行的“速冻食品媒体沟通会”上，中国食品科学技术学会理事长孟素荷表示，速冻食品新国标投票表决时没有企业代表在场，专家为制定国标在全国调研也没有使用企业提供的资金，国家有专项经费保证，不存在权钱交易的情况。

东方证券近一周发表的研究报告：

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/12/8	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111208	东方证券
2011/12/8	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1208（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/8	公司研究/医药	002644	佛慈制药	——	佛慈制药：“中药西制”鼻祖，资本助力发展（新股定价报告）	李淑花、宋敏
2011/12/8	公司研究/通信	300002	神州泰岳	买入	神州泰岳：深化互联网业务，打造餐饮电子商务平台（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/12/8	公司研究/纺织服装	600233	大杨创世	增持	大杨创世：由制造向品牌的转型正在加速（首次报告）	施红梅、糜韩杰
2011/12/8	公司研究/电子	300219	鸿利光电	买入	鸿利光电：商业及车用照明市场爆发，助推公司业绩快速增长（首次报告）	周军、黄盼盼
2011/12/7	策略研究	——	——	——	2012年度A股策略：升引擎，变逻辑，再布局（深度报告）	策略团队
2011/12/7	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111207	东方证券
2011/12/7	公司研究/电力设备	002011	盾安环境	买入	盾安环境：新建空调配件基地，开拓光伏电站项目（动态跟踪）	曾朵红、方重寅
2011/12/7	公司研究/医药	002007	华兰生物	增持	华兰生物：重庆子公司静丙获批（动态跟踪）	李淑花、宋敏
2011/12/7	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：监管驱动 风机改造市场超预期（动态跟踪）	杨宝峰、曾朵红、方重寅
2011/12/7	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1207（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/7	公司研究/化工	002643	烟台万润	——	烟台万润：全球液晶单体、中间体卓越供应商（新股定价报告）	王晶、杨云、赵辰、虞小波
2011/12/7	公司研究/建材	300196	长海股份	买入	长海股份：拉弓满月 蓄势待发（首次报告）	罗果、沈少捷
2011/12/7	公司研究/食品饮料	002646	青青稞酒	——	青青稞酒：青稞酒小巨头，行业难得新成员（新股定价报告）	施剑刚、李淑花
2011/12/7	行业研究/证券	——	——	看好	证券行业：把握转型 寻找弹性——2012年证券行业年度策略（深度报告）	王鸣飞
2011/12/7	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：大中型客车行业草根调研简报——校车市场风生水起	秦绪文、王轶、朱达威
2011/12/6	公司研究/农业	600467	好当家	买入	好当家：增发尘埃落定，业绩驶入快车道（动态跟踪）	杨宝峰、欧阳婧
2011/12/6	公司研究/通信	002583	海能达	买入	海能达：索罗斯为何连续增持Motorola Solution（动态跟踪）	吴友文、周军
2011/12/6	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：宏碁：Ultrabook是未来5年主流PC产品（周报）	周军、张乐、施敏佳、郑青、黄盼盼
2011/12/6	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方进场会对吗（动态跟踪）	孟卓群、高子剑
2011/12/6	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：部分一二线城市成交量继续回升（周报）	杨国华、周强
2011/12/6	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：煤炭下游略回升，股价连续跑输大盘（周报）	吴杰
2011/12/6	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1206（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/6	公司研究/医药	000028	一致药业	买入	一致药业：商业网点布局再下两城（动态跟踪）	李淑花、田加强
2011/12/6	公司研究/医药	002099	海翔药业	买入	海翔药业：经营低点已过 重拾高速增长可期（动态跟踪）	庄琰、李淑花

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/12/6	宏观研究	——	——	——	11月份主要宏观经济数据预测	闫伟、周科、孙付
2011/12/5	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：反垄断调查有望告一段落（周报）	周军、张杰伟、钱美舒
2011/12/5	行业研究/汽车	——	——	中性	汽车行业：汽车行业一周动态与跟踪20111205（周报）	秦绪文、王轶
2011/12/5	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：移动支付行业标准呼之欲出（周报）	周军、曹松
2011/12/5	行业研究/汽车	——	——	中性	2012年汽车行业投资策略报告：寻找结构性的投资机会	秦绪文、王轶、朱达威
2011/12/5	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：国民旅游休闲纲要 明年初或出台（周报）	杨春、吴繁
2011/12/5	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：家纺业有望超越服装成为纺织第一大市场（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/12/5	行业研究/商贸零售	——	——	看好	商贸零售行业：看好自有物业占比较高的标的（周报）	郭洋、王佳、朱继红
2011/12/5	行业研究/机械	——	——	看好	机械制造业：政策预期回暖，基础建设投资或好转（周报）	周凤武、胡耀文
2011/12/5	行业研究/家电	——	——	看好	家电行业：苹果、联想纷纷加入智能电视阵营（周报）	郭洋、唐思宇
2011/12/5	衍生品研究	——	——	——	可转债：寻找安全边际（周报）	孟卓群
2011/12/5	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备与新能源行业：子板块分化明显，关注电网设备企业（周报）	曾朵红、方重寅
2011/12/5	固定收益研究	——	——	——	目前的政策组合利多债市（周报）	冯玉明、高子惠
2011/12/5	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：调准难阻行业延续低迷走势（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2011/12/5	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业每周洞察：2011年末：TV急单+路灯捧场（周报）	周军、黄盼盼、张乐、郑青、施敏佳
2011/12/5	行业研究/银行	——	——	看好	银行业3M周报：全球银行迎报复性反弹	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/12/5	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属行业：全球经济不振，但流动性风险有所缓解（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/12/5	专题研究	——	——	——	石油化工：国内化工品跌多涨少，BDO、丙烯酸、PTMEG等价格跌幅居前（周报）	王晶、虞瑞捷
2011/12/5	绝对收益研究	——	——	——	基金仓位跟踪：仓位小幅下降1205（周报）	胡卓文
2011/12/5	行业研究/建筑	——	——	看好	建筑建材行业：政策进一步放松或可带来转机（周报）	罗果、沈少捷
2011/12/5	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111205	东方证券
2011/12/5	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：2012需求逐渐回暖，运输抑制有效供给（深度报告）	吴杰
2011/12/5	行业研究/环保	——	——	看好	环保行业：监管、投资、扶持政策三重超预期，关注脱硝、干法脱硫及烟气特许经营（首次报告）	周凤武、陈少杰
2011/12/5	公司研究/医药	600529	山东药玻	增持	山东药玻：纯碱价格大幅回落，投资机会显现（动态跟踪）	李淑花、田加强
2011/12/5	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利——最新股票组合推荐2011-12-02	胡卓文、周静、楼华锋
2011/12/5	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：空方伏击成功（周报）	孟卓群、高子剑
2011/12/5	公司研究/医药	*002038	双鹭药业	买入	双鹭药业：明年北京市场将成为增长主力（动态跟踪）	李淑花、田加强
2011/12/5	公司研究/化工	300169	天晟新材	增持	精细化工与新材料系列报告之八天晟新材：高分子发泡领域的领军企业，蓝海扬帆起航	王晶、杨云、赵辰、虞小波

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn