

## 晨会纪要

### 责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

### 今日视点:

#### 银河 2012 年投资策略观点汇总之一

- **A 股总体投资策略:** 我们对 2012 年 A 股走势持谨慎乐观态度, 曲折震荡回升或是市场运行主基调, 上证综指核心波动区间为 2300 点-3100 点, 极端波动带来交易机会。
- **计算机行业:** 国内 IT 行业正处于盈利快速增长期。看好偏低估值、成长确定和高估值、明确高增长的企业。
- **通信行业:** 2012 年, 我们认为仍以把握超跌反弹和结构性机会为主, 辅以超预期的政策性或事件性因素带来的交易性机会。
- **石化与基础化工:** 石化正处在本轮景气周期的上升阶段, 关注成品油定价新机制带来的实质性利好。基础化工各子行业分化严重, 重点关注节水灌溉、化工中间体、化肥、民爆。
- **机械行业:** 转型产业蓄势待发, 景气度中期不断上升, 看好成长周期长、空间大、进入壁垒高的子行业, 如航空航天、能源化工装备、智能装备、海工装备等。
- **汽车行业:** 我们认为汽车行业整体在 2012 年难以取得超额收益, 考虑到供需缺口可能的出现, 不排除明年汽车行业的收益水平低于市场的平均水平。
- **食品饮料:** 从全年角度看, 政商务消费品存在季节性的高增长, 而个人消费品则表现出相对确定性的稳定成长。
- **电力设备:** 优先选择投资增长确定性强的子行业, 如智能电网和发电设备。
- **农林牧渔:** 我们认为, 2012 年度在农产品整体回落的前提下, 政策主题投资及业绩确定增长、寻找业绩拐点将是农业板块的主要选股逻辑。

### 国际市场

2011.12.08

道琼斯	11997.70	-1.63%
NASDAQ	2596.38	-1.99%
FTSE100	5483.77	-1.14%
香港恒生	19107.81	-0.69%
香港国企	10395.37	-0.86%
日经指数	8664.58	-0.66%

### 国内市场

2011.12.08

上证综指	2329.82	-0.12%
深证成指	9580.52	-0.27%
沪深 300	2525.00	-0.13%
上证国债	130.98	+0.03%
上证基金	3839.14	-0.28%
深圳基金	4677.65	-1.62%

### 期货、货币市场

2011.12.08

NYMEX 原油	98.34	-2.14%
COMEX 黄金	1713.4	-1.80%
LME 铜	7820	-0.19%
LME 铝	2078	-1.66%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3319	-0.04%

## 一、市场聚集

### 政策调整是近期核心逻辑——行业比较半月报

#### 核心观点：

1、上周（11月28日-12月2日）各大指数仍然延续前期跌势，已连续第四周收阴。其中，上证综指跌0.82%，深成指跌0.79%，两大指数跌幅较前周显著收窄。而中小板指、创业板指则形势相反，上周跌幅分别放大至2.35%和3.97%。不同风格指数也基本普跌，但大盘指数表现显著优于中、小盘指数。

2、行业指数方面，前期一直保持相对强势的食品饮料、餐饮旅游和信息服务等板块开始调整，其中尤其以信息服务和餐饮旅游较为明显，而食品饮料调整幅度有限。上周实现正收益的三个行业中，位居前两位的金融服务和房地产出现明显的超跌反弹迹象。总体来看，尽管连续两周都以跌势为主，但比较单周表现可发现周期性行业如采掘、有色、交运设备、房地产、建筑建材、金融服务，其表现较前期有明显改善。

3、行业估值方面，估值水平普遍再次下降比较明显。其中，建筑建材的市盈率水平已完全与其历史估值下限持平，超跌迹象非常明显。同样具有类似迹象的还包括交运设备、家用电器等。上周市盈率水平保持相对稳定的仅食品饮料和金融服务。

4、估值偏离度角度，各行业分布未发生显著变化。

（分析师：孙建波、秦晓斌）

## 二、要闻点评及行业观点

### 欧洲央行降息0.25%

欧洲央行周四（12月8日）决定，下调基准利率25个基点，至1.00%的纪录低位，隔夜存款利率和隔夜贷款利率也一并下调25个基点至1.75%、0.25%，符合市场预期。这是连续二个月降息，欧洲央行的三大关键利率均与2009年的水平持平，处于纪录最低位。

#### 我们的分析与判断：

欧洲央行将采取进一步的非标准措施，央行决定实施2轮更长期的再融资操作，期限为36个月。欧元区国家央行将允许银行贷款作为抵押品，从而满足特殊的合格标准，欧洲央行将接受拥有A评级的ABS作为抵押品。不过，所有的非标准货币措施都是暂时的。在被问及是否会进一步降息时称，表示我们从不事先承诺。他并指出，政府债券购买计划是为了传导货币政策，不是无限的。德拉基表示欧银不直接地支持各国是公约对欧洲央行的要求。他表示，通过给IMF借款来救助在法律上非常复杂，因为欧洲央行不是IMF成员。欧洲央行认为经济前景面临下行风险，2011年欧元区经济增速为1.5-1.7%，但2012年经济增速料将放缓至1.0%下方，甚至步入负值区域。通胀方面，德拉基预计未来几个月，欧元区通胀将维持在2%上方，步入2012年后通胀将走低至2%以下。

我们认为，降息符合预期，因为受到欧债危机继续蔓延的影响，欧元区的经济下行风险加剧。PMI 指数、经济景气指数与消费者信心指数都下降到 2009 年以来的最低水平，而失业率创出历史新高 10.3%，欧元区四季度 GDP 增速会在 0.5% 左右，明年一季度下降到 0 附近。加上欧债问题，连续降息是必须的。欧元区 PMI 指数下降到 46.4，创下两年来的最低；德法意的 PMI 也均创下两年最低，经济最强的德国 PMI 指数出现了连续两个月的萎缩，法国、意大利连续 4 个月萎缩。就业方面，欧元区 10 月失业人数创历史最高水平，且 10.3% 的失业率创 1998 年 6 月以来新高。11 月经济景气指数连续第九个月下滑，面临衰退的危险；消费者信心指数也继续下降。而在物价方面，尽管 PPI 有所下降，物价传导压力缓和，但 CPI 仍为 3%，高于欧洲央行 2% 的目标，不过面临巨大的经济下滑风险，欧洲央行不得不提高通胀容忍度，继续降息。

(分析师：潘向东、周世一)

### 三、报告精选

#### 民爆行业：供需向好迎来新机遇

投资评级：推荐

##### 1、民爆企业迎来重组整合新时代

- (1) 工业炸药和起爆器材用途广泛
- (2) 行业经济持续稳步增长，产品结构不断升级
- (3) “十二五”规划促使民爆企业进入重组整合时代

##### 2、政府高度管制民爆生产、企业盈利有保障

- (1) 政府高度管制民爆生产，市场区域化特征明显
- (2) 民爆产能区域分布不均、不再新增产能
- (3) 硝酸铵价格上涨，民爆企业毛利仍有安全边界
- (4) 跨地区并购和拓展民爆服务是民爆龙头未来发展方向

##### 3、“十二五”基建投资扩大，中西部民爆需求增速迅猛

- (1) 基础设施建设带动民爆需求增长
- (2) “十二五”基建投资扩大，中西部地区民爆需求增长迅猛

##### 4、重点公司

- (1) 南岭民爆 (002096.SZ)：规模扩张潜力大
- (2) 久联发展 (002037.SZ)：工业炸药和爆破服务带动公司业绩高增

##### 5、主要风险因素：

(1) 突发性安全事故 (2) 自然灾害导致停产。

(分析师: 李国洪)

## 2012 年投资策略

### 石油化工行业: 石化行业迎来政策之春

#### 核心观点:

#### 1、原油明年基本面改善, 但地缘政治不确定性增加

三方面原油促使今年原油走势强劲:

(1) 非 OPEC 国家原油的产量低于预期;

(2) 利比亚战争的影响;

(3) 美元的贬值和充裕的流动性。2012 年全球石油新增需求预计在 1.3 百万桶/天, 存在下行风险; OPEC 国家的剩余产能将有所增长, 但整体仍偏紧, 预计不会超过 4%。总体来看, 明年原油供需形势将出现明显的好转, 最大的不确定性是伊朗核危机引发地缘政治风险溢价。

#### 2、全球钻井市场缓慢复苏, 高端船将率先景气

墨西哥湾禁令取消, 全球海洋钻井重踏复苏进程。海洋钻井船费率将见底回升, 高端船将率先景气。海洋工程装备产业 10 年战略已发布, 未来细则的出台将带来行业利好。

#### 3、石化行业将迎来政策之春: 成品油、天然气、油气税费

(1) 成品油定价新机制改革有望今年底明年初推出; 或将实现原油均价 40-130 美元区间时成品油在最高限价内自主调价, 炼油亏损有望改观、估值折价也将明显消失。

(2) 我国天然气消费快速发展, 供需缺口持续扩大将促成天然气价格改革; 天然气价格将迎来长期上升通道; 页岩气与煤层气开发将带来勘探开发需求。

(3) 油气资源税从价计征全国推广影响有限, 石油收益金起征点或将上调; 起征点上调至 50 美元能基本消除资源税 5%从价计征。

#### 4、石化行业正处本轮景气周期的上升阶段

2011-2012 年是全球乙烯新产能投放是相对低谷, 随着需求的恢复增长, 全球乙烯开工率 2013-2015 年前将重回 90%以上高景气。

#### 5、投资策略:

(1) 政策: 关注成品油定价新机制将利好炼油;

(2) 天然气: 关注天然气产业链上游个股;

(3) 油服: 关注海工规划细则和页岩气开发;

(4) 石化制品：看好供需缺口持续很大的 PX

(分析师：袁孝锋、王强)

### 基础化工行业：节水灌溉、化工中间体、化肥、民爆迎来新机遇

投资评级：推荐

- 1、基础化工各子行业分化严重，重点关注节水灌溉、化工中间体、化肥、民爆
- 2、节水灌溉受益于政策驱动
- 3、CPI 增速下降，通胀拐点确立，化工中间体受益原料价格下降
- 4、化肥行业景气回升
  - (1) 粮食、农产品价格快速上升，刺激化肥需求
  - (2) 氮肥价格将继续攀升，上市公司毛利率提高
  - (3) 钾肥生产受资源限制，垄断形势明显
- 5、民爆企业迎来重组整合新时代
  - (1) “十二五”规划促使民爆企业进入重组整合时代，民爆产能区域分布不均、不再新增产能
  - (2) 政府高度管制民爆生产，市场区域化特征明显
- 6、重点公司
  - (1) 新疆天业 (600075.SH)：受益于节水灌溉政策利好
  - (2) 山西三维 (000755.SZ)：BDO 毛利和产量双扩张
  - (3) 远兴能源 (000683.SZ)：煤炭构筑新增长点
  - (4) 四川美丰 (000731.SZ)：天然气供气恢复增长能力
  - (5) 南岭民爆 (002096.SZ)：规模扩张潜力大
- 7、主要风险因素：
  - (1) 突发性安全事故
  - (2) 自然灾害导致停产

(分析师：李国洪)

### 电力设备及新能源行业：选择投资增长确定性强的子行业

投资评级：谨慎推荐

**核心观点:**

1、**优先选择投资增长确定性强的子行业，如智能电网和发电设备。**

2、**智能电网，推荐。电网公司重点的投资领域。**

(1) 智能化投资增长趋势确定，预计 2012 年智能变电站环节、用电信息采集环节、配网自动化环节的投资将持续增长。其中，二次设备厂商受益明显。

(2) 特高压板块存在阶段性投资机会。在远距离输电的迫切性和政策微调（对重大项目投资审批的态度）的背景下，特高压输电建设投资有加速迹象。

3、**发电设备，推荐。**国内电源投资增长的确定性较强。从新增电源的结构上看，大容量火电、核电仍然是值得信赖的主力。近期，核电发展有重新启动的迹象。同时作为分布式电源，天然气发电设备将迎来投资增长的小高峰。此外，上游钢材等直接材料成本有继续回落迹象，有助于发电设备厂商毛利率回升。

4、**光伏行业，中性。**周期底部，呈现外冷内热的局面。海外方面：欧洲经济低迷，受补贴下降和贷款紧张影响，欧洲地区光伏装机增长低于预期；美国方面则对中国光伏企业展开了“双反”调查。两因素交织，严重影响了国内光伏设备制造商的出口销售。国内方面：与海外情况截然不同，根据国家发改委的表态，国内《可再生能源“十二五”规划》即将出台，国内太阳能发电装机容量规划目标可能将调整为 1500 万千瓦。从投资主体看，五大发电集团、国投公司、中广核集团、各地方发电集团公司均瞄准国内光伏发电市场，有动力去投资光伏电站。我们继续等待周期拐点的出现。

5、**电气类设备，中性。**此子行业景气度与重化工业景气周期、基础设施建设周期紧密相关（电气类景气周期相对滞后一些），因此现阶段，在重化工业景气度和基础设施建设放缓的情境下，我们持相对谨慎的策略。

6、**推荐公司：四方股份、东方电气**

(分析师：邹序元)

## 2012 年农林牧渔行业投资策略

**核心观点:**

### 1、2012 年度农产品走势研判

农产品价格整体走势振荡回落，但难深幅回调。玉米：2012 年全年高位振荡 缓慢回落的概率较大；小麦：预计 2012 年度仍将平稳运行；食用油：供给充裕 区间振荡可能性较大；白糖：高位缓慢回落可能性较大；棉花：预计 2012 年低位徘徊；猪肉价格：春节过后将缓慢回落；番茄酱价格：上涨趋势不变，下半年可能加速。

### 2、2012 年度主要投资看法

随着农产品价格整体回落，预计 2012 年通胀水平将呈逐季下降态势的可能性较大。在通胀预期阶段，农业板块将出现上市公司业绩及估值水平双升的行业趋势性投资机会。但在通胀回落阶段，

行业趋势性投资机会难现。我们认为，2012 年度在农产品整体回落的前提下，政策主题投资及业绩确定增长、寻找业绩拐点将是农业板块的主要选股逻辑。

### 3、农业政策主题投资思路：

粮食安全是选标的主逻辑，产量 = 面积\*单产（育种、地力）。重点关注育种研发，尤其是玉米。相关投资标的：登海种业、隆平高科、万向德农、大北农。3、改造中低产田，推广农业科技、测田配方是关键。相关标的：辉隆股份。4、农业机械研发，尤其是玉米、棉花、甘蔗机械收割率需提升。相关投资标的：新研股份、吉峰农机。

### 4、业绩确定性增长、寻找业绩拐点：

饲料行业明年上半年销量正旺，业绩增长确定，如业内龙头新希望、海大集团；养殖行业虽肉价回落不利，但养殖量的大幅增长（以量补价）及产业链完善平抑价格波动特性，令养殖类公司业绩值得期待，如正邦科技、雏鹰农牧、圣农发展。番茄酱行业连续两年去库存化处于尾声，期待双寡头新中基、中粮屯河业绩拐点出现。

风险提示：业绩增长不及预期、极端天气出现、农产品价格大幅下跌。

（分析师：董俊峰）

## 四、调研动态

### 龙源技术（300105）调研纪要

我们于 12 月 8 日对公司进行了调研。

#### 调研结论：

1、火电脱硝产业在博弈中前行。环保部测算的脱硝补贴电价为 1.2 分/度，中电联给出的是 2.5 分/度，目前试行的 0.8 分/度补贴电价，只能满足 100 万 KW 以上机组的脱硝改造投资。目前政策要求的脱硝是总量控制，火电厂脱硝率不低于 70%，没有严格的执行 200mg/L 的排放标准。公司的等离子技术优势并没有体现，但市场占有率不会大幅下降。

2、公司 2014 年将达到业绩高点。未来 3 年年均将有 600 多台机组需要脱硝改造，不加等离子每台改造投资在 1000 万左右，公司市场占有率不会低于 20%，低氮燃烧业务有望翻倍增长。在等离子无油点火领域，公司市场占有率不会低于 70%，未来增长主要来自于新建项目，年均增长保持在 20%左右。余热回收利用业务是公司未来重点发展方向之一，毛利并不高，但单个项目投资额比较大，大概贡献 2 千万左右的净利润。

3、上调公司前期的盈利预测。等离子点火业务小幅低于预期，低氮燃烧业务大幅高于预期，微油点火业务基本符合预期，余热利用业务高于预期，费用率下降高于预期。我们预测公司 2011-2013 年营业收入分别为 10 亿、15.3 亿、25.2 亿元，EPS 分别为 1.21 元、2.01 元、3.48 元，对应当前动态 PE 分别为 44X、26X、15X。我们看好公司未来发展前景，维持“推荐”投资评级。

（分析师：冯大军）

## 五、当日政策经济、行业及个股要闻

### 经济要闻

李克强：坚决打击食品安全违法犯罪活动

11月经济数据今日公布 CPI涨幅或创年内新低

市场购汇潮涌 人民币跌停七日

中央经济工作会议召开在即 适度宽松或纵深推进

发改委：股权投资企业不得承诺固定回报

财政部：明年16类公务消费须使用公务卡

中国10月抛售110亿美元日本国债 为套现赢利

欧央行降息25个基点至1%

道指收跌1.63%纳指下滑1.99%

欧洲央行行长德拉吉称不会扩大国债购买规模

世行报告：资本流入新兴经济体速度将重新加快

### 行业动态

粮食收购价全面下跌 明年种粮积极性或受影响

中外争建铁矿石现货交易平台 金融化成大势所趋

明年农业政策聚焦科技创新 金融支持或成重点

10月份以来猪肉全国日均价首次上涨

首个全国性股权投资管理规则发布

## 六、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600318	巢东股份	推荐	-17.88%	2011-11-21	洪亮、郝飞飞
600837	海通证券	谨慎推荐	-1.86%	2011-11-18	马勇
601628	中国人寿	谨慎推荐	1.70%	2011-11-16	马勇
601601	中国太保	推荐	-7.40%	2011-11-14	马勇
002029	七匹狼	推荐	-3.04%	2011-11-11	马莉
002556	辉隆股份	推荐	-7.73%	2011-11-7	董俊峰
601158	重庆水务	推荐	-7.61%	2011-11-7	冯大军
000698	沈阳化工	谨慎推荐	-17.17%	2011-11-3	裘孝锋、王强
601808	中海油服	推荐	-15.32%	2011-11-3	裘孝锋、王强
600075	新疆天业	推荐	-5.67%	2011-11-3	李国洪
002131	利欧股份	推荐	-9.32%	2011-11-1	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600782	新钢股份	谨慎推荐	-12.48%	2011-10-31	王国平
000157	中联重科	推荐	-19.16%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-18.31%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600088	中视传媒	推荐	-4.97%	2011-10-31	许耀文
601939	建设银行	谨慎推荐	-1.24%	2011-10-31	马勇
600723	首商股份	推荐	-14.21%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
002430	杭氧股份	推荐	-4.42%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600859	王府井	推荐	-9.35%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
601169	北京银行	推荐	-3.84%	2011-10-31	马勇
601166	兴业银行	谨慎推荐	-4.89%	2011-10-31	马勇
600887	伊利股份	推荐	2.62%	2011-10-31	董俊峰、周颖
002573	国电清新	推荐	-2.33%	2011-10-30	冯大军
601668	中国建筑	推荐	-8.85%	2011-10-30	罗泽兵
601618	中国中冶	谨慎推荐	-6.49%	2011-10-30	罗泽兵
002345	潮宏基	推荐	-6.62%	2011-10-30	马莉
600085	同仁堂	谨慎推荐	7.79%	2011-10-30	黄国珍、郭思捷
000046	泛海建设	谨慎推荐	-1.52%	2011-10-29	潘玮
600030	中信证券	谨慎推荐	-9.26%	2011-10-29	马勇
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-9.68%	2011-10-28	王国平
601857	中国石油	谨慎推荐	-3.01%	2011-10-28	裘孝锋、王强
600028	中国石化	推荐	2.91%	2011-10-28	裘孝锋、王强
002269	美邦服饰	推荐	-6.58%	2011-10-28	马莉
600282	南钢股份	谨慎推荐	-12.28%	2011-10-28	王国平
600805	悦达投资	推荐	-13.09%	2011-10-28	戴卡娜

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
002158	汉钟精机	推荐	-18.85%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
000039	中集集团	推荐	-20.07%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601989	中国重工	推荐	-7.99%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002003	伟星股份	推荐	-15.11%	2011-10-28	马莉
002563	森马服饰	推荐	-12.45%	2011-10-28	马莉
601628	中国人寿	谨慎推荐	10.31%	2011-10-28	马勇
000063	中兴通讯	谨慎推荐	0.90%	2011-10-28	王家炜
002142	宁波银行	推荐	-4.54%	2011-10-28	马勇
600054	黄山旅游	推荐	-7.90%	2011-10-28	杨欢
600016	民生银行	推荐	-0.65%	2011-10-28	马勇
601398	工商银行	谨慎推荐	-3.26%	2011-10-28	马勇
600015	华夏银行	推荐	-2.97%	2011-10-28	马勇
002081	金螳螂	推荐	-5.76%	2011-10-28	罗泽兵
000415	渤海租赁	推荐	-11.47%	2011-10-28	马勇
600600	青岛啤酒	推荐	3.90%	2011-10-28	董俊峰、周颖
600395	盘江股份	推荐	-11.91%	2011-10-28	赵柯
000530	大冷股份	推荐	-8.13%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002277	友阿股份	推荐	-12.22%	2011-10-27	陈雷、卞晓宁
600271	航天信息	推荐	-6.15%	2011-10-27	王家炜
002293	罗莱家纺	推荐	1.67%	2011-10-27	马莉
600118	中国卫星	推荐	4.25%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600123	兰花科创	推荐	-3.62%	2011-10-27	赵柯
601318	中国平安	推荐	0.00%	2011-10-27	马勇
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-9.99%	2011-10-27	董俊峰
002157	正邦科技	推荐	7.66%	2011-10-27	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-3.73%	2011-10-27	马勇
601998	中信银行	谨慎推荐	-7.41%	2011-10-27	马勇
601988	中国银行	谨慎推荐	-2.99%	2011-10-27	马勇
000869	张裕 A	推荐	3.89%	2011-10-27	董俊峰
000888	峨眉山 A	推荐	4.06%	2011-10-27	杨欢
000001	深发展 A	推荐	-4.84%	2011-10-26	马勇
002127	新民科技	推荐	-9.85%	2011-10-26	裘孝锋、王强
000811	烟台冰轮	推荐	-8.74%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	12.05%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002564	张化机	推荐	-2.17%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002216	三全食品	推荐	-2.01%	2011-10-26	董俊峰、周颖
002033	丽江旅游	推荐	4.20%	2011-10-26	杨欢

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**丁文，证券分析师。**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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171

[fuchuxiong@chinastock.com.cn](mailto:fuchuxiong@chinastock.com.cn)

上海地区：于淼 021-20257811

[yumiao\\_jg@chinastock.com.cn](mailto:yumiao_jg@chinastock.com.cn)

深广地区：詹璐 0755-83453719

[zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)