

## 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:**
**存准率需再次下调**

- 据银河《国内宏观经济周报第5期》观点,银河宏观研究团队认为:需再次下调准备金缓解资金压力。
- 央行数据显示,11月我国外汇占款继续减少-279亿元,多年来首现连续两月负增长。而由于资金流出主要受外部环境的影响——欧债危机的深化加强了欧美商业银行补充资本金的需求,短期仍存在较大的不确定性,故资金流出仍有持续的可能。而外汇占款又是我国经济除信贷投放外的第二大流动性来源,占款的持续减少将造成短期国内资金的供给压力。
- 与此同时,截至12月25日,明年1、2月份到期资金量只有1380亿元。由于春节前后是传统的资金需求旺季,若缺乏政策外力,明年1、2月份银行超储率将面临再次下滑。届时,准备金率或成为调节银行流动性的唯一有效手段。我们判断,央行在未来一个月内再次下调存款准备金率的可能性较大。但由于目前经济仍然低迷,对资金的吸纳能力不强,存准率下调的幅度可能仍会维持较低的水平。
- 国际方面:欧洲央行周三进行了首次三年期长期再融资操作(LTRO),利率仅1%,有523家银行接受了欧洲央行共计约4890亿欧元的贷款。欧洲央行提供这一超长期、超低利率的贷款操作旨在缓解金融市场的信贷紧缩局面,有利于改善银行业的信誉,缓解信贷紧缩的威胁,并吸引银行业购买意大利和西班牙国债。
- 具体可参阅银河宏观系列周报:1、国内宏观经济周报第5期《需再次下调准备金缓解资金压力》;2、发达经济体周报第32期《美国:房地产底部形成》;3、新兴经济体周报第32期《俄罗斯经济:机遇与挑战并存》。

**国际市场**
**2011.12.26**

道琼斯	12294.00	+1.02%
NASDAQ	2618.64	+0.74%
FTSE100	5512.70	+1.02%
香港恒生	18629.17	+1.37%
香港国企	10132.66	+1.89%
日经指数	8479.34	+1.00%

**国内市场**
**2011.12.26**

上证综指	2190.11	-0.67%
深证成指	8876.19	-1.12%
沪深300	2335.70	-0.99%
上证国债	131.26	+0.03%
上证基金	3611.50	-0.82%
深圳基金	4361.69	-0.94%

**期货、货币市场**
**2011.12.26**

NYMEX 原油	99.68	+0.08%
COMEX 黄金	1606.0	-0.01%
LME 铜	7641	+0.26%
LME 铝	2016	-0.10%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3167	-0.07%

## 一、市场聚焦

### 积聚反弹动能

经过连续七周的下跌，市场做空力量得到了较为充分的释放，反弹的动能正在积聚，但经济运行趋势、宏观调整政策以及国际局势仍然会影响投资者对市场的信心，因此，本周或以相对较弱的反弹结束 2011 年。

1、市场做空动能得到较为充分的释放。从 11 月中旬反弹夭折以来，市场连续下跌了 7 周，这在 A 股历史上并不多见，即便是在 2008 年的大熊市中也仅有两次。本轮下跌是多种负面因素集中释放的结果，一是经济呈现出加速下行的势头，一些企业感觉比 2008 年还难受，二是政策力度弱于预期，之前预期的保增长在中央经济工作会议上被确定为稳增长，三是欧债危机的影响，四是市场中的投机交易、内幕交易受到沉重打击，市场热度下降，踩踏效应导致部分股票快速深跌。

2、反弹动能也在积聚。市场做空动能释放的同时，也是反弹动能积聚的过程。

首先，从经济来看，市场对长期下台阶似乎形成共识，但这不代表经济就从巅峰表演“垂直极限”。因为本轮经济回调是政策主动收缩的结果，如果下跌的速度过快、过猛，超过了自身的承受能力，没有理由认为政策会无为而治，保持经济的稳定、达到社会的稳定始终是政府的第一目标。既然是这样，投资者对于短期经济也不必过于悲观，如果悲观过了头，就有修正的必要。

其次，从市场自身来看，投机交易、内幕交易的打击是为了市场更加健康，而不是为了打死市场，因此，短期交易热度的下降是整顿过程中必然要承受的代价，不必对市场本身过于悲观。

第三，从资本市场政策看，有利于市场的政策很多，只是被负面因素压制而已，比如引入社保基金等长期投资者、迅速推出 RQFII、加快审批 QFII 额度、强化上市公司分红等，这些都是奠定资本市场真正走向“长期持续健康稳定发展”的基石之策。我们认为，资本市场的改革与制度创新是 2012 年乃至更长时间驱动市场走势的重要因素，而且是积极因素，A 股市场将进入一个新的历史发展阶段。

第四，从资金角度看，年底结账资金可能已经告一段落，机构投资者为年终排名适当拉抬重仓股也是可能的。因此，这对股指走势也会形成一定支撑。

反弹力度不能给予过高期望。中国经济正在从高速增长阶段向中速增长阶段转变，从较长期看，经济不断下台阶可能是不以人的意志为转移的规律，这一方面意味着经济触底与反弹的时间可能再次低于市场预期，经济反弹幅度也很难回到很高的水平。在经济规律和刺激教训的双重影响下，政府对经济的刺激力度与 2008 年不可同日而语，如果不是经济自身出现了严重的危机状态，政策就会保持相对温和的力度。此外，欧债危机还没有出现突破性的进展，外围风险仍然较大。投资者的信心也需要较长时间的恢复和积累，就象大病一场的人需要较长时间的休养生息一样。在经济预期没有出现较大改善的情况下，对股市需要保持一份谨慎。

因此，年前最后一周出现较弱反弹的可能较大，可在谨慎的同时适度乐观。在投资策略上，可重点关注一些主题性投资机会，如中央一号文件利好农林牧渔、水利等板块，新一代互联网推进利好 TMT 板块，食品饮料、航天军工板块也可适度关注。虽然一些前期深跌的股票可能快速反弹，但仍然要警惕无业绩高估值股票的风险，这类股票的反弹提供了减仓的机会。

(分析师：孙建波、秦晓斌、王皓雪、李亚明)

## 二、报告精选

### 农业：农业科技重心在于生物技术、农机研发—农业科技十二五规划点评

为全面部署“十二五”农业科技工作，充分发挥科技在农业农村经济发展中的支撑和引领作用。今天农业部终于公布了备受关注的《农业科技发展“十二五”规划》。

#### 我们的分析与判断：

#### 1、粮食安全是制定本规划的主要思路

我国农产品消费对外依存度越来越严重，大豆消费对外依存度达 80%；玉米供不应求令未来进口成为常态；棉花进口占国内消费量的达 20%；白糖进口量占国内消费量的 15%。粮棉油糖等重要物资出现了不同程度的供求缺口，另外我们动物原种几乎全部进口、蔬菜种子外资占绝对地位。

#### 2、农业在深刻变革中急需科技创新

刚性需求遭遇供给硬约束，居民对肉蛋奶等食品需求刚性稳定增加，但粮食增产面临资源环境硬约束，耕地面积不断减少，农业灌溉用水比例逐渐下降，务农人数减少 务农机会成本高升。要提高农业综合生产能力，确保农产品有效供给，根本上，还得依靠农业科技进步

#### 3、加强农业科技贡献率

农业科技“十二五规划”主要目标：农业科技进步贡献率提高 3%。其中主要农作物耕种收综合机械化水平提高 8%，水稻机插和玉米、棉花油菜、甘蔗机收技术攻关取得突破；主要农作物秸秆综合利用率达到 80% 以上；畜禽养殖废弃物资源化利用率达 60% 以上。

#### 4、农业科技重心在生物育种、农机研发

我国农业科技创新进入以生物技术和机械技术为主导变革技术路径的新阶段。我们认为未来农业科技支持重点：一是推进生物育种技术创新，做大做强现代种业，二是支持开发多功能、智能化、经济型的农用机械。三是提高农业资源利用率，以节地、节水、节肥为重点。

#### 投资建议：

#### 我们的看法：

- 1、选标的主要逻辑是粮食安全，产量 = 面积\*单产（育种、地力）。
- 2、育种研发是重点，尤其是玉米育种。相关投资标的：登海种业、大北农、隆平高科。
- 3、农业机械与农艺融合技术研发，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、改造中低产田，推广新型肥料、科学施肥很重要。相关标的：辉隆股份、芭田股份、金正大。

（分析师：董俊峰）

### 工程机械行业：反弹高度有限 中期仍谨慎

12月23日，工程机械公司涨幅居前。其中，三一重工上涨5.24%，中联重科上涨3.55%，安徽合力上涨7.24%，厦工股份上涨4.06%。

#### 我们的分析与判断：

1、预计明年2季度前工程机械有反弹机会，但反弹高度及持续性预期不高

中期看，工程机械行业正经历基建投资下滑；未来几个季度将经历地产投资下滑以及出口下滑的压力，基本面的下滑并未结束。短期看，2012年2季度基本面将在铁路投资正常化下季度改善。

目前工程机械板块估值接近历史底部，我们预计2季度前工程机械有反弹机会，但反弹高度及持续性预期不高。

2、明年保障房新开工、铁路基建投资低于预期

(1) 明年保障房新开工低于此前预期。2012年新开工700万套(2011年1000套)，基本建成500万套以上，房屋建设有2-3年左右的建设周期，2012年实际在建工程量有1800万套。

(2) 明年铁路基建投资低于此前预期。近期铁道部首次承认铁路建设存在规模过大等问题；明年我国铁路基建投资大瘦身：2011年预计完成4690亿元，2012年4000亿元。在建项目高于此前预期；铁路基建投资低于此前预期(5000-5500亿)。

(3) 土地闲置满两年无偿收回。闲置土地收回政策的推行将迫使开发商加快开发进程

3、估值重回历史底部，叉车吸引力上升

工程机械板块目前估值重回历史底部，在8-10倍。我们预计明年2季度前有反弹机会，但是反弹高度及持续性预期不高。

从子行业排序看，我们认为混凝土机械、挖掘机明年面临较大压力，叉车吸引力有所上升。

#### 投资建议：

我们预计2季度前工程机械有反弹机会，但反弹高度及持续性预期不高。近期叉车吸引力有所上升。建议关注安徽合力、中联重科、三一重工。

(分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林)

### 有色金属：欧洲美元形势决定短期金属价格，重申来年反弹有赖欧美同时政策刺激

上周，基本金属和黄金价格出现了一定反弹，欧洲首次进行了长期再融资行动(LTRO)操作。

#### 我们的分析与判断：

1、欧洲需要更多的政策

欧洲央行上周三首次进行了三年期贷款的操作。共向市场释放了4891.9亿欧元，而之前不同机构调查所得的一致预期落在3100亿-3300亿欧元之间，从数量上本轮政策操作显著超预期。

但 ECB 所做的只是银行用抵押品换取流动性, 希望银行通过套息交易用 ECB 的钱购买新发行的债券。我们认为这一政策无法达到欧洲央行的政策目标, 显然未来欧洲需要更多的政策。

## 2、欧洲美元形势决定短期金属和贵金属价格

欧洲美元仍然紧张。但这种紧张表现为短期美元 Libor 的不断提升。

近期基本金属价格出现了一定的反弹, 我们认为是对这一情景的正面反应。根据我们一贯的逻辑, 短期基本金属的价格取决于欧洲美元的紧张程度, 一旦紧张情况出现确定性缓解, 市场有望止跌回升。但短期我们仍不确定欧洲美元市场流动性已经出现拐点, 仍需继续观察。

## 3、重申来年反弹有赖欧美政策叠加

在实际长期经济前景不被看好的情况下, 包括基本金属、黄金在内的大宗商品价格主要取决于宏观因素。

欧洲央行执委会成员斯麦吉 (Lorenzo Bini Smaghi) 在他卸任前——上周四曾经表示, 如果经济形势变化, 欧洲央行应启动美国式的资产购置计划, 市场预期欧洲央行政策彻底转向打击通缩。他认为“如果各国面临的是流动性问题, 而非政府偿债问题, 那么欧洲央行就还有采取行动的空间。欧洲央行有义务采取行动。”他谈到类似美国和英国式量化宽松策略时表示, 如果出现通缩, 欧洲央行有采取量化宽松式政策的选项, 而如果有必要也可能增加购债。欧洲央行应动用这样的措施。

上周关于黄金的报告中我们提到: 对明年春季下一个欧洲债务到期高峰时欧洲放松的因素——我们确信欧洲央行已经改变了其之前紧紧盯住通胀的政策取向, 转而首先保欧洲; 同时政策预期也包含我们对美国在明年 5 月前的某个时间点(我们银河证券有色金属研究团队更倾向于是明年中国春节到 4 月中旬期间) 宣布采取某种形式的政策宽松政策预期。

一旦市场出现上述宽松, 叠加国内一季度后期信贷相对集中的预期, 对包括金属在内的大宗商品价格将有明显的助推作用。

### 投资建议:

建议从现在开始对有色金属板块保持适当关注。如有宽松政策的预期, 黄金和铜、锌、镍等品种依次最为受益。

### 从目前开始, 建议逐步关注以下公司:

建议适当关注江西铜业 (600362, SH)、西部矿业 (601168, SH) 和驰宏锌锗 (600497, SH)。

重申建议未来一段时间积极关注黄金类上市公司, 重点关注山东黄金 (600547, SH)、紫金矿业 (未覆盖) 和中金黄金 (600489, SH)。

建议保持对云铝股份 (000807, SZ) 的持续观察。

(分析师: 孙勇)

## 盾安环境：实业资本进场 投资价值凸现

公司接到董事长周才良先生通知，其于 2011 年 12 月 26 日通过深圳证券交易所证券交易系统购入了本公司股票，增持的目的是基于对本公司长期发展前景的看好，拟通过增持股份分享本公司持续增长的收益，计划在未来 12 个月内根据中国证监会和深圳证券交易所的有关规定及市场情况，增持不超过公司总股本 2% 的股份（含此次已增持股份在内）

### **我们的分析与判断：**

作为制造业的典型代表，过去的快速成长证明了管理层的能力，目前公司转型进入产业链下游，进展顺利。

#### **1、 核电重启预期强烈，公司有望获新订单**

环保部常委会议近日讨论并原则通过《核安全与放射性污染防治“十二五”规划及 2020 年远景目标（送审稿）》（简称《核安全规划》）。《核安全规划》将在进一步修改后报请国务院审批。此外美国时隔 30 年重启核电站建设也给世界的核电站建设注入一剂强心针。

综合目前的核电行业相关的信息，我们认为明年 3 月份新核电项目招标有望重启，相关核电设备将直接受益，公司上个月顺利取得了由国家核安全局颁发的核级风机设计、制造许可证。公司的核电暖通业务有望凭借着强大的竞争优势收获核电订单。通过核电总包业务的突破，将证明公司的资质与实力，扩大公司 3G 移动通信、机车机房等更大市场，公司对此信心充分。

#### **2、 可再生能源订单饱满，是未来增长亮点**

公司的可再生能源业务屡签大订单，目前公司的在手订单 40 亿元左右，供热面积达到了 4000 万平方米左右。此外，公司的合同能源管理模式也日渐成熟，新签的武安热电以及华能泰安众泰是名副其实的合同能源管理模式的订单。

随着在手项目逐步完工，预计 2012 年贡献收入 8-10 亿元，同比 300% 的增长，中长期公司此块业务将保持稳定快速增长态势，几乎不受经济周期影响。

#### **3、 多晶硅低迷期进入，布局长远**

目前多晶硅市场供大于求，国际市场平均价格在 27 美金/千克，而国内许多中小厂商的成本价均在 30 美金/千克以上，许多中小厂商亏损累累。此外，工信部的多晶硅准入条件的发布也将进一步加剧了行业整合。公司依托内蒙古煤炭优势，享受低电价，结合较低的资产投资成本，预计成本能在 25 美金/千克左右，凭借民营企业灵活经营，有望在行业整合中脱颖而出。

### **投资建议：**

我们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.40 元、0.54 元和 0.7 元，合理估值为 13-14 元，维持推荐的投资评级。

（分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林）

## **三、 当日政策经济、行业及个股要闻**

明年上半年将出台一揽子中小企业扶持政策

2012年中央预算内基建投资或超4000亿

九项经济领域新政明年1月1日开始实施

财政部：明年新农合医保人均补助增至240元

今年粮食总产量实现八连增达到11424亿斤

工信部预计明年工业增加值增长11%

美媒体称部分欧洲银行制定欧元区解体应急计划

人民币对美元即期汇价创历史新高

金融地产股疲弱 沪指跌0.67%失守2200点

### 行业动态

五部委重拳遏制大型零售商向供应商违规收费

航空煤油出厂价明年1月将下调

北京房地产寒冬已至 12月新项目签约不足一成

农业科技发展十二五规划发布 主攻育种和农机

国际环境难回暖 中国11月纺织品出口增长急刹车

银监会要求审慎设定ROA和ROE目标

专家称明年房产税征收全国推广时机不成熟

#### 四、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	-22.12%	2011-11-21	洪亮、郝飞飞
600837	海通证券	谨慎推荐	-16.53%	2011-11-18	马勇
601628	中国人寿	谨慎推荐	-3.62%	2011-11-16	马勇
601601	中国太保	推荐	-11.10%	2011-11-14	马勇
002029	七匹狼	推荐	-11.90%	2011-11-11	马莉
002556	辉隆股份	推荐	-21.24%	2011-11-7	董俊峰
601158	重庆水务	推荐	-17.80%	2011-11-7	冯大军
000698	沈阳化工	谨慎推荐	-24.52%	2011-11-3	裘孝锋、王强
601808	中海油服	推荐	-16.73%	2011-11-3	裘孝锋、王强
600075	新疆天业	推荐	-17.36%	2011-11-3	李国洪
002131	利欧股份	推荐	-17.81%	2011-11-1	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600782	新钢股份	谨慎推荐	-10.09%	2011-10-31	王国平
000157	中联重科	推荐	-22.75%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-18.97%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600088	中视传媒	推荐	-13.11%	2011-10-31	许耀文
601939	建设银行	谨慎推荐	-5.81%	2011-10-31	马勇
600723	首商股份	推荐	-24.08%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
002430	杭氧股份	推荐	-12.55%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600859	王府井	推荐	-22.20%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
601169	北京银行	推荐	-7.98%	2011-10-31	马勇
601166	兴业银行	谨慎推荐	-6.84%	2011-10-31	马勇
600887	伊利股份	推荐	-5.63%	2011-10-31	董俊峰、周颖
002573	国电清新	推荐	-5.95%	2011-10-30	冯大军
601668	中国建筑	推荐	-13.57%	2011-10-30	罗泽兵
601618	中国中冶	谨慎推荐	-14.61%	2011-10-30	罗泽兵
002345	潮宏基	推荐	-10.15%	2011-10-30	马莉
600085	同仁堂	谨慎推荐	-1.23%	2011-10-30	黄国珍、郭思捷
000046	泛海建设	谨慎推荐	5.82%	2011-10-29	潘玮
600030	中信证券	谨慎推荐	-21.39%	2011-10-29	马勇
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-18.09%	2011-10-28	王国平
601857	中国石油	谨慎推荐	-2.71%	2011-10-28	裘孝锋、王强
600028	中国石化	推荐	-0.97%	2011-10-28	裘孝锋、王强
002269	美邦服饰	推荐	-14.61%	2011-10-28	马莉
600282	南钢股份	谨慎推荐	-17.25%	2011-10-28	王国平
600805	悦达投资	推荐	-11.14%	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	-33.51%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
000039	中集集团	推荐	-28.91%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601989	中国重工	推荐	-23.85%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002003	伟星股份	推荐	-20.32%	2011-10-28	马莉
002563	森马服饰	推荐	-20.58%	2011-10-28	马莉
601628	中国人寿	谨慎推荐	4.54%	2011-10-28	马勇
000063	中兴通讯	谨慎推荐	-1.96%	2011-10-28	王家炜
002142	宁波银行	推荐	-6.65%	2011-10-28	马勇
600054	黄山旅游	推荐	-13.84%	2011-10-28	杨欢
600016	民生银行	推荐	-4.54%	2011-10-28	马勇
601398	工商银行	谨慎推荐	-3.02%	2011-10-28	马勇
600015	华夏银行	推荐	-2.44%	2011-10-28	马勇
002081	金螳螂	推荐	-8.58%	2011-10-28	罗泽兵
000415	渤海租赁	推荐	-31.89%	2011-10-28	马勇
600600	青岛啤酒	推荐	-1.67%	2011-10-28	董俊峰、周颖
600395	盘江股份	推荐	-22.51%	2011-10-28	赵柯
000530	大冷股份	推荐	-19.64%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002277	友阿股份	推荐	-28.34%	2011-10-27	陈雷、卞晓宁
600271	航天信息	推荐	-11.89%	2011-10-27	王家炜
002293	罗莱家纺	推荐	-9.63%	2011-10-27	马莉
600118	中国卫星	推荐	-0.49%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600123	兰花科创	推荐	-10.59%	2011-10-27	赵柯
601318	中国平安	推荐	-11.63%	2011-10-27	马勇
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-25.99%	2011-10-27	董俊峰
002157	正邦科技	推荐	-1.38%	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	-9.88%	2011-10-27	马勇
601988	中国银行	谨慎推荐	-4.32%	2011-10-27	马勇
000869	张裕 A	推荐	-1.38%	2011-10-27	董俊峰
000888	峨眉山 A	推荐	10.35%	2011-10-27	杨欢
000001	深发展 A	推荐	-7.94%	2011-10-26	马勇
002127	新民科技	推荐	-24.63%	2011-10-26	裘孝锋、王强
000811	烟台冰轮	推荐	-9.54%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	7.85%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002564	张化机	推荐	-13.78%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002216	三全食品	推荐	-9.35%	2011-10-26	董俊峰、周颖
002033	丽江旅游	推荐	1.64%	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)