

## 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:**
**银河主要行业本周观点**
**国际市场**
**2011.12.28**

道琼斯	12151.41	-1.14%
NASDAQ	2589.98	-1.34%
FTSE100	5507.40	-0.10%
香港恒生	18518.67	-0.59%
香港国企	9980.51	-1.50%
日经指数	8423.62	-0.20%

**国内市场**
**2011.12.28**

上证综指	2170.01	+0.18%
深证成指	8739.73	+0.32%
沪深300	2307.93	+0.13%
上证国债	131.29	+0.02%
上证基金	3552.10	-0.45%
深圳基金	4245.79	-1.00%

**期货、货币市场**
**2011.12.28**

NYMEX 原油	99.36	-1.95%
COMEX 黄金	1564.1	-1.97%
LME 铜	7641	+0.00%
LME 铝	2016	0.00%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3146	-0.01%

- **金融:** 1、银行。中期来看银行能够维持较高的盈利能力,当前估值已反映较为悲观的预期;短期来看,板块缺少明显催化剂,若市场估值中枢下移银行以其低估值成为避风港,维持银行推荐评级。2、非银行金融。看好信托、租赁和保险,给予推荐评级。(1)信托:目前估值水平比较低,2011年PE在12倍左右,房地产信托规模减少后,包括中信信托和中融信托在内的信托公司都在积极进入新的领域,包括一般商业领域、证券领域等。同时,由于监管部门正在制定《信托产品销售管理办法》,未来信托公司发展直销渠道将得到鼓励。(2)租赁:目前中国租赁渗透率还很低,未来租赁市场发展空间非常大。(3)保险:寿险板块看好营销渠道转型带来新一轮增长;产险板块盈利周期仍将继续但利润增速见顶。
- **机械:** 转型新兴产业蓄势待发,维持之前中期防御策略。明年铁路投资负增长,低于预期,建议防御。政府经济政策定调稳增长,工程机械预计明年2季销量将改善;水利投资将连续四月高增长,行业周期往上。
- **汽车:** 我们依然维持行业中的防御性品种短期将率先企稳,中小公司继续分化的判断。对短期走势我们谨慎乐观,我们认为汽车行业短期存在估值修复空间,但对中长期我们依然谨慎。
- **食品:** 估值处于近年来底部,防御进攻均可。CPI连续下降,大众消费品子行业毛利率空间有望逐渐恢复,或可加强关注。
- **有色:** 基本面仍未有太大变化。宏观面趋于缓解。市场短期保持稳定。上涨还需时间。一旦欧洲美元市场流动性问题得到缓解,可积极关注我们看好的铜、锌、镍和黄金等子行业的资源类公司。

## 一、报告精选

### 农业：明年中央一号文件锁定农业科技创新——中央农村工作会议点评

中央农村工作会议28日在京闭幕。会议讨论了《中共中央、国务院关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见（讨论稿）》（中央一号文件），农业部决定明年在全国开展“农业科技促进年”活动。

#### 我们的分析与判断：

##### 1、维护国家粮食安全是核心

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、增强农业科技创新能力是关键

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，务农机会成本上升。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、加大农业科技政策扶持

会议强调明年中央一号文件突出强调部署农业科技创新，把推进农业科技创新作为明年“三农”工作的重点，作为农产品生产保供和现代农业发展的支撑，出台了一系列含金量高、打基础管长远的政策措施。

##### 4、会议强调生物育种、农机研发、技术推广

会议强调抓好生物技术特别是优良品种培育，抢占农业高科技制高点，加快培育一批育繁推一体化的大型种子企业。积极发展农机装备业，加大农机具购置补贴力度，全面提高农业机械化水平。加强农技推广体系建设，加快发展社会化农技服务组织着力解决“最后一公里”问题。

#### 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、加强农技推广体系建设，主题投资标的：辉隆股份。

（分析师：董俊峰）

**有色金属行业：欧洲美元紧张问题仍未得到根本性缓解**

近期黄金和金属价格继续下挫。

**我们的分析与判断：**

1、风险资产底部出现只是时间问题

沪深 300 和欧元的相关关系有何意义？

图 1：沪深 300-欧元 120 日相关关系指引风险资产交易者预期高度一致



资料来源：中国银河证券研究部，路透

自金融危机以来，欧元和沪深 300 指数 120 日相关性始终运行于零轴上方。该相关性三次接近 1 的极端高位，均对应了沪深 300 指数的阶段性转折。我们认为这背后的逻辑是：

沪深 300 指数和欧元都是有代表性的市场，而两市场的参与者有很大区别，唯一的共性是两者均为交易风险资产。当两市场相关性趋于一致时，代表整个全球市场投资者看法高度趋于一致，此时市场容易出现极端价格。

当市场投资者一致性弱化时，市场分歧就逐步出现，趋势可能转向。

目前该相关系数已高达 0.89，且仍在进一步上升。我们无法判断市场的阶段性转折在哪里，但区间已现，密切跟踪这一相关系数，当其向下趋势形成时，基本可确认周期性资产的阶段性转折。

2、重申目前影响基本金属市场的决定性逻辑并未发生变化

我们从 2011 年中期策略报告起就一直强调决定基本金属价格的核心逻辑。对于基本金属来说，决定性的因素是“交易性库存”（这是我们自己定义的名词）到底什么时候会回到实际的供求逻辑中，还是继续作为交易性库存维持住。

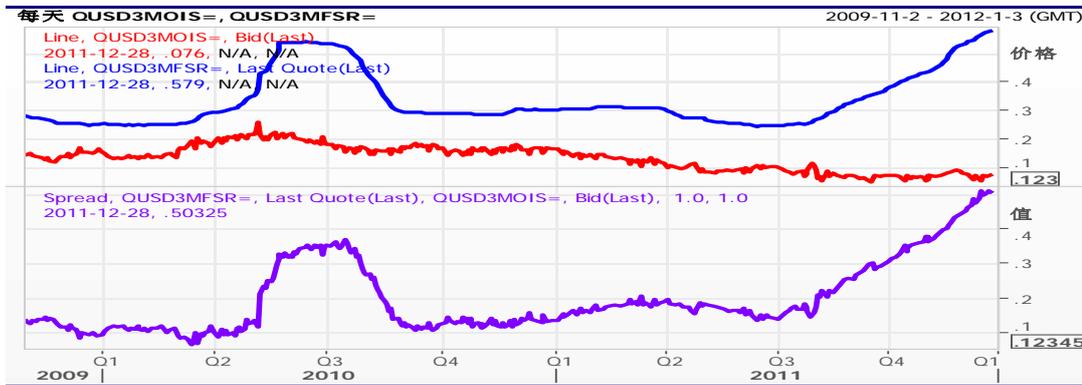
对于金属价格，长期的供给和需求固然是最重要的，但投资者需要清楚的是，对于每一个时点来说，相较于这一时点的未来每一个阶段，供给都是相对确定的（除非罢工、自然灾害、管制等不可测因素），而需求是受到中间商预期影响的，对于投资者，在需求方面最需要把握的并非下游需求，而是应该去预期贸易商、生产商的预期。

资金是十分重要的方面。对于金融化的大宗商品，投资性和投机性等所谓的非基本面因素在大宗商品价格中究竟扮演了什么作用？金融危机后的货币宽松背景下，我们一贯地更多地用交易性库存的逻辑去解释。

3、目前的关键问题仍是欧洲美元的紧张程度

欧洲美元仍然紧张。美元伦敦银行间拆放利率（LIBOR）和隔夜掉期指数（OIS）之差处于两年来最高水平。

图 2：美元三个月期伦敦银行间拆放利率和隔夜指数掉期之差处于两年高位

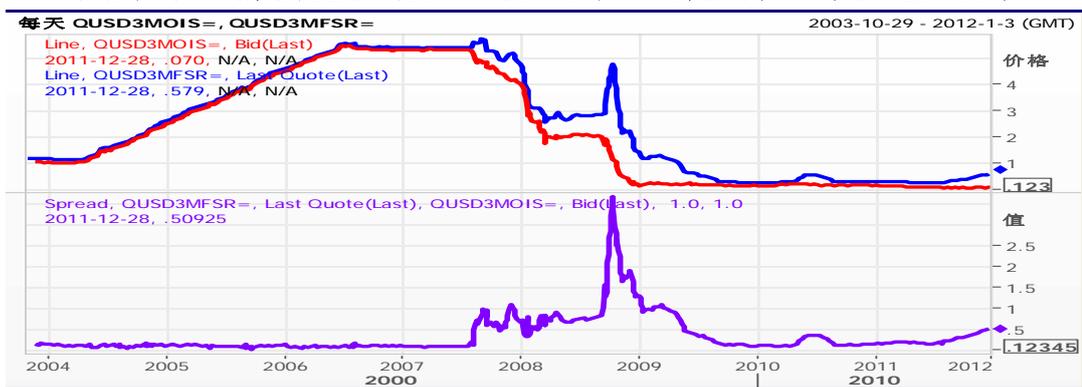


资料来源：中国银河证券研究部，路透

我们看到目前的情况是 OIS 持续被压低，但 LIBOR 却持续走高。两者差值持续扩大。从长期看，这一差值只在金融危机期间出现过显著的抬升。欧洲美元的紧张程度决定了欧洲的机构是去杠杆的还是增加杠杆，是易于偏好风险还是厌恶风险，这是最根本的指标。

我们坚持认为这一问题是目前决定金属价格的关键，尽管我们从交易员处了解到主观感受欧洲美元似乎有趋于宽松迹象，但目前的数值仍未显著看出。因此，我们仍不确定欧洲美元市场流动性已经出现拐点，仍需持续观察。

图 3：长期看隔夜指数掉期和美元三个月期伦敦银行间拆放利率差处于仅次于金融危机时水平



资料来源：中国银河证券研究部，路透

**投资建议：**

目前欧洲美元紧张程度仍未得到缓解，我们建议持续观察跟踪，一旦欧洲美元市场流动性问题得到缓解，可积极关注我们看好的铜、锌、镍和黄金等子行业的资源类公司。重点关注江西铜业（600362, SH）、西部矿业（601168, SH）、驰宏锌锗（600497, SH）、山东黄金（600547, SH）、紫金矿业（未覆盖）和中金黄金（600489, SH）等。

（分析师：孙勇）

## 汽车行业：一周观点

### 核心观点：

1、短期来看，对于行业整体不应该太悲观。市场预期明年1月份的销量受高基数及春节因素减少销售工作日等方面影响，同比数据、环比均将出现大幅的负增长，将是行业基本面最差时期；但从估值情况来看，目前龙头汽车企业2011年估值8-10倍，2012年估值为6-8倍的水平，“戴维斯双杀”已逐步完成，具备安全边际，对于机构投资者，尤其是大资金，可以逐步对销量数据预期差的变化有望带来的数据修复行情进行提前布局；但是对个人投资者我们认为还需等待基本面向好的确认信号。即需要密切关注年末促销完成后，明年一季度后由经济增长所决定的需求的恢复程度及各厂商的产能投放进度。对于商用车我们依然谨慎。

2、投资标的上，整车企业配置上以销量超越行业平均水平，盈利依然保持较高确定性品种为主，看好：上海企业、悦达投资、长城汽车、宇通客车；零部件企业看好具备成长性、及业绩增长确定的个股：精锻科技、双环传动、威孚高科、日上集团。

3、昨天出了汽车行业三项法律法规。

(1) 商务部发布《关于促进汽车流通业“十二五”发展的指导意见》，发展意见明确了汽车流通业发展的意义、总体要求、发展目标、发展任务及保障目标都提出了明确的规定。我们认为有2点比较重要：

一是：意见明确指出将提高汽车流通领域的集中度，培育30家主营业务收入超100亿元的区域性汽车流通企业，3-5家超1000亿元的大型汽车流通企业。汽车零售百强企业营业额占行业总量的比重超过30%。

二是：汽车流通规模进一步扩大。“十二五”期间汽车销量持续增长。2015年二手车交易量超过1000万辆，比“十一五”末翻一番，年均增长15%左右；老旧汽车报废量超过300万辆。

我们认为，对于目前已在A股上市，已出具规模并有一定融资能力能实现逐步扩张的汽车经销商企业形成了一定程度的利好，如庞大集团、亚夏汽车、物产中大、及中国最大的进口汽车经销商中国进口汽车贸易有限公司顺利借壳的\*ST盛工(600335.SH)。

(2) 另外一个工信部发布：电动汽车充电接口等四项国家标准，这四项标准分别是《电动汽车传导充电用连接装置第1部分：通用要求》《电动汽车传导充电用连接装置第2部分：交流充电接口》《电动汽车传导充电用连接装置第3部分：直流充电接口》《电动汽车非车载传导式充电机与电池管理系统之间的通信协议》。这些标准是由国家能源局、工业和信息化部组织，电力企业联合会和汽研中心等机构共同起草的。并于2012年3月1日起实施。

一直以来我国在电动汽车充电接口方面没有统一标准，企业各自为阵，导致同一家企业卖给国内不同地方的电动汽车都要和各地方执行的标准分别对接。这种混乱及浪费的现象，不利于我国电动汽车产业的长远发展。

这四项国家标准的发布实施，将为电动汽车基础设施建设提供重要的技术和标准支撑，对健全我国新能源汽车标准体系、推动新能源汽车示范试点、促进我国新能源汽车协调发展具有重要意义。

**相对利好的公司是奥特迅、比亚迪、大洋电机等。**

(3) 第三项是工信部公开对《校车安全技术条件》等四项国家标准征求意见。公开征求《校车安全技术条件》、《校车座椅系统及其车辆固定件的强度》、《幼儿校车安全技术条件》、《幼儿校车座椅系统及其车辆固定件的强度》四项国家标准的意见。

此次征求意见稿的最大亮点是幼儿校车首次进入国家标准的制定行列，可以说填补了一项空白。此外，原先的小学生座椅标准也延伸为中小學生等整个未成年人群体，这是此次标准修订中的重点。

利好的公司是宇通客车、中通客车、安凯客车

(分析师: 戴卡娜)

## 二、 调研动态

### 海格通信 (002465): 调研纪要

12月28日我们对公司进行了调研。

#### 投资建议:

公司立足军品, 逐步完成民品业务布局, 未来二年业绩仍以军品业务为主导; 军品业务, 从发展趋势上受益于十二五期间, 军队投入将从大船、飞机等机械化装备投入转向加大信息化装备投入, 长期前景看好。

构筑的四大核心业务板块, 传统主营业务“无线电台”受“数字化师”和“全军应急通信指挥网”建设启动, 2011年下半年订单快速增长, 2012年北斗业务、2013年卫星通信和军用集群业务先后成长业绩增长的拉动力点, 2012-2013年内业绩增长有望不断提升。

我们维持此前盈利预测, 预计2011-2013年收入分别为11.12亿、13.98亿、18.77亿元, 同比增速分别为15.19%/25.78%/34.28%; 净利润分别为2.63亿、3.40亿、4.51亿, 同比增速分别为9.30%、21.68%、30.69%, 2011-2013年EPS为0.79/1.02/1.36元, 上调至“推荐”评级, 建议逢低买入。

(分析师: 王家炜)

## 三、 当日政策经济、行业及个股要闻

多地今年财政收入增幅逾三成 卖地收入缩水无大碍

加快经济转型确定6项重点工作 扩大消费需求居首

多部委联合调研地方商品流通环节

银行代客结售汇两年来首现逆差

上海明年4月拟提高最低工资标准

张平：前三季度内需对经济增长贡献率达101%

欧洲央行资产负债表规模创历史新高

道指收跌1.14%纳指下滑1.34%

金融股启稳 沪深两市探底回升沪指涨0.18%

### 行业动态

专家称天然气市场定价不会造成垄断 价格早该涨

北京新房成交面积创10年来新低

国土部发文规范城乡建设用地增减挂钩试点

税务总局：明年继续完善结构性减税政策

伊利蒙牛三元集体提价 多家超市接到涨价通知

国土部：严禁强拆强建 强迫农民住高楼

不锈钢无缝管再遭欧盟反倾销

#### 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	-23.69%	2011-11-21	洪亮、郝飞飞
600837	海通证券	谨慎推荐	-14.55%	2011-11-18	马勇
601628	中国人寿	谨慎推荐	-2.49%	2011-11-16	马勇
601601	中国太保	推荐	-10.38%	2011-11-14	马勇
002029	七匹狼	推荐	-13.16%	2011-11-11	马莉
002556	辉隆股份	推荐	-27.00%	2011-11-7	董俊峰
601158	重庆水务	推荐	-18.75%	2011-11-7	冯大军
000698	沈阳化工	谨慎推荐	-25.07%	2011-11-3	裘孝锋、王强
601808	中海油服	推荐	-15.85%	2011-11-3	裘孝锋、王强
600075	新疆天业	推荐	-22.48%	2011-11-3	李国洪
002131	利欧股份	推荐	-23.15%	2011-11-1	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600782	新钢股份	谨慎推荐	-13.03%	2011-10-31	王国平
000157	中联重科	推荐	-22.54%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-18.38%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600088	中视传媒	推荐	-20.73%	2011-10-31	许耀文
601939	建设银行	谨慎推荐	-6.22%	2011-10-31	马勇
600723	首商股份	推荐	-25.12%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
002430	杭氧股份	推荐	-15.52%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600859	王府井	推荐	-24.72%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
601169	北京银行	推荐	-9.56%	2011-10-31	马勇
601166	兴业银行	谨慎推荐	-7.52%	2011-10-31	马勇
600887	伊利股份	推荐	-7.20%	2011-10-31	董俊峰、周颖
002573	国电清新	推荐	-2.64%	2011-10-30	冯大军
601668	中国建筑	推荐	-14.16%	2011-10-30	罗泽兵
601618	中国中冶	谨慎推荐	-15.58%	2011-10-30	罗泽兵
002345	潮宏基	推荐	-10.18%	2011-10-30	马莉
600085	同仁堂	谨慎推荐	-5.06%	2011-10-30	黄国珍、郭思捷
000046	泛海建设	谨慎推荐	7.34%	2011-10-29	潘玮
600030	中信证券	谨慎推荐	-20.33%	2011-10-29	马勇
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-17.85%	2011-10-28	王国平
601857	中国石油	谨慎推荐	-2.10%	2011-10-28	裘孝锋、王强
600028	中国石化	推荐	-1.39%	2011-10-28	裘孝锋、王强
002269	美邦服饰	推荐	-16.90%	2011-10-28	马莉
600282	南钢股份	谨慎推荐	-18.42%	2011-10-28	王国平
600805	悦达投资	推荐	-13.23%	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	-37.59%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
000039	中集集团	推荐	-28.00%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601989	中国重工	推荐	-24.74%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002003	伟星股份	推荐	-22.13%	2011-10-28	马莉
002563	森马服饰	推荐	-22.09%	2011-10-28	马莉
601628	中国人寿	谨慎推荐	5.77%	2011-10-28	马勇
000063	中兴通讯	谨慎推荐	-6.06%	2011-10-28	王家炜
002142	宁波银行	推荐	-9.27%	2011-10-28	马勇
600054	黄山旅游	推荐	-15.57%	2011-10-28	杨欢
600016	民生银行	推荐	-5.67%	2011-10-28	马勇
601398	工商银行	谨慎推荐	-2.56%	2011-10-28	马勇
600015	华夏银行	推荐	-3.05%	2011-10-28	马勇
002081	金螳螂	推荐	-15.00%	2011-10-28	罗泽兵
000415	渤海租赁	推荐	-39.90%	2011-10-28	马勇
600600	青岛啤酒	推荐	-3.37%	2011-10-28	董俊峰、周颖
600395	盘江股份	推荐	-24.63%	2011-10-28	赵柯
000530	大冷股份	推荐	-22.62%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002277	友阿股份	推荐	-31.38%	2011-10-27	陈雷、卞晓宁
600271	航天信息	推荐	-16.54%	2011-10-27	王家炜
002293	罗莱家纺	推荐	-13.71%	2011-10-27	马莉
600118	中国卫星	推荐	-1.61%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600123	兰花科创	推荐	-10.84%	2011-10-27	赵柯
601318	中国平安	推荐	-10.19%	2011-10-27	马勇
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-29.24%	2011-10-27	董俊峰
002157	正邦科技	推荐	-6.38%	2011-10-27	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-3.36%	2011-10-27	马勇
601998	中信银行	谨慎推荐	-10.78%	2011-10-27	马勇
601988	中国银行	谨慎推荐	-3.99%	2011-10-27	马勇
000869	张裕 A	推荐	-4.44%	2011-10-27	董俊峰
000888	峨眉山 A	推荐	4.71%	2011-10-27	杨欢
000001	深发展 A	推荐	-8.66%	2011-10-26	马勇
002127	新民科技	推荐	-28.51%	2011-10-26	裘孝锋、王强
000811	烟台冰轮	推荐	-10.97%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	3.09%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002564	张化机	推荐	-24.17%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002216	三全食品	推荐	-9.92%	2011-10-26	董俊峰、周颖
002033	丽江旅游	推荐	-10.43%	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

上海地区：于淼 021-20257811

深广地区：詹璐 0755-83453719

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

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

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