

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌 (%)		
		一日	五日	年
沪深300	2537.09	0.04	0.14	-21.90
上证指数	2357.18	0.01	0.22	-19.38
中小板	4517.57	-0.49	1.29	-31.47
创业板	717.80	-0.56	2.71	-35.17
香港恒生	21491.62	1.01	3.41	-7.19
日经225	9384.17	1.58	4.88	-13.18
标普500	2050.00	0.49	2.14	12.21
道琼斯	12949.87	0.35	1.16	5.38
纳斯达克	2951.78	-0.27	1.65	4.47
法国CAC	3439.62	1.37	1.97	-17.14
德国DAX	6848.03	1.42	2.32	-7.64
富时100	5905.07	0.33	0.90	-2.96

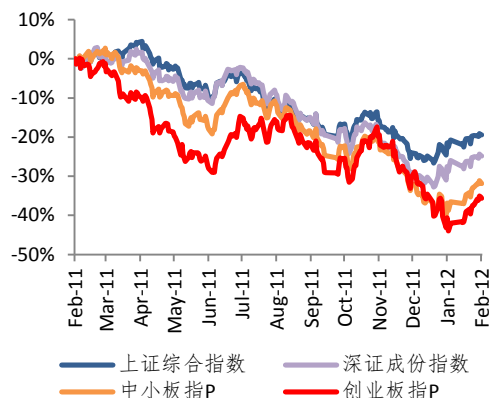
资料来源: Wind资讯、长城证券研究所

重要市场指标

指标	收盘价	涨跌 (%)		
		一日	五日	年
美元指数	79.42	0.06	0.51	1.86
人民币汇率	6.30	-0.06	0.02	-4.33
欧元-美元	1.31	0.05	-0.42	-3.43
黄金现货	1713.00	-1.15	-2.00	24.92
BDI	717.00	-0.83	0.28	-44.50
WTI原油	103.24	0.91	4.63	19.55
BRENT原油	119.58	-0.44	1.94	16.56

资料来源: Wind资讯、长城证券研究所

A股走势



资料来源: Wind资讯、长城证券研究所

今日要点

策略研究:

- **加权贷款利率下穿股权资本成本, 夯实估值修复行情: 今日A股策略**
从短期波动来看, 我们认为自1月初开始的反弹仍有延续的空间。如果我们以加权贷款利率作为全社会平均的资金成本, 那么8.01%的全社会资金成本已经下穿沪深300的股权资本成本(8.9%), 这表明大盘蓝筹的估值已经具备相当的吸引力。那么如果2012年盈利不出现负增长或阶段性的负增长预期, 我们认为上证指数2132点对应的12.6倍PE(TTM滚动)已经接近估值底部区域, 至少意味着估值大幅杀跌的过程已经完成。策略与配置: 建议保持85%以上仓位。超配煤炭、金融、房地产、家电、商业零售业。

宏观研究:

- **流动性情况改善: 18日央行公告下调存准率点评**
18日央行公告下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点, 可释放流动性约4000亿元。出台的原因可能是央行针对外汇占款的不及预期以及市场利率飚升的被动操作, 如果未来公布的外汇占款和政府存款的整体变化情况好于预期, 此次降准将有更多积极意义。但毫无疑问的是, 此次降准将改善银行放贷能力, 预计2月信贷或将达到8000亿。

行业研究:

- **房地产行业: 1月70个大中城市环比全线停涨, 加大政策微调空间**
统计局发布1月70个大中城市房价数据, 1月全国70个大中城市, 首次出现了新建商品住宅环比全部停涨的现象。未来政策微调的空间将进一步加大, 结合近日存款准备金率的下调, 维持板块“推荐”评级。
- **保险行业: 存款准备金率下调, 保险股将迎来新一轮反弹机会**
央行宣布2012年2月24日下调存款准备金率0.5个百分点, 保险股将迎来反弹机会, 对行业维持“推荐”评级。
- **新能源行业: 光伏产品价格信息点评**
多晶硅价格继续反弹但有价无市, 多晶硅厂商复产谨慎。硅片价格小幅上涨, 但电池片上涨乏力。尚德2011财报超预期带动美股太阳能板块大涨, A股反弹有望延续, 建议关注ST申龙。

个股研究:

- **大有能源: 注入资产盈利能力超预期: 维持强烈推荐**
- **得润电子: 公司业绩快报点评: 维持推荐**
- **软控股份: 净利润水平略低预期, 建议逢低介入: 维持强烈推荐**
- **蓝科高新: 订单充足, 产能制约快速增长: 维持推荐**
- **方大特钢: 业绩略超预期, 非钢业务贡献主要利润: 给予推荐**

宏观策略

宏观研究:

● 流动性情况改善: 18日央行下调存准率点评

18日央行发布公告,决定从2012年2月24日起,下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,下调后大型金融机构存款准备金率降至20.5%,中小型金融机构存款准备金率降至18.5%。按1月末存款余额计算,此次下调存款准备金,可释放流动性约4000亿元。

央行此次下调存款准备金率符合市场2月将降准的预期,但出台的时点略超预期。此次存准率的下调主要原因在于在通胀逐步回落的背景下,当前经济增长放缓,流动性较为紧张,2月15日中小金融机构上交最后一次保证金存款补交准备金,冻结资金约1000亿元,这引起中短期资金成本(SHIBOR利率等)自2月14日起持续攀升,17日SHIBOR隔夜利率升至4.49%。我们认为从央行此次出台降准选择的时点来看,或许暗示现阶段基础货币投放能力受限。从货币当局资产负债表来看,储备货币的增加=外汇占款的增加-政府存款的增加-公开市场操作回笼资金量,结合近期公开市场操作和汇率趋势,可能近期外汇占款回流速度不及政府存款的增加,影响基础货币的投放。总体上我们认为此次降准出台的原因可能是央行针对外汇占款的不及预期以及市场利率攀升的被动操作,如果未来外汇占款和政府存款的整体变化情况好于我们预期,此次降准将有更多积极意义。但毫无疑问的是,此次降准将改善银行放贷能力,预计2月信贷或将达到8000亿。

(证券分析师:王凭(执业资格证书编号:s0600210050002);联系人:朱琳(执业资格证书编号:S1070111030006))

策略研究:

● 加权贷款利率下穿股权资本成本,夯实估值修复行情:今日A股策略

上周A股继续上涨,从周期涨跌幅来看,上证指数上涨0.22%,沪深300上涨0.14%,深成指上涨0.25%,中小板上上涨1.29%,创业板上涨2.71%,涨幅较上周有所回落。从市场风格来看,小盘成长和小盘价值仍然涨幅居前。从行业表现来看,申万的23个行业当中,餐饮旅游、信息设备、综合、轻工制造板块涨幅居前。

从短期波动来看,我们认为自1月初开始的反弹仍有延续的空间。

从流动性层面来看,我们央行周末宣布再次降准50个基点,我们判断主要原因在于:大量逆回购到期、外汇占款增长有限、中小银行的最后一次保证金补缴,使得银行授信能力下降。因此,本次降准意图在于对冲,幅度符合预期,但时点略微领先市场预期。从降准对市场的影响来看,释放货币改善信号,夯实2100点来的估值修复行情基础。

从周期趋势来看,我们也发现了些许可喜的迹象。上周三央行公布了去年四季度货币执行报告。值得关注的是四季度银行贷款加权利率的水平。这一指标是观察中国实体经济资金成本相对有效的指标。从四季度央行货币执行报告来看,整体贷款较基准利率上浮的比例呈现下降的趋势,并且全部贷款的加权平均利率出现了趋势性回落的拐点。贷款加权平均利率从第三季度的8.06%回落至四季度的8.01%,出现了11个季度以来的首次下降。(2008年三季度为7.39%,之后一直回落至2009年一季度的4.76,此后一直回升)。去年四季度一般贷款的加权平均利率与去年三季度基本持平,保持在7.8%。票据融资利率在去年四季度出现了较大幅度的回落,从2011年Q3的9.55%回落至Q4的9.06%,从今年一季度以来票据直贴利率的大幅下降来看,我们预计一季度票据融资加权利率将延续回落。

目前来看,如果我们以加权贷款利率作为全社会平均的资金成本,那么8.01%的全社会资金成本已经下穿沪深300的股权资本成本(8.9%),这表明大盘蓝筹的估值已经具备相当的吸引力。那么如果2012年盈利不出现负增长或阶段性的负增长预期,我们认为上证指数2132点对应的12.6倍PE(TTM滚动)已经接近估值底部区域,至少意味着估值大幅杀跌的过程已经完成。

策略与配置:建议保持85%以上仓位。超配煤炭、金融、房地产、家电、商业零售业。

(证券分析师:王凭(执业资格证书编号:S1070511090001))

行业与个股

行业研究:

房地产行业: 动态点评

1月70个大中城市环比全线停涨, 加大政策微调空间

统计局发布1月70个大中城市房价数据。

点评:

1. 数据显示, 在新建商品住宅方面, 1月全国70个大中城市, 价格环比下降的城市有48个, 持平的城市有22个, 首次出现新建商品住宅环比全部停涨的现象。从同比看, 70个大中城市中, 价格下降的城市有15个, 比去年12月份增加6个。同比涨幅回落的城市有50个, 涨幅均未超过3.9%。
2. 房地产调控措施成效日渐显现。去年1月份, 70个城市中有60个城市新建商品住宅价格环比上涨, 而7月份减少到39个, 12月份减少到2个, 而今年1月份新建商品住宅价格环比上涨的城市数量归零。
3. 1月份全国多个城市新房市场成交跌入谷底, 观望情绪依旧浓重, 为加速销售回款, 预计将有更多开发商加入降价换量阵营, 房价短期应会进一步下调。
4. 70个大中城市房价环比停涨, 意味着未来政策微调的空间将进一步加大, 结合近日存款准备金率的下调, 维持板块“推荐”评级。

(证券分析师: 刘昆(执业证书编号: S1070209040312); 联系人: 苏绪盛(从业证书编号: S1070111010021))

保险行业: 动态点评

存款准备金率下调, 保险股将迎来新一轮反弹机会

上周末央行宣布2012年2月24日下调存款准备金率0.5个百分点, 这次本年以来首次降存款准备金率, 也是继去年12月5日以来的第二次降存款准备金率, 就在市场因为放松货币政策迟迟未来, 从而对货币政策的走向充满疑虑时, 此次降低存款准备金率给了市场信心。

此前两周, 由于央行逆回购到期和正回购操作造成市场流动性偏紧, 而一月CPI数据回升幅度超预期, 从而使市场对货币政策放松预期变得悲观, 在之前的报告中我们已经反复说明, 今年保险行业的基本面的好转的重要动力来自于货币政策的放松, 过去两周由于货币政策放松节奏未达预期, 因此保险股没有延续一月份以来的强势反弹, 出现回调, 截至上周末, 保险板块本年以来涨幅8.47%, 同期上证综指涨幅7.17%, 保险板块在一月份相对于大盘的超额收益几乎消失。

此次央行宣布下调存准率, 对保险股而言无疑是利好消息, 证明货币政策实质上从“稳健”走向“适度宽松”, 宽松的货币政策对保险行业的保费收入、投资、偿付能力的好转均有积极作用, 我们认为保险股将迎来新一轮的反弹行情。

由于过去两周保险股对货币政策未按预期节奏放松作了充分回调, 目前保险股估值处于低位, 以11%贴现率来计算, 目前股价隐含未来保险公司新业务价值年增长率分别为中国平安最低-8.78%、中国人寿0.93%、中国太保-0.06%和新华保险-2.75%, 给予保险行业“推荐”评级, 投资者可以积极参与配置, 配置的顺序依然维持: 中国平安>中国太保>新华保险>中国人寿。

(证券分析师: 刘昆(执业资格证书编号: S1070209040312); 联系人: 陈雯(从业资格证书编号: S1070112020006))

新能源行业: 动态点评

光伏产品价格信息点评

本周多晶硅报价均价继续回升, 国产多晶硅最低报价恢复到每公斤220元, 进口多晶硅最低报价恢复到每公斤27美元, 但是成交价格依旧在每公斤200元上下, 有价无市情况持续。之前停产的国内多晶硅企业对市场持观望态度,

选择现在复产此时市场价格无疑是无利可图，但如果继续观望，市场一旦短期内复苏则有可能被竞争对手抢占先机丢失市场。大部分业者以及分析师都看好二季度之后市场，相信多晶硅厂家复工为期不远，但是终端组件市场似乎并没有多晶硅价格表现看好，如果终端组件价格依旧低迷且成交量没有明显上涨的话，那么多晶硅价格上涨根本没有任何意义。

由于多晶硅价格的上涨，本周硅片市场看好依旧，由于硅片价格小幅提升，本周电池片报价意上调，但是表现不佳，仅有少数个别电池片厂家将报价每瓦上调0.1元。许多业者都表示，由于组件市场没有预期明显反弹，所以对电池片价格的上涨会慎之又慎，以至于在保证微利的前提下不会丢失客户，中国光伏产业各环节产品技术基本成型，在没有高端技术力量的企业对价格变动尤其敏感。

上周无锡尚德公布了2011年财报初步结果，4季度出货量超预期带动美股太阳能板块大涨，本周A股的光伏板块反弹还有望延续。建议关注st申龙(600401)，海润借壳后成为A股最大的组件股，如果继续回调可逢低介入。

((证券分析师:桂方晓(执业资格证书编号:S1070511070001);联系人:熊杰(从业资格证书编号:S1070111030013)))

个股研究:

大有能源(600403): 维持强烈推荐

注入资产盈利能力超预期

投资建议: 公司拟向不超过10名投资者非公开发行股票不超过3.5亿股, 拟募集资金75.3亿元用于收购义煤集团持有的阳光矿业、铁生沟、豫新煤业(49%股权)和天峻义海。收购完成后, 预计公司12、13年EPS可达2.50元、2.88元, 较注入前增厚40%以上; PE11、9倍, 维持公司“强烈推荐”评级, 目标价35元。

注入资产规模低于我们预期: 之前我们认为集团将青海义海公司、新疆屯南煤矿、中联润世、山西两个焦煤矿、河南剩余煤矿注入公司的可能性最大, 注入规模达2000万吨。但本次注入仅把河南阳光、铁生沟, 新疆大黄山, 青海天峻义海注入公司, 注入煤炭资源保有储量约3.77亿吨, 核定产能445万吨/年(实际权益产能近1000万吨), 注入资产规模低于我们此前预期。

注入资产盈利能力高于我们预期: 之前我们预期青海公司吨煤净利120元/吨, 而根据公司公告, 10、11年天峻义海公司吨煤净利达276.5元/吨和274元/吨, 注入资产盈利能力远高于我们此前预期。根据公司预测, 铁生沟等煤矿正常达产后, 吨煤净利也可达到90元/吨以上, 高于目前公司90元/吨的盈利能力。

注入将增厚上市公司EPS 40%: 我们预测待注入后公司12、13年EPS2.50元、2.88元, 较注入前的1.81元、1.92元, 增厚39%、50%。

后续注入更值得期待: 2011年前个11月义煤集团实现煤炭产量3066万吨, 销量3036万吨, 预计全年煤炭产销量在3200万吨以上。在本次注入后, 公司实际产能约2500万吨, 为集团产能的80%。集团尚有河南剩余煤矿、中联润世、屯南煤矿等资产, 并且规划建立河南、山西等6个千万吨煤炭基地, “十二五”末产能将超5000万吨, 集团将有等量于上市公司资产等待注入, 未来资产注入规模更值得期待。

美中不足天峻义海储量不大, 吨储量收购价格较高: 天峻义海公司收购评估价57.2亿元, 资源储量4323万吨, 吨储量收购价格132元/吨, 价格高于行业平均。但考虑到天峻义海11年12.6亿净利, 4.5倍的收购PE较为合理。青海公司未来煤炭储量的扩展将成为影响公司盈利的关键。

风险提示: 本次注入煤矿资产多数为在建、扩建矿井, 其产能释放及盈利能力可能将不达预期, 影响公司盈利增长。

((证券分析师: 刘斐(执业资格证书编号: S0940510120019)))

得润电子(002055): 维持推荐

业绩快报点评

得润电子(002055)发布业绩快报, 2011年实现销售收入15.09亿元, 同比增长55%; 归属于母公司的净利润1.16亿元, 同比增长92%。2011年全年每股收益0.58元, 利润分配方案为10转10派1元。

点评:

1. 公司受益于传统家电连接器和新兴的DDR与CPU连接器销售大幅增加,第四季度营业收入和净利润环比持续增长,均创历史新高。四季度由于高端连接器份额的进一步提升,全年综合毛利率达到21.72%。随着高端连接器年底的达产,预计明年的综合毛利率将保持稳定。
2. 传统家电连接器业务平稳增长。公司家电连接器业务比重占主导,占比70-80%。公司是国内最大的家电连接器厂商,主要客户是康佳、创维、长虹、海尔,占这些客户连接器的大部分份额。今年公司给TCL供货开始放量。家电连接器依然保持稳步增长态势。
3. 随着募投项目的实施,高端连接器的规模在2011年四季度得到进一步提升,DDR连接器年底达到1000万/月产能,CPU连接器年底实现200万/月产能,实现完全达产,我们预计四季度高端连接器的收入在1.5亿左右,明年全年高端连接器收入应在5-6亿。
4. 汽车整车线束及连接器方面,公司现参与奇瑞几十个车型的开发,为其A类供应商、是江淮汽车的候补供应商。预计11年贡献收入有2000万元,毛利率25-30%,高于传统业务。公司正积极开拓其他车厂的业务。公司电脑、通讯、汽车、LED连接器等各类新业务在2011年已完成布局,且通过CPU和DDR连接器的生产形成了相对领先的生产技术和工艺。公司除传统家电连接器外,其他产品规模在国内仍然较小,未来几年的增速相对乐观。我们预计公司未来三年业绩复合增速为48%,2012和2013年EPS为0.91和1.1元,对应12年动态PE为20倍,维持“推荐”评级。

(证券分析师:王 霆(执业资格证书编号:S1070512020001))

软控股份(002073):维持强烈推荐

净利润水平略低预期,建议逢低介入

2月18日,软控股份发布2011年业绩快报显示公司2011年营业收入为22.3亿,大幅增长48.8%;营业利润5.2亿,增长44.7%;利润总额5.6亿,增长28.3%;归属母公司股东净利润4.5亿,增长21.8%,实现每股收益0.61;略低于我们预期,也处在市场一致预期区间[0.6,0.75]的下限。

我们分析认为以下几个因素导致业绩净利润增速不及预期:

1. 所得税率:由于2011年国家规划布局内重点软件企业评选尚未启动,公司目前按15%测算的业绩。若按去年10%所得税率估算,公司EPS估计在0.65元左右,增厚3-4分。
2. 中期债券导致财务费用大幅上升:公司在2011年6月2日成功发行了9.5亿5年期中期债券,利率5.48%,导致了3千多万的财务费用,大幅高于往年,约2000万。但中期债券发行的效益应该还未完全发挥出来。
3. 坏账准备可能较大幅度提升:公司对于几个战略性客户,比如青岛伊科思提供非常优惠的账期。根据公司应收账款计提政策,我们认为2011年这些战略客户的坏账准备计提将大幅提升,但这些应收账款真正成为坏账的可能性较小。

我们认为公司作为基本面与竞争优势依旧明显,维持对公司强烈推荐,建议投资者逢低介入。

(证券分析师:刘深(执业资格证书编号:S1070511050001))

蓝科高新(601798):维持推荐评级

订单充足,产能制约快速增长

总体印象:公司作为央企控股的制造型企业,管理体制要好于一般国企,公司治理结构完善,大股东国机集团积极支持公司国内外业务的拓展,但对日常经营活动不插手。在前期改制过程中通过竞聘上岗裁剪了大量富余人员,内部关系相对简单化,从管理层到基层员形成了以业绩为导向的工作氛围。管理层务实稳健,以确保产品质量为先,发展速度其次。我们认为公司可以作为长期投资的备选标的。维持推荐评级。

订单充足,产能制约收入大幅增长。我们预计公司2011年结转至2012年的订单约为6.5亿元左右,预计公司2011年收入在7至8亿元,2012年有望达到11亿元。目前最大的障碍仍然是产能不足。公司从保障产品质量的角度出发,有些毛利率偏低点的球罐订单都不愿接。上海基地项目一期建设完成,二期三期正在同时施工,后续将进行设备的安装、调试,以及生产资质的获取。预计2014年开始全面显现效益,2015、2016年有望实现翻番。

财务费用短期继续上升。公司目前在集团内部融资 2.7 个亿，融资利率按市场基准利率水平下浮 10%，比直接从商业银行进行借贷节约了 20%以上的成本（商业银行一般按照基准利率上浮 10%）。公司目前通过滚动发展的，一边建设，一边投产的方式进行项目的建设拓展，资金压力不大，短期再融资的可能性较小。

折旧费用和项目投产进度同步，风险在可掌控范围内。公司募投项目 2011 年开始陆续投产，按募投规划 2013 年开始有 60%的新增产能投放，我们预计新增折旧费用在 3000 万左右，新增收入在 5、6 亿左右，可以承受折旧费用的大幅度提高。

预计公司 12、13 年 EPS 分别为 0.67 元，0.91 元左右，对应 PE 在 23.8X，17.6X，维持推荐评级。

（证券分析师：严福崙（执业资格证书编号：S1070511030001））

方大特钢（600507）：给予推荐

业绩略超预期，非钢业务贡献主要利润

事件：方大特钢发布年报，2011 年公司实现营业收入 133.34 亿元，同比增长 9.65%，归属于母公司所有者的净利润 7.23 亿元，同比增长 140.42%，每股收益 0.56 元。公司全年产生铁 236.77 万吨，同比增长 0.77%；产粗钢 261.86 万吨，同比增长 1.92%，产材 269.71 万吨，同比增长 5.27%。完成工业总产值 126.79 亿元，同比增长 21.27%。全年公司生产汽车板簧 16.07 万吨，同比减少 10.15%，汽车稳定杆 23.99 万件，同比减少 18.35%。

公司业绩略超预期，铁矿石、投资收益及营业外收入贡献大部分利润：公司业绩略高于之前普遍预计的 0.5 元左右。主要原因一是公司部分产品产量增加；二是成本控制较好，营业成本同比增长 7%，小于收入的增长。公司对铁矿石的采购紧跟市场，避免了被动消化高价矿的发生，降低采购成本 7000 万元。三是合并了同达铁选的铁矿石收入，报告期内同达铁选实现营业收入 4.69 亿元、营业利润 2.32 亿元、净利润 1.79 亿元。四是处置紫金天欧公司、远成汽车配件公司股权所产生的投资收益。合计约为 1.7 亿元。五是营业外收入的大幅增加，公司取得同达铁选时所享有的净资产份额大于初始投资成本，产生收益近两亿元。相反公司主营钢铁业务受整个行业不景气所致受仅仅产生了不到两个亿的利润，但与其他一些巨亏的钢企相比，这也略好于市场的预期。

未来看点及展望：一、在整个钢铁行业尚未根本恢复之前，铁矿石业务能否保持稳定的收益将是保证公司业绩的关键。二、公司将大力调整产品结构，从做建材转向毛利更高的工业材，最终以做工业材为主。三、公司本期财务费用叫上期大幅增加 67.61%至 1.7 亿，随着资金面的宽松，财务费用有望减少。四、公司在增发沈阳焦化取消后，能否有下一步的资本运作也值得关注。

投资建议：测算公司 2012-2014 年的 EPS 分别为 0.61/0.7/0.78 元，对应目前估计的 PE 分别是 7.6/6.6/6.0 倍。鉴于公司产品升级而带来的业绩提升以及较好的成本控制能力我们给予推荐的投资评级。

（（证券分析师：刘 昆（执业资格证书编号：S1070209040312）；联系人：曲伟））

长城证券研究所分析师及销售团队联系方式

宏观策略组	分析师	电话	E-mail
研究总监 (宏观)	向威达	010-88362905 ; 0755-83516435	xiangwd@cgws.com
宏观策略	高凌智	0755-83516242	gaolz@cgws.com
宏观策略	蔡保健	0755-83516230	caibj@cgws.com
宏观策略	王 凭	010-88366060-8765	wping@cgws.com
宏观策略	朱 琳	010-88366060-8810	zhulin@cgws.com
行业	分析师	电话	E-mail
商业零售	姚雯琦	0755-83515144	yaowenq@cgws.com
房地产	刘 昆	0755-83516214	liuk@cgws.com
房地产	苏绪盛	021-61683503	suxs@cgws.com
银行	吴小玲	0755-83516048	wuxl@cgws.com
非银行金融	陈 雯	0755-83511405	cw@cgws.com
机械	严福崙	0755-83515672	yfy@cgws.com
造纸	寻春珍	0755-83515662	xuncz@cgws.com
农业和食品饮料	王 萍	0755-83515609	wangp@cgws.com
汽车	冉 飞	0755-83516212	ranf@cgws.com
电力与环保	李冬婷	010-88366060-8781	ldt@cgws.com
新能源与电力设备	熊 杰	010-88366060-8838	xiongj@cgws.com
新能源与电力设备	桂方晓	021-61683506	guifx@cgws.com
化工	凌学良	010-88366060-8886	lxl@cgws.com
交通运输	张 弛	010-88366060-8711	Zhangch@cgws.com
医药	杨 玥	010-88366060-8757	qyp@cgws.com
医药	高兰君	010-88366060-8768	gaolj@cgws.com
通信	王 林	010-88366060-8757	wangling@cgws.com
通信	金 炜	010-88366060-8876	jinw@cgws.com
计算机	刘 深	010-88366060-8756	liush@cgws.com
计算机	邵仅伯	010-88366060-8087	sjb@cgws.com
有色金属	王建虎	010-88366060-8787	wangjh@cgws.com
煤炭	刘 斐	010-88366060-8836	Lfei@cgws.com
钢铁 (实习生)	曲 伟	010-88366060-8739	quwei@cgws.com
电子	袁 琤	021-61680354	ycheng@cgws.com
电子	王 霆	021-61680357	wting@cgws.com
基金研究组	分析师	电话	E-mail
基金研究	阎红	010-88366060-8735	yanh@cgws.com
基金研究	张新文	010-88366060-8751	Zhxw@cgws.com
销售团队	联系人	电话	E-mail
深圳	刘 璇	0755-83516231	liux@cgws.com
深圳	马 珂	0755-83516433	make@cgws.com
深圳	王 涛	0755-83516217	wangt@cgws.com
北京	杨 洁	010-88366060-8865	yangj@cgws.com
上海	谢彦蔚	021-61680314	xieyw@cgws.com

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则,独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点,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收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供,除非另有说明,所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布,亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据,不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发,需注明出处为长城证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券研究所投资评级标准

公司评级

- 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
- 推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
- 中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
- 回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级

- 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
- 中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
- 回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券研究所

深圳办公地址:深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦16层

邮编:518034 传真:86-755-83516207

北京办公地址:北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦10层

邮编:100044 传真:86-10-88366686

上海办公地址:上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编:200135 传真:021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>