

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:

部分行业的“十二五”规划点评

- 1、建材行业: 近日, 国务院正式批复同意国家发展改革委组织编制的《西部大开发“十二五”规划》。“十二五”时期, 国家将在以下方面继续加大支持力度: 在基础设施建设领域将继续突出强调交通和水利两个关键环节。交通重点解决通道建设和路网完善问题。水利重点解决西南地区工程性缺水和西北地区资源性缺水问题。基础设施投资以政府投资为主。预计 2012 年我国水利投资规模有望达到 4000 亿元, 较 2011 年增长 10% 以上; 2012 年我国保障房在建规模有望达到 1800 万套; 2012 年我国铁路安排固定资产投资 5000 亿元人民币, 其中基本建设投资 4000 亿元, 新线投产 6366 公里。其对建材行业较高的贡献率仍将继续。预计 2012 年建材需求将增长 3%-4%。
- 2、机械行业: 总体看, 《西部大开发“十二五”规划》没有产生显著的超预期, 因而机会对主流板块的影响都是有限的。(1) 对工程机械影响有限, 因为设备全国性的, 目前增长主要靠中西部拉动。西部城镇化率目前为 40%, 目标要超过 45%, 每年需提升 1.25 个百分点, 这个没有超预期。对工程机械的影响有限。(2) 对水利设备、农机设备子行业将产生正面影响, 初步评估影响有限, 机会是交易性的。
- 3、有色金属: 工信部发布了《新材料产业“十二五”发展规划》, 对整个新材料行业的发展规模和需求规模做了预测。该规划对于中国金属需求增速可能下降背景下的有色金属行业具有重要意义: 一是对金属加工行业, 特别是铝镁等轻型材料行业做了进一步支持; 二是对稀土功能材料、稀有金属材料的支持力度明显偏大。未来在资源类金属企业长期预期不明确的情况下, 有色金属行业中的加工行业、稀土小金属子行业可能仍有中长期投资机会。

国际市场

2012.2.22

道琼斯	12938.67	-0.21%
NASDAQ	2933.17	-0.52%
FTSE100	5916.55	-0.20%
香港恒生	21549.28	+0.33%
香港国企	11823.60	+1.15%
日经指数	9554.00	+0.96%

国内市场

2012.2.22

上证综指	2403.59	+0.93%
深证成指	9862.54	+1.72%
沪深 300	2597.48	+1.37%
上证国债	131.99	+0.00%
上证基金	3855.06	+1.04%
深圳基金	4460.13	+1.10%

期货、货币市场

2012.2.22

NYMEX 原油	105.91	-0.35%
COMEX 黄金	1777.50	+0.35%
LME 铜	8449	-0.01%
LME 铝	2277	+4.70%
BDI 指数		
美元/人民币	6.2988	+0.04%

一、市场聚焦

向被动减库存靠近——库存月报

核心观点：

1、工业库存已进入减库存第三个月且有进入被动减库存的初步迹象。PMI 库存原始数据也显示出相似结果但季调后趋势尚未清晰。由于库存数据严重滞后，我们倾向于认为当前的实际库存可能比前期更加接近被动减库存阶段。从历史规律的角度看，被动减库存的确立往往对应于经济底部区域的形成。

2、分行业来看，12 月份工业库存数据显示有更多行业完全进入主动减库存阶段，这与总体趋势基本一致。而处于被动减库存和主动加库存的行业仍相对较少。

3、处于被动加库存的行业有煤炭开采和洗选业、石油与天然气开采、有色金属冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、食品制造业、造纸及纸制品业、电力、热力的生产和供应业、化学原料及化学制品制造业、医药制造业。

4、处于主动减库存的行业有石油加工、炼焦及核燃料加工业、专用设备制造业、电气机械及器材制造业、仪器仪表及文化、办公用专用机械制造业、通信设备、计算机及其他电子设备制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、化学纤维制造业、通用设备制造业、交通运输设备制造业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业。

5、纺织业和饮料制造业分别处于被动减库存和主动加库存阶段。

(分析师：孙建波、秦晓斌)

二、报告精选

《新材料产业“十二五”发展规划》点评：加工行业、稀土小金属子行业有机会——重点关注厦门钨业、西部矿业

工信部发布《新材料产业“十二五”发展规划》(以下简称“规划”),并以附件形式公布了《新材料产业“十二五”重点产品目录》。

我们的分析与判断:

1、新材料行业规模将快速增长

在“规划”中,对整个新材料行业的发展规模和需求规模做了预测,其中涉及有色金属行业的:

2010 年我国新材料产业规模超过 6500 亿元,与 2005 年相比年均增长约 20%。十二五期间预计整个行业总产值达到 2 万亿元,年均增长率超过 25%。形成钛合金的保障能力。到 2015 年,关键新合金品种开发取得重大突破,形成高端铝合金材 30 万吨、高端钛合金材 2 万吨、高强镁合金压铸及型材和板材 15 万吨的生产能力,基本满足大飞机、轨道交通、节能与新能源汽车等需求。

新能源方面：预计共需要稀土永磁材料 4 万吨、核级锆材 1200 吨/年、锆及锆合金铸锭 2000 吨/年；

新能源汽车方面：六氟磷酸锂电解质盐 1000 吨/年、正极材料 1 万吨/年、碳基负极材料 4000 吨/年；乘用车需求超过 1200 万辆，需要铝合金板材约 17 万吨/年、镁合金 10 万吨/年；

高端装备制造业方面：轨道交通大规格铝合金型材 4 万吨/年、高精度可转位硬质合金切削工具材料 5000 吨。到 2020 年，大型客机等航空航天产业发展需要高性能铝材 10 万吨/年，碳纤维及其复合材料应用比重将大幅增加；

节能环保方面：“十二五”期间，稀土三基色荧光灯年产量将超过 30 亿只，需要稀土荧光粉约 1 万吨/年。

整体看，新材料行业，尤其是以稀土、小金属为原料的新材料行业和轻型材料行业的发展在“规划”中受到了特别重视，整个行业规模未来将快速增长。

2、稀土及稀有金属功能材料被重点提及

“规划”对稀土及稀有金属功能材料专项工程做了专门描述：组织开发高磁能积新型稀土永磁材料等产品生产工艺，推进高矫顽力、耐高温钕铁硼磁体及钕钴磁体，各向同性钕铁氮粘结磁粉及磁体产业化，新增永磁材料产能 2 万吨/年。加快开发电动车用大容量、高稳定性新型储氢合金，新增储氢合金粉产能 1.5 万吨/年。推进三基色荧光粉，3D

显示短余辉荧光粉，白光 LED 荧光粉产业化，新增发光材料产能 0.5 万吨/年。加快高档稀土抛光粉、石油裂化催化材料、汽车尾气净化催化材料产业化，新增抛光粉产能 0.5 万吨/年、催化剂材料 0.5 万吨/年。组织开发硬质合金涂层材料、功能梯度硬质合金和高性能钨钼材料，新增高性能硬质合金产能 5000 吨/年、钨钼大型制件 4000 吨/年、钨钼板带材能 3000 吨/年。推进原子能级锆管、银铟镉控制棒材产业化，形成锆管产能 1000 吨/年。

另外，在基地建设方面：

稀土功能材料基地重点建设北京、内蒙古包头、江西赣州、四川凉山及乐山、福建龙岩、浙江宁波等稀土新材料产业基地；

稀有金属材料基地重点建设陕西西安、云南昆明稀有金属材料综合产业基地，福建厦门、湖南株洲硬质合金材料基地。加快在中西部资源优势地区建设一批钼、钽、铌、铍、锆等特色稀有金属新材料产业基地；

新型轻合金材料基地重点建设陕西关中钛合金材料基地，重庆、山东龙口和吉林辽源新型铝合金材料基地，山西闻喜、宁夏石嘴山新型镁合金材料基地。

投资建议：

我们认为，此次“规划”对于中国金属需求增速可能下降背景下的有色金属行业具有重要意义：

一是对金属加工行业，特别是铝镁等轻型材料行业做了进一步支持；二是对稀土功能材料、稀有金属材料的支持力度明显偏大。未来在资源类金属企业长期预期不明确的情况下，有色金属行业中的加工行业、稀土小金属子行业可能仍有中长期投资机会。

受益于基地建设、专项工程等政策支持，以及整个市场规模的需求预期，我们建议关注以下公司：

建议特别关注在硬质合金、稀土材料、荧光粉、储氢材料中皆有发展的小金属产业龙头厦门钨业（600549，SH）；

建议积极关注以铅、锌、铜等基本金属为主业，公司管理能力优异，且涉及锂资源的西部矿业（601168，SH）；

考虑适当关注涉及钛合金材料发展的宝钛股份（600456，SH，未覆盖）；

建议长期跟踪在汽车尾气净化催化材料产业化方面技术领先的贵研铂业（600459，SH）。

（分析师：孙勇）

电力行业：电价改革渐行渐近 煤价继续低迷

2月20日，中钢协统计数据显示，2月上旬重点企业粗钢日均产量156.45万吨，旬环比增加5.55%；全国预估粗钢日均产量170.45万吨，旬环比增加1.91%。

我们的分析与判断：

1、核心观点：

我们坚持看好电力行业的投资机会：电价、煤价、利用率三要素均向有利火电的方向发展，火电行业盈利能力持续提升中。长周期（1-2年内）看电价体制改革和机组利用率提升，短周期（2个月内）看煤价回落。

2、电价改革渐行渐近

电价体制改革的主题将贯穿2012年全年，是电力投资机会的终极体现。

近日，我们关注到电价改革的一些新信息，符合我们的预期（比市场一致预期更乐观一些）：

第一，2月15日国务院召开常务会议，研究部署2012年深化经济体制改革重点工作。其中明确提出深化电力价格改革。

第二，2月13日国务院发布2012年第二号文件，即《国务院关于进一步促进贵州经济社会又好又快发展的若干意见》。其中明确提出，推进资源要素市场化改革，在贵州率先开展全国电力价格改革试点，探索发电企业与电力用户直接交易方式方法，理顺煤电等产品价格关系，适时调整西电东送电价。

3、煤价继续下跌

煤价继续下跌，并开始从沿海向坑口传导。2月以来秦皇岛煤炭库存持续增长，煤炭供需宽松，煤价持续下跌。内蒙、山西、淮南等地的坑口煤价也开始下跌。

我们认为下水煤需求的疲软和价格下跌的压力已逐步传导至内陆地区，煤价将由沿海到内陆依次下跌。尤其是2-3月份，电煤供需将进入淡季，煤价的降幅预计将更加明显。原因是：

(1) 取暖用煤用电需求将退出市场。进入 3 月后, 北方地区冬季取暖用煤将退出市场需求, 南方地区因天气原因而增加的居民取暖用电需求也将减退。

(2) 煤矿复工, 供给增加。春节前煤矿一般会放假停产, 供给减少。春节后, 煤矿陆续复工, 供给增加。

(3) 价格传导。沿海地区因供销渠道通畅, 供需信息透明, 价格市场化程度高且敏感, 目前下水煤价格的持续下跌既反映出煤炭需求的疲软, 也反映出经销商信心不足。这种信号将逐步向上游铁路直达煤地区和坑口煤地区传导。煤价将由沿海到内陆依次下跌。

结合历史煤价淡季变化规律, 我们认为春节后下水煤、内陆煤价格将继续普跌, 煤价的低点可能出现在 3 月份。相应的, 煤价下跌过程中, 火电公司的盈利继续保持回升趋势, 其中现阶段沿海电厂的盈利回升最早, 也最明显。

投资建议:

我们维持对行业“低估值+盈利回升”的观点, 继续看好电力行业的投资机会, 推荐全国性的发电公司大唐发电、华能国际、国电电力, 同时建议关注二线的建投能源、京能热电、ST 金马、粤电力 A、宝新能源。

(分析师: 邹序元)

伊利股份(600887): 关注年报披露日期大幅提前

伊利股份近年来首次将 2011 年报披露日期提前数月, 即从 2012 年 4 月 28 日提前至 2012 年 2 月 29 日。

我们的分析与判断:

1、扣除投资收益, 11 年净利润增幅将超 79%

根据公司财务部门初步测算, 预计 11 年度归属于母公司所有者净利润增长 100%以上。2010 年度归属于母公司所有者净利润为 7.77 亿元, 按照当前总股本 15.99 亿股计算, 每股收益 0.49 元, 则 11 年度净利润预计超过 15.54 亿元, 每股收益将超过 0.98 元。

扣除出售股权投资收益, 主业净利润增幅将超过 79%。2011 年度, 公司出售惠商投资股权, 获得投资收益 1.62 亿元。扣除后, 11 年度主业净利润超过 13.92 亿元, 增幅超过 79%。我们认为, 主业净利润的快速增长主要来自于收入提升(提价、结构优化)及费用率的下降。

2、非公开增发有益于规模效应持续提升

增发拟募集资金净额不超过 50 亿元(扣除发行费用后), 发行不超过 3.1 亿股, 发行价格不低于 16.34 元/股。公司已与大股东呼和浩特责任有限公司(截止三季报持股 10.18%)签订了《附条件生效的股份认购合同》(现金认购本次发行股份 10%), 尚需股东大会审议, 据协议认购股份 36 个月内不得转让。其他投资者认购股份 12 个月内不得转让。

增发项目为对公司产品线全国布局的产业链扩充和区域布局,部分已在建设中。本次募资金额中,液态奶、奶粉、冷饮、酸奶、奶源项目分别投入 15.31、5.50、5.77、4.64、11.17 亿元,占比为 30.62、11.00、11.53、9.27、22.34%,7.62 亿元用于补充流动资金(占比 15.24%)。奶源项目主要为各地租赁土地建设牧场方式。

各业务布局重点区域,深化全国战略,有利于市占率提升。本次液态奶投资占比最大,分布东北华北西北及华南;奶粉项目位于黑龙江杜尔伯特县(优质丰富奶源可支撑婴幼儿奶粉品质),冷饮项目位于浙江省金华市,酸奶项目位于苏州和广东惠州。我们认为,其中奶粉项目投资回报率最高,但液态奶更易体现出销量,配合公司良好的品牌影响力和销售策略将有望直接助益市占率提升。

投资建议:

预计 2011-13 年 EPS 为 1.08、1.41、1.73 元(增发前),对应 2011/2012/2013 年 PE 为 19、14、12 倍,考虑到未来三年净利润增速 26.72%及公司在行业中品牌价值持续提升趋势(详细请参考我们 2011 年 10 月 18 日公司深度报告),给予“推荐”评级。

(分析师:董俊峰、周颖)

亚厦股份(002375):经营重心调整及时得力,多区域格局和资金优势巩固行业竞争优势

公司发布业绩快报,2011 年公司实现营业收入 72.5 亿元,同增 61.5%;实现归属母公司净利润 4.48 亿元,同增 71.0%。2011 年公司的基本每股收益为 1.06 元,符合我们的预期。

我们的分析与判断:

1、2011 年下半年公司营业结构调整及时,公司资源进一步向公装领域倾斜,确保了业务承接量快速增长。2011 年下半年以来针对房地产市场调控的不利局面,公司及时收缩了家装领域的业务承接,如与恒大地产上半年新签 14.5 亿元,下半年的新签水平控制在 5 亿元以下,从而使公司去年全年的新签合同中家装的占比控制在 1/3 左右,保证了公司资源进一步向公共装修和幕墙业务集中,预计去年全年公司新签合同在 120 亿元左右,同比增长 67%。

2、浙江省外多个区域公司已具备规模经营基础,成为未来业务扩张的良好支点。公司在浙江以外的四个主要区域公司在 2011 年均实现了营业量的快速扩张,其中京津公司、西南公司的新签合同都超过了 10 亿元,已具备了良好的规模经营效应。2011 年公司省外收入的占比约 60%,2012 年有望进一步提升至 65%左右。

3、10 亿元公司债的即将发行到位将巩固公司在行业内的优势竞争地位。2011 年 3 季度末公司账面资金为 12.3 亿元,随着去年底公司 10 亿元公司债的发行计划获批,发行完成后公司货币资金将补充至 20 亿元以上,这为公司在以民营企业为竞争主体、资金和品牌实力为重要竞争手段的行业竞争格局中赢得有利地位。

投资建议:

维持推荐的投资评级。公司在高端装饰市场品牌及管理优势显著,多个外省运营中心的规模效应将稳步释放。公司经营措施对市场环境变化反应及时,目前在手合同预计约 90 亿元,预计今

年订单仍将增长 50%左右，全年收入增长保障充分。预计 11-13 年 EPS 分别为 1.06、1.53 和 2.10 元，维持推荐评级。

(分析师: 罗泽兵)

三、当日政策经济、行业及个股要闻

财政部明日发行 10 年期国债 280 亿 票面利率 3.51%

2 月汇丰制造业 PMI 初值小幅回升至四个月高点

中国拟 2015 年把人均医保补贴提至 360 元

外媒称中国政策火力强大 要为股市上涨做好准备

两市普涨 沪指放量涨 0.93% 站上 2400 点

道指收跌 0.21% 纳指下滑 0.52%

惠誉下调希腊主权信用评级至 C

奥巴马提议将企业税率从 35% 降至 28%

行业动态

26 国制定反欧盟碳税报复性方案

统计局: 房价快速上涨势头得到有效控制

国务院: 放宽社会资本举办医疗机构准入

多地今年保障房开工目标锐降 土地和资金成难点

国际油价连续上涨 成品油 3 月或再临涨价窗口

当天公布的 2011 年报和 2012 年 1 季报净利润预增幅

名称	预告类型	2011 年报净利润 最大预增幅 (%)	名称	预告类型	2012 年 1 季报净利 润最大预增幅 (%)
千山药机	略增	13.98	和顺电气	略增	30.00
			乾照光电	略增	10.00

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
002396	星网锐捷	推荐	4.73%	2012-02-21	王家炜
002564	张化机	推荐	1.33%	2012-02-21	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002478	常宝股份	谨慎推荐	0.00%	2012-02-16	胡皓
002049	晶源电子	谨慎推荐	0.31%	2012-02-16	王莉
601318	中国平安	推荐	3.82%	2012-02-14	马勇
601601	中国太保	推荐	3.26%	2012-02-14	马勇
600031	三一重工	推荐	1.51%	2012-02-12	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
300005	探路者	谨慎推荐	8.01%	2012-02-10	马莉
601678	滨化股份	谨慎推荐	-1.68%	2012-02-09	裘孝锋 李国洪 胡昂
002564	张化机	推荐	10.65%	2012-02-06	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000598	兴蓉投资	推荐	8.16%	2012-02-03	冯大军
002465	海格通信	推荐	16.51%	2012-02-02	王家炜
600282	南钢股份	谨慎推荐	4.15%	2012-02-02	胡皓
002564	张化机	推荐	16.67%	2012-02-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000978	桂林旅游	谨慎推荐	14.34%	2012-02-01	许耀文 杨欢
600723	首商股份	推荐	6.02%	2012-01-31	陈雷 卞晓宁
600581	八一钢铁	谨慎推荐	11.91%	2012-01-31	胡皓
600031	三一重工	推荐	-0.84%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
601989	中国重工	推荐	7.22%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
300006	莱美药业	推荐	22.11%	2012-01-31	黄国珍 郭思捷
601169	北京银行	谨慎推荐	2.10%	2012-01-31	马勇
000876	新希望	推荐	4.41%	2012-01-31	董俊峰
000932	华菱钢铁	谨慎推荐	3.78%	2012-01-30	胡皓
300144	宋城股份	推荐	10.80%	2012-01-20	许耀文 杨欢
002556	辉隆股份	谨慎推荐	13.36%	2012-01-19	董俊峰
600085	同仁堂	谨慎推荐	7.31%	2012-01-19	黄国珍 郭思捷
002122	天马股份	谨慎推荐	12.59%	2012-01-18	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601628	中国人寿	谨慎推荐	1.17%	2012-01-17	马勇
601601	中国太保	推荐	4.01%	2012-01-17	马勇
600521	华海药业	谨慎推荐	8.29%	2012-01-17	黄国珍 郭思捷
300291	华录百纳	推荐	7.97%	2012-02-09	许耀文 田洪港 孙津
601318	中国平安	推荐	15.45%	2012-01-16	马勇
300229	拓尔思	推荐	11.77%	2012-01-13	王家炜
601233	桐昆股份	推荐	5.30%	2012-01-12	裘孝锋 王强
300104	乐视网	推荐	30.36%	2012-01-12	许耀文 田洪港 孙津

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601166	兴业银行	谨慎推荐	6.24%	2012-01-12	马勇
002081	金螳螂	推荐	17.11%	2012-01-11	罗泽兵
300104	乐视网	推荐	32.11%	2012-01-10	许耀文 田洪港 孙津
601088	中国神华	推荐	2.99%	2012-01-10	赵柯
600028	中国石化	推荐	-2.70%	2012-01-10	裘孝锋 王强
002251	步步高	推荐	8.82%	2012-01-09	陈雷 卞晓宁
002530	丰东股份	推荐	24.00%	2012-01-09	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
000755	山西三维	推荐	24.29%	2012-01-09	李国洪
300136	信维通信	推荐	7.13%	2012-01-09	王莉
601991	大唐发电	推荐	4.00%	2012-01-04	裘孝锋 邹序元 王强

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

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171

fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：于淼 021-20257811

yumiao_jg@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719

zhanlu@chinastock.com.cn