

晨会纪要

核心指数 (2012-5-11)

指数名称	收盘价	涨跌幅
上证综合	2,394.98	-0.63%
深证成份	10,211.41	-0.64%
沪深300	2,693.92	-0.76%
中小企业板	4,690.38	-0.82%
创业板	721.08	-0.85%
香港恒生	19,964.63	-1.3%
日经225	8,953.31	-0.63%

涨幅居前行业指数

行业指数	涨跌幅
医药生物	0.85%
食品饮料	0.13%
餐饮旅游	-0.05%
农林牧渔	-0.11%
公用事业	-0.35%

涨幅居后行业指数

行业指数	涨跌幅
黑色金属	-1.37%
交运设备	-1.21%
信息设备	-1.20%
有色金属	-1.19%
信息服务	-1.00%

数据来源: Wind, 日信证券研究所

研究员

徐海洋

执业证书编号: S0070510120002

电话: 021-61635716

邮箱: xuhy@rxzq.com.cn

联系人

北京: 罗美思

电话: 010-83991840

邮箱: luoms@rxzq.com.cn

上海: 徐立

电话: 021-61635638

邮箱: xuli@rxzq.com.cn

今日焦点

财经新闻

- 4月CPI同比上涨3.4%，环比下降0.1%
- 央行决定下调人民币存款准备金率0.5个百分点
- 中日韩经贸部长会议将正式签署投资协定
- 黄岩岛对峙或波及中菲经贸

产经新闻

- 中科院专家: 农业现代化成为中国现代化的短板
- 铁道部: 沪宁沪杭高铁部分席位将实行特惠票价
- 国家食品药品监督管理局: 查处22种假冒保健品
- 以中研发大型智能塔式太阳能电站

公司新闻

- 中国建筑: 1-4月新签合同额同比增长7.3%
- 鲁信创投: 控股股东累计减持公司约569万股流通股
- 海亮股份: 拟投资4千万美元合作开发刚果基体金属项目
- 北方国际: 中标德黑兰地铁六号线项目目标约78.7亿元

最新报告

- 沙坦盛宴正当时, 制剂出口加速——华海药业(600521)调研简报
- 稳健运营传统支柱业务, 并购整合审慎推进——省广股份(002400)调研纪要
- 主业转型成功, 养殖规模快速扩张——新五丰(600975)调研简报

财经新闻

■ 4月CPI同比上涨3.4%，环比下降0.1%

数据显示，4月份，全国居民消费价格总水平同比上涨3.4%。其中，城市上涨3.4%，农村上涨3.3%；食品价格上涨7.0%，非食品价格上涨1.7%；消费品价格上涨4.1%，服务项目价格上涨1.7%。1-4月份平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨3.7%。4月份，全国居民消费价格总水平环比下降0.1%。其中，城市持平(涨跌幅度为0)，农村下降0.2%；食品价格下降0.9%，非食品价格上涨0.3%；消费品价格下降0.3%，服务项目价格上涨0.5%。

对于物价走势，中国人民银行10日发布的《2012年第一季度中国货币政策执行报告》认为，物价涨幅总体保持回落态势，但并不稳定，对未来物价上行风险也需关注。当前国内总需求处于合理区间，货币条件较为适宜，外部经济环境和流动性条件相对稳定，总体看有利于稳定物价总水平。

■ 央行决定下调人民币存款准备金率0.5个百分点

中国人民银行决定，从2012年5月18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。这是2012年以来央行第二次下调存款准备金率，距离2月24日今年第一次正式下调存款准备金近三个月。此次调整后，中国大型金融机构和中小金融机构将分别执行20%和16.5%的存款准备金率。目前，中国全部金融机构人民币存款余额超84万亿元人民币，市场估计，此举将释放四到五千亿元左右的流动性。

周小川针对下调存款准备金率还曾公开表示，近年来，存款准备金率工具的使用主要和外汇储备增加或减少所产生的对冲要求有关，因此绝大多数情况下，存款准备金率调整并不是表示货币政策松紧的信号，释放出的资金广泛分布在国民经济各个方向，没有典型的方向，并不是为了增强股市的信心或者主要流向房地产行业。

■ 中日韩经贸部长会议将正式签署投资协定

第九次中日韩经贸部长会议今天在北京举行。会议由中国商务

部部长陈德铭主持，日本经济产业大臣枝野幸男、韩国外交通商部通商交涉本部长朴泰镐共同出席。

三方就中日韩投资协定、中日韩自贸区建设、三国在全球及地区框架下的经贸合作以及泛黄海中日韩经济技术交流会议、三国参与山东半岛蓝色经济区建设、知识产权合作、丽水世博会等各自关心的问题交换了意见。三方一致同意将于 5 月 13 日三国领导人会议后正式签署中日韩投资协定，并向领导人会议建议年内启动中日韩自贸区谈判。三方共同确认在二十国集团、世贸组织、亚太经合组织等多边和区域框架下的合作，共同携手加快东亚经济一体化的进程。

■ 黄岩岛对峙或波及中菲经贸

中国和菲律宾在黄岩岛海域已对峙数周，菲律宾外长稍早称将把黄岩岛问题提交国际海洋法法庭，而中国外交部表示，做好了应对菲方扩大事态的各种准备。黄岩岛对峙局势不断扩大。

商务部国际经济贸易研究院主任梁艳芬在接受媒体采访时表示，目前中菲两国的紧张局势，短期内会给货物运输、商业交往等方面带来许多不确定因素。不排除中方进口商因为担心货物运输及付款因局势动荡受影响而暂时减少或停止从菲方进口部分货物的可能性。

商务部研究院国际市场部副主任白明也认为：“外交关系势必影响商务环境，在外交环境不利的情况下，正常情况下可以通过沟通协商解决的问题可能会遇到障碍，势必增加交易成本及外贸的不确定性。”

产经新闻

■ 中科院专家：农业现代化成为中国现代化的短板

中科院中国现代化研究中心主任何传启今日在《中国现代化报告 2012：农业现代化研究》发布会上表示，2008 年中国农业经济水平比美国等落后约 100 年，中国农业劳动生产率比中国工业劳动生产率低约 10 倍，中国农业现代化水平比中国国家现代化水平低约 10%，很显然，农业现代化已经成为中国现代化的一块短板，农业水平亟待提高。

目前，中国农业现代化面临着诸多的挑战。第一，人口，2050年中国人口有可能达到15亿左右，超过当时发达国家的人口总和；第二，土地资源，2008年以来，中国人均可耕地面积仅为世界平均值的40%；第三，水资源，2008年，中国人均淡水资源仅为世界平均值的33%；第四，农业劳动力的转移，未来40年大约需要把2.8亿农业劳动力转移为非农业劳动力；第五，提高农业劳动生产率，目前中国农业劳动生产率仅为发达国家的2%，仅为美国的1%；第六，土地制度改革，按市场经济原理配置土地；第七，户籍制度改革，人口流动是农业现代化的动力因素，而户籍制度制约了农业现代化；第八，生态移民，部分地区不适合人类居住，可以发展生态旅游，需要进行生态移民；第九，生态安全，目前中国农业里化肥和农药的过量使用，已经危及中国农村的生态环境和生态安全；第十，粮食安全，食品质量问题，不仅影响当代人的生活，而且影响子孙后代的幸福；第十一，农村义务教育，在农村普及9年和12年免费义务教育；第十二，消除农村绝对贫困现象，2010年大约5%农村家庭人均收入低于1500元人民币；第十三，农村基础设施，改善农村基础设施和文化设施，是需要巨大投入的社会工程。

■ 铁道部：沪宁沪杭高铁部分坐席将实行特惠票价

5月18日至6月20日，沪宁、沪杭高铁部分商务座和特等座车票将实行特惠票价。本次实行特惠票价的高铁列车仅限沪宁、沪杭高铁本线运行的部分高铁列车。其中沪宁高铁55趟、沪杭高铁61趟。部分高铁列车将根据周一至周日不同时段实行特惠票价；部分高铁列车将根据购票时间早晚实行分时段特惠票价，即在预售期1天至6天内（含当天）购票不实行特惠票价，在预售期7天至12天内购票实行特惠票价。实行特惠票价的优惠幅度分别为：商务座30%、特等座10%。

据悉，今后沪宁、沪杭高铁将根据不同运输季节和旅客运输市场变化需求，对部分列车商务座和特等座票价特惠的时段、列车范围和优惠幅度进行调整。

■ 国家食品药品监督管理局：查处22种假冒保健品

国家食品药品监督管理局日前发出通知，要求各地食品药品监

管部门依法查处“帝泽牌健怡胶囊”等 22 种假冒保健食品，监管部门提醒消费者不要购买这些产品。国家食品药品监督管理局要求各省(区、市)食品药品监督管理局依法加强辖区保健食品市场监督管理检查，发现上述产品，依法采取控制措施；对生产经营上述产品的企业，依法严厉查处；涉嫌刑事犯罪的，及时移送公安机关。

■ 以中研发大型智能塔式太阳能电站

以色列和中国合作研发的全球首个智能塔式太阳能热发电单碟示范项目日前在以南部罗塔姆沙漠举行落成典礼。以水资源和能源部长兰多、中国驻以大使高燕平及中国浙江三花集团董事长张道才等出席庆典，双方强调将加快项目研发和产业化。该项目由以 Hileofocus 公司、绿色能源公司和中国三花集团合作，是中国企业首次投资以高科技能源技术研发和推广。该项目向日跟踪、高聚光高温蒸汽发电，效率高、占地少。单碟 100 多块镜面，占地近 500 平方米，功率 100 千瓦，随后将发展为 100 碟 10 兆瓦电站，同时在以方和中国内蒙古阿拉善沙漠施工。双方 7 日签署建电站协议，以工贸部长出席仪式。

公司新闻

■ 中国建筑：1-4 月新签合同额同比增长 7.3%

中国建筑 5 月 13 日晚间发布 1-4 月经营情况简报称，1-4 月，公司新签合同额为 2673 亿元，同比增长 7.3%；施工面积为 46143 万平方米，同比增长 24.7%；新开工面积为 5553 万平方米，同比减少 4.6%；竣工面积为 757 万平方米。

此外，公告称，1-4 月，公司销售额为 326 亿元，同比增长 22.1%；销售面积为 245 万平方米，同比增长 17.2%；期末土地储备为 6469 万平方米；新购置土地储备为 275 万平方米。

■ 鲁信创投：控股股东累计减持公司约 569 万股流通股

鲁信创投 5 月 13 日晚间发布公告称，公司 5 月 11 日接控股股东鲁信集团通知，自 2011 年 5 月 26 日至 2012 年 5 月 11 日期间，鲁信集团通过上海证券交易所大宗交易系统出售持有的公司无限售条件流通股股份 3700000 股，通过上海证券交易所集中竞价交易系统出售持有的公司无限售条件流通股股份 1994977 股，截

至 2012 年 5 月 11 日鲁信集团已累计出售公司股份 5694977 股，占公司总股本的 1.26%。本次减持后，鲁信集团持有公司股份 534206761 股，占公司总股本的 71.77%，其中有限售条件流通股 339801494 股，无限售流通股 194405267 股，仍为公司控股股东。

■ 海亮股份：拟投资 4 千万美元合作开发刚果基体金属项目

海亮股份 5 月 13 日晚间发布公告称，公司（乙方）与与 MWANA.AFRICA（甲方）签署了《MWANA 刚果（金）铜钴矿项目框架性合作协议》。海亮股份或其下属控股子公司拟投资 4000 万美元与 MWANA.AFRICA 合作勘探、开发刚果 SEMHKAT 基体（碱）金属项目，项目主要内容为 4875 平方公里的铜钴矿资源的勘探及开发，其中计划在 3 年内投资 2500 万美元用于铜钴矿勘探，1500 万美元主要用于目前已探明矿产开发项目的可研报告及设计等前期费用。

公告称，本次签订的《MWANA 刚果（金）铜钴矿项目框架性合作协议》仅为意向性的框架性合作协议，属于双方合作意愿和基本原则的框架性、意向性的约定，框架协议付诸实施及实施过程中均存在变动的可能性。本框架性合作协议需经协议双方审批机构审议通过后方能生效。本项目不构成关联交易，也不构成重大资产重组。

公告称，公司目前已经建立《对外投资管理制度》，明确了风险投资需履行审批程序。公司将严格执行《对外投资管理制度》，本次投资事项将在公司董事会、股东大会审议通过后，与 MWANA.AFRICA 签订正式合作协议，实施本次投资事项。

公告称，公司本次对外投资在公司相关决策权利机构批准前，双方不会实施实质性行为，也不会对公司正常生产经营和业绩带来重大影响。

■ 北方国际：中标德黑兰地铁六号线项目约 78.7 亿元

北方国际 5 月 13 日晚间发布公告称，5 月 9 日，公司与德黑兰城郊铁路公司在伊朗签署了《德黑兰地铁六号线合同》，公司以 EPC（设计，采购，施工）方式工程总承包德黑兰地铁六号线项目，包括该项目土建工程，机电系统，安装和试运行。

公告称，该合同的交易价格为 121856.10 万美元，约合人民

币 78.7 亿元人民币。合同对公司的影响有两点：

1. 合同项目尚未生效，对公司本年度财务状况、经营成果不产生影响。

2. 如果合同项目生效执行，该总承包项目的执行和项目收汇会给公司产生项目营业收入，项目收入按照工程项目实施进度分阶段确认，将对公司国际工程业务产生积极的影响。此项目的利润来源于公司对该项目的总包管理。

最新报告

■ 沙坦盛宴正当时，制剂出口加速——华海药业(600521)调研简报

原料药持续放量增长，沙坦盛宴正当时

沙坦类药物逐步进入专利集中到期，大量仿制药的出现带动原料药需求快速增长，2011 年沙坦类原料药出现爆发式增长，实现增长 6.04 亿元，同比增长 116.15%，由于供应规范市场的比例加大，毛利率提高了 4.91 个百分点。

公司 2012 年沙坦类原料药仍处于供不应求的状态，公司目前拥有各类沙坦原料药产能共 500 吨，2012 年年底将拥有产能 800 吨（分别新增缬沙坦和厄贝沙坦产能 120 吨），随着沙坦类原料药市场的持续增长，公司在未来仍将继续扩产。

随着沙坦类专利药的过期，未来随着沙坦类制剂价格的下行，沙坦类原料药价格也必将下行，且随着沙坦类原料药生产企业的增多，还将引发价格战。

目前国内的沙坦类原料出口企业还有浙江天宇药业，主要出口非规范市场，其扩产步伐也很快（2011 年天宇药业沙坦类增速约为 60%），但其进入规范市场仍需一定的时间。

目前公司短期内订单饱满，公司在规范市场沙坦类销售额占比约为 60%，且公司及早与规范市场的制剂生产厂家建立合作关系，为其它竞争对手的进入造成一定的障碍。我们预期一二年内公司沙坦类原料药毛利率变化不大。

公司普利类原料药方面，由于受到欧洲注册变化得影响，公司的订单好于预期。普利类原料药非规范市场的毛利率略有回升。

制剂出口加速，国际合作和自主出口初见成效

公司于 2007 拿到第一个 ANDA，09-11 年持续探索制剂出口，2011 年制剂出口获得 5962 万，代工与自有品牌比例约为 2:1，2012 年制剂出口将会快速发展，预计可达 2 亿，独立出口的比重加大。

2010 年 3 月公司与默克的合作协议公告，2011 年开始向默克供货，目前合作正在持续稳定推进中，2011 年公司与诺华及其旗下的山德士签署战略合作协议，将于 2013 年产生明显的效益。未来公司的合同定制产品还将进一步深化，将逐渐由原料药定制和制剂定制转变为中间体、原料药和制剂的一站式定制服务。

目前公司拥有的 3 个欧洲仿制药批文，8 个 ANDA 文号（贝那普利、卡托普利、莱诺普利、莱诺普利氢氯噻嗪、罗匹尼罗、氯沙坦钾、多奈哌齐、奈韦拉平），未来公司每年仍将有 5-10 个 ANDA 产品申请。公司 11 年已经和美国最大的零售药店之一 Walgreen 合作销售氯沙坦钾、贝那普利，未来公司还将加深与下游分销商合作。随着 ANDA 储备丰富，公司可将更多的通用名药品打包进入零售药店进行销售，也可在未来凭借自身巨大的制剂生产能力接受销售公司的定制生产。

公司原有制剂产能 20 亿片，目前制剂新产能 33 亿片已完工进入试生产，年底制剂 2 期达产，将有 66 亿片产能，为公司未来的制剂大批量出口规范市场做好了充分的准备。

国内制剂仍处于投入期，业绩稳步增长推进

公司 2011 年国内制剂销售 1.4 亿，毛利率约为 70%，目前有品种约 40 个，未来每年将获得 10 个产品报批。公司的销售队伍将由 150 人增加至 200 人，未来随着产品文号的增多，也将配备相应的销售人员。

长期来看，国内市场对药品质量的要求必将提高，未来的药品定价将有利于高质量的药品，随着国内市场的监管越来越严格，新药品价格管理将倾向产品质量过硬的企业，公司目前大力发展制剂出口，有利于公司的制剂产品在国内市场招标时获得优势地位。

盈利预测

我们预期 12 年沙坦类原料药保持 40%增速，毛利率稳定，

普利类产品保持稳定增长。制剂出口业务将有明显增长，国内制剂业务保持稳定增长。我们预测公司 2012-2014 年 EPS 为 0.57、0.72 和 0.87 元，给予公司推荐评级。

风险提示

沙坦类原料药价格和销量下滑速度超预期，制剂出口不达预期。

（报告作者：谢宁宁，研究支持：景莹）

■ 稳健运营传统支柱业务，并购整合审慎推进——省广股份(002400) 调研纪要

调研内容

5 月 3 日，我们对公司进行了实地调研。我们认为，公司整体运行有条不紊，保持了公司有别于其他广告类公司的稳健经营风格，媒介代理、品牌管理、自有媒体和公关业务四大业务均运营良好。公司手握大量现金，存在并购整合的可能，基于公司的风格会选择合适的投资标的进行，稳妥审慎的推进。

主要观点

公司整体 12 年利润能维持 30%的增速，打造全产业链的广告营销整合平台意图明显

通过和公司的沟通，我们判断公司今年的经营能维持一个不错的态势，内生式的增长能分享整个广告业的一个发展速度，外延式的增长如果有所突破有望助力公司整体业绩，总体上判断 12 年公司业绩增速应该在 30%左右。

公司目前主要是：媒介代理、品牌管理、自有媒体和公关业务四大部分。媒介代理是公司传统业务，并且占公司营收的 85%以上。随着公司上市后，意欲打造全产业链的广告整合营销公司，其他业务尤其是品牌业务发展较快。我们认为，未来公司在数字新媒体领域的布局，也会是继大力发展品牌管理业务后的第二个发力点。

媒介代理投放结构有所调整，毛利率仍有提升空间

公司 11 年媒介代理的增速达到 20.41%，由于行业竞争激励，尤其媒体采购成本的持续提升，12 年及后续年份的营收快速增长

的态势可能会有所放缓，基本能维持在 20%左右。

由于公司从 11 年开始调整采购方式，毛利率还有继续上升的空间。公司长期是以时时采购的方式获取媒介资源（时时采购的毛利率平均在 4%——5%之间），去年开始调整为分散式采购（时时采购）、集中式采购和买断式代理三种结合。11 年媒介代理业务的毛利率提高了 2.4 个百分点，也主要是由于引入了毛利率较高的集中式和买断式采购。目前公司的集中式采购的投资收益率能达到 20%，预计 12 年采购量在 1.1 亿左右；买断式代理主要是重庆年度在经营，目前投资收益率在 20-30%之间。总体看后两者的投放规模和 11 年持平或略高，但是由于 11 年非全年投放，以及重庆年度的规模扩大和收益提升，12 年媒介代理的毛利率还有望继续小幅度上升。

公司代理业务的投放结构主要是电播、平面和网络媒体三种投放渠道。11 年结构已经有所调整，电播渠道占到了投放的 50%，网络达到了 30%。预计 12 年公司在各种渠道投放的比例变化不会太大，但是会加大新媒体业务的扶持力度，鼓励多种合作方式，尤其是新媒体互动整合营销。

品牌管理仍是公司重点发展领域

品牌管理在公司整体业务中占比不足 5%，却是公司毛利率最高的一部分业务。预计 12 年仍然能维持 80%的毛利率，整体增速达到或超过 10%。公司今年新增的如三一重工、中华轿车、北京移动、衡水老白干等大客户，不仅发展了品牌管理本身的线上业务，也对一些线下的公关业务有所促进，对媒介代理业务的增量也有所帮助。所以，以品牌管理业务整合和带动其他业务，是公司一个重要的发展战略，公司将会持续的拓展品牌管理业务。

自有媒体和公关业务有望盈利，未来上升空间大

公司的自有媒体业务都由分子公司在运营，预计 12 年成都经典运营部分能有 10%的增速，深圳经典视线能实现盈利。同时我们认为深圳经典视线运营的深圳公交巴士车身广告的业务，由于刊例价和上刊率的持续提升，这部分优质的车身资源能为公司未来带来持续的广告收入。

公关业务方面，收购旗智公关后，原有的广告业务客户的部分

公关业务已经转移到旗智，协调效应初步显现。合力唯胜今年有望贡献利润。

外延式扩展仍然是市场关注焦点，公司本着审慎的态度选择

公司目前现金充裕，截止 11 年底现金 8.2 亿元，剩余超募资金 2.4 亿元，是市场普遍关注的重点，能有效支撑公司外延式的扩张。从去年看公司外延式的增长比较稳健，对外拓展项目是 4 个，分别是收购重庆年度和旗智公关，合资成立合力唯胜体育营销公司，拿下深圳公交车身广告 5 年经营权。并且两个收购项目的 PE 大幅度低于市场水平（收购重庆年度和旗智公关 11 年 PE 分别为 10.7 倍和 1.2 倍），公司的收购风格以稳健和业绩增厚为目标。武汉地铁招标事件，不会对公司未来外延式扩张的态度产生负面影响，公司仍然会继续选择优质标的，但是会更为的审慎。预计今年外延式扩张的增长可以保持 11 年的水平。同时我们认为，已有业务的扩张和整合是公司愿意促成的重点方向，而新媒体和产业链上下游未布局的业务是公司锐意开拓的方向。

维持“推荐”评级，后续关注外延式增长的进程

我们看好公司处于广告行业龙头地位的长期发展，尤其是全产业链的整合和构建预期，并且对公司在新媒体领域的广告和整合营销业务有所期待。对于公司分享整个行业在中国的发展速度有信心，公司在传统支柱业务上的稳定增长也是毋庸置疑的，外延式增长将是近年超预期发展的核心关注点。我们预测公司 2012 年-2014 年每股收益为 0.67 元，0.79 元和 0.94 元，对应的 PE 分别为 27.02 倍、22.84 倍和 19.15 倍。目前，公司的并购整合进程推进值得关注，在短期未发生实质变化前，我们给予公司“推荐”评级，建议投资者可以中长期持续关注。

风险提示

宏观经济情况低于预期，影响到广告投放。

公司外延式扩张推进速度过慢。

（报告作者：赵越）

■ 主业转型成功,养殖规模快速扩张—新五丰(600975)调研简报

近期，我们对新五丰（600975）进行了实地调研，与公司相关领导就公司主营业务、产品结构、公司经营情况以及行业发展等问题进行了交流，并实地调研了超市 U 鲜肉的销售情况。我们认为公司的主要投资亮点有：

公司着力打造国内高端冷鲜肉第一品牌，以质取胜

公司主业转型升级成功，步入多业协同发展阶段

推行“公司+适当规模小农场”，快速扩大养殖规模

公司已布局生猪全产业链，盈利将稳定增长

盈利预测、估值及投资评级

公司主要从事安全优质生猪养殖和贸易，是港澳活猪最大的供应商之一，目前经营重心向国内转移，积极开拓高端冷鲜肉市场。根据我们的盈利预测，公司 2012 年、2013 年营业收入分别为 1137.48 百万元、1274.69 百万元，分别同比增长 18.32%、12.06%。公司净利润分别为 102.13 百万元、124.66 百万元，分别同比增长 41.67%、22.06%，基本每股收益分别为 0.53 元和 0.64 元，对应 2012 年、2013 年的市盈率为 18.15 倍、15.03 倍，首次给予“推荐”评级。

风险提示

生猪疾病疫情的风险；原材料价格高位运行风险；活猪配额管理体系变化对公司经营的风险。

（报告作者：赵越，研究支持：吴帧培）

■ 投资评级说明

证券投资评级:

以报告日后的 6-12 个月内, 证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

强烈推荐 (Buy): 相对强于市场表现 20% 以上;

推荐 (Outperform): 相对强于市场表现 5%~20%;

中性 (Neutral): 相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动;

谨慎 (Underperform): 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业投资评级:

以报告日后的 6-12 个月内, 行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

看好 (Overweight): 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral): 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (Underweight): 行业弱于整体市场表现。

■ 免责声明

日信证券有限责任公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由日信证券有限责任公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用, 本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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人作出邀请。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

日信证券有限责任公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险, 投资需谨慎。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。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。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前, 如有需要, 投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归日信证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利, 除非另有书面显示, 否则本报告中所所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

北京	上海
地址: 北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心西楼 11 层 (100031)	上海市浦东新区浦电路 438 号双鸽大厦 5 楼 G 座 (200122)
电话: 010-83991888	网址: www.rxzq.com.cn