

编辑: 潘婧

Tel: 0755 2262 4887

Email: panjing830@pingan.com.cn

海外市场		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
道琼斯指数	12824.4	-0.10	2.62
标普 500 指数	1355.7	-0.17	3.10
纳斯达克指数	2930.5	0.02	3.97
日经 225 指数	8752.3	1.11	1.92
香港恒生指数	19518.9	0.53	2.59
香港国企指数	9821.2	0.21	1.69
英国 FTSE	5622.3	0.64	2.53
巴西圣保罗指数	57166.6	-0.05	2.72
印度孟买	16896.6	0.22	0.10
俄罗斯 RTS 指数	1333.5	0.06	2.25
台湾加权指数	7334.6	0.85	3.47
韩国 KOSP100	1904.1	0.65	2.41

资料来源: bloomberg

国内市场		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
上证综合指数	2292.9	-0.34	-0.61
上证 B 股指数	243.9	0.22	2.06
深证成份指数	9821.8	-0.27	-0.65
深圳 B 股指数	638.8	0.53	1.50
沪深 300 指数	2552.6	-0.23	-0.60
中小板指数	5353.3	-0.15	0.35
上证国债指数	133.6	0.01	0.06
上证基金指数	3866.6	-0.05	-0.31

资料来源: wind

大宗商品		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
纽约期油	80.8	-0.82	-3.73
现货金	1604.5	-0.49	-0.96
波罗的海干散货	972.0	1.89	7.76
伦敦铜	7545.0	-0.84	2.10
伦敦铝	1905.0	-1.09	-3.00
伦敦锌	1867.0	-1.71	-0.80
CBOT 大豆	1437.3	-0.64	3.70
CBOT 玉米	607.0	-0.78	0.91
NYBOT 棉花	83.2	-5.47	10.76
NYBOT 糖	21.7	0.79	9.14

资料来源: bloomberg

## 概览

### 分析师观点

#### 宏观策略

每日观察

#### 行业公司

食品饮料行业财务指标和产量数据点评(2012年4-5月): 白酒行业4-5月销售产值增27.5%

文峰股份(601010)事项点评: 低价收购股权, 大幅增厚业绩(强烈推荐)

鄂武商A(000501)事项点评: 大手笔, 大收购(强烈推荐)

### 每周重点荐股表现和行业板块的数据

### 海外市场主要经济数据

### 资讯速递

#### 国内财经

需求较好致财政部10年期国债发行利率低于二级市场

工信部: 将鼓励外商投资稀土环境治理等领域

限售股减持税收优惠政策推广地较分散难再成热点

新疆上市后备企业104家有24家进入辅导程序

美国考虑对中国汽车零部件采取贸易反制

#### 国际财经

周三亚太主要股指多数收高日股涨逾1%新指独跌

默克尔: 欧盟成员国一致承诺拟推整顿预算及促增长措施

日本5月出口同比增10%创1年多来最快水平

德国5月份PPI同比升2.1%放缓幅度超预期

俄罗斯从预算中拨出400亿美元以应对欧债危机升级

# 分析师观点

## 宏观策略

### 每日观察

#### A股市场：

A股市场周三股市震荡下行，盘尾收跌。截至收盘，上证综指报 2292.88 点，跌幅 0.34%；深证成指报 9821.79 点，跌幅 0.27%；中小板报 4633.91 点，跌幅 0.22%；创业板报 748.39 点，涨幅 0.12%；上证 50 报 1763.63 点，跌幅 0.07%。跌幅前三的板块为医药生物、房地产和餐饮旅游。

#### 外围市场：

周三美国股市收盘涨跌不一。美联储宣布扩大扭曲操作规模扩大至 2670 亿美元并延期至年底，并且下调了今后三年的美国经济增长预期。美联储主席本·伯南克表示，联储不会购买欧洲主权债务。截至收盘，道琼斯工业平均指数下跌 12.94 点，报 12824.39 点，跌幅为 0.10%；纳斯达克综合指数上涨 0.69 点，报 2930.45 点，涨幅为 0.02%；标准普尔 500 指数下跌 2.29 点，报 1355.69 点，跌幅为 0.17%。

#### 债券市场：

周三上证国债市场震荡盘整，盘尾收涨。上证国债指数收盘报 133.57 点，涨幅 0.01%。信用债全部走低，上证企债指数收于 154.97 点，跌幅 0.05%；分离债下跌 0.09%，收于 136.72 点；公司债收于 137.15 点，跌幅 0.03%。

#### 外汇：

周三，德国总理默克尔发言称欧元区援助基金可能通过二级市场采购区域国家的主权债务，帮助欧元汇率逆转跌势上涨；另一方面，美联储公布最新的利率决策声明，如市场预期维持基准利率水平在接近零点不变，同时将旨在延长联储资产负债表中债券资产平均到期年限的所谓扭转操作延长至 2012 年年底，其规模也增加了 2670 亿美元；不过这一政策动向也在市场预期之中，甚至规模略低于部分分析师的期望值，使得美元对多种主要货币汇率并没有出现较大幅度下滑，美元指数在全天交易中上涨了 0.10%。截至纽约外汇市场收盘，追踪一揽子六种主要货币的美元指数报 81.49 点，上涨了 0.10%。欧元兑美元涨 0.15%，报 1.2705 美元。

#### 大宗商品：

美国能源部能源信息署公布最新的库存数据显示，截止 6 月 15 日结束的一周中美国商品原油库存增加 290 万桶，和市场调查显示的库存减少 60 万桶的分析师普遍预期背道而驰，意外大幅增长的库存数据导致原油价格快速大幅下跌；美联储在最新的利率决策声明中如市场预期维持了利率水平不变，同时扩大了旨在延长美联储资产负债表中债券平均到期年限的扭转操作规模，符合市场此前作出的预期，纽约商业交易所(NYMEX)7 月份交割的轻质原油期货价格下跌 2.23 美元，报收于每桶 81.80 美元，跌幅为 2.7%，创下自 10 月 5 日以来的最低收盘价。对于黄金而言，美联储公布最新的利率决策声明，宣布维持接近零的利率水平不变，同时将旨在延长美联储资产负债表中债券到期平均年限的所谓扭转操作延期至 2012 年年底，也就是将项目规模扩大了 2670 亿美元；不过考虑到美联储进一步宽松措施的决策已经大部分被计入之前的市场定价，美联储未能提出更大程度的货币政策转变也使得黄金价格出现了下跌走势，纽约商业交易所(NYMEX)下属商品交易所(COMEX)8 月份交割的黄金期货价格下跌 7.40 美元，报收于每盎司 1615.80 美元，跌幅为 0.5%。

---

## 平安观点：

A股市场周三小幅下跌。两市指数上午窄幅振荡，午后略有回落但幅度有限。计算机和通信板块涨幅最明显，分别上涨 1.47%和 0.82%。医药板块下跌幅度最大，为 2.15%。医药板块在上涨两日后回调显示在弱势市场环境下，即便有确定性盈利增长的防御性品种并不能支撑数个交易日 20-30%涨幅，相对优势存在短期兑现风险。对于后市，维持周报中政策的正面效果正在累积的观点，在此背景下，对短期市场走势无需过度悲观，建议继续关注主题投资和业绩回升。

**证券分析师：王韧 投资咨询资格证书编号：S1060511010009**

## 行业公司

### 食品饮料行业财务指标和产量数据点评(2012 年 4-5 月)：白酒行业 4-5 月销售产值增 27.5%

---

#### 平安观点：

- 白酒**：2012 年 4-5 月销售产值增 27.5%，预计 2Q12 行业业绩仍可保持较高的增速，3Q12 业绩增速可能放缓；4-5 月行业产量增速放缓，仅为 12.7%，估计白酒企业对未来预期不乐观，降低了备货速度；4-5 月山西、贵州白酒销售产值增速加快，分别为 55.6%、41.7%，江苏则大幅下降至 14.1%，预计 2Q12 山西汾酒和贵州茅台业绩高增长的确定较强。
- 葡萄酒**：2012 年 4-5 月行业销售产值和产量增速环比 1Q12 均加快，销售产值增 23%，产量增 20.6%；2012 年 4-5 月山东葡萄酒销售产值增速环比回升 28%，预计 2Q12 张裕营收可能恢复正增长。
- 黄酒**：2012 年 4-5 月黄酒行业销售产值增速大幅下降 4.4%，食品饮料各主要子行业中增速最慢；上海黄酒行业销售产值下滑 9.4%、浙江增速放缓至 2.5%，2012 年 4 月黄酒行业税前利润下滑 56.5%。
- 啤酒**：2012 年 4-5 月啤酒行业销售产值和产量增速环比 1Q12 均回升，销售产值增 17%，产量增 10%；2012 年 4 月行业利润下降 19.8%，2012 年 4 月行业毛利率同比从 29.6%下降至 26.4%，预计 2Q12 啤酒行业还需消化部分高价原料；2012 年 4-5 月，燕京啤酒的主销区北京、广西产量均出现较大幅度的增长，分别增 15.6%、39.3%。
- 乳制品**：2012 年 4-5 月乳制品行业销售产值平稳增长，增 16.3%；2012 年原奶价格保持平稳增长，乳企成本压力减轻，乳制品行业 2012 年 1-4 月毛利率持续回升，2012 年 4 月乳制品行业毛利率达到 26.7%；2012 年 4 月行业利润增速环比 1Q12 大幅上升，达到 59.8%。
- 屠宰及肉制品**：2012 年 4-5 月屠宰及肉制品行业销售产值增速环比 1Q12 小幅下降，降至 19%；2012 年 4 月行业利润增速环比 1Q12 大幅上升，达到 55.3%；我们预计 2H12 屠宰及肉制品行业盈利能力有望继续回升。
- 我们的推荐：贵州茅台、双汇发展**。综合业务和业绩预期情况，茅台仍是赚钱最确定的品种。根据茅台发布的 2012 年度财政预算方案，可推算 2012EPS 约 13.7 元，且根据茅台集团 2013 年实现销售收入 500 亿元的规划，2013 年茅台股份公司收入增速应仍会接近 40%。对双汇发展而言，需求疲软持续时间之长超出了我们预期，且当前仍难言见底，但短期好消息是肉价下降推动的 5 月份肉制品吨利润已较 4 月明显回升。长期来看，行业整体格局稳定，股价足够便宜，战略性投资机会明显。

**证券分析师：汤玮亮 0755-22624571 证券投资咨询资格编号：S1060512040001**

---

## 文峰股份（601010）事项点评：低价收购股权，大幅增厚业绩（强烈推荐）

---

### 事项：

公司 18 日晚公告，拟以 2.5 亿元收购南通新景置业持有的南通文景置业 50% 的股权（文景置业为开发文峰城市广场而成立的项目公司）。19 日我们召开电话会议，有幸邀请公司董秘陈松林先生与机构投资者就此公告事项进行了深入沟通。

公司与南通新景置业各出资 5000 万元成立文景置业，合作开发建设文峰城市广场（即南通二店），但因双方理念冲突导致项目推进缓慢，唯有一方完全退出才得以结束僵持。因此双方约定，由一方提出方案（退出条件），另一方优先选择退出或留守。

### 平安观点：

1. **双方之前互设类似对赌性质方案，互相博弈对方关于退出与否及退出条件。**公司最初设计方案为退出方获本金（5000 万元）+工程建设借款 5.08 亿元约二年半利息（1.02 亿元）+非商业部分预计实现总利润 5 亿元 50% 分成（约 2.5 亿元）共计 4 亿元，但新景置业判断公司计划退出，故设方案压价，退出一方获得本金（5000 万元）+工程建设借款 5.08 亿元约二年半利息（1.02 亿元）+非商业部分已登记销售部分预计利润 2 亿元 50% 分成（约 1 亿元）共计 2.5 亿元。公司选择接受后新景置业博弈失败，被动退出。
2. 南通二店位于南通目前可供选择的最佳商业位置，总建筑面积 30 万平米，包括 5 万平购物中心、4 万平商业街、7 万平住宅以及 14 万平酒店和写字楼。购物中心定位精品百货，预计 2013 年下半年开业，培育期 2-3 年；商业街共 4 层，目前已出售 1-2 层约 1 万多平方米，实现税前利润 2 亿元，预计整体平均售价在 2.5 万元/平；住宅预计平均售价 1.2-1.3 万元/平，近期开始对外销售，**商业街+住宅出售保守估计可贡献税前利润 5.6 亿元，在今明两年分批确认**；写字楼与酒店部分保守估计收回投资。
3. 综合来看，我们认为此次股权收购定价依据合理，**而公司高超的谈判技巧以及新景置业失衡的方案设计，促使公司在本次收购中占得了利益的大部分。**短期看，除购物中心外配套出售部分，保守估计今明两年将确认 4.6 亿税前利润（5.6 亿总利润-1 亿利润分成），按此前合作方式，公司仅获得 50% 利润分成即 2.8 亿税前利润，**因此大幅增厚净利润约 1.3 亿元或 EPS=0.26 元**；长期看，购物中心转自有物业，减少每年 1000 万租金支出，规避租金上调风险，且避免了未来盈利后 50% 少数股东权益漏出。
4. 除南通二店外，其他在建项目有如皋长江镇店、启东二店、大丰店等，洽谈中的储备项目约 17-18 个，外延扩张无忧。尽管今年以来，受家电销售低迷及南大街主力店装修改造影响较大，但随着下半年经济缓慢复苏、家电补贴政策执行以及南大街店工程推进，我们判断公司主业经营最困难的时期即将过去。考虑此次股权收购大幅增厚业绩，我们预计 12-14 主业 EPS=0.8/1.04/1.32，整体 EPS=1.05/1.3/1.6。首次给予“强烈推荐”评级。
5. 风险提示：三四线市场物业成本快速上升，家电业务持续萎靡

**研究助理：王松杰 22622085 一般证券从业资格编号：S1060112010048**

**证券分析师：窦泽云 投资咨询资格编号：S1060511010005**

---

## 鄂武商 A（000501）事项点评：大手笔，大收购（强烈推荐）

---

### 平安观点：

1. **惊人溢价，大笔收购。**公司今日公告，大股东武商量及两家一致行动人武汉经发投和武汉国资经营公司拟以 21.21 元/股价格，向全体股东部分要约收购 5% 股权。此要约收购价格距公司停牌前股价

---

14.7 元/股溢价 44.286%，收购溢价惊人。市场普遍对于公司执意高溢价收购表示不解，我们的理解是公司一方面要确保股权收购完成，另一方面也旨在维护公司形象（毕竟之前与银泰股权之争中存在不少争议），另外可能因一年要约收购有效期临近，改价流程操作不便等因素。

2. **理论测算下，无风险套利价格 15.17，无风险套利空间 3.16%**。在不考虑交易成本的前提下，极端情况为所有其余股东都预受要约，则中签率约为 14（1/7.07%），无风险套利价格 X 计算方法为  $21.21 - X = (14 - 1) * (X - 14.7)$ ，无风险套利均衡价格为 15.17，对应套利空间为 3.16%。若银泰系不预受，则中签率约为 9，相应均衡价格为 17.35，对应套利空间 18.04%。当然，从理性角度考虑，我们认为银泰也应参与预受并通过二级市场回购套利。
3. **要约收购完成后，双方股权差距悬殊，股权之争应彻底结束**。无论销售规模、品牌资源还是业态延伸，鄂武商一直是区域龙头里的佼佼者，唯多年与银泰系股权之争对公司负面影响很大，07 年 10 亿元非公开发行及 11 年 10.65 亿元配股均未能实施。此次收购完成后，武商量系持股比例升至 34.32%，而银泰系持股比例为 24.48%，差距明显拉开，双方关于控股权之争应彻底结束。
4. **2013 年起公司外延内生增长均有提速**。我们在此前报告里曾提出，凭借一流的经营能力和内部造血能力，公司从 2010 年起资金状况和经营压力已经大幅改善，除了摩尔城项目按期推进外，公司开始了超市扩张和百货跨区收购，2011 年摩尔城开业和十堰商场开业，基本保证了未来几年的业绩成长性。而 2013 年底公司中外合资子公司武汉广场管理有限公司经营到期，也可能会对公司业绩产生较大的正面影响。
5. **未来两年 EPS 增速 26%、28%，配合溢价收购等催化剂，首次给予“强烈推荐”评级**。预计 12-13 年公司 EPS 分别为 0.82 和 1.05，两年增速分别为 26%和 28%，对应现价 PE=17.9X，考虑到公司未来催化剂较多且大股东大幅溢价收购，首次给予“强烈推荐”评级。

**研究助理：王松杰 22622085 一般证券从业资格编号：S1060112010048**

**证券分析师：窦泽云 投资咨询资格编号：S1060511010005**

## 每周重点荐股表现和行业板块的数据

图表1 主要指数估值比较

主要指数 PE 估值比较					
指数名称	最新 PE 估值		指数名称	最新 PE 估值	
	2012 (E)	2013 (E)		2012 (E)	2013 (E)
沪深 300	9.6	8.2	上证 50	8.7	7.6
上证 A 股	10.1	8.7	中证 100	8.6	7.5
中小板指	19.7	15.2	中证 500	20.2	16.1
创业板指	26.5	19.8	中证 700	18.8	14.9

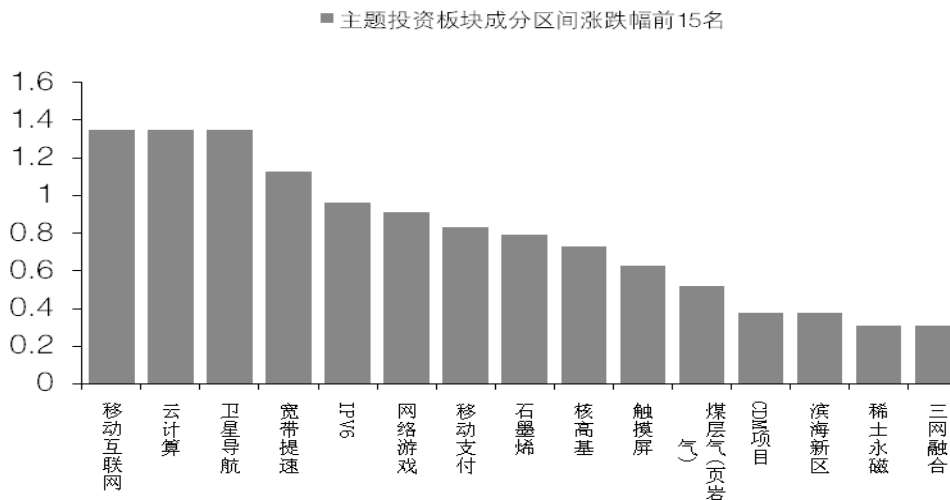
资料来源: 朝阳永续

图表2 申万一级行业涨跌幅

名称	证券代码	涨跌	涨跌幅	预测净利润(万元)		总市值加权 P/E	
				2011(E)	2012(E)	2011(E)	2012(E)
信息设备	801100.SI	7.37	0.68%	1654221	2152193	28.94	22.24
信息服务	801220.SI	8.80	0.60%	2280680	3310095	32.54	22.72
电子元器件	801080.SI	4.23	0.32%	1529311	2202422	38.39	26.11
采掘	801020.SI	10.05	0.22%	25716793	29269640	13.64	11.98
商业贸易	801200.SI	5.94	0.18%	3020539	3841737	22.75	17.87
交通运输	801170.SI	2.51	0.15%	9462143	9981335	13.69	13.01
有色金属	801050.SI	5.15	0.13%	4134555	5390519	29.75	22.65
黑色金属	801040.SI	-2.99	-0.15%	4791201	6057889	12.87	10.31
纺织服装	801130.SI	-3.74	-0.20%	1213546	1566885	27.55	21.35
金融服务	801190.SI	-5.2	-0.25%	90707146	106144704	8.83	7.54
化工	801030.SI	-4.54	-0.25%	13209520	15752929	15.17	12.77
综合	801230.SI	-4.01	-0.25%	746842	838535	24.64	22.06
交运设备	801090.SI	-6.75	-0.27%	7183943	8428024	16.56	14.17
机械设备	801070.SI	-10.37	-0.31%	8664154	11185170	23.16	17.92
农林牧渔	801010.SI	-6.21	-0.36%	1043694	1348100	34.94	27.17
轻工制造	801140.SI	-5.38	-0.37%	1094269	1411170	24.89	19.29
建筑建材	801060.SI	-9.91	-0.41%	8507489	10907562	14.72	11.47
食品饮料	801120.SI	-29.53	-0.49%	3486259	4439722	27.49	21.70
公用事业	801160.SI	-9.57	-0.56%	4011216	4780739	21.79	18.25
家用电器	801110.SI	-12.06	-0.57%	2027341	2474307	16.06	13.13
房地产	801180.SI	-16.65	-0.62%	8102203	10799409	12.97	9.67
餐饮旅游	801210.SI	-19.3	-0.73%	389702	494567	32.55	25.59
医药生物	801150.SI	-80.45	-2.13%	4302489	5425859	28.77	22.79

资料来源: Wind

图表3 主题投资板块一天涨跌



资料来源: Wind

资料来源: 平安证券研究所

## 海外市场主要经济数据

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
日本 5月季调后商品贸易帐	-5203 亿日元	-5661 亿日元	-9073 亿日元	高
日本 5月商品进口年率	+8.0%	+2.9%	+9.3%	高
德国 5月 PPI 年率	+2.4%	+2.3%	+2.1%	高
美联储公布利率决定	0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%	高

资料来源: 外汇网 <http://forex.cnfol.com/>

## 资讯速递

### 国内财经

#### 需求较好致财政部 10 年期国债发行利率低于二级市场

交易员透露, 中国财政部 6 月 20 日续招标的 10 年期国债发行利率为 3.3958%, 低于二级市场。该期国债投标倍数为 1.88 倍, 资金面骤紧并未影响该期国债的配置需求。

---

## 工信部：将鼓励外商投资稀土环境治理等领域

---

6月20日，工信部副部长苏波表示，工信部将继续鼓励外商投资稀土产业，下一步将鼓励外商投资稀土环境治理、废旧产品回收再利用和高端应用及稀土生产装备制造等领域。

## 限售股减持税收优惠政策推广地较分散难再成热点

---

一位专业大宗交易机构有关负责人表示，全国各地仍在推出限售股减持税收优惠政策，但比较分散，难以形成类似过去江西鹰潭的亮点。

## 新疆上市后备企业 104 家有 24 家进入辅导程序

---

目前，在新疆自治区金融办备案的上市后备企业达 104 家，其中在新疆证监局已进入辅导备案程序的有 24 家，创历年新高。

## 美国考虑对中国汽车零部件采取贸易反制

---

美国贸易代表办公室总法律顾问瑞福近日表示，美方考虑对从中国进口的汽车零部件采取反制行动，另外对中美汽车贸易中其他问题也将密切关注。

资料来源：wind

# 国际财经

## 周三亚太主要股指多数收高日股涨逾 1% 新指独跌

---

周三（6月20日），亚太主要股指多数收高，日股涨逾 1%，新西兰独跌。东京日经 225 指数收报 8752.31 点，涨 96.44 点或 1.11%。韩国综合指数收报 1904.12 点，涨 12.35 点或 0.65%。澳大利亚标普 200 指数收报 4128.50 点，涨 5.17 点或 0.13%。新西兰 NZSE 50 指数收报 3444.79 点，跌 35.59 点或 1.02%。中国台湾加权指数收报 7334.63 点，涨 61.50 点或 0.85%。

## 默克尔：欧盟成员国一致承诺拟推整顿预算及促增长措施

---

德国总理默克尔 6 月 19 日表示，欧盟成员国一致承诺为解决欧债危机，将采取预算整顿及促增长措施；同时就欧洲银行业监管等问题，欧洲各国将继续磋商，将加强成员国间的合作。

## 日本 5 月出口同比增 10% 创 1 年多来最快水平

---

日本政府周三（6月20日）公布数据显示，日本 5 月份出口同比增长 10%，超过此前经济学家预期中值 9.3%，为一年多以来最快水平。

## 德国 5 月份 PPI 同比升 2.1% 放缓幅度超预期

---

德国联邦统计局周三（6月20日）公布数据显示，因能源价格较前月下跌，5 月份德国生产者价格指数（PPI）同比仅上升 2.1%，低于经济学家此前预期的上升 2.2%。



---

## 俄罗斯从预算中拨出 400 亿美元以应对欧债危机升级

---

俄罗斯正从预算中拨出 400 亿美元，以应对今明两年在欧债危机升级的情况下能够支撑经济。俄罗斯财政部长表示，俄罗斯已准备好一切必要措施，以防在形式恶化时能够迅速行动。此外，俄罗斯还计划对国内的银行业进行资本重组。

**资料来源：**wind、华尔街日报

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2012 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257