

**今日焦点:**

- 【公司评论】 北京银行(601169): 能否脱离地心引力? --5.8推介会纪要
- 【公司评论】 中国平安(601318): 至少半年不递交A股增发申请点评

**财经要闻:**

- (要闻) 国内上月通胀料回升见8.5% 降通胀还是扶出口?
- (要闻) 银行同业拆息增
- (要闻) 美经济或现零增长
- (要闻) 索罗斯: 全球经济势受创
- (要闻) 花旗拟出售逾2000亿美元非核心资产
- (要闻) IMF警告: 通胀是全球经济主要威胁
- (粮食) 3年未储粮116家粮仓要取消
- (粮食) 国际米价连续4天大涨

**近日出版的报告:**

- 公司深度分析 阿里巴巴 《阿里巴巴: 看好增值服务和国内交易市场》 黄文戈
- 行业月度报告 建材III 《水泥: 需求依然向好》 石磊
- 策略定期报告 《通胀压力制约反弹高度》 程定华, 张治, 诸海滨
- 新股分析 鸿博股份 《鸿博股份: 高档商业票据印刷行业的新军》 郭振举
- 公司调研 平煤天安 《平煤天安: 炼焦煤价格更具上涨空间》 李大刚
- 公司快报 海马股份 《海马股份: 投资收益缩水, 自主品牌艰难前行》 孙木子
- 公司快报 一汽轿车 《一汽轿车: 践行自主品牌, 博弈整体上市》 孙木子
- 行业分析 银行III 《银行: 关于银行4月月报的一些补充看法》 高源

指数	收盘	涨跌%
沪深300	3925.04	2.71%
上证综指	3656.84	2.17%
上证180	8789.03	2.57%
上证50	3293.35	2.84%
深圳综指	1102.52	2.67%
深圳100	4541.34	2.72%
中小板指	4650.90	3.16%

**行业表现前五名**

行业	1周	3个月	1年
电信服务	10.4%	26.7%	61.1%
煤炭	8.4%	26.3%	96.5%
通信设备	3.5%	5.0%	-14.3%
电气设备	3.1%	6.3%	16.9%
化工	2.4%	3.5%	10.8%

**行业表现后五名**

行业	1周	3个月	1年
保险	-8.6%	9.7%	-9.1%
银行	-6.6%	4.0%	14.7%
旅游	-4.0%	-7.0%	-12.3%
零售业	-2.9%	6.3%	-4.6%
装备制造	-2.8%	1.5%	-5.2%

**12个月指数表现**

责任编辑

诸海滨 策略分析师

021-68766193 zhuhb@essences.com.cn

## 【行业公司评论】

### 北京银行(601169): 能否脱离地心引力--北京银行 5.8 推介会纪要

高源 010-66581628 gaoyuan@essences.com.cn

整体来看, 银行业 08 年的经营环境要比前两年差, 行业的盈利增速放缓也是情理之中, 悲观者会对企业盈利带来的资产质量问题产生疑虑。在这样的大背景下, 北京银行凭借其特殊的股东背景和发展阶段, 能否脱离地心引力、跑出超额收益, 这是很值得期待的。

#### 1、高增长是比较明确的

分行业务的开展速度十分理想, 如果以银行承诺“设立初年利润 1 亿, 次年 2 亿, 第三年 3 亿”来看(实际的情况可能更好), 全年 EPS 在 0.9 元/股都似乎是一个很保守的预期, 全年的净利润增速是大大超过 07 年的(继浦发之后, 我们终于找到一家 08 年净利润增速明确超过 07 年的银行, 更可贵的是这完全依靠自身的业务成长)。

#### 2、短期的风险因素基本可以排除

增长明确的前提下, 我们来考察银行的稳定性, 最直接的指标是资产质量。我们反复强调由于历史残留的汽车消费贷款, 银行的不良率较高(由于受核销政策的限制, 无法一次性核销), 但是随着正常的核销节奏, 不良率会迅速降低。

之前我们比较担心开设分行初期大规模扩张带来的资产质量隐忧, 从这次会议的情况来看, 由于银行初期增长全部依靠单笔业务数额较大的“政治资源贷款”, 其中财政项目、基础建设项目较多, 银行对不良率的控制比较有信心(甚至有分行行长明确表示 2010 年之前将对公贷款不良率控制在 0, 对私控制在 0.2%以下)。

#### 3、3 年后的业务转型存在不确定性

依靠强大的政治优势, 北京银行有望实现在 2-3 年内全国网点布局的目标(这让人联想起当年的兴业银行), 分行设立初期有优质的大型对公贷款业务来做支持, 解决了生存的问题。

但是 3 年后, 银行会面临发展的问题, 势必展开例如当地中小客户业务、零售业务等, 如何在那之后保持一定程度的高增速、如何持续有效地控制风险、如何维持低成本高效率的经营模式, 是银行面临的巨大挑战。

#### 4、9 月份有较大的解禁压力

总体来看, 我们对北京银行的态度是比较乐观的, 目前的股价也具备相对的估值优势, 维持“买入-A”投资评级。

### 中国平安(601318): 至少半年不递交 A 股增发申请点评

杨建海 010-66581626 yangjh@essences.com.cn

平安发布公告称“本公司经慎重研究后认为, 鉴于现阶段中国资本市场较为波动, 再融资申报的条件和时机尚不成熟, 本公司在现阶段(公告之日起至少 6 个月内)不考虑递交公开增发 A 股股票的申请。同时, 本公司将根据市场状况和投资者承受能力, 慎重考虑分离交易可转换公司债券的申报和发行时机。”

由于公司 2008 年 3 月 5 日通过的股东大会决议有效期为一年, 因此公司增发必须至少在 2009 年 3 月 5 日前拿到证监会批文。(严格说来应该以发行结束作为标志, 但实际操作中可以以拿到批文为标志, 如苏宁电器 2007 年 5 月 8 日通过增发的股东决议, 2008 年 5 月 7 日拿到证监会批文。)按公司承诺至少在 11 月 9 日之前不会提出公开增发的申请, 距离 2008 年 3 月 5 日只有 4 个月左右的时间, 在较短时间拿到批文较为紧张。

我们分析该公告大大提高了发行 H 股的可能性。下周 5 月 13 日召开的平安股东大会上, 公司应该能拿到股东大会对其发行不超过已发行 H 股股本 20%(共计 5.11 亿股)的一般授权。按照现行规定, 境外发行还需要证监会进行非实质性审批, 即所谓“路条”。不排除有可能在平安作出暂时 A 股不申报承诺的前提下, 管理层会尽快给

予平安 H 股发行路条。在拿到一般授权和证监会路条之后，平安可以立即在香港完成闪电配售。闪电配售的股价一般为当时股价的 90% 左右，按公司目前港股价格计算，若发行 5.11 亿股港股，公司可以募集资金 320 亿港元（ $5.11 \times 69.5 \times 0.9$ ）。

我们认为无论是 A 股暂停增发进程还是 H 股的可能发行都对公司的股价构成短期明显利好，维持对公司买入-B 的评级和 85 元的目标价。

## 【财经要闻】

诸海滨 021-68766170 zhuhb@essences.com.cn

### （要闻）国内上月通胀料回升见 8.5% 降通胀还是扶出口

国内未来数日将公布一系列 4 月份宏观经济数据，市场主要集中关心通胀会否反弹，以及出口在美国经济放缓下会否出现剧烈收缩。以现时市场流传的数字而言，情 似乎不容乐观。

其中通胀将极可能再次回升达到 8.5%，而新增贷款在季度控制的因素下，亦可能在 4 月劲升。至于出口增速则可能落至 20% 以下，进而令顺差大幅减少。种种不利因素将令中央既想控制通胀又想保持经济增长的目标更添难度，也为人民币汇价走势增添不明朗因素：是让人民币继续上升以纾缓通胀，还是为确保出口增长而放慢升值步伐

出口料较首季大幅放缓

国家主席胡锦涛前日在日本访问时曾表示，首季中国的经济形势比预期要好，国民经济保持平稳快速发展。然而教人担忧的是，好景不常似乎愈来愈成为事实。其中在首要的通胀问题上，消费物价指数 (CPI) 短期内难从高位回落，已愈来愈成经济界共识。市场就流传，4 月份的 CPI 会从 3 月份的 8.3% 回升至 8.5%。虽然期内猪肉以及蔬菜价格已分别稳定下来甚有所回落，但粮食价格却开始荔升，尤其稻谷小麦在农业成本如化肥及种子等价格已上升下，开始进入新一轮上涨期。

再加上工业品价格亦已出现明显上升，整体而言，未来数月的通胀都将在高位运行，第二季的通胀维持 8% 以上将极有可能，「这将令民众对通胀的预期更加坐实，反过来再刺激通胀继续走高。」

另一方面，出口情 亦不容乐观，在美国经济放缓及人民币升值两大负面因素拖累下，4 月份的出口增速可能只有 18%，较第一季的 26% 大幅回落。在此情况下，市场就预期人民币将可能在短期内减慢升速度。

NDF 再急跌

昨日，人民币不交收远期合约 (NDF) 汇价连续第二天急速下降。其中 1 个月 NDF 昨日跌穿七算，是自 05 年 7 月汇改以来，首次跌穿现货人民币汇价，反映市场预期人民币汇价 1 个月内不升反跌。此外，1 年期不交收远期合约继前日录得 4 年来最大跌幅后，昨日再跌 1.7%，与现货人民币汇价比较，市场预期 1 年后人民币仅升值 6%。

大新银行 (2356) 资金处司库陈镜沐指出，近日美元汇价转强，加上市场观望国内下周公布的经济数据，预期人民币升值步伐将会减慢，「早前预计的升幅可能过于乐观，所以近日市场参与者急急平盘。」但他预期这仅是短暂现象，市场仍然预期人民币长远升值势头基本不变。

### （要闻）银行同业拆息增

近日，「上海银行间同业拆借利率」(Shanghai Interbank Offered Rate, 简称 SHIBOR) 各品种报价均出现上涨，隔夜至 1 个月品种分别较前日上涨 2.61、8.13、4.68、6.08 个基点。回购市场上，7 天回购平均利率上涨 6.6 个基点至 3.045%。而市场上有传言，称中国银监会要求银行提高备付金率。

### 市场现紧张情绪

《21世纪经济报道》报道称，近日，一家国有银行的债市参考报告指出，市场传言银监会要求备付率提高到5%，尽管没有进一步的确认，已经引发市场的紧张情绪。银行备付金率即是银行的存款备付金(包括在中央银行的超额存款准备金、库存现金等)与当期存款总额(不包括同业存款)的比率；有些银行还将央行票据纳入二级备付金。

#### 「非一刀切管理」

银监会有关人士表示，并没有对商业银行备付金率实行一刀切管理。但该人士亦表示，流动性管理问题确实已引起监管层高度关注。他们希望银行结合各自流动性综合情况，酌情调整备付率，以保证短期支付不出现问题。交通银行首席经济学家连平表示，「提高备付金增加银行应对流动性风险的能力，但同时会对银行的经营造成压力」。

## (要闻) 美经济或现零增长

《华尔街日报》报道称，白宫首席经济学家拉齐尔指美国经济并未陷入衰退，1520亿美元退税措施，将会刺激季内经济实现增长。

拉齐尔表示，目前仅有零售业与制造业出现衰退迹象。失业率尚未达到2001年经济衰退时的水平。如果美国国家经济研究局(NBER)宣布本季经济出现衰退，是十分令人吃惊的。部分经济数据表明，修订后的美国首季经济增幅，将略高于0.6%。他预期次季美国经济可能出现零增长。

拉齐尔还透露，油价高企为经济实现增长带来了压力，但是目前为止，美国经济尚有应付逾每桶120美元的油价。油价上涨10美元，就会拖累美国按年国民生产总值减少约0.25%。

另外，美国三月消费信贷升幅，超出经济师预测一倍有多，表明经济放缓迫使美国人累积大量信用卡与其它形式的债务。

### 美消费信贷大增

美联储局表示，三月消费信贷增加153亿美元至2.56万亿美元，创下去年十一月以来的最劲单月升幅。接受彭博社调查的三十四位分析师，平均预期三月消费信贷上扬60亿美元。美国首季消费信贷总额则达到340亿美元，为2001年经济衰退来最多的一季。

彭博社数据显示，次按危机爆发以来，全球大行报告的信贷损失与撇帐总额，已达到3190亿美元。银行收紧借贷条件之后，消费者纷纷将目光转移至信用卡消费。

## (要闻) 索罗斯：全球经济势受创

国际投资者索罗斯表示，金融危机的最坏时刻已过，但是对美国经济的影响才开始显现，全球经济的实体将难免受影响。索罗斯创办量子基金的搭档，商品大王罗杰斯，则认为次按最坏时期未过。不过，白宫首席经济学家拉齐尔(Edward Lazear)却表示，美国经济并未衰退。

索罗斯认为，全球金融体系遭受重创，势必会对实体经济造成影响，这种影响具有一定的时间滞后性，目前只是处于初步阶段。他表示，楼价一度急升，其急跌的趋势无可避免。美国房贷断供率的激增才刚刚开始，期望楼市在年底扭转颓势是不切实际的想法。关于美元，索罗斯称，如果美联储局进一步下调利率，美元汇价将会面临新一轮贬值压力。事实上，目前两厘的利率水平，已为美元提供了喘息机会。

### 美股处熊市反弹期

索罗斯认为，主权财富基金有利于美国金融市场的稳定。由于这类基金具有一定的政治影响力，有必要为此设立投资准则。主权财富基金曾先后向遭受惨重次按损失的花旗、美林、瑞银与摩根士丹利等金融机构注资。据摩根士丹利估计，主权财富基金可能会在2015年前激增四倍至12万亿美元。关于股市，索罗斯表示，美国股市正处于熊市中的反弹阶段。索罗斯对认为市场具有自我调节能力的「市场原教旨主义」进行了批判。他指出，市场并不在趋向均衡，而是出现投资过度现象。自3月10日来，道指已累升一成。

索罗斯亦强调了他对商品市场的看法。他认为全球商品价格存在泡沫成分。商品牛市已持续了七年之久，油价更是在近期突破每桶 123 美元。

对于信贷危机的发展，商品大王罗杰斯持有相左意见。他表示，次贷引发的全球信贷危机，仅仅跑完半程，尚未接近终点，因为大部分的欧洲和亚洲银行仍未作出足够撇帐，他预计欧洲和亚洲将有更多撇帐出现。

## （要闻）花旗拟出售逾 2000 亿美元非核心资产

知情人士称，花旗集团(Citigroup)将于今日确定可能被出售的逾 2000 亿美元非核心资产，这是该行削减成本并恢复两位数利润增幅的计划的一部分。

在期盼已久的与华尔街分析师的会议上，花旗首席执行官潘伟迪(Vikram Pandit)还将计划证实他的承诺，即将花旗逾 600 亿美元的成本基础削减约 20%。英国《金融时报》首次披露了这一承诺。

熟悉潘伟迪想法的人士表示，尽管潘伟迪迫切希望削减花旗的资产负债规模，但他将利用此次会议反驳分拆花旗的呼声，同时为花旗将消费者银行和批发银行业务结合起来“全能银行模式”进行辩护。

他可能表示，在花旗逾 2 万亿美元的资产负债表内，有大约 10%由“遗留”资产构成，即商业银行、消费者银行和投资银行核心业务以外的所有业务或交易头寸。

人士表示，花旗不会在短期甚至长期内出售所有这些资产，但他们强调，2000 多亿美元的目标突显了潘伟迪剥离表现不佳业务的决心。

花旗集团已出售了一些外围部门，包括其租赁业务及其 Diners Club 信用卡网络，据报道，花旗正考虑出售其寿险及投资销售公司 Primerica。

花旗拒绝就此次分析师会议置评。人士表示，潘伟迪和其它高管将宣布的具体计划尚未最终敲定，可能会出现变化。在查克·普林斯(Chuck Prince)离职后，潘伟迪于去年 12 月份接管花旗。

花旗受到信贷紧缩的严重影响，连续两个季度出现亏损。

## （要闻）IMF 警告：通胀是全球经济主要威胁

国际货币基金组织(IMF)昨日表示，全球通胀已再度出现，成为全球经济的主要威胁。这一严厉警告标志着 IMF 强调增长面临风险的论调出现急剧转变。

IMF 副总干事约翰·利普斯基(John Lipsky)表示，由于能源及食品价格不断飙升，“在平静数年后，通胀担忧再度浮现”。利普斯基表示，全球增长正在放缓，但整体通胀正在“加速”。

IMF 发出警告之际，原油价格已创下每桶近 124 美元的新高，过去 12 个月内累计涨幅达 99%，而客户争相寻求保障，对冲油价涨至每桶 200 美元以上的风险。

利普斯基表示，推动油价上涨的“似乎本质上是基本面因素”，而美国降息和美元走软正放大这些因素的影响，此言明确指出，大宗商品繁荣或许并非人们先前想象的纯属泡沫。

利普斯基“乐观”地认为，上世纪 70 年代早期的情况不会重演。当时，能源价格不断上涨，导致一段时间内通胀预期日益上升，通胀速度不断加快。但他表示，“不能排除”这种风险。

利普斯基表示，决策者必须坚决应对通胀预期上升的迹象，“以免牺牲近年来全球稳定方面获得的令人瞩目的成果”。

IMF 关于通胀的警告得到了欧洲各央行行长的支持。尽管经济疲弱的迹象日益明显，但欧洲央行 (European Central Bank) 和英国央行 (Bank of England) 仍维持利率不变。

IMF 特别警告称，在可预见的将来，食品价格仍将处于高位，从而加剧了人们对于食品危机可能引发进一步动荡的担忧。

### （粮食）3 年未储粮 116 家粮仓要取消

116 家中央储备粮仓因连续 3 年未存储中央储备粮，其代储资格面临被取消。国家粮食局昨日发布公示，拟取消这些企业在 2005 年获得的第二批中央储备粮代储资格。这些企业分布在河南、山东、内蒙古、黑龙江、北京等地区，累计仓容量达 425.6 万吨。公示时间为 2008 年 5 月 5 日至 5 月 13 日。

据了解，此次公示的事实依据，主要来自中国储备粮管理总公司。国家粮食局依靠这些数据，参照《中央储备粮代储资格认定办法》，取消连续 3 年未存储中央储备粮企业的代储资格。中国储备粮管理总公司是这些粮库的管理部门，负责定期统计、分析中央储备粮的储存管理情况，上报相关部门。

据悉，中国有关部门正在督促粮食行政部门，按照国家粮食管理条例和规定，每年检查一次全国粮食库存。目前，国内有 2000 余家企业获得中央储备粮代储资格。

#### 农业部长重申信心

另一方面，农业部部长孙政才再次重申中国有信心、有能力保持粮食市场基本稳定。官方媒体《人民日报》昨日援引孙政才的话说，中国保持着 4000 万-5000 万吨大米库存量，完全能自给自足。

孙政才表示，目前国际大米、玉米、小麦价格可能给国内市场粮食价格带来上升压力，对此中国必须高度警觉。根据官方数据，中国年大米消费量在 1.8 亿-1.85 亿吨；去年粮食产量约 1.85 亿吨。

孙政才并指出，能源安全、粮食安全是人类面临的两大问题，决不能以牺牲粮食安全为代价换取能源安全。中国必须走有中国特色的生物质能源发展道路，始终坚持「不与人争粮、不与粮争地」的原则，严格控制用玉米、油料等粮油产品生产生物燃料。

### （粮食）国际米价连续 4 天大涨

国际米价连续第 4 天大涨，缅甸风灾为患，摧毁稻作物，恐被迫进口米粮，导致稻米供给雪上加霜，为国际米价平添上涨压力。与此同时，天气相关的因素导致美国玉米种植延迟，可能最终引起单产减少并导致今年的产量低于预期，这恐将进一步推升本已处于纪录高位的谷物价格，并使有关农作物的用途到底是食物还是燃料的热烈争论更加激化。

芝加哥期货交易所 (CBOT) 7 月交货米价周二一度大涨 50 美分或 2.4%，每 100 磅报 21.60 美元。过去一年来米价大涨一倍。中国、越南、印度相继紧缩稻米出口，激励米价上月一度冲上记录新高 25.07 美元。米价狂飙导致社会陷入动荡不安，贫穷与饥荒的情况恐愈演愈烈。

「缅甸风灾将进一步压缩稻米供应，特别是亚洲。风灾肆虐，缅甸这个稻米出口国恐无力自给自足，必需仰赖粮食援助，如此一来，可能促使稻米进口国抢购米粮。」强大热带气旋 5 月 3 日重创缅甸，迄今罹难人数已超过 22000 人，风灾后稻田到处可见罹难者遗体，恐怕还会有成千上万其它罹难者。

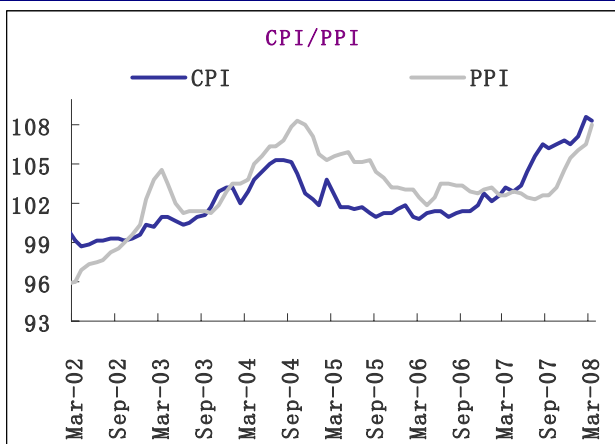
另一方面，美国官员担忧，气候不佳可能造成今年玉米严重歉收，此一情况可能会进一步推升粮食与能源价格。

据美国农民呈报数字显示，因为投入成本提高加上其它作物获利较佳，今年有意栽种玉米的面积仅 8600 万英亩，较去年下降 8%。官员警告说，种植玉米的各州在今春大多寒冷多雨，将使栽种面积进一步下降。

美国农业部首席经济学家葛劳伯上周在国会指出，今、明两年的玉米价格将再度走扬。他表示：「湿凉的天气减缓了种植的进度，也可能减少今年玉米的栽种。」他并提到用以生产乙醇的比例可能占玉米收成的 24%。

美国是世界第一大玉米生产国及出口国，而玉米通常在很大程度上被用作动物饲料。不过，随着美国近 25% 的玉

米被用作生产乙醇，任何产量的下降都可能在美元走疲推动出口的同时使供给收紧，从而进一步推升价格，并为食品价格涨势推波助澜。周二，芝加哥期货交易所玉米期货大涨 4%，2009 年 7 月合约触及历史高位每蒲式耳 6.60-3/4 美元。



**最新评论时间:2008-4-16**

就 PPI 通货膨胀来说, 1 季度我国 PPI 上涨 6.9%, 较去年 4 季度高 2.5 个百分点, 3 月份的 PPI 涨幅更是高达 8%。从我们目前粗略的估算来看, 这一轮 PPI 大幅上涨主要与能源价格的大幅飙升有关。也因此我们观察到在中国 PPI 高涨的同时, 美国、欧盟、日本、韩国等国的 PPI 同期也出现加速上涨, 甚至创下十多年来新高的局面; 而与此同时, 迄今各国的核心 PPI 指数还基本稳定。当然, 中国 PPI 的上升在比较小的程度上可能与中国供不应求局面的出现有关(比如煤炭行业)。由于能源价格的高企, 生物燃料的兴起, 近来全球农产品价格出现显著的上升, 并不同程度影响了各国的 CPI 指数, 中国也概莫能外, CPI 食品中的玉米、油脂等类别价格大幅攀升显然与此相关。但中国是个农业生产大国, 其主要粮食产品——小麦和水稻的市场与国际市场还处在比较分割的状态, 迄今为止其涨幅仍

比较温和。实际上, 从中国 CPI 的产品组成来看, 本轮 CPI 指数大幅上涨最主要的因素来自于肉禽价格的上涨 2

**最新评论时间:2008-4-16**

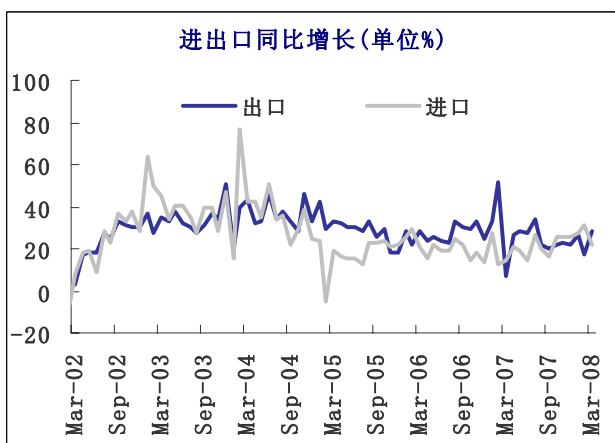


1-2 月份, 全国规模以上工业企业增加值同比增长 15.4%, 较去年 12 月份回落 2 个百分点, 较去年 1-2 月份回落 3.1 个百分点。工业生产出现明显回落一定程度与年初遭受大规模雪灾相关。1-2 月份产品销售率下降到 97.5%, 较前一个月下降 0.5 个百分点; 出口交货值同比增长 14.8%, 较去年 11 月大幅下降 4.7 个百分点; 此外, 从对外贸易的数据来看, 1-2 月份出口增长也较去年年底出现较为明显回落, 这些现象都很可能反映了雪灾对生产运输产生明显的负面影响。需要指出的是, 自从去年年底我们就指出随着国内新增产能增长放慢, 工业生产增速也将逐步下降。实际上在 PPI 价格以及进口价格高涨的同时, 进口量仍然保持较高速增长也可以看到国内应该正在进入供不应求的局面。因此, 对于雪灾等短期因素究竟在多大程度上干扰 1-2 月份的工业生产, 仍然有待于进一步的数据观察和评估。



**最新评论时间:2008-4-16**

今年 1-2 月, 全国城镇固定资产投资 8121 亿元, 同比增长 24.3%, 较去年全年下降 1.5 个百分点, 较去年四季度回落 0.3 个百分点。考虑到同期投资品价格高涨, 年初固定资产投资实际增速可能要回落的更快一些; 这可能与去年年底以来的信贷控制以及加速升值等紧缩性政策相关, 同时也反映了劳动力成本上升对劳动密集型的部份下游行业和非贸易部门利润的挤压, 此外, 在短期内可能受到雪灾因素的扰动。我们仍预期未来投资增速可能会有所回升。这一方面可能仍然会实体经济造成一定的通胀压力, 另一方面, 投资活动带来的流动性需求也会对资本市场造成一定的资金压力。从固定资产投资的结构上来看, 投资的方向可能将越来越集中于中上游等盈利能力较强以及劳动生产效率进步较快的相关行业, 而主要下游行业以及一些非贸易部门投资可能仍将继续维持在较低水平。



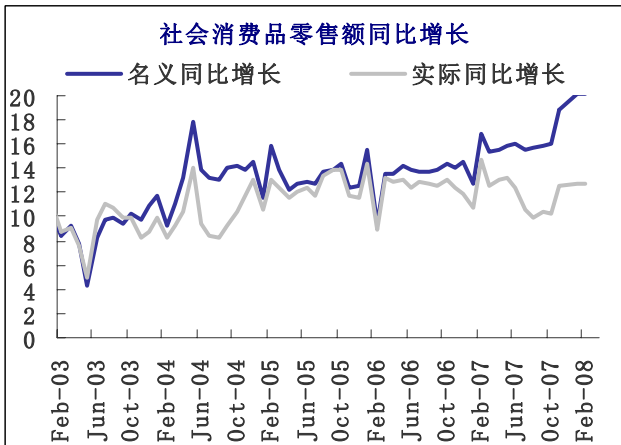
**最新评论时间:2008-4-11**

1 季度出口增速继续回落反映了人民币升值以及外部需求放缓对出口部门已经造成不利影响, 此外, 国内劳动力、原材料成本上升很可能也对许多低端出口企业产生压力。从出口地区来看, 1 季度对美国出口同比增长 5.4%, 而对欧盟出口同比增长 24.2%, 对东盟增长 34.4%。对美出口持续下滑和对欧洲以及新兴经济体出口依然保持强劲, 这一定程度反映了在美国经济面临衰退、美元走软的同时, 欧洲及其它经济体需求可能仍然比较旺盛, 其货币也相对坚挺(如欧元兑人民币仍然处在升值)。实际上, 我国对日本等其它国家的出口数据也与其经济体本身需求增长较为一致。对于资产市场来说, 由于 1 季度顺差增长延续了去年 4 季度明显放缓的局面, 并且我们预期在未来将继续减速, 这已经并可能继续对市场的资金面造成一定的压力。因此, 未来市场的走向将主要取决于流动性供给层面国内主动的信贷投放和国际资本的流入的变化, 以及在流动性需求层面受到名义经济增长的影响。我们会对此会密切跟踪点评。



最新评论时间:2008-4-11

1 季度信贷增长仍处在央行年初目标之内。3 月末金融机构人民币各项贷款余额 27.50 万亿元,同比增长 14.78%,增幅比上年末低 1.32 个百分点,比上月末低 0.95 个百分点。一季度人民币贷款增加 13326 亿元,同比少增 891 亿元。在通货膨胀压力依然较大的情况下,央行放松信贷管制的可能性依然较小,3 月份的数据一定程度反映了央行这样的政策考虑。2 月份 CPI 同比涨幅高达 8.7%,3 月份 CPI 预期也将在 8% 以上,2 季度通胀涨幅很可能也在接近 8% 的水平,在这样高的通胀压力的背景下,目前宏观调控的重心将继续维持在“防通胀”上,央行可能会继续采取加快人民币汇率升值,实行信贷控制、提高存款准备金率以及加快央票发行等措施。



最新评论时间:2008-3-12

1-2 月份我国社会消费品零售额继续维持加速增长的格局,这与昨天公布的 CPI 细项家庭服务和加工维修服务指数加速上涨是一致的,也暗示了我国劳动力市场可能仍在进一步绷紧,劳动报酬依然保持了较快增速。具体数据如下,

1-2 月消费零售名义同比增长 20.2%,与去年 12 月份持平;扣除价格因素,同比增速约 12.8%,较去年 12 月份回落 1.0 个百分点,但仍然处在近期较高水平。就细项数据而言,“吃”相关项消费继续保持高速增长,其中粮油类和肉禽蛋类分别增长 41.2% 和 31.5%,这一程度与相关产品价格高涨有关。“用”相关项消费也稳步增长,金银珠宝类,汽车类同比增长 46.8%,33.8%,显示与居民收入增加相关的消费结构改变仍然在继续。石油及制品类产品消费同比增长 40.3%,较前期大幅提升,这可能与去年年底的成品油提价等因素相关。家具类和建筑及装潢材料类增幅则出现大幅下滑,这一方面可能与去年基期数据较高有关,另外也可能与年底以来房地产交

最近一个月重点公司研究成果

日期: 2008-05-09

公司代码	公司名称	上次评级	最新评级	研究员	最新报告日期	每股收益(元)			市盈率(X)			现价	目标价	首次推荐日期	潜在涨幅
						2007	2008 E	2009 E	2007	2008 E	2009 E				
601666	平煤天安	增持-A	增持-A	李大刚	2008-05-08	1.03	1.80	2.29	50	28	22	51.00	49.00	2007-07-29	-4%
000717	韶钢松山	增持-B	中性-A	赵志成	2008-05-07	0.50	0.46	0.49	16	17	16	7.72	8.00	2007-07-19	4%
600005	武钢股份	买入-B	增持-A	赵志成	2008-05-06	0.83	1.00	1.10	20	17	15	16.70	16.00	2007-07-22	-4%
601318	中国平安	买入-	买入-B	杨建海	2008-05-05	2.05	0.00	0.00	31	17	15	62.68	85.30	2007-07-30	36%
601898	中煤能源	增持-A	增持-A	李大刚	2008-05-05	0.39	0.54	0.77	53	38	27	20.71	25.00	2008-08-29	21%
000888	峨眉山 A	增持-A	增持-A	苏慧	2008-04-30	0.20	0.30	0.40	62	41	30	12.16	14.00	2007-07-24	15%
000488	晨鸣纸业	买入-A	买入-A	李大刚	2008-04-30	0.53	0.99	1.08	32	17	16	16.79	25.00	2007-07-27	49%
600004	白云机场	增持-A	增持-A	邓红梅	2008-04-30	0.36	0.55	0.70	44	29	23	15.78	19.25	2007-07-15	22%
600019	宝钢股份	买入-B	买入-B	赵志成	2008-04-29	0.73	0.94	1.03	18	14	13	13.33	18.00	2007-07-22	35%
000978	桂林旅游	买入-B	买入-B	苏慧	2008-04-29	0.30	0.56	0.76	54	29	21	16.28	22.50	2007-07-29	38%
600380	健康元	增持-A	增持-A	洪露	2008-04-29	0.66	0.50	0.60	16	22	18	10.80	14.00	2007-07-27	30%
600188	兖州煤业	增持-A	增持-A	李大刚	2008-04-29	0.55	1.10	1.24	47	23	21	25.76	27.50	2007-07-20	7%
600900	长江电力	买入-A	买入-A	张龙	2008-04-28	0.57	0.63	0.68	26	23	22	14.65	15.00	2007-07-02	2%
600000	浦发银行	买入-A	买入-A	高源	2008-04-28	0.97	0.00	0.00	30	23	22	29.59	72.04	2007-07-22	143%
002028	思源电气	买入-A	买入-A	黄守宏	2008-04-28	0.99	1.21	1.59	30	25	19	30.08	39.70	2007-07-14	32%
600495	晋西车轴	增持-A	中性-A	林晟	2008-04-28	0.59	0.52	0.64	28	31	25	16.20	16.00	2007-07-08	-1%
600308	华泰股份	增持-A	增持-A	李大刚	2008-04-28	0.90	1.11	1.27	23	19	17	21.04	33.00	2007-07-27	57%
600307	酒钢宏兴	中性-A	中性-A	赵志成	2008-04-28	0.88	0.72	0.81	18	22	20	15.85	18.00	2007-07-24	14%
601699	潞安环能	增持-A	增持-A	李大刚	2008-04-28	1.53	2.53	3.16	50	30	24	76.48	70.00	2007-07-16	-8%
601628	中国人寿	增持-	增持-A	杨建海	2008-04-28	0.99	0.00	0.00	34	30	24	34.19	35.00	2007-07-30	2%
600054	黄山旅游	增持-A	增持-A	苏慧	2008-04-28	0.32	0.49	0.61	63	42	33	20.34	24.00	2007-07-15	18%
600897	厦门空港	增持-A	增持-A	邓红梅	2008-04-28	0.55	0.65	0.72	47	39	36	25.63	25.00	2007-07-29	-2%
600009	上海机场	买入-A	增持-A	邓红梅	2008-04-28	0.88	0.77	0.95	25	29	23	22.26	28.50	2007-07-13	28%
600138	中青旅	买入-A	增持-A	苏慧	2008-04-28	0.51	0.80	1.02	56	35	28	28.31	30.00	2007-07-17	6%

600895	张江高科	买入-A	买入-A	陶学明	2008-04-28	0.31	0.36	0.54	44	38	26	13.81	25.00	2008-08-28	81%
601007	金陵饭店	增持-A	增持-A	苏慧	2008-04-25	0.20	0.26	0.33	43	33	26	8.48	10.00	2007-07-27	18%
601088	中国神华	增持-A	增持-A	李大刚	2008-04-25	0.99	1.48	1.96	51	34	26	50.77	59.20	2007-07-21	17%
601166	兴业银行	买入-A	买入-A	高源	2008-04-25	0.00	0.00	0.00	51	34	26	37.42	72.42	2007-07-20	94%
600675	中华企业	增持-A	增持-A	陶学明	2008-04-25	0.56	0.65	0.92	21	18	13	11.95	18.00	2008-08-14	51%
002106	莱宝高科	买入-B	买入-B	侯利	2008-04-25	0.90	1.17	1.70	32	24	17	28.45	40.00	2008-08-02	41%
002073	青岛软控	买入-A	买入-A	侯利	2008-04-25	0.47	0.83	1.22	47	26	18	21.99	28.00	2008-08-31	27%
000527	美的电器	增持-A	增持-A	吴美萍	2008-04-25	0.63	1.44	1.86	35	15	12	21.92	40.00	2007-07-31	82%
600458	时代新材	中性-A	中性-A	林晟	2008-04-25	0.17	0.31	0.41	68	37	28	11.60	12.00	2007-07-25	3%
000568	泸州老窖	-	增持-A	李轶	2008-04-24	0.89	1.39	1.64	68	44	37	60.60	68.00	2008-08-24	12%
601005	重庆钢铁	中性-B	中性-B	赵志成	2008-04-24	0.26	0.30	0.28	25	22	23	6.50	6.00	2007-07-19	-8%
601600	中国铝业	中性-A	中性-A	衡昆	2008-04-24	0.76	0.55	0.80	29	40	28	22.15	20.00	2007-07-29	-10%
000001	深发展 A	买入-A	买入-A	高源	2008-04-24	0.00	0.00	0.00	29	40	28	27.55	43.00	2007-07-16	56%
000651	格力电器	买入-B	买入-B	吴美萍	2008-04-23	1.52	2.00	2.42	32	24	20	48.49	50.00	2007-07-13	3%
600036	招商银行	买入-A	买入-A	高源	2008-04-23	1.04	0.00	0.00	32	24	20	32.98	43.00	2007-07-12	30%
002186	全聚德	中性-B	中性-B	苏慧	2008-04-23	0.45	0.65	0.75	92	64	56	41.90	27.00	2007-07-19	-36%
000539	粤电力 A	中性-A	中性-A	张龙	2008-04-23	0.25	0.19	0.26	33	42	31	8.07	7.00	2007-07-14	-13%
600456	宝钛股份	买入-A	买入-B	衡昆	2008-04-23	1.18	1.54	2.26	33	26	17	39.40	56.50	2007-07-05	43%
600216	浙江医药	买入-A	买入-A	洪露	2008-04-23	0.13	1.38	1.53	211	20	18	27.46	28.00	2007-07-16	2%
600089	特变电工	买入-B	买入-B	黄守宏	2008-04-23	0.63	0.82	1.20	37	29	20	23.53	30.00	2008-08-28	27%
600801	华新水泥	增持-A	买入-A	石磊	2008-04-23	0.72	1.01	1.51	33	24	16	24.00	30.00	2007-07-07	25%
600628	新世界	增持-A	增持-A	吴美萍	2008-04-22	0.29	0.37	0.46	42	33	27	12.32	14.00	2008-08-02	14%
600970	中材国际	增持-A	增持-A	石磊	2008-04-22	1.51	2.33	3.04	46	30	23	70.29	80.00	2008-08-14	14%
600409	三友化工	买入-A	买入-A	刘军	2008-04-22	0.55	1.25	1.58	43	19	15	23.43	25.00	2007-07-18	7%
601601	中国太保	买入-	买入-A	杨建海	2008-04-22	0.90	0.00	0.00	30	19	15	27.23	37.19	2007-07-07	37%
600750	江中药业	增持-A	增持-A	赵楠	2008-04-22	0.33	0.48	0.54	41	28	25	13.41	14.40	2008-08-11	7%
600585	海螺水泥	买入-A	买入-A	石磊	2008-04-22	1.59	2.50	3.40	38	24	18	60.26	75.00	2007-07-13	24%
000401	冀东水泥	买入-A	买入-A	石磊	2008-04-22		0.64	1.05	0	27	17	17.50	25.00	2007-07-13	43%
000792	盐湖钾肥	买入-A	买入-A	刘军	2008-04-21	1.29	3.55	4.80	74	27	20	95.99	120.00	2007-07-27	25%
600210	紫光企业	增持-A	增持-A	郭振举	2008-04-21	0.24	0.43	0.54	31	17	14	7.37	7.70	2007-07-26	4%
002033	丽江旅游	增持-A	增持-A	苏慧	2008-04-21	0.67	0.54	0.83	30	37	24	19.98	25.00	2007-07-20	25%
600963	岳阳纸业	买入-A	买入-A	李大刚	2008-04-21	0.26	0.36	0.49	86	63	46	22.62	25.00	2007-07-13	11%
000513	丽珠集团	增持-A	增持-A	洪露	2008-04-21	1.66	1.24	1.46	13	17	14	21.02	33.00	2007-07-23	57%
002038	双鹭药业	增持-A	增持-A	洪露	2008-04-21	0.54	1.61	2.09	120	40	31	64.90	63.00	2007-07-24	-3%
000522	白云山 A	买入-A	买入-A	洪露	2008-04-21	0.31	0.48	0.59	36	24	19	11.30	14.80	2007-07-12	31%
600997	开滦股份	增持-A	增持-A	李大刚	2008-04-21	1.10	2.25	2.61	44	22	19	49.00	49.00	2007-07-15	-
002123	荣信股份	增持-A	增持-A	黄守宏	2008-04-18	1.30	2.02	2.71	58	38	28	75.79	74.50	2008-08-10	-2%
600808	马钢股份	中性-A	中性-A	赵志成	2008-04-18	0.37	0.41	0.42	21	19	18	7.62	8.00	2007-07-28	5%
000709	唐钢股份	中性-A	中性-A	赵志成	2008-04-18	0.95	1.11	1.21	19	16	15	18.20	18.00	2007-07-28	-1%
000778	新兴铸管	增持-B	增持-B	赵志成	2008-04-18	0.50	0.55	0.63	18	16	14	8.89	10.00	2007-07-22	12%
600176	中国玻纤	买入-A	买入-A	石磊	2008-04-16	0.72	0.91	1.23	41	33	24	29.75	45.00	2007-07-10	51%
600406	国电南瑞	中性-A	增持-A	黄守宏	2008-04-16	0.56	0.68	0.80	40	33	28	22.34	23.84	2008-08-29	7%
601003	柳钢股份	中性-B	中性-B	赵志成	2008-04-16	0.70	0.59	0.74	23	27	21	15.89	13.00	2007-07-10	-18%
600062	双鹤药业	增持-A	增持-A	洪露	2008-04-16	0.92	0.82	1.02	33	37	30	30.57	26.00	2007-07-07	-15%
000983	西山煤电	增持-A	增持-A	李大刚	2008-04-15	0.87	1.50	1.78	66	38	32	57.30	72.68	2007-07-08	27%
000910	大亚科技	买入-A	买入-A	李大刚	2008-04-15	0.42	0.70	0.80	23	14	12	9.75	21.00	2007-07-13	115%
000898	鞍钢股份	增持-A	增持-B	赵志成	2008-04-15	1.04	1.15	1.18	21	19	18	21.35	23.00	2007-07-28	8%
002103	广博股份	增持-A	增持-A	郭振举	2008-04-14	0.35	0.55	0.68	37	24	19	13.10	13.75	2008-08-03	5%
000917	电广传媒	买入-B	增持-A	毛峥嵘	2008-04-14	0.33	0.45	0.56	64	48	38	21.50	25.80	2007-07-04	20%
600754	锦江股份	买入-A	增持-A	毛峥嵘	2008-04-10	0.44	0.49	0.57	33	29	25	14.42	20.00	2007-07-27	39%

## 2007年3季度业绩

日期: 2008-05-09

公司代码	公司名称	公告日期	主营收入(百万元)	同比增长(%)	净利润(百万元)	同比增长(%)	主营业务利润率(%)	EPS(元)	ROE(%)	资产负债率(%)
002232	启明信息	20080508	111.26		2.51		21.7%	0.03	1.7%	61.9%
002228	合兴包装	20080507	133.92		9.18		19.4%	0.12	7.3%	65.1%
002229	鸿博股份	20080507	38.18		10.07		42.5%		6.5%	

**2007年3季度业绩预告**

日期: 2008-05-09

公司代码	公司名称	公告日期	预告类型	预告摘要	去年同期EPS
600663	陆家嘴	20080509	预增	增长50%以上	0.17

**IPO 信息**

日期: 2008-05-09

公司代码	公司名称	发行价格	发行数量(万股)	募集资金(亿元)	发行方式	招股公告日	上网发行日	上市日
002242	九阳股份		6700.00		网下询价,上网定价	20080508	20080516	
002243	通产丽星		4050.00		网下询价,上网定价	20080508	20080516	
002244	滨江房产		6000.00		网下询价,上网定价	20080508	20080519	
002240	威华股份		7669.00		网下询价,上网定价	20080505	20080513	
002241	歌尔声学		3000.00		网下询价,上网定价	20080505	20080514	
002238	天威视讯	6.98	6700.00	4.68	网下询价,上网定价	20080430	20080512	
002239	金飞达	9.33	3400.00	3.17	网下询价,上网定价	20080430	20080512	
002236	大华股份	24.24	1680.00	4.07	网下询价,上网定价	20080428	20080508	
002237	恒邦股份	25.98	2400.00	6.24	网下询价,上网定价	20080428	20080508	

**基金发行信息**

日期: 2008-05-09

基金代码	基金名称	基金类型	投资风格	发行数量(亿份)	封闭期(月)	发行日期
450004	富兰克林国海深化价值股票型证券投资基金	契约型开放式	价值型		3.00	20080508
519183	万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金	契约型开放式	灵活配置型		3.00	20080507
020018	国泰金鹿保本增值混合证券投资基金(二期)	契约型开放式	保本增值型			20080506
121006	国投瑞银稳健增长灵活配置混合证券投资基金	契约型开放式	灵活配置型		3.00	20080505
373020	上投摩根双核平衡混合型证券投资基金	契约型开放式	平衡型		3.00	20080428

**增发信息**

日期: 2008-05-09

公司代码	公司名称	发行价格	发行数量(万股)	募集资金(亿元)	发行方式	增发公告日	发行日	上市日
000868	安凯客车	7.62	996.00	.76	定向	20080506	20080429	20110509
600449	赛马实业	14.49	5091.79	7.38	网上网下定价	20080506		
600062	双鹤药业	19.01	3533.76	6.72	定向	20080505	20080429	20090429

**增发预案信息**

日期: 2008-05-09

公司代码	公司名称	发行方式	发行数量(万股)	方案进度	预案公告日	定价依据
000965	天保基建	定向	18620.00	董事会预案	20080508	发行价格不低于公司审议相关议案的董事会决议公告前二十个交易日公司股票均价的90%，即13.31元/股。
000965	天保基建	定向	6900.00	董事会预案	20080508	本次向天保控股发行股票的价格为公司董事会决议公告前20个交易日公司股票均价，即14.79元/股。
600069	银鸽投资	定向	10830.00	董事会预案	20080508	本次非公开发行定价基准日为本次董事会决议公告日，发行底价为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的90%，即9.21元/股
000931	中关村	定向	122700.00	董事会预案	20080507	本次非公开发行股份购买资产暨关联交易的定价基准日为中关村科技关于本次非公开发行股份购买资产暨关联交易董事会决议公告之日前二十个交易日中关村股票交易均价：14.67元/股。
000630	铜陵有色	定向	15000.00	董事会预案	20080506	公司本次非公开发行的定价基准日为公司五届十次董事会决议公告日，本次非公开发行股票价格不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的百分之九十，即不低于14.34元
600169	太原重工	定向	11500.00	董事会预案	20080506	调整后的本次非公开发行股票价格不低于定价基准

					日(即本次董事会决议公告日,2008年5月6日)前20个交易日公司股票均价的90%,即不低于26.48元/股。	
600657	ST 天桥	定向	130000.00	董事会预案	20080506	本次非公开发行股份的价格为6.00元/股,超出本公司定价基准日前20个交易日的公司股票交易均价(5.94元/股)的1.01%。
600844	丹化科技	定向	5500.00	董事会预案	20080506	本次非公开发行股票的发价价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的90%,定价基准日为本次董事会决议公告日。
600885	力诺太阳	定向	12000.00	董事会预案	20080506	发行价格为定价基准日前二十个交易日本公司股票均价,即每股人民币10.59元。
000686	东北证券	定向	30000.00	董事会预案	20080505	本次非公开发行的定价基准日为公司第六届董事会2008年第三次临时会议决议公告日,发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十,即发行价格不低于25.66元/股
002042	飞亚股份	定向	13700.00	董事会预案	20080505	公司向发行对象非公开发行股份的定价依据为不低于飞亚股份2007年8月10日停牌前20个交易日均价,即每股发行价格不低于9.33元
600716	*ST 耀华	定向	12000.00	董事会预案	20080505	非公开发行为重组定价基准日即本次董事会决议公告日前二十日股票交易均价9.06元/股
600724	宁波富达	定向	120000.00	董事会预案	20080505	发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价7.58元/股(定价基准日前20个交易日公司股票交易总额/定价基准日前20个交易日公司股票交易总量)
000757	*ST 方向	定向	74474.61	董事会预案	20080430	发行价格在公司股票暂停交易前20个交易日股票均价3.09元/股的基础上初步确定为3.85元/股。
000918	SST 亚华	定向	117135.00	董事会预案	20080430	非公开发行股票的价格是在亚华控股第三届董事会第三十次会议决议公告日前二十个交易日,即2006年12月21日公司股票停牌日前二十个交易日公司股票交易均价3.79元/股的基础上,每股溢价0.11元,并最终确定为3.90元/股。
600495	晋西车轴	定向	6500.00	董事会预案	20080430	本次非公开发行的定价基准日为公司第三届董事会第十四次会议决议公告日(2008年4月30日),非公开发行股票价格不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%,即13.15元/股
600545	新疆城建	定向	4800.00	董事会预案	20080430	发行价格不低于第六届二次董事会会议决议公告日前20个交易日公司股票交易均价的90%,即11.26元/股
600583	海油工程	定向	26000.00	董事会预案	20080430	本次非公开发行股票发行价格不低于本次董事会决议公告日(2008年4月30日)前二十个交易日公司股票均价的90%。
600765	力源液压	定向	8000.00	董事会预案	20080430	本次非公开发行股票的发价价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价(27.25元/股)的90%,即24.53元/股。
600295	鄂尔多斯	定向	30000.00	董事会预案	20080429	发行基准价格不低于本次董事会决议公告日前二十个交易日公司股票均价的90%
600678	四川金顶	定向	6600.00	董事会预案	20080429	本次非公开发行股票的发价价格不低于本次董事会决议公告日(2008年4月29日)前20个交易日公司股票交易均价,即不低于每股6.26元人民币。
000728	国元证券	定向	50000.00	董事会预案	20080428	发行价格不低于公司第五届董事会第六次会议决议公告前20个交易日公司股票交易均价的90%为19.88元/股
000783	长江证券	定向	50000.00	董事会预案	20080425	本次非公开发行的定价基准日为公司第五届董事会第四次会议决议公告日,发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十,即发行价格不低于16.83元/股
002006	精工科技	定向	1400.00	董事会预案	20080425	发行价格不低于定价基准日(董事会决议公告日)前二十个交易日公司股票均价的90%,即发行价格不低于14.79元/股。

## 免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 评级体系

### 公司收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上;  
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%;  
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;  
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%;  
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上;

### 行业收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;  
同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -10% 至 10%;  
落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

### 风险评级:

- A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;  
B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## 销售联系人

张勤	上海联系人	李国瑞	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essences.com.cn	021-68763872	ligr@essences.com.cn
李昕	北京联系人	马正南	北京联系人
010-66581689	lixin@essences.com.cn	010-66581668	mazn@essences.com.cn
潘琳	深圳联系人	李瑾	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essences.com.cn	0755-82558084	lijin@essences.com.cn
何诗钊	深圳联系人	张茜萍	深圳联系人
0755-82558082	hesz2@essences.com.cn	0755-82558089	zhangqp@essences.com.cn

## 安信证券研究中心

上海  
上海市浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 2008 室  
邮编: 200120  
电话: 021-68801200

北京  
北京市西城区金融大街 28 号院盈泰中心二号楼三层  
邮编: 100032  
电话: 010-66578819

深圳  
深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层  
邮编: 518026  
电话: 0755-82825555