

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	12153.7	2.19	1.42
标普 500 指数	1263.9	1.95	0.85
纳斯达克指数	2678.8	2.04	-0.28
日经 225 指数	8514.5	0.16	-3.26
香港恒生指数	19137.2	0.91	-3.56
香港国企指数	10430.1	1.26	-2.57
英国 FTSE	5545.4	1.85	0.33
巴西圣保罗指数	58547.0	2.14	-0.21
印度孟买	17192.8	-0.97	-1.56
俄罗斯 RTS 指数	1538.2	0.49	-1.60
台湾加权指数	7367.3	0.80	-3.10
韩国 KOSPI100	1863.5	2.77	-3.37

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	2481.1	0.06	-1.87
上证 B 股指数	252.5	0.39	-1.78
深证成份指数	10418.9	-0.56	-2.62
深圳 B 股指数	606.0	0.05	-3.70
沪深 300 指数	2695.0	-0.17	-2.49
中小板指数	6044.7	-0.13	-1.11
上证国债指数	130.5	0.02	0.10
上证基金指数	4056.5	-0.02	-1.96

资料来源: wind

大宗商品		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
纽约期油	99.2	0.16	3.80
现货金	1795.4	1.81	1.62
波罗的海干散货	1835.0	-0.27	2.86
伦敦铜	7639.0	2.17	-2.94
伦敦铝	2162.0	1.03	1.03
伦敦锌	1920.0	1.59	-1.54
CBOT 大豆	1175.5	0.69	-3.73
CBOT 玉米	638.5	-1.08	-2.63
NYBOT 棉花	99.2	-0.26	0.51
NYBOT 糖	25.0	-1.54	-2.23

资料来源: bloomberg

概览

分析师观点

宏观策略

每日观察

策略周报：反弹观察期

行业公司

新能源汽车行业快评：四部委联合发文促新能源汽车健康发展

风神股份 (600469) 调研简报：配套、出口、维修市场三足鼎立格局渐成，“推荐”

赞宇科技 (002637) 新股询价报告：技术和成本领先的表面活性剂行业领军企业

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

央行：10月份银行间市场利率平稳

上周五沪指缩量涨1点险守60日线 稀土板块领涨

上周五沪指跌45点 政策利好难敌外盘利空

10月出口增幅15.9% 创8个月新低

货币政策定向宽松信号继续验证

国际财经

英国央行维持利率和债券购买计划不变

欧盟委员会下调欧洲增长率预期

美国9月份贸易逆差意外收窄

美国上周首申失业救济人数降至7个月低点

希腊任命前欧洲央行副行长帕帕季莫斯为新总理

分析师观点

宏观策略

每日观察

A股市场：

A股市场周五涨跌互现。截至收盘，上证综指报 2,481.1 点，涨幅 0.06%；深证成指报 10,418.9 点，跌幅 0.56%；创业板报 891.2 点，跌幅 0.46%；上证 50 报 1,779.5 点，跌幅 0.13%。涨幅前三的板块为传媒、综合和房地产。跌幅前三的板块为电力设备、钢铁和机械。

外围市场：

美国股市周五飙升，受意大利参议院通过 2012 年预算案的消息提振，这为总理贝鲁斯科尼辞职铺平了道路。道琼斯工业股票平均指数飙升 259.89 点，至 12153.68 点，涨幅 2.19%。标准普尔 500 指数涨 24.16 点，至 1263.85 点，涨幅 1.95%；非消费必需品、工业和材料类股领涨。该指数 10 个分类指数全部上扬。纳斯达克综合指数涨 53.60 点，至 2678.75 点，涨幅 2.04%。

债券市场：

上证国债指数周五再创新高。截至收盘，上证国债指数收报 130.50 点，上涨 0.03 点，涨幅 0.02%，成交 1.73 亿元。企债市场方面，截至收盘，深证企债指数报 124.84 点，上涨 0.02 点，涨幅 0.02%，成交 6.64 亿元。上证企债指数收报 146.88 点，上涨 0.09 点，涨幅 0.06%，成交 9.38 亿元。可转债方面，国投转债跌 1.31%，工行转债跌 0.85%。

外汇：

周五，意大利参议院批准包括新的财政紧缩措施在内的预算案，扫清了总理贝卢斯科尼辞职的障碍，虽然当天的美国经济数据相对利好，美元兑对多种主要货币还是全面下跌。欧元兑美元涨 1.04%，报 1.3752 美元。不过一周以来，欧元兑美元汇率还是累计下跌 0.4%。截止纽约外汇市场收盘，追踪一揽子六种主要货币的美元指数报 76.89 点，下跌了 0.97%。

大宗商品：

周五意大利国债收益率大幅回落，因该国参议院批准了 2012 年预算案，使意大利可以履行偿债义务的预期升温。11 月美国消费者信心指数大幅上涨至 64.2，显示消费者对美国经济前景的乐观情绪增强。投资者风险偏好情绪的回暖使 NYMEX 12 月轻质低硫原油期货合约结算价涨 1.21 美元，至每桶 98.99 美元，涨幅 1.2%。周五 12 月期金上涨 28.5 美元，收于 1788.1 美元/盎司，当周累计上扬 1.82%。

证券分析师：蔡大贵 0755-22627241 执业证书编号：S1060511010003

策略周报：反弹观察期

摘要：国内外不确定性推动 A 股进入反弹后的“十字路口”，政策转换的信号验证、流动性博弈的趋势均将加剧短期震荡，配置上建议转入攻守兼备，规避高业绩风险板块，继续推荐业绩确定的低估值蓝筹和受益财政“减负”的新兴产业主题。

1. **阶段反弹后的“十字路口”。**经历“红十”反弹后，上周欧债危机蔓延、国内房市调整等信息正推动 A 股市场提前站在路径选择的“十字路口”。未来两种演绎可能：一是政策保持微调，资产轮动周期正

常传导，股市先下后上；二是政策加速转向，流动性持续宽松，股市先上后下。在内外不确定因素升温的背景下，市场反弹可能转入阶段性观察期，以等待政策和流动性信号的进一步明朗。

2. **政策转换节奏是关键变数。**政策转换的核心问题有两个：第一，是全面放松还是结构放松。如果只是结构放松，并不足以驱动一轮牛市行情，行情必然有阶段性；第二，政策放松的节奏和速度。在欧债风险扩散和经济调整显现的背景下，政策转换可能会加速。目前看，政策全面放松概率极低，行情力度取决于结构放松速度，在 12 月初中央经济工作会议前，政策转换具体节奏仍需观察。
3. **流动性博弈进入关键阶段。**市场资金面博弈也在转入关键阶段：一方面，银行信贷投放加速和财政存款释放将提供新的增量资金来源；另一方面，欧债升级引发的资金避险和年底效应驱动的资金链紧张也在加速资金消耗。虽然总体上看，市场流动性和股市估值环境的最差时刻已然过去，但上述正负两种力量的碰撞仍然会加剧短期市场的震荡，并引发阶段性观察的需求。
4. **配置上建议转入攻守兼备。**反弹观察期的配置应逐步转向攻守兼备。继续强调跟踪政策主线和规避业绩风险的配置准则，建议逢高减持业绩风险较高的中上游强周期股，尤其是地产产业链相关板块；一方面可以增加业绩确定性高的低估值蓝筹股配置，包括石化、电力设备、重卡等；另一方面建议继续把握财政“减负”线索，重点关注仍有后续题材的新兴产业相关投资主题。

证券分析师：王韧 执业证书编号：S1060511010009

行业公司

新能源汽车行业快评：四部委联合发文促新能源汽车健康发展

事项：

2011 年 11 月 10 日，国家财政部办公厅，科技部办公厅，工业和信息化部办公厅，发展改革委办公厅联合下发了《关于进一步做好节能与新能源汽车示范推广试点工作的通知》，相关要点主要针对试点城市工作、示范产品生产企业和示范运行考核办法三部分。

平安观点：

1. **25 个试点城市有望完成新能源汽车示范推广目标。**自 2009 年元月起至 2011 年 7 月，时间过半，25 个试点城市新能源汽车推广任务完成近半，试点城市节能与新能源汽车总保有量超过一万辆，其中私人购买新能源汽车超过一千辆，建成充/换电站近 100 座，充电桩 4500 多个，示范运行总里程超过 33000 万公里，有望在 2012 年底完成每城 1000 辆节能与新能源汽车的示范推广目标。
2. **实施“三免”政策，有利于新能源汽车推广入户。**在北京、上海等城市，目前实行摇号、限行、车牌拍卖等措施，如果能够落实免除车牌拍卖、摇号、限行等限制措施，并出台停车费、电价、道路通行费等扶持政策，将广泛调动政府、企事业单位和个人购买、使用节能与新能源汽车的积极性。
3. **基础设施建设拉动充电桩需求。**按照 25 个城市示范运营的车辆最低要求计算，2012 年底将至少需要建成 25000 个充电桩，新增需求约 20000 个；考虑政府机关和商场、医院等公共设施及社会公共停车场的建设需求，估计届时充电桩与新能源汽车的比例将达到 1.2:1，充电桩未来实际新增需求至少约为 25000 只。
4. **明确和强化了新能源汽车产品推荐目录的指导作用。**截至 2011 年 11 月，国家共颁布 27 批节能与新能源汽车推广目录，包括 61 家公司，338 个车型。其中纯电动车型为 217 种，混合动力车型为 112 种，燃料电池车型为 9 种。

-
5. **比亚迪、曙光股份和奥特迅等整车、电机及充电设施制造商将从中受益。**考虑到比亚迪，曙光股份和奥特迅在整车、电机及充电设施制造商中的优势地位，我们认为他们将从新能源汽车行业发展中优先受益。
 6. **风险提示：**新能源汽车是新生事物，在具体技术层面，企业成本控制和全行业运营模式方面存在一定不确定性。行业发展可能出现阶段性调整，整体增速或低于预期，届时将可能拖累相关公司，导致盈利不达预期。

证券分析师：王德安 执业证书编号：S1060511010006

风神股份（600469）调研简报：配套、出口、维修市场三足鼎立格局渐成，“推荐”

事项：

近日，我们调研了风神股份（600469），与公司领导就企业发展战略及近期经营状况进行了交流。

平安观点：

1. **配套、出口、维修市场三足鼎立格局渐成。**公司是全国最大的全钢载重子午线轮胎生产企业之一和最大的工程机械轮胎生产企业。全钢载重子午胎占公司产品约 60%，工程机械胎占 40%。公司与下游客户结成长期战略合作伙伴关系，产品优先满足配套市场，其次为出口市场和维修市场。我们估计公司产品在配套市场约占 40%，出口市场约 35%，维修市场约 25%。原厂配套、出口、维修市场相互补充，形成三足鼎立结构，能有效降低下游市场需求波动对公司产能规划的影响。
2. **轿车胎业务稳步推进，定位中高端。**公司 500 万套乘用车子午胎项目将于 2011 年底开始试生产，预计 2012 年生产约 100-200 万套，2013-2014 年达到计划的 500 万套产能。产品定位中高端市场。
3. **原材料库存较低，能享有此轮天胶价格下降红利。**天胶与合成胶总和公司占成本约 50%，估计 2010 年公司消耗天胶约 13-14 万吨，合成胶 3-4 万吨，天胶价格变动对公司利润影响巨大。现阶段公司原材料库存较低，预计公司能够分享此轮天胶价格回落带来的超额收益。
4. **集团资产整合有助公司长期健康发展。**中化橡胶集团旗下拥有多家轮胎、乳胶制造企业以及橡胶工业研究院，集团内部资产布局优越。公司作为中国轮胎橡胶集团未来主要的上市公司平台，与集团内其他橡胶类资产存在同业竞争关系，预计未来有望通过集团内部资产整合的方式解决。集团内部资源整合有助公司长期健康发展。
5. **维持“推荐”评级。**公司产品结构合理，盈利模式清晰，与客户关系稳固，具备较强抗风险能力。公司业绩对天然橡胶价格具有较大弹性，天胶价格逐步走低，公司四季度盈利有望大幅增加。我们预计公司 2011 年、2012 年每股收益分别为 0.78、0.95 元，对应最新收盘价 PE 仅为 14.5、12 倍，具有较高安全边际，维持“推荐”评级。
6. **风险提示：重卡和工程机械销量持续下滑，需求不及预期。**

证券分析师：王德安 执业证书编号：S1060511010006

赞宇科技（002637）新股询价报告：技术和成本领先的表面活性剂行业领军企业

事项：

我们参加了赞宇科技的 IPO 路演，主要调研结论如下。

平安观点：

1. **国内绿色环保表面活性剂行业领军企业。**公司是国内规模最大的日化表面活性剂产品生产企业之一，自有产能 13 万吨。公司主要产品为以 AES、MES 等为代表的阴离子表面活性剂和以烷醇酰胺为代表的非离子表面活性剂，醇系 AES 销量保持行业首位，是国内唯一规模化生产新型绿色环保表面活性剂 MES 的企业。公司产品主要用于洗涤剂、化妆品和个人护理用品。公司与保洁、联合利华纳爱斯、立白和传化等知名日化企业保持紧密合作关系。
2. **表面活性剂需求稳定，AES 及绿色环保产品 MES 前景广阔。**表面活性剂是精细化工产品中最重要的品种，被喻为“工业味精”。全球表面活性剂市场年消费量约 1300 万吨，年均增长 2%。中国市场年消费量约 150 万吨，年均增长超过 10%。中国表面活性剂人均消费国内仅为 1.3 千克，远低于日本和北美等发达国家，未来市场发展空间较大。中高端产品如醇系 AES 以及绿色环保产品 MES 增速远高于行业平均水平，发展前景广阔。
3. **公司技术和成本优势显著，募投项目带来持续增长。**公司目前拥有国内先进技术 20 项，国际先进技术 6 项，自主研发的成果实现产业化 16 项。MES 的成功开发填补了国内空白，被列入国家“十一五”支撑计划重点项目。公司产品原材料以可再生资源天然油脂代替石油有效降低成本。公司募投项目达产后 AES 与 MES 产能将增至 14.6 与 6 万吨，规模效应之后的成本优势显著，增强了公司抗风险能力，未来持续增长可期。
4. **盈利预测及估值。**根据公司各项目的达产年度以及相应的盈利预测，我们预计：公司 2011 年、2012 年、2013 年归属于母公司净利润为 1.26 亿、1.51 亿、2.00 亿元，按发行后总股本折算后 EPS 分别为 1.57 元、1.89 元、2.51 元，未来三年复合净利润增长率超过 40%，按照行业内 2011 年可比较的公司的平均市盈率为 29.73，给予公司 2011 年的 24~27 倍 PE，对应的合理估值区间为 37.68~42.39 元。
5. **风险提示**
 - **原材料价格波动风险。**报告期内主要原材料价格出现较大幅度波动，对公司当期经营成果影响较大。如果原材料的价格和委托加工成本持续上涨，公司可能面临原材料无法及时供应、成本未能及时传导的局面，对生产经营活动造成影响。
 - **产品销售集中的风险。**公司向前五大客户合计销售额占总营业收入的比例较高，报告期内达到 60%。尽管公司产品销售不存在对单一客户的依赖，但如果公司主要客户因经营情况发生重大不利变化而减少对公司的采购，在一定时期内将影响公司的产品销售和盈利能力。
 - **募投项目实施与市场风险。**公司本次募投项目 MES 二期（3 万吨）项目是目前国内已知的少数能够进入并实施大规模产业化项目。截至目前，除本公司已经成功进行的产业化生产销售以外，国内尚无其他 MES 产品大规模产业化先例。随着我国表面活性剂市场的不断开放，国外产品将更多地进入国内市场，如果公司不能及时强化自身优势，丰富产品结构，公司将面临表面活性剂市场竞争加剧、自身竞争优势弱化引致的风险。

证券分析师：伍颖 010-66299575 执业证书编号：S1060511010023

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	
	2011 (E)	2012 (E)		2011 (E)	2012 (E)
沪深 300	11.1	9.1	上证 50	9.6	8.0
上证 A 股	11.8	9.7	中证 100	10.0	8.3
中小板指	28.4	20.9	中证 500	25.6	19.0
创业板指	38.0	26.4	中证 700	22.4	17.2

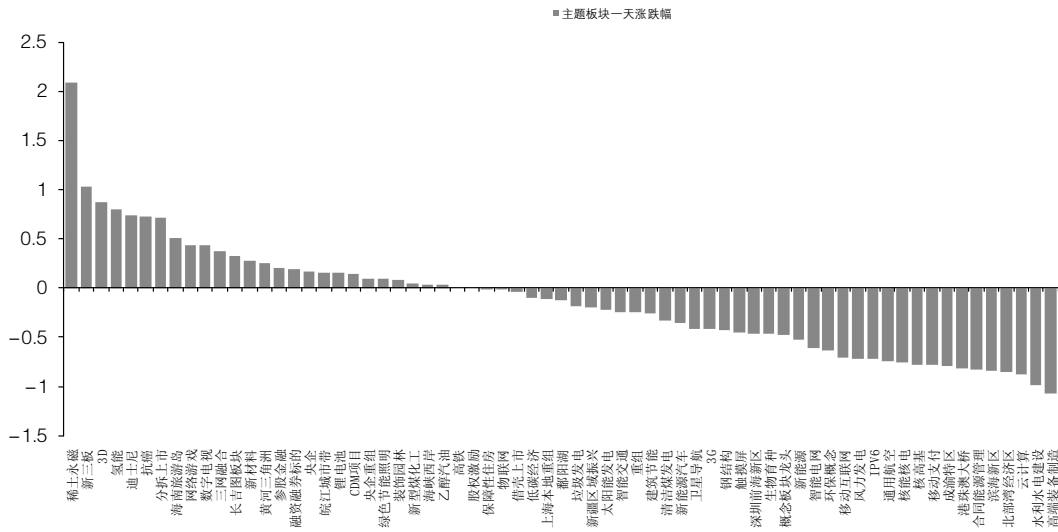
资料来源: 朝阳永续

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)
餐饮旅游	801210.SI	14.37	0.53%	389702	494567	32.55	25.59
房地产	801180.SI	9.74	0.41%	8102203	10799409	12.97	9.67
综合	801230.SI	7.85	0.41%	746842	838535	24.64	22.06
纺织服装	801130.SI	8.38	0.40%	1213546	1566885	27.55	21.35
有色金属	801050.SI	11.73	0.30%	4134555	5390519	29.75	22.65
商业贸易	801200.SI	8.22	0.22%	3020539	3841737	22.75	17.87
电子元器件	801080.SI	2.63	0.17%	1529311	2202422	38.39	26.11
交通运输	801170.SI	0.33	0.02%	9462143	9981335	13.69	13.01
轻工制造	801140.SI	0.31	0.02%	1094269	1411170	24.89	19.29
信息服务	801220.SI	-0.39	-0.02%	2280680	3310095	32.54	22.72
医药生物	801150.SI	-1.1	-0.03%	4302489	5425859	28.77	22.79
农林牧渔	801010.SI	-0.97	-0.05%	1043694	1348100	34.94	27.17
化工	801030.SI	-1.15	-0.05%	13209520	15752929	15.17	12.77
采掘	801020.SI	-2.92	-0.05%	25716793	29269640	13.64	11.98
金融服务	801190.SI	-3.14	-0.15%	90707146	106144704	8.83	7.54
信息设备	801100.SI	-2.24	-0.18%	1654221	2152193	28.94	22.24
公用事业	801160.SI	-3.79	-0.21%	4011216	4780739	21.79	18.25
建筑建材	801060.SI	-6.35	-0.24%	8507489	10907562	14.72	11.47
食品饮料	801120.SI	-14.69	-0.25%	3486259	4439722	27.49	21.70
交运设备	801090.SI	-8.52	-0.30%	7183943	8428024	16.56	14.17
家用电器	801110.SI	-9.76	-0.45%	2027341	2474307	16.06	13.13
机械设备	801070.SI	-26.43	-0.65%	8664154	11185170	23.16	17.92
黑色金属	801040.SI	-19.47	-0.80%	4791201	6057889	12.87	10.31

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 第三季度 GDP 平减指数初值(年率)	-2.2%			高
欧元区 9月工业产出(年率)	+5.3%	+3.8%		高

资料来源: 外汇网 <http://forex.cnfol.com/>

资迅速

国内财经

央行: 10月份银行间市场利率平稳

中国人民银行网站 11月11日发布《2011年10月金融统计数据报告》。报告称,10月份银行间市场利率平稳。报告显示,10月份银行间市场人民币交易累计成交14.17万亿元,日均成交7875亿元,日均成交同比下降8.8%。10月份银行间市场同业拆借和质押式债券回购月加权平均利率均为3.75%,与上月基本持平。

上周五沪指缩量涨 1 点险守 60 日线 稀土板块领涨

截止收盘，沪指报 2481.08 点，涨 1.54 点，涨幅 0.06%，成交量 650.1 亿元；深成指报 10418.9 点，跌 58.62 点，跌幅 0.56%，成交量 730.5 亿元。

上周五沪指跌 45 点 政策利好难敌外盘利空

受外盘大跌及本身技术调整要求的双重影响，昨天 A 股市场出现低开中阴杀跌走势，沪指尾盘触及 60 日均线，本轮反弹走到了十字路口。截至收盘，沪指报 2479.54 点，跌 45.38 点，跌幅 1.80%，成交 854.6 亿元，较前一个交易日有所放大。

10 月出口增幅 15.9% 创 8 个月新低

第四季度我国外贸困境已显。海关总署昨日公布外贸数据显示，10 月进出口总值 2979.48 亿美元，同比增长 21.6%。其中，出口总值同比增长 15.9%，低于预期，并创近 8 个月新低；进口总值同比增长 28.7%，高于预期。因进口增速远快于出口增速，当月实现顺差 170.33 亿美元。分析人士认为，由于欧美经济不景气，今年剩余两个月出口可能出现个位数增长。甚至有分析师表示，目前出口增速已经降至 8%—9%。此外，在促进进口的政策之下，我国未来贸易顺差继续下降几成定局，人已币升值压力也会相应减缓。

货币政策定向宽松信号继续验证

央行一年期央票发行利率 3.5733%，下行 1bp。

资料来源：wind

国际财经

英国央行维持利率和债券购买计划不变

英国央行货币政策委员会周四决定维持利率和债券购买计划不变，但明年年初有可能推出新一轮刺激举措来提振英国疲软的经济。该行发表声明称，其货币政策委员会投票决定将基准利率维持在 0.5% 不变，并将债券购买计划的上限维持在 2750 亿英镑不变。

欧盟委员会下调欧洲增长率预期

欧盟委员会周四下调对欧盟 27 个成员国明年的经济增长预期，并表示无法排除经济陷入深度持久衰退的可能性。欧盟明年经通胀调整后的 GDP 将仅增长 0.6%，较六个月前的预期 1.9% 大幅下调。预计明年欧元区经济将仅增长 0.5%，此前预期增速为 1.8%。但德国今年增速预期上调至 2.9%，明年预期则下调至 0.8%。英法两国增速预期均被下调。

美国 9 月份贸易逆差意外收窄

美国 9 月份贸易逆差意外收窄，因当月出口创历史新高且对欧元区的贸易逆差大幅下降。美国商务部周四公布，美国 9 月份商品和服务贸易逆差下降 4%，至 431.1 亿美元；上月贸易逆差为 449.2 亿美元，初步资料为 456.1 亿美元。此前接受道琼斯通讯社调查的经济学家预计，美国 9 月份贸易逆差为 460 亿美元。

美国上周首申失业救济人数降至 7 个月低点

美国上周首次申请失业救济人数降至七个月来最低水准，表明疲软的美国就业市场出现好转。美国劳工部周四公布，经季节性因素调整后，截至 11 月 5 日当周的首次申请失业救济人数减少 1 万人至 39 万人。道琼斯通讯社调查的预期为增加 3000 人，至 40 万人。此一周申请人数从 39.7 万人向上修正至 40 万人。

希腊任命前欧洲央行副行长帕帕季莫斯为新总理

希腊已任命前欧洲央行副行长帕帕季莫斯为该国新总理。希腊总统帕普利亚斯发布公告称，新政府将于格林威治时间周五 1200 宣誓就职。总统称，各方已达成如下共识：执行 10 月 26 日欧盟峰会相关决议并落实与决定相关经济政策将是新政府的目标。据称，帕帕季莫斯要求任何党派都不要干涉其内阁的日常事务，并已获得必要的承诺。

资料来源：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 2011 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 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257