

报告日期 2011-11-23

今日焦点:

- 【行业评论】 航空货运: 客运平稳增长, 货运降幅扩大
- 【行业评论】 海运: VLCC油轮旺季行情启动
- 【行业评论】 房地产行业数据周报(2011年11月22日)
- 【公司评论】 百圆裤业(002640): 专注裤装
- 【公司评论】 天士力(600535): 携手国际CRO, 推动复方丹参滴丸FDAIII期临床

财经要闻:

- 浙江农信系统获准定向下调存准率[路透]
- 商务部: 食用农产品价格继续回落[中国证券报]
- 国家发改委发布药品出厂价调查24条试行办法[上海证券报]
- 券商“直投+保荐”股份新增6个月锁定期[上海证券报]
- 8家火电企业因脱硫问题遭处罚[中国证券报]
- 中国将编制十年规划应对气候变化[中国证券报]
- 德国有意严控新增装机量光伏产业雪上加霜[上海证券报]
- 前10月新增3G用户逾6000万户 3G渗透率已达11%[上海证券报]
- 铜企看涨2012年铜加工费[上海证券报]

近日出版的报告:

- 行业动态分析 农产品 《农业行业周报: 全球糖产量过剩, 国际国内糖价齐跌》
- 行业数据产品 农产品 《农业数据周报(2011年11月22日)》
- 行业月度报告 运输 《运输: 客运平稳增长, 货运降幅扩大》
- 公司新股分析 棒杰股份 《棒杰股份: 无缝针织高端制造商》
- 公司动态分析 海通证券 《海通证券: 发行H股获核准点评》
- 行业动态分析 运输 《运输: VLCC油轮旺季行情启动》
- 行业数据产品 房地产III 《房地产行业数据周报(2011年11月22日)》
- 行业数据产品 公用事业 《煤炭电力数据周报(2011年11月22日)》

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	2609.48	-0.01%
上证综指	2412.63	-0.10%
上证 180	5507.97	-0.02%
上证 50	1915.89	-0.17%
深圳综指	1031.17	-0.03%
深圳 100	3627.98	-0.08%
中小板指	5884.88	-0.19%

晨会联系人

范妍
021-68765053
执业证书编号

晨会纪要编辑
fanyan@essence.com.cn
S1450511020012

【行业公司评论】

航空货运：客运平稳增长，货运降幅扩大

谢红

xiehong@essence.com.cn

航空行业 10 月数据跟踪——客运平稳，货运降幅扩大：①10 月行业实现总周转量 50.9 亿吨公里，同比增速回落至 3.5%。其中，旅客周转量、货邮周转量同比增速分别为 10.5%、-9.7%。②10 月可供座公里增速为 11.4%，1-10 月 ASK 累计增速 8.9%。9-10 月行业运力增速明显高于前 8 个月，主要原因有：9-10 月飞机日利用小时数同比均提升 0.2 小时，而前 8 个月行业飞机日利用小时数同比下降 0.2 小时；而另一方面受今年运力投入节奏影响，一季度新飞机净增加架数较小，而预计四季度运力净投入明显超过去年同期水平。

由于供给增速超过需求增速，10 月客座率、载运率同比均有所下降。①10 月客座率 82.6%，同比下降 0.4 个百分点。1-10 月客座率 82.4%，同比提升 1.8 个百分点。客座率下降的主要原因是需求平稳，但 ASK 相对前 8 个月明显提升。②10 月载运率 72.3%，同比下降 1.2%。载运率下降，一方面是客座率下降，另一方面是货运周转量降幅明显，货运载运率下降。③由于客座率同比下降，预计 10 月国内航线、国际航线票价同比降幅有所加大。

机场行业 10 月数据——上海机场客运增速 9、10 月见底，预计 11 月起旅客吞吐量增速有望恢复至 2 位数；深圳机场 10 月业务量略低于预期。①上海机场 10 月飞机起降架次、旅客吞吐量、货邮吞吐量同比分别下降 1.6%、3.7%、9.4%。②深圳机场 10 月飞机起降架次、旅客吞吐量、货邮吞吐量同比分别增长 4.4%、-1.6%、4.3%。预计 T3 投入前时刻释放有限。③白云机场 10 月飞机起降架次、旅客吞吐量、货邮吞吐量同比分别增长 10.4%、11.6%、2.2%。

行业跟踪：①营业税改增值税对东方航空、上海机场盈利影响较小。东方航空属于交通运输业，适用 11% 的税率；上海机场属于机场行业，适用 6% 的税率。东航国际航线客货运输收入免征营业税，征收营业税的业务收入占公司营业收入的 60% 左右；营业成本中可抵扣项目成本主要是飞机、航材及航油，另外起降费填值税率以 6% 税率测算，营业税改增值税对净利润基本无影响。②2011 年 11 月 21 日，美元兑人民币汇率 6.3522，自年初累计升值 4.3%。11 月单月（至 11 月 18 日）贬值 0.42%，是今年以来单月首次出现贬值。③10 月下旬起，WTI 原油攀升至 90 美元/桶以上。根据近期油价水平，我们计算 11 月新加坡航油市场进口到岸完税价约为 7600-7700 元/吨，目前国内航油出厂价 7277 元/吨，预计 12 月 1 日国内航油将上调约 400 元/吨。若国内油价上调 400 元/吨，国内航线燃油附加费预计将上调 10 元/人至 80/140 元/人。

投资策略：

航空行业——行业趋势性机会仍需等待。预计四季度行业供需基本平衡，行业盈利能力同比微幅下降。

机场行业——机场板块具备防御性，首推上海机场：1) 2015 年前无大项资本支出，看好公司非航业务发展前景，业绩迈入上行通道。2) 预计 2012 年底前机场收费调整、资产注入发生概率较大。3) 航空客运业务增速 9、10 月见底，短期看预计 11 月起上海机场旅客吞吐量增速将恢复至 2 位数的正常水平。

风险提示：突发事件、行业需求增速显著低于市场预期、油价大幅上涨

海运：VLCC 油轮旺季行情启动

吴莉 010-66581623 wuli@essence.com.cn

国际干散货运输市场：铁矿石需求拉动 BDI 继续回升。11 月 18 日，BDI 指数收于 1895 点，周涨幅 3.3%，连续两周回升。其中，海岬船、巴拿马船、大灵便船运价指数分别上涨 2.7%、4.0%和 4.3%；仅小灵便船运价指数下跌 2.1%。印度矿山联盟数据显示，4-10 月印度铁矿石出口量下降约 25%，折算每月减少 28 艘超灵便船运输需求。

海岬型船市场受铁矿石货盘推动，尤其是巴西出口至中国铁矿石活跃，巴西至中国航线市场运价显著回升。但随着亚洲地区空放运力进入，巴西至中国航线运价上涨空间或有限。

国际油轮运输市场：VLCC 原油轮运价继续上涨。11 月 18 日，原油运价指数 BDTI 收于 787 点，较前一周上涨 1.4%；成品油运价指数 BCTI 收于 699 点，下跌 2.4%。

超大型油轮 VLCC 运价继续上升，冬季即将来临令市场情绪转向乐观。每年的 11 月至次年 2 月是油运市场的传统旺季，特别是 VLCC 运输行情强劲。中东航线运价再创 4 个月以来新高，波斯湾至日本航线运价收于 WS62.5 点，上涨 8.7%；西非至中国航线运价收于 WS60 点，上涨 4.3%。

出口集运市场：圣诞货出运高峰离去，淡季因素加速体现，运价延续下行走势。11 月 18 日，上海出口集装箱运价指数报 885.38 点，较前一周下跌 1.4%。欧美主干航线量缩价跌态势延续：欧线、美西、美东航线仓位利用率分别降至 75%、90%和 85%；运价分别收于 540 美元/TEU、1460 美元/FEU 和 2626 美元/FEU，分别下跌 5.8%、1.4%和 3.1%。由于受欧债危机影响，加上欧线运力供给至今仍未见明显收缩，欧线运价较 10 年同期已将下跌 63%，美西、美东线跌幅则分别为 28%和 19%。

沿海煤运市场：运价连续第 7 周下滑。当前电厂日耗煤数量处于中位，煤炭库存水平偏高，存煤可用天数普遍在 20 天以上，短期采购积极性不高。11 月 16 日，沿海煤炭运价指数报收于 1312.89 点，较前一周下跌 2.4%，自 9 月下旬以来连续第 7 周下滑。其中，秦皇岛至上海航线运价为 34 元/吨，与前一周持平；秦皇岛至宁波、广州航线运价分别为 34 和 44 元/吨，均较前一周下跌 1 元/吨。

远期费率市场（FFA）看涨四季度油轮运价，看淡干散货运价：11 月 18 日，VLCC 油轮海湾-日本航线 11 月、12 月和 12 年 1Q 远期运费分别为 15683、21631 和 11045 美元/天；海岬型干散货船 11 月份、11 年 4Q、12 年 1Q 远期运费分别为 26125、14175 和 14550 美元/天。

A 股及全球航运股走势：A 股航运板块周跌幅 3.4%，跑输上证综指 0.8 个百分点；港股航运股也随恒生指数下跌，除中国远洋（1919.HK）跌幅超过恒指 1.5 个百分点外，港股其他航运股跌幅均小于恒指；全球干散货航运股票指数下跌 3.4%，全球油轮股票指数下跌 0.9%。

投资建议：航运市场是全球化的完全竞争市场，行业景气与全球经济走势密切相关。受全球经济低迷影响，目前航运市场处于周期底部，行业景气回升需要等待全球经济好转，维持航运业“同步大市-A”评级。短期看好冬季油轮市场的反弹行情，长航油运、招商轮船存在交易性行情；长期投资者可战略性配置估值已处于历史底部区域的中海集运、中远航运。

风险提示：国内外经济下滑风险。

房地产行业数据周报(2011年11月22日)

徐胜利 010-66581636 xusl@essence.com.cn

上周，新房成交量在低位略有回升，而此前两周环比连续负增长。

可售面积仍在普遍增加。

10月份，房价环比下降城市增多，且明显增多。

房价下跌预期对需求构成较严重的抑制。

开发商认为政策“预调微调”总体上对房地产企业是利好，普遍积极争取年底前和明年一季度的贷款。但投资仍然非常谨慎。

开发进度方面，对于市场相对欢迎的楼盘会加快进度，而销售不好的楼盘会放缓进度。

百圆裤业(002640)：专注裤装

赵梅玲 021-68765110 zhaoml@essence.com.cn

专业裤装品牌：山西百圆裤业连锁经营股份有限公司是国内最早从事连锁经营的服装销售企业之一，通过运营“百圆裤业”品牌，积极倡导“好裤子像家人一样体贴”的服务理念，为国内二三四线城市中25-55岁中等收入提供主流、舒适、高性价比的裤装产品，2010年营业收入为4.03亿元。

规模扩张主要靠加盟：公司专注品牌研发、品牌塑造和渠道拓展，将生产和物流外包，采用直营和加盟相结合的渠道拓展模式，90%以上的收入通过加盟业务实现。截至2010年6月30日，公司拥有店铺1597家，其中直营店和加盟店分别为80家和1517家，覆盖全国27个省、自治区、直辖市，并在全国设有13个配送中心，全国性的销售网络初步形成。2008-2010年，加盟商和加盟店的年复合增速分别为6.1%和18.14%，带动加盟收入实现34.83%的年复合增长。尽管募投项目实施后，直营占比将有一定提升，但加盟业务依然公司收入和利润的主要来源。

募投项目主要用于直营渠道建设：公司本次IPO拟公开发行1667万股，募集资金用于建设“营销网络建设项目”和“信息化系统建设项目”。其中，营销网络建设将耗资2.76亿元，计划在长沙、南京、太原、南宁、郑州、合肥、兰州和贵阳8个省会城市开设220家直营店。项目建设期为2年，项目建成后，公司直营占比有望提升，有助于提升终端渠道质量和综合毛利率水平。

建议询价区间为16.90-21.70元：根据上述假设，我们预计公司2011-2013年收入和净利润年复合增速分别为27.09%和43.56%，按IPO后总股本6667万股全面摊薄后的EPS为0.94元、1.25元和1.93元。我们认为公司产品号召力仍需加强，给予公司2011年20-25倍左右的PE估值水平，对应合理价值区间为18.80-23.60元，建议询价区间为16.90-21.70元。

风险提示：我们建议投资者注意如下风险：(1)产品单一，单店店效提升面临压力；(2)规模快速扩张挑战公

司资金运营能力。

天士力(600535): 携手国际 CRO, 推动复方丹参滴丸 FDAIII 期临床

邹敏 021-68766073 zoumin@essence.com.cn

丹参滴丸 III 临床有望尽快启动: 11 月 18 日, 天津天士力制药股份有限公司全资子公司——天士力北美药业宣布与 ICON 和 PAREXEL 签订复方丹参滴丸全球 III 期临床研究合作意向, 对此天士力集团董事长闫希军博士表示, 天士力将借助于这两家公司在试验设计、中心选择及临床管理方面具备的出色经验和其拥有的丰富全球网络资源积极的推进 III 期临床。选择与国际知名的 CRO 公司合作进行 III 期临床研究, 无形中为复方丹参滴丸的海外注册增添了成功筹码。

国际 CRO 公司为中成药国际化保驾护航: PAREXEL 与 ICON 都是全球前五大的领先委托合同研发机构 (CRO), PAREXEL 已经与包括美国 Pfizer、比利时 UCB 在内的全球前 20 强的制药公司建立了战略合作伙伴关系, 与这些跨国制药企业在全方位新药研发和临床研究合作。尤其值得一提的是 PAREXEL 曾经协助韩国客户赢得了美国 FDA 对韩国首例新分子实体的批准; ICON 也是一家全球领先的外包服务公司, 近期不断地在强化在亚太市场布局, 包括与国内 CRO 领导提供商泰格, 以及日本最大的 CRO 之一 ACRONET 策略结盟。借助与 PAREXEL 与 ICON 的合作, 天士力有望加快丹参滴丸临床研究的节奏, 更快的实现现代中药全球化的夙愿。

公司盈利增长点众多, 业绩增长有保证。我们预计复方丹参滴丸海外认证的顺利开展将进一步提升该产品在国内西医中的认知度, 同时, 农村市场也尚未饱和, 复方丹参滴丸作为基本药物独家品种在基层医疗市场仍有增长空间。我们预计复方丹参滴丸全年增长约 18-20%, 未来两年仍有望保持 15% 左右的增幅。同时, 公司众多二线产品进入医保, 公司销售资源下沉的营销调整也显现成效。中药粉针产品线得到扩充, 益气复脉粉针今年销售收入过亿, 丹酚酸 B 粉针明年有望销售上量。疫苗产品也开始上市销售。重组人尿激酶原, 已通过 GMP 认证。粉针系列产品和生物制剂的推出将进一步强化公司在心脑血管领域药物专家的地位。

维持“增持-A”的投资评级和 12 个月目标价 50.0 元。我们维持公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.30 元, 1.50 元, 1.89 元。我们维持 12 个月目标价 50.0 元, 目标价对应 2012 年约 33 倍 PE, 维持“增持-A”的投资评级

风险提示: 公司同时开展医药商业业务, 存在对资金需求较大的风险; 复方丹参滴丸因基数较大增速不达预期的风险; 新产品推广不达预期的风险。

【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

浙江农信系统获准定向下调存准率 [路透]

中国央行或正继续通过定向调整信贷导向的方式, 对宏观调控政策进行预调微调。而这一政策的实施地放在前期风口浪尖上的温州, 无疑给了机构更多的联想空间。

两位消息人士周二向路透表示,浙江省农信系统获准定向下调部分机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点至 16%,下调将于 11 月 25 日(本周五)起生效.当日恰逢存款准备金率清算日.

其中一位了解情况的消息人士指出,此次下调存款准备金率涉及的机构数为五家左右,"从 16.5%调到 16%".这些机构去年因为指标关系被调高,这次单独下调.

他进一步具体指出,这次获准定向下调存准率所涉及的机构,此前因涉农贷款指标未能完成而被上调存准率.他并未透露这些机构机构的名称.不过他分析指出,这次定向下调的影响不会太大.

路透联络到央行,相关人士表示对此消息不予评论.

中银国际的分析师则指出,是次下调,或是因为这些机构吸取了先前监管机构的指导,在涉农等相关信贷领域有所作为,故监管机构转而鼓励这类符合信贷政策导向的行为,也不足为奇.

中国央行副行长胡晓炼日前表示,央行要在宏观审慎政策框架内,根据各金融机构资本充足率、经营稳健性状况及执行国家信贷政策情况,对调控参数进行调整优化,并对主要服务上述领域的中小金融机构适当倾斜.

中国民营企业发展典范——"温州模式"曾广受经济界推崇,但前期不断爆光的温州企业主因资金链断裂而"跑路"的负面新闻,却打碎了这一神话.中央与地方政府软硬兼施化解之,强调不保护高利贷呼应调结构决心.

商务部：食用农产品价格继续回落[中国证券报]

商务部监测系统显示,上周(11月14日至20日)食用农产品[14.53 1.25% 股吧 研报]价格继续回落,这是国庆节后连续第六周出现回落.其中,猪肉价格环比下降 1.7%,9月中旬以来累计下降 9.8%.

鸡蛋市场供应充足,零售价格连续第八周回落,比前一周下降 0.8%,累计降幅为 4%.8 种水产品平均批发价格比前一周下降 0.3%;肉类价格小幅波动,其中羊肉、牛肉价格分别上涨 0.8%和 0.5%;白条鸡价格基本持平.粮油零售价格总体稳定,其中大米、面粉、豆油和花生油价格均与前一周持平,菜籽油价格小幅上涨 0.1%.18 种蔬菜平均批发价格上涨 1.5%,其中黄瓜、冬瓜、生菜分别上涨 18.4%、7.5%和 7.1%,大白菜、洋葱、圆白菜分别下降 12.6%、3.5%和 3.4%.

国家发改委发布药品出厂价调查 24 条试行办法[上海证券报]

12 月 1 日开始,国家发改委将对我国药品出厂价格进行一轮相当严苛的调查.

昨日,国家发改委发布药品出厂价格的调查办法等文件,此举被业界视为国家对前期药价存在虚高现象将作进一步整治.

该文件指出,药品出厂价格调查是对在我国境内生产或进口分装药品实际出厂价格等情况进行实地调查的行为,是国家发改委依法开展价格调查工作的重要形式.文件将由药品价格评审中心具体实施或委托省级价格主管部门实施.

具体来看,本项药品出厂价格调查的内容包括药品出厂价格及销售等有关情况.要求生产企业应按照调查要求如实填报《生产企业及药品基本情况调查表》和《药品出厂价格调查表》并提供企业声明书、法律文书、药品

研发创新相关资料，包括新药证书、专利证书、国家奖项证书、销售政策、财务核算资料。

业内人士认为，此次调查是为了回应中央电视台近期连续报道“部分药品价格比出厂价高 2000%”的新闻，国家发改委迅速作出的反馈。

“对基药产品是利好，对流通价差大的暴利药利空。”凯基证券医药行业研究员徐德仁对记者表示。“归根到底，国家发改委是想摸底企业成本，以作降价参考。未来基本药物的最高零售价仍有望降低。”

事实上，在现行的招标制度下，基药的中标价格已经低于企业成本。有生产普药的上市企业总经理向记者大倒苦水，目前基药招标的价格已经唯低价中标，企业不仅无利可图，还要倒贴市场推广费用。

在这个节骨眼上，国家发改委在摸清企业真实成本的基础上，才有可能对基本药物的中标价格进行调整，业内人士这样解读调查的意义所在。

同时，凯基证券徐德仁认为，对于代理制的药品毛利率很高，或者说存在暴利的药品，应该坚决降价。

而在中国社会科学院经济研究所微观经济研究室主任朱恒鹏看来，要想真正实现老百姓都能买得起药，看得起病，药价必须完全放开。

券商“直投+保荐”股份新增 6 个月锁定期[上海证券报]

中国证券业协会昨日向行业发布《关于落实〈证券公司直接投资业务监管指引〉有关要求的通知》，提出严格执行业务隔离、承诺主动延长股份锁定期、增加信披内容、加强执业检查等四方面自律要求。

今年 7 月，证监会将证券公司直接投资业务纳入常规监管。这是协会继《证券公司信息隔离制度指引》之后，发布的又一项涉及证券公司直接投资业务规范运作的自律性措施。

具体而言，《通知》重点提出了四个方面的自律要求：

一是严格执行业务隔离要求。《通知》明确界定了证券公司与拟上市企业之间签订有关协议、实质开展业务的时点，强调证券公司直投子公司、直投基金、产业基金及基金管理机构在此时点后不得再对拟上市企业投资。

二是承诺主动延长股份锁定期。证券公司直投子公司以自有资金或持有权益比例超过 30% 的直投基金、产业基金投资拟上市公司后，如证券公司再担任该企业保荐机构，要求直投子公司在现有股份锁定期要求基础上，承诺主动再延长股份锁定期不少于六个月。

三是增加信息披露内容。对于证券公司直投子公司及其下属的直投基金、产业基金及基金管理机构投资的企业，如证券公司再担任该企业保荐机构，应在严格执行现有信息披露要求基础上，在发行保荐工作报告中增加披露直投子公司独立决策情况、投资资金来源、投资价格、股份锁定期承诺以及防范利益冲突情况。

四是组织执业检查。《通知》还要求已经设立直投子公司的证券公司，对各项制度建设情况，防范利益冲突、业务开展及合规等情况开展自查。协会投资银行业专业委员会还将对《证券公司直接投资业务监管指引》和《通知》的落实情况进行执业检查。

据悉，协会下一步还将对证券公司直接投资业务进行持续跟踪、关注、分析，并将根据业务实际发展状况适时

出台或调整自律规则。

8 家火电企业因脱硫问题遭处罚 [中国证券报]

中国证券报记者 22 日从环保部了解到，中电投、国电、华电、大唐旗下多家发电企业，因脱硫设施运行不正常、脱硫数据弄虚作假等原因，遭到环保部处罚。

受罚企业包括中电投旗下的内蒙古中电投霍煤鸿骏铝自备电厂、华电旗下的湖南华电石门发电有限公司、大唐旗下的甘肃西固热电公司、国电投资的河南国电民权发电有限公司等 8 家企业。

环保部要求，上述企业 2011 年年底前，必须完成整改任务，并且全额缴纳 2010 年二氧化硫排污费金额，核实已经征收的二氧化硫排污费，追缴差额部分。

对于已经享受脱硫电价的企业，要根据有关规定和上述公布的机组脱硫设施投运率，扣减停运时间上网电量的脱硫电价款，对脱硫设施投运率低于 90% 的，按规定处以相应罚款。

业内人士向中国证券报记者透露，截至目前，我国火电平均脱硫率已超过 90%，但在实际运行中，为了降低运行成本，部分火电企业存在关停脱硫设备、篡改脱硫数据等多种手段蒙混过关骗取脱硫电价的行为。而在电煤价格逐年上涨，火电企业运营困难加剧的情况下，这种做法有增无减。

中国将编制十年规划应对气候变化 [中国证券报]

国务院新闻办公室 22 日发布《中国应对气候变化的政策与行动(2011)》白皮书。围绕“十二五”规划纲要提出的中国应对气候变化约束性目标，白皮书从三大方面提出应对气候变化的具体工作，并将组织编制《国家应对气候变化规划(2011-2020)》，指导未来 10 年应对气候变化工作。

在政策法规方面，白皮书表明，中国将研究制定专门的应对气候变化法，并根据应对气候变化工作的需要，对相关法律、法规、条例、标准等作出修订，提出中国应对气候变化及控制温室气体排放的技术发展路线图。

在产业政策方面，白皮书提出要加快经济结构调整，抑制高耗能、高排放行业过快增长，加大淘汰落后产能力度，大力发展现代服务业，积极培育战略性新兴产业，加快低碳技术研发和产品推广，逐步形成以低碳为特征的能源、工业、交通、建筑体系。

其次，要合理控制能源消费总量，明确总量控制目标和分解落实机制。加快发展清洁煤技术，加强煤炭清洁生产和利用，促进天然气产量快速增长，推进煤层气、页岩气等非常规油气资源开发利用，安全高效发展核能，因地制宜加快水能、风能、太阳能、地热能、生物质能等可再生能源开发。

此外，要继续实施节能重点工程。实施锅炉窑炉改造、电机系统节能、能量系统优化、余热余压利用、节约替代石油、建筑节能、绿色照明等节能改造工程，以及节能技术产业化示范工程、节能产品惠民工程、合同能源管理推广工程和节能能力建设等重点节能工程。

在体制创新方面，白皮书提出要扎实推进低碳试点，逐步推进碳排放交易市场建设。通过规范自愿减排交易和排放权交易试点，完善碳排放交易价格形成机制，逐步建立跨省区的碳排放权交易体系，充分发挥市场机制在优化资源配置上的基础性作用，以最小化成本实现温室气体排放控制目标。

德国有意严控新增装机量光伏产业雪上加霜[上海证券报]

就在中国光伏企业还在为美国“双反”一事绞尽脑汁时，又一个重磅利空悄然降落。

全球最大的光伏应用市场——德国的经济部近日提议，将明年的新增光伏发电安装量限制在1GW，以协助控制政府对光伏发电的高昂补贴。这较市场预计的该国今年逾5GW的新增装机量大幅下降，尽管最终是否通过并施行尚未确定，但此消息显然给国内光伏企业浇了一盆冷水。

重磅利空再袭光伏

“如果这个提议实施的话当然对国内光伏企业影响很大，但还要看其他国家的装机消长情况。”中国可再生能源学会副理事长赵玉文告诉记者，从欧洲的整体情况看，如果德国这么做，而其他国家也没有更多新增装机的话，问题就比较大了。

赵玉文补充说，目前还很难判断明年光伏市场的前景，关键要看欧债危机何时能解决。

“如果德国真的限制安装总量，那将是很恐怖的。”在中环光伏总裁顾华敏看来，国内光伏行业已经非常脆弱，大部分企业都限产停产，如果德国经济部的提议获通过，整个行业的信心将受到重大打击。

就在今月初，美国商务部启动对中国输美太阳能电池(板)的反倾销和反补贴调查程序，这是美方首次针对中国清洁能源产品发起“双反”调查，将可能导致美国对进口自中国的太阳能电池板施加高税，以帮助困境中的美国生产商。

中国可再生能源学会另一位副理事长孟宪淦表示，美国掀起“双反”调查，如果欧洲市场再遭受挫折，对于那些缺乏成本优势的中国企业来说日子必将更难熬。

事实上，以出口为主的中国光伏行业在欧债危机的冲击下早已提前步入“寒冬”，需求不振令产品库存升至历史高位、价格一再下挫已让国内厂家资金链极度紧绷。

去年全球总共生产了23.9GW的光伏产品，而需求侧的新增装机量仅有16.6GW左右，中国产量占约一半。市场的火爆吸引资金大量投资产能。目前，国内仅成规模的光伏电池、组件厂商总产能就已达约30GW，今年全球安装量虽可提高到20GW，但仍不足以让停下的机器重新启动。

不过，也有业内人士表示对德国此举并不意外。该人士指出，光伏行业与风电等其他新能源形式一样，仍然需要政策扶持和补贴，在经济状况不好时很可能被“优先”减小扶持力度，因此欧洲降低光伏支持力度，包括美国等政策调整对中国造成不利影响，都是当前危机情况下的一种选择。

“欧债危机不断恶化，各国资金流不强，政府主导的补贴肯定要放缓，这涉及包括新能源在内的各种行业。”中国机电进出口商会太阳能光伏分会秘书长孙广彬在接受路透采访时说：德国政府这么做，我们也是有预期的。

实施与否悬而未决

尽管如此，业内对德国是否会通过这项可能给光伏行业带来灾难性打击的提议表示怀疑。

“德国限制装机容量目前还只是一个提议，尚没有形成法规。如果要实施的话还有一个过程，需要议会的批准。”赵玉文说。

国家发改委能源研究所研究员王斯成也告诉本报记者，目前德国的政策是根据装机容量上下动态调整补贴，“这是今年10月份刚公布的法规，短时间内不会随便更改”。

他也指出，很难想象一旦德国大幅限制光伏安装量，结果会如何。

瑞银证券驻香港分析师杨路则表示，其全球团队对此事早有跟踪，该政策提议受到德国包括环境等其他部门的反对的，“通过的可能性不能说没有，但不大。”

他认为，德国等欧洲国家在补贴政策上通常选择下调光伏发电补贴来降低补贴成本，而在今年和明年初下调从电价中抽取的补贴后，对于电价的压力已经下降很多，此时将政策从补贴调节转向硬性总量限制的可能性很小。

他还表示，今年德国的光伏系统安装量已经下降很多，预计在5GW。如果不推出该限制政策，预计明年德国安装量可能仍保持在这个水平。

此前，德国计划在2012年1月1日再次下调光伏系统上网电价补贴，降幅为15%。有分析师就此指出，考虑到德国《可再生能源法修正案》不久前刚敲定，估计短期之内再次出台更多的措施，可能性较小。

“我们现在能做的就是等待。”赵玉文最后说。

前10月新增3G用户逾6000万户 3G渗透率已达11%[上海证券报]

工信部22日公布的最新数据显示，1-10月，全国电信业务总量累计完成9719.1亿元，比上年同期增长15.7%；电信主营业务收入累计完成8187.8亿元，比上年同期增长9.9%。

1-10月电信业的亮点是3G用户猛增。数据显示，1-10月份，全国移动电话用户累计净增10498.9万户，达到96399.1万户。而移动电话用户中，3G用户净增6346万户，达到11051.1万户。

业内人士认为，随着我国3G用户总数接近1.1亿户，用户基数已经达一定数量级，对芯片等3G产业上游和终端制造等下游产业起到了巨大的拉动作用。而我国3G渗透率达11%，显示出3G用户增长正进入高速增长通道，移动互联网及其应用将迎来关键的发展期。

运营商的数据也印证了3G用户迅猛发展的势头。今年以来，中国联通[5.45 0.55% 股吧 研报]、中国移动[76.00 -0.46%]和中国电信[4.72 0.21%]的3G新增用户成绩非常可观。

以10月销量冠军中国联通为例，招商证券[11.70 -0.17% 股吧 研报]分析师指出，从目前的势头来看，公司3G用户未来将持续高增长，该业务已经渡过经营拐点，业绩将大幅增长。

工信部的数据还显示，1-10月份，全国固定电话用户减少665.1万户，达到28769.0万户；基础电信企业的互联网用户进一步趋向宽带化。基础电信企业互联网宽带接入用户净增2620.9万户，达到15250.0万户，而互联网拨号用户减少了28.4万户，达到561.8万户。

电信主营业务收入构成方面，2011年1-10月，移动通信收入累计完成5922.4亿元，比上年同期增长14.0%，

在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的 69.76% 上升到 72.33%；固定通信收入累计完成 2265.5 亿元，比上年同期增长 0.5%，在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的 30.24% 下降到 27.67%。

铜企看涨 2012 年铜加工费 [上海证券报]

江西铜业（600362）与全球最大上市铜企达成加工费涨价协议，涨价 12%

虽然江西铜业已与全球最大上市铜企 Freeport 达成 2012 年铜加工费上涨协议，但记者昨日了解到，其他铜冶炼企业认为加工费仍然有上涨空间，因此尚未签约。

昨日，江西铜业董秘潘其方对记者表示，公司已经同全球最大的铜业上市公司 Freeport-McMoRan 达成 2012 年度铜精矿粗炼/精炼费（TC/RC）协议。上述协议将铜精矿粗炼/精炼费定在每吨 63.5 美元/磅 6.35 美分，较去年每吨 56.5 美元/磅 5.65 美分的价格上涨了 12%。

不过，铜陵有色（000630）高管昨日对本报表示，目前仅有江西铜业一家企业与 Freeport 签订了协议，谈判团的其他 7 家企业还没有最终认可该价格。“因为我们觉得这一价格还不足够高，需要继续谈。”他还透露，与必和必拓的谈判也正在陆续进行。

2012 年铜加工费上涨超出了部分市场人士的预期。因为市场此前一直预期 2012 年铜精矿供应仍然偏紧，但同时铜的冶炼产能会有较明显的扩大，因此会对加工费形成挤压。

此外，目前的现货铜加工费也持续降低。据上海有色网的数据，现货铜 TC/RC 报价已经降至 30-40 美元/吨 3.0-4.0 美分/磅的年内低位，基本位于冶炼成本之下。

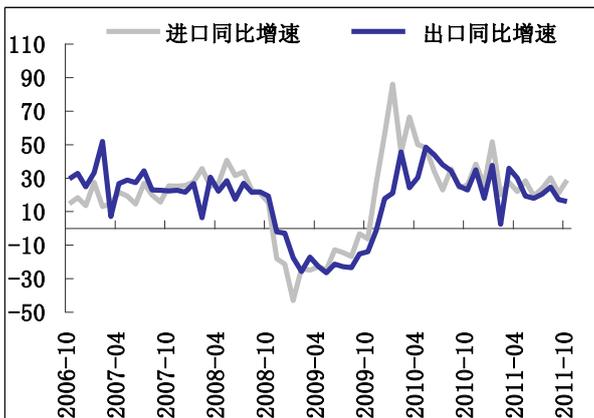
潘其方对记者表示，现货铜加工费处于低位主要是由于印尼和秘鲁的铜矿正在罢工，导致铜精矿供应降低、价格上涨所致，属于短期因素。此外，目前由于铜价低位震荡，前期高位接盘的部分废铜贸易商被套，不肯降价出货，也导致了一段时期内原料供应趋紧，铜现货加工费下降。

潘其方表示，矿山已有丰厚利润，在这种情况下，让渡小部分利润给下游冶炼厂实属正常。因此，此次涨价可以看作是产业链上下游一次友好协商的结果。

对于明年的供需情况，江西铜业和铜陵有色相关人士都表示，未来铜精矿的供应可能依然相对偏紧，但目前看来铜冶炼产能的扩张没有想象中那么快，而国内需求也尚算平稳。

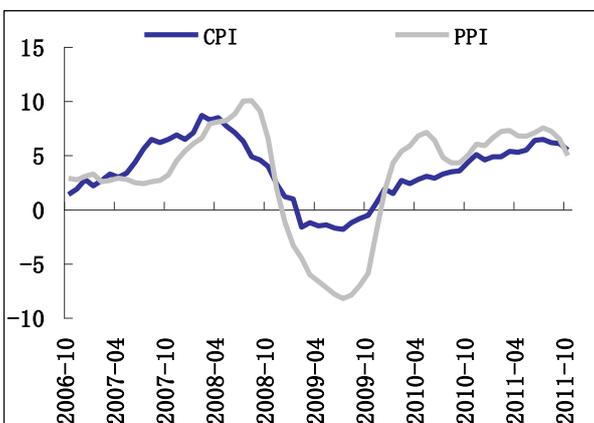
海关最新公布的数据显示，中国 10 月精炼铜进口升至 29.53 万吨，同比增长 74%，环比增长 7.2%。部分业内人士表示，10 月数据超出市场预期的 28 万吨，说明中国需求依然强劲，其中电力行业的需求是主要原因。

券商分析师向记者表示，加工费上涨对行业整体而言形成利好，特别对于盈利构成中冶炼占据较大份额的铜陵有色和云南铜业（000878）而言，将有一定的业绩提升空间。



最新评论时间:2011-11-11

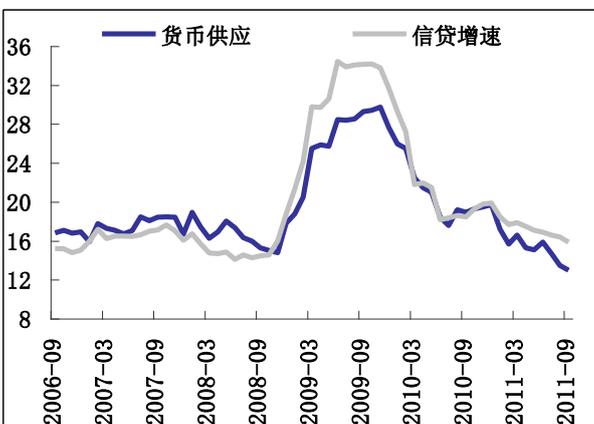
从一些领先指标和其他总量层面的数据进行推测,我们对未来一段时间的出口增长较为悲观。考虑到出口实际增速可能已经回落到10%以下,以及全球工业品价格同比回落的速度较快,也许在未来几个季度内我们有一定概率看到单月个位数的出口增速。



最新评论时间:2011-11-9

10月CPI环比上涨0.1%,已连续三个月弱于历史均值。从食品领域来看,10月份食品环比负增长0.2%。广泛的食品领域均出现环比的负增长,尤其是本应处于季节性上涨周期的蔬菜市场,说明其原因是来自于宏观层面的力量。从非食品领域来看,9月份环比涨幅0.2%,低于0.3%的历史均值。从同比数据来看,降幅最大的项目是居住类,同比下降约0.7个百分点。此外,衣着同比继续上升0.5个百分点至3.7%。我们预期11月份CPI同比涨幅为4.5%。10月份PPI环比-0.7%。

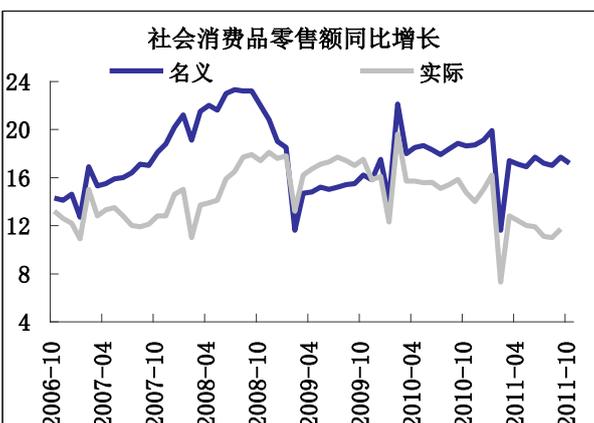
PPI层面的变化显示国内工业品价格压力消退已成趋势。如果延续目前工业品价格的趋势进行展望,我们预计下月PPI达到3.8%的水平。



最新评论时间:2011-11-14

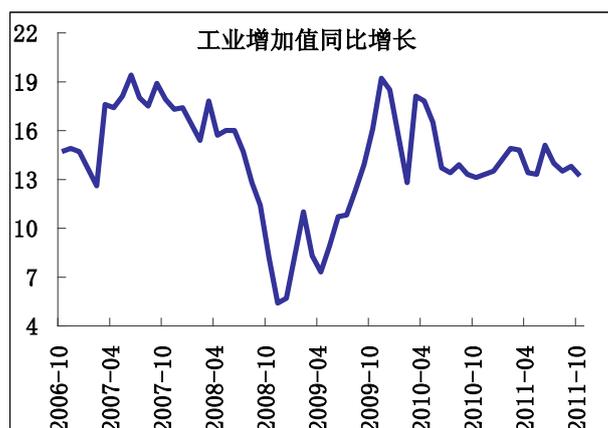
新增信贷高于预期,受政策定向微调的影响:10月份新增人民币贷款5868亿,高于5000亿的预期,主要原因可能在于月末针对小微企业和铁道部的贷款增加,因为从结构上来看,非金融企业部门短期贷款和中长期贷款增量均偏多(分别比9月份高出488亿和1637亿),而票据融资则继续压缩。

存款外流依然在持续:10月份存款净下降2010亿,其中,储蓄存款下降7272亿,非金融企业存款增加860亿,财政性存款增加4190亿。持续的负利率使得存款脱媒依然未缓解,预计随着通货膨胀的逐渐下行,银行的揽存压力会有所缓解。



最新评论时间:2011-11-11

社会消费品零售名义增速虽然仍在回落,但实际增速可能正在筑底。10月份消费实际同比增长11.3%,较9月上升0.3个百分点。未来一两个季度的消费名义增速可能仍受到价格同比回落的影响,但实际增速可能会逐渐稳定下来。



最新评论时间:2011-11-11

在经济增长层面，工业同比增速小幅下降至 13.2%。在已公布的细项数据中，只有通用设备制造业实现了加速增长；钢铁行业降幅最深，接近 3 个百分点。发电量同比增速也出现了 2.2 个百分点的回落。这些数据与代表性产品产量增长情况以及草根调研的反馈信息是相对一致的。



最新评论时间:2011-11-11

从支出法数据来看，投资增速小幅反弹。当月投资增速小幅反弹 0.5 个百分点至 24.9%。其中当月房地产开发投资已经连续 3 个月下降，新开工面积同比增速已经从 8 月份的 32% 跌到了 2.2%。基建投资的同比降幅仍较大。制造业投资当月同比增速加速 4.8 个百分点至 32.3%，这可能是投资整体增速小幅上升的主要原因。

对于未来一两个季度的投资增速，我们预期的基准情景是地产投资延续既有的下降态势，基建投资的增速逐渐稳定下来；制造业投资如果出现下降，其幅度可能相对温和。进一步考虑到投资价格指数的回落，整体投资可能会经历一个温和减速的过程。

2011 年 4 季度业绩预告

日期: 2011-11-23

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
002217	联合化工	20111123	预增	增长 40%~70%	0.38

IPO 信息

日期: 2011-11-23

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
601336	新华保险		15854.00		网下询价,上网定价	20111122	20111207	
002641	永高股份		5000.00		网下询价,上网定价	20111118	20111130	
002634	棒杰股份		1670.00		网下询价,上网定价	20111117	20111125	
002640	百圆裤业		1667.00		网下询价,上网定价	20111117	20111130	
601928	凤凰传媒	8.80	50900.00	44.79	网下询价,上网定价	20111111	20111122	
002639	雪人股份	19.80	4000.00	7.92	网下询价,上网定价	20111109	20111118	

基金发行信息

日期: 2011-11-23

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
040025	华安科技动力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20111121
260116	景顺长城核心竞争力股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20111121
400015	东方增长中小盘混合型开放式证券投资基金	契约型开放式	混合型		3.00	20111121
530017	建信双息红利债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111121
121010	国投瑞银瑞源保本混合型证券投资基金	契约型开放式	保本混合型		3.00	20111121
100058	富国产业债债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111116
410010	华富中小板指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型		3.00	20111115
040026	华安信用四季红债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111115
160619	鹏华丰泽分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20111114
700002	平安大华深证300指数增强型证券投资基金	契约型开放式	增强指数型		3.00	20111114
161219	国投瑞银新兴产业混合型证券投资基金	契约型开放式	混合型		3.00	20111110
165513	信诚全球商品主题证券投资基金	契约型开放式	混合型		3.00	20111109

增发信息

日期: 2011-11-23

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
002079	苏州固锝	13.08	3960.00	5.18	定向	20111123	20111117	20121126
002081	金螳螂	36.00	3684.38	13.26	定向	20111123	20111118	20121126
600433	冠豪高新	8.45	8190.00	6.92	定向	20111123	20111121	20121121
430027	北科光大	4.34	347.93	.15	定向	20111121	20111118	20121119
000709	河北钢铁	4.28	374182.24	160.15	网上网下定价	20111117	20111121	
002234	民和股份	19.30	4352.33	8.40	定向	20111114	20111108	20121115
002126	银轮股份	16.31	2900.00	4.73	定向	20111110	20111104	20121112
600801	华新水泥	14.01	12809.99	17.95	定向	20111110	20111108	20121108

增发预案信息

日期: 2011-11-23

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
000539	粤电力 A	定向	155802.20	董事会预案	20111123	发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价(公司股票已于 2011 年 9 月 6 日停牌,因此,本次发行价格为 2011 年 9 月 6 日前 20 个交易日公司股票交易均价),即 4.79 元/股
002498	汉缆股份	定向	1044.00	董事会预案	20111123	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第九次会议决议公告日,即:本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日(不含定价基准日)公司股票的交易均价,即 18.39 元/股

600027	华电国际	定向	60000.00	董事会预案	20111123	发行底价确定为 3.00 元/股, 不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%.
600967	北方创业	定向	5600.00	董事会预案	20111123	发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的百分之九十, 即 15.18 元/股.
002246	北化股份	定向	7100.00	董事会预案	20111122	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届第十三次董事会会议决议公告日, 不低于本次非公开发行股票定价基准日(董事会决议公告日)前 20 个交易日公司股票交易均价(定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量), 即发行价格为不低于 12.85 元/股
600323	南海发展	定向	6042.00	董事会预案	20111122	发行的定价基准日为公司第七届董事会第六次会议决议公告日(2011 年 11 月 22 日), 发行价格为定价基准日前二十个交易日股票交易均价的百分之九十, 即 9.93 元/股
300098	高新兴	定向	1905.17	董事会预案	20111121	发行价格不低于本次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价, 即 2011 年 8 月 16 日至 2011 年 9 月 13 日期间公司股票的交易均价为 26.0924 元, 根据上述发行基准价计算原则, 确定本次发行 A 股的发行价格为 26.10 元/股
000705	浙江震元	定向	4175.00	董事会预案	20111119	本次发行价格不低于 12.70 元/股, 不低于定价基准日(即 2011 年 11 月 19 日)前二十个交易日公司股票交易均价的 90%.
000791	西北化工	定向	55800.00	董事会预案	20111119	本次拟向本次交易对方发行股份的价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日日本公司股票交易均价, 即 7.44 元/股.
000959	首钢股份	定向	300000.00	董事会预案	20111119	本次发行价格按定价基准日前二十个交易日日本公司 A 股股票交易总额除以交易总量计算的均价为 4.39 元/股, 扣除 2010 年度利润分配现金红利 0.10 元/股(含税)后, 本次发行价格调整为 4.29 元/股
600681	ST 万鸿	定向	31103.25	证监会批准	20111119	本次股票发行价格为 4.23 元/股(最终以证监会核准的发行价格为准), 系按以下原则确定: 发行价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价.
600343	航天动力	定向	8000.00	董事会预案	20111117	发行价格不低于定价基准日(2011 年 11 月 17 日公司第四届董事会第七次会议决议公告日)前二十个交易日公司股票均价的 90%, 即不低于 12.59 元/股.
002181	粤传媒	定向	34092.84	证监会批准	20111116	本次非公开发行股份的定价基准日即为本次董事会会议公告日, 本次交易发行价格调整为 11.24 元/股. 分红价格调整为 11.21 元/股
600517	置信电气	定向	6041.35	董事会预案	20111116	本次向特定对象发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价, 即 11.40 元/股.
600887	伊利股份	定向	31000.00	董事会预案	20111116	发行价格不低于公司第六届董事会临时会议决议公告日 2011 年 5 月 19 日(定价基准日)前 20 个交易日公司股票均价的 90%, 即不低于 16.34 元/股

600331	宏达股份	定向	44091.71	董事会预案	20111115	本次非公开发行股票定价基准日为公司第六届董事会第七次会议决议公告日, 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 90%, 即 11.34 元/股
600722	ST 金化	定向	35598.00	国资委批准	20111115	本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%, 即不低于 6.18 元/股
600870	ST 厦华	定向	15238.10	董事会预案	20111115	本次非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十, 即不低于董事会决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价 5.4747 元/股的百分之九十 (即不低于 4.9273 元/股)。经本次非公开发行股票各方协商一致, 本次发行价格确定为 6.30 元/股。
600425	青松建化	定向	26200.00	董事会预案	20111112	本次非公开发行股票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 15.03 元/股的百分之九十, 即发行价格不低于 13.53 元/股。
600885	*ST 力阳	定向	32289.55	董事会预案	20111112	本次发行的发行价格不低于定价基准日 20 个交易日股票交易均价, 即不低于 7.33 元/股
002109	兴化股份	定向	13500.00	董事会预案	20111110	本次非公开发行股票的定价基准日为公司第五届董事会第十次会议决议公告日, 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 90%, 即 9.75 元/股。
600372	中航电子	定向	12383.38	董事会预案	20111110	本次非公开发行的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 90%, 即本次非公开发行价格不低于 27.44 元/股
002160	常铝股份	定向	11800.00	董事会预案	20111109	本次非公开发行股票的定价基准日为公司第三届董事会第十次会议决议公告日, 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%, 即发行价格不低于 10.65 元。
002272	川润股份	定向	5500.00	董事会预案	20111109	本次非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第十六次会议决议公告日, 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 90%, 即发行价格不低于 9.25 元/股。
600234	ST 天龙	定向	7716.05	董事会预案	20111109	本次非公开发行的定价基准日为公司第五届董事会临时会议决议公告日 (2010 年 11 月 10 日), 发行价格为 6.80 元/股, 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。经 2010 年度分红派息后, 发行价格修改为 4.86 元/股

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本晨会纪要（以下简称“纪要”）仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本纪要而视其为本公司的当然客户。

本纪要由各相关分析师基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本纪要所载的信息、资料、建议及推测仅反映相关分析师于本纪要发布当日对相关事项的初步判断，本公司保留修改、变更本纪要中任何内容的权利。需要提请客户特别注意的是，在本纪要中载明的任何内容都不代表本公司正式完整的研究观点，一切须以本公司向客户正式公开发布的研究报告完整版本为准。

本纪要中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动一切正是在不同时期，本公司可能撰写并发布与本纪要所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本纪要所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本纪要所含信息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。如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有纪要中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，特此提请客户充分注意。客户不应将本纪要为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本纪要可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本纪要中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本纪要不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本纪要版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本纪要的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本纪要进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

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;

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

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		