

## 晨会纪要

### 今日观点

- 一汽富维：涉入车灯业务，打开全新成长空间；维持买入

### 最新报告

- 水井坊：剥离地产项目，聚焦白酒主业；维持增持

### 财经要闻

- 央行松绑农村合作银行 强化货币政策定向宽松
- 近两个月香港人民币“逆流”回内地
- 迪士尼周边配套招商铺开 央企国企提前布局坐等开业
- 前10月社会物流总额增13%
- 央票地量发行 本周公开市场或重现净投放
- 中美将在清洁能源领域加强合作
- 美国银行压力测试从19家扩到31家
- 动力煤价持续跌落 库存煤成本倒挂苗头初现
- 电企遭遇“输血难” 贷款利率最高上浮60%
- 全球智能手机Q3销量破亿 国内市场面临新拐点
- 中兴通讯售国民技术获利6400万
- 中国建筑中标311.4亿重大项目
- 上海医药入选MSCI中国指数

### 近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
600271	航天信息	0.98	1.09	1.37	25.08	2011/11/22
600548	深高速	0.34	0.42	0.52	4.02	2011/11/22
600742	一汽富维	2.7	2.3	2.8	20.17	2011/11/22
000581	威孚高科	2.36	2.1	2.26	33.49	2011/11/21
600066	宇通客车	1.65	2.09	2.82	22.09	2011/11/21
600050	中国联通	0.06	0.1	0.24	5.41	2011/11/21
002277	友阿股份	--	0.89	1.18	20.86	2011/11/21
000063	中兴通讯	0.94	1	1.26	18.61	2011/11/21
600655	豫园商城	0.47	0.61	0.75	9.60	2011/11/17
600754	锦江股份	0.63	0.73	0.95	19.39	2011/11/17



东方证券  
ORIENT SECURITIES

### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2395.07	-0.73
深证成指	9957.32	-0.71
沪深300	2584.01	-0.98
上证180	5447.40	-1.10
深圳中小板	5869.46	-0.26
上证B股	244.18	-0.88
上证基金	3915.88	-0.51
国债指数	130.94	0.17

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	17864.40	-2.12
香港国企	9476.15	-2.76
道琼斯	11257.50	-2.05
S&P500	1161.79	2.21
NASDAQ	2460.08	-2.43
日经	--	--

### 东方行业指数涨幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
食品饮料	6021.74	0.95
餐饮旅游	2737.84	0.52
农林牧渔	2048.46	0.13
综合	1876.50	0.13
公用事业	1783.44	0.05

### 东方行业指数跌幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
采掘	5153.55	-1.59
金融服务	1995.17	-1.45
建筑建材	2513.57	-1.19
有色金属	3753.88	-1.02
房地产	2306.68	-0.97

资料来源：东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

## 今日观点

### 1 一汽富维：涉入车灯业务，打开全新成长空间；维持买入

事件

一汽富维发布董事会决议公告：1) 公司与上海海拉电子有限公司通过商务谈判，拟在长春注册成立“长春一汽富维海拉车灯有限公司（暂定名）”，公司注册资本 2 亿元人民币，其中公司出资 1.02 亿元，持股 51%，上海海拉电子出资 9800 万元，持股 49%。项目总投资 10.5 亿元。2) 公司持股 40% 的长春曼胡默尔富维滤清器有限公司拟进行扩建，投产后主营业务将从现在的卡车与工业滤清器扩展至乘用车空调滤清器；同时将新增冲压与喷漆生产线，实现金属壳体自制。

研究结论

进入车灯业务，成长空间进一步大幅拓宽。公司已经确立了发展汽车内外饰件业务的长期目标，我们认为，新车灯合资公司有望凭借富维在一汽体系内的配套地位和德国海拉在车灯领域的技术优势，以 2013 年投产的一汽大众南海工厂为突破口，逐步将业务扩展至一汽以外市场，将有助于进一步完善公司的业务结构、拓宽长期成长空间。根据公司测算，2018 年项目全部达产后，合资公司将实现营业收入 30.36 亿元，我们以 15% 的净利润率、51% 的股比测算，增量贡献为 2.32 亿元，按目前股本折 EPS 为 1.10 元，潜在增长空间非常可观。

滤清器合资公司成长空间有望进一步提升。长春曼胡默尔富维滤清器有限公司对公司的业绩贡献比重约 4%，主要产品为卡车与工业滤清器。受重卡行业波动影响，该公司今年业绩出现大幅下滑。我们认为，进入乘用车空调滤清器领域将有利于公司拓宽成长空间、减缓业绩波动；而实现金属壳体的自制将有助于盈利能力的提升，未来对公司的盈利贡献有望进一步快速增长。

**盈利预测与估值。**我们认为，公司作为一汽旗下重要的零部件平台企业，未来 3 年将紧随一汽大众进入新一轮发展阶段，配套业务放量及销售结构的上移将推动公司业绩步入快速增长阶段；新进入车灯业务与乘用车空调滤清器领域，尽管短期内难以大幅贡献盈利，但从长期看，有助于公司进一步完善业务结构、拓宽成长空间，战略意义与潜在的增量贡献将非常可观。我们认为，目前公司 2012 年估值仅 7.2 倍，价值被明显低估。我们给予公司 2012 年 12 倍的估值、对应目标价 33.55 元，维持公司买入的投资评级。

风险提示。1) 乘用车行业需求景气度大幅下滑；2) 原材料价格超预期大幅上涨；3) 公司主要配套的整车厂产能释放进度低于预期。

证券分析师 秦绪文(S0860510120032) 021-63325888\*6097 qinxuwen@orientsec.com.cn

联系人 王轶 021-63325888\*6129 wangyi1@orientsec.com.cn

## 最新报告

### 1 水井坊：剥离地产项目，聚焦白酒主业；维持增持

#### 事件

四川水井坊股份有限公司六届董事会 2011 年第六次临时会议以通讯表决方式召开。根据公司发展战略，为集中资源发展白酒主营业务，并结合国家宏观调控政策及相关监管规定，公司拟剥离郫县房地产开发项目（公司全资子公司成都聚锦商贸有限公司在郫县拥有商住用地 535 亩，账面土地成本约 5.3 亿元，目前尚未开发），为此授权管理层聘请中介机构进行资产评估，并拟订相关剥离方案。

#### 研究结论

剥离郫县土地，聚焦白酒主业。公司郫县的商住用地成本很低了，公司原计划在“蓉上坊项目”结束后对该土地进行房地产开发。从公司公告的内容看，我们能够很好的了解此次公司剥离该块商住用地的原因。今年是公司产品销量和业绩全面回升的重要一年，前三季度公司业绩增长保持了高速增长，业绩回升势头强劲。特别是第三季度，公司净利润同比扭亏，回升至 09 年同期的水平，收入回升尤为明显（单季同比增长 88%）。在商务部核准帝亚吉欧（Diageo）成为公司实际控制人后，公司管理层消除了分散开展业务精力的关键点，公司运行重新步入正轨，扭转了 2010 年业绩下滑的势头，公司全年业绩将会有较好的表现。

我们认为此次公司剥离郫县商住用地的原因主要有以下几个方面。一是聚焦白酒主业，目前白酒行业竞争激烈，随着主要竞争对手实力的进一步加强，我们认为行业各个档次的产品竞争激烈程度会加剧，对于实力偏弱水井坊而言，需要聚焦有限资源重点发展白酒主业，特别是世界烈性酒巨头帝亚吉欧控股公司后，公司更应乘势而上，利用好实际控制人的各项资源，稳固国内市场，积极走向国际市场；二是国家对房地产的严格调控政策，目前调控政策已经出现实效，市场形成房价进入下降通道的预期，公司进行房地产开发的成本优势减弱；三是监管规定，我们对此的理解是监管部门对上市公司再融资方面的一些硬性规定，最重要的一条就是拥有房地产项目的企业进行再融资基本不可能。在以上这些原因存在的情况下，公司此次剥离郫县商住用地就顺理成章。

**维持盈利预测，维持增持的投资建议：**我们维持公司的盈利预测，在今年公司没有房地产业务业绩贡献的情况下，我们预计 2011—2013 年 EPS 分别为 0.65 元、0.82 元和 0.95 元。公司在外资帝亚吉欧控股后，业绩扭转态势已经确立，水井坊主品牌销售向好势头恢复，另外考虑到帝亚吉欧在公司业务和管理方面对公司有加分，加之能够帮助公司扩展海外市场，我们维持对公司的“增持”评级。

风险提示：宏观经济的不确定性；社会舆论对高酒价的压力。

**证券分析师 施剑刚** (S0860510120024) 021-63325888\*6075

shijiangang@orientsec.com.cn

**证券分析师 李淑花** (S0860510120034) 021-63325888\*6088 lishuhua@orientsec.com.cn

## 宏观财经要闻

- 央行松绑农村合作银行 强化货币政策定向宽松

从相关渠道得到消息显示，从 11 月 25 日起，浙江省 6 家农村合作银行将恢复执行 16% 的正常的存款准备金率水平。权威人士表示，央行对于部分农村合作银行的松绑，可以看作是对定向宽松货币政策的强化。

- 近两个月香港人民币“逆流”回内地

近年来，香港的人民币存款一直增加较快，但是近两个月却出现增速下降的情况。香港金融管理局总裁陈德霖 23 日在北京与内地媒体记者会面时介绍，人民币在内地与香港两地之间的支付流向比例已经下降到 0.8 比 1，这导致了近两个月香港人民币存款增速放缓。

- 迪士尼周边配套招商铺开 央企国企提前布局坐等开业

- 前 10 月社会物流总额增 13%

- 央票地量发行 本周公开市场或重现净投放

今天，央行将在公开市场发行 10 亿元三月期央行票据，再度重归地量水平。至此，本周公开市场回笼资金规模累计至 310 亿元，而全周到期量则为 510 亿元，按照目前的操作力度，央行在周四公开市场进行大力度正回购操作的可能性不大，因此本周公开市场将有望重现净投放。

- 中美将在清洁能源领域加强合作

- 美国银行压力测试从 19 家扩到 31 家

## 行业

- 动力煤价持续跌落 库存煤成本倒挂苗头初现
- 电企遭遇“输血难” 贷款利率最高上浮 60%
- 全球智能手机 Q3 销量破亿 国内市场面临新拐点

## 公司

- 中兴通讯售国民技术获利 6400 万
- 中国建筑中标 311.4 亿重大项目
- 上海医药入选 MSCI 中国指数

## 东方证券近一周发表的研究报告：

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/23	公司研究/食品饮料	600779	水井坊	增持	水井坊：剥离地产项目，聚焦白酒主业（动态跟踪）	施剑刚、李淑花
2011/11/23	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111123	东方证券
2011/11/23	行业研究/军工	——	——	看好	军工行业：东方军情周刊第11期对中国的压力测试？！	王天一、肖婵
2011/11/23	公司研究/化工	002450	康得新	买入	精细化工及新材料系列报告之六康得新：光学膜产品获下游认可，将逐步提	杨云、王晶、虞瑞捷
2011/11/23	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1123（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/23	行业研究/机械	——	——	看好	工程机械行业：行业整体仍处下滑趋势中（月报）	周凤武、王东冬
2011/11/23	公司研究/计算机	300277	海联讯	——	海联讯：专注电力信息化建设的解决方案提供商（新股定价报告）	王天一、郑青
2011/11/23	公司研究/医药	600518	康美药业	买入	康美药业：增持股份，提振市场信心（动态跟踪）	江维娜、李淑花
2011/11/23	行业研究/轻工	——	——	看好	轻工制造行业：成本下行背景下的盈利弹性测算（深度报告）	郑恺、陶林杰
2011/11/23	公司研究/食品饮料	600597	光明乳业	增持	光明乳业：新西兰婴幼儿奶粉生产基地竣工（动态跟踪）	李淑花、陈徐姗
2011/11/22	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：《土地微观察》第1期——房价能忍多少降？（动态跟踪）	杨国华、周强
2011/11/22	行业研究/通信	——	——	看好	通信行业：反垄断调查有望结束，宽带市场优势不改（简评）	周军、张杰伟
2011/11/22	公司研究/计算机	600271	航天信息	买入	航天信息：物联网和智慧城市项目全面展开（动态跟踪）	周军、张乐
2011/11/22	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：煤价略有下滑，华东电厂耗煤继续增加（周报）	吴杰
2011/11/22	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111122	东方证券
2011/11/22	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1122（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/22	公司研究/交运	600548	深高速	买入	深高速：贯通效应开始显现，增长加速有望延续到春运（动态跟踪）	杨宝峰、赵俊
2011/11/22	行业研究/银行	——	——	看好	银行业：热钱外流判断得到初步验证（动态跟踪）	金麟、姚栋
2011/11/22	公司研究/汽车	600742	一汽富维	买入	一汽富维：持续稳定增长可期（首次报告）	秦绪文、王轶
2011/11/22	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：风机改造为变流器行业带来契机（深度报告）	杨宝峰、曾朵红、方重寅
2011/11/21	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：2011年10月起重机产销月报：销量中规中矩，同比跌幅进一步收	周凤武、王东冬
2011/11/21	公司研究/汽车	000581	威孚高科	买入	威孚高科：国IV将再造一个新威孚（首次报告）	秦绪文、王轶
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业：LED照明加速启动，背光仍是主力（深度报告）	周军、黄盼盼
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	新华富时中国A50股指期货分析：空头讯号出现（周报）	孟卓群、高子剑、谭瑾
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：北美半导体设备BB值10月0.74，环比微升（周报）	周军、张乐、施敏佳、郑青、黄盼盼
2011/11/21	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：联通10月3G用户数再创新高（周报）	周军、张杰伟、钱美舒
2011/11/21	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：建议关注大众消费品投资机会（周报）	李淑花、施剑刚、徐卫、陈徐姗

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/21	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：软件业营收再破万亿，行业或将迎并购热潮（周报）	周军、曹松
2011/11/21	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：销量环比小幅回升（周报）	杨国华、周强
2011/11/21	行业研究/机械	——	——	看好	机械制造：煤机行业或成高端装备制造的标杆（周报）	周凤武、胡耀文
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	可转债：调整债底后的转债估值逼近前期低点（周报）	孟卓群
2011/11/21	行业研究/家电	——	——	看好	家电行业：行业升级 技术构成长期竞争力（周报）	郭洋、唐思宇
2011/11/21	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：三季度国内服装网购达441亿元（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/11/21	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：中国森林旅游市场空间大（周报）	杨春燕、吴繁
2011/11/21	公司研究/汽车	600066	宇通客车	买入	宇通客车：进入估值和盈利同步提升阶段（深度报告）	秦绪文、王軼、朱达威
2011/11/21	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：板块相对抗跌，二次和配网设备是亮点（周报）	曾朵红、方重寅
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业每周洞察：国际加速筹备、地方政策给力（周报）	周军、黄盼盼、张乐、郑青、施敏佳
2011/11/21	行业研究/建材	——	——	看好	建材行业：短期缺乏明显投资机会（周报）	罗果、沈少捷
2011/11/21	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：一周动态与跟踪（11.14-10.11.20）（周报）	秦绪文、王軼
2011/11/21	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：钢价震荡 铁矿石继续反弹（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2011/11/21	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属：欧债危机强势蔓延，基本金属需求不振（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/11/21	行业研究/银行	——	——	看好	银行业3M周报：欧债担忧升级 全球银行遭殃	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/11/21	专题研究	——	——	——	石油化工：国际WTI价差进一步缩小，国内多化工品跌幅较大（周报）	王晶、杨云、虞瑞捷
2011/11/21	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属行业：9月镍锡消费强劲，铜铝环比下滑	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/11/21	固定收益研究	——	——	——	债市继续上涨需要资金支持（周报）	冯玉明、高子惠
2011/11/21	策略研究	——	——	——	公开市场突再紧，资金外流隐忧现 —— 策略数据周报之流动性观测	策略团队
2011/11/21	策略研究	——	——	——	主题投资为矛，中档消费为盾 —— 市场策略周报	策略团队
2011/11/21	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111121	东方证券
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	基金仓位跟踪：仓位整体上升 局部谨慎（周报）	胡卓文
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方还不是反指标（周报）	孟卓群、高子剑
2011/11/21	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：步步惊喜，向2500万冲刺！（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/11/21	宏观研究	——	——	——	海外宏观：经济继续恢复，房地产市场或将迎来拐点（美国经济观察）（周）	闫伟、孙付
2011/11/21	策略研究	——	——	——	短期内市场下跌趋势将延续——策略数据周报之市场脉动（周报）	策略团队
2011/11/21	行业研究/保险	——	——	看好	保险行业：寿险电销，新的价值增长点？（深度报告）	金麟、陈红霞
2011/11/21	公司研究/纺织服装	600439	瑞贝卡	增持	瑞贝卡：国内品牌零售业务2012年起将真正发力（动态跟踪）	施红梅、糜韩杰
2011/11/21	公司研究/零售	002277	友阿股份	买入	友阿股份：下跌即是买入机会（简评）	王佳
2011/11/21	公司研究/通信	000063	中兴通讯	买入	中兴通讯：通信资本开支结构变化，利好中兴通讯（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/11/18	绝对收益研究	——	——	——	如何从定向增发事件中获利-最新股票组合推荐2011-11-18	胡卓文、周静、楼华锋
2011/11/18	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：10月乘用车厂商销售数据简评——销量增速有所回落	秦绪文、朱达威

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/18	公司研究/纺织服装	300005	探路者	增持	探路者：战略清晰、管理日益精细化的户外第一股（动态跟踪）	施红梅、糜韩杰
2011/11/18	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利——最新股票组合推荐2011-11-18（动态跟踪）	胡卓文、周静、楼华锋
2011/11/18	固定产品	——	——	——	本周重点报告回顾20111114-20111118	东方证券
2011/11/18	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111118（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/18	公司研究/计算机	002635	安洁科技	——	安洁科技：实施大客户战略的功能性器件领先企业（新股定价报告）	周军、施敏佳
2011/11/18	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111118	东方证券
2011/11/18	行业研究/医药	——	——	看好	医药行业：多肽行业——值得关注的新兴行业（深度报告）	江维娜、李淑花
2011/11/18	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：2011年10月压路机产销月报——内需乏力，出口支撑，行业仍大	周凤武、王东冬
2011/11/18	固定收益研究	——	——	——	债市宏观环境每周预测：唯有源头活水来	冯玉明、高子惠

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)