

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       | 11036.4 | -1.27 | 0.12  |
| 标普 500 指数   | 1180.7  | -1.43 | 0.20  |
| 纳斯达克指数      | 2495.0  | -1.46 | 1.02  |
| 日经 225 指数   | -       | -     | -     |
| 香港恒生指数      | 22896.1 | -2.67 | -3.36 |
| 香港国企指数      | 12817.3 | -2.85 | -2.84 |
| 英国 FTSE     | 5581.3  | -1.75 | -1.77 |
| 巴西圣保罗指数     | 67952.5 | -2.41 | -1.79 |
| 印度孟买        | 19691.8 | -1.33 | -0.87 |
| 俄罗斯 RTS 指数  | 1573.4  | -1.68 | 0.34  |
| 台湾加权指数      | 8328.6  | -0.55 | 0.20  |
| 韩国 KOSPI100 | 1928.9  | -0.79 | 1.57  |

**国内市场** 涨跌幅(%)

| 指数        | 收盘      | 1日    | 1周    |
|-----------|---------|-------|-------|
| 上证综合指数    | 2828.3  | -1.94 | -2.09 |
| 上证 B 股指数  | 292.3   | -1.81 | -1.00 |
| 深证成份指数    | 12062.4 | -1.96 | -1.90 |
| 深圳 B 股指数  | 830.7   | 0.18  | 0.87  |
| 沪深 300 指数 | 3107.2  | -2.04 | -2.25 |
| 中小板指数     | 7567.4  | -0.83 | 1.19  |
| 上证国债指数    | 126.0   | -0.01 | -0.01 |
| 上证基金指数    | 4541.7  | -1.39 | -1.93 |

**大宗商品** 涨跌幅(%)

| 指数       | 收盘     | 1日    | 1周     |
|----------|--------|-------|--------|
| 纽约期油     | 82.4   | -0.58 | -1.31  |
| 现货金      | 1363.0 | 0.33  | 0.15   |
| 波罗的海干散货  | 2199.0 | 0.92  | -0.90  |
| 伦敦铜      | 8140.0 | -1.81 | -0.12  |
| 伦敦铝      | 2255.0 | -1.44 | 0.58   |
| 伦敦锌      | 2086.0 | -2.43 | -2.48  |
| CBOT 大豆  | -      | -     | -      |
| CBOT 玉米  | 528.5  | 2.57  | 0.38   |
| NYBOT 棉花 | 113.1  | -7.23 | -15.45 |

**概览**

**分析师观点**

■ **宏观策略**

每日观察

■ **行业公司**

电力设备与新能源行业 2011 年度投资策略：坚定看好节能减排，强烈推荐用电设备（推荐）

机械军工行业 2011 年度投资策略：高端制造与节能减排双飞翼（推荐）

TMT 行业 2011 年度投资策略：挖掘“体验”的价值（推荐）

工业服务行业 2011 年度投资策略：四大“金矿”助推工业服务跨越式发展（推荐）

污水处理行业 2011 年投资策略：MBR 水处理-污水处理行业的引领者（推荐）

食品饮料行业 2011 年度投资策略：超配格局不改，维持“强烈推荐”

水产养殖行业 2011 年度投资策略：消费升级、资源约束，彰显投资价值（推荐）

珠宝行业 2011 年度投资策略：闪耀 2011，投资消费交相辉映（推荐）

超市行业 2011 年投资策略：“扩张”是短期主旋律，“供应链”未来竞争的核心（推荐）

银行业 2011 年度投资策略：尘埃落定 否极泰来（推荐）

保险行业 2011 年度投资策略：加息周期的受益者（强烈推荐）

证券行业 2011 年度投资策略：好风凭借力，送君上青云（推荐）

携号转网：影响或比国际市场剧烈

亚厦股份重要事项点评

**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**

# 分析师观点

## 宏观策略

### 每日观察

#### 事项：

**股指回探。**11月23日，上证综合指数下跌1.94%，深圳综合指数下跌0.99%，中小企业指数下跌0.83%，创业板指数上涨0.74%。仅酒店旅游、陶瓷、环保行业微幅上涨，其余各行业均告下跌，其中飞机制造、有色金属、交通运输、钢铁、地产等行业位居跌幅前列。两市上涨股票578家，下跌股票1529家。两市成交额合计2930亿元，比上交易日减少382亿元。

#### 平安观点：

**目前政策调控及其预期强化成为矛盾的主要方面。**

周二沪深股市受银监会调查信贷资金炒作农产品、发改委紧急布署六项物价调控政策以及外围市场不利等诸多因素的影响而低开低走。有色、煤炭、农林牧渔等相关行业受到打击最大，跌幅最深。而具有高成长预期的小盘成长股盘中表现仍然活跃。

量能方面，两市合计成交2930亿元，成交额比上一日减少382亿元。显示市场观望情绪有所增加。与前期日均4000多亿元的成交额相比，目前市场量能明显缩减。目前沪深两市成交额之比又回到1:1的状态，显示市场对大盘股的关注度降低，而对小盘股的关注度上升。

近期我们已经指出，目前对市场影响最大的主要矛盾是，CPI持续上行触发的通胀现实，以及由此产生的政策调控与政策调控预期。目前，政策调控及其预期强化已经上升成为矛盾的主要方面，进而主导市场。投资者持筹的稳定性降低，市场外围环境的任何不利变化，都会对市场造成较大的影响。

今日工商银行复牌后将有一个补跌过程，会对市场产生一定冲击。而美欧股市重挫，大宗商品市场的持续探底，也会对A股市场投资者情绪造成不利影响。在看不到趋势性影响力量的情况下，我们暂时维持市场震荡蓄势的判断。

**研究员：蔡大贵 0755-22627241**

---

## 行业公司

### 电力设备与新能源行业 2011 年度投资策略：坚定看好节能减排，强烈推荐用电设备（推荐）

---

#### 主要观点：

- 1、 **电气化将不断深入，看好行业长期的成长性。**一方面，我国电气化仍然有很大空间，还会继续向替代人工、节能减排、交通电气化、农村电气化等四大方面深入发展。另一方面，部分高端电力设备领域，我国企业正逐步形成竞争力，未来进口替代、出口的空间巨大。
- 2、 **符合节能减排政策，重点看好用电设备行业。**我国将持续推动全社会的节能减排，相关产业将得到重点支持和鼓励。包括电力电子设备在内的用电端设备是节能减排的主力军，未来景气度将持续提升，强烈推荐电力电子行业。
- 3、 **长期看好新能源发展，重点看好光伏行业投资机会。**光伏行业将保持景气周期，预计 2011 年全世界光伏新增装机将比 2010 年略增，多晶硅明年供给将略大于需求、价格将有所回落。光伏行业不断扩产，同时组件价格不断下降，看好一体化企业及设备供应商。
- 4、 **看好智能电网领域的确定性机会。**2010 年电网投资是近年来一个低点，预计“十二五”期间电网年均投资将达到 4000 亿元，短期内电网投资的大幅增长将给电网一二次设备带来交易性机会。智能电网领域，看好确定性较高的智能变电站（电子式互感器、在线监测）、柔性输电、智能用电行业。
- 5、 **重点推荐股票：**基于行业分析和估值角度考虑，我们重点推荐**海通集团、精功科技、东方电气、特变电工、国电南瑞、荣信股份、科陆电子、卧龙电气、汇川技术、英威腾。**

联系人：张海 0755-22621123、周应波、周紫光 研究员：窦泽云

---

### 机械军工行业 2011 年度投资策略：高端制造与节能减排双飞翼（推荐）

---

#### 平安观点：

- 1、 **2010 年回顾：集装箱、铁路装备和工程机械收入和利润增速最快，军工、工程机械和集装箱表现最好；**机械主要子行业中，2010 年前三季度集装箱收入和利润同比增长近 200%，工程机械收入和利润同比增长超过 50%，铁路装备收入和利润同比增速约 50%，冶金重工同比增速约 20%，造船同比增速 10%以内。我们认为 2011 年铁路装备行业收入和利润增长将保持 2010 年水平，工程机械和集装箱增速约 20%，冶金重工增速约 30%，造船的增速预计仍低于 10%。
- 2、 **我们 2011 年策略：高端装备、精密制造业与节能减排为翼，工程机械为躯，先翼后躯。**工程机械利润增速预计二季度见底，前降后升，因此总体上我们认为前期可超配业绩增长具有确定性和超预期因素的铁路装备、精密制造业、中集集团及具有政策支持的主题投资品种-节能减排，后期超配工程机械。
- 3、 **航空航天领域重点关航空资产注入和航天领域卫星应用。**航空航天现阶段仍体现军工暴涨暴跌的特性，注意以资产注入重点公司为核心，高抛低吸，或低位介入后守株待兔。
- 4、 **精密制造业未来十年有望出现巨人，再现中集集团过去 20 年和三一重工过去 10 年的高速成长历程，我们重点关注东山精密。**

---

5、我们强烈推荐：东山精密、星马汽车、盾安环境、禾盛新材、三一重工，推荐 ST 昌河、东安黑豹、中国北车、杭氧股份、陕鼓动力、中集集团、康力电梯。

研究员：叶国际 0755-22627084 张微 联系人：刘海博

---

## TMT 行业 2011 年度投资策略：挖掘“体验”的价值（推荐）

---

### 平安观点：

- 1、回顾：2010 年 A 股市场上 TMT 板块表现优异。TMT 板块指数总体表现优于大盘；相比去年同期，交易量提升、板块指数上涨；同时，板块之间出现倾向于客户体验的价值结构变化。
- 2、展望：“体验”成为产业和市场共同追求的价值主题。TMT 全行业的服务化引发了产业对客户体验的高度关注；资本市场的价值配置也朝着对客户体验有高度影响的板块迁移；此外，政府的经济规划思路也在对产业和市场趋势发挥催化效应。
- 3、挖掘“体验”价值的逻辑：一个中心、三个环节和四个步骤。即，以客户体验贡献度为中心，从“内容、管道和终端”这三个 TMT 产业环节着手，通过四个层层推进的分析步骤，来寻找对客户体验有卓越贡献的公司。
- 4、在 TMT 的“内容、管道和终端”这三个产业环节中，最重要的受益子领域包括：“网络传送”环节中的“网络优化”、“网络延伸”和“网络补充”；“应用内容”环节中的“个性化内容”和“优势型渠道”；“终端界面”环节中的“触摸屏”和“平板电脑”。这些子领域对客户体验具有举足轻重的影响，极有希望成为 2011 年度最重要的受益领域。
- 5、重点关注公司。在挖掘体验价值的投资思路下，需要重点关注的公司包括：内容应用环节的北纬通信和华谊兄弟；网络传送环节的世纪鼎利和日海通讯；终端界面环节的长信科技、莱宝高科等企业。

联系人：覃韦杰 0755-22623083 研究员：李忠智

---

## 工业服务行业 2011 年度投资策略：四大“金矿”助推工业服务跨越式发展（推荐）

---

### 平安观点：

- 1、工业服务业，特指为工业提供保障服务，以达到提高生产效率、促进产业升级为目的的服务行业。在我国经济增长方式从投资驱动向技术进步和效率提高驱动的转变中，工业服务业将发挥重要作用，有利于构建先进制造体系、提高工业附加值、缓解就业矛盾。工业服务是国内经济结构调整的最大获益者，迎来飞速发展阶段。国家政策支持，以及雄厚的工业基础、庞大的人口规模带来的巨大需求，有力的推
- 2、动工业服务业的发展。预计未来五年，我国工业服务业将达到国际平均水平，即维持 20%以上的复合增速。期间，制造业中服务业务的比重会提高，独立的工业服务业也会大发展。
- 3、深入挖掘投资价值，信息服务、研发服务、物流服务和技术支持服务是重点掘金领域。这四个子领域盈利能力强、市场需求大、所需的发展条件业已成熟，从中找出具备核心竞争优势、高成长的公司，会是 2011 年的良好投资标的。

---

4、**重点关注公司。**根据成长路径和选股标准，我们推荐信息服务中的生意宝、软控股份、焦点科技、榕基软件；研发服务中的东华科技；物流服务中的怡亚通；商业服务中的众业达；技术服务中的华测检测、新纶科技、格林美、海特高新、康力电梯。

**联系人：肖燕松 0755-22625910 研究员：王韧**

---

## 污水处理行业 2011 年投资策略：MBR 水处理-污水处理行业的引领者（推荐）

---

### 平安观点：

- 1、**水务行业：政策引发投资热潮。**2008 年，全国新增生活污水处理能力 1017 万吨/日，较 07 年增长 70%左右；使我国的城镇污水处理率达到了 70%的预定目标；09 年行业总资产同比增量、非流动资产同比增量分别达到 191.4 亿元和 150 亿元，分别创历史新高，我们认为这是建设热潮持续的标志。
- 2、**“十二五”规划：再生水有望成为亮点。**我们预计，“十二五”期间我国每年污水处理厂建设与升级改造的投资额将达到 192 亿元，较“十一五”期间提升 18.5 个百分点；其中升级改造投资占比有望大幅提高，投资额将达到 48 亿元/年，较“十一五”期间增长 100%。随着水资源紧缺程度的进一步加剧，水价的进一步提升，再生水有望成为“十二五”期间重点发展的领域。
- 3、**MBR：高效的优质再生水生产方式。**MBR 是膜生物反应器工艺的简称，是一种高效的再生水生产方式。MBR 工艺具有出水水质高、水质稳定，便于就地改造的特点，因此是较为高效的再生水生产方式。预计 3—5 年内，污水处理能力新增及改造将给 MBR 工艺带来年均 50 亿元的市场容量。
- 4、**推荐 MBR 工程公司及再生水行业的先行者。**由于再生水行业的发展是大势所趋，MBR 工艺作为再生水生产的最优选择必将获得长足发展。我们建议投资者重点关注两类公司：MBR 工程类公司以及目前主要已使用生物膜法尝试生产再生水的水务公司，建议重点关注碧水源、国中水务、万邦达、创业环保等。
- 5、**管网建设瓶颈和再生水标准是行业发展的两大瓶颈。**由于敷设污水处理管网所需投资可达污水处理厂投资的 2.5 倍，巨额投资提高了行业进入门槛，可能拖累行业的发展。此外，我国较低的再生水标准也可能使 MBR 深度处理的优势难以发挥。

**研究员：曾凡 0755-22625952**

---

## 食品饮料行业 2011 年度投资策略：超配格局不改，维持“强烈推荐”

---

### 平安观点：

- 1、**2011 年食品饮料超配格局不会变。**理由：消费升级加消费垄断推动的行业利润率上升过程仍未结束；需求中长期持续增长预期明确；估值合理，我们预计重点跟踪食品饮料公司 2011 年净利润同比增长 24%，以 11 月 18 日收盘价计算，整体 PE 仅 25.7 倍，估值有吸引力。维持对行业强烈推荐评级。
- 2、**高端白酒：进可攻，退可守。**我们预计 2011 年行业营收、净利增长 21%和 30%，2011 年 25 倍 PE 估值便宜。首推贵州茅台，关注泸州老窖。
- 3、**非高端白酒：成长性仍有吸引力，但需精选个股。**我们预计行业净利增速能达到 40%，但靠 PE 上升获得回报已难，且需根据企业发展阶段选择投资策略。酒鬼有适当投机的机会；汾酒持续成长性

---

佳，仍是战略性增仓品种；投资者仍可享受古井贡和洋河净利高速增长，但需紧密跟踪其业务发展何时出现转折点；对沱牌、老白干，则建议投资者深入挖掘信息，等待改革的惊喜一刻。

- 4、**葡萄酒：张裕回调就是买入良机。**公司品牌和营销优势仍将保持，是分享中国葡萄酒行业持续快速增长的最好标的。
- 5、**啤酒：逢低吸纳。**行业集中度近几年正快速提升，利润率仍有翻倍空间，长期来看龙头公司当前估值便宜，青岛和燕京建议逢低吸纳。
- 6、**黄酒：**关注古越龙山产品升级的效果。如消费者接受效果好，行业投资价值将倍增。
- 7、**肉制品：**行业正经历传统产业的现代化，行业天然具有高集中度属性，双汇仍是最好的投资标的。
- 8、**乳制品：**2011年仍会面临原奶价格上升带来的成本压力，但规模效应和集中度提高有利于推动利润率逐步提升。

**研究员：文献 0755-22627143 联系人：丁芸洁**

## **水产养殖行业 2011 年度投资策略：消费升级、资源约束，彰显投资价值（推荐）**

### **平安观点：**

#### **1、政策支持为水产养殖业带来重要契机**

在国家“以养兴渔”作为渔业经济结构调整主方向的政策背景下，我们认为，“十二五”期间行业发展的政策环境依然宽松；同时，在农业产业化进程中，资源将进一步向行业龙头企业集中，该类企业将优先受益。

#### **2、消费结构升级催生水产品需求**

水产品非生活必需品，消费需求弹性较大。“十二五”期间，在居民消费率提高，消费结构升级背景下，水产品消费增长率将持续超过消费总体增长率水平，保持增长势头。

#### **3、需求拉动，水产养殖业盈利性和成长性凸显**

我们预计，未来3年水产养殖行业利润年均复合增长率将达到15%，行业盈利性和成长性得以延续。

#### **4、基本面、估值双支撑，行业投资价值凸显**

一方面需求增长，供给约束，水产养殖价量齐升，基本面持续向好，提升了行业的投资价值；另一方面，水域资源稀缺性和通胀预期提高行业的相对估值水平，2011年水产养殖行业依然是比较好的投资标的。

#### **5、维持行业“推荐”评级**

从政策和行业企业经营周期来看，我们认为2011年有两个重要的投资时点，一是5-6月份，行业进入由消费淡季向旺季的转变期，板块新一轮行情开始启动；二是10-11月份，国家农业一号文件即将出台，同时海珍品消费旺季来临，在一定程度上刺激板块投资热情。

#### **6、投资风险提示**

水域污染、病虫害、自然灾害、经营季节性、贸易保护与反倾销等给行业发展带来不利影响。

**研究员：王华 0755-22621039**

---

## 珠宝行业 2011 年度投资策略：闪耀 2011，投资消费交相辉映（推荐）

---

### 平安观点：

- 1、 **珠宝首饰行业进入高速增长期。**04 年至 09 年期间，行业销售规模的年复合增长率达到了 31.02%，保持了两倍于城市人均可支配收入的增速。根据国际惯例，消费能力提升至某一点时，珠宝首饰的消费将两倍于人均可支配收入的增速。我们认为中国已经在 2003 年经过了这一点，即人均可支配收入 8472.2 元。
- 2、 **在消费需求和投资需求共同的推动下，明年行业可以达到 35%以上的成长。**首先，随着国家十二五规划的实施，国民的消费能力和消费热情将进一步提高，这将成为珠宝首饰行业最根本的推动力。其次，美元继续疲软以及通货膨胀的预期将继续推高黄金等贵金属的价格，这将对珠宝行业的成长起到放大的作用。
- 3、 **中国珠宝首饰行业最大的机会在于渠道。**在行业的上游，中国未出现对稀有资源具有掌控能力的公司；品牌方面，由于缺乏历史的沉积，中国尚未出现品牌溢价很高的公司。受益于消费升级和广阔的渠道空间，渠道拓展将成为中国珠宝首饰行业成长的‘黄金地带’。
- 4、 **珠宝行业更适合做直营。**通过比较直营溢价（直营毛利率与加盟毛利率的差值），我们发现珠宝行业的直营溢价较高，潮宏基的直营溢价达到 30%，而家纺、服装类的直营溢价只有约 20%。我们认为行业的高溢价导致珠宝行业更适合做直营。
- 5、 **行业的渠道成长轨迹将可能遵循专柜→专卖→专柜。**品牌初期，受限于资金，公司将可能选择专柜实现快速扩张；中期品牌的经营将更加重要，专卖无疑更适合品牌塑造；后期，强势品牌对零售商的议价能力变强，将以‘低扣点’（或零扣点）进入零售商渠道。
- 6、 **各种类型的首饰明年都将呈现增长态势。**我们认为成长性较好的首饰种类是钻石和 K 金，这两类的毛利率相对较高；需求稳定增长的是黄金和铂金首饰；翡翠则存在爆发性的增长机会，但风险也相对较高。我们推荐的公司有：老凤祥——稳健扩张的百年老字号；豫园商城——‘亚一’试水综合零售商；潮宏基——主打 K 金，快速扩张；东方金钰——坐拥翡翠升值利好。

联系人：杨超 0755-22624814 研究员：邵青

---

## 超市行业 2011 年投资策略：“扩张”是短期主旋律，“供应链”未来竞争的核心（推荐）

---

### 平安观点：

- 1、 **超市行业规模将延续五年翻一倍的趋势。**超市行业在 2004-2009 年五年间规模翻了一番，这种规模扩张趋势将在下一个五年得到继续。消费能力方面，人均消费有望继续保持每年 13%的增长势头；主营毛利率尚无法覆盖费用率，而业内公司依靠收取‘琳琅满目’的费用来支撑毛利率，盈利能力仍有提升空间；与沃尔玛在美国 68%的市场占有率相比，中国前四名超市仅占中国市场的 40%，市场集中度仍有很大提升空间。
- 2、 **2011 年，超市行业受“消费结构调整”与“通胀”两大因素推动，有望继续跑赢指数。**“消费结构调整”将推动超市企业进一步细化超市业态分类，以满足不同人群的需求，从而提升业绩；随着食品和生鲜价格的不断上升，超市“抗通胀”的特性，越来越明显的体现出来，2011 年超市类股票有望进一步成为“首选”品种。

- 
- 3、**现阶段规模‘扩张’仍是中国超市的主旋律。**超市“谋求低价”，所以规模和供应链管理至关重要，但现阶段高效的供应链仍处建设初期，主要原因是：1) 区域集中的规模优势尚未出现；2) 与供应商的‘合作博弈’尚未建立；3) 高效的信息技术尚未普及至整条供应链。
  - 4、**投资建议：首选区域型超市，其次筛选优质“同质区”。**中短期内，区域性的超市可以充分发挥连锁的规模优势，其表现出了较好的成长性和盈利能力。对于同质区的筛选，考虑同质区的饱和度及消费能力，我们推荐区域型超市中的武汉中百及步步高。

**联系人：何苗 0755-22625790 研究员：文献**

---

## **银行业 2011 年度投资策略：尘埃落定 否极泰来（推荐）**

---

### **平安观点：**

- 1、**业绩无忧。**2010 年前三季度，上市银行净利润同比增长超过 30%，我们预测全年的增速将达到 31%；2011 年，行业净利润增速的回落是大概率事件，但是下降的幅度有限，根据我们的分析，上市银行明年的净利润增速仍有望达到 25%的较高水平。所以，2011 年银行业绩依然无忧。
- 2、**风险可控。**短期看来，融资平台、房地产贷款、拨备新政以及不对称加息等潜在的风险因素对于银行业的影响可控，中性情景下会对 2011 年净利润造成约 7%的负面影响；长期来看，利率市场化和金融脱媒将造成银行业利润增速不可避免地下降，但这将是一个循序渐进的漫长过程，未来两年内银行业净利润的年均复合增速仍有望保持在 20%左右。
- 3、**估值中枢上行。**银行股 PE 和 PB 的历史走势表明：净利润增速和流动性状况是决定银行股估值中枢的核心因素，风险因素的扰动会导致估值中枢短期偏移。未来，随着各项不确定性因素的趋于明朗，较高的利润增速和相对充裕的流动性将会推动银行股估值中枢的上行，银行业估值水平有望在 2011 年得到修复。
- 4、**择时，更要选股。**择时方面：2011 年，各项风险因素动态变化将会主导银行业的走势，各个不确定性靴子的一一落地将会逐步地催生出银行股的行情，建议跟随调控政策尘埃落定的步伐，把握银行股的投资节奏；选股方面：我们认为绝对增速较高以及增速有超预期可能的个股将会跑赢行业指数。
- 5、**投资建议。**尽管业绩增长无忧，估值优势突出，但是鉴于目前行业面临的不确定性因素依然较多，暂时维持对行业的“推荐”评级。重点推荐兴业银行、浦发银行、农业银行、南京银行、深发展。

**联系人：解睿 0755-22623951 研究员：龚泽云**

---

## **保险行业 2011 年度投资策略：加息周期的受益者（强烈推荐）**

---

### **平安观点：**

- 1、**未来十年保费复合增长率 20%，资产规模每三年翻一番**

过去十年，中国名义 GDP 增速约 14%，而保险保费收入年均增速高达 24%。2009 年我们城镇居民人均收入达到 2514 美元。S 曲线理论表明，当人均收入在 1000 美元-10000 美元之间时，保险的收入需求弹性最大。我们预计，未来十年保费复合增速仍将保持在 20%左右，保险资产规模有望每三年翻一番。

- 2、**加息提升保险公司的盈利能力和估值水平**

---

保险公司投资资产中约 80%为固定收益类资产，明显受益于加息。存款利率和债券利率上升，保险公司的利差收入增加，资产配置压力逐步减轻。此次加息提高长期投资收益率 40-50bp，伴随加息周期，投资收益率可不断上升。同时，加息将有助于提高内含价值的投资收益率假设，带来有效业务价值和新业务价值的提高，估值水平随之上升。长期收益率增加 50bp 将分别提升平安、人寿、太保估值水平 7.6%、11.9%和 7.2%。

### 3、寿险：收入增速放缓，新业务价值增速可维持 10%~20%

营销员渠道仍是主渠道，销售驱动特性不变。受近期业务员增员困难和银监会禁止驻点销售新规影响，保费收入增速放缓。我们认为公司会继续保持业务结构改善，并通过提高产能和待遇的方式使业务员人力恢复稳定增长，预计 2011 年平安、太保、人寿的新业务价值增长率分别为 20%、15%、10%。

### 4、产险：维持高速增长，盈利能力明显改善

三大产险公司维持垄断地位，拥有一定的行业定价权。受益于汽车销量大增，车险保持高速增长。行业监管加强，公司盈利水平得到持续改善，预计产险行业的综合成本率可下降至 92%-94%。行业的长期盈利能力有待观察，关注车险费率浮动方案的试点情况。

### 5、给予保险业“强烈推荐”评级

保险股在金融股中的估值优势明显。当前股价隐含的新业务价值倍数均在 15 倍以下，极具吸引力。进入加息周期，盈利能力与估值水平上升空间大。新会计准则下内含价值法有很高的安全边际，给予保险行业“强烈推荐”评级。强烈推荐中国平安，推荐中国人寿、中国太保。2011 年平安、人寿、太保目标价分别为 101.2 元、32.9 元、32.2 元。

联系人：罗琦 0755-22623951 研究员：窦泽云

---

## 证券行业 2011 年度投资策略：好风凭借力，送君上青云（推荐）

### 平安观点：

- 1、**朝阳产业**：无论是从直接融资比例还是金融资产结构来看，我国与发达国家还有较大差距，中国的经济结构调整离不开资本市场的发展。2006-09 年间，上市券商的营业收入、净利润和股东权益的复合增长率分别是 51%、66%和 61%，证券行业仍处在产业生命周期的成长期。
- 2、**水涨船高**：QE II 时代全球巨额资本涌动，普遍的通胀预期推高了全球资产估值中枢。国内的货币悬河加剧了通胀预期，M1M2 倒剪刀差表明存款活期化趋势，股票成为通胀背景下的资产配置首选。我们判断，2011 年市场日均交易金额落在 2300-2500 亿元的区间是大概率事件，资金推动将成为 2011 年股市上扬的主旋律。
- 3、**多元经营**：券商正逐步改变“靠天吃饭”的盈利模式，多元化经营趋势日益明朗。预计明年的债券承销业务将保持 20%的增长，固收业务有望达到 50%的增速。创新业务中，转融通的启动可能为券商贡献近 10%的利润增长，而资产管理业务将成为券商下一个主要利润增长点。
- 4、**裂口弥合**：从 2010 年 4 月下旬起，券商股指数的走势明显落后于沪深 300 指数，出现了一个较大的裂口。我们认为，这个裂口不属于常态，反映了市场对券商过于悲观的预期。随着 10 月份行情走好，这个裂口在逐渐弥合，两条指数线很可能在明年初重新合龙。
- 5、**预测评级**：我们预测 2011 年上市券商的收入和利润的增幅分别为 30%和 20%，因此维持证券行业“推荐”评级。重点推荐个股依次为**广发证券、宏源证券和招商证券**。

联系人：赵湘怀 021-33830525 研究员：窦泽云

---

## 携号转网：影响或比国际市场剧烈

---

### 事件：

11月23日凌晨开始，按照工信部的要求，海南和天津两省市正式启动了手机携号转网的试验，其中海南实行“单向转网”，天津实行“双向转网”。手机用户昨天开始率先体验换网不换号的便利；两地运营商之间由此拉开了一场激烈的用户争夺战。

### 平安观点：：

#### 1. 政策的直接影响：消除用户因号码粘性带来的转网障碍

用户调研表明，对原有号码的保有意愿是客户转网的主要障碍之一。号码可携带政策的实施，将消除这一关键障碍，用户将能以更低转换成本享受转网带来的利益。

#### 2. 国际市场的经验：携号转网在大部分市场里影响有限

从国际市场实施携号转网政策实施的效果来看，在绝大部分市场里，携号转网带来的影响较为有限。

英国电信行业研究机构 Analysys，对14个实施了移动携号转网的国家进行跟踪研究发现：只有在芬兰该政策造成了显著的影响，在政策实施后的40个月内，其用户转网率（转网号码数/总号码数）达55%；而其余的13个国家，在携号转网政策实施95个月内，用户转网率绝大部分都低于20%。

#### 3. 历史未必简单重复：对中国市场的未来影响，或比国际市场剧烈

然而，携号转网政策对中国电信运营业的影响，或许会比国际市场的历史经验来得剧烈。原因在于：

- 时机特殊性 --- 中国携号转网导入时机较晚，用户转网动因已经更加多样化。国际上其他国家，大都在1997~2006年间实施携号转网政策，期间3G业务和终端尚未有重大起色，用转网的原因大多集中在语音业务价格、手机补贴、运营商品牌、客户服务等基本因素上；如今，除了原有因素之外，转网的原因更广泛扩展到移动互联网业务应用、手机终端的体验等更多方面。
- 技术特殊性 --- 中国市场存在“三家运营商、三种技术制式”的特殊局面。三家运营商技术制式的不同，直接带来网络体验、业务丰富性及终端可选择性的差异；智能终端的日益普及，使得特色业务、特色终端开始成为运营商策对手用户的有力杠杆。
- 政策特殊性 --- 大规模推广期的最终携号转网规则，尚未确定。携号转网方案，究竟是“单向转网”和“双向转网”，直接影响到可能的流转方向和流量，这将对运营商之间的份额变化将产生非常不同的影响。

#### 4. 在移动互联网业务和 iPhone 等特色终端大受欢迎的形势下，这一个事件对中国联通，总体上是一个利好。

由于试点范围有限、时间也刚起步，现在下结论为时尚早，应重点跟踪五个方面的进展：

- 最终落实的携号转网规则；
- 携号转网政策在全国范围内推行的时间表；
- 携号转网政策推行过程当中，各运营商针对政策的博弈；
- 各运营商在用户获取和用户维系方面的策略举措及力度；
- 阶段性用户转网行为的统计数据。

**联系人：覃韦杰 0755-22623083 研究员：李忠智**

---

## 亚厦股份重要事项点评

---

### 事项：

亚厦股份发布公告，称公司与恒大集团签订意向性协议，恒大每年将安排约 30 亿元的施工任务给公司，并逐年增加 10 亿元的施工任务。

### 平安观点：

1. **预计明年精装修业务占比可达 50%**。按协议内容，公司明年将增加约 30 亿元的住宅精装修订单，预计明年住宅精装修占装修工程收入比重由今年的 35%左右提高到 50%。公司通过加强与优质客户和大型开发商合作、主动拓展业务区域、加强施工质量和产品品质管理等手段，初步实现了公建装修、住宅精装修的两极均衡发展。
2. **看好住宅精装修市场**。住宅装修工程与公建装修工程相比，有付款条件好、可快速复制等特点，我们认为，尽管房地产调控或使住宅开工面积增速放缓，但鉴于住宅精装修为未来房地产发展的方向，大开发商均已明确开发精装修住宅的战略，采用精装修的比例增加，使住宅精装修市场依然快速增长。
3. **项目经理的引进和培养上升到公司战略高度**。目前公司项目经理数量近 300 人，较去年增加 50%。在既有的亚厦学院提供充足人才储备的基础上，公司成立专门的团队负责项目经理和业务骨干的引进和培养工作，并将人才引进上升到公司战略高度、与高管的绩效考核挂钩。我们认为，项目经理的数量和能力一定程度上相当于施工企业的产能，对公司项目施工能力有决定性影响，公司的人才战略可为快速增长提供保障。
4. **盈利预测和投资评级**。我们调整了对公司明年精装修业务的预期，上调公司 2011 年、2012 年的 EPS 至 2.70 元、4.19 元，对应当前股价的动态 PE 分别为 35 倍、22 倍。我们认为，公司精装修业务增速可能超出市场预期，未来仍将保持高速增长，按 2011 年动态 PE 为 40 倍的估值，上调目标价至 108 元，较目前股价仍有 16%的上涨空间，维持“推荐”的投资评级。

**联系人：徐炜 0755-22627752 研究员：龚泽云**

## 每周重点荐股表现和行业板块的数据

图表1 每周重点推荐股票变动和沪深300对比

| 推荐公司          | 股票代码             | 上周收盘价   | 最新收盘价   | 累计涨跌幅         |
|---------------|------------------|---------|---------|---------------|
| 日海通讯          | 002313.SZ        | 52.91   | 58.39   | <b>10.36%</b> |
| 东山精密          | 002384.SZ        | 62.82   | 68.00   | <b>8.25%</b>  |
| 酒鬼酒           | 000799.SZ        | 20.95   | 21.88   | <b>4.44%</b>  |
| 科陆电子          | 002121.SZ        | 29.59   | 30.81   | <b>4.12%</b>  |
| 诺普信           | 002215.SZ        | 29.53   | 30.09   | <b>1.90%</b>  |
| 海宁皮城          | 002344.SZ        | 63.01   | 62.88   | <b>-0.21%</b> |
| 中国宝安          | 000009.SZ        | 17.15   | 16.90   | <b>-1.46%</b> |
| 星马汽车          | 600375.SH        | 23.75   | 23.25   | <b>-2.11%</b> |
| 中国平安          | 601318.SH        | 57.71   | 56.26   | <b>-2.51%</b> |
| 福星股份          | 000926.SZ        | 11.56   | 10.88   | <b>-5.88%</b> |
| <b>沪深 300</b> | <b>000300.SH</b> | 3178.85 | 3107.18 | <b>-2.25%</b> |

资料来源: Wind

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 |         |
|-------|-----------|----------|---------------|-----------|----------|-----------|---------|
|       |           |          |               | 2010(E)   | 2011(E)  | 2010(E)   | 2011(E) |
| 餐饮旅游  | 801210.SI | 36.54    | <b>1.14%</b>  | 255398    | 319672   | 49.82     | 40.14   |
| 食品饮料  | 801120.SI | 65.61    | <b>1.12%</b>  | 2473158   | 3121313  | 37.69     | 29.88   |
| 医药生物  | 801150.SI | (20.62)  | <b>-0.40%</b> | 3175601   | 4131433  | 38.35     | 29.49   |
| 信息设备  | 801100.SI | (10.20)  | <b>-0.59%</b> | 1208133   | 1578677  | 37.52     | 28.70   |
| 建筑建材  | 801060.SI | (33.02)  | <b>-1.09%</b> | 6444078   | 8182181  | 18.78     | 14.80   |
| 金融服务  | 801190.SI | (27.67)  | <b>-1.13%</b> | 73663532  | 89135461 | 11.12     | 9.18    |
| 电子元器件 | 801080.SI | (24.73)  | <b>-1.16%</b> | 849797    | 1322049  | 63.09     | 40.61   |
| 综合    | 801230.SI | (28.66)  | <b>-1.32%</b> | 547869    | 642519   | 33.66     | 28.86   |
| 公用事业  | 801160.SI | (30.47)  | <b>-1.45%</b> | 3294737   | 3989597  | 27.61     | 23.04   |
| 机械设备  | 801070.SI | (77.35)  | <b>-1.51%</b> | 5868267   | 7559856  | 29.97     | 23.31   |
| 信息服务  | 801220.SI | (33.56)  | <b>-1.59%</b> | 1586814   | 2181245  | 46.20     | 33.15   |
| 纺织服装  | 801130.SI | (41.79)  | <b>-1.76%</b> | 840683    | 1062339  | 38.99     | 30.88   |
| 轻工制造  | 801140.SI | (38.73)  | <b>-1.83%</b> | 805417    | 1029808  | 31.90     | 24.99   |
| 交运设备  | 801090.SI | (71.76)  | <b>-1.86%</b> | 5521492   | 6526458  | 20.99     | 17.74   |
| 化工    | 801030.SI | (49.87)  | <b>-1.97%</b> | 9950227   | 11930947 | 20.55     | 17.20   |
| 商业贸易  | 801200.SI | (103.20) | <b>-2.11%</b> | 2185406   | 2831813  | 33.05     | 25.58   |
| 房地产   | 801180.SI | (65.32)  | <b>-2.35%</b> | 5879322   | 8025648  | 18.83     | 13.78   |
| 家用电器  | 801110.SI | (57.39)  | <b>-2.37%</b> | 1483574   | 1859997  | 21.29     | 17.02   |
| 采掘    | 801020.SI | (157.91) | <b>-2.60%</b> | 21446113  | 24736033 | 15.91     | 13.75   |
| 农林牧渔  | 801010.SI | (67.22)  | <b>-2.62%</b> | 689508    | 985356   | 52.98     | 37.81   |
| 黑色金属  | 801040.SI | (80.58)  | <b>-2.90%</b> | 3298405   | 4488392  | 19.65     | 14.50   |
| 交通运输  | 801170.SI | (72.67)  | <b>-2.94%</b> | 7360872   | 8155538  | 17.54     | 15.84   |
| 有色金属  | 801050.SI | (235.54) | <b>-4.72%</b> | 2615075   | 3717881  | 50.01     | 35.68   |

资料来源: Wind, 朝阳永续



## 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 |
|-----------------------|--------|-------|-------|-----|
| 欧元区 Markit11月服务业采购经理人 | 53.3   | 53.1  | 55.2  | 高   |
| 欧元区 Markit11月制造业采购经理人 | 54.6   | 54.4  | 55.5  | 高   |
| 美国 第三季度个人消费支出物价指数     | +1.0%  |       | +1.0% | 高   |
| 美国 10月NAR季调后成屋销售(年化)  | +10.0% | -1.1% | -2.2% | 高   |

## 资讯速递

### 国内财经

#### 明年新增信贷规模缩减将成定局

银行已制定明年的新增信贷规模，市场预测上限或达到7万亿元。

记者了解到，目前各家银行均已基本制定完毕2011年的新增信贷规模，上报的规模跟今年基本上没有太大变化。但考虑到央行最终会对各家上报的数字“打折”，所以明年新增信贷规模缩减将成定局。据多家机构的预测，明年银行新增信贷规模将达到6-7万亿元人民币，尽管低于今年的7.5万亿元，但上限仍有可能达到7万亿元。这主要是与信贷投放未到位的储备项目有较大关系，此外，保证明年经济持续增长以及结构调整，仍需要一定力度的新增贷款支持。一位股份制银行人士也证实，上报的规模都是根据储备项目来的，而且今年没完成的项目也需要大量配套资金。今年，作为经济最为复杂的一年，监管部门将新增信贷的规模确定为7.5万亿元。加上通过表外方式融出的资金，今年实际新增信贷规模已接近2009年的数字。农行战略管理部的宏观经济周评认为，2009年人民币贷款增速高达32%，今年前9个月增速为18.5%，均远高于历史平均水平。预计明年贷款增速将回归常态的13%-15%区间，意味着明年的新增人民币贷款大概为6-7万亿之间。国务院发展研究中心副主任侯云春认为，明年将是中国经济最为关键的一年。因此，有业内人士分析指出，必要合理的信贷支持是不可少的。中央财经大学银行业研究中心主任郭田勇认为，如果最终将新增贷款的规模定为7万亿，那应该是从支持经济增长的角度考虑较多。但他认为7万亿的规模有些偏高。不过，随着银监会对表外资产的监管愈加严格，明年可以通过表外方式融出的资金规模将大大降低。总体来看，明年货币政策回归稳健已成市场共识。在稳健的货币政策基调下，新增信贷规模会逐步回落也在市场预期之中。而相应的，广义货币供应量M2也将在17%的目标上有所下调，市场预计M2增速目标可能为16%。相关报道详见封四

#### 铁矿石供需两不旺 BDI 指数连挫三周

铁矿石僵局难解，被视为“铁矿石运输晴雨表”的波罗的海干散货运价指数(BDI)掉头向下，一路狂跌。截至上周最后一个交易日，BDI已连续17天报跌，于11月19日收于2155点，较此波下跌前的最高点10月27日的2784点，跌幅达22.6%。“铁矿石需求不足与运力过剩是拖累BDI的主要原因。”不过业界以为，从市场供需判断，BDI持续下跌的动力已经不大，极有可能在12月触底反弹，而钢厂

---

铁矿石进口的复苏将是最主要的拉动因素。本周首个交易日, BDI 微弱反弹 24 点, 11 月 22 日收于 2179 点, 单日涨幅 1.11%。上海航交所分析称, 在船舶空置率继续上升的压力下, 预计短期内市场仍将下行, 目前仍未显露触底迹象。与此同时, “受铁矿石需求不足与运力过剩的双重影响, 目前铁矿石进口量仍较少。” 我的钢铁网矿石部主管唐晓揽透露: “由于对后续矿价仍有较高预期, 眼下矿工与钢厂在价格上谈不拢, 出货意愿不强; 钢厂方面则受节能减排所限, 目前进货意愿也不强。” 唐晓揽预计, 后续两周矿价及运价上涨的可能性仍然不大, 但进入 12 月后, 钢厂出于为过年储备的需要, 将加大矿石进口。因此, 预计运价有望在 12 月触底反弹, 不过反弹高度难超预期, 旺季不旺的概率很大。

## 国际财经

---

### 欧元区十一月综合 PMI 上升至 55.4 点 胜预期

研究机构 Markit Economics 周二公布, 十一月份欧元区采购经理人指数初步数据为 55.4 点, 此前道琼斯新闻调查的经济学家预计为 53.9 点, 十月份该指数为 53.8 点。其中服务业 PMI 为 55.2 点, 制造业 PMI 为 55.5 点, 均好于道琼斯新闻调查的经济学家预期数值。

---

### 美股掀起“打黑”高潮 对冲基金遭突查

就在中国多部委加大打击资本市场内幕交易的同时, 大洋彼岸的美国也在掀起一轮打击内幕交易的新高潮。美国主流媒体 22 日披露, 美国联邦调查局 (FBI) 已对该国三家对冲基金公司的办公室进行了突击搜查, 以查找有关内幕交易的证据。知情人士称, 最新的调查只是新一轮大规模内幕交易打击行动的一部分, 今后一段时间可能还有更多强力措施展开, 其对美国金融业的影响可能超过以往任何此类调查, 股市也可能承压, 22 日的美股普遍下跌。目前, 当局调查的一个重点领域是医药和科技行业重大内幕消息的提前泄露。

## 行业信息

---

### 今冬电力形势严峻 国家电网公司四举措保障供应

为我国大部分地区提供电力的国家电网公司 23 日表示, 受恶劣天气、节能减排拉闸限电和电煤供应的影响, 今冬电网运行承受着局部供应短缺和负荷增长较快的供需双重压力。对此国家电网将采取措施, 统筹安排电网运行方式, 督促电煤供应并做好准备防范应对恶劣天气, 确保电网安全运行和电力稳定供应。

---

### 光明、达能等酸奶价格还将上调 乳企称因原料上涨

据中国之声《新闻晚高峰》报道, 在广州, 继麦当劳、方便面等相继提价后, 蒙牛、伊利、光明等乳业巨头近一个月来, 相继对旗下部分产品提价。今天, 据广州的大型超市透露, 光明、达能等品牌的酸奶价格 12 月还将上调。乳企称涨价原因是原料上涨。

---

## 外部信息

### 摩通重申“增持”神州数码 目标价看 18 港元

---

摩根大通重申神州数码(00861.HK)“增持”及目标价 18 元，以反映当局城市化策略及公司加强营运效率。报告指，神州数码管理层相信内地城市化将成为未来 20 年本土消费动力，以及市场需要资讯去策划城市管理等计划。同时，预计“智能城市”被列入“十二五”计划中，公司将占有三大优势，包括资源聚合能力、早已参与“智能城市”及於科技解决方案等服务具领导地位，成为大型项目主要营运商；该行亦认同神州数码於科技解决方案及服务拥有独特位置，加上盈利逐渐改善，未来有机会再获一次上调评级。该股今天跑赢，仅反覆吐 1.4%至\$16.66.

### 国泰君安上调中海油服 H 股目标至 15.6 港元

---

国泰君安发表研究报告表示，中海油服(02883)(沪：601808)较低的财务成本和营运成本，以及较好的日费率预期带来的正面效应，超过了项目延迟的负面效应。分别上调 H 股 2010-2012 年每股盈利预测 11.9%、11%和 21.1%。2011-2012 年的每股盈利提升也有摊薄减少的效应。由于盈利和估值提升、以及人民币升值加速，目标价由 11.5 港元上调至 15.6 港元。维持投资评级为「收集」。报告表示，公司 2010 年 1-3 季度每股盈利同比上升 22.23%，主要是由于产能扩张和成本升幅比预期低。财务费用低于预期，主要是由于低于预期的 LIBOR 和公司的债务重组。由于有大额美元债务，公司应受益于比预期长的低息环境。报告表示，公司 A 股价格于 11 月份显著上升至 20.53 元人民币水平。假如公司维持集资额不变，基于 18 元人民币的配售价，摊薄效应可减少 2.47 个百分点，较该行原预测低。3 艘半潜式钻井船基本可按修改后的计划进行，但 4 艘 200 英尺自升式钻井船则有不同程度延迟，2010 年资本开支调低 22.4%。报告表示，全球油田服务活动于 2010 年显示较强恢复。由于需求增加和产能扩张共同作用，该行预期 2011-2012 年自升式钻井船日费基本维持，半潜式则略有上升。

*资料来源：编辑网摘*

## 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±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±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）

### 风险提示：

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。

### 特别声明：

本报告是基于可靠的已公开信息，并准确表述了分析员的个人观点。虽然平安证券有限责任公司是中国平安保险(集团)股份有限公司旗下平安信托投资有限责任公司的控股子公司，但平安证券有限责任公司及分析员个人无权代表中国平安保险(集团)股份有限公司发布任何信息或提供任何保证。

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 2010 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