

报告日期 2011-05-16

## 今日焦点:

- 【行业评论】 有色金属行业周报: 铜进口量连续回落, 铜价短期承压
- 【行业评论】 食品饮料: 行业高速增长, 优先配置白酒行业
- 【行业评论】 资产管理与托管银行: 信托周报(20110507-20110514)
- 【公司评论】 中储股份(600787): 物流龙头, 站在新一轮增长的起点
- 【公司评论】 九牧王(601566): 精耕一二线市场

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	3128.09	0.85%
上证综指	2871.03	0.95%
上证 180	6613.14	1.01%
上证 50	2277.49	0.91%
深圳综指	1201.37	0.54%
深圳 100	4434.12	0.62%
中小板指	6764.70	0.41%

## 财经要闻:

- 76.6% 主动型股基仓位创9个月新低[中国证券报]
- 银行间资金日紧业内“心慌慌” 债市调整难免[中国证券报]
- 李稻葵: 今年贸易顺差或降至千亿美元[中国证券报]
- 一季度银行业资本充足率降至11.8%[新华网]
- 国内钢市成交不佳 粗钢产量创新高将受限电影响[新华网]
- “十二五”清单浮出: 高铁投资起底[21世纪]
- 内蒙古出新政护航保障房, 要求提前做好项目土地储备[新华网]
- 欧盟上调对2011年经济增长预期[华尔街日报]
- 欧盟准备接受希腊软性债务重组[华尔街日报]

## 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

## 近日出版的报告:

- 行业分析 食品饮料 《食品饮料: 行业高速增长, 优先配置白酒行业》
- 公司调研 新研股份 《新研股份: 农机翘楚: 疆内开花疆外香》
- 金融工程定期报告 《股指期货周报(20110509-20110513)》
- 金融工程定期报告 《风格行业主题量化周报(20110509-20110513)》
- 金融工程定期报告 《估值与盈利监测周报(20110509--20110513)》
- 策略主题报告 《一周研究精粹(2011年05月13日)》
- 行业数据产品 零售业 《零售行业数据月报(2011年5月)》
- 行业快报 房地产 《房地产: 2011年供地计划落实难度加大》

## 【行业公司评论】

### 有色金属行业周报：铜进口量连续回落，铜价短期承压

衡昆 010-66581658 hengkun@essence.com.cn

本周，LME 基本金属跌势缓和。锡下跌 3.6%，锌上涨 0.6%，其余金属下跌幅度在 1%以内。中国 4 月份宏观数据显示，CPI 上涨 5.3%，PPI 上涨 6.8%，通胀依然没有很好控制，紧缩政策暂时难以放松。此外，PPI 涨幅环比下滑了 0.5 个百分点，与此前公布的经济领先指标 PMI 下滑互相印证，引发市场对政策有可能超调，经济有所下滑的担忧。4 月份铜进口数据依然不乐观，未锻造铜及铜材、废铜进口量继续下滑，也进一步增加了中国需求不旺的佐证。我们认为，当前中国政策收紧未有放松，而需求显示出放缓势头的局面下，对基本金属保持相对谨慎态度。投资建议是适当参与超跌后的反弹，而趋势性机会还需耐心等待。

本周，贵金属宽幅震荡。LME 现货金本周最高涨至 1526.30 美元/盎司，最低跌至 1477.90 美元/盎司，收盘报 1494.70 美元/盎司，一周下跌 0.03%，白银下跌 0.6%。美元走势及避险情绪成为最近左右黄金走势的两大关键因素。美元指数上周延续强劲反弹之势，黄金承压。此外，黄金 ETF 的持续减仓增添了悲观情绪。欧债担忧再度成为市场焦点，标普下调希腊评级，市场传言希腊退出欧元进行债务重组，避险情绪升温，黄金从中受益。值得注意的是，周日 IMF 总裁爆出丑闻被捕，或许会影响对欧洲债务国家的援助，避险情绪将有所上升。

稀土再度大幅上涨，铟、锗、钨继续不凡表现。本周，主要稀土产品价格再次大幅上涨，氧化镧、金属镧一周分别上涨 19.5%、12.5%，其它品种也有不错表现。钨精矿、二氧化锗、铟锭一周涨幅分别达到 1.3%、3.8%和 6.1%。钨精矿继续受到供应紧张和需求旺盛的利好支撑。铟需求看好，而产量增长有限，价格将延续上涨。国外二氧化锗价格最近几周大幅上涨，主要是国内需求增长导致锗产品出口紧张。电荒及环保政策致部分电解锰厂家减产甚至停产，电解锰价格有所回升，一周上涨 1.2%。

铜进口量连续回落，铜价短期承压。中国铜消费占全球比重已经接近 40%，中国因素对铜价的影响正成为关键。根据我们的观察，近年来，全球铜价阶段性高点往往滞后于中国当年铜进口量峰值，新一轮上涨往往要等到中国消化完淡季库存并再次开始增加进口。当前中国铜进口量回落将对铜价构成压力，根据中国海关数据，铜进口数据已连续三个月同比下滑。我们认为短期铜价下跌的风险较大，但长期铜强势格局没有出现逆转。根据 ICSG 的估计，未来两年铜将出现 30 万吨左右的缺口，供需偏紧的局面将对长期铜价形成支撑。

我们维持行业“领先大市-B”投资评级，继续看好稀土、钨、锑、铟、锗等小金属品种长期政策红利机会。近期稀土专营、环保整治等政策带来实质性利好，稀土行业整合还将深入推进，行业龙头将持续获益，建议关注包钢稀土、中色股份、安泰科技等。对于基本金属，我们继续建议关注资产整合、产能扩张等机会，如西藏城投、锡业股份、宏达股份、新疆众和、富龙热电、驰宏锌锗。

风险提示：1) 全球经济复苏的步伐放缓，有色金属消费增长乏力，价格低迷；2) 中国政府为控制国内通胀，出台更为严厉的宏观调控措施；3) 流动性紧缩导致的估值下降。

### 食品饮料：行业高速增长，优先配置白酒行业

李铁 010-66581633 litie2@essence.com.cn

行业稳定增长，白酒行业表现靓丽：2010 年食品饮料行业上市公司收入达 2138.8 亿元，同比增长 23.4%，2011 年一季度食品饮料行业实现收入 651.6 亿元，同比增长 27.9%。白酒行业、黄酒行业、乳制品行业、肉制品行业和其他食品饮料公司在 2010 年均实现了 20%以上的收入增长，其中，白酒行业收入增速最快，达到 35%。白酒行业、啤酒行业、葡萄酒行业、乳制品行业和其他食品饮料公司在 2011 年一季度保持了 20%以上的收入增长，其中白酒行业收入增速提升至 49.0%。食品饮料行业总体在 2010 年和 2011 年一季度收入高速增长，白酒行业在食品饮料细分行业中表现出了收入强劲增长的趋势。从 2011 年一季报收入、成本、费用变化趋势看，我们认为白酒行业仍然是 2011 年业绩高增长的行业，葡萄酒行业龙头公司张裕的业绩也值得期待。啤酒和肉制品行业的龙头公司具有更强的成本转移能力，如年内原料成本出现下降，两个行业盈利水平将显著回升，驱动净利润增长。黄酒行业暂时还未实现整体格局突破，业绩高增长尚待时日。肉制品行业受瘦肉精影响，短期

行业内龙头公司双汇业绩受损，应关注市场恢复的业绩回升机会。其他食品饮料行业公司，业绩增长需关注各细分行业的成本转嫁能力。

一线白酒在行业中最具估值优势:2011年1月4日至2011年5月11日以来,电子元器件行业跌幅约为12.31%,是A股调整幅度最大的行业板块,大盘(沪深300)在此期间下跌了1.88%,食品饮料跌幅超越大盘,降幅约为3.06%,跌幅处于A股各个行业板块的中等水平。从食品饮料各子行业来看,按照2011年的盈利预测,除肉制品行业外,白酒是行业估值水平最低的。我们认为肉制品行业目前估值较低主要是由于龙头公司-双汇发展受“瘦肉精”事件的影响,自3月中旬经历连续几个跌停所致,属于非正常状态,葡萄酒行业估值虽高于白酒行业,但在整个食品饮料行业各个子行业中较低。啤酒行业估值虽高,但行业龙头公司燕京和青啤的估值水平并不高,2011年PE在23-24倍左右。我们注意到在白酒子行业中,一线白酒更具估值优势,代表公司五粮液、贵州茅台和泸州老窖2011年的估值平均约为22-24倍左右,具有较高的安全边际。

行业领先大市,优先配置白酒行业公司:根据今年流动性偏紧、投资偏谨慎的市场特点,我们认为进入二季度可以考虑配置以中等估值和中等弹性的食品饮料行业逐步替代估值变高,弹性变差的低估值高弹性板块。给予行业领先大-A的投资评级。投资标的为具有估值优势、未来增长确定的公司。结合未来业绩增长以及估值情况,同时考虑到今年通胀成本压力,我们的投资组合为一、二线的白酒组合。一线白酒的排序为:五粮液、泸州老窖和贵州茅台;二线白酒山西汾酒和古井贡也值得关注;肉制品行业关注双汇销售的恢复和资产重组的进程,乳制品行业伊利关注管理层行权的进展。

风险提示:食品饮料行业激烈的市场竞争和食品安全问题。

## 资产管理与托管银行: 信托周报(20110507-20110514)

杨建海 021-68765375 yangjh@essence.com.cn

- 1、2011年4月,集合信托成立规模580亿元,环比增长27%,1-4月集合信托共成立1570亿元;
- 2、2011年1-4月份,集合信托中房地产信托成立规模为635亿元,占比40%,4月份房地产信托成立规模255亿元,环比上升42%;
- 3、中信信托和中融信托的集合类信托份额分别是7.5%和7.1%,分列行业第3、4名;
- 4、本周银信类信托新成立规模为923亿元,环比下降17%,预期收益率为3.7%;
- 5、传证监会允许竞争实力强的券商在饱和地区设立轻型营业部,这或将加剧佣金战并对区域型券商造成较大冲击;
- 6、中信信托本周发行产品有:运河岸上的院子特定资产收益权投资信托;
- 7、中融信托本周新发行6款产品:信邦制药股权收益权投资信托(二期)、北京安华图股权投资信托、中孚实业股权质押信托贷款信托、贵阳义信麒麟苑经济适用房(含廉租房)项目股权投资信托、田厦金牛广场股权投资信托、瑞信棚户区改造项目股权投资信托;
- 8、安信信托本周发行产品有:舟山安舟公司股权投资信托。

## 中储股份(600787): 物流龙头,站在新一轮增长的起点

吴莉 010-66581623 wuli@essence.com.cn

拥有核心竞争力的国内第一大仓储物流企业。公司是国内最大的仓储物流企业,拥有完善的物流资源和现代化的物流网络,物流基地占地总面积650万平米。覆盖全国、历史成本低廉、重置成本高昂的物流网络和物流资产及40年经营所形成的良好品牌,构成了中储股份在物流行业的核心竞争力。

综合物流业务升级服务，创新业务模式，预计 2013 年利润将较 2010 年翻一番。在中国物流行业快速发展的大背景下，近五年来公司物流网络不断扩大，通过发展仓单质押、现货市场租赁等创新业务，2006-2010 年物流业务收入年复合增速达 35%。我们预计公司 2013 年综合物流业务利润将在 2010 年基础上翻一番，2010-2013 年物流业务年复合增速达到 30%左右，驱动力量将主要来自扩大规模、提升收费、优化结构、创新业务模式等。传统仓储业务，预计 2015 年物流基地总面积将达到 1200 万平方米左右，比 2010 年底增加 1 倍左右，费率也将呈现持续提升态势；仓单质押监管业务以建立小额贷款公司为突破，开拓全程金融物流服务，延长收费链条；现货交易市场业务，在无锡、天津、咸阳、廊坊等地新建项目 2011 年开始将进入利润释放期。

依托丰富的土地储备，工业物流地产将成为新的利润增长点。过去公司主要是通过溢价向政府转让土地、发展现货市场等毛利率较高的业务来提高土地的回报。由于简单被动的转让土地的盈利模式不可持续，公司计划十二五期间依托丰富的土地储备，发展工业物流地产，努力使其成为新的利润增长点。

考虑土地资产重估，公司每股重估价值 15 元。由于采用历史成本计价，公司土地目前账面价值仅 5.5 亿元，其真实价值在资产负债表上未体现。而 2004 年以来在天津和上海等城市总计有 24 万平方米的土地被当地政府收储，每平方米收储价格在 3000 元-26000 元。保守估计公司现有土地重估增值 98 亿元，重估增值部分增厚每股净资产 10.50 元。公司目前每股账面净资产 4.48 元，考虑土地重估增值部分，公司每股重估价值 15 元。

给予买入-A 评级，目标价 14 元。不考虑出售持有的 5000 万股太平洋证券、及剩余的 1.5 亿元土地出让收益入账，预计 2011-2013 年全面摊薄 EPS 分别为 0.43 元、0.57 元和 0.74 元。预计年内部分减持太平洋证券的概率较大，公司实际业绩可能超出我们预期。5000 万股太平洋证券（成本价 1 元/股）如全部出售可贡献净利润 3.75 亿元，增厚每股收益 0.40 元，但对当期利润的影响取决于公司实际减持进程。A 股物流板块 2012 年平均 PE 为 22 倍，考虑到公司未来三年主业利润增速在 30%左右，给予公司 2012 年 25 倍 PE，目标价 14 元，给予“买入-A”评级。

## 九牧王 (601566)：精耕一二线市场

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

行业第一的男裤专家：九牧王股份有限公司（以下简称“公司”）是国内著名的休闲男装品牌“九牧王”运营商。公司产品以男裤为特色，与晋江其他休闲男装品牌形成差异化竞争，男裤市场占有率连续十一年位居行业第一；2010 年商务休闲男装市场占有率首次位居行业第一。2010 年营业收入为 16.75 亿元和净利润分别为 3.60 亿元，是晋江休闲男装品牌集群中领军企业之一。

渠道多样扁平，终端管控强于对手：公司目前拥有店铺总数 2710 家，其中直营店铺 645 家，加盟店铺 2065 家，初步建立全国性销售网络。公司在二线城市拥有 1167 家店铺，占店铺总数的 43.06%，市场覆盖率和店铺密度较高，有助于巩固品牌的影响力和号召力。公司采用加盟和直营并重的渠道发展策略，通过 32 家分公司加强对终端的管控，近距离对加盟商的指导和培训，渠道控制力强于其他竞争对手。

募投项目提升渠道质量：公司本次 IPO 拟公开发行 1.2 亿股，计划募集资金 16.47 亿元，重点用于营销网络建设项目计划新建 338 家专卖店，增加营业面积 8.2 万平方米。其中，将购买 82 家店铺，租赁 256 家店铺。项目建设期为 2 年，建成后，公司直营专卖店和大面积店铺数量将明显增加，有助于提升公司的终端渠道质量。

建议询价区间为 17.20-19.80 元：我们预计公司 2011-2013 年收入同比增速分别为 28.3%、29.1%、23.8%；净利润同比增速为 37.2%、31.7%和 10.2%，按 IPO 后总股本 5.73 亿股全面摊薄后的 EPS 为 0.86 元、1.14 元和 1.25 元。我们参考 A 股同类上市公司估值情况，同时考虑到近期主板 IPO 整体的估值水平，给予公司 2011 年 20-23 倍左右的 PE 估值水平，建议询价区间为 17.2-19.8 元；上市首日的定价区间为 19.8-21.8 元，对应 2011 年动态 PE 为 23-25 倍。

风险提示：募投项目将大幅加快自有大面积店铺的开设步伐，公司面临短期资产周转下滑和费用率提升的风险。

## 【财经要闻】

范妍 021-68765053 fanyan@essence.com.cn

### 76.6% 主动型股基仓位创 9 个月新低[中国证券报]

4 月中旬以来，股票方向基金仓位持续下降。民生证券基金仓位监测数据显示，截至 5 月 13 日，主动型股票方向基金平均仓位为 76.6%，较前一周下降 2.2 个百分点，为去年 8 月 6 日以来新低。这意味着基金仓位处于相对低位，基金应对赎回或加仓均有较充裕现金，如果市场环境转好，基金具备发动行情的充足弹药。

数据显示，2 月中旬，主动型股票方向基金仓位曾达 85.69% 的今年高点。4 月中旬以来，随着通胀压力居高不下和货币政策持续紧缩，基金普遍担忧经济减速，投资心态日趋谨慎，主动型股票方向基金仓位逐级回落至 76.6%。基金上次低于 76.6% 的仓位在去年 8 月 6 日，当时仓位为 76.44%。值得注意的是，去年 8 月 6 日，由于权重股表现较弱，沪深 300 指数为 2897 点，目前则情况相异，沪深 300 指数 5 月 13 日为 3128 点。

另外，海通证券数据也显示上周基金大幅减仓。

5 月 13 日，股票、混合型开放式基金股票仓位的简单平均值，由上期的 82.6% 降至本期的 78.97%，减少 3.63 个百分点，降至 2006 年以来中等水平。而据渤海证券的监测数据，上周 384 只基金中 47 只主动加仓、328 只主动减仓，主动减仓幅度在 5% 以上的基金为 108 只。上周高仓位基金的比例下降，仓位在 80% 以上的基金占基金总数的 51.04%，比前周的 65.52% 减少 14.48 个百分点。

### 银行间资金日紧业内“心慌慌” 债市调整难免[中国证券报]

13 日于银行间市场招标发行的两期国债双双出现流标，这是时隔近半年后国债发行再度出现的流标，凸显银行间市场资金紧张局面。此间人士分析说，受存款准备金率再度上调等因素影响，未来一段时间市场资金紧张局面将持续，债券市场较为明显的调整或将难以避免。

中央国债公司公布的数据显示，当日招标发行的一年期续发国债、六月期贴现国债均未招满，其中，一年期续发国债计划发行量 200 亿元，投标量 144.6 亿元，实际发行量仅 117.1 亿元；六月期贴现国债实际发行量 96.3 亿元也低于计划发行量 100 亿元。

国债流标令不少业内人士颇感意外，上一次国债流标出现在去年的 12 月 24 日，当时计划发行 200 亿元的 3 月期贴现国债实际有效投标仅 167.6 亿元。第一创业证券分析师宋启超说，“流标”比较意外，但“可以理解”。

宋启超分析说，央行接连出台的紧缩措施对市场资金面形成较大冲击，令债券市场尤其是短期限品种需求受到较大影响。

### 李稻葵：今年贸易顺差或降至千亿美元[中国证券报]

央行货币政策委员会委员、清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵表示，预计我国今年的贸易顺差或降至 1000 亿美元左右。他建议，应逐步降低贸易顺差占 GDP 的比重。他是在出席于 14 日举办的第三届中国国际商务发展论坛时作以上表示的。

李稻葵认为，目前国际社会需要人民币成为国际货币，也希望中国能够提供大量人民币计价金融资产。李稻葵提出，中国需要通过以下三种方式为国际经济稳定作出贡献：首先，要继续降低贸易顺差、保持世界经济平衡；其次，要保持人民币稳定、逐步的升值，同时提高人民币在国际结算中的地位；再次，要在国际上发行以人民币计价的金融资产，让国内外投资者可以持有。

李稻葵称，今年的贸易顺差还会进一步下降。今年的贸易顺差会从去年的 1800 亿降到 1200 亿美元左右，甚至有可能降至 1000 亿美元左右，外贸顺差占 GDP 比重将降到 2% 以下，甚至 1% 至 1.5% 的水平。

李稻葵表示，我国应逐步降低贸易顺差占 GDP 的比重，而不只是笼统地统计经常顺差占 GDP 的比重。对我国经济而言，经常账户应该包括两部分，一部分是贸易顺差，另一部分是我国长期积累在境外的投资回报。

此外，李稻葵还认为，一些发展中国家如印度、巴西等长期以来面临着财政赤字、经常账户逆差等问题，这些国家的经济发展恐怕难以一帆风顺。未来世界金融格局调整的过程中，发达国家的国家信用或逐渐下降，美元、欧元、日元等货币中长期面临贬值风险。

## 一季度银行业资本充足率降至 11.8% [新华网]

中国银监会 15 日提供的统计数据显示，3 月底中国银行业平均资本充足率降至 11.8%，核心资本充足率降至 9.8%，分别较上一季度下降 0.4 和 0.3 个百分点。不良贷款率为 1.1%，与去年末水平持平。商业银行拨备覆盖率为 230.2%，比去年末上升 12.5 个百分点。今年一季度，商业银行实现净利润 2635 亿元。

银行资产质量方面，不良贷款余额和比率的双降态势没能延续。数据显示，2011 年一季度，我国商业银行不良贷款余额为 4333 亿元，比去年末下降 3 亿元；不良贷款率 1.1%，与去年末水平持平。银监会主席刘明康此前曾表示，对中国这样的高增长国家，2%左右的不良贷款率是可以接受的，也是比较合理的。在银监会实施了更严格的风险分类和监管后，如果把融资平台、房地产、产业结构调整这些因素都加进来，监管当局估计未来中国银行业的不良率会略有上升。

此外，今年一季度，流动性比例为 41.3%，比 2010 年第四季度下降 0.9 个百分点；存贷比为 64.1%，比 2010 年第四季度下降 0.4 个百分点。

## 国内钢市成交不佳 粗钢产量创新高将受限电影响 [新华网]

新华网上海 5 月 1 4 日专电（记者 李荣）4 月份国内粗钢日均产量再创历史新高，但下一步将遭遇国内多地对高用电企业的限电影响。宝钢已得到确认，在 6 月至 9 月的用电高峰期，电力部门将对其上海生产基地实施一定的限电措施。据国内知名钢铁资讯机构“我的钢铁”提供的最新市场报告，目前国内钢市成交不佳，一些商家开始降价抛售。

据最新公布的统计数据，4 月份国内粗钢产量达 5903 万吨，同比增长 7.1%；日均产量为 196.8 万吨，创出历史新高。与此同时，4 月份出口钢材环比下降 14 万吨。从各种渠道汇总的信息，今年国内不少地方“电荒”提前，下一步将对高用电行业实施“限电”措施。业内分析师认为，虽然近期市场借助“限电限产”题材进行运作的行为，存一定的“炒作”之嫌，但其对钢铁业的实际影响力度也不能忽略。今年的限电，主要是“因缺而限”，不少火电厂盈利空间受限，发电积极性不高，用电缺口由此扩大。宝钢相关人士告诉记者，公司已从电力部门得到确认，在 6 月至 9 月的用电高峰期，其上海生产基地将受到一定的限电影响。

目前国内现货钢材市场持续阴跌，商家心态开始转弱，成交情况较差，需求终端在“买涨不买跌”的心态下观望情绪较重。部分资金及库存压力较大的商家开始无奈地降价抛售。据机构的监测情况，国内建筑钢市进入弱势回调的格局，不少商家对于成交已经抱着“得过且过”的心态，观望情绪比较显著，报价基本以高位回调为主，但跌幅并不太大。螺纹钢期货受外围金融环境的影响，也是大幅下跌，短期内估计难以“恢复元气”。

热轧市场整体呈下跌态势，成交“不温不火”，围绕着 4800 元的吨价价位上下震荡，下游需求显得低迷。宝钢最新出台的 6 月份价格，热轧产品维持 5 月份价格不变。武钢随后开出的“盘面”，热轧吨价也仅上调了 50 元。但主流钢厂基本维稳的报价，对现货市场还是提供了一定的支撑力，使之难以深跌。

冷轧市场也在震荡中“寻求底部”，多数商家出货意愿增强，但市场成交并不理想。国内冷轧库存的消化程度，与大幅释放的产能相比，依然显得“不相匹配”。近几个月国内汽车销量下降，家电品种的生产旺季也已经过去，冷轧市场短期内难改弱势的格局。

相关分析师认为，国内钢市前期价格的过快上涨，已积累了一定的市场风险，商家应避免走入“成本助推”的误区，择机出货仍为上策。此外，限电限产对钢铁业的实际影响程度，值得密切关注。如果限电政策进一步加

强，国内粗钢产量的增速有望放缓，可以在一定程度上缓解钢材的供应压力，“不失为一件好事”，一方面可以缓解钢市的供需失衡，一方面也可以降低对铁矿石等原燃料的需求，调节钢铁业的成本压力与空间。

## “十二五”清单浮出：高铁投资起底[21世纪]

随着持续数日的高铁投资争议渐趋平静，我国高铁建设的“大盘子”也开始浮出水面。

5月12日，本报记者获得的一份高铁投资明细报告显示，目前全国高铁里程为8358公里，2011年将有12条高速铁路建成使用，新增里程4715公里，全年投资额为6393亿元。

这一投资规模与之前铁道部澄清的投资数据--6000亿元大体相当。在5月11日京沪高铁试验运行之际，铁道部新闻发言人王勇平再次表示：“在建高铁项目不会停止。”

这份高铁投资报告还显示，除了2011年新增高铁里程4715公里外，铁道部已经细化了整个“十二五”期间的高铁投资计划，其中，2012年预计新增高铁里程3038公里，投资安排为3303亿元；2013年预计新增高铁里程2667公里，投资安排为3650亿元；2014年预计新增高铁里程为4421公里，投资安排为5429亿元；2015年预计新增高铁里程3847公里，投资安排为3434亿元。

据本报记者了解，上述数据是根据已经开工在建的高铁项目统计而来，不排除根据实际情况调整的可能。除此之外，上述报告还列举了部分待建高铁项目，这些项目已经列入《“十二五”综合交通运输体系发展规划（征求意见稿）》。

### 投资分期走

目前在建的高铁项目多数已经上马两三年了，铁路投资减速不影响高铁完工高峰期的到来。

按照王勇平的说法，铁路在“十二五”期间规划新线投产总规模达3万公里，“十二五”末全国铁路运营里程将由现在的9.1万公里增加到12万公里左右。其中，快速铁路4.5万公里左右，西部地区铁路5万公里左右，复线率和电化率分别达到50%和60%以上。

而按照这个规模，铁道部将在“十二五”期间将分期安排投资2.8万亿元。至于铁道部将如何分期分配这2.8万亿元的投资，王勇平并没有明说。

上述报告显示，目前铁道部在建高铁项目包括京沪、哈大、京石、石武、广深（香港）、天津-秦皇岛、南京-杭州、杭州-宁波、武汉-宜昌、合肥-蚌埠、武汉-孝感、武汉-咸宁等高铁，以及锡林浩特-乌兰浩特、龙岩-厦门等。

“今年的投资额实际上是前两年就决定下来的，按照工期步骤来执行。”中信证券分析师杨涛表示，目前在建的高铁项目多数已经上马开建两三年了，再度大幅调整工期和标准的可能性极低。长江证券分析师吴云英也认为，铁路投资减速不影响高铁完工高峰期的到来。

杨涛分析认为，度过高铁密集建成的2011年后，2012年以及2013年的铁路建设基本围绕在城际铁路和中短途区间铁路客运专线之间。因此投资规模会大幅缩水，分别只有3303亿元及3650亿元。

但在这两年里，铁路将新增24条线路，新增里程5705公里。也就是说到2013年年底，高铁累计运营里程可以达到18778公里。

“十二五”的最后两年，铁路又会迎来一阵建设小高潮，2014年铁路将完成投资5429亿元，建成长昆客运专线、合肥至福州客运专线等9条重要区间铁路，新增里程4421公里。2015年，铁道部的“十二五”收官之作将安排3434亿元，建成兰新客运专线等5条重要铁路线，使高铁累计运营里程达到27046公里。

微调的高铁

“以前铁道部关注的是铁路的发展速度，而现在铁道部更关心合理发展水平和运营效益。”

然而，上述投资，只是到目前为止铁道部计划中的铁路建设步骤。王勇平表示，铁道部将按照“保在建、上必需、重配套”三大原则进行调整。

按照王勇平的解释，所谓“保在建”，就是对已开工建设的项目必须确保，着力抓好质量安全，落实好配套资金，确保国家重点项项目按期建成投产，早日发挥效益。因此诸如京沪高铁、京石高铁、石武高铁、广深港高铁、哈大高铁、兰渝铁路、兰新第二双线等高铁项目将不受影响，按期完成。

所谓“上必需”，就是分清轻重缓急，分类推进建设，科学合理安排建设时序，对经济社会发展急需的项目以及路网干线缺失路段、通道卡脖子路段、路网布局断头路段项目优先安排开工建设。

而“重配套”则是着眼提高路网综合运输能力，抓好配套项目、配套设施建设，实现点线能力协调、设施设备配套，实现综合能力和效益最大化。比如目前郑州至西安间，线的能力有郑西高铁等，没有问题，但点的能力有问题，郑州、西安枢纽目前制约了郑西高铁作用的发挥，需要配套完善。

至于不在这三个原则范围内的其他高铁项目，其建设步伐有可能会有所调整。一位铁路研究专家向记者表示，部分 2009 年开工，拟明后年建成的部分城际铁路，极可能工期会有所调整。

王勇平则透露，“一些在建项目重新调整了工期，一些原计划在今年内完成的投资随之向后顺延。”

铁路人士向记者表示，这类工期调整属正常，如京沪高铁，2008 年开工，原定工期 5 年，只用了三年半就建成并开始试验运行。又如石武高铁，原定工期四年半，同样被缩短了工期，提前建成运营。该人士称，这类超前工期有违铁道部目前调整的建设思路，因此在今后的铁路建设中将很难再出现提前工期，预计去年开工的铁路项目都会将工期调整为正常计划期内。

也有铁路人士表示，数条西部铁路建设标准和工期有所调整，如西成客专已变更为西成铁路，设计时速 250 公里，运行 200 公里每小时的标准，计划 6 月份全线开工。成贵铁路则被暂缓。同样命运的还有成兰铁路，今年内难以开工，目前初步设计仅下发了成都、德阳段，此段可开工，剩下的暂缓。但该调整计划，未获得成都铁路局的证实。

另外，本报记者还了解到，以高速铁路为主骨架的快速铁路网将按三个速度等级来建设：“四纵四横”主通道的高速铁路，按时速 300 公里建设；高速铁路延伸线、连接线及城际铁路按时速 200-250 公里建设；客货并重的铁路以及中西部大部分铁路按时速 200 公里以下建设。

“以前铁道部关注的是铁路的发展速度，而现在铁道部更关心合理发展水平和运营效益。”一位不愿意透露姓名的地方铁路局工作人员称。

## 内蒙古出新政护航保障房，要求提前做好项目土地储备[新华网]

为满足保障性安居工程的建设用地需求，内蒙古近期出台土地优惠政策，包括要明确土地供应计划，提前做好保障性安居工程项目储备并落实到具体地块。

报导称，内蒙古的新政规定，保障房建设项目涉及新增建设用地的，要在年度土地利用计划中单列。凡是因建设用地计划不足或计划不落实影响保障房建设的地区，不得为其他房地产开发项目供地。

内蒙古还规定，廉租住房、经济适用住房、政府投资建设的公共租赁住房、城市棚户区改造范围内的市政公用设施用地以划拨方式供应，配建的商业等经营性设施、商品住房建设用地则依法实行有偿使用。

此外，对开发价值低、改造难度大的棚户区项目，内蒙古要求地方政府要按照“只予不取”的原则，免收土地出让金。非政府投资建设的公共租赁住房项目，建设用地可以采取出让、租赁或作价入股等方式有偿供应。



近年来,内蒙古的住房保障力度不断加大,2011年,内蒙古的各类保障性安居工程建设计划多达44.64万套、2,752万平方米。

新华社稍早称,尽管目前保障房年度计划将半,但多个省市社会资金筹措难的"困境"仍较普遍;专家称,要"撬动"社会资金,突破现有的制度瓶颈势在必行,并要引导央企、国企参与保障房建设。

## 欧盟上调对2011年经济增长预期[华尔街日报]

欧盟(European Union)上调了对2011年的经济增长预期,但强调仍存在下行风险。

欧盟在春季展望报告中称,预计今年欧盟的本地生产总值(GDP)增长1.8%,高于欧盟去年秋季时1.7%的增长预期。欧盟包含27个成员国。预计欧元区今年GDP将增长1.6%,而此前预期为增长1.5%。

但由于欧盟各成员国的经济复苏不均衡,加之政府债券市场问题依旧且通货膨胀高企,欧盟对2012年的经济增长预期则较为温和。

欧盟称,当前给出的经济增长前景中明显伴随着下行风险。

欧元区2012年的GDP增幅预期为1.8%,与去年秋季的预期持平,而对欧盟2012年GDP增幅预期从2.0%下调至1.9%。

欧盟称,金融市场仍然脆弱,部分国家的主权债券市场尤为如此,不能完全排除具有破坏性的负面反馈效应发生,而且外汇市场的风险也依然存在。

预计2012年成员国之间的差距也会进一步扩大。各国的GDP增速或萎缩程度可能会在-1.8%至+4.4%之间不等,而欧盟去年秋季给出的预期区间则是+0.8%至+3.9%。

欧盟表示,市场对财政可持续性问题的挥之不去的担忧、特别是对部分备受关注的欧元区成员国的担忧以及各国竞争力的差别可能是欧盟今年面临的最严峻的挑战。

预计德国的GDP增速将超出其他欧元区国家。欧盟预计德国今明两年GDP将分别增长2.6%和1.9%,11月份的预期为增长2.2%和2.0%。

与此同时,由于大宗商品价格自去年秋季以来大幅飙升,欧盟也上调了对通货膨胀的预期。

预计今年欧盟整体通胀率的平均水平为3%,欧元区则为2.6%,到2012年欧盟和欧元区的通胀率将分别回落至2%和1.8%左右。欧盟此前预计,欧盟2011年通胀率为2.1%,2012年将回落至1.8%;欧元区2011年通胀率为1.8%,2012年将回落至1.7%。

政府的负债率也在上升。预计欧盟2012年债务在GDP中的占比将略高于83%,欧元区将高于88%。

总而言之,欧盟表示,鉴于经济增长的潜能有所下降,同时短期内人口结构的变化也不太乐观,为确保财政上的长期可持续性,如何降低不断上升的债务水平仍是欧盟面临的一大经济难题。

## 欧盟准备接受希腊软性债务重组[华尔街日报]

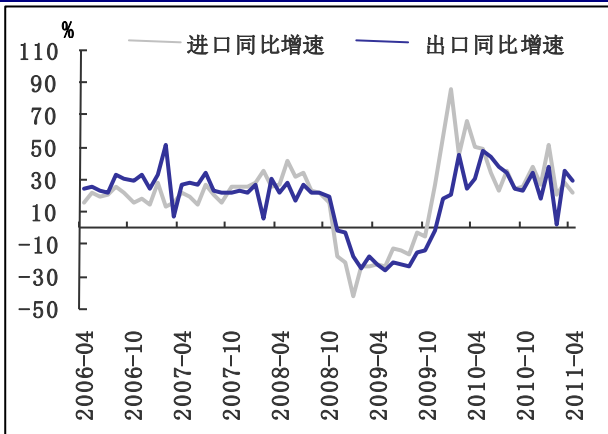
德国《世界报》(Die Welt)周六版将援引未具名消息人士的话报导,欧盟(European Commission)、国际货币基金组织(International Monetary Fund,简称IMF)和德国政府准备接受希腊软性债务重组,原因是希腊的状况急剧恶化,但欧洲央行(European Central Bank)和法国继续反对这一举措。

未具名德国政府官员称,未获悉有这样的决定。欧洲央行拒绝对这篇文章进行评论。欧盟经济与货币事务专员

Olli Rehn 的发言人表示他不作评论。

记者未能立刻联系到法国财政部发表评论。IMF 也未立刻对请求置评的邮件作出回应。

该报称，在希腊最新的经济预测数据公布后，IMF、欧盟委员会和德国政府目前提议推迟希腊政府债券的到期日。

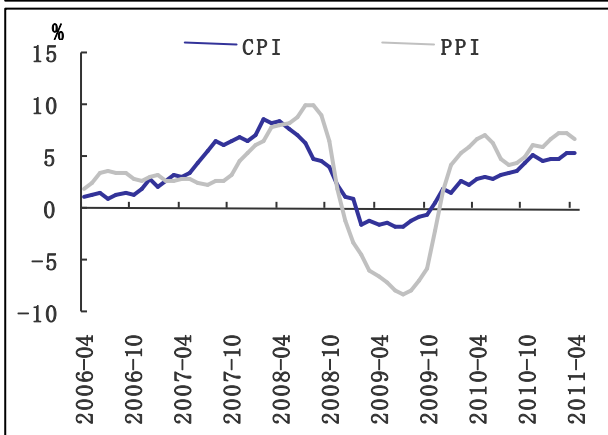
**最新评论时间:2011-5-12**

4 月份出口的强劲, 以及进口超预期的下滑, 导致贸易顺差显著增加。我们倾向于认为, 出口如此高的增速可能是临时性的, 而进口在未来可能随着需求的阶段性恢复而出现回升。

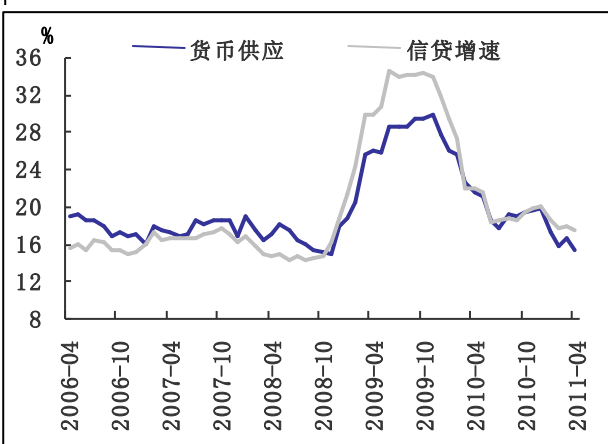
4 月份的进口增速是比较疲软的, 单月同比是 2009 年底以来的最低水平, 略低于去年 7-10 月份经济增长乏力时期的进口增速。从进口细项来看, 4 月份的铁矿石、钢材、原油和汽车的进口量同比都处在很低的水平。结合进口增速的明显回落, PMI 数据的走弱, 以及工业品价格等通货膨胀趋势环比动量下降的事实, 4 月份经济需求的阶段性放缓是相对显著的。我们认为, 需求的阶段性回落可能和存货调整、耐用品消费的下降以及在紧货币的条件下私人部门的投资需求的挤出相关。从企业盈利处于高位和过剩产能基本消除的状况来看, 未来私人部门投资在未来加速的可能性较大。所以, 我们并不认为需求的下滑在今年是趋势性的。

**最新评论时间: 2011-5-12**

总的看, CPI 符合预期, PPI 明显低于预期。将 CPI 进行分解, 食品价格的环比涨幅略低于历史均值 (4 月份-0.4%, 历史均值-0.35%), 非食品环比涨幅继续超越历史均值, 延续了自去年 11 月份以来的趋势 (4 月份 0.4%, 历史均值 0.17%)。对于非食品内部的大类, 同比增速最快的是衣着类, 此外除居住之外其他各项同比均继续上升; 居住同比下降 0.5 个百分点, 有待细项进一步观察。

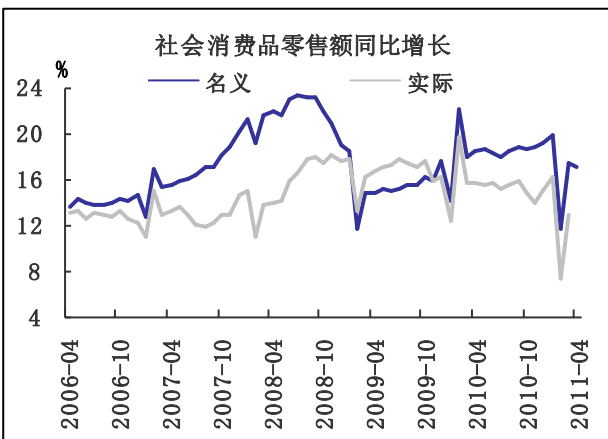


PPI 同比的下降有去年基数原因, 但在环比层面, 工业品价格上升的动量在 4 月份出现明显的缓和。分行业来看, 最上游的采掘工业同比上升 0.57 个百分点, 这与高频数据在铁矿石和原油层面的指示是一致的; 中游的原材料工业同比下降 0.6 个百分点, 与高频数据在化工品等层面也自洽; 下游加工工业同比下降 0.9 个百分点, 是最大的负贡献力量。

**最新评论时间: 2011-5-12**

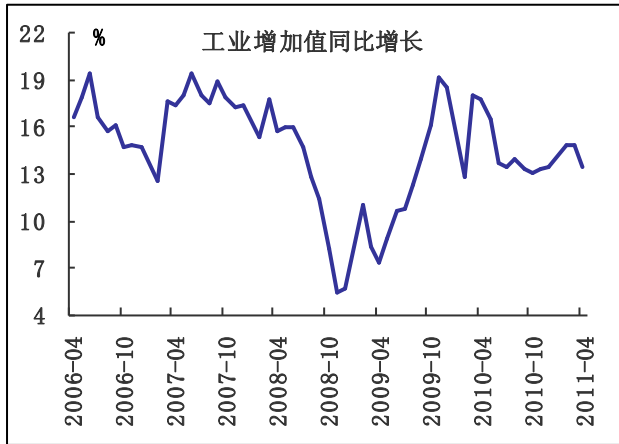
信贷增速平稳。4 月新增人民币贷款 7396 亿, 月末余额同比增长 17.5%。新增信贷虽然略高于市场预期的 7000 亿, 但如果按照全年 7-7.5 万亿的规模、季度间 3:3:2:2、月度间 4:3:3 的分配来看, 4 月份信贷投放是比较少的, 而如果按照季度间均衡投放来看, 信贷增量基本合理。住户部门贷款环比少增 723 亿。3 月份新增票据融资 395 亿, 结束了连续 10 个月的负增长。住户部门贷款比 3 月份少增 723 亿, 短期贷款和中长期贷款分别少增 415 亿和 308 亿, 与需求的阶段性放缓、房地产市场成交量的下滑有关。

存款波动剧烈。4 月份新增人民币存款仅为 3377 亿, 其中住户存款减少 4678 亿, 非金融企业存款增加 3519 亿, 财政性存款增加 4101 亿。

**最新评论时间: 2011-5-12**

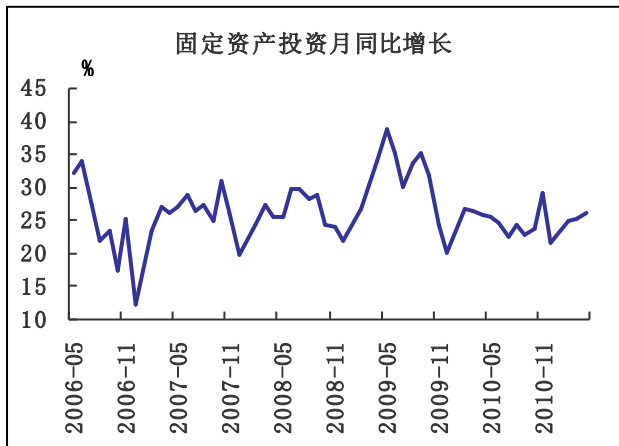
由于相关政策的调整和其他一些原因, 4 月份汽车消费的增速下降, 家电消费也出现了减速, 但社会消费品零售的总增速无论是同比还是环比, 均维持在较高的水平。这说明, 或者是在维持就业稳定、收入增长的基础上, 居民户在汽车消费上减少的资金用于其它领域的消费, 要么说明社会消费品零售数据相当不可靠。在 2001 年以来, 我们曾多次经历过汽车消费的减速与社会消费品零售加速并存的情况。

最新评论时间:2011-5-12



从生产法来看, 当月工业增速骤然回落, 发电、汽车、钢铁的生产明显减速, 生产资料价格出现下滑。在更为广泛的领域, 通货膨胀的环比动量出现明显缓和, 进口疲软导致贸易顺差高企, 月初公布的采购经理人指数也指向了相同的结果。短期内经济似乎受到了存货调整的较大影响。

最新评论时间:2011-5-12



从支出法来看, 投资增速较上月继续上升, 房地产投资增速维持在接近35%左右的水平。对于未来的经济趋势而言, 影响更大的问题是, 随着近期房地产销售增速的骤然减缓, 房地产开发投资是否会出现比较明显的回落; 政府保障房的建设以及私人部门投资的上升, 是否能够弥补和对冲这一领域投资下降的影响。

**IPO 信息**

日期: 2011-05-16

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
300223	北京君正		2000.00		网下询价, 上网定价	20110513	20110523	
300224	正海磁材		4000.00		网下询价, 上网定价	20110513	20110523	
300225	金力泰		1700.00		网下询价, 上网定价	20110513	20110523	
002583	海能达		7000.00		网下询价, 上网定价	20110510	20110518	
601566	九牧王		12000.00		网下询价, 上网定价	20110510	20110519	
601599	鹿港科技		5300.00		网下询价, 上网定价	20110510	20110518	
300220	金运激光	23.36	900.00	2.10	网下询价, 上网定价	20110506	20110516	
300221	银禧科技	18.00	2500.00	4.50	网下询价, 上网定价	20110506	20110516	
300222	科大智能	32.40	1500.00	4.86	网下询价, 上网定价	20110506	20110516	
002582	好想你	46.00	1860.00	8.56	网下询价, 上网定价	20110504	20110512	
601208	东材科技	20.00	8000.00	16.00	网下询价, 上网定价	20110504	20110512	

**基金发行信息**

日期: 2011-05-16

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
165311	建信信用增强债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20110516
470059	汇添富可转换债券债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20110516
150038	万家添利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20110516
163110	申万菱信量化小盘股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20110516
150041	富国天盈分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型		3.00	20110516
161016	富国天盈分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20110516
161909	万家添利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型		3.00	20110516

470058	汇添富可转换债券债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20110516
159909	深证电子信息传媒产业 50 交易型指数基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110516
510270	上证国有企业 100 交易型开放式指数基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110516
217019	招商深证电子信息传媒产业 50 基金联接基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110516
206009	鹏华新兴产业股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20110512
090015	大成内需增长股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20110512
610006	信达澳银产业升级股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20110509
150039	中欧鼎利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20110509
150040	中欧鼎利分级债券型证券投资基金	契约型封闭式	债券型	3.00	20110509
166010	中欧鼎利分级债券型证券投资基金	契约型开放式	债券型	3.00	20110509
270026	广发中小板 300 交易型开放式指数联接基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110509
290010	泰信中证 200 指数证券投资基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110505
160512	博时卓越品牌股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	1.00	20110504
070022	嘉实领先成长股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型	3.00	20110503
159908	深证基本面 200 交易型开放式指数基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110503
050021	博时深证基本面 200 交易型基金联接基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110503
159907	广发中小板 300 交易型开放式指数基金	契约型开放式	指数型	3.00	20110503

增发信息

日期: 2011-05-16

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
000547	闽福发 A	8.70	6436.78	5.60	定向	20110514	20110506	20140516
000762	西藏矿业	29.18	4161.53	12.14	定向	20110512	20110428	20120514
002230	科大讯飞	40.65	1095.38	4.45	定向	20110509	20110504	20120510
600567	山鹰纸业	4.80	22000.00	10.56	定向	20110506	20110422	20120423
600278	东方创业	12.20	8172.44	9.97	定向	20110504	20110428	20140429

增发预案信息

日期: 2011-05-16

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
000066	长城电脑	定向	25000.00	董事会预案	20110512	本次发行的定价基准日为公司第五届董事会第六次会议决议公告日。本次发行的定价原则为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 8.14 元/股
002439	启明星辰	定向	510.00	董事会预案	20110512	发行价格为人民币 46.26 元/股
600104	上海汽车	定向	176157.03	董事会预案	20110512	发行价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价，即 16.53 元/股。
600381	ST 贤成	定向	17474.63	董事会预案	20110511	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%，即本次非公开发行价格不低于 8.87 元/股。
600801	华新水泥	定向	9436.00	董事会预案	20110511	本次非公开发行股票发行价格不低于公司第六届董事会第二十次会议决议公告前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 19.02 元/股；
002037	久联发展	定向	3700.00	董事会预案	20110510	本次非公开发行股票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 90%，即不低于 17.65 元/股。经分红调整为不低于 17.45 元/股
002266	浙富股份	定向	2500.00	董事会预案	20110510	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 (39.95 元/股) 的 90%，即不低于 35.96 元/股
600863	内蒙华电	定向	60000.00	董事会预案	20110510	发行价格将以第六届董事会第二十次会议公告日为基准日，确定发行价格不低于基准日前二十个交易日均价的 90%，即 9.21 元/股。
600261	阳光照明	定向	4800.00	董事会预案	20110507	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 (21.37 元/股) 的 90%，即本次非公开发行价格

不低于 19.24 元/股。

000061	农产品	定向	15096.62	董事会预案	20110506	本次非公开发行的定价基准日为公司第六届董事会第十一次会议决议公告日，本次发行的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 16.56 元/股。
000823	超声电子	定向	6800.00	董事会预案	20110506	本次非公开发行的定价基准日为董事会决议公告日，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 13.80 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

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

## 安信证券研究中心

### 深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层  
邮编: 518026

### 上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层  
邮编: 200122

### 北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层  
邮编: 100034