

UBS Investment Research

A股晨会纪要



2011年3月22日

www.ubssecurities.com

黄燕铭

研究主管

S1460210100002

kris.huang@ubssecurities.com

+8621-3866 8871

瑞银证券研究团队

2011年3月22日（星期二）

今日瑞银重点投资故事

- 1、 中国从日本及全球其他地区的进口（汪涛，徐高，胡志鹏）
- 2、 杭锅股份：天然气发电市场将超预期（李博）

今日瑞银其他投资故事

- 3、 中国 A 股策略：瑞银一周观点（陈李）
- 4、 中国 A 股有色金属行业周报（林浩祥）

本报告由瑞银证券有限责任公司编制

瑞银证券有限责任公司是经中国证券监督管理委员会批准具有证券投资咨询业务资格的机构

分析师声明及要求披露的项目从第7页开始

UBS(瑞银)正在或将要与其报告中所提及的公司发展业务关系。因此,投资者应注意,本公司可能会有对报告的客观性产生影响的利益冲突。投资者应仅将本报告视为作出投资决策的考虑因素之一。

2011/03/22 08:12

瑞银证券晨会纪要（2011年3月22日星期二）

今日瑞银宏观/策略报告

中国经济评论

分析师：汪涛
徐高
胡志鹏联系电话：+86 10 5832 8922
+86 10 5832 8413
+86 10 5832 8847

中国从日本及全球其他地区的进口

日本仍在继续遭受地震造成的损害以及核危机的影响，很多投资者都在询问中国和日本之间的贸易联系。另外，中国强劲的内需增长会如何影响它从全球的进口？带着这些问题，我们发布了2011年版的中国进口图册。

首先，来看一下中日贸易联系的重要性。日本是中国的第三大贸易伙伴国（排在欧盟和美国之后），占中国出口的8%，中国进口的约14%。中国对日本的主要出口产品包括农产品、纺织产品、电子产品和低端机械和工具及零配件，从日本进口的主要是资本品，如机械和汽车、电子产品及机械设备生产链上的关键零部件。

短期内，中国对日出口预计将受到地震和核危机影响，不过灾后重建将会提振日本的需求。考虑到日本在部分电子、化工和机械产品供应链上的重要性，以及供电中断对这些行业生产带来的影响，我们预计中国对全球的相关出口也可能受到影响。不过，由于电力供应完全恢复的时间还存在不确定性，因此目前对影响的幅度做出估计还为时过早。不过，考虑到瑞银对美国经济增长预测的下调以及日本地震的影响，我们已在在3月16日下调了中国2011年的出口增长预测。

其次，中国的整体进口。2010年中国进口总额比前年增长了39%，且从所有主要贸易伙伴的进口均强劲增长，中国已是全球第二大进口国。大宗商品和资本品仍然是中国的主要进口对象，不过2010年汽车和农产品进口也快速增长。加工贸易型零部件占中国进口的一半左右——这些产品经过加工后会用于再出口，2010年这部分进口（主要包括电子产品和纺织品）随着全球需求的复苏而稳步增长。

对华出口占其总出口比重最高的仍然是台湾、韩国和澳大利亚这三个经济体。不过，在衡量某个经济体受中国需求的直接影响时，我们必须要考虑出口产品的最终用途——是主要用于满足中国国内需求，还是作为加工贸易的零配件？如果从这一点加以考虑，那么对于澳大利亚、越南和巴西等的大宗商品出口国以及日本这样的资本品出口国而言，中国的重要性就会上升。

中国A股策略

分析师：陈李

联系电话：+86 21 3866 8856

瑞银一周观点

■ 一周A股回顾与展望

我们处在一个空前复杂的外部环境之中。不确定性主要来自于日本核危机，利比亚激战与联合国设立禁飞区，巴林、也门的暴力冲突、欧债危机等。市场波动明显加剧，主要股指大幅下挫，汇率、原油波动加剧。本周我们要关注央行回收流动性举措，继续保持对外围市场变化的敏感性。

■ 一周中国资本市场资金观察

我们预计，央行会持续运用短久期央票、回购来调控流动性。（1）2007年1月-2011年1月，央行央票存量规模平均达4.1万亿元，最近半年央票规模锐减至2.5万亿元，央行有必要加大央票发行力度，维持一定的存量规模；（2）从2011年5月开始，到期资金逐渐减少，现在大力发行央票，做短期回购，有利于平滑到期资金摆布，维持流动性的相对充裕。

■ A股盈利和产业政策观察

上证A股2010年盈利增长预期略有上调，而对2011年的盈利预期却大幅下调。整体A股有较大幅度下跌，沪深300和创业板跌幅最大，中小板略有上涨。各行业普跌，仅纺织服装和黑色金属等六个行业例外、略有上涨。从国际比较来看，各国股市上涨的主要是能源和材料，其他行业均下跌。

■ 推荐报告

A股策略团队重点推荐瑞银证券最近发布的新华医疗（600587）、扬农化工（600486）、杭锅股份（002534）、悦达投资（600805）等四篇研究报告。

今日瑞银行业/个股报告

中国有色金属行业

分析师：林浩祥

联系电话：+86 21 3866 8897

中国A股有色金属行业周报

■ 上周回顾

受日本地震、核危机影响，上周沪深300指数下跌0.98%，有色金属板块也出现了1.03个百分点的下滑。在各有色金属子板块中，受稀土价格继续上扬以及稀土供需紧张的影响，小金属板块表现良好，上周逆市上扬了1.33个百分点，而黄金板块则出现了4.12%大幅下跌。

■ 1-2月的中国铜铝表观消费并不强劲

根据国家统计局和海关数据，我们测算了1-2月中国铜、铝的表观消费量和下游对于金属的消费强度。数据表明，1-2月中国铜的消费变化并没有出现趋势性上行，同时我们也认为中国实体经济对于铜的补库存效应在1-2月并不显著；原铝的消费有所反弹，但考虑到中国河南地区的电解铝将在3月份逐步重启，原铝的供需关系将继续宽松，对于铝价依然存在上行压力。

■ 本周展望

对于可能指示铜价走势的几个指标，我们观察到铜注销仓单比例在持续的下行（3月18日为2.33%），但同时也发现LME现货贴水的幅度在降低，各个地区的铜铝现货溢价率也出现了止跌迹象，显示出现货的需求开始有所反弹。但是否能认为现货的需求反弹持续？考虑到中国铜铝材加工行业高企开工率很可能是短期的指示指标，我们认为中期铜铝的需求趋势仍需要观察。我们依然保持前期相对谨慎的观点，认为在紧缩预期背景下板块难有趋势性行情；如果中国在3-5月出现大规模的补库效应，可能让我们对金属板块重新变得乐观。

杭锅股份	分析师：李博	联系电话：+86 21 3866 8876
评级：买入	上一交易日收盘：32.14	路透代码：002534.SZ
目标价：43.00	总市值：人民币129亿元	彭博代码：002534.CH

天然气发电市场将超预期

■ 天然气发电装机容量或超预期

据媒体报道，根据“十二五”规划，到2015年天然气供应量超过2400亿立方米，“十二五”末我国发电用气占五分之一。我们估算，天然气发电2015年末装机容量将从目前的2800万千瓦增加到7000万千瓦，“十二五”新增装机容量4200万千瓦，超出我们前期预期的新增装机容量。

■ 多条天然气管线建成将迎来燃气电站建设的第二个高峰

未来5年，我国将建成西二线等十多条天然气管道，新建干线管道2.4万公里，天然气供应量将从目前的1100亿立方米增长到2400亿立方米，燃气供应紧张将不复存在。正如西气东输一线建成迎来燃气电站建设第一个高峰，我们认为新建天然气管线建成将迎来燃气电站建设第二个高峰。

■ 燃气轮机余热锅炉市场容量超预期

根据我们的测算，如若2015年末天然气发电新增装机容量达4200万千瓦，需要新增燃气轮机余热锅炉市场容量135亿元左右。超出我们前期预期的50亿元的市场容量。

■ 估值：维持买入评级和43元目标价

根据公司产能情况，我们暂时维持公司2010至2013年每股收益分别为0.84，1.23，1.62和2.10元的盈利预测，年均复合增长率36%，维持公司“买入”评级和43元的目标价。我们的目标价由35倍2011年市盈率得出。

昨日世界主要股市行情					
	昨日收	1日变动	1周变动	1月变动	1年变动
上证综合指数	2909	0.1%	-1.0%	0.3%	-5.2%
沪深300	3207	-0.3%	-1.7%	-0.1%	-2.6%
中证500	5086	-0.8%	-2.0%	2.9%	9.1%
深证成份指数	12644	-0.6%	-2.4%	0.2%	2.4%
中小板综	7366	-0.6%	-1.4%	1.9%	23.9%
创业板综	1057	-0.8%	-3.0%	-1.8%	NA
恒生指数	22685	1.7%	-2.8%	-1.3%	8.4%
恒生国企指数	12646	1.8%	-1.8%	2.4%	5.3%
DJ工业指数	12037	1.5%	0.4%	-2.9%	12.1%
S&P500	1298	1.5%	0.2%	-3.3%	11.9%
NASDAQ	2692	1.8%	-0.3%	-5.0%	13.4%
日经255	9207	2.7%	-10.2%	-15.2%	-14.9%
FT100	5786	1.2%	0.2%	-3.8%	2.4%

来源：万得，彭博

今日A股重大公告

1. **八一钢铁（600581）** 2010年实现营业收入236.66亿元，同比增长43.84%；归属于上市公司股东的净利润5.25亿元，同比增长376.73%。
2. **同仁堂（600085）** 2010年实现营业收入38.24亿元，同比增长16.30%；归属于上市公司股东的净利润3.43亿元，同比增长19.19%。
3. **江特电机（002176）** 对江特锂电池材料公司增资350万元，持股80%；高压电机列入“财政部、国家发改委2011年高效电机推广财政补贴产品”。
4. **广电信息（600637）** 重组事宜获得国务院国资委批复。
5. **中原高速（600020）** 国有股权划转取得证监会豁免要约收购批复。

今日主要财经新闻

1、海南离岛旅客免税购物政策内容24日公布——中国证券网

人民网记者从海南有关方面获悉，备受外界关注的海南“离岛旅客免税购物政策试点”新闻发布会将于3月24日在海口举行。届时，财政、商务、海关、国税等部门的负责人将现场接受媒体采访，海南离岛免税政策试点的具体内容将公布。

2、质检总局要求对日本输华食品进行放射性监测——新华网

国家质检总局已要求各地检验检疫机构对日本输华食品进行放射性监测，确保日本输华食品安全。鉴于福岛核电站事故的严重性和不确定性，质检总局已要求各地检验检疫机构对日输华食品进行放射性监测，确保日输华食品安全。2010年，日本与中国双边货物贸易额达到3030.6亿美元，其中我国从日本进口农产品货值5.93亿美元，占去年我国从日本进口总货值的0.33%。截至去年底，中国是日本第一大贸易伙伴、第一大出口目的地和最大的进口来源地。

3、林毅夫：初步计算日本强震损失相当于GDP的2.5%-4%——新浪

3月21日午间消息，世界银行高级副行长、首席经济学家林毅夫今日在北京表示，日本地震、海啸对该国GDP影响初步计算在2.5%到4%之间，约1000亿美元到2300亿美元。他认为日本大地震会对我国的加工出口行业造成间接影响，但这些都是短期影响。“日本地震、海啸、核电厂事件对日本只是一次性财富损失，其灾后重建会增加投资，经济也会增加。日本进口一年后将恢复原来的水平，出口也会恢复八成左右。”林毅夫如此表示。

4、十二五规划电网建设力促跨区输电和新能源发电——新浪

日前公布的“十二五”规划纲要中关于电网建设的一些关键词如“现代电网体系”建设、完善“区域主干电网”、发展“特高压……输电技术”等引人注目。专家分析，未来五年我国电网建设将基于“适应大规模跨区输电和新能源发电并网的要求”，着眼“完善区域主干电网”，加速发展特高压输电技术，加快建设“现代电网体系”。

5、房地产企业负债狂飙 40家开发商负债超6000亿——中金在线

国家统计局最新数据显示，国八条已经发威，重点城市房价涨幅回调。而开发商公布的数据显示，企业债务也快速增长，其中40家开发商累计负债超过6000亿元。有专家表示，在严厉的政策调控下，巨额债务将成为房企难啃的骨头。上周五，央行上调存款准备金率至历史新高，将让房企的资金日渐吃紧，但房价走低还要等两三个月。

瑞银证券分析师、销售联系方式

分析师姓名	英文名	行业	电话	电子邮件
汪涛	Tao Wang	宏观经济	+86 10 5832 8922	wang.tao@ubssecurities.com
胡志鹏	Harrison Hu	宏观经济	+86 10 5832 8847	harrison.hu@ubssecurities.com
陈李	Li Chen	A股策略	+86 21 3866 8856	li.chen@ubssecurities.com
潘嘉怡	Erica Poon Werkun	消费品	+86 21 3866 8865	erica-poon.werkun@ubssecurities.com
赵琳	Linda Zhao	消费品	+86 21 3866 8903	lin.zhao@ubssecurities.com
陈国喜	Guoxi Chen	汽车	+86 21 3866 8831	guoxi.chen@ubssecurities.com
章海云	Haiyun Zhang	房地产	+86 21 3866 8816	haiyun.zhang@ubssecurities.com
林浩祥	Haoxiang Lin	有色金属	+86 21 3866 8897	haoxiang.lin@ubssecurities.com
唐晓波	Hubert Tang	钢铁, 造船, 建筑	+86 21 3866 8858	hubert.tang@ubssecurities.com
孙旭	Janet Sun	钢铁, 造船	+86 21 3866 8852	janet.sun@ubssecurities.com
密叶舟	Mick Mi	建筑材料	+86 21 3866 8863	mick.mi@ubssecurities.com
朱俊妍	Jessie Zhu	建筑材料	+86 21 3866 8895	jessie.zhu@ubssecurities.com
戴骏	Patrick Dai	机电, 发电设备	+86 21 3866 8891	patrick.dai@ubssecurities.com
卫强	Richard Wei	交运	+86 21 3866 8875	richard.wei@ubssecurities.com
徐宾	Robin Xu	港口, 高速公路	+86 21 3866 8872	bin.xu@ubssecurities.com
邹敏	Amy Zou	医药	+86 21 3866 8848	amy.zou@ubssecurities.com

瑞银证券销售联系方式

姓名	地区	电话	电子邮件
陈 扬	上海	+86 21 3866 8828	rossi.chen@ubssecurities.com
余思维	上海	+86 21 3866 8629	sylvia.yu@ubssecurities.com
刘晓萌	上海	+86 755 2215 8881	dylan.liu@ubssecurities.com
杜 多	深圳	+86 755 2215 8890	duo.du@ubssecurities.com
李 琳	北京	+86 10 5832 8852	lin.li@ubssecurities.com
吴 琪	北京	+86 10 5832 8839	qi.wu@ubssecurities.com
郭 楠	北京	+86 10 5832 8862	laura.guo@ubssecurities.com

■ 风险声明

预测盈利和公司财务行为是相当困难的，因为这受到多方面的因素影响，包括经济、财务、会计、及政策因素。

■ 分析师声明

每位主要负责编写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：就本报告中所提及的证券或每家发行人，（1）本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法；（2）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直接或间接的关系。

要求披露

本报告由瑞银证券有限责任公司（瑞银集团的关联机构）编制。瑞银集团（UBS AG）、其子公司、分支机构及关联机构，在此统称为UBS（瑞银）。

关于UBS（瑞银）管理利益冲突以及保持其研究产品独立性的方法、历史业绩表现、以及有关UBS（瑞银）研究报告投资建议的更多披露，请访问：<http://www.ubssecurities.com>。股价表现图中的数字指的是过去的表现，而过去的表现并不是一个可靠的、可用来预测将来结果的指标。如有需要，可提供更多信息。

UBS(瑞银)投资研究：全球股票评级及分布

UBS(瑞银) 12个月评级	评级类别	所占比例 ¹	投行服务覆盖率 ²
买入	买入	51%	37%
中性	持有/中性	40%	33%
卖出	卖出	9%	22%
短期评级	评级类别	所占比例 ³	投行服务覆盖率 ⁴
买入	买入	低于1%	20%
卖出	卖出	低于1%	0%

1: 全球范围内，12个月评级类别中此类公司占全部公司的比例

2: 12个月评级类别中曾经在过去12个月内接受过投资银行（投行）服务的公司占全部公司的比例

3: 全球范围内，短期评级类别中此类公司占全部公司的比例

4: 短期评级类别中曾经在过去12个月内接受过投资银行（投行）服务的公司占全部公司的比例

来源：UBS(瑞银)。上述评级分布为截止至2010年09月30日。

瑞银投资研究：全球股票评级定义

瑞银12个月评级	定义
买入	股票预期回报超出市场回报预期6%以上
中性	股票预期回报在市场回报预期的±6%的范围内
卖出	股票预期回报低于市场回报预期6%以上
瑞银短期评级	定义
买入	买入：由于某一特定的因素或事件，股价预计将在评级公布之时起的三个月内上涨
卖出	卖出：由于某一特定的因素或事件，股价预计将在评级公布之时起的三个月内下跌

主要定义

预测股票收益率 (FSR) 指在未来的12个月内，预期价格涨幅加上股息总收益率

市场收益率假设 (MRA) 指一年期当地利率加上5% (假定的并非预测的股票风险溢价)

处于观察期 (UR)：分析师有可能将股票标记为“处于观察期”，以表示该股票的目标价位/或评级近期可能会发生变化--通常是对可能影响投资卖点或价值的事件做出的反应

短期评级 反映股票的预期近期 (不超过三个月) 表现，而非基本观点或投资卖点的任何变

股票目标价 的投资期限为未来12个月。

例外和特殊案例

英国和欧洲投资基金的评级和定义：买入：结构、管理、业绩、折扣等因素积极；中性：结构、管理、业绩、折扣等因素中性；减持：结构、管理、业绩、折扣等因素消极。

主要评级段例外 (CBE)：投资审查委员会 (IRC) 可能会批准标准区间 (+/-6%) 之例外。IRC所考虑的因素包括股票的波动性及相应公司债务的信贷息差。因此，被视为很高或很低风险的股票可能会获得较高或较低的评级段。当此类例外适用的时候，会在相关研究报告中“公司披露表”中对其进行确认。

涉及报告中提及的公司的披露

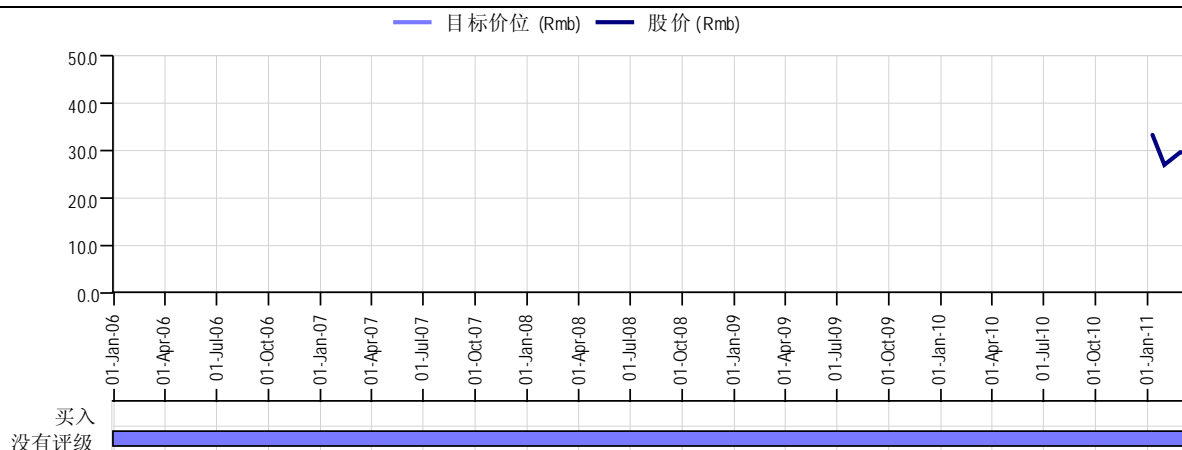
公司名称	路透	12个月评级	短期评级	股价	定价日期及时间
杭锅股份	002534.SZ	买入	不适用	Rmb33.00	2011年03月21日

资料来源：UBS (瑞银)。所有价格均为当地市场收盘价

本表中的评级是本报告出版之前最新公布的评级，它们可能会晚于股票定价日期。

除非特别指出,请参考这份报告中的"价值与风险"章节。

杭锅股份 (Rmb)



资料来源：UBS(瑞银)；截止至2011年3月21日

全球声明

本报告由瑞银证券有限责任公司(瑞银集团的关联机构)编制。瑞银集团(UBS AG)、其子公司、分支机构及关联机构,在此统称为UBS(瑞银)。在某些国家,UBS AG也称UBS SA。

本报告仅在相关法律许可的情况下发放。本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表,不构成广告,在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关瑞银证券、其子公司及关联机构的信息外,瑞银没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的证券、市场及发展提供完整的陈述或总结。瑞银不承诺投资者一定获利,也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险,投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。过去的表现并不一定能作为未来表现的参考。任何投资或报酬的价值皆有可能下跌和上涨,而您有可能无法全额取回已投资的金额。本报告所含的任何意见,可在不发出通知的情形下做出更改,亦可因采用不同假设和标准而与瑞银其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于瑞银投行研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关证券的研究。本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。瑞银没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。瑞银利用信息隔离墙控制瑞银内部一个或多个领域,部门、集团或关联机构之间的信息流动。撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层(不包括投行部)全权决定。分析师的薪酬不是基于瑞银投行收入而定,但是分析师的薪酬可能与瑞银投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售。期权、衍生产品和期货未必适合所有投资者,并且此类金融工具的交易存在很大风险。住房抵押支持证券和资产支持证券可能有较高的风险,而且可能由于利率变化和其他市场因素而出现巨大的波动。过去的表现并不一定能预示未来的结果。外汇汇率可能对本报告所提及证券或相关工具的价值、价格或收入带来负面影响。有关投资咨询、交易执行或其他方面的问题,客户应联系其当地的销售代表。瑞银或其关联机构以及瑞银或其关联机构的董事、员工或代理人均不对由于使用本报告全部或部分内容和遭致的损失或损害负责。

对于可在某个欧盟监管市场交易的金融工具:瑞银集团,其关联或下属机构(不包括瑞银证券有限责任公司(美国)及/或瑞银资本市场公司)担任发行人金融工具的做市商或流动性提供者(按照英国对此类术语的解释)时,此类信息在本研究报告中另行披露,但流动性提供者的活动按照任何其他欧洲国家法律和法规的定义开展时除外。瑞银集团及其关联机构和员工可能对此处提及的金融工具或衍生工具进行长仓或沽空,作自营交易,和买卖。

本报告中所述任何价格只作资讯之用并不代表对个别证券或其他工具的估值,亦不代表任何交易可以或曾在该等价格成交。任何价格并不必然反映瑞银内部簿记和记录或理论上基于模型的估值,以及可能基于的若干假设。基于瑞银或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

英国和欧洲其他地区:除非在此特别说明,本报告由作为瑞银集团分支机构的UBS Limited提供给符合资格的交易对手或专业客户,且仅提供给此类人员。本报告中所含信息不适用于私人客户,且私人客户也不应以此为依据。UBS Limited受金融服务管理局(FSA)监管。瑞银研究报告符合FSA所有关于披露之要求和法例,并于适用时在研究报告中显示。**法国:**由UBS Limited编制,UBS Limited和UBS Securities France S.A.分发。UBS Securities France S.A.受法国金融市场管理局(AMF)监管。如果UBS Securities France S.A.的分析师参与本报告的编制,本报告也将被视同由UBS Securities France S.A.编制。**德国:**由UBS Limited编制,UBS Limited和UBS Deutschland AG分发。UBS Deutschland AG受德国联邦金融监管局(BaFin)监管。**西班牙:**由UBS Limited编制,UBS Limited和UBS Securities España SV, SA分发。UBS Securities España SV, SA受西班牙国家证券市场委员会(CNMV)监管。**土耳其:**由UBS Menkul Degerler AS代表UBS Limited编制。**俄罗斯:**由UBS Securities CJSC编制并分发。**瑞士:**仅由UBS AG向机构投资者分发。**意大利:**由UBS Limited编制,UBS Limited和UBS Italia Sim S.p.A.分发。**南非:**由UBS Italia Sim S.p.A.受意大利银行和证券交易所监管委员会(CONSOB)监管。如果UBS Italia Sim S.p.A.的分析师参与本报告的编制,本报告也将被视同由UBS Italia Sim S.p.A.编制。**南非:**由UBS South Africa (Pty) Limited(注册号:1955/011140/07)是JSE有限公司南非期货交易所和南非债券交易所的成员。瑞银南非有限公司是经授权的金融服务提供商。具体地址、邮编和董事名单可直接索取或参见<http://www.ubs.co.za>。**美国:**由UBS Securities LLC或UBS AG的分支机构-UBS Financial Services Inc.分发给美国投资者;或由UBS AG未注册为美国经纪人或交易商的业务部门、分支机构或关联机构(“非美国关联机构”)仅分发给美国主要机构投资者。UBS Securities LLC或UBS Financial Services Inc.对通过其发送给美国投资者的、由非美国关联机构编制的报告所含的内容负责。所有美国投资者对本报告所提及证券的交易必须通过UBS Securities LLC或UBS Financial Services Inc.,而非通过非美国关联机构执行。**加拿大:**由UBS Securities Canada Inc.分发,UBS Securities Canada Inc.是UBS AG的分支机构,加拿大主要证券交易所和加拿大投资者保护基金的成员。若需要,可提供财务状况的陈述和董事及高管成员名单。**香港:**由UBS Securities Asia Limited分发。**新加坡:**由UBS Securities Pte. Ltd. (Mica (p) 039/11/2009和Co. Reg. No.: 198500648C)或UBS AG新加坡分行分发。任何由此项分析或报告衍生或有关之事宜,请向UBS Securities Pte Ltd., 一新加坡财务顾问法案(第110章)定义下之豁免财务顾问;或向UBS AG新加坡分行,一新加坡财务顾问法案(第110章)定义下之豁免财务顾问及依据新加坡银行法(第19章)持照执业,并由新加坡金融管理局监管之批发银行联系。此报告之接收方声明并保证其为依据证券及期货法(第289章)定义下之认可及机构投资者。**日本:**由UBS Securities Japan Ltd.仅向机构投资者分发。当本报告由UBS Securities Japan Ltd.编制,则UBS Securities Japan为本报告的作者,出版人及发布人。**澳大利亚:**由UBS AG(澳大利亚金融服务执照号:231087)和UBS Securities Australia Ltd.(澳大利亚金融服务执照号:231098)仅分发给按照2001年颁布的公司法s761G定义的机构客户。**新西兰:**由UBS New Zealand Ltd.分发。投资顾问及投资经纪人之披露文件可免费以书面形式向PO Box45, Auckland, NZ索取。**迪拜:**由UBS AG Dubai Branch分发,仅供专业客户使用,不供在阿联酋境内进一步分发。**韩国:**由UBS Securities Pte. Ltd.首尔分行于韩国分发。本报告可能不时由UBS Securities Pte. Ltd.首尔分行之关联机构校订或编制。**马来西亚:**本报告获准由UBS Securities Malaysia Sdn. Bhd (253825-x)于马来西亚分发。**印度:** Prepared by UBS Securities India Private Ltd. 2/F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (India) 400051. 电话号码: +912261556000 SEBI注册号: NSE 现金交易: INB230951431, NSE 期货与期权: INF230951431; BSE 现金交易: INB010951437。

由UBS Limited编制的本报告中披露的内容应受英国法律监管并依据英国法律解释。

未经瑞银事先书面许可,瑞银明确禁止全部或部分地再分发本报告。瑞银对第三方的该等行为不承担任何责任。图像中可能包含受第三方版权、商标及其它知识产权保护的对象或元素。© UBS 2011版权所有。钥匙标识与UBS都是瑞银注册与未注册的商标。本公司保留所有权利。