

报告日期 2011-12-27

## 今日焦点:

- 【策略评论】 策略数据周报（2011年12月26日）
- 【行业评论】 运输：油运市场继续上涨，集运市场止跌回升
- 【行业评论】 煤炭电力数据周报
- 【公司评论】 鼎龙股份(300054)：千呼万唤始出来
- 【公司评论】 华新水泥(600801)：B股获大股东增持，同时董事会通过绩效激励计划

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	2335.70	-0.99%
上证综指	2190.11	-0.67%
上证 180	4975.95	-0.97%
上证 50	1772.68	-0.49%
深圳综指	876.90	-0.95%
深圳 100	3162.45	-1.14%
中小板指	4972.04	-1.06%

## 财经要闻:

- 明年上半年将出台一揽子中小企业扶持政策[上证报]
- 工信部力促2012年产业结构调整[中国证券报]
- 2020年中国地理信息产业产值或达万亿元[中国新闻网]
- 多个规划呼之欲出 海洋经济迎来政策红包[上证报]
- 今年已落实水利投资3341亿元 中央投资首次突破千亿[中国证券报]
- 电视剧版权价格持续上涨[上证报]
- 电煤汇总会碰撞五大分歧 煤炭一方抛出十个问题[21世纪]
- 兴业300亿小微金融债首发[21世纪]

## 近日出版的报告:

- 行业数据产品 资产管理与托管银行 《信托周报(20111219-20111225)》
- 金融工程定期报告 《融资融券周报(20111219-20111223)》
- 公司快报 鼎龙股份 《鼎龙股份：千呼万唤始出来》
- 策略主题报告 《一周研究精粹(2011年12月26日)》
- 公司快报 黄河旋风 《黄河旋风：金刚石线项目稳步推进》
- 公司快报 四方达 《四方达：石油片和刀片明年有望高速增长》
- 行业动态分析 有色金属 《国内钛精矿强势上涨为哪般》
- 行业数据产品 有色金属 《有色金属行业数据周报(2011年12月26日)》

## 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

## 【宏观策略评论】

### 策略数据周报（2011年12月26日）

程定华 021-68766193 chengdh@essence.com.cn

对于市场关注的存款流出问题我们的理解如下：1、在年末，由于财政存款投放规模在万亿级别，等于储蓄由政府部门向企业和居民部门转移，因此银行存贷比的压力在今年年末和明年年初由于季节性的财政存款释放而出现缓解。2、如果不考虑季节性效应的影响，企业存款和居民存款的回流速度在明年上半年将低于我们之前的预期。分部门来看，理财产品对于居民部门存款分流的影响显著，随着整个实业投资回报率的下降以及资金需求的减弱，理财产品的收益率将处于下降的趋势，理财产品对居民储蓄的分流终将缓解。但是企业部门的存款不仅对于信贷投放敏感，对于外汇占款的变化也极为敏感，外汇占款每月负增长对于企业存款回流有显著的负面冲击。同时企业盈利能力下行也将影响企业部门的资产负债表，在2004年到2006年企业盈利下行周期，企业存款的增速为15%左右，比2003年和2007年低5个百分点左右。外汇占款增长趋势放缓和企业盈利下行将制约明年企业部门存款的回暖。我们预期在财政存款投放高峰过后，居民部门储蓄脱媒的趋势将有所好转，但企业存款回流仍是一个较为严重的问题。

明年上半年，随着实体经济资金需求的减弱、存款准备金率的不断下调，以及对于经济增长上半年见底的预期，我们对于明年上半年（春节后至5月份）的行情谨慎乐观。但是我们认为外汇占款、信贷的需求和供应、存准下调对于货币乘数的影响均不确定、经济下半年见底反弹的预期也很难兑现，因此，我们预期整个上半年的上涨空间有限，可能在2600-2800左右。

行业配置上，我们明年相对看好两类行业。第一类是市场前景广阔的成长性行业，比如种子、军工、生物医药、快速消费品、特高压等板块。但这类板块的估值较高，行情缺乏持续性。第二类是估值低，与内需相关的传统性行业，例如银行、保险、地产、乘用车（整体上市）、铁路、机场等行业。这类行业虽然估值低，但由于缺乏基本面的支撑，行情也难以从年初持续到年尾。春节前，我们建议在市场调整的时候逐步加仓，但是我们建议规避和全球经济周期相关的大宗、有色、化工以及和我国政府投资关系密切的水泥、工程机械等强周期板块。

## 【行业公司评论】

### 运输：油运市场继续上涨，集运市场止跌回升

吴莉 010-66581623 wuli@essence.com.cn

国际干散货运输市场：圣诞节前集中出货行情完毕，各大船型普跌。12月23日BDI指数收于1738点，较前一周下跌7.9%，跌至近3个月以来的低点。其中，海岬船、巴拿马船和大、小灵便船运价分别下跌8.0%、7.3%、1.4%和1.9%。近期中国港口铁矿石库存小幅下滑，但仍处于近亿吨的历史高位，铁矿石去库存化压力较大；目前正值北半球冬季用煤旺季，但煤炭进口商并未加大进口力度，需求疲软导致目前仍是货主市场，船东抵制低运价的毅力不足。

国际油轮运输市场：旺季市场活跃，油轮运价连续两月回升。在季节性需求的驱动下，上周油运市场继续上涨，12月23日原油运价指数收于930点，上涨7.6%；成品油运价指数收于908点，上涨9.3%。12月份以来超大型原油轮VLCC货盘显著增加，上周中国联合石化公司集中租用一批VLCC执行包运合同，进一步改善了市场运力过剩的局面，促使多条航线运价上扬。成品油轮运输市场，欧美租家急于在圣诞节前完成交易，大西洋航线运价上涨明显，而洲航线运价平稳。

出口集运市场：年底出货小高峰来临，主干航线运价止跌反弹。12月23日，上海出口集装箱运价指数SCFI报收于856.64点，与前一周基本持平。欧线方面，受年底出货小高峰的推动，船舶平均舱位利用率达95%，运价上涨7.4%，收于536美元/TEU，11月开始进行的运力调整初见成效；美线方面，由于前期船公司宣称拟于1月1日上调运价，促使部分货主年底前集中出货，美西、美东航线舱位利用率分别上升至85%和95%，运价则分别报收于1424美元/FEU和2529美元/FEU，相比前一周微涨0.4%和0.3%。

沿海煤运市场：运价12周以来首度止跌回升。12月23日，沿海煤炭运价指数收于1264.41点，上涨3.05%，近三个月以来首次回升。近期着部分小船东停船休整，运力过剩现象略有缓解，加上12月份最后一批计划煤的运输分去部分运力，驱动运价小幅回升。华东地区运价上涨较为明显，秦皇岛至宁波、至上海航线运价分别上涨1.1元/吨和0.8元/吨，至33.1元/吨和31.2元/吨。华南地区则因进口煤消化缓慢，压港现象严重，运价基本持平。

远期费率市场 FFA 预期 2012 年 1 季度原油运价和干散货运价下跌，成品油运价上涨：12月23日，VLCC 海湾-日本航线 12 月、12 年 1 月和 12 年 1Q 远期运费分别为 14114、13205 和 11521 美元/天；海岬型散货船 12 月和 12 年 1Q 远期运费分别为 31000 和 15175 美元/天；MR 成品油轮新加坡-日本航线 12 月、12 年 1 月和 12 年 1Q 远期费率分别为 1847、2773 和 2482 美元/天。

A 股及全球航运股一周走势：A 股航运板块下跌 4.3%，跑输大盘 3.4 个百分点，板块个股全线下跌；港股航运板块则相对表现较好，半数个股跑赢恒指，其中海丰国际（1308.HK）和中海集运（2866.HK）分别上涨 7.91% 和 6.79%；全球干散货航运股票价格指数和全球油轮股票价格指数分别上涨 0.1% 和 3.6%。

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，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：国内外经济下滑幅度超预期。

## 煤炭电力数据周报

张龙 021-68766113 zhanglong@essence.com.cn

由于下游电厂库存处于高位，沿海地区经济形势开始放缓，全社会用电量增速有所回落以及进口煤炭上升等对沿海煤炭价格冲击较大，秦皇岛动力煤价格连续六周下降，本周各热值动力煤价格较上周下跌 5-15 元/吨，其中 5500 大卡动力煤价格目前为 815-825 元/吨，已接近限价令价格。

受到港口煤炭市场持续弱势以及发改委限价令出台的影响，内陆主要产煤省份本周动力煤价格基本平稳，部分地区略微下降，其中华北地区包头动力煤出矿价下降 2.3%。

煤炭进出口方面，11 月份煤炭出口 94 万吨，同比下降 26.3%；进口 2214 万吨，同比大幅上升 60.3%，煤炭进

口的大幅上升增加了国内煤炭的有效供给，对煤炭价格上涨起到抑制作用。

相关价格方面，天津港二级冶金焦价格上涨 1.4%；唐山二级冶金焦价格上涨 1.1%；BRENT 原油价格上涨 4.7%；Henry Hub 天然气价格下降 3.3%。

库存与海运费方面，秦皇岛库存小幅下降 4.4%；由于下游电厂煤炭储备充足，并且限价令的出台使得下游客户多采取观望态度，采购积极性不高，部分船东开始空船，使得部分船型运价出现微涨，其中秦皇岛沿线运价指数小幅回升，总体趋势平稳，运价上升幅度在 1.5% 以内。

三峡入库流量跟踪，十二月份，三峡入库流量为 6027 立方米/秒（均值），同比上升 3%。

## 鼎龙股份(300054)：千呼万唤始出来

张琰 021-68765905 zhangdan@essence.com.cn

公司业务保持稳定增长。根据三季报披露，公司前三季度营业收入 2.03 亿元、同比增长 12.97%，归属于母公司净利润 0.39 亿元、同比增长 23.4%。期间公司深化现场管理体系建设提升产品质量品质，致使毛利率和各项费用维持稳定，归属于母公司净利润同比增长快于收入增长，实现摊薄后每股收益 0.43 元，业绩符合预期。

彩色聚合碳粉项目荣获工信部大奖。近日工信部公布，鼎龙股份荣获“2011 年(第 11 届)信息产业重大技术发明大奖”。该奖项有两个特点，所被授予企业一方面产品需要具有技术创造性，另一方面产品在中还尚需具有经济价值性，能推动整个行业发展。由此可看出，公司彩色聚合墨粉项目在技术创造性、实用价值和经济盈利方面独树一帜。

彩色聚合碳粉业务最新情况。公司彩色碳粉主要用作激光彩色打印和复印，主要由树脂、颜料、添加剂等组成，其加工和制备过程涉及到纳米分散技术、高分子化学等国际公认高科技产品。目前整体项目进展顺利，预计在明年一季度安装设备，然后进行调试，如果没有明显技术问题，将在明年中期进行产品量产。待产品上线后，如果整体技术相对稳定，那么该业务将在 2-3 年内满产，预期 2012-2014 年将贡献收入 0.8 亿元-4 亿元。而另一募投项目电荷调节剂技术改造已建设完工，未来该业务发展主要是加强客户合作、提高市场占有率，打通日本市场。

预计公司 2011-2013 年将实现销售收入 3.01 亿元、4.50 亿元及 6.46 亿元，归属于母公司净利润为 0.53 亿元、0.96 亿元及 1.63 亿元，期间复合增长率分别为 38.26% 与 50.35%。预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.51 元、0.91 元及 1.55 元，维持“增持-A”投资评级，6 个月合理目标价为 32 元，对应 2012 年 PE 为 34 倍，我们认为彩色聚合碳粉属于高科技领域市场开拓，估值可具有溢价空间。

风险提示：彩色聚合碳粉业务是否如期达产；产品技术是否稳定。

## 华新水泥(600801)：B 股获大股东增持，同时董事会通过绩效激励计划

傅真卿 021-68767632 fuzq@essence.com.cn

公司董事会昨日通过了《华新水泥股份有限公司绩效单位激励计划》，该计划考核 2011-2013 财年的平均销售收入增长率、EBITDA 增长率、净资产收益率和净现金流负债率（经营性现金流除以总债务），覆盖公司董事、监事和管理层及总监级以上的核心专业人才和管理骨干，包括部分经提名的经理级人员和主管。

根据激励方案，四个指标的参照对象分别是，2011至2013年销售收入年均增长率不低于20%，EBITDA年均增长率不低于25%，平均净资产收益率和平均净现金流负债率超过水泥行业平均水平。行业平均水平的公司组成由股东大会授权薪酬委员会根据公司战略目标、行业公司变化情况在每年具体确定。该计划三年一个考察期，到期可以再续。

业绩目标达成是大概率事件，根据我们的盈利预测，2011年销售收入增长50%以上，EBITDA增长率60%以上。公司在明后年仍有量的增长，并且公司还可以运用兼并收购，达成前两项指标的难度不大。至于后两项指标，我们认为公司作为区域水泥龙头，和同业相比，具备较强的竞争力，主要看对比公司的选择，涉及对比公司的财务数据披露问题，对比公司是上市公司的可能性大。我们认为该计划会在一定程度上增强市场对公司未来两年公司的业绩的信心。

大股东及一致行动人在12月23日通过二级市场增持B股，占总股本的1.74%，增持后共控制41.62%股份，并计划在以后的12个月内通过二级市场继续增持不超过总股本的0.25%，连同此次已增持部分不超过总股本的1.99%。大股东的增持价格大约为1.74美元，折合人民币约11元，较目前A股折价14%，对应给华新水泥吨企业市值350元的估值，低于目前的重置成本。大股东的增持行为显示产业资本认可华新在该价位的投资价值，对目前的价格是一个有力支撑。

基本上，需求仍是明年水泥行业最大的挑战，最近的水泥价格逐步下滑，造成毛利率降低，明年上半年盈利能力仍将受到压制。我们预计2011-2013年的每股收益分别为1.36、1.38和1.63元，目前价位对应2012年9.5x市盈率，估值不高，目前价格处于底部区域，考虑到基本上处于下降通道，维持对公司“推荐-B”评级，暂不调整目标价格。

风险提示：固定资产投资，房地产投资及新开工面积低于预期；原材料成本大幅上涨；水泥行业价格战重新上演。

## 【财经要闻】

范妍      021-68765053      fanyan@essence.com.cn

### 明年上半年将出台一揽子中小企业扶持政策[上证报]

工业和信息化部部长苗圩26日表示，明年要把稳定增长放在突出位置，争取实现规模以上工业增加值增长11%左右的目标。明年上半年将出台一揽子中小企业扶持政策，包括减负、建设中小企业公共服务平台、支持创新型、就业型、高科技型中小企业健康发展等。

在26日召开的全国工业和信息化工作会议上，工业经济面临的严峻形势再次得到强调。

苗圩说，“根据调研，工业经济每下降一个百分点，就会影响到100万人的就业。”这意味着，工业经济的稳定增长将是宏观经济“稳中求进”的关键因素。

目前，工业经济增长下行的风险加大。今年我国工业增速逐季放缓，进入四季度以来增速进一步回落，10月、11月分别只增长了13.2%和12.4%。因此，苗圩要求，充分估计形势的复杂性和严峻性，切实增强危机意识和忧患意识，把困难和问题估计得充分一些，做好应对更大困难挑战的准备，实现工业经济发展的预期目标。

明年，工信部将进一步改善中小企业发展环境，并组织开展“中小企业服务年”活动，以支持创新型、劳动密集型、创业型中小企业特别是小型微型企业为重点。

苗圩说，明年工信部将推动落实已出台的各项扶持中小企业财税、金融政策，并推动出台进一步扶持中小企业健康发展的政策意见，组织实施企业减负专项行动，推动银行业金融机构加大对小微企业的信贷支持，完善中小企业信用担保体系，推进有条件的地方设立完善中小企业信用再担保机构。继续拓展中小企业融资渠道，鼓励和支持融资服务平台建设。

## 工信部力促 2012 年产业结构调整[中国证券报]

工业和信息化部于12月26日在北京召开2012年全国工业和信息化工作会议。从预期目标可以看出，工信部力图通过一“紧”一“松”加速产业结构调整。“紧”的是大幅提高节能减排目标，“松”的是促进电信业、软件和信息技术服务业发展。

### 节能减排标准提高

工信部提出明年主要预期目标是，规模以上工业增加值增长11%左右，单位工业增加值能耗和二氧化碳排放量降低5%和5%以上，单位工业增加值用水量下降7%，电信业、软件和信息技术服务业收入增长6%和28%左右。

在明年的主要预期目标中，包含了规模以上工业增加值、二氧化碳排放量、用水量和电信业等收入增长四个方面。与2010年12月25日提出的2011年预期目标相比，节能减排标准提升成为了最大亮点。当时工信部提出2011年主要发展目标包括“单位工业增加值能耗和二氧化碳排放量各降低4%，单位工业增加值用水量下降5%，工业固体废物综合利用率提高2.2个百分点”。与之对比，2012年节能减排的各项指标均明显提升。

今年以来，工信部一直将节能减排作为工作重点之一。前三季度，规模以上工业企业单位工业增加值能耗同比下降2.56%，40项重点产品(工序)单位能耗指标实现同比下降。工信部还安排8.3亿元支持清洁生产和企业能源管控中心建设，开展了资源节约型、环境友好型“两型”企业创建试点，加强了节能减排技术推广应用。此前公告的2255家企业落后生产线已基本关停，预计今年淘汰落后产能任务能够顺利完成。

### 电信软件产业大发展

根据工信部预测，全年电信业务总量、电信主营业务收入分别增长15.3%和9.4%，软件和信息技术服务业收入增长30%。一直以来，电信、软件等产业是工信部大力培育和支持的领域，2010年12月25日，工信部曾提出2011年预期电信业务收入增长5%左右，软件服务业收入增长25%左右。从实际数据来看，今年的各项指标已经顺利完成。

随着新兴产业的快速发展，仅依靠引进硬件设备和产业化推广已经不能适应当下的形势，电信业、软件等“内功”正在成为影响投资效率和效益的关键因素。此前国务院常务会议专门研究部署加快发展中国下一代互联网产业，将从硬件和软件全面升级。从全国工业和信息化工作会议的预期来看，电信业、软件和信息技术服务业收入增长提出了更高的要求，尤其是信息技术服务业成为了新提出的产业领域，有望成为明年的新亮点。

工信部在 2011 年积极推进宽带网络基础设施建设，新技术新业务新业态加快发展。3G 网络已覆盖全国所有县城及大部分乡镇。截至 11 月底，固定互联网宽带接入用户达到 1.55 亿户，3G 用户数达到 1.19 亿户，其中 TD 用户 4800 万户。预计全年，通信业非话音业务收入占比达到 46%。此外，三网融合基础设施建设加快推进，向用户提供业务的条件已经具备，配套产品研发、产业支撑能力不断提高。网络信息和文化安全监管得到加强。截至 11 月底，全国 IPTV 用户已超过 1100 万户，手机视频用户超过 4000 万户。

此外，电信市场监管和互联网行业管理力度加大。工信部督促 152 家电信企业对违规行为进行了整改，开展了整治网络低俗信息等专项活动，处理违规网站约 3500 家。移动用户号码网间携带试验顺利实施，全年综合资费同比下降 5.5%。

## 2020 年中国地理信息产业产值或达万亿元 [中国新闻网]

中新社北京 12 月 26 日电 26 日在北京发布的《测绘地理信息蓝皮书》表示，中国地理信息产业产值迅速增长，“十一五”期间年均增长率超过 25%。2020 年，中国地理信息产业年总产值有望突破 1 万亿元人民币。

这本由中国国家测绘地理信息局测绘发展研究中心组织编辑的蓝皮书介绍说，地理信息产业是以地理信息开发利用为核心的新兴高技术产业。它包括航天航空遥感、大地与工程测量、装备制造、导航定位等内容。中国地理信息产业形成于上世纪 90 年代末，经过十余年的快速发展，现已初具规模。2010 年的产值近 1000 亿元。

蓝皮书介绍说，“十一五”末，中国已拥有地理信息产业相关企业近 2 万家。其中，卫星导航与位置服务市场突飞猛进。2010 年，中国卫星 [20.36 -0.20% 股吧 研报] 导航应用与服务产业的产值约为 500 亿元，应用终端社会总持有量接近 1.3 亿个，呈高速增长态势。

蓝皮书表示，中国目前使用的卫星遥感数据 90% 以上来自美、法、加等国家。中国卫星导航应用至少 95% 以上的市场，建立在美国 GPS 卫星系统之上，这种情况在短期内不会改变。95% 的中国卫星导航芯片市场已被美国占领，大部分中国企业还不具备研发多模导航芯片的能力。

## 多个规划呼之欲出 海洋经济迎来政策红包 [上证报]

国家海洋局将充分发挥规划对海洋经济的政策引领作用。26 日，国家海洋局局长刘赐贵在全国海洋工作会议上透露，明年一季度，要全力推动《全国海洋功能区划》、《全国海洋主体功能区规划》、《全国海洋经济发展规划》等多个规划的颁布实施，培育和壮大海洋战略性新兴产业，引领海洋经济和沿海区域开发的可持续发展。

刘赐贵透露，据初步估算，2011 年全国海洋生产总值预计将突破 4.3 万亿元，比去年增长 13.1%，全年新创造的就业岗位将达 70 万个，中国海洋经济正进入快速健康的发展阶段。并且，山东、浙江、广东等沿海地区都有了海洋经济发展规划，助推了沿海经济发展。

刘赐贵表示，2012 年还要充分发挥规划对海洋经济的政策引领作用。据透露，《国际海域资源调查与开发“十二五”规划》即将印发。《国家海洋事业发展规划(2011-2015 年)》、《全国海洋主体功能区规划》、《全国海洋功能区划(2011-2020)》均已进入上报国务院审批程序。《全国海洋经济发展规划》也已基本成熟，正与发改委联合征求各部门意见。另外，《全国海岛保护规划》已列入国务院常务会议审议计划，即将颁布。11 个沿海省级海洋功能区划的修编工作已进入征求部门意见阶段。

据透露，国家海洋局将充分利用海洋行业公益专项资金，做实做强科技兴海。“我们考虑在今年重点支持山东、

福建两省科技兴海项目的基础上，明年继续选择性地支持地方科技兴海。”刘赐贵说。

另外，刘赐贵介绍，明年还要从人财物、投融资等多方面着手，制定促进海水利用的政策措施，下大气力提高海水利用技术的自主化水平，努力突破海水利用产业规模化发展的政策与技术瓶颈。同时，充分利用战略性海洋生物产业专项资金带动相关海洋生物资源的开发利用。

## 今年已落实水利投资 3341 亿元 中央投资首次突破千亿[中国证券报]

中国证券报记者 26 日从水利部获悉，今年以来，全国水利投资再创新高，中央和地方共落实年度水利建设投资 3341 亿元，其中中央水利投资首次突破千亿元大关，中央财政水利专项资金同比增长 70.5%。

水利部部长陈雷在近日召开的水利部第 8 次部务扩大会议上介绍，今年以来，全国 31 个省份全部出台了贯彻加快水利发展的实施意见或决定，全面启动加快水利改革、实行最严格水资源管理制度和推进水利现代化三类试点工作。同时，全国共解决了 2055 万群众因旱饮水困难，完成抗旱浇地 3.2 亿亩。此外，大中型灌区续建配套和大型灌排泵站更新改造加快推进，防洪薄弱环节建设不断加强，解决了 6300 多万农村居民和农村学校师生饮水安全问题。

陈雷指出，今年水利投融资体制改革取得重大突破，公共财政水利投资明显增长，从土地出让收益中提取 10% 用于农田水利建设的政策得到落实。水价改革稳步推进，预算执行管理不断加强，截至 12 月 23 日，已完成预算执行进度的 98.33%。

## 电视剧版权价格持续上涨[上证报]

电视剧市场正日益火爆。记者获悉，在各方因素作用下，近期的电视剧新片版权售价已迭创新高，电视台加网络版权的销售纪录，已开始触及 400 万元/集的水准。而业内普遍预计，电视剧市场的大年在 2012 年还将持续下去，届时或有作品突破 500 万元/集的纪录。

与此同时，龙头企业还开始进一步拓展新媒体业务。近日，华谊兄弟授予腾讯 800 集电视剧及数部电影的信息网络传播权，获得了总额 1.216 亿元的授权使用费，创下业内之最。

### 版权价格中枢全面上移

记者从业内多个渠道获悉，今年全年，售价最高的电视剧为《后宫甄嬛传》，电视台+网络的版权销售价格接近 400 万元/集。《金太郎的幸福生活》超过了 300 万元/集，而华谊兄弟的《夫妻那些事》也达到 300 万元/集的水准。而 2010 年，电视剧市场的全年最高价还不过 220-250 万元/集。

大量资本的涌入让今年的电视剧市场异常火热。全年制作集数将超过 2 万集，行业一度出现“上游资源抢光”的情况。以演员为代表的制作成本全线上涨，原本演职人员只应占成本约三分之一，而现在部分作品已经跃升至 50% 甚至更多。

“不过，整体而言，成本的上涨速度比不上售价的上涨。”多家上市及拟上市影视公司内部人士告诉记者，相信明年的价格还会继续上涨，电视剧价格中枢持续上移为大概率事件。

上述业内人士在接受记者采访时表示，电视媒体今年用于购买电视剧和电视节目的支出约在 60 亿元，增速为



8%-15%。明年电视台的广告招标额度依然在上升，对应的电视剧采购预算也持续上涨。

此外，虽然目前全国卫视竞争格局已初步形成，但收视争夺却依然激烈。不少目前处于二线的电视台，具有强烈动力提升收视份额，这就必然刺激其加大在优质电视剧上的购买力度。

据本报了解，华谊兄弟内部对其在明年推出的多部电视剧深具信心。其中，业内人士初步预计《唐山大地震》的电视版权销售价格有望达到 400-500 万元/集。

#### 华谊兄弟网络授权收入过亿

除传统的电视台销售外，网络版权也成为电视剧越来越重要的收入来源。今年上半年，一线剧集的网络版权还停留在 30 万-40 万元/集的水平，但年底已经全面上升至 80 万-100 万元/集，并出现了如《宫 2》那样 185 万元/集的“卫星”价格。

此外，单个新片的版权预售已经不再是唯一的获利途径。上周，华谊兄弟通过打包形式，将一批影视剧的信息网络传播权授予腾讯。华谊兄弟通过此授权，一次性获得了 1.216 亿元的授权使用费。

华谊兄弟日前发布了与腾讯签署《战略合作框架协议》的重大交易公告。通过授予腾讯 800 集经典电视剧和新品《连环套》、《花木兰》等电视剧的独占信息网络传播权，以及几部电影的非独占信息网络传播权，华谊兄弟获得了总额达 1.216 亿元的授权使用费，创下业内之首。

据悉，此次 1.2 亿授权使用费，其中约 50%是旧片价格，计入 2011 年销售收入；还有 50%则将计入 2012 年销售收入。华谊兄弟表示，本次交易属于内容和渠道的强强合作，有利于提高公司经营业绩。不仅以授权形式合作，华谊兄弟与腾讯还将在 2012 年共同投资拍摄一至两部影视剧，计划共同进行大剧精细化运营以及立体化整合营销。

业内认为，“网台联动”可使华谊兄弟电视剧业务的投资风险进一步降低，也巩固其优质内容的不断输出。

虽然目前新媒体版权的销售在整体销售收入中的占比还较小，却将成为华谊兄弟未来明确的增收领域。知情人士透露，此前在华谊的电视剧收入结构中，新媒体只占约一成。但预计到 2014 年，公司在传统媒体(电视台)、新媒体和其他版权授权上的收入占比将演变为 5: 3: 2。

## 电煤汇总会碰撞五大分歧 煤炭一方抛出十个问题[21 世纪]

12 月 26 日，2012 年全国重点电煤合同汇总会于昆明召开，为期 5 天，目前电煤双方仍在博弈。

“已经与同煤、中煤等煤企签订了合同，与去年一样，今年只定量不定价。”12 月 26 日，连云港电厂一位人士告诉记者，先前参与各大煤企的供需洽谈会，合同差不多签订完毕，昆明汇总会主要是“再沟通沟通感情，同时看看能不能捡些漏子，再签一些量”。

据悉，此次汇总会由中国煤炭运销协会牵头组织，发改委、铁道部等均不出席。待合同汇总结束后，该协会将与电力行业牵头单位，对重点电煤合同进行核实，并提交发改委、铁道部、交通部。

汇总各方面的信息，目前电煤衔接的分歧主要体现在五个方面：重点合同价格、省内电煤价格、政府各种税费的征收、自办电厂煤炭价格的制定、增强合同的严肃性。

“我们是支持国家发改委的政策，但同时也希望电力企业对重点合同和市场煤合同不要挑肥捡瘦，而政府各项不合理的费用能够取消，使得煤炭价格可以降下去。”兖煤集团一位负责人说。

根据发改委的要求，12月29日24时前双方必须完成合同签订。

#### 价格依然成问题

11月29日，国家发改委颁布的煤炭“限价”政策：2012年重点合同煤价格最高涨幅不得超过5%；从2012年1月1日起，要求秦皇岛港等环渤海地区主要港口发热量在5500大卡的市场电煤平仓价最高不得超过每吨800元。

“重点煤不超过5%的涨幅，煤企肯定希望就是5%，4.9%都不行。”前述电企人士称，火电行业目前仍处于亏损状态，更需承担银行高额利息，重点合同煤价格能涨少一点即可少些亏损。

与历年情况相似，在2012年的电煤谈判中，煤炭企业仍处于强势地位。

12月20日山西2012年铁路重点煤炭供需衔接会上，山西煤销集团明确表示，与往年一样，本次签订的合同中不写具体价格，只写按照国家发改委《关于加强发电用煤价格调控的通知》的精神，具体执行方面，仍由双方每月签订补充协议。

煤企只谈量不谈价的做法与发改委的意图相背。事实上，继11月30日的文件后，12月15日发改委再次下发文件，指明2012年跨省区煤炭产运需衔接中，供需双方签订的煤炭购销合同中，需明确产品质量、价格及违约责任。

“贵州的煤企也没有与我们签订价格。”桂冠电力安全生产部负责人陈德忠告诉记者，贵州目前200元/吨的煤炭价格调节基金尚未取消，是否取消，或是减到什么幅度，仍是未知数，“具体的价格和执行的量还得看贵州方面的政策”。

地方各种“煤炭价格调节基金”的问题，又涉及到省内电煤价格的矛盾。由于地方各种税费无形中推高了煤炭的价格——如山西部分地区的各种税费占到煤价的1/3，另一方面又迫使煤企减少煤炭出省，电煤双方均有不满。

“甚至7000大卡的冶金煤，被当作电煤来用。你可以想象吗，在省内的价格仅为450元/吨，如果卖到湖南、重庆，可以达到750元/吨。”贵州一位煤企人士对此抱怨，多个贵州煤企大半年没有一吨煤可以出省。

值得注意的是，此次发改委不仅对电煤实行出台临时价格干预措施，同时宣布将全面清理整顿涉煤基金和收费。

陈德忠说，国家发改委的文件力度比较大，但关键还得看地方政府的执行力度。

#### 合同执行互有意见

在此次电煤谈判中，许多煤企同时要求电企应增强合同的严肃性，要求电煤合同均衡兑现，月度合同过期作废，同时无论重点煤还是市场煤均应基本实现预付制。

煤企认为，一些电厂超订合同，选择对其有利的合同优先执行，履行合同时随意增减合同数量；在有多种价格合同的情况下，先发运低价合同，其余价格合同少发或者不发，由是严重影响煤炭企业的产销平衡，导致产销脱节。

“煤企在要求我们的同时，也要先律己，譬如看重点合同煤的履行率，是否是100%履行了，哪怕是80%也行。”国电下属河南一电企负责人对此反驳，预付制更不可能，发电企业目前现金流几近崩溃，需要发电才能获得电网付款，“哪有那么多钱预付？”

该电企人士同时表示，月度合同难以具体履行，“发多少电，得由电网说了算”，企业才能由此安排煤炭采购量；同时，煤炭价格面临多方竞争，进口煤价格有时更为低廉，“但国内煤企总不愿意降价”。

桂冠电力证券部主任丘俊海承认，近期已向外国采购一批煤炭，“比现在防城港的价格还便宜几十元/吨”。

目前秦皇岛港和京唐港煤炭平仓价连续下跌，5500大卡山西优混平仓价已跌至810元/吨，距发改委800元/吨的限价仅一步之遥。

另一方面，对于煤矿办电厂的电煤衔接，煤企认为同步提高这部分电厂的电煤价格。前述国电河南电厂人认为，部分煤企自办电厂上网电价低于社会平均水平，自产价格按照市场煤价计算，实际即是让自办电厂享受社会平均上网电价，“煤企又多一份利润”。

## 兴业 300 亿小微金融债首发 [21 世纪]

12月26日，兴业银行发行300亿元金融债，这是国内商业银行首单小微金融债。

“投标利率区间在4%-4.3%之间，能确定发行的已经有200多亿元。”当日下午，主承销商之一、簿记管理人工商银行相关人士透露。最终的定标利率在27日晚公布。

在部分业内高管看来，此资金成本短期较高，算上2.5%的拨备成本，1%左右的人工和运营成本，即便按照上浮20%之后的小微企业贷款利率算，也只有不到1%的利差。

此前，市场预期小微金融债的利率可能高达6%（不含承销费和担保费等其他发行费用）。一名市场交易员表示，利率低于预期，与近期货币政策微调不无关系，央行在公开市场已连续数月净回笼。

“但银行一般着眼于长期收益，今后存量小微贷款续做去掉了拨备成本，利差可以到3%左右。”某股份行小企业部总裁表示。

面对收益诱惑，随后各银行近2000亿元的小微金融债将鱼贯而出。但此番风潮之下或将带来监管难题。

按照监管政策，银监会将优先支持商业银行发行专项为小微企业贷款的金融债，且允许金融债对应的单户500万元以下的小微企业贷款不纳入存贷比考核范围。

某银行财务部门负责人直言，银行发行小微金融债的作用主要在应对存贷比考核，实际操作银行很难做到“专款专用”，监管层亦难辨。

据不完全统计，继兴业之后，民生、深发展、浦发、招行、华夏等银行分别透露了拟发行500亿、200亿、300

亿、200 亿和 300 亿元小微金融债的计划，6 家规模合计 1800 亿元，目前已有兴业、民生的 800 亿元获批。

除此以外，城商行亦在抢滩，杭州银行、兰州银行、重庆银行、哈尔滨银行都分别申请发行 80 亿、50 亿、30 亿、25 亿元的规模，共计 185 亿元。

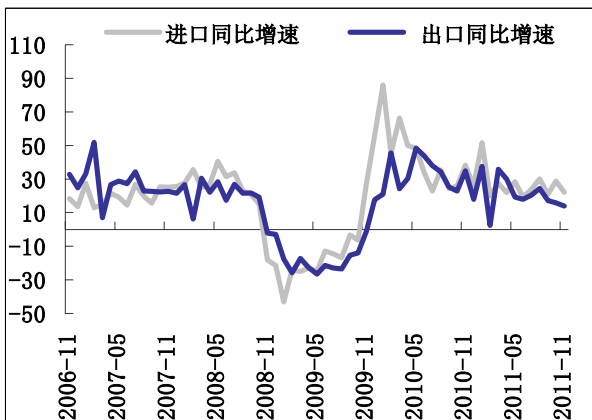
“国有大行没有申请发债，是因为资金充裕，存贷比一般只在 50%左右。”某股份行小企业部负责人说。

兴业所募金融债款项将从 12 月 28 日起计息，恰在年关之前，这意味着兴业及时得到了弹药补充，存贷比压力消减。

短期可缓解存贷比考核压力，中长期可获丰厚利差收益，商业银行趋之若鹜之时，但市场部分人士质疑发债资金监控问题。

南方一城商行小微企业部人士坦承，银监会虽要求银行对发债资金专款专用，但实际监控起来非常困难，或许建立第三方托管、定向审批机制能保证资金落实到小微企业中。

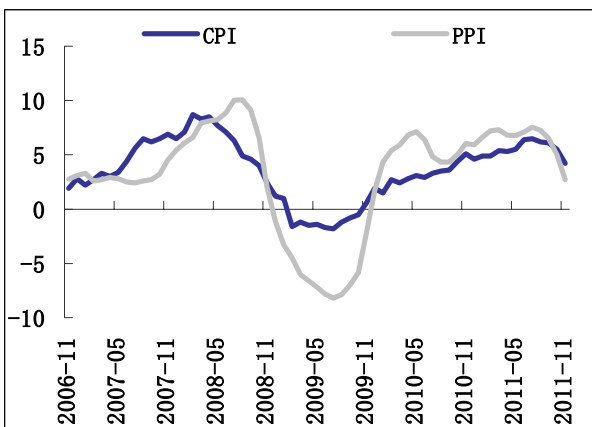
一股份行财务部总经理则认为，还是应该在年末考核银行新增的小微贷款规模。如果新增量少于发债融资金量，监管层不能给予相关银行存贷比考核等优惠，亦不能在风险资产计量和机构审批等方面开绿灯。



最新评论时间:2011-12-12

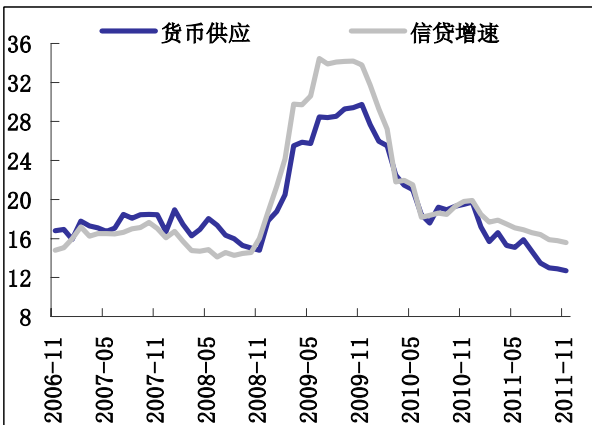
11 月份出口增长 13.8%，进口增长 22.1%，贸易顺差 145 亿美元，同比下降 35%。在经济增速显著放缓和通货膨胀明显下行的背景下，进口持续近两个季度超预期，主要进口商品，包括铁矿石、原油、铜和汽车的进口量同比都处在不低的水平。这并不能用扰动和行业因素去解释。从中期来看，中国可能正在酝酿新一轮产能周期，供求平衡处于逆转阶段，同时制造业投资意愿较强。中国的进口商品主要为大量的工业基础原材料。产能周期的酝酿使得在中期内进口意愿偏强。而人民币汇率的持续升值和汇率低估的接近尾声，是中期内贸易盈余收缩的另一个驱动力。以上两个因素在几年的时间内决定了进口的相对强弱和贸易盈余的变化。

最新评论时间: 2011-12-12



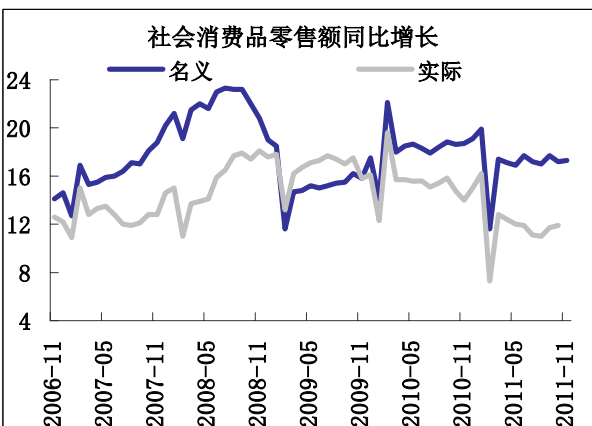
受全球经济减速影响，11 月份 PPI 回落超出预期。考虑到工业品价格受全球因素牵引较大，外需变动对中国 PPI 和企业盈利的影响需要加以重视。食品和工业品价格同步回落，反应了两者之间交互作用的重要性，即食品价格趋势并不取决于食品市场自身因素。通胀加速下行的趋势已确立，但考虑到劳动力成本上升和大宗商品市场的瓶颈，我们认为明年出现通缩的可能性并不大。

最新评论时间: 2011-12-14



11 月份非金融性公司中长期贷款新增 813 亿元，下降剧烈，我们猜测中长期贷款的这个变化来自于商业银行供给层面的原因。合并企业部门的短期贷款和票据融资数据，发现它比 10 月份上升了 1100 多亿元。这可能源自 2010 年四季度实体经济对短期资金异常旺盛的需求趋势。这种状态将压制实体经济的流动性，以及带来垃圾债资产估值的下降。存款方面，M2 增速继续明显低于外汇占款和信贷增速所约束的区间。理财产品对居民户储蓄存款的作用是导致这一现象的重要渠道。观察理财产品市场的数据，一方面发行支数基本持平意味着理财产品资产池的总规模没有出现剧烈的变化；另一方面，超短期品种的停发带来发行期限的拉长，这很大程度上降低了货币市场的融资需求。

最新评论时间: 2011-12-12



11 月份社会消费品零售名义增速 17.3%，较 10 月份上升 0.1 个百分点。剔除 RPI 以后的实际增速为 12.8%，较 10 月份上升 1.5 个百分点，为 8 月低点以后连续第 3 个月增速上升。

限上企业商品零售名义同比增速小幅下降 0.1 个百分点。分商品来看，汽车消费、石油制品消费分别下降 1.2 个、2.8 个百分点；家电类消费增速提升了 9.7 个百分点。另外体量较大的食品饮料、纺织服装消费的增速在通胀下行背景下分别上升 2 个、3 个百分点。

在价格水平回落背景下，名义同比增速仍将受到影响，但实际增速可能正在触底。尽管收入与消费层面的数据有一些瑕疵，但综合统计局入户调查的城乡人均实际收入累计同比、城乡人均消费支出数据、反映低端



最新评论时间:2011-12-12

11月份工业增加值同比增长12.4%，较10月份回落0.8个百分点，突破此前几个月13-14%的波动区间，为今年以来同比增速的最低点。代表性产品中，钢材、水泥产量跌幅较深，分别下降5.6、5.3个百分点，发电量同比增长回落0.8个百分点。工业同比的减速、代表性产品产量的下跌同PMI数据、房地产开发投资以及草根层面的证据是一致的。



最新评论时间:2011-12-12

支出法数据层面，固定资产投资当月同比增速21.2%，回落3.7个百分点，在价格指数下行、房地产投资减速背景下，固定资产投资的下降在预期之内。分行业来看，第二产业的投资实际上小幅提速1个百分点，第三产业投资下降7.5个百分点。第三产业投资下降是整体投资下行的主要原因。基建投资中，铁路运输业固定资产投资同比增速依然为负，但降幅较10月份有所收窄；公路建设投资在10月份首现负增长，11月份水平依然不高。基建投资项目的下降，与本轮宏观调控有关，同时其背后也反映了在度过金融危机、经济正常化以后整个经济对4万亿项目的重新评估。未来一段时期内，发挥项目的商业效应、理顺与此相关的债务和信贷，仍然是基建类固定资产投资面临的重要问题。

**2010年4季度业绩预告**

日期: 2011-12-27

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
600784	鲁银投资	20111227	预增	增长150%以上	0.43
000790	华神集团	20111226	预增	净利润约1900万元~2100万元,增长52.25%~68.27%	0.05
300146	汤臣倍健	20111226	预增	净利润约17,500万元~19,342万元,增长90%~110%	1.68
300263	隆华传热	20111226	预增	净利润约7800万元~8100万元,增长50%~60%	0.85
300228	富瑞特装	20111226	预增	净利润约6795万元~7701万元,增长约50%~70%	0.91

**IPO信息**

日期: 2011-12-27

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
002653	海思科		4010.00		网下询价,上网定价	20111227	20120109	
601313	江南嘉捷		5600.00		网下询价,上网定价	20111227	20120106	

300285	国瓷材料		1560.00		网下询价,上网定价	20111223	20120104
300286	安科瑞		867.00		网下询价,上网定价	20111223	20120104
300283	温州宏丰	20.00	1771.00	3.54	网下询价,上网定价	20111220	20111228
300284	苏交科	13.30	6000.00	7.98	网下询价,上网定价	20111220	20111227
002651	利君股份	25.00	4100.00	10.25	网下询价,上网定价	20111216	20111226
002649	博彦科技	22.00	2500.00	5.50	网下询价,上网定价	20111215	20111226
002650	加加食品	30.00	4000.00	12.00	网下询价,上网定价	20111215	20111226

**基金发行信息**

日期: **2011-12-27**

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
164809	工银瑞信睿智中证500指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20111226
150070	工银瑞信睿智中证500指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20111226
150071	工银瑞信睿智中证500指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20111226
150068	信诚沪深300指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20111221
165515	信诚沪深300指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20111221
150069	信诚沪深300指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20111221
070029	嘉实安心货币市场基金	契约型开放式	货币型		3.00	20111219
150066	长城久兆中小板300指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20111219
377150	上投摩根健康品质生活股票型证券投资基金	契约型开放式	股票型		3.00	20111219
150067	长城久兆中小板300指数分级证券投资基金	契约型封闭式	被动指数型		3.00	20111219
162010	长城久兆中小板300指数分级证券投资基金	契约型开放式	被动指数型		3.00	20111219
070028	嘉实安心货币市场基金	契约型开放式	货币型		3.00	20111219
217021	招商优势企业灵活配置混合型证券投资基金	契约型开放式	混合型		3.00	20111214

**增发信息**

日期: **2011-12-27**

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
000560	昆百大A	10.47	3012.87	3.15	定向	20111227	20111216	20141229
002264	新华都	12.52	3642.65	4.56	定向	20111227	20111221	20121228
600381	ST贤成	5.91	26226.73	15.50	定向	20111227	20111223	20121224
002204	大连重工	25.29	21519.33	54.42	定向	20111226	20111219	20141229
600449	赛马实业	22.13	11377.55	25.18	定向	20111223	20111222	20141222
002273	水晶光电	35.95	920.00	3.31	定向	20111222	20111219	20121224
600699	ST得亨	4.30	20632.48	8.87	定向	20111222	20111216	20141217
002135	东南网架	8.23	7430.00	6.11	定向	20111221	20111214	20121224
600401	*ST申龙	3.00	77837.04	23.35	定向	20111221	20111219	20121219
002004	华邦制药	23.86	3549.30	8.47	定向	20111220	20111213	20121221
000863	*ST商务	3.00	56407.07	16.92	定向	20111217	20111215	20141215
600073	上海梅林	10.60	14222.74	15.08	定向	20111217	20111215	20121217
600637	广电信息	7.67	40487.15	31.05	定向	20111217	20111215	20121217

600499	科达机电	15.70	2492.99	3.91	定向	20111215	20111213	20121213
601139	深圳燃气	10.90	9030.00	9.84	定向	20111214	20111212	20121212

## 增发预案信息

日期: 2011-12-27

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
002341	新纶科技	定向	5530.00	董事会预案	20111227	本次非公开发行股票发行价格不低于公司决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 17.36 元/股。
002471	中超电缆	定向	6800.00	董事会预案	20111226	本次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%（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 13.43 元/股
600326	西藏天路	定向	4695.00	董事会预案	20111226	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 8.89 元/股
600369	西南证券	定向	89250.00	董事会预案	20111224	本次股票发行价格为公司首次审议本次重大资产重组事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价，即 11.33 元人民币/股，经 2011 年半年的分红，价格调整为 10.78 元/股
000413	宝石 A	定向	40000.00	董事会预案	20111223	本次非公开发行 A 股股票价格不低于定价基准日前二十个交易日股票交易均价的百分之九十，即发行价格不低于 12.61 元/股。
600816	安信信托	定向	136210.01	证监会批准	20111222	本次非公开发行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 20 个交易日公司股票均价。即价格为 4.29 元/股。经公司第五届董事会第二十四次会议审议通过，本次非公开发行价格为 4.3 元/股。
000552	靖远煤电	定向	16259.17	董事会预案	20111221	本次发行股份的发行价为公司首次董事会决议公告日（2011 年 12 月 21 日）前 20 个交易日公司股票交易均价，即 16.36 元/股。
430062	中科国信	定向	346.73	董事会预案	20111214	增资价格为每股人民币 2.00 元。
430091	东方生态	定向	800.00	董事会预案	20111213	定向增资价格为每股人民币 1.76 元



## 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

黄方禅	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
张勤	上海联系人	梁涛	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765237	lingjie@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
胡珍	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn