

天相每日投资快报

2007-9-05 星期三

研究部

天相行业指数涨幅前 5 名

天相行业	收盘	涨幅%
石化	9490.65	4.48
通信	2985.01	4.07
航运业	6959.68	2.01
电力	4497.6	1.07
酒店旅游	6006.47	0.72

天相行业指数跌幅前 5 名

天相行业	收盘	涨幅%
纺织服装	3610.47	-2.97
金融	5996.25	-2.7
计算机硬件	2045.78	-2.67
食品	7637.6	-2.4
煤炭	8414.89	-2.31

天相风格指数涨幅前 5 名

风格指数	收盘	涨幅%
小盘成长	3261.06	-0.29
A 含 B 指数	6707.37	-0.33
大盘价值	5441.84	-0.44
中盘成长	3081.96	-0.59
小盘指数	3524.04	-0.64

天相风格指数跌幅前 5 名

风格指数	收盘	涨幅%
大盘成长	2572.36	-2.35
大盘指数	3699.06	-1.41
大市值	4098.06	-1.12
成长指数	2923.67	-1.01
小盘价值	3793	-0.99

数据时间 2007-09-04

数据来源: 天相证券投资分析系统

指数名称	天相流通	天相 280	上证指数	深综指	短期回购
收盘	5198.43	3706.59	5294.05	1470.39	2.141
涨跌幅%	-0.92	-0.98	-0.51	-1.18	-7.28

数据时间: 2007-09-04

1. 宏观财经要闻

◇ 暂无

2. 行业公司信息点评

- ◇ 中科英华 (600110): 进军特种电缆业将打通高分子材料产业链
- ◇ 民航业 7 月份继续保持高速增长

3. 大宗商品价格、汇率、全球主要股市信息

4. 天相最新报告摘要

- ◇ 物价可能再创新高, 汇率改革压力不减
- ◇ 在高估值下寻找持续增长的潜力—基于中报分析的投资策略
- ◇ 行业景气上升, 龙头价值尽显—2007 年家用制冷行业半年报综述
- ◇ 输变电设备强于电站设备—2007 年电气设备行业中报综述
- ◇ 增长仍是行业主旋律—汽车行业半年报综述
- ◇ 关注指标均达预期 行业业绩较有起色—酒店旅游行业 07 年中报综述
- ◇ 利润大幅增长, 基本面继续向好—钢铁行业 2007 年半年报综述
- ◇ 过热与通胀, 机会与风险并存—2007 年半年报市场和投资策略分析
- ◇ 日本资本支出环比大幅低于预期
- ◇ 机械装备及金属材料每日资讯 2007. 09. 04
- ◇ 天相 IT 行业每日资讯 2007. 9. 4

5. 重点报告目录

- ◇ 在高估值下寻找持续增长的潜力—基于中报分析的投资策略
- ◇ 行业景气上升, 龙头价值尽显—2007 年家用制冷行业半年报综述
- ◇ 输变电设备强于电站设备—2007 年电气设备行业中报综述
- ◇ 增长仍是行业主旋律—汽车行业半年报综述
- ◇ 关注指标均达预期 行业业绩较有起色—酒店旅游行业 07 年中报综述
- ◇ 利润大幅增长, 基本面继续向好—钢铁行业 2007 年半年报综述
- ◇ 过热与通胀, 机会与风险并存—2007 年半年报市场和投资策略分析
- ◇ 行业景气上升, 龙头价值尽显—2007 年家用制冷行业半年报综述
- ◇ 航空业扭亏, 航运业复苏—交通运输行业 07 年中报综述
- ◇ 投资龙头 盯紧二线—2007 年食品行业中报综述
- ◇ 扩张与转型的时代—2007 年银行中期业绩综述
- ◇ 业绩增长稳健、盈利能力小幅下降—2007 年煤炭行业中报综述

宏观财经要闻

暂无

行业公司信息点评

中科英华（600110）：进军特种电缆业将打通高分子材料产业链

中科英华（600110）今日发布董事会决议公告：公司拟与郑州投资控股有限公司、郑州电缆集团有限公司责任公司、中润合创投资有限公司共同出资3亿元成立郑州电缆有限公司（暂定名），主要生产特种电缆。其中，本公司以现金出资1.95亿元，占该公司总股本的65%；郑州控股以原郑州电缆（集团）股份有限公司主要有效的经营性资产、无形资产出资7410万元，占该公司总股本24.7%；郑州电缆集团以无形资产出资90万元，占该公司总股本的0.3%；中润合创以现金出资3000万元，占该公司总股本的10%（郑州控股、电缆集团最终出资额及出资比例以郑州市国资委确认的数值为准）。如果此次合资成功，将打通公司高分子材料产业链，特种线缆业务将成为公司重要的利润来源，意义重大。

“十一五”期间，我国电力电网改造、通信升级、铁路电气化建设、城镇化进程加快、汽车及船舶制造业的发展将使电线电缆行业需求旺盛，尤其是特种电缆，由于技术要求较高、设备投资额较大，目前国内产品远不能满足市场需求，80%需要进口，而每年600亿元以上的特种电缆市场为公司的线缆业务带来巨大的发展空间。

公司的线缆业务竞争优势明显。公司拥有丰富的热缩材料生产经验；辐射交联材料、母料配制等技术达到国际先进水平；新建的湖州辐照加工基地设备先进、技术实力雄厚；由于铜线成本占线缆总成本的70%，铜价上涨会挤压公司的利润水平，而与西部矿业集团在铜矿开发、铜杆生产方面的合作将使公司可能直接控制原材料来源，可有效降低生产成本，大幅提升电缆业务的盈利能力。

郑州电缆（集团）股份有限公司拥有优秀的研发团队和很强的技术实力，公司主导产品全部通过了英国劳氏ISO9001:2000标准认证，多项产品和技术处于国内领先、国际先进水平，其220kV超高压交联电缆产品填补了国内空白。双方的合作确保了中科英华线缆业务快速健康发展。

由于合资企业仍处于筹建中，暂时不考虑其对公司的影响，且不考虑中期分配可能的摊薄，预测公司07、08年的EPS分别为0.32、0.48元，目标价27.2元，维持“增持”评级。

张生武

民航业7月份继续保持高速增长

民航总局公布民航业07年7月份运营数据，行业运输总周转量同比增长14.3%，旅客周转量同比增长15.4%，货邮周转量同比增长12%。1-7月份，行业总周转量同比增长18.8%，旅客周转量同比增长17.2%，货邮周转量同比增长22.3%。同时，分类航线来看，1-7月份总周转量、旅客运输量、货邮运输量增长继续保持了去年的趋势，国内航线同比增速为15.8%、16.0%、10.9%；港澳地区航线同比增速为-1.7%、0.5%、-7.0%；国际航线同比增速为25.0%、21.6%、25.0%。整体保持了高速增长态势。

评论：

从07年7月份单月数据来看，运输总周转量、旅客周转量、货邮周转量等指标仍然保持了快速增长，但是增幅低于去年同期的增长速度15.8%、14.9%、17.7%。而前七个月数据来看，三大指标增长比去年同期继续呈现出加速增长趋势。我们认为，主要原因在于7-10月份为民航业旺季，去年同期基数较高使

得7月单月增速相对放缓，但是，从目前民航需求来看，上半年数据呈现出淡季不淡的现象，是我国民航业运营数据加速增长的真正原因。

从载运率角度来看，07年7月份，民航业客座率水平继续上升，由去年的77.6%提高到78.8%，载运率水平则由66.3%提高到68.1%。载运率水平的上升将推动行业盈利能力大幅度上升。

受大陆国际化程度持续提升影响，国际航线增长速度继续高于国内航线增长速度，港澳地区航线则延续了去年10月以来的低增长甚至负增长。

我们认为，在经济持续健康增长、国际化进程加快、商贸旅行增长、消费升级及人民币升值等趋势下，我国民航业盈利周期来临已经确定，主要航空公司业绩将进入反转或高速增长时期，维持对行业的增持评级，建议关注基本面优质的中国国航，短期内具备资产整合预期的厦门空港、上海机场、白云机场。

张勋

大宗商品价格、汇率、全球主要股市信息

更新日期：2007年9月5日	单位	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
大宗商品				
NYMEX 原油	美元/桶	75.08	1.04	1.4%
LME3 月铜	美元/吨	7310	-80	-1.08%
LME3 月铝	美元/吨	2451	-27	-1.09%
LME3 月锌	美元/吨	2950	-90	-2.96%
LME3 月镍	美元/吨	28700	-1100	-3.69%
COMEX 期金	美元/盎司	681.65	9.13	1.36%
沪燃油主力	元/吨	3475	-4	-0.11%
连豆主力	元/吨	3884	87	2.29%
郑棉主力	元/吨	14330	-130	-0.9%
郑糖主力	元/吨	3808	-20	-0.52%
汇率				
欧元美元	USD/EUR	0.7348	0.0008	0.11%
美元日元	JPY/USD	116.33	0.38	0.33%
美元指数		80.88	0.066	0.08%
人民币	CNY/USD	7.551	0.0067	0.09%
股票指数				
美国一道琼斯工业指数		13448.86	91.12	0.68%
美国-Nasdaq		2630.24	33.88	1.3%
美国-S&P500		1489.42	15.43	1.05%
日经 225 指数		16420.47	-104.46	-0.63%
德国法兰克福指数		7721.77	73.19	0.96%
英国金融时报指数		6376.8	61.6	0.98%
新加坡海峡时报指数		3376.06	-10.16	-0.3%
香港恒生指数		23886.07	-18.02	-0.08%
恒生国企指数		14338.88	41.78	0.29%

数据来源：Bloomberg

天相最新报告摘要

物价可能再创新高，汇率改革压力不减

要点：1、短期内肉禽类和粮食价格因素是推动CPI的主要动力。我们根据商务部公布的8月份最新商品价格信息，测算8月份CPI当月涨幅可能在5.8%-6%之间。2、未来货币政策方面，如果要维持实际利率在零上下，未来仍有两次加息可能。3、中长期看CPI上升压力依然较大，未来如果人民币年升值幅度小于6%，目前的温和通货膨胀趋势还会延续。4、我们认为有必要从出口退税、加大环保劳保以及社保成本和鼓励资金海外投资等方面加快改革汇率形成机制。

石磊 010-66045557 shil@txsec.com

在高估值下寻找持续增长的潜力—基于中报分析的投资策略

8月底，上市公司中报的披露落下帷幕，具有同期可比资料的1499上市公司实现净利润同比增长70.5%，与我们前期的判断完全一致。加权每股收益为0.1939元；净资产收益率为7.74%。各项指标都是近几年最好的水平。

我们基于07年下半年与上半年实现净利润相等的假设，判断07年全年净利润的增长有望达到60%左右，仍然会超出目前市场普遍的预期。按照2007年度业绩实现60%的增长，上证指数在8月底的整体PE在36倍左右。如果市场接受了目前的估值水平，未来的空间取决于明年上市公司业绩增长的预期，我们判断08年公司利润能够实现40%的增长，也就意味着市场还会有40%的上涨空间。

随着金融类企业利润贡献度的提升，有助于改善原先A股市场盈利的波动性，也使得增长的趋势更具有可持续性。而在金融企业的集中上市之后，央企整体上市是未来几年内的大势所趋，将不断的完善目前A股市场的利润结构。这种通过外延式的资产注入实现的利润大幅增长仍然是未来投资的主线之一。

当前利润的增长主要还是受经营层面的驱动，其中费用率的降低对利润增长贡献最大，其次是主营业务收入的增加。投资收益虽然出现了爆发式的增长，但投资收益占利润总额的比例并没有过高。因此不会出现资本市场的波动造成总体利润大幅下滑的局面，利润增长将会体现出比较强的可持续性。

在目前市场估值处于较高水平的背景下，我们需要寻找高成长的行业和上市公司，因为通过高成长可以有效的化解估值压力。我们一方面关注行业高增长趋势明确的上市公司，这可以帮助我们获得平均收益，另一方面寻找产业整合带来的业绩超平均增长的机会，希望可以带来超额的收益。

最后，根据中报利润的增长情况，我们给出两个组合。一个是具有稳定高增长预期的组合，以分享整体市场利润的高成长。另一个是基于行业整合有望带来高增长的组合。

天相投资策略组

行业景气上升，龙头价值尽显——2007年家用制冷行业半年报综述

家用制冷产品产量依然保持增长态势。今年上半年国内冰箱产量同比增长7.8%，增幅水平出现大幅回落；空调器产量出现强劲反弹，产量同比增长13.47%。

产品价格全面上涨。2007年上半年，主要的家用制冷产品（电冰箱、家用空调器）出厂均价、内销均价和出口均价等都有不同幅度的上涨。

2007年上半年，国内家电行业综合效益指数持续走高，并达到近年来的家电行业综合效益指数高点。

国内家用制冷行业的盈利能力自2006年以来得到了持续提升。2007年1~6月，国内家用制冷行业的销售收入同比增长25%，税前利润同比增长50%。

家用制冷板块整体业绩水平与上年同期相比出现大幅提升。2007年1~6月,板块加权平均每股收益0.242元,比上年同期增长了0.11元/股;板块整体营业收入同比增长40.43%;整体净利润同比增长111.31%。从上市公司来看,家用制冷板块龙头企业的业绩表现依然突出,板块收入的76%和板块净利润的88%都来自行业龙头企业。

行业龙头的估值水平仍具有溢价空间。我们认为投资家用制冷行业龙头企业能够获取行业龙头在其市场价值回归过程中所具有的溢价空间;又可以获取行业龙头业绩持续增长所带来的投资回报。建议继续关注格力电器、青岛海尔。

邹高 010-66045559 zoug@txsec.com

输变电设备强于电站设备——2007年电气设备行业中报综述

电气设备行业07年上半年继续保持快速增长。2007年1-5月份电站设备产品中的发电机、水轮机呈现快速增长,而气轮机、锅炉增长缓慢。输变电设备与电网投资保持同步增长,无论是销售收入还是利润水平,07年1-5月份大部分输变电产品同比都出现了明显提升。从天相电气设备板块的36家上市公司的07年中报数据来看,行业的景气周期仍然在延续。这36家上市公司加总后的营业收入达到了301.91亿元,同比增长了20.20%,净利润达到26.02亿元,同比增长了47.76%;07年上半年36家上市公司加权平均每股收益为0.24元、每股净资产为3.01元,净资产收益率为7.96%,均高于全部上市公司的平均水平。原材料如硅钢、铜和铝的价格大幅上涨的可能性不大,估计未来对电气设备行业成本影响将逐步减弱。给予电站设备子行业中性评级,输变电设备子行业增持评级。建议关注两类投资机会:输变电龙头企业,具有新能源、节能题材的企业;给予特变电工、思源电气、平高电气、哈空调、东方电机、置信电气增持的评级。

李亚辉 021-58824282-863 liyh@txsec.com

增长仍是行业主旋律——汽车行业半年报综述

2007年1-6月,我国乘用车增势不减,商用车也呈现良好发展势头。2007年1-6月乘用车销量达到308.4万辆,同比增长22.3%,产销率97.9%。商用车销量129万辆,同比增长25.9%,产销率98.8%。整车利润低位回升。07年1-5月,与24.8%的营业收入增长相比,汽车制造企业实现了58.1%的利润增长。06年汽车制造企业扭转了利润增长为负、利润增速低于收入增速的被动局面。乘用车行业健康,公司业绩分化。07年7月,轿车价格指数创下02年以来的新高,指数为97.7。商用车:重卡抢尽风头。剔除今年上市的潍柴动力,4家卡车板块上市公司主营业务收入365.9亿元,同比增长49.0%;净利润10.9亿元,同比增长99.0%。配件:随行业一起成长。上半年30家汽配板块上市公司实现营业收入368.6亿元,同比增长34.5%;净利润14.7亿元,同比增长58.3%;1-5月份,整个汽配行业收入和税前利润增长分别为36.1%、64.6%,汽配上市公司与整个行业一起成长。投资建议。给予行业增持评级。建议增持江淮汽车(600418)、上海汽车(600104)、长安汽车(000625)、宇通客车(600066)、金龙汽车(600686)、潍柴动力(000338)、东风汽车(600006)、福耀玻璃(600660)、威孚高科(000581)和宁波华翔(002048)。

王明存 010-66045545 wangmc@txsec.com

关注指标均达预期 行业业绩较有起色——酒店旅游行业07年中报综述

酒店旅游行业1H07年业绩较有起色。1H2007年,22家酒店旅游上市公司实现主营业务收入51.13亿元,同比增长9%;实现归属于母公司的净利润为5.77亿元,同比增长84%;加权平均每股收益0.103元。其中,5家出现亏损,增加1家,但亏损额合计达0.19亿元,亏损额大幅缩减。

1H07年酒店旅游板块上市公司运营好转。净利润的增速远远超越了营业收入的增速,主要因为前期

提及的各项指标一致向好：1），毛利率提升6个百分点，毛利实现了26%的同比增速；2），营业外支出大幅下滑了87%；3）公司倾向于发展税率优惠的业务，实际所得税率降低了8个百分点。

依旧维持前期看点：整个行业经营状况将持续得到改善。1），旅游的长期景气将确保主营业务收入逐步提高，进而改善毛利率；2），08年两税合并使得所得税率保持统一优惠水准；3），投资收益作为酒店子行业业绩的贡献主体，未来高增长可望保持。

1H07年该行业的2大子板块表现大同小异。板块表现与行业整体表现一致，净利润实现较高的同比增速，但原因却有较大差别：1），景区板块业绩增长的主要动因为主业的增长；2），酒店板块的净利润增长主要来自于投资收益的增长。

07年下半年行业投资策略，1），景区板块关注可望有爆发成长机会的桂林旅游；2），酒店板块关注规模扩张型的公司：华天酒店和万好万家；3），题材型投资机会：a, 受益奥运的首旅股份、中青旅和北京旅游；b, 资产整合概念的首旅股份和桂林旅游。鉴于目前行业维持高估值水平，下调行业评级为“中性”，建议关注重点公司：桂林旅游、万好万家、华天酒店、首旅股份和中青旅。

苏慧 021-58824282-882 suh@txsec.com

利润大幅增长，基本面继续向好——钢铁行业2007年半年报综述

1、受国内外经济快速发展，固定资产投资增长较快推动，钢铁行业出现产销两旺。上半年钢材产量2.70亿吨，同比增长23.9%，粗钢表观消费量2.07亿吨，同比增长9.6%；同时国外钢材需求旺盛、国内外价差持续扩大，使钢材出口保持强劲增长，共出口钢材3379万吨，同比增长97.8%；钢材净出口2510万吨，同比增长179.7%，均创历史最高水平。

2、国内外需求旺盛、库存下降及铁矿石等原材料价格上涨直接驱动钢铁价格稳步上行，虽然出口退税率下调使钢价出现小幅波动，但整体水平仍然较高，6月末国内市场钢材综合价格指数比年初上涨5.29%。

3、钢铁行业的价涨量升，使钢铁类上市公司盈利能力显著提升，营业收入增长35.4%，净利润增长率达81.6%，平均每股收益0.36元，同比增长63.6%。

4、下半年国内及世界经济仍将保持快速发展，钢铁需求依然旺盛，行业的供求更为平衡，钢价也将维持高位运行，行业总体形势依然良好，维持行业“增持”评级。公司方面建议重点关注两类公司：一是经营稳健和成长性良好的行业龙头，如宝钢股份、太钢不锈钢、鞍钢股份、武钢股份，二是具有整体上市、并购重组等概念的公司，如攀钢钒钛、承德钒钛、酒钢宏兴、莱钢股份等。

张生武 010-66045589 zhangsw@txsec.com

王招华 010-66045585 wangzh@txsec.com

过热与通胀，机会与风险并存——2007年半年报市场和投资策略分析

一、2007年下半年基金市场展望

与二季报的基金观点比较，基金对市场的观点没有发生根本性的变化，总体来看，依然维持为长期牛市、短期调整的判断，但是从报告的比较中可以看出，随着通货膨胀压力的加大和政府调控力度的增强，基金对后市的忧虑程度在加大。最近QDII的放行规模的扩大、内地直投海外市场的开放，不少基金经理认为政策在短期里对市场的影响并不很大，但是随着全球资本市场的整合、A股和H股的估值水平差异的存在，长期来看资金面还是会受到影响。

二、2007年下半年基金投资主线

1、市场主线未变

仍然是经济高速增长、人民币升值、消费升级、先进制造业，主要行业仍然是金融、地产、机械、食品等；

2、经济过热、通胀背景下的资产价格上涨类板块

由于宏观经济出现了通货膨胀、经济趋于过热的新情况，部分基金提到了经济过热、通货膨胀带来的上游产业上涨机会，如资源、能源。

3、避免投资三高公司

由于对宏观调控的担忧，部分基金提到投资应避免投资三高（高耗能、高污染、高排放）类公司。

4、估值处于安全边际、业绩稳步提升的绩优蓝筹、二线蓝筹

由于市场估值水平的持续快速上升，部分基金将资产安全提到一定的高度，资产配置其上强调估值处于安全边际、业绩稳步提升的蓝筹板块。有基金强调下半年要以防御为主。

三、2007年下半年基金行业配置策略

基金在半年报中看好的行业与二季报相比变化很小，只是看好程度稍微有些变化。基金认同度最高的行业仍然是地产、金融、装备制造业、消费服务（主要包括食品、商业、品牌消费品等），这些行业对应着人民币升值、经济长期增长下的消费升级、国家政策支持下的制造业升级等投资主线。

四、基金配置策略执行情况

根据基金半年报披露的基金持股明细计算基金实际的行业配置（按天相行业）并按投资主线汇总，我们会更好的理解基金的配置策略。我们发现基金大多较好的执行了配置策略，而且发现了配置偏倚特别大的几只基金。

郭智 010-66045607 guoz@txsec.com

林国怀 010-66045604 lingh@txsec.com

日本资本支出环比大幅低于预期

美国芝加哥采购经理人指数8月份预计为53.5，实际为53.8，上月为53.4。

未来美国经济仍然会良好发展。

日本资本支出季环比2季度预计为11.5%，实际为-4.9%，上次为13.6%。除软件外的资本支出2季度预计为10.3%，实际为-5.7%，上次为14.2%。劳工现金收入同比7月份预计为-0.5%，实际为-1.9%，上次为-1.1%。加班收入同比7月份实际为-0.2%，上次为0.3%。汽车销售量（同比）8月份实际为-1.9%，上次为-9.7%。

日本资本支出环比大幅低于预期。由于该数值对于GDP2季度修正值的不利影响，日本央行本月可能将无法升息。

欧元区PMI制造业8月份预计为54.2，实际为54.3，上次为54.2。英国PMI制造业8月份预计为55，实际为56.3，上次为55.7。

欧元区及英国未来的制造业仍将良好发展。

今日全球经济指标中市场最关注为：美国ISM制造业和欧元区GDP季节调整（同比）

汤云飞 010-66045598 tangyf@txsec.com

董竞 010-66045609 dongj@txsec.com

机械装备及金属材料每日资讯2007.09.04

天相机械装备及金属材料研究组每日为您提供机械、汽车、电气设备、钢铁、有色行业及公司的最新信息，并对信息作点评；同时提供行业市场表现及重点公司估值情况。今日信息包括：

- 输变电设备强于电站设备——电气设备2007年半年报综述
- 重卡制造商德国曼集团表示拟与潍柴动力（000338）合资

天相机械装备及金属材料组

天相IT行业每日资讯2007.9.4**【国内要闻】**

我国将独立提交4G标准 TD演进方向明确

中电信最大2家投资机构对重组时间失望减持股票

【海外动态】

Google变成新闻发行商 不再只提供文章链接

LG预计其显示器业务07年将告亏损

【数据跟踪】

7月全球芯片销售额达206亿美元 同比增2.2%

2007年第2季度TD-SCDMA总市场规模达72亿

【上市公司】

金山确定IPO日程表 计划募资逾23亿元

【板块行情】

IT行业各子板块市场表现

个股每日市场表现（2007/9/03）

个股近一个月市场表现（2007/8/03~2007/9/03）

资讯科技组

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对其引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯 地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室
电话：010-66045566； 传真：010-66045700； 邮编 100032

北京新盛 地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层
电话：010-66045566、010-66045577 传真：010-66045500 邮编：100034

北京德胜园 地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层
电话：010-66045566； 传真：010-66045700； 邮编 100088

上海天相 地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座
电话：021-58824282； 传真：021-58824283； 邮编 200120

深圳天相 地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2801
电话：0755-83234800、0755-83203165； 传真：0755-83234800 邮编 518041

山东天相 地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C
电话：0531-82602582； 传真：0531-82602622； 邮编 250014