

信达地产 (600657)

—— 未来的一线央企地产股

推荐

首次评级

房地产行业

2009 年 5 月 15 日

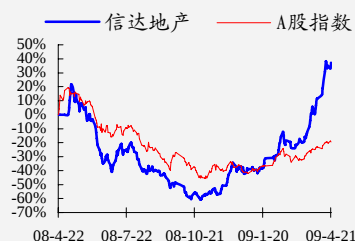
投资要点:

- 信达地产的前身为北京天桥，经过重大资产出售及发行股份购买房地产资产，变身为一家综合性的房地产开发企业。
- 信达地产实质上是将原中国建设银行分布于各省市的房地产开发业务进行整合后实现了整体上市。
- 截止 2008 年底，信达地产共有在开发和待开发项目 35 个，总占地面积 300 万平方米，可开发建面 510 万平方米，主要分布于宁波、嘉兴、青岛、长春、乌鲁木齐等 12 个城市；
- 公司的战略定位是：将上市公司打造成为全国性、集团化、综合性的房地产企业；倾力塑造“信达地产”品牌。
- 公司的发展目标是：在现有资源和项目的基础上，积极推动以北京、上海为目标城市的项目拓展计划。
- 本次大股东注入资产的总体评估增值远低于 2006 和 2007 年行业平均增值。我们认为，公司大股东行事较为果断和大气，值得投资者充分信赖。
- 大股东实力雄厚，短短几个月时间里，已通过借款和债权转让的方式给上市公司提供资金扶持 3 笔，合计金额 10.1 亿元。而且凭借与建设银行的历史渊源关系，公司也更易获得中国建设银行的信贷支持。
- 由于公司属于刚刚重组完成且上市不久，因此在一定时间内会有一个业务和财务整合的情况。但我们对公司的业绩预测是谨慎的，公司业绩很有可能会超预期。首次给予推荐的评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	275,418	(54.43)	50,820	42.30	0.49	11.41	18.61	
2009E	369,250	34	55,330	8.9	0.36	12.12	28	
2010E	469,880	27	65,707	18.8	0.43	12.91	24	
2011E								

走势图



市场数据

2009-5-15

收盘价:	10.18 元
52 周最高价:	10.50 元
52 周最低价:	2.57 元
平均持仓成本:	8.88 元

基本数据

2009Q1

总股本 (万股):	152,426
流通 A 股 (万股):	152,426
每股收益 (元):	0.01
每股净资产 (元):	2.97
每股经营现金流 (元):	(0.07)
市净率:	3.07

分析师: 高建

TEL: (8621)6336 7000-259

FAX: (8621)6337 3209

Email: gaojian@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

一、公司概况

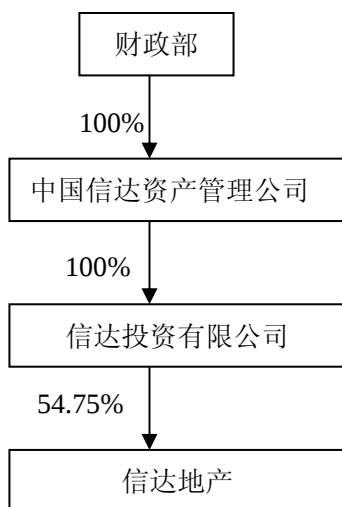
1.1 公司重组概况

信达地产的前身为北京天桥，经过重大资产出售及发行股份购买房地产资产，北京天桥已变身为一家综合性的房地产开发企业。

公司重组进程：2008 年 7 月 16 日，北京天桥公布了重大资产出售及发行股份购买资产的董事会决议；2008 年 8 月 1 日，股东会决议通过了上述事项；2008 年 12 月 2 日，公司重大资产出售及发行股份购买资产方案获证监会重组委审核通过；2008 年 12 月 24 日获证监会核准；2008 年 12 月 30 日公司的重大资产出售及发行股份购买资产事项已基本完成。我们可以看到，公司重组进程效率非常之高，从公布董事会决议到正式实施完成，仅用了不到半年的时间，足以让人对北京天桥新任大股东的运作能力刮目相看。

1.2.公司实际控制人概况

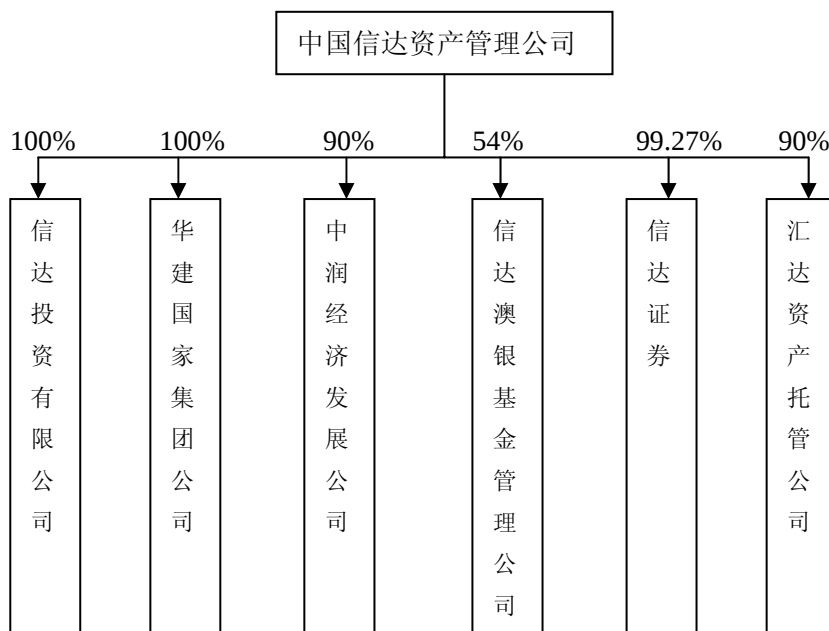
重组完成后，公司股份总数由 4.97 亿股增至 15.24 亿股，信达投资持有股份占公司股份总数的 54.75%，成为公司的控股股东。公司与实际控制人之间的产权及控制关系如下：



1.2.1.实际控制人介绍

中国信达资产管理公司系经国务院以及中国人民银行批准，并在国家工商行政管理总局注册登记成立的国有大型非银行金融机构，于 1999 年 4 月 20 日在北京正式成立。注册资本为 100 亿元，注册资本金来源为财政部全额划拨。中国信达的公司性质为国有独资有限责任公司。

中国信达资产管理公司最初成立的目的是为了处理中国建设银行的不良资产，随着建设银行不良资产处置的逐渐完成，目前该公司已发展成为集基金管理、证券、房地产、投资、资产托管等业务的综合性企业。公司的主要全资及控股子公司如下：



二、公司重组后资产情况

2.1.1 注入股权情况：

经过重大资产出售和发行股份购买房地产资产，信达地产的主要资产为新注入的 11 家房地产开发企业 100% 股权。包括：上海信达银泰置业有限公司 100% 股权；宁波信达中建置业有限公司 100% 股权；安徽信达房地产开发有限公司 100% 股权；嘉兴市信达建设房地产开发有限公司 100% 股权；青岛信达荣昌置业集团有限公司 100% 股权；新疆信达银通置业有限公司 100% 股权；台州信达置业有限公司 100% 股权；合肥润信房地产开发有限公司 100% 股权；海南院士村开发建设有限公司 100% 股权；吉林信达金都置业有限公司 100% 股权；上海立人投资管理有限公司 100% 股权。

这些公司最早属于中国建设银行下属三产企业，具有较长的房地产开发历史，在长期实践中已经总结出一套适合当地市场和实际情况的管理制度和办法，并已经拥有了一批具有丰富经验的经营管理团队，积累了一套相对完整、科学的项目开发和管理经验，后来由于政策限制均从银行资产中进行剥离而进入信达资产管理公司。因此，信达地产实质上是将原建设银行分布于各省市的房地产开发业务进行整合后实现了整体上市。

2.1.2.主要资产情况

截止 2008 年底，信达地产共有在开发和待开发项目 35 个，总占地面积 300 万平方米，可开发建面 510 万平方米，主要分布于宁波、嘉兴、青岛、长春、乌鲁木齐等 12 个城市。具体见下表：

所属公司	权益	项目名称	所在地	类别	状态	占地面积	规划建面
上海信达	100%	罗店项目	上海	住宅	拟建	3.00	3.60
	50%	碧海莲缘（三期）	舟山	住宅	在建	4.88	8.01
	50%	碧海莲缘（四、五期）	舟山	住宅	拟建	5.98	16.48
	60%	成都银泰花园	成都	住宅	在建	10.04	9.27
宁波信达	100%	格兰春晨	宁波	住宅	在建	5.67	11.39
	100%	格兰春天（三期）	宁波	住宅	在建	4.22	8.50
	100%	月湖东侧 B 地块	宁波	住宅	拟建	1.01	1.76
	100%	潘火桥村 B 地块	宁波	住宅	拟建	11.86	16.62
	85%	集仕港（轮毂厂）地块	宁波	住宅	拟建	6.51	13.00
	100%	格林春天	宁波	住宅	在建	3.44	6.05
	100%	北仑新碶恒山路地块	宁波	住宅	拟建	0.20	0.00
	80%	格林小镇（三期）	嘉兴	住宅	在建	2.83	5.97
	80%	格兰英郡	嘉兴	住宅	在建	13.80	24.00
	100%	汪董四明地块(毛地)	宁波	住宅	拟建	1.71	0.00
	51%	瓶窑镇 55#地块	杭州	住宅	拟建	6.20	12.40
	71%	格兰春天（二期）	宁波	住宅	拟建	1.69	5.86
安徽信达	100%	信达·水岸茗都 I 期	合肥	住宅	在建	3.40	7.86
	100%	信达·水岸茗都 II 期	合肥	住宅	在建	6.70	14.25
	100%	信达·好第坊	合肥	住宅	在建	2.74	9.19
	100%	信达·六福居	合肥	住宅	拟建	5.08	15.90
	75%	信达·西山银杏	合肥	住宅	在建	7.48	23.67
嘉兴信达	100%	翰林府第二期 III 标段	嘉兴	住宅	在建	0.88	2.46
	100%	翰林府第三期	嘉兴	住宅	在建	3.37	8.61
	100%	信达东郡	嘉兴	住宅	在建	4.00	8.08
	100%	信达南郡（余新地块）	嘉兴	住宅	拟建	11.39	18.23
	100%	清风阁二期	嘉兴	住宅	拟建	0.73	1.17
	80%	百盛花园	嘉兴	住宅	拟建	3.41	7.18
	80%	百隆花园	嘉兴	住宅	在建	2.96	5.10
	80%	百隆花园二期	嘉兴	住宅	拟建	0.87	1.04
新疆信达	100%	信达·雅山新天地	乌鲁木齐	棚改	在建	31.00	36.55
	100%	信达·金领时代	乌鲁木齐	商、住	在建	0.20	2.17
青岛信达	100%	千禧龙苑二期	青岛	住宅	在建	0.80	3.20
	50.43%	千禧龙花园三期	青岛	住宅	在建	2.26	7.34
	50.43%	千禧龙花园四期	青岛	住宅	拟建	1.94	3.89
	51%	千禧银杏苑	青岛	住宅	在建	11.10	20.63
	100%	莱西直角山	青岛	住宅	在建	7.19	2.73
	100%	莱西马银岛	青岛	商业	在建	14.25	9.30

台州信达	100%	信达都市绿园	台州	住宅	在建	0.46	1.89
	51%	椒江景元商业东街	台州	住宅	拟建	3.19	8.05
合肥润信	100%	信达格兰云天花园	合肥	住宅	在建	12.83	20.89
海南院士村	100%	海南中国院士村	海口	住宅	拟建	30.41	正在报建
	100%	信达滨海花园	海口	住宅	拟建	2.70	1.66
吉林信达	100%	信达·东湾半岛	长春	棚户区改造	在建	46.55	126.68
合计						300.93	510.63

三、重点项目介绍

3.1. 宁波格兰春晨

格兰春晨项目位于宁波市鄞州区联丰西路以南，机场路以西，总占地面积 5.67 万平方米，规划建筑面积 11.39 万平方米，是以多层、小高层中小户型为主的住宅项目，由宁波信达本部投资开发，于 2007 年 8 月开工建设，预计 2009 年 12 月竣工交付。项目最早一批于 2008 年 3 月开盘，当时均价 6900 元/平米左右，最近的一批于 2009 年 3 月 15 日开盘，52 万起三房，48 万起两房，第一组团基本售罄，第二组团还剩 300 多套房源，主推面积为 70-120 m²，均价为 7200 元/m²，顶层“阁楼 1+1”复式公寓，面积在 70-110 之间，价格在 7000 元/m²以上。

3.2. 宁波格兰春天

格兰春天项目位于宁波鄞州中心区，分为三期开发。一期占地面积 7.12 万平方米，建筑面积 9.84 万平方米，于 2006 年 1 月开工建设，已于 2008 年 6 月交付；二期占地面积 1.69 万平方米，建筑面积 5.86 万平方米，已于 2007 年 1 月开工建设，预计于 2009 年 8 月交付使用。一、二期项目的均价为 7500 元/平米左右，目前已经基本销售完毕。三期占地面积为 4.22 万平方米，建筑总面积 8.5 万平方米，项目是以小高层为主的体现现代生活形态的综合社区，于 2008 年 1 月开工建设，预计 2010 年底竣工交付。目前正在推 80-137 m²的纯三房，约有 400 套房源包括小高层和高层住宅共 7 幢，均价 8000 左右。

3.3. 合肥水岸茗都

水岸茗都项目位于合肥市政务文化新区，由安徽信达本部投资开发，项目西临圣泉路、北靠习友路、南面毗邻新区的景观河流--环城河。北望政务区内 1000 亩生态景观湖--天鹅湖。项目景观以“大公园、小院落”为题，外局承衍天鹅湖自然水岸公园，又与城市绿化带亲密相连。项目占地面积 10.1 万平方米，规划建筑面积 22.11 万平方米。2005 年 11 月开工，预计 2010 年 10 月全面竣工。项目第一批于 2008 年 9 月开盘，均价 4200 元/平米左右，截止 2008 年底已实现销售额 2.06 亿元。

3.4. 信达·格兰云天花园

信达·格兰云天花园位于合肥市瑶海工业园区当涂北路西侧，占地面积 12.83 万平方米，地块东至当涂北路，西南至二十埠河，北至瑶海家园，项目性质为住宅。格兰云天花园核定容积率 1.48，总建筑面积 20.89 万平方米，由 41 栋多层、小高层、高层住宅组成，并配套建设了部分商业用房及会所。2005 年 4 月开工建设，1 期和 2 期分别于 2008 年 1 月和 12 月竣工，3 期预计 2010 年 1 月竣工。截止 2008 年底 1、2 期共实现销售额 2.04 亿元。

3.5. 青岛千禧银杏苑

千禧银杏苑项目位于青岛经济技术开发区钱塘江路南侧、峨眉山路西侧，戴戈庄社区内，是开发区重点规划的长江路居住示范区的代表性项目。项目自然环境极其优越，地处半坡山地，地势西高东低，错落有致。西侧紧依珠山余脉和戴戈庄水库，珠山山脉挺拔俊秀，林木茂盛，空气新鲜，小气候温润舒适。项目容积率为 1.86，总占地面积 11.1 万平方米，规划建筑面积 20.63 万平方米，公司持有 75% 的股权。一期已于 2007 年 12 月开工建设，预计于 2009 年 12 月竣工。

3.6. 信达·雅山新天地

信达·雅山新天地是公司在乌鲁木齐开发的又一大型社区。项目北邻乌鲁木齐城市主干道西山路，南接雅玛里克山，西临城市规划道路，东临城市规划道路；背靠 1.5 万亩国家级雅山森林公园，2000 余亩成林期的骑马山绿化带，是信达雅山新天地的天然氧吧。项目占地面积 35.72 万平方米，规划用地面积 31 万平方米，规划建筑面积 36.6 万平方米。已于 2007 年 4 月开工建设，预计 2010 年竣工。

3.7. 信达·东湾半岛

信达·东湾半岛属于棚户区改造开发性质，位于长春市中心区域，东起伊通河、西至铁路线、南起东大桥、北至东荣大路，是长春市最大的棚户区改造项目，是改善中低收入家庭居住环境的民心工程，也是吉林省重点工程，各级政府极为重视并给予大力政策支持。未来几年内，整体项目将被打造成“生活气息浓厚的长春市城市滨河公园居住示范区”、总户数达 1.4 万余户、总人口近 5 万人的水岸小城。项目总占地面积 46.5 万平米，建筑面积 126.7 万平米，其中回迁房 23.6 万平米，截止 2008 年 12 月，该项目回迁房已经全部封顶，2009 年商品房将陆续开工建设。目前，项目正沿伊通河西岸进行景观建设。

3.8. 海南院士村

海南中国院士村项目位于海口市美兰区江东新市区滨海旅游区，距海口市市中心 8 公里，距美兰国际机场 12 公里，距海文高速 5 公里。东临海滨五星级皇冠酒店，南临规划中的高尔夫球场，西临拟建滨海度假区，北临琼州海峡，拥有沙滩 450 多

米。项目占地 30.41 万平方米，总建筑面积为 10.17 万平方米，由海南院士村开发建设有限公司投资开发，分二期建设，预计 2011 年竣工。公司预计销售均价约 9000 元/平米。

四、公司的战略规划和定位

公司计划将以本次重组为契机，将上市公司打造成为全国性、集团化、综合性的房地产企业；建立并完善以房地产开发为主，商业地产为辅，物业管理为支撑的立体化的房地产业务经营模式；加强资源整合，创新管理机制，倾力塑造“信达地产”品牌。

4.1.1 公司的发展目标

在现有资源和项目的基础上，积极推动以北京、上海为目标城市的项目拓展计划。继续在北京、上海等热点区域寻求有价值的优质项目资源，通过重点城市优质项目的建设，优化地产业务布局，扩大公司品牌的影响力。

4.1.2 专业化的发展战略

公司将专注于房地产行业。将集中公司力量，挖掘细分市场并确立自己的优势，争取获得细分市场的龙头地位，以在未来的竞争中占得先机。

我们十分认同公司制定的专业化的发展战略，以及成分挖掘细分市场并力争获得细分市场龙头地位的战略措施。

五、大股东比较厚道，目标长远

根据公司统计的截止 2007 年底以来通过新增股份购买房地产类资产的评估作价情况统计，公司购买资产的总体评估增值为 53.73%，远低于 2006 和 2007 年行业平均的 311%的增值，这为上市公司今后的稳定发展打下了坚实的会计基础。而且公司发行定价为 6 元，远高于公司公布资产重组报告日的二级市场收盘价 4.54 元，且目前公司的股价也仅为 10 元左右，离大股东的实际入股成本差别不大，我们认为，公司大股东行事较为果断和大气，值得投资者充分信赖。

序号	公司名称	方案公告日	净资产值	评估价值	增值率	交易作价	增值率
1	苏宁环球	2006-6-26	5,393.60	37,038.22	586.71	37,038.22	586.71
2	冠城大通	2006-8-4	8,008.10	36,388.08	354.39	36,000.00	349.54
3	新湖中宝	2006-9-7	122,138.67	410,521.66	236.11	385,200.00	215.38
4	万通先锋	2006-9-27	43,889.49	58,290.00	32.81	55,000.00	25.31
5	鼎立股份	2006-11-17	9,814.99	16,613.33	69.26	16,613.33	69.26

6	蓝星石化	2006-11-29	28,416.80	33,066.72	16.36	33,066.72	16.36
7	卧龙地产	2007-1-30	38,787.57	74,452.24	91.95	74,452.24	91.95
8	ST 幸福	2007-2-15	73,987.92	253,434.15	242.53	253,434.15	242.53
9	*ST 广厦	2007-3-29	25,830.87	139,738.55	440.98	136,508.55	428.47
10	美都控股	2007-3-30	2,067.89	27,898.52	1,249.13	26,775.00	1,194.80
11	ST 一投	2007-4-13	17,401.30	43,682.02	151.03	43,679.15	151.01
12	海德股份	2007-4-27	26,988.52	31,503.68	16.73	31,503.68	16.73
13	园城股份	2007-5-9	14,845.54	27,132.50	82.77	25,900.00	74.46
14	华侨股份	2007-5-10	75,141.82	145,162.03	93.18	40,241.32	86.64
15	天鸿宝业	2007-6-12	33,151.56	593,942.54	154.75	93,942.54	154.75
16	中天城投	2007-6-15	12,641.64	35,718.65	182.55	35,718.65	182.55
17	鑫茂科技	2007-7-17	17,770.69	22,043.69	24.05	22,043.69	24.05
18	莱茵置业	2007-7-18	32,040.15	72,683.36	126.85	72,032.55	124.82
19	苏宁环球	2007-8-9	17,741.14	509,517.70	2,771.96	509,517.70	2,771.96
20	威尔科技	2007-9-25	39,454.29	17,070.91	450.18	75,827.00	345.65
21	S*S 天华	2007-9-29	22,971.42	54,903.58	139.01	54,903.21	139.01
22	SST 重实	2007-9-29	84,268.77	28,702.80	52.73	127,300.48	51.06
23	泛海建设	2007-12-11	402,264.76	765,786.55	90.37	726,500.00	80.6
24	海星科技	2007-12-12	149,553.36	220,930.20	47.73	220,930.20	47.73
	平均				321.01		311.31

六、大股东实力雄厚，在大股东扶持下公司发展必将扶摇直上。

在房地产市场上，最重要的因素之一是资金而不是土地，充裕的资金可以使一家公司得到快速的发展，而资金短缺可以让运作不力的公司顷刻间破产。作为资本市场上的新成员，大股东的支持可以使公司获得较为有力的资金支持，再加上资本市场的融资功能，必将使公司获得突飞猛进的发展。

自信达投资 2008 年底入主公司后，短短几个月时间里，已通过借款和债权转让的方式给上市公司提供资金扶持 3 笔，合计金额 10.1 亿元。而且凭借与建设银行的历史渊源关系，公司也更易获得中国建设银行的信贷支持。

七、盈利预测和投资评级

7.1 销售收入预测

公司在重组时曾公布了未来几年的开竣工计划以及销售回款计划，由于公司上市时间不久，各在建项目的建设进度还无法准确把握，因此暂按公司销售回款计划作为未来 2 年的收入预测依据。

信达地产竣工计划及销售回款计划表

单位：万m²；亿元

项目名称	计划竣工面积			销售回款计划		
	2008	2009	2010	2009	2010	2011
碧海莲缘（三期）	0	7.9	--	3.7	0.0	0.0
碧海莲缘（四期、五期）	0	-	-	0.0	5.5	5.5
成都银泰花园	4.3	4.8	0.0	3.1	0.5	0.0
格兰春晨	0	11.4	-	2.8	1.1	0.1
宁波江北红塘（代建项目）	17.0	-	-	0.3	0.0	0.3
格兰春天（三期）	0	-	8.5	2.9	1.4	1.5
潘火桥村 B 地块	0	-	-	0.0	0.0	4.8
集仕港（轮毂厂）地块	0	-	-	0.0	3.0	3.9
柴桥项目	0	-	6.1	1.2	0.6	0.0
格林小镇（三期）	0	5.4	-	0.5	0.3	0.0
嘉兴 C5 地块	0	-	5.1	0.8	1.7	1.6
瓶窑镇 55#地块	0	-	-	0.0	2.0	3.4
格兰春天（二期）	0	5.9	-	0.2	0.0	0.0
水岸茗都	8.0	-	14.1	1.5	3.4	0.2
信达·好第坊	4.0	4.9	-	0.5	0.4	0.0
信达·六福居	0	-	-	0.6	2.0	2.0
西山银杏	0	-	8.6	0.4	1.2	3.5
翰林府第二期 III 标段	2.5	-	-	0.0	0.0	0.0
翰林府第三期	0	8.6	-	2.1	1.3	0.0
信达·东郡	0	-	8.1	0.0	1.5	1.5
余新地块	0	-	-	0.0	0.3	1.2
中基路地块	0	-	-	0.0	0.3	0.3
百盛花园	7.2	-	-	0.0	0.0	0.0
百隆花园	0	5.1	-	1.5	0.5	0.0
千禧龙苑二期	0	3.2	-	1.0	0.0	0.0
千禧龙花园三期	7.3	-	-	1.5	0.0	0.0
千禧龙花园四期	0	-	-	0.0	1.0	1.5
千禧银杏苑	0	10.0	5.0	2.0	1.0	1.0
莱西直角山	0	-	2.7	0.0	0.0	0.0
信达·雅山新天地	9.1	15.9	11.6	3.0	3.8	1.2
水溪沟地块	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
金领时代	0	-	2.1	0.6	0.6	0.3
信达都市绿园	1.9	-	0.0	0.0	0.0	0.0
景元商业东街地块	0	-	0.0	0.0	0.1	0.8
信达·东湾半岛	0	28.4	35.0	5.2	6.0	6.5
格兰云天花园	7.3	5.5	4.5	2.9	2.4	0.0
海南院士村	0.0	0.0	10.0	0.0	1.0	0.9
信达·滨海花园	0.0	1.6	0.0	0.4	0.2	0.0
合计	68.6	118.6	121.2	38.6	43.0	41.9

7.2.财务报表预测

	2008 A	2009E	2010E
一、营业总收入	275,417.85	369,250.00	469,880.00
营业收入	275,417.85	369,250.00	469,880.00
二、营业总成本	226,999.63	309,233.38	381,023.34
营业成本	185,368.48	253,690.00	315,125.00
营业税金及附加	16,340.58	20,493.38	26,078.34
销售费用	6,529.00	8,950.00	11,370.00
管理费用	21,380.67	22,100.00	23,450.00
财务费用	896.8	4,000.00	5,000.00
资产减值损失	-3,515.89	0	0
三、其他经营收益			
公允价值变动	-4,089.04	14,400.00	0
投资净收益	14,460.17	2,850.00	2,900.00
四、营业利润	58,789.35	77,266.63	91,756.66
加：营业外收入	11,879.08	0	0
减：营业外支出	598.35	0	0
五、利润总额	70,070.09	77,266.63	91,756.66
减：所得税	15,935.62	17,771.32	21,104.03
六、净利润	54,134.47	59,495.30	70,652.63
减：少数股东损益	3,314.16	4,164.67	4,945.68
归属于母公司所有者的净利润	50,820.31	55,330.63	65,706.94
七、每股收益：			
总股本（万股）	152,426	152,426.00	152,426.00
每股收益(元)	0.33	0.36	0.43

7.3.投资评级

由于公司属于刚刚重组完成且上市不久，因此在一定时间内会有一个业务和财务整合的情况，预计管理费用和非经常性损益波动较大。但我们对公司的业绩预测是谨慎的，公司业绩很有可能会超预期。我们更看重的是公司未来的长期发展，预计公司上市后的 2 年内将处于打基础的阶段，业绩爆发会在 1-2 年后体现。鉴于此，我们首次给予推荐的投资评级。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209