

佛山照明：国内盐湖卤水提锂产业化破局者

调研快报

报告关键点：

- 嫁接俄罗斯专家团队技术率先推动国内卤水提取碳酸锂产业化
- 碳酸锂项目成功产业化将奠定公司新能源车一体化坚实基础
- 进军LED或将迎来突破新进展

报告摘要：

- **嫁接俄罗斯专家团队技术率先推动国内卤水提取碳酸锂产业化：**2009年9月11日公司公告成立控股子公司青海佛照锂能源公司，佛山照明持有该子公司38%的股权，处于相对控股地位；华欧技术咨询及企划发展有限公司专利技术出资，占总股本33%，专利技术名称，《从盐液获得氯化锂的方法和实施此方法的设备》，专利号，ZL01823738，中国专利信息中心提供的信息显示，该专利除了在国内拥有专利权，早在2001年10月25日就申请了国际专利，国际申请号，PCT/DE2001/004061，该专利的技术发明人为以亚历山大·雷布瑟夫为首的俄罗斯专家团队（该团队下属俄罗斯某军事工业研究所），专利申请人为华欧技术咨询及企划发展有限公司。据国家知识产权局网站显示，该专利于2010年3月3日已经转移至青海佛照锂能源开发有限公司。此外，以上网站查询显示与上述专利同根同源的姊妹专利还有一个是，专利技术名称，《用于制造颗粒的吸附剂的方法和实施此方法的设备》，专利号，ZL01823740，国际申请号，PCT/DE2001/004062，且专利发明人与专利申请人均与上述专利一致，该专利于2010年3月3日已经转移至青海威力新能源材料有限公司。值得注意的是青海威力新能源材料有限公司与青海佛照锂能源公司注册地完全一致。我们认为公司嫁接的俄罗斯专家团队技术成熟可靠，与盐湖集团丰富的卤水资源结合将率先在国内实现卤水提取碳酸锂产业化，相对此前与盐湖集团合作的核工业北京化工冶金研究院技术优势明显，主要体现在一次吸附率高以及后续吸附剂需更新量少，成本下降非常明显。
- **碳酸锂项目成功产业化将奠定公司新能源车一体化坚实基础：**依据5月5日国务院节能减排工作要求，5月底将出台新能源汽车实施细则，目前各方面透露出来的信息显示，PHEV和EV可能是国家今后重点支持的新能源汽车方向，也就意味着锂电池将在未来获得空前发展空间，而锂电池的正极、电解液、甚至负极都需要锂，掌握锂资源无疑具有战略性的作用。公司的碳酸锂项目建成后，新能源汽车一体化产业链的建设将是水到渠成之事。
- **进军LED或将迎来突破性进展：**香港上市公司达进精电(00515)表示，旗下的合营公司达进东方能源管理有限公司公布，与佛山电器照明签订产品定牌生产LED路灯合作技术协议，达进东方已获得约4.5万支LED路灯的合约。这一信息预示着佛山照明在LED方面或将取得突破性进展，不排除公司将获得大股东欧司朗或其他第三方的LED技术支持。
- **重申买入-A投资评级：**公司未来将充分利用自己充足的现金流、卓越的协调管理能力、优秀的品牌渠道关系，完成战略转型，随着新能源车一体化产业链各个项目的建成投产，公司布局新能源车的战略构想将逐步获得市场认可，锂资源、磷酸铁锂动力电池、动力总成，直至新能源汽车的完整产业链优势将在这场伟大的新能源汽车革命中显露无疑。LED方面，公司或者获得大股东欧司朗的技术支持，或者获得第三方技术支持，或者采用合同能源管理模式，分享国家“十城万盏”及“千里十万”两大LED照明灯计划。我们维持前次盈利预测不变，12个月目标价21.5元不变，重申买入-A投资评级。

评级：
买入-A

上次评级： 买入-A

目标价格： 21.50 元

期限： 12 个月 上次预测： 21.50 元

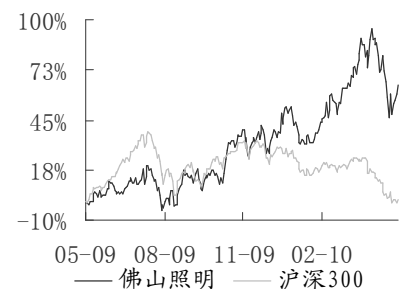
现价： 12.55 元

报告日期： 2010-05-23

市场数据

总市值(百万元)	12,280.98
流通市值(百万元)	7,726.23
总股本(百万股)	978.56
流通股本(百万股)	615.64
12 个月最高/最低	7.18/15.10 元
十大流通股东(%)	22.26%
股东户数	113,257

12 个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(2.19)	33.44	63.25
绝对收益	(15.71)	19.07	64.28

研究员

刘军	首席行业分析师
021-68766167	liujun@essence.com.cn
证书编号	S1450208100171
谭志勇	助理行业分析师
021-68765172	tanzhy2@essence.com.cn

前期研究成果

佛山照明：业绩符合预期，布局新能源提升估值空间

2010-04-29

佛山照明：布局新能源提升估值

2009-11-15

佛山照明：可预见的增长，可期待的未来

2009-05-22

财务和估值数据摘要

(百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,718.7	1,707.3	2,183.8	2,933.5	4,250.2
Growth(%)	14.9%	-0.7%	27.9%	34.3%	44.9%
净利润	224.2	212.2	283.3	418.9	731.8
Growth(%)	-47.1%	-5.3%	33.5%	47.9%	74.7%
毛利率(%)	20.1%	26.7%	23.3%	25.5%	29.2%
净利润率(%)	13.0%	12.4%	13.0%	14.3%	17.2%
每股收益(元)	0.23	0.22	0.29	0.43	0.75
每股净资产(元)	2.69	2.77	2.88	3.15	3.60
市盈率	54.8	57.9	43.4	29.3	16.8
市净率	4.7	4.5	4.4	4.0	3.5
净资产收益率(%)	8.6%	8.4%	10.1%	13.7%	21.0%
ROIC(%)	16.9%	13.0%	16.7%	21.0%	34.0%
EV/EBITDA	19.5	29.0	24.3	17.3	10.8
股息收益率	2.2%	1.3%	1.4%	1.4%	2.4%

附件 1 《从盐液获得氯化锂的方法和实施此方法的设备》专利概况

申请号:	1823738	申请日:	2001-10-25
公开日:	2004-12-29	公告日:	2006-7-12
公开号:	1558871	公告号:	1263678
授权日:	2006-7-12	授权公告日:	2006-7-12
专利类别:	发明	国别省市代码:	DE[德国]
发明名称:	从盐液获得氯化锂的方法和实施此方法的设备		
国际分类号:	C01D 15/04;B01J 39/02;B01J 47/00;B01D 61/44		
范畴分类号:	19A19F19G		
发明人:	亚历山大.雷布瑟夫;瓦列里.季塔连科;拉里莎.缅热尔斯;纳塔利娅.科楚帕罗;伊丽莎白.古施娜;卢德米拉.谢里科娃;彼德.申卡连科;谢尔盖.苏达列夫;尼古拉.涅姆科夫		
申请人:	华欧技术咨询及企划发展有限公司		
申请人地址:	德国柏林		
文摘:	本发明涉及从盐液获得氯化锂的方法和实施此方法的设备。从盐液用选择性吸着提取获得氯化锂的方法的核心在于借助于解吸溶液和在循环运行中获得的浓度为10kg/m ³ 至17kg/m ³ 的氯化锂溶液在吸着-解吸集合体中通获得富集氯化锂溶液;离子交换净化富集Ca杂质和Mg杂质溶液;按照电渗析方法浓缩净化的洗提液直至氯化锂溶液的浓度为100kg/m ³ 至150kg/m ³ ,同时获得氯化锂含量0.2kg/m ³ 至0.5kg/m ³ 的脱盐溶液,所述的脱盐溶液用于从吸着剂解吸锂,以及洗涤和干燥从通过蒸发至LiCl含量600kg/m ³ 至800kg/m ³ 的浓缩的溶液,通过冷却得到LiCl晶体。这样就可以获得高纯度的可以用于制造金属锂以及其合金的无水氯化锂。		
主权利要求:	从盐液获得氯化锂的方法,含有:通过在分级对流运行中在吸着剂逗留在一个吸着区中的条件下与锂对对选择吸着剂接触获得所述的氯化锂,所述的吸着区保证完全地用氯化锂饱和和吸着剂;通过其与上升流动的预定浓度的氯化锂溶液接触再饱和和在吸着区中饱和了的吸着剂,所述的预定的浓度吸着剂再饱和和氯化锂达到至极值,并且同时把吸着剂颗粒洗涤掉杂质,并且有用无盐的水在分级的对流运行中进行的吸着剂的氯化锂解吸和后续的氯化锂溶液的浓缩,其特征在于,1.通过直接在吸着-解吸集合体中通过吸着剂的锂解吸获得富集氯化锂溶液,首先借助于解吸溶液,然后借助于浓度10g/l至17g/l的氯化锂溶液;2.用循环运行获得浓度10kg/m ³ 至17kg/m ³ 的氯化锂溶液;其中,循环溶液容积流与吸着剂容积流的比例是1.5:1.0,同时在与要供给的解吸溶液的容积流近似相等的范围内从循环回路中引出氯化锂的流动部分;3.接着进行氯化锂溶液的离子交换净化掉镁和钙;4.然后浓缩氯化锂溶液直至构成LiCl.H ₂ O晶体,把LiCl.H ₂ O晶体与盐液分离并且把盐液回输进行浓缩;5.用无盐水在接触相的对流中洗涤,其中,促进在洗涤过程中构成的氯化溶液浓缩;6.最后把洗涤出的LiCl.H ₂ O晶体脱水并且干燥成无水的氯化锂。		
PCT 项			
进入国家阶段日:	2004年4月23日	国际申请号:	PCT/DE2001/004061
国际申请日:	2001年10月25日	国际公布日:	2003年5月8日
国际公布号:	WO2003/037794	国际公布语言:	德

数据来源: 中国专利信息中心、安信证券研究中心

附件 2 《从盐液获得氯化锂的方法和实施此方法的设备》专利转移路径

申请（专利）号	01823738.X	授权公告号		申请（专利）号	01823738.X	授权公告号	
法律状态公告日	2010.03.03	法律状态类型	专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)	法律状态公告日	2009.12.30	法律状态类型	专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)
专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)				专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)			
变更项目:专利权人				变更项目:专利权人			
变更前权利人:青海天际稀有元素科技开发有限公司 地址:香港德辅道48-52号裕昌大厦10字楼1005室				变更前权利人:谢良翰 地址:德国柏林			
变更后权利人:青海佛照锂能源开发有限公司 地址: 青海省西宁经济技术开发区金桥路36号科技孵化大厦4楼6407 邮编: 810007				变更后权利人:青海天际稀有元素科技开发有限公司 地址: 香港德辅道48-52号裕昌大厦10字楼1005室			
登记生效日:2010.1.22				登记生效日:2009.11.20			
申请（专利）号	01823738.X	授权公告号		申请（专利）号	01823738.X	授权公告号	1263678
法律状态公告日	2008.05.28	法律状态类型	专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)	法律状态公告日	2006.07.12	法律状态类型	授权
专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)				授权			
变更项目:专利权人							
变更前权利人:华欧技术咨询及企划发展有限公司 地址:德国柏林							
变更后权利人:谢良翰 地址:德国柏林							
登记生效日:2008.4.18							

数据来源:国家知识产权局、安信证券研究中心

附件 3 《用于制造颗粒的吸附剂的方法和实施此方法的设备》专利概况

申请号:	1823740	申请日:	2001-10-25
公开日:	2004-12-29	公告日:	2007-3-7
公开号:	1558793	公告号:	1302844
授权日:	2007-3-7	授权公告日:	2007-3-7
专利类别:	发明	国别省市代码:	DE[德国]
发明名称:	用于制造颗粒的吸附剂的方法和实施此方法的设备		
国际分类号:	B01J 20/08;B01J 20/30;C07C 17/38;B01D 53/14;C01D 15/04;C01F 7/04;B01J 47/00		
范畴分类号:	23E		
发明人:	亚历山大.雷布瑟夫;纳塔利娅.科楚帕罗;拉里莎.缅热尔斯;卢德米拉.谢里科娃;叶连娜.马梅洛娃;瓦列里.季塔连科;阿尔卡季.坚		
申请人:	华欧技术咨询及企划发展有限公司		
申请人地址:	德国柏林		
文摘:	本发明涉及制造颗粒吸着剂的方法以及实施该方法的设备。本发明涉及的核心在于，在混合器中用无废弃物的氢氧化铝和锂盐的固体相获得分子式为 $L i C 1.2 A l (O H) \downarrow [3] . n H \downarrow [2] O (D H A L - C L)$ 的铝和锂的双氢氧化物，接着在离心研磨机-活化器中连续地活化晶体形式的 $D H A L - C l$ 以获得缺陷的材料结构。产生的产品用氯化的聚氯乙烯作结合剂与液体的氯混合。通过挤压产生膏糊并且接着细化成颗粒进行造粒。混合后构成甲基氯。用高沸点的有机液体作吸着剂截取甲基氯。在接触相的对流中用理想的渗滤工作方式从牵引气体流中的材料流引出甲基氯蒸汽。在加热用过的吸着剂过程中用热法分两个阶段进行甲基氯回收。通过封闭的材料循环所述方法以比现有技术显著地减轻环境污染为特征。颗粒的吸着剂特别适用于从氯盐中提取锂，相应矿化的提取率为 95%。		
主权利要求:	制造颗粒吸着剂的方法，所述颗粒吸着剂用于从含锂的盐液获得锂，其基础是，制造分子式为 $L i C 1.2 A l (O H) \downarrow [3] . n H \downarrow [2] O$ 的铝和锂的双氢氧化物并且接着用含氟或氯的有机聚合物作为结合剂和甲基氯作为有机溶剂以及其接着的回收再利用，其特征在于，- $L i C 1.2 A l (O H) \downarrow [3] . n H \downarrow [2] O$ 用氢氧化铝和锂盐制造并且接着加工成粉末，- 然后在所述粉末中添加粉末重量 8% 至 10% 的结合剂和液体甲基氯的条件下混合成膏糊，并且接着造粒，- 在制造膏糊和造粒时释放出的甲基氯蒸汽借助于牵引气体导出，其中该牵引气体连续地通过所有的装置与材料流反向地被引导，- 甲基氯蒸汽通过借助于高沸点有机物作为吸着剂，用理想的渗滤运行方式接触相对流和接触的条件下通过吸着被从牵引气流中脱离出来，所述的接触相对流和接触保证从牵引气流中最大程度地分离甲基氯并且在同时保证为再生引出的吸着剂完全地饱和甲基氯，- 把饱和的吸着剂沿一个可加热的面输送，其中释放甲基氯并且然后冷凝引出的甲基氯蒸汽并且在其一方面硫酸从吸着剂快速地完全地提取甲基氯，并在同时最多地冷凝甲基氯蒸汽，并且- 加热了的并且从甲基释放出的吸着剂通过参与释放甲基氯的饱和吸着剂的流冷却，并且回输用于吸着。		
PCT 项			
进入国家阶段日:	2004年4月23日	国际申请号:	PCT/DE2001/004062
国际申请日:	2001年10月25日	国际公布日:	2003年5月22日
国际公布号:	WO2003/041857	国际公布语言:	德

数据来源：中国专利信息中心、安信证券研究中心

附件 4 《用于制造颗粒的吸附剂的方法和实施此方法的设备》专利转移路径

申请（专利）号	01823740.1	授权公告号		申请（专利）号	01823740.1	授权公告号	
法律状态公告日	2010.03.03	法律状态类型	专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)	法律状态公告日	2010.01.06	法律状态类型	专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)
专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)				专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)			
变更项目:专利权人				变更项目:专利权人			
变更前权利人:青海天际稀有元素科技开发有限公司 地址: 香港德辅道48-52号裕昌大厦10字楼1005室				变更前权利人:谢良翰 地址: 德国柏林			
变更后权利人:青海威力新能源材料有限公司 地址: 青海省西宁经济技术开发区金桥路36号科技孵化大厦4楼6407号 邮编: 810007				变更后权利人:青海天际稀有元素科技开发有限公司 地址: 香港德辅道48-52号裕昌大厦10字楼1005室			
登记生效日:2010.1.22				登记生效日:2009.11.27			
申请（专利）号	01823740.1	授权公告号		申请（专利）号	01823740.1	授权公告号	1302844
法律状态公告日	2008.05.28	法律状态类型	专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)	法律状态公告日	2007.03.07	法律状态类型	授权
专利申请权、专利权的转移(专利权的转移)				授权			
变更项目:专利权人							
变更前权利人:华欧技术咨询及企划发展有限公司 地址: 德国柏林							
变更后权利人:谢良翰 地址: 德国柏林							
登记生效日:2008.4.18							

数据来源:国家知识产权局、安信证券研究中心

财务报表预测和估值数据汇总

单位 百万元 模型更新时间 2010-5-21

利润表	2008	2009	2010E	2011E	2012E	财务指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,718.7	1,707.3	2,183.8	2,933.5	4,250.2	成长性					
减: 营业成本	1,373.1	1,252.0	1,675.5	2,185.1	3,011.2	营业收入增长率	14.9%	-0.7%	27.9%	34.3%	44.9%
营业税费	12.4	13.6	15.3	20.5	29.8	营业利润增长率	-45.2%	-2.0%	22.3%	53.8%	74.7%
销售费用	59.2	68.2	69.9	93.9	136.0	净利润增长率	-47.1%	-5.3%	33.5%	47.9%	74.7%
管理费用	112.2	112.1	115.7	155.5	225.3	EBITDA 增长率	-36.0%	-3.4%	21.2%	39.4%	58.1%
财务费用	-4.9	-5.0	-8.3	-8.9	-10.3	EBIT 增长率	-46.5%	-2.1%	21.5%	55.0%	75.8%
资产减值损失	6.0	3.2	-5.1	2.6	7.4	NOPLAT 增长率	-49.0%	0.3%	26.2%	48.9%	75.7%
加: 公允价值变动收益	-54.1	-	-0.1	-	-	投资资本增长率	31.0%	-2.1%	18.4%	8.7%	15.6%
投资和汇兑收益	165.0	3.0	5.0	16.0	24.0	净资产增长率	-12.8%	2.8%	4.3%	9.1%	14.5%
营业利润	271.7	266.2	325.7	500.7	874.9	利润率					
加: 营业外净收支	2.8	3.9	15.0	3.0	5.0	毛利率	20.1%	26.7%	23.3%	25.5%	29.2%
利润总额	274.5	270.1	340.7	503.7	879.9	营业利润率	15.8%	15.6%	14.9%	17.1%	20.6%
减: 所得税	49.1	43.8	54.5	80.6	140.8	净利润率	13.0%	12.4%	13.0%	14.3%	17.2%
净利润	224.2	212.2	283.3	418.9	731.8	EBITDA/营业收入	23.5%	22.8%	21.6%	22.5%	24.5%
资产负债表	2008	2009	2010E	2011E	2012E	EBIT/营业收入	15.5%	15.3%	14.5%	16.8%	20.3%
货币资金	927.9	1,036.6	1,020.9	1,164.6	1,382.1	运营效率					
交易性金融资产	-	0.1	-	-	-	固定资产周转天数	159	148	116	89	57
应收帐款	264.0	297.2	337.4	458.1	667.2	流动营业资本周转天数	79	81	83	98	95
应收票据	38.4	54.1	47.9	64.3	93.2	流动资产周转天数	352	338	279	237	206
预付帐款	49.5	15.6	15.6	15.6	15.6	应收帐款周转天数	45	55	50	43	42
存货	289.5	234.2	321.2	418.9	577.2	存货周转天数	60	55	46	45	42
其他流动资产	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-	总资产周转天数	652	614	498	393	307
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	315	356	300	253	196
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	185.9	254.1	254.0	254.0	254.0	ROE	8.6%	8.4%	10.1%	13.7%	21.0%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	8.0%	7.6%	9.4%	12.6%	19.0%
固定资产	739.2	667.2	741.5	704.5	637.0	ROIC	16.9%	13.0%	16.7%	21.0%	34.0%
在建工程	126.8	185.0	57.0	31.4	26.3	费用率					
无形资产	191.5	228.1	223.6	219.2	214.9	销售费用率	3.4%	4.0%	3.2%	3.2%	3.2%
其他非流动资产	17.6	22.9	28.0	28.0	28.0	管理费用率	6.5%	6.6%	5.3%	5.3%	5.3%
资产总额	2,830.3	2,995.1	3,047.1	3,358.5	3,895.5	财务费用率	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
短期债务	-	-	-	-	-	三费/营业收入	9.7%	10.3%	8.1%	8.2%	8.3%
应付帐款	152.5	177.1	183.6	239.5	330.0	偿债能力					
应付票据	-	-	-	-	-	资产负债率	7.0%	9.7%	7.4%	8.4%	9.5%
其他流动负债	43.1	102.1	81.5	81.5	81.5	负债权益比	7.5%	10.7%	8.0%	9.1%	10.5%
长期借款	-	-	-	-	-	流动比率	7.96	5.87	8.10	7.83	7.57
其他非流动负债	0.5	9.9	9.9	9.9	9.9	速动比率	6.49	5.03	6.61	6.28	5.97
负债总额	197.5	289.1	225.0	280.8	371.3	利息保障倍数	-54.67	-52.24	-38.08	-55.57	-83.83
少数股东权益	31.0	45.9	48.8	53.0	60.4	分红指标					
股本	699.0	978.6	978.6	978.6	978.6	DPS(元)	0.28	0.16	0.17	0.17	0.30
留存收益	1,902.8	1,681.5	1,794.9	2,046.2	2,485.2	分红比率	121.6%	72.5%	60.0%	40.0%	40.0%
股东权益	2,632.7	2,706.0	2,822.2	3,077.7	3,524.2	股息收益率	2.2%	1.3%	1.4%	1.4%	2.4%
现金流量表	2008	2009	2010E	2011E	2012E	业绩和估值指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	225.4	226.2	283.3	418.9	731.8	EPS(元)	0.23	0.22	0.29	0.43	0.75
加: 折旧和摊销	140.9	133.5	155.3	167.1	177.0	BVPS(元)	2.69	2.77	2.88	3.15	3.60
资产减值准备	6.0	3.2	-5.1	2.6	7.4	PE(X)	54.8	57.9	43.4	29.3	16.8
公允价值变动损失	54.1	-	-0.1	-	-	PB(X)	4.7	4.5	4.4	4.0	3.5
财务费用	8.7	2.5	3.3	-8.3	-8.9	P/FCF	-68.6	49.6	-525.7	49.7	30.9
投资收益	-165.0	-3.0	-5.0	-16.0	-24.0	P/S	7.1	7.2	5.6	4.2	2.9
少数股东损益	1.3	14.1	2.9	4.2	7.4	EV/EBITDA	19.5	29.0	24.3	17.3	10.8
营运资金的变动	-131.0	141.5	-135.3	-181.6	-313.2	CAGR(%)	23.4%	48.4%	70.1%	-100.0%	-100.0%
经营活动产生现金流量	126.2	488.6	287.6	386.4	576.0	PEG	2.3	1.2	0.6	-0.3	-0.2
投资活动产生现金流量	-20.6	-222.0	-85.7	-84.1	-76.1	ROIC/WACC					
融资活动产生现金流量	-273.2	-154.5	-161.6	-158.7	-282.4	REP					

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

作者简介

刘军，石油与化工行业首席研究员，化工硕士，5 年证券研究经历，8 年中国石化工作经验，曾获 2005 年度"新财富"化工行业最佳分析师第四名，2007 年 4 月加盟安信证券研究中心

谭志勇，石油与化工行业助理研究员，中国人民大学学士，中国人民银行研究生部硕士，2008 年 7 月加盟安信证券研究中心。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有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	张勤	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
南方	上海联系人	朱贤	上海联系人
010-59113572	nanfang@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
李昕	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	周蓉	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn
王远洋	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@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