

公司动态分析
广深铁路(601333)

高铁分流或低于预期，预计继续稳定增长

广深铁路动态分析

报告关键点:

- 高铁分流暂不明显，预计未来几年广坪线业务继续保持个位数增长，2012年客货分线或是新契机
- 市郊列车开行、亚运会、大运会带来新增客运量，但对公司整体贡献较小

报告摘要:

- 武广高铁并未对广坪线产生明显负面影响，预计2010年到2011年，广坪线业务仍维持个位数增长。武广高铁通车后，公司运营广坪线上的长途车，减少了13对，其中6对为公司担当营运的列车。广坪线列车班次减少，导致长途车的旅客发送量同比下降了2.40%。2010年上半年，长途车客运收入和路网清算收入分别同比增长了3.5%、4.8%，表明武广高铁并未对广坪线产生明显负面影响。我们认为主要原因在于，武广高铁运营初期，因周边基础设施不完备以及票价过高，现在运营的普通列车仍是首选。广坪线上现有列车客座率的上升，一定程度上抵消了列车车次减少的影响。2010年6月份，公司长途车日开行对数减少了6对，其中1对为公司担当车。减少列车占比约为5.9%，公司担当车减少占比约5.0%。我们认为减少长途车车次，对公司的边际影响逐渐弱化。预计2010年下半年到2011年，公司长途车和路网清算收入将维持个位数的增长。2012年北京-深圳高铁全线开通，原京九线若实行客货分线后，公司可能面临另一契机。
- 预计下半年城际列车客运量保持12%左右增长，广州-新塘市郊列车以及亚运会、大运会带来新增客运量，对公司整体影响较小。公司在2010年6月18日起，上调了广深城际列车的票价。2010年7月份，广深城际列车的旅客发送量为324万人，同比增长11.9%，环比增长14.7%。表明提价并未影响旅客发送量。预计下半年城际列车的发送量可能仍维持12%左右的增长。提价带来新增收入约7500万元，占公司客运收入的占比约1.9%。铁道部正在商议，计划开行广州-新塘市郊列车，可能给予公司一定补贴。广州-新塘市郊列车的开行、广州亚运会、深圳大运会均带来城际列车客运量的增长，但对公司整体增量较小。
- 资产注入预期，或带来交易性机会。铁路建设的资金需求量巨大，铁道部可能会以存量换增量的方式弥补部分资金缺口。母公司广铁集团管辖着广东、湖南、海南三省境内共4339.9公里营业铁路，母公司铁路资产丰富，并且多数资产处于铁路网的最南边，在路网的划分和清算上容易操作。若公司能够获得广铁集团的资产注入，能够一定程度上增厚公司业绩。
- 维持“中性-A”评级。预计2010年到2012年的每股收益分别为0.23元、0.26元、0.25元。谨慎起见，2012年的盈利预测中考虑了高铁的再次分流，暂未考虑货运能力的提升。对应动态市盈率分别为15.3倍、13.8倍、14.1倍。公司对应1倍的PB具有安全边际。预计2010年到2011年，公司保持现状稳定增长，公司盈利的明显改善是客货分线的情况而定，暂维持公司“中性-A”评级，6个月目标价为5元。

财务和估值数据摘要

(百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	11,688.7	12,385.8	13,370.1	14,340.4	14,936.2
Growth(%)	11.2%	6.0%	7.9%	7.3%	4.2%
净利润	1,211.8	1,357.3	1,660.0	1,840.5	1,802.6
Growth(%)	-15.3%	12.0%	22.3%	10.9%	-2.1%
毛利率(%)	24.0%	25.0%	25.6%	26.4%	25.5%
净利润率(%)	10.4%	11.0%	12.4%	12.8%	12.1%
每股收益(元)	0.17	0.19	0.23	0.26	0.25
每股净资产(元)	3.17	3.28	3.40	3.53	3.65
市盈率	21.0	18.7	15.3	13.8	14.1
市净率	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
净资产收益率(%)	5.4%	5.8%	6.9%	7.4%	7.0%
ROIC(%)	6.3%	6.4%	7.0%	7.8%	8.0%
EV/EBITDA	9.6	8.4	7.3	6.1	5.4
股息收益率	0.0%	-2.2%	3.3%	3.6%	3.5%

敬请参阅报告结尾处免责声明

评级:

中性-A

上次评级: 中性-A

目标价格:

5.00 元

期限: 6 个月 上次预测: 5.00 元

现价: 3.63 元

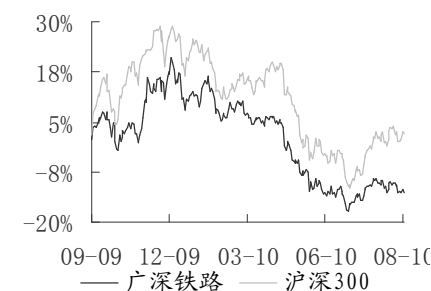
报告日期:

2010-09-02

市场数据

总市值(百万元)	25,713.24
流通市值(百万元)	19,520.10
总股本(百万股)	7,083.54
流通股本(百万股)	5,377.44
12 个月最高/最低	3.50/5.16 元
十大流通股(%)	61.78%
股东户数	488,681

12 个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(4.44)	(5.54)	(14.70)
绝对收益	(3.24)	0.26	(12.61)

研究员

彭倩

行业分析师

021-68765661
证书编号

pengqian@essence.com.cn
S1450209090279

前期研究成果

高铁分流暂不明显，但分流风险将逐渐加大

2010-04-28

广深铁路：09 年中期业绩电话会议纪要

2009-08-27

广深铁路：存在高铁分流风险，关注国铁提价

2009-06-10

1. 高铁分流或低于预期，预计广坪线业务继续稳定增长

1.1. 长途车和路网清算收入保持个位数增长，表示高铁分流并不明显

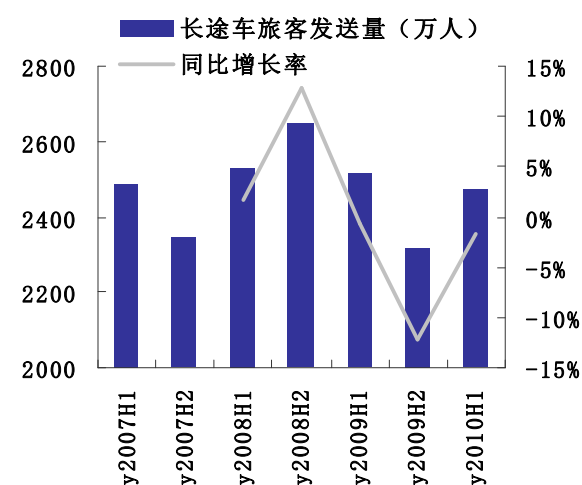
武广高铁于 2009 年底通车。武广高铁通车后，公司运营广坪线上的长途车，减少了 13 对，其中 6 对为公司担当营运的列车。2010 年上半年，长途车的日开行列车对数由 2009 年的 115 对减少为 102 对。

广坪线列车班次减少，导致长途车的旅客发送量略有下降，2010 年上半年，长途车的发送量为 2322 万人，同比下降了 2.40%。长途车的发送量包含了公司担当车以及经过公司管内的车辆，主要体现为长途车客运收入和路网清算收入。2010 年上半年，长途车客运收入和路网清算收入分别为 24.24 亿元、15.54 亿元，同比分别增长 3.5%、4.8%。

据了解目前公司担当车有 20 多对，假定 2009 年底公司担当车为 30 对，2010 年上半年公司担当车的减少比例约为 20%。草根了解到，因为公司减少了列车车次，武汉到广州、深圳等地的普通车次的车票，出现了“一票难求”的情况，表明公司目前担当车的需求比较旺盛。而公司反映，2010 年上半年公司担当车的客座率有明显上升。2010 年上半年，长途车客运收入同比增长了 3.5%，表明武广高铁的开通，并未对长途车客运收入产生较大负面影响。

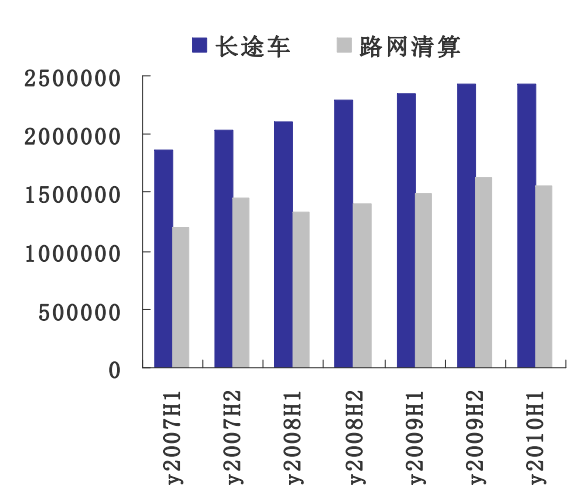
公司路网清算收入来自于剩余 80 对左右长途车和中铁集、中铁快、中铁货三大铁路货运公司的路网清算。2010 年上半年公司货运量的增速较快，公司货运周转量为 70.83 亿吨公里，同比增长 26.7%，货运量为 3234 万吨，同比增长 21.9%。而 2010 年上半年公司货运周转量、货运量的绝对值要低于 2008 年以及 2009 年下半年的水平，表明上半年货运业务增长，主要是因为 2009 年上半年货运业务量基数较低。目前货运业务的路网清算在整个路网清算收入中的占比仍然较小，因此我们认为 2010 年上半年，路网清算收入的增量主要来自于客运车辆的清算收入。

图 1 长途车旅客发送量及增速



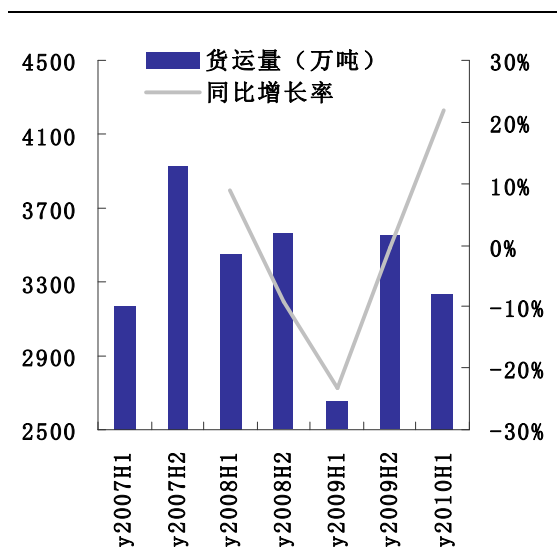
数据来源：公司数据 安信证券研究中心

图 2 长途车和路网清算收入 (千元)



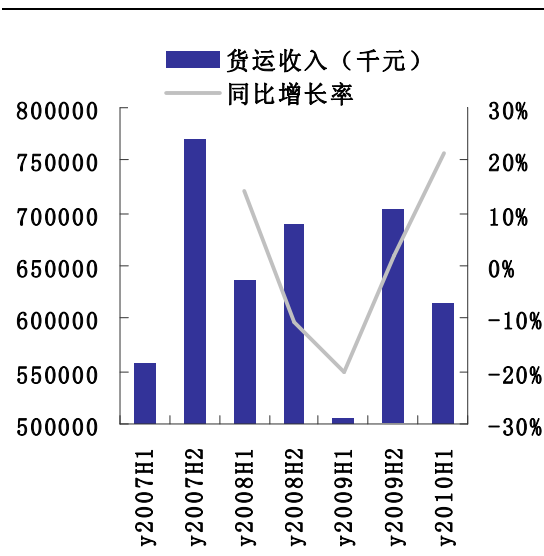
数据来源：公司数据 安信证券研究中心

图 3 货运量及增长率



数据来源：公司数据 安信证券研究中心

图 4 货运收入及增长率



数据来源：公司数据 安信证券研究中心

1.2. 2010 年到 2011 年，预计长途车业务继续保持个位数增长

综合来看，上半年公司长途车日开行对数减少了 13 对，但并未对长途车客运收入和路网清算收入产生明显负面影响。我们认为主要原因在于，武广高铁运营初期，因周边基础设施不完备以及票价过高，现在运营的普通列车仍是首选。广坪线上现有列车客座率的上升，一定程度上抵消了列车车次减少的影响。

2010 年 6 月份，公司长途车日开行对数减少了 6 对，其中 1 对为公司担当车。减少列车占比约为 5.9%，公司担当车减少占比约 5.0%。我们认为减少长途车车次，对公司的边际影响逐渐弱化。预计 2010 年下半年到 2011 年，公司长途车和路网清算收入将维持个位数的增长。

2011 年底，与武广高铁连通的石武高铁、京石高铁将逐渐开通运营。届时，北京-深圳的高铁将全线贯通。如果实行客货分线，原京九线将全部转为货运。据了解铁路货运的盈利能力要好于客运，公司可能迎来另一发展契机。

2. 城际列车客运量稳定，市郊列车、亚运会等或带来意外增量

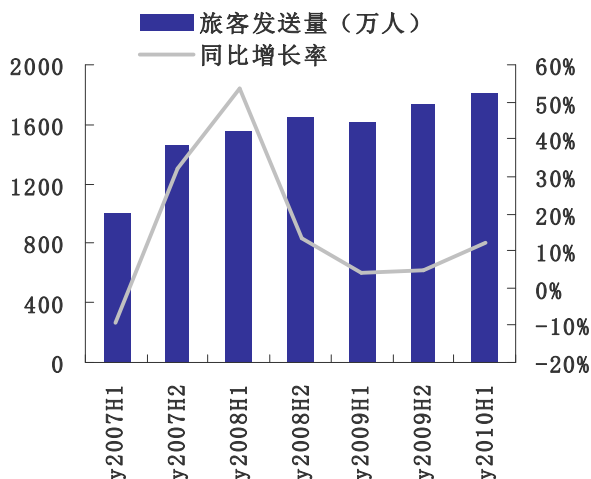
2.1. 提价不影响客运量，预计提价带来新增收入比重约 1.9%

2010 年上半年，广深城际列车的旅客发送量为 1811 万人，同比增长 12.0%，实现客运收入 11.16 亿元，同比增长 12.8%。公司在 2010 年 6 月 18 日起，上调了广深城际列车的票价，广深之间的二等票价由 75 元上调至 80 元，一等票价由 95 元上调至 100 元，上调幅度分别为 6.7%、5.3%。2010 年 7 月份，广深城际列车的旅客发送量为 324 万人，同比增长 11.9%，环比增长 14.7%。表明提价幅度较小，并未影响旅客发送量。广深之间的客运需求比较刚性，预计下半年城际列车的发送量可能仍维持 12% 左右的增长。

此次提价，广深之间的直达车次提高了 5 元，其他站点间的车次按照 6.7% 的幅度提价。因为旅客发送量包含了广深直达旅客和广深沿线的旅客，因此在盈利预测中，我们假定单位旅客的收入由现在的 61 元/人提升到 63 元/人，上升幅度为 3.28%。预计提价

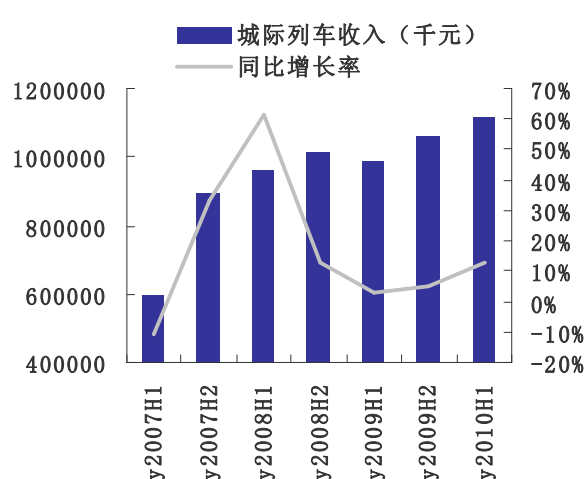
带来新增收入约 7500 万元，占公司客运收入的占比约 1.9%。

图 5 城际列车旅客发送量及增长率



数据来源：公司数据 安信证券研究中心

图 6 城际列车收入及增长率



数据来源：公司数据 安信证券研究中心

2.2. 计划增开广州-新塘市郊列车

新塘镇是广州市增城南部工业、商业重镇，距离广州东站约 33 公里。随着广州市区经济的发展，近年来广州市的人口有向东、北方向外移的趋势。据了解，铁道部计划于公司合作，开行广州东站到新塘的市郊列车，初步计划在亚运会前开通新塘、化工总厂、黄村和广州东站的四个站点。高峰时间的发车频率为 15 分钟，平峰时间的发车频率为 30 分钟。计划开行的市郊列车，主要利用广深铁路既有线路开行，公司可能需要在沿线建立站点。

按照广州市最近统计，2007 年广州市的常住人口为 1004 万人，广深城际列车的旅客发送量为 2473 万人，粗略估算常住人口年出行频率为 2.46 次。按照增城市常住人口 79 万人计算，开通广州-新塘市郊列车，为公司带来新增客流量约 194 万人，占现有旅客发送量的比重约为 5.2%。

按照广深城际列车单公里 0.53 元计算，广州-新塘市郊列车的票价为 17 元。开通市郊列车，为公司带来收入 3298 万元，占公司总收入的比重不到 1%，对公司影响较小。考虑到市郊列车有一定的公益性，广州市政府可能会给予公司一定的补贴。

第 16 届亚运会将于 2010 年 11 月 12 日至 27 日在广州举行。第 26 届世界大学生运动会将在 2011 年 8 月 12 日到 8 月 22 日在深圳举行。亚运会、大运会的召开，必将促进广深城际列车当月客运量的增长，但对公司全年的影响较小。

因此，我们认为 2010 年下半年到 2011 年，广深城际列车的客运量将继续 12% 左右的增长。广深高铁将于 2010 年底建成运营。以宁沪高铁为例，宁沪高铁开通后，取消了宁沪间的直达动车组。但是因为宁沪高铁停靠的站点密集，站点间的距离较近。宁沪高铁开通后，运行时间并没有节约多少，而票价的上涨幅度为 58.7%，导致沪宁高速公路大巴客座率上升。

因为广深高铁沿途停靠东涌、虎门、公明、龙华，停靠站点密集，也可能导致高铁的

实际运行速度不可能有大的提升。福田中心站在 2013 年建成，广深高铁可直接停靠福田。因此我们认为在 2013 年之前，广深高铁对城际列车的影响比较有限。

3. 资产注入预期可能带来交易性机会

根据铁道部的规划，未来几年铁路基本建设每年的投资额大约在 7000 亿元左右。铁路建设的资金来源主要来自于日常运营产生的折旧、铁路建设基金和税后利润，以及借款。2009 年铁道部折旧、铁路建设基金和税后利润合计 1139 亿元，借款为 4289 亿元。因铁路日常运营产生的资金，主要取决于铁路运量，不大可能实现快速增长。2009 年铁道部的资产负债率为 53.06%，近年来铁道部的资产负债率在不断攀升。面临未来几年巨大的基建投资规模，铁路建设的融资渠道需要拓宽。太原局的剩余资产以及朔黄线股权注入到大秦铁路，实现太原铁路局资产的整体上市，反映出铁道部以存量换增量的意愿。

公司母公司广铁集团拥有丰富的铁路资产。目前广铁集团管辖广东、湖南、海南三省境内包括京广、京九、浙赣、广深、焦柳、湘黔、湘桂、洛湛、粤海铁路、广梅汕、梅坎、石长、广茂、平南共 4339.9 公里营业铁路。广铁集团控股的公司有广梅汕铁路公司、粤海铁路公司的铁路资产，处于铁路网的最南边，在路网的划分和清算上比较容易实行。公司接受母公司铁路资产注入的条件比较成熟。

2006 年底广坪线资产注入到公司，公司铁路里程由 152 公里增长为 481 公里，公司净利润实现翻倍增长。若公司能够获得广铁集团的资产注入，能够一定程度上增厚公司业绩，具体增幅视资产评估结果和方案而定。

表 1：广铁集团控股铁路资产及盈利情况

控股子公司	线路	里程（公里）	持股比例	2006 年中期 净资产（万元）
广梅汕铁路有限公司	东莞-龙川、京九铁路定南-龙川、梅坎铁路广东段	673	70.00%	678,264
石长铁路有限公司	石长铁路、洛湛铁路益娄段	264	66.70%	142,933
粤海铁路有限公司	湛江-三亚	705	68.99%	224,475

数据来源：招股说明书

图 7 广铁集团主要资产路网位置图



数据来源：铁道部 安信证券研究中心

4. 暂维持“中性-A”评级

武广高铁运营半年，从公司上半年的情况看，广坪线的业务收入保持个位数增长，表明武广高铁并未对公司产生明显负面影响。2010 年 6 月，公司管内长途车减少了 6 对，其中 1 对为公司担当车。我们认为公司列车车次减少，对公司的边际影响较小。预计 2010 年下半年到 2011 年，长途车业务将继续保持个位数增长。

在 2010 年亚运会之前，可能开通广州-新塘的市郊列车，经测算，市郊列车开通对公司整体收入贡献不到 1%。广州亚运会、深圳大运会的召开，将增加广深城际列车旅客量，但对公司全年影响较小。我们认为 2010 年下半年到 2011 年，城际列车继续保持 12% 左右的增长。

2012 年北京-深圳高铁全线开通，可能进一步对长途车产生负面影响。因铁路货运的盈利能力要好于客运，如果 2012 年原京九线能够实现客货分线，公司可能面临另一发展契机。

预计 2010 年到 2012 年的每股收益分别为 0.23 元、0.26 元、0.25 元。谨慎起见，2012 年的盈利预测中考虑了高铁的再次分流，暂未考虑货运能力的大幅提升。对应动态市盈率分别为 15.3 倍、13.8 倍、14.1 倍。公司对应 1 倍的 PB 具有安全边际。预计 2010 年到 2011 年，公司保持现状稳定增长，公司盈利的明显改善是客货分线的情况而定，暂维持公司“中性-A”评级，6 个月目标价为 5 元。

财务报表预测和估值数据汇总						单位	百万元	模型更新时间	2010-9-2		
利润表	2008	2009	2010E	2011E	2012E	财务指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	11,688.7	12,385.8	13,370.1	14,340.4	14,936.2	成长性					
减: 营业成本	8,883.5	9,290.2	9,941.4	10,556.6	11,127.5	营业收入增长率	11.2%	6.0%	7.9%	7.3%	4.2%
营业税费	273.8	291.6	307.5	329.8	343.5	营业利润增长率	-9.9%	17.1%	18.8%	13.7%	0.5%
销售费用	1.3	-	1.3	1.4	1.5	净利润增长率	-15.3%	12.0%	22.3%	10.9%	-2.1%
管理费用	855.6	851.9	935.9	1,003.8	1,045.5	EBITDA 增长率	5.5%	12.4%	9.1%	8.2%	0.7%
财务费用	181.6	207.8	120.8	84.5	46.8	EBIT 增长率	-1.2%	16.8%	12.4%	11.3%	-1.0%
资产减值损失	2.8	0.9	-8.5	7.9	2.9	NOPLAT 增长率	-5.0%	12.2%	12.3%	8.5%	-3.6%
加: 公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	10.6%	1.6%	-2.0%	-6.1%	-6.9%
投资和汇兑收益	2.4	3.8	4.0	4.0	4.0	净资产增长率	3.0%	3.5%	3.6%	3.8%	3.6%
营业利润	1,492.4	1,747.1	2,075.6	2,360.3	2,372.5	利润率					
加: 营业外净收支	-9.8	-47.5	-	-	-	毛利率	24.0%	25.0%	25.6%	26.4%	25.5%
利润总额	1,482.7	1,699.7	2,075.6	2,360.3	2,372.5	营业利润率	12.8%	14.1%	15.5%	16.5%	15.9%
减: 所得税	270.6	343.4	415.1	519.3	569.4	净利率	10.4%	11.0%	12.4%	12.8%	12.1%
净利润	1,211.8	1,357.3	1,660.0	1,840.5	1,802.6	EBITDA/营业收入	24.7%	26.2%	26.5%	26.7%	25.8%
资产负债表	2008	2009	2010E	2011E	2012E	EBIT/营业收入	14.3%	15.8%	16.4%	17.0%	16.2%
货币资金	1,568.3	1,629.7	3,974.0	6,467.6	9,003.6	运营效率					
交易性金融资产	-	-	-	-	-	固定资产周转天数	708	726	663	597	554
应收帐款	337.9	527.2	351.7	377.2	392.8	流动营业资本周转天数	-50	-54	-47	-44	-45
应收票据	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	90	66	94	147	202
预付帐款	31.0	28.4	28.4	28.4	28.4	应收帐款周转天数	6	11	10	7	7
存货	201.9	231.1	217.9	231.4	243.9	存货周转天数	5	6	6	6	6
其他流动资产	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	总资产周转天数	869	847	812	791	786
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	720	720	665	595	534
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	169.0	173.4	136.0	140.4	136.0	ROE	5.4%	5.8%	6.9%	7.4%	7.0%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	4.2%	4.6%	5.4%	5.7%	5.4%
固定资产	24,919.1	25,030.1	24,205.1	23,338.3	22,653.9	ROIC	6.3%	6.4%	7.0%	7.8%	8.0%
在建工程	504.8	662.2	1,234.2	734.2	0.2	费用率					
无形资产	595.9	582.6	563.6	544.7	525.7	销售费用率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
其他非流动资产	599.4	492.8	209.0	204.4	204.4	管理费用率	7.3%	6.9%	7.0%	7.0%	7.0%
资产总额	28,927.2	29,357.4	30,919.8	32,066.5	33,188.9	财务费用率	1.6%	1.7%	0.9%	0.6%	0.3%
短期债务	500.0	-	-	-	-	三费/营业收入	8.9%	8.6%	7.9%	7.6%	7.3%
应付帐款	1,970.2	1,916.4	3,268.4	3,470.7	3,658.4	偿债能力					
应付票据	-	-	-	-	-	资产负债率	22.4%	20.9%	22.2%	22.1%	22.0%
其他流动负债	505.3	636.6	247.0	290.1	334.9	负债权益比	28.9%	26.4%	28.5%	28.3%	28.2%
长期借款	3,390.0	-	-	-	-	流动比率	0.71	0.94	1.36	1.98	2.54
其他非流动负债	100.5	3,562.9	3,497.1	3,497.1	3,497.1	速动比率	0.65	0.85	1.30	1.92	2.48
负债总额	6,483.2	6,122.9	6,854.8	7,080.7	7,301.3	利息保障倍数	9.22	9.41	18.18	28.92	51.67
少数股东权益	55.9	55.7	56.2	56.8	57.3	分红指标					
股本	7,083.5	7,083.5	7,083.5	7,083.5	7,083.5	DPS(元)	-	-0.08	0.12	0.13	0.13
留存收益	15,304.5	16,095.3	16,925.3	17,845.5	18,746.8	分红比率	0.0%	-41.7%	50.0%	50.0%	50.0%
股东权益	22,444.0	23,234.5	24,065.0	24,985.8	25,887.6	股息收益率	0.0%	-2.2%	3.3%	3.6%	3.5%
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	1,212.1	1,356.3	1,660.0	1,840.5	1,802.6	EPS(元)	0.17	0.19	0.23	0.26	0.25
加: 折旧和摊销	1,242.6	1,314.0	1,344.0	1,385.8	1,437.4	BVPS(元)	3.17	3.28	3.40	3.53	3.65
资产减值准备	2.8	0.9	-8.5	7.9	2.9	PE(X)	21.0	18.7	15.3	13.8	14.1
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
财务费用	71.3	207.8	229.9	120.8	84.5	P/FCF	-282.0	48.2	12.1	7.6	7.5
投资收益	-2.4	-3.8	-4.0	-4.0	-4.0	P/S	2.2	2.1	1.9	1.8	1.7
少数股东损益	0.2	-1.1	0.5	0.6	0.5	EV/EBITDA	9.6	8.4	7.3	6.1	5.4
营运资金的变动	-961.9	22.2	1,132.3	185.1	188.5	CAGR(%)	15.0%	10.0%	1.7%	-100.0%	-100.0%
经营活动产生现金流量	1,885.4	2,869.4	4,245.1	3,500.4	3,474.6	PEG	1.4	1.9	9.0	-0.1	-0.1
投资活动产生现金流量	-2,940.1	-2,120.6	51.2	-1.5	9.5	ROIC/WACC	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
融资活动产生现金流量	263.3	-1,194.1	-1,016.6	-1,004.8	-948.1	REP	1.7	1.6	1.4	1.2	1.1

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

作者简介

彭倩, 行业分析师, 华中科技大学财务管理学士, 金融工程硕士. 2007 年 7 月加盟安信证券.

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

潘艳

021-68766516

朱贤

021-68765293

凌洁

021-68765237

李昕

010-59113565

马正南

010-59113593

律烨

0755-82558076

李国瑞

0755-82558084

上海联系人

panyan@essence.com.cn

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

lvye@essence.com.cn

深圳联系人

ligr@essence.com.cn

黄方祥

021-68765913

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

潘冬亮

010-59113590

周蓉

010-59113563

曹加

0755-82558045

胡珍

0755-82558073

上海联系人

huangfc@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

pandl@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

深圳联系人

caojia@essence.com.cn

深圳联系人

huzhen@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

邮编: 100034