

方正证券研究所

宏观策略组

首席分析师：汤云飞 CFA

执业证书编号：S1220511020007

电话：010-68584873

邮件：tangyunfei@foundersc.com

联系人：代望涛

电话：010-68584819

邮件：daiwangtao@foundersc.com

联系人：郑小霞

电话：010-68584825

邮件：zhengxiaoxia@foundersc.com

联系人：张力磁

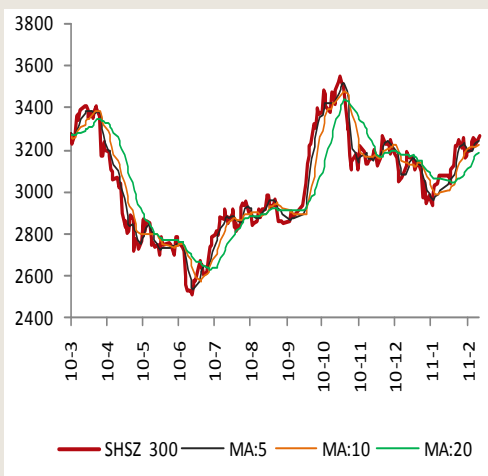
电话：010-68584893

邮件：zhanglici@foundersc.com

联系人：王 铮

电话：010-68584892

邮件：wangzheng@foundersc.com



请务必阅读最后特别声明与免责条款

宏观研究 · 宏观经济日报

2011年3月9日

- ◆ 发改委李朴民表示中国经济不会出现二次探底，4%左右的CPI调控目标为价格改革预留了一定空间。坚持我们先前判断经济增速不会因为增长目标的下调而下降，预估全年实际增速在10%左右。此外，在2月份CPI稍有缓解的情况下，二季度或将启动价格改革，但幅度有限。
- ◆ 国资委王勇表示对央企进入新兴产业不设任何指标；未来整合，不以数量为目标。我们认为实际上央企被鼓励进入新兴行业，由于其在政府资源方面具有一定的便利性和垄断性，在一定程度上会不利于民间资本在新兴产业方面作用的发挥。此外，年内央企整合力度会加大但不太可能完成计划目标。
- ◆ 根据美NFIB最新公布的调查报告，2月份美国小企业信心指数升高至3年以来的最高水平。我们认为，随着小企业信心的回复，美国目前复苏最大担忧之一的雇用情况可能得到改善，小企业盈利预期可能触底回升，其业务的扩张有望与就业和消费相互促进，加快复苏进程。
- ◆ 鲁比尼认为中东乱局的扩散如果导致油价上行到140-150美元，欧洲部分国家可能面临二次衰退。

◆ 市场关注

今日晚间，美国将公布1月批发库存及批发销售总额，对判断美国经济复苏态势有重要意义，敬请关注。

时间	区域	公布事项	预测	前期
3/9 17:30	英国	1月贸易收支	-8500m	-9247m
3/9 20:00	德国	1月工业产出 季调 月率	1.8%	-1.5%
3/9 20:00	美国	当周美国MBA抵押申请指数		445.1
3/9 21:00	加拿大	1月新屋价格指数 月率	0.1%	0.1
3/9 23:00	美国	1月批发库存 月率	1.0%	0.8%
3/9 23:00	美国	1月批发销售 月率	0.4%	0.5%

国内经济

发改委：中国经济不会二次探底，物价调控为价格改革预留空间

发改委李朴民昨日表示中国经济不会出现二次探底，今年的宏观经济政策取向统筹兼顾了短期调控需要和长期发展要求。CPI 涨幅 4%左右的调控目标，既考虑了我国稳定价格总水平的有利条件，也考虑了翘尾影响、成本推动、输入性通胀压力以及目前货币存量规模较大等引起价格上涨的不利因素，也为价格改革预留了一定空间。

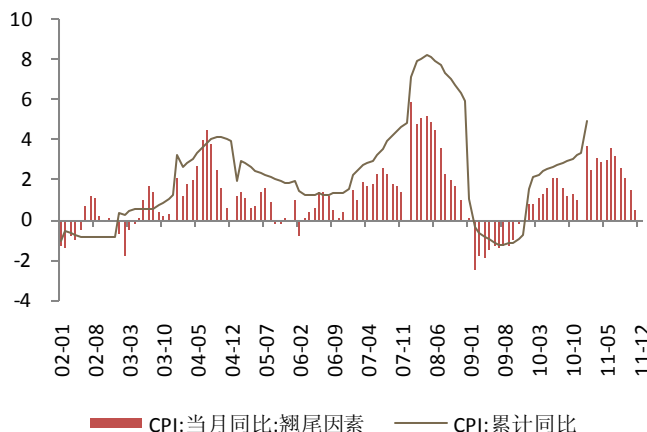
我们坚持先前判断：经济增速不会因为增长目标的下调而下降。当前各地 2011 年增长目标平均为 10.89%，年内增长在一、二季度回调实现成功软着陆后将重新步入长期稳定增长通道，全年增速在 10%左右。水、电、天然气的价格上调自去年四季度以来一直被压制，在 2 月 CPI 如期回落的期望下，且随天气转暖，居民用电、气高峰已过，其上行压力或稍有缓解，二季度或将启动价格改革。尽管发改委屡次表示 4%的目标已经为其改革预留了空间，但全年翘尾因素就达到 2.4，实则空间并不大，因此上调幅度有限，尽管如此，依然会加大 CPI 压力。

图 1：主要地方各 2011 年及“十二五”增速目标

	2011 年 目标	“十二五” 目标	“十一五” 目标	“十一五” 实际
全国	8.0%	7.0%	7.5%	11.2%
北京	8.0%	8.0%	9.0%	11.4%
天津	12.0%	12.0%	12.0%	16.2%
上海	8.0%	8.0%	9.0%	11.1%
重庆	13.5%	12.5%	10.0%	14.9%
山东	10.0%	9.0%	10.0%	13.1%
江苏	10.0%	10.0%	10.0%	13.7%
广东	9.0%	8.0%	9.0%	12.4%

数据来源：Wind,方正证券研究所

图 2：年内 CPI 翘尾高企为价格改革预留空间有限



数据来源：Wind,方正证券研究所

国资委：央企整合不以数量为目标，不设进入新兴产业门槛

国资委王勇 8 日表示，国资委对央企进入新兴产业不设任何指标。对未来整合，不以数量为目标，以质量和企业发展阶段、资源最大化、有利于企业做强做优为目标。按原计划年内要完成 20 多家企业重组，远超过以往每年重组企业数，要按原计划和时限完成重组目标，难度很大。

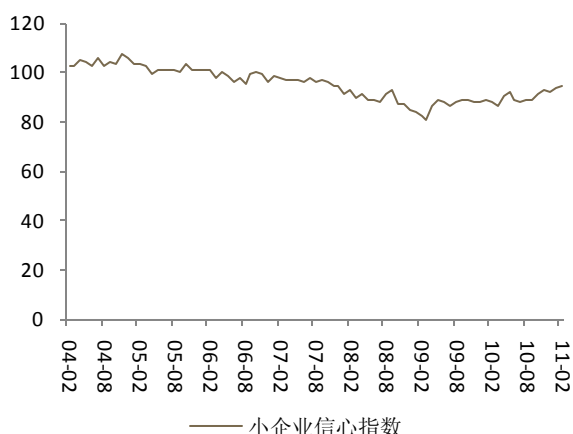
我们判断其一，年内央企整合力度会加大、速度会加快，但基本不可能按原计划完成 20 多家的整合；其二，国资委甚至更高决策层实际上鼓励央企进入新兴行业，一方面央企技术和资金实力雄厚，可以为新兴产业提供更多的技术培育和资金支持；另一方面，新兴产业资金回报率较高，可以为央企贡献更多利润。但是，由于央企在政府资源方面具有一定的便利性和垄断性，过多的央企进入新兴行业在一定程度上不利于民间资本在新兴产业中作用的充分发挥。

国际经济

美国小企业信心指数升至 3 年高点

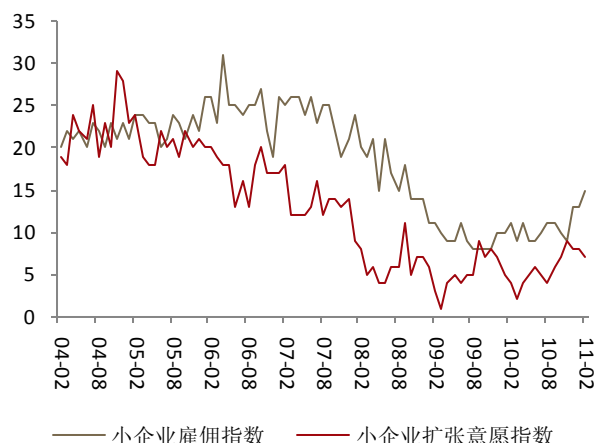
根据美 NFIB 最新公布的调查报告, 2 月份美国小企业信心指数升高至 3 年以来的最高水平, 达到 94.5。小企业雇佣计划指数升高至 08 年 9 月以来的最高水平, 其中有计划聘用更多员工的小企业占比上升 1% 到目前的 5%, 表明雇佣活动在未来的几个月时间仍可能继续保持目前的良好态势; 预期经通胀修正后的销售额有所增长的小企业占比上升 1% 至目前的 14%, 创下 07 年 9 月以来的最高水平; 认为当前为业务扩张良好时机的小企业占比下降 1%, 至目前的 7%。我们小企业信心指数自危机以来已经持续复苏, 趋势向上。雇佣指数的上行表明未来几个月的雇佣水平可能进一步改善。我们认为, 随着美国目前复苏最大担忧之一的雇佣情况的改善, 小企业盈利预期可能触底回升, 其扩张业务的行为有望与就业和消费相互促进, 加快复苏进程。

图 3: 美国小企业信心指数



数据来源: Bloomberg, 方正证券研究所

图 4: 美国小企业雇佣与扩张意愿指数



数据来源: Bloomberg, 方正证券研究所

鲁比尼认为如果油价进一步上涨可能引发欧洲部分国家二次衰退

近日鲁比尼发表评论, “油价震荡使得美国在 1974-1975, 1980, 1990, 2001 和 2008-2009 均发生了经济衰退。在这几次衰退中, 有三次是由中东政局不稳所引起的。如果中东的动荡扩散至巴林和沙特, 油价将被推高至 140-150 美元每桶, 这将引起欧元区外围国家和英国的二次衰退。”鲁比尼的评论与我们一贯以来对中东事件的看法有相似性。我们认为如乱局扩散导致的油价冲高到 110 美元以上并持续的话, 则发达经济体的复苏进程可能受拖累。

附表:

表1. 中国宏观经济主要指标

	11-3	11-2	11-1	10-12	10-11	10-10	10-9	10-8	10-7	10-6	10-5	10-4
经济增长												
GDP 同比				9.8			9.6			10.3		
累计GDP 同比				10.3			10.6			11.1		
工业生产												
工业增加值 同比				13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8
工业增加值 累计同比				15.7	15.8	16.1	16.3	16.6	17	17.6	18.5	19.1
投资												
城镇固定资产投资完成额 累计同比				24.5	24.9	24.4	24.5	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1
房地产开发投资 累计同比				33.2	36.5	36.5	36.4	36.7	37.2	38.1	38.2	36.2
消费												
社会消费品零售总额 同比				19.1	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5
贸易												
进口 同比			51	25.6	37.7	25.3	24.1	35.2	22.7	34.1	48.3	49.7
进口 累计同比			51	38.7	40.3	40.5	42.4	45.5	47.2	52.7	57.5	60.1
出口 同比			37.7	17.9	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.5	30.5
出口 累计同比			37.7	31.3	33	32.7	34	35.5	35.6	35.2	33.2	29.2
贸易顺差 10亿美元			6.46	13.08	22.89	27.15	16.87	20.04	28.73	20.02	19.53	1.68
价格												
CPI 同比			4.9	4.6	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8
CPI 环比			1	0.5	1.1	0.7	0.6	0.6	0.4	-0.6	-0.1	0.2
PPI 同比			6.6	5.9	6.1	5	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8
财政												
财政收入 十亿人民币			1149.74	634	584.07	786.03	628.72	561.93	778.32	787.94	791.77	792.57
财政支出 十亿人民币			640.88	1798.2	1059.96	648.83	846.9	641.37	581.09	811.91	578.67	557.55
货币												
M1 同比			13.55	21.2	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9	24.6	29.9	31.3
M2 同比			17.2	19.7	19.5	19.3	19	19.2	17.6	18.5	21	21.5
新增贷款 十亿人民币			1042.37	480.72	563.97	587.73	595.51	545.24	532.79	603.41	639.39	773.97
外汇占款 十亿人民币			23081.16	22579.51	22176.2	21856.55	21326.37	21036.81	20793.83	20594.08	20476.93	20345.37
景气指数												
制造业PMI		52.2	52.9	53.9	55.2	54.7	53.8	51.7	51.2	52.1	53.9	55.7
宏观经济领先指标				100.76	101.21	101.42	101.58	101.61	102.12	102.56	103.23	104.16
宏观经济预警指数				104	104	106.7	106.7	106.7	102.7	106.7	110	114
消费者预期指数				100.6	103.1	104.1	104.5	107.9	108.6	108.9	108.2	106.8

数据来源: Bloomberg

表2. 中国利率市场

	最新	涨跌	1天涨跌幅 %	3个月涨跌幅 %
SHIBOR 隔夜	1.893	-0.049	-2.503	-5.2497
SHIBOR 1周	2.209	-0.230	-9.429	-33.7074
SHIBOR 3月	4.465	-0.061	-1.355	33.4559
再贴现率	2.250	0.000	0.000	25
央票收益率 3月	2.643	-0.128	-4.619	-7.1682
短融 3月	3.826	-0.056	-1.437	18.4661
中票 1年	4.176	-0.044	-1.050	11.2748
短期国债指数	935.629	0.135	0.014	
中期国债指数	953.552	-0.060	-0.006	
长期国债指数	1050.856	0.245	0.023	

数据来源: Bloomberg

表3. 美国宏观经济主要指标

	11-3	11-2	11-1	10-12	10-11	10-10	10-9	10-8	10-7	10-6	10-5	10-4
经济增长												
实际GDP同比				2.7			3.2			3		
实际GDP季环比				2.8			2.6			1.7		
工业生产												
工业产量（指数）			95.1	95.2	94.1	93.8	93.9	93.6	93.5	92.6	92.6	91.5
工业产量 环比			-0.1	1.2	0.3	0	0.3	0.1	0.9	0.1	1.2	0.5
工业产量 同比			5.2	6.3	5.6	5.9	6.2	6.6	7.8	8.3	8	5.8
订单												
制造业新订单 环比			3.1	1.4	1.3	-0.7	3	0	0.5	-0.6	-1.8	1
制造业新订单 同比			9.7	9.5	9.2	9.1	11	10.2	9.7	11.9	13.9	17.7
耐用消费品订单 环比			3.2	-0.6	-0.1	-3.1	4.9	-0.8	1.2	-0.2	-0.7	2.9
耐用消费品订单 同比			7.2	9	10.7	10.6	14.1	12.4	10.3	17	15.3	19
非国防资本商品新订单 环比			5.4	-3.7	-7.9	-3.8	11.6	1.3	-0.7	1.1	-0.4	8.1
消费零售												
零售及餐饮 十亿美元			381.565	380.275	378.301	375.46	369.44	365.992	362.829	361.17	362.219	365.997
零售及餐饮 环比			0.3	0.5	0.8	1.6	0.9	0.9	0.5	-0.3	-1	0.3
零售及餐饮 同比			7.8	7.6	7.4	7.9	7.7	4.2	5.6	5.2	6.9	8.7
房地产												
新建住宅开工 总数			596	520	548	533	601	614	550	539	588	679
新建住宅开工 环比			14.6	-5.1	2.8	-11.3	-2.1	11.6	2	-8.3	-13.4	7.1
建筑许可证 总数			563	627	544	552	547	571	559	583	574	610
建筑许可证 环比			-10.2	15.3	-1.4	0.9	-4.2	2.1	-4.1	1.6	-5.9	-10.9
现房销售 环比			2.7	12.5	5.9	-0.7	4	9.8	-26.2	-7.9	-2.1	6.6
现房销售 同比			5.3	-3.3	-27.7	-25.9	-19.1	-19.1	-25.2	7.2	19.3	23.7
新房销售 环比			-12.6	15.7	0.4	-11.7	15.7	-3.2	-8.7	9.9	-31.9	7.8
新房销售 同比			-18.6	-8.7	-23.6	-29.3	-18.9	-32.3	-30.6	-21.7	-23.2	21.4
就业												
总失业率		8.9	9	9.4	9.8	9.7	9.6	9.6	9.5	9.5	9.6	9.8
非农就业人数 千		137443	137088	137001	136752	136797	137266	136957	136599	136876	137152	137134
价格												
核心PCE 同比			0.8	0.8	0.9	0.9	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.5
核心PCE 环比			0.1	0	0.1	0.1	0	0	0	0.1	0.1	0
CPI 同比			1.6	1.5	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	2	2.2
CPI 环比			0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.2	-0.1	0
PPI 同比			3.6	4	3.5	4.3	3.9	3.3	4.1	2.7	5.1	5.4
PPI 环比			0.8	0.9	0.7	0.6	0.3	0.6	0.1	-0.3	-0.2	-0.1
货币/信贷												
M1 十亿美元			1853.8	1832.1	1821.5	1784.1	1774.5	1751.5	1731	1727.4	1707.1	1700.2
M1 环比			15.2	7.2	28.3	6.7	16.9	15.2	2.5	15.2	5	-8
M2 十亿美元			8837.7	8816.4	8785.8	8748.4	8708.6	8660.8	8615.3	8599.1	8568.3	8527.2
M2 环比			2.9	4.3	5.3	5.6	6.8	6.5	2.3	4.4	5.9	1.7
消费者信贷 十亿美元				2410.44	2404.34	2402.32	2394.63	2394.64	2399.59	2405.12	2407.16	2413.94
消费者信贷 同比				-1.6	-2.2	-3	-3.6	-3.9	-3.9	-4.1	-4.4	-4.4
预算/债务												
净收入 十亿美元			226.55	236.88	148.96	145.95	245.21	164.00	155.55	251.05	146.80	245.27
净支出 十亿美元			226.55	236.88	148.96	145.95	245.21	164.00	155.55	251.05	146.80	245.27
赤字/盈余 十亿美元			-49.80	-80.00	-150.39	-140.43	-34.64	-90.53	-165.04	-68.42	-135.93	-82.69
公共债务 十亿美元			93.36	114.46	205.63	47.79	97.37	222.99	69.75	140.93	60.09	143.47
国债 短期 百万美元		1738515	1760544	1772528	1775456	1768460	1788453	1825518	1790503	1782526	1855518	1847530
国债 中期 百万美元		5750827	5672184	5571749	5467788	5296345	5255886	5148300	4981390	4938376	4734001	4704283
国债 长期 百万美元		922291	905924.5	892639.6	879450.8	863021.9	849908	836767	819809	806806	793731	776337
景气指数												
ISM制造业PMI		61.4	60.8	58.5	58.2	56.9	55.3	55.2	55.1	55.3	57.8	59.6
ISM非制造业PMI		59.7	59.4	57.1	56	54.6	53.9	52.8	53.7	53.5	54.8	54.6

数据来源：Bloomberg

表4. 主要经济体经济指标

		11-3	11-2	11-1	10-12	10-11	10-10	10-9	10-8	10-7	10-6	10-5	10-4
GDP季环比	欧元区				0.3			0.3			1		
	英国				0.4			1			0.7		
	日本				-0.6			0.6			-0.6		
工业产值 环比	欧元区				-0.1	1.4	0.8	-0.7	1.2	0.2	-0.1	1.3	0.6
	英国				0.5	0.6	-0.3	0.4	0.3	0.1	-0.4	0.6	-0.8
	日本			2.4	3.3	1	-2	-1.6	-0.5	-0.2	-1.1	0.1	1.3
PMI制造业	欧元区		59	57.3	57.1	55.3	54.6	53.7	55.1	56.7	55.6	55.8	57.6
	英国		61.5	61.5	58.7	57.5	55.4	53.5	53.7	56.9	57.6	58	58
	日本		52.9	51.4	48.3	47.3	47.2	49.5	50.1	52.8	53.9	54.7	53.8
零售销售 环比	欧元区			0.5	-0.4	-0.1	0	-0.1	-0.1	0.2	0.3	0.4	-0.7
	英国			1.6	-1	0.2	0.5	-0.3	-0.2	0.6	0.9	0.6	-0.2
	日本			5.1	-1.2	3.7	0.9	-1.3	-1.8	2.1	-1.3	-3	6.1
CPI 同比	欧元区			2.3	2.2	1.9	1.9	1.8	1.6	1.7	1.4	1.6	1.5
	英国			4	3.7	3.3	3.2	3.1	3.1	3.1	3.2	3.4	3.7
	日本			0	0	0.1	0.2	-0.6	-0.9	-0.9	-0.7	-0.9	-1.2
PPI 同比	欧元区			6.1	5.3	4.5	4.3	4.3	3.6	4	3.1	3.1	2.8
	英国			4.8	4.1	4.1	4	3.8	4.2	4.2	4.4	5	4.9
	日本			1.6	1.2	0.9	0.8	-0.1	0	-0.1	0.4	0.5	-0.2
失业率	欧元区			9.9	10	10	10.1	10	10	10	10	10	10
	英国			4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.6	4.7
	日本			4.9	4.9	5.1	5.1	5	5.1	5.2	5.3	5.2	5.1

数据来源：Bloomberg

表5. 全球主要股市当日变动

	最新价	涨跌	涨跌幅 %	最高	最低
上证综合	2995.73	-4.21	-0.14	3012.04	2993.91
深成指	13127.35	-16.83	-0.13	13233.02	13110.53
300	3330.67	-6.79	-0.20	3355.49	3328.78
恒生	23845.86	134.16	0.57	23934.07	23827.27
日经225	10604.05	78.86	0.75	10662.07	10592.51
韩国KOSPI	1998.98	2.66	0.13	2016.68	1993.85
澳大利亚200	4781.90	-26.30	-0.55	4808.20	4777.50
孟买30	18574.97	135.32	0.73	18578.37	18521.32
道琼斯工业	12214.38	124.35	1.03	12251.20	12072.21
纳斯达克	2765.77	20.14	0.73	2775.41	2729.85
标普500	1321.82	11.69	0.89	1325.74	1306.86
加拿大综合指数	14012.97	-79.38	-0.56	14110.38	13973.62
墨西哥综合指数	36688.12	84.82	0.23	36825.68	36557.75
阿根廷	3467.72	-7.25	-0.21	3492.03	3445.79
圣保罗证交所指数	68012.10	-133.4	-0.20	68219.94	67513.60
FTSE100	5974.76	0.98	0.02	5999.93	5911.00
法国	4015.91	25.50	0.64	4017.43	3964.99
德国	7164.75	2.82	0.04	7222.16	7072.47
西班牙	10568.70	73.00	0.70	10568.70	10412.90

数据来源：Bloomberg

表6. 全球主要国家十年期国债

	价格	收益率	收益率变动Bp
美国	100.891	3.520	0.560
英国	108.505	3.632	0.472
日本	99.416	1.257	1.000
德国	93.585	3.271	-0.044
法国	91.000	3.620	-1.000
意大利	91.490	4.887	0.711
西班牙	100.920	5.366	-0.687
葡萄牙	82.055	7.474	9.079
爱尔兰	72.800	9.265	3.634
希腊	67.325	12.211	24.668

数据来源: Bloomberg

表7. 欧洲5年期主权CDS (CMAN报价)

	价格 bp	价格变动	涨跌幅
希腊	1034.803	47.0926	4.768
爱尔兰	580.8565	3.9504	0.685
葡萄牙	490.745	8.245	1.709
匈牙利	300.0575	0.2918	0.097
西班牙	238.6839	1.0032	0.422
意大利	173.929	0.679	0.392
英国	57.35725	0.06435	0.112
德国	47.42655	0.2145	0.454
法国	84.8218	0.4835	0.573
比利时	161.3556	0.4051	0.252

数据来源: Bloomberg

表8. 主要货币对美元汇率

	最新	1天变动	6个月涨跌幅%
人民币	6.5668	0.0037	3.4629
印度卢比	45.025	-0.0275	3.5869
巴西雷亚尔	1.6546	0.0053	4.3575
俄罗斯卢布	28.2416	0.0675	9.3469
澳大利亚元	1.0124	0.0005	10.2592
加拿大元	0.9731	-0.0002	6.618
欧元	1.3986	0.0018	9.9528
日元	82.24	0	1.9942
丹麦克朗	5.332	-0.0073	9.7674
英镑	1.6206	0.0005	4.7508
瑞士法郎	0.9266	0	9.1517
阿根廷比索	4.029	-0.0013	-2.1023

数据来源: Bloomberg

表9. 主要大宗商品价格变动

		最新	涨跌幅%
能源	NYMX WTI原油	105.14	-0.28
	ICE 布伦特原油	114.9	-0.12
	NYMEX天然气	3.912	-0.38
	NYMEX 汽油	299.5	-0.30
金属	黄金现货	1431.48	-0.04
	LME 铝3个月	2558	-1.62
	LME 铜3个月	9499	-4.00
农产品	CBOT 玉米活跃	711.25	-0.87
	CBOT 小麦活跃	793.75	-0.87
	CBOT 大豆活跃	1381.5	-0.97
	NYBOT 食糖	29.99	0.37
	ICE 棉花	207.14	-3.27

数据来源: Bloomberg

表10. 美国货币市场利率

	最新	6个月变动		最新	6个月变动
联邦基金目标利率	0.25	0	银行承兑汇票 3月	0.27	0.02
联邦基金有效利率	0.15	-0.04	银行承兑汇票 12月	0.78	-0.04
联邦基金隔夜	0.16	-0.06	短期国债 4周	0.08	
联邦基金 1周	0.22	-0.03	短期国债 3月	0.103	
联邦基金 1月	0.28	-0.02	短期国债 6月	0.153	
联邦基金 3月	0.38	-0.02	短期国债 1年	0.225	
联邦基金 1年	0.85	-0.05	逆回购 隔夜	0.21	-0.05
贴现率	0.75	0	逆回购 1周	0.21	-0.06
银行最优利率	3.25	0	逆回购 1月	0.23	-0.05
存款利率 1周	0.37	0.16	回购 隔夜	0.06	-0.05
存款利率 1月	0.23	0.01	回购 1周	0.06	-0.07
银行承兑汇票 1月	0.19	0	回购 1月	0.08	-0.05

数据来源: Bloomberg

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	（8610） 68584820	（86731） 85832351
传真：	（8610） 68584803	（86731） 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com