

方正证券研究所证券研究报告

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@foundersec.com

分析师：王宇琼

执业证书编号：S1220511020006

电话：010-68584892

邮件：wangyuqiong@foundersec.com

联系人：郑小霞

电话：010-68584892

邮件：zhengxiaoxia@foundersec.com

联系人：王坤

电话：010-68584892

邮件：wangkun1@foundersec.com

联系人：范阳阳

电话：010-68584892

邮件：fanyangyang@foundersec.com



请务必阅读最后特别声明与免责条款

央企援疆计划提速

希腊抵押援助计划暴露欧元区裂痕

宏观研究 · 每日宏观动态

2011 年 8 月 23 日

近期重要事件及观点回顾：

- 19 日，胡锦涛会见拜登时指出，中美应加强宏观经济政策协调，落实双方达成的保增长促稳定共识，共同推动世界经济复苏。我们认为，胡的讲话意味着决策层做出了明确的政策宣言，这传达了强烈的政策反转信号，具体的政策措施或在未来数周出台。受此影响，未来数周将出现较好的投资机会，我们建议在积极防御中超配大金融板块。（来自 8 月 22 日宏观动态分析报告）
- 上周五高盛集团进一步下调了美国经济增长预期，摩根大通与花旗也均发布公告表示下调美国未来经济增长预期。根据各大机构下调的数据，普遍都将美国今年全年 GDP 增长水平调降至 1.6% 左右的水平。下半年美国经济增速趋缓已成市场共识，加上欧债方面更加严峻的形势，美国经济下半年陷入衰退的可能也在加大。（来自 8 月 22 日宏观动态分析报告）

近期主要报告

- 《在积极防御中寻找抄底机会——全球资产配置报告》2011.08.16
- 《货币信贷增速回落，定向宽松开始实施——2011 年 7 月金融数据点评》2011.08.15
- 《增长继续放缓，关注政策以何种形式转变——2011 年 7 月宏观数据点评》2011.08.11

市场关注

时间	区域	公布事项	市场预	前期
8/23 22:00	US	新建住房销售 月环比	1%	-1%
8/24 07:50	JN	企业服务价格指数 同比	--	-0.7%
8/24 17:00	EC	工业新订单 季调月环比	--	3.6%
8/24 16:00	GE	IFO-企业景气指数	--	112.9

国内经济

三部委要求 3 年实现珠三角加工贸易转变

证券时报网:据悉,商务部、人社部和海关总署日前联合下发指导意见,决定会同广东共同建设珠三角全国加工贸易转型升级示范区。意见提出,力争用 3 年时间使示范区加工贸易初步实现四大转变:产品加工由低端向高端转变,产业链由短向长的转变,经营主体由单一向多元的转变,营销市场由出口为主向内外并举转变。

点评:当前加工贸易方式的形成是由我国的要素禀赋决定的,实现加工贸易方式的转变可能意味着经济结构的相应调整,不是短期能实现的。

央企产业援疆提速 十二五投资规模将超万亿

中国新闻网:22 日,国资委携 120 家央企负责人在疆举办“中央企业产业援疆推介会”,会上,央企与自治区和生产建设兵团签订了总额超过 7000 亿元的产业援疆项目。王勇指出,十二五时期,央企在疆总投资将超过 1 万亿元。截至 10 年底,在疆 44 家央企参与主要投资石油石化、煤炭、电力和冶金等行业,资产总额达 5739 亿元,对新疆工业增加值的贡献率超过 70%。

点评:援疆计划表明中央政府对于调整区域性经济差异的决心,我们预计中央政府会将重心放在区域以及产业结构调整方面来拉动经济增长。

预算法修订再延迟 地方自主发债年内无望

上海证券报:据悉,十一届人大第二十二次会议的建议审议内容不包括预算法修订草案,这意味着地方自主发债的时间表将进一步推迟。受此影响,东部沿海省份在年内试点实施自主发债的希望也越来越渺茫。

点评:地方债风险较大,财政部代发在一定程度上是对地方债的担保。地方自主发债增强了地方财政得独立性,却也增加了地方财政风险。

萨科齐临时决定访华 中国政策走向成全球关注焦点

中国广播网:据中国之声报道,胡锦涛将于 25 日会晤萨科齐。外电报道两国领导人可能会讨论到法国和德国提议的有关征收金融交易税的计划。同时,讨论的内容还可能有 G20 议程,包括可能召开的 G20 部长会议等。

点评:萨科齐紧随拜登之后访华,谈论的议题不会仅是金融交易税,很可能包括全球统一行动应对危机的措施。

货币市场利率上升 7 天 SHIBOR 突破 4%

第一财经日报:受国电电力转债申购冻结资金和每月 25 日银行补缴存款准备金等因素的影响,近日货币市场利率大幅攀升。22 日,SHIBOR 隔夜利率上升 34.08 个基点至 4.03%,而一周品种更是大幅上扬 66.34 个基点至 4.9667%;七日回购移动平均利率隔夜品种达到 5.0094%,1 周达 3.6164%。

点评:当前的资金紧张可能是临时性因素造成的,在当前的国内外经济形势下,央行不会允许大规模市场资金短缺出现。

国际经济

美 7 月芝加哥联储全国活动指数有所回升

昨晚，芝加哥联储银行公布，7 月份芝加哥联储全国活动指数从 6 月份的-0.38 升至-0.06，该指数三月移动均值也从 6 月份的-0.54 升至-0.29。

点评：根据报告，该指数回升主要是受产出的相关指标提升，预示着美国经济活跃度有所回温，但预计 8 月份该指标会不容乐观。

美联储理事费舍尔表示金融系统已有足够资金

昨天，美联储理事费舍尔表示，目前金融系统中有足够资金，但许多资金都处于潜伏闲置状态。费舍尔接受采访时称，目前油箱是满的，但是商界、私营部门需要激励才会去踩油门加速，从而推动整个系统运转。恐怕一个运转失灵的政府只会使企业界气馁，而非鼓舞这些企业”。他还表示，美国经济显示了积极的增长势头，但增长仍很微弱且后继乏力。

点评：美国解决流动性陷阱问题还需要财政政策的配合。

穆迪称抵押援助方案暴露了欧元区裂痕

希腊曾在 7 月的欧元区领导人峰会上赢得了一项新的救助方案，该方案将满足其至 2014 年中期的举债需求。在不久前达成的一份双边协议中，希腊同意向芬兰提供抵押以换取贷款，这引发了奥地利、荷兰和斯洛伐克提出类似要求。昨晚，穆迪对此表示，欧元区国家正力劝希腊接受以现金抵押换取援助的协议，这加剧了希腊延迟获得救助资金的风险，暴露了表面上团结一致的欧元区国家间深深的裂痕，并可能将希腊推向违约。

点评：抵押援助方案充分暴露了欧元区在欧债问题上尚未达成共识的严重性问题，各国只顾自身利益的行为是欧债危机最大的担忧。

希腊财长预计希腊今年衰退速度将超预期

今天凌晨，希腊财政部长维尼则罗斯表示，备受折磨的希腊经济今年的下滑速度将超出此前预期，从而令该国雄心勃勃的赤字削减计划面临进一步的压力。希腊财政部预计 2011 年希腊 GDP 将下滑 4.5%到 5.3%。

点评：希腊经济衰退已是铁板钉钉，市场目前关注焦点是欧债危机蔓延情况以及欧元区前几个经济体的经济基本面状况。

欧洲央行上周购买 143 亿欧元政府债券以阻止危机蔓延

今天凌晨，欧洲央行公布，该行在上周斥资 143 亿欧元用来购买政府债券，希望以此来阻止欧元区主权债务危机蔓延。143 亿欧元的额度低于上上周 220 亿欧元的购买额度，但已接近市场预期。但市场对这种市场干预方式的担忧情绪仍然在弥漫。

点评：欧央行此举只能暂时压低债券利率，但治标不治本。

德国财长再度表态反对欧元债券

昨天，德国财政部长朔伊布勒在一次地区选举竞选活动上表示，在当前局势下发行欧元区共同债券将把欧盟变成一个债务联盟。他还表示保持不同国家利率区别的风险仍然非常重要，不管这些国家公共财政是否健全。

点评：各国只站在自身立场而不重视当前大局的行为，使得欧元区系统性风险在放大。

附表:

表1. 中国宏观经济主要指标

	11-7	11-6	11-5	11-4	11-3	11-2	11-1	10-12	10-11
经济增长									
GDP 同比		9.5			9.7			9.8	
累计GDP 同比		9.6			9.7			10.3	
工业生产									
工业增加值 同比	14	15.1	13.3	13.4	14.8	14.9		13.5	13.3
工业增加值 累计同比	14.3	14.3	14	14.2	14.4	14.1		15.7	15.8
投资									
城镇固定资产投资完成额 累计同比	25.4	25.6	25.8	25.4	25	24.9		24.5	24.9
房地产开发投资 累计同比		32.9	34.6	34.3	34.1			33.2	36.5
消费									
社会消费品零售总额 同比	17.2	17.7	16.9	17.1	17.4	11.6	19.9	19.1	18.7
贸易									
进口 同比	22.9	19.3	28.4	21.8	27.3	19.5	51	25.6	37.7
进口 累计同比	26.9	27.6	29.4	29.6	32.6	36	51	38.7	40.3
出口 同比	20.4	17.9	19.4	29.9	35.8	2.4	37.7	17.9	34.9
出口 累计同比	23.4	24	25.5	27.4	26.5	21.3	37.7	31.3	33
贸易顺差 10亿美元	31.48	22.27	13.05	11.42	0.14	-7.31	6.46	13.08	22.89
价格									
CPI 同比	6.5	6.4	5.5	5.3	5.4	4.9	4.9	4.6	5.1
CPI 环比	0.5	0.3	0.1	0.1	-0.2	1.2	1	0.5	1.1
PPI 同比	7.5	7.1	6.8	6.8	7.3	7.2	6.6	5.9	6.1
财政									
财政收入 十亿人民币	986.41	1005.58	1061.23	1008.21	763.14	699.7	1149.74	634	584.07
财政支出 十亿人民币	694.99	1080.91	826.8	730.45	757	407.48	640.88	1798.2	1059.96
货币									
M1 同比	11.6	13.1	12.7	12.9	15.01	14.5	13.6	21.2	22.1
M2 同比	14.7	15.9	15.1	15.3	16.63	15.7	17.2	19.7	19.5
新增贷款 十亿人民币	492.6	633.92	551.6	739.6	679.4	535.57	1042.37	480.72	563.97
外汇占款 十亿人民币	24887.68	24668.06	24390.73	24014.31	23703.6	23295.68	23081.16	22579.51	22176.2
景气指数									
制造业PMI	50.7	50.9	52	52.9	53.4	52.2	52.9	53.9	55.2
宏观经济领先指标		101.76	101.98	102.02	101.76	101.43	101.11	101.47	101.93
宏观经济预警指数		109.3	105.3	108	108	108	108	105.3	102.7
消费者预期指数			106.6	107.5	109.3	99.6	100	100.6	103.1

数据来源: Bloomberg

表2. 中国利率市场 (8月22日)

	最新	涨跌	1天涨跌幅 %	3个月涨跌幅 %
SHIBOR 隔夜	4.030	0.341	9.238	0.6242
SHIBOR 1周	4.967	0.663	15.416	24.5037
SHIBOR 3月	5.427	-0.006	-0.101	18.9545
再贴现率	2.250	0.000	0.000	0
央票收益率 3月	3.143	-0.017	-0.538	3.4729
短融 3月	4.962	0.045	0.923	28.4997
中票 1年	5.203	-0.045	-0.857	23.6825
短期国债指数	936.306	0.059	0.006	
中期国债指数	953.411	-0.018	-0.002	
长期国债指数	1052.807	0.060	0.006	

数据来源: Bloomberg

表3. 美国宏观经济主要指标

	11-7	11-6	11-5	11-4	11-3	11-2	11-1	10-12	10-11
经济增长									
实际GDP同比		1.6			2.2			3.1	
实际GDP季环比		1.3			0.4			2.3	
工业生产									
工业产量（指数）	94.1525	93.3075	92.9617	92.7602	93.077	92.4512	92.7949	92.5646	91.4039
工业产量 环比	0.91	0.37	0.22	-0.34	0.68	-0.37	0.25	1.27	0.29
工业产量 同比	3.7	3.68	3.4	4.57	5.3	5.16	5.75	6.74	6.02
订单									
制造业新订单 环比		-0.8	0.6	-0.9	3.8	-0.3	3.4	1.2	1.4
制造业新订单 同比		13	13.1	10.8	13.8	10.7	11.7	11.5	11.6
耐用消费品订单 环比		-1.9	2	-2.5	4.6	-1.1	4	-0.7	0.4
耐用消费品订单 同比		7.9	9.3	6.7	14.2	7.9	9.4	12	15
非国防资本商品新订单 环比		-3.4	5.4	-5.3	5	4.8	6.6	-4.2	-8.5
消费零售									
零售及餐饮 十亿美元	390.422	388.614	387.522	387.705	386.96	384.044	379.257	376.323	374.159
零售及餐饮 环比	0.5	0.3	0	0.2	0.8	1.3	0.8	0.6	0.7
零售及餐饮 同比	8.5	8.3	7.9	7.2	7.5	9.1	8	7.6	7.5
房地产									
新建住宅开工 总数	604	613	553	549	593	518	636	526	551
新建住宅开工 环比	-1.5	10.8	0.7	-7.4	14.5	-18.6	20.9	-4.5	2.2
建筑许可证 总数	597	617	609	563	574	534	568	630	564
建筑许可证 环比	-3.2	1.3	8.2	-1.9	7.5	-6	-9.8	11.7	1.6
现房销售 环比	-3.51	0.6	-3.8	-1.77	3.46	-8.89	3.45	12.5	5.94
现房销售 同比	21	-7.5	-15.32	-13.79	-6.43	-1.99	6.09	-4.04	-28.51
新房销售 环比		-1	-0.6	3.9	8.5	-9.4	-6.3	15.3	1.8
新房销售 同比		1.6	12.1	-24.5	-20.8	-18.3	-10.4	-6	-23.5
就业									
总失业率	9.1	9.2	9.1	9	8.8	8.9	9	9.4	9.8
非农就业人数 千	136837	137035	137551	137595	137738	137443	137088	137001	136752
价格									
核心PCE 同比		1.3	1.3	1.2	1	1.1	1	0.9	1
核心PCE 环比		0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0	0.1
CPI 同比	3.6	3.6	3.6	3.2	2.7	2.1	1.6	1.5	1.1
CPI 环比	0.5	-0.2	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.1
PPI 同比	7.2	7	7.3	6.8	5.6	5.4	3.6	3.8	3.4
PPI 环比	0.2	-0.4	0.2	0.9	0.7	1.5	1	0.9	0.5
货币/信贷									
M1 十亿美元	2006.2	1947.4	1931.2	1898.6	1888.5	1871.7	1850.5	1828.5	1817.3
M1 环比	42.9	10.5	22.7	6.6	11.3	14.6	15.4	7.7	28.8
M2 十亿美元	9313.2	9111.4	9019.8	8963.7	8928.3	8899.8	8838.4	8813.8	8780.5
M2 环比	30.1	12.9	7.8	4.9	3.9	8.7	3.4	4.6	5.4
消费者信贷 十亿美元		2446.13	2430.6	2425.52	2419.88	2417.07	2410.61	2407.31	2402.83
消费者信贷 同比		1.7	0.9	0.4	-0.2	-0.8	-1.5	-1.7	-2.2
预算/债务									
净收入 十亿美元	159.06	249.66	174.91	289.54	150.89	110.66	226.55	236.88	148.96
净支出 十亿美元	159.06	249.66	174.91	289.54	150.89	110.66	226.55	236.88	148.96
赤字/盈余 十亿美元	-129.38	-43.08	-57.64	-40.49	-188.15	-222.50	-49.80	-80.00	-150.39
公共债务 十亿美元	15.88	19.95	68.14	4.61	86.82	80.03	93.36	114.46	205.63
国债 短期 百万美元	1492497	1531495	1578505	1638493	1698501	1738515	1760544	1772528	1775456
国债 中期 百万美元	6204264	6151264	6054740	5903480	5847871	5750827	5672184	5571749	5467788
国债 长期 百万美元	990924.1	977924.2	964928.8	948929	935289.2	922291	905924.5	892639.6	879450.8
景气指数									
ISM制造业PMI	50.9	55.3	53.5	60.4	61.2	61.4	60.8	58.5	58.2
ISM非制造业PMI	52.7	53.3	54.6	52.8	57.3	59.7	59.4	57.1	56

数据来源: Bloomberg

表4. 主要经济体经济指标

		11-7	11-6	11-5	11-4	11-3	11-2	11-1	10-12	10-11	10-10	10-9
GDP季环比	欧元区		0.2			0.8			0.3			0.4
	英国					1.7			1.2			0.6
	日本		-1.4			-1.5			-1			0.6
工业产值 环比	欧元区		-0.7	0.2	0.2	-0.1	0.5	0.1	0.1	1.4	0.9	-0.7
	英国		0	0.8	-1.8	0.2	-1.4	0.3	0.4	0.6	-0.2	0.3
	日本		3.8	6.2	1.6	-15.5	1.8	0	2.4	1.6	-1.4	-0.8
PMI制造业	欧元区	50.4	52	54.6	58	57.5	59	57.3	57.1	55.3	54.6	53.7
	英国	49.1	51.4	52	54.4	56.7	60.9	61.5	58.7	57.5	55.4	53.5
	日本	52.1	50.7	51.3	45.7	46.4	52.9	51.4	48.3	47.3	47.2	49.5
零售销售 环比	欧元区		0.9	-1.3	0.7	-0.8	0.2	0.2	-0.3	-0.1	0	-0.2
	英国	0.2	1	-1.5	1.2	0.1	-1.3	1	-0.5	0	0.3	-0.4
	日本		1.6	-0.1	5.1	-10.2	0.5	4.6	-0.7	3.7	0.9	-0.6
CPI 同比	欧元区	2.5	2.7	2.7	2.8	2.7	2.4	2.3	2.2	1.9	1.9	1.8
	英国	4.4	4.2	4.5	4.5	4	4.4	4	3.7	3.3	3.2	3.1
	日本		-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	0	0.1	0.2	-0.6
PPI 同比	欧元区		5.9	6.2	6.8	6.8	6.6	5.9	5.4	4.6	4.3	4.3
	英国	5.9	5.7	5.4	5.6	5.6	5.3	5	4.2	4.1	4	3.8
	日本	2.9	2.6	2.1	2.5	2	1.7	1.5	1.2	0.9	0.9	-0.2
失业率	欧元区		9.9	9.9	9.9	9.9	10	10	10	10.1	10.2	10.1
	英国	4.9	4.7	4.7	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6
	日本		4.6	4.5	4.7	4.6	4.6	4.9	4.9	5.1	5.1	5

数据来源: Bloomberg

表5. 全球主要股市当日变动 (8月22日)

	最新价	涨跌	涨跌幅 %	最高	最低
上证综合	2515.86	-18.71	-0.74	2553.42	2507.78
深成指	11112.64	-202.66	-1.79	11377.45	11083.40
300	2777.79	-31.54	-1.12	2829.69	2768.42
恒生	19399.92	-65.38	-0.34	19666.84	19047.64
日经225	8628.13	-58.78	-0.68	8756.10	8619.21
韩国KOSPI	1710.70	-45.89	-2.61	1763.64	1704.54
澳大利亚200	4082.30	-16.70	-0.41	4160.90	4075.10
孟买30	16341.70	200.03	1.24	16370.46	16046.48
道琼斯工业	10854.65	37.00	0.34	11020.55	10820.37
纳斯达克	2345.38	3.54	0.15	2397.34	2337.28
标普500	1123.82	0.29	0.03	1145.49	1121.09
加拿大综合指数	12068.36	60.89	0.51	12218.03	12041.71
墨西哥综合指数	33593.65	456.76	1.38	33626.46	33137.40
阿根廷	2825.38	-45.11	-1.57	2887.17	2821.76
圣保罗证交所指数	52440.23	-7.4	-0.01	53552.02	52397.21
FTSE100	5095.30	54.54	1.08	5182.98	4993.34
法国	3051.36	34.37	1.14	3114.14	2989.60
德国	5473.78	-6.22	-0.11	5591.35	5408.71
西班牙	8293.90	152.00	1.87	8391.50	8081.40

数据来源: Bloomberg

表6. 全球主要国家十年期国债（8月22日）

	价格	收益率	收益率变动bp
美国	100.094	2.115	0.871
英国	111.058	2.383	-0.295
日本	100.916	0.997	1.550
德国	110.125	2.100	-0.322
法国	104.318	2.756	0.700
意大利	98.835	4.958	3.817
西班牙	104.135	4.948	0.618
葡萄牙	60.900	10.481	15.773
爱尔兰	74.988	9.149	-10.582
希腊	54.340	16.376	21.328

数据来源: Bloomberg

表7. 欧洲5年期主权CDS（CMAN报价，8月22日）

	价格 bp	价格变动	涨跌幅
希腊	2021.44	43.009	2.174
爱尔兰	817.1776	19.179	2.403
葡萄牙	940.1381	39.4431	4.379
匈牙利	411.3844	8.521	2.115
西班牙	358.5134	-5.9207	-1.625
意大利	371.7137	15.3078	4.295
英国	82.7203	1.7714	2.188
德国	82.6939	1.91665	2.373
法国	156.6676	6.5809	4.385
比利时	246.7163	4.8119	1.989

数据来源: Bloomberg

表8. 主要货币对美元汇率（8月22日）

	最新	1天变动	6个月涨跌幅%
人民币	6.4009	0.0085	2.8137
印度卢比	45.6712	-0.0763	-0.8894
巴西雷亚尔	1.6078	0.0082	4.0179
俄罗斯卢布	29.1005	0.0957	0.6192
澳大利亚元	1.0405	-0.0004	3.8216
加拿大元	0.9904	-0.0001	-0.0909
欧元	1.4369	0.0011	4.5094
日元	76.8	0.01	7.4349
丹麦克朗	5.1838	-0.0041	4.5989
英镑	1.6468	0.0015	1.5853
瑞士法郎	0.7895	-0.0007	18.1761
阿根廷比索	4.1771	0.0036	-3.6724

数据来源: Bloomberg

表9. 主要大宗商品价格变动（8月22日）

		最新	涨跌幅%
能源	NYMX WTI原油	84.65	0.27
	ICE 布伦特原油	108.57	0.19
	NYMEX天然气	3.886	-0.08
	NYMEX 汽油	283.35	-0.06
金属	黄金现货	1896.38	-0.06
	LME 铝3个月	2337	-0.76
	LME 铜3个月	8720	-1.19
农产品	CBOT 玉米合约	739.25	0.65
	CBOT 小麦合约	770	0.52
	CBOT 大豆合约	1387.5	0.16
	NYBOT 食糖	30.79	-0.55
	ICE 棉花	106.35	-0.09

数据来源: Bloomberg

表10. 美国货币市场利率（8月22日）

	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	0.26	-0.01
联邦基金有效利率	0.09	-0.06	银行承兑汇票 12月	0.77	-0.01
联邦基金隔夜	0.12	-0.04	短期国债 4周	1.1E-05	
联邦基金 1周	0.1	-0.12	短期国债 3月	1.1E-05	
联邦基金 1月	0.16	-0.12	短期国债 6月	0.02	
联邦基金 3月	0.2	-0.18	短期国债 1年	0.06999999	
联邦基金 1年	0.4	-0.45	逆回购 隔夜	0.08	-0.11
贴现率	0.75	0	逆回购 1周	0.11	-0.1
银行最优利率	3.25	0	逆回购 1月	0.14	-0.09
存款利率 1周	0.17	-0.03	回购 隔夜	0.03	-0.01
存款利率 1月	0.37	0.14	回购 1周	0.01	-0.05
银行承兑汇票 1月	0.14	-0.06	回购 1月	0.04	-0.04

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