

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

分析师：王宇琼

执业证书编号：S1220511020006

电话：010-68584892

邮件：wangyuqiong@foundersc.com

联系人：王 坤

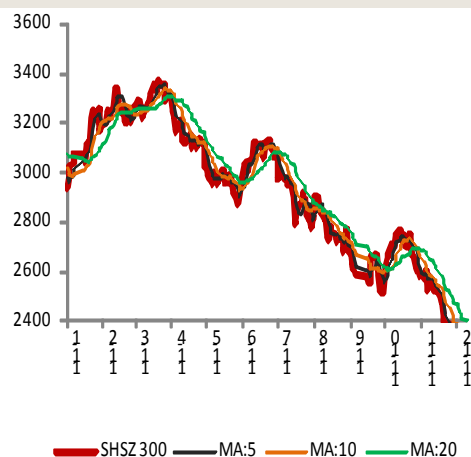
电话：010-68584897

邮件：wangkun1@foundersc.com

联系人：范阳阳

电话：010-68584897

邮件：fanyangyang@foundersc.com



请务必阅读最后特别声明与免责条款

预计我国去年 12 月份 CPI 为 4.0%

希腊总理警告 3 月份无序违约风险

宏观研究 · 每日宏观动态

2012 年 1 月 5 日

近期重要事件及观点回顾：

➤ **全球经济：通胀低迷期需要两年才能走出。**欧元区明年进入衰退，欧元区财政协议最终能否顺利完成有待观望。美国上半年经济增长中性偏缓，下半年经济增长中性偏快。年底失业率有望回落，加息预期有望升温。美元可能进入中长期强势周期，大宗商品价格未来两三年走势受到抑制。通胀对全球货币政策约束将解除。全球宽松货币政策明年有望继续维持。新一轮基钦周期有望在明年年中前后再度启动。

中国经济：抓紧战略机遇期，稳增长调结构并重。预计国际大宗商品价格增长温和，明年 CPI 先降后升，明年 7 月或出现低点，年底或有小幅回升。M2 或将在明年 1 季度后快速回升，年底或达 16.8%。明年新增信贷估计有八万亿元。预计明年企业利润一季度见底，工业增加值 3、4 月间见底，GDP 前低后高，平均在 9%左右。（来自 12 月 23 日 2012 年度宏观报告）

➤ 美国房地产市场有超预期表现，且其先行指标反弹势头较明显，或预示美国经济好转情形将延续；欧洲方面，近期仍未有取得明显的实质性成果，欧洲央行所提供的三年期抵押贷款方案远不能够解除信贷危机警报。国内方面，预计明年一季度将有进一步的宽松政策出台以制止经济的过快下滑，数量型工具将继续是货币政策主力，一季度或仍将有 3-4 次的存款准备金率下调。（来自 12 月 28 日全球资产配置报告）

近期主要报告

- 《通胀对经济政策的约束将逐步解除，全球将全面启动刺激性政策——2012 年度宏观报告》——2011. 12. 23
- 《货币宽松来临，把握抄底机会——全球资产配置报告》——2011. 12. 28

市场关注

公布日期	区域	公布事项	市场预测	前期
01/05 15:00	GE	Retail Sales (YoY)	0.70%	-0.40%
01/05 17:00	IT	Unemployment Rate (SA)	8.50%	8.50%
01/05 18:00	EC	Industrial New Orders NSA (YoY)	3.30%	1.60%
01/05 18:00	EC	Euro-Zone PPI (YoY)	5.20%	5.50%
01/05 21:15	US	ADP Employment Change	178K	206K
01/05 21:30	US	Initial Jobless Claims	375K	381K
01/05 23:00	US	ISM Non-Manf. Composite	53	52

国内经济

预计 12 月 CPI 同比为 4.0%，全年增速为 5.4%

统计局网站：4 日，统计局发布 12 月下旬 50 个城市主要食品平均价格数据。数据显示，12 月下旬 50 个城市主要食品总体涨幅温和，其中，粮食和油脂类价格稳定，肉禽类和水产品价格出现小幅上涨，鲜菜价格继续大幅上涨，鲜果价格有涨有跌，奶制品价格出现回落。

点评：我们预计 12 月的 CPI 食品部分环比增长 0.8%。12 月的 CRB 现货价格指数延续下降走势，预计 PPI 环比下降-0.4%，同比增长降至 1.5%；CPI 非食品部分继续温和上涨，预计环比增长 0.1%。我们预测，12 月的 CPI 环比增长 0.3%，同比增速小幅降至 4.0%，2011 年全年 CPI 同比增长 5.4%。预计今年上半年物价将继续保持下降走势，下半年受经济增速回升和政策影响，物价将重拾升势。

商务部：预计十二五消费年增 15%进出口增 10%

中国证券网：预计“十二五”期间我国社会消费品零售总额年均增长 15%左右，货物进出口年均增长 10%左右。商务部提出九大任务：加快构建现代流通网络；提升流通效率和水平；保障流通安全 and 市场平稳运行；优化对外贸易结构；推动服务贸易大发展；提高“引进来”质量和水平；加快实施“走出去”战略；优化对外开放空间格局；发展互利共赢的对外经贸关系。

点评：消费的稳步增长有利于形成消费拉动的经济增长方式。

万亿债务进偿付期倒逼房价下降

21 世纪经济报道：房企的债务偿还高峰将在 2012 年到来，除银行贷款外，海外债、房地产信托、基金、私募、民间高利贷这四个维度的债务将将在 2012 年中期后逐步迎来还款高峰。

点评：房地产债务风险将使房价下跌幅度加深。我们对本次房价下调的基本观点是：上半年房价加速下行，调整幅度或在 10%-20%之间，调整主要以一二线城市为主，三四线城市受到的影响或较小。

央行暂停周四公开市场操作，下调存准率预期升温

中国证券网：央行暂停发行三月央行票据，这是自上周以来央行第二次暂停公开市场操作，被市场解读为央行松动流动性的信号。本周公开市场到期资金规模为 510 亿元，将全部净投放给银行体系。

点评：我们维持年度宏观策略报告的基本判断，上半年宏观政策着力稳增长，或将降准 3-4 次，不排除降息 1-2 次的可能性。

国际经济

11 月美国工厂订单上涨超预期

1 月 4 日晚，美国商务部发布报告称，经季调，11 月的工厂订单环比增长 1.79%，高于经济学家 1.7% 的平均预期。若不计运输设备，11 月的工厂订单环比增长 0.31%，而此前 10 月的涨幅为 0.4%；若不计飞机的非国防类资本设备，11 月工厂订单环比上升 1.79%，高于 10 月的 0.29%。另外，11 月工厂出货环比上涨 0.02%，此前的 10 月为环比上涨 0.45%。

标普表示欧元区各项风险指标在恶化

1 月 4 日，标准普尔表示，自从该机构 2011 年 12 月将 15 个欧元区成员国主权信用评级列入负面观察名单以来，该地区信用违约担保成本上升，主权债券发行活动放缓，更多债券发行面临违约风险。多种迹象显示，欧元区各项风险指标正在恶化。标普预测，未来 4 年内，将有超过 3 万亿美元的欧洲企业债券到期，其中约三分之二为金融企业债券，仅 2012 年到期的企业债券就达 1 万亿美元，当前过高的信用违约担保成本，很可能令企业发展不堪重负。

希腊总理警告称 3 月份可能会面临无序违约

1 月 5 日，希腊总理帕帕季莫斯向商业领袖和工会领导表示，希腊与“三驾马车”在 1 月中旬的谈判焦点在于，为 2012 年至 2015 年制定一个可靠的经济改革方案，这对希腊削减债务和得以继续融资很重要。其还称，如果未能与“三驾马车”就改革方案和援助计划达成一致，希腊将在 3 月直接面临无序违约的危险。希腊政府发言人卡普西斯也表示，除非马上和国际债权方就总值 1300 亿欧元的第二笔援助贷款达成协议，否则希腊将面临退出欧元区的风险。

媒体传西班牙在准备申请国际援助

1 月 4 日，西班牙《拓展报》称，西政府正考虑是否申请欧盟和 IMF（国际货币基金组织）的援助金，以帮助国家重组银行业。

点评：西班牙经济在去年第三季度就已陷入停滞状态，国债收益率不断上攀所引发的融资成本，再加上今年 2-4 月份规模庞大的到期债务（占到全年的 34% 左右），不能排除西班牙政府正在准备申请国际援助的可能。

欧盟就禁止从伊朗进口原油达成初步协议

1 月 5 日凌晨，欧盟各国政府已经就禁止伊朗石油进入欧盟达成了初步协议，但迄今欧盟还未决定禁令何时开始实施。欧盟外交官说，欧盟国家目前仍在争论是在各国达成一致后立即执行原油进口禁令，还是等上几个月后再加以执行。

点评：国家间政治斗争使得经济发展承压，若该协议达成，不利于欧元区经济发展，可能会加剧市场担忧情绪。

附表:

表1. 中国宏观经济主要指标

	11-12	11-11	11-10	11-9	11-8	11-7	11-6	11-5	11-4
经济增长									
GDP 同比				9.1			9.5		
累计GDP 同比				9.4			9.6		
工业生产									
工业增加值 同比		12.4	13.2	13.8	13.5	14	15.1	13.3	13.4
工业增加值 累计同比		14	14.1	14.2	14.2	14.3	14.3	14	14.2
投资									
城镇固定资产投资完成额 累计同比		24.5	24.9	24.9	25	25.4	25.6	25.8	25.4
房地产开发投资 累计同比		29.9	31.1	32	33.2		32.9	34.6	34.3
消费									
社会消费品零售总额 同比		17.3	17.2	17.7	17	17.2	17.7	16.9	17.1
贸易									
进口 同比		22.1	28.7	20.9	30.2	22.9	19.3	28.4	21.8
进口 累计同比		26.4	26.9	26.7	27.5	26.9	27.6	29.4	29.6
出口 同比		13.8	15.9	17.1	24.5	20.4	17.9	19.4	29.9
出口 累计同比		21.1	22	22.7	23.6	23.4	24	25.5	27.4
贸易顺差 10亿美元		14.53	17.03	14.51	17.76	31.48	22.27	13.05	11.42
价格									
CPI 同比		4.2	5.5	6.1	6.2	6.5	6.4	5.5	5.3
CPI 环比		-0.2	0.1	0.5	0.3	0.5	0.3	0.1	0.1
PPI 同比		2.7	5	6.5	7.3	7.5	7.1	6.8	6.8
财政									
财政收入 十亿人民币		645.73	918.83	737.7	754.64	986.41	1005.58	1061.23	1008.21
财政支出 十亿人民币		1139.62	807.9	1001.85	807.7	694.99	1080.91	826.8	730.45
货币									
M1 同比		7.8	8.42	8.85	11.2	11.56	13.05	12.68	12.89
M2 同比		12.7	12.88	13.04	13.56	14.65	15.85	15.07	15.34
新增贷款 十亿人民币		562.2	586.8	470	548.54	492.6	633.92	551.6	739.6
外汇占款 十亿人民币		25459.03	25486.93	25511.82	25264.56	24887.62	24668.06	24390.73	24014.31
景气指数									
制造业PMI	50.3	49	50.4	51.2	50.9	50.7	50.9	52	52.9
宏观经济领先指标		100.17	100.17	100.69	101.32	101.91	102.07	101.95	102.07
宏观经济预警指数		101.3	101.3	105.3	108	108	113.3	109.3	105.3
消费者预期指数			106.3	108.9	110.4	111.8	111.4	106.6	107.5

数据来源: Bloomberg

表2. 中国利率市场

1月4日

	最新	涨跌	1天涨跌幅 %	3个月涨跌幅 %
SHIBOR 隔夜	3.498	-1.502	-30.039	-28.513
SHIBOR 1周	4.021	-2.309	-36.480	-19.6242
SHIBOR 3月	5.466	-0.004	-0.066	-3.2072
再贴现率	2.250	0.000	0.000	0
央票收益率 3月	3.399	-0.085	-2.434	7.4926
短融 3月	5.001	0.000	-0.006	-1.2636
中票 1年	4.935	-0.035	-0.710	-15.6543
短期国债指数	947.392	0.021	0.002	
中期国债指数	971.712	-0.054	-0.006	
长期国债指数	1070.232	0.769	0.072	

数据来源: Bloomberg

表3. 美国宏观经济主要指标

	12-1	11-12	11-11	11-10	11-9	11-8	11-7	11-6	11-5	11-4
经济增长										
实际GDP同比					1.5			1.6		
实际GDP季环比					1.8			1.3		
工业生产										
工业产量（指数）			94.8263	95.0386	94.4146	94.4184	94.1728	93.1144	92.9949	92.7082
工业产量 环比			-0.22	0.66	0	0.26	1.14	0.13	0.31	-0.41
工业产量 同比			3.74	4.28	3.48	3.77	3.72	3.46	3.44	4.51
订单										
制造业新订单 环比			1.8	-0.2	-0.1	0.1	2.1	-0.4	0.6	-0.9
制造业新订单 同比			11.6	11.1	10.1	14.4	13.6	13.5	13.1	10.8
耐用消费品订单 环比			3.7	0.1	-1.4	0.1	4.2	-1.1	2	-2.5
耐用消费品订单 同比			12.3	7.8	4.3	14.3	9.6	8	11.4	5
非国防资本商品新订单 环比			8.1	-3.5	-3.5	5.4	4.2	-2.4	5.4	-5.3
消费零售										
零售及餐饮 十亿美元			399.349	398.466	396.049	391.074	389.934	388.284	387.522	387.705
零售及餐饮 环比			0.2	0.6	1.3	0.3	0.4	0.2	0	0.2
零售及餐饮 同比			6.7	7.5	8.1	7.5	8.5	8.2	7.9	7.2
房地产										
新建住宅开工 总数			685	627	646	585	615	615	553	549
新建住宅开工 环比			9.3	-2.9	10.4	-4.9	0	11.2	0.7	-7.4
建筑许可证 总数			680	644	589	625	601	617	609	563
建筑许可证 环比			5.6	9.3	-5.8	4	-2.6	1.3	8.2	-1.9
现房销售 环比			4	1.43	-3.01	8	-3.38	0.49	-3.51	-2.06
现房销售 同比			12.18	13.64	11.14	19.34	21.21	-6.76	-15.05	-13.03
新房销售 环比			1.6	1.3	5.5	-1.7	-2.6	-1.6	-2.5	3.6
新房销售 同比			9.8	9.9	-3.2	4.3	5.7	-1.3	9.6	-24.8
就业										
总失业率			8.6	9	9.1	9.1	9.1	9.2	9.1	9
新增非农就业人数 千			120	100	210	104	127	20	53	217
价格										
核心PCE 同比			1.7	1.7	1.6	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2
核心PCE 环比			0.1	0.1	0	0.2	0.2	0.2	0.26	0.2
CPI 同比			3.4	3.5	3.9	3.8	3.6	3.6	3.6	3.2
CPI 环比			0	-0.1	0.3	0.4	0.5	-0.2	0.2	0.4
PPI 同比			5.7	5.9	6.9	6.5	7.1	6.9	7.1	6.6
PPI 环比			0.3	-0.3	0.8	0.1	0.3	-0.3	0.1	0.8
货币/信贷										
M1 十亿美元			2149.1	2150.1	2133.8	2107.6	2003.8	1944.9	1929.5	1897.8
M1 环比			-0.6	9.6	16	83.3	43	10	22	6.3
M2 十亿美元			9641.6	9607.5	9578.2	9531	9298.5	9096.9	9009.7	8958.1
M2 环比			4.3	3.7	6.1	34.5	30.1	12.3	7.1	4.4
消费者信贷 十亿美元				2457.49	2449.85	2442.97	2453.46	2442.48	2431.17	2425.17
消费者信贷 同比				2.4	2.3	2	2.3	1.5	0.8	0.4
预算/债务										
净收入 十亿美元			152.40	163.07	240.15	169.25	159.06	249.66	174.91	289.54
净支出 十亿美元			152.40	163.07	240.15	169.25	159.06	249.66	174.91	289.54
赤字/盈余 十亿美元			-137.30	-98.47	-64.57	-134.15	-129.38	-43.08	-57.64	-40.49
公共债务 十亿美元			134.76	132.15	104.25	268.93	15.88	19.95	68.14	4.61
国债 短期 百万美元			1512478	1482503	1477505	1493510	1492497	1531495	1578505	1638493
国债 中期 百万美元			6578958	6506992	6412493	6318674	6204264	6151264	6054740	5903480
国债 长期 百万美元			1050637	1033413	1020413	1007414	990924.1	977924.2	964928.8	948929
景气指数										
ISM制造业PMI			53.9	52.7	50.8	51.6	50.6	50.9	55.3	53.5
ISM非制造业PMI				52	52.9	53	53.3	52.7	53.3	54.6

数据来源：Bloomberg

表4. 主要经济体经济指标

		11-12	11-11	11-10	11-9	11-8	11-7	11-6	11-5	11-4	11-3	11-2
GDP季环比	欧元区				0.2			0.2			0.8	
	英国				1			0.3			1.2	
	日本				1.2			-1.6			-1.7	
工业产值 环比	欧元区			-0.1	-2	1.2	0.9	-0.6	0.1	0.3	-0.1	0.5
	英国			-0.7	0	0.2	-0.4	0.3	0.8	-1.7	0.1	-1.2
	日本		-2.6	2.2	-3.3	0.6	0.4	3.8	6.2	1.6	-15.5	1.8
PMI制造业	欧元区	46.9	46.4	47.1	48.5	49	50.4	52	54.6	58	57.5	59
	英国	49.6	47.7	47.8	50.8	49.4	49.4	51.4	52	54.4	56.7	60.9
	日本	50.2	49.1	50.6	49.3	51.9	52.1	50.7	51.3	45.7	46.4	52.9
零售销售 环比	欧元区			0.1	-0.6	0	0.1	0.5	-1.2	0.7	-0.8	0.2
	英国		-0.7	0.9	0.7	-0.4	-0.1	0.8	-1.8	1.4	0.4	-1.3
	日本		-0.1	1.7	-2.4	-1.6	-0.3	1.7	-0.1	5.1	-10.2	0.5
CPI 同比	欧元区		3	3	3	2.5	2.5	2.7	2.7	2.8	2.7	2.4
	英国		4.8	5	5.2	4.5	4.4	4.2	4.5	4.5	4	4.4
	日本		-0.5	-0.2	0	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
PPI 同比	欧元区			5.5	5.8	5.8	6.1	5.9	6.2	6.8	6.8	6.6
	英国		5.4	5.7	6.3	6	6.1	5.8	5.4	5.6	5.6	5.3
	日本		1.7	1.6	2.5	2.6	2.8	2.5	2.2	2.6	2	1.7
失业率	欧元区			10.3	10.2	10.1	10.1	10	10	9.9	10	10
	英国		5	5	5	4.9	4.9	4.8	4.7	4.6	4.5	4.5
	日本		4.5	4.5	4.1	4.3	4.7	4.6	4.5	4.7	4.6	4.6

数据来源: Bloomberg

表5. 全球主要股市当日变动 1月4日

	最新价	涨跌	涨跌幅 %	最高	最低
上证综合	2169.39	-42.61	-1.93	2217.52	2168.64
深成指	8918.82	-61.94	-0.69	9025.66	8695.20
300	2345.74	-15.76	-0.67	2365.99	2298.30
恒生	18877.41	-93.19	-0.49	18970.60	18687.94
日经225	8560.11	10.57	0.12	8581.45	8547.70
韩国KOSPI	1866.22	-17.26	-0.92	1884.69	1866.22
澳大利亚200	4187.80	63.70	1.54	4202.40	4101.20
孟买30	15882.64	-56.72	-0.36	16004.69	15822.32
道琼斯工业	12418.42	21.04	0.17	12430.00	12337.25
纳斯达克	2648.36	-0.36	-0.01	2653.18	2627.23
标普500	1277.30	0.24	0.02	1278.73	1268.10
加拿大综合指数	12226.47	18.04	0.15	12234.27	12154.04
墨西哥综合指数	37387.63	3.29	0.01	37521.54	37306.93
阿根廷	2715.46	147.26	5.73	2715.46	2558.78
圣保罗证交所指数	59364.95	100.1	0.17	59518.98	58557.77
FTSE100	5668.45	-31.46	-0.55	5719.83	5646.36
法国	3193.65	-51.75	-1.59	3242.84	3186.48
德国	6111.55	-55.02	-0.89	6163.48	6088.06
西班牙	8581.80	-150.60	-1.72	8701.30	8526.80

数据来源: Bloomberg

表6. 全球主要国家十年期国债 1月4日

	价格	收益率	收益率变动Bp
美国	100.234	1.974	-0.351
英国	115.045	1.862	1.460
日本	101.431	0.935	-0.500
德国	112.220	1.833	2.235
法国	99.542	3.304	2.400
意大利	87.542	6.614	4.103
西班牙	100.720	5.395	14.501
葡萄牙	52.707	12.869	9.363
爱尔兰	81.400	8.030	-5.496
希腊	22.805	36.599	212.376

数据来源: Bloomberg

表7. 欧洲5年期主权CDS (CMAN报价) 1月4日

	价格 bp	价格变动	涨跌幅
希腊			
爱尔兰	712.0197	1.0063	0.142
葡萄牙	1091.932	6.597	0.608
匈牙利	719.5103	71.522	11.038
西班牙	438.1816	37.3691	9.323
意大利	513.8134	22.1021	4.495
英国	100	1	1.010
德国	103.9975	2.278	2.239
法国	222.165	3.83	1.754
比利时	325.8199	9.8399	3.114

数据来源: Bloomberg

表8. 主要货币对美元汇率 1月4日

	最新	1天变动	6个月涨跌幅%
人民币	6.2943	-0.0037	2.6786
印度卢比	52.9775	-0.2475	-16.1436
巴西雷亚尔	1.8326	0.0019	-15.2352
俄罗斯卢布	31.8402	0.1424	-12.6918
澳大利亚元	1.0315	-0.0054	-3.535
加拿大元	1.0147	0.002	-5.0557
欧元	1.2917	-0.0026	-10.4789
日元	76.73	0.01	5.6562
丹麦克朗	5.7571	0.0113	-10.2031
英镑	1.5605	-0.0015	-2.8392
瑞士法郎	0.9429	0.0012	-10.8601
阿根廷比索	4.305	-0.002	-4.5528

数据来源: Bloomberg

表9. 主要大宗商品价格变动 1月4日

		最新	涨跌幅%
能源	NYMX WTI原油	103.26	0.04
	ICE 布伦特原油	113.64	-0.05
	NYMEX天然气	3.119	0.74
	NYMEX 汽油	277.55	-0.35
金属	黄金现货	1610.55	-0.07
	LME 铝3个月	2065	-0.58
	LME 铜3个月	7540	-3.21
农产品	CBOT 玉米合约	658.75	0.04
	CBOT 小麦合约	649	-0.15
	CBOT 大豆合约	1230.5	0.04
	NYBOT 食糖	24.42	-0.37
	ICE 棉花	95.92	0.13

数据来源: Bloomberg

表10. 美国货币市场利率 1月4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	0.54	0.35
联邦基金有效利率	0.07	-0.01	银行承兑汇票 12月	1.11	0.4
联邦基金隔夜	0.07	-0.03	短期国债 4周	1.1E-05	
联邦基金 1周	0.12	0	短期国债 3月	0.01	
联邦基金 1月	0.18	0.01	短期国债 6月	0.05	
联邦基金 3月	0.22	0.02	短期国债 1年	0.09500003	
联邦基金 1年	0.47	0.02	逆回购 隔夜	0.12	0.07
贴现率	0.75	0	逆回购 1周	0.12	-0.03
银行最优利率	3.25	0	逆回购 1月	0.13	-0.03
存款利率 1周	0.19	0.08	回购 隔夜	0.02	0.02
存款利率 1月	0.33	0.20	回购 1周	0.02	-0.03
银行承兑汇票 1月	0.22	0.13	回购 1月	0.03	-0.03

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