

钢铁

署名人： 初学良

S0960210070009

0755-82026820

chuxueliang@cjis.cn

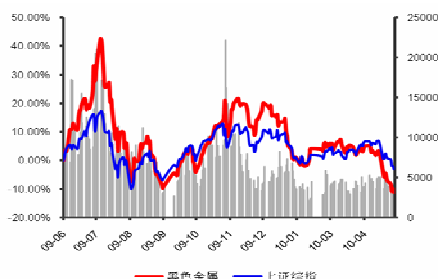
评级调整： 维持

行业基本资料

上市公司家数	33
总市值(亿元)	7474
占 A 股比例(%)	2.30
平均市净率(倍)	1.73

行业表现

(%)	1M	3M	6M
钢铁行业	7.32	18.77	23.59
上证综指	1.13	7.29	14.10



相关报告

钢铁行业每周观点-阶段性交易机会显现 03/12/2011

钢铁行业每周观点-行业基本面好转, 未来 1 个季度内有望保持 03/20/2011

钢铁行业每周观点-新兴铸管看成长, 八一钢铁看整合 03/27/2011

钢铁行业每周观点-钢铁板块区域性只看新疆 04/06/2011

钢铁行业新疆专题

中性

看好新兴铸管和八一钢铁

投资要点:

➤ 区域优势为什么只看新疆:

1) 新疆区域十二五规划巨额投资拉动钢企下游需求: 十二五期间新疆投资总额将超过 3.5 万亿, 拉动钢材需求超过 7500 万吨以上, 平均每年需求超过 1500 万吨。新疆区域钢材价格有望继续保持 100-200 元/吨的溢价水平; 2) 运输半径: 钢铁行业运输半径长、运输方式多种多样, 全国绝大多数地区钢材流通比较顺畅。但新疆到内地运距较长且运费较高, 存在运输半径障碍; 3) 成本价格水平低于全国平均: 新疆铁煤资源丰富, 但外运成本较高, 基本当地消耗, 价格比国内平均水平要低。4) 政策支持: 国家对新疆部分困难地区的相关企业给予税收减免政策, 给予企业所得税“两免三减半”优惠。

➤ 受益品种和钢企分析: 1) 受益品种: 由于新疆地区巨额投资主要围绕基础设施展开, 因此未来我们认为长材最受益; 2) 受益钢企: 新疆地区最大的钢企是八一钢铁(已有产能 700 万吨, 未来产能 1000 万吨), 其次是新兴铸管(已有产能 150 万吨, 未来产能 500 万吨)。这两家钢企既是上市公司又是央企, 看好其在新疆未来的发展空间。

➤ 新兴铸管: 新疆是公司未来发展最重要的增长点, 公司在新疆已经集钢铁、煤炭、铁矿、铜矿、铬矿于一身, 未来资源优势逐步明显。钢铁和煤炭已经贡献业绩, 未来业绩增长看钢铁项目投投产和煤化工、煤焦化项目。

➤ 八一钢铁: 公司最大的想象空间仍是集团资产, 公司与集团关联交易达到 142 亿, 集团铁前资产未来注入上市公司是大趋势。如果注入, 增厚业绩明显。公司 2010 年 4 季度业绩处理费用提取较为充分, 2011 年有释放业绩的空间。

➤ 风险提示: 巨额投资大幅低预期。

主要公司盈利预测及投资评级

股票代码	公司名称	2010EPS	2011EPS	2012EPS	2013EPS	投资评级
000778	新兴铸管	0.70	0.90	1.21	1.38	强烈推荐
600581	八一钢铁	0.69	0.90	1.19	1.32	强烈推荐

资料来源: 中投证券研究所

新疆政策概览：投资是主旋律

政策前后：

新疆维吾尔自治区位于中国西北部，地处欧亚大陆腹地，幅员辽阔、资源丰富。

2000 年国家实施“西部大开发战略”，新疆被确定为重点发展地区之一。随着西部大开发战略的不断深入，十年来新疆实现 GDP 平均增速 10.12%，高于全国同期的 9.92%，农业、工业和第三产业均保持较快发展，其中工业化进程加快，取代农业成为主要产业。2010 年新疆实现国民生产总值 5418.81 亿元，比上年增加 1141.76 亿元。

2007 年 9 月 28 日，国务院第 32 号文件《国务院进一步促进新疆经济社会发展的若干意见》是“具有历史性意义的、里程碑式”的文件。中央对新疆的定位是“我国重要的能源资源基地”“向西开放的重要门户”和“中国西北的战略屏障”“西部地区经济增长的重要支点”。

2010 年 5 月 17 日至 19 日，中共中央、国务院召开新疆工作座谈会。会议指出，做好新形势下新疆工作，是深入实施西部大开发战略、培育新的经济增长点、拓展我国经济发展空间的战略选择。当前和今后一个时期，要深入实施稳疆兴疆、富民固边战略，努力推进新疆跨越式发展和长治久安。

目标：到 2015 年新疆人均地区生产总值达到全国平均水平，城乡居民收入和人均基本公共服务能力达到西部地区平均水平，基础设施条件明显改善，自我发展能力明显提高，民族团结明显加强，社会稳定明显巩固；到 2020 年促进新疆区域协调发展、人民富裕、生态良好、民族团结、社会稳定、边疆巩固、文明进步，确保实现全面建设小康社会的奋斗目标。

政策具体指引：1、着力推进经济建设，加快推动资源优势向经济优势转化，扶持优势特色产业发展，加强农业综合生产能力建设，推进科技创新体系建设，发展高新技术产业，发展旅游业，推进基础设施建设，加大中央基建投资对交通基础设施建设支持力度，优先安排便民基础设施项目。2、适当放宽在新疆具备资源优势、在本地区和周边地区有市场需求行业的准入限制，如水泥、钢铁、电力、煤化工、多晶硅等面临产能过剩压力的产业，如果在新疆地区具备资源优势、有市场需求，其准入将被放宽。3、作为新疆优势产业的早作农业、牧业等也将获得政策支持。4、新疆优势能源资源开发利用潜力很大，逐步放宽天然气利用政策，增加当地利用天然气规模等。5、适当增加建设用地规模和新增建设用地占用未利用地指标。

税费政策支持：在新疆率先进行资源税费改革，将原油、天然气资源税由从量计征改为从价计征；对新疆困难地区符合条件的企业给予企业所得税“两免三减半”优惠，即对相关企业在获利年度起 2 年免征、3 年减半征收企业所得税的待遇。

投资额度：继续向新疆自治区和兵团倾斜，“十二五”期间新疆全社会固定资产投资规模将比“十一五”期间翻一番，按“十一五”1 万亿元的投资规模计算，未来五年，对新疆地区的投资规模将超过 2 万亿元；中央会鼓励央企加大对新疆的投入力度，并且将研究制定政策措施。

金融支持: 鼓励各类银行机构在偏远地区设立服务网点, 鼓励股份制商业银行和外资银行到新疆设立分支机构; 除此之外, 中央将在新疆地区展开“更有特色”的信贷支持, 如适当下放贷款审批权限, 探索有利于发展特色产业的政策等。

经济特区: 拟于新疆南部的喀什和西部的霍尔果斯设立喀什经济特区。

对口支援: 中央将采取“5·12”特大地震灾后的灾区重建模式对新疆进行扶持, 19 省市对口支援, 援疆资金约 650 亿元, 着力解决基本民生问题。各对口支援省市按照试点先行的工作要求, 迅速启动了受援县市急需的住房、教育、卫生、农村基础设施、灾后重建、特色产业发展等领域试点项目 172 个, 总投资约 58 亿元, 其中对口援助资金约 26.38 亿元, 占总投资的 45.4%。截止 2010 年底, 项目已完工 79 个, 占试点项目总数的 46%, 其中对口援助资金投入 12.47 亿元, 占试点项目总援助资金的 47.3%。

新疆十二五规划庞大, 巨额投资拉动钢材需求

上述投资额主要是国家意见所初步判断的, 最新的投资额度应具体参考新疆出台的十二五规划。据新疆十二五规划纲要征求意见稿, 未来五年, 新疆将加速新型工业化、农牧业现代化、新型城镇化进程, “十二五”时期新疆全区生产总值计划年均增长 10% 以上, **全社会固定资产投资年均增长将超过 25%, 五年累计完成投资 3.6 万亿元, 较“十一五”实际完成总额增长 2 倍** (新疆“十一五”期间计划累计完成投资 10000 亿元, 实际完成规模为 12039 亿元)。其中, 工业和能源投资将占据四成以上, 达约 1.5 万亿元。煤炭、石油、天然气、矿产开发、纺织、钢铁、建材、化工、农牧产品加工等当地传统优势产业将成为新疆推进新型工业化进程的一大“主战场”, 在目前的基础上进一步做大做强, 率先实现跨越式发展。包括铁路、公路、民航、管道等在内的交通建设, 水利工程建设, 以及通信设施建设等也将在未来五年加速推进。2011 年是“十二五”开局之年, 新疆计划完成固定资产投资 4400 亿元。

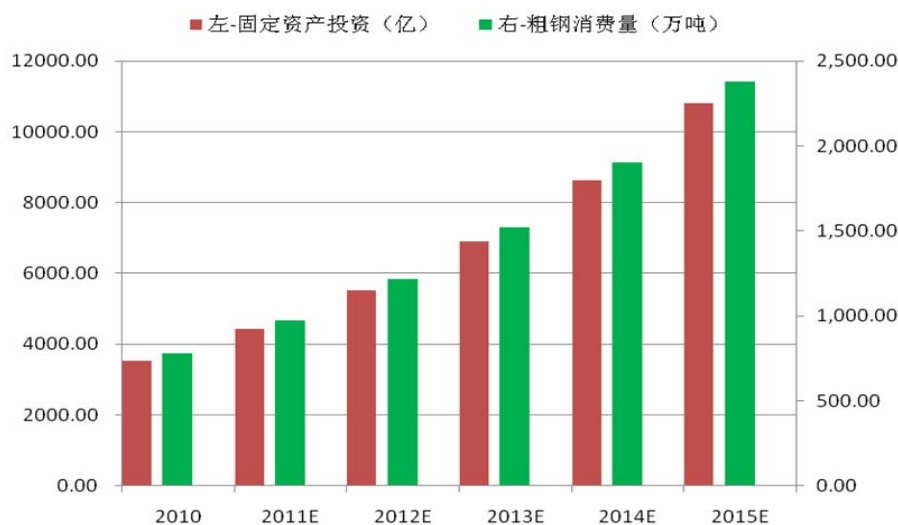
表 1: 十二五期间每年拉动粗钢消费量

时间	固定资产投资 (亿)	拉动粗钢表观消费量 (万吨)
2010	3539.00	778.58
2011E	4423.75	973.23
2012E	5529.69	1216.53
2013E	6912.11	1520.66
2014E	8640.14	1900.83
2015E	10800.17	2376.04
11~15 合计	36305.85	7987.29

资料来源: 中投证券研究所

2011 年, 八钢产量预计 700 万吨, 铸管产能达到 250 万吨, 总体低于拉动额。而伴随着每年 25% 的投资增速, 未来供需缺口逐步变大。按照八钢 1000 万吨+铸管 500 万吨的产能设计, 2013 年就能消化掉全部产能, 因此新疆钢材盈利前景值得看好。

图 1: 新疆未来 5 年固定资产投资和拉动钢材消费情况



资料来源: 中投证券研究所

新疆部分行业未来规划目标和区域经济带

重点行业:

公路建设: “十二五”期间, 计划投资 1200 亿至 1400 亿元人民币, 建设公路 6.8 万公里, 其中建设高速公路 7155 公里, 建设高等级公路 4455 公里。预计到 2015 年, 新疆高速公路通车总里程将突破 4000 公里, 高等级公路通车里程超过 1.5 万公里, 公路通车总里程将达到 17.5 万公里, 初步形成“四横两纵”高速公路骨架和“五横七纵”干线公路网络格局。到 2020 年公路网总里程达到 20 万公里, 其中高速公路 5400 公里, 一级公路 4300 公里, 二级公路 12300 公里, 三级及以下公路 17.8 万公里。其中, 由喀什市至伊尔克什坦口岸的高速公路已与今年 2 月开建, 这是帕米尔高原的首条高速公路。

铁路建设: 2010 年新疆铁路建设投资 193.4 亿元, 从 2011 年起到 2020 年, 铁道部将投资 3100 多亿元, 在新疆现有 3599 公里铁路运营里程的基础上, 新增铁路运营里程 8000 多公里, 打造“四纵四横”铁路骨架, 形成新疆对外运输的四大通道、六个口岸站、完善配套四个铁路枢纽, 实现新疆 90% 的县通火车, 电气化铁路从无到有达到 1500 公里。

水利工程: “十二五”规划投资 1311 亿元, 是“十一五”规划总投资的 4.33 倍, 包括防洪减灾工程 426 亿元、水资源工程 820 亿元、水土保持及生态工程 60 亿元、其他专项工程 5 亿元。到 2015 年, 基本建成列入全国大中型水库规划的阿尔塔什、卡拉贝利, 吉音水库等一批重点水库; 未来 5 年每年投入 2.3 亿元, 用于重点应急防洪工程建设, 中央也将加大中小河流和内陆河治理工程建设的投入。

中央新疆工作座谈会后自治区启动了定居兴牧水利工程, 计划用 10 年时间帮助 76 万名牧民实现安居, 规划内共有工程 27 项, 涉及 7 个地州、25 个县市, 总投资 19.46 亿元人民币, 可解决 259.7 万亩饲草地的水源问题。2011 年 4

月 2 日, 18 个项目同时开工, 总投资超 14 亿元, 这是自新疆工作座谈会以来, 第三批开工建设的定居兴牧水利工程。至此, 27 个项目已全部开工建设。

民航:“十二五”期间新疆民航预计总投资约 300 亿元, 其中将新建塔中、莎车、楼兰、图木舒克 4 个机场, 迁建石河子、且末、富蕴 2 个机场和改扩建乌鲁木齐、库尔勒、和田 3 个机场, 使“十二五”末全疆通航机场达到 22 个。

煤炭:“十一五”期间, 新疆煤炭产量年均递增 20.49%, 由 2005 年的 3942 万吨迅速增长到 2010 年的约 1 亿吨, 5 年累计生产原煤 3.42 亿吨。2011 年有望达到 1 亿 1 千万吨。煤炭在自治区能源消费结构中所占比重保持在 60% 以上。“十二五”期间, 全自治区将全力推进煤炭资源转化, 把煤制气、煤制烯烃、煤制油、煤基多联产等项目作为发展现代煤化工产业的制高点。按照规划, 到 2015 年, 新疆煤炭年产量将达到 4 亿吨以上, 煤制天然气 600 亿立方米。预计“十二五”期间, 新疆的煤炭产业将吸引投资超过万亿元。

石化:石化行业强调重大工程项目的实施, “十二五”期间, 将打造独山子、乌鲁木齐、克拉玛依、库车四个具有国际竞争力的千万吨炼化基地, 产品将延伸到烯烃、芳烃、煤炭精深加工、天然气和盐五条产业链主线。并要求“十二五”期间, 石化工业要以转变经济发展方式为主线, 大力调整产业结构, 增强自主创新能力, 加强技术改造, 积极发展高端石化产品, 改善品种质量, 发展循环经济, 推动节能减排。此外, “十二五”时期, 新疆要通过实施烯烃重大工程、高端化工产品创新工程、化肥农药结构调整工程、危化品本质安全提升工程和节能减排综合利用工程, 推动行业技术进步, 加快淘汰落后产能, 规范建设化工园区, 引导煤化工有序发展, 力争到“十二五”末, 我国石油和化学工业的有效供应能力进一步增强, 产业规模水平进一步提升, 行业内部结构更加优化, 空间区域布局更加合理, 自主创新水平和科技贡献率大幅提高, 产业发展后劲和风险应对能力显著增强。

电力:新疆电力公司“十二五”总体规划目标初步确定, 不含特高压项目, 预计每年将投资超过 100 亿元进行新疆电网建设。进一步加快新疆 750 千伏主网架建设。目前, 新疆电力公司按照“输煤输电并举, 输电为主”发展战略, 已启动特高压“疆电外送”工程的前期工作, 计划在“十二五”期间, 分别建成“哈密—河南”和“准东—重庆”两条±1000 千伏级特高压直流输变电工程, 每年可以向外送电 2000 万千瓦, 可配套 3000 万千瓦的发电装机容量, 直接带动发电装机投资超过 1500 亿, 同时可以将新疆 5000 万吨原煤转化为电能, 拉动新疆原煤产量翻一番。

住房建设:今后五年计划完成 150 万户安居富民新建改建任务, 新建廉租房 30 万套, 新建公共租赁住房 35 万套, 完成 37.5 万套棚户区危旧住房改造任务等。利用 5 年时间完成城市和国有工矿集中连片棚户区改造, 按计划完成国有林区(场)棚户区改造任务。力争到 2015 年完成全区 70 万户农村安居工程建设任务, 到 2020 年基本解决全区 10 万户牧民定居任务。

根据全国保障性安居工程工作会议安排, 2011 年新疆须完成各类保障性住房建设任务 34 万套。其中由住房和城乡建设部门牵头实施的各类城镇保障性住房 26 万套, 经初步测算, 共需投入资金 316.2 亿元, (其中廉租住房 55.5 亿元、公共租赁住房 43.1 亿元、城市和国有工矿棚户区改造 217.6 亿元)。另外, 还有由农业部门牵头实施的垦区棚户区改造 3.5 万套, 由畜牧部门牵头实施的牧区棚户区改造 3.5 万套, 由林业部门牵头实施的林区棚户区改造 0.14 万套。

电子信息：新疆电子信息产业十二五规划中要求，电子信息产业发展专项资金要力争达到 5000 万~8000 万元。2012 年前投资 15 亿元，完成新疆软件园一期 300 亩的开发建设，建成软件企业孵化器和十五个以上软件产业化基地。2015 年前再投资 20 亿元，完成新疆软件园二期 500 亩的开发建设。同时，还将规划投资 200 亿元，重点组织推进电子信息专用材料、光伏发电、多语种软件及外包服务、应用电子产品等 7 个重大专项。

区域规划明确

“天山北坡经济带”：东起哈密西至伊宁的区域，这一带又被划分为六个特色鲜明的经济区。

(1) 乌鲁木齐—昌吉经济区，将加快推进经济一体化和城乡一体化进程，形成一批自主知识产权、核心技术和知名品牌，提高产业素质和核心竞争力。大力发展现代商贸物流、金融保险、商务服务等现代服务业。加快建成我国重要的综合性能源基地，西部地区重要的制造业中心、国际性商贸和物流中心。

(2) 吐鲁番—哈密经济区，依托丰富的光热资源、油气、煤炭和盐类等矿产资源以及独特的旅游资源优势，大力建设国家级太阳能综合利用示范基地、煤电生产和外运基地，新疆重要石油天然气产业基地、无机盐化工产业基地以及独具魅力的旅游胜地。

(3) 石河子—玛纳斯—沙湾经济区，立足农业集约化发展的优势，建成新疆重要的制造业基地、纺织工业基地、绿色食品加工基地和农业产业化示范区。

(4) 奎屯—克拉玛依—乌苏经济区，依托丰富的石油石化、特色农业资源和交通枢纽优势，大力提升对全疆发展的影响力，建成国家重要的能源基地和全疆重要的轻工业基地、商贸物流中心。

(5) 博乐—精河—阿拉山口经济区，发挥特色农业资源和口岸优势，以农产品加工业、对外贸易、旅游等产业为主，建成我国重要的陆路货物贸易中转集散地、进出口产品加工基地。

(6) 伊宁—霍城—察布查尔经济区，以霍尔果斯特殊经济开发区建设为契机，加快发展外向型经济，依托丰富的水土、矿产、旅游资源，发展现代煤化工、特色农牧产品加工、旅游等支柱产业，加强天然林和天然草场保护，建设天山北坡西部经济强区，中心城市和向西开放的桥头堡。

“天山南坡产业带”：东起库尔勒西至阿克苏的区域。

这一区域将充分发挥丰富的能源资源和特色农业资源优势，做大做强石油天然气、煤化工、纺织、农副产品精深加工等特色优势产业，加快延伸产业链，建成国家重要的石油天然气化工基地、农产品精深加工基地、纺织工业基地、着力增强对南疆乃至全疆经济的辐射带动作用。其中，巴州发挥资源、区位等优势，强化产业带动，努力实现新型城镇化建设走在南疆乃至全疆前列，新型工业化走在南疆前列，城乡居民人均收入走在全疆前列。阿克苏地区要不断发挥优势，壮大经济实力，提高人民生活水平，在南疆率先实现跨越式发展和长治久安，率先实现新型工业化、农牧业现代化和新型城镇化。

“经济特区”：喀什经济特区、霍尔果斯经济特区

喀什经济特区，将围绕发展商贸物流、农产品深加工、纺织、建材、冶金、机械组装加工、旅游、文化、民族特色产品加工等产业，加快完善口岸功能和基

基础设施，建设进出口商品集散地、区域性商贸物流中心、进出口产品加工基地、农产品生产加工基地和具有浓郁特色的旅游目的地，逐步将喀什打造成为连接亚欧的区域中心城市和中国西部“明珠”城市。

霍尔果斯经济特区，将围绕发展进口资源加工、机械组装、商贸物流、农产品深加工、建材、高新技术等产业，建成我国向西出口加工基地和进出口商品集散地，面向中亚与欧洲的物流通道和国际商贸中心，绿色和有机食品出口生产基地。

重点推荐：新兴铸管和八一钢铁

新兴铸管新疆情况一览：

表 2：公司新疆资源旗下和部分控股企业情况

名称	资源状况	备注
新兴铸管（阿勒泰）资源发展有限公司	阿勒泰地区党委政府承诺将给予新兴铸管新疆资源公司配置已发现的 5 亿吨动力煤 煤矿资源	不做钢铁，未来打造煤化工基地
新兴铸管沙湾县矿业发展有限公司	煤炭和铜矿	
新疆新兴科工国际贸易有限公司	资源公司的贸易平台，主要开展国内外贸易业务	
新兴铸管（蒙古）有限公司	建设年处理 原矿 15 万吨、年产 4.32 万吨精铬粉 的采选企业	
新兴铸管乌鲁木齐矿业投资有限公司	后峡煤矿，2011 年开始建设 90-120 万吨/年规模矿井，“十二五”末达到 300 万吨/年的生产规模	3 亿吨可采储量 （其中焦煤占 50%左右），资源公司 51%的股权。已经投入 1 个多亿，今年有一些量出来，未来做煤化工煤制油，主要是动力煤
新疆迎新工贸有限公司	2011 年建设年产 90-120 万吨焦煤矿井	焦煤资源量总共 10930 万吨
煤焦化公司	合计工业表观储量达 1.6 亿吨以上，预期储量仍有较大空间，是新疆拥有煤种最全、储量最大的焦化企业	是新疆唯一能将焦炭销往欧日韩等国家的新疆焦化企业，对新疆焦炭市场价格形成起着重要作用。目前的原煤产能为 130 万吨，2012 年形成 170 万吨焦炭产能
铸管新疆	300 万吨钢铁基地，控股 82.84%	2011 年第有部分铁产能释放，2013 年达产
新疆金特	200 万吨钢铁基地，控股 48%	2011 年产量预计 110 万吨，2013 年达产
中新资源	控股 60%	正在做几个亿吨级煤炭项目
祥和矿业	参股 30%	该矿拥有 1 个铁矿采矿权和 31 个探矿权
和合矿业	参股 34%	储量 3 亿吨，未来设计铁精粉产能 200 万吨

资料来源：中投证券研究所（灰色部分为铸管资源，公司控股 40%）

八一钢铁铁前资产都在集团，因此我们在此不作描述。我们只给出简单的盈利预测：

表 3: 八一钢铁业绩粗算

	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
产量 (万吨)	354.00	387.00	472.00	508.00	633.00	700.00	800.00	900.00
营业收入(百万元)	8,892.00	12,791.00	20,036.00	16,453.00	23,666.00	26,941.00	33,200.00	37,800.00
营业成本(百万元)	8,006.00	11,267.00	18,149.00	15,189.00	21,355.00	24,348.00	29,600.00	33,750.00
销售费用(百万元)	490.00	574.00	748.00	671.00	940.00	1,030.00	1,150.00	1,280.00
管理费用(百万元)	67.00	225.00	203.00	214.00	374.00	410.00	470.00	520.00
财务费用(百万元)	136.00	256.00	399.00	376.00	335.00	360.00	390.00	430.00
吨钢售价 (元)	2,511.86	3,305.17	4,244.92	3,238.78	3,738.70	4,050.00	4,150.00	4,200.00
吨钢成本 (元)	2,261.58	2,911.37	3,845.13	2,989.96	3,373.62	3,630.00	3,700.00	3,750.00
吨钢毛利 (元)	250.28	393.80	399.79	248.82	365.09	420.00	450.00	450.00
吨钢三项费用(元)	195.76	272.61	286.02	248.23	260.51	257.14	251.25	247.78
净利润(百万元)	153.63	398.92	103.88	110.17	525.20	693.00	912.00	1,008.00
吨钢净利润 (元)	43.40	103.08	22.01	21.69	82.97	99.00	114.00	112.00
EPS (元)	0.26	0.68	0.14	0.14	0.69	0.90	1.19	1.32

资料来源: 中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

初学良, 中投证券研究所钢铁行业研究员, 南开大学经济学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

重点覆盖公司: 宝钢股份、鞍钢股份、武钢股份、新兴铸管、河北钢铁、太钢不锈、济南钢铁、莱钢股份、新钢股份

酒钢宏兴、韶钢松山、重庆钢铁、鄂尔多斯、方大炭素、攀钢钒钛、常宝股份、大成股份

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434