

船市与海工设备基本平稳

船舶与海洋工程设备 5 月报

装备制造 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告关键点:

- 克拉克松运价指数和BDI、BDTI下降。
- 全球海上钻井平台利用率略降。
- 重点推荐中集集团，维持“买入-A”的投资评级。

报告摘要:

- **全球船舶市场**
 - 2011年5月份克拉克松运价指数为12974美元/天，环比下降4.1%。
 - 5月BDI环比下降2.2%，BDTI环比下降7.9%。
 - 4月份，散货船即期收益为11312美元/天，5月最新数据为10507美元/天。油轮即期收益上升到17671美元/天，5月数据为16320美元/天。5月集装箱期租率与上月持平，为75点，总体好于去年。
 - 2011年4月份克拉克松新船价格指数略降为141点。集装箱船价格略涨。
 - 2011年4月新船交付量：散货船3.42百万载重吨，油轮1.74百万载重吨，集装箱船137.98千标箱，集装箱船交付量环比上升。
 - 2011年4月二手船成交量4.73百万载重吨，环比下降26.4%。
 - 2011年4月散货船、油轮、集装箱船新增订单分别为2.12、1.43和0.98百万载重吨，散货船和油轮订单上升。
 - 2011年4月散货船和油轮的合计拆解量为2.85百万载重吨，环比下降4.0%。
 - 4月中国船舶行业新增订单为2.51百万载重吨。4月环比上涨109.39%。同期交付量为2.07百万载重吨，环比下降61.78%。
- **全球海洋工程设备市场**
 - 2011年5月20日全球海上钻井平台利用率76.3%，略低于上月水平。
 - 目前全球各类钻井平台的利用率与上月相比，2降2升1持平。
 - 全球部分地区的平台利用率3升5降，总体回落。
 - 海洋工程船市场4月新增订单有所上涨、新船交付量下降。

重点公司

中集集团:

公司1-3月份实现销售收入170亿元，同比增长119%，归属于母公司股东的净利润13.58亿元，同比增长283%，实现每股收益0.51元。业绩情况超过市场预期。2011年一季度公司干箱销量为49.8万TEU，同比增长310%，延续强劲势头；冷藏箱销量为3.38万TEU，特种箱销量1.71万TEU，同比分别增长166%和110%。鉴于世界经济回升对集装箱航运的拉动，我们将2011年公司干箱业务增速从25%上调到30%。得益于基建投资增长及海外更新性需求的持续恢复，公司道路运输车辆第一季度累计销售3.91万台，同比上升30%。我们保守估计全年销量约15万台，同比增长20%。能源化工液态食品业务一季度收入实现成倍增长，主要是受国际化工市场复苏带动，罐式集装箱需求出现了强劲增长。由于油价高企在100美元以上，我们认为这块业务是2011年的一大看点。

由公司总裁麦伯良出任莱佛士首席执行官（CEO），体现了公司对战略性新兴产业的高度重视，中集莱佛士具有条件优越的生产基地和创新的建造模式，拥有专业化的技术和管理团队。特别是首制项目的批量交付积累了宝贵的经验，我们认为公司该项业务将会有较大的发展。

我们预计公司2011—2013年主营业务收入分别为601、708、845亿元，归属母公司净利润分别为39.9、53.7、63.4亿元，相应每股收益1.5、2.02、2.38元，按照2011年20倍PE估值，合理价格为30元，维持“买入—A”投资评级。

风险提示：宏观及行业因素影响导致盈利预测未达预期。

敬请阅读本报告正文后各项声明

报告日期

2011-05-25

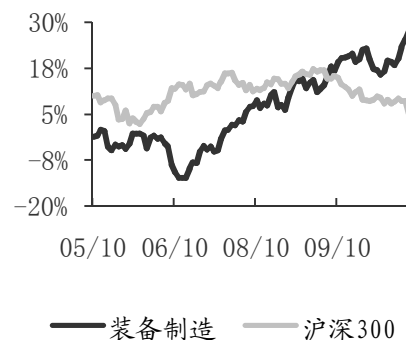
首选股票

目标价

评级

000039 中集集团 30.0 买入-A

12个月行业表现



张仲杰

021-68767839
执业证书编号

高级行业分析师

zhangzj@essence.com.cn
S1450511020002

报告联系人

王舒婷

021-68765993
wangst@essence.com.cn

前期研究成果

机械行业 5 月份数据月报

2011-05-13

装备制造：4月销量环比下降40%，国产品牌市场份额提升

2011-05-12

装备制造：工程机械：季节性波动，布局行业龙头

2011-05-09

1. 航运市场

1.1. 克拉克松运价指数略降

2011年3-5月分别为14741、13533和12974美元/天，5月份环比下降4.1%，同比下降31.7%。

1.2. BDI 和 BDTI 下降

BDI 下降。3-5月分别为1493、1343和1313点，5月环比下降2.2%。BDTI 同期分别为1004、858和790点，5月环比下降7.9%。

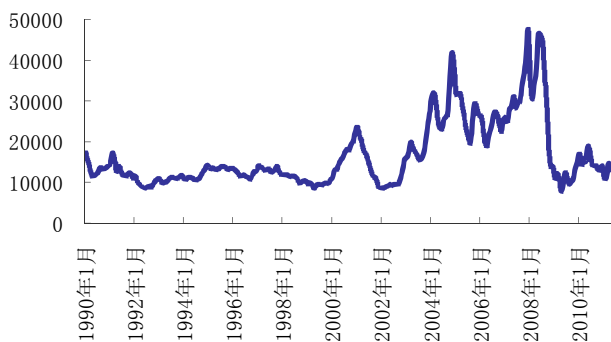
1.3. 三大船型收益变化不大

散货船即期收益：2011年3月为10829美元/天，4月为11312美元/天，环比上升4.5%，有小幅反弹。2011年5月20日的数据为10507美元/天。

油轮即期收益：3月为21389美元/天，4月为17671美元/天，环比下降17.4%。2011年5月20日最新数据为16320美元/天。

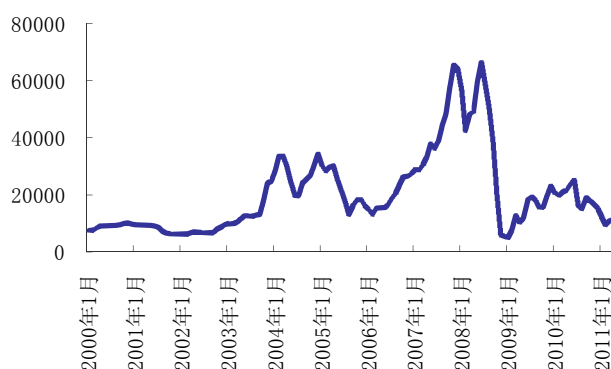
集装箱期租率指数：3-5月分别为76、75和75，相比去年有一定提高。

图 1 克拉克松运价指数下降（美元/天）



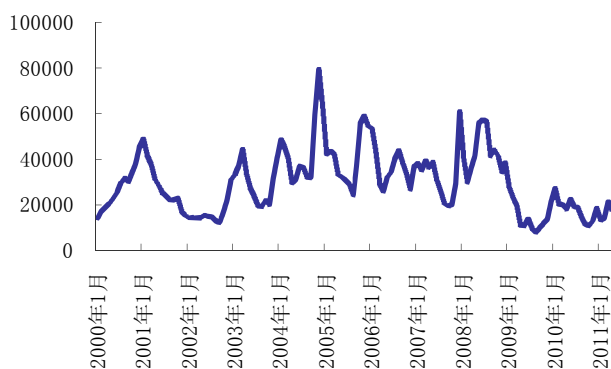
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 2 散货船即期收益小幅反弹（美元/天）



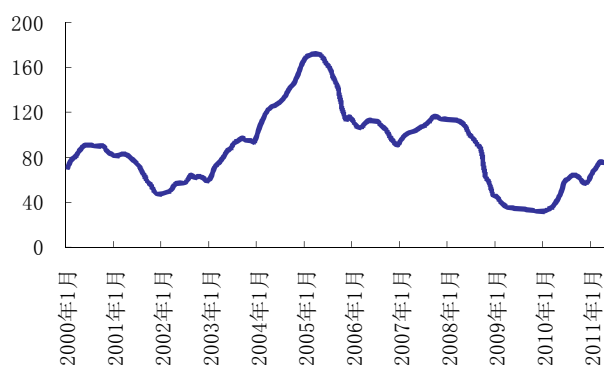
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 3 油轮即期收益下降（美元/天）



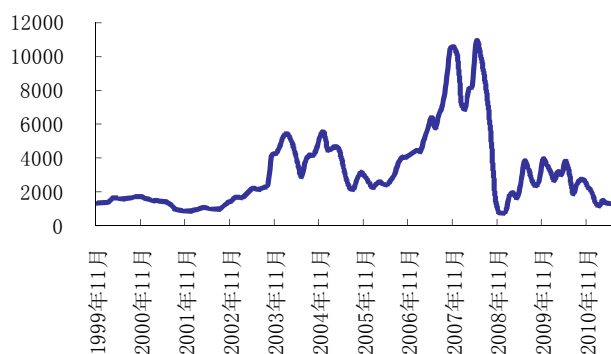
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 4 集装箱船期租指数持平



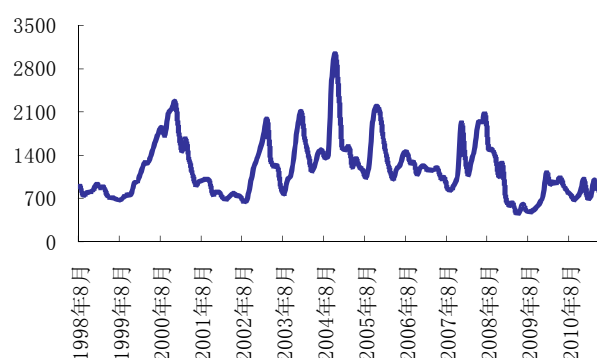
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 5 BDI 下降



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 6 BDTI 下降



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

2. 新船价格指数平稳，集装箱船价格略涨

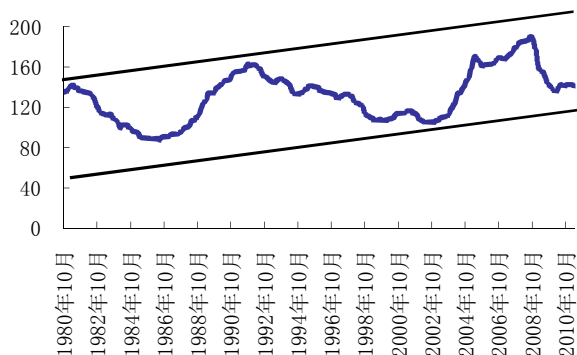
克拉克松新船价格指数 2011 年 2-4 月份均为 142、141 和 141 点，一年以来基本保持平稳。

2011 年 5 月份好望角型、巴拿马型和大灵便型散货船价格分别为 54、33.5、31 百万美元，与上月持平。

2011 年 5 月份 VLCC、苏伊士、阿芙拉、巴拿马型油轮新船价格分别为 102、64、54 和 44 百万美元，与上月持平。

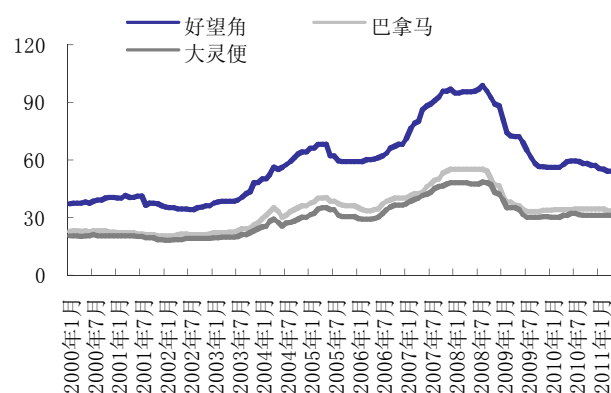
2011 年 5 月份集装箱船 2600、3600、6600、8500 标箱四大船型的价格为 39.5、51、70.5、94 百万美元，略高于上月水平。

图 7 新船价格指数持平



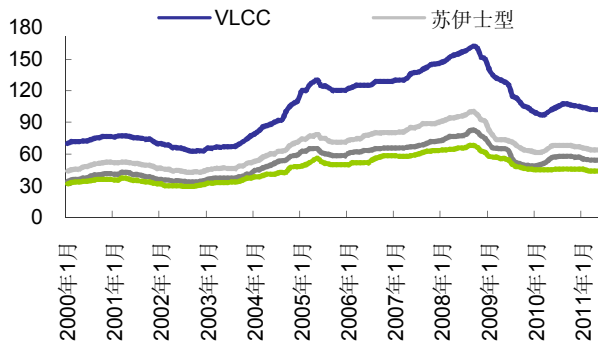
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 8 散货船价格持平（百万美元）



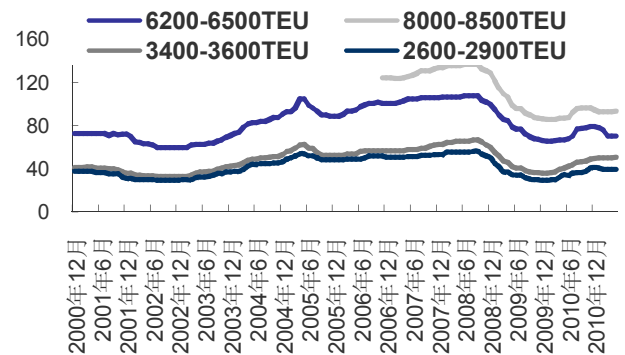
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 9 油轮价格持平（百万美元）



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 10 集装箱船价格略升（百万美元）



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

3. 集装箱船交付量环比上升

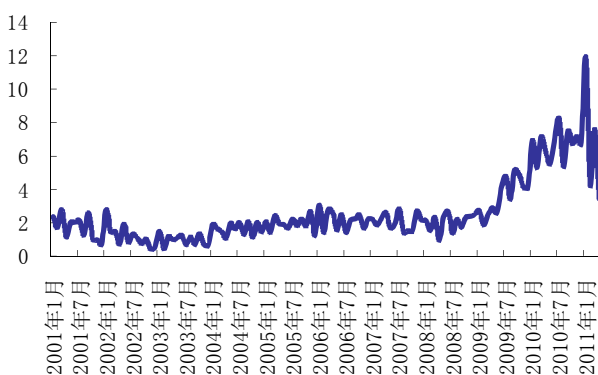
散货船 3 月份交付量为 7.62 百万载重吨，4 月份为 3.42 百万载重吨，4 月份同比下降 44.8%，环比下降 55.12%。

油轮 3 月份的交付量为 4.03 百万载重吨，4 月份为 1.74 百万载重吨，环比下降 56.82%。

集装箱船 3 月份交付量为 106.44 千标箱，4 月份 137.98 千标箱。4 月份环比上升 29.6%，但同比下降 16.4%。

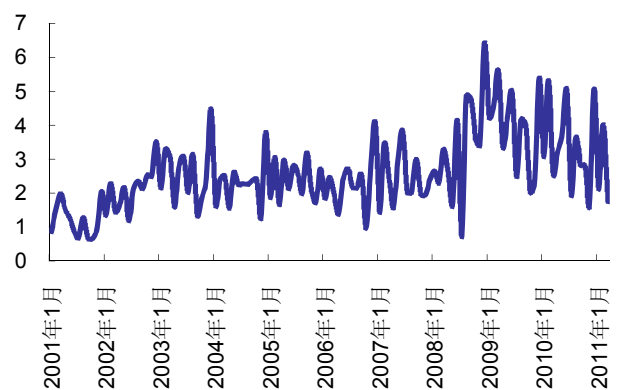
全球二手船 3 月和 4 月成交量分别为 6.42 和 4.73 百万载重吨，4 月环比下降 26.4%。5 月份最新数据为 2.67 百万载重吨。

图 11 散货船交付量下降（百万载重吨）



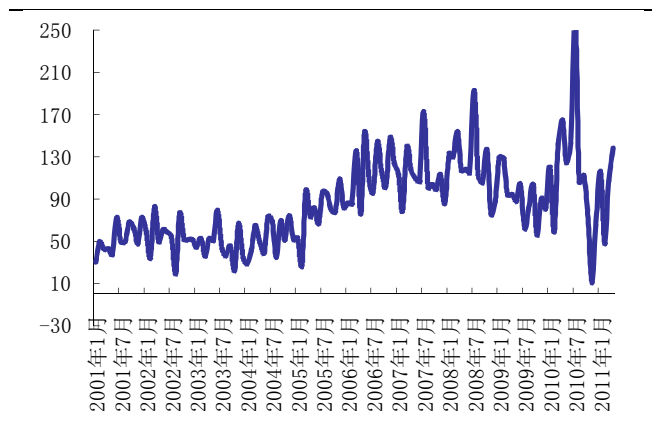
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 12 油轮交付量下降（百万载重吨）



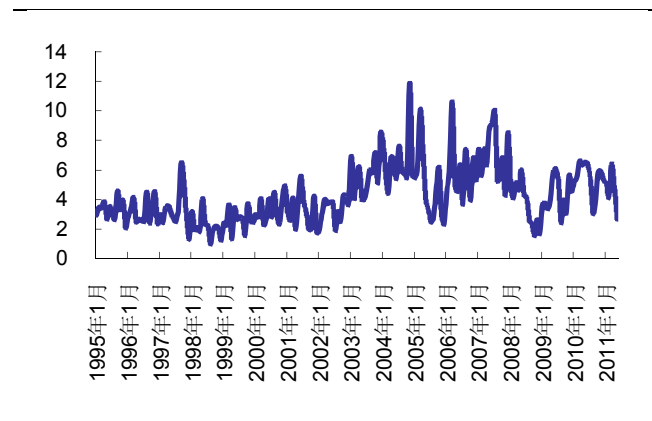
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 13 集装箱船交付量上涨（百万载重吨）



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 14 2月二手船成交量下降（百万载重吨）



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

4. 油轮和散货船订单上升，拆船市场略降

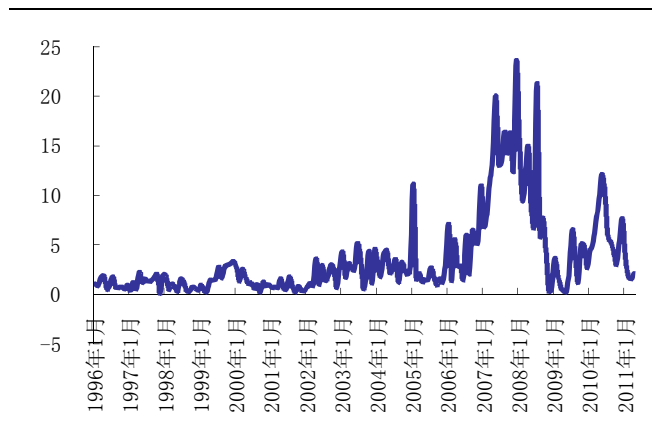
散货船3月份和4月新增订单分别为1.51和2.12百万载重吨，4月份环比上升39.94%，同比下降77.21%。

油轮3月和4月新订单分别为0.31和1.43百万载重吨，触底回升。

集装箱3月和4月订单分别为1.97和0.98百万载重吨，4月环比下降50.29%。但相比去年同期有一定程度回升。

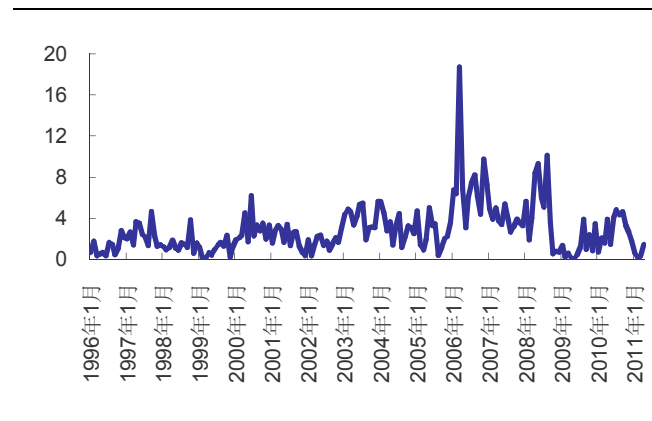
拆船市场下降。3月和4月散货船和油轮合计拆解量为2.97和2.85百万载重吨，4月份环比下降4.0%，同比上升41.8%。

图 15 散货船订单上升（百万载重吨）



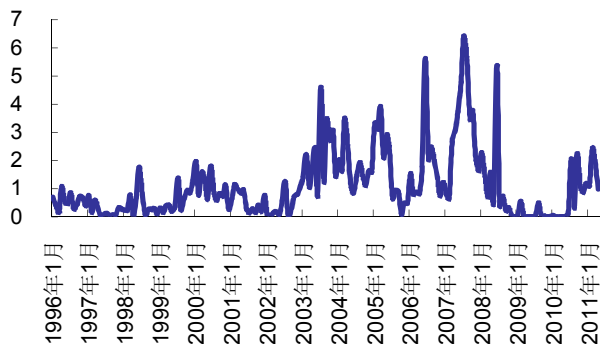
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 16 油轮订单触底回升（百万载重吨）



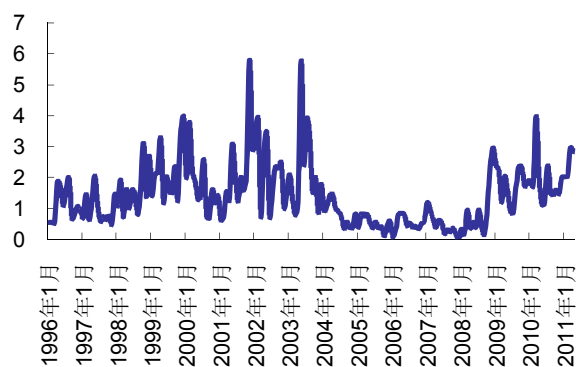
数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 17 集装箱船订单下降 (百万载重吨)



数据来源: clarkson, 安信证券研究中心

图 18 拆船市场合计拆解量略降 (百万载重吨)

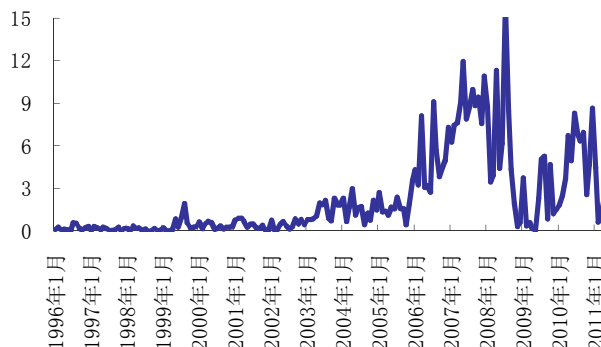


数据来源: clarkson, 安信证券研究中心

5. 中国船舶行业的订单和交付量

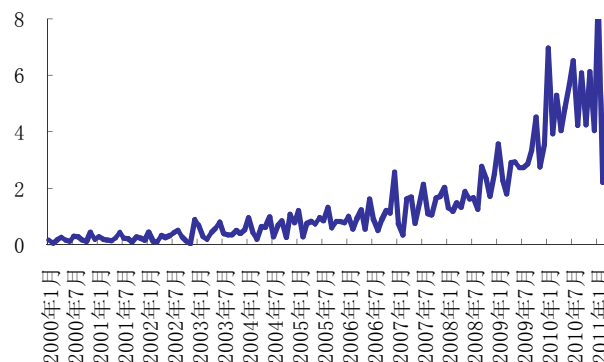
3 月和 4 月, 中国船舶业新增订单分别为 1.2 和 2.51 百万载重吨。4 月环比大幅上涨 109.39%。同期交付量分别为 5.42 和 2.07 百万载重吨, 4 月环比下降 61.78%。

图 19 中国新订单环比上升 (百万载重吨)



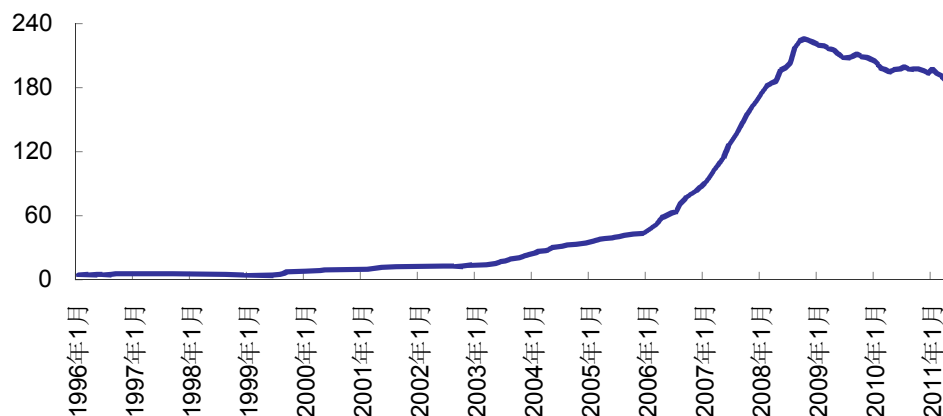
数据来源: clarkson, 安信证券研究中心

图 20 中国交付量下降 (百万载重吨)



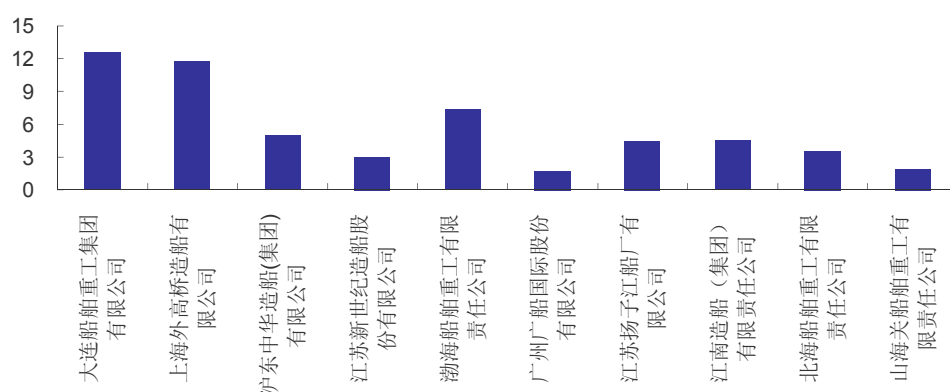
数据来源: clarkson, 安信证券研究中心

图 21 中国造船业在手订单 (百万载重吨)



数据来源: Clarkson, 安信证券研究中心

图 22 中国主要造船厂在手订单(百万载重吨)



数据来源: clarkson, 安信证券研究中心 (截止到 2011 年 5 月 23 日)

表 1 中国主要造船厂新增订单(万载重吨)

造船厂	2008	2009	2010	2011
大连船舶重工集团有限公司	350.45	209.60	333.40	67.10
上海外高桥造船有限公司	403.84	275.79	314.96	28.40
沪东中华造船(集团)有限公司	64.60	38.73	165.70	81.80
江苏新世纪造船股份有限公司	90.50		176.65	
渤海船舶重工有限责任公司	86.29	52.20	224.20	
广州广船国际股份有限公司	50.10	13.00	39.00	
江苏扬子江船厂有限公司	58.11	132.20	143.41	34.56
江南造船(集团)有限责任公司	67.00		63.00	
北海船舶重工有限责任公司	41.00		155.54	
山海关船舶重工有限责任公司	101.85		33.90	

数据来源: clarkson, 安信证券研究中心 (截止到 2011 年 5 月 23 日)

6. 全球海洋工程设备市场

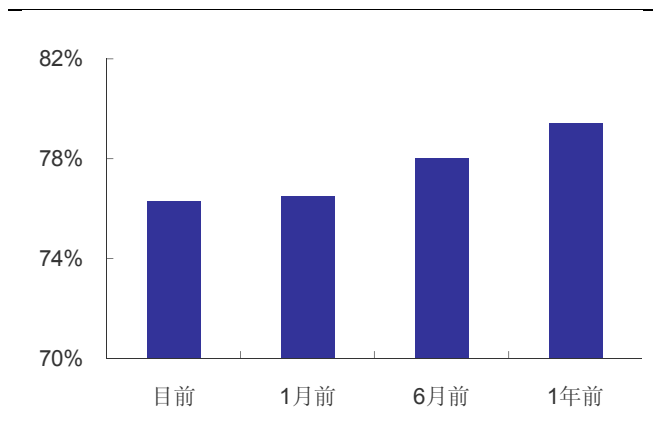
6.1. 全球海上钻井平台利用率略降

2011 年 5 月 20 日, 全球海上钻井平台利用率为 76.30%, 略低于上月水平。

全球主要海上钻井设备的利用率为: 钻井驳船 80%、钻井船 68.3%、自升式 75.3%、半潜式 81.6%、钻井辅助船 73.3%, 和一个月前相比, 钻井船和半潜式下降, 自升式和钻井辅助船上升, 钻井驳船持平。整体表现与上月持平。

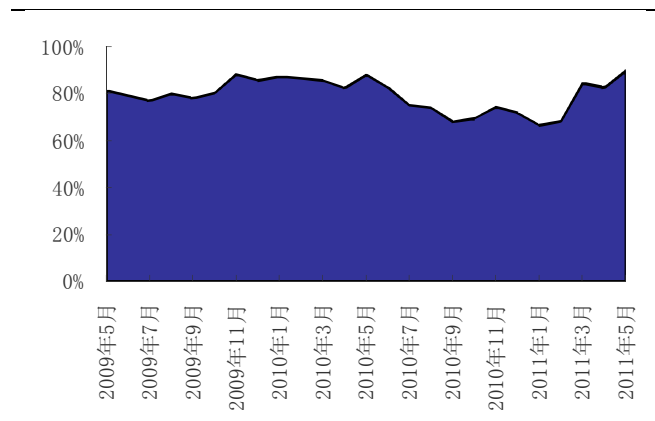
全球部分地区的平台利用率: 西非 81.4%、东南亚 69.1%、欧洲北海 86.7%、地中海 70.0%、波斯湾 72.3%、墨西哥 72.3%、美国 71.0%、巴西 78.2%。比起 1 个月前, 西非下降 0.4 个点, 东南亚下降 0.8 个点、欧洲北海上升 0.2 个点, 地中海上升 3.3 个点, 波斯湾下降 2.4 个点, 墨西哥下降 2.4 个点, 美国下降 2.1 个点, 巴西上升 6.2 个点。总体 3 升 5 降, 总体回落。

图 23 全球海上钻井平台利用率



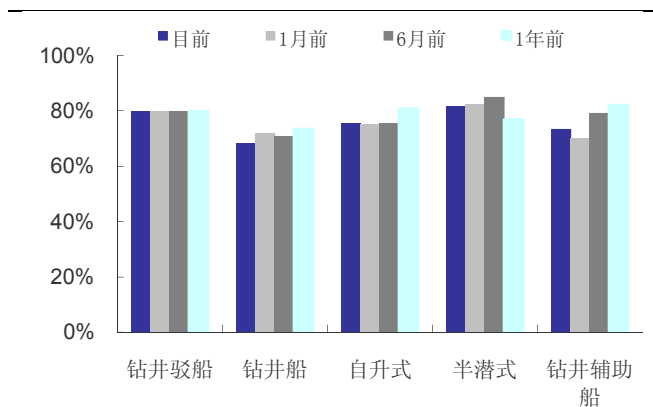
数据来源：RIG，安信证券研究中心

图 24 美国大于 4000 英尺水深半潜式船利用率



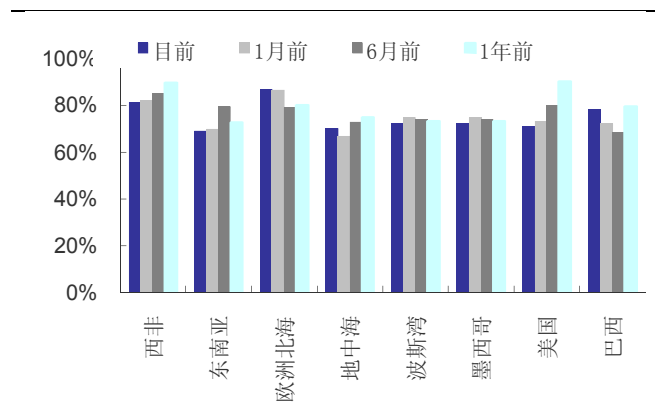
数据来源：RIG，安信证券研究中心

图 25 各种类型钻井平台利用率



数据来源：RIG，安信证券研究中心

图 26 全球各主要区域的平台利用率



数据来源：RIG，安信证券研究中心

6.2. 全球海上钻井平台日租金

2011 年 5 月，美国墨西哥海湾自升式船队日租价指数从上个月的 270 点下降到 266 点，但仍然比 2010 年和 2011 年一季度要高。船队利用率比上月有所降低。未来几个月市场环境依然较为严峻。

5 月欧洲西北地区自升式船队日租金指数略降到 329 点，利用率已经连续 6 个月提高，目前为 90.1%，这是自 2009 年 8 月以来的最高水平。今年年初利用率的上升预示着钻机业主在北海自升式平台市场较为活跃。

中等水深半潜式平台 5 月日租金指数停留在 726 点。船队利用率与上月持平，为 74%。预计短期内此钻井平台市场不会有多少变化。

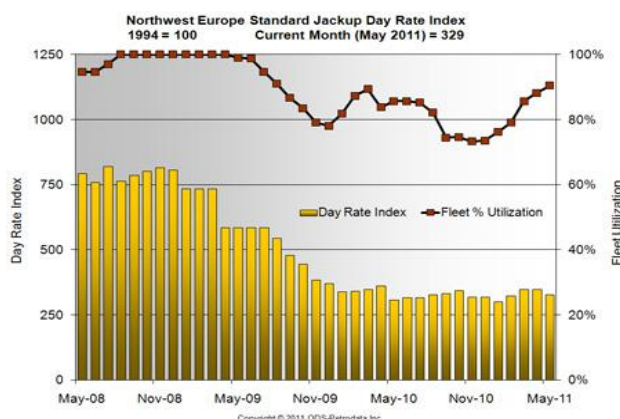
5 月份，深水钻机日租金指数自今年 1 月以来首次下降到低于 700 点，为 690 点。背后的原因是一小部分最近的钻井合同比起新合同来说，费率较低。绝大部分最近的合同相对今年早些时候签订的长期项目来说，都是短期项目。

图 27 美国墨西哥湾 250-300 自升式平台利用情况



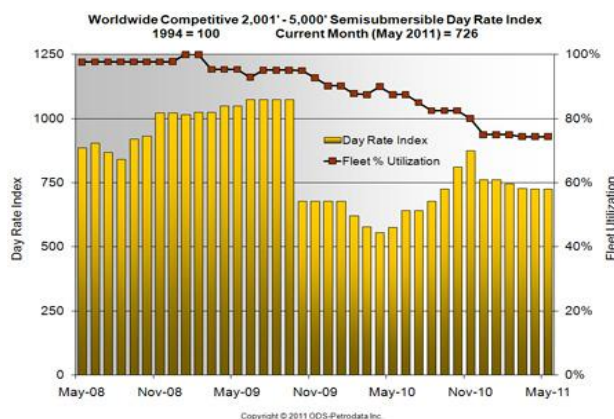
数据来源：ODS，安信证券研究中心

图 28 欧洲西北部自升降式平台利用情况



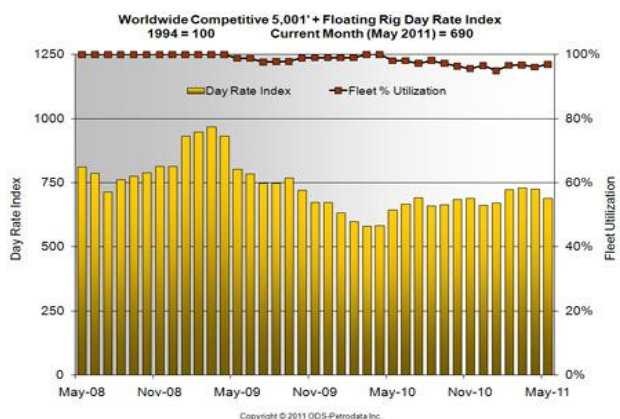
数据来源：ODS，安信证券研究中心

图 29 全球 2000—5000 米半潜式平台利用情况



数据来源：ODS，安信证券研究中心

图 30 全球 5000 米以上浮式平台利用情况



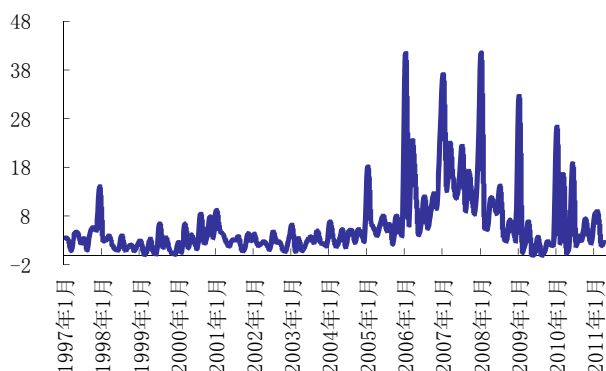
数据来源：ODS，安信证券研究中心

6.3. 海洋工程船市场

全球海洋工程 3 月和 4 月新增订单为 2.01 和 2.56 万总吨，分别为 3 艘和 10 艘，略有上升。

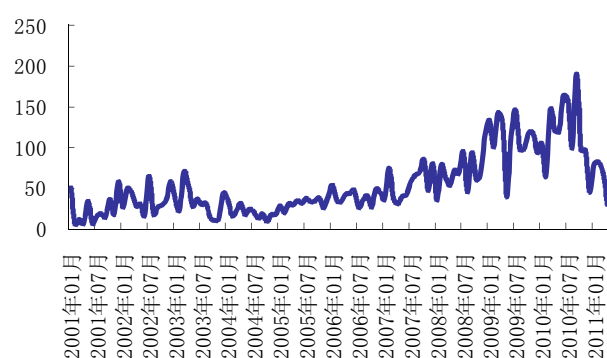
全球海洋工程船交付量 3 月和 4 月为 70.18 和 30.45 万总吨，4 月环比下降 56.61%。

图 31 工程船新订单略涨（万总吨）



数据来源：clarkson，安信证券研究中心

图 32 工程船交付量下降（万总吨）

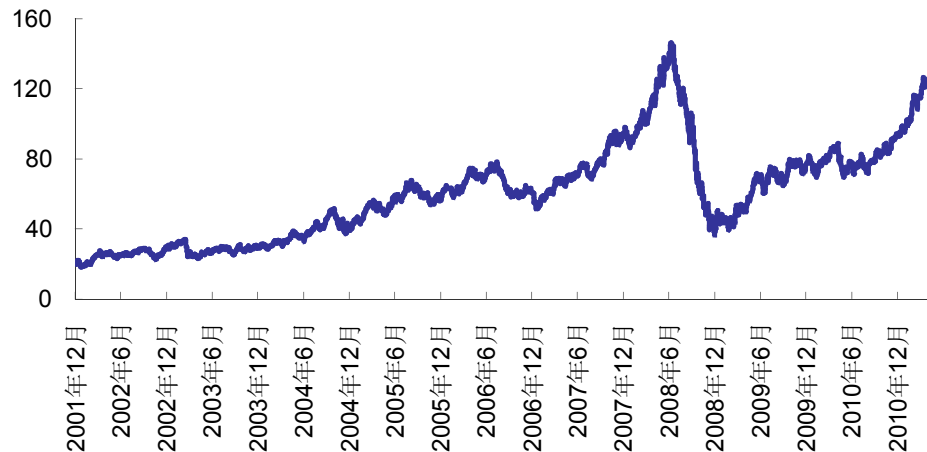


数据来源：clarkson，安信证券研究中心

6.4. 国际原油价格下降

布伦特原油价格 2011 年 4 月均价为 123.09 美元/桶，5 月均价为 114.70 美元/桶，有所下降。

图 33 布伦特原油期货价格走势(美元/桶)



数据来源：WIND，安信证券研究中心

7. 行业内重点上市公司简析

中集集团：

公司 1-3 月份实现销售收入 170 亿元，同比增长 119%，归属于母公司股东的净利润 13.58 亿元，同比增长 283%，实现每股收益 0.51 元。业绩情况超过市场预期。

2011 年一季度公司干箱销量为 49.8 万 TEU，同比增长 310%，延续强劲势头；冷藏箱销量为 3.38 万 TEU，特种箱销量 1.71 万 TEU，同比分别增长 166%和 110%。鉴于世界经济回升对集装箱航运的拉动，我们将 2011 年公司干箱业务增速从 25%上调到 30%。

得益于基建投资增长及海外更新性需求的持续恢复，公司道路运输车辆第一季度累计销售 3.91 万台，同比上升 30%。我们保守估计全年销量约 15 万台，同比增长 20%。

能源化工液态食品业务一季度收入实现成倍增长，主要是受国际化工市场复苏带动，罐式集装箱需求出现了强劲增长。我们认为这块业务是 2011 年的一大看点。

公司一季度销售费用增长 198%，管理费用增长 63%，财务费用增长 67%，主要是各产业主要产品销售规模扩大，一季度期间费用率 8.89%，与 2010 年全年的水平大致一致。

由公司总裁麦伯良出任莱佛士首席执行官（CEO），体现了公司对战略性新兴产业的高度重视，中集莱佛士具有条件优越的生产基地和创新的建造模式，拥有专业化的技术和管理团队。特别是首制项目的批量交付积累了宝贵的经验，我们认为公司该项业务将会有较大的发展。

我们预计公司 2011—2013 年主营业务分别为 601、708、845 亿元，归属母公司净利润分别为 39.9、53.7、63.4 亿元，相应每股收益 1.5、2.02、2.38 元，按照 2011 年 20 倍 PE 估值，合理价格为 30 元，维持“买入—A”投资评级。

表 2 船舶及海洋工程设备类重点公司财务和估值表

公司 代码	公司 名称	最新 评级	每股收益 (元)			市盈率 (X)			11PB	现价	目标价
			2010	2011	2012	2010	2011	2012			
000039	中集集团	买入-A	1.13	1.50	2.02	19.67	14.82	11.00	2.70	22.23	30.00
600583	海油工程	增持-A	0.02	0.05	0.09	353.50	141.40	78.56	3.40	7.07	8.50
600320	振华重工	中性-A	(0.16)	0.06	0.22	(43.94)	117.17	31.95	2.01	7.03	7.00
600150	中国船舶	中性-A	3.94	4.21	3.64	17.79	16.65	19.26	2.41	70.10	65.45
600685	广船国际	中性-A	1.43	1.48	1.58	19.29	18.64	17.46	3.01	27.59	25.00

数据来源: WIND 安信证券研究中心 收盘价为 5 月 23 日

行业重点公司财务和估值汇总表

日期: 2011--25

证券 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价	首次推 荐日期	自推荐 来涨幅
				2010	2011E	2012E	2010	2011	2012	2010	2011E	2012E				
000425	徐工机械	买入-A	买入-A	1.42	1.89	2.40	16	12	9	24.2%	23.5%	23.5%	22.56	34.02	2010-10-12	7%
000157	中联重科	买入-A	买入-A	0.79	1.31	1.67	17	10	8	16.7%	21.5%	22.0%	13.71	23.58	2009-11-2	26%
600815	厦工股份	增持-A	增持-A	0.79	1.17	1.42	17	11	9	19.2%	23.3%	23.2%	13.31	21.00	2009-11-14	67%
000528	柳工	增持-B	增持-A	2.37	2.89	3.63	14	12	9	18.3%	17.5%	18.6%	33.60	45.00	2010-9-11	44%
600031	三一重工	买入-B	买入-B	1.11	1.18	2.41	15	14	7	51.7%	48.7%	43.0%	16.61	31.50	2011-3-3	-4%
000680	山推股份	买入-A	买入-A	1.77	2.33	2.83	10	8	7	22.3%	26.6%	26.8%	18.42	31.86	2011-3-1	-17%
601268	二重重装	买入-A	买入-A	0.17	0.30	0.41	62	35	25	5.0%	8.1%	9.8%	10.38	15.00	2010-4-7	-9%
601106	中国一重	买入-A	买入-A	0.12	0.15	0.20	42	34	25	4.8%	3.7%	4.6%	5.08	6.00	2010-6-19	-11%
002353	杰瑞股份	买入-A	买入-A	2.46	3.65	5.25	26	17	12	12.6%	16.5%	20.1%	63.78	164.00	2010-2-21	69%
000039	中集集团	买入-A	买入-A	1.13	1.5	2.02	18	13	10	14.8%	16.5%	18.8%	20.19	30.00	2009-8-24	88%
600583	海油工程	买入-A	增持-A	0.02	0.05	0.09	338	135	75	1.0%	2.7%	4.5%	6.76	8.50	2009-8-18	-24%
600320	振华重工	中性-A	中性-A	-0.16	0.06	0.22	-42	113	31	-4.6%	1.7%	5.8%	6.79	7.00	2009-8-25	-38%
600150	中国船舶	中性-A	中性-A	3.85	4.21	3.64	17	16	18	14.7%	13.8%	10.6%	66.34	65.45	2009-10-27	-7%
600685	广船国际	中性-A	中性-A	1.43	1.48	1.58	18	17	16	19.3%	16.0%	14.5%	25.55	25.00	2009-10-28	1%
002122	天马股份	增持-B	增持-B	0.55	0.60	0.68	22	20	18	14.9%	14.9%	14.7%	12.35	16.50	2008-5-14	-26%
000777	中核科技	中性-A	中性-A	0.26	0.42	0.76	103	64	35	5.7%	11.7%	18.9%	26.69	28.00	2009-3-29	74%
000410	沈阳机床	中性-A	中性-A	0.26	0.42	0.61	43	27	18	9.7%	21.2%	22.8%	11.22	14.00	2008-9-30	69%
600806	昆明机床	中性-B	中性-A	0.34	0.43	0.51	31	24	20	12.2%	14.4%	14.9%	10.41	13.00	2008-9-15	38%
000837	秦川发展	增持-B	增持-A	0.31	0.43	0.51	38	28	23	10.3%	12.9%	13.6%	11.85	17.30	2008-10-28	140%
002248	华东数控	增持-A	中性-B	0.37	0.78	1.13	47	22	15	9.2%	16.5%	20.5%	17.39	30.00	2009-4-14	64%
601766	中国南车	买入-A	买入-B	0.21	0.34	0.46	31	19	14	13.6%	17.4%	20.0%	6.51	8.00	2008-9-15	90%
601299	中国北车	买入-A	买入-B	0.23	0.35	0.44	28	19	15	8.4%	11.4%	12.9%	6.53	8.00	2010-7-13	28%
600495	晋西车轴	中性-A	中性-A	0.14	0.25	0.35	116	65	47	3.2%	6.4%	7.7%	16.30	15.00	2007-9-28	-1%
600458	时代新材	增持-B	增持-B	0.85	0.65	0.92	23	30	21	13.6%	19.3%	22.4%	19.26	26.00	2007-10-23	142%
600967	北方创业	中性-A	中性-A	0.33	0.45	0.48	50	37	35	6.1%	7.3%	7.4%	16.65	13.00	2008-3-27	33%
601002	晋亿实业	增持-A	增持-A	0.31	0.39	0.51	58	46	35	13.4%	15.5%	15.2%	17.92	19.00	2007-8-9	71%
002430	杭氧股份	买入-A	买入-A	0.85	1.13	1.35	36	27	22	12.7%	14.4%	14.7%	30.21	32.16	2010-10-10	10%
300024	机器人	买入-A	买入-A	0.80	1.29	1.69	29	18	14	10.4%	14.5%	16.0%	22.85	90.30	2010-5-29	15%
300004	南风股份	增持-A	增持-A	0.66	1.08	1.66	34	21	14	8.4%	12.3%	16.4%	22.64	59.00	2010-4-14	-3%
002282	博深工具	买入-B	买入-B	0.39	0.58	0.77	34	23	17	8.2%	11.0%	13.2%	13.22	30.00	2010-9-2	15%
002444	巨星科技	买入-A	买入-A	1.06	1.41	1.89	15	11	8	10.4%	12.4%	14.7%	16.05	42.28	2010-11-8	-7%
002031	巨轮股份	买入-B	买入-B	0.40	0.59	0.76	31	21	16	10.4%	13.9%	15.9%	12.20	18.00	2011-2-25	-5%
300151	昌红科技	买入-A	买入-A	0.81	1.00	1.58	32	26	16	5.8%	10.5%	14.6%	25.70	50.00	2011-3-1	-25%
002021	中捷股份	买入-A	买入-A	0.11	0.34	0.47	64	21	15	6.3%	15.6%	17.8%	7.03	10.20	2011-3-18	-8%
601717	郑煤机	增持-A	增持-A	1.43	1.67	2.09	24	21	16	17.7%	19.6%	20.5%	34.48	50.00	2010-11-24	-16%
600582	天地科技	买入-B	买入-B	0.84	1.01	1.27	26	21	17	24.5%	23.6%	22.9%	21.55	28.50	2011-1-27	-3%
002009	天奇股份		增持-B	0.35	0.61	0.70	43	25	22	11.0%	16.4%	16.4%	15.20	18.20	2011-5-3	-7%
002559	亚威股份		买入-B	0.86	1.27	1.74	38	26	19	31.5%	9.3%	11.5%	32.88	44.50	2011-5-10	-14%
300159	新研股份		买入-A	0.57	0.92	1.24	57	35	26	6.3%	8.8%	10.7%	32.60	41.83	2011-1-27	-8%

分析师简介

张仲杰，机械行业高级分析师，工程师，经济学硕士，曾获 2008 年《新财富》最佳分析师评选机械行业小组第一名，9 年机械行业工作经验，10 年证券从业经历，2009 年 8 月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一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

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
李昕	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@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