

证券：2011 年中报综述

2011 年 9 月份月报

证券 同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2011-09-12

报告关键点：

- 全行业的经纪业务收入占比下降明显
- 上市券商业绩分化明显
- 投行业务收入大多有所增长
- 自营业务大幅改观、权益类资产占比有所提升

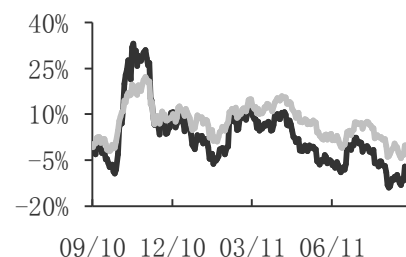
报告摘要：

- 全行业的经纪业务收入占比下降明显。**2011年上半年，全行业109家证券公司合计实现的营业收入和净利润分别为751亿元和261亿元，分别同比增长3%和下降11%。其中经纪业务收入同比下降了15%，但投行业务和自营业务收入均有所好转，投行与自营的好转抵消了经纪业务下降的负面影响。上半年，全行业的经纪业务收入在营业收入中的比重由去年同期的66%大幅下降至55%。
- 上市券商业绩分化明显。**2011年上半年17家上市券商合计实现净利润135亿元，同比增长3%；上半年上市券商合计的净利润占全行业的比重较去年同期及去年全年均明显提高。分公司来看，上市券商业绩分化明显：净利润同比增长最为多的是太平洋和西南证券，分别为139%和108%，光大和海通证券也分别实现36%和21%的增长，自营及投行业务的增长是主要原因；山西和国金证券的净利润同比分别下降45%和31%，费用率大幅提升是主要原因。
- 经纪业务均出现同比负增长。**受佣金率同比下降影响，上市券商上半年的经纪业务收入均出现了同比负增长，其中负增长最少的是国海和山西证券，分别只负增长了5%和11%，光大、国金和长江证券的降幅（-12%）也低于行业平均水平。海通证券、方正证券的同比降幅较大，分别为-19%和-18%。同时，上市券商经纪业务收入占营业收入的比重与2010年全年相比大多有所下降。
- 投行业务收入大多有所增长：**兴业、光大和西南证券上半年的投行业务收入分别同比增长263%、179%和125%，太平洋、国海证券等券商也有较大的增幅。从投行业务收入占营业收入的比重来看，国金和西南证券较高，分别为32%和29%，太平洋、招商和国元证券的投行业务占营业收入的比重也都在20%以上，东北证券、山西证券的占比较低。
- 自营业务大幅改观、权益类资产占比有所提升。**去年同期共有9家上市券商发生自营业务亏损，本期则只有国海和山西证券的自营业务略有亏损，大部分券商自营业务收入占营业收入的比重都在10%以上，其中中信、太平洋和海通证券的自营业务收入占营业收入的比重分别高达31%、28%和19%。2011年上半年，中信证券的权益类资产占净资本和净资产的比重最大，分别为64%和42%；与年初相比，大部分券商的权益类资产占净资本的比重都有所提升，较为明显的如光大证券和宏源证券等。
- 费用率有所提升。**与去年同期相比，由于经纪业务竞争的激烈及高费用率的投行业务等的开展，2011年上半年大部分上市券商的费用率都出现了一定程度的上升。本期费用率最高的是东北证券，主要是因为其经纪业务收入占营业收入的70%以上，此外山西、方正证券的费用率也有较大幅度的上升。
- 维持行业同步大市-A的投资评级。**我们判断行业的佣金率下降趋势尚未完结，且市场成交量面临下降的风险；融资融券等创新业务暂难对券商业绩形成实质贡献，因此依然维持行业同步大市-A的投资评级，推荐的组合为海通、中信和国元。若融资融券业务的进展超出预期，我们将上调行业及部分公司的评级。
- 风险提示：**市场环境出现大的变化；融资融券业务超预期。

敬请阅读本报告正文后各项声明

首选股票	目标价	评级
600837 海通证券	12.0	增持-A
600030 中信证券	15.0	增持-A
000728 国元证券	14.0	增持-A

12 个月行业表现



— 证券 — 沪深300

 杨建海
 021-68765375
 执业证书编号

 首席行业分析师
 yangjh@essence.com.cn
 S1450511020022

报告联系人

贺立

 021-68767803
 heli@essence.com.cn

前期研究成果

信托行业数据周报(2011年8月29日)
 2011-08-29

信托行业数据周报(2011年8月22日)
 2011-08-22

证券：融资融券爆发条件尚未成熟
 2011-08-22

1. 市场回顾

1.1. 证券行业上半年业绩回顾

2011 年上半年,行业 109 家证券公司合计实现营业收入 751 亿元,同比增长 3%;合计实现净利润 261 亿元,同比下降 11%;收入与利润的增长方向不一致且差异较大,表明行业的费用率提升较为明显。期末,全部券商的净资本为 4357 亿元,与年初相比增长了 1%;期末全部券商的净资产为 5809 亿元,较年初增长 3%;全部券商的总资产较年初下降了 15%。

分业务结构来看,上半年实现经纪业务收入 410 亿元,同比下降 15%,下文我们将看到上半年市场的股票日均交易量同比还增长了 8%,表明上半年经纪业务收入的下降主要来自佣金率的同比大幅下滑;上半年投行业务实现收入 133 亿元,同比增长了 15%;上半年投资收益较去年同期也增加了 65 亿元。投行和自营业务收入的增长抵消掉了经纪业务收入的下滑。

2011 年上半年,经纪业务收入在券商营业收入中的占比明显下降,由去年同期的 66%下降至本期的 55%,自营业务收入的占比明显提升,由去年同期的 1%提升至今年上半年的 9%,投行业务收入的占比也提升了 2 个百分点至 18%。

表 1 证券行业上半年利润同比下降一成

	2010H	2011H	YoY
营业收入	731	751	3%
经纪业务净收入	483	410	-15%
承销与保荐净收入	116	133	15%
资产管理净收入	8	9	15%
投资收益(含公允价值)	4	69	1642%
净利润	293	261	-11%

数据来源:证券业协会,安信证券研究中心

单位:亿元

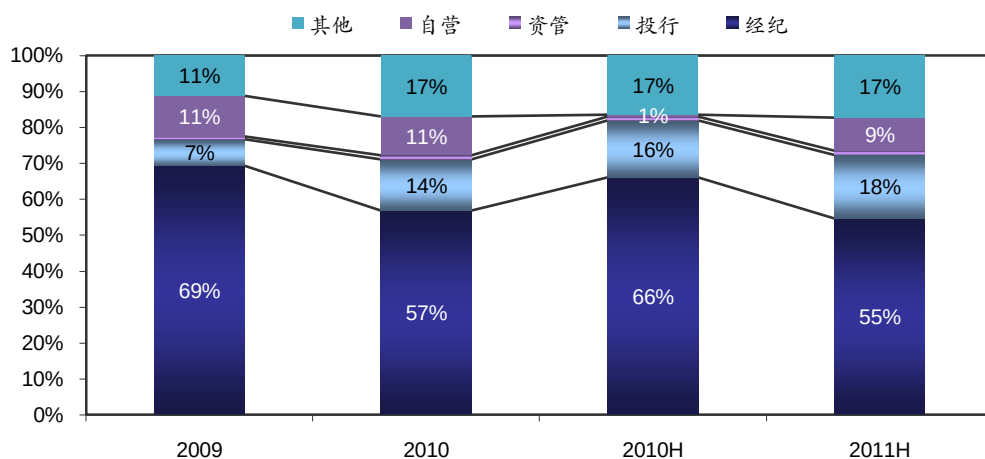
表 2 行业的净资产增幅不大

	2010	2011H	变化
净资本	4,319	4,357	1%
净资产	5,664	5,809	3%
总资产	19,700	16,700	-15%

数据来源:证券业协会,安信证券研究中心

单位:亿元

图 1 行业的经纪业务收入占比明显下降

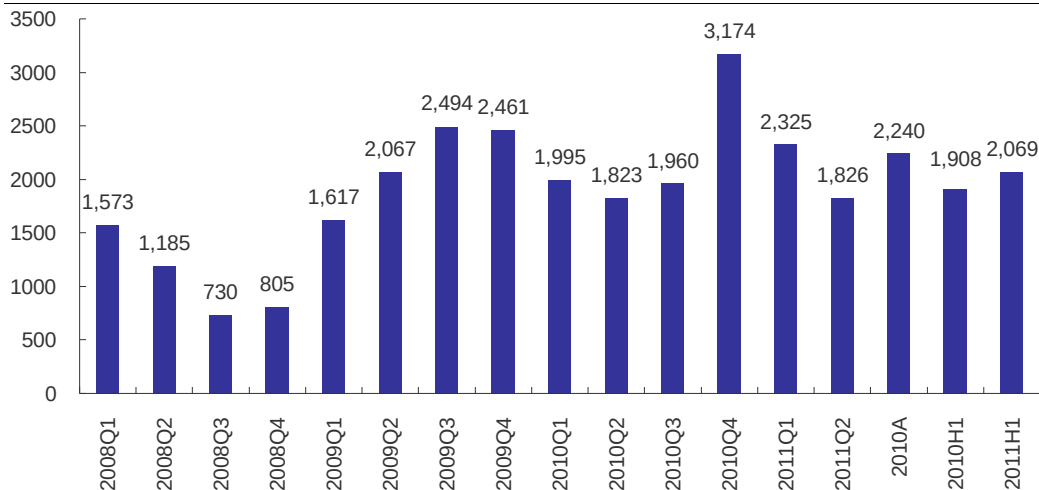


数据来源：证券业协会，安信证券研究中心

1.2. 经纪业务

2011年上半年市场的股票日均交易额2069亿元，较去年同期增长了8%，但与2010年全年的2240亿元相比则下降了8%。今年上半年各月的简单平均换手率只有20%，较去年同期（26%）和去年全年（29%）均有明显下降。在市场内外环境不确定性较多的情况下，市场的成交量存在下行风险，我们对后市的市场成交量并不乐观。

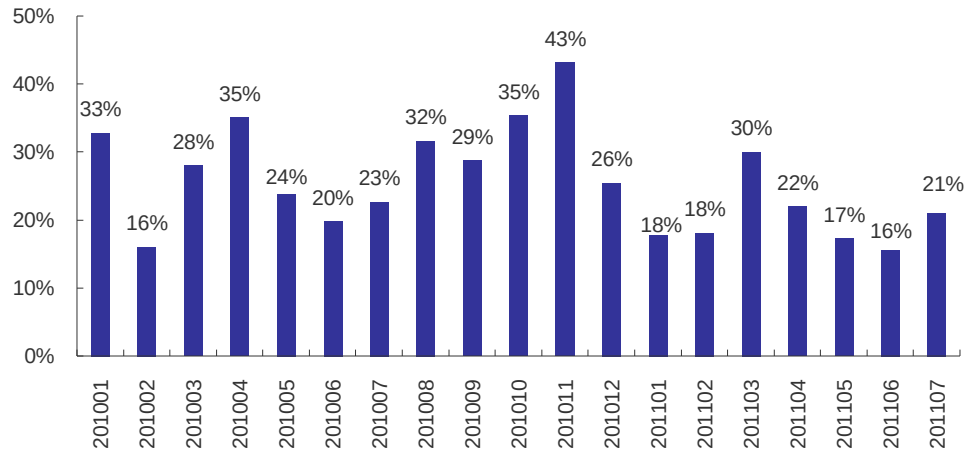
图 2 2011 年上半年成交量同比增长近一成



数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心

单位：亿元

图 3 上半年的换手率处于低位



数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心

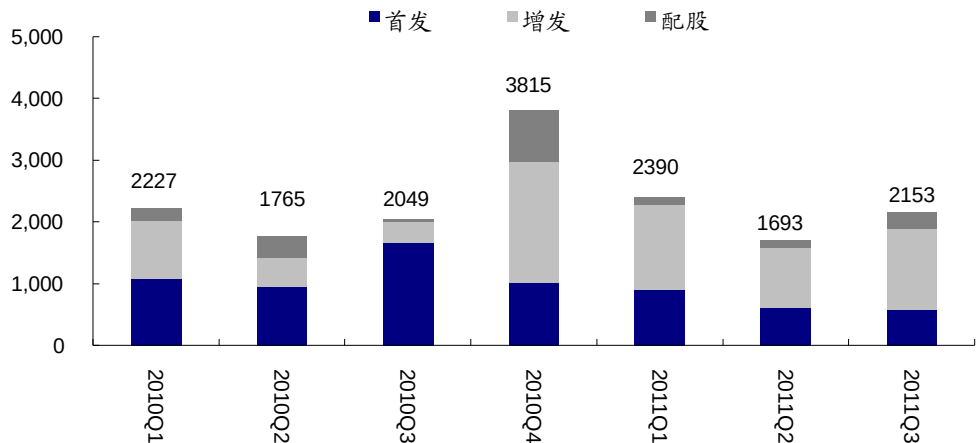
1.3. 投行业务

2011 年上半年，行业的股票首发、增发和配股融资额合计为 4083 亿元，较 2010 年上半年的 3992 亿元增长 2%，从上文中我们也看到，行业的承销收入也较去年同期增长了 15%，上半年投行业务增长较好。

2010 年下半年投行业务进入一个高点，下半年实现了股票首发、增发和配股融资额合计 5861 亿元，其中 4 季度单季度实现了 3815 亿元的融资额。我们预计今年下半年的融资额将难及去年下半年，全年来看，全行业的承销金额能与 2010 年持平已属不易，2011 年全行业的承销收入即便较 2010 年有所增长，其幅度可能也较为有限。

此外，投行业务大小项目的格局转换现象持续存在。2009 年主板虽然项目较少，但其融资额却大幅超过了项目众多的中小板和创业板，但这种格局在 2010 年开始发生改变。2010 年，中小板和创业板的实际募资额已达到主板募资额的 1.6 倍，2011 年上半年这种格局的转变仍在继续，上半年中小板和创业板的实际募资额为主板的 2.3 倍，倍数进一步扩大；同时，中小板和创业板的费率仍然高出主板 3-4 个百分点。从“量”和“价”两个方面看，中小板和创业板在投行业务中的重要性仍在不断提高。

图 4 上半年的主承销金额同比略有增长



数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心

注：2011Q3 的数据为 3 季度前两个月数据乘以 3/2

单位：亿元

表 3 投行业务大小项目的格局转换趋势明显

2009	发行数目 (家)	实际募资	发行费用	费用率
主板	10	1,318	31	2%
中小板+创业板	101	704	39	6%
中小板	59	457	24	5%
创业板	42	247	16	6%
2010	发行数目 (家)	实际募资	发行费用	费用率
主板	28	1,900	41	2%
中小板+创业板	321	3,022	170	6%
中小板	204	2,043	112	6%
创业板	117	979	58	6%
2011H	发行数目 (家)	实际募资	发行费用	费用率
主板	23	485	19	4%
中小板+创业板	141	1,123	75	7%
中小板	60	595	35	6%
创业板	81	528	40	8%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心

注: 由于无法获得详细的承销费用, 我们用发行费用代替 (发行费用的主要构成为承销费用)

单位: 亿元

2. 2011 年中报综述

2.1. 上市公司中报业绩概览

2011 年上半年 17 家上市券商合计实现营业收入 352 亿元, 同比增长 5%, 高于全行业 3% 的增幅; 实现净利润 135 亿元, 同比增长 3%, 而同期行业则为负增长 11%。上半年, 17 家上市券商实现的营业收入占行业营业收入的 47%, 与去年同期及去年全年基本持平; 但上半年上市券商实现的净利润占到了全行业的 52%, 占比较去年同期及去年全年均有明显提高。

2011 年上半年行业的投行业务开展较为顺利, 同时市场环境相对于 2010 年上半年而言有所好转 (今年上半年上证综指只下跌了 1.7%, 但去年同期下跌了 26.8%), 行业的投行业务及自营业务同比皆有所好转, 因此, 尽管佣金率的同比下降带来了行业经纪业务收入的负增长, 但上市券商总体而言仍然实现了净利润的正增长。

分公司来看, 上市券商业绩分化明显: 净利润同比增长最为明显的是太平洋证券和西南证券, 分别同比增长了 139% 和 108%, 光大证券和海通证券也分别实现了 36% 和 21% 的增长, 自营业务及投行业务的增长是主要原因; 另外, 山西证券和国金证券的净利润同比出现了较大降幅, 分别为 -45% 和 -31%, 费用率大幅提升是主要原因。

表 4 上市券商中报业绩概览

证券简称	营业收入 (百万元)			净利润 (百万元)		
	2010H	2011H	YoY	2010H	2011H	YoY
太平洋	247	455	84%	56	135	141%
西南	569	821	44%	161	335	108%
光大	1,948	2,650	36%	829	1,130	36%
海通	4,382	5,247	20%	1,842	2,235	21%
兴业	1,110	1,387	25%	336	382	14%
中信	7,905	7,508	-5%	2,628	2,973	13%
招商	2,767	3,245	17%	1,369	1,476	8%

国元	937	1,035	10%	422	440	4%
方正	783	966	23%	312	288	-8%
长江	1,238	1,096	-11%	491	415	-15%
宏源	1,709	1,555	-9%	731	614	-16%
广发	3,633	3,271	-10%	1,640	1,343	-18%
东北	510	578	13%	110	89	-19%
华泰	3,589	3,395	-5%	1,420	1,144	-19%
国海	781	750	-4%	202	155	-23%
国金	815	704	-14%	296	205	-31%
山西	598	544	-9%	206	114	-45%
合计	33,522	35,208	5%	13,053	13,473	3%
全行业	73,142	75,102	3%	29,302	26,054	-11%

数据来源：公司资料，证券业协会，安信证券研究中心

表 5 上市券商的净利润在行业中的占比提升

	营业收入（亿元）			净利润（亿元）		
	2010A	2010H	2011H	2010A	2010H	2011H
上市券商	921	335	352	363	131	135
行 业	1,911	731	751	776	293	261
占 比	48%	46%	47%	47%	45%	52%

数据来源：公司资料，证券业协会，安信证券研究中心

单位：亿元

2.2. 经纪业务

2011 年上半年，行业的经纪业务收入同比下降了 15%，在股票日均交易量同比增长 8% 的情况下，经纪业务收入的负增长主要来自佣金率的同比大幅下降。受此影响，上市券商上半年的经纪业务收入均出现了同比负增长，其中负增长最少的是国海证券和山西证券，分别只负增长了 5% 和 11%，光大证券、国金证券和长江证券的降幅（-12%）也低于行业平均水平。海通证券、方正证券的同比降幅较大，分别为 -19% 和 -18%；另外需说明的是，中信证券和广发证券同比降幅较大主要是因为两家券商分别于 2010 年下半年出售了中信建投证券和广发华福证券的股权。

2011 年上半年，上市券商的经纪业务收入占其营业收入的比重与 2010 年全年相比大多出现了一定程度的下降，如行业上半年该比重为 55%，较 2010 年全年下降 2 个百分点，上市券商中除东北、方正、长江、山西和国海这 5 家券商以外，其他券商的该占比也均较 2010 年有所下降。

表 6 上市券商的经纪业务收入均出现同比下降

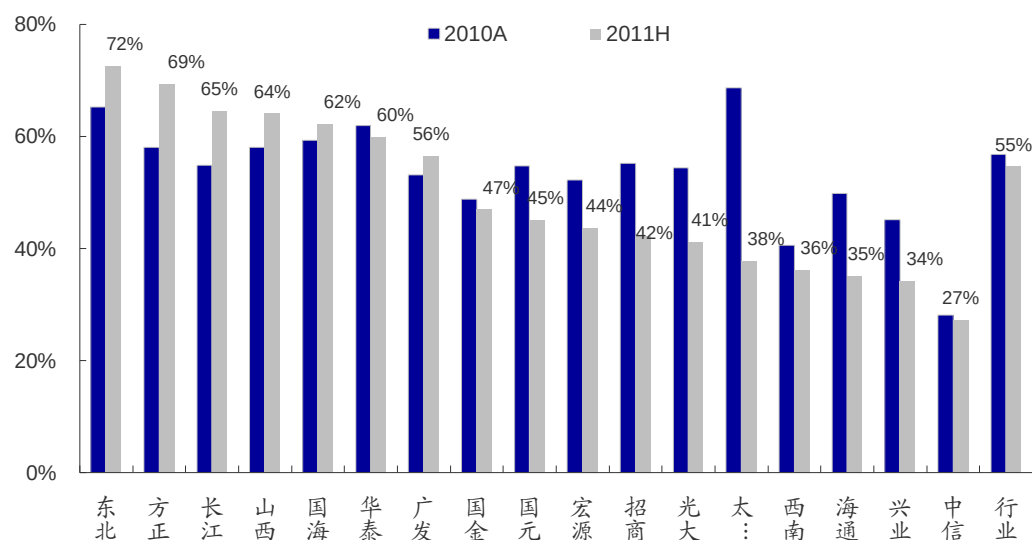
证券简称	2010H	2011H	YoY
国海	491	466	-5%
山西	390	348	-11%
光大	1,229	1,088	-12%
国金	374	330	-12%
长江	800	707	-12%
东北	494	419	-15%
招商	1,622	1,366	-16%
华泰	2,418	2,029	-16%
兴业	565	474	-16%
国元	557	466	-16%

宏源	815	678	-17%
太平洋	207	172	-17%
西南	359	297	-17%
方正	812	669	-18%
海通	2,273	1,839	-19%
广发	2,423	1,846	-24%
中信	3,740	2,042	-45%
行业	48,275	40,995	-15%

数据来源：公司资料，安信证券研究中心

单位：百万元

图 5 经纪业务收入占比有所下降 (2011H)



数据来源：公司资料，安信证券研究中心

2.3. 投行业务

2011 年上半年，上市券商的投行业务收入大多有所增长，且个别券商的同比增幅较大。兴业证券、光大证券和西南证券上半年的投行业务收入分别同比增长了 263%、179%和 125%，太平洋证券、国海证券等券商也有较大幅度的增长。但同样也有个别券商的同比降幅较大，如东北证券和山西证券分别同比下降了 73%和 62%。中信证券同比有所下降主要是受出售中信建投证券股权的影响。

从主承销金融市场份额来看，广发证券、山西证券的同比增长较多，而中信证券、华泰证券和方正证券的同比减少则较多。从投行业务收入占营业收入的比重来看，国金证券和西南证券较高，分别为 32%和 29%，太平洋、招商和国元证券的投行业务占营业收入的比重也都在 20%以上，东北证券、山西证券的占比较低。

表 7 上半年上市券商的投行业务同比大多有所增长

证券简称	2010H1	2011H1	YoY
兴业	55	199	263%
光大	163	454	179%
西南	104	234	125%
太平洋	61	116	91%
国海	70	128	82%
国元	127	204	61%
广发	259	409	58%

海通	498	536	8%
招商	693	711	3%
长江	83	78	-5%
宏源	323	279	-14%
华泰	710	579	-19%
中信	994	581	-42%
国金	402	229	-43%
山西	88	34	-62%
东北	72	19	-73%

数据来源：公司资料，安信证券研究中心

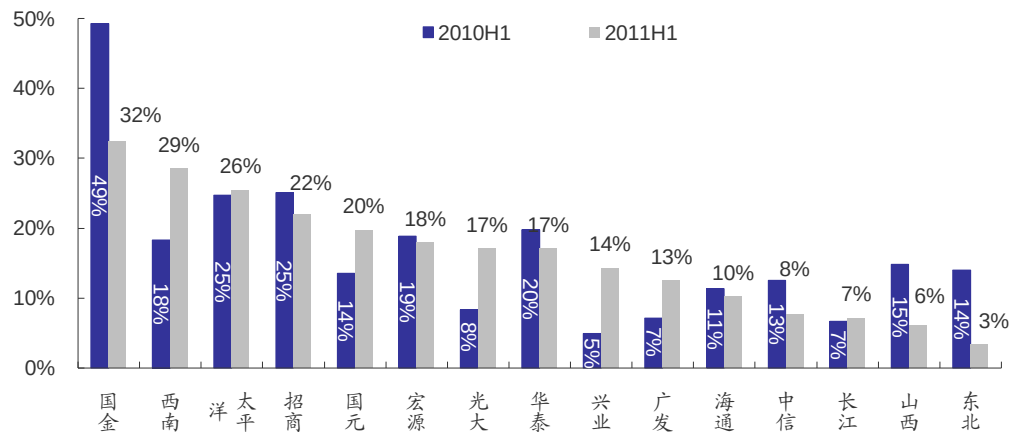
单位：百万元

表 8 上市券商的主承销金额市场份额升级不一

公司	2010A	2011H	公司	2010A	2011H
中信	9.15%	5.42%	华泰	1.33%	0.49%
广发	1.17%	1.72%	兴业	0.48%	0.40%
海通	2.28%	1.70%	国金	0.59%	0.38%
招商	1.69%	1.69%	方正	1.37%	0.38%
山西	0.63%	1.49%	国元	0.23%	0.31%
宏源	0.96%	1.17%	国海	0.28%	0.31%
西南	0.59%	0.81%	长江	0.22%	0.29%
光大	0.89%	0.69%	东北	0.18%	0.00%
太平洋	0.29%	0.57%			

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心

图 6 上市券商的投行业务收入占比情况



数据来源：公司资料，安信证券研究中心

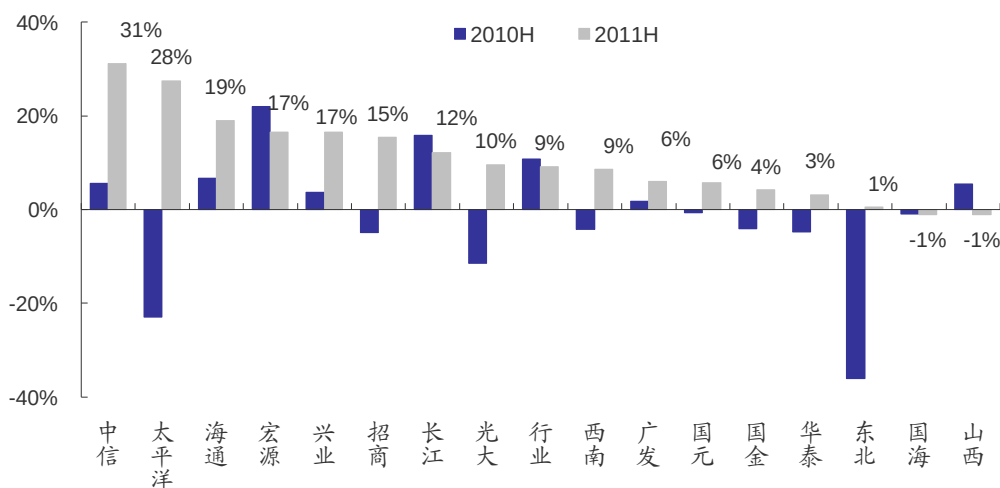
2.4. 自营业务

2011 年上半年，市场环境较去年同期大幅好转，今年上半年上证综指下跌不到 2 个百分点，但去年同期则大幅下跌了近 27 个百分点。去年同期，共有 9 家上市券商发生自营业务的亏损，其中东北证券和太平洋证券的自营业务亏损较为严重；今年上半年则只有国海和山西证券的自营业务略有亏损，大部分券商自营业务收入占营业收入的比重都在 10% 以上，其中中信证券、太平洋证券和海通证券的自营业务收入占营业收入的比重分别达到 31%、28% 和 19%。其中中信证券一直在向买方业务转型，从上半年收入结构来看，其转型已初见成效。

2011 年上半年，中信证券的权益类资产占净资本和净资产的比重最大，分别为

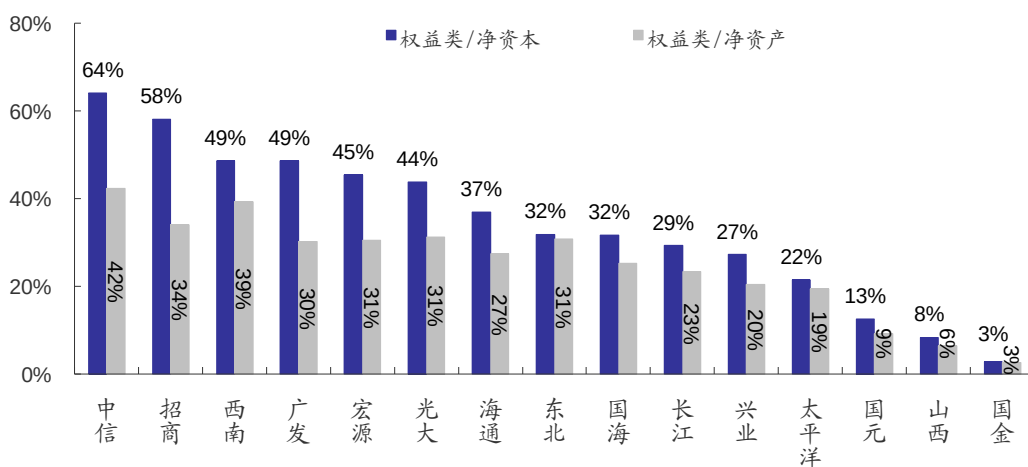
64%和 42%，招商、西南、广发和宏源证券的权益类资产占净资本的比重也都在 45% 以上。与年初相比，大部分券商的权益类资产占净资本的比重都有所提升，较为明显的如光大证券和宏源证券等。

图 7 大部分上市券商的自营业务收入占比有所提升



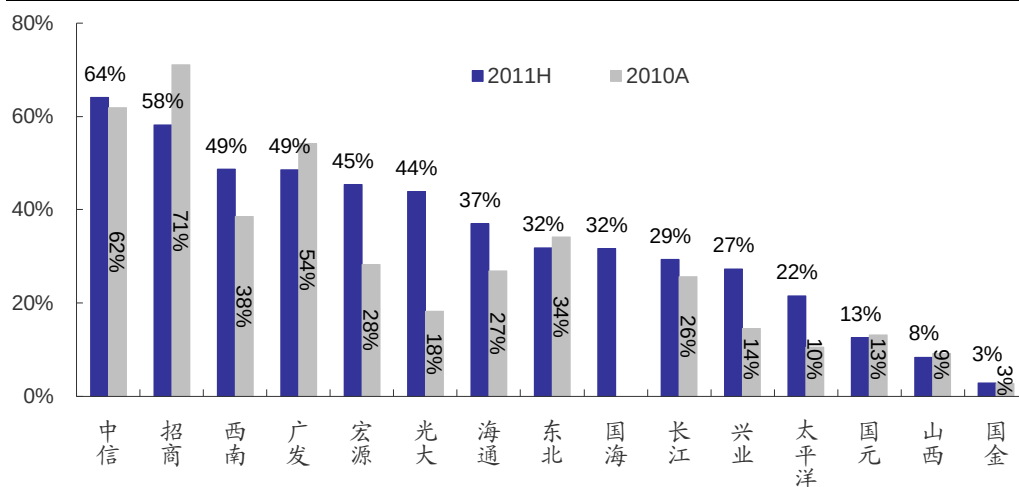
数据来源：公司资料，安信证券研究中心

图 8 上市券商的权益类资产占比情况 (2011H)



数据来源：公司资料，安信证券研究中心

图 9 大部分上市券商的权益类资产占净资本的比重有所提升



数据来源：公司资料，安信证券研究中心

2.5. 费用率

与去年同期相比，由于经纪业务竞争的激烈及高费用率的投行业务等的开展，2011年上半年大部分上市券商的费用率都出现了一定程度的上升。本期费用率最高的是东北证券，关键的原因正是因为其经纪业务收入占到了营业收入的70%以上，此外山西证券、方正证券的费用率也有较大幅度的上升。

表 9 大部分上市券商的费用率有所上升

公司	2010H1	2010H2	2011H1	公司	2010H1	2010H2	2011H1
东北	75%	53%	81%	西南	65%	38%	49%
山西	56%	65%	74%	国元	46%	48%	49%
国海	63%	68%	69%	广发	42%	47%	48%
国金	52%	78%	63%	宏源	44%	51%	48%
方正	48%	45%	62%	中信	50%	38%	47%
太平洋	74%	58%	60%	光大	50%	40%	45%
长江	49%	50%	58%	海通	44%	55%	42%
兴业	54%	58%	57%	招商	42%	38%	41%
华泰	50%	49%	55%				

数据来源：公司资料，安信证券研究中心

行业重点公司财务和估值汇总表

日期: 2011-09-06

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	2011E	2012E	2010	2011E	2012E				
600030	中信证券	增持-A	增持-A	1.14	1.03	0.55	10.25	11.36	21.17	17.1%	13.4%	6.5%	11.66	15.00		
600837	海通证券	增持-A	增持-A	0.45	0.47	0.49	17.28	16.47	15.64	4.2%	4.1%	4.0%	7.74	12.00		
000776	广发证券	中性-A	中性-A	1.61	0.83	0.85	18.93	36.45	35.89	22.5%	9.4%	7.4%	30.41	36.00		
601688	华泰证券	中性-A	中性-A	0.61	0.45	0.54	16.32	22.03	18.59	14.6%	7.5%	8.4%	9.98	14.00		
600999	招商证券	中性-A	中性-A	0.90	0.57	0.58	13.00	20.71	20.27	13.9%	10.6%	10.1%	11.71	14.00		
601788	光大证券	增持-A	增持-A	0.64	0.58	0.61	17.42	19.32	18.24	9.7%	8.5%	8.5%	11.21	15.00		
000783	长江证券	中性-A	中性-A	0.59	0.36	0.43	14.32	23.75	19.81	13.8%	7.6%	7.7%	8.46	12.00		
000728	国元证券	增持-A	增持-A	0.47	0.47	0.53	20.45	20.40	18.05	6.1%	6.0%	6.2%	9.63	14.00		
600369	西南证券	增持-A	增持-A	0.35	0.37	0.36	32.16	29.76	30.92	10.2%	7.6%	6.9%	11.15	15.00		
000562	宏源证券	中性-A	中性-A	0.89	0.80	0.82	15.84	17.63	17.18	18.9%	15.1%	13.7%	14.16	20.00		
000686	东北证券	中性-A	中性-A	0.82	0.58	0.71	22.07	31.32	25.70	16.2%	10.3%	11.4%	18.20	25.00		
600109	国金证券	中性-A	中性-A	0.44	0.37	0.38	28.91	34.31	33.27	15.6%	11.6%	10.9%	12.67	15.00		
601377	兴业证券	中性-A	中性-A	0.36	0.29	0.30	40.27	49.63	47.62	11.7%	7.4%	7.2%	14.41	15.00		
002500	山西证券	中性-A	中性-A	0.18	0.10	0.13	42.41	74.76	60.70	9.5%	4.0%	4.7%	7.75	8.00		

分析师简介

杨建海，CFA，非银行金融行业首席分析师，毕业于北京大学，经济学硕士。2007.4 加盟安信证券研究中心。2008 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第三名。2009 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第四名。

分析师声明

杨建海声明，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

凌洁	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@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: 200123

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