

分析师：李晶

执业证书编号：S0050510120015

Tel：010-59355904



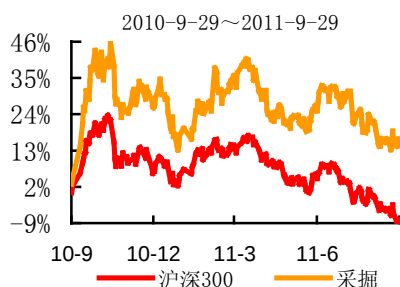
Email：lijing@chinans.com.cn

地址：北京市金融大街 5 号新
盛大厦 7 层(100140)**采掘****投资评级**

本次评级：	看好
跟踪评级：	维持

市场数据

采掘行业指数	5572.72
沪深 300 指数	2610.59
上证指数	2392.06
深证成指	10369.93
中小板指数	5861.20

行业指数相对沪深 300 表现**相关研究****行业研究小组**

交通运输、能源与 TMT 小组

4 季度煤炭板块相对收益可期

2011 年 4 季度煤炭行业投资策略

投资要点

● 1、4 季度若国内外无政策利好出台，股市预计难有起色，煤炭板块作为权重板块，难以走出独立行情。受到市场对欧债危机进一步恶化及美国经济二次探底的担忧，近期外围市场维持弱势。我国经济运行的外部风险加大。

● 2、4 季度是煤炭消费旺季，煤炭市场仍将保持高景气，动力煤价上涨可期。考虑到国内通胀压力加大，下游企业消化高煤价的能力较弱，预计 4 季度煤价上涨相对温和，预计 2011 年全年秦皇岛港动力煤价格同比涨幅在 11% 左右。

● 3、在煤炭价格保持高位，煤炭需求旺盛，煤炭板块估值处于相对低位等因素的支撑下，4 季度煤炭板块的投资机会以事件驱动性上涨、估值修复的反弹为主，出现大的趋势性投资机会的可能性不大。

● 4、个股选择上，建议从回避风险、获取相对收益的角度考虑，遵循以下原则：1、具有确定高成长、高盈利能力的个股，2、受益煤价上涨预期的个股，3、估值优势明显的个股。重点关注兰花科创（600123）、兖州煤业（600188）、潞安环能（601699）、昊华能源（601101）、中煤能源（601898）、西山煤电（000983）、中国神华（601088）。

● 5、主要催化剂因素：1、煤炭供需紧张，煤价上涨动力犹存；2、安全监管力度加大，煤炭产量难以有效释放，造成供给紧张；3、在供需紧张的背景下，恶劣天气等突发因素对市场的影响将被放大；4、电煤年度合同谈判年底启动，2012 年合同电煤价格存在上涨预期。

● 6、风险提示：大盘系统性风险、煤价低于预期、成本超预期、在建及收购项目存在不确定性。

正文目录

基本结论：2011 年 4 季度煤炭板块可获得相对投资收益.....	3
历史规律：4 季度煤炭市场进入旺季 煤价创年内新高.....	3
预计 2011 年 4 季度煤炭市场保持高景气.....	4
当前各环节煤价出现上涨趋势	4
当前电厂库存处于合理区间 冬储煤需求启动	5
下游产品价格及产量增速回落 给煤炭价格带来压力.....	6
预计 4 季度煤炭市场维持高度景气	7
4 季度煤炭板块通常可获得相对收益	7
外围经济面临下行风险 股市难有起色	8
4 季度煤炭板块可获得相对收益 关注高成长性相对确定的个股.....	9
兰花科创（600123）：大宁矿及在建矿产能释放保障公司高成长.....	9
兖州煤业（600188）：高成长+低估值+受益煤价上涨	9
潞安环能（601699）：整合及在建煤矿陆续投产 资产注入可期.....	10
昊华能源（601101）：2012 年高家梁煤矿盈利能力提升.....	10

图表目录

图 1：2006-2011 年秦皇岛港大同优混动力煤平仓价走势	3
图 2：2007-2011 年我国单月火电发电量占比	4
图 3：2009-2011 年大同动力煤坑口价与车板价	4
图 4：2009-2011 年古交 2#焦煤坑口价与车板价	4
图 5：2009-2011 年山西晋城无烟煤坑口价	5
图 6：2009-2011 年山西晋城无烟煤车板价	5
图 7：2010-2011 年国内外海运费走势	5
图 8：2010-2011 年国内外动力煤到岸价对比	5
图 9：2008-2011 年我国重点电厂煤炭库存	5
图 10：2005-2011 年秦皇岛港煤炭库存	5
图 11：2010-2011 年我国主要城市普通水泥:42.5 级袋装价格走势.....	6
图 12：2010-2011 年（中钢协）螺纹钢及镀锌板含税价	6
图 13：2011 年国产尿素批发价自 7 月中旬回落.....	6
图 14：2010-2011 年下游行业产品产量累计增速	6
图 15：2010 年煤炭股跑赢沪深 300 11 个百分点.....	7
图 16：2009 年煤炭股跑赢沪深 300 15 个百分点.....	7
图 17：2009-2011 年美国 CPI 同比	8
图 18：2009-2011 年美国失业率	8
图 19：2009-2011 年我国规模以上工业增加值增速	9
图 20：2009-2011 年我国固定资产投资增速	9
附录：估值评级表	11

基本结论：2011 年 4 季度煤炭板块可获得相对投资收益

受到市场对欧债危机进一步恶化及美国经济二次探底的担忧，近期外围市场维持弱势。我国经济运行的外部风险加大，A 股难以独善其身。4 季度若国内外无政策利好出台，股市预计难有起色，煤炭板块作为权重板块，难以走出独立行情。

从行业基本面来看，4 季度是煤炭消费旺季，煤炭市场仍将保持高景气，动力煤价上涨可期。考虑到国内通胀压力加大，下游企业消化高煤价的能力较弱，预计 4 季度煤价上涨相对温和，预计 2011 年全年秦皇岛港动力煤价格同比涨幅在 11% 左右。

受到通胀压力的传导，煤炭企业成本、费用涨幅普遍较大，4 季度煤炭企业盈利能力持续下降的概率较大。

在煤炭价格保持高位，煤炭需求旺盛，煤炭板块估值处于相对低位等因素的支撑下，4 季度煤炭板块可获得相对投资收益，以事件驱动性上涨、估值修复的反弹为主。

个股选择上，建议从回避风险、获取相对收益的角度考虑，遵循以下原则：1、具有确定高成长、高盈利能力的个股，2、受益煤价上涨预期的个股，3、估值优势明显的个股。重点关注兰花科创（600123）、兖州煤业（600188）、潞安环能（601699）、昊华能源（601101）、中煤能源（601898）、西山煤电（000983）、中国神华（601088）。

主要催化剂因素：1、煤炭供需紧张，煤价上涨动力犹存；2、安全监管力度加大，煤炭产量难以有效释放，造成供给紧张；3、在供需紧张的背景下，恶劣天气等突发因素对市场的影响将被放大；4、电煤年度合同谈判年底启动，2012 年合同电煤价格存在上涨预期。

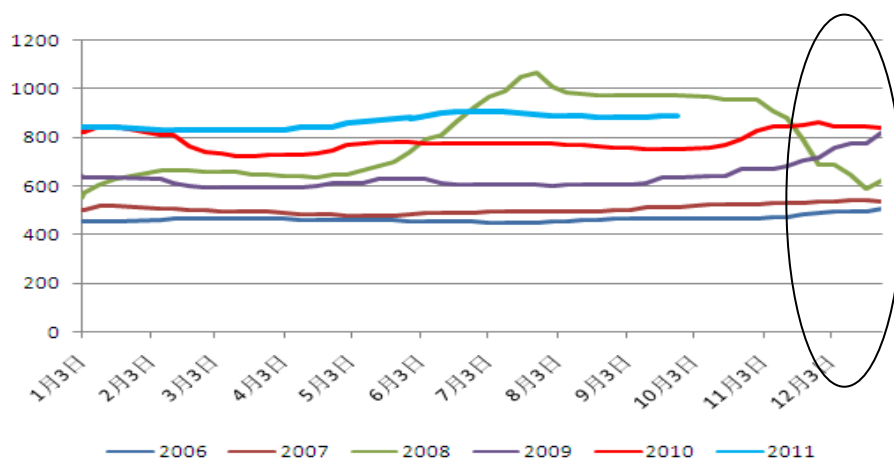
风险提示：大盘系统性风险、煤价低于预期、成本超预期、在建及收购项目存在不确定性。

历史规律：4 季度煤炭市场进入旺季 煤价创年内新高

从 2006-2010 年国内外煤炭市场的历史规律来看，4 季度在季节性需求的带动下，动力煤价格将创年内最高水平（除去 2008 年金融危机后煤价陡然回落的特殊情况）。

悲观假设 2011 年 4 季度秦皇岛大同优混价格保持目前水平不变，则 2011 年全年算数平均价格为 870 元/吨，同比上涨 11%。

图 1：2006-2011 年秦皇岛港大同优混动力煤平仓价走势



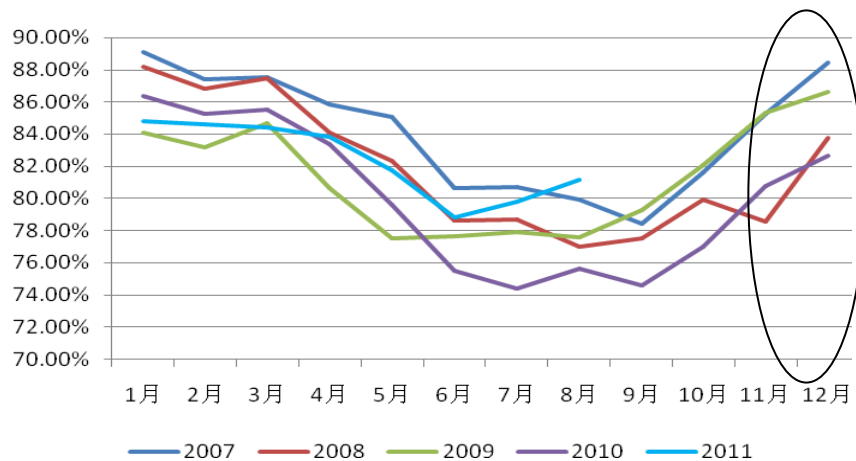
数据来源：sxcoal 民族证券

表 1：2006-2011 年秦皇岛港大同优混最高价一般出现在 4 季度

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
max	505	545	1065	825	865	905
最高煤价出现的时间	12月25日	12月11日	7月24日	12月25日	11月27日	6月26日
全年均价	464.48	506.63	790.94	634.74	785.80	869.60
同比	—	9.07%	56.12%	-19.75%	23.80%	10.66%

资料来源: sxcoal 民族证券 注: 假设 2011 年 4 季度煤价保持目前水平不变

图 2: 2007-2011 年我国单月火电发电量占比



资料来源: wind 民族证券

4 季度动力煤价格创年内新高的主要原因是: 1、有 2 季度末、3 季度夏季用煤高峰期所奠定的煤价相对高位最为基础; 2、4 季度全社会对火电发电量的依赖度最高, 煤炭需求旺盛; 3、极端天气因素对煤炭铁路运输、港口中转的干扰, 成为扰乱市场的重要因素; 4、临近年底, 煤炭安全生产监管力度加大, 影响煤炭市场有效供给。

预计 2011 年 4 季度煤炭市场保持高景气

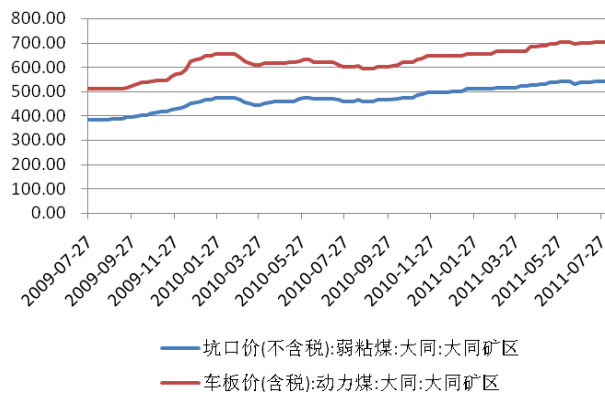
当前各环节煤价出现上涨趋势

当前山西煤炭坑口价上涨, 秦港中转价、下游电厂到厂价均出现上涨。9 月 26 日, 山西大同矿区弱粘煤坑口价为 555 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。自 6 月下旬开始, 山西北部地区动力煤坑口价稳中缓慢回升, 截止目前累计上涨 25 元/吨或 5%。秦皇岛港动力煤中转价连续 2 周上涨, 累计上涨 5-15 元/吨或 0.6-2%。9 月 15 日, 主要电力用户煤炭到厂价普遍上涨 5 元/吨, 这是 6 月下旬电厂煤炭到厂价进入下行通道以来的首次上涨。

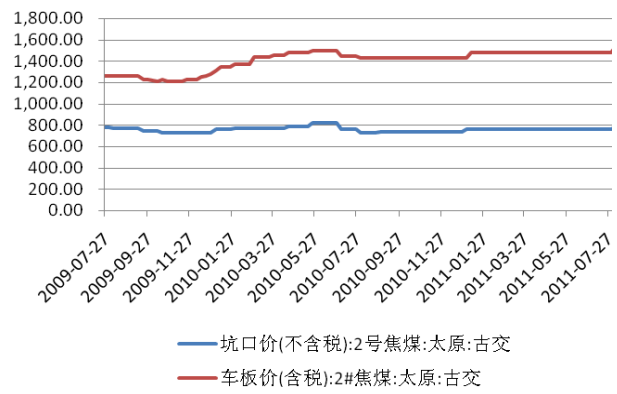
煤炭市场的先行指标海运费自 8 月下旬开始上涨, 较秦皇岛港煤炭价格上涨早近 1 个月, 截止目前秦皇岛-广州港海运费累计涨幅达到 20%。

图 3: 2009-2011 年大同动力煤坑口价与车板价

图 4: 2009-2011 年古交 2#焦煤坑口价与车板价

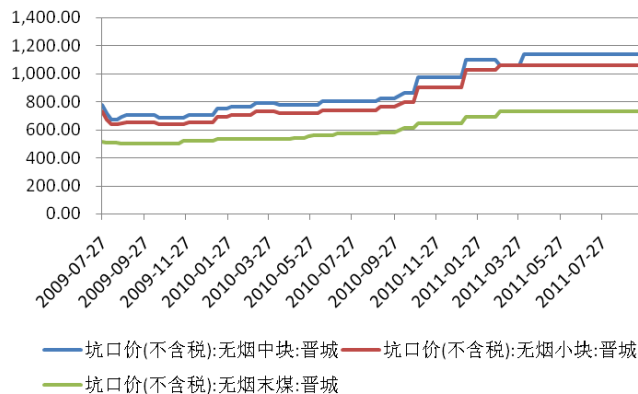


资料来源: wind 民族证券



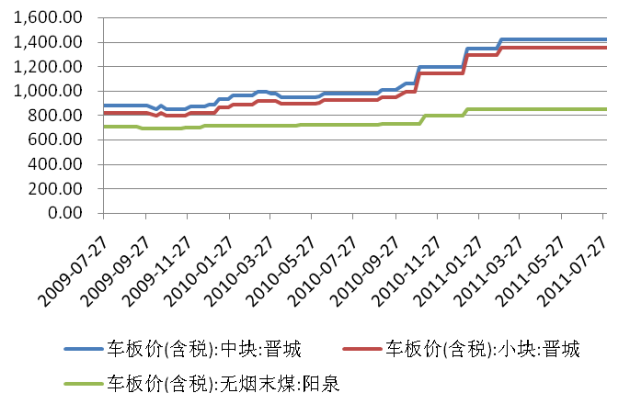
资料来源: wind 民族证券

图 5: 2009-2011 年山西晋城无烟煤坑口价



资料来源: wind 民族证券

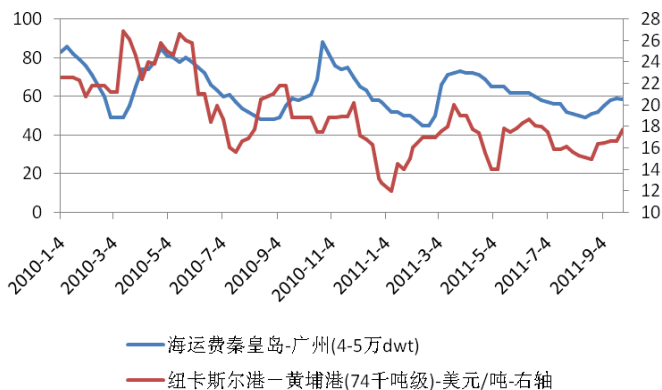
图 6: 2009-2011 年山西晋城无烟煤车板价



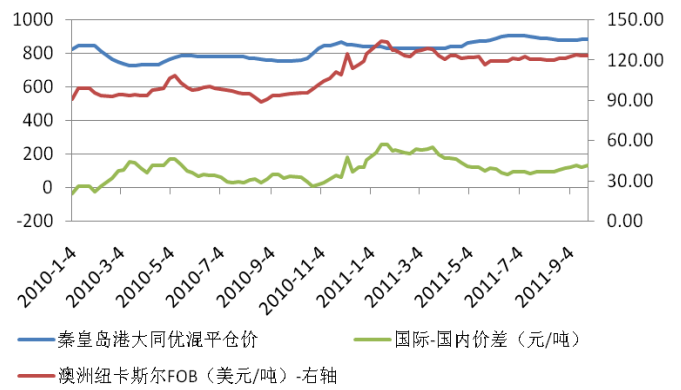
资料来源: wind 民族证券

图 7: 2010-2011 年国内外海运费走势

图 8: 2010-2011 年国内外动力煤到岸价对比



资料来源: wind 民族证券



资料来源: wind 民族证券

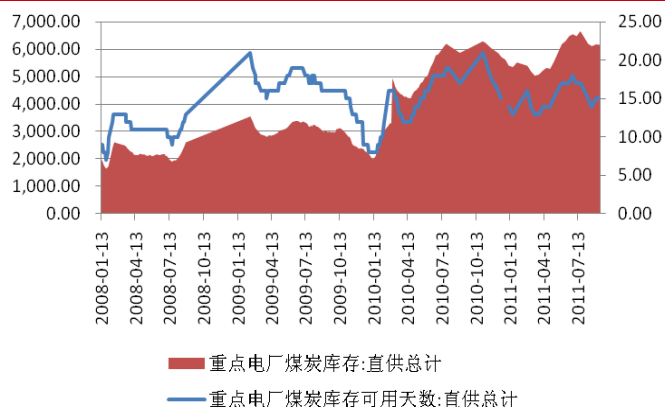
当前电厂库存处于合理区间 冬储煤需求启动

9月10日我国重点电厂煤炭库存为6150万吨,可用15天,处于合理水平。进入10月份,随着冬储煤的启动,电厂补库存需求强烈,但是受到高煤价的影响,电厂采购动力不足,电厂煤炭库存面临下滑的压力。

9月25日秦皇岛港煤炭库存为621万吨,同比上周减少63万吨或9%。9月20日大秦线秋季检修开始,秦皇岛港输入煤炭数量下降,港口库存回落。

图 9: 2008-2011 年我国重点电厂煤炭库存

图 10: 2005-2011 年秦皇岛港煤炭库存



资料来源: wind 民族证券



资料来源: wind 民族证券

下游产品价格及产量增速回落 给煤炭价格带来压力

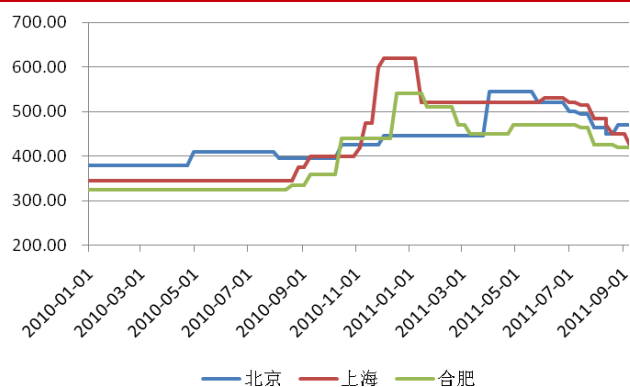
近期包括水泥、钢材、尿素等下游行业产品价格普遍回落。9月底北京、上海、合肥的普通水泥:42.5级袋装价格回落20-30元/吨,较年内高点下降140-200元/吨,降幅19-32%。中钢协数据显示,9月底我国螺纹钢Φ12-25、镀锌板0.5的价格较月初下降99、20元/吨,降幅为1.99%、0.33%。国产尿素批发价格自7月中旬开始高位回落,目前保持相对稳定。

从下游产品产量累计增速来看,火电、生铁8月份产量累计增速仍维持环比上升态势,但水泥、合成氨8月份产量累计增速明显回落。8月份日均生铁产量为174万吨,连续2个月下降。

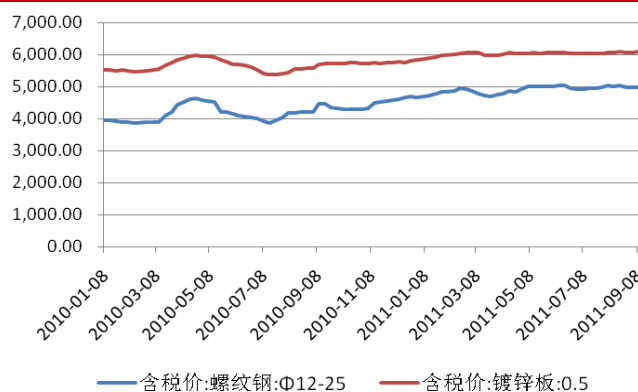
下游市场传递的信号显示,目前下游市场去库存化压力较大,对于上游煤炭的工业需求或将进入下降通道,这将给煤炭价格带来压力。

图 11: 2010-2011 年我国主要城市普通水泥:42.5 级袋装价格走势

图 12: 2010-2011 年(中钢协)螺纹钢及镀锌板含税价



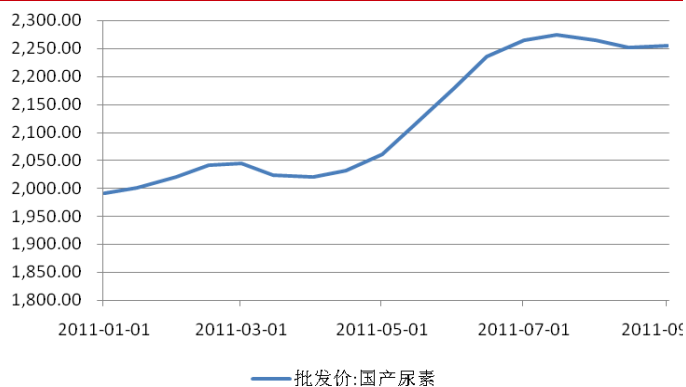
资料来源: wind 民族证券



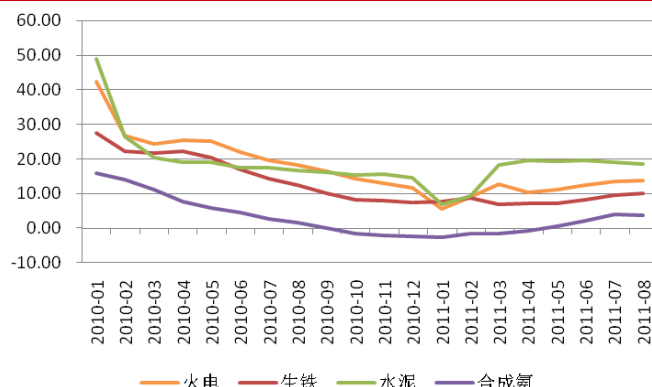
资料来源: wind 民族证券

图 13: 2011 年国产尿素批发价自 7 月中旬回落

图 14: 2010-2011 年下游行业产品产量累计增速



资料来源: wind 民族证券



资料来源: wind 民族证券

预计 4 季度煤炭市场维持高度景气

大秦线检修及 9.16 中煤集团矿难事故将主导短期煤炭市场供需紧张的局面。

9 月 20 日至 10 月 3 日大秦线开展为期 13 天的秋季检修,将影响秦皇岛港进港煤炭数量,港口库存下降,市场供给受到影响。

9 月 16 日中煤集团旗下山西金海洋公司下属煤矿的透水事故,导致集团公司在山西省的井工矿被迫停产整顿。假设整顿时间 1 个月,将减少近 500 万吨煤炭产量,占山西省单月煤炭产量的 7%左右,短期对市场的影响显而易见。同时,地方政府加大安全生产力度,严控煤矿超产,禁止煤矿在技改期间生产,这都将对市场供给产生影响。

在当前即将启动冬储煤的阶段,以上两个因素将在支撑煤炭市场提升活跃度,为 4 季度带来煤价上涨预期。假设 4 季度秦皇岛港煤炭中转价格保持目前水平,简单测算 2011 年动力煤中转价同比上涨 11%左右。

考虑到下游钢厂资金链紧张、钢材价格回调等因素的影响,预计炼焦煤价格仍以稳定为主,暂时不具备大规模上涨的市场条件。

各地煤炭资源整合进程的加快,及煤炭运输瓶颈的存在,还将制约煤炭市场有效供给的释放,增强煤炭企业垄断市场、控制煤价的能力。

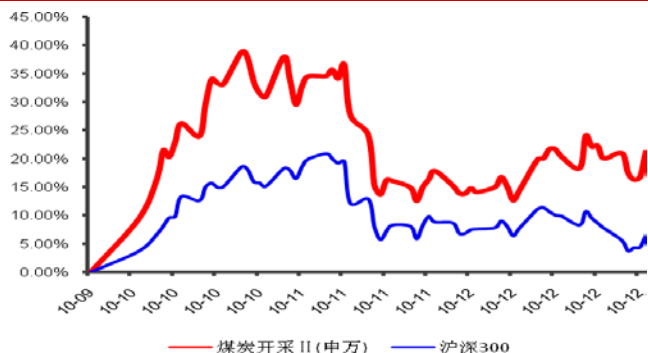
另外,各地保障房建设的推进、4 季度极端天气因素、年底产运需衔接会的召开等因素,都将为 4 季度煤炭市场保持高度景气提供支撑。

4 季度煤炭板块通常可获得相对收益

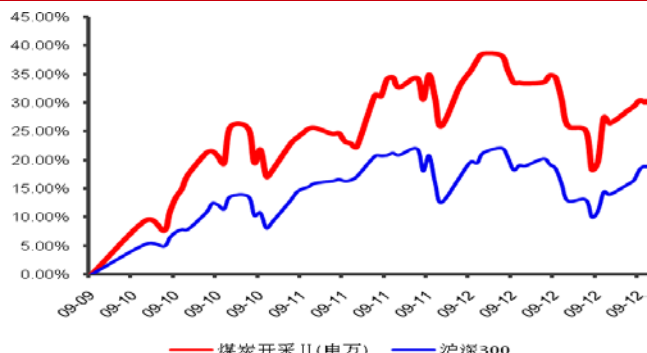
近年来的历史数据显示,通常 4 季度煤炭板块通常能够跑赢大盘,获得相对超额收益。除去 2007 年牛市见顶回落、2008 年金融危机下股市探底的特殊背景,2009、2010 年 4 季度煤炭股走势均强于大盘。2009 年 4 季度、2010 年 4 季度煤炭板块分别跑赢沪深 300 11、15 个百分点。

图 15: 2010 年煤炭股跑赢沪深 300 11 个百分点

图 16: 2009 年煤炭股跑赢沪深 300 15 个百分点



资料来源: wind 民族证券



资料来源: wind 民族证券

每年动力煤冬季消费高峰前的涨价行情一般在 10 月底 11 月初启动。在电厂采购冬储煤的带动下，动力煤价格出现季节性上涨。随着煤价的高企、铁路运输瓶颈对煤炭市场的影响，动力煤价格的季节性波动渐趋弱化，煤价总体保持高位，市场出现淡季不淡、旺季不旺的特点。下游电厂的采购时点也出现变化，提前采购的行动一般会影响煤价提前上涨。2009、2010 年动力煤价格旺季上涨时点均有所提前，且涨幅超预期。

2009 年动力煤夏季消费旺季到来前的上涨时间提前到 5 月初，持续了一个月时间，冬季消费旺季的上涨时间提前到 9 月中旬，并贯穿整个 4 季度。2010 年动力煤价格的冬储行情在 10 月份启动。借助动力煤价格上涨因素的刺激，煤炭股几乎同步启动。

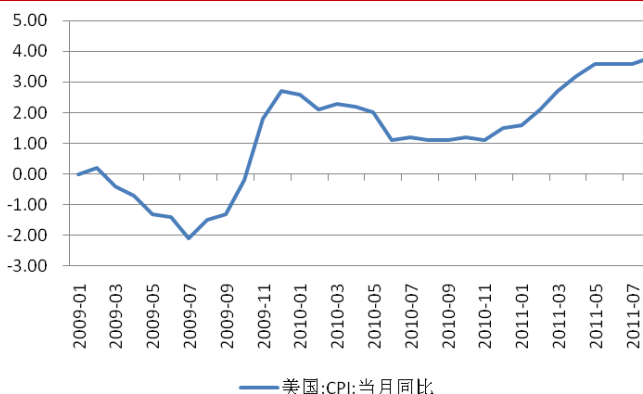
外围经济面临下行风险 股市难有起色

希腊危机加速恶化，造成金融市场动荡不安。若希腊再次出现债务违约，则可能引起欧元区的骨牌效应，欧债危机还有进一步深化的趋势。美国经济已陷入流动性陷阱，扭转操作对经济提振作用将十分有限。当前外围经济面临的巨大下行风险，增加我国经济运行的外部风险，对股市的拖累将长期化。

8 月份我国规模以上工业增加值累计同比增速为 14.2%，环比上月回落 0.1 个百分点，8 月份规模以上工业增加值当月同比增速为 13.5%，环比上月回落 0.5 个百分点，已经连续 2 个月增速环比回落；从固定资产投资来看，8 月份累计同比增速为 25%，连续 3 个月回落。数据显示，在全球经济低迷的背景下，我国经济增速放缓是大势所趋。

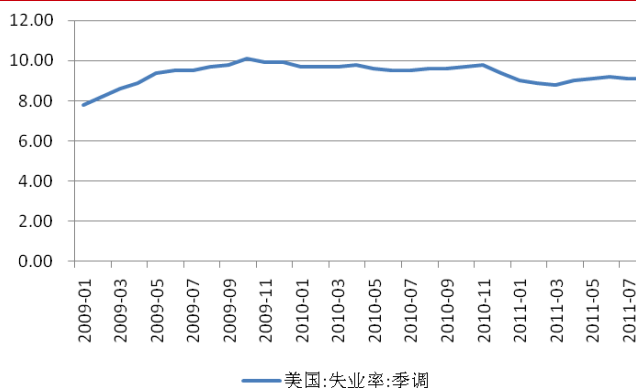
目前大的经济环境还看不到见底的信号，受到宏观经济回落的压力，4 季度若国内外无利好政策出台，A 股市场难有起色，煤炭板块作为权重股，走出一枝独秀行情的可能性不大。

图 17: 2009-2011 年美国 CPI 同比



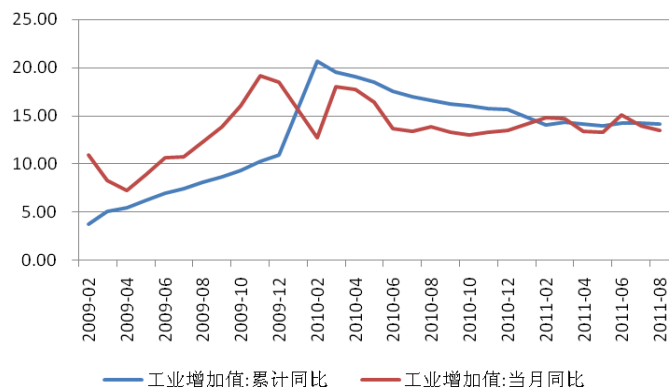
资料来源: wind 民族证券

图 18: 2009-2011 年美国失业率



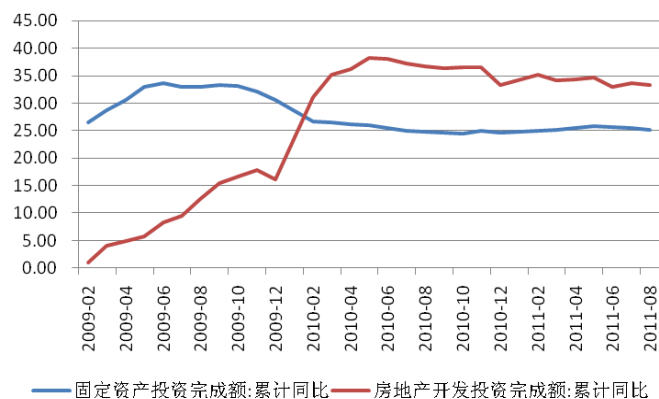
资料来源: wind 民族证券

图 19：2009-2011 年我国规模以上工业增加值增速



资料来源：wind 民族证券

图 20：2009-2011 年我国固定资产投资增速



资料来源：wind 民族证券

4 季度煤炭板块可获得相对收益 关注高成长性相对确定的个股

考虑到 4 季度煤炭行业迎来消费旺季，行业基本面具有坚实的支撑，我们认为 4 季度煤炭板块获得相对收益的概率较大，以估值修复、事件性投资机会为主。主要催化剂因素：1、煤炭供需紧张，煤价上涨动力犹存；2、安全监管力度加大，煤炭产量难以有效释放，造成供给紧张；3、在供需紧张的背景下，恶劣天气等突发因素对市场的影响将被放大；4、电煤年度合同谈判年底启动，2012 年合同电煤价格存在上涨预期。我们长期看好煤炭板块的投资机会，维持看好评级。

个股选择上，建议从回避风险、获取相对收益的角度考虑，遵循以下原则：1、具有确定高成长、高盈利能力的个股，2、受益煤价上涨预期的个股，3、估值优势明显的个股。重点关注兰花科创（600123）、兖州煤业（600188）、潞安环能（601699）、昊华能源（601101）、中煤能源（601898）、西山煤电（000983）、中国神华（601088）。

风险提示：大盘系统性风险、煤价低于预期、成本超预期、在建及收购项目存在不确定性。

兰花科创（600123）：大宁矿及在建矿产能释放保障公司高成长

公司煤矿位于山西沁水煤田，主产优质无烟煤，是化工用煤的主要原料，煤价保持相对高位。2011 年 9 月份随着大宁矿股权问题的解决，大宁矿正式复产，公司持股比例由 36% 上升至 41%。2012 年大宁矿全面生产，预计贡献每股收益 1 元/股，支持公司盈利同比增长 27%。2013-2015 年随着整合及在建煤矿的投产，公司煤炭产量增速预计为 27%、42%、19%，高成长具有相对确定性。

公司 2011-2012 年动态估值分别为 15、12 倍，具有估值优势，维持“买入”评级。风险提示：尿素价格下跌、煤矿复产进度低于预期等。

兖州煤业（600188）：高成长+低估值+受益煤价上涨

公司规划 2015 年产能达到 1.5 亿吨，是目前产能的 2 倍，新增产能主要来自兖煤澳洲和鄂尔多斯地区的煤炭资源收购。因此，公司未来几年煤炭资源收购值得期待，由此带来的高成长具有相对确定性。

近期公司发布公告，拟收购澳洲上市公司西农公司所属全资子公司普力马煤矿公司和西农木炭公司，获得普力马煤矿 5.35 亿吨煤炭资源量和 500 万吨的在产煤炭产能。假设 2012 年可全部释放产能的话，则公司 2012 年商品煤产量可达 5800 万吨，同比增幅达到 18%。该煤

矿为露天矿，盈利能力强。

公司 2011 年动态估值为 14 倍，2012 年为 10 倍，相对行业的估值优势明显。

公司煤炭产品的现货销售比例高，直接受益于煤炭价格的上涨趋势。

综合分析，公司具备高成长、高盈利、经营稳定的特点，维持“买入”评级。风险提示：汇兑损益风险、资源收购存在不确定性、海外煤价下跌风险等。

潞安环能（601699）：整合及在建煤矿陆续投产 资产注入可期

公司以贫瘦煤为原料生产喷吹煤，相关技术获得国家专利，享受高科技企业的税收优惠。公司在建煤矿有姚家山煤矿、上庄煤矿、温庄煤矿，合计产能 420 万吨，预计 2011 年底、2012 年初投产。公司控股的潞宁煤业（57.80%）在忻州地区整合煤矿合计产能 780 万吨，公司在蒲县整合煤矿 750 万吨，合计 1530 万吨，加上技改的增量，整合煤矿产能最终可达 2000 万吨，预计 2012 年释放少量产能，包括蒲县伊田肥煤公司、黑龙关煤业、黑龙强肥煤公司等，2013 年进入集中释放。预计 2012、2013 年公司原煤产量约 3460、3900 万吨，同比增长 8%、13%。

2010 年集团公司煤炭产量 7098 万吨，较股份公司的 3322 万吨高 3776 万吨或 113.67%，根据公司承诺，未来母公司煤炭资产将逐步注入上市公司，因此公司未来资产注入空间巨大。

从矿井成熟度来看，司马矿、郭庄矿将优先注入上市公司，合计产能约 500 万吨。其中司马矿主产气肥煤，有配套洗煤厂，可生产炼焦配煤，盈利能力较强；郭庄矿主产贫瘦煤，无洗煤厂，所产煤炭主要做动力煤使用，盈利能力相对较低。这两个矿资产注入后，预计可增厚公司利润 15 亿元左右，约占目前公司净利润的 37%，因此资产注入后盈利规模增长明显。集团公司还有高河矿、慈林山矿、整合煤矿、李村矿、古城矿等待时机成熟可陆续注入上市公司。

看好公司主打产品喷吹煤的市场发展前景，考虑公司未来资产注入预期强烈，维持“买入”评级。风险提示：喷吹煤价格下跌风险、成本超预期上涨、资产注入进程具有不确定性。

昊华能源（601101）：2012 年高家梁煤矿盈利能力提升

公司主产无烟烧结煤和动力煤，其中京西板块的无烟烧结煤盈利能力强，吨煤净利可达 220 元/吨，位于行业前列。高家梁煤矿位于内蒙古地区，主产动力煤，设计产能 600 万吨，预计 2012 年可达产，公司 2012 年煤炭总产量同比增幅将达 30%。配套铁路铜匠川铁路预计 2011 年底投入运营，将扩大煤矿销售半径，提升煤炭售价和盈利空间。

另外，公司在内蒙古鄂尔多斯地区获得 10 亿吨煤矿的控制权，红庆梁煤矿预计“十二五”末可投产。公司成立香港公司，海外资源收购可期。

综合分析，公司煤炭资源稀缺，质量优良，具有较强的市场定价权，保障了公司的高盈利能力。公司后续煤炭资源储备丰富，长期可持续发展空间大，维持“买入”评级。风险提示：国际煤价涨幅低于预期、成本超预期增长等。

附录：估值评级表

股票 代码	股票 简称	每股收益 (EPS)			市盈率 (PE)		2011-9-28 收盘价	目标 价位	投资 评级
		2011E	2012E	2013E	2011E	2012E			
601088	中国神华	2.22	2.43	2.67	11.67	10.67	25.94	36	买入
600188	兖州煤业	2.05	2.23	2.42	14.26	13.10	29.16	39	买入
601101	昊华能源	1.47	1.78	1.93	17.02	14.08	25.04	33	买入
600546	山煤国际	1.39	1.87	2.22	20.71	15.42	28.83	38	买入
600123	兰花科创	2.96	3.73	4.26	14.89	11.82	44.07	59	买入
000983	西山煤电	1.19	1.51	1.78	17.59	13.86	20.93	26	买入
000933	神火股份	1.03	1.37	1.61	14.49	10.95	14.97	20	买入
600971	恒源煤电	2.60	2.81	2.95	17.34	16.07	45.08	54	增持
601666	平煤股份	0.92	1.10	1.20	14.62	12.23	13.48	17	买入
601699	潞安环能	1.74	1.90	2.15	16.72	15.31	29.09	40	买入
601898	中煤能源	0.66	0.78	0.94	13.59	11.50	8.97	12	买入

资料来源: wind, 民族证券

分析师简介

管理学硕士学位，工学学士。曾在大型国有煤炭企业和投资咨询机构工作，熟悉煤炭企业运作模式，具有煤炭行业研究经验，对煤炭行业运行有较深刻理解，能够准确及时的把握煤炭行业运行拐点，熟悉各煤炭企业上市公司。曾在国际金融、中国证券报等媒体发表文章。具有证券行业从业资格，目前供职于民族证券研发中心，负责煤炭行业研究。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	看 好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看 淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买 入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增 持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减 持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn