

## 策略周报 (090907-090911)

—— “十一” 行情在即，主题投资或成市场热点

投资策略/策略周报

2009 年 9 月 6 日 星期日

## 报告要点

分析师：董高峰  
021-50586660-8622  
dgf@longone.com.cn

分析师：鲍庆  
021-50586660-8642  
bq@longone.com.cn

联系人：顾颖  
021-50586660-8638  
dhresearch@longone.com.cn

## □ 本周观点

“十一” 行情在即，主题投资或成市场热点。

上周市场走出一波暴涨暴跌的过山车行情，周一受市场扩容等利空消息影响跳空低开，盘中暴跌近 200 点，一举跌破“牛熊分界线”的半年线及多个整数关口，而随后在 PMI 指数、证监会表态“维稳市场”、批准基金公司“一对多”专户理财项目等利好消息的影响下市场开始走稳，并在周四大涨，成功收复半年线。市场这一走势基本符合我们在上周策略周报中“先抑后扬”的判断。从市场风格来看，各类风格股票市场表现相差较大，大盘股市场表现明显优于中小盘股，高价股表现明显优于中低价股，绩优股表现明显优于亏损股和微利股，低市盈率股明显优于中市盈率股。行业方面，仅 3 个行业上涨，分别是前期调整幅度较大的金融服务、房地产行业 and 具有确定增长的医药生物行业。

对于下周市场走势，我们认为，市场可能会在半年线与前期缺口（3020-3039）区间内进行区间震荡。近期利好消息不断，证监会表示“全力维护市场稳定”，央行上海总部发布报告称“将认真执行中央的适度宽松的货币政策”，银监会表示“银行次级债可分年扣减”，外汇管理局发布《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定（征求意见稿）》，G20 会议同意“继续刺激经济”等等。我们认为，在这些利好因素的刺激下，随着国庆的临近，投资者可能会对“十一”行情开始有所期待，周初市场或将出现震荡向上；但随着市场向前期缺口的靠近，抛盘压力会逐渐显现，周三中国中冶网上申购也为市场带来扩容压力，在 9 月中旬宏观经济数据发布以前，市场可能会选择谨慎，以区间震荡为主，来等待基本面和政策面等各方面因素的进一步明确。

流动性方面，9 月份有将近 20 只基金入市（其中大部分是指数型基金），预计会为市场带来了一定的流动性；政策方面，9 月 4 日外汇管理局发布《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定（征求意见稿）》，松绑中长期 QFII 资金，对此我们认为，虽然该规定并没有提高最大总投资额度，但是市场对这一政策可能会存在着乐观解读的倾向，导致规定对国内 A 股市场的心理意义大于实际意义。一方面，2002 年 QFII 制度推出时就隐含了“救市”的政策目的，因此，市场投资者可能会将本次规定的发布解读为政府“救市”或“护市”；另一方面，市场投资者一般认为 QFII 机构主要以价值投资理论为主，对市场高估和低估的判断比较准确，2007 年国内市场上证综指 6000 多点时 QFII 机构的减仓行为进一步加深了市场对 QFII 确认市场低估和高估判断能力的认可，因此本次《规定》发布将可能使得

部分投资者认为当前市场处于低估水平,从而提振市场信心(详细请见《渐进式进程又迈一步,有助提振市场信心——〈合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定〉点评》专题报告)。

应特别指出的是,上周上市公司盈利一致预期一改前期不断上调趋势,环比出现下降,上证 A 股和沪深 300 指数滚动盈利预期环比前一周分别下调 0.30%和 0.62%。这次下调是仅仅对前期过于乐观盈利预期的修正,还是盈利预期出现拐点,需要经济基本面的明确和进一步的观察。从三季报预告情况来看,608 家公司发布 3 季度业绩预告,其中净利润同比增长有 215 家,占比 35.36%;预减、续亏、首亏和略减分别是 101、75、99、45 家,合计占比 52.63%;其余 73 家是续盈和不确定。从预增公司披露情况来看,业绩增长的公司主要来自于房地产、机械设备、医药、耐用消费品及材料行业。

我们认为,在宏观经济数据发布以前,主题投资可能会成为下周的市场热点。随着“十一”的临近,一方面,国庆相关的一些题材板块可能会受到市场的关注,例如军工板块等;另一方面,市场可能会形成“为迎接国庆 60 周年,政府将陆续出台相关政策”的一致预期。在上周策略周报《市场有望触低反弹,关注政策调整带来的投资机会》中,我们对近期相关政策进行了梳理,指出政府政策正由“保增长、扩内需、调结构”中的“保增长”向“扩内需,调结构”转化,在这种政策基调下,刺激消费的政策(如减税、完善社保等)、加大对中小企业支持(其中,创业板的推出将是落实对中小企业支持政策的措施之一)等政策将可能会借国庆六十周年机会陆续推出。因此,我们认为,消费品板块及创投概念板块在 9 月可能会明显受益。

**投资策略**方面,(1)基于下周市场在宏观数据发布以前进行区间震荡以等待基本面明确的判断以及“十一”的临近,建议关注国庆题材相关板块,如军工等,以及受创业板即将推出预期刺激的创投概念板块。(2)行业方面,基于我们在 9 月策略月报中提出的“市场震荡反弹的动力之一在于市场估值回升”的判断,建议关注估值弹性较高且前期调整幅度较大的行业,如金融、房地产、有色、煤炭等;基于政策重心向“扩内需,调结构”转化的判断,建议长期关注商业零售、食品饮料、医药生物、汽车、家用电器等内需消费品及服务板块。

## □ 一周市场回顾

上周全球主要市场涨跌互现。成熟市场方面,道琼斯工业指数下跌 1.08%,标普 500 指数下跌 1.22%,纳斯达克综合指数下跌 0.49%,伦敦富时 100 指数下跌 0.36%,法国 CAC 指数下跌 2.56%,德国 DAX 指数下跌 2.41%,日经 225 指数下跌 3.29%,香港恒生指数上涨 1.09%,香港国企指数上涨 2.86%,香港红筹指数上涨 0.92%。新兴市场方面,巴西圣保罗指数下跌 1.82%,俄罗斯 RTS 指数下跌 2.38%,印度孟买指数下跌 1.46%,台湾加权指数上涨 5.04%,韩国 KOSPI 指数上涨 0.06%。国内市场方面,上证综指和沪深 300 上周分别上涨 0.03%和 1.00%。上周 A-H 股溢价率先跌后升,当前为 20.69%,仍处于历史相对低位;市场风格方面,各类风格股票市场

表现相差较大，大盘股市场表现明显优于中小盘股，高价股表现明显优于中低价股，绩优股表现明显优于亏损股和微利股，低市盈率股明显优于中市盈率股。行业方面，仅 3 个行上涨，分别是前期调整幅度较大的金融服务、房地产行业 and 具有确定增长的医药生物行业，涨幅分别为 3.12%、2.08%、0.75%；跌幅最大的五个行业为餐饮旅游、化工、公用事业、交通运输和机械设备行业，跌幅分别为 3.19%、2.89%、1.89%、1.81%、1.67%。

#### □ 市场资金情况

本周新增流通股可流通市值共 172.42 亿元，较上周渐少 17.84 亿元；上周国内全部 A 股总市值达到 24.10 万亿元，较前一周增加 0.31%；流通 A 股市值 10.04 万亿元，较前一周增加 0.37%；上周美元兑人民币汇率走势平稳，9 月 4 日收盘价为 6.831 元；上周银行间市场 10 年期债券收益率走势出现分化，企业债和国债之间利差扩大。

#### □ 市场盈利预期

上周上证 A 股和沪深 300 指数滚动盈利预期一改前期上调趋势，环比下调幅度分别为 0.30%、0.62%；不过，与 09 年初相比上调幅度分别为 12.15%、15.19%。各行业中，电子元器件、农林牧渔、信息设备、交运设备、建筑建材和化工行业上周环比上调幅度较大，分别为 56.69%、9.28%、5.31%、4.16%、2.16%、2.02%；而交通运输、有色金属、黑色金属、公用事业、商业贸易、纺织服装、采掘、信息服务行业环比下调幅度较大，下调幅度分别为 12.12%、6.03%、5.40%、4.81%、4.51%、4.06%、3.38%、2.87%。

#### □ 市场估值情况

上周末，摩根 AC 指数动态市盈率为 16.77 倍，道琼斯工业指数 15.08 倍，香港恒生指数 16.81 倍，印度孟买指数 18.66 倍；目前上证 A 股 09 年动态市盈率为 21.30 倍，沪深 300 为 20.34 倍；行业方面，有色金属行业 09 年动态估值最高，为 79.66 倍，金融服务行业最低，为 15.77 倍；受股市小幅上涨影响，上周广义市场风险溢价略有下降。

## 一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

| 指数名称        | 代码     | 收盘       | 涨跌(%) |        |       |       |
|-------------|--------|----------|-------|--------|-------|-------|
|             |        |          | 1 周   | 1 月    | 3 月   | 年初至今  |
| 摩根 AC 世界指数  | MXWD   | 273.36   | -1.48 | 1.02   | 9.36  | 20.06 |
| <b>成熟市场</b> |        |          |       |        |       |       |
| 道琼斯工业指数     | INDU   | 9441.27  | -1.08 | 0.76   | 7.74  | 7.58  |
| 标普 500 指数   | SPX    | 1016.40  | -1.22 | 0.59   | 8.12  | 12.53 |
| 纳斯达克综合指数    | CCMP   | 2018.78  | -0.49 | 0.93   | 9.16  | 28.01 |
| 伦敦富时 100 指数 | UKX    | 4851.70  | -0.36 | 2.54   | 9.31  | 9.42  |
| 法国 CAC 指数   | CAC    | 3598.76  | -2.56 | 2.20   | 7.78  | 11.83 |
| 德国 DAX 指数   | DAX    | 5384.43  | -2.41 | -1.37  | 6.05  | 11.94 |
| 日经 225 指数   | NKY    | 10187.11 | -3.29 | -2.16  | 4.29  | 14.98 |
| 澳大利亚综合指数    | AS30   | 4442.70  | -1.18 | 3.24   | 11.94 | 21.41 |
| 香港恒生指数      | HSI    | 20318.62 | 1.09  | -0.28  | 8.77  | 41.22 |
| 香港国企指数      | HSCEI  | 11760.55 | 2.86  | 1.28   | 8.27  | 49.02 |
| 香港红筹指数      | HSCCI  | 3966.15  | 0.92  | -8.14  | -1.37 | 20.46 |
| <b>新兴市场</b> |        |          |       |        |       |       |
| 巴西圣保罗指数     | IBOV   | 56652.28 | -1.82 | 0.57   | 6.21  | 50.87 |
| 俄罗斯 RTS 指数  | RTSI\$ | 1063.57  | -2.38 | -1.53  | -7.51 | 68.32 |
| 印度孟买指数      | SENSEX | 15689.12 | -1.46 | 3.49   | 3.88  | 62.63 |
| 台湾加权指数      | TWSE   | 7153.13  | 5.04  | 4.14   | 4.32  | 55.80 |
| 韩国 KOSPI 指数 | KOSPI  | 1608.90  | 0.06  | 2.09   | 15.36 | 43.08 |
| <b>中国市场</b> |        |          |       |        |       |       |
| 上证指数        |        | 2861.61  | 0.03  | -12.24 | 3.91  | 57.16 |
| 上证 B 股      |        | 195.86   | -1.44 | -7.12  | 8.12  | 76.58 |
| 深圳成指        |        | 11519.68 | 0.61  | -11.22 | 7.99  | 77.62 |
| 深圳 B 股      |        | 500.96   | 1.39  | -6.74  | 7.91  | 84.67 |
| 沪深 300      |        | 3077.14  | 1.00  | -13.44 | 4.69  | 69.29 |

资料来源: BLOOMBERG, 东海证券研究所

国内分行业一周市场表现

| 板块名称  | 涨跌 (%) |        |       |       |       |
|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
|       | 1周     | 20日    | 60日   | 250日  |       |
| 金融服务  | 3.12   | -14.31 | 1.77  | 20.07 | 金融服务  |
| 房地产   | 2.86   | -13.03 | 3.59  | 82.36 | 房地产   |
| 医药生物  | 0.75   | -0.42  | 12.05 | 69.79 | 医药生物  |
| 纺织服装  | -0.05  | -11.88 | 1.02  | 40.03 | 纺织服装  |
| 商业贸易  | -0.09  | -7.30  | 3.37  | 36.13 | 商业贸易  |
| 交运设备  | -0.25  | -4.50  | 17.02 | 94.73 | 交运设备  |
| 食品饮料  | -0.26  | -5.11  | 18.52 | 29.92 | 食品饮料  |
| 家用电器  | -0.42  | -6.17  | 10.21 | 68.55 | 家用电器  |
| 农林牧渔  | -0.64  | -7.55  | 10.73 | 34.99 | 农林牧渔  |
| 建筑建材  | -0.75  | -12.08 | 4.44  | 53.70 | 建筑建材  |
| 电子元器件 | -0.76  | -8.54  | 5.15  | 45.38 | 电子元器件 |
| 信息服务  | -0.84  | -11.94 | 1.06  | 46.17 | 信息服务  |
| 综合    | -0.86  | -11.90 | 0.28  | 54.54 | 综合    |
| 信息设备  | -0.90  | -6.00  | 9.32  | 58.84 | 信息设备  |
| 黑色金属  | -0.93  | -20.51 | 9.78  | 29.56 | 黑色金属  |
| 采掘    | -1.43  | -15.41 | 11.36 | 54.67 | 采掘    |
| 有色金属  | -1.55  | -15.71 | 10.75 | 81.46 | 有色金属  |
| 轻工制造  | -1.58  | -9.73  | 8.21  | 32.69 | 轻工制造  |
| 机械设备  | -1.67  | -10.29 | 4.53  | 69.95 | 机械设备  |
| 交通运输  | -1.81  | -14.93 | 2.85  | 16.96 | 交通运输  |
| 公用事业  | -1.89  | -14.34 | 4.23  | 36.12 | 公用事业  |
| 化工    | -2.89  | -11.00 | 12.18 | 25.54 | 化工    |
| 餐饮旅游  | -3.19  | -8.18  | 9.83  | 54.53 | 餐饮旅游  |

资料来源：WIND，东海证券研究所



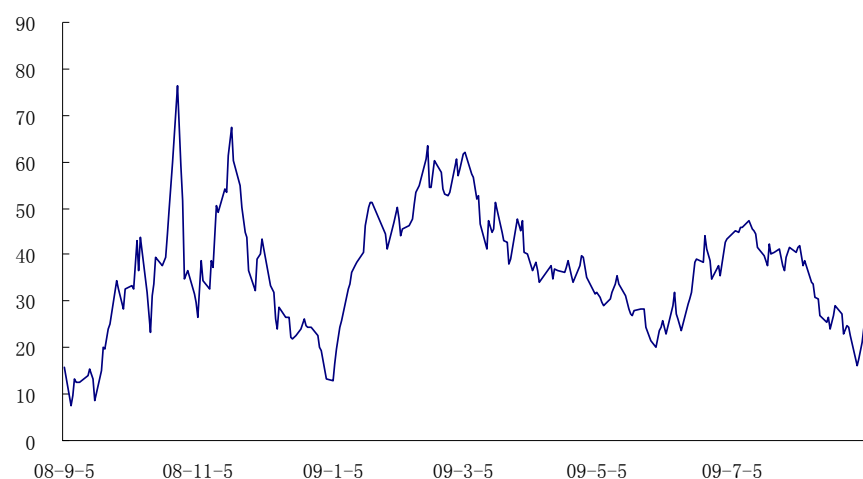
国内风格板块一周市场表现

| 板块名称    | 涨跌 (%) |        |       |        | 一周涨跌% |
|---------|--------|--------|-------|--------|-------|
|         | 1周     | 20日    | 60日   | 250日   |       |
| 大盘指数    | 0.79   | -13.27 | 5.26  | 30.79  |       |
| 中盘指数    | -0.51  | -8.82  | 7.70  | 58.28  |       |
| 小盘指数    | -1.95  | -8.58  | 8.61  | 67.97  |       |
| 高市盈率指数  | 0.90   | -12.40 | 5.90  | 46.52  |       |
| 中市市盈率指数 | -0.29  | -9.42  | 5.30  | 27.09  |       |
| 低市盈率指数  | 1.23   | -14.14 | 4.79  | 34.02  |       |
| 高市净率指数  | -0.04  | -7.96  | 5.40  | 22.05  |       |
| 中市净率指数  | 2.23   | -13.30 | 4.62  | 32.40  |       |
| 低市净率指数  | -0.25  | -13.04 | 1.53  | 55.76  |       |
| 高价股指数   | 1.68   | -11.83 | 8.15  | 27.75  |       |
| 中价股指数   | -0.47  | -12.39 | 5.12  | 50.44  |       |
| 低价股指数   | -0.05  | -11.33 | 0.75  | 62.60  |       |
| 亏损股指数   | -2.84  | -9.83  | 8.95  | 68.89  |       |
| 微利股指数   | -1.01  | -12.45 | 10.17 | 75.11  |       |
| 绩优股指数   | 1.07   | -12.95 | 9.20  | 30.00  |       |
| 配股指数    | 0.00   | 11.81  | 0.57  | -5.34  |       |
| 活跃指数    | -3.66  | -16.21 | -7.11 | -21.35 |       |
| 新股指数    | 2.23   | -17.28 | -5.68 | 23.15  |       |

资料来源：WIND，东海证券研究所

A/H 股两地上市公司的价差

上周 A-H 股溢价率先跌后升，当前为 20.69%，仍处于历史相对低位



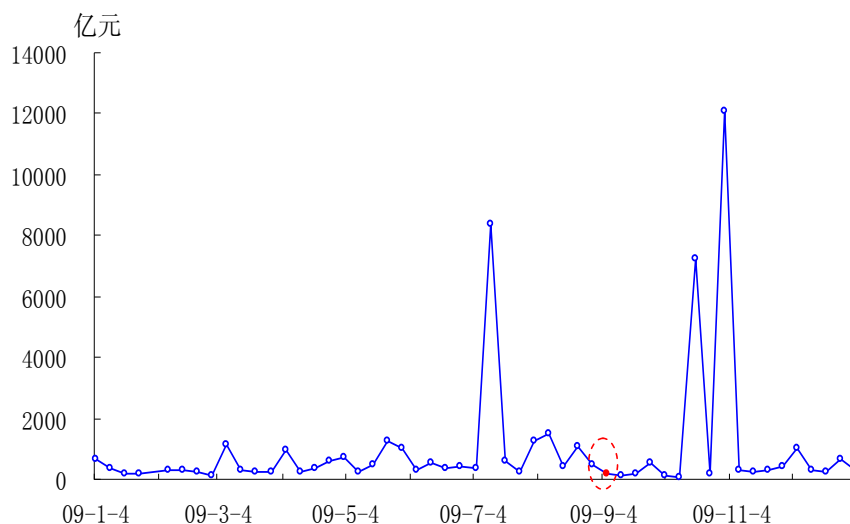
注：A/H 股溢价率根据恒生 AH 股溢价指数计算得到

资料来源：WIND，东海证券研究所

## 市场资金情况

### 每周新增流通股可流通市值

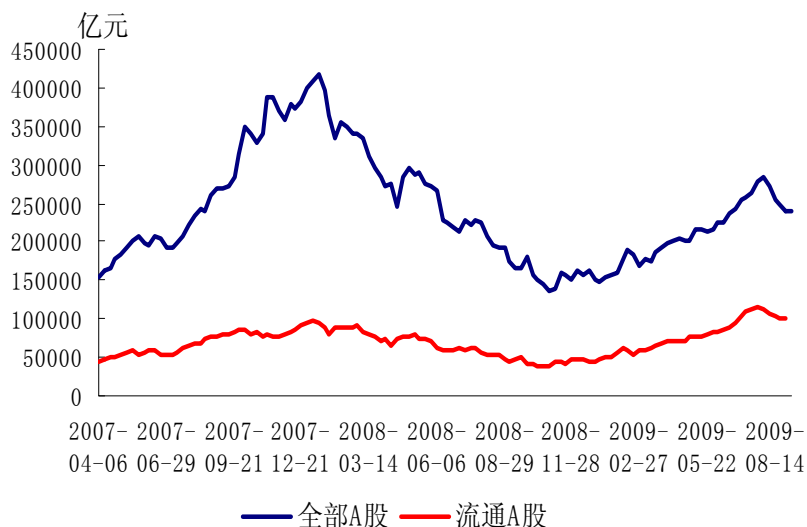
本周新增流通股可流通市值共 172.42 亿元，较上周渐少 17.84 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所、

### 沪深 A 股总市值和流通市值的变化情况

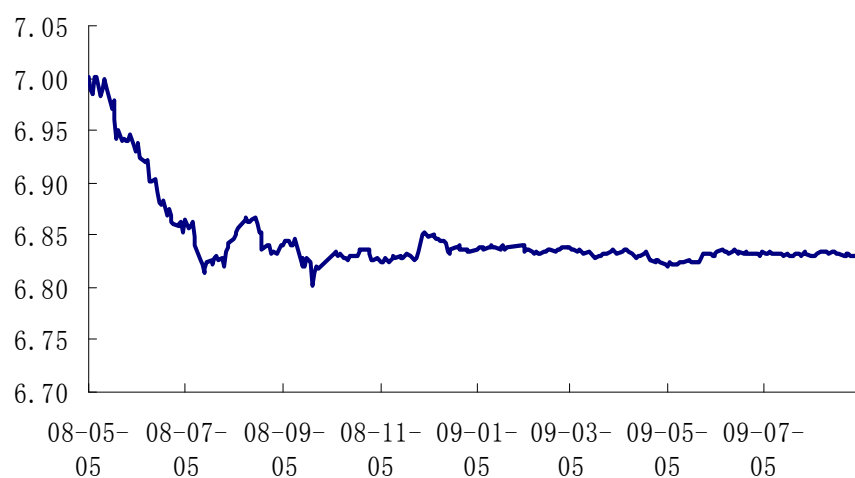
上周国内全部 A 股总市值达到 24.10 万亿元，较前一周增加 0.31%；流通 A 股市值 10.04 万亿元，较前一周增加 0.37%



资料来源：WIND，东海证券研究所

### 汇率（美元对人民币）变动情况

上周美元兑人民币汇率走势平稳，9月4日收盘价为6.831元



资料来源：WIND，东海证券研究所

### 银行间市场 10 年期债券收益率

上周银行间市场 10 年期债券收益率走势出现分化，企业债和国债之间利差扩大

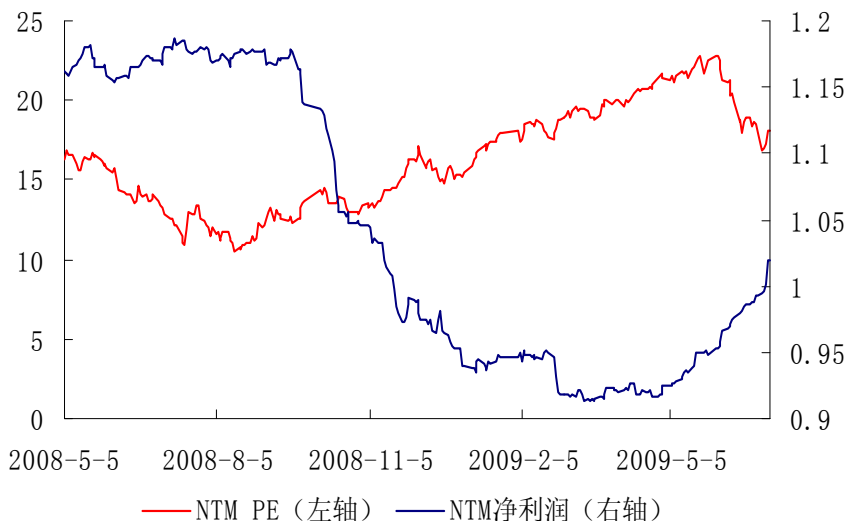


资料来源：WIND，东海证券研究所

## 市场盈利预期

### 上周上证 A 股滚动盈利预期变动

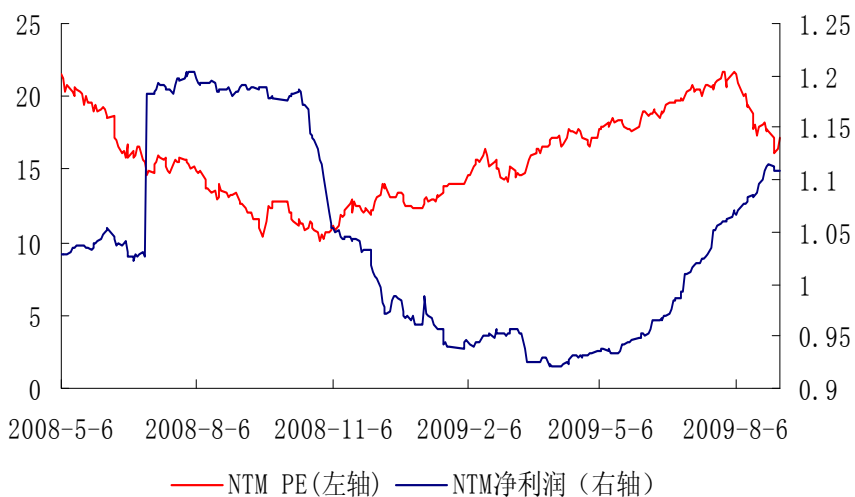
上周上证 A 股滚动盈利预期一改前期上调趋势，环比下调 0.30%；不过，与 09 年初相比上调幅度为 12.15%



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

### 上周沪深 300 滚动盈利预期变动

上周沪深 300 指数滚动盈利预期一改前期上调趋势，环比下调 0.62%；不过，与 09 年初相比上调幅度为 15.19%



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周分行业盈利预期变动

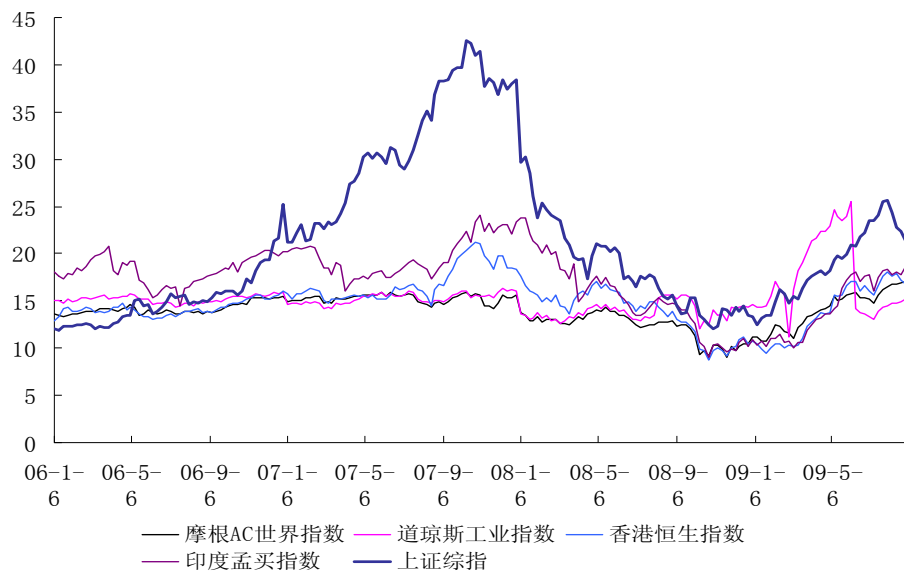
| 行业名称  | 行业 2 年复合<br>增长率 (%) | 2009 年预期    |             |              | 净利润同比    |         |
|-------|---------------------|-------------|-------------|--------------|----------|---------|
|       |                     | 1 周预期变化率(%) | 4 周预期变化率(%) | 13 周预期变化率(%) | 2009(E)  | 2010(E) |
| 农林牧渔  | 103.664             | 9.275       | 9.932       | 61.85        | 210.20%  | 33.72%  |
| 采掘    | 13.089              | -3.383      | 1.998       | 6.976        | 3.60%    | 23.45%  |
| 化工    | 81.982              | 2.023       | 6.952       | 17.564       | 167.85%  | 23.64%  |
| 黑色金属  | 39.386              | -5.402      | -6.112      | -14.348      | -14.79%  | 122.97% |
| 有色金属  | 74.282              | -6.032      | -6.935      | 5.993        | 56.82%   | 93.69%  |
| 建筑建材  | 59.7                | 2.164       | 14.85       | 24.325       | 88.87%   | 35.04%  |
| 机械设备  | 30.932              | 0.251       | 0.734       | 1.303        | 40.41%   | 21.94%  |
| 电子元器件 | --                  | 56.694      | 70.431      | 61.606       | 446.26%  | 5.03%   |
| 交运设备  | 43.146              | 4.161       | 4.919       | 15.823       | 64.10%   | 24.87%  |
| 信息设备  | 53.084              | 5.306       | 8.706       | 10.737       | 84.79%   | 26.82%  |
| 家用电器  | 36.417              | -0.521      | 1.766       | 8.827        | 50.59%   | 23.58%  |
| 食品饮料  | 54.565              | 0.604       | 1.089       | 4.459        | 86.17%   | 28.33%  |
| 纺织服装  | 35.691              | -4.057      | -5.353      | -2.437       | 41.13%   | 30.47%  |
| 轻工制造  | 37.605              | -0.894      | 1.5         | 6.742        | 37.00%   | 38.21%  |
| 医药生物  | 40.59               | 0.914       | 0.822       | 9.215        | 54.88%   | 27.62%  |
| 公用事业  | --                  | -4.807      | -3.481      | 2.138        | 3768.65% | 27.97%  |
| 交通运输  | 53.098              | -12.116     | -15.185     | -13.396      | 57.74%   | 48.60%  |
| 房地产   | 45.887              | -0.71       | 1.601       | 9.61         | 55.29%   | 37.06%  |
| 金融服务  | 18.608              | 0.799       | 2.253       | 7.478        | 19.75%   | 17.48%  |
| 商业贸易  | 24.648              | -4.506      | -4.518      | -6.661       | 21.17%   | 28.23%  |
| 餐饮旅游  | 38.963              | -0.112      | -0.17       | -1.737       | 51.63%   | 27.36%  |
| 信息服务  | -23.642             | -2.866      | -6.934      | -9.078       | -50.93%  | 18.81%  |
| 综合    | 45.101              | -0.698      | 1.752       | -25.729      | 49.59%   | 43.89%  |

资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

## 市场估值情况

全球主要市场动态市盈率历史走势

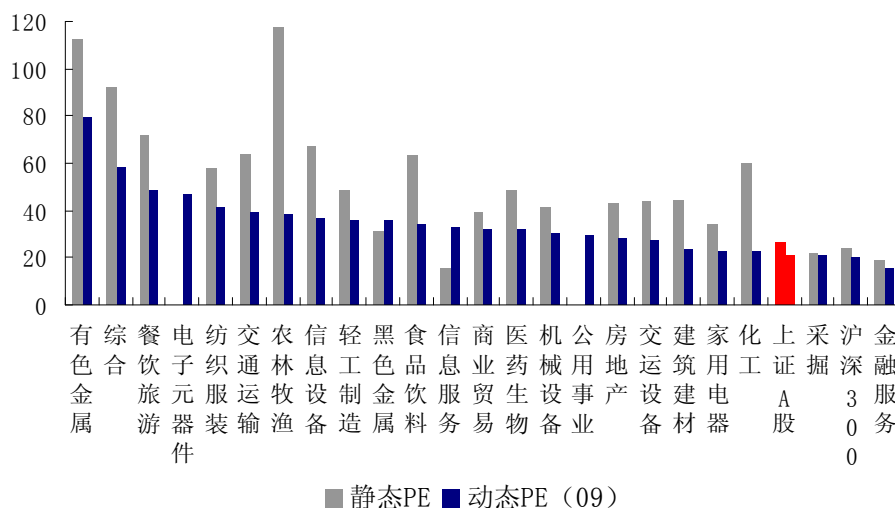
上周末，摩根 AC 指数动态市盈率为 16.77 倍，道琼斯工业指数 15.08 倍，香港恒生指数 16.81 倍，印度孟买指数 18.66 倍



资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

目前各行业板块市盈率指标

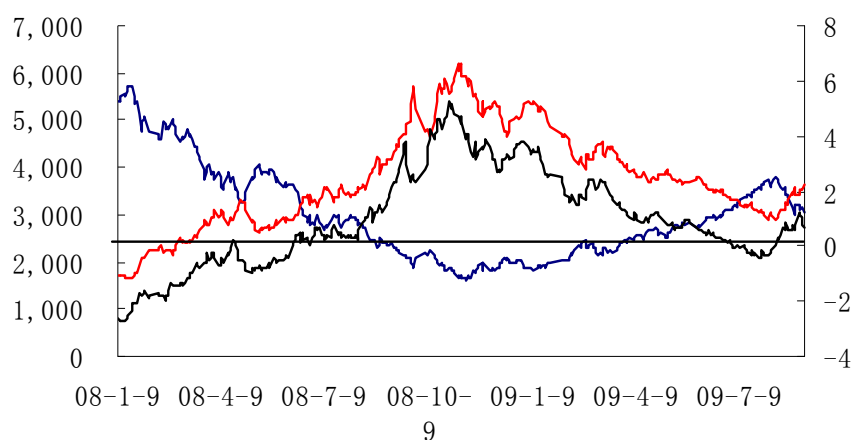
目前上证 A 股 09 年动态市盈率为 21.30 倍，沪深 300 为 20.34 倍；行业方面，有色金属行业 09 年动态估值最高，为 79.66 倍，金融服务行业最低，为 15.77 倍



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

### 广义市场风险溢价

受股市小幅上涨影响，上周  
广义市场风险溢价略有下降



— 沪深300指数（左轴） — 1/PE-国债收益率（右轴）  
— 1/PE-企业债收益率（右轴）

注：国债收益率和企业债收益率都采用银行间市场 10 年期债券收益率，PE 采用滚动 PE  
资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

### 全球行业估值水平（滞后 12 个月市盈率）比较

|         | 中国    | 全球    | 美国     | 香港    |
|---------|-------|-------|--------|-------|
| 公用事业    | 39.74 | 14.16 | 11.93  | 16.00 |
| 电信运营    | 14.52 | 13.89 | 12.55  | 10.82 |
| 材料      | 85.20 | 31.84 | 23.60  | N/A   |
| 信息技术    | 79.08 | N/A   | 19.84  | 42.11 |
| 工业      | 45.12 | 13.49 | 12.97  | 26.96 |
| 健康护理    | N/A   | 14.67 | 12.29  | N/A   |
| 金融      | 18.56 | 41.40 | 104.95 | 25.40 |
| 能源      | 12.93 | 18.67 | 10.05  | N/A   |
| 消费者常用品  | 19.21 | 38.08 | 14.64  | N/A   |
| 消费者非必需品 | 20.37 | 10.98 | 18.10  | 18.28 |

资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

## 附注:

### 分析师简介:

**鲍庆:** 宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 1 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

**董高峰:** 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

### 一、行业评级

|    |             |                           |
|----|-------------|---------------------------|
| 推荐 | Attractive: | 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数 |
| 中性 | In-Line:    | 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平 |
| 回避 | Cautious:   | 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数 |

### 二、股票评级

|    |             |                                |
|----|-------------|--------------------------------|
| 买入 | Buy:        | 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$      |
| 增持 | Outperform: | 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$   |
| 中性 | Neutral:    | 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$ |
| 减持 | Sell:       | 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$         |

### 三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122