

举全国之力建设美好新疆

——国务院新疆工作座谈会议点评

报告日期

2010 年 5 月 21 日 星期五



东方证券
ORIENT SECURITIES

东方证券研究所策略团队

王明旭 (执业证书编号: S0860209100201)
刘 俊 (执业证书编号: S0860208110153)
毛 楠 (执业证书编号: S0860209100203)
王晓李 (执业证书编号: S0860108081123)
杨 娜 (执业证书编号: S0860108111177)
郑文琦 (执业证书编号: S0860210030005)
樊 磊 (执业证书编号: S0860109121345)

事件:

5 月 17 日至 19 日, 国务院新疆工作座谈会在北京举行

中共中央政治局九常委出席了新疆工作座谈会, 研究推进新疆维吾尔自治区跨越式发展和长治久安工作。

会议全面总结新中国成立以来特别是改革开放以来新疆发展和稳定工作取得的成绩和经验, 深刻分析新疆工作面临的形势和任务, 进一步明确当前和今后一个时期做好新疆工作的指导思想、主要任务、工作要求, 对推进新疆跨越式发展和长治久安作出了战略部署。

本次会议表明了中央推动新疆加快发展的坚定决心。要举全国之力, 把新疆这块伟大祖国的宝地建设得更加美好。

点评:

一、中央规划“十二五”期间新疆固定资产投资将超过 2 万亿, 符合原有预期

在本次新疆工作座谈会上, 温家宝总理着重指出: “为推动新形势下新疆经济社会加快发展, 必须加大政策支持力度。要举全国之力, 把新疆这块伟大祖国的宝地建设得更加美好。”

我们在前期的研究报告中多次指出: 完善基础设施建设是实现新疆经济发展的重要基础, 只有进一步建设完善以交通领域为主的基础设施, 方可推进新疆优势资源开发利用、加快新型工业化发展。

通过前期调研, 我们最初曾经预测: “中央有望在未来三年至五年内, 每年新增 1000 至 1700 亿元投资支持新疆的基础设施建设, 那么每年固定资产投资增速将有望达到 30—60%, 这对区域内投资品生产企业将产生较大的拉动作用。”

事实上, 本次会议明确提出的“中央投资额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’期间翻一番多。”今年是“十一五”规划的最后一年, 2009 年新疆固定资产投资为 2419 亿, 按照最近几年新疆每年约 20% 的投资增速, 预计 2010 年新疆固定资产投资可以达到 2900 亿左右, 则“十一五”期间新疆固定资产投资预计将会达到 10425 亿左右。如果“十二五”期间可以顺利实现翻一番多的目标, 则至少可以达到 21000 亿左右, 即平均每年固定资产投资额为 4200 亿左右。按照 2010 年的投资额, 则每年新增投资额约 1300 亿左右, 与原有预期相符。

相关报告

《借力政策扶持之力 实现新疆经济飞跃》

2009 年 11 月 6 日

《从媒体报道“宝钢新疆扩产计划”再验证我们前期对于新疆新增投资的测算》

2010 年 1 月 11 日

《长风几万里 吹度玉门关——从国家战略高度理解新疆区域振兴》

2010 年 2 月 04 日

《中央“新疆发展扶持规划”已渐行渐近——中央出台“19 省市对口支援新疆计划”点评》

2010 年 4 月 21 日

《从国家战略高度审视振兴新疆的重要意义——中央政治局召开会议研究推进新疆跨越式发展点评》

2010 年 4 月 26 日

表 1: 2003 年以来新疆固定资产投资

	单位	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
固定资产投资	(亿元)	973	1147	1210	1418	1659	2026	2419
固投增速	(%)	21.70%	17.90%	5.50%	17.20%	17.00%	22.10%	19.4%
粗钢产量增速	(%)	37.90%	21.40%	26.10%	26.40%	13.10%	19.90%	
外购新疆外	(万吨)	13	14	16	23	31	38	
销售新疆外	(万吨)	61	74	94	119	134	161	
粗钢需求	(万吨)	156	188	234	300	344	413	
需求增速	(%)	5.50%	20.30%	24.80%	27.80%	14.90%	19.90%	
投资消费强度	(吨/亿元)	1604	1638	1938	2113	2075	2037	
供需缺口	(万吨)	48	60	78	96	103	123	
产量增速	(%)	8.30%	11.97%	0.94%	0.01%	21.13%	14.30%	
投资消费强度	(万吨/亿元)	1.09	1.04	0.99	0.85	0.88	0.82	

资料来源: 东方证券研究所

表 2: 未来三年至五年新疆每年新增中央投资对钢铁和水泥年度需求量的敏感性分析

情景假设		新增 投资总额	固定资产 投资额外增速	钢铁投资 消费强度	钢铁 新增需求	水泥投资 消费强度	水泥 新增需求
		亿元	%	吨/亿元	万吨	万吨/亿元	万吨
非常保守	情景 1	500	20.57%	2050	102.5	0.8	400
情景预测	情景 2	700	28.79%	2050	143.5	0.8	560
中性预测	情景 3	1000	41.13%	2050	205	0.8	800
中性偏乐观	情景 4	1400	57.58%	2050	287	0.8	1120
非常乐观	情景 5	1700	69.92%	2050	348.5	0.8	1360

资料来源: 东方证券研究所.

表 3 2003 年以来新疆钢铁水泥产量

	单位	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
粗钢产量	(万吨)	204	248	313	395	447	536	625.01
水泥产量	(万吨)	1063	1190	1202	1202	1456	1664	2038.4

资料来源: 东方证券研究所

二、新领导到任后将会对新疆基础设施建设起到正面推动作用

2010 年 4 月，中共中央决定：王乐泉同志兼任中央政法委副书记；不再兼任新疆维吾尔自治区党委书记、常委、委员职务。张春贤同志任新疆维吾尔自治区党委委员、常委、书记。

以下是张春贤书记的近 8 年来的履历，从履历中可以看到，其历任过国家交通部高官，湖南省委书记等重要职务。

表 4：张春贤近 8 年所担任过职务

2002.09—2002.10	交通部党组书记、副部长
2002.10—2005.12	交通部部长、党组书记
2005.12—2006.01	湖南省委书记
2006.01—2010.04	湖南省委书记，省人大常委会主任

资料来源：东方证券研究所整理预测

由于其曾在交通部任职，因此对基础设施建设的重要性有着深刻的认识。湖南省的“十一五”中，基础设施建设是重中之重。在“十一五”规划前，湖南有近 1 7 7 4 个行政村不通公路。在湖南担任主要领导期间，张春贤书记曾经积极推动湖南省的基础设施建设，并且表态：“抓好交通基础设施建设，覆盖面广、带动作用强，又能增强发展后劲，是发展湖南经济的重要举措之一。湖南经济基础相对薄弱，基础设施特别是交通建设滞后，产业发展缺乏重大项目。所以要立足当前，着眼全局，考虑可能，谋划长远。”在湖南“十一五”规划中，GDP 年均增长目标是 1 0%，累计投资需达到 1 6 5 0 0 亿元，其中交通建设将投入 2 2 0 0 亿元，占整个投资的 1 3%以上。

除了基础设施建设外，张春贤书记也在湖南的保民生、保稳定工作中有所作为。“十一五”城市基础设施投资重点除了基础设施外，其也基于进一步改善城镇居民生活条件，加强城镇环保设施功能和提高城市品味等诸多便民利民的目的。

表 5：湖南“十一五”城市基础设施投资重点

投资重点	具体项目
改善城镇居民生活条件	重点建设长沙引水及水质环境工程、长沙二水厂迁建、株洲给水管网工程、湘潭供水管网改造工程等供水设施
	长沙、株洲、湘潭、岳阳、醴陵、常德、益阳、衡阳 8 市天然气等供气设施
	株洲市快速环道、株洲市红港和芦淞大桥、湘潭二环线、湘潭市四大桥等道路桥梁设施。力争开工建设长沙市轨道交通项目，尽快完成长株潭城际轨道交通项目前期工作
加强城镇环保设施功能	重点实施长沙市岳麓污水处理厂、株洲市霞湾污水处理厂配套管网、湘潭污水处理厂等城市排水和污水处理项目，长沙市第二垃圾中转站、株洲市南郊垃圾处理场二期、湘潭市双马垃圾处理场等城市垃圾处理项目，14 个市州医疗废物与危险废物处理项目。
	抓紧实施长株潭城市发展世行贷款项目、城市防洪治涝和城市消防项目。
提高城市品味	重点加快实施沿湘江防洪景观道路、湘潭园林绿地建设、岳阳市城区绿化工程等城镇绿化项目
	橘子洲综合开发和历史文化名城名镇保护等旅游项目。

资料来源：东方证券研究所

综合张春贤书记曾经的政绩和任职经历，**我们认为他很有可能延续使用在湖南使用过的经济建设思路，也就是重视基础设施，重视保民生、保稳定。**我们也可以从最近的新闻中可窥见一斑。在保民生、保稳定上，张春贤书记在 5 月上旬进行了密集的走访和调研活动，并在活动中提出新疆之要务在于富民。而张春贤书记密集的行程几乎涉及了新疆民生、经济发展以及社会稳定的所有领域。而新疆的基础设施建设相对落后，在未来也有很大的拓展空间。结合其施政思路，**我们认为投资的机会集中在受益于基础设施**

建设、和保民生、保稳定的行业。同时我们也认为，除了结合在湖南任职期间的经验外，发挥新疆的优势也成为张春贤书记比较合理的发展方针选择。

三、举全国之力发展建设新疆显示中央决心

3月29日至30日，全国对口支援新疆工作会议在北京召开。根据会议精神，19个援疆省区市将建立起人才、技术、管理、资金等全方位对援疆的有效机制，把保障和改善民生置于优先位置，着力帮助各族群众解决就业、教育、住房等基本民生问题，支持新疆特色优势产业发展。

表 6：各省份对口支援地区

省份/城市	对口支援地区
湖南	吐鲁番市、鄯善县、托克逊县
湖北省	博尔塔拉蒙古自治州博乐市、精河县、温泉县与兵团农五师
黑龙江	阿勒泰—福海、富蕴、青河三县和新疆生产建设兵团十师
福建省	昌吉回族自治州的昌吉市、玛纳斯县、呼图壁县、奇台县、吉木萨尔县、木垒县六个县市
天津市	和田地区策勒、民丰、于田三县
山西省	农六师五家渠市、昌吉回族自治州阜康市
吉林省	阿勒泰地区的阿勒泰市、哈巴河县、布尔津县和吉木乃县
河南省	哈密地区、兵团农十三师
江苏省	克孜勒苏柯尔克孜自治州的阿图什市、阿合奇县、乌恰县，伊犁哈萨克自治州，以及兵团农四师、农七师
山东省	喀什、疏勒县、英吉沙县、麦盖提县、岳普湖县
安徽省	和田地区皮山县
北京市	和田市、和田县、墨玉县、洛浦县四县市及兵团农十四师
广东省	喀什地区疏附县、伽师县、兵团农三师图木舒克市
深圳市	喀什市、塔什库尔干县
辽宁省	塔城、兵团农九师
江西省	克孜勒苏柯尔克孜自治州阿克陶县
浙江省	阿克苏地区的1市8县和新疆生产建设兵团农一师的阿拉尔市
河北省	巴音郭楞蒙古自治州、兵团农二师
上海市	喀什地区巴楚县、莎车县、泽普县、叶城县

资料来源：东方证券研究所

根据最新出台的对口支援新疆计划，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。2008年“5·12”特大地震一个月后，中央发布《汶川地震灾后恢复重建对口支援方案》，19个省市以“一省市帮一重灾市县”的制度分别对口支援四川、甘肃、陕西严重受灾的县市。

2008年6月中旬，国务院办公厅印发的《汶川地震灾后恢复重建对口支援方案》明确，灾后恢复重建对口支援省市为19个，对口支援期限按3年安排。各支援省市每年对口支援实物工作量按不低于本省市上年地方财政收入的1%考虑。具体内容和方式与受援方充分协商后确定。支援省市为19个，即广东、江苏、上海、山东、浙江、北京、辽宁、河南、河北、山西、福建、湖南、湖北、安徽、天津、黑龙江、重庆、江西、吉林。

借鉴此模式，新疆维吾尔自治区的 80 余个县，将获得来自 19 个省区市的对口支援。从全国对口支援新疆的举措可以看出，中央决心以举国之力解决新疆发展的基础问题。

表 7：19 省市 2006-2008 年财政收入情况（单位：亿元）

省市	2006 年	2007 年	2008 年
广东	2179.46	2785.8	3310.32
江苏	1656.68	2237.73	2731.41
上海	1576.07	2074.48	2358.75
山东	1356.25	1675.4	1957.05
浙江	1298.2	1649.5	1933.39
北京	1117.15	1492.64	1837.32
辽宁	817.67	1082.69	1356.08
河南	679.17	862.08	1008.9
河北	620.53	789.12	947.59
山西	583.38	597.89	748
福建	541.17	699.46	833.4
湖南	477.93	606.55	722.71
湖北	476.08	590.36	710.85
安徽	428.03	543.7	724.62
天津	417.05	540.44	675.62
深圳	500.88	658	800.36
江西	305.52	389.85	488.65
吉林	245.2	320.69	422.8
黑龙江	386.84	440.47	578.28
总计	15663.26	20036.85	24146.1
提取 1%	156.63	200.37	241.46
提取 2%	313.26	400.74	482.46

资料来源：东方证券研究所

四、从“中亚战略”的高度才能更加深刻地理解中央发展新疆的决心与力度

胡锦涛总书记在会议中指出，**新疆工作在党和国家工作全局中具有特殊重要的战略地位。**

东方策略团队也一再强调，“发展新疆”不同于其它一般性的区域性振兴规划，只有上升到国家“中亚战略”、地缘政治层面，才能深刻地去理解和把握“发展新疆”的长期战略意义，从而认识到整个新疆板块具有跨越一般经济周期的投资价值。

中亚战略对中国未来发展意义重大。中亚拥有丰富的油气资源，在地理上打通新欧亚大陆桥，极富战略价值。未来的 10 年、20 年乃至 30 年中，中国要获取发展的生存空间，必须将中亚作为下一个核心利益区域，进行战略突围。因此，中国对中亚的战略走向将在很大程度上影响未来的发展和安全形势，也将对中国的崛起和民族复兴产生极为深远的影响，可以说是必须之举。

新疆是中亚战略的最核心因素。只有把握到了新疆对于我国在中亚战略的核心基地作用，才使我们超越中短期的市场波动，坚定不移地看好新疆板块的前景。未来的十年，中国经济可以有无限种转型可能，但新疆经济只有一种可能，那就是中央政府倾注全力进行开发与建设，提高当地人民生活水平，对内把新疆经济彻底整合进入大中华经济区，对外把新疆打造成中亚地区的中枢。

把握历史的机遇，战略性布局新疆板块。在考虑到美、俄两个超级大国在中亚和中国的战略利益争夺时，新疆作为中国的立足点已经呼之欲出。如果将新疆经营好，那么未来将中国、中亚乃至西亚的经济紧密联系在一起、重现汉唐丝绸之路的光荣与梦想就是大概率事件。在百年不遇的历史机遇下，大幕已经缓缓拉开，一批上市公司将作为主角登上舞台。

五、继续坚定看好“新疆区域振兴”主题的长期投资价值

之前，东方证券策略团队推出多篇“新疆专题策略报告”，深入讨论了“新疆区域振兴”所蕴含的投资机会。

在 2009 年 11 月 9 日的“新疆专题报告”——《借力政策扶持之翼 实现新疆经济飞跃》中，我们详细介绍过新疆的资源禀赋、经济现状，以及受益基础设施建设、区域优势行业的上市公司投资组合，其中包括天山股份、八一钢铁、广汇股份、国际实业、国统股份、友好集团、美克股份等上市公司。在 2010 年 2 月 4 日的“新疆专题报告”——《长风几万里 吹度玉门关》中，我们详细介绍另外一些在新疆拥有资源优势或者具有长期投资价值的上市公司投资机会。其中包括葛洲坝、新疆天业、伊力特、ST 百花、天富热电等。

在此，我们重申对于“新疆区域振兴”投资主题长期坚定看好的立场。建议投资者从国家战略、地缘政治层面深刻地理解和把握新疆的长期战略意义，从而认识到整个新疆板块具有跨越一般经济周期的投资价值。

东方证券研究所策略团队 2010 年已发布报告一览

定期策略/市场策略报告	
1 月 05 日	2010 年 1 月份 A 股投资策略——沿着政策指引的方向前行
2 月 02 日	2010 年 2 月份 A 股投资策略：全面认识区域振兴的战略意义
3 月 01 日	2010 年 3 月份 A 股投资策略：追寻“两会”政策风向标指引
4 月 19 日	2010 年 2 季度 A 股投资策略——拥抱世博
1 月 11 日	东方策略周报——风格转化的“最后一根稻草”
1 月 18 日	东方策略周报——盈利、流动性以及 A 股市场
1 月 25 日	东方策略周报——区域振兴打造经济增长重要新引擎
3 月 29 日	东方策略周报——人民币短期不会升值
5 月 07 日	宏观策略报告——复苏、通胀以及政策退出选择
5 月 12 日	政策调整渐露端倪 结构转型任重道远——A 股市场投资前景展望
专题策略报告	
1 月 08 日	策略专题报告——美元如何影响世界专题策略系列报告之一：国际货币体系的前世今生
1 月 11 日	策略专题报告——从媒体报道宝钢新疆扩产计划再验证我们前期对于新疆新增投资的测算
1 月 22 日	策略专题报告——不宜过于悲观：对宏观调控、地产新政的解读
1 月 28 日	策略专题报告——冰海“渔”机：渤海湾遭遇 30 年最严重冰灾所蕴含的交易性机会
2 月 04 日	策略专题报告——长风几万里，吹度玉门关：从国家战略高度理解新疆区域振兴
2 月 10 日	策略专题报告——谋局者得天下：“谋”策略在 2010 年的应用
2 月 22 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之一：推动中国经济增长的下一个支柱产业
2 月 23 日	策略专题报告——股指期货对风格影响并不显著
2 月 24 日	策略专题报告——渤海湾冰冻专题：瀚海百丈冰渐融
2 月 25 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之二——天生我“材”必有用
3 月 02 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之三——科技点亮未来
3 月 10 日	策略专题报告——欧元会解体吗？
3 月 15 日	策略专题报告——寻找“投资蓝海”系列之一：国际产业链重构背景下的中国出口升级
3 月 18 日	战略性新兴产业专题系列投资策略报告之四——移动互联网时代，掘金超级终端
4 月 07 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之一：推动产业革命 引领科技未来
4 月 07 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之二：科技让世博更精彩——上海世博科技创新技术应用及展示
4 月 08 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之三：广厦千万间，寒暑俱欢颜——从世博看节能建筑的未来
4 月 08 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之四：冷暖革命——上海世博，新型空调技术应用的普及大使
4 月 09 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之五：飞跃 20 年，通往未来之路——把握世博赋予的新能源汽车发展契机
4 月 09 日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之六：争奇斗艳展芳菲——世博新媒体展示技术应用及发展

4月09日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之七：一切皆有智能——上海世博智能信息技术应用研究
4月14日	策略专题报告——市值有望为市场所重估：主板公司分拆子公司创业板上市的投资机会
4月19日	一边是火山，一边是海水——冰岛火山喷发所造成的市场影响
4月22日	策略专题报告——玉树震后重建或存短期投资机会
4月23日	“世博，科技推动力”专题系列投资策略报告之八：炫丽的科技展示盛会——世博会试运行初体验及游览攻略
5月05日	策略专题报告——结束还是开始：全球主权债务危机深度研究
5月06日	“2010 国资整合年”专题系列策略报告之一：站在更高的起点，上海国资整合倒计时
5月07日	策略专题报告——除了足球、钻石，还有……——寻找南非世界杯所蕴含的投资机会
5月17日	猪肉可能再惹祸！——猪价底部回升对未来通胀可能会循环加强
5月18日	低风险主题投资策略系列之一——“天时、地利、人和”：股权激励专题策略报告
临时策略/点评报告	
1月04日	策略点评报告——限售股新政改善投资者预期：对个人转让限售股所得征收所得税点评
1月07日	策略点评报告——雪中觅机：A股各行业在雪灾中的超额收益分析
1月07日	策略点评报告——把握投放节奏，优化信贷结构：央行2010年工作会议点评
1月13日	策略简评——近期央行紧缩流动性政策简评：紧缩流动性政策已响三枪
1月20日	策略简评——1月19日国务院全体会议温总理讲话简评：转变发展方式 防范潜在风险
1月26日	策略点评——世界金融监管体系正在变革：奥巴马银行监管新政点评
2月22日	策略点评——中美“刺激政策退出”已经在路上：央行上调存准率与美联储提高贴现率简评
2月25日	国务院六措施推动落实产业调整振兴规划简评——战略性新兴产业迎来突破性发展机遇
3月03日	临时策略报告——防御归来
3月08日	《2010年政府工作报告》点评——2010年政府经济工作重心：转方式、调结构
3月10日	策略点评报告——物联网的春天并不遥远：简评物联网国家标准体系建设工作启动
3月15日	2010年宏观调控挑战：实现三目标融合——十一届人大三次会议记者会温总理回答提问解读
3月25日	尽快启动民间投资有助巩固经济复苏态势——国务院四措施鼓励和引导民间投资健康发展简评
3月26日	静待中央宏观调控政策落实——国务院关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的解读
4月19日	房地产调控，这次请不要怀疑中央的决心——关于近期中央连续出台房地产调控政策的点评
4月21日	策略点评——中央“新疆发展扶持规划”已渐行渐近：中央出台“19省市对口支援新疆计划”点评
4月25日	从国家战略高度审视振兴新疆的重要意义——中央政治局召开会议研究推进新疆跨越式发展的点评
5月04日	已经听到加息的脚步声：央行年内第三次上调存款准备金率的点评
5月07日	铁腕整治能否达成减排目标？——5月5日全国节能减排工作会议点评
5月11日	为欧元欢呼？——简评欧盟及IMF7500亿欧元援助计划
5月14日	好政策还需真正落实执行——国务院出台促进民间投资“新36条”点评
5月17日	铁腕减排决心已转为实质行动——《关于清理对高耗能企业优惠电价等问题的通知》点评

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn