

A 股专题策略：布局跌破增发价格的重组概念股 (20100803)

✎ 分析师：王智勇 MSN:wangzhiyong4444@gmail.com

执业资格：S1150210040002

投资要点：

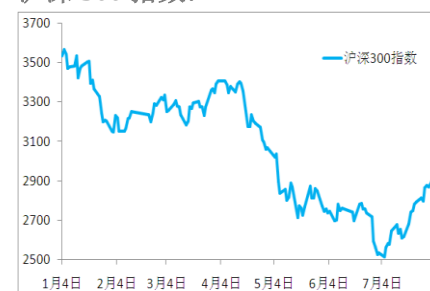
📖 市场观点：短线市场面临调整，前期技术压力位 2686.54 点；中线布局中期财报行情，自下而上挖掘“高增长、低估值、大跌幅”公司；短线布局跌破增发价格的重组概念股，中线布局股东权益变动型重组股。

📖 并购重组观点：跌破增发价格的 14 只第 2 类并购重组股，桂冠电力、穗恒运 A、中国玻纤、蓉胜超微、东方创业、ST 黄海、富龙热电、迪马股份、万方地产、*ST 百科、绿景地产、*ST 德棉、实达集团、ST 兴业、宜华地产、吉林制药。

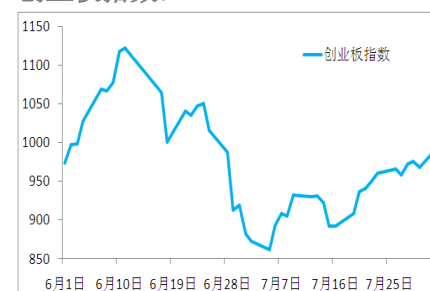
投资摘要：

- 根据渤海证券研究所的统计，2009 年 6 月 1 日-2010 年 7 月 31 日期间，沪深两市累计 76 家 A 股公司提出对大股东及其关联方或第三方产业资本发行股份购买产业资本资产的预案，即第 2 类资产重组。
- 第 2 类资产重组按照是否置出 A 股公司的资产可以分为两类：其一，A 股公司以其全部资产和负债作为置出资产与产业资本的置入资产构成资产置换，置换资产的差值部分对产业资本发行股份以购买差值部分资产。其二，A 股公司的全部资产和负债保持不变，A 股公司对产业资本发行股份购买置入部分资产。
- 以 76 家 A 股公司重组后的行业分布分析，房地产公司 18 家，占比 23.68%；商业贸易 7 家，占比 9.21%；公用事业 7 家，占比 9.21%；有色金属 6 家，占比 7.89%。房地产、商业贸易、公用事业和有色金属等行业的公司借壳重组的意愿较为强烈。
- 以 76 家 A 股公司重组前的股本分布分析，1-2 亿股本 30 家，占比 39%；2-3 亿股本 15 家，占比 20%；1-4 亿股本的公司合计 52 家，占比 68%。总股本在 1-4 亿之间的 A 股公司是较好的壳资源，特别是 1-2 亿股本的 A 股公司。
- 重点关注跌破增发价格的 16 家资产重组公司：桂冠电力、穗恒运 A、中国玻纤、蓉胜超微、东方创业、ST 黄海、富龙热电、迪马股份、万方地产、*ST 百科、绿景地产、*ST 德棉、实达集团、ST 兴业、宜华地产、吉林制药。

沪深 300 指数：



创业板指数：



近期报告：

- 1 月，2010 年度 A 股投资策略：2010，后危机下的结构性成长
- 2 月，期待二月暖春
- 3 月，暖春行情，延续主题投资
- 4 月，2009 年度财报：结构性成长，估值底部区域
- 6 月，2010 年下半年并购重组专题策略：大整合，大机遇
- 6 月，2010 年产业资本增持加速减持减速
- 7 月，长风破浪会有时-布局中期财报行情
- 7 月，国有企业内生性增长动力强劲
- 7 月，中期财报行情渐入佳境
- 7 月，央企生产经营持续稳定增长，加速推进央企重组进程
- 8 月，中线布局股东权益变动型重组股
- 2010 年 1 月至今，并购重组每日简报

一、76 家 A 股公司提出发行股份购买资产预案

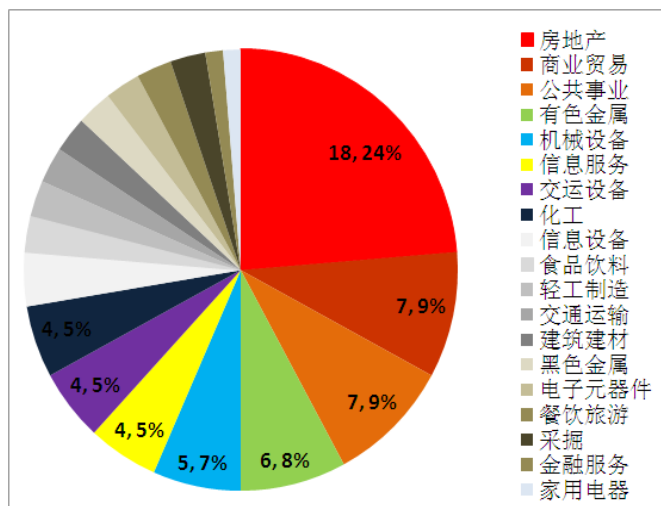
根据渤海证券研究所的统计，2009 年 6 月 1 日-2010 年 7 月 31 日期间，沪深两市累计 76 家 A 股公司提出对大股东及其关联方或第三方产业资本发行股份购买产业资本资产的预案，即第 2 类资产重组。

第 2 类资产重组按照是否置出 A 股公司的资产可以分为两类：其一，A 股公司以其全部资产和负债作为置出资产与产业资本的置入资产构成资产置换，置换资产的差值部分对产业资本发行股份以购买差值部分资产。其二，A 股公司的全部资产和负债保持不变，A 股公司对产业资本发行股份购买置入部分资产。

以 76 家 A 股公司重组后的行业分布分析，房地产公司 18 家，占比 23.68%；商业贸易 7 家，占比 9.21%；公用事业 7 家，占比 9.21%；有色金属 6 家，占比 7.89%。房地产、商业贸易、公用事业和有色金属等行业的公司借壳重组的意愿较为强烈。

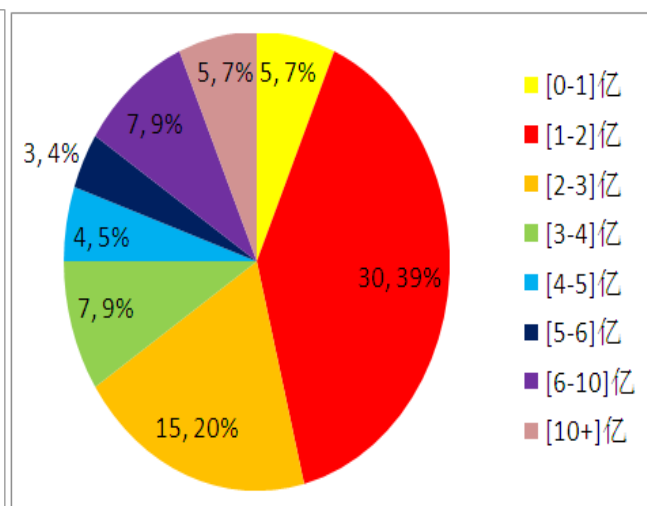
以 76 家 A 股公司重组前的股本分布分析，1-2 亿股本 30 家，占比 39%；2-3 亿股本 15 家，占比 20%；1-4 亿股的公司合计 52 家，占比 68%。总股本在 1-4 亿之间的 A 股公司是较好的壳资源，特别是 1-2 亿股本的 A 股公司。

图表 1：76 家 A 股公司重组后的行业分布



数据来源：渤海证券研究所

图表 2：76 家 A 股公司重组后的股本分布



数据来源：渤海证券研究所

二、关注 76 家重组公司中跌破增发价格的 16 家公司

2.1、桂冠电力：拟以 8.18 元/股发行 1.49 亿股和 24.39 亿现金结合的方式收购岩滩公司 70%股权

2009年8月19日,桂冠电力发布第2类资产重组公告,拟以8.18元/股发行1.49亿股和24.39亿现金结合的方式收购岩滩公司70%股权,金额为121882万元。

2月25日,桂冠电力上述发行股份购买资产的方案增发实施完毕。实施完毕后,桂冠电力已投产的总装机容量将由本次交易前的278.30万千瓦(其中水电201.30万千瓦)增加至399.30万千瓦(其中水电322.30万千瓦),增加比例为43.48%;权益装机容量由本次交易前的192.38万千瓦(其中水电146.18万千瓦)增加至277.08万千瓦(其中水电230.88万千瓦),增加比例为44.03%。

2010年5月6日,桂冠电力实施10股送1元和10股转增4股的分红方案,调整后的非公开发行价格为5.77元/股,截至7月30日的桂冠电力价格4.83元,跌破5.77元的增发价格。

2.2、穗恒运A: 拟以15.53元/股发行7602万股的方式收购恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权

2010年3月10日,穗恒运A发布第2类资产重组公告,拟以15.53元/股发行7602万股的方式收购恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权。上述交易完成后,穗恒运将持有恒运C厂95%的股权,恒运D厂97%的股权。以2009年7月31日为评估基准日,标的资产账面值88531.12万元,评估价值118059.30万元,评估增值率33.35%。预计上述收购实施完毕后,穗恒运A2010年度每股发电量为17.06千瓦时,增长36.26%。

截至30日,穗恒运A股价13.87元/股,低于15.53元/股的增发价格,上述增发方案已经获得股东大会通过。

2.3、中国玻纤: 拟以19.03元/股发行15425万股的方式收购巨石集团49%股权

2010年4月8日,中国玻纤发布第2类资产重组公告,拟以19.03元/股发行15425万股的方式收购巨石集团49%股权。其中,中国玻纤向中国建材非公开发行约3620万股,向振石集团非公开发行约3463万股,向珍成国际非公开发行约5,824万股,向索瑞斯特非公开发行约2518万股。巨石集团49%的股权包括中国建材、振石集团、珍成国际、索瑞斯特分别持有的巨石集团11.50%、11%、18.50%、8%股权。

截至2009年12月31日,巨石集团经审计账面净资产值为30.34亿元。经初步估算巨石集团49%股权预估值约为29.35亿元,拟购买资产的评估增值率约为

97.42%。

截至 30 日，穗恒运 A 股价 17.59 元/股，低于 19.03 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.4、蓉胜超微：拟以 13.17 元/股发行 7798 万股的方式收购杨行铜材 100%股权

2010 年 6 月 24 日，蓉胜超微发布第 2 类资产重组公告，拟以 13.17 元/股发行 7798 万股的方式收购杨行铜材 100%股权。以 2010 年 4 月 30 日为基准日，本次交易拟购买的杨行铜材合计 100%股权的账面值约为 31616.30 万元，预估值为 102700.00 万元，拟购买资产的评估增值率约为 224.84%。其中，杨行资产经营公司、倪林根、姜胜芳、倪袁、倪浩、新宝山资产经营公司分别持有杨行铜材 22.50%、22.40%、22.30%、14.395%、14.395%及 4.01%的股权。

上海杨行资产经营有限公司、倪林根、姜胜芳、倪袁、倪浩和上海新宝山资产经营有限公司承诺，所购资产 2010 年度经审计的净利润不低于 8217 万元，2011 年度经审计的净利润不低于 7790 万元，2012 年度经审计的净利润不低于 8894 万元。

截至 30 日，蓉胜超微股价 12.23 元/股，低于 13.17 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.5、东方创业：拟以 12.20 元/股发行 8172.4414 万股的方式收购东方国际集团的外贸类和物流类资产

2010 年 7 月 13 日，东方创业发布第 2 类资产重组公告，公司拟向控股股东东方国际集团非公开发行股份购买其下属纺织品服装为主的外贸类和物流类资产，具体包括纺织品公司 100%股权，商业公司 100%股权，针织公司 100%股权，东松公司 75%股权以及物流公司 27.55%股权。以 2010 年 3 月 31 日为评估基准日，拟购买资产按资产评估值作价 99703.79 万元，拟购买资产模拟合并报表归属于母公司股东权益的账面价值为 66892.17 万元，评估增值为 32811.62 万元，增值率为 49.05%。本次非公开发行股份的发行价格为 12.20 元/股，发行股份总量为 8172.4414 万股。

以 2010 年 3 月 31 日为评估基准日，本次拟购买资产账面净值（即标的公司合并报表中归属于母公司股东权益乘以东方国际集团持股比例）、评估价值和增减值情况：单位，万元

图表 3：拟购买资产账面净值、评估价值和增减值情况

板块名称	企业名称	东方国际集团持股比例(%)	账面净资产	评估价值	增减值	增值率(%)
外贸类	纺织品公司	100	29156.97	45072.69	15915.72	54.59
	商业公司	100	5450.40	7281.87	1831.47	33.60
	针织公司	100	16924.06	27649.42	10725.36	63.37
	东松公司	75	3267.53	3818.61	551.08	16.87
物流类	物流公司	27.55	12093.21	15881.19	3787.98	31.32
	合计		66892.17	99703.79	32811.62	49.05

数据来源：东方创业《向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》

根据预测，拟购买资产 2010 年度和 2011 年度归属于母公司所有者的净利润预测数分别为 7551 万元和 7607 万元；公司重组完成后 2010 年度和 2011 年度归属于母公司所有者的净利润预测数分别为 17082 和 17823 万元。

截至 30 日，东方创业股价 10.85 元/股，低于 12.20 元/股的增发价格，上述增发方案已经获得国资委批复。

2.6、ST 黄海：拟以 7.95 元/股增发 1.623 亿股的方式收购齐华矿业司 100%股权

2010 年 5 月 8 日，ST 黄海发布第 2 类资产重组公告，本次重大资产重组包括出售、发行股份购买资产两部分组成：中车集团以现金购买 ST 黄海截至 2010 年 3 月 31 日经审计评估的全部资产及负债（含或有负债），同时承接 ST 黄海的所有员工和业务；ST 黄海向青岛齐华投资控股有限公司发行股份购买其持有的内蒙古齐华矿业有限责任公司 100%股权。拟出售资产的预估值约为 1.5 亿元，拟购买资产的预估值约为 12.9 亿元，拟购买资产的评估增值率约为 276%。本次非公开发行股价为 7.95 元/股，预计非公开发行股份数量约 1.623 亿股。

青岛齐华投资控股有限公司承诺，齐华矿业 2011 年-2015 年的净利润分别为 7455 万元、9874 万元、12965 万元、13139 万元、13335 万元。

截至 30 日，ST 黄海股价 6.39 元/股，低于 7.95 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.7、富龙热电：拟以 14.50 元/股发行 17453363 股的方式收购锡林矿业、融冠矿业、巨源矿业、富生矿业、双源有色等五家公司 100%股权

2010 年 5 月 25 日，富龙热电发布第 2 类资产重组公告，内蒙古兴业集团拟将其持有的锡林矿业、融冠矿业、巨源矿业、富生矿业、双源有色五家公司 100% 的股权（即拟置入资产，评估值为 13.99 亿元）与富龙热电合法拥有的除包商银行 0.75% 的股权和中诚信托 3.33% 的股权外的全部资产和负债（即拟置出资产，评估值为 11.45 亿元）进行置换。拟置入资产与拟置出资产的差额部分（即 2.53 亿元），由富龙热电以 14.50 元/股的价格向兴业集团非公开发行 17453363 股股份购买。

内蒙古兴业集团拟以从富龙热电置换出的拟置出资产（即 11.45 亿元）和现金（即 233414.29 元）共计 1145700000 元作为支付对价协议受让赤峰富龙公用集团持有的富龙热电 114000000 股股份（价格为 10.05 元/股）。

内蒙古兴业集团通过协议受让股份、以非现金资产认购富龙热电非公开发行股份将合持有富龙热电 13145.34 万股（占富龙热电非公开发行后总股本的比例为 32.02%）并成为赤峰富龙热电股份有限公司的控股股东。

截至 30 日，富龙热电股价 9.68 元/股，低于 14.50 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.8、迪马股份：拟以 6.73 元/股发行 65000 万股的方式收购荣府置地、同原地产、南方东银和万宸地产各 100%股权和品筑公司 49%的股权

2010 年 4 月 3 日，迪马股份发布第 2 类资产重组公告，拟向东银集团发行股份购买其持有的国展地产以及荣府置地 100% 的股权、同原地产 62% 的股权、南方东银 40% 的股权；向华西集团发行股份购买其持有的同原地产 38% 的股权；向南方资产发行股份购买其持有的南方东银 60% 的股权以及品筑公司 49% 的股权；向兆宸投资发行股份购买其持有的万宸房产 47.46% 的股权；向自然人陈万平发行股份购买其持有的万宸地产 52.54% 的股权。拟以 6.73 元/股的价格发行 65000 万股，资产的预估值约为 42.901 亿元。

截至 30 日，迪马股份股价 5.59 元/股，低于 6.73 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.9、万方地产：拟以 14.12 元/股发行 15000 万股的方式收购重庆百创 91.87%

的股权、方城置业 100%股权、楚盛园 61%股权及成源置业 100%股权

2009 年 12 月 16 日，万方地产发布第 2 类资产重组公告，拟以 14.12 元/股发行 15000 万股的方式购买资产，交易标的为重庆百创 91.87% 的股权、方城置业 100% 股权、楚盛园 61% 股权及成源置业 100% 股权，交易对象是万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥。

重庆百创的全部股权预估值约为 7 亿元，其中约 6.8 亿元用于认购本次增发股份；方城置业 100% 股权的预估值约为 8000 万元；楚盛园 100% 股权预估值为 14 亿元，作为本次交易标的 61% 股权预估值约为 8.54 亿元；成源置业 100% 股权的预估值约为 3.5 亿元。

截至 30 日，迪马股份股价 9.52 元/股，低于 14.12 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.10、*ST 百科：拟以 8.63 元/股发行 377709359 股的方式收购*ST 百科全部资产和负债与宋都集团 100%股权资产置换的差值部分

2010 年 4 月 7 日，*ST 百科发布第 2 类资产重组公告，拟进行重大资产置换。置出资产为*ST 百科全部资产和负债，置入资产为宋都控股、平安置业、郭轶娟持有的宋都集团 100%股权。*ST 百科拟以 8.63 元/股发行 377709359 股的方式收购上述置换资产的差值部分。按拟注入资产和拟置出资产最终确定的交易价格计算，本公司分别应向宋都控股发行 271950738 股、向平安置业发行 75541872 股、向郭轶娟发行 30216749 股股份作为对价，购买宋都控股、平安置业、郭轶娟合计持有的宋都集团股权价值超出拟置出资产价值 3259631772.10 元的部分。

截止 2009 年 12 月 31 日，拟注入资产合并报表归属于母公司所有者权益的账面价值为 116725.27 万元，评估价值为 355093.71 万元，评估增值为 238368.44 万元，增值率 204.21%。

截至 30 日，*ST 百科股价 8.46 元/股，低于 8.63 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.11、绿景地产：拟以 10.77 元/股发行 20000 万股的方式收购置换资产的差值部分实施重大资产收购

2010 年 4 月 1 日，绿景地产发布第 2 类资产重组公告，拟以 10.77 元/股发行 20000 万股的方式收购置换资产的差值部分实施重大资产收购。

本次重大资产重组包括资产出售及发行股份购买资产两部分：绿景地产拟向广州天誉出售部分长期股权投资，具体包括花都绿景 90%股权、佛山瑞丰 66.25%股权、恒大广州 80%股权、恒远物业 30%股权、广西天誉 100%股权、永福美景 100%股权及永福绿景 100%股权，该部分股权预估值 6 亿元。上述子公司拟以 2009 年 12 月 31 日经审计的财务报表未分配利润数为基数，在本次交易的审计评估基准日前向绿景地产全额现金分配利润约 2.5 亿元，分配后，上述 7 家公司的股权预估值为 3.5 亿元。广州天誉以现金支付对价。

同时，绿景地产向海航置业、酒店控股发行股份购买其持有型物业资产，具体包括酒店管理公司 100%股权、城建天誉 100%股权、燕京饭店 45%股权，该持有型物业资产预估值 18.67 亿元。

截至 30 日，绿景地产股价 8.73 元/股，低于 10.77 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.12、*ST 德棉：拟以 8.05 元/股发行 3.28 亿股的方式收购置换资产的差值部分实施重大资产收购

2009 年 11 月 11 日，*ST 德棉拟实施重大资产重组。*ST 德棉拟将全部资产、负债以 3.505 亿元出售给德棉集团，且人随资产走；德棉股份以出售资产取得的现金和向爱家控股发行 3.28 亿股股份为对价购买爱家控股所持上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司 100%的股权；同时，爱家控股以协议方式受让德棉集团持有的德棉股份 5270 万股（29.94%）股份。

截至 2009 年 8 月 31 日经审计的账面净资产为 3.49 亿元，拟出售资产评估值为 3.505 亿元，拟出售资产的交易价格拟定为 3.505 亿元；截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭经审计合并报表账面净资产为 10.49 亿元，母公司报表账面净资产为 9.47 亿元，爱家豪庭评估值为 29.88 亿元，与母公司账面净资产相比增长率为 215%。

爱家控股承诺，爱家豪庭在 2009 年度至 2012 年度实现的净利润（其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常性损益后的净利润）合计不低于 8.12 亿。

截至 30 日，*ST 德棉价 6.51 元/股，低于 8.05 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.13、实达集团：拟以 7.34 元/股发行 38103.25 万股的方式收购长春融创 49%

股权、成都融创 100%股权、淄博昂展 96.48%股权和青岛嘉年华 80%股权

2010 年 2 月 25 日，实达集团发布第 2 类资产重组公告，拟向昂展置业、中兴鸿基、青岛永华成、建银资本、红塔创投和陈勇等六家公司或者个人非公开发行不超过 38103.25 万股人民币普通股，拟定价格 7.34 元，以购买上述认股对象所合计持有的长春融创 49%股权、成都融创 100%股权、淄博昂展 96.48%股权和青岛嘉年华 80%股权。若上述重大资产重组完成后，房地产开发与销售将成为本公司主营业务，地产收入规模以及盈利能力将大幅度提高；电子计算机及其外部设备的制造、批发及零售业务仍保留在公司中，但该业务相关的资产规模、收入规模，以及盈利水平占比将大幅度下降。本次发行股份购买资产暨关联交易标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成。

拟注入资产的预估值增值率较高。长春融创 49%股权的预估值为 5.01 亿元，成都融创 100%股权的预估值为 4.03 亿元，淄博昂展 96.48%股权的预估值为 5.87 亿元，青岛嘉年华 80%股权的预估值为 13.06 亿元，拟注入上市公司资产按照注入资产的权益比例合计预估值为 27.97 亿元，全部股权预估值为 38.72 亿元，账面净资产值为 14.28 亿元，增值率 171.15%。

拟注入资产当前盈利能力较差。多数处于亏损状态，其中成都融创 2009 年当年亏损，而淄博昂展 2008 年和 2009 年两年连续亏损，青岛嘉年华 2009 年发生亏损。注入公司的项目为住宅和商业地产，累计占地面积 132.88 万平米，建筑面积 261.34 万平米。

截至 30 日，实达集团股价 6.19 元/股，低于 7.34 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2.14、ST 兴业：拟以 6.98 元/股发行 168911,842 股的方式收购滨江房地产 100%股权、港中房地产 100%股权、双润投资 100%股权及大洲物业 100%股权

2009 年 12 月 12 日，ST 兴业发布公告，拟以 6.98 元/股发行 168911842 股的方式收购滨江房地产 100%股权、港中房地产 100%股权、双润投资 100%股权及大洲物业 100%股权，上述资产账面净资产 38226.90 万元，经北京天健兴业资产评估有限公司评估，按照收益现值法上述资产评估结果值为 117900.47 万元，增值率为 208.42%。

陈铁铭承诺：注入资产在 2009 年度至 2011 年度实现的净利润合计不低于 30286.98 万元，若 2009 年度至 2011 年度的实际盈利总数不足净利润承诺总数的，

陈铁铭将在补偿数额确定后的 90 日内以现金或证券监管机构认可的其他方式予以补偿。

截至 30 日，ST 兴业股价 6.64 元/股，低于 6.98 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2. 15、宜华地产：拟以 7.81 元/股发行 172142719 股的方式收购揭东项目公司 100% 股权、梅州项目公司 100% 股权、湘潭项目公司 100% 股权以及宜东项目公司 100% 股权

2010 年 3 月 4 日，宜华地产发布第 2 类资产重组公告，宜华地产拟以 7.81 元/股发行 172142719 股的方式收购揭东项目公司 100% 股权、梅州项目公司 100% 股权、湘潭项目公司 100% 股权以及宜东项目公司 100% 股权。

收购标的资产的评估值合计为 134443.46 万元，总体评估值较账面值增值 22.30%。

截至 30 日，ST 兴业股价 6.44 元/股，低于 7.81 元/股的增发价格，上述增发方案已经公布董事会预案。

2. 16、吉林制药：拟以 10.43 元/股发行 178067046 股的方式收购广电地产 100% 股权

吉林制药与金泉集团签署的《资产出售协议》，吉林制药拟将全部资产与负债出售给金泉集团。公司拟出售资产总资产账面值为 23865.33 万元（母公司数），评估值为 24359.57 万元，评估增值 494.25 万元，增值率 2.07%；总负债账面值为 23005.34 万元（母公司数），评估值为 23005.34 万元，评估增值 0 万元；净资产账面值为 859.98 万元（母公司数），评估值为 1354.23 万元，评估增值 494.25 万元，增值率 57.47%。经协商，交易双方一致同意以评估值 1354.23 万元为本次拟出售资产（含负债）的交易价格。

吉林制药拟向广电地产全体股东以增发新股的方式购买其合计持有的广电地产 100% 股权。广电地产总资产账面值 158394.24 万元（母公司数），评估值为 287056.30 万元，评估增值 128662.06 万元，评估增值率为 81.23%；总负债账面值 101332.37 万元（母公司数），评估值为 101332.37 万元，评估增值为 0；净资产账面值（母公司数）为 57061.88 万元；净资产评估值为 185723.93 万元，评估增值率为 225.48%。

本次新增股份的发行价格为 10.43 元/股，本次发行数量为 178067046 股。

根据《业绩补偿协议》，广电地产全体股东保证广电地产于 2010 年度、2011 年度、2012 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润合计不低于 152017.57 万元。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%之间；

渤海证券行业投资评级说明

- 1、增 持：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减 持：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明2：本报告PDF版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋 022-28451131
 13512060965
loyalbright@yahoo.com.cn
huangfeng@bhq.com

谢晓冬 022-28451849
 13820872805
actionfish@live.cn
xiexd@bhq.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 602-603

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362776

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn