

湘财证券研究所

巢枫

Tel:021-68634510-8528

Email:cf2255@xcsc.com

全球市场：(7:00分)

上证综指	2638.8	-0.52%
深证成指	11338.71	0.31%
DJI 指数	10014.72	0.05%
NASQ 指数	2114.03	-0.28%
SPX 指数	1049.33	0.04%
FTSE 指数	5225.22	0.45%
CAC40 指数	3490.79	0.11%
DAX 指数	5925.22	0.22%
N225 指数	8824.06	-3.55%
HSI 指数	20536.49	-0.97%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1249	0.89%
ICE 原油	74.48	-2.09%
COMEX 铜	336.1	-0.87%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1008	-0.98%
CBOT 小麦	652.5	-2.79%
CBOT 玉米	424.5	-0.24%

主要外汇：(7:00分)

美元指数	83.13	0.07%
美元中间价	6.8105	0.12%
欧元中间价	8.6085	-0.70%
英镑中间价	10.5287	-0.39%
日元中间价	8.0545	1.49%

新闻聚焦：

◇ 银监会：坚决遏制房地产投机投资需求

中国银监会统计部副主任叶燕斐 31 日表示，银监会将严格执行国家的宏观调控政策，坚决遏制投机、投资需求，在控制风险的前提下支持保障性住房建设。叶燕斐在中国银行业协会举办的关于房地产市场分析及房地产贷款风险控制的“银行前沿问题大讲堂”上表示，房地产市场和房地产贷款对国民经济、国计民生至关重要，对银行业科学稳健发展至关重要。叶燕斐表示，银监会在坚决认真做好信息服务，积极进行舆论引导的同时，还正在推动开展房地产贷款压力测试等相关工作。

◇ 房地产模拟评税工作试点扩大范围

近日，包括四川和青海等省份的几个地级市，近期纷纷开展房地产模拟评税工作（即物业税“空转”），云南、山东等一些省份也正在积极落实“空转”试点事宜。包括山东青岛市和云南曲靖市等，均有可能在下半年陆续开展这一工作。另一方面，为了推进“物业税”空转试点工作，国家税务总局也加紧对地方税务人员进行技术培训。

◇ 国家战略性新兴产业规划或将纳入两新军

有接近国家发改委的权威人士 8 月 31 日透露，航空航天产业和海洋产业将一道取代原先计划的“装备制造业”，进入国家战略性新兴产业规划。

另有一份名为《上海临港航空产业发展的战略》的核心材料显示，航空航天产业被定位于上海新一轮产业结构调整、产业升级换代的优先发展产业。

◇ 胡晓炼：将逐步放宽人民币跨境使用限制

中国人民银行副行长胡晓炼 8 月 31 日表示，中国将逐步放宽对人民币跨境使用的限制，但汇率变化不会解决中美贸易失衡问题。胡晓炼表示，中国将继续放宽对人民币跨境使用的限制，在允许“小 QFII”计划后，下一步考虑允许公司使用人民币进行境外投资。她表示：“在重新平衡中美之间的双边贸易问题上，人民币并没有发挥关键性作用，我认为在这个问题上过多讨论无益。”

◇ 住建部：不会有土地新政出台

对于各界关心的房产税问题，有住建部官员 8 月 31 日表示，推进房产税改革是一项长期的制度安排，不是降房价的手段，即使出台也是个别城市先试点。另外，土地方面也不会有新的政策出台，仍以继续加大保障房供地、清理闲置土地和完善土地招拍挂制度为重点。该官员同时称，监管预收款和限制开发贷款等政策应由银监会和地方政府来操作。

市场综述：

◇ 股指期货分析

大盘今日呈现回调整理态势，早盘受到美股大幅回落的压制小幅低开，随后依旧震荡偏弱，期指合约受外围市场利空影响低开，低开幅度基本和现货指数相当，对现货市场的影响正逐渐增强。

成交、持仓方面，今日市场成交量大幅下跌下滑，今日统计表明成交量已经连续下跌，持仓成交比例进一步上升，结合最近中报披露信息，表明一些机构投资者正在进一步参与股指期货。

收盘后从中金所前20名会员单位成交量来看，持买单量减少919手，至18539手，卖单量减少1630手，至20589手，从此数据来看，市场情绪偏乐观。（策略研究员：倪金晶）

◇ 市场分化延续，维持谨慎乐观

房地产调控和加息的预期始终是市场上的一片乌云，地产金融等权重股的走势减弱了指数上行的动能，但中小板个股却延续高度活跃的态势，呈现局部牛市的格局。板块的分化源自经济结构的调整和政策红利的再平衡，是一种长期的趋势，市场已经逐渐适应了这样的结构性格局。在没有出现明确的政策从紧信号之前，在全球二次刺激的大幕刚刚开启的时候，我们继续维持谨慎乐观的态度，即使指数的上行空间不大，但结构性的市场格局仍然带来了大量的投资机会。短期规避涨幅过于夸张个股的风险，长期对新兴产业板块和区域振兴板块继续看好。（策略研究员：王坦）

行业动态点评：

◇ 钢铁行业：四季度矿石价格虽下调，不改行业重在成本优势观点

三大矿商将在四季度下调铁矿石价格，其调幅将在8%-10%，其中淡水河谷矿价将由150美元/每吨下调到135美元/吨，这是铁矿长协机制打破及矿石协议价格疯狂上涨后的首次下调，我们做以下点评：

1 矿山做法符合预期，部分铁矿石供应商近来在公开场合曾唱空矿石价格，虽然三大矿山不予置评，但是这些基本也是对供应市场一种观点的反映，而根据季度指数定价协议，新季度价格的制定由最近三个月铁矿石现货平均价决定，三季度铁矿石现货平均价格下跌也决定了四季度价格也一定会下降，而最终的结果也是与按照这样规则做出的市场预计相符。

2. 矿价虽然下跌，但是幅度仍然不够大，钢铁行业受上游资源压制的局面并未发生根本的变化。即使矿价普遍降低到130到135美元左右，相较于去年的

60 美元左右的价格仍然存在 120%左右的涨幅，而对于目前的现货矿价格也没有明显的优势，因此使用长协矿的企业面临的成本压力只能说暂时得到减轻，但是能否将矿石价格下跌转化为盈利增加，还要视下游需求和钢价能否上涨，毕竟矿山愿意接受铁矿石价格下跌也是基于对下游需求承受能力的考虑。

3. 目前市场普遍对于“金九银十”充满期望，近来下游房地产有一定的回暖迹象，主要表现是深圳的二手房交易再次出现火爆局面，这个同样引起对于四季度开端的乐观，钢价近来的反弹也是基于此。然而对此我们仍认为注意其中存在的不确定性，根据房地产行业研究员观点，二手房成交量的放大，也会使政策进一步收紧可能性有所提高，毕竟目前政府并未改变调控的主基调，并又多次在公共场合加以强调。下游需求状况仍然是目前决定钢价强弱的重要因素，因此应密切关注政策面状况，包括对下游房地产在“金九银十”是否加强调控，以及钢铁自身重组进程，这些都会对行业四季度表现产生重要影响。

4. 根据 8 月份上中旬粗钢产量情况，月产量预计与 7 月份大致持平，虽然三季度总体产量较二季度有所下降，但是可以看到目前的基数仍然较大，而前期出台的淘汰落后产能的力度又低于预期，因此对于矿石需求的支撑还是很强的。从这个方面看，即使矿价下跌，但降幅有限，而又存在有力的需求支撑，铁矿石资源企业业绩是有一定保证的，因此关注的重点仍是在成本优势方面，板块内仍然建议关注八一钢铁、金岭矿业、酒钢宏兴、大冶特钢、三钢闽光、新兴铸管。(钢铁行业研究员：王攀)

◇ 电气设备行业：新能源月报-光伏中标价 1 元以下，多晶硅价继续上行

国家第二轮光伏电站招标各项目报价出炉，最低价普遍在 0.8~1.0 元。

此次的最低投标价分布在 0.8~1.0 元，如果专家组认定价格不低于成本，则最低价将成为中标价格。此次示范项目建设期两年，而国企可承受 10 年以上的低投资回报，对民企的挤出效应明显。由于国内的光伏市场在全球占比约为 5%，短期的低价竞争对设备制造商的影响不大。

多晶硅和硅片价格继续上扬，拐点预计在明年初附近。

太阳能电池的产能扩充较容易，但上游多晶硅和硅片受到扩产速度的限制，无法快速拉高出销量，导致现阶段产能供不应求，连带整个产业链都开始涨价。第三季度多晶硅及硅片价格延续了二季度的升势，目前现货价格在 75 美元/公斤附近，我们认为价格将于年末或明年年初见顶，顶部在 100 美元/公斤以下。而随着多晶硅产能的释放和下游需求的回落，多晶硅价在 2011 年预计将有修正的压力。

新能源汽车规划曝光，政策短期刺激板块行情。根据《汽车与新能源汽车产业发展规划》，中国未来 10 年将投入超过 1000 亿元的资金用于扶持新能源汽车生产，使中国到 2020 年成为全球最大的新能源汽车生产国。虽然目前新能源汽车实现产业化还面临困境，国内在核心技术方面更是落后于国外，但中国的能源消费现状决定了电动汽车必然是未来的战略发展方向。政策的出台

对动力电池和充电站相关个股刺激明显，本月涨幅 10%；但是由于动力电池的业绩释放不确定，板块估值也较高，建议后期谨慎介入，维持增持评级。

地沟油整治政策逐渐收紧。为杜绝地沟油回流进餐桌，国务院办公厅下发了《关于加强地沟油整治和餐厨废弃物管理的意见》。2010 年 9 月至 10 月，国务院食品安全委员会将结合督导检查食品安全整顿工作，对各地开展“地沟油”整治情况进行督导检查。地沟油回收主要依赖于政府配套回收体系的建立、以及对非法渠道的打击，预期随着政策的收紧，餐饮废物回收利用产业将获得催生，建议关注天邦股份(002124)。(电气设备行业研究员：侯文涛)

◇ 家用电器行业：洗衣机行业：期待下半年高增长，关注滚筒、变频

洗衣机行业有望突破平稳增长 洗衣机行业最近两年的增长比较平稳，但今年上半年产销增长分别达 17.6%和 25.6%。6 月份单月产销量均创下 2006 年以来当月产销量的新高，同比增长分别高达 24.15%和 32.69%，销量增速更是创下年内新高。在家电下乡、以旧换新政策对内销的刺激以及出口复苏的推动下，我们对下半年洗衣机增长依然看好，加上行业自身的消费升级，我们认为洗衣机突破此前的平稳增长是大概率事件。

产品结构优化，高端比例提升 在农村市场，逐步出现波轮洗衣机对双缸洗衣机的替代，从洗衣机下乡销售均价持续提升即可看出这一趋势；在城镇市场，则是掀起了滚筒洗衣机对波轮洗衣机的替代潮。2010 年上半年，滚筒洗衣机内销量为 176.02 万台，同比增长 34.83%，高于洗衣机行业整体增速；滚筒洗衣机的销量占比也由 11.09%提高至 11.85%。我们认为居民收入的提升将会加速洗衣机行业的更新换代。

市场集中度提高 洗衣机行业前三大系列品牌为海尔、美的系和合肥三洋。2010 年以来，洗衣机行业市场集中度有所提升，前三大系列品牌的合计市场份额有上升趋势。2010 年 1-6 月，洗衣机内销市场前三大品牌的市场占有率为 59.53%，较 2009 年提升 5.09 个百分点；出口市场集中度提升更为明显，由 2009 年的 16.90%增至上半年的 22.67%。

合肥三洋和小天鹅各有千秋 我们认为合肥三洋未来的看点主要在变频。今年公司主打变频洗衣机，公司计划 2011 年滚筒洗衣机将全部实现变频化，波轮洗衣机约有 50%实现变频化。滚筒变频洗衣机毛利率可超过 50%，波轮变频主要集中在高端，毛利率也较高为 40%左右。随着南岗机电园变频电机逐步达产，变频洗衣机销售比例的增加，将优化公司产品结构，为保持高毛利率水平提供保障。对于小天鹅，我们认为渠道整合已进入收获期，整合将给公司带来盈利能力的提升。美的电器对小天鹅的全面整合已彰显成效，作为美的的洗衣机资产平台，公司存在较大增长空间。

盈利预测及投资建议 我们预计合肥三洋 2010-2012 年 EPS 分别为 0.97 元、1.31 元和 1.62 元。小天鹅 2010-2012 年并表摊薄后 EPS 分别为 0.76 元、0.97 元和 1.22 元。自我们 7 月初推荐以来，两家公司股价涨幅分别达到 40%和 35%，但考虑到合肥三洋未来几年仍有较大增长空间，小天鹅整合后的经营

管理的改善有可能会给我们带来惊喜，且渠道整合已步入收获期，我们维持合肥三洋和小天鹅的“买入”评级。

风险提示 行业竞争加剧的风险；原材料价格大幅波动的风险；（家用电器行业研究员：刘飞烨）

◇ **纺织服装行业：三大家纺公司均创历史新高，在趋势中保持一份谨慎**

三大家纺公司均创历史新高，10年PE均超过45倍，其中最高的富安娜接近49倍。对于家纺企业的话，我们认为如果三季度的渠道建设都符合预期的话，那放到年底问题不大，如果低于预期的话，那建议在10月底前出货。目前有相当部分消费类公司的估值都超过07年6124点的水平，在大盘股整体投资机会仍不明显的情况下，消费类股票仍有趋势性投资机会，也就是所谓的时间换空间。但我们强烈建议重仓消费类股票的投资者在市场对中小板呈现空前高涨热情的同时应时刻注意风险控制。我们依然维持家纺板块的增持评级以及三大家纺企业的增持评级。（纺织品、服装与奢侈品行业研究员：吴晓宇）

公司聚焦：

◇ **瑞普生物(300119)：具备产品和创新优势，分享兽药行业快速成长**

瑞普生物(300119)聚焦于动物保健领域，产品涵盖兽用生物制品和兽用制剂两大类，其中主要产品均在细分市场位居行业前列。主要看点有：

1)国内兽药市场增长迅速。我国兽药行业2000-2009年复合增长率达到31.57%，已成为我国经济发展最快的领域之一。鉴于兽药新版GMP的出台以及下游畜牧业规模化程度的不断提高，国内兽药市场的竞争主要在于行业内部竞争和与下游大型养殖集团的利益博弈，因此产品创新能力和营销服务能力成为关键。

2)核心竞争力——产品齐全且具备持续创新能力。公司产品涵盖兽用生物制品和兽用制剂两大类276个品种，是国内少数几家在生物制品和制剂领域均具备较强市场竞争力的兽药企业，为动物疫情防治的整体解决方案的开展奠定了基础。而且公司具备了持续创新能力，是业内两家拥有国家五部委授予“国家认定企业技术中心”之一。2007年以来，公司研发投入占营业收入比例平均在5%以上，处于行业领先水平，已形成“研究一批、产业化一批、储备一批”的良性产品开发格局，后续产品和技术的储备丰富，有望在较长时间内保持产品优势。

3)服务型营销模式为产能扩张保驾护航。公司在布局全国性营销网络的基础上，积极开展了服务型技术营销，通过多种渠道向客户提供技术服务，初步实现了向动物预防保健服务商的转变，有望提高客户的忠诚度。考虑到募投项目将重点突破原有主导产品和新产品的产能瓶颈，服务型营销模式的市场开拓效果明显，有望为扩建的产能消化保驾护航，进而实现了公司的快速成长。

盈利预测及投资评级: 我们预测瑞普生物 2010-2012 年每股薄摊收益为 1.33 元、1.75 元和 2.50 元。我们认为, 公司具备了产品齐全和持续创新能力的核心竞争力, 有望分享我国兽药行业快速成长以及集中度提升带来的高景气, 故我们给予瑞普生物 2010 年业绩 38-43 倍的 PE, 建议询价区间为 50.68-57.34 元。

风险提示: 药品质量安全事件、大范围动物疫情爆发的风险。(行业研究员: 叶侃)

◇ **宝莫股份(002476.SZ): 三次采油专用 PAM 龙头企业**

宝莫股份发行价为 23 元, 高于市场多数报价报告的询价区间, 落在我们建议的询价区间 19.18-24.09 元之内, 今天开始申购。我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.53 元、0.79 元和 1.08 元。由于所得税因素, 公司业绩超预期的可能较大, 考虑到高成长性和环保概念, 给予 2010 年 40-50 倍 PE 比较合理, 对应价值区间 21.20-26.50 元, 建议申购。

1、第 2 大三次采油专用聚丙烯酰胺 (PAM) 制造商, 中石化一级战略供应商公司由东营胜利油田聚合物有限公司转制发展而来, 主要从事丙烯酰胺、聚丙烯酰胺及其衍生物的开发和生产, 是国内大型聚丙烯酰胺供应商之一, 也是我国第二大采油专用聚丙烯酰胺制造商。

产品主要包括采油专用 PAM、阴离子 PAM 系列、阳离子 PAM 和驱油用表面活性剂。采油专用 PAM 主要应用于三次采油, 已成为中石化最大的三次采油用 PAM 供应商; 阴离子 PAM 系列产品主要应用于造纸、水处理等领域; 阳离子 PAM 主要应用于水处理和造纸行业, 具有很强的进口替代能力; 驱油用表面活性剂主要作为驱油助剂与 PAM 复配后用于油田二元、三元复合驱三次采油, 为国际科技攻关项目。

2、公司 PAM 产品具有先进核心技术, 拥有生产规模优势和三次采油市场优势

采用生物酶催化技术的连续化细胞法生产 PAM, 是公司拥有自主知识产权的专有技术, 是国际领先的第三代生物法技术, 转化率比化学法高从而降低了成本; 化学法则排含酸、碱、AM 废水多而污染重。公司 PAM 在地质条件最为复杂、被称为“地质大观园”的胜利油田的占有率超 50%, 依托这积累的经验有助于公司三次采油高端产品较易进入其他油田; 公司产品唯一一家进入长庆油田先导试验阶段, 新疆油田进入实验阶段。国内 PAM 厂商, 最大的大庆炼化自供大庆油田, 其他爱森等企业主要以 PAM 系列化产品为主, 因此公司竞争优势明显。

3、公司将享受能源和环保双轮驱动

我国石油进口依存度已突破 50%, 国内石油后备可采储量日趋紧张, 三次采油成老油田主要稳产措施; 东部油田均已进入二次采油后期, 新疆油田、长庆油田也已处二次采油阶段, 油企收购的海外油田也大多进入二次采油; 老油田采收率每提升 1 个百分点的增产量相当于目前国内原油年产量, 可见三次采油的战略意义。

在经济转型、节能环保的背景下，我国水治理市场加速发展，作为高效有机水处理剂的 PAM 特别是阳离子 PAM 需求快速增长。公司位处环渤海经济带，背靠华泰股份、晨鸣纸业、太阳纸业等造纸企业，周边市场容量大有利于公司市场开拓。

4、募投项目将有效解决产能瓶颈和新产品无法量产的状况

公司采用自动化全封闭生产线，现有产能 PAM 年产 3.5 万吨、表面活性剂 2000 吨；募投项目投产后，公司将拥有年产 4.5 万吨 PAM 和 1 万吨表面活性剂的产能，助推公司快速发展。（化工行业研究员：王强）

◇ 辰州矿业 (002155.SZ)：调研报告-真材实料，龙头铋业股

事件：近期，我们对辰州矿业进行了实地调研，考察了公司本部选矿厂、冶炼厂和铋品厂，并与公司管理层进行了深入座谈交流。

四点新认识：

1、金铋业务是主要利润来源，铋业务正在积累

公司前身是已有 100 多年历史的湘西金矿，大股东为湖南金鑫黄金集团，黄金业务从公司成立至初起便一直是公司的主营业务。但是公司又与山东黄金、中金黄金等传统黄金公司有本质区别。铋业务一直是公司收入的另一块主要来源，随着国家将铋钨提升为战略金属给予保护性开采限额后，受益于铋价的大幅上升以及公司顺势增产，2009 年以来公司铋业务逐渐开始成为公司业绩的快速增长点，2010 年中报显示公司上半年铋制品利润已经超过黄金业务，占比 48.89%，黄金业务利润占比 35.77%，钨制品占比 12.34%。除了金铋，钨制品收入占比仅为 7.38%，公司目前钨资源全部实现自给，由于公司在钨行业仅有 4 年的行业经验，因此目前在钨板块上公司以积累行业经验和技术为主。

2、迈步外部竞购，积极扩张铋资源

公司一直致力于内部深度挖潜，并取得了巨大成功，2010 年公司计划新增铋资源量 30469 吨，达 20.52 万吨。而渣滓溪 5000 吨精铋扩建工程以及隆回金杏 2000 吨/日扩建工程未来几年完工后将给公司长期的资源稳定提升带来实质性保障。

公司 8 月 17 日发布公告宣布参与竞购广西南星铋业，如能竞购成功公司将增加保有铋钨储量 21.34 万吨，此外将获得广西高峰矿业 15% 的股权（实际持有 7.5%，代持 7.5%）以及 30% 的精矿定向销售代管权。公司此举预示公司在地处铋资源大省湖南之后开始着手进行外向扩张，未来公司预期成为横跨全球铋资源最为丰富的广西和湖南两省的铋资源龙头。

公司此番竞购南星铋业意在进入广西“锡矿山”之称，有色资源丰富的南丹县。公司认为南星铋业是一个相当理想的控股平台，目前分别持有南星冶金化工 75%、广西高峰矿业 15%、南丹新南星矿冶 22.65%、广西泰星电子焊接

材料 15%的股权。公司有意今后以南星锑业为平台进一步整合当地资源。

3、 锑产量坐二望一，争当行业龙头

锑业务将是公司未来的业绩增长看点，受益于高企的锑价，公司 2010 年中报业绩明显改善。公司今年锑制品（精锑与氧化锑）产能有望达到 5.5 万吨，其中精锑 3 万吨，氧化锑 2.5 万吨，包括公司旗下常德锑品 1.5 万吨/年的扩建工程。目前常德锑品的 1.5 万吨氧化锑扩建工程进展顺利，年内能够完工投产。此外，公司正在竞购广西南星锑业 100%的国有股权，如能竞购成功南星锑业 2 万吨/年的锑制品产能将帮助公司超过湖南闪星锑业成为全球锑制品产能第一的公司。

4、 正宗锑业龙头股，维持买入评级

稀土、锑、钨、锡并列中国四大战略资源，属为数不多的中国可以具有定价能力的战略资源。欧盟在《对欧盟生死攸关的原料》报告将锑与其余 13 种原料列入“紧缺”名单。公司作为全球前两位的锑品生产商将长期受益于锑行业原料的紧缺。预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.66 元、0.96 元、1.3 元，我们维持公司的“买入”评级，给予公司未来 6-12 个月目标价 30 元。（金属非金属行业研究员：杨诚笑）

◇ 保 龄 宝 (002286.SZ)：保护年龄的宝贝，天然健康的追求

1、保护年龄的宝贝，天然健康的追求。

公司目前的主导产品有低聚异麦芽糖、赤藓糖醇和果葡糖浆等。

1.1、低聚异麦芽糖是一种功能性低聚糖，和一般的低聚糖（如我们常见的蔗糖）的最大区别在于它不被人的消化液消化，但可被肠道有益菌如双歧杆菌等利用，因而产生特殊的生理作用：1、促进肠道中双歧杆菌等有益菌繁殖从而压过有害菌；2、抗肿瘤作用；3、抑制体内有毒物代谢和有毒酶产生；4、防止便秘；5、防止腹泻；6、改善血清脂质；7、保护肝功能；8、降低血压；9、促进营养素吸收并有助于产生营养素；10 有助于青少年抗龋齿；11、长期食用不增加血糖，也适宜糖尿病患者食用。

1.2、公司另一主导产品赤藓糖醇，是至今为止在自然界中发现的分子量最小的糖醇，它具有糖醇的共性之外，还具有一些独特的物化性质和生理功效，其具有的生理功效主要有：1、低能量，可以作为控制体重者的甜味剂；2、食用后不会引起血糖和胰岛素的波动，适宜糖尿病患者食用；3、避免不良反应的最大食用量是现有糖醇中最大的，是市场上流行的木糖醇的二倍多；4、有助于青少年抗龋齿；5、促进肠道中双歧杆菌等有益菌繁殖从而压过有害菌，增加人体免疫力。

1.3、公司主导产品果葡糖浆中的果糖虽有一定的功能特性，但作为与葡萄糖混合存在的果糖功能特性就显得不那么地明显了，更多的是体现为其物理特性表现出来的在食品上的应用。在此不做详解。

1.4、保护年龄的宝贝。在我们介绍完公司的主导产品后，投资者对公司名

称保龄宝三个字的内涵可能已经有所了解,是的,保龄宝三个字是指保护(保养)年龄的宝贝。公司执行董事薛董还给我们介绍了一个生动的案例,我国著名的发酵专家尤新教授,知名的低聚糖和糖醇专家,其在长期食用低聚糖等功能性糖后,白头发少了,年龄看上去一点也不像其真实年龄 80 岁,身体各方面感觉和食用前有很大的改观,作为功能糖的受益者和行业内的知名专家,凡其所到之处必谈功能糖的好处,并用自己的亲身经历来说明。至此,我们介绍了保龄宝乃“保护年龄的宝贝”的含义,并用一位老者的亲身经历来说明此事。

1.5、天然健康的追求。从上文对公司低聚糖和糖醇的介绍中,我们发现这些功能性产品比较适用于糖尿病患者、高血压和高血脂(即“三高人群”)。人们通常在发现自己生病时才往医院跑,高昂的医药费成为人们巨大的经济负担。我们认为,吃好比吃药好,这里的吃好吃不是说要吃鱼肉海参,而是要吃得健康,通过合理的饮食来帮助人们避开疾病的困扰,功能糖和糖醇就恰好为我们提供了选择的标的。药食同源的思想将会有助于我们认识到,功能性低聚糖和糖醇将是“三高”人群和其他追求健康人群的重要选择。说到天然,公司的产品低聚糖(低聚异麦芽糖和低聚果糖)主要通过生物酶法制得,而非一般化学合成;而赤藓糖醇则是通过微生物发酵的方法获取,不同于目前市场上常见品种木糖醇的化学加氢的传统工艺方法,可以说赤藓糖醇的生产方法更加接近天然。总之,低聚糖和糖醇将是追求天然健康人群的选择。

2、功能性食品有助于帮助人们摆脱亚健康状态,市场前景巨大。据分析,全国约有 45%的人群处于亚健康状态。例如,在上海中年高级知识分子中,有 75.3%的人处于“亚健康”状态,有一种或一种以上较严重疾病的占 19.8%,真正健康的人仅占 5%。现代企业管理者中,由于整日的操劳与应酬,处于“亚健康”状态的人更是高达 85%以上。在我国,亚健康是一个不容忽视的严重问题。功能性食品在帮助人们摆脱亚健康状态上,将发挥重要的作用。

3、“三高”人群和肥胖者在当今逐步富裕的中国越来越多,公司产品必将受益于此。2004 年的“中国居民营养与健康现状调查”显示:1)我国 18 岁及以上居民高血压患病率为 18.8%,估计全国患病人数 1.6 亿多;2)我国 18 岁及以上居民糖尿病患病率为 2.6%,空腹血糖受损率为 1.9%,估计全国糖尿病现患病人数 2000 多万,已名列世界第二;3)我国成人超重率为 22.8%,肥胖率为 7.1%,估计人数分别为 2.0 亿和 6000 多万。大城市成人超重率与肥胖现患率分别高达 30.0%和 12.3%,儿童肥胖率已达 8.1%;4)我国成人血脂异常患病率为 18.6%,估计全国血脂异常现患者人数 1.6 亿。需要特别指出的是,“三高”人群和肥胖者的经济条件一般来说都还算不错,对长期受这些疾病困扰的人群来说,只要有好的产品,价格贵点无所谓。公司生产的低聚异麦芽糖、即将投产的低聚果糖和储备中的低聚半乳糖(已拥有技术专利)等低聚糖产品和糖醇中的佼佼赤藓糖醇将是帮助改善亚健康人群的拳头产品。

4、面对巨大的市场前景,公司具有六大优势作为保证来捕捉:创新优势、品质优势、市场优势、管理优势、品牌优势、区位优势。

5、盈利预测及估值 我们在中报点评中考虑了成本方面的因素,曾下调了之

前对公司的盈利预测，预计 10-12 年的 EPS 为 0.50 元、0.66 元、0.89 元。但调研后发现，我们的盈利预测显得有所保守，考虑谨慎起见，我们暂不对盈利预测做调整，但对投资评级从之前的“增持”评级上调为“买入”，上调理由是，低聚糖和糖醇产品的发展可能成为公司新一轮的增长点，在巨大的收入增长面前，未来的成本上升对业绩的影响将降低。投资策略，公司股价近期可能面临部分限售股解禁的压力和大盘反弹后获利盘调整的压力，因此，短期投资者切不可只因我们上调评级至“买入”而进入，但长期投资者不妨利用股价下调带来的投资机会积极建仓，等待公司股价上涨的催化剂。（食品、饮料与烟草行业研究员：赵军）

◇ **新北洋(002376.SZ)：高铁、出口带动业绩增长，行业壁垒有望进一步加固**

事件：我们于近日对公司进行了调研，并参观了公司的技术研发和生产基地。

高铁、出口带动公司未来 3 年的高速增长。作为国内专用打印设备的龙头企业，公司一直强调研发和技术储备。在高铁客票方案确定之前就已研发出磁性客票打印设备的原型机，顺利成为高铁客票专用打印机的唯一供应商。在高铁检票轧机领域已经研发出核心的机芯系统，未来有望获得大范围的应用。自助服务终端方面，公司的高铁自动售票机已正式供货，核心技术是票据打印模块。同时，公司也向竞争对手销售自己的票据打印产品。目前该系列产品的毛利率较高。出口方面，公司凭借优异的产品品质和充足的产能以及低廉的成本，为国外大集成商提供 OEM 服务。未来增长潜力较大的产品是银行用支票扫描仪和票据打印机。

技术壁垒不断增厚，优秀的内部管理是公司成长的保证。打印机行业专业化强，我国并无打印机专业的人才。并且打印机技术涉及到了嵌入式软件、精密机械加工、控制领域等知识，这要求不同种类的专业性人才之间进行有机的合作。公司的技术类人才大多数为自己培养，技术上的积累与沉淀给后来者构建了较高的进入壁垒。和国外同行比，公司在专用打印机领域的绝对市场份额不高，但在某些细分领域公司已是龙头，比如铁路客票打印机市场 60% 占有率，邮政条码打印机市场 90% 占有率。此外从长期来看，进口替代将有利于公司在上述领域之外的商业、金融、医疗等领域快速发展，市场占有率有望进一步提高。公司采用较为先进的 IPD 管理和精益生产方式进行研发、生产管理，能够有效地实施知识管理、积累智慧财富、保证产品的质量，从而进一步提高市场竞争力。

盈利预测与估值：我们预测公司未来 3 年的 EPS 为 0.77、1.26 和 2.04 元，对应 8 月 26 日收盘价 PE 为 50、31、19 倍，给予公司“买入”评级。

风险提示：高铁投资增速下滑及竞争对手大量进入的风险。（技术硬件与设备行业研究员：李元博）

◇ 天通股份(600330.SH): 业绩符合预期, 关注新业务进展

上半年业绩符合预期 天通股份(600330)上半年公司实现营业收入 5.12 亿元, 比上年同期增长 43.30%, 营业利润为 2254.19 万元, 同比增长 132.67%, 归属上市公司股东净利润 3021.47 万元, 每股收益 0.051 元, 业绩表现符合预期。

磁性材料业务走出低谷, 专用设备起步 上半年公司磁性材料业务随行业景气复苏走出低谷, 产品量价齐升, 实现营收 3.48 亿元。公司在磁性材料业务上的技术创新与新材料研发投入初见成效, 较高附加值的新产品销售相应增加销售收入, 也提升盈利水平, 上半年磁性材料业务毛利率达到 23.33%, 为 2007 年以来最高水平。公司在铁氧体软磁产品之外着力开发金属软磁产品, 未来将受益光伏发电、风力发电市场的快速发展。专用设备业务将环保设备、太阳能光伏设备作为重点发展方向, 上半年环保设备销售情况喜人, 带动专用设备业务上半年增长 293.11%, 实现营收 8389 万元。电子表面贴装业务由于产品结构调整以及将运营方式从带料加工调整为来料加工, 上半年营收同比下滑 41.1%, 但已实现扭亏为盈, 预计今年仍是该业务的调整年。

盈利能力提升, 费用控制改善 上半年公司各项业务毛利率均有较大提升, 综合毛利率达到 23.03%, 开工率上升、高附加值产品导入以及成本控制是主要原因。三项费用控制情况得到改善, 销售费用率与管理费用率为 4.48% 与 12.17%, 分别同比下降 0.36%、5.32%。

关注新业务实质进展 公司今年吸收引进日本合作伙伴技术进军 LED 蓝宝石基板生产领域。LED 行业快速发展带动 LED 蓝宝石基板市场需求, 而目前仅有少数几家国内企业具备实力生产 LED 蓝宝石基板, 未来国产替代进口可能性高。同时公司与股东四十八所签署合作协议, 切入太阳能光伏产业, 布局发展整条产业链, 从事硅片、电池片与组件生产。两项新业务目前仍处于初期阶段, 未来实质进展值得积极关注。

风险因素 行业波动风险, 管理风险, 新业务开发风险。

盈利预测 我们预测 2010-2012 年天通股份 EPS 分别为 0.122、0.157、0.174 元, 维持此前的“增持”评级。未来公司股价驱动因素主要有参股公司博创科技上市、新业务 LED 蓝宝石基板与太阳能电池业务取得实质进展。(电子设备与仪器行业研究员: 江舟)

◇ **长江电力(600900.SH): 干旱影响上半年业绩、仍看好三季度水情改善(维持“买入”)**

2010 年上半年发电量公告

公司 8 月 31 日发布 2010 年上半年业绩: 实现营业收入 78.96 亿元, 同比增长 123.1%; 实现归属母公司净利润 19.81 亿元, 同比微降 0.03%; 基本每股收益为 0.1201 元。

1. 干旱对公司业绩影响明显

受干旱影响, 公司机组出力明显下降。虽然公司受益于三峡电站新注入 18 台机组的电量, 上半年发电量达到 367.12 亿度, 同比增长 112.75%; 但葛洲坝电站和三峡电站 发电量同比分别下降 4.74%和 8.03%, 较 1 季度 3.81%和 7.41%的降幅稍有增大。三峡机组单机发电量下降约 1 亿千瓦时。

2. 单位发电量成本大幅增加

上半年, 公司毛利率为 51.24%, 较去年同期下降 5.6 个百分点。主要原因是公司完成重大资产重组后, 固定资产折旧大幅度增加, 加之单个机组发电量出现下滑, 造成单位电量发电成本上升。

3. 本期未处置持有的金融资产致投资收益减少

公司本期未处置所持有的金融资产, 此项较去年同期减少投资收益约 4.4 亿元。而扣除所有非经常性损益影响以后, 实际上本期归属母公司净利润较去年同期则增长 28.6%。

4. 继续看好来水情改善对公司业绩的提升

进入 6 月以来, 西南地区出现大范围降水。进入 7 月份后, 三峡水库入库流量保持在 18000m³/s 以上, 较 5 月初的 8000m³/s 和 6 月初的 15000m³/s 增幅明显。我们认为, 进入 3 季度以后, 三峡电站机组出力不足的情况将得到彻底的改观, 公司机组出力将显著提升。

投资建议: 公司上半年发电量占全年计划发电量的 38%左右, 随着西南地区旱情的缓解和丰水期的来临, 公司 3 季度开始发电量将出现彻底改观, 我们保守预计公司全年发电量约 900 亿千瓦时左右, 且存在超预期的可能性。公司仍持有建设银行 10 亿 H 股, 若处置则可对业绩起到提升作用。本着谨慎原则, 我们不考虑处置金融资产的收益, 预计公司 2010-2012 年的业绩分别为 0.42 元、0.49 元和 0.54 元(摊薄后), 对应 PE 分别为 18.9X、16.2X 和 14.9X, 维持对公司的“买入”评级。(电力行业研究员: 吴江)

新股日历：

		2010-08-30	2010-08-31	2010-09-01	2010-09-02	2010-09-03
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002413	常发股份	上市日				
002415	海康威视	上市日				
002416	爱施德	上市日				
002417	三元达			上市日		
002418	康盛股份			上市日		
002419	天虹商场			上市日		
002420	毅昌股份			上市日		
002421	达实智能					上市日
002422	科伦药业					上市日
002423	中原特钢					上市日
002424	贵州百灵					上市日
002464	金利科技		上市日)			
002465	海格通信		上市日			
002466	天齐锂业		上市日			
002467	二六三	网上申购资金解冻日				
002468	艾迪西	网上申购资金解冻日				
002469	三维工程	网上申购资金解冻日				
002470	金正大	网上申购资金解冻日				
002471	中超电缆	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002472	双环传动	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002473	圣莱达	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002474	榕基软件		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002475	立讯精密		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002476	宝莫股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002477	雏鹰农牧		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300119	瑞普生物	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日
300120	经纬电材	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日
300121	阳谷华泰	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日

A 股股份流通预告：

09-01(周三)(7)家

中航三鑫 (002163)	2176.88 万股首发原股东限售股份上市流通
三元达 (002417)	600 万股首发机构配售股份上市流通
康盛股份 (002418)	720 万股首发机构配售股份上市流通
天虹商场 (002419)	1002 万股首发机构配售股份上市流通
毅昌股份 (002420)	1260 万股首发机构配售股份上市流通
人福医药 (600079)	6350 万股定向增发机构配售股份上市流通
ST 宝诚 (600892)	36.68 万股股权分置限售股份上市流通

新股发行预告：09-01 (周三) (4 家)

榕基软件 (002474) **申购代码：** 发行 2600 万股,上网公司是通用电子政务应用软件最具竞争力的企业之一，专注于发展政府、质检、军事机关、电力和电信等行业应用软件的研发、推广，及相关计算机信息系统集成和服务业务。在电子政务业务领域的历史已超过 11 年，能够提供一体化电子政务应用平台和整体电子政务解决方案，主要服务对象包括国内政府、质检、军事机关、电力和电信等，从事政务信息化、企业信息化建设业务和高新科技成果转化，先后推出了 RJ-eGov 政务信息化解决方案、RJ-eFlow 办公自动化系统、RJ-easy 电子单证系统、RJ-Netyou 网络服务集成系统、RJ-iTop 网络隐患扫描系统、RJ-CTI 计算机电话集成系统平台等一批软件和解决方案。

申购价： 申购市盈率 81.32 倍
37.00 元 (摊薄)

申购上限： 主承销商：国金证券股份有限公司
2 万股

上限资金： 询价日期：
74 万元 2010-08-25～2010-08-27

发行日期：2010-09-01

中签率公告日：2010-09-03

申购资金解冻日：2010-09-06

[详细资料](#)

立讯精密 (002475) **申购代码：** 发行 4380 万股,上网公司是一家专注于连接器的研发、生产和销售的国家高新技术企业。产品主要应用于 3C(电脑、通讯、消费电子)、汽车和通讯等领域，核心产品电脑连接器已树立了优势地位，台式电脑连接器覆盖全球 20% 以上的台式电脑，并快速扩大笔记本电脑连接器的生产，目前已经开发出 DP、eDP、USB3.0、ESATA 等新产品，同时公司正逐步进入汽车连接器、通讯连接器 and 高端消费电子连接器领域，拓展新的产品市场，确立了自身的竞争优势。公司拥有多项发明专利，实用新型专利及外观设计专利，被评为“深圳市 2008 年度优强工业企业”，“2010 年电子元件百强企业第三十八名”。

申购价： 申购市盈率 71.18 倍
28.80 元 (摊薄)

申购上限： 主承销商：中信证券股份有限公司
3.5 万股

上限资金： 询价日期：
100.8 万元 2010-08-25～2010-08-27

发行日期：2010-09-01

中签率公告日：2010-09-03

申购资金解冻日：2010-09-06

[详细资料](#)

宝莫股份 **申购代码:** 发行 3000 万股,上网 公司是国内大型聚丙烯酰胺供应商
(002476) 002476 发行 2400 万股 之一,我国第二大采油专用聚丙烯酰
申购价: 申购市盈率 63.89 倍 胺制造商,致力于丙烯酰胺、聚丙烯
23.00 元 (摊薄) 酰胺及其衍生物的开发和生产。公司
申购上限: 主承销商:中国建银投 已掌握不同油藏地质条件的产品质
2 万股 资证券有限责任公司 量要求,并对产品进行了多次大的技
上限资金: 询价日期: 术改进和更新换代,为三次采油提供
46 万元 2010-08-25~ 了质量可靠的产品,被中石化列为一
 2010-08-27 级战略供应商,与中石化形成了牢固
 发行日期: 的合作关系。公司先后承担了 3 项
 2010-09-01 国家级研发项目,荣获科学技术部、
 中签率公告日: 财政部、国家计委、国家经贸委“九
 2010-09-03 五国家重点科技攻关计划重大科技
 申购资金解冻日: 成果奖”、中国石油和化学工业协会
 2010-09-06 “科技进步一等奖”、杜邦科技创新
 奖,年产 1.3 万吨超高分子量阴离
 子型聚丙烯酰胺项目列入国家发展
 计划委员会“十五国家高技术产业化
 示范工程”。2007 年 9 月,公司被
 评为国家火炬计划重点高新技术企
 业。

[详细资料](#)

雏鹰农牧 **申购代码:** 发行 3350 万股,上网 公司是一家大型现代化养殖企业。主
(002477) 002477 发行 2680 万股 要从事生猪产品和家禽产品的生产,
申购价: 申购市盈率 60.98 倍 建成了包括饲料生产、种猪繁衍、生
35.00 元 (摊薄) 猪养殖、种蛋生产、鸡苗孵化、技术
申购上限: 主承销商:东吴证券股 研发、疫苗防治等在内的一体化经营
2 万股 份有限公司 模式。公司拥有位于京广铁路线上的
上限资金: 询价日期: 铁路运输专用站,大大增强了公司产
70 万元 2010-08-25~ 品的外运能力,也大幅降低了各大宗
 2010-08-27 原料的购进运输成本。公司被认定为
 发行日期: “农业产业化国家重点龙头企业”、
 2010-09-01 “中央储备肉活畜储备基地”、“供港
 中签率公告日: 澳生猪后备企业”、“国家级重点家禽
 2010-09-03 养殖企业”、“河南省无公害畜禽产
 申购资金解冻日: 品生产基地”、“郑州市农业产业化经
 2010-09-06 营重点龙头企业”等。

[详细资料](#)

新股上市预告：09-02（周四）（4家）

长盈精密 (300115) 发行价：43.00 元 发行 2150 万股, 上网发行 1720 万股 公司是国内领先的精密电子零组件制造商, 主要从事手机机构配套件, 定价预测: 31.91-70.20 元 发行市盈率: 70.49 倍 (摊薄) LED 精密支架, 精密模具等的开发、设计、制造、销售, 如手机系列连接件

主承销商: 国信证券股份有限公司 外观件: 表面贴装式 LED 精密支架; 电子产品包装材料。公司聚集了一批行业技术精英, 技术开发实力强大。公司拥有精密的模具制造、高速精密冲压、精密塑胶成型以及精密连接器自动化生产设备开发所需全系列引进生产设备和实验测试仪器。公司已通过 ISO9001: 2000、ISO14001: 2004、ISO16949、QC080000 等多项体系认证, 产品全面符合欧盟 RoHS 环保指令, 并拥有多项自主产品专利。

发行日期: 2010-08-23 中签率: 0.6402%

[详细资料](#)

坚瑞消防 (300116) 发行价：19.98 元 发行 2000 万股, 上网发行 1600 万股 公司是专门从事消防产品的研究、设计、生产、销售、服务为一体的现代化高新技术企业。目前的主导产品为 S 型气溶胶自动灭火装置, 生产能力和销售规模在气溶胶国产厂商中均名列第一。公司在气溶胶领域已拥有 11 项专利和 16 项专利申请构成的专利群。公司还积累了大量的专有技术, 保证了公司在行业内的技术领先优势。公司生产的“DKL”牌 S 型气溶胶灭火装置先后被评为国家重点新产品、西安市名牌产品, 自投放市场以来, 已成功用于陕西、天津、江苏、福建等 20 多个省、市、自治区的众多消防工程, 广泛应用于移动通信、民用建筑、电力、冶金、石化、军事和运输等领域的电气设备场所。

主承销商: 国信证券股份有限公司 发行日期: 2010-08-23 中签率: 0.3431%

[详细资料](#)

嘉寓股份 发行价： 发行 2800 万股,上 公司是中国领先的节能门窗、幕墙
(300117)26.00 元 网发行 2240 万股 整体解决方案提供商，是一家集产
定价预测： 发行市盈率：45.61品研发、工程设计、生产加工、安
20.70-29.89倍(摊薄) 装、咨询服务为一体、具备完整产
元 主承销商：平安证券业链的个性化门窗、幕墙服务商。
有限责任公司 公司主要从事建筑节能门窗、幕墙
发行日期 的研发设计、生产加工与安装业务，
2010-08-23 中签 一直致力于建筑门窗、幕墙节能技
率：0.6574% 术的研究与开发。公司连续十年被
评为中国农业银行 AAA 级信用企
业，区域经济五十强、重点骨干企
业、高新技术企业和首都精神文明
单位,是中国建筑装饰协会、中国建
筑金属结构协会、门窗幕墙协会理
事单位。

[详细资料](#)

东方日升 发行价： 发行 4500 万股,上 公司是浙江省一家集研发、生产、
(300118)42.00 元 网发行 3600 万股 销售为一体的高新技术光伏企业，
定价预测： 发行市盈率：67.52是我国重要的太阳能光伏应用产品
30.06-75.00倍(摊薄) 专业供应商。公司主要从事晶体硅
元 主承销商：安信证券太阳能灯具、电池、组件、光伏系
股份有限公司 统工程、光伏应用产品的研究与制
发行日期 造，同时公司也是国内较早从事太
2010-08-23 中签 阳能应用产品开发的生产企业之
率：0.8212% 一。公司有较完善的营销渠道、丰
富的客户资源、明显的工艺技术优
势。公司 06-08 年度被中共宁海县
委宁海县人民政府评为宁海县灯
具行业龙头企业，08 年被评为“高
新技术企业”，获得“转型创新奖”等。

[详细资料](#)

最近两周重要数据公布：

时间	指标		
2010-08-17	2010.07	FDI(亿美元)	69.24
2010-08-16	2010.07	全社会用电量:累计同比(%)	20.25

重要经济数据一览：

指标	201007	201006	201005	201004	201003	201002	201001
GDP:累计(%)		11.1			11.9		
GDP:当季(%)		10.3			11.9		
CPI(%)	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5
PPI(%)	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3
社会消费品零售(%)	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1	14.1
工业增加值(%)	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	12.8	
出口(%)	38.1	43.9	48.6	30.4	24.2	45.7	21.0
进口(%)	22.7	34.1	48.3	49.8	66.2	44.8	85.8
贸易顺差(亿美元)	287.3	200.2	195.3	16.1	-73.3	75.2	140.6
固定资产投资:累计(%)	24.9	25.5	25.9	26.1	26.4	26.6	
M2(%)	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.1
人民币贷款(%)	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2	29.3
人民币贷款:新增(亿元)	5328.0	6034.0	6394.0	7740.0	5107.0	7001.0	13900.0
美元/人民币	6.78	6.79	6.83	6.83	6.83	6.83	6.83
1 年期存款利率(%)	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
1 年期贷款利率(%)	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。