监管部门将强化重组信息分阶段披露

华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师
戴爽
SAC 执业证书编号：S1000108061261
+755-82492172
daishuang@lhzq.com

本期并购重组动态概要

本期统计区间为 2010.9.13～2010.9.19，分析了沪深两市 34 支股票的并购重组动态信息。其中处于停牌状态的有 23 支，正常交易的有 11 支。

本期并购重组重点案例

- **S*ST 鑫安（000719）：**公司将向中原传媒非开发行股份 2.85 亿股购买中原传媒旗下价值 13.69 亿元的资产。
- **石油济柴（000617）：**公司拟将持有的宝鸡石油钢管有限责任公司 21%的股权和咸阳宝石钢管钢绳有限公司 28.67%的股权，分别转让给宝鸡石油钢管厂和宝鸡石油机械有限责任公司。

股票名称	收盘价（元）	EPS10E	EPS11E	重组后 10P/E	重组后 11P/E
S*ST 鑫安	9.27	0.29	0.30	31.97	30.90
石油济柴	13.50	0.32	0.32	42.19	42.19

并购重组重要资讯

监管部门将强化重组信息分阶段披露

证券时报消息：为进一步化解投资者信息不对称问题，监管部门今后将强化上市公司并购重组的信息分阶段披露。其中，市场对重组方案披露前及披露后的关注内容均有可能纳入信披监管范围。

天山纺织重组涉内幕交易

中国证监会网站 9 月 18 日发布新闻稿，通报与天山毛纺织股份有限公司（**天山纺织，000813**）有关的内幕交易情况。据介绍，天山纺织其重组方高管新疆凯迪投资有限责任公司总经理姚荣江和该公司副总经理兼资产管理部经理曹戈涉嫌内幕交易、泄露内幕信息犯罪，目前公安机关已向检察院提请对涉案人员予以批准逮捕。

一、本期重点并购重组案例分析

本期统计区间为 2010.9.13～2010.9.19，涉及沪深两市大概 34 支股票，对于其中重要案例，我们简要分析如下：

本期重点并购重组案例

本文以下所列股价均为 2010 年 9 月 17 日收盘价。 单位：元、亿元、亿股

	中原传媒借壳上市								
S*ST 鑫安 000719	股 价	重组后总股本	Profiit2009	Profiit10E	Profiit12E	重组后 EPS10E	重组后 EPS11E	重组后 P/E 10	重组后 P/E 11
	9.27	4.40	1.37	1.26	1.30	0.29	0.30	31.97	30.90
	基准日	发行股份	发行价格	置入资产账面值	置入资产交易价格	置出资产账面值	置出资产交易价格	重组进程	
	2009.12.31	2.85	4.80	11.53	13.69	—	—	董事会草案	

注：净利润预测数据来源于草案中的盈利预测。

- **主营业务及股权变化：**本次交易后，公司的主营业务将从化工原材料的生产与销售变为出版印刷及物资贸易，中原出版传媒集团成为公司的实际控制人。

- **重组方案：**公司将向中原传媒非开发行股份 2.85 亿股购买中原传媒旗下价值 13.69 亿元的资产。

- **重组背景及前景展望：**上市公司 1989 年成立以后，一直从事化工原材料产品的生产与销售，公司股票于 1997 年 3 月 31 日在深交所挂牌上市。由于公司经营环境发生不利变化，资金匮乏，环保等问题，公司所有生产活动停滞至今，再也没有恢复过正常的生产和经营。公司股票自 2008 年 1 月 31 日起暂停上市。被暂停上市时公司股票的收盘价格为 9.27 元。

  公司现任第一大股东中原出版传媒集团是在 2009 年 3 月 18 日通过司法拍卖途径取得了公司原任第一大股东河南花园集团有限所持的全部股份，并且按照公司《重整计划》的 要求代原第一大股东履行了让渡所持股份的 70% 给公司债权人清偿务的责任和义务，经焦作中院裁定后成为公司的第一大股东。

  2008 年 11 月 6 日，焦作中院批准公司的重整申请，裁定公司进入破产重整；2008 年 12 月 22 日，公司《重整计划》被焦作中院裁定批准，公司进入《重整计划》的执行器，公司实施《重整计划》后实现了债务重组，扭亏为盈，规避了退市风险，公司 2009 年度因为司法处置公司资产，实现了资产处置收益，再次盈利，为公司恢复上市创造了有利条件。

  公司在重整的基础上，决定与第一大股东中原出版传媒集团进行资产重组，通过发行股份购买资产，中原出版传媒集团拟通过本次交易将所拥有的出版、印刷、物资贸易类业务及中小学教材代理出版业务置入公司，恢复公司的持续经营能力，满足公司股票恢复上市的条件，从而保护公司及公司股东的利益，特别是公司中小股东的利益。

- **重组审批情况：**本次交易尚需呈报批准的程序：公司股东大会批准本次交易；中国证监会核准本次交易。

石油济柴 000617	投资变现，集中资金发展主业								
	股 价	重组后总股本	Profiit09	Profiit10E	Profiit11E	重组后 EPS10E	重组后 EPS11E	重组后 P/E 10	重组后 P/E 11
	13.50	2.88	0.52	0.92	0.92	0.32	0.32	42.19	42.19
	基准日	发行股份	发行价格	置入资产账面值	置入资产交易价格	置出资产账面值	置出资产交易价格	重组进程	
	2010.6.30	—	—	—	—	4.90	3.21	董事会草案	

注：净利润预测数据来源于分析师一致预期。

- **主营业务及股权变化：**本次交易完成后公司主营业务仍然为柴油发动机及其配件的生产销售，同时本次交易也不会对公司股权结构产生影响。

- **重组方案：**公司拟将持有的宝鸡石油钢管有限责任公司 21%的股权和咸阳宝石钢管钢绳有限公司 28.67%的股权，分别转让给宝鸡石油钢管厂和宝鸡石油机械有限责任公司。

- **重组背景及前景展望：**中国石油天然气集团公司《关于推进共同持股公司股权整合减少法人层级有关工作的通知》（中油资[2008]172 号）规定：“推进共同持股公司股权的集中与整合，简化法人治理结构，加强对间接控参股公司和非主业股权投资项目的管理，减少法人层级，是集团公司专业化重组的重要部分。”

  根据以上文件规定，为保障中国石油工业发展对动力装备的需求，更好地实现济南柴油机股份有限公司产业功能定位，集中精力做好动力装备制造业务，做强做大公司柴油机制造主业，公司拟将持有的宝鸡石油钢管有限责任公司 21%的股权和咸阳宝石钢管钢绳有限公司 28.67%的股权，分别转让给宝鸡石油钢管厂和宝鸡石油机械有限责任公司。

  本次股权转让的目的之一是通过股权处置实现投资变现，使公司能够集中资金投向核心业务和主营业务，实现产业功能定位。。按照集团公司装备制造业发展部署，济柴厂、宝管厂、宝石机械分别划为不同的业务板块，而石油济柴参股的两公司的控股股东分别为宝管厂、宝石机械，交互持股既不利于企业管理又不利于企业专业化发展。通过股权处置能够较好解决上述问题，使各个成员企业能够集中精力做好各自核心业务，较好实现企业产业定位和集团公司装备制造业务的发展部署。同时，本次股权处置可以解决石油济柴自身在发展过程中的资金压力。自 1996 年公司在深圳证券交易所上市以来，石油济柴未曾在资本市场进行过融资，短期内发展资金压力较大，获取股权转让资金可以很大程度上缓解自身发展的资金压力。

- **重组审批情况：**本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于：公司股东大会对本次重大资产重组的批准；上市公司实际控制人中国石油天然气集团公司对本次重大资产重组的批准；中国证监会对本次重大资产重组行为的核准。

二、并购重组重要资讯

监管部门将强化重组信息分阶段披露

证券时报消息：为进一步化解投资者信息不对称问题，监管部门今后将强化上市公司并购重组的信息分阶段披露。其中，市场对重组方案披露前及披露后的关注内容均有可能纳入信披监管范围。

据了解，监管部门近日在一份报告中指出，目前上市公司在并购重组的信息披露上主要存在两大问题：信息披露前后反复，不利于树立和维护上市公司的诚信形象；停牌不及时，亟待强化管理重大内幕信息，提升作为控股股东或实际控制人的政府部门对信息披露义务和责任的重视度。

基于上述问题，该报告指出，在上市公司并购重组的监管思路上，监管部门今后将分重组方案披露前和重组方案披露后两阶段加大监管力度。披露前，将进一步明确分阶段披露的要求，提高市场效率和保障投资者的交易权，并关注媒体报道和传闻，加强股价异动监管；披露后，要继续关注媒体质疑，建立快速反应机制，实地调查，及时澄清。

天山纺织重组涉内幕交易

中国证监会网站昨日发布新闻稿，通报与天山毛纺织股份有限公司（**天山纺织，000813**)有关的内幕交易情况。据介绍，天山纺织其重组方高管新疆凯迪投资有限责任公司（下称凯迪投资）总经理姚荣江和该公司副总经理兼资产管理部经理曹戈涉嫌内幕交易、泄露内幕信息犯罪，目前公安机关已向检察院提请对涉案人员予以批准逮捕。

天山纺织因重大资产重组从 2009 年 7 月 23 日开始停牌，并于 2010 年 6 月 18 日披露了重组方案并复牌。重组方案将使得天山纺织从一家毛纺厂变身为拥有高溢价的资源矿产类公司。

天山纺织停牌前最后一个交易日 7 月 22 日收盘价为 6.57 元，当日涨幅为 10.05%。复牌后，天山纺织更是在 14 个交易日内连放了 5 个“一”字涨停，累计涨幅高达 84.63%；并于今年 9 月 1 日冲至近期最高点 17.68 元，从停牌前算起，涨幅已有 153.27%。

证监会昨日公布的信息称，根据深交所监控发现的线索，证监会行政调查发现，在 2009 年 7 月，天山纺织筹划资产重组，凯迪投资总经理姚荣江和公司副总经理兼资产管理部经理曹戈均为内幕信息知情人。7 月 23 日天山纺织停牌前，姚荣江将重组信息泄露给王某，王某遂通过其控制的多个证券账户集中买入天山纺织股票 100 余万股。同时，曹戈也将重组信息泄露给陈某，陈某也利用其本人及亲属账户大量买入天山纺织股票。

证监会初步认定，姚荣江、曹戈等人的行为涉嫌构成《中华人民共和国刑法》第 180 条规定的内幕交易罪及泄露内幕信息罪，已达到立案追诉标准。目前，公安机关经立案侦查已向人民检察院依法提请对涉嫌内幕交易、泄露内幕信息犯罪的姚荣江、曹戈、王某等犯罪嫌疑人批准逮捕。天山纺织 9 月 17 收盘价为 14.58 元，下跌 4.33%。

三、本期其他并购重组最新动态信息汇总

表 1、并购重组信息（2010.9.13～2010.9.19）

序号	代 码	股票名称	证监会行业	相关事项	事项概要
股票停牌					
1	000922	*ST 阿继	电气设备	公司控股股东哈尔滨电气集团公司正在筹划本公司与有关方面进行重大资产重组事项，公司股票自2010 年4 月19 日停牌至今。公司从控股股东哈尔滨电气集团公司获悉，截至目前，鉴于本次重大资产重组相关事项重大且无先例，相关事项仍在补充与完善之中，仍存在重大不确定性。公司董事会申请公司股票继续停牌。	重组停牌
2	000895	双汇发展	食品	在停牌期间，公司积极推进有关重大资产重组的各项工作。由于重组方案涉及的程序复杂且重组涉及资产范围较大，重组方案涉及的相关问题仍需要向有关主管部门进行持续沟通，预计无法于2010年9月6日复牌。由此，公司已申请延长股票停牌时间，预计于2010年10月11日复牌。	重组停牌
3	600606	金丰投资	综合	由于控股股东上海地产（集团）有限公司于停牌后才开始咨询、论证涉及本公司的重大事项，目前上述事项尚在筹划中。公司股票自2010 年9月16日起继续停牌5个交易日，并将于5个交易日后公告相关进展情况。	重组停牌
4	600675	中华企业	房地产	由于控股股东上海地产（集团）有限公司于停牌后才开始咨询、论证涉及本公司的重大事项，目前上述事项尚在筹划中。公司股票自2010 年9月16日起继续停牌5个交易日，并将于5个交易日后公告相关进展情况。	重组停牌
5	600827	友谊股份	商贸	百联集团目前正在筹划公司与上海百联集团股份有限公司涉及吸收合并的重组事宜，截至本公告发布之日，重组的相关方案尚在论证中。由于该事项尚存在不确定性，为维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，公司股票将继续停牌。停牌期间，公司将每周一次发布有关事项进展情况的公告。待有关事项确定后，公司将及时公告并复牌。	重组停牌
6	600631	百联股份	商贸	百联集团目前正在筹划公司与上海友谊集团股份有限公司涉及吸收合并的重组事宜，截至本公告发布之日，重组的相关方案尚在论证中。由于该事项尚存在不确定性，为维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，公司股票将继续停牌。停牌期间，公司将每周一次发布有关事项进展情况的公告。待有关事项确定后，公司将及时	重组停牌

				公告并复牌。	
7	600449	赛马实业	水泥	公司正在筹划重大资产重组事项，公司股票已按有关规定自2010年7月22日起停牌。本次资产重组方案涉及吸收合并重大无先例事项，具体重组方案正在向有关部门咨询论证，尚无法最终确定，为防止公司股票价格异常波动，切实维护广大投资者的利益，公司股票将继续停牌，待本次资产重组相关方案确定后，公司将及时公告并复牌。	重组停牌
8	600155	*ST 宝硕	化工	公司因筹划本次重大资产重组已于2010 年7 月26 日开始停牌。目前公司正与相关债权人就破产重整债务的清偿问题进行协商，由于在原定的9月8日复牌时间之前相关工作无法完成，因此特申请延期14 天召开审议本次重组相关事宜的董事会，并相应顺延至2010 年9月15日股票复牌并公告相关决议。	重组停牌
9	600292	九龙电力	电力	公司拟进行重大资产重组，目前公司正在就该事项与相关各方协商，但该事项有待进一步论证，存在重大不确定性。公司股票延期至2010年9月20日复牌。	重组停牌
10	000628	高新发展	房地产	自公司股票停牌之日起，公司及有关各方积极推进重大资产重组的各项工作。截至本公告发布日，公司仍需就重大资产重组的某些事项与有关方面进行协调和沟通，公司股票不能在原预计复牌时间恢复交易。经公司申请，公司股票将于2010年9月16日起继续停牌，预计复牌时间为2010年10月18日。	重组停牌
11	600179	*ST 黑化	化工	公司股票于2010 年7 月28 日起开始停牌，并计划于2010年9 月3 日恢复交易并公告重组相关事项。鉴于本次重大资产重组事项涉及重大无先例事项，相关准备工作尚未全部完成，重组方案涉及的相关问题仍需要向有关方面进行持续沟通和论证，公司申请延长股票停牌时间，预计公司股票最迟于2010 年9 月24 日复牌并公告重组相关内容。	重组停牌
12	600497	驰宏锌锗	有色	公司正在筹划重大资产重组事项，公司股票已按有关规定自2010 年8 月11 日起停牌。鉴于本次重大资产重组涉及多个交易标的和多个交易对方，公司仍需要时间与部分交易对方就方案进行进一步谈判，公司也正在就方案设计上的难点及不确定事项向相关部门进行咨询论证，尚无法最终确定。公司股票将于2010 年9 月10 日起继续停牌，预计最迟复牌时间为2010 年9 月29	重组停牌

				日。	
13	002033	丽江旅游	旅游	目前公司仍需就重大资产重组的具体事项与有关方面进行协调和沟通，预计公司股票将不能按照原定复牌时间恢复交易。经公司申请，公司股票将于2010年9 月10 日起继续停牌，预计复牌时间为2010 年9 月30 日。	重组停牌
14	600263	路桥建设	建筑施工	公司股票自2010 年8 月16 日起停牌。中国交通建设股份有限公司目前已初步拟定与公司相关的重大事项的框架性方案。该重大事项尚须取得相关部门的批准，相关程序比较复杂，且属于“重大资产重组涉及无先例事项”的情形，需要继续向相关部门进行政策咨询。公司股票自9 月15 日起继续停牌。	重组停牌
15	600433	冠豪高新	造纸	根据控股股东承诺，公司即将启动将冠龙公司注入上市公司的各项工作，现阶段该重大资产重组仍具有重大不确定性，为维护投资者利益，保证公平信息披露，经公司申请，公司股票自2010 年9 月1 日起停牌。	重组停牌
16	600165	宁夏恒力	金属制品	公司拟进行重大重组，目前公司正在就该事项与相关各方协商，但该事项有待进一步论证，存在重大不确定性。根据中国证监会和上海证券交易所有关规定，经公司申请，公司股票自 2010 年9 月2 日起停牌，预计公司股票将于2010 年9 月30 日恢复交易。	重组停牌
17	000967	上风高科	机械设备	公司正在筹划重大资产重组事项，因有关事项尚存不确定性。为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，公司证券自2010 年9 月1 日13：00 起开始停牌，自停牌之日起30 天内，公司将按照26 号格式准则的要求披露重大资产重组信息，预计公司股票将于2010 年9 月30 日恢复交易。	重组停牌
18	600022	济南钢铁	钢铁	公司接山东钢铁集团有限公司通知，山钢集团正在筹划与公司有关的重大资产重组事宜，由于该事项可能涉及重大无先例，需要在公告刊登后向相关部门进行政策咨询及方案论证，因此有关事项尚存在不确定性。公司股票自2010 年9 月9 日起停牌。	重组停牌
19	600102	莱钢股份	钢铁	公司接山东钢铁集团有限公司通知，山钢集团正在筹划与公司有关的重大资产重组事宜，由于该事项可能涉及重大无先例，需要在公告刊登后向相关部门进行政策咨询及方案论证，因此有关事项尚存在不确定性。公司股票自2010 年9 月9 日起停牌。	重组停牌

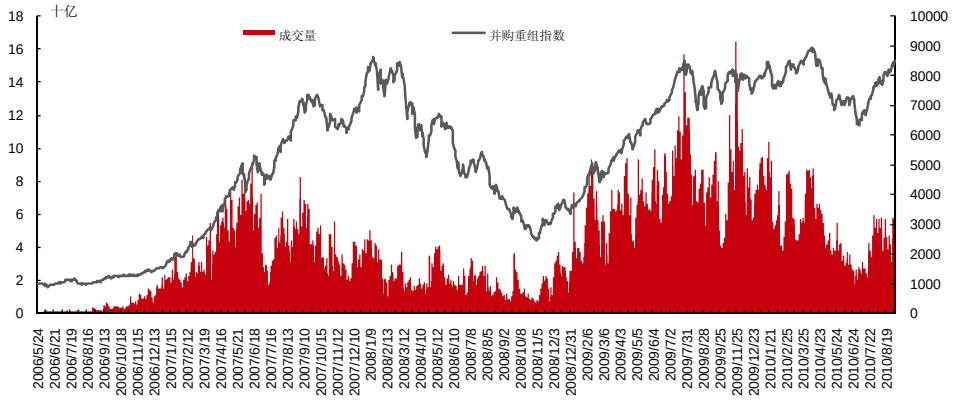
20	600634	海鸟发展	房地产	公司接到控股股东上海东宏实业投资有限公司通知，正在就我司的重大资产重组事宜进行论证，但该事项方案有待进一步论证，因此有关事项尚存在不确定性。公司股票自2010年9月9日起停牌，公司股票最晚将于2010年10月11日恢复交易。	重组停牌
21	002013	中航精机	汽车零部件	公司正在筹划重大资产重组事项，公司股票自2010 年9 月6 日起停牌。公司承诺于2010 年10月6 日前披露符合要求的重大资产重组预案或报告书，逾期未能披露重大资产重组预案或报告书的，公司股票将于2010 年10 月8 日恢复交易，并自公司股票复牌之日起三个月内不再筹划重大资产重组事项。	重组停牌
22	600765	中航重机	航空设备	公司正在筹划重大资产重组事项，因有关事宜尚存在不确定性，为了维护广大投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据中国证监会和上海证券交易所的有关规定，经公司研究并向上海证券交易所申请，公司股票自2010 年9月13 日起开始停牌，预计复牌时间为10月13日。	重组停牌
23	002058	威尔泰	仪器仪表	因公司筹划对公司具有重大影响的事项，根据有关规定，公司股票已于2010 年9 月14 日9 时30分起停牌。经公司董事会接洽，现正在筹划重大资产重组事项，公司承诺不晚于2010 年9 月30日披露符合要求的重大资产重组预案或报告书，逾期未能披露重大资产重组预案或报告书的，公司股票将于2010 年9 月30 日恢复交易，并自公司股票复牌之日起三个月内不再筹划重大资产重组事项。	重组停牌
正常交易					
24	000719	S*ST 鑫安	化工	公司将向中原传媒非开发行股份2.85亿股购买中原传媒旗下价值13.69亿元的资产。	重组草案
25	600200	江苏吴中	金属加工	公司拟收购江苏兴业实业有限公司所持有的苏州隆兴置业有限公司95%的股权，收购价格为22261.50万元人民币。本次股权收购完成后，公司将持有隆兴公司95%的股权，成为其控股股东。	资产收购
26	000573	粤宏远 A	房地产	公司与张金火、柳国明签署《威宁县煤炭沟煤矿财产份额转让合同书》。本次收购威宁县煤炭沟煤矿70%股权，交易价格为4795 万元人民币。	资产收购
27	601318	中国平安	保险	本次交易由中国平安以认购对价资产（即中国平安持有的平安银行7,825,181,106股股份，约占平安银行总股本的90.75%）以及认购对价现金（269,005.23万元），全额认购深发展非公开发行的新发行股份。本次交易完成后，中国平安将直	重组草案

				接及间接持有深发展约52.38%的股份，成为深发展的控股股东。	
28	000001	深发展A	银行	本次交易由中国平安以认购对价资产（即中国平安持有的平安银行7,825,181,106股股份，约占平安银行总股本的90.75%）以及认购对价现金（269,005.23万元），全额认购深发展非公开发行的新发行股份。本次交易完成后，中国平安将直接及间接持有深发展约52.38%的股份，成为深发展的控股股东。	重组草案
29	600503	华丽家族	房地产	2010 年9 月13 日，公司全资子公司上海华丽家族商业投资有限公司与上海新谊房地产开发有限公司签署了《股权转让意向书》，华丽商投拟购买上海新谊房地产开发有限公司持有的广东华孚投资控股有限公司100%股权。	资产收购
30	000153	丰原药业	医药	2010 年9 月14 日，公司与蚌埠市城市投资控股有限公司签订了公开挂牌转让资产之《资产转让合同》，合同约定：公司以蚌埠华宇资产评估事务所华宇评报字（2010）第024 号《蚌埠市城市投资控股有限公司拟转让资产项目资产评估报告书》所确定的挂牌底价5811 万元人民币收购位于蚌埠市东海大道6288 号的土地、厂房建筑物、机器设备等资产。	资产收购
31	002328	新朋股份	工业	公司拟使用超募资金6,100 万元，向上海誉皓电子科技有限公司收购其位于上海市青浦区青浦镇新科路588 号，建筑面积共计21,838.61 平方米的厂房资产及该厂房占用范围内的土地使用权。	资产收购
32	000918	嘉凯城	房地产	公司全资子公司上海中凯企业集团有限公司通过参与上海联合产权交易所挂牌转让，以人民币24,180 万元取得上海交大联合科技有限公司持有上海源丰投资发展有限公司32.11%的股权，上述股份转让完成后，中凯集团将持有源丰投资100%的股权。	资产收购
33	000617	石油济柴	发动机	公司拟将持有的宝鸡石油钢管有限责任公司21%的股权和咸阳宝石钢管钢绳有限公司28.67%的股权，分别转让给宝鸡石油钢管厂和宝鸡石油机械有限责任公司。	重组草案
34	002189	利达光电	光电行业	2010 年9 月16 日，利达光电股份有限公司与日本SUWA オプトロニクス株式会社（以下简称“SUWA”）在南阳市签署了《股权转让暨设立中外合资东莞旭进光电有限公司合同》，利达光电将以1,692 万元收购SUWA 持有东莞旭进光电有限公司48%的股权。	资产收购

资料来源：上市公司公告，华泰联合证券研究所整理

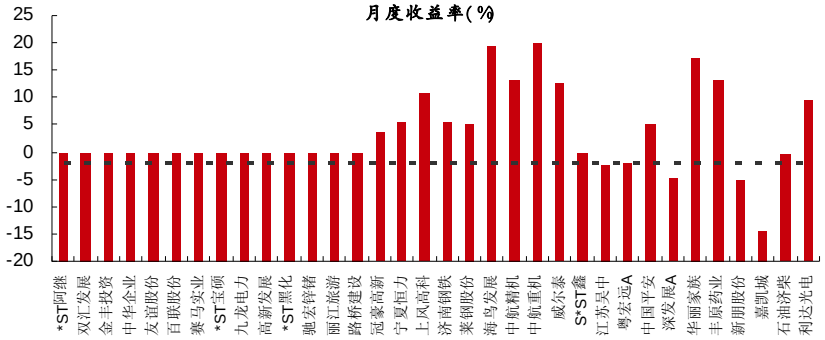
四、并购重组指数以及本周相关个股二级市场表现

图 1：并购重组指数走势图



资料来源：华泰联合证券研究所编制计算

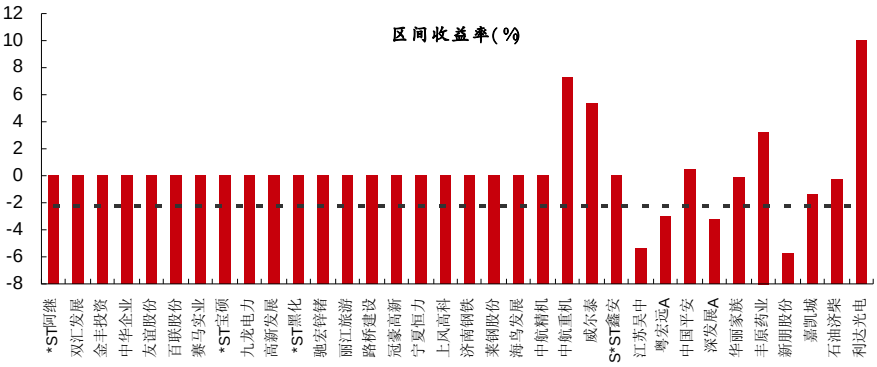
图 2：标的股票近一月涨跌幅情况



资料来源：WIND 资讯，华泰联合证券研究所整理

注：虚线为沪深 300 指数涨跌幅

图 3：标的股票区间涨跌幅情况（2010.9.13～2010.9.17）



资料来源：WIND 资讯，华泰联合证券研究所整理

注：虚线为沪深 300 指数涨跌幅

华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

华泰联合证券评级标准:

时间段　　报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数　沪深 300（以下简称基准）

股票评级

买　入　　股价超越基准 20%以上

增　持　　股价超越基准 10%-20%

中　性　　股价相对基准波动在 ± 10% 之间

减　持　　股价弱于基准 10%-20%

卖　出　　股价弱于基准 20%以上

行业评级

增　持　　行业股票指数超越基准

中　性　　行业股票指数基本与基准持平

减　持　　行业股票指数明显弱于基准

免责申明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称"华泰联合证券"）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未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。本文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。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究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。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码：518048

电　　话：86 755 8249 3932

传　　真：86 755 8249 2062

电子邮件：lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码：200120

电　　话：86 21 5010 6028

传　　真：86 21 6849 8501

电子邮件：lzrd@lhzq.com