

股指相对表现

S&P500 行业板块涨跌幅

涨幅前五名(%)	一周	三个月
特殊消费服务	5.97	16.30
油气勘探	4.42	25.84
油气储运	3.09	20.52
教育服务	2.88	27.53
综合油气	2.52	22.75
跌幅前五名(%)	一周	三个月
电脑硬件	-7.44	5.82
工程建设	-7.81	20.04
酒店业	-8.32	0.02
汽车制造	-8.41	-7.84
轮胎橡胶	-9.01	34.82

国内行业板块涨跌幅

涨幅前五名(%)	一周	三个月
仪器仪表行业	6.4	0.3
通信设备行业	4.6	1.5
纸业行业	4.5	-0.6
林业行业	4.4	-2.7
家用电器行业	4.3	8.3
跌幅前五名(%)	一周	三个月
运输服务行业	-3.7	-1.5
电信服务行业	-3.7	11.9
运输设备行业	-3.5	11.3
金属制品行业	-3.3	17.0
建筑行业	-3.1	6.7

刘成

联系人
(8621)61038272
liucheng@gjzq.com.cn

徐炜

分析师 SAC 执业编号: S1130208040232
(8621)61038251
xuwei1@gjzq.com.cn

地区动荡局势推高国际油价

世界经济

- 地区动荡局势推高国际油价 农产品金属集体“跳水”
- 12月 OECD 领先指标指数显示成员国大多经济活力增强

外行观点

- 巴克莱: 上半年还将两次上调存款准备金
- 瑞银: A股全年收益可达 15-20%

国内经济

- 中国十二五经济增长预期目标拟调低至年均 7%
- 中央政治局: 防止今年经济出现大的波动
- 商务部: 生活必需品出现抢购一小时内须上报
- 中国消费者信心指数再次回落
- 中国工业稳定增长态势确立 预计今年增速为 11%
- 汇丰 2月中国制造业 PMI 初值降至 7 个月新低

产业动态

- 国务院部署加快推进现代农作物种业发展
- 住建部扩大建材下乡试点 节能产品可获千亿补贴
- 旅游业十二五规划编制完成 鼓励跨地区兼并重组
- 央行已对 40 多家银行运用差别准备金动态调整工具
- 上海公布房产税差别征收标准 单价低于 2.8 万元减征
- 安徽十二五重点发展八大产业
- 1月我国快递业务量同比增长近五成
- 我国拟未来 5 年新建 45 座机场

股市政策舆论

- 上周 A 股新增开户数突破 30 万
- 企业年金投资股票的比例放宽至 30%
- 存款准备金率再创新高 基金聚焦抗通胀
- 两会将至 基金看好低估值周期类板块

宏观策略信息评论

世界经济

■ 地区动荡局势推高国际油价 农产品金属集体“跳水”

本周受中东及北非地区动荡局势影响，国内外大宗商品市场忧虑情绪升温，走势分化明显，在原油价格飙升的同时，农产品、有色金属等集体“跳水”。

本周以来，国际原油受中东及北非利比亚动荡局势影响，市场忧虑供应中断，纽约商品交易所原油期货价格 23 日一度大涨至 103 美元/桶以上，而布伦特原油在盘中突破 110 美元/桶。截至周五收盘时，纽约商品交易所 4 月交货的轻质原油期货价格收于 97.88 美元/桶，周涨幅达 13.55%。伦敦市场 4 月交货的北海布伦特原油期货价格收于 112.14 美元/桶，周涨幅达 9.38%。布伦特原油价格继续大幅高于纽约商品交易所原油价格，两者价差逾 14 美元。

利比亚作为欧佩克成员国之一，是非洲石油储量最大的国家，其日产原油量相当于全球产量的 2%。总部设在巴黎的国际能源机构(IEA)25 日发布报告说，利比亚局势紧张导致原油日产量减少 85 万桶，比 24 日估计的日均减少 50 万至 75 万桶更为严重，本周原油价格因此急剧攀升。

报告称，大部分利比亚港口由于恶劣天气、人员短缺或停产而关闭。意大利埃尼石油公司、法国道达尔公司、西班牙雷普索尔公司等八家外国石油公司均因忙于撤离而部分或全部停产，这八家公司占利比亚原油总产量的 72%。

市场除了担心利比亚局势有可能切断世界部分石油供应外，还担心有可能对能源市场造成更大破坏，如果在中东及北非地区进一步蔓延的话，将对全球经济复苏造成更大冲击，这就是市场陷入恐慌的原因所在。不过，沙特或国际能源机构采取的弥补供应缺口的措施可能有助于缓和近期的价格飙升势头。

相较于原油价格的飙升，农产品及有色金属价格集体“跳水”，表现不佳，从具体品种来看：

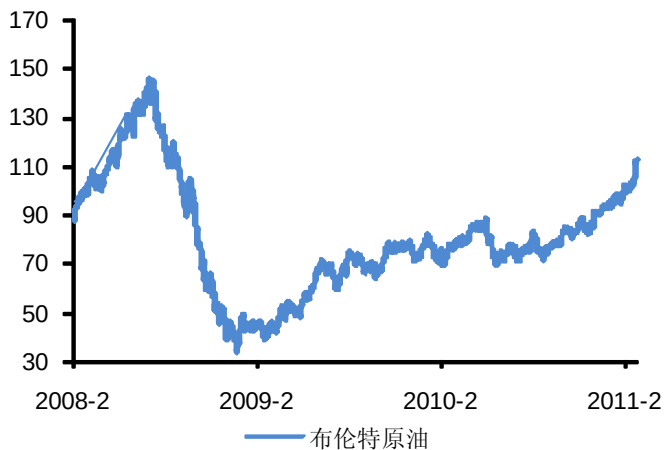
软商品方面，棉花在外盘的引导下持续下跌，成为本周“跳水最深”的商品，郑州商品交易所棉花价格大幅下降；糖价亦震荡下滑，跌幅稍弱，全周下跌约 1.1%。

豆油、菜子油、棕榈油三大油脂虽然在周五略有上涨，但周跌幅仍在 3% 左右。大豆方面，目前豆农惜售，市场交易清淡，而期货市场也不景气，周跌幅近 3.7%，跌至 2 个月来新低。

CBOT 玉米、小麦、大豆期货价格均下降。

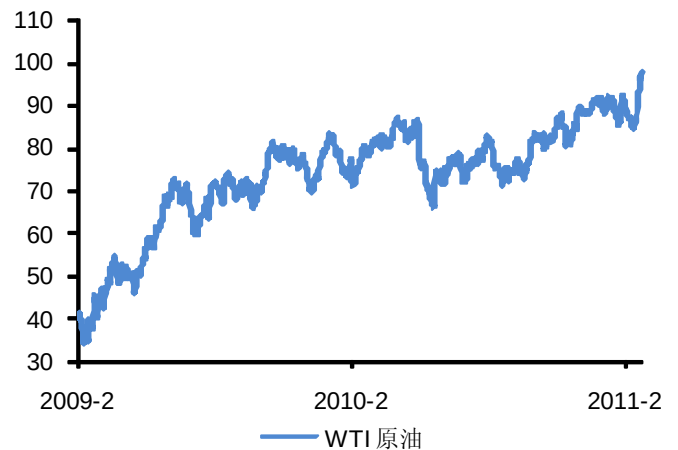
有色金属全线下挫，LME 铜、铝、锌期货合约皆冲高回落。

图表1: 本周布伦特原油价格大幅上涨

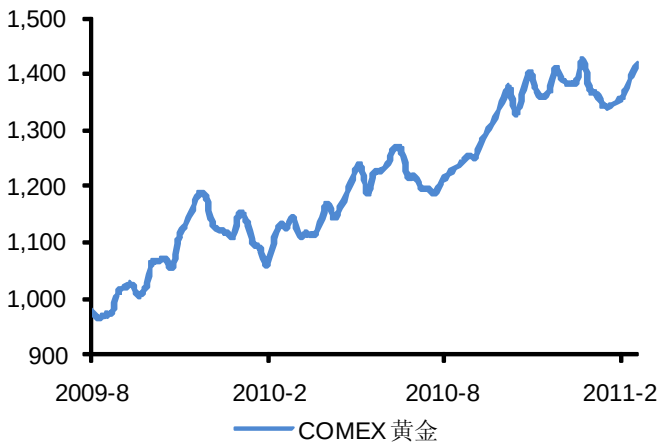


来源: 国金证券研究所

图表2: 本周WTI原油价格飙升

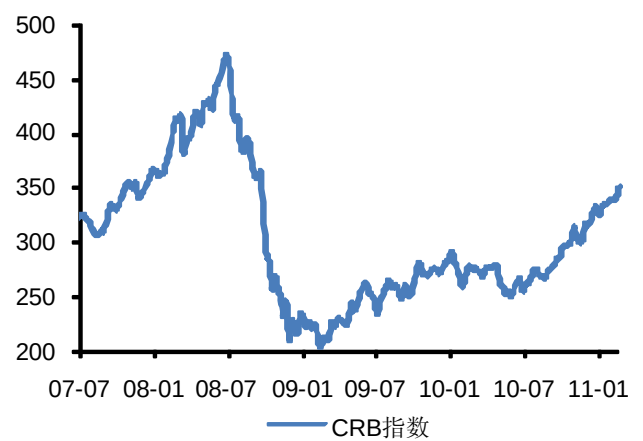


图表3: 本周COMEX黄金价格大幅上涨

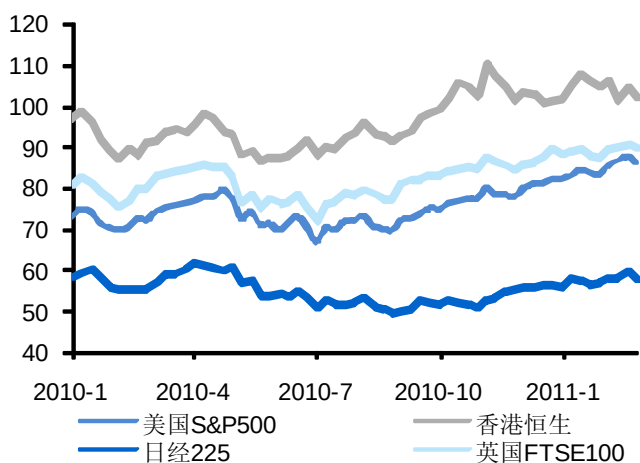


来源: 国金证券研究所

图表4: 本周CRB指数上升

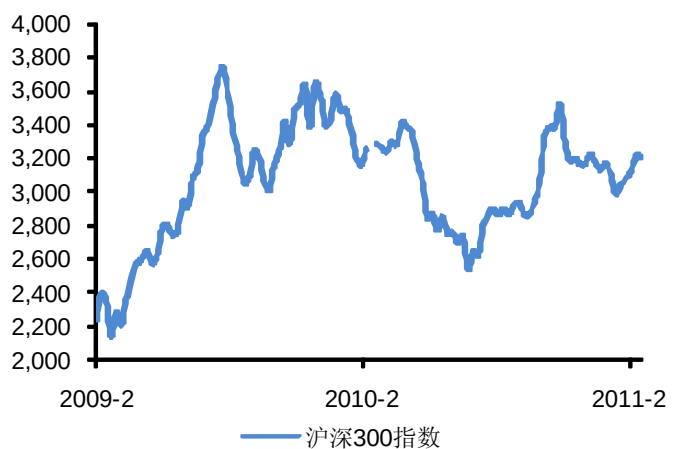


图表5: 本周海外主要股指普跌

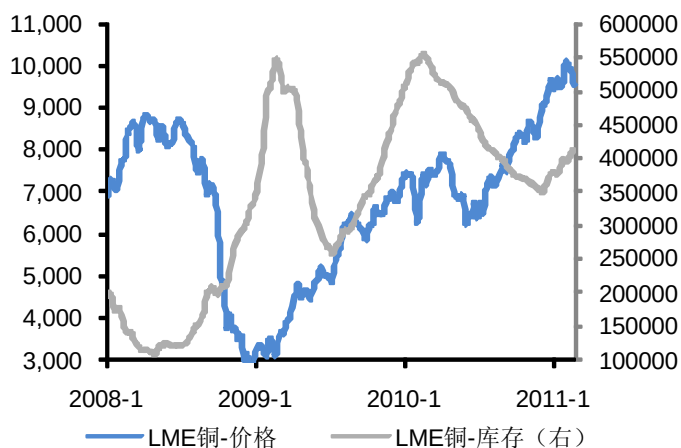


来源: 国金证券研究所

图表6: 本周沪深300指数小幅下跌

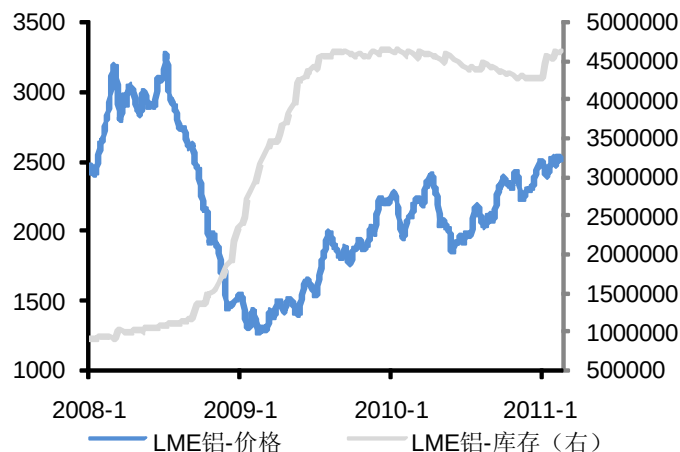


图表7: 本周LME铜价大幅下降



来源: 国金证券研究所

图表8: 本周LME铝价小幅下降

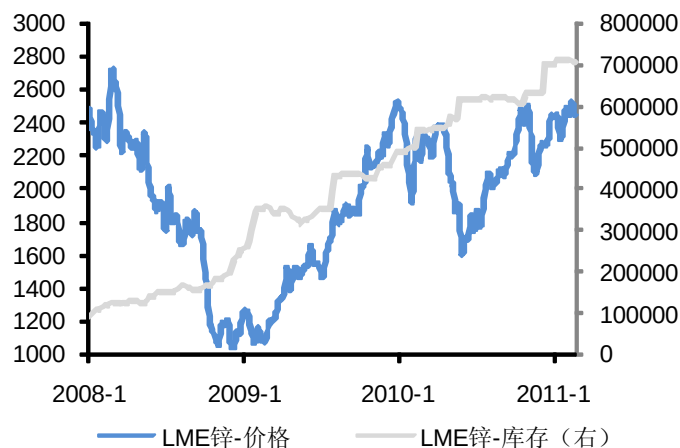


图表9: 本周LME铅价大幅下降

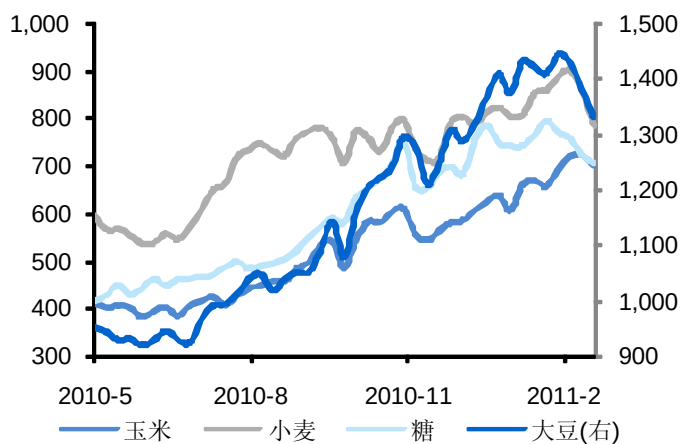


来源: 国金证券研究所

图表10: 本周LME锌价下降

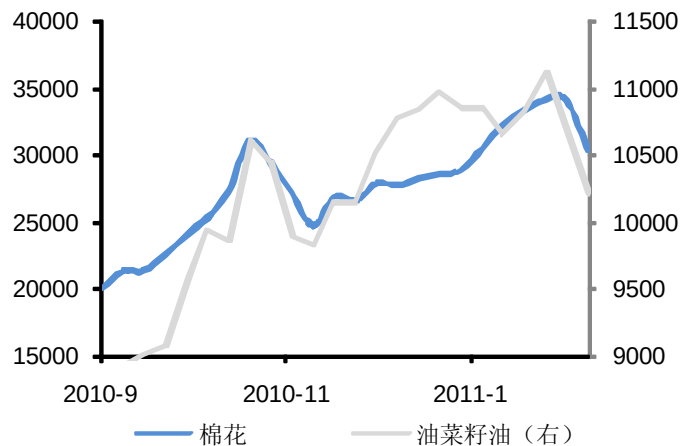


图表11: 本周CBOT农产品期货价格均下跌

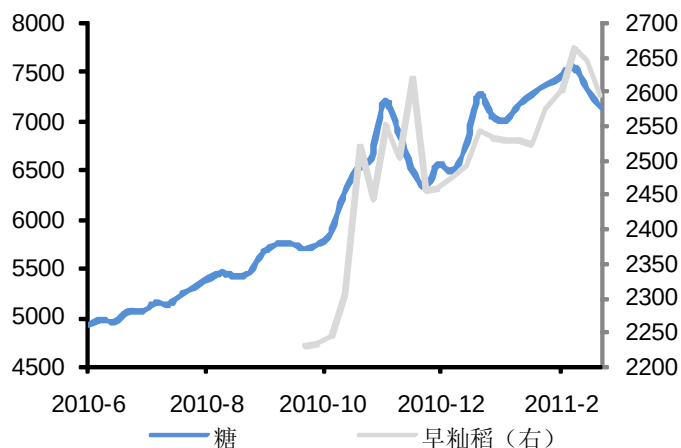


来源: 国金证券研究所

图表12: 本周棉花、油菜籽油价格大跌(郑州商品交易所)

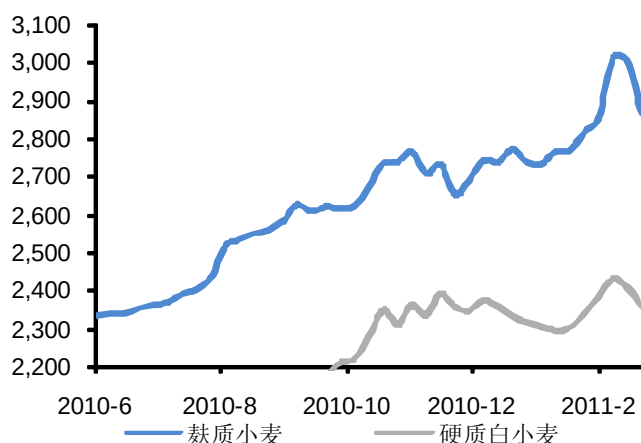


图表13: 本周糖、早籼稻价格大跌(郑州商品交易所)

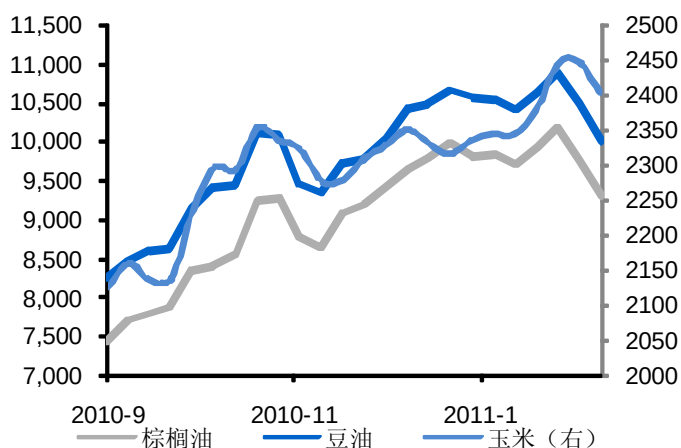


来源: 国金证券研究所

图表14: 本周小麦价格大跌(郑州商品交易所)

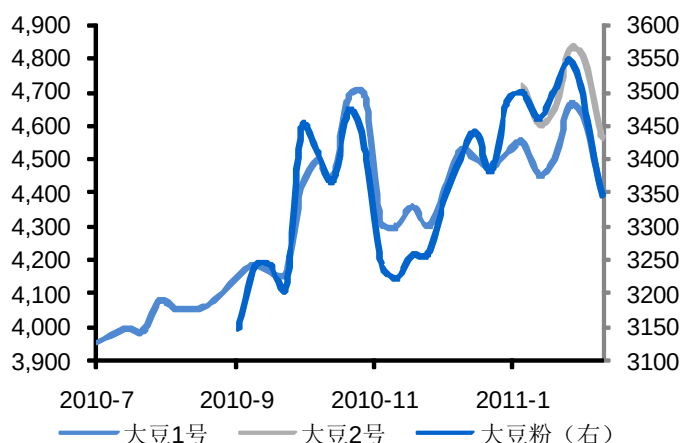


图表15: 本周玉米、棕榈油、豆油价格大跌(大连商品交易所)



来源: 国金证券研究所

图表16: 本周大豆价格大跌(大连商品交易所)



■ 12月OECD领先指标指数显示成员国大多经济活力增强

总部设在巴黎的经济合作与发展组织公布的综合经济先行指数报告显示，大多数成员国去年12月各项指标表现出强健的经济活力，而非成员国考察对象——“金砖四国”则表现各异。

总体来看，经合组织地区12月先行指数比上月微升，至102.8点，持续5个月来的上升势头，重拾经济增长动能。欧元区同期指数表现出类似的发展趋势，经合组织认为该地区经济活力将在短期内稳步增加。

不过，包括中国、印度、印度尼西亚、日本和韩国五个主要亚洲经济体的整体先行指数在连续4个月稳定在101.1点之后，于12月微幅下降0.1点，经济活力呈回落趋势。

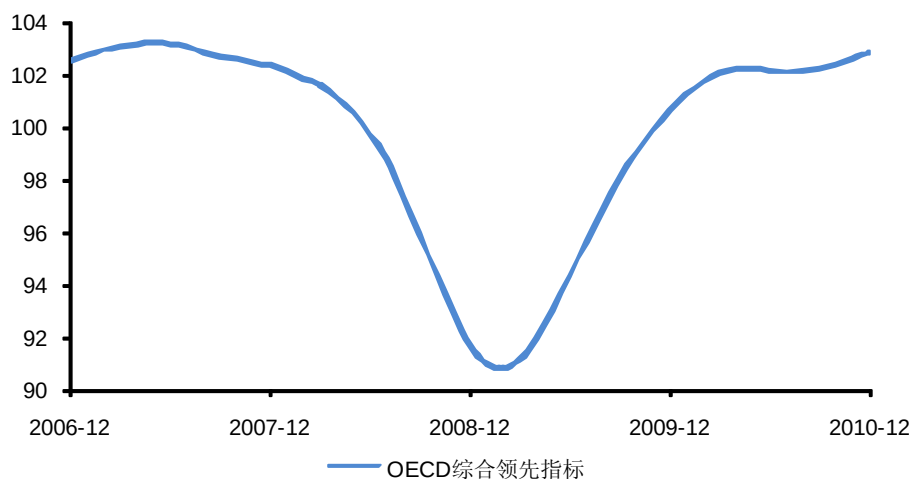
主要发达国家中，德国、日本和美国的12月指数继续积极上扬，报告认为三国近期经济活力扩张势头得到进一步巩固；加拿大、法国和英国的各项指标都微幅上涨，经济增长步伐或将相应适中；不过，意大利12月指数的负面表现则预示着短期经济回落趋势。

同样被经合组织考察的“金砖四国”中，印度12月指数预示着该国经济减速，俄罗斯将继续表现出强劲经济活力，而巴西则表现平平，其近期经济发展势头或将保持过去长期发展的平均水平。中国11月指数预示其重拾经济活力，但12月整体数据指向经济活力减弱。

经合组织数据部负责发布先行指数报告的主管指出，报告对中国的考察主要涵盖七个领域，由于12月化肥工业、商业、建筑业和证券业数据下跌迅速，尽管其他三个领域数据保持增长势头，还是没有改变整体指数走低趋势。他还说，由于各行业指数会有季节性调整，所以应该从长期来衡量经合组织的综合经济先行指数。

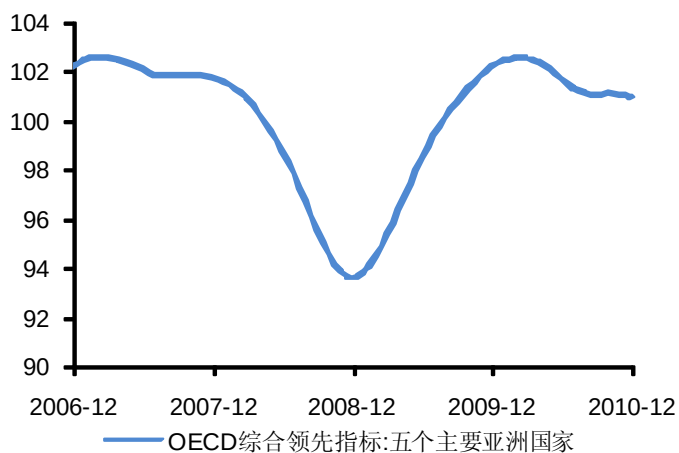
通过统计其成员及少数非成员国的经济数据，经合组织定期公布各国和地区综合经济先行指数以提前半年左右预测经济发展形势。根据不同数值及其变化，考察对象的经济状况被划归不同发展阶段，分别为扩张期、衰退期、调整期和复苏期。

图表17：12月OECD领先指标连续第5个月回升



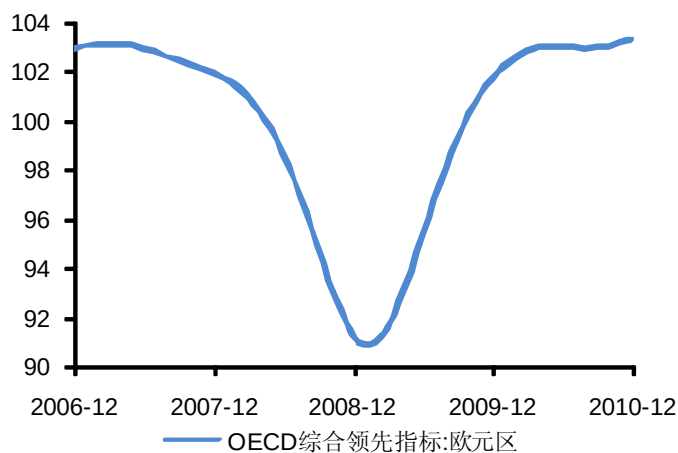
来源：国金证券研究所

图表18：12月亚洲五国OECD领先指标微幅下降

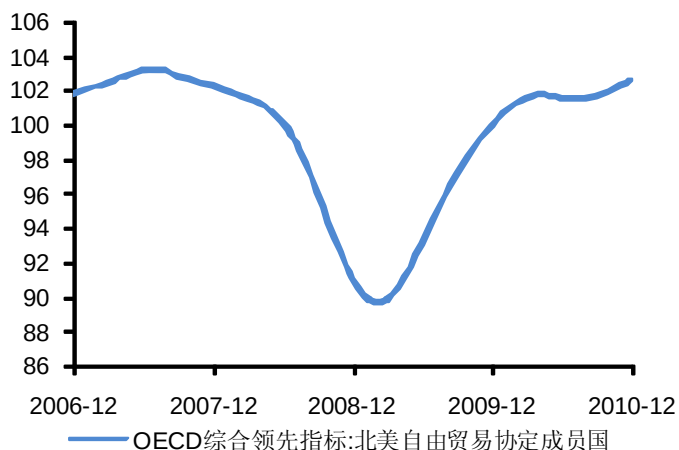


来源：国金证券研究所

图表19：12月欧元区OECD领先指标连续第4个月上升

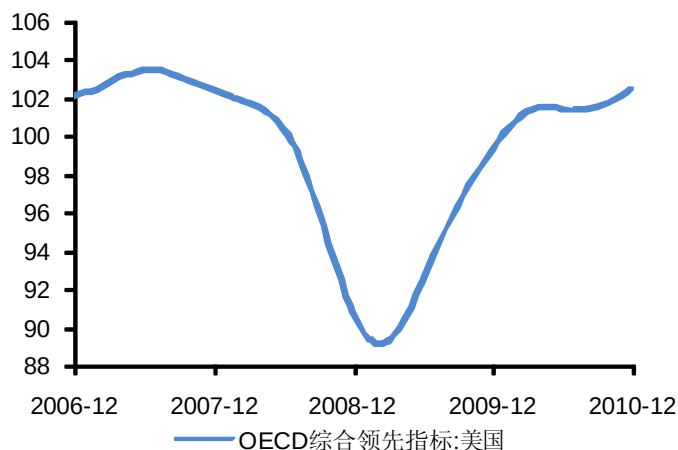


图表20: 12月北美自由贸易协定国OECD领先指标连续第5个月上升

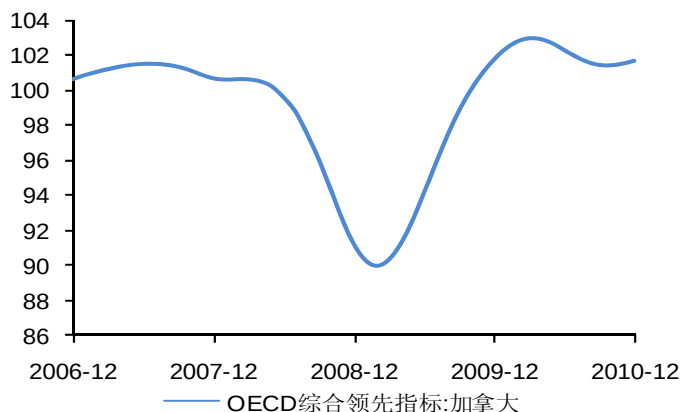


来源: 国金证券研究所

图表21: 12月美国OECD领先指标连续第6个月上升

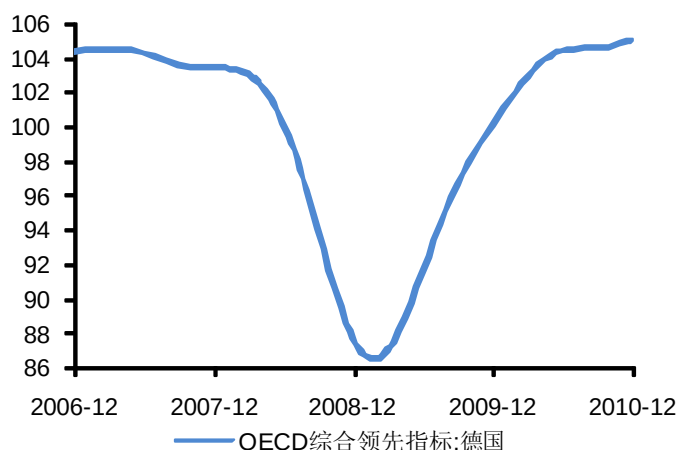


图表22: 12月加拿大OECD领先指标连续第2个月上升

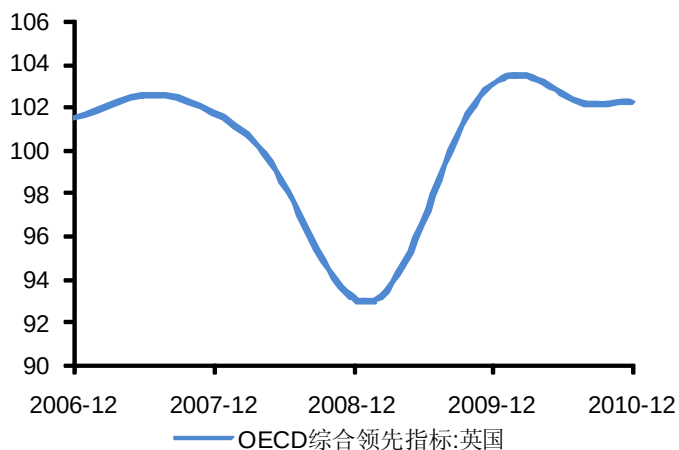


来源: 国金证券研究所

图表23: 12月德国OECD领先指标稳步上升

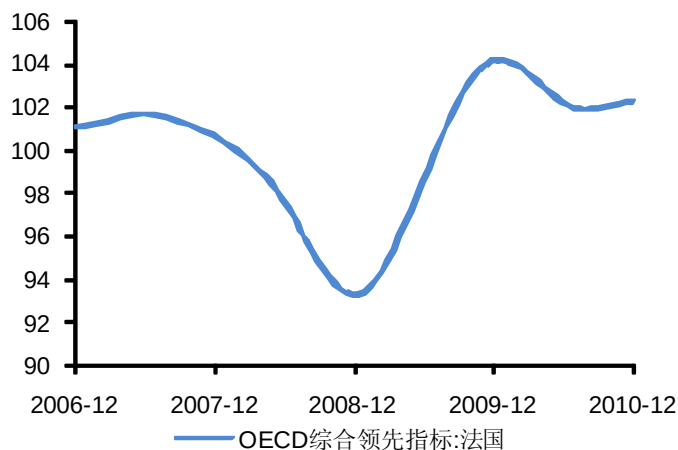


图表24: 12月英国OECD领先指标连续第3个月上升

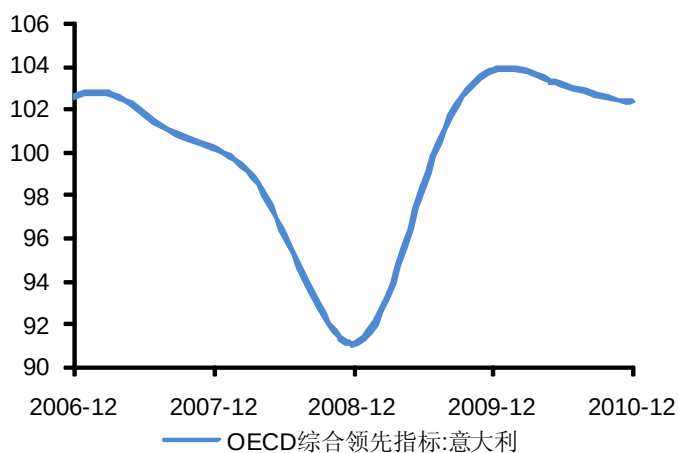


来源: 国金证券研究所

图表25: 12月法国OECD领先指标连续第4个月上升

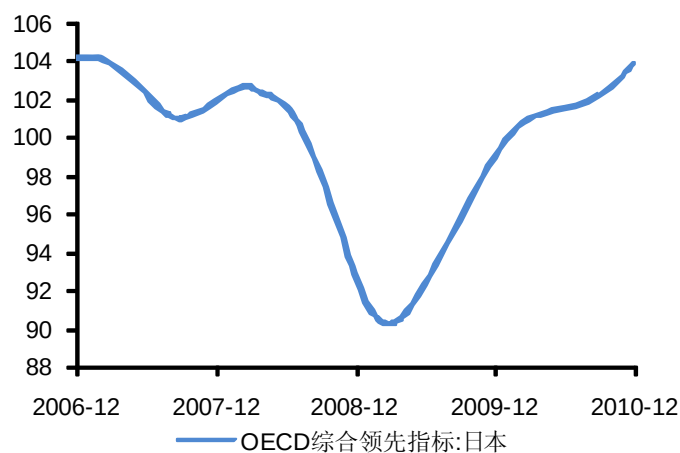


图表26: 12月意大利OECD领先指标连续第11个月下降

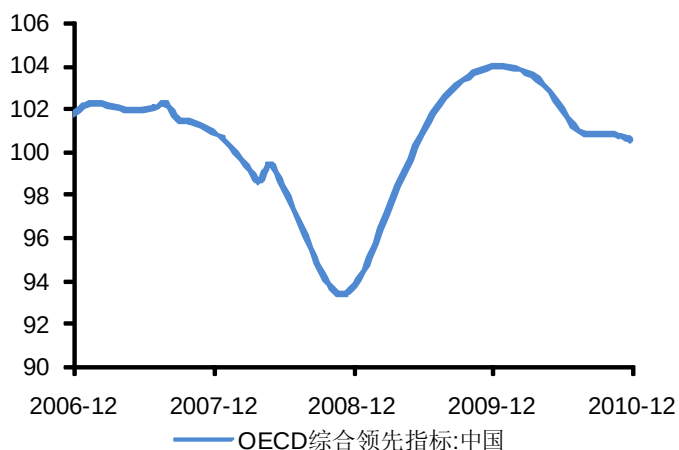


来源: 国金证券研究所

图表27: 12月日本OECD领先指标强劲上升

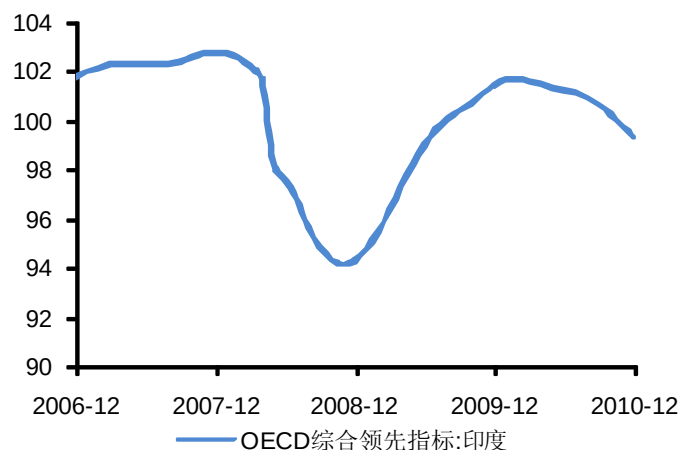


图表28: 12月中国OECD领先指标连续第2个月下降

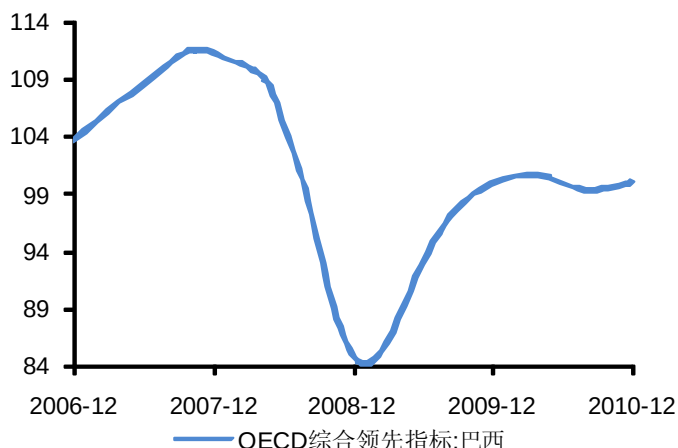


来源: 国金证券研究所

图表29: 12月印度OECD领先指标连续第11个月下降

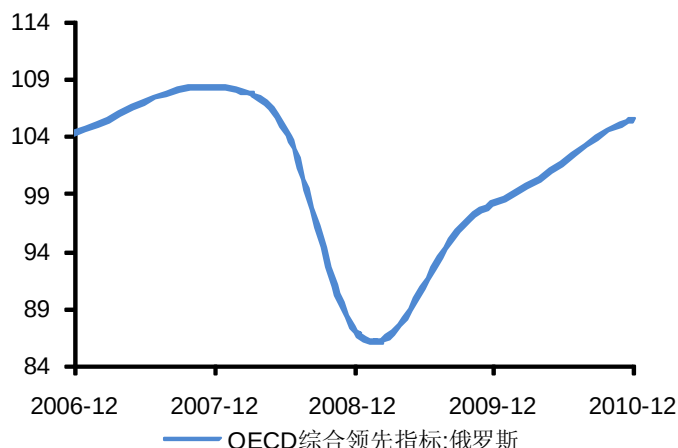


图表30: 12月巴西OECD领先指标连续第3个月上升



来源: 国金证券研究所

图表31: 12月俄罗斯OECD领先指标自09年以来持续上升



外行观点

■ 巴克莱: 上半年还将两次上调存款准备金

2月18日下午6点, 中国人民银行宣布上调存款准备金率, 并决定于2月24日生效。这是继1月14日调整(1月20日生效)以来今年第二次进行存款准备金率上调, 也是央行2010年11月份启动此次政策紧缩周期以来的第五次存款准备金率上调。

巴克莱指出, 存款准备金率上调被认为是中国人民银行一个行之有效且成本相对较低的回收流动性工具(上缴的存款准备金利率为1.62%, 3个月央行票据利率为2.62%)。鉴于接下来两个月中将有大量的票据到期, 根据流动性状况, 我们维持关于上半年还将两次上调存款准备金共100个基点的预测。

需要关注两个关键指标, 以判断此后调整的决定: 1、银行间市场利率; 2、到期银行票据数量以及开放市场操作的有效性。上周五的存款准备金率没有改变我们关于加息的预期。

2月份的存款准备金率上调与我们的预期一致。我们上周一一直强调, 尽管低于预期的1月份CPI通胀数据(年同比为4.9%, 市场预测为5.4%)给予政策一定喘息空间, 进一步紧缩货币空间的强制型政府行为, 以及考虑通胀预期的前瞻性货币政策仍将得到维持。

■ 瑞银: A股全年收益可达15-20%

瑞银集团首席中国投资策略师高挺24日说, 2011年中国A股市场将存在正回报, 主要股指涨幅在15%到20%之间, 但不太会出现大牛市行情。

高挺当天是在对2011年中国股市进行预测展望时作上述判断的。他谈到, 股市大牛市行情一般会在两种情况下出现, 一是宏观经济从衰退转向复苏的“拐点”时期, 二是经济环境极度乐观, 接近泡沫破灭的时期, 而目前中国经济不处于上述两个阶段。

高挺提出, 在中国经济和市场存在三大背离现象, 一是增长和通胀趋势的背离, 二是上市公司整体业绩和指数变化的背离, 三是大盘股和小盘股行情走势的背离。不过, 他谈到, 从去年第四季度以来, 上述背离现象已得到部分修正。

高挺说, 展望2011年全年, 市场对宏观政策变化的预期存在不确定性因素。他指出, 目前市场较多人士认为通胀形势将呈现“前高后低”格局, 但经济增长和物价的变化都存在超预期的可能, 比如国际油价上行对国内价格的影响难料。

他认为, 2011 年存在三大有利于市场的因素: 流动性压力缓解、公司年报业绩强劲、上半年通胀较高和政策偏紧因素已在市场预期之中。综合考虑各类因素, 瑞银认为今年上半年传统周期股将有较好表现, 相对看好建筑建材、家用电器、交运设备、机械设备等板块; 金融和地产板块或有阶段性表现; 消费、医药类股仍具吸引力。高挺还建议关注三个主题: “十二五”规划、外需复苏和制造业升级。

他最后强调, 对于市场而言, 2011 年存在三个变数值得关注: 一是通胀是否如期回落; 二是上市公司盈利增速在下半年是否可持续; 三是国际大宗商品价格, 特别是油价是否会因中东北非局势变化出现飞涨。

国内经济

■ 中国十二五经济增长预期目标拟调低至年均 7%

中国总理温家宝 27 日首度透露, 中国“十二五”(2011 年至 2015 年)的年均经济增长率预期目标拟定为 7%。这比“十一五”预期目标降低了 0.5 个百分点, 更大大低于 11%的“十一五”实际年均增长速度。

温家宝说, “之所以这样做, 就是因为我们要把工作的重点放在提高经济增长的质量和效益上来, 就是要把发展和所得到的成果用在民生上来”。

中国社会科学院经济部研究员张晓晶指出, 0.5 个百分点的下调幅度虽然不大, 但却释放出了非同寻常的信号——今后五年中国将强力转变经济发展方式、调整经济结构、保障和改善民生。

国务院发展研究中心研究员张立群亦表示, “主观目标、客观因素和现实压力是促成‘十二五’经济增长预期目标下调的主要原因”。

“科学发展”已经被确定为“十二五”规划的主题, 加快转变经济发展方式被确定为“十二五”规划的主线, 预期增长目标的适度下调是其重要体现之一。

“7%也向地方政府发出了明确信号,” 国家行政学院决策咨询研究部研究员王小广说, 从国家层面压低增长预期, 有利于遏制各地的投资冲动, 引导地方政府降低对投资的依赖。

2011 年是中国“十二五”开局之年。王小广指出, 从年初一些地方两会透露的信息看, 今年中国很可能会出现投资过热, 对宏观调控提出重大挑战。

他建议, 中央政府除进行目标引导外, 还要出台一些具体调控措施, 比如增加投资的资金成本, 控制好信贷投放的闸门; 抬高投资的市场、环境准入门槛, 收紧土地政策, 加快淘汰高耗能高污染企业等。

■ 中央政治局: 防止今年经济出现大的波动

中共中央政治局 21 日召开会议, 讨论国务院拟提请第十一届全国人民代表大会第四次会议审议的政府工作报告稿和审查的中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要草案稿。中共中央总书记胡锦涛主持会议。

会议对“十二五”规划纲要草案提出的“十二五”时期我国经济社会发展的主要目标、战略重点、重大举措等进行了讨论研究。会议认为, “十二五”时期是全面建设小康社会的关键时期, 是深化改革开放、加快转变经济发展方式的攻坚时期。科学制定“十二五”规划纲要, 对继续抓住和用好我国发展的重要战略机遇期, 促进经济长期平稳较快发展, 对夺取全面建设小康社会新胜利、开创中国特色社会主义事业新局面, 具有十分重要的意义。

会议强调, “十二五”时期, 我们要高举中国特色社会主义伟大旗帜, 以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导, 深入贯彻落实科学发展观, 适应国内外形势新变化, 顺应各族人民过上更好生活新期待, 以科学发展为主题, 以加快转变经济发展方式为主线, 深化改革开放, 保障和改善民生, 巩固和扩大应对国际金融危机冲击成果, 促进经济长期平稳较快发展和社会和谐稳定,

为全面建成小康社会打下具有决定性意义的基础。要推动经济发展再上新台阶,加快转变经济发展方式和调整经济结构,大力发展社会事业,扎实推进资源节约和环境保护,全面改善人民生活,全面深化改革开放,不断加强政府自身改革建设,使我国综合国力有更大提升、人民生活有更大改善、国家面貌发生更大变化。

会议要求,在“十二五”规划纲要草案提交十一届全国人大四次会议审查和全国政协十一届四次会议讨论的过程中,要充分发扬民主、集思广益,以利于切实把规划纲要制定好、实施好。

会议强调,2011年是“十二五”时期开局之年。我国发展面临的形势仍然极其复杂。我们要保持清醒头脑,增强忧患意识,努力做好今年各项工作,为“十二五”时期发展开好局、起好步。要保持宏观经济政策的连续性、稳定性,提高针对性、灵活性、有效性,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系,防止经济出现大的波动。要保持物价总水平基本稳定,进一步扩大内需特别是居民消费需求,巩固和加强农业基础地位,加快推进经济结构战略性调整,大力实施科教兴国战略和人才强国战略,加强社会建设和保障改善民生,大力加强文化建设,深入推进重点领域改革,进一步提高对外开放水平,加强廉政建设和反腐败工作。全党全国要在以胡锦涛同志为总书记的党中央领导下,紧紧抓住历史机遇,勇敢面对各种挑战,开拓进取,团结奋斗,扎实工作,努力实现“十二五”时期良好开局,把中国特色社会主义伟大事业继续推向前进。

■ 商务部:生活必需品出现抢购一小时内须上报

日前,商务部发出《生活必需品市场供应应急管理办法(征求意见稿)》公开征求意见,以加强针对突发事件给生活必需品市场供应带来的应急管理工作。

征求意见稿称,生活必需品市场异常波动是指因自然灾害、事故灾难、突发公共卫生事件和突发社会安全事件以及其他突发原因等造成或可能造成肉类、蔬菜、蛋品、水产品、奶制品、食糖、食盐、边销茶和卫生清洁用品等生活必需品市场供求严重失衡,在较大范围内引起抢购,价格猛涨或商品脱销的状态。

按照影响范围大小,市场异常波动分为Ⅰ级(特别重大)、Ⅱ级(重大)、Ⅲ级(较大)、Ⅳ级(一般)四个等级。

报告与信息发布方面明确:大型批发、零售企业如出现抢购生活必需品,导致价格在较大范围内猛涨或商品断档脱销,影响到社会稳定,应当在向县级商务主管部门报告;监测到市场异常波动或接到报告的县级商务主管部门,应当立即组织力量对报告事项调查核实、确证,在两小时内向本级人民政府报告,同时向上级商务主管部门报告,并抄报有关主管部门。

征求意见稿还对相关法律责任进行了界定,其中,县级以上商务主管部门有未按规定做好应急准备、导致市场波动扩大等情形的,根据情节对直接负责的主管人员和其他直接责任人员依法给予处分。

■ 中国消费者信心指数再次回落

国家统计局中国经济景气监测中心23日发布调查报告显示,2010年四季度中国消费者信心指数为100,比2010年三季度回落4点,这是继去年三季度该指数由二季度的109下降至104后的第二次回落。其中,农村消费者信心保持平稳,城市消费者信心明显回落。

调查数据显示,2010年四季度只有30%的消费者认为目前是购买自己所需物品的好时机,比三季度显著下降11个百分点,而储蓄仍然是中国人处理余钱的首选,占比为58%,比前一个季度上升1个百分点;对娱乐活动、外出就餐、购买高科技产品、家居装修和偿还贷款的消费意愿略有下降。调查结

果还显示，未来 6 个月关注食品价格上涨的消费者比重上升最快，比去年三季度增加了 10 个百分点。

调查表明，去年四季度消费者信心指数的回落主要缘于消费者即期消费意愿的明显下降，消费者通胀预期的上升，尤其是对食品价格快速上涨的担忧，是导致消费意愿下降的主要原因；同时，居高不下的房价以及利率的持续上调也在一定程度上抑制了消费意愿。

中国经济景气监测中心表示，强烈的通胀预期之所以非但没有引起消费者加速消费，反而抑制了消费，主要缘于食品价格的上涨加大了消费者对收入实际购买力减弱的担忧，抑制了消费者的消费意愿。然而，春节期间各地市场较为活跃，说明消费者信心的回落更多表现的是对通胀的担忧。随着管理通胀预期的各项政策措施逐渐取得成效，消费者信心重回升势仍可预期。

■ 中国工业稳定增长态势确立 预计今年增速为 11%

工业和信息化部运行监测协调局、中国社会科学院工业经济研究所今天在北京联合发布《2010 年中国工业经济运行报告》。报告认为，2010 年是“十一五”收官之年，工业经济运行由回升向好向稳定增长转变的态势基本确立。报告预测 2011 年我国工业增速在 11% 左右。

对经济增长贡献率为 49.3%

报告显示，2010 年我国工业总体实力跃上新台阶。2010 年全部规模以上工业增加值同比增长 15.7%，增速同比加快 4.7 个百分点。预计全年全部工业增加值将从 2005 年的 7.72 万亿元增加到 16 万亿元左右，年均增长 11% 以上。

2010 年工业对经济增长的贡献率为 49.3%，比上年提高 9.3 个百分点。

高耗能行业投资增速回落

工业结构调整在 2010 年取得新进展。目前，前十家钢铁企业粗钢产量占全国粗钢总产量的比重上升到 48.6%，前十家汽车企业产量占全国汽车总产量的比重达到 86%。

高耗能行业投资增速回落，2010 年，高耗能工业投资同比增长 14.1% (城镇 500 万元以上项目)，增幅比 2009 年回落 8.2 个百分点，占城镇投资比重比“十五”时期末下降 5.8 个百分点。

区域间发展的协调性进一步增强，2010 年，东、中、西部地区规模以上工业增加值分别增长 14.9%、18.4% 和 15.5%。

自主创新能力获得新突破

自主创新能力在 2010 年取得新突破。机械工业主要产品中约有 40% 的产品质量接近或达到国际先进水平。服装、家纺、家电、汽车等行业形成了一批自主品牌，2010 年我国自主品牌乘用车国内市场占有率达到 45.6%。载人航天、月球探测取得成功，国产新支线飞机实现首飞，特高压输变电设备、百万吨级乙烯成套装置等一批重大技术装备实现自主制造。高档数控机床、新一代宽带无线移动通信等关键领域取得一批重大自主创新成果。

重大技术装备国产化成效显著。2010 年新产品产值率达到 18.92%，高出总产值增速 8 个百分点。

国家重大科技专项取得阶段性应用成果。我国具有自主知识产权的第三代移动通信 TD-SCDMA 得到大规模示范与推广应用，飞腾 1000 国产中央处理器成功应用于千万亿次计算机“天河一号”，高世代液晶显示面板等重大项目加快实施。

电子信息产业恢复性增长

2010 年我国电子信息产业步入恢复性增长阶段，总体上呈现前高后稳态势。电子制造业增加值比上年增长 16.9%，增速同比加快 11.6 个百分点。软件产业收入超过 1.3 万亿元，增长 31.3%。

整机产品升级加快，平板化、网络化、智能化、绿色化趋势明显。

信息化与工业化融合初显成效，生产装备数字化和过程控制自动化水平不断提高，部分重点行业信息管理和决策系统进入应用集成阶段，电子商务等新兴产业迅速兴起，经济社会信息化水平显著提升。

房地产限购政策影响不大

工信部运行局副局长肖春泉介绍说，当前工业经济运行尚面临一些困难和问题，如贸易环境复杂多变，出口或面临长期压力；管理好通货膨胀预期压力加大，企业生产成本节节攀高；中小企业融资难问题尚未根本解决，发展环境仍有待优化；资源环境约束日益凸显，节能减排面临的形势依然严峻等。他表示，“十二五”期间将更加注重结构节能。

中国社科院工业经济研究所所长金碚分析，目前各地相继出台的房地产限购政策会对局部地区工业经济发展产生影响，但从全国范围看影响不大。以北京为例，服务业在整个经济发展中占较大比重，房地产业对工业经济的影响有限。

■ 汇丰 2 月中国制造业 PMI 初值降至 7 个月新低

汇丰控股周一首度推出中国 PMI 数据预览，报告显示 2 月份中国制造业采购经理人指数初步数据为 51.2 点，低于 1 月份的 PMI 终值 54.5 点，为 7 个月以来最低。

这意味着 2 月份中国制造业活动的扩张步伐出现放缓。汇丰表示，这或有助于缓解国内的经济过热和通货膨胀压力。

这项名为 HSBC Flash China PMI 的中国 PMI 初值数据是汇丰控股首次发布，是在每月 85%-90% 的 PMI 调查反馈的基础上编制的。该数据的发布将较每月 PMI 终值发布早一周。该指数低于 50 表明制造业活动萎缩，高于 50 表明制造业活动扩张。

产业动态

■ 国务院部署加快推进现代农作物种业发展

国务院总理温家宝 22 日主持召开国务院常务会议，听取全国病险水库除险加固任务完成情况的汇报，研究部署加快推进现代农作物种业发展。

会议指出，我国现有水库绝大多数兴建于上世纪 50 至 70 年代，限于当时的经济技术条件，水库建设先天不足，经过多年运行，病险问题突出，严重影响防洪安全。党中央、国务院高度重视病险水库除险加固，先后作出一系列决策部署，确定 2008 年起用 3 年时间完成大中型和重点小型病险水库除险加固任务。三年来，各有关地区和部门加强组织领导和监督检查，落实工作责任，积极筹措资金，狠抓建设管理。到去年年底，累计安排投资 700 多亿元，如期完成了 7356 座大中型和重点小型水库除险加固任务。一是解决了病险水库泄洪设施标准低、大坝稳定性差、坝体坝基渗漏严重等突出问题，消除了工程安全隐患。去年汛期，全国多个地区发生历史罕见的暴雨洪水，除险加固后的水库经受住了大洪水的考验。二是恢复防洪库容约 35 亿立方米，有效提高了防洪减灾能力。基本解除了 637 座县级以上城市、1.61 亿亩农田以及大量重要基础设施的溃坝洪水威胁，有效保障了水库下游 1.44 亿人的生命财产安全。三是恢复兴利库容约 98 亿立方米，增强了水资源调控和抵御干旱灾害能力，保障了城乡供水安全，改善了区域水环境。近两年我国部分地区发生严重干旱，除险加固后的水库发挥了重要的供水抗旱作用。四是水管体制改革积极推进，水库管理水平不断提高，长效良性运行机制初步建立。

会议决定，在继续巩固大中型和重点小型病险水库除险加固成果的基础上，加快其余小型病险水库除险加固步伐，全面消除水库安全隐患。(一)2012年年底，完成 5400 座小(1)型水库除险加固。每座平均投资约 450 万元，总投资约 244 亿元，其中中央财政补助投资 168 亿元。(二)2013 年年底，完成坝高 10 米以上、库容 20 万立方米以上的 1.59 万座重点小(2)型水库除险加固。每座平均投资约 240 万元，总投资 381.38 亿元，全部由中央财政安排。(三)2015 年年底，完成其余 2.5 万座小(2)型水库除险加固，所需资金由地方安排。(四)对新出现的大中型病险水库，加快推进除险加固工作，力争 2013 年年底完成。

会议要求，各地区、各有关部门要认真总结近年来病险水库除险加固的做法和经验，加强领导，落实责任，完善机制，狠抓资金使用管理，强化监督检查，确保工程质量、进度和安全。

会议讨论通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》。会议指出，我国是农业大国，农作物种业是国家战略性、基础性的核心产业。在新形势下加快发展现代农作物种业，对于促进农业长期稳定发展，保障国家粮食安全，具有重要意义。必须坚持自主创新，改革体制机制，完善法律法规，整合农作物种业资源，加大政策扶持和投入力度，快速提升我国农作物种业科技创新能力、企业竞争能力、供种保障能力和市场监管能力，构建以产业为主导、企业为主体、基地为依托、产学研相结合、育繁推一体化的现代农作物种业体系。力争到 2020 年，培育一批具有重大应用前景和自主知识产权的突破性优良品种，建设一批标准化、规模化、集约化、机械化的优势种子生产基地，打造一批育种能力强、生产加工技术先进、市场营销网络健全、技术服务到位的现代农作物种业集团，全面提升我国农作物种业发展水平。会议审议并原则通过《土地复垦条例(草案)》。草案规定：生产建设活动损毁的土地，按照谁损毁、谁复垦的原则，由生产建设单位或者个人负责复垦；历史遗留损毁土地和自然灾害损毁土地，由县级以上人民政府负责组织复垦。草案还就加强生产建设活动损毁土地复垦的监管、规范历史遗留损毁土地和自然灾害损毁土地的复垦、建立土地复垦激励机制、违法行为的法律责任等作了规定。

■ 住建部扩大建材下乡试点 节能产品可获千亿补贴

2011 年住建部将扩大建材下乡的试点范围，这对于建材产业或形成新的拉动力。20 日，住建部村镇司已经下发 2011 年工作要点通知，其重要内容之一就是扩大建材下乡试点，并开展对推广使用节能建材产品予以补助的试点。对此，业内权威专家表示，尽管建材下乡目前还处于试点阶段，但是未来市场空间巨大。

去年 10 月份，住建部等六部委下发《关于开展推动建材下乡试点的通知》，确定山东、宁夏为建材下乡的试点省份，以推动水泥产品下乡为主，探索各类推动建材下乡的具体措施、操作办法和工作模式，拉开了建材下乡的序幕。目前来看，今年建材下乡有望在更大范围大规模铺开。

根据住建部村镇司下发的 2011 年工作要点的通知，今年住建部将“联合有关部委，指导推动建材下乡试点的实施，组织试点省区总结经验，评估政策效果。”并且，“扩大建材下乡试点范围。开展对推广使用节能建材产品予以补助的试点。”

对此，中国建筑材料流通协会会长孟国强分析指出，以建材下乡为标志，我国未来经济发展的热点在农村、市场在农村、扩内需促消费的最大希望都在农村。

然而，目前建材下乡目前还处于试点阶段，相关政策并不十分到位，财政补贴也仅限于少数试点地区，想对建材产业形成新的拉动力仍需要时间。

山东省建筑材料工业协会会长王福江表示，去年住建部通知下发后，山东省住建厅组织编制开展推动建材下乡试点实施方案，明确试点范围、对象、目标、年度计划任务及分解。对实施建材补贴的地区，还制定补贴兑付等具体操作办法，目前实施方案基本完成拟定，正在等待省政府的最后确定。据介绍，

山东的建材下乡初步方案，将会在 17 个地区全面推开，每一个市将选择一个县来进行试点。

但是，对于建材下乡的国家财政补贴数额还没定，使得建材“全面下乡”仍需等待一段时间。

■ 旅游业十二五规划编制完成 鼓励跨地区兼并重组

据媒体报道，我国旅游业“十二五”规划已经基本编制完成，计划于 3 月份正式发布。这意味着未来五年我国旅游业发展的整体目标已经明确。从目前掌握的信息来看，旅游业作为我国的战略性支柱产业，将在未来五年保持高速增长。与此同时，备受市场关注的《国民旅游休闲纲要》也已经进入审批阶段，内容将涉及包括带薪休假制度在内的多项内容。而《旅游法》则正在讨论、起草阶段，有望于 2012 年出台。

培育大型旅游企业集团

就大的框架来看，我国旅游业“十二五”规划基本延续了此前征求意见稿的有关内容。

根据已发布的《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》(征求意见稿)，未来五年，我国将围绕两大战略目标和建设世界旅游强国，积极推动旅游业的产业化、市场化、国际化和现代化发展。在未来的五年规划中，我国旅游市场开发继续以国内旅游为重点，按照“全面发展国内旅游、积极发展入境旅游、有序发展出境旅游”的战略方针，统筹协调、深化开发三大市场，形成更加协调的市场格局。

届时，我国旅游产业规模将进一步扩大，并发展一批具有国际竞争力的大型旅游企业集团。征求意见稿提及，要坚持以培育主业清晰、发展路径明确、竞争优势明显的大型旅游集团为基本方向，依托有竞争力的旅游企业，鼓励强强联合、跨地区兼并重组、境外并购和投资合作及上市。还要建立旅游发展专业基金公司，为旅游企业的资本运作提供直接有效的资金支持。支持符合条件的旅游企业发行短期融资券、企业债券和中期票据，积极鼓励符合条件的旅游企业在中小企业板和创业板上市融资。

按照规划目标，到 2015 年，我国旅游业总收入将从目前的 1.44 万亿元提高到 2.3 万亿元，年均增长率 10%；旅游业增加值将占全国 GDP 的比重将提高到 4.5%，占服务业增加值的比重达到 12%。其中，设定增长率最快的为国内旅游收入，将从 2010 年的 1.15 万亿元上升到 2015 年的 1.9 万亿元，年均增长率为 11%。

《国民旅游休闲纲要》逐渐成形

《国民旅游休闲纲要》和《旅游法》也已逐渐成形。其中，《国民旅游休闲纲要》计划今年下半年发布；而《旅游法》则完成了第一轮的部位意见征求工作。

据介绍，《国民旅游休闲纲要》中除包含贯彻落实带薪休假制度等方面内容外，还涉及旅游产品、企业培育、旅游休闲意识提高、场所设施配备、资金保障、时间安排和组织实施的措施等方面，并对包括学生、在职人员、老年人、残障人士等不同人群进行了细分，分别提出了具有针对性的鼓励措施。

国家旅游局有关人士表示，按照计划，《国民旅游休闲纲要》将于今年下半年择机出台。但鉴于我国目前的经济发展水平和企业具体情况，有关带薪休假的部分将作为建议提出，而非强制性措施。

同时，《旅游法》也已经完成了草案第一稿，并进行了第一轮各部委意见的征求。“按照计划，可能在 2012 年之前正式发布。”中国旅游研究院有关人士透露。据悉，国家旅游局于 2 月 15 日在京召开《旅游法》立法专家座谈会。

一系列政策法规的出台，将为我国旅游业未来实现较快速度的增长“保驾护航”。

■ 央行已对 40 多家银行运用差别准备金动态调整工具

2011 年以来,央行已开始在货币信贷调控中运用差别准备金动态调整工具,对 40 多家资本充足率较低、信贷增长过快、顺周期风险隐患增大的地方金融机构实施了差别准备金要求。

差别准备金动态调整是在既有的差别准备金制度中引入宏观审慎要求并加以规范化、透明化,主要是基于社会融资总量、银行信贷投放与社会经济主要发展目标的偏离程度及具体金融机构对整个偏离的影响,并考虑了金融机构的系统重要性、稳健状况及执行国家信贷政策情况等。

按照央行的按月监管要求,如果某家银行单月信贷增长绝对额大于去年同期,那么多出来的部分就会被要求按照 150%的比例计提差别差额存款准备金。

也就是说,假设某家银行 2010 年 1 月信贷投放数额较 2009 年 1 月增长 10 亿元,那么如果该行 2011 年 1 月信贷投放数额较 2010 年增长达到 15 亿元则会被央行实施“差别”处罚,即按照多出来的 5 亿元计提 150%的差别存款准备金,且央行不为这部分计提支付任何利息。

据媒体报道,年初央行已向金融机构明确了实施差别准备金动态调整的相关要素和规则。

金融机构对央行这种新的调控机制普遍表示认可和赞同,认为该机制把金融机构信贷增长与银行抵御风险能力结合起来,为其提供了一种主动调整信贷行为、增强风险防范能力的弹性机制,具有规则性、透明性和市场化的特点。

由于差别准备金动态调整规则相对简单,易于理解和掌握,各机构可根据测算公式和相关参数,依据自身的资本充足率水平、系统重要性、稳健性程度和执行信贷政策的情况等,自行测算、自主调整信贷投放,可操作性较强,与规模管理相比也更有灵活性、针对性和有效性。

自 1 月份以来,各金融机构特别是全国性金融机构,已经开始根据差别准备金动态调整的要求把握信贷投放进度。在严控信贷的背景下,1 月份全部金融机构新增人民币贷款低于预期,最终数额为 1.04 万亿元,比去年同期少增 3500 多亿元。

一位央行人士指出,下一阶段,央行将根据宏观经济形势和社会融资总量及货币信贷增长情况,继续使用利率、存款准备金率、公开市场操作等常规货币政策工具,以及差别准备金动态调整工具,把好流动性总闸门,贯彻实施好稳健的货币政策。

■ 上海公布房产税差别征收标准 单价低于 2.8 万元减征

根据上海市统计局最新公布的数据,房产税应税住房房价低于 28426 元/平方米的,税率减为 0.4%,超过这一价格的房产税税率为 0.6%。

根据《上海市开展对个人住房征收房产税试点的暂行办法》,房产税实行差别化的比例税率,适用税率暂定为 0.6%,但对应税住房每平方米市场交易价格低于上海市上年度新建商品住房平均销售价格 2 倍(含 2 倍)的,税率可暂减为 0.4%。

上海市统计局最新公布的数据显示,2010 年上海市新建商品住宅全市平均销售价格为 14213 元/平方米,全年各环线区域新建商品住宅平均销售价格分别为:内环线以内为 48032 元/平方米,内外环线之间为 14831 元/平方米,外环线以外为 11961 元/平方米。

上海市地税部门有关负责人 22 日表示,房产税税率减免依据以全市平均销售价格 14213 元/平方米为准,不会根据各环线区域的均价计算。纳税人年应纳房产税税额(元)=新购住房应征税的面积(建筑面积)×新购住房单价(或核定的计税价格)×70%×税率,以 100 平方米应征税面积、3 万元/平方米单价计算,纳税人年应纳房产税税额为 $100 \times 30000 \times 70\% \times 0.6\% = 1.26$ 万元。

根据《上海市地方税务局关于本市个人住房房产税征收管理有关事项的公告》，纳税人应当在每年的 12 月 31 日前，凭有效身份证明原件自行向主管税务机关申报缴纳税款，缴清当年度应纳税款。未按时足额缴纳的，逾期缴纳的税款从次年 1 月 1 日起按日加收滞纳金万分之五的滞纳金。

■ 安徽十二五重点发展八大产业

“十二五”期间，安徽省将通过优化国有经济布局，重点发展战略性新兴产业、现代服务产业、现代交通基础设施产业、高效能源产业、新型材料产业、先进制造产业、现代建筑产业、现代农业产业等八大产业。

安徽省国资委主任许崇信介绍，“十二五”期间，安徽将主要围绕战略性新兴产业等八大产业领域，实施“倍增计划”，即省属国有企业主要经济指标实现倍增。

据悉，2010 年，安徽国有经济实现了平稳较快发展，省属国有企业资产总额、营业收入、利润等多项指标均创历史新高。

■ 1 月我国快递业务量同比增长近五成

今年 1 月份，全国规模以上快递服务企业业务量完成 2.5 亿件，同比增长 48.3%；业务收入完成 58.1 亿元，同比增长 29.5%。

国家邮政局的数据显示，1 月份我国快递业务量的地域性分布差异明显，同城、异地、国际及港澳台快递业务收入分别占全部快递收入的 7.4%、59.3%和 28.2%。

■ 我国拟未来 5 年新建 45 座机场

民航业监管机构表示，我国未来 5 年将再建造 45 座机场。

民航总局局长李家祥表示，此轮新投资将使中国的机场总数增至 220 座。他指出，政府在截至 2015 的期间将对航空业投资 1.5 万亿元人民币(合 2280 亿美元)。

尽管由于航空交通量不断上升，一些最大城市的新建大型机场运力很快接近饱和，但业内官员称，也有大批位于中小城市的新机场每周只起落几架航班。随着我国不断壮大的中产阶层更有能力出门旅行，高盛预测，乘客需求今年将增长 15%。

对新机场来说，一个潜在利好因素可能来自小型飞机。政府去年 11 月宣布向民用飞机开放 4000 米以下空域。这一决定可能推动直升机和轻型飞机的使用大幅增加。

股市政策舆论

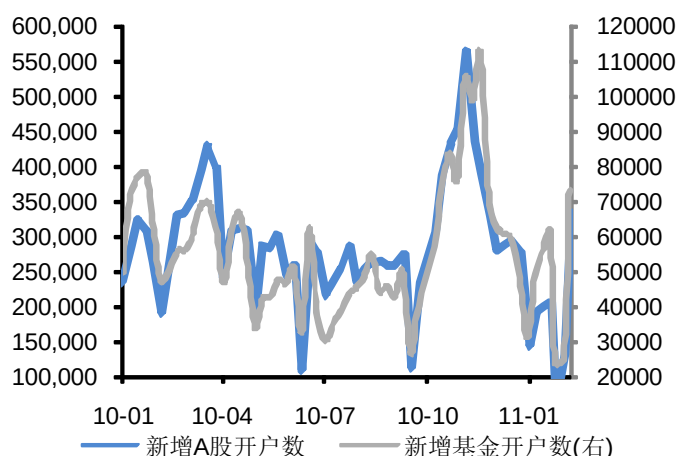
■ 上周 A 股新增开户数突破 30 万

春节后 A 股的持续回升让市场人气逐渐回暖。中登公司 22 日发布的数据显示，上周 A 股新增开户数突破 30 万户，新增基金开户数达到 7.3 万户，均创下近三个月以来的新高。

数据显示，2011 年 2 月 14 日-2 月 18 日当周，新增 A 股开户数为 33.31 万户，日均开户 6.66 万户，较前一周的 4.37 万户增长了 52.46%，为 2010 年 11 月 22 日-11 月 26 日以来的新高。截至 2 月 18 日，沪深两市共有 A 股账户 1.533 亿户，B 股账户 250.36 万户；有效账户 1.304 亿户。

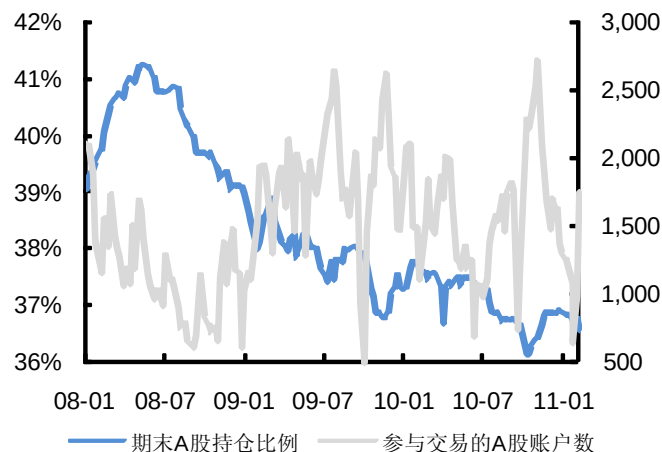
不过 A 股持仓账户数并未追随开户数上升。截至上周末，A 股持仓账户数为 5600.6 万户，较前一周减少 19.03 万户，A 股账户的持仓比例降至 36.55%。此外，参与交易的 A 股账户数略有回升，为 1884 万户。

图表32: 上周A股新增开户数突破30万, 创下近三个月新高



来源: 国金证券研究所

图表33: 上周A股持仓账户比例小幅下降



■ 企业年金投资股票的比例放宽至 30%

人保部、银监会、证监会、保监会 23 日联合公布了新修订的《企业年金基金管理办法》，5 月 1 日正式实施。企业年金投资股票的比例放宽至 30%。

与 2004 年版的《企业年金基金管理试行办法》相比，新《办法》未对股票等权益类产品及股票基金、混合基金等的投资比例上限(30%)作调整，但是取消了对股票投资比例上限为 20%的限制。

《办法》还把企业年金基金固定收益类投资比例上限由原来不高于 50% 改为不高于 95%，主要投资品种是银行定期存款、协议存款、国债等固定收益类产品及可转换债、债券基金、投资连接保险产品等；降低流动性投资比例下限，由原来不低于 20%改为不低于 5%，主要是银行活期存款、中央银行票据等流动性产品及货币市场基金。

数据显示，2000 年底，我国还只有 1.6 万多家企业建立企业年金，基金积累 191 亿元。到 2009 年底，我国已有 3.35 万家企业建立了企业年金，基金规模达 2533 亿元，9 年时间基金积累额增长了 1226.18%，年均增长率达到 33.27%，大大高于我国 GDP 的增长率。

按照年均 33%的增速计算，2010 年底企业年金规模已达 3368 亿元，按照 30%的股票投资上限计算，今年可入市企业年金将超过 1000 亿元。

《办法》还要求，单个投资组合的企业年金基金财产，投资于一家企业所发行的股票，不得超过该企业上述证券发行量的 5%；按照公允价值计算，也不得超过该投资组合企业年金基金财产净值的 10%。

■ 存款准备金率再创新高 基金聚焦抗通胀

央行再度上调存款准备金率，使得抗通胀议题再度成为市场关注的焦点，部分基金对此表示，抗通胀政策或将贯穿全年，而此次加息可能会对近期市场走势形成压力。

剑指流动性

央行 18 日晚间宣布，自 2 月 24 日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，这是央行自本月 8 日加息后 10 天之内祭出的第二个紧缩工具，也是自去年以来，第八次上调存款准备金率。本次上调后，大型金融机构的存款准备金率已达 19.5%，再创历史新高。

部分基金发表观点称，央行此举意在应对持续的流动性压力，而基于对国内抗通胀形势任重道远的判断，预期央行的“组合动作”或将贯穿全年。

诺安基金研究总监梅律吾表示，2月9日加息0.25%，此次央行上调存款准备金，使用数量工具回收流动性，同样都是为了抑制通货膨胀。

“本次调整存款准备金在预料之中。”富国基金首席策略分析师张宏波认为，此举对银行资金有收紧作用，因此对市场影响偏负面，本周股市或将会对此消息有所反应。

广发基金副总经理朱平表示，调控的目的有二，一是通过调控来解决竞争力，一是解决产业结构平衡。朱平称，今年的宏观调控不会松，投放货币较多后需要对冲。政府的决心很清晰，从货币政策来调整产业结构，使房地产降温。通货膨胀和经济增长的速度都需要降下来。

景顺长城中小盘股票型基金拟任基金经理杨鹏认为，年内加息的频率不会太高，加息的时间窗口应该在两会后的2季度，存款准备金率的使用预期将会贯穿全年。

短期有压力

针对此次上调准备金率对于市场的影响，基金较为普遍的观点是认为会对短期走势形成压力。

“此次上调存款准备金率短期内会对A股市场形成冲击。”诺安基金预期：“年前开始的此轮反弹将面临阻力，尤其是反弹幅度较大的板块和个股压力较大。”

富国基金首席策略分析师张宏波也表示，存款准备金的调整影响周期比较长，因此，接下来半个月左右的市场情绪都不容乐观。

不过同时他也表示，相对来说股市的调整也会给予一定的配置机会，市场长期还是会维持之前的惯性通道。张宏波同时预计，上半年可能还会有一次调整存款准备金的动作。

广发基金朱平认为，对于股市妄想回到大牛市的方式是不可能的。就像2007年和2009年上半年那样的情况不会再出现。往后要关注的是两方面：一是高端制造业，包括但不限于高铁、新经济。二是内需概念，医药等行业属于此类。“这样才能达到新的产业结构平衡，主要的投资机将从以上行业中显现”。

■ 两会将至 基金看好低估值周期类板块

令人瞩目的全国“两会”将于3月3日至5日在北京召开。上投摩根基金认为，“两会”召开在即，消息面除存准率上调已“靴子落地”之外，其余应趋于平稳，因此股指或将维持震荡整理的态势。低估值周期类板块近期仍是市场热点，消费类股票在经历了上周的盘整之后，有望迎来估值修复的机会。

从全年来看，天治基金基金经理谢京表示，宽松货币政策将延续逐步退出的态势，房地产调控也将持续，经济增长相比2010年有所放缓。通胀是主要扰动因素，也是上半年市场关注的焦点，市场将在紧缩预期和实际力度的博弈中波动。1月份CPI低于预期并不意味着通胀压力已经有了实质性的降低，我们对未来通胀压力不能盲目乐观。三季度之前，由于通胀压力，政策层面依然偏紧，市场维持震荡走势概率较大。

谢京指出，目前A股市场的总体估值水平已经基本恢复合理，上证综指成分和沪深300历史成分TTM的PE只有16倍。银行、交运、采掘、地产等权重板块的估值更是远低于历史平均水平，可以对大盘形成支撑。但经过一年半的分化，沪深300指数和中小盘指数的差距相对去年不会再明显拉大。稳定增长型行业、战略新兴产业和周期性行业可能具备同样的投资机会。

诺德基金则表示目前国内通胀情况还很严重，加息和加准备金率等货币紧缩政策短期内应该不变。

汇丰晋信认为政府在明确了通胀压力的背景下进行CPI数据的调控，目的是想在控制通胀和维持经济增长之间做出一个权衡。CPI调低是不愿由于通胀

数据过高而不得不进行货币政策调控，从而对经济增长产生压力，因此市场理解此举为利好。

纵观市场，汇丰晋信透露有一个不得不关注的热点，那就是国企的并购重组，尤其是上海地区国企的重组进程更是在不断加快。在国家不断要求地方政府加大保障房等民生项目的投资而土地财政又呈现不断下降之时，加速地方国企重组以使资产证券化，从而弥补日益捉襟见肘的地方财政收入已经成为地方政府不得不走的一步棋。相信在未来的一段时间内，这一主题还将不断受到市场关注。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室