

[一周行业公司研报速览]

触摸屏深度研究——终端出货量攀升，触摸屏需求强劲

触摸屏技术百花齐放：电容式触摸屏是目前主流的触摸屏技术，其可分为玻璃结构与薄膜结构电容屏，两类电容屏各有特色。随着单片玻璃技术的成熟，单片玻璃电容屏出货量占比的提升，玻璃结构电容屏占比将有所提升。根据加工工艺的不同，玻璃电容屏又可分成单面电容屏和双面电容屏。双面结构苹果公司申请了专利，其他厂商无法涉及。单面结构专利目前已公开，国内厂商较多采用此方案。

触摸屏需求强劲：智能手机放量拉动小尺寸触摸屏需求，平板电脑出货量增长触发中尺寸触摸屏需求，超级本下半年开始出货提升大尺寸触摸屏需求。触摸屏市场规模快速增长，2012 年全球市场规模将达 160 亿美元。小尺寸产品是主力军，本土厂商和国际领先厂商共同分享小尺寸触摸屏市场，台湾厂商掌控中尺寸触摸屏市场，国内厂商有望切入大尺寸触摸屏市场，国内运营商终端推广策略加大了小尺寸触摸屏的需求。

触摸屏市场竞争激烈，一体化厂商胜出，Sensor 段厂商另辟蹊径：触摸屏市场竞争激烈，格局日趋多元化，一般可分为三类厂商一体化厂商、Sensor 段厂商和模组段厂商。一体化厂商凭借强大的资源整合能力，与下游终端厂商的良好关系，供需平衡的产能，将在竞争中胜出。Sensor 段厂商则另辟蹊径，通过获得电容屏 Sensor 定单，转变为一体化厂商，切入超级本供应链，脱颖而出，走出一条强者恒强之路。

A 股触摸屏行业上市公司投资策略：首选垂直一体化厂商，重视 Sensor 段厂商，建议重点关注智能手机和超级本产业链中快速成长的电容屏厂商欧菲光、长信科技和莱宝高科。

风险提示：行业景气度低迷，产品价格下滑过快，新领域订单低于预期。

2012 年 4 月全国电力工业生产简况点评：用电量增速趋缓，电力投资整体增长乏力

4 月用电量增速低迷，尤其是重工业用电量连续 2 个月低位运行。1-4 月总体用电量同比增速为 6%，但 4 月单月我国全社会用电量 3899 万千瓦时，同比增长 3.74%，低于 3 月份的 7.01%，用电量环比亦呈负增长，和当前宏观经济减速是吻合的。分结构看：居民生活用电是亮点，单月增速为 13.77%，增速远高于产业用电，尤其是城镇居民用电量增速高达 16.77%；产业用电方面：第三产业用电量增速遥遥领先第一、第二产业，而工业用电量增速在 3-4 月都在低位且环比下降，印证了 4 月工业增速、PPI 等经济数据走低的事实。尤其是重工业用电量增速已连续 2 个月在 1.5% 左右，轻工业用电量增速在 4 月也仅 2.6%。

4 月发电量同比微增 0.7%，发电设备累计平均利用小时数水火双降。受用电需求放缓影响，2012 年 4 月全国发电量为 3718 亿千瓦时，同比增长仅 0.7%，环比 3 月下降 9.51%。2011 年由于出现春季电荒，实际上设备利用率尚可，而 2012 年 1-4 月全国发电设备累计平均利用小时为 1480 小时，同比 2011 年下降了 48 小时。其中，火电设备 1705 小时，下降 30 小时；水电设备 728 小时，下降 72 小时。发电设备实际利用小时数的下降会影响到电力运营商的盈利能力。

电源建设投资整体小幅增长，水电趋势向好，而火电和风电明显下调。1-4 月电源基本建设投资完成额为 899 亿，同比增长 3.69%，依然领先电网投资额。分结构看：火电投资额 208 亿，同比下降 29.25%；风电投资额 132 亿，同比下降 8.33%；水电投资额 348 亿，同比增长 17.57%，目前水电投资的绝对额和增速均属细分领域第一。2011 年上半年由于缺电提前到来导致一些火电项目集中审批，全年火电新增订单情况实际上好于发电设备商预期，但 2012 年在用电量低迷的背景下，火电项目审批量和新开工项目数量同比都呈明显萎缩态势，但由于结算周期的问题对 2012 年的业绩影响尚显现不出来，实际上三大动力集团对发电设备 2012 年的排产已有理性回归，未来更多是看结构性增长。

电网投资规模基本和往年持平，新增 220kV 及以上主干线增长乏力。1-4 月电网基本投资完成额为 668 亿，同比下降 1.76%，仍显著落后于电源投资规模。其中，1-4 月共新增 220 千伏及以上变电设备容量 2930 万千伏安，同比减少 460 万千伏安；新增 220 千伏及以上线路长度为 4032 千米，同比减少 709 千米。由此可以看出主干线建设已趋于完善。除 220-500kV 传统电压等级之外，目前特高压交流皖电东送淮南至上海的输电

示范工程已完成设备招标，特高压直流线路溪洛渡-浙西、哈密-郑州±800kV均已启动招标，预计特高压交流锡盟-南京线也将在今年中完成招标，对高压一次设备厂商将起到积极的业绩提升作用。

石油和天然气开采业 2012 年 5 月月报：国际原油价格回落

2012 年 4 月，IEA 对 2012 年世界石油需求的预测值维持 8990 万桶/天，同比增长 0.9%。

欧佩克 2012 年 3 月的原油产量为 3143 万桶/天，环比上升了 13.5 万桶/天。

2012 年 4 月，WTI 和布伦特原油的价格分别为 103.87 美元/桶和 121.01 美元/桶，分别同比下降 3.57%和上升 0.19%。

2012 年 1-3 月，我国原油产量为 5070.4 万吨，同比下降 1.5%；进口原油合计为 7059.6 万吨，同比增长 11.3%。3、4 月间，世界石油市场延续弱势。需求增长放缓，供给较宽松，原油价格回落，库存上升。我国原油产量继续负增长，原油进口增速平稳。展望后市，中东局势仍较复杂，供给端仍应保持一定的谨慎。需求端总体偏弱，油价仍有回调要求。

风险提示：本月报数据均来自于主流媒体和权威机构，月评观点仅代表笔者对当期国内外石油市场的总体看法，并不构成直接的投资建议。

石化行业周报 2012 第十五期：国内汽柴油价格年内首次下调

我国首座自主设计、建造的第六代深水半潜式钻井平台“海洋石油 981”5 月 9 日在我国南海海域正式开钻。这是我国石油公司首次独立进行深水油气勘探开发，标志着我国海洋石油的深水战略迈出了实质性的步伐。去年 5 月以来，河南省煤层气开发利用有限公司取得一系列技术突破，具有国内最先进、世界领先水平的 CTZ80D 全液压顶驱车载钻机研发成功；新一代煤矿井下定向压裂泵组实验成功并取得全国惟一的安标证书。延长石油集团境外原油勘探开发传来好消息：日前集团所属吉尔吉斯斯坦区块一口探井试油，获得日产原油 0.84 立方米；另一口探井试油求产，日产原油 3.3 立方米。这是延长石油集团在海外油气区块获得的第一桶油，标志着延长石油境外油气勘探取得重大突破。

国家发改委发布通知，从 2012 年 5 月 10 日起分别下调国内汽油和柴油销售价格 330 元/吨和 310 元/吨，这是今年以来首次下调。

中石油西气东输管道公司日前发布消息称，按照目前的运行情况计算，2012 年由该公司运营的西气东输一线和二线东段的管输商品量有望达到 350 亿立方米，年销气量或首次突破 300 亿立方米。

银行业 2012 年 4 月份月报：多重利空压制下持续跑输大盘

央行公布 2012 年 4 月份宏观金融数据；4 月份 M2 同比增长 12.8%，比上月末低 0.6 个百分点；4 月份人民币贷款增加 6818 亿元，同比少增 612 亿元。4 月份，人民币存款减少 4656 亿元，同比少增 8080 亿元。

4 月份新增贷款结构依旧没有明显改善，新增票据 2407 亿元，占新增贷款的比重达到 35%，除此之外，企业贷款中的短期贷款和中长期贷款都出现了少增，特别是中长期贷款，同比少增了 1077 亿元，因此如果还原票据融资看一般贷款的话，2012 年 4 月份一般贷款增加了 4411 亿元，而 2011 年 4 月份一般贷款增加了 7001 亿元，同比出现了少增，少增了 2590 亿元，证明实体贷款需求持续走弱。

央行公布 2012 年第一季度货币政策执行报告，截至 2012 年第一季度末，金融机构的超额准备金率为 2.2%，其中农村信用社为 3.6%，与 2011 年第四季度末的情况比，在 2 月份下降了一次存款准备金后，金融机构的超额准备金率依旧轻微下降了 1 个百分点，整体金融机构存款增长形势和存贷比形势依旧不容乐观，法定存款准备金率年内的第二次下调有助于缓解存贷比形势，但是对于实体贷款需求走弱的现状较难有实质帮助。如果着眼于下半年，在二季度以后，银行股增长上的担忧可能将部分被真实数据验证，比如负债端压力和资产端贷款定价能力的逐步回落和非信贷资产收益率的下降导致季度之间净息差继续环比下降、不良贷款逐步温和暴露导致信贷成本继续温和增加、银监会收费监管逐步加强导致手续费收入增速继续温和回落等等，在这些不利因素的暴露下，再加上温州综合金融试验区导致的市场对于利率市场化进程加快的担忧和下半年可能的不对称降息的不利影响，我们继续维持银行股同步大势评级。

我们认为下半年可能较好的时间窗口在四季度下半季度，因为此时在不考虑极端情况之下，银行股的平均市净率可能要跌至 1 倍左右，极端的低估值和依旧稳健增长的业绩可能会促使银行股出现估值回复行情。

主要风险点在于宏观经济超预期下滑、资产质量超预期恶化、存款保险制度、利率市场化等进程超预期。

央行年内第二次下调存款准备金率对银行业的影响点评

中国人民银行5月12日晚间表示,从5月18日起全面下调存款类金融机构的法定存款准备金率0.5个百分点,这是年内第二次存款准备金率的全面下调;此次下调后,不考虑差别准备金率,大型银行的存款准备金率为20%,中小银行的存款准备金率为17.5%。

此次存款准备金率下调主要受到宏观经济数据和宏观金融数据的倒逼;从宏观经济数据看,规模以上工业增加值同比增长9.30%,比3月份的11.90%下滑2.60%,基本较为明显的低于市场预期;主要原因是国际形势出口数据较差以及国内去库存形势导致工业增加值增长明显较低,并且这种形势在二季度可能会持续,整体二季度的宏观经济增长面临较大的压力;宏观金融数据看,4月末,广义货币(M2)余额88.96万亿元,同比增长12.8%,在2-3月份短暂回升后又出现较为明显的下降,从新增贷款的数据看,4月份人民币贷款仅仅新增了6818亿元,远远低于市场的预期,从新增贷款的结构看,票据融资增加了2407亿元,中长期贷款增加1893亿元,整体贷款结构也没有明显的改善,依旧是短期贷款和票据融资构成贷款增量的主体,确实反映出实体经济的贷款需求明显走弱。

2012年,整体上市银行的增长面临一定的隐忧,我们基本维持前期已经适当下调的银行股的盈利预测;上市银行2012年和2013年净利润同比增长为18.15%和15.73%。此次存款准备金率的下降有一定的正面影响,目前银行面临的主要问题并不是准备金率的单一下调可以解决的,我们并不因为此次准备金率下调改变我们前期的观点。

如果着眼于下半年,在二季度以后,银行股增长上的担忧可能将部分被真实数据验证,比如负债端压力和资产端贷款定价能力的逐步回落和非信贷资产收益率的下降导致季度之间净息差继续环比下降、不良贷款逐步温和暴露导致信贷成本继续温和增加、银监会收费监管逐步加强导致手续费收入增速继续温和回落等等,在这些不利因素的暴露下,再加上温州综合金融试验区导致的市场对于利率市场化进程加快的担忧和下半年可能的不对称降息的不利影响,我们继续维持银行股同步大势评级。

我们认为下半年可能较好的时间窗口在四季度下半季度,因为此时在不考虑极端情况之下,银行股的平均市净率可能要跌至1倍左右,极端的低估值和依旧稳健增长的业绩可能会促使银行股出现估值回复行情。

主要风险点在于宏观经济超预期下滑。

新材料行业周报：板块整体仍然偏弱，可注意个股低吸机会

上周我们编制的新材料精选指数下跌0.21%，跑赢上证指数2.12个百分点，跑赢中小板0.71个百分点，跑输创业板1.31个百分点。总的来看，整个新材料板块的表现仍然处于弱势状态之中。

电池材料板块：上周电池级碳酸锂保持稳定。虽然行业的需求回暖，但是由于供给端产能的充裕，钴酸锂的价格仍然持稳。前期我们认为电池股表现偏弱，本周我们维持这一观点。建议重点关注沧州明珠、杉杉股份、南都电源和亿纬锂能等电池股的低吸机会。

光伏材料：上周板块走势仍弱于各市场指数，目前行业需求端表现尚可，问题仍主要在供给过剩。我们认为相关公司二季度业绩不确定性仍较大，随着国内外行业政策的此消彼长，板块短期内会有所反复，但连续上涨的动力仍不足，建议仍持谨慎态度。

核电材料：目前行业利好仍在逐步累积，前期板块冲高后有所调整，逢低可吸纳板块内优质股。短期内关注行业利好政策的推出节奏，重点关注“三大规划”的进展，把握板块新的交易性机会。重点关注方大炭素、久立特材、沃尔核材、东方锆业等公司。

上周磁材指数呈现强势反弹走势，周涨幅达到4.80%，超出了我们之前的预期。但是从基本面看磁材的需求回暖仍然较慢，稀土金属和钕铁硼磁材的价格反弹仍然较弱，磁材股的表现仍然分化明显。受稀土板块强势影响，中科三环和宁波韵升的走势较强，而其他磁材股的表现大都偏弱。由于基本面的拐点仍未能得到确认，本周我们仍建议对磁材板块暂持谨慎态度。

超硬难熔材料板块：上周超硬难熔板块在走势上呈现超跌反弹的走势。由于超硬材料行业的基本面仍然波澜不惊，我们仍建议重点关注受益于金刚石单晶价格下跌的四方达。

风险：市场的系统风险。

2012年4月房地产行业月报

4月份，房地产开发投资处于快速回落过程中。

1-4月，房地产新开工面积增速继续回落，2010年来首次出现负增长，符合预期。

本年土地购置面积和土地成交价款继续回落，地价回落仍不明显。

四月份市场成交环比有所回落，预计5月份会有所改善。

总体判断：首先，从政策面上看，虽然从中央的层面上尚未放松对房地产行业的调控力度，但地方政府局部变相宽松的频度和力度在增加，政策对市场的负面影响逐步在弱化而不是在增加。从市场成交上看，受清明节等因素的综合影响，4月份的市场成交环比3月出现了萎缩，我们预计5月份的市场成交情况应该比4月份有所好转，但出现大幅增长的可能依然不大，整体上，二季度市场成交保持温和回升的概率较大。从地产股走势上看，节后地产股经历了二轮有力度的上涨，反应出市场对政策面逐步宽松以及市场成交回暖的预期得到了兑现，其上涨是有基本面支撑的。经过估值修复后，接下来地产股的上涨空间和高度将决定于房地产行业销售情况的恢复和改善程度来决定。但我们认为，房地产市场成交保持温和复苏的可能较大，大幅回升的概率并不大，基于此考虑我们暂时下调房地产行业投资评级至同步大势，建议标配地产股。

新能源行业4月月报：逢低吸纳优质锂电、核电股

4月，新能源板块随大盘上涨，期间上证指数上涨5.90%，中小板指数上涨4.13%，创业板指数上涨0.97%。我们编制的新能源指数上涨2.09%，跑输上证指数3.82个百分点，跑输中小板2.05个百分点，跑赢创业板1.11个百分点。4月虽有节能与新能源汽车规划的推出，但整个新能源板块缺乏实质性超预期的利好因素，板块整体表现仍较弱。

电池行业：4月，电池股在“节能与新能源汽车产业规划”的预期下，一度强于大势。但是在“规划”被国务院审议通过后，板块却呈现“见光死”的走势。客观说，国内新能源汽车的进程仍然偏缓。尽管如此，由于“规划”的出台还是明确了行业的发展方向，对新能源汽车行业的发展有重要指导意义。此外，一季度国内的新能源汽车销量超预期。眼光放长一点看，行业的积极因素正在增多，建议逢低关注沧州明珠、杉杉股份、南都电源、亿纬锂能等优质电池股。

光伏行业：4月，光伏板块仍弱于市场，相关公司一季报业绩较差，预计二季度也难有大的改善，短期内行业仍将主要受制于产能过剩，产业整合远未结束。目前板块估值仍偏高，建议对板块持谨慎态度，行业的整体性反转机会仍需等待。

核电行业：4月，核电板块随大盘反弹，我们继续看好板块后期的表现。目前行业利好仍在逐步累积，逢低可吸纳板块内优质股，等待国内核电审批重启。短期内关注行业利好政策的推出节奏，重点关注“三大规划”的进展，把握板块新的交易性机会。重点关注东方电气、方大炭素、久立特材、沃尔核材、东方锆业等公司。

风电行业：在前期下跌较多的情况下，4月板块随大盘反弹，但我们认为未来板块难以持续反弹。风电行业短期内仍受制于产能过剩及国内风电限电的限制，风机类公司一季报业绩较差，二季度也难有大改观。建议对风电板块仍持谨慎态度。短期内可适当关注海上风电相关概念。

风险：市场风险和相关公司业绩风险。

有色金属5月月报 规避风险，聚焦于需求稳定及政策支持

4月初以来，欧美及中国经济数据疲软，经济下行风险增加，而欧洲政治风险展露苗头。避险情绪回升，美元指数连续上扬。基本金属及贵金属价格接连下挫。小金属价格表现分化，稀土尤其是中重稀土价格回升。有色金属板块，在政策红利、流动性改善预期及行业政策的推动下，表现较好，上扬近12%。

宏观经济运行风险增多，美元指数有望上攻。美国经济仍在复苏的轨道上运行，但经济复苏力度减弱，QE3仍若隐若现；在欧洲，经济下行的风险增加，同时政治局势的不确定性增加，并使西班牙和意大利的债务问题激化；中国经济还在寻底的过程中，如经济进一步下滑，有可能会继续出台逆周期政策。近期，美元指数存在进一步上扬的潜力。

有色金属的需求前景并不乐观。其中，国内的有色需求未见明显好转，进口导致的供应压力有所回落；海外供给紧张，海外需求特别是美国需求有些亮点。

基本金属与黄金价格短期偏空。出于对海外经济与政治状况的担忧，我们小幅下调了金属价格预期。同时，对黄金价格也持偏空的看法。金价与基本金属价格能否止跌上扬要看欧洲政治形势的能否峰回路转，经济状况能否有所改善。同时，我们也期待，全球宽松政策重新回归，可能会给金属价格提供一些中期支撑。

稀土、稀有金属材料行业备受政策呵护。其中新材料十二五规划，为金属新材料行业发展提供方向，而行业

整合政策与环保政策的强化将促进行业格局的优化。未来稀土功能材料、稀有金属材料、高强轻合金材料将迎来发展机遇。

维持有色金属行业“同步大市”评级。投资思路概述为，规避风险，聚焦于需求稳定及政策支持：一是持续关注政策鼓励、行业整合逐步推进的稀土材料、稀有金属材料领域，重点公司包括包钢稀土、厦门钨业、东方钽业等。二是，关注下游需求稳定及政策鼓励的高强轻合金材料领域，重点公司有利源铝业和宝钛股份。三是，关注有色资源循环利用企业和再生铅冶炼行业，代表性公司有格林美和豫光金铅；四是，选择具有外生性增长机会的基本金属公司，如：铜陵有色、中金黄金等作为弹性调节工具。

风险提示：欧元区政治与经济下行风险恶化，美国、中国经济回落风险，稀土、稀有金属行业政策或效果不及预期风险等。

传媒互联网行业年报及一季报综述：基本面好转，影视娱乐和广告营销业绩亮眼

行业基本面回暖。2011 年及 2012 年 Q1，样本公司营业收入分别同比增长 21.09%、35.75%，归属于母公司所有者的净利润分别同比增长 12.97%、24.91%。业绩表现较好的细分行业包括：影视娱乐、出版发行、广告营销、产业链上下游相关设备；业绩表现靠后的细分行业为：互联网、移动互联网、报纸；有线电视行业利润增速较高，但排除电广传媒业务结构调整、天威视讯数字整转成本摊销结束等一次性因素影响后，整体业绩表现较为平淡。

影视娱乐行业 2011 年及 2012 年 Q1 业绩表现亮眼，华策影视、华录百纳两家公司增长最快，其次是光线传媒和华谊兄弟。除中视传媒外，其余 5 家公司毛利率均有不同幅度的增加；费用控制方面，除奥飞动漫期间费用率增加外，均有不同幅度的下降。影视剧公司毛利率提升和期间费用率降低主要受益于精品剧版权价格提高。全年来看，电视剧行业网络版权价格下降基本已成定局，电影行业面临新增 14 部海外分账电影的巨大冲击，影视娱乐行业整体业绩低于预期的风险较大。

广告营销行业上市公司 2011 年业绩表现良好，行业内四家上市公司净利润增长幅度均超过 30%。省广股份、北巴传媒毛利率分别较上年提高 1.97、3.46 个百分点，蓝色光标由于业务结构发生变化，广告业务大大增加了拉低了整体毛利率，导致毛利率下滑 17.21 个百分点。2012 年 Q1 上市公司继续保持了较好的增长势头，营业收入和净利润均全部实现正增长，其中蓝色光标营业收入和净利润分别同比增长 235.16%和 142.13%，超出市场预期。但广告营销行业受 GDP 增速下降预期的影响，预计 2012 年行业增速会慢于 2011 年。

连续两年净利润增速在 20%以上的子行业有四个：广告营销、影视娱乐、文化演艺、相关软件及设备，其中 2012 年市盈率最低的两个子行业为广告营销和相关软件及设备，其次为文化演艺行业。

重点推荐蓝色光标、中南传媒、宋城股份。

风险提示：宏观经济增速下降超预期导致上市公司广告收入低于预期；三网融合进度落后于预期，导致有线运营商及设备制造商业绩增长低于预期。

水泥行业双周报第 24 期：需求和价格继续回落

根据数字水泥网信息，我们可以发现，5 月中旬全国水泥均价为 342 元/吨，环比降幅达到 1.89%，其中 P.C32.5 袋 327 元/吨，P.O42.5 散 357 元/吨。前一周：东部辽宁和黑龙江两省价格上涨，幅度 20-40 元/吨，下跌地区的区域主要是华北京津冀和华东的福建市场，下跌幅度 20-50 元/吨。后一周：价格出现下跌区域主要集中在华东、华中和西北地区，不同区域价格分别下跌 20-40 元/吨。具体分析见正文。

目前山西优混平仓价 780 元/吨，比半月前下降 5 元/吨；大同优混平仓价 830 元/吨，比半月前下降 10 元。

行业策略。我们的观点主要如下：本双周，水泥指数跑输同期上证指数 1.93 个百分点。我们维持之前的观点，目前水泥股行情还是纠结于基本面的弱势和对政策预期的博弈之间，而由于对利空的预期也较为充分，因此我们预计行情向上的条件不具备，但向下的空间也有限。目前时点还是关注受益基建复苏较为充分的中西部水泥品种。而从中期来看，下游基建投资、房地产销售和开发投资的数据仍然是判断水泥投资机会的依据，暂时我们还没发现会产生明显改善的迹象，因此我们建议目前大家对行业还是保持谨慎态度。同时整体来看，2012 年水泥股的投资节奏将持续跟需求紧密关联，政策的放松力度和需求的改善程度将成为布局水泥股的重要考虑因素。建议关注区域景气度有望提升的区域以及今年价格处于相对低位，明年价格同比有望正增长的区域。我们暂时维持水泥行业“同步大市”评级，建议重点关注冀东水泥、同力水泥、祁连山。

风险提示：固定资产投资和宏观经济下滑超预期；房地产调控超预期。

商业行业 4 月月报：零售增速低于预期，关注业绩反转下的估值修复

走势同步沪深 300：4 月份申万商贸指数上涨 7.19%，涨幅略高于沪深 300 当月 6.98% 的幅度，在 4 月消费促进月及清明、五一小长假的推动下，行业见底预期逐步确立，且在估值处于低位的形势下，行业关注度有所提升。我们认为由于 4 月假日比较集中，5 月消费部分被 4 月透支且行业进入淡季，难以形成明显的反转趋势，行业走势仍将比较平淡，业绩度过低点的公司行情有望修复。

消费增速较低，CPI 平稳回落：4 月，我国社会消费品零售总额 15603 亿元，同比增长 14.1%，增速比 3 月下降 1.1 个百分点，扣除价格因素实际增长 10.7%，较 3 月下降 0.6 个百分点，低于我们的预期，其中石油及制品增速明显下降及价格回落对社零增速造成了明显的负面影响，食品、服装、日用品等消费仍保持了稳定增幅，我们认为零售数据在 2 季度将见底回升，平稳度过淡季后，行业环境会有所好转。价格方面，4 月份居民消费价格总水平同比上涨 3.4%，较 3 月下降 0.2 个百分点，符合我们的预期，环比下降 0.1%。我们认为随着消费淡季的到来，5 月 CPI 水平将继续稳步回落至 3.1% 左右。

信心指数下滑，估值水平较低：3 月消费者信心指数下滑至 100，主要由于未来收入预期并不乐观及价格持续高位，我们认为 4 月消费者信心指数在节假日拉动及打折促销增多的环境下将有所恢复。商贸行业 2011 年估值处于市场中等偏下水平，我们认为在 2012 年行业逐季向好的背景下，优质公司估值具备提升空间。

关注业绩反转下的估值修复：在行业逐步向好的背景下，我们看好业绩有望反转及增速较为确定的公司的估值修复，在地域选择上，我们仍偏重布局二三线市场的上市公司。关注鄂武商 A、欧亚集团、文峰股份、步步高、天虹商场和友阿股份。

风险提示：经济增长的不确定性带来的系统性风险，租金及人力成本刚性，电子商务增长等因素对行业发展及市场预期的影响超出预期等。

2012 年 4 月化工行业月报：行业趋势性机会较难形成

产品价格表现：4 月化工产品价格涨幅前 5 名：尿素（华东，46%），6.48%；顺酐，5.45%；丙烯（FOB 韩国），4.22%；苯乙烯（华东），2.12%；TDI，2.06%。4 月化工产品价格跌幅前 5 名：纯 MDI（华东），-12.19%；二氯甲烷（华东），-12.19%；丁二烯（FOB 韩国），-11.04%；丙烯腈（华东），-10.30%；NYMEX 天然气（期货），-9.52%。从公布的一季报情况看，在 221 家化工上市公司中，归属于上市公司股东的净利润同比上升的有 95 家，其它 126 家同比下降。由于终端需求不利，2012 年第二季度化工行业内企业业绩维持继续下滑的态势比较大，化工行业的趋势性机会较难形成。在一季报业绩同比上涨的公司中，归属的行业较多的有：炭黑、尿素、农药、复合肥、化工新材料。受原材料价格高企，下游需求难以提振的影响，一季度行业内毛利率同比增加的仅 78 家。

投资观点：时至 5 月，化工行业自 2011 年 2 季度开始面临较为艰难的行业格局，下游需求不振，经济增速减缓，化工行业难言机会。一季报中大部分企业应收账款占营业收入的比重提升，下游运行不佳，现金流紧张，回款能力变差。农化产品、民爆产品增长稳定，股价表现相对良好。在投资建议上，我们依然建议关注增长确定、盈利稳定增长的企业，以及专用化学品和化工新材料公司在“十二五”期间的发展，推荐：元力股份、回天胶业、阳谷华泰、鼎龙股份、沧州明珠。

风险提示：经济增速进一步减缓。

节能家电补贴政策点评——新政改善行业当前处境，再迎发展新契机

新政策重磅出击：

国务院近期召开国务院常务会议，研究了促进节能家电等产品消费的政策措施，决定安排财政补贴 265 亿元，启动推广符合节能标准的空调、平板电视、电冰箱、洗衣机和热水器，推广期限暂定一年；安排 22 亿元支持推广节能灯和 LED 灯；安排 60 亿元支持推广 1.6 升及以下排量节能汽车；安排 16 亿元支持推广高效电机。家电行业再迎发展新契机：

“节能家电产品补贴”政策的出台，有助于提升高效节能家电产品的市场占比，加快家电行业的转型升级，进一步加速家电消费升级；如果按照 10% 左右的补贴额度比例，预计将带动节能家电消费超过 3000 亿元。如我们之前所判断，2012 年家电行业所要面临政策退出、经济增长放缓、房地产调控等不利因素所带来的困境，如今这一政策的出台，将为家电行业迎来新的发展契机。

结论及投资建议：新政策的出台，为家电板块带来较好的投资机会；但我们认为，新政策是基于节能产品的

消费刺激或者是促进产业节能升级的重大举措，将使有准备的企业更为受益，也将更加有利于行业优胜劣汰良性发展方向的形成。因此，我们继续看好技术创新实力较强的企业，建议重点关注：格力电器（“推荐”）、海信电器（“推荐”）、合肥三洋（“推荐”）、青岛海尔（“谨慎推荐”）等公司。

风险提示：原材料价格大幅波动，新政策实施进度低于预期等。

沧州明珠调研报告：PE 管材、BOPA 膜夯实主业，锂电隔膜实现跨越

PE 燃气、给水管——性能决定需求，需求快速增长：PE 管材成本低、使用寿命长，维护费用低。国内燃气管网建设正处上升期。“十二五”期间，全国将新建天然气管道 4.5 万公里，较 2010 年底增加一倍，未来几年，每年天然气管道的年均复合增长率将达到 10%-15%。PE 给水管品牌意识正逐步增强，大企业竞争优势进一步显现，2012 年随着公司 PE 管材管件新建产能的释放，PE 管材业务作为公司业绩的主要支撑，将呈现稳定增长的态势。

BOPA 膜——同步法技术领先，行业恢复性增长：公司 BOPA 膜在技术和产品质量上的双重优势，即使在 2011 年食品加工企业阶段性开工不足时，产品依然是满产满销，只是受制于原材料价格的大幅上涨和下游整体需求不振，BOPA 膜的价格和毛利率处历史低位。2012 年在下游需求恢复及原材料价格中枢下移的背景下，BOPA 膜盈利将呈恢复性增长态势。

锂电隔膜——规模化生产具备先发优势，增长潜力大：公司 2009 年开始涉足锂电隔膜领域，至 2011 年 10 月已开始向下游小批量供货，目前核算产能近 800 万平方米/年，下游客户主要有江苏星恒、河南华宇、比亚迪等，进展明显高于预期。公司 2000 万平米的募投项目正在展开建设，至 2013 年一季度便可投产。就目前来看，公司已经走到国内动力电池隔膜生产的前列，具备一定的先发优势。我们认为可以乐观看待公司锂电隔膜项目的发展前景。

盈利预测：预计公司 2012 年、2013 年、2014 年按增发后全面摊薄每股收益分别为 0.44 元、0.58 元、0.72 元。对应 PE 分别为 19 倍、14 倍、11 倍。公司锂离子隔膜产品现已实现批量销售、2000 万平方米新产线即将投产，此块业务可提升公司未来发展想像空间，提高公司综合估值水平。我们认为公司具备长线投资价值，给予“推荐”的投资评级。

风险提示：下游需求恶化、原材料价格大幅波动、锂电隔膜销售未达预期。

【一周行业资讯】

页岩气第二轮招标门槛放宽

2012 年国土资源部页岩气探矿权招标出让工作正逐渐推进。5 月 17 日国土资源部发布《页岩气探矿权招标意向调查公告》，公布 2012 年页岩气探矿权招标投标资格条件，除要求投标内资企业注册资金不得低于 3 亿元人民币外，没有过多的其他要求，门槛大大放宽。

按照公告，投标人资格条件包括三条。其一，在中华人民共和国境内注册的内资企业，注册资金应在人民币 3 亿元以上，具有良好的财务状况和健全的财务会计制度，具有独立承担民事责任的企业法人或其他经济组织。其二，投标人应具有石油天然气或气体矿产勘查资质，或已与具有勘查资质的企事业单位建立合作关系。其三，投标人应为独立法人，不得以联合体投标。

由于此前页岩气不是独立矿种，对于想进入的投标人来说，会因资质问题而无法介入。此次第二轮招标，则给这些企业“松绑”。

具体来看，3 亿元的资金门槛，对于一家致力于页岩气开发的企业而言，是微不足道的。而勘查资质门槛，也可以通知合作方式“绕开”。国土资源部相关专家指出，对于那些想参与页岩气勘探开发的企业，其实可以和具有勘探资质的企业进行合作，只是不能以联合体的形式参加投标。

“我国应该开放页岩气勘查开发市场。”国土资源部油气资源战略研究中心副主任张大伟建议，鼓励多种投资主体进入页岩气勘查开发领域；凡是资金实力雄厚、具有气体或是石油业天然气勘查资质的企业可以独

立进入；资金实力雄厚、无资质的企业可以与有资质的单位组成合资企业或与其合作进入；允许国外企业按照国家有关法律规定，以合资、合作等方式参与页岩气勘查开发等。

“目前来看，除原有油气公司外，各类资本均对此感兴趣。招标的限定条件是资金实力和开发资质，对企业所有制性质没有限制。”张大伟此前表示，积极参与的开发公司和设备公司都会从中受益。

他指出，“虽然当前我国页岩气产业处于起步阶段，但即将进入快速发展阶段。”国土资源部去年首次完成了我国页岩气资源潜力评价，初步统计，我国页岩气可采量为 25 万亿立方米，地质资源量达 134 万亿立方米。2011 年 6 月我国启动页岩气探矿权首次公开招标，六家国有企业参与竞标四个区块的探矿权。其中。中国石油化工股份有限公司和河南省煤层气开发利用有限公司各竞得一区块。

财政部调整海上石油开采企业退税名单

财政部、国税总局近日发布《关于调整海上石油开采企业名单的通知》，对此前享受海洋工程结构物增值税实行退税的海上石油开采企业名单进行调整，新纳入部分中海油下属企业，并对部分对外合作公司下属企业进行增减。

《通知》新增了中海油荔湾、丽水、北部湾涠洲三家作业公司，以及中海石油深海开发有限公司、中海油能源发展股份有限公司油田建设渤海装备技术服务分公司、中海油能源发展股份有限公司监督监理技术分公司、天津中海油能源发展油田设施管理有限公司。

对于中海油对外合作公司项下企业名单的调整，增加了康菲石油塘沽分公司等 11 家企业，删除了马来西亚海外石油、日本矿业株式会社等 12 家公司，并对部分公司进行了调整。

进口红酒抢滩凶猛 国产葡萄酒行业承压

进口葡萄酒强劲增长的势头给国内葡萄酒行业带来的压力渐大。

中国海关和中国酿酒工业协会的统计数据显示，2011 年葡萄酒进口总量为 36.16 万千升，同比增长 27.6%；进口金额 13.93 亿美元，同比增长 80.9%。

2012 年一季度，我国葡萄酒行业累计产量 27.91 万千升，同比仅增长 6.82%，增速比去年同期下降 19 个百分点。这也是 2008 年金融危机后的首度个位数增长。酒类收藏专家肖竹青指出，正是由于经济不景气在一定程度上打击了消费的积极性，导致需求不足。同时，目前进口葡萄酒在中国市场已占到 30%左右的份额，而在 5 年前，国产葡萄酒还占据着国内超过 90%的市场份额。以国产葡萄酒龙头张裕 A(000869, SZ)为例，其 2012 年一季报显示，营业收入为 19.12 亿元，同比下滑 8.5%。

有市场人士认为，2012 年进口葡萄酒预计增长约 30%。与进口葡萄酒增长相伴的是进口葡萄酒贸易商的急速增加，几年前中国葡萄酒进口商才 800 家，2011 年已接近 4000 家。

尽管国内葡萄酒整体受到冲击，但是各个价位受影响不同。目前售价在 100 元以下和 1000 元以上的国产红酒价格段，受到的冲击较大，售价在 300~1000 元的产品竞争并不激烈，因为这一价格段需要长期的品牌积累和渠道的深度分销。

生猪市场调控预案出台 冻肉收储启动

5 月 14 日国家发改委宣布，有关部门目前正严格按照新的《缓解生猪市场价格周期性波动调控预案》，组织开展冻猪肉收储工作，防止生猪价格过度下跌，维护养殖户利益。据悉，上述《预案》是由发改委、财政部、农业部、商务部等六部委于 11 日联合发布的。

根据发改委公布的数据，4 月 11 日，全国生猪出场平均价格为每公斤 14.61 元，猪粮比价自去年以来首次跌破 6:1 的盈亏平衡点，部分地方养殖户出现明显亏损。而根据最新一期数据，猪粮比价已经连续 4 周处

于盈亏平衡点之下。

根据新预案的调控目标，主要目标是猪粮比价处于绿色区域，辅助目标则是能繁母猪月存栏量同比变化率在-5%至5%之间。而在响应机制方面，新预案明确国家将加强监测和统计报告工作，根据猪粮比价的变动情况，分别或同时启动发布预警信息、储备吞吐、调整政府补贴、进出口调节等措施。

发改委透露，目前收储冻猪肉的工作已有序展开。5月10日定收储量，11日竞标，15日将正式收储，收储工作将维持一个月左右，于6月11日完成。而本次国家收储预计共收购4万吨储备肉，主要集中在华北、华东、华中及西南地区。

两部门联合调研化肥出口情况

国家发改委网披露，5月14日，国家发改委经济贸易司、价格司，财政部关税司调研组赴山东进行调研化肥出口情况。多位业内人士表示，这是由于政府担心尿素涨价及大量出口后影响国内农民收入和农业安全，未来相关部门或将尿素淡季出口2100元/吨的基准价向下调整。

据国家发改委称，调研组首先抵达烟台港，调研化肥出口情况。调研组一行在港口了解化肥库存及所属货主、集港进度、出口意向及转口数量等情况，分析原因并研究有关对策。下一步，调研组还将赴山东聊城、河南新乡等地调研生产企业、流通企业库存情况，了解化肥市场价格变动及销售进度等情况。

在业内看来，之前持续“高烧”的尿素价格是导致两部门此次联合调研的主要背景。就在上周，氮肥协会和发改委曾组织部分大型尿素企业在北京召开研讨会，重点讨论尿素价格上涨过快的情况。

在调控传闻的压力下，国内尿素价格应声而落。卓创数据显示，山东主流成交价格跌至2400元/吨，低端价格跌至2390元/吨，国内市场成交惨淡，市场信心极度低沉。

“国家发改委的确可能对出口相关政策作一定调整，不过这一传闻是否会成为后市价格走势的分水岭，还有待观察。”金银岛一位分析师透露，部分厂家现正安排装置检修计划，但由于前期订单较多，及对后期尿素需求的不确定，检修有推迟的可能。目前看来，国内农业追肥和不甚明朗的出口需求，尚不能对尿素价格构成利好支撑，市场观望情绪浓厚。预计国内尿素价格还有下行空间，或跌至2350元/吨附近。

最严抗菌药管理办法将生效 药企集体担忧业绩

卫生部15日召开贯彻落实《抗菌药物临床应用管理办法》暨2012年全国抗菌药物临床应用专项整治工作视频会议。卫生部副部长马晓伟表示，医疗机构要组织对本机构医务人员进行全员培训，严格落实《办法》的各项规定和要求。要进一步建立健全抗菌药物临床应用管理制度和监督管理机制，将抗菌药物临床应用管理工作从阶段性活动逐步转入制度化、规范化的管理轨道。

将从8月1日起正式施行的《抗菌药物临床应用管理办法》，不禁加重了抗菌药生产企业的业绩焦虑。

新出台的《抗菌药物临床应用管理办法》又被称为“史上最严”抗菌药临床使用限令，自去年逐步实施以来，对药企的负面影响快速显现。

在2011年，一季度时国内抗生素产业尚延续2010年的高速增长惯性，只是到二季度时才开始出现拐点，市场形势跌宕起伏，业内开始看空抗菌药物企业的业绩前景。鲁抗医药表示，受抗菌药物分级管理等“限抗”政策影响，国内抗生素药物市场价跌量减，公司主要原料药7ACA及相关产品价格大幅下滑。

业绩遭受重创的抗菌药物生产企业几乎同时提到了基本药物招标政策一并相伴的负面影响。业内人士表示，在抗菌药物正式大规模限用后，有限的市场空间将加剧药企竞争，预计会深化“唯低价是取”的基本药物招标政策的负面影响。

我国药物使用具有一定区域差异，卫生部在制定《抗菌药物临床应用管理办法》过程中也考虑到这些因

素，并由各省级卫生部门主导抗菌药物分级品种的遴选和界定，因而预计不同地域药企受到的影响将不尽相同。

卫生部首席药专家吴永佩此前介绍，新的《抗菌药物临床应用管理办法》取消了最初提出的“三级医院购进品种不得超过 50 种，二级医院购进品种不得超过 35 种”的严厉举措，但控制指标并未删除，管理办法也未放宽松。因为控制指标每年都有可能根据临床实际作出调整，所以被置于“专项整治方案”中，与部长令形式的《抗菌药物临床应用管理办法》相比，有利于控制指标每年的灵活调升或调降。不同省份制定抗菌药物分级管理目录，仍以一定种类和数量作为分级选择空间。

有业内人士表示，抗菌药物临床应用整治首期为三年，即使药企能够暂时通过区域用药差异缓和被打击的程度，也无法改变抗菌药物市场缩减的大趋势，因而业务转型在所难免。

事实上，抗菌药物企业正在重复维生素 C 行业曾经经历的“辉煌、衰退和转型”过程。在维生素 C 生产企业经历了业绩高速增长阶段后，迎来市场过度竞争和产品价格下滑，东北制药、华北制药、哈药股份等一批原料药龙头不得不加快业务转型。金城医药等企业目前的处境与之颇为相似。

未来煤电发展技术路线确定

科技部于上月底发布了《洁净煤技术科技发展“十二五”专项规划》，为未来推进传统能源清洁、高效利用奠定了技术路线基础。

专项规划共部署了四个洁净煤的重点方向，分别是高效洁净燃煤发电、先进煤转化、先进节能技术、污染物控制及二氧化碳捕集与封存和资源化利用技术。

科技部指出，今后若干年，国内煤电装机增量将高速发展，技术发展趋势是“大型、高参数、洁净”。

在此背景下，专项规划制定了未来煤电发展的四大方向：大型超超临界发电成套技术和高参数超超临界关键技术；高参数、新型循环流化床燃煤锅炉；大规模整体煤气化联合循环发电关键单元技术及装备，燃气轮机及其集成示范；燃煤污染治理，二氧化碳分离、埋藏及利用技术。

在先进煤转化的重点方向上，科技部指出，先进煤转化技术包括煤制天然气、煤制液体燃料和化工品、先进煤气化等成套工艺和技术。

据统计，“十一五”期间，全国共计投入约 800 亿元进行该类技术工业示范。目前，该类技术方向尚有较多关键技术需要科技支持，大规模工业化核心技术和装备的国产化问题有待进一步解决。

信披指引发布 餐饮企业 IPO 重回春天

在俏江南黯然撤回 IPO 申请三个半月之后，日前，《关于做好餐饮等生活服务类公司首次公开发行股票并上市有关工作的通知》现身证监会网站，这预示着餐饮等生活服务类企业 IPO 放行。

通知公布了餐饮等生活服务类公司在招股说明书中的信息披露相关指引。这一利好消息除覆盖餐饮企业外，也惠及美容、健身等其他生活服务类公司。

从证监会最近一次公布的 IPO 在审企业名单来看，目前有 4 家餐饮企业顺峰饮食酒店管理、狗不理集团、广州酒家集团、净雅食品以及 1 家健身企业深圳市中航健身处于初审中。

指引从发行人业务发展状况、发行人主要经营模式及持续发展能力等七个方面对信息披露进行了要求。指引针对行业特殊性提出了具有鲜明行业特色的要求。发行人业务发展状况重点关注了直营店和加盟店的数量及变动原因，店面租赁情况，加盟店控制人、特许经营费、管理费、特许经营到期后的商业合作安排。发行人主要经营模式及持续发展能力要求针对直营及特许经营方式快速扩张所带来的风险进行详细披露。食品安全方面则要求披露发行人的食品安全控制体系及采购、加工、存储、配送、人力资源、质量控制等管理措

施，以及消费者纠纷。发行人主要管理制度及执行情况主要针对采购付款、销售收款、资金管理以及不同消费方式结算的比例等。发行人商标及商号方面要求披露对直营店、加盟店的授权使用情况，以及由于历史原因存在个别企业使用与发行人相同或类似的商标、商号。发行人员工及其社会保障情况特别关注了店长、厨师、中层管理人员的流失率。

此前，曾有投行人士分析指出，餐饮企业国内上市主要面临的问题是现金收付量大，导致收入确认、成本衡量上存在一定问题，此外，财务、税收、员工社保、企业治理、盈利稳定性、内部质量控制和行业标准也是不少餐饮企业亟待加强的环节。从指引要求来看，在这些方面均有涉及。

自从湘鄂情于 2009 年 11 月上市后，餐饮企业再未有新登陆资本市场者。备受关注的俏江南 IPO 申报也以主动撤回材料而告一段落。

两部门全方位撑腰“旅游航母”呼之欲出

中国大型旅游“航母企业”渐行渐近。

日前，国务院国资委日前与国家旅游局在京签署合作备忘录，双方将全方位加强合作，充分发挥国有大型旅游企业的独特优势和作用，共同推进中国大型旅游“航母企业”建设。

具体而言，首先，双方将积极支持中央旅游企业发展，支持中国港中旅集团、中国国旅集团、华侨城集团、南光集团等以旅游服务为主业的中央企业做强做优。

其次，支持中央旅游企业加大主业投入，支持中央旅游企业打造有代表性的精品景区、拓展入境旅游业务、在旅游新产品、新业态开发中先行先试。

再次，引导和支持有条件的中央装备企业发展旅游装备制造业，优先发展旅游直升机、旅游房车、邮轮游艇等大型旅游装备设施，培育发展具有自主知识产权的各类户外休闲活动装备和旅游用品，并在智慧旅游建设中发挥作用。

值得注意的是，双方还将培育一批具有竞争力的大型旅游企业集团，推动有条件的中央企业“走出去”。

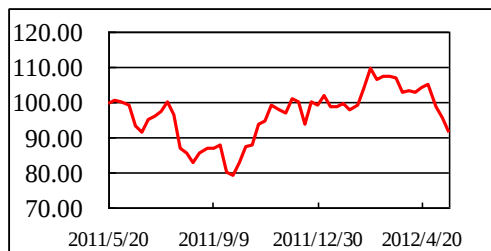
国资委主任王勇表示，国资委将支持中央旅游企业在重点旅游区和旅游线路开发建设，在新产品、新业态开发方面先行先试，支持中央旅游企业开发边疆、民族地区旅游资源。国家旅游局局长邵琪伟则表示，中央旅游企业和其他大型国有旅游企业是建设旅游战略性支柱产业的关键，也是推进旅游产业化的战略主体。

主要商品价格走势 (数据来源: Bloomberg)

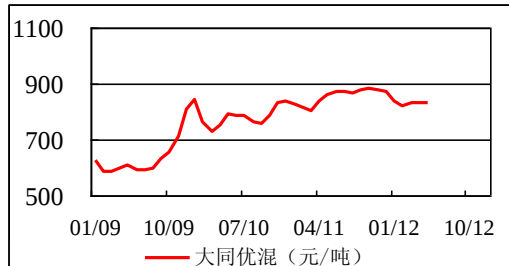
2012-5-18

NYMEX 轻质原油

91.33

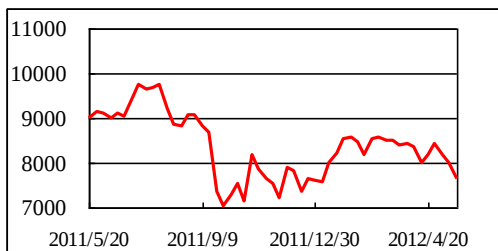


秦皇岛码头煤炭平仓价



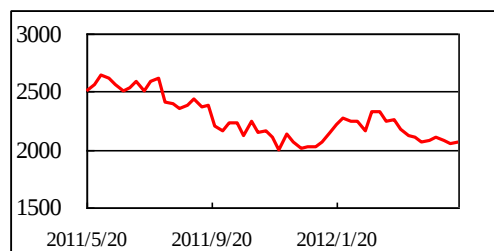
LME 现货铜

7657.50



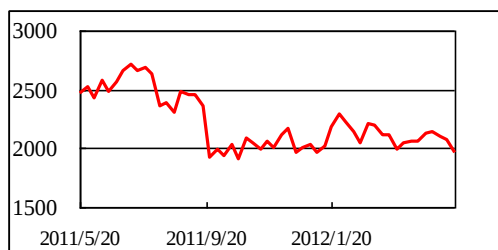
LME 现货铝

2068.00



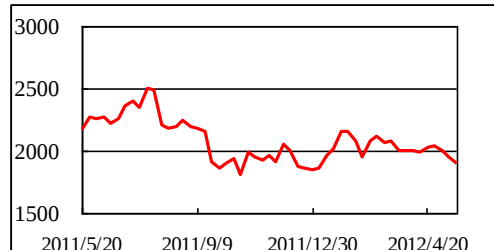
LME 现货铅

1966.00



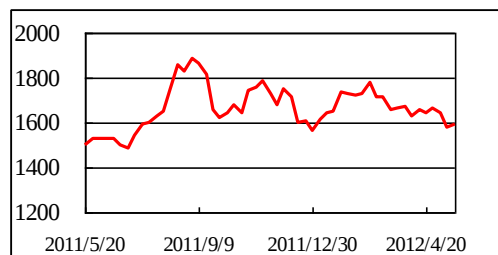
LME 现货锌

1894.00



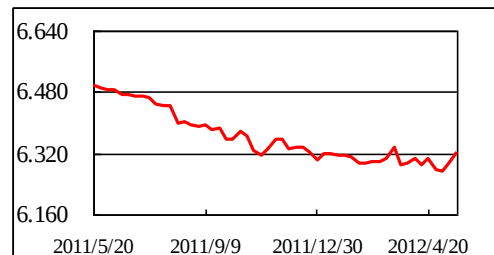
黄金现货

1495.00



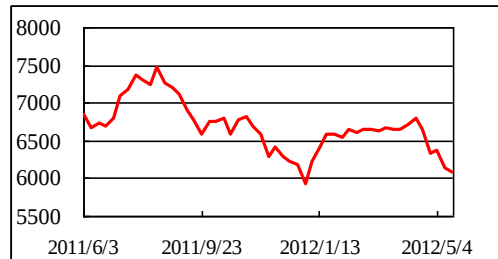
人民币中间价 (对美元)

6.3209



郑州 白糖连续

6072.00



重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市

自由大路1138号

邮编：130021

电话：4006000686

传真：(0431)5680032

网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区

源深路305号

邮编：200135

电话：(021)20361000

传真：(021)20361159

中国北京市西城区

锦什坊街28号

恒奥中心D座

邮编：100033

电话：(010)63210866

传真：(010)63210867