



晨会纪要

2013年3月13日 星期三

指数名称	收盘(点)	涨跌(%)		
		1日	5日	1月
申万A指	2095.5	-1.90	-2.71	-5.29
上证指数	2286.6	-1.04	-1.71	-5.99
深证综指	935.38	-2.41	-3.04	-3.52
沪深300	2555.6	-1.42	-2.56	-7.80
香港恒生	23143.	-1.02	-1.02	-1.28
香港国企	11525.	-1.79	-1.79	-2.70

风格指数	昨日表现(%)	1个月表现(%)	6个月表现(%)
大盘指数	-1.29	-8.06	12.14
中盘指数	-2.39	-4.40	4.95
小盘指数	-2.49	-2.39	2.50

行业涨幅前10名	昨日涨幅(%)	1个月涨幅(%)	6个月涨幅(%)
石油开采	0.90	-3.97	0.55
保险	-0.15	-15.49	1.88
采掘服务	-0.28	-2.26	2.51
电力	-0.40	0.14	12.65
房地产开发	-0.45	-9.91	11.59

行业跌幅前10名	昨日跌幅(%)	1个月跌幅(%)	6个月跌幅(%)
林业	-4.43	8.76	20.48
其他电子	-4.23	0.73	6.55
通信设备	-4.10	3.29	1.45
铁路运输	-3.93	-2.08	19.93
生物制品	-3.90	3.21	18.88

近期申万研究事件

联系人: 郭颖

联系电话: (8621) 63238296

今日重点推荐

■ SUV行业专题报告: SUV, 高增长之路仍在继续

■ 近十年来, SUV 市场呈现高速发展, 复合增速达 41%。

■ SUV 产品特性与市场需求契合, 推动行业增长。在消费升级的大背景下, 我们分析市场推动 SUV 行业需求的因素主要来自于两个方面: 1) 换购增购需求增多: 我国乘用车经历十多年高速发展, 年产销规模达到 1500 万辆, 越来越多的汽车涌入家庭, 国民增购换购的需求逐步增多并释放。; 2) 首购人群增多: 从人口结构上看, 未来 10 年适龄购车人口的占比维持在高位, 同时“80”后作为改革开放后出生成长起来的一代人群, 对于汽车个性、用途、品质要求更为苛严, 将会成为未来市场的潜在购车主体。

■ 未来中国 SUV 销量占比有可能突破 30%。过去 30 年, 美国 SUV 销量增长持续高于行业整体增长, 目前销量占比稳定在 30%左右。通过 SUV 与轿车的特性对比以及美国 SUV 销量的走势分析, 我们判断抑制美国 SUV 消费的主要原因是可能是 SUV 的油耗问题。然而我们发现国内的 SUV 油耗并不比同价位轿车要高, 所以油耗不应该成为制约中国 SUV 消费的瓶颈, 当前我国 SUV 的销量占比为 15%, 我们判断未来我国 SUV 的销量占比应该能够突破美国的水平, 达到 30%以上。

■ 预计未来 10 年 SUV 销量符合增速为 18%。我们通过对未来 SUV 销量占比及乘用车销量增速的两个假设来测算未来 10 年 SUV 销量的年复合增速, 中性假设下得出未来 10 年 SUV 销量增速在 18%, 远远高出行业平均水平。基于此测算, 预计到 2020 年, 全国狭义乘用车销量将达到 740 万辆以上, 相当于 12 年销量的 3.7 倍。(详见正文)

(分析师: 李晓光 A0230511040023 研究支持: 常璐 A0230112080013 联系电话: 021-23297300)

今日预期调整——公司:

股票代码	简称	研究员	调整前	调整后	调整前	调整后	调整前	调整后
			13EPS	14EPS	15EPS	评级	13EPS	14EPS
							15EPS	评级

今日预期调整——宏观、行业及其他

项目	调整前	调整后	变动方向	原因
----	-----	-----	------	----

今日上市公司预期调整汇总

今日预期调整——公司：

股票代码	简称	研究员	调整前			调整前评级	调整后			调整后评级
			13EPS	14EPS	15EPS		13EPS	14EPS	15EPS	

今日重点推荐报告

SUV 行业专题报告：SUV，高增长之路仍在继续

今日推荐报告

阳泉煤业（600348）12 年业绩快报点评：年报业绩超预期，重申买入

春兴精工（002547）——一季度业绩预告点评：业绩高增速有力印证公司盈利拐点判断，维持“增持”评级

华仁药业（300110）——关注产能释放下的业绩拐点来临，维持“增持”评级

申万医药：云南白药（000538）点评报告——专注主业，“新白药，大健康”战略实施坚定有力，维持买入评级

新华保险（601336）2013 年 2 月保费收入点评：业务转型叠加行业低谷，增长压力巨大

中国太保（601601）2013 年 2 月保费收入点评：寿险新业务增长领先同业，关注产险承保利润下滑

雅戈尔（600177）公司股东宁波盛达发展股权整合公告点评：实际控制人李如成持股比例大幅上升至 34.7%，未来业绩可期

民生银行（600016）：可转债发行解除资本限制，奠定公司资产扩张基础

今日上市公司预期调整汇总_____1

今日重点推荐报告 _____3

今日推荐报告 _____3

本月国内重要经济信息披露_____8

本月世界重要经济信息披露_____8

当日信息速递 _____9

证券发行及上市信息	10
近期非流通股解禁明细	12
昨日报告推荐	14

今日重点推荐报告

SUV 行业专题报告：SUV，高增长之路仍在继续

- 近十年来，SUV 市场呈现高速发展，复合增速达 41%。
- SUV 产品特性与市场需求契合，推动行业增长。在消费升级的大背景下，我们分析市场推动 SUV 行业需求的因素主要来自于两个方面：1) 换购增购需求增多：我国乘用车经历十多年高速发展，年产销规模达到 1500 万辆，越来越多的汽车涌入家庭，国民增购换购的需求逐步增多并释放。；2) 首购人群增多：从人口结构上看，未来 10 年适龄购车人口的占比维持在高位，同时“80”后作为改革开放后出生成长起来的一代人群，对于汽车个性、用途、品质要求更为苛严，将会成为未来市场的潜在购车主体。
- 未来中国 SUV 销量占比有可能突破 30%。过去 30 年，美国 SUV 销量增长持续高于行业整体增长，目前销量占比稳定在 30%左右。通过 SUV 与轿车的特性对比以及美国 SUV 销量的走势分析，我们判断抑制美国 SUV 消费的主要原因是可能是 SUV 的油耗问题。然而我们发现国内的 SUV 油耗并不比同价位轿车要高，所以油耗不应该成为制约中国 SUV 消费的瓶颈，当前我国 SUV 的销量占比为 15%，我们判断未来我国 SUV 的销量占比应该能够突破美国的水平，达到 30%以上。
- 预计未来 10 年 SUV 销量符合增速为 18%。我们通过对未来 SUV 销量占比及乘用车销量增速的两个假设来测算未来 10 年 SUV 销量的年复合增速，中性假设下得出未来 10 年 SUV 销量增速在 18%，远远高出行业平均水平。基于此测算，预计到 2020 年，全国狭义乘用车销量将达到 740 万辆以上，相当于 12 年销量的 3.7 倍。
- 新品效应对于行业增长的推动效果明显。我们判断在子行业高速增长的前提下，表现上品质稳定的新产品总会抢占一定的市场份额，但对老产品的销量侵蚀力度是相当有限的。从 2006 年到 2012 年，每年 SUV 新品推出的数量和行业增速的变化相关度都非常高，无论是合资品牌还是自主品牌。SUV 领域中产品饱和度仍然较低，新品仍能明显推动行业增长。

(分析师：李晓光 A0230511040023 研究支持：常璐 A0230112080013 联系电话：021-23297300)

今日推荐报告

阳泉煤业（600348）12 年业绩快报点评：年报业绩超预期，重申买入

- 公司公布业绩预告，12 年实现每股收益 0.95 元，同比下滑 18.6%，高于申万预期的 0.86 元（YoY -26.2%）。公司业绩预告，12 年实现营业收入 715.2 亿元，同比增长 41.0%，营业利润 31.4 亿元，同比下滑 16.46%，推算知 12 年成本+费用合计 683.8 亿元，同比增长 45.9%，实现归属于上市公司股东净利润 22.9 亿元，同比下滑 18.61%。
- 公司四季度业绩超预期环比大幅增长 95.6%，主要由于市场供需转暖带来量价齐升。公司 12 年四季度单季实现营业收入 197.6 亿元，环比增长 8.7%，成本+费用合计 189.8 亿元，环比增长 7.7%，收入成本均环比增长意味着公司四季度煤炭销量有所回升。同时营业利润率从三季度 3.0%上升至四季度 3.9%，验证四季度下游需求回暖带动公司喷吹煤价格提升。12 年四季度，阳泉地区喷吹煤车板价较 10 月份价格底部累计提价 3 次合计 110 元/吨，公司喷吹煤合同价上调 70 元/吨。
- 所得税率环比三季度大幅下滑也是导致业绩超预期的重要原因。假设 12 年四季度少数股东权益与三季度持平为负的 5800 万元，推算知公司 12Q4 单季实现净利润 2.1 亿元，对应有效所得税率 26.4%，分别低于 12Q2 31.47% 和 12Q3 50.42%。参考历史数据，公司 09-11 年有效所得税率分别为 24.8%、25.1%和 27.2%，我们认为 12 年四季度单季 26.4%的税率属正常水平，二、三季度由于多缴税导致当季业绩偏低。
- 上调 13 年业绩预测至 0.95 元/股（原 0.93 元/股），重申“买入”评级。13 年业绩预测调整主要来自于我们根据年报情况下调了 13 年所得税率假设，考虑到公司当前综合售价已高于 12 年均价，13 年业绩预测有较多

安全边际。另一方面，公司 13 年下调集团原料煤采购价 15 元导致公司营业成本下滑明显，开滦筹划重组事宜有望为公司解决信达问题提供良好借鉴，集团资产注入预期将明显增强。公司 13 年估值 14 倍，低于行业平均估值，重申“买入”评级。

(分析师：刘晓宁 A0230511120002 研究支持：向志辉 A0230112070024 联系电话：021-23297415)

春兴精工（002547）——一季度业绩预告点评：业绩高增速有力印证公司盈利拐点判断，维持“增持”评级

- **发布 2013 年一季度业绩预告，公司盈利符合预期。**公司公告预计 2013 年一季度实现归属于上市公司股东净利润 1416 万元-1504 万元，较去年同期增长 380%-410%，符合我们此前的预期。
- **一季度业绩高增速是公司盈利拐点到来的有力印证。**2012 年在通讯设备铝合金结构件业务竞争加剧，下游通讯设备投资骤降的不利影响下，公司业绩遭遇较大幅度下滑。我们判断，2013 年公司将迎来盈利拐点，主要依据是：下游移动基站投资大幅反弹；同时消费电子铝合金结构件完成产品导入、放量在即。从一季度业绩的高增速及从公司调研了解的情况来看，我们的判断得到有力印证。
- **3G 投资保障基础增量，4G 时代开启或带来意外惊喜。**移动通讯基站建设对公司滤波器等铝合金结构件需求较为刚性，在中移动 4G 投资被广泛关注的时点，我们观察到我国 3G 用户正在加速渗透，预计今年 1 季度我国 3G 用户数同比增长超过 20%，大基数规模的 3G 投资将保障全年通讯设备投资的基础增量。中移动提出 2013 年新建 20 万个 TD-LTE 基站，同时江浙、广深已相继开始 4G 试商用，从投资规模及投资进度来看，其主打 4G 的态势明显，4G 时代就此开启，中移动投资提供的巨大增量空间为公司业绩带来超预期可能。
- **消费电子结构件业务完成产品导入，2013 年有望实现快速增长。**我们对 2013 年三星产业链的表现持乐观态度，三星 Galaxy S4 即将上市引起的极大关注也反映了市场对其 2013 年表现的高度预期，公司在突破三星铝合金结构件订单后，已完成产品导入和良率提升，从一季度公司业绩来估测，出货量未来或将步入快速成长曲线，消费电子结构件业务的快速增长，成为驱动公司业绩爆发的强劲增长点。
- **维持“增持”评级。**维持 2013、2014 年盈利预测，预计 2012-2014 年每股收益分别为-0.31、0.46 和 0.60 元，目前股价对应 2013 年 26 倍 PE 和 2014 年 20 倍 PE。公司是“4G+三星产业链”概念股，2013 年 4G 投资加速与三星产业链向好目前观察是大概率事件，公司业绩拐点特征明确，业绩爆发可能性大。

(分析师：孟烨勇 A0230513010001 联系电话：021-23297705)

华仁药业（300110）——关注产能释放下的业绩拐点来临，维持“增持”评级

- **建议关注产能释放下的业绩拐点来临。**1) 2013 年产能释放：大输液产能翻倍；腹透液 3000 万袋产能逐渐释放。公司原有产能 1 亿袋，募投项目将为公司新增 5500 万袋非 PVC 软包装产能、收购结晶药业新增非 PVC 软产能 4000 万袋将使现有大输液非 PVC 产能翻倍。腹透液的 3000 万袋募投产能也将逐渐释放。2) 1-2 月份销售情况良好：1 月 28 日公司新版 GMP 认证完毕，意味着产能瓶颈打开，为 13 年增长提供有力保证。我们从草根调研的情况了解到，公司 1-2 月份销售情况和产能消化情况良好。
- **国内腹膜透析市场扩张空间巨大。**1) 腹透比血透性价比更高，更适合在中西部推广，受益于大病医保报销比重提升等政策催化，选择腹透治疗的人群比重将提升：对患者来说，腹透治疗效果与血透无差异，治疗痛苦度更小、成本低 30%、更便利（可在家治疗）；对医院来说，推广腹透治疗的收益成本比更高。2) 腹透市场增长空间数十倍：国内腹透液市场规模仅 10 亿元，假设选择透析治疗的人群占比和选择腹透治疗的比重均由 10%增长到 30%，则市场规模增长 7.9 倍至 79 亿元。
- **公司是卫生部唯一指定的非 PVC 腹透液供应商，未来必将分享国内腹透市场大蛋糕：**1) 替代外资产品：主要竞争对手百特占据国内 98%份额。与百特相比，公司优势在于终端价比百特低 15-18%，且采用非 PVC 包材。而从 PVC 转为非 PVC 需 1 年左右的生产转换周期、2 年左右的审批周期。2) 专业营销团队：公司从百特挖来了资

源丰富的职业经理人团队负责腹透营销，原担任百特肾科产品部苏皖豫大区经理何亿，目前负责公司腹膜透析液产品的市场推广和销售。3) 与卫生部独家合作：2011年6月公司与卫生部签订了5年合作协议，共同开展“国家卫生部腹膜透析培训、示范及推广项目”，在全国建立59家腹透培训示范中心，规范腹透治疗流程。

- **维持盈利预测，维持“增持”评级。**我们维持之前的盈利预测，预计2013-2014年公司实现EPS0.74元/1.00元，分别对应PE23/17倍。公司作为国内唯一的非PVC腹透液供应商，必分享国内腹透市场的巨大蛋糕。维持“增持”评级。
- **股价表现的催化剂：**1) 腹透液及大输液在新区域中标；2) 腹透及大输液销售超预期；3) 政策催化：医保新政策或国家给予腹透治疗的其他政策支持。

(分析师：郭鹏 A0230511040075 研究支持：曾郁文 A0230112080015 联系电话：021-23297485)

申万医药：云南白药（000538）点评报告——专注主业，“新白药，大健康”战略实施坚定有力，维持买入评级

公司发布关于交易处于筹划阶段的提示性公告，拟对外转让下属全资子公司云南白药置业有限公司全部股权，本次转让将采取公开挂牌交易方式征集受让方，转让价格将按照不低于经省国资委备案的标的资产评估结果的原则，合理确定标的资产转让的挂牌底价。

- **剥离房地产业务，专注“新白药，大健康”：**云南白药置业有限公司是云南白药集团股份有限公司于2006年4月24日出资设立的全资子公司，主营业务为房地产开发、城市建设投资以及相关项目开发，全面负责云南白药集团整体搬迁项目以及配套生活区“颐明园”项目的建设实施工作。公司此次出售白药置业全部股权意在坚定实施“新白药，大健康”战略，专注主业，将优势资源集中于公司药品与健康品业务，实现未来长期、健康、可持续发展。
- **此前收购云南省药物所，亦是专注“新白药，大健康”之重要举措：**云南省药物所是植物创新药的摇篮，研发原创新药9个——青蒿素、灯盏花素、三七系列、金品系列，首创使用气雾剂治疗乳腺小叶增生。收购云南省药物所，一方面大力提升公司药品研发实力，未来在植物药方面大有可为；另一方面药物所将为公司功能性健康品发展提供基础研究支持，为公司“新白药，大健康”战略注入持续动力。
- **13年净利润增长30%明确，维持买入评级：**随着公司渠道下沉，销售潜力进一步发挥，同时费用进一步有效下降，我们认为13年净利润增长30%明确，维持12-14年每股收益2.27元、2.95元、3.80元，同比增长30%、30%、29%，对应预测市盈率分别为34倍、26倍、20倍。公司未来将整合“日子”牌卫生巾，为健康品持续增长注入新的活力，维持买入评级。

(分析师：罗鹂 A0230511040035 研究支持：屠炜颖 A0230113010003 联系电话：021-23297480)

新华保险（601336）2013年2月保费收入点评：业务转型叠加行业低谷，增长压力巨大

- **业务转型叠加行业低谷，保费增长面临较大压力。**新华保险2013年前两个月根据《保险合同相关会计处理规定》要求的累计原寿险保费收入212.25亿元，同比下滑11.6%，二月单月实现保费93亿元，单月同比下滑-13.2%。扣除2月保费，新华保险2013年1月保费收入同比下滑10.3%。归因于个险增长乏力和银保大幅下滑，2013年上市公司寿险总保费收入均出现不同程度的下滑，但新华保险降幅大于同业。
- **2月个险新单保费下滑35%左右，与1月基本持平。**新华保险2013年全面转型价值增长，主要推动健康险和终身寿险产品销售，因此在规模增长上面临的压力大于同业。前两个月个险新单同比出现35%左右的大幅下滑，主要原因有：1) 2012年同期主推短期交费的产品，造成同比基数较高，2) 注重价值增长，缴费年期改善，着力销售长期期缴产品，十年及十年以上占比有所提升。而受高基数、代理人增员困难、寿险产品缺乏吸引力等因素影响，预计新华保险保费和价值增长较难出现明显改观。预计2012年全年新业务价值负增长2%左右，2013年可能实现小幅正增长。

- **银保新单保费持续大幅负增长。**2013 年高利率环境持续，销售环境未现改观，银保保费增长面临较大压力。2013 年，新华保险推进银保转型，一月银保新单保费预计负增长 60%左右，二月降幅缩窄至 50%左右，与同业基本持平，但高价值业务占比提升，产品结构向好，十年以上占比指标亦有所改善。而受销售环境所限，期交新单保费预计出现 40%以上的较大幅度负增长。2013 年全行业银保渠道未现反弹迹象，且下滑幅度较 2012 年有所扩大。银保下滑趋势预计在 2013 年仍将持续，各公司虽均以银保持平为目标，但实现的难度较大。
- **2013 年将通过债权方式融资不超过 50 亿。**新华保险 2012 年末偿付能力充足率高于 150%，公司明确表示 2013 年有不超过 50 亿元的债务融资计划，但具体融资形式仍未确定（次级债券等，不一定是混合资本债）。新华保险 2013 年不考虑通过发行可转债等股权方式融资。我们预计未来保监会可能出台新的资本构成规则，各上市公司将以监管允许的新方式融资。
- **较弱的基本面对股价形成较大压力，暂不推荐。**新华股价在保费与价值增长上可能落后同业，且估值相对于同行业公司并不具有吸引力，暂不推荐。

(分析师：孙婷 A0230511040050 联系电话：010-66500583)

中国太保（601601）2013 年 2 月保费收入点评：寿险新业务增长领先同业，关注产险承保利润下滑

- **受春节因素影响，保费增速有所下滑。**1) 太保寿险 2013 年前两个月实现保费收入 199 亿元，同比下滑 9.55%，二月单月实现保费 88 亿元，单月同比下滑 10.2%。2) 太保产险前两个月实现保费收入 130 亿元，同比增长 18%，二月单月实现保费 45 亿元，单月同比增长 7.1%。3) 扣除 2 月单月保费，寿、产险 2013 年 1 月保费同比分别增长-9.02%和 25%。
- **2 月单月个险新单保费预计同比减少 8%左右，前两个月累计同比正增长 8%，考虑增长质量则领先同业。**中国太保近年来加大个险渠道的发展力度，顺利实现渠道转型与价值转型，连续三年个险新单保费均实现两位数增长，且利润率维持稳定。虽然 2013 年行业整体销售环境未有好转，增员难度加大，但 1 月个险新单仍实现近 20%的增长，2 月由于春节因素影响出现 8%左右的下滑，下滑幅度小于同业。若考虑增长质量，则为上市公司最优。预计太保寿险 2012 年新业务价值增长 5%，而 2013 年假设营销员数量持平、人均产能提升 10%，银保价值零增长，则预计全年新业务价值增长 8%左右。
- **寿险银保保费持续大幅下滑，但期限结构改善。**2012 年以来高利率环境仍未有效改善，银行销售保险动力不足，前两个月银保渠道新单保费预计仍出现 55%左右下滑，但期限结构有所改善，银保期缴新单保费仅下滑 35%左右，下滑幅度小于中国人寿和新华保险。太保 2011 年以来亦一直致力于银保渠道的价值转型，推出的“新型银保产品”2012 年保费收入预计 10 亿元左右，仅占银保新单保费的 5%，但价值占比已达 50%。
- **产险承保利润率在 2013 年或维持低位。**1) 2012 年部分公司的恶性竞争使得较为谨慎的太保产险的保费增速未能领先同业，而随着下半年市场秩序的好转，太保产险保费增速亦显著提升，前两个月 18%的增速亦远高于 2013 年全年的 13%。受益于汽车保有量的持续提升，预计太保产险 2013 年保费增速在 15%以上。2) 盈利能力方面，由于竞争趋于激烈，中国太保 2012 年综合成本率预计 96%，较上半年的 94.2%显著上升，2012 年下半年车险综合成本率预计超过 98%。3) 考虑 2013 年下半年车险费率市场化可能正式实施，产险行业面临竞争加剧、承保利润进一步下滑的压力，不排除个别月份综合成本率超过 100%的可能性。
- **寿险业务增长稳定且领先同业，但需关注车险盈利下滑风险。**中国太保目前股价对应 2012 年新业务倍数仅 1 倍，显著低估。考虑到中国太保寿险发展良好，价值增速高于同业，建议增持。

(分析师：孙婷 A0230511040050 联系电话：010-66500583)

雅戈尔(600177)公司股东宁波盛达发展股权整合公告点评：实际控制人李如成持股比例大幅上升至 34.7%，未来业绩可期

- **股东宁波盛达发展通过回购注销股份进行股权结构优化，李如成取得盛达发展 100%控制权。**宁波盛达发展公司为上市公司控股股东宁波雅戈尔控股的股东。近期为促进企业长远发展，盛达发展(直接间接持有上市公司比例 32.34%)拟进行股权结构优化，将依法回购部分股份，并注销所回购股份。本次注销后董事长李如成及一致行动人李寒穷持盛达发展的比例从 23.51% (其中李如成 23.19%、李寒穷 0.32%) 提升至 100% (其中李如成 98.73%，李寒穷 1.27%)。
- **李如成直接间接持股比例大幅增加至 34.7%，有利于上市公司长期稳定发展。**经过此次盛达发展股权结构调整后，董事长李如成及一致行动人李寒穷对雅戈尔的持股比例从 9.9% 大幅提升至 34.7%。我们认为，此次股权结构调整后李如成对上市公司控制权大幅增加，一方面表现了董事长对于雅戈尔长远发展充满信心，另一方面控制权的增强也有利于公司长期稳定发展。
- **纺织服装业务：回归品牌运营，盈利质量出众。**2011 年公司剥离了低毛利的新马纺织制造业务，并回购了宁波雅戈尔衬衫有限公司等 14 家公司的 25% 少数股东权益，正式将重心回归到品牌运营。从 2012 年情况来看，在行业疲软的大背景下销售情况稳定，我们预计 2012 年主品牌的收入增速近 15%，且在行业库存压力普遍较大的情况下，公司依靠直营管理的优势依然将存货维持在近 20 亿的合理水平。同时雅戈尔多品牌运作卓有成效，子品牌 HSM、GY 发展较快，预计 2012 年收入均接近 1 个亿。我们预计纺织服装作为公司的现金牛业务，未来每年收入将保持 15% 左右的平稳增长。
- **地产业务：销售情况良好，13 年将进入结算爆发期。**12 年地产形势良好，公司长岛花园、新海景花园、西溪晴雪、未来城五期等楼盘陆续完成竣工销售，预计全年确认收入 50 亿以上，略超市场预期。同时近期楼市火爆，2013 年新开盘的上海重点项目长风 8 号一期也基本售罄。我们预计 13 年仍是房地产结算的高峰期，全年收入有望达到 55 亿以上。
- **投资业务：投资业务逐步缩减，同时从股权投资向产业投资转型。**公司目前有股权投资市值 100 亿左右，均计入可供出售金融资产。由于 2012 年结算的股权收益较少，同时受利息、管理费用较高的影响，预计 2012 年投资板块的浮亏在 2.5 亿左右。2012 年 11 月公司投资 30 亿参与了西三线项目的投资，我们预计未来投资业务规模将逐步的缩小，同时向稳定长远的产业投资转型。
- **短期事件性利好，预计 2013 年服装增长稳定、地产业务进入爆发结算期，目前估值较低，维持增持。**假设 2013 年、2014 年投资收益均为 0 元，预计 12-14 年 EPS 为 0.69/0.90/1.10 元。考虑到目前总体估值较低，但地产调控存在不确定性，维持增持。

(分析师：王立平 A0230511040052 研究支持：吴远怡 A0230112110002 联系电话：021-23297468/7283)

民生银行(600016)：可转债发行解除资本限制，奠定公司资产扩张基础 公司公告/新闻

- **民生银行即将于 3 月 15 日本周五发行 200 亿 A 股可转债，原 A 股股东可优先参与配售，优先配售后余额部分(含原 A 股股东放弃优先配售部分)采用网上向社会公众投资者通过上交所交易系统发售和网下对机构投资者配售相结合的方式进行。**根据方案，民生转债期限为发行之日起六年，即自 2013 年 3 月 15 日至 2019 年 3 月 14 日，15 日为转债申购日。初始转股价格为 10.23 元/股，不低于募集说明书公告之日前二十个交易日本行 A 股股票交易均价。
- **可转债发行将用于补充公司资本，解除资产扩张、杠杆提升的限制。**根据模型初步测算，2012 年底，公司核心资本充足率为 8.51%，资本充足率为 10.85%，刚刚达到《商业银行资本管理办法(试行)》的标准，在一定程度上减缓公司风险资产扩张的速度。在不转股的情形下，转债发行将用于补充附属资本，预计公司通过优化资产结构，加速发展同业资产，降低贷款比重，13 年核心资本充足率将达到 9.31%，资本充足率将达到 12.13%，分

别比 12 年提升 0.8%和 1.2%。在转股情形下，转债转股后将用于补充核心资本，极端假设投资者转股意愿强烈，则在完全转股状态下，公司 13 年核心资本充足率将达到 10.14%，资本充足率将达 12.07%，，分别比 12 年提升 1.6%和 1.1%。转债发行解除了公司资本隐忧，有利于公司提前满足资本新规的标准，为公司未来小微金融业务的快速扩张奠定了坚实的基础。

- **维持盈利预测和增持评级，资本约束解除将促进公司加快发展。**12/13 年净利润增速为 34.5%/14.8%，EPS 1.32/1.52 元，对应 PE 为 6.4/5.4 倍，PB 为 1.3/1.1 倍，估值在同业可比银行前列。转债发行将助力其小微金融快速发展，进一步提升其资产端优势。在利率市场化的趋势下，民生在小微金融领域的成功转型理应享受相比同业的估值溢价，因此维持增持评级。

(分析师：倪军 A0230511100002 研究支持：徐冰玉 A0230112070017 联系电话：021-23297285/23297595)

本月国内重要经济信息披露

公布日期	项目	申万预测	实际公布	与预期比较	上期	上上期	去年同期
3/9	2 月工业品出厂价格涨幅%	-1.5	-1.6	-0.1	-1.6	-1.9	0
3/9	2 月 CPI 涨幅%	3.1	3.2	0.1	2	2.5	3.2
3/8	2 月份出口增速%	3.1	21.8	18.7	25	14.1	18.4
	2 月份进口增速%	-7.9	-15.2	-7.3	28.8	6	39.6
	2 月贸易顺差亿美元	-164	152.5	316.5	291.5	316.2	-314.9
3/11	2 月 M2 增速%	15.1			15.9	13.8	13
	2 月 M1 增速%	14.2			15.3	6.5	4.3
	2 月 M0 增速%	10.4			4.4	7.7	8.8
	2 月各项贷款余额增速%	16.2			16.4	15.6	15
	2 月人民币贷款余额增速%	15.2			15.4	15	15.2
	2 月份新增人民币贷款亿元	7500			10700	4543	7107
	2 月各项存款余额增速%	16			16.5	14.1	13
	2 月人民币各项存款余额增速%	15.5			16	13.3	12.6
	2 月居民储蓄存款余额增速%	15.8				16.3	13.1
3/15	1-2 月实际利用外资增速%	-8.0			-7.3	-3.7	-0.56
3/9	2 月份工业增速%	10.1	9.9	-0.2	/	10	11.4
3/9	1-2 月固定资产投资增速%	21.5	21.2	-0.3	/	20.6	21.5
3/9	2 月社会消费品零售总额增速%增	14.8	12.3	-2.5	/	14.3	14.7

本月世界重要经济信息披露

国家（地区）	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
美国	3/12	1 月贸易收支平衡亿美元	-426			-385
	3/14	2 月商品零售额增速%	0.5			0.1
	3/14	2 月 PPI 增速%（环比）	0.7			0.2
	3/16	2 月工业生产增速%				-0.1
	3/15	2 月 CPI 增速%（环比）	0.5			0.0
欧元区	3/04	1 月失业率	11.8	11.9	0.1	11.7
	3/08	1 月 PPI 增速%（环比）	0.5	0.6	0.1	-0.2

	3/13	1 月工业生产增速%（环比）				0.7
	3/28	2 月 CPI 增速%（环比）				-1.0
	3/12	2 月 M2+存款增速%	2.7			2.7
日本	3/18	1 月工业生产增速%（环比）				2.4
	3/29	2 月商品零售额增速%				-1.1
香港	3/27	2 月贸易余额亿美元				-275
	3/20	2 月失业率%				3.4
	3/27	韩国 2 月工业生产增速%（环比）				-1.5
	3/02	韩国 2 月 CPI 增速%	1.6	1.4	-0.2	1.5
其他	3/15	英国 1 月工业生产增速%（环比）				1.1
	3/05	英国 1 月 M4 货币供应增速%（环比）		0.9		0.7
	3/23	新加坡 2 月 CPI 增速%				3.6
	3/25	新加坡 2 月工业生产增速%				-0.4

当日信息速递

【重大财经新闻】

- 中注协持续提示年报审计风险 创业板公司以及尚未完成重组的 ST 公司仍是中注协风险提示的重点内容（上证报）
- 证券公司赴港设分支机构门槛将放低 欧阳昌琼称，允许港澳台机构参控股内地券商比例上限提至 51%，拟在沪、深、闽三地试点（上证报）
- M2 余额直逼百万亿 吴晓灵建议“管好货币，放活金融”（上证报）
- 证监系统代表委员：提高资本市场开放度（上证报）
- 全国政协十二届一次会议闭幕（中证报、证券时报）
- 居民收入倍增计划成热点 正加速提高初次分配比重（上证报、中证报）
- 杨迈军：上期所力争今年推出期货夜市交易（上证报、中证报、证券时报）
- 潘学先：尽早推出铁矿石期货（上证报、中证报、证券时报）
- 证监会批准大商所开展焦煤期货交易（上证报、中证报、证券时报）
- 杨迈军：推出原油期货条件日益具备（中证报）
- 2 月 QFII 新开 A 股账户创 8 个月新高（中证报）
- 广东深化国企改革 提升国资证券化率（上证报）
- 全国人大代表、齐鲁证券董事长李玮：探索建立优先股制度（中证报）
- 去年商业银行总行在沪持牌专营机构 总资产 1.56 万亿（中证报）
- 去年境外投资者对境内金融机构直接投资净流入 50.74 亿美元（中证报）
- 詹纯新：产业集聚是实现城镇化关键（上证报）
- IPO 项目财务核查底稿曝光 会计师“细致入微”彻查发行人（上证报）
- 价格倒挂 多公司增发批文濒临失效（上证报）
- 北京证监局部署今年五项重点工作：做好改善信披质量、提升合规水平、推进公司治理和内控建设、切实保护投资者合法权益、积极参与市场改革创新（上证报）

- 巴西证券期货交易所获准设立上海代表处（上证报）

【行业要闻】

- 外贸回升助力纺织业复苏 功能性纺织品“井喷”（上证报）
- 春节前项目集中网签 二手房部分需求转移 北京新房市场创9年最热开局（中证报）
- 商务部终裁甲苯二异氰酸酯倾销 对原产于欧盟的进口甲苯二异氰酸酯征收反倾销税，税率6.6%-37.7%，实施期限为5年（上证报）
- 全国水利定点扶贫专项规划发布 将使西部大开发水利投资进一步加速（上证报）
- 结构变局启动万亿市场 清洁能源发展或超预期（中证报）
- 体育品牌行业2014年或现转机（中证报）
- 我国将增加煤层气勘探区块投放量（中证报）
- 16家公司首季大幅预增（中证报）
- 电价补贴政策大大低于预期 光伏业二季度或再陷“冰冻期”（中证报）
- 汽柴油累计跌达250元/吨 新机制令调价存变数（中证报）
- 下游需求缓慢回升 动力煤市场短期有望企稳（中证报）
- 1-2月用电量增速或超4% 电力行业“春意”尽显（中证报）
- 可穿戴智能装备“破题” 谷歌眼镜或掀数码消费新热潮（中证报）

【申万300公司动态】

- 云南白药（000538）拟剥离地产业务
- 光大银行（601818）拟发行不超过120亿股H股
- 沈阳化工（000698）大股东要约收购获准 目前该股市价（4.59元）接近收购价（4.55元/股）
- 中国石油（601857）将发行200亿元公司债
- 东银系煤矿注入预期仍存 江淮动力（000816）“双主业”发展思路渐明
- 中南传媒（601098）董事长龚曙光：文化产业迎来空前发展机遇
- 尉文渊拟多举措“逆转”华锐风电（601558）
- 中国北车（601299）研制出组合发电核心装置
- 海油工程（600583）深耕南海深水开发 今明两年业绩增长可期
- 海润光伏（600401）58亿元负债风险持续 50亿担保凸显治理缺陷
- 上海医药（601607）增持青春宝

证券发行及上市信息

新股发行

代码	公司简称	发行数量（万股）	发行价（元）	发行方式	日期	申购上限	资金解冻日
----	------	----------	--------	------	----	------	-------

新股上市

代码	公司简称	首募A股（万股）	总股本（万股）	本次上市（万股）	发行价（元）	上市日期
----	------	----------	---------	----------	--------	------

增发

代码	公司简称	发行数量（万股）	发行价（元）	申购日
----	------	----------	--------	-----

配股

代码	公司简称	配股比例	配股价（元）	配股申购日
000758	中色股份	10:3	8.26	3月11日至3月15日
600459	贵研铂业	10:3	16.80	3月12日至3月18日

可转债发行

代码	名称	发行量（亿）	发行价（元）	期限（年）	认购时间
600016	民生银行	200	100	6	3月15日

债券发行

名称	期限（年）	年利率%	发行量（亿）	认购时间
13 宁港 01	3	4.69%	10	3月13日
13 邹城债	6	6.18%	12	3月12日至3月15日
13 中国石油 01	5/10	询价	150/50	3月15日

基金发行

基金名称	认购时间
嘉实中证 500 交易型开放式指数证券投资基金联接基金	2月21日至3月20日
中证财通中国可持续发展 100 (ECPI ESG) 指数增强型证券投资基金	2月19日至3月19日
招商双债增强分级债券型证券投资基金	2月20日至3月13日
景顺长城品质投资股票型证券投资基金	2月25日至3月15日
上证能源交易型开放式指数发起式证券投资基金	2月25日至3月22日
中海可转换债券债券型证券投资基金	2月25日至3月15日
华商价值共享灵活配置混合型发起式证券投资基金	3月8日至3月14日
上证主要消费交易型开放式指数发起式证券投资基金	2月25日至3月22日
银河沪深 300 成长增强指数分级证券投资基金	2月25日至3月22日
财通可持续发展主题股票型证券投资基金	2月25日至3月22日
摩根士丹利华鑫双利增强债券型证券投资基金	2月27日至3月22日
融通标普中国可转债指数增强型证券投资基金	3月4日至3月22日
大成现金宝场内实时申赎货币市场基金	3月4日至3月22日
华商大盘量化精选灵活配置混合型证券投资基金	2月28日至3月29日
富国宏观策略灵活配置混合型证券投资基金	3月11日至4月9日
华富保本混合型证券投资基金	3月18日至4月19日
长城久利保本混合型证券投资基金	3月18日至4月16日
广发中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	3月18日至3月29日
交银施罗德双轮动债券型证券投资基金	3月18日至4月12日

基金上市

代码	基金简称	本次上市份数（万份）	上市日期
----	------	------------	------

399905

500ETF

87163.1868

3月15日

近期非流通股解禁明细

代码	简称	上市日期	本次上市大小非市值 (万元)	大小非占总股本比	大小非占流通股比	是否公告
600521	华海药业	2013-03-13	599.13	0.07%	0.07%	否
600681	万鸿集团	2013-03-13	4435.53	4.10%	5.01%	是
601377	兴业证券	2013-03-13	92974.70	3.55%	4.71%	是
300295	三六五网	2013-03-15	55100.41	22.24%	47.06%	
300297	蓝盾股份	2013-03-15	59248.47	32.68%	56.66%	
600682	南京新百	2013-03-15	86.92	0.03%	0.03%	
601233	桐昆股份	2013-03-15	62449.20	8.68%	15.90%	
601766	中国南车	2013-03-15	277013.19	5.10%	5.94%	
000017	*ST 中华 A	2013-03-18	4174.76	3.29%	3.29%	
000536	华映科技	2013-03-18	1025511.36	79.35%	79.49%	
000790	华神集团	2013-03-18	2992.99	0.93%	0.94%	
002215	诺普信	2013-03-18	1419.20	0.44%	0.61%	
002369	卓翼科技	2013-03-18	50123.55	13.39%	30.73%	
002370	亚太药业	2013-03-18	103127.66	61.73%	61.73%	
002371	七星电子	2013-03-18	321917.26	53.31%	67.76%	
002372	伟星新材	2013-03-18	300580.00	74.98%	74.98%	
002373	联信永益	2013-03-18	21794.60	26.64%	27.07%	
002374	丽鹏股份	2013-03-18	62078.40	40.63%	52.68%	
002660	茂硕电源	2013-03-18	59567.82	36.79%	59.95%	
002661	克明面业	2013-03-18	3006.00	1.08%	4.15%	
002663	普邦园林	2013-03-18	237790.56	31.09%	55.42%	
002664	信质电机	2013-03-18	44530.20	14.27%	36.34%	
300219	鸿利光电	2013-03-18	21703.81	12.63%	29.60%	
600059	古越龙山	2013-03-18	37043.48	4.86%	4.86%	
600133	东湖高新	2013-03-18	41600.09	11.72%	14.00%	
300059	东方财富	2013-03-19	188382.31	34.82%	35.80%	
300061	康耐特	2013-03-19	63007.20	65.63%	65.63%	
300062	中能电气	2013-03-19	93211.14	70.96%	71.38%	
300299	富春通信	2013-03-19	19110.76	18.34%	41.96%	
300300	汉鼎股份	2013-03-19	33925.00	13.22%	34.33%	
300303	聚飞光电	2013-03-19	74814.47	31.17%	54.93%	
600863	内蒙华电	2013-03-19	456600.00	23.24%	51.15%	
601188	龙江交通	2013-03-19	162330.58	49.19%	49.19%	
601518	吉林高速	2013-03-19	157556.15	49.19%	49.19%	
300217	东方电热	2013-03-21	300.84	0.16%	0.50%	
001696	宗申动力	2013-03-22	91819.85	13.94%	17.75%	
300192	科斯伍德	2013-03-22	3716.25	3.40%	6.94%	
300193	佳士科技	2013-03-22	23557.60	10.29%	19.24%	

002375	亚厦股份	2013-03-25	929844.00	65.15%	65.34%
002376	新北洋	2013-03-25	217147.10	42.86%	45.82%
002377	国创高新	2013-03-25	96256.00	59.81%	59.81%
300032	金龙机电	2013-03-25	224996.45	57.15%	63.28%
300033	同花顺	2013-03-25	78236.93	36.00%	49.50%
300034	钢研高纳	2013-03-25	169581.47	48.02%	48.02%
300232	洲明科技	2013-03-25	3368.18	2.78%	7.10%
600261	阳光照明	2013-03-25	80064.00	12.92%	15.79%
600841	上柴股份	2013-03-25	89875.84	13.58%	14.40%
300063	天龙集团	2013-03-26	70099.33	71.03%	72.00%
300064	豫金刚石	2013-03-26	178020.60	55.56%	55.77%
300065	海兰信	2013-03-26	37802.11	31.48%	32.06%
300066	三川股份	2013-03-26	92759.04	58.07%	58.07%
002665	首航节能	2013-03-27	99334.50	21.13%	45.80%
002666	德联集团	2013-03-27	30193.97	10.82%	30.21%
300268	万福生科	2013-03-27	11143.02	13.81%	35.25%
600125	铁龙物流	2013-03-27	103803.87	11.44%	11.44%
600458	时代新材	2013-03-27	42419.75	7.03%	7.42%
002591	恒大高新	2013-03-29	6620.00	5.00%	16.67%
002667	鞍重股份	2013-03-29	24265.80	16.15%	39.24%
300306	远方光电	2013-03-29	10293.71	5.90%	19.09%
300307	慈星股份	2013-03-29	26760.12	4.33%	22.15%
000688	*ST 朝华	2013-04-01	7601.57	1.77%	7.37%
000899	*ST 赣能	2013-04-01	139520.99	47.84%	48.44%
002157	正邦科技	2013-04-01	3508.12	1.10%	1.74%
002378	章源钨业	2013-04-01	776148.80	81.50%	81.50%
002379	鲁丰股份	2013-04-01	103008.00	41.45%	61.94%
002380	科远股份	2013-04-01	119493.00	75.00%	75.00%
300208	恒顺电气	2013-04-01	30822.00	15.71%	24.50%
601101	昊华能源	2013-04-01	953011.94	64.51%	64.51%
601158	重庆水务	2013-04-01	2782100.00	89.58%	89.58%
601238	广汽集团	2013-04-01	181843.80	7.52%	52.51%
002381	双箭股份	2013-04-02	135525.00	64.10%	64.10%
002382	蓝帆股份	2013-04-02	175500.00	75.00%	75.00%
002383	合众思壮	2013-04-02	248086.80	75.00%	75.00%
600734	实达集团	2013-04-02	8405.68	5.78%	6.82%
000581	威孚高科	2013-04-08	173653.83	7.66%	9.57%
002005	德豪润达	2013-04-08	152400.00	17.15%	23.68%
002375	亚厦股份	2013-04-08	4211.25	0.30%	0.30%
002593	日上集团	2013-04-08	7252.70	4.29%	14.65%
300269	联建光电	2013-04-08	1792.00	1.90%	4.24%
002384	东山精密	2013-04-09	220202.93	64.14%	64.25%
002385	大北农	2013-04-09	855921.97	44.49%	49.47%
002386	天原集团	2013-04-09	61953.27	18.91%	18.91%
300308	中际装备	2013-04-10	28893.72	27.14%	52.05%

300309 吉艾科技 2013-04-10 3553.34 1.03% 3.83%

昨日报告推荐

境内港澳台居民开立 A 股账户在即，股市引入增量资金——宏观日报 2013.3.12
煤炭行业周报 (2013.3.05-2013.3.11)：各煤种价格涨跌互现 2 月进口明显下降
房地产市场调研及数据周报 (2013/03/02-2013/03/08)——二手房突击签约，一手房对新政反响尚较平静
前十天四大行信贷投放不足千亿，本周将面临短期流动性冲击
中远航运 (600428) 深度研究：重申“买入”业绩拐点来临最快的公司
大东方 (600327) 深度研究——资产价值凸显，业绩反转在即，投资主题多元
安泰科技 (000969) 2012 年年报点评

捷成股份 (300182) 年报点评：略超预期，天花板远未到，维持“增持”评级
华西能源 (002630) 12 年年报点评：业绩符合预期，维持“买入”评级
华数传媒 (000156) 非公开发行股票点评
中国平安 (601318)——2013 年 2 月保费收入点评：受春节因素影响，产、寿险增速显著下降，前两月累计增速符合预期
中科三环 (000970) 专利保护延期公告点评
利源铝业 (002501) 2012 年年报点评
新纶科技 (002341)——子公司获得医用口罩销售资质，民用口罩市场值得期待，维持“买入”评级
数字政通 (300075)——首获国家重点软件企业认定，上调目标价至 44.7 元
中国远洋 (601919) 出售 100% 中远物流股权点评：迈出扭亏第一步
“申银万国研究策略重点推荐表”第九期 (第七周：2013 年 3 月 12 日-2013 年 3 月 18 日)
钢丝上的平衡——珠三角中国经济驱动力调研纪要
公募基金市场动态 (201302)
前景未定，铁道债只是配置品、而非交易品——2013 年 3 月 11 日债市日评
融资融券周报 20130308：双融余额接近 1500 亿，两只股票调出双融标的
跨国电力贸易发展前景日益广阔——基于全球型本土化的中国资源全周期战略布局研究系列报告 (可再生能源篇) 之五
金色梧桐早间提示版 130312
未来三个月看好的投资组合 - 申银万国研究香港中资股重点推荐表确定买入和卖出的公司 (2013 年 3 月 12 日)
中资港股水泥行业 - 调研纪要：需求正常季节性恢复
中通服 (552.HK)——受益于 13 年运营资本开支增长；首次覆盖给予增持评级
2013 高增长可期，短期缺乏催化剂
兴业太阳能 (750 HK)——恐慌？太早！
中国远洋 (1919 HK) - 建议出售中远物流，试图恢复盈利
[T] Yunnan Tin (000960) - Earnings turning point begins to appear, 2013 earnings may significantly rebound, recovery may start in Q2

李慧勇, 孟祥娟, 谢伟玉, 分机 7327
刘晓宁, 分机 7415

殷姿, 竺劲, 分机 7412
倪军, 分机 7285
张西林, 分机 7310
金泽斐, 分机 7431
周小波, 叶培培, 分机 7411
赵隆隆, 龚浩, 张建胜, 分机 7350
周小波, 周旭辉, 分机 7411
万建军, 分机 7467

孙婷, 分机 7337
周小波, 叶培培, 分机 7411
周小波, 叶培培, 分机 7411

郭鹏, 分机 7454
梅剑锋, 分机 7321
张西林, 分机 7310
杨绍华, 李文杰, 王胜, 分机 7386
黄鑫冬, 王胜, 分机 7505
朱赞, 分机 7420
屈庆, 分机 7306
杨国平, 分机 7355

蒋健蓉, 分机 7339
刘靖, 分机 7461

胡晓晖, 分机 7295
叶戎, 分机 7418
唐明君, 分机 7213
兰昆, 分机 7269
叶戎, 分机 7418
范磊, 分机 7385

叶培培, 分机 7358

海外研究部晨会纪要 - 2013 年 3 月 12 日
晨会信息速递 130312
申银万国晨会纪要 130312

吴弢，分机 7462
刘靖，分机 7461
陶成知，分机 7451

有关报告或销售服务请联系机构销售部。网址：www.swsresearch.com；电话总机：（8621）23297818

机构客户中心联系名单

姓名	分工	直线	分机	E-mail
王征	中心负责人	23297518	7518	wangzheng@swsresearch.com
白颖	中心负责人（副）	23297232	7232	baiying@swsresearch.com
王莉娟	中心负责人（副）	23297248	7248	wanglj@swsresearch.com
陈海明	中心负责人（副）	23297315	7315	chenhm@swsresearch.com
华东机构部				
李庆	华东机构部负责人	23297236	7236	liqing@swsresearch.com
郑敏	销售经理	23297240	7240	zhengmin@swsresearch.com
曹斌	销售经理	23297239	7239	caobin@swsresearch.com
张晟	销售经理	23297245	7245	zhangsheng@swsresearch.com
周为为	销售经理	23297348	7348	zhouww@swsresearch.com
储贻波	销售经理	23297296	7296	chuyb@swsresearch.com
张扬	销售经理	23297235	7235	Zhangyang2@swsresearch.com
金芙蓉	销售经理	23297531	7531	jinf@swsresearch.com
潘朝相	销售经理	23297530	7530	pancx@swsresearch.com
许洁	销售经理	23297529	7529	xujie@swsresearch.com
李晨	销售经理	23297589	7589	lichen@swsresearch.com
栾晓莎	销售经理	23297535	7535	luanxs@swsresearch.com
陈陶	销售助理	23297221	7221	chentao@swsresearch.com
华北机构部				
王莉娟	中心负责人（副），华北机构部负责人	23297248	7248	wanglj@swsresearch.com
胡瑶	华北机构部负责人（副）、销售经理	23297246	7246	huyao@swsresearch.com
张振	销售经理	23297525	7525	zhangzhen@swsresearch.com
李梦杰	销售经理	23297533	7533	limj@swsresearch.com
殷子晰	销售经理	23297536	7536	yinzx@swsresearch.com
商景超	销售经理	23297539	7539	Shangjc@swsresearch.com
丁昕	销售经理	23297572	7572	dingxin@swsresearch.com
殷怡琦	销售经理	23297358	7358	yinyq@swsresearch.com
谈煊	销售经理	23297516	7516	tanxuan@swsresearch.com
茅炯	销售经理	23297219	7219	maojiong@swsresearch.com
阚玉贺	销售经理	23297292	7292	kanyh@swsresearch.com
李丹	销售助理	23297818	7818	lidan@swsresearch.com
华南机构部				
陈帆	华南机构部负责人	23297243	7243	chenfan@swsresearch.com
黄玮	销售经理	23297323	7323	huangwei@swsresearch.com
谢文霓	销售经理	23297211	7211	xiewn@swsresearch.com

黄立昕	销售经理	23297247	7247	huanglx@swsresearch.com
陈翀	销售经理	23297527	7527	chenchong@swsresearch.com
胡浩	销售经理	23297289	7289	huhao@swsresearch.com
孔雀	销售经理	23297571	7571	kongque@swsresearch.com
郭颖	销售经理	23297209	7209	guoying@swsresearch.com
李境晗	销售经理			lijh@swsresearch.com
叶秀贤	销售经理			yexx@swsresearch.com
莫智源	销售经理	23297517	7517	mozy@swsresearch.com

海外业务部

顾丹夏	销售经理	23297573	7573	gudx@swsresearch.com
王子平	销售经理	23297261	7261	wangzp@swsresearch.com
毛天娇	销售助理	23297575	7575	maotj@swsresearch.com
庄明书	销售助理	23297272	7272	zhuangms@swsresearch.com

渠道产品部

陈海明	中心负责人（副），渠道产品部负责人	23297315	7315	chenhm@swsresearch.com
胡敏	销售经理	23297522	7522	humin@swsresearch.com
黄敏	销售经理	23297588	7588	huangmin@swsresearch.com
孙东风	销售经理	23297587	7587	sundf@swsresearch.com
薛涵	销售助理	23297288	7288	xuehan@swsresearch.com

营销管理部

王莉娟	中心负责人（副），营销管理部负责人	23297248	7248	wanglj@swsresearch.com
武颖川	业务发展经理	23297271	7271	wuyc@swsresearch.com
孙琛	业务发展经理	23297215	7215	sunchen@swsresearch.com

客户服务部

白颖	中心负责人（副）、客户服务部负责人	23297232	7232	baiying@swsresearch.com
朱芳	数据统计	23297233	7233	zhufang@swsresearch.com
丁芳艳	会议服务	23297466	7466	dingfy@swsresearch.com
左孝鹏	印刷品报告管理	23297528	7528	zuoxp@swsresearch.com
鲍丽萍	网站管理、报告邮件管理	23297258	7258	baolp@swsresearch.com
浦洁	会议服务	23297526	7526	pujie@swsresearch.com
程晓昀	会议服务	23297406	7406	chengxy@swsresearch.com
丁智艳	会议服务	23297580	7580	dingzy@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入（Buy）：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持（outperform）：相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好（overweight）：行业超越整体市场表现；
- 中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并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人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

