

**今日要点**

**主要市场指数**

指数	收盘点位	涨跌(%)		
		一日	五日	年
沪深300	3275.83	0.44	2.07	-12.20
上证指数	3082.36	0.51	2.46	-12.91
中小板指	7040.49	0.79	2.46	-16.12
创业板综	2758.23	1.33	3.41	-15.53
恒生指数	21337.81	0.85	5.29	-2.63
日经225	16911.05	3.23	7.37	-10.91
标普500	2082.78	0.02	2.00	0.94
道琼斯	17926.43	0.10	2.19	1.83
纳斯达克	4945.89	-0.03	2.01	-2.37
法CAC40	4511.51	0.47	6.26	-3.54
德国DAX	10093.65	0.67	5.91	-7.06
英FTSE	6365.10	0.03	3.72	1.45

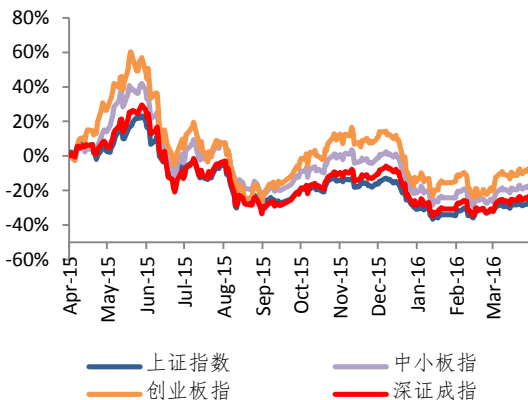
资料来源: 长城证券研究所

**重要市场指数**

指标	收盘价	涨跌(%)		
		一日	五日	年
美元指数	94.94	0.16	0.44	-3.86
人民币汇率	6.49	0.46	0.28	5.67
欧元-美元	1.13	-0.16	-0.98	5.69
黄金现货	1230.20	-1.42	-0.99	2.18
BDI	597.00	5.29	15.47	2.75
WTI原油	45.12	-0.92	8.02	-20.40
BRENT原油	44.90	-0.73	1.10	-27.55

资料来源: 长城证券研究所

**A股走势**



资料来源: 长城证券研究所

**宏观研究**

- **4.14人民币调低中间价300bp点评**  
(汪毅, 钱思韵)

**策略研究**

- **风险偏好仍有提升空间**  
从目前投资者仓位来看, 存量博弈仍有加仓空间, 风险偏好进一步提升的动力主要来自经济复苏力度超预期、6月美联储不加息。(李健)

**行业研究**

- **电力及公用事业行业: 一季度用电量增速3.2%, 用电需求恢复趋势仍不能确立**  
事件: 一季度, 全国全社会用电量约13524亿千瓦时, 同比增长3.2%, 增速同比回升2.4个百分点。(杨洁)

**个股研究**

- **双环传动(002472): 年报点评: 首次推荐**  
我们预测公司2016-2018年归属母公司的股东净利润分别为1.73亿、2.26亿和2.70亿, 对应的EPS分别是0.51元、0.67元和0.80元。。首次给予“推荐”评级。(曲小溪, 李倩倩)
- **歌力思(603808): 2015年年报暨2016年一季度报点评: 维持推荐**  
公司15年销售及利润稳定增长, 16年一季度有所下滑, 自主产供销系统完善, 新品牌定位区明确未来增速可观。(黄淑妍, 张正威)
- **特发信息(000070): 快报符合预期, 一季度业绩同比翻倍, “光接入”业务全面爆发: 维持强烈推荐**  
快报符合预期, 一季度业绩同比翻倍, “光接入”业务全面爆发(周伟佳, 于威业)

## 宏观策略

### 宏观研究

#### ● 4.14 人民币调低中间价300bp 点评

周四(4月14日)人民币参考一篮子货币要求中间价大幅低开,大跌300点至两周新低。人民币兑美元即期收跌近200点,美元人在岸价最高升至6.4899,离岸价至6.5009。隔夜美元指数劲升近1%,今日美国公布经济褐皮书,显示美国经济运行状况健康。

日内新加坡金管局放松货币政策,将坡元汇率政策区间斜率设为零,并表示2016年的经济扩张速度料将慢于此预期,暗示将不再追求新加坡元兑一篮子货币升值。这大大超出预期,从而导致新加坡元大跌。消息公布后,美元指数触及95.18的日内高点。

而英国央行宣布维持利率不变,退欧概率较低的情况下英镑也保持稳定后反弹的态势。

我们认为:

1. 26日FOMC会议不决定加息政策,新加坡和中国主动调低汇价是在美元疲软情况下的对抬压的主动释放,预计美元指数仍以震荡偏弱走势为主。
2. 今日GDP公布预计好于预期,人民币仍保持强势,但过高的汇率或将对我国金融系统造成风险,因此调低中间价是主动管理外汇之举。人民币汇价料维持在6.45-6.50元区间震荡,但大幅贬值的概率较小。
3. 资产价格方面,现货黄金迅速跳水近10美元,并一度触及1229美元/盎司日内低点,短期内或将调整原本的强势。预计17-19日召开的石油减产会议对美元价格背离的指导程度较高。我们预计,多方协调下达成共同减产的概率较低,但OPEC对油价维持在40美元/桶以上的言论可使石油价格维持高位。
4. 昨日A股尾盘拉升,今天GDP公布后预计能维持走强格局。

(证券分析师:汪毅(执业资格证书编号:S1070512120003);联系人:钱思韵(从业证书编号:S1070115070010))

### 策略研究:

#### ● 风险偏好仍有提升空间

周四A股震荡上行,上证指数报收于3082.38点,上涨0.51%,创业板指报收于2324.40点,上涨1.32%。中信一级行业中,综合、通信、传媒涨幅居前,煤炭、有色、钢铁跌幅居前。

官方公布的3月CPI同比2.3%,与2月持平,试图缓解投资者对通胀的担忧。真实的感受则是结构性涨价趋势明显,主要体现在猪肉和蔬菜,尚没有形成全面涨价的局面。估计蔬菜价格在5月后将逐步回落,而猪肉的供应周期较长,需待四季度才会明显回落。本轮涨价的核心驱动力来自供给的收缩,需求端驱动不明显,因此供给改善后,会减缓压力,估计全年CPI会维持在2-3%之间,对货币政策宽松的力度有所抑制,但不会使得货币政策转向。二季度尚不明朗的是6月美联储是否加息,主要看其经济和CPI应不会出现明显的上台阶,我们估计二季度出现此趋势的可能性不大,这就取决于美联储的偏好是偏谨慎还是偏乐观,若考虑到新兴市场希望美联储更谨慎,考虑政策的外溢效应,6月加息的可能性不大;最新公布的3月美国CPI较上月有所回落,也减低了加息概率。国内方面,一季度GDP数据即将公布,无论高一点,还是低一点,经济回暖的趋势不会改变。从目前投资者仓位来看,存量博弈仍有加仓空间,风险偏好进一步提升的动力主要来自经济复苏力度超预期、6月美联储不加息。

(证券分析师:李健(执业资格证书编号:S1070512040002))

## 行业与个股

### 行业研究:

#### ● 电力及公用事业行业: 一季度用电量增速3.2%, 用电需求恢复趋势仍不能确立

事件: 一季度, 全国全社会用电量约 13524 亿千瓦时, 同比增长 3.2%, 增速同比回升 2.4 个百分点。其中, 第一、二、三产业和居民生活用电量同比分别增长 7.8%、0.2%、10.9%和 10.8%, 增速同比回升 9.7、0.8、4.0 和 8.2 个百分点。3 月当月, 全社会用电量约 4762 亿千瓦时, 同比增长 5.6%, 增速同比回升 7.8 个百分点。

点评:

一季度用电增速回升, 主要归因于三产和居民生活用电: 三产和居民生活用电增长合计对全社会用电增长的影响度达到 94%, 拉高全社会用电增速 3 个百分点; 其中, 三产用电中, 信息传输、计算机服务和软件业用电同比增长 15.6%, 与去年同期基本持平; 商业、住宿和餐饮业用电同比增长 9.5%, 增速同比回升 3.3 个百分点; 金融、房地产、商务及居民服务业用电同比增长 11.3%, 增速同比回升 5.0 个百分点。

一季度第二产业用电增速由负转正, 但总体处于较低水平: 二产用电量同比增长 0.2%, 结束了连续 11 个月的负增长, 但增速仍然处于低位。

用电需求恢复的趋势仍不能确定: 从 2013 年 2015 年底, 全社会用电量需求增速从 7.5% 极速降至 0.5%, 整体需求低迷, 我们预计 2016 年用电量需求难改低迷态势。从年度看, 2014 年 3 月起用电量增速也从 4-5% 区间提升至 5-6%, 并持续到 6 月, 然而下半年再度回落, 最终全年增速回落至 3.8%

电力板块推荐:

高股息率水电股第一标的: 长江电力, 公司约定重组方案通过 2016-2020 每年现金分红不低于 0.65 元/股, 股息率达 5.3% (对应 2016 年 4 月 13 日收盘价 12.22 元), 公司一季度生产经营实现开门红, 公司累计完成发电量 330.42 亿千瓦时, 较去年同期增发 31.63 亿千瓦时, 其中三峡电厂发电 155.91 亿千瓦时, 创历史新高。大股东旗下尚有金沙江下游二期工程——乌东

德、白鹤滩电站 (装机容量共计 2620 万千瓦) 处于前期工作中, 公司仍有可观的外延式成长空间。

继续推荐:

涪陵电力: 国网节能的配电网业务资产注入, 后续作为国网节能的上市整合平台, 发展空间广阔, 电改节能第一标的。

宝新能源: 公司未来 5 年(2016-2020)将进入快速发展期, 实现电力主业和金融控股平台的双发力。公司电力主业增长确定, 2018 年公司 2\*100 万千瓦机组开始全年贡献产能, 盈利将会有大幅提高, 转型金控将打开新的盈利增长点, 民营银行今年获批概率较大对股价形成催化

另外建议关注受益于电改政策进一步释放红利的公司: 文山电力、黔源电力

(证券分析师: 杨浩 (执业资格证书编号: S1070515020001))

### 个股研究:

#### ● 双环传动 (002472): 年报点评: 首次推荐

公司 2015 年业绩大体符合预期。公司 2015 年度实现营业收入 139,728.91 万元, 同比增长 10.34%; 营业利润 14,698.06 万元, 同比增长 9.96%; 利润总额 15,188.49 万元, 同比增长 8.19%; 归属于上市公司股东的净利润

13,674.14 万元,同比增长 11.81%。其中乘用车齿轮营收较上年同期有大幅增长,增幅为 69.28%。

公司综合毛利率 25.09%,期间各费用变化不大。公司 2015 年度综合毛利率为 25.09%,较上年同期减少 1.06%。其中电动工具齿轮和工程机械齿轮的毛利率最高,分别为 31.56%和 36.98%,分别较上年同期增长 1.87%和 2.63%。公司 2015 年度销售费用、管理费用和财务费用的把控较好,没有出现较大幅度的增长,分别同比增减 4.44%、1.75%和-13.24%。

提升原有业务,布局四大新领域。公司针对之前传统商用车和工程机械传动件的下滑积极加强与国际客户的紧密合作,扩展产品线,2016 年公司该类产品有望进一步提高市场占有率。此外,公司通过实施非公开发行股票募集资金人民币 12 亿元,用于布局工业机器人 RV 减速器、轨道交通齿轮、新能源汽车齿轮、自动变速器齿轮四大新领域。其中高端的新能源车辆和自动变速器传动齿轮 2015 年已经出现强劲增速,今后几年预计会得以延续,从而成为公司新的业绩增长点。新能源汽车市场需求的增长迅猛,与之密切相关的精密传动齿轮市场发展前景良好。公司在新能源汽车传动齿轮系列产品的研发生产方面,具备批量生产和出口新能源汽车高精度齿轮产品的能力。2015 年度公司与上汽变达成战略合作关系,为此公司已于 2015 年底启动桐乡混动汽车齿轮件生产建设专项,并为未来几年延伸至纯电动汽车齿轮达成后续合作框架,该项目有望在 2016 年建设完成并实现小批量供货,2017 年进入满负荷生产。在自动变速器齿轮方面,公司顺应车辆驾驶的自动化配置的主要趋势,继续加强与福特公司的深度合作,合作项目已进入量产阶段并在今后几年产量将进一步增加。同时,公司还与上汽通用、纳铁福等客户就产品开发达成协议。在精密减速器方面,公司研制各环节取得了突破性进展,成功推出十多个型号工业机器人精密减速器产品,部分产品已完成装机测试。随着工业机器人减速器募投项目建设实施以及生产工艺优化,2016 年将达成小批量供货,2017 年有望实现产业化形成大批量供货。在轨道交通齿轮方面,公司已成功掌握了高铁动车齿轮加工中的技术难点,相继获得采埃孚检测通过与中铁检验认证,进入批量供货阶段,使得公司在高铁齿轮箱传动部件领域一举确立起领先地位。

顺势而为,目标“百亿双环”。目前我国齿轮产品仍需要向高端转变,并且大量依赖进口,作为齿轮行业的领先企业,公司将顺势而为,在坚持主业的基础上将使用并购、合资等外延途径促进公司业务的快速增长。在工业 4.0 布局方面,公司与重庆机床(集团)有限责任公司及德国 KAPP 公司共同合作设立中德世玛特智能制造有限公司,该公司切入我国智能装备以及智能制造服务的薄弱环节,为客户提供智能工厂及数字化车间整体解决方案。公司战略布局多领域,目标在 2020 年实现“百亿双环”。

风险提示:行业波动风险,原材料价格波动风险。

(证券分析师:曲小溪(执业资格证书编号:S1070514090001);联系人:李倩倩(从业证书编号:S1070115120028))

#### ● 歌力思(603808): 2015 年年报暨 2016 年一季报点评: 维持推荐

投资建议:

公司作为市场稀缺的高端女装品牌标的,其发展战略明确,经营管理运作稳健,在产品设计和品牌形象方面不断推陈出新,采用“优胜劣汰”的方式提升门店质量,收购德国“Laurel”品牌与歌力思主品牌形成优势互补,收购国际轻奢潮牌“Ed Hardy”将为公司带来优质渠道共享及明星资源,与复星合作设立产业并购基金积极深度挖掘产业资源及潜在并购标的,公司未来或将加快投资并购步伐,利用资本优势打造国际高端服装品牌群,目前在高端女装市场中业绩稳健表现抢眼,预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为 1.22 元、1.55 元和 2.03 元,对应 PE 分别为 38X、30X 和 23X,维持“推荐”的投资评级。

投资要点:

15 年销售及利润稳定增长,16 年一季度有所下滑:公司 2015 年实现营收 8.35 亿元,同比增加 12.28%;实现归属上市公司股东净利润 1.60 亿元,同比上升 15.82%;扣非后净利润 1.47 亿元,同比上升 10.40%;实现每股收益 1.08 元。2015 年第四季度单季度实现营业收入 2.59 亿元,同比增长 25.42%;净利润 0.55 亿元,同比增加 55.51%;扣非后净利润 0.48 亿元。2016 年第一季度实现营业收入 1.80 亿元,同比微增 0.64%;净利润 0.24 亿元,同比下降 29.42%,实现每股收益 0.14 元,同比减少 50%。公司 2015 年利润分配预案以总股本 165,648,700 股为基数,每 10 股派现 2.6 元(含税),以资本公积金每 10 股转增 5,此次转增股本后总股本扩大为 248,473,050 股。

自主产销系统完善，新品牌投入增加费用率：公司注重于设计研发和终端销售两个环节，在采购方面强调快速翻单补货能力，2015年公司生产方面自制、定制及委托加工比例分配为60.81%、25%及14.19%；营销方面公司直营、分销及电商占比分别为54.82%、35.94%及9.24%；在费用方面，由于宣传推广力度加强、店铺租金增加，销售费用率同比增加1.46pct至32.37%，另外管理费用率较去年同期增加1.24pct至10.61%，主要由于限制性股票激励计划的实施及加大了研发支出。2016年一季度由于投入建设Laurel品牌以及多品牌战略拉开序幕，管理费用率较2015年同期增长5.46pct至13.89%，

多品牌战略进展顺利，定位区分明确未来增速可观：公司高端时装多品牌战略清晰，目前旗下3大品牌，分别为主品牌“歌力思(ELLASSAY)”、德国高端女装“Laurel”及线上女装品牌“唯颂(WITH SONG)”。其中，“歌力思”2015年在国内高级时装的市占率排名前十，2015年店铺总数减少7家，拥有销售终端347家；“唯颂”2015年营收达到约2039万元，同比大增145%左右；“Laurel”将于今年二季度开始在国内分阶段营业，近期预案定增募资7.76亿元中有5.35亿元将用于Laurel品牌的运营及研发，包括扩建Laurel品牌设计研发及营销中心。此外公司近期协议收购美国轻奢潮牌“Ed Hardy”，旗下除主品牌外还有新设品牌Ed Hardy Skinwear及Baby Hardy等，近年来深受高端消费市场青睐，在大中华地区有较强的拓展渠道能力，已开设店铺82家，预计三年内将开店300家以上，其国际品牌优势能与公司现有渠道形成协同及资源共享，其母公司唐利国际2015年净利润约4391万元，未来增速可观。

公司携手复星设立产业并购基金，发掘优质标的：公司与复星集团旗下复星创富共同投资不低于6亿元设立星尚长歌投资公司，星尚长歌将发起设立复星长歌时尚产业投资基金，主要投向时尚及互联网相关企业。复星集团有深厚的国际品牌投资经验及标的资源，公司可借助复星在国际时尚及互联网产业的丰富经验及深刻理解，深入挖掘行业资源及潜在投资标的。

风险提示：

高端女装市场增长不及预期，投资设立多品牌增加管理难度。

(证券分析师：黄淑妍(执业资格证书编号：S1070514080003)；联系人：张正威(从业证书编号：S1070115100009))

● **特发信息(000070)：快报符合预期，一季度业绩同比翻倍，“光接入”业务全面爆发：维持强烈推荐**

【事件】

2015年度，公司实现营业收入244,979.74万元，较上年同期增加28.04%；营业利润11,916.87万元，较上年同期增长45.73%；利润总额12,729.26万元，较上年同期增长48.28%；实现归属于上市公司股东净利润为9,195.61万元，比去年同期增长65.42%。

预计公司2016年一季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润3,300.15万元-3,704.25万元，比上年同期上升145%-175%。

【投资建议】

公司2015年业绩处于预告中部，符合市场预期。业绩实现高增长的主要原因是受益于光纤光缆行业高景气，公司订单饱满；通过成本控制、优化采购流程以及市场策略等方式，减少了产品售价持续下降的影响；深圳东志和成都傅立叶于2015年12月开始并表，贡献增量业绩。经计算，公司的净利润率和营业利润率均达到近5年的高点，公司经营效率提升显著。

公司的一季报业绩同比翻倍，与我们对公司全年实现业绩高速增长判断相验证。其中，新收购的深圳东志表现抢眼，预计东志产能扩张基本完成，有望在旺盛的市场需求下，业绩大幅超出对赌。

此外近期公司对新收购的军工电子标的成都傅立叶提供了1.2亿元信贷担保，继续加码军工业务。考虑到傅立叶多项产品进入测试或试用阶段，未来有望实现列装，背靠“军民融合”战略实现大发展。

公司充分受益于此次并购和员工持股计划，业绩得到显著增厚、经营效率得到提升、员工财富明显增长，预计公司未来将坚定国企改革信心，步伐不会停歇。

公司的“光接入+军工”业务布局前景广阔，预测公司2016-2018年营业收入分别为47.54亿元、61.81亿元和78.41亿元，净利润分别为2.13亿元、2.78亿元和3.49亿元，摊薄EPS分别为0.68元、0.89元和1.12元，对应PE分别为40X、31X和24X，估值仍处于低位，维持“强烈推荐”评级。

(证券分析师: 周伟佳 (执业资格证书编号: S1070514110001))

**长城证券研究所分析师联系方式**

宏观策略研究							
	分析师	电话	E-mail		分析师	电话	E-mail
宏观	汪毅	0755-83515512	yiw@cgws.com	固定收益	张新文	010-88366060-8751	Zhxxw@cgws.com
宏观	包婷		baoting@cgws.com	策略	彭益	0755-83668784	pengyi@cgws.com
宏观	钱思韵	021-61680675	qiansy@cgws.com				
行业研究							
行业	分析师	电话	E-mail	行业	分析师	电话	E-mail
公用事业	杨洁	010-88366060-8865	yangj@cgws.com	化工	杨超	0755-83663214	yichao@cgws.com
建筑建材	王飞	0755-83516145	wangfei@cgws.com	化工	余嫻嫻	021-61680360	yuyy@cgws.com
有色金属	耿诺	010-88366060-8837	gengn@cgws.com	化工	顾锐	0755-83675954	gurui@cgws.com
农林牧渔	王建虎	010-88366060-8787	wangjh@cgws.com	新能源	竺艺	0755-83753659	yzhu@cgws.com
食品饮料	张威威	0755-83660814	zhangww@cgws.com	通信	金炜	010-88366060-8876	jinw@cgws.com
纺织服装	黄淑妍	0755-83753659	huangsy@cgws.com	计算机	周伟佳	0755-83516551	zhouwj@cgws.com
纺织服装	张正威	0755-83557365	zhangzhengwei@cgws.c	计算机	刘深	010-88366060-8756	liush@cgws.com
传媒	张珂	010-88366060-8838	zke@cgws.com	计算机	赵悦媛		zhaoyy@cgws.com
传媒	刘浩然	0755-83464814	liuhr@cgws.com	机械	曲小溪	010-88366060-8712	quxx@cgws.com
传媒	何思霖	0755-83515591	hesilin@cgws.com	机械	张如许		zhangruxu@cgws.com
汽车	李金锦	010-88366060-8862	lijinjin@cgws.com	机械	李倩倩		liqq@cgws.com
医药	赵浩然	0755-83511405	zhaohaoran@cgws.com	军工	李军政	010-88366060-8780	Lijz@cgws.com
医药	彭学龄	0755-83515471	pengxueling@cgws.com	军工	王习	010-88366060-8757	wangxi@cgws.com
基金研究组							
	分析师	电话	E-mail		分析师	电话	E-mail
基金研究	阎红	010-88366060-8735	yanh@cgws.com	金融工程	刘轩	010-88366060-8707	Lxuan@cgws.com

### 研究员介绍及承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证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他人作出邀请。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

**公司评级：** 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；  
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

**行业评级：** 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

### 长城证券销售交易部

#### 深圳联系人

刘 璇： 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com  
李双红： 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com  
李小音： 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com  
吴林蔓： 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

#### 北京联系人

赵 东： 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
王 媛： 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊： 010-88366060-1133, 18616891195, liess@cgws.com  
杨徐超： 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com  
申 涛： 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

#### 上海联系人

谢彦蔚： 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com  
徐佳琳： 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com  
凌 云： 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com  
王 一： 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层  
邮编：518034 传真：86-755-83516207  
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层  
邮编：100044 传真：86-10-88366686  
上海办公地址：上海市民生路1399号太平大厦3楼  
邮编：200135 传真：021-61680357  
网址：<http://www.cgws.com>