

## 广发证券晨会纪要

## 市场数据

2011年12月16日

编辑: 于娟

电话: 020-87555888-8413

邮箱: [yj6@gf.com.cn](mailto:yj6@gf.com.cn)

### 晨会主题

#### 今日关注

- 潮宏基三季度及近期经营调研纪要-我国珠宝首饰消费已经进入高速发展阶段,公司作为时尚珠宝零售商,在店面开拓及品牌经营方面一直不遗余力,同时持续进行的钻石储备、加大品牌宣传力度、积极寻找国外奢侈品珠宝代理等工作将推动公司未来业绩的持续快速增长,对存货进行套保等措施也将减少业绩的波动性。维持公司 2011-2012 年 EPS 0.87、1.20 元的盈利预测,调高 2013 年 EPS 至 1.68 元的盈利预测,维持买入评级和目标价 40 元。
- 深圳 LED 行业草根调研纪要-芯片行业目前还处于一个去库存化期,但是出货量方面也出现了明显的增长。我们预判价格下跌趋势放缓带来芯片公司毛利率的回升的时间点,可能出现在明年的 2-3 季度间。重点关注的企业还是三安光电,尽管公司同国星、亿光的合作越来越少,但其同木林森、鸿利等公司合作有望增强。国内封装企业对价格的诉求还是很强的,公司目前芯片价格在市场上还处于一个中等水平,仍具有较好的价格市场空间。而产品技术上进一步缩短同台企差距的机会更大。行业去库化结束后,公司的成长还是值得关注。
- 民爆基本面近况及久联发展跌停点评-硝酸铵价格下行,民爆行业未来 1-2 个季度有望完成盈利修复;在此时点重点推荐久联发展。

#### 近期重点推荐

宝利沥青、建新股份、凤凰股份、汤臣倍健、仁和药业、纳川股份、格力电器、美的电器、王府井

#### 行业公司点评

- 中国平安(601318.sh)-电销车险拉动平安产险保费增速超越行业

### 全球主要市场指数表现

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
上证综指	2180.9	-2.14%
深证成指	8871.09	-2.44%
沪深 300	2340.79	-2.36%
中小盘	4399.23	-1.55%
创业板	746.56	-1.22%
道琼斯工业平均	11868.81	0.38%
纳斯达克综合	2541.01	0.07%
标准普尔 500	1215.75	0.32%
东京日经 225	8377.37	-1.66%
法国巴黎 CAC40	2998.73	0.76%
德国法兰克福 DAX	5730.62	0.98%
伦敦富时 100	5400.85	0.63%
多伦多 300	11543.05	-1.84%
雅典 ASE	675.8	-0.22%

### 国际原材料商品价格

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
布伦特原油	103.44	-0.78%
WTI 原油	93.46	-1.57%
黄金现货	1574.05	-3.53%
白银现货	28.91	-6.08%
LME 铝	1987	0.91%
LME 铜	7219	-0.08%
LME 锌	1868.75	-0.28%
CBOT 大豆期货	1113.5	1.23%
CBOT 玉米期货	578.5	-0.39%
CBOT 小麦期货	578.5	-0.39%

## 今日关注

### 潮宏基三季度及近期经营调研纪要

#### 公司 1-9 月经营情况简介

潮宏基 1-9 月份实现收入 9.68 亿，同比增长 63.77%；实现利润总额 1.49 亿，同比增长 54.10%；受所得税影响，公司归属于母公司净利润同比增长 48.82% 达到 1.21 亿。截止 9 月末，公司共有门店 416 家，其中自营店 326 家，代理店 90 家，相比年初增长 49 家，预计 2011 年全年净增门店 70 家。

自营业务收入完成 8.47 亿，收入占比 87.68%，增长 69%；代理业务收入完成 1.17 亿，收入占比 12.11%，增长 32%。自营业务发展明显快于代理发展速度。

从销售产品分类来看，1-9 月份足黄金产品销售完成 3.73 亿，收入占比 38.61%，增速达到 113%；公司重点业务 K 金珠宝销售完成 5.1 亿，收入占比 52.08%，增速为 47%，K 金产品上半年增速在 40% 左右，三季度明显加快，当季增长 50%-60%；铂金珠宝销售完成 0.8 亿，收入占比 8.28%，增速 16%，慢于足黄金和 K 金珠宝。

#### 投资者与管理层交流

Q1: 明年经济不确定性较强，公司如何看待明年销售

A: 从 10 月份销售情况来看，增速基本延续了 1-9 月份情况在发展，11 月份受到黄金销售下降的影响，公司收入的总体增速还是有所放缓，当月整体销售增长在 40% 左右，从品类看主要是黄金增速下来，珠宝类还是有 40% 以上的增长。

零售行业内大家对未来一段时间的预期比较悲观，但中国 GDP 增速还在 8% 以上，国家加快结构和内需调整促进的步伐没有放缓。2012 年虽然还是靠投资为主，但持续性都不会很强，政府会做些减税这一方面的工作，以提升人民收入和消费能力。公司管理层对于 2012 年总体上是乐观谨慎的看法，总体上偏乐观，但存在不确定因素。

聚焦到珠宝行业，相对于其他行业来说增长更有把握。金银珠宝行业在中国是个刚刚起步的行业，市场未来空间未被充分开发，国内人均佩戴珠宝比例还是很低，有很大提升空间，连印尼、马来西亚等国都比中国的空间要大很多。珠宝是个享受消费升级的行业，公司认为会保持较好增长，到 2015 年之前年均 30% 的复合净利润增长是有保证的。

Q2: 公司的门店布局结构

A: 公司现有门店中位于 2.3 线城市占比较大。中国四个一线城市除了广州外，北京上海和深圳的门店运营成本高，开店收益不会很好，公司的收益现阶段主要来自于 2.3 线城市所开门店，行业中香港那几家珠宝商也处于基本相同的情况。

Q3: 公司的黄金套保政策和周大福有什么不同

A: 周大福的黄金套保主要通过借金（黄金借贷来进行），据测算其黄金借贷可以覆盖大部分黄金存货，最大程度上降低金价波动的风险。公司认为近阶段金价还会在 1700 美元每盎司上进行调整，最近没有做套期保值方面工作。

Q4: 公司对 K 金、钻石的定位和推销计划

A: 潮宏基定位为模糊聚焦，定位东方时尚。

主要原因为：中国珠宝市场尚处在起步阶段，现在市场容量还不足以支撑一个太过细分的品牌，如果定位固化的细分市场，会导致市场空间狭小，收入现金流等会难以支撑门店扩张等资本开支活动。所以公司潮宏基品牌定位相对模糊。另一个品牌 VENTI 定位比潮宏基略窄一点，是以欧美款式为主导的产品。在未来一段时间内，公司的主流品牌会继续以这种定位模式为主。

珠宝产品从营销角度来说，很少在电视媒体做广告，其不像快消品，可以通过短期广

告营销迅速提升销量，而更多是通过产品品质、购物环境的沉淀来体现这个品牌的价值。公司现阶段已经在品牌建设（主要在终端形象）上着力，今年请了两个大牌设计师，设计了第六代门店形象，现在去汕头机场可以看到，很快会在广州白云机场开设第二家第六代品牌形象店。汕头机场店装修共计60多万，对应单位面积装修6000-7000块钱。

Q5: 公司同店增长如何

A: 今年1-9月份自营销售增长69%，从门店数量来看由年初的272家增长到326家，门店增速为20%，意味着自营同店增速在40%左右，据公司了解，这一数据在行业内处于领先水平，根据周大福招股书披露数据，其大陆门店今年上半财年同店增长也在30-40%左右。除了自营店，公司加盟代理业务发展有所放缓。

Q6: 公司门店拓展渠道

A: 主要门店以在百货公司为主，在我国现阶段百货公司仍是消费者购买珠宝首饰类商品的最主流渠道，现在百货渠道空间还是有的，比如深圳，还有很多店可以开。未来百货公司会逐渐走向购物中心模式，公司也都在跟着，深圳万象城没进，其他的杭州，南宁都进了，逐步加强购物中心门店和自建旗舰店比重是应对渠道风险的主要方式。比如在广东福建等，百货渠道所占渠道不是很大。此外公司购置4处物业。无锡两个，济南一个，成都一个。以后还是会在其他地区寻找旗舰店物业。

公司计划2015年开到1000家店，其中潮宏基品牌750家左右。接下来几年今年计划开出70多家，今年到年底大约在440家左右。明年新开门店在80家左右。后面几年开店幅度会更大一些。

Q7: 如何看待钻石价格和看货商的优势

A: 国际钻石市场属于寡头垄断市场，主要是两个原材料供应商，寡头供应商对产品价格进行规划控制，对看货商的管理严格。钻石价格今年1-8月份涨了50%-60%，8月份欧洲债务危机后下来了10%左右，现在也基本属于盘整阶段。公司认为钻石投资属性弱于黄金，价格大涨大跌概率较小，未来一段时间内更大概率处于横盘状态下。根据现有国际钻石采购规则，看货商更大可能接触到质地优良的原材料，与看货商的差距主要体现在钻石资源获取的稳定性和持续性方面，除此之外，看货商原材料进货成本并不比非看货商有明显优势，只大约低几个百分点。

Q8: 公司融资进展

A: 董事会已经通过短期融资券计划，公司正在寻找发行时机。现阶段短期融资券发行成本在8个点左右，成本较高，还在观望。

Q9: 公司黄金品类毛利率和扣点率变动情况

A: 黄金产品在金价上涨时最高达到20个点毛利率，在金价下跌过程中毛利率也在12%，综合下来黄金产品的毛利率在15%左右。从扣点率角度看，黄金产品商场扣点率在7-8个点（先扣点，在扣增值税），素金类扣点率在15-18个点，其他镶嵌类首饰扣点率在24个点左右。

钻石加价率基本上是乘以3，一般大钻加价率相对低些。中国现阶段黄金销售占比较高，但珠宝首饰相对发达的欧美没有纯金在卖，我们的结构长期看也会如此调节。行业龙头周大福已经在积极调整存货结构。台湾新加坡基本都是镶嵌珠宝为主。

Q10: 加盟发展策略

A: 公司现正处于品牌塑造阶段，统一良好的终端形象，全国标准的产品售价对于潮宏基品牌提升很有帮助。而加盟店更多的看重利润，现阶段不宜作为主要发展路径。如果考虑竞争对手周大福的发展轨迹我们也可以发现，在其品牌扩张初期，主要是通

过自营门店来开拓市场，只有到了品牌影响力足够的阶段后，才可以通过扩大加盟比例抢占下沉渠道的市场空间。

Q11: 周大福上市时机选择，及对公司的影响

A: 周大福该开的地方已经开了，从市场扩展力度方面对公司的压力不会太大。其融资主要致力于进一步的渠道下沉。定价上公司销售的黄金比周大福每克便宜 5-10 块钱，珠宝上主要看款式。

Q12: 关于公司股权激励

A: 公司现价 27 元，行权价格 37 元，股权激励分三期，彼此独立。公司管理层可以考虑放弃第一期行权机会。

投资建议

我国珠宝首饰消费已经进入高速发展阶段，公司作为时尚珠宝零售商，在店面开拓及品牌经营方面一直不遗余力，同时持续进行的钻石储备、加大品牌宣传力度、积极寻找国外奢侈品珠宝代理等工作将推动公司未来业绩的持续快速增长，对存货进行套保等措施也将减少业绩的波动性。维持公司 2011-2012 年 EPS 0.87、1.20 元的盈利预测，调高 2013 年 EPS 至 1.68 元的盈利预测，维持买入评级和目标价 40 元。

风险提示

存货价格大幅波动；销售增长低于预期。

联系人：刘旭 020-87555888-8423 liuxu@gf.com.cn

### 深圳 LED 行业草根调研纪要

最深刻的影响是国内 LED 灯具的价格已经处于拐点阶段。前端时间有几家灯具厂推出了 7w 的球泡灯，出厂价 40 元钱。近期还有一些厂家，预计明年一季度 6w 球泡灯可以做到 2.5 个美金。我们判断，国内 LED 照明市场已经处于一个价格拐点期。

现在封装到 3528,5050,2040,5630 等系列产品，台湾同国内的封装出厂价家价差已经很小。但是芯片的价格，国内同台湾的价差还有一到两个档的差距。国内芯片主流大厂量产流明量已达到 105lm/w，台湾主流量产水平大概在 125lm/w 的水平。如果客户要求必须用台系芯片，在价格趋同下其利润相对压缩的较为厉害，很多封装厂也是考虑未来更多的用国内的芯片。我们认为，如果国内量产芯片的 lm 量能够和台湾芯片企业缩小到 5-10 个 lm 的水平，将能够有效的替代台湾企业。不过让我极其郁闷和大惑不解的是，我们拥有最好的设备，几乎把台湾专业人士挖空，到目前还是没有能够实现赶上和超越。

在封装方面，木林森封装产能现在已经非常大，月产能大概能达到 800kk-1000kk 的水平（具体还需验证），已经达到台湾亿光的月产能力。其在灯具和封装器件上的报价非常低，很多产品价格国内封装厂基本没有办法做。据了解，公司对外说主要用的是台湾晶电的芯片，其实其芯片采购大量的还是来自国内芯片厂，比如三安，价格上约以 2-3-5-7 分钱（人民币）等档不等。

对于木林森这家公司，我觉得其最大的特点就在于能够给出更低价格的解决方案，同时位处中山这个正在逐步扩大的国内 LED 照明生产基地，其价格往往低到竞争对手所无法接收的地步，并抢夺市场份额。这个公司即将上市，值得注意一下。

德豪润达现在的产品在市场上基本还没有看到，受访专业人士也同公司有很多联系，认为其同韩国企业的合作到目前来看成效很低，是战略失误，产品的 lm 量也做不上去。这点也验证了我们之前对该公司的判断，其投资风险还是较大。其他国内芯片厂，包括三安、蓝光目前处于一个高库存高出货的阶段，三安的机台较多，产能稼动率要

低一些，约 50%。蓝光相对保守，稼动率较高。华灿的出货量也是出于良好状况。国星光电近期也在调整一些产品的价格，当时在上市的时候曾把价格杀的非常低的以获得收入增长（不理解当时如此低得价格，报表毛利率却较高。。。）。最近了解公司已经开始提高部分产品的价格（有待验证），试图恢复正常的盈利水平。公司在大功率的技术方面仍然在国内具有口碑，但由于照明的小芯片集成方案成流行趋势，压低了公司在大功率产品方面的增长预期。旭瑞产能的开出来，配合国星封装产能有利于后期公司产品的出口，而国外产品主要是大功率产品为主，对发挥公司优势领域，业绩提振有帮助。

广发电子行业观点：我们认为，芯片行业目前还处于一个去库存化期，但是出货量方面也出现了明显的增长。我们预判价格下跌趋势放缓带来芯片公司毛利率的回升的时间点，可能出现在明年的 2-3 季度间。重点关注的企业还是三安光电，尽管公司同国星、亿光的合作越来越少，但其同木林森、鸿利等公司合作有望增强。国内封装企业对价格的诉求还是很强的，公司目前芯片价格在市场上还处于一个中等水平，仍具有较好的价格市场空间。而产品技术上进一步缩短同台企差距的机会更大。行业去库化结束后，公司的成长还是值得关注。

即将上市的木林森值得看看。其夺取市场的方法非常有效，就是通过低成本方案把价格做到最低，低到别人都做不了。目前规模也是达到一个相当的高度。公司整合了芯片以下全部业务，推出低价 LED 灯具来抢夺市场，通过规模运营来树立竞争优势。

联系人：彭琦 pengqi@gf.com.cn

## 民爆基本面近况及久联发展跌停点评

一、民爆基本面：硝酸铵价格下行，未来 1-2 个季度有望完成盈利修复

近期，民爆行业基本面最大的变化，来自于主要原材料硝酸铵价格下行。

今年 4 月份以来，受硝基复合肥需求带动、部分产能检修、流通环节炒作等因素的影响，硝酸铵价格从 2200 元/吨上涨至 11 月份高点时的 2800 元/吨，涨幅达到 27%。在此过程中，市场担心民爆行业盈利能力受损，于 7-8 月份下调了部分公司的业绩预测和估值。

近 1 个月以来，硝酸铵价格进入下行通道，各地硝酸铵出厂价普遍下跌 200-300 元，降幅在 9% 左右。（9 月 15 日—12 月 15 日主要厂家硝酸铵出厂价参阅附件）

我们预计，未来 1-2 个季度，硝酸铵价格仍将继续下行，合理价格区间应在 2400-2500 元/吨的区间水平。因此，未来 1-2 个季度，民爆行业盈利能力将因为硝酸铵价格的下降而得以修复，民爆行业 4 季度及明年 1 季度的盈利能力值得期待。

基于上述盈利修复的因素，以及民爆行业特有的业绩确定性较强的特性，我们认为民爆是目前化工众多子行业中值得关注的板块之一。该板块中，建议重点关注久联发展、南岭民爆、雅化集团等个股。

## 二、久联发展跌停点评

今日，久联发展跌停，出乎我们的预料。我们认为，在大盘持续创出新低，个股泥沙俱下的背景下，前期强势个股同样也面临一定的下调压力。只是，以跌停的方式进行所谓的“补跌”，会让投资者从心理上感到不快。

经过了解，除原材料价格下行外，公司基本面未发生显著变化。在此，我们重申公司推荐逻辑。

### （一）基本面亮点

亮点一：公司地处中西部贵州山区，民爆需求仍然旺盛；

亮点二：工程在手订单饱满，期待实现异地拓展；  
 亮点三：并购整合将是民爆行业“十二五”主旋律，公司并购预期强烈。

(二) 盈利预测

我们测算公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.17 元、1.41 元和 1.69 元，三年复合增长率达 37.5%。由于民爆行业盈利能力将修复，公司技改完成后产能瓶颈问题得到缓解，且工程业务在手订单已基本锁定 2012、2013 年业绩，故上述一组业绩的确定性较强，且存在上调的可能性。我们初步测算，以增发完成后股本计，公司 2012 年 EPS 有望达到 1.25 元。

以 2012 年 20 倍估值保守计，目标价在 25 元左右，比当前 18.45 元有 35.5% 的收益空间。

然而，民爆估值当年通常给到 25 倍，我们认为公司合理价值在 33 元的水平。

(三) 投资建议

今日收盘价 18.45 元对应 2011 年估值 16 倍，对应 2012 年估值 13 倍，对应增发后 2012 年 1.25 元的估值为 15 倍。

在此时点，以下几点较为明确：

- 1、公司三年复合增长率 35% 以上，且确定性强，是较好的成长股标的；
- 2、由于是成长股，非波动较大的普通化工股，不宜用普通的化工股做比较估值。35% 以上的成长性，当年估值 15.8 倍，不合理成分较大；
- 3、公司定向增发不低于 17.56 元，比当前价格低 5.1%；17.56 元理论上较强的支撑价格；
- 4、理论上，18.45 元的股价，向下的空间不大，但向上的空间较大（25 元，35.5%）；
- 4、如果认为后续经济不会崩盘，不会出现大萧条，则公司当前估值明显偏低，可以考虑适时介入。

联系人：王剑雨 020-87555888-8635 wjy3@gf.com.cn

行业研究员重点推荐

公司	行业	最新价	EPS			PE			目标价	目标价
		(元)	2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E	(元)	空间
新华百货	零售	23.58	1.3	1.75	2.2	18.14	13.47	10.72	44	86.60%
康美药业	医药生物	13.79	0.54	0.73	0.96	25.54	18.89	14.36	21.6	56.64%
山西汾酒	食品饮料	70.30	2.18	3.23	4.41	32.25	21.76	15.94	113	60.74%
鸿利光电	电子	17.55	0.72	1.06	1.68	24.38	16.56	10.45	30	62.51%
宝利沥青	化工	16.17	0.41	0.95	1.21	39.44	17.02	13.36	23.75	46.88%
中国太保	保险	19.27	1.48	1.71	1.96	13.02	11.27	9.83	30.56	58.59%
兴蓉投资	公用事业	9.20	0.47	0.56	0.66	19.57	16.43	13.94	15	63.04%
高新兴	通信设备	26.42	0.77	1.13	1.3	34.31	23.38	20.32	45	70.33%
五粮液	食品饮料	37.40	1.66	2.21	2.74	22.53	16.92	13.65	55	47.06%
中信证券	证券	10.94	0.65	0.75	0.86	16.83	14.59	12.72	17.55	60.42%
万科 A	房地产	7.38	0.99	1.2	1.47	7.455	6.15	5.02	10.5	42.28%
仁和药业	医药生物	13.61	0.53	0.7	0.93	25.68	19.44	14.63	21	54.30%
久联发展	化工	22.04	1.17	1.41	1.69	18.84	15.63	13.04	33	49.73%
德赛电池	电子	23.35	0.85	1.37	2.02	27.47	17.04	11.56	35	49.89%

王府井	零售	37.50	1.57	2.04	2.7	23.89	18.38	13.89	55	46.67%
海通证券	证券	9.50	0.53	0.65	0.75	17.92	14.62	12.67	13.26	39.58%
南京中商	零售	28.18	0.77	1.52	2.1	36.6	18.54	13.42	40	41.94%
保利地产	房地产	9.69	1.35	1.8	2.49	7.178	5.38	3.89	12.5	29.00%
潮宏基	零售	29.56	0.85	1.15	1.64	34.78	25.70	18.02	40	35.32%
上海汽车	汽车	13.33	1.97	2.18	2.35	6.766	6.11	5.67	20	50.04%
双汇发展	食品饮料	79.94	0.98	3.25	4.12	81.57	24.60	19.40	99	23.84%
东阿阿胶	医药生物	48.90	1.34	1.82	2.45	36.49	26.87	19.96	60	22.70%
桑德环境	公用事业	28.83	0.7	1.08	1.45	41.19	26.69	19.88	35	21.40%
伊利股份	食品饮料	22.19	1.02	1.3	1.6	21.75	17.07	13.87	27	21.68%
欣旺达	电子	19.65	0.51	0.92	1.32	38.53	21.36	14.89	25	27.23%
人福医药	医药生物	22.41	0.61	0.81	1.02	36.74	27.67	21.97	26	16.02%
烽火通信	通信设备	30.63	1.19	1.5	1.82	25.74	20.42	16.83	36	17.53%
汤臣倍健	医药生物	82.78	1.8	3.2	5.1	45.99	25.87	16.23	110	32.88%

备注：行业研究员重点推荐每周调整，本次更新时间为 12 月 2 日

## 行业公司点评

### 中国平安 (601318.sh) - 电销车险拉动平安产险保费增速超越行业

事件：

按照《保险合同相关会计处理规定》调整后，中国平安寿险、产险、健康险和养老保险在 2011 年 1-11 月期间的累计原保险业务收入分别为 1100 亿元、747 亿元、1.11 亿元和 472.8 亿元。

点评：

预计新规定下的平安寿险保费较上年度增速较快；《保险合同相关会计处理规定》实施前后寿险保费收入的统计口径差别较大，无法和上年度比较。按调整后的口径，今年 1-11 月寿险保费收入为 1100 亿元，比去年 1-11 月的寿险保费收入 851 亿增长了 29.3%。由此可知，今年被《规定》认可的寿险保费收入将大幅增加。

电售车险拉动产险保费增速维持高增长，1-11 月期间平安产险增速为 34%。1-11 月期间公司产险保费收入 747 亿元，同比增长 34%，11 月份单月产险保费收入为 70 亿元，同比增长 30%。今年一月以来，受汽车销售增速的大幅下降，占产险行业保费 75% 以上的车险保费的增速受到较大的影响，进而影响到了行业产险保费增速仅 17.8%。但由于今年以来中国平安电销车险增速超过 80%，电销车险占公司车险收入的比重接近 1/3，因此带动公司产险保费增速达到 34%，超越行业平均增速。

投资建议与风险提示

我们预测 2011-2013 年中国平安 EPS 分别为 2.65、3.28 和 3.77 元，目标价 66.25 元，给予买入评级。未来存在重大灾害风险以及资本市场大幅波动的风险。

联系人：曹恒乾 020-87555888-8419 chq@gf.com.cn

**广发证券—公司投资评级说明**

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 10% 以上。

**广发证券—行业投资评级说明**

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 行业指数弱于大盘 10% 以上。

**销售经理联系方式**

姓名	职务	电话	手机	Email
<b>周文琦</b>	<b>华南区域销售总监</b>	<b>020-87555888-8341</b>	<b>13332875668</b>	<b>zwq@gf.com.cn</b>
喻银军	华南区销售经理	0755-82529234	18666080709	yyj3@gf.com.cn
周晓蕾	华南区销售经理	020-87555888-8792	13585777727	zhouxiaolei@gf.com.cn
张玲	华南区销售经理	020-87555888-8411	18675878188	zl10@gf.com.cn
吴丹	华南区销售经理	0755-23953620	13924200204	wd3@gf.com.cn
张舒	华南区销售经理	0755-82528531	13823115341	zs5@gf.com.cn
瞿娜娜	华南区销售经理	020-87555888-8878	13822273120	qnn@gf.com.cn
冯远波	华南区销售经理	020-87555888-8636	13922131303	fyb2@gf.com.cn
<b>李靖</b>	<b>华北区销售总监</b>	<b>021-68817656</b>	<b>13761448844</b>	<b>lj36@gf.com.cn</b>
孙诚	华北区销售经理	010-59136671	13520224889	sc8@gf.com.cn
贺译萱	华北区销售经理	010-59136682	13401000132	hyx3@gf.com.cn
杨晶晶	华北区销售经理	010-59136680	13911005684	yjj6@gf.com.cn
吕丙风	华北区销售经理	010-59136678	18688908538	lbf2@gf.com.cn
康馨予	华北区销售经理	010-59136681	18611687664	kxy@gf.com.cn
<b>吕洁</b>	<b>华东区销售总监</b>	<b>021-68818680</b>	<b>13564863429</b>	<b>lj37@gf.com.cn</b>
谈臻	华东区销售经理	021-68825857	18621696115	tz2@gf.com.cn
图强	华东区销售经理	021-68828161	13701919550	tq@gf.com.cn
朱子郢	华东区销售经理	021-68814347	13917153297	zzy2@gf.com.cn
杨名扬	华东区销售经理	021-68827521	13601800725	ymy3@gf.com.cn
倪婧	华东区销售经理	021-68824449	13641807271	nj2@gf.com.cn
张源远	华东区销售经理	暂无	13816960636	zzy8@gf.com.cn
陈晨	华东区销售经理	021-68829569	13601952196	gfchenchen@gf.com.cn

**免责声明**

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 不得更改或以任何方式传



送、复印或印刷本报告。