

威孚高科 (000581)

买入/维持评级

股价: RMB27.1

分析师

姚宏光

SAC 执业证书编号:s1000510120005

(0755)8249 2723

yaohg@mail.htlhsc.com.cn

黄未樵

SAC 执业证书编号:S1000510120018

(0755)8236 6964

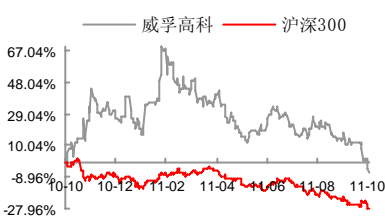
huangwq@mail.htlhsc.com.cn

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	567
流通 A 股 (百万股)	452
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	12,259

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

政府释放积极环保政策信号

- 10月20日, 国务院发布《国务院关于加强环境保护重点工作的意见》; 10月21日, 中国工业报表示从内燃机工业高峰论坛获悉工信部与中国内燃机协会正着手研究“加快推进内燃机工业节能减排的指导意见”, 商用车节能产品补贴方案正在拟定中。
- 由于国三标准实施过程中存在的一系列执法不严、有法不依的现象, 以及国四标准推出时间表至今迟迟未能出台, 当前市场对于中国政府推进与严格执行环保政策的决心、意愿有着较大分歧。近日连续释放的积极政策信号令我们相信环保政策仍是中国政府当前工作的重要内容, 政策的连续性与严肃性依然值得期待。
- 《国务院关于加强环境保护重点工作的意见》中明确提出将开展机动车船尾气氮氧化物治理, 提高重点行业环境准入和排放标准; 积极推进环境税费改革, 研究开征环境保护税; 对生产符合下一阶段标准车用燃油的企业, 在消费税政策上予以优惠。另据中国工业报报道, 工信部与中国内燃机工业协会正在着手研究“加快推进内燃机工业节能减排的指导意见”课题, 包括内燃机领域主要影响节能的汽油机缸内直喷、柴油机高压共轨、增压器、电力测功机等四个产品推广应用实施方案等子课题。工信部有可能优先解决商用车的动力节能支持专项, 如果进展顺利, 全国商用车的用户将与乘用车节能产品补贴一样享受到这一补贴。我们预计相较国三标准时简单的排放标准提升, 未来政策推广时将采取一系列政策组合, 一方面通过税收及严格执法加强超标车辆的惩处, 另一方面通过补贴等经济手段降低采用先进减排技术的成本。综合治理的效果或将超出市场预期。
- 作为中国汽车排放标准提升, 特别是商用车排放标准提升的最主要受益者, 我们认为当前制约市场对公司未来信心的一个主要原因在于市场对中国环保政策不确定性的担忧, 近日连续的积极政策信号将有助于市场恢复对中国环保政策连续性及严肃性的信心, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 商用车节能产品补贴方案信息源自相关媒体, 准确性无法验证; 《意见》所提环境税、消费税优惠等相关内容推进无明确时间表。

经营预测与估值

	2010A	2011E	2012E
营业收入(百万元)	5371.2	5700.0	6600.0
(+/-%)	74.4	6.1	15.5
归属母公司净利润(百万元)	1340.3	1357.7	1779.0
(+/-%)	199.0	1.4	31.0
EPS(元)	2.36	2.39	3.14
P/E(倍)	11.5	11.3	8.6

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

相关资料

国务院关于加强环境保护重点工作的意见

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

多年来，我国积极实施可持续发展战略，将环境保护放在重要的战略位置，不断加大解决环境问题的力度，取得了明显成效。但由于产业结构和布局仍不尽合理，污染防治水平仍然较低，环境监管制度尚不完善等原因，环境保护形势依然十分严峻。为深入贯彻落实科学发展观，加快推动经济发展方式转变，提高生态文明建设水平，现就加强环境保护重点工作提出如下意见：

一、全面提高环境保护监督管理水平

(一) 严格执行环境影响评价制度。凡依法应当进行环境影响评价的重点流域、区域开发和行业发展规划以及建设项目，必须严格履行环境影响评价程序，并把主要污染物排放总量控制指标作为新改扩建项目环境影响评价审批的前置条件。环境影响评价过程要公开透明，充分征求社会公众意见。建立健全规划环境影响评价和建设项目环境影响评价的联动机制。对环境影响评价文件未经批准即擅自开工建设、建设过程中擅自作出重大变更、未经环境保护验收即擅自投产等违法行为，要依法追究管理部门、相关企业和人员的责任。

(二) 继续加强主要污染物总量减排。完善减排统计、监测和考核体系，鼓励各地区实施特征污染物排放总量控制。对造纸、印染和化工行业实行化学需氧量和氨氮排放总量控制。加强污水处理设施、污泥处理处置设施、污水再生利用设施和垃圾渗滤液处理设施建设。对现有污水处理厂进行升级改造。完善城镇污水收集管网，推进雨、污分流改造。强化城镇污水、垃圾处理设施运行监管。对电力行业实行二氧化硫和氮氧化物排放总量控制，继续加强燃煤电厂脱硫，全面推行燃煤电厂脱硝，新建燃煤机组应同步建设脱硫脱硝设施。对钢铁行业实行二氧化硫排放总量控制，强化水泥、石化、煤化工等行业二氧化硫和氮氧化物治理。在大气污染联防联控重点区域开展煤炭消费总量控制试点。开展机动车船尾气氮氧化物治理。提高重点行业环境准入和排放标准。促进农业和农村污染减排，着力抓好规模化畜禽养殖污染防治。

(三) 强化环境执法监管。抓紧推动制定和修订相关法律法规，为环境保护提供更加完备、有效的法制保障。健全执法程序，规范执法行为，建立执法责任制。加强环境保护日常监管和执法检查。继续开展整治违法排污企业保障群众健康环保专项行动，对环境法律法规执行和环境问题整改情况进行后督察。建立建设项目全过程环境监管制度以及农村和生态环境监察制度。完善跨行政区域环境执法合作机制和部门联动执法机制。依法处置环境污染和生态破坏事件。执行流域、区域、行业限批和挂牌督办等督查制度。对未完成环保目标任务或发生重特大突发环境事件负有责任的地方政府领导进行约谈，落实整改措施。推行生产者责任延伸制度。深化企业环境监督员制度，实行资格化管理。建立健全环境保护举报制度，广泛实行信息公开，加强环境保护的社会监督。

(四) 有效防范环境风险和妥善处置突发环境事件。完善以预防为主的环境风险管理制度，实行环境应急分级、动态和全过程管理，依法科学妥善处置突发环境事件。建设更加高效的环境风险管理和应急救援体系，提高环境应急监测处置能力。制定切实可行的环境应急预案，配备必要的应急救援物资和装备，加强环境应急管理、技术支撑和处置救援队伍建设，定期组织培训和演练。开展重点流域、区域环境与健康调

查研究。全力做好污染事件应急处置工作，及时准确发布信息，减少人民群众生命财产损失和生态环境损害。健全责任追究制度，严格落实企业环境安全主体责任，强化地方政府环境安全监管责任。

二、着力解决影响科学发展和损害群众健康的突出环境问题

(五)切实加强重金属污染防治。对重点防控的重金属污染地区、行业和企业进行集中治理。合理调整涉重金属企业布局，严格落实卫生防护距离，坚决禁止在重点防控区域新改扩建增加重金属污染物排放总量的项目。加强重金属相关企业的环境监管，确保达标排放。对造成污染的重金属污染企业，加大处罚力度，采取限期整改措施，仍然达不到要求的，依法关停取缔。规范废弃电器电子产品的回收处理活动，建设废旧物品回收体系和集中加工处理园区。积极妥善处理重金属污染历史遗留问题。

(六)严格化学品环境管理。对化学品项目布局进行梳理评估，推动石油、化工等项目科学规划和合理布局。对化学品生产经营企业进行环境隐患排查，对海洋、江河湖泊沿岸化工企业进行综合整治，强化安全保障措施。把环境风险评估作为危险化学品项目评估的重要内容，提高化学品生产的环境准入条件和建设标准，科学确定并落实化学品建设项目环境安全防护距离。依法淘汰高毒、难降解、高环境危害的化学品，限制生产和使用高环境风险化学品。推行工业产品生态设计。健全化学品全过程环境管理制度。加强持久性有机污染物排放重点行业监督管理。建立化学品环境污染责任终身追究制和全过程行政问责制。

(七)确保核与辐射安全。以运行核设施为监管重点，强化对新建、扩建核设施的安全审查和评估，推进老旧核设施退役和放射性废物治理。加强对核材料、放射性物品生产、运输、贮存等环节的安全管理和辐射防护，促进铀矿和伴生放射性矿环境保护。强化放射源、射线装置、高压输变电及移动通信工程等辐射环境管理。完善核与辐射安全审评方法，健全辐射环境监测监督体系，推动国家核与辐射安全监管技术研发基地建设，构建监管技术支撑平台。

(八)深化重点领域污染综合防治。严格饮用水水源保护区划分与管理，定期开展水质全分析，实施水源地环境整治、恢复和建设工程，提高水质达标率。开展地下水污染状况调查、风险评估、修复示范。继续推进重点流域水污染防治，完善考核机制。加强鄱阳湖、洞庭湖、洪泽湖等湖泊污染治理。加大对水质良好或生态脆弱湖泊的保护力度。禁止在可能造成生态严重失衡的地方进行围填海活动，加强入海河流污染治理与入海排污口监督管理，重点改善渤海和长江、黄河、珠江等河口海域环境质量。修订环境空气质量标准，增加大气污染物监测指标，改进环境质量评价方法。健全重点区域大气污染联防联控机制，实施多种污染物协同控制，严格控制挥发性有机污染物排放。加强恶臭、噪声和餐饮油烟污染控制。加大城市生活垃圾无害化处理力度。加强工业固体废物污染防治，强化危险废物和医疗废物管理。被污染场地再次进行开发利用的，应进行环境评估和无害化治理。推行重点企业强制性清洁生产审核。推进污染企业环境绩效评估，严格上市企业环保核查。深入开展城市环境综合整治和环境保护模范城市创建活动。

(九)大力发展环保产业。加大政策扶持力度，扩大环保产业市场需求。鼓励多渠道建立环保产业发展基金，拓宽环保产业发展融资渠道。实施环保先进适用技术研发应用、重大环保技术装备及产品产业化示范工程。着重发展环保设施社会化运营、环境咨询、环境监理、工程技术设计、认证评估等环境服务业。鼓励使用环境标志、环保认证和绿色印刷产品。开展污染减排技术攻关，实施水体污染控制与治理等科技重大专项。制定环保产业统计标准。加强环境基准研究，推进国家环境保护重点实验室、

工程技术中心建设。加强高等院校环境学科和专业建设。

(十) 加快推进农村环境保护。实行农村环境综合整治目标责任制。深化“以奖促治”和“以奖代补”政策,扩大连片整治范围,集中整治存在突出环境问题的村庄和集镇,重点治理农村土壤和饮用水水源地污染。继续开展土壤环境调查,进行土壤污染治理与修复试点示范。推动环境保护基础设施和服务向农村延伸,加强农村生活垃圾和污水处理设施建设。发展生态农业和有机农业,科学使用化肥、农药和农膜,切实减少面源污染。严格农作物秸秆禁烧管理,推进农业生产废弃物资源化利用。加强农村人畜粪便和农药包装无害化处理。加大农村地区工矿企业污染防治力度,防止污染向农村转移。开展农业和农村环境统计。

(十一) 加大生态保护力度。国家编制环境功能区划,在重要生态功能区、陆地和海洋生态环境敏感区、脆弱区等区域划定生态红线,对各类主体功能区分别制定相应的环境标准和环境政策。加强青藏高原生态屏障、黄土高原—川滇生态屏障、东北森林带、北方防沙带和南方丘陵山地带以及大江大河重要水系的生态环境保护。推进生态修复,让江河湖泊等重要生态系统休养生息。强化生物多样性保护,建立生物多样性监测、评估与预警体系以及生物遗传资源获取与惠益共享制度,有效防范物种资源丧失和流失。加强自然保护区综合管理。开展生态系统状况评估。加强矿产、水电、旅游资源开发和交通基础设施建设中的生态保护。推进生态文明建设试点,进一步开展生态示范创建活动。

三、改革创新环境保护体制机制

(十二) 继续推进环境保护历史性转变。坚持在发展中保护,在保护中发展,不断强化并综合运用法律、经济、技术和必要的行政手段,以改革创新为动力,积极探索代价小、效益好、排放低、可持续的环境保护新道路,建立与我国国情相适应的环境保护宏观战略体系、全面高效的污染防治体系、健全的环境质量评价体系、完善的环境保护法规政策和科技标准体系、完备的环境管理和执法监督体系、全民参与的社会行动体系。

(十三) 实施有利于环境保护的经济政策。把环境保护列入各级财政年度预算并逐步增加投入。适时增加同级环保能力建设经费安排。加大对重点流域水污染防治的投入力度,完善重点流域水污染防治专项资金管理办法。完善中央财政转移支付制度,加大对中西部地区、民族自治地方和重点生态功能区环境保护的转移支付力度。加快建立生态补偿机制和国家生态补偿专项资金,扩大生态补偿范围。积极推进环境税费改革,研究开征环境保护税。对生产符合下一阶段标准车用燃油的企业,在消费税政策上予以优惠。制定和完善环境保护综合名录。对“高污染、高环境风险”产品,研究调整进出口关税政策。支持符合条件的企业发行债券用于环境保护项目。加大对符合环保要求和信贷原则的企业和项目的信贷支持。建立企业环境行为信用评价制度。健全环境污染责任保险制度,开展环境污染强制责任保险试点。严格落实燃煤电厂烟气脱硫电价政策,制定脱硝电价政策。对可再生能源发电、余热发电和垃圾焚烧发电实行优先上网等政策支持。对高耗能、高污染行业实行差别电价,对污水处理、污泥无害化处理设施、非电力行业脱硫脱硝和垃圾处理设施等鼓励类企业实行政策优惠。按照污泥、垃圾和医疗废物无害化处置的要求,完善收费标准,推进征收方式改革。推行排污许可证制度,开展排污权有偿使用和交易试点,建立国家排污权交易中心,发展排污权交易市场。

(十四) 不断增强环境保护能力。全面推进监测、监察、宣教、信息等环境保护能力标准化建设。完善地级以上城市空气质量、重点流域、地下水、农产品产地国家重

点监控点位和自动监测网络，扩大监测范围，建设国家环境监测网。推进环境专用卫星建设及其应用，提高遥感监测能力。加强污染源自动监控系统建设、监督管理和运行维护。开展全民环境宣传教育行动计划，培育壮大环保志愿者队伍，引导和支持公众及社会组织开展环保活动。增强环境信息基础能力、统计能力和业务应用能力。建设环境信息资源中心，加强物联网在污染源自动监控、环境质量实时监测、危险化学品运输等领域的研发应用，推动信息资源共享。

（十五）健全环境管理体制和工作机制。构建环境保护工作综合决策机制。完善环境监测和督查体制机制，加强国家环境监察职能。继续实行环境保护部门领导干部双重管理体制。鼓励有条件的地区开展环境保护体制综合改革试点。结合地方人民政府机构改革和乡镇机构改革，探索实行设区城市环境保护派出机构监管模式，完善基层环境管理体制。加强核与辐射安全监管职能和队伍建设。实施生态环境保护人才发展中长期规划。

（十六）强化对环境保护工作的领导和考核。地方各级人民政府要切实将环境保护放在全局工作的突出位置，列入重要议事日程，明确目标任务，完善政策措施，组织实施国家重点环保工程。制定生态文明建设的目标指标体系，纳入地方各级人民政府绩效考核，考核结果作为领导班子和领导干部综合考核评价的重要内容，作为干部选拔任用、管理监督的重要依据，实行环境保护一票否决制。对未完成目标任务考核的地方实施区域限批，暂停审批该地区除民生工程、节能减排、生态环境保护和基础设施建设以外的项目，并追究有关领导责任。

各地区、各部门要加强协调配合，明确责任、分工和进度要求，认真落实本意见。环境保护部要会同有关部门加强对本意见落实情况的监督检查，重大情况向国务院报告。

《商用车节能产品补贴方案拟定中》，来源：中国工业报社

记者从刚刚结束的内燃机工业高峰论坛上获悉，在乘用车领域所推行的节能汽车产品补贴方案，也将有可能在商用车领域实施。

从正在拟定《商用车用动力节能技术研发项目实施方案》的工信部相关研究所透露出的信息看，目前工信部与中国内燃机工业协会正在着手研究“加快推进内燃机工业节能减排的指导意见”的课题，其它还有内燃机油耗评价标准、内燃机产品六个重点领域36项节能技术推广目录、内燃机领域主要影响节能的汽油机缸内直喷、柴油机高压共轨、增压器、电力测功机等四个产品推广应用实施方案等子课题。据悉，以上课题的主要部分已经完成，其中对市场 and 用户关系重大的内燃机油耗评价标准课题可能要到今年底或明年初才能完成。

此外，与商用车动力节能技术研发项目实施方案相关的“汽车动力节能技术研发项目实施方案”也在紧锣密鼓地拟定中，其中包括开展汽油机缸内直喷增压和柴油机高压共轨燃油喷射技术的研究，共18个项目，涉及26个产品。

据了解，受中国经济可持续发展的要求，工业领域的核心技术与产品——动力源内燃机，其产业已经被提到了科技含量高、产业链长、消费拉动大的中国装备制造业基础工业的高度。以上提及的项目与文件有些已在报审，经相关管理部门批准后，将在政策层面上得到实质性的支持。

据一项简单的测算，如果按照相关方案中提及的节能技术实施下来，目前国内车用柴油 1.59 亿吨的总消耗量将至少能节省 10%，所产生的效益将超过 400 亿元，而实施方案所需要的鼓励资金不过是一个零头。相关方案的实施，将对汽车与内燃机行业的节能与资金节约产生巨大效应，并将对国家能源安全起到一定的缓冲保障作用。

据悉，在上述多个项目中，工信部有可能优先解决商用车的动力节能支持专项，如果进展顺利，全国商用车的用户将与乘用车节能产品补贴一样享受到这一补贴。

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	0	0	0	0	营业收入	0	0	0	0
现金	0	0	0	0	营业成本	0	0	0	0
应收账款	0	0	0	0	营业税金及附加	0	0	0	0
其他应收款	0	0	0	0	营业费用	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0	管理费用	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	财务费用	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	0	0	0	0	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	0	0	0	0	营业利润	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	0	0	0	0	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	0	0	0	0	利润总额	0	0	0	0
流动负债	0	0	0	0	所得税	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	净利润	0	0	0	0
应付账款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0	归属母公司净利	0	0	0	0
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负	0	0	0	0					
负债合计	0	0	0	0	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	0	0	0	0	成长能力				
资本公积	0	0	0	0	营业收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
留存收益	0	0	0	0	营业利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
归属母公司股	0	0	0	0	归属母公司净利	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
负债和股东权	0	0	0	0	获利能力				
					毛利率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					净利率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					ROE(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					ROIC(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					速动比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					营运能力				
					总资产周转率	0.00	0.00	0.00	0.00
					应收账款周转率	0	0	0	0
					应付账款周转率	0.00	0.00	0.00	0.00
					每股指标(元)				
					每股收益(最新)	0.00	0.00	0.00	0.00
					每股经营现金流	0.00	0.00	0.00	0.00
					每股净资产(最	0.00	0.00	0.00	0.00
					估值比率				
					P/E	0.00	0.00	0.00	0.00
					P/B	0.00	0.00	0.00	0.00
					EV/EBITDA	0	0	0	0

数据来源: 华泰联合证券研究所



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起6个月内
基准市场指数 沪深300(以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准20%以上
增持 股价超越基准10%-20%
中性 股价相对基准波动在±10%之间
减持 股价弱于基准10%-20%
卖出 股价弱于基准20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦25层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路68号时代金融中心45层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给了华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

©版权所有 2011年 华泰联合证券有限责任公司