

建设两岸家园，共享自由港繁荣

增持 维持

核心观点：

- 平潭岛——冉冉崛起的自由港，政策红利全面压倒自贸区
- 公司存量业务：加入平潭岛基建热潮，业绩开启逆袭篇
- 公司未来业务：携手并肩管委会，共享自由港产业繁荣

- **多重专属优势使平潭岛独具自由港基因，自由港政策红利全面超越自贸区。**平潭主岛海坛岛面积 271 平方公里，是福建第一大岛、全国第五大岛，相当于香港本岛的四倍、厦门本岛的两倍。凭借独特的近台区位优势、完备的对内交通优势、拥有足够待开发区域的“大白纸”优势、对台交往渊源悠久的历史优势、富饶的自然资源优势，平潭岛是中国设立自由港的不二之选。而自由港在税收、贸易优惠和人员流动等方面拥有诸多政策红利，完胜自贸区，可谓自贸区中的制高点。
- **相比振兴经济，平潭岛要承担起更重要的角色——“两岸家园”。**平潭岛规划明确：1）区位设置，新功能布局意在打造中心商务区，港口经贸区，科技文教区，旅游休闲区；2）产业布局，发扬自身传统强项海洋产业的同时，积极对接台湾包括高新科技、旅游和现代服务业等优势产业；3）配套设施，从基建到医疗、教育全覆盖，岛上正在建协和三甲医院，海洋大学也暂设在福州市，已招生两届。力争在 2030 年前，将平潭打造成为“海峡西岸生态宜居的新兴海岛城市”，届时人口总量达 100-110 万，平潭居民人数保持在当前的 40 多万名，台湾居民占 60 万人左右。平潭将是两岸融合的窗口和后花园。
- **公司投入平潭建设热潮，业绩逆袭模式启动。**中福实业广场一期预售、混凝土搅拌站项目产能利用率提升、BT 项目结算、林业限伐到期等多重因素共同构成公司业绩拐点，今明两年进入业绩爆发期。
- **牵手并肩管委会，共享自由港产业繁荣。**公司和平潭管委会签订了战略合作框架性协议，未来将在港口物流、电商、旅游、金融等多个领域进行开发和运营，分享自由港政策红利。
- **盈利预测及估值。**我们预计公司 2014-2016 年 EPS 为 0.12 元/0.50 元/0.65 元，自由港主题投资和长线投资机会并举，维持“增持”评级。

主要经营指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万)	727.29	857.86	1158.11	2316.22	3011.09
同比增长率	5.62%	17.95%	35.00%	100.00%	30.00%
净利润(百万)	12.01	43.48	103.35	420.21	550.06
同比增长率	18.99%	262.03%	137.71%	306.59%	30.90%
每股收益(元)	0.014	0.051	0.122	0.496	0.649
净资产收益率	1.17%	4.08%	8.83%	26.43%	25.70%

中小市值公司研究组

首席分析师：

王风华(S1180511010001)

新财富 2013 年最佳中小市值分析师

电话：010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

资深分析师：

周蓉姿(S1180050120006)

电话：010-88085982

Email: zhourongzi@hysec.com

市场表现



相关研究

《主业扭亏，今年多个项目显成效》
2013/04/02

《平潭全面建设，助力公司业绩反转》
2014/01/22

《竞地公告标志进军平潭项目即将落地》
2012/06/12

《主业大幅下滑，转型调整加快》
2012/04/27

目录

一、平潭岛：冉冉崛起的自由港.....	4
1. 多重专属优势使平潭岛独具自由港基因.....	5
2. 自由港的政策红利全面超越自贸区.....	5
二、平潭岛：两岸家园的代言人.....	7
1. 人口规划.....	7
2. 区位规划.....	7
3. 产业规划.....	8
4. 配套设施建设.....	9
三、得到政策倾力支持.....	9
1. 税收优惠.....	9
2. 方便两岸往来.....	10
四、平潭发展：业绩逆袭启动，共享自由港繁荣.....	10
1. 现有主业回暖发力.....	10
2. 合作项目添新翼.....	11
五、盈利预测及投资建议.....	12

图表

图 1 平潭福清跨海大桥.....	4
图 2 平潭岛主题沙雕节.....	4
图 3 平潭岛沙雕节作品.....	4
图 4 自由港和自贸区差异比较.....	6
图 5 平潭岛自由港建设进程.....	6
图 6 平潭岛中心商务区.....	8
图 7 平潭岛港口经贸区.....	8
图 8 平潭岛科技文教区.....	8
图 9 平潭岛休闲旅游区.....	8
图 10 平潭发展收益路径.....	12

一、平潭岛：冉冉崛起的自由港

平潭岛位于福建省平潭县（简称“岚”）境内，由 126 个岛屿组成，其主岛海坛岛面积 271 平方公里，是省内第一大岛、全国第五大岛，相当于香港本岛的四倍、厦门本岛的两倍。全岛海岸蜿蜒曲折，岸线长达 408 公里，拥有众多避风条件良好的港湾和深水岸线资源，可建设 1-30 万吨港口 10 多处。此外还有 100 多公里的优质海沙滩，每年夏季前来度假的游客人山人海，更有一年一度的沙雕节盛况空前。

图 1 平潭福清跨海大桥



资料来源：公开资料，宏源证券

图 2 平潭岛主题沙雕节



资料来源：公司公开资料，宏源证券

图 3 平潭岛沙雕节作品



资料来源：公司公开资料，宏源证券

1. 多重专属优势使平潭岛独具自由港基因

（1）独特的近台区位优势。平潭岛东部与台湾省新竹港仅相距 68 海里，是中国大陆距台湾的最近端，现已开通两岸的客货滚装船航线，航距 88 海里，整个航程只需 3 小时。

（2）完备的对内交通优势。2010 年 11 月 30 日，长 3 公里、宽 17 米的现代化高速跨海大桥——平潭海峡大桥正式建成通车，将平潭岛和福州内陆连接起来，形成半岛格局，平潭岛向北与长乐国际机场仅距 60 公里，平潭与福州、长乐机场之间的轻轨正在规划建设中，预计 2018 年建成并投入使用，届时平潭将拥有海陆空全方位的交通体系。

（3）拥有足够可开发区域的“大白纸”优势。平潭岛作为全国第五大岛，可建设用地面积约 166 平方公里，加上 12 座具备开发条件的小岛，总计可开发面积达 255 平方公里，占全岛陆域面积的 68%，可开发空间成分。而且由于开发时间较晚，岛上尚保留着大片原生态海岛原始建筑和地貌，建设成本和生态环境优势突出。

（4）对台交往渊源悠久的优势。自 1978 年平潭岛成为全国最早的台轮停泊点和台胞接待站以来，平潭接待的台轮、台胞总数稳居全国前列。平潭在台湾的乡亲同胞多达数十万人，使得两岸文化相通，民间交往十分密切。

（5）富饶的自然资源优势。岛上有天然港湾、澳口有 283 个，其中可建 1-30 万吨级以上的有 10 多处，具备建设大型物流港口的条件；有国家一至四级经典 128 个，优质沙滩总长大 100 公里，旅游资源优质多样。

2. 自由港的政策红利全面超越自贸区

自由港（free port）是指全部或绝大多数外国商品可以免税进出的港口，划在一国的关税国境（即“关境”）以外，外国商品进出口时除免交关税外，还可在港内自由改装、加工、长期储存或销售，但须遵守所在国的有关政策和法令。

自由港绝大部分位于沿海港口（偶尔也可位于内陆地区，如内陆国瑞士全国有 20 个自由港），按其限制程度，分为完全自由港和有限自由港。前者对外国商品一律免征关税，现世界上已为数不多；后者仅对少数指定出口商品征收关税或实施不同程度的贸易限制，其它商品可享受免税待遇，世界绝大部分自由港均属此类，如直布罗陀、汉堡、香港、新加坡、槟榔屿、吉布提等。

按其范围大小分为自由港市和自由港区。前者包括港口及所在城市全部地区，将其划为非关税地区，外商可自由居留及从事有关业务，所有居民和旅客均享受关税优惠，如新加坡和香港。后者仅包括港口或其所在城市的一部分，不允许外商自由居留，如汉堡、哥本哈根等。

我们认为，政府对平潭岛的定位是一个有限自由港市，相对自贸区在税收、贸易优惠和人员流动等方面具有压倒性优势。

图 4 自由港和自贸区差异比较

不同点	自由港	自贸区
贸易优惠	除个别商品外不对其他进口品征收关税	贸易优惠仅存在于成员国之间，如北美自由贸易区
关税豁免	基本零关税	非零关税，优惠幅度由项目性质决定
出入境要求	落地签	提前签证
货物申报	先进货后报关	先报关后进货
税收优惠	优惠较多	优惠较少
人员流动	任意流动	流动受限

资料来源：宏源证券

图 5 平潭岛自由港建设进程

时间	自由港进程
2006年初	向上级提出了设立实验区的初步设想并着手开展相关前期工作。
2007年-2008年	全国政协副主席张梅颖、厉无畏先后去平潭调研；台盟、民盟、民革和九三学社等民主党派中央领导以及国家发展改革委、商务部、国台办等有关部委领导也给与广泛关注和支持。
2009年5月14日	国务院正式下发《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》。
2009年7月底	召开的省委八届六次全会上正式作出了设立福州（平潭）综合实验区的决定。
2010年3月5日	福建省还将福州（平潭）综合实验区升格为正厅级。
2011年12月15日	国家发改委发布《平潭综合实验区总体发展规划》
2012年6月15日	《财政部国家税务总局商务部关于示范城市离岸服务外包业务免征营业税的通知》。
2014年3月5日	国务院正式批复同意平潭港口岸对外开放。
2014年5月16日	平潭综合实验区二线卡口和监管查验设施通过国家部委联合验收。
2014年7月7日	海关总署正式批准设立平潭海关。

资料来源：宏源证券

二、平潭岛：两岸家园的代言人

1. 人口规划

平潭岛在册人口 42 万，以渔业为主。根据平潭的发展规划，在 2030 年以前，要建设成为“海峡西岸生态宜居的新兴海岛城市”，人口 100-110 万，其中台湾居民数量达到 60 万人左右。

2. 区位规划

平潭岛的新功能布局意在打造：中心商务区，港口经贸区，科技文教区，旅游休闲区。

中心商务区：位于主岛中部的中心商务区，包括岚城组团、竹屿组团、潭城组团。其中，岚城组团、竹屿组团定位发展商务会展、金融保险、行政办公、酒店餐饮、购物休闲、生活居住等；潭城组团，即现有老城区，重点改造提升城区市政设施，定位为发展商贸服务、教育医疗、生活居住、旅游服务等功能。

港口经贸区：位于主岛西南、东南部的港口经贸区，包括金井湾组团、吉钓港组团、澳前组团。其中，金井湾组团规划建设台湾购物街、台湾精品免税街、台湾饮食街及景观商务区、水景住宅等，打造具有台湾特色的高品质滨海商贸区；吉钓港组团以对台深水货运码头为依托，规划设立国家一类开放口岸及海关特殊监管区域，发展港口航运、保税加工、保税物流、货运代理、转口贸易等；澳前组团规划面积 5 平方公里，以对台客运码头、中心渔港为依托，主要发展综合商贸、水产品深加工及台湾特色农产品交易中心等。

科技文教区：位于主岛中北部的科技文教区，包括中原组团、幸福洋组团。其中，中原组团主要发展电子信息、海洋生物、清洁能源、高端机械装备等高新技术产业；平洋组团重点发展高等教育、职业技术教育培训、产业研发等；幸福洋组团主要发展服务高新技术产业、体现“智能”特色、“智能”经济的滨海新区，建设两岸合作的“低碳智慧”示范城市。

旅游休闲区：主要位于主岛东南部海岸及邻近岛礁和海域的旅游休闲区，包括坛南湾组团、海坛湾组团。其中，坛南湾组团开发建设高水平国际旅游精品及观光休闲养生景区，布局发展高品质度假酒店、国际养生村、沙滩俱乐部、海洋主题公园、休闲度假乐园等，打造高端国际养生度假区；海坛湾组团依托天然海滨沙滩、国家级森林公园，打造高层次的海滨观光胜地和公众休闲活动区。

图 6 平潭岛中心商务区



资料来源：公开资料，宏源证券

图 7 平潭岛港口经贸区



资料来源：公开资料，宏源证券

图 8 平潭岛科技文教区



资料来源：公开资料，宏源证券

图 9 平潭岛休闲旅游区



资料来源：公开资料，宏源证券

3. 产业规划

平潭岛作为对接台湾的自由贸易港，产业规划一方面要发扬本身的传统强项——海洋产业；另一方面还要着力发展对接平台优势，包括高新科技产业、旅游产业和现代服务业。

海洋产业：平潭传统产业和资源优势，引进台湾先进技术和理念，积极发展精致农渔业、海产品深加工、海洋生物科技等现代海洋产业，努力打造海西峡西岸海洋经济示范基地。

高新科技产业：积极承接台湾及境外新一代技术密集型产业转移，重点发展电子信息、新材料及清洁能源等产业，建设海峡西岸高新技术产业基地。代表企业有**协力（平潭）科技有限公司**，协力科技产业园于 2011 年 1 月在平潭注册成立协力（平潭）科技有限公司做为总部，整合闽浙港三地强大的经济资源，通过引进台湾芯片产业的人才与技

术，共同打造一条半导体设计、研发、制造、封装、应用一条龙的高科技产业链，把园区建成微电子产业链相对完整，具有国际先进、国内领先水平的电子科技产业园区，建设成为福建省微电子产业基地之一。另一家入驻台商平潭台湾（冠捷）工厂项目占地 328 亩，主要生产显示类电子产品，于 2013 年投产。冠捷科技集团同时也促成多项高科技电子产业、教育文创、养生食品饮料、生物科知名企业在平潭落地。

旅游业：发挥平潭旅游资源优势，加强两岸旅游合作，挖掘共同旅游元素，失去旅游线路对接延伸，共同打造“海峡旅游”品牌，将平潭建设成为国际知名的海岛旅游休闲目的地。

现代服务：以承接台湾现代服务业转移为基础，逐步推进现代物流、商贸流通、金融、文化创意、会展等服务业发展，促进产业结构优化升级，建成依托大陆、面向海西、辐射两岸的现代化服务业集聚区。

4. 配套设施建设

平潭岛需要引入更多的大陆和台湾居民来活化全岛的产业发展。吸引更多的生产商、投资者和居民进入需要有教育、医疗等配套设施保障。

教育方面平潭岛积极布局中小学和大学城，平潭海洋大学在本一线上招生，目前两届在校生近 500 人。明年，首批 100 多名学生，将赴三所台湾合作高校学习一年。赴台学生采取学分制的管理办法，学生毕业后由福州大学颁发学历学位证书，台湾相关合作高校出具课程学习成绩证明或结业证书。

医疗方面平潭岛拥有平潭协和医院等三甲医院，并在积极建设新的高水平医院保障全岛的医疗服务质量。

三、得到政策倾力支持

1. 税收优惠

平潭同时享受国家、省级和区级三重优惠政策，可以概括为一减二退三试四免五奖六补七配套。

一减：注册在岛内的公司，只要在 127 个行业目录内均按 15% 的所得税率征收所得税，此目录覆盖范围要远远超出长前海、横琴和上海自贸区，优惠力度空前；

两退：增值税退税，消费税退税，与生产有关的货物，进入平潭实验区视同出口，可以享受退税；

三试：选择性关税试点，现代物流企业、融资租赁企业可以按照对自身最有利的方式报税（如按零部件纳税金额少就按零部件、按整机纳税金额少就按整机）；

四免：一线与生产有关的货物免关税，保险业等免营业税，口岸离境免税，台湾小商品市场免税；

五奖：（1）针对不同级别的地方性企业奖励，税收额达到 100 万以上可进行一次性、一揽子奖励，优惠力度大于台湾，对台企有相当的新引力；（2）总部基地奖励，即只要分支机构注册在平潭，对平潭的税收贡献额达到 2000 万即可视同总部基地给予奖励；（3）上市公司，中国和国际 500 强企业和台湾 100 强，提高奖励比例 10 个百分点；（4）专利产品奖励；（5）研发机构奖励等。

六补：个人所得税，对台湾居民返还所交税收的 20-30%，内地居民符合规定条件的也有返还；提供担保补助；国家营改增补助；重点产业专项补助（包括旅游业）等；

七配套：地方性税费给予免征或者返还。

2. 方便两岸往来

1、2013 年 10 月 17 日，对于前来平潭投资、经商、就业、学习、置业等事由需要在平潭长期居留的台湾居民，不受在大陆居留 1 年以上的限制。而平潭公安出入境管理部门可为其签发与台湾居民证期限相同的居留签注，最长期限可达 5 年。

2、允许符合条件的平潭居民及在平潭投资、就业的其他大陆居民经批准办理往来台湾地区一年有效多次签注。根据两岸人员往来和平潭综合实验区建设的实际需要，适时简化两岸人员出入境手续。

四、平潭发展：业绩逆袭启动，共享自由港繁荣

1. 现有主业回暖发力

公司现有的主营业务为造林营林、林木产品加工与销售、市政工程的设计与施工等。

（1）林木业务：公司目前拥有经营林区 100 万亩，此前受福建省 2010 年 11 月颁布限伐令（从 2011 年连续 3 年严格控制低产林改造，暂停对天然阔叶林采伐，暂停对天然针叶林皆伐，同时对山场坡度大于 25 度的一般人工用材林提倡择伐，全省皆伐面积控制在“十一五”期间年均皆伐面积的 50%以内）影响，林业及人造板业务表现难如人意。但从资源培育角度看，林木资源因限伐而获得较大的价值增长空间。

公司计划在现有资源规模基础上，通过转让部分疏林地，林相较差的林地，巩固和提高林木资源整体品质，通过套种、林下种植等方式，探索林地综合利用发展模式，提高林地单位产值。重视林业的可持续发展。随着限伐令的解除，预计 2014 年公司林业及林产品加工的成本将会大幅降低，利润将显著增厚。

（2）混凝土业务：公司与台湾荣工合作的福建中荣混凝土有限公司于 2013 年 4 月正式投产，产销两旺，实现混凝土销售 31 万方，贡献收入 1.22 亿元，预计 2014 年满产后收入可达 1.8 亿元；

（3）BT 项目：公司在平潭综合实验区承揽的首个园林景观公共绿化 BT 项目——“平潭万宝山公园”已于 2013 年 11 月完成项目并进入财政评审、完工结算阶段，在为平潭人

民带来新的娱乐健身休闲场所的同时，也成为了平潭的标志性景观，得到了实验区领导的好评；

（4）公司在平潭岛上的中福实业广场项目一期预售计划在 2014 年 3 季度启动，将是公司 2015 年业绩增长的主引擎。

综上，我们认为林业限伐到期、混凝土搅拌站项目产能利用率提升、BT 项目集中结算、中福实业广场项目预售等多重因素将共同构成公司业绩拐点，2014-2015 两年是公司的业绩反转期和爆发期。

2. 合作项目添新翼

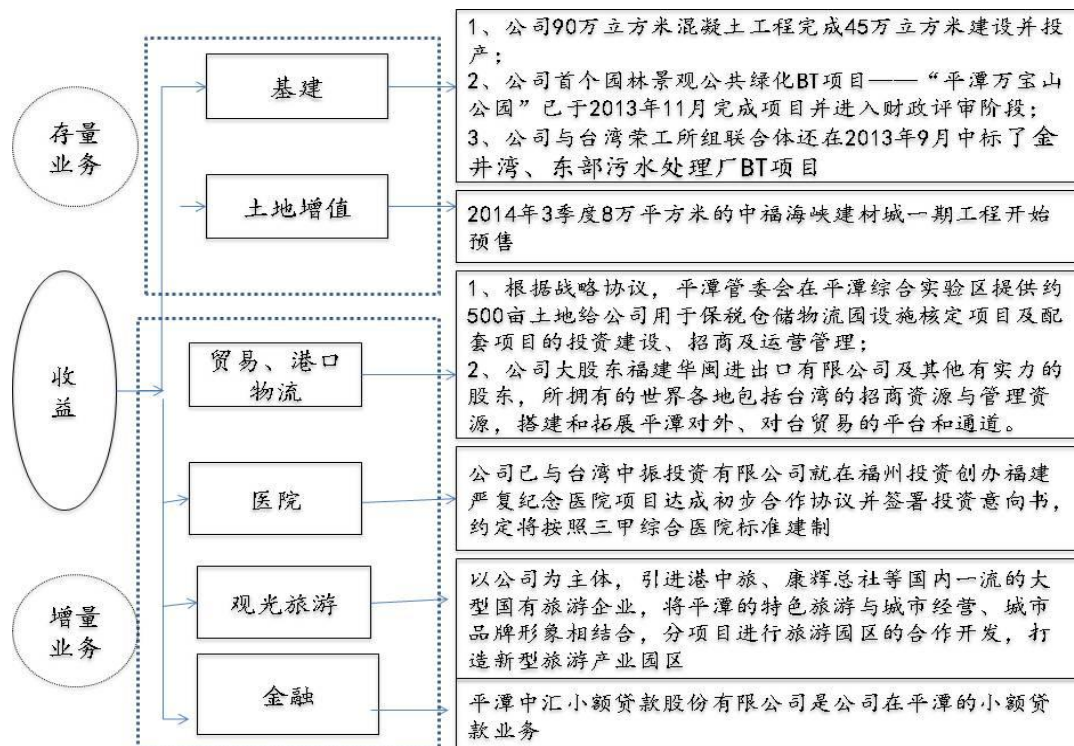
2014 年 5 月 29 日，中福海峡（平潭）发展股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）与福建省平潭综合实验区管委会（以下简称“平潭管委会”）签订了《战略合作框架协议书》（以下简称“协议”或“本协议”）。根据协议，平潭管委会鼓励公司未来在平潭综合实验区投资保税仓储、物流、进出口贸易、电商、旅游、金融、基础设施等相关产业，并由公司就投资的相关项目设立专门的公司进行开发和运营。

合作框架承诺平潭发展可实施的项目包括：1、平潭管委会在平潭综合实验区适当的地方提供约 500 亩土地供公司保税仓储物流园使用；2、以公司为主体，引进港中旅、康辉总社等国内一流的大型国有旅游企业，将平潭的特色旅游与城市经营、城市品牌形象相结合，分项目进行旅游园区的合作开发，打造新型旅游产业园区。

合作框架给了公司很大的业务拓展和实施空间，但保税仓储园、旅游等项目的盈利需要足够企业和人口的进驻来保证。在两岸自贸规划中，平潭岛可能和福州、厦门共同捆绑成对接台湾地区的贸易港口。目前福州、厦门已有超过 200 家台商登记注册，多为农产品类。未来将很大可能复制福州、厦门经验吸引更多台商入驻。

我们认为在合作框架协议下，公司有望凭借平潭岛建设者身份获取优质项目资源，分享自由港政策红利，实现加速、超预期和可持续的发展。

图 10 平潭发展受益平潭岛建设路径



资料来源：宏源证券

五、盈利预测及投资建议

我们预计公司 2014-2016 年 EPS 为 0.12 元/0.50 元/0.65 元，主题投资和长线投资机会并举，维持“增持”评级。

利润表(百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务收入	857.86	1158.11	2316.22	3011.09
减：营业成本	715.51	880.16	1505.55	1957.21
营业税金及附加	8.77	11.93	23.86	31.01
销售费用	39.69	54.43	88.02	108.40
管理费用	59.73	74.12	76.44	96.35
财务费用	18.11	20.00	19.75	19.70
资产减值损失	-0.95	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	1.58	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	18.57	117.47	602.62	798.41
加：其他非经营损益	33.39	35.00	35.00	35.00
利润总额	51.96	152.47	637.62	833.41
减：所得税	3.18	38.12	159.40	208.35
净利润	48.78	114.35	478.21	625.06
少数股东损益	5.30	11.00	58.00	75.00
母公司所有者净利润	43.48	103.35	420.21	550.06
现金流量表				
	2013A	2014E	2015E	2016E
经营性现金净流量	-69.71	3.03	285.11	481.67
投资性现金净流量	-63.77	23.65	23.75	23.75
筹资性现金净流量	-85.27	-123.75	-57.77	7.30
现金流量净额	-218.98	-97.06	251.09	512.72
收益率指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
毛利率	16.59%	24.00%	35.00%	35.00%
三费/销售收入	13.70%	12.83%	7.95%	7.45%
EBIT/销售收入	8.11%	13.94%	27.65%	27.44%
EBITDA/销售收入	12.26%	19.18%	30.28%	29.44%
销售净利率	5.69%	9.87%	20.65%	20.76%
资产获利率指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
ROE	4.08%	8.83%	26.43%	25.70%
ROA	3.84%	8.80%	27.91%	28.19%
ROIC	2.82%	6.35%	28.50%	33.39%
资本结构指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
资产负债率	25.65%	20.29%	15.42%	12.47%

资产负债表(百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	108.64	11.58	262.68	775.40
应收和预付款项	255.92	403.95	536.05	685.95
存货	916.85	936.13	1071.26	1103.41
其他流动资产	40.64	50.00	50.00	50.00
长期股权投资	76.50	76.50	76.50	76.50
投资性房地产	114.16	100.83	87.50	74.17
固定资产和在建工程	265.66	224.93	183.95	142.71
无形资产和开发支出	33.02	29.64	26.26	22.87
其他非流动资产	1.43	0.71	0.00	0.00
资产总计	1812.81	1834.28	2294.19	2931.02
短期借款	465.02	372.14	353.83	365.61
应付和预收款项	847.41	847.41	847.41	847.41
长期及其他负债	545.35	545.35	545.35	545.35
负债合计	-326.18	-222.82	197.39	747.45
股本	1066.58	1169.93	1590.14	2140.21
资本公积	281.21	292.21	350.21	425.21
留存收益	1347.79	1462.14	1940.35	2565.41
归属母公司股东权益	1812.81	1834.28	2294.19	2931.02
少数股东权益	465.02	372.14	353.83	365.61
股东权益合计	847.41	847.41	847.41	847.41
负债和股东权益合计	545.35	545.35	545.35	545.35
每股指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
每股收益	0.148	0.362	0.512	0.656
每股经营性现金流	0.104	-0.213	0.192	0.625
增长率指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
销售收入增长率	17.95%	35.00%	100.00%	30.00%
EBIDA 增长率	42.63%	111.23%	215.7%	26.42%
净利润增长率	194.3%	134.4%	318.2%	30.71%
营运资本增长率	15.92%	15.39%	20.53%	12.47%
估值指标				
	2013A	2014E	2015E	2016E
PE	187.50	78.88	19.40	14.82
PB	7.64	6.97	5.13	3.81
EV/EBITDA	81.58	38.61	11.89	8.92

作者简介:

王凤华: 宏源证券研究所首席分析师, 分管中小市值、医药、机械、旅游、农业等行业研究组,《新财富》2013 年最佳中小市值研究机构第三名, 得分 7197 分。中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。17 年从业经历, 曾在多家券商任职, 任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源行业、煤炭电力行业、新兴产业、主题投资研究、中小市值上市公司研究等。主要研究覆盖公司: 天玑科技、天通股份、天马精化、天立环保、天成控股、天音控股、奥维通信、利德曼、硕贝德、世纪鼎利、首航节能、隆基机械、科力远、金宇集团、德力股份、尚荣医疗、海虹控股、紫光股份、勤上光电、华星化工、久立特材、双塔食品、利亚德、中文传媒、同洲电子、壹桥苗业、中银绒业、长信科技、长方照明等。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	yuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。