

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130200010337

今日视点:

低位震荡筑底 关注事件驱动

- 上周 A 股市场低位反复震荡, 上证综指围绕 2700 点波动, 成交量与前期基本持平, 显示投资者情绪有所稳定。
- **银河策略观点是:**
- 中长期看, 我们还是维持“底部挖坑”的判断, 就本周而言, 我们认为在 5 月份数据、政策预期困扰以及海外市场等不确定性因素的困扰下, 股指继续震荡筑底, 或有弱反弹。
- 影响本周市场的重要因素可能是 5 月份宏观经济数据和政策预期。经济数据主要关心的是 CPI 和工业增加值, 即通胀与增长形势。5 月份 CPI 有可能持平或超过 4 月份, 工业增加值增速或低于 4 月份, 虽然投资者对此有所预期, 但也不会明显放松对通胀持续和增长放缓的担忧。在这种经济形势下, 投资者对宏观政策仍有担忧, 虽然我们认为仅加一次或不加息都是可能的, 但市场仍然会担忧货币政策的再次紧缩。由于 2700 点附近是上证综指的底部区域, 上周再次失而复得, 如果没有特殊超预期的因素出现, 本周继续震荡出现弱反弹的概率较大。
- 对于投资机会, 本周可关注由事件驱动的板块或主题, 如加大电力投资利好电力设备, 水利和保障房建设对建材、工程机械、水利建设等行业投资机会的驱动, 周边局势紧张对军工板块的刺激, 京沪高铁即将开通对高铁板块的刺激等。
- 重点关注的公司有: 荣信股份、特变电工、平高电气、国电南瑞、国电南自、东方电气、华光股份、三一重工、中联重科、徐工机械、海螺水泥、华新水泥、青松建化、福建水泥、安徽水利、葛洲坝、中船重工、中船股份、中国船舶、西飞国际、航空动力、中航电子等。

国际市场 2011.06.10

道琼斯	11951.91	-1.42%
NASDAQ	2643.73	-1.53%
FTSE100	5765.8	-1.55%
香港恒生	22420.37	-0.84%
香港国企	12380.81	-0.74%
日经指数	9514.44	+0.50%

国内市场 2011.06.10

上证综指	2705.14	+0.07%
深证成指	11593.38	+0.70%
沪深 300	2961.93	+0.34%
上证国债	128.41	+0.00%
上证基金	4377.53	+0.10%
深圳基金	5528.26	+0.16%

期货、货币市场 2011.06.10

NYMEX 原油	99.29	-2.59%
COMEX 黄金	1529.2	-0.88%
LME 铜	8938	-1.29%
LME 铝	2618	-1.17%
BDI 指数	1418	-0.70%
美元/人民币	6.4853	+0.04%

一、市场聚集

低位震荡筑底 关注事件驱动

核心观点:

1、上周 A 股市场低位反复震荡，上证综指围绕 2700 点波动，成交量与前期基本持平，显示投资者情绪有所稳定。一批股票开始出现见底特征，即价格低位走平或向上，但成交量开始明显放大。中长期看，我们还是维持“底部挖坑”的判断，就本周而言，我们认为在 5 月份数据、政策预期困扰以及海外市场等不确定性因素的困扰下，股指继续震荡筑底，或有弱反弹。

2、影响本周市场的重要因素可能是 5 月份宏观经济数据和政策预期。经济数据主要关心的是 CPI 和工业增加值，即通胀与增长形势。5 月份 CPI 有可能持平或超过 4 月份，工业增加值增速或低于 4 月份，虽然投资者对此有所预期，但也不会明显放松对通胀持续和增长放缓的担忧。在这种经济形势下，投资者对宏观政策仍有担忧，虽然我们认为仅加一次或不加息都是可能的，但市场仍然会担忧货币政策的再次紧缩。

3、由于 2700 点附近是上证综指的底部区域，上周再次失而复得，如果没有特殊超预期的因素出现，本周继续震荡出现弱反弹的概率较大。

投资建议:

本周可关注由事件驱动的板块或主题，如加大电力投资利好电力设备，水利和保障房建设对建材、工程机械、水利建设等行业投资机会的驱动，周边局势紧张对军工板块的刺激，京沪高铁即将开通对高铁板块的刺激等。

首先，可关注电力投资利好电力设备公司。上周末国家发改委领导表示近期将集中审批一批符合电力产业政策和上大压小要求。这充分证明了我们之前对电荒的研究结论：电荒的主要原因是电网投资滞后和电源投资结构不合理，迅速加大电力投资是必然趋势。关注上市公司如荣信股份、特变电工、平高电气、国电南瑞、国电南自、东方电气、华光股份等。

其次，可关注水利建设和保障房建设提速对工程机械、水泥和建筑类上市公司的刺激作用。当前的形势必然要求水利建设提速，一轮水利建设的高潮或许即将拉开帷幕。保障房建设同样是今年政府工作的重中之重，但上半年开工进度较慢，多数地方新开工建设还不到全年目标的 30%，住建部已经要求各地加快推进。可关注上市公司如三一重工、中联重科、徐工机械、海螺水泥、华新水泥、青松建化、福建水泥、安徽水利、葛洲坝等。

再者，可关注军工、高铁等主题投资机会。近期南海局势和我国航母下水成为媒体热议的话题。强国强军是相辅相成的，经济的强大必然要求国防的强大，如果没有强大的国防就谈不上强大的国家，已有的经济建设成就也可能受到破坏，因此，军工投资主题可能成为市场的持续热点，可关注中船重工、中船股份、中国船舶、西飞国际、航空动力、中航电子等。此外，距离京沪高铁开通日益临近，高铁有可能成为市场热点，一是由于市场对高铁的需求非常迫切，民众已经对中国民航运输的不准点和低效率怨声载道，希望高铁提供更多的选择，也希望高铁的竞争能迫使民航改善服务，二是由于高铁相关股票的风险已经释放。可关注中国南车、中国北车等。

(中国银河证券研究部 策略小组)

二、 要闻点评及行业观点

石化：一周观点

1、6月8号的OPEC部长会议决定保持产量不变，如果OPEC产量持续保持当前的水平，则未来全球石油库存将处于持续的下降，对后续原油价格将产生显著的影响。但是从目前情况来看，以沙特为首的核心三国（其中沙特剩余产能为3.22百万桶，科威特0.29，阿联酋为0.23，基本占据了主要的剩余产能），将不受OPEC产量配额的限制，增加产量，但具体增产多少后续要观察。

2、受高油价的影响，全球原油需求增速出现了明显的回落，三月份增速不到0.3%，其中OECD国家同比下降了2.8%，发展中国家的增速则从去年年底的8%的增速回到了3月份的4%。

3、支配原油价格市场的三大核心因素是：基本面、地缘政治引起的风险溢价和全球流动性，之前原油价格在基本面不是特别强劲的背景下，持续走高至125美元，其中后面很大一部分是风险溢价和全球流动性，站在目前这一时刻往前看，风险溢价和全球流动性逐渐下行，而基本面由于利比亚暂时的供应中断，则将慢慢上行。综合来看，一段时间内，原油价格对国内炼油压制的局面将出现明显的改观，强烈推荐中国石化和S上石化。

4、发改委发布了深化经济体制改革的报告，强调继续推进成品油价格改革以及资源税的改革，年内新的定价机制出来的可能性很大

投资建议：

大市值建议增持中国石油、中国石化；油服推荐中海油服、杰瑞股份；石化强烈推荐S上石化、中国石化、辽通化工，适当配置海越股份。

（分析师：裘孝锋、王强）

基础化工：一周观点

受宏观面控制通胀影响，目前多数化工产品价格有所回落，但也有纯碱等产品价格上涨。

本周国内TDI市场继续弱势盘整，目前厂家方面报价维稳，厂内货源充足，出货较为缓慢，销售一般。本周，国内纯MDI市场依旧弱势盘整。烟台万华位于本部20万吨MDI装置已复产，鉴于当前市场需求低迷的行情以及场内货源供应较足双方面的考虑，后市比较看空。本周国内苯胺市场价格弱势盘整，整体出货不畅。近期纯苯外盘波动较大，内盘弱势维稳。目前国内苯胺厂家主流报价在10200-10300元/吨附近，高端多为东北及华东地区，低端为华北地区，市场低价走货现象时显。

本周国内环氧丙烷市场较上周气氛又有所回落，部分厂家报价小幅下调。上游丙烯市场近况一般，厂家多采取装置检修或下调价格来应对市场之变化。截止至本周四，国内主要厂家PO报价多在16300元/吨附近，实际成交略低。本周国内BDO市场整体状况一般，价格方面多以小幅盘整为主，周初价格小幅下调，但场内交投气氛依然冷清。上游顺酐、电石原料都以持稳为主。下游终端行业采购积极性不高，今年随着浆料及氨纶行业淡季的提前到来，下游寻货气氛较为平静。目前BDO市场多数厂家库存积货，销售略显乏力。

本周国内顺酐市场持续下跌，目前国内主流成交价格 9800-10200 元/吨，市场频频出现破万价格。国际原油价格仍在百元附近徘徊，需求疲软仍是造成顺酐价格持续下滑的主因。原料焦化苯市场疲软续市，顺酐企业对原料的采购量甚少。目前焦化苯企业开工率不足 3 成，顺酐企业开工率在 5 成左右。

本周电石市场货源紧张明显缓解，电石价格小幅回落。本周国内 DMF 市场商谈气氛清淡，实际成交量整体表现一般。从当前的市场行情来看，首先供大于求现象较为明显。同时据了解本周宁波港到港 DMF 量达到 2000 吨，在当前场内货源充足的情况下，无疑是加剧国内市场的恶化，供大于求的局势还将继续。本周国内丁酮市场开始回暖，价格方面也呈现直线上升的状态。国际丁酮市场大热，主要是亚洲转向欧美区采购，导致欧美丁酮 FOB 价格大涨，国内齐翔停产检修也促使丁酮价格上升。本周国内己二酸市场延续阴跌走势，目前国内辽化货源主流商谈在 15300-15800 元/吨；山东及新疆货源主流商谈在 15300-15400 元/吨附近，市场低价抛货现象时有发生。

投资建议：

推荐低估值的 ST 新材、天利高新，继续看好三爱富、巨化股份。

(分析师：李国洪)

基础化工和大石化近期调研情况和报告要点

海利得（002206）：

公司专注于涤纶工业丝的研发和生产，重点开发技术含量较高的车用丝，致力于向帘子布和气囊丝高端领域拓展。目前拥有 12 万吨涤纶长丝产能，其中高模低收缩丝 2.9 万吨、安全带丝 1.6 万吨、气囊丝 0.5 万吨。公司产业链完整，向上完全配套聚酯切片原料，向下通拓展生产涤纶帘子布产品。公司采取“成本+差价”的定价策略以稳定毛利，随着高端产品比重逐渐增大，公司毛利率水平将逐渐上升。公司未来两年的增长点在于增发项目帘子布产品的投产释放以及气囊丝的扩产，未来 3-5 年帘子布规模的扩大将引领公司盈利持续稳定增加。公司在车用丝领域具有先发优势，未来车用丝发展空间巨大，盈利稳定增长确定性较强，我们预测公司 11-12 年 EPS 分别为 0.60 元、0.83 元，给予“增持”评级。

桐昆股份（601233）：

公司长丝没有库存，开工率满负荷，四月份预期 7000-8000 万的净利润，5 月份比 4 月份还要好。预期 5 月份是一个亿，去年最好的单月业绩是 4 个亿。长丝这个行业需求增速还可以，当然这几年产能增速也非常快，而且棉花价格回到 2 万以下的概率较低，一般下半年是涤纶长丝的旺季；而其主要原料 PTA 的产能扩张更快，因此我们预计涤纶长丝产品下行压力比 PTA 要小；预期今年能做到 2.1 元左右。嘉兴石化 80 万吨 PTA 投产时间早于预期，预计明年年初就能投产，当年产量将达到 60 万吨。

普利特（002324）：

公司一季度毛利率仅为 17.2%，为近几年来最低，主要是由于油价高位运行，原材料涨价推高成本所致。公司有较强的议价能力，但是产品提价较原材料单边上涨有一定滞后性，同时公司亦不

会轻易提价,因为公司看重的是与客户长期的合作共赢,毕竟介入汽车企业后续产品开发更为重要。公司未来看点在于(1)公司改性塑料产能逐渐释放,预计11-13年产能分别达到9万吨、12万吨和18万吨;(2)公司开发高质量、高性能的改性产品(比如长玻纤),从而开拓中高端汽车品牌客户,提高盈利能力;(3)TLCP按计划投产,预计TLCP项目于11年8月试投产,年底前形成每月100吨的产量。尽管公司短期面临成本上升压力,但随着公司产能逐渐投产,新产品不断开发上线,公司未来业绩增长确定,预计11-13年EPS分别为0.55元、0.81元和1.21元,给予公司“增持”评级。

ST 新材 (600299):

公司有机硅向下游发展,新建12万吨有机硅下游产品,预计今年可产出5-6万吨硅胶、硅油等下游产品,明年可达产12万吨,延长了产业链,毛利可提升10%左右从而达到20%左右的毛利水平。单体20万扩至25万用于自用,新建20万吨项目进度过50%。双酚A、环氧树脂是业绩高速增长的主要驱动力,公司新建9万吨双酚A已经开车,产出合格产品,目前双酚A与原料有2000-3000元的价差,环氧树脂利润也不错,公司四月份经营情况较好,净利润在3500万元左右,由于下半年产品价格预期有所回落,预计今年可实现净利润3.5亿元左右,EPS0.67元,2012年因新建12万吨有机硅下游产品全部达产及单体20万扩至25万用于自用,新建20万吨单体贡献,预计EPS可达0.90元左右,2011-2012PE为18.8倍和13.9倍,给予“推荐”投资评级。

天利高新 (600339):

天然气管道业务带来新增长。己二酸毛利大幅扩张,从长期趋势看,己二酸进口减少、出口增加高盈利状况将持续向好。甲乙酮价格再创历史新高,虽然甲乙酮价格波动较大,但甲乙酮价格涨幅远高于成本,公司4万吨甲乙酮装置运行情况良好。公司地处新疆运费较高,但公司背靠独山子大石化原料成本较低,新疆铁路投资3100亿支持公司业绩高速增长,具备原料优势的顺丁橡胶项目将于今年四季度提前建成投产,从今年四季度起带来丰厚的增长,我们预测2011-2012年盈利为0.88元和1.39元,继续维持“推荐”投资评级。

(中国银河 石化和化工研究小组)

三、 报告精选

三全食品 (002216) 深度分析报告: 业绩释放驱动于产能 超预期因素飙升空间

我们的分析与判断:

1、解决近年来产能不足的瓶颈,将成为公司业绩释放最重要的驱动力,2012年后随着各新增产能的逐步达产,将在相当程度上解决“生产压着销售走”的供求关系,公司业绩也将跨越上新台阶,未来三年净利润复合增速达到48%。水饺和汤圆合计占公司收入与利润60%以上,CAGR11-13为(38.1%、41.6%)与(41.1%、43.2%)。

2、“高端战略”将成为推动业绩快速增长的重器。公司品牌管理战略为:不断整合提升三全品牌,持续强化状元品牌,着力培育“三全凌”、“三全状元”,打造“面点坊”、“龙舟粽”、“果然爱”等副品牌。

3、行业格局有望巨变，提升龙头企业经营增长预期。“二级控制、四级分销”渠道模式有助于产销顺利接轨。我们判断，公司有望在行业格局改变时率先达到40%市占率。

4、国内消费环境和国际比较说明行业增长空间巨大。

投资建议：

预测公司2011-2013年EPS为0.92元、1.33元和2.01元，对应2011/2012/2013年PE为38、26、17倍，考虑到未来三年净利润增速及公司在行业中持续龙头优势，我们给予“推荐”评级， $DCF@ (WACC=9.22%; g=0\%) = 49.00$ 元，上涨空间大于40%。

(分析师：董俊峰、周颖)

泸州老窖(000568)：中档酒以产品布点，大招商拉动收入增长

董事长、总经理、董秘、财务部长针对公司的生产经营情况跟投资者进行了深入的交流。

我们的分析与判断：

- 1、1573做价格高度，中档酒以产品布点；
- 2、大招商拉动收入增长，激励机制更加到位；
- 3、公司制定收入规模快速增长的三年发展目标。

投资建议：

我们给予2011至2012年销售收入分别为71.31亿元和95.42亿元，实现EPS 2.04和2.72元，维持“推荐”评级。

(分析师：董俊峰、郭怡娴)

桐昆股份(601233)-民用涤纶长丝龙头持续盈利能力强

近日，我们对公司进行了实地拜访，与公司董秘周军先生就行业发展和公司经营状况进行了交流。

我们的分析与判断：

- 1、国内民用涤纶长丝龙头，持续盈利20多年。
- 2、产品多、成本低、库存管理好成为公司持续盈利20多年的重要法宝。
- 3、行业景气下滑不必过于担忧。

2010年新增涤纶长丝产能约145万吨，较2009年底1900万吨的产能增长了约7.6%；2011年新增涤纶长丝产能约350万吨，较2010年产能将增长约17%；但产能投放主要集中在四季度，四

季度新增产能为 185 万吨，这些产能的达产释放要到 2012 年。涤纶长丝的卷绕设备，国内厂家主要从德国和日本两家企业进口，这两个企业产能只能满足 250 万吨左右的涤纶长丝新增产能，目前这两家企业订单已经排到 2 年后；因此我们估计原计划于今年年底投产的部分新增产能可能将延期投产，而经历 2011 年新增产能的快速增长，2012 年估计新增量会减少，这在某种程度上平滑了未来几年的产能扩张。

今年年初以来棉花一直呈振荡回落态势，但棉花难大幅下跌。全球及国内棉花供求情况虽有所缓解，但仍未达到宽松格局，全球棉花期末库存仍处近 15 年第二低水平；人工成本、种植成本不断上涨导致棉花价格估值中枢上移；再加上美国棉花主产区德克萨斯州遭遇干旱，引发减产预期。因此未来棉花价格重新回到 2 万以下的概率较低。

涤纶长丝下游需求基本能保持 10% 以上增长，考虑涤纶与棉花的替代性，我们预计涤纶长丝产品下行的空间有限。

作为聚酯涤纶最基础的原料的 PTA，2011 年下半年到 2012 年将迎来产能的大幅扩张；目前国内 PTA 尚有 30% 的缺口，到 2012 年国内 PTA 产能将达到 3000 万吨左右，较 2010 年增长约 80%，因此未来 2 年 PTA 的供给将会较为充裕，因此相比涤纶长丝产品，PTA 未来 2 年下行压力更大。

4、PTA 项目布局产业链上下游一体化。

2013 年后公司 PTA 和涤纶长丝新产能达产，预计 PTA 自给率达到约 50%，2012 年 PTA 自给率预计约 45%；届时公司上下游一体化程度达到 50% 左右，行业波动的风险抵御能力将大大增强。

投资建议：

我们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 2.04 元、2.75 元和 3.29 元，对应 11PE 和 12PE 不到 13 倍和 10 倍，首次给予“谨慎推荐”评级。

(分析师：裘孝锋、王强)

饲料行业：逐渐进入旺季

我们的分析与判断：

1、上周农业板块企稳

上周（2011 年 6 月 3 日 - 6 月 10 日），农林牧渔行业指数下跌 0.2%，表现略落后于大盘，同期上证指数上涨 0.1%、深证成指、沪深 300 分别上涨 0.8%、0.2%。

上周主要农产品价格走势

主粮品种：大连黄玉米期价主力合约 1201 报价收于 2413 元/吨，周跌幅 0.49%；现货方面玉米价格进一步走强，但冬小麦即将上市将令玉米价格承压。上周强麦期货主力合约 1201 收于 2850 元/吨，周度下跌 2.20%，国内小麦收割完成四成半，今年丰收在望。CBOT 大豆期货主力合约报价收于 1387 美分/蒲，周跌幅 1.92%。美国农业部供求报告利空。大连豆油期货主力合约 1201 报价收 10308 元/吨，周度下跌 0.27%。上周水稻期货主力合约 1201 收于 2627 元/吨，周跌幅为 1.46%。长江中下游地区旱情基本缓解。

软商品: 上周郑棉主力合约 1201 收于 24550 元/吨, 周下跌为 3.00%。基本面仍对棉价有压力, 但在前期大幅回调后, 市场普遍对 24000 - 25000 元/吨区间有认同感。上周白糖期货主力合约 1201 收于 6667 元/吨, 周度上涨 0.03%。受巴西出现不利天气延误生产及近期穆斯林国家为斋月备糖大量采购影响, 外糖本周继续上涨。

畜产品: 截止 6 月 9 日, 全国出栏肉猪均价为 17.79 元/公斤, 环比上周上涨 0.09 元/公斤, 去年同期为 9.57 元/公斤, 同比涨 85.9%。仔猪价格为 38.99 元/公斤, 环比上周上涨 9.2%, 同比分别为 161.9%。山东六和种禽鸭苗 1.90 元/羽, 较上周上涨 0.2 元/羽; 山东潍坊肉鸡雏均价为 3.00 元/羽, 较上周下降 0.15 元/羽。鸭苗价格继续回升, 鸡苗价格走势稳定。

投资建议:

1、提前布局饲料行业: 随生猪存栏量的恢复, 饲料需求量逐步回升, 预计从第 3 季度饲料行业景气高涨, 饲料企业销售逐渐“放量”, 业绩大幅提升。关注: 产业链一体化农牧龙头**新希望**业绩增长稳定; **正邦科技**外延式扩张增长迅猛; 预混料细分领域冠军**大北农**增长迅速。

2、饲料需求已经回升: 从抽调的饲料企业情况来看, 今年 4 月份猪饲料环比增长 1.9%, 同比增长 8.8%; 蛋禽饲料环比增长 7.4%, 同比增长 8.8%; 肉禽饲料环比增长 3.9%, 同比下降 3.1%。

3、鸭苗价格继续回升, 鸡苗价格走势稳定, 继续**推荐新希望**。前期鸭苗回落主要是养殖户由于收割小麦减少补栏量所致。当前猪价高位运行, 肉鸭产品价格仍有上涨空间。麦收完后养殖户的补栏积极性仍旧高涨, 鸭苗价格回升的概率较大。本周鸭苗价格继续回升进一步验证我们之前判断, 继续推荐产业链一体化农牧龙头**新希望**。

(联系人: 吴立)

5 月汽车产销数据点评: 产销继续回落, 出口强劲恢复

中汽协发布 5 月汽车产销数据。汽车产销较 4 月进一步回落, 连续两个月同比出现负增长。

我们的分析与判断:

- 1、乘用车景气度下降, 销量同比依旧下滑。
- 2、各车型及车企间分化明显, 日系及自主品牌延续弱势。
- 3、商用车除客车稳定增长外, 其他车型下滑明显。
- 4、整车出口强劲恢复, 出口量创历史新高。

投资建议:

5 月汽车销量的下滑在我们前期的预期之内, 当前整车企业去库存的过程还在进行当中, 同时考虑到 6-8 月是汽车销售的传统淡季, 预计汽车整体销量环比下滑的势头还将延续一段时间。日系车企受地震影响, 产销量下滑导致市场份额下降, 我们认为下半年日系车企的复产情况及价格情况将对乘用车行业的价格体系和需求产生较大影响。

汽车行业的投资机会在于估值水平的提升，当前优质整车企业 10 倍的估值水平，已经低于历史平均估值水平并反映了销售下滑的悲观预期。我们认为在汽车行业销量增速在确认见底前夕，汽车行业已逐渐进入左侧投资者的布局阶段，主要的布局点在产品竞争力突出的优质乘用车企业和增长确定的零部件企业。乘用车板块我们推荐上海汽车、悦达投资，上海通用、上海大众的销量将在弱市中保持强劲增长，东风悦达起亚的增速全年来看相对确定。零部件企业我们推荐增长确定的公司：**松芝股份、潍柴动力**。

(联系人：戴卡娜)

中创信测：大股东英诺维清算完成在即，溢价减持奠定股价安全边际

中创信测 6 月 11 日发布公告，公司于 6 月 10 日收到公司大股东“北京英诺维电子技术有限公司”清算组关于出售股份的通知，英诺维公司于 2011 年 6 月 10 日，通过上海证券交易所大宗交易系统减持公司股票 660 万股，占公司总股本的 4.76%。截至 2011 年 6 月 10 日收盘，英诺维公司尚持有上市公司股份 1515 万股，全部为无限售流通股，占公司总股本的 10.93%。

我们的分析与判断：

1、该事件，说明公司大股东英诺维的清算进展顺利，有望近期完成。

2、公司此前 2 月 18 日公告“鉴于公司股东北京英诺维电子技术有限公司处于清算之中，经研究，公司决定暂缓实施第二期股票期权激励计划有关事宜。”大股东英诺维清算完成在即，公司第二次股票期权激励计划也有望在大股东清算结束后继续实施，推动公司激励机制的完善。

3、根据公司一季报披露，目前除清算过程中的英诺维所持股份外，公司实际控制人贾林先生通过智多维公司间接持有中创信测 5.89%的股份，加上李军先生所持 485 万股股份（占公司总股本的 3.50%，李军为公司董事长贾林的一致行动人），合计为 9.39%。

投资建议：

相对第一次股权激励计划的行权价 12.95 元、公司待批复的第二次股权激励计划的价格 16.19 元和 6 月 10 日大宗交易价格 14.90 元，当前股价有较充分的安全边际，重申此前报告“建议买入”的观点，维持“推荐”评级。

预计公司 2011-2013 年收入分别为 3.96 亿、5.81 亿、8.08 亿，增速分别为 41.2%、46.8%、38.9%；归属于上市公司股东的净利润为 0.82 亿、1.30、1.80 亿；增速分别为 107.6%、59.1%、38.5%；EPS 分别为 0.56 元、0.88 元、1.20 元，目前股价对应 2011-2013 年 PE 分别为 26 倍、16 倍、12 倍。

(联系人：朱劲松)

四、 调研动态

华策影视: 调研纪要

我们于6月10日对公司进行了调研。

初步结论:

近期的佳韵社收购案对公司的有利影响好于我们的预期。由于佳韵社分销片源多属旧片而非新片,毛利率较高,竞争对手较少。且目前其竞争对手争夺新片耗资较大,有利于佳韵社集中精力做旧片市场,风险相对较低。初步来看,我们看好这项收购为公司带来的长期影响。

短期来看,公司的业务重点仍然为电视剧,电影、电影院的业务拓展仍属于初步阶段,短期内无法为公司提供利润。随着投片数量的提高,电视剧业务未来几年的收入、净利润将持续上涨。然而由于拍片成本不断上升、公司投拍合拍剧比例将增大等原因,预计未来电视剧业务毛利率将有所下降。总的来看,我们认为公司的业务仍然将稳步向上。

(分析师: 许耀文、孙津)

五、 当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

李克强: 保障房实行质量终身责任制

银监会: 将重点支持村镇银行发展

6月CPI或达6%高点 专家称不会出现滞胀

发改委酝酿三油企或掌定价权 被指破坏市场规则

3塑化剂可用于药品禁超标 超剂量超范围皆违规

BP报告称去年中国取代美国成最大能源消费国

英国央行继续维持利率不变

行业动态

南方稀土整合前三名单本周或揭晓 行业将大洗牌

低空开放试点区域即将扩容 5地方案已上报

国家电网力推耗资近百亿拆除重建丰满大坝

质检总局发出风险警示 韩泰将回收爆胎隐患轮胎

京沪高铁将通冲击民航业 业内预测分流两三成

新能源汽车中央补贴仅发出 2% 市场化困难重重

牛奶产量今年或达 4000 万吨 总体恢复至三聚氰胺危机前水平

澳矿产资源税初定 30% 中国企业投资成本增加

中国铜加快去库存化 铜价被指年内破万

六、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600887	伊利股份	推荐	6.32%	2011-5-2	董俊峰、周颖
600588	用友软件	推荐	4.22%	2011-4-30	王家炜、吴砚婧
000876	新希望	推荐	8.99%	2011-4-29	董俊峰、吴立
600028	中国石化	推荐	-7.87%	2011-4-29	裘孝锋、王强
600600	青岛啤酒	推荐	5.01%	2011-4-29	董俊峰、周颖
002415	海康威视	推荐	0.42%	2011-4-29	王家炜、王莉
000598	兴蓉投资	推荐	-10.83%	2011-4-29	冯大军、邹序元
000826	桑德环境	推荐	-4.29%	2011-4-29	冯大军、邹序元
601601	中国太保	谨慎推荐	-11.83%	2011-4-28	叶云燕、唐子佩
600271	航天信息	推荐	15.99%	2011-4-28	王家炜、王莉
601857	中国石油	谨慎推荐	-7.28%	2011-4-28	裘孝锋、王强
601288	农业银行	谨慎推荐	-7.77%	2011-4-28	叶云燕、黄斌辉
601098	中南传媒	推荐	-8.17%	2011-4-28	许耀文、田洪港、孙津
600718	东软集团	推荐	-11.02%	2011-4-28	王家炜、王莉
600688	S上石化	推荐	-4.64%	2011-4-28	裘孝锋、王强
600016	民生银行	推荐	-8.75%	2011-4-28	叶云燕、黄斌辉
002365	永安药业	推荐	-57.59%	2011-4-28	黄国珍、王国平
000972	新中基	谨慎推荐	-30.95%	2011-4-28	董俊峰、吴立
300157	恒泰艾普	推荐	-51.60%	2011-4-27	裘孝锋、王国平
002269	美邦服饰	推荐	-2.61%	2011-4-26	马莉、李佳嘉
002264	新华都	推荐	-6.22%	2011-4-26	董俊峰、卞晓宁
000869	张裕 A	推荐	0.64%	2011-4-25	董俊峰、周颖
601628	中国人寿	谨慎推荐	-12.95%	2011-4-25	叶云燕、唐子佩
600519	贵州茅台	推荐	14.99%	2011-4-23	董俊峰、郭怡娴
000729	燕京啤酒	推荐	-2.99%	2011-4-22	董俊峰、周颖
600386	北巴传媒	推荐	-14.08%	2011-4-22	许耀文、田洪港、孙津
300144	宋城股份	推荐	-59.53%	2011-4-22	许耀文、田洪港、孙津
600339	天利高新	推荐	-26.54%	2011-4-22	李国洪
002564	张化机	推荐	-42.21%	2011-4-22	鞠厚林、王华君
002253	川大智胜	推荐	3.84%	2011-4-21	王家炜
002410	广联达	推荐	-14.64%	2011-4-21	王家炜
300104	乐视网	推荐	-67.66%	2011-4-21	许耀文、田洪港、孙津
600352	浙江龙盛	推荐	-14.92%	2011-4-19	李国洪
600485	中创信测	推荐	-19.35%	2011-4-17	王家炜
000568	泸州老窖	推荐	3.53%	2011-4-16	董俊峰、郭怡娴

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系： 010-66568849

上海地区联系： 010-66568281

深圳广州地区联系： 010-66568908