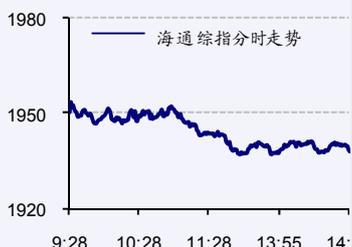


**2012年11月21日**
**海通综指分时走势**


资料来源：海通证券研究所

**海通风格指数**

名称	日涨跌%	周涨跌%	年涨跌%
<b>海通大盘指数</b>			
海通综指	-0.36	-2.06	-8.75
海通六成	-0.39	-2.12	-10.13
<b>海通风格指数</b>			
大盘100	-0.43	-1.93	-9.78
小盘200	-0.28	-1.59	-4.49
海通G股	-0.27	-2.23	-8.01
<b>表现最好前五行业</b>			
农业指数	1.03	-1.21	-13.46
公用事业	0.45	-1.04	-3.72
房地产	0.32	-1.20	7.97
汽车汽配	0.21	-1.71	-10.19
家用电器	0.16	-0.27	4.06
<b>表现最差前五行业</b>			
煤炭指数	-1.25	-3.98	-18.46
传媒指数	-0.78	-3.26	-14.91
综合行业	-0.67	-2.61	-4.49
商业贸易	-0.62	-2.78	-13.95
机械工业	-0.61	-2.44	-18.00

资料来源：海通证券研究所

**陈萌**

电话：021-23219424

Email: cm7165@htsec.com

**市场动态**

- 本周维持 2000 点拉锯战

**行业公司**

- 外高桥(600648):大股东增持 B 股对公司投资价值认可
- 基础化工\_化工行业资讯
- 理文造纸(02314.HK)公布中期业绩
- 德力股份(002571)公布非公开发行股票预案
- 翰宇药业(300199)公告点评:专利储备,厚积薄发,增持维持
- 鲁商置业(600223)公告点评:大股东增持体现中长期发展信心
- 2013 年赞比亚将对多项矿业税进行调整
- 置信电气(600517)跟踪报告:节能补贴幅度高达 28%,节能变压器需求面临翻倍——买入,维持

**近期重点研究报告**

- 行业公司:厦门空港\_深度报告(买入,维持)..... 虞楠、钮宇鸣
- 行业公司:星网锐捷\_深度报告(买入,调高)..... 陈美凤
- 行业公司:天齐锂业\_跟踪报告(买入,维持)..... 刘博、施毅
- 行业公司:科华生物\_公告点评..... 刘宇
- 行业公司:新世界\_跟踪报告(增持,维持)..... 路颖、潘鹤、汪立亭

**新近推荐买入个股一览**

星网锐捷、银座股份、天齐锂业、老白干酒、伊力特、骆驼股份、唐山港、陕鼓动力、华录百纳、东富龙

**海通证券股份有限公司研究所分析师 SAC 证券投资咨询执业资格证书编号(以姓氏拼音排序):**

白洋:S0850512070001	曹小飞:S0850511020004;	陈瑶:S0850512070009	陈勇:S0850512070005
陈久红:S0850511030003;	陈美凤:S0850511020002;	陈瑞明:S0850511020005;	陈文盛:S0850511010013;
陈峥嵘:S0850511010012;	陈子仪:S0850511010026;	单开佳:S0850511010029;	邓勇:S0850511010010;
丁频:S0850511050001;	丁鲁明:S0850511010033;	丁文韬:S1000511090006	房青:S0850512050003
冯睿:S0850512080006;	冯梓钦:S0850511040003;	高道德:S0850511010035;	江孔亮:S0850511030002;
姜金香:S0850511010005;	李明亮:S0850511010039;	李迅雷:S0850511110001;	林周勇:S0850511050002;
刘博:S0850512080001;	刘惠莹:S0850511010006;	刘铁军:S0850511010020;	刘彦奇:S0850511010002;
龙华:S0850511020001;	娄静:S0850511030001;	陆凤鸣:S0850511010021;	路颖:S0850511010009;
罗震:S0850511070001;	倪韵婷:S0850511010017;	牛品:S0850511060001;	钮宇鸣:S0850511010040;
潘鹤:S0850511010038;	钱列飞:S0850511010022;	邱春城:S0850511010004;	施毅:S0850512070008
石建明:S0850511010028;	唐洋运:S0850511040002;	涂力磊:S0850510120001;	汪立亭:S0850511040005;
吴先兴:S0850511010032;	吴一萍:S0850511010003;	谢益:S0850511010019;	徐琳:S0850511040008;
荀玉根:S0850511040006;	虞楠:S0850512070003	张浩:S0850511010016;	赵健:S08505112070224
赵勇:S0850511010007;	赵晨曦:S0850511010023;	郑雅斌:S0850511040004	朱剑涛:S0850512100002;

## 市场动态

### ● 本周维持 2000 点拉锯战

白酒板块在塑化剂新闻困扰下倒下，成为大盘击穿 2000 点的武器。虽然强势股补跌预示着下跌行情已经接近尾声，但 333 亿元的地量背后的含义应该还有一个地价的到来，低点可能并不马上出现在眼前。

不过，围绕着 2000 点整数关的拉锯战本周有望持续，一方面是白酒板块的争夺反复、澄清和再争论、以及对其他强势股的“传染”等，另一方面则是人气低迷的状态疲弱蔓延。短期内观察的标杆是白酒股企稳后的继续下跌力度和对其他强势股如医药的带动效应如何，以判断探底能否完成。

(策略分析师 吴一萍)

## 行业公司

### ● 外高桥(600648):大股东增持 B 股对公司投资价值认可

事件: 11 月 21 日, 公司公告称, 2012 年 5 月 17 日至 2012 年 11 月 16 日期间, 公司大股东—外高桥集团及其一致行动人累计增持公司 B 股股份 5,720,385 股, 占公司总股本的 0.5659%。本次增持计划实施后, 外高桥集团及其一致行动人合计持有公司股份 637,847,501 股, 占公司总股本的 63.1044%。其中, 外高桥集团持有公司 A 股 632,127,116 股, 鑫益公司持有本公司 B 股 5,720,385 股。

投资建议:

我们认为, 参考最近美元汇价 6.2975 元, 可以知道公司大股东增持 B 股的价格大约为 4.3 元人民币左右。这低于外高桥 A 股 7 元-8 元之间的价格。由此可知, 公司大股东增持 B 股反映对其投资价值的认可。

公司主要从事上海外高桥保税区内商业地产业、工业地产和园区开发(包括土地转让)以及物流贸易等业务。森兰·外高桥属公司开发重点。今年公司将重点开发森兰中块和南块国际社区, 以实现“产城融合”。该项目体量有 100 万平左右(目前已启动 44.45 万平), 有望在未来几年内给公司带来较高租售收入。尽管目前公司因转让物流公司而业绩承压, 但考虑到第三季度公司转让 7.51 万平的森兰南部地块获得了 21 亿元的森兰开发补充资金, 并预计该转让收入的逐步确认将增厚公司今明两年 EPS 约 0.43 元。因此, 我们预计公司 2012、2013 年 EPS 分别是 0.38 和 0.45 元, 对应 RNAV 是 10.42 元。截至 11 月 20 日, 公司收盘于 7.22 元, 对应 2012、2013 年 PE 分别为 19.01 倍和 16.04 倍。考虑到森兰项目逐步进入开发期, 以公司 RNAV 的 8 折, 即 8.33 元作为 6 个月的目标价, 维持公司的“增持”评级。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务 (地产分析师 谢盐)

### ● 基础化工\_化工行业资讯

产品价格动态:

化纤及其原料: PTA 价格平稳, MEG 上涨 80 元/吨, 粘胶短纤下跌 20 元/吨; 聚氨酯: TDI (华东) 下跌 200 元/吨至 24100 元/吨, 聚合 MDI (华东巴斯夫/拜耳) 价格保持在 19150 元/吨, 环氧丙烷 (华东) 价格上涨 50 元/吨, 软泡聚醚 (华东) 价格上涨 100 元至 12300 元/吨; 农化方面: 尿素市场弱势运行, 钾肥市场行情清淡, 复合肥市场企业冬储价格陆续出台, 草甘膦市场平淡; 其他方面: 天胶市场沪胶震荡回升; PVC 市

场报盘变动不大；纯碱市场窄幅整理；液氯市场价格平稳；丙烯酸价格保持在 15000 元/吨，丙烯酸丁酯下跌 300 元/吨至 15000 元/吨。

上市公司公告：

尤夫股份股权质押公告；广汇能源关于与宝塔石化签署战略合作框架协议的公告。

基础化工新闻：

纺织企业市场今年采购量较小，棉花收储已超过 250 万吨；丙烯腈：想要说“涨价”真的不容易；楼市“金九银十”不景气带动涂料销售下跌；家电行业已渡过最坏阶段 回暖趋势明显；欧盟标签法正式实施，宁波口岸轮胎受考验。

(基础化工高级分析师 曹小飞、联系人 张瑞 朱睿)

### ● 理文造纸 (02314.HK) 公布中期业绩

因造纸业产能过剩，虽然集团的产能扩大带动销售量提升 15%，但产品销售价格下跌，以致整体收入减少。截至 2012 年 9 月 30 日止 6 个月，理文造纸共实现收入 72.24 亿港元，比去年同期下跌 1.9%；净利润 6.74 亿港元，比去年同期上升 4.3%；每股盈利 14.38 港仙，宣派中期股息每股 5.0 港仙。

公司整体盈利水平仍有提升，截至 2012 年 9 月 30 日止 6 个月，毛利率 15.3%，比去年同期提升 1.6 个百分点；净利率 9.3%，比去年同期提升 0.5 个百分点。平均销售价格下跌拉低吨纸净利至 336 元/吨。我们认为目前吨纸净利也基本达到低谷，预计随着产品价格的提升，吨纸净利可回升至 350 元/吨左右的水平。

新增产能将为未来公司业绩增长作出贡献。公司新品种年产量 60 万吨的 PM17 涂布白板纸生产线已于 8 月正式投产。目前公司正积极建立于江西省瑞昌市的第五间造纸工业园，以配合国内中西部省份的市场需求，江西厂房年产量 35 万吨的 PM18 造纸机生产线预期于 2013 年 3 月前投产，届时设计产能将达 680 万吨。同时公司努力开展新市场，将启动于越南年产量 40 万吨的 PM20 造纸机，计划在 2013 年底投产。

尽管行业整体景气度提升仍尚需时日，但作为包装用纸行业龙头之一，公司在行业低谷的产能扩张有助于巩固其龙头地位，保持良好发展。

(造纸轻工分析师 徐琳)

### ● 德力股份 (002571) 公布非公开发行股票预案

公司拟非公开发行股票不超过 3958 万股，发行价格不低于 14.12 元/股，募集资金总额不超过 55900 万元。本次非公开发行募集资金将用于滁州德力晶质玻璃有限公司年产 3000 万只晶质高档玻璃酒具生产线（二期）项目、安徽德力日用玻璃股份有限公司年产 2.3 万吨高档玻璃器皿项目、上海施歌实业有限公司联采商超营销平台项目。本次非公开发行股票方案尚需公司股东大会的批准及中国证监会的核准。

旺盛需求带动日用玻璃器皿行业健康发展。据海关统计数据显示，我国每年从国外进口的玻璃器皿总额在以不低于 20% 的速度增长，其中高档玻璃器皿占比达 90% 左右。我国日用玻璃器皿制品的产能还远不能满足国内市场快速增长的要求，尤其是高档玻璃器皿市场需求巨大。随着城镇化水平的提高，及酒店业、餐饮业等产业的发展，预计日用玻璃器皿每年还将以年均 15% 左右的速度递增。

提升生产能力，优化产品结构。截止 2011 年底，公司年产能 11.63 万吨，本次非公开发行募投项目中，年产 3000 万只晶质高档玻璃酒具生产线（二期）项目（合计

17136吨玻璃制品)、2.3万吨高档玻璃器皿项目将合计新增约4万吨产能,产能提升幅度34%。在提升生产能力的同时,还有助于优化产品结构,从而增强竞争实力。

打造商超平台,完善渠道布局。公司目前主要销售渠道为国内经销、国际贸易、礼品促销品三大主营渠道,本次非公开发行募投项目上海施歌实业有限公司联采商超营销平台项目,旨在打造商超平台,以完善现有销售平台、优化营销渠道,从而保障公司可持续高速发展。

优化财务结构,增强盈利能力。非公开发行方式有利于优化财务结构,控制财务费用;非公开发行募投项目可以优化产品结构,通过增加高毛利率产品提升综合毛利率,从而增强整体盈利水平。

我们预计公司2012年每股收益0.43元,目前估值偏高。良好需求配合新产能投放,将带动公司业绩快速发展,可长期关注。

风险提示:市场完全竞争风险,募集资金投资项目不达预期风险。

(造纸轻工分析师 徐琳)

### ● 翰宇药业(300199)公告点评:专利储备,厚积薄发,增持维持

事件:

公司申请的一项发明专利(一种伐普肽的纯化方法)于2012年11月20日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书(证书号:第1075878号,专利号:ZL201010116374.1),专利申请日为2010年02月26日,授权公告日为2012年11月07日。该专利所对应的方法在申报专利时已应用于研究开发。

点评:

专利的长期积累有利于公司发挥自主知识产权优势。截止2012年11月20日,公司共拥有18项发明专利(表1),这是公司长期以来将研发创新作为公司战略核心的结果,也是公司在研发投入上花费重金之后的回报。截止今年三季度末,公司研发支出比年初增加了528.1%,研发投入占总收入的比重已经超过13%,远高于行业平均水平。此外,公司于前期收到了生长抑素和醋酸去氨加压素这两大原料药的新版《药品GMP证书》,结合公司丰富的专利储备,我们预计,这对公司提升各产品线的生产能力,从而推动整体业绩的增长将起到积极、长远的作用。

盈利预测与投资建议。公司是多肽药物行业的龙头企业,多种产品在我国市场占有率名列前茅,而丰富的储备产品是公司未来业绩的新增长点。我们预计公司2012-2013年摊薄后每股收益分别为0.51元和0.68元,给予公司2013年25倍市盈率,目标价17元,维持“增持”的投资评级。

风险提示。新专利的取得对公司业绩的直接影响存在不确定性;限售股解禁后的减持风险。

(医药行业分析师 刘宇、联系人 冯皓琪)

### ● 鲁商置业(600223)公告点评:大股东增持体现中长期发展信心

公司大股东鲁商集团在11月20日通过上海证券交易所证券交易系统增持公司股份20万股。

投资建议:

公司大股东在 2012 年 11 月 20 日通过上海证券交易所证券交易系统增持公司股份 20 万股，约占公司已发行总股本的 0.02%，同时大股东还承诺在未来的 6 个月内继续增持累计不超过 2000 万股，约占总股本 2%。大股东的增持彰显其对公司长期发展的信心。与 2009 年重组价格相比，公司目前股价未能反映公司资产变化情况：1) 当前市值低于重组后市值。大股东 2009 年重组 ST 万杰并注入相关资产。当时重组价格为每股 5.78 元，其后未发生股本变动。目前公司股价仅为 4.23 元，相对于 2009 年重组价格折扣达 27%。2) 资产注入后持续升值而非减值。公司在 2011 年 9 月 1 日对 2008 年注入资产进行重新评估。从评估报告看，以 2010 年 12 月 31 日为评估基准日，公司置入资产价值在 49.76 亿，高于 2008 年置入评估价 31.95 亿。3) 当前资产优于重组时资产。重组时注入的房地产资产总建面约为 380 万平；目前公司经过近 4 年上市后的持续发展，项目储备达到 600 万平左右，但市值仅为 42 亿元，低于 2008 年注入资产价格。预计公司 2012、2013 年每股收益分别是 0.34 和 0.43 元。截至 11 月 20 日，公司收盘于 4.23 元，对应 2012 年 PE 为 12.44 倍，2013 年 PE 为 9.84 倍，对应 RNAV 为 9.8 元。考虑到公司的成长性和山东省内龙头地位，我们给予公司 RNAV 约 60% 的折价，对应公司目标价 5.88 元，维持“增持”评级。

(地产高级分析师 涂力磊)

### ● 2013 年赞比亚将对多项矿业税进行调整

赞财长近日向赞比亚议会递交 2013 年预算时表示，赞政府将在 2013 年对各项税收进行调整。资料显示，赞比亚将引入矿权转让税，根据《矿山及矿业发展法案》对矿权转让行为征收 10% 的税率。矿权指：探矿执照、大规模采矿执照、大规模宝石开采执照、探矿许可、小规模采矿执照、小规模宝石开采执照以及手工业者采矿权 (Artisan Mining Rights)，但手工业者采矿权因不可转让故不受影响。资料还显示，将降低矿业部门资本类支出的税收扣除比率，从之前的 100% 扣除降至 25% 扣除。废止 2008 年第 69 号法令，以及 2008 年《铜精矿出口关税及消费税免除规定》。

(有色金属行业分析师 刘博 施毅、联系人 钟奇)

### ● 置信电气 (600517) 跟踪报告：节能补贴幅度高达 28%，节能变压器需求面临翻倍——买入，维持

事件：

变压器纳入节能补贴范围。2012 年 11 月 20 日，财政部公布《节能产品惠民工程高效节能配电变压器推广实施细则》，符合条件的高效节能变压器补贴幅度在 3.8%~28.5% 不等，补贴力度超过预期。

点评：

S13 硅钢变压器及非晶合金变压器符合节能配电变压器标准。根据《节能产品惠民工程高效节能配电变压器推广实施细则》中给出的能耗标准，参考《电力变压器能效限定值及能效等级》标准，只有 S13 硅钢变压器、非晶合金变压器符合节能配电变压器。

表1 油浸式配电变压器能效等级

额定容量 KVA	2级				1级					
	空载损耗(W)		负载损耗(W)		电工钢带			非晶合金		
	电工钢带	非晶合金	Dyn11/ Yzn11	Yyn0	空载损耗 (W)	负载损耗(W)		空载损耗 (W)	负载损耗(W)	
Dyn11/ Yzn11						Yyn0	Dyn11/ Yzn11		Yyn0	
30	80	33	630	600	80	505	480	33	565	540
50	100	43	910	870	100	730	695	43	820	785
63	110	50	1090	1040	110	870	830	50	980	935
80	130	60	1310	1250	130	1050	1000	60	1180	1125
100	150	75	1580	1500	150	1265	1200	75	1420	1350
125	170	85	1890	1800	170	1510	1440	85	1700	1620
160	200	100	2310	2200	200	1850	1760	100	2080	1980
200	240	120	2730	2600	240	2185	2080	120	2455	2340
250	290	140	3200	3050	290	2560	2440	140	2880	2745
315	340	170	3830	3650	340	3065	2920	170	3445	3285
400	410	200	4520	4300	410	3615	3440	200	4070	3870
500	480	240	5410	5150	480	4330	4120	240	4870	4635
630	570	320		6200	570		4960	320		5580
800	700	380		7500	700		6000	380		6750
1000	830	450		10300	830		8240	450		9270
1250	970	530		12000	970		9600	530		10800
1600	1170	630		14500	1170		11600	630		13050

资料来源:《节能产品惠民工程高效节能配电变压器推广实施细则》,海通证券研究所

表2 非晶合金变压器、传统硅钢变压器综合能耗对比

产品容量 (KVA)	S9			S11			S13			SH15		
	空载损耗(W)	负载损耗(W)	空载电流(%)									
30	130	600	2.10	100	600	2.10	65	600	0.63	33	600	1.70
50	170	870	2.00	130	870	2.00	85	870	0.60	43	870	1.30
63	200	1040	1.90	150	1040	1.90	100	1040	0.57	50	1040	1.20
80	250	1250	1.80	180	1250	1.80	125	1250	0.54	60	1250	1.10
100	290	1500	1.60	200	1500	1.60	145	1500	0.48	75	1500	1.00
125	340	1800	1.50	240	1800	1.50	170	1800	0.45	85	1800	0.90
160	400	2200	1.40	280	2200	1.40	200	2200	0.42	100	2200	0.70
200	480	2600	1.30	340	2600	1.30	240	2600	0.39	120	2600	0.70
250	560	3050	1.20	400	3050	1.20	280	3050	0.36	140	3050	0.50
315	670	3650	1.10	480	3650	1.10	335	3650	0.38	170	3650	0.50
400	800	4300	1.00	570	4300	1.00	400	4300	0.30	200	4300	0.50
500	960	5100	1.00	680	5100	1.00	480	5100	0.30	240	5100	0.30
630	1200	6200	0.90	810	6200	0.90	600	6200	0.27	320	6200	0.30
800	1400	7500	0.80	980	7500	0.80	700	7500	0.24	380	7500	0.30
1000	1700	10300	0.70	1150	10300	0.70	850	10300	0.21	450	10300	0.30
1250	1950	12000	0.60	1360	12000	0.60	975	12000	0.18	530	12000	0.20
1600	2400	14500	0.60	1640	14500	0.60	1200	14500	0.18	630	14500	0.20

资料来源:《变压器行业10kV级S9、S11、S13系列变压器损耗参数对照表》,海通证券研究所

补贴力度给力，节能变压器与非节能变压器价格相差无几。目前，一台 315KVA 非晶合金变压器售价 4.00 万元（含税）、S13 硅钢变压器售价 3.50 万元（含税）、S11 硅钢变压器售价 2.8 万元（含税）。扣除财政补贴后，非晶合金变压器售价 2.38 万元（除税）、S13 硅钢变压器售价 2.28 万元（除税）、S11 硅钢变压器售价 2.32 万元（除税）。由上述售价大致可以看出，经过节能补贴后，非晶合金变压器、S13 硅钢变压器在价格上变得非常有竞争力，未来完全可以替代 S11 硅钢变压器。

表 3 高效节能变压器推广财政补贴标准

产品类型	能效水平	铁芯材料	补贴标准（元/kVA）
油浸式	能效 1 级	非晶合金	30
		电工钢带	20
	能效 2 级	非晶合金	4
		电工钢带	10
干式	能效 1 级	非晶合金	40
		电工钢带	25
	能效 2 级	非晶合金	6
		电工钢带	15

资料来源：《节能产品惠民工程高效节能配电变压器推广实施细则》，海通证券研究所

市场容量：节能补贴政策促进非电网客户采购节能变压器。

1) 存量市场容量：2008 年之前变压器均存在更新改造需求。

截至 2011 年底，国网公司城市配网 6~10（20）千伏配变容量 2.92 亿千伏安，配电变压器 79 万台；国网供区农网拥有 35 千伏及以上变电站 25817 座、变电容量 9.49 亿千伏安。预计国网 6~10（20）千伏配变容量 12.41 亿千伏安，考虑到南方电网，两电网合计配变容量 14.89 亿 KVA，对应 472.76 万台（315KVA）变压器。

根据《电力变压器能效限定值及能效等级（征求意见稿）》数据，2008 年之前我国生产的电力变压器，76.4%是 S9 型的、21.3%是 S10 型的，2.3%是 S11 型的。我们认为，这些存量变压器在寿命期结束后将陆续更换成 S13、非晶合金等节能型变压器。如果更换周期为 20 年，则电网年更换需求 23.64 万台。

2) 新增市场容量：非电网客户需求量与电网需求量需求基本相当。

2010 年我国变压器产量 13 亿 KVA，其中 35KV 及以下产品占比 40%，则预计我国 10KV 配电变压器年产量 2.6 亿 KVA~3.9 亿 KVA，对应 82.5 万台~124 万台（315KVA）。

2011 年我国电网新建 220KV 及 330KV 变电容量 12281 万 KVA，对应 10KV（315KVA）变压器 38.99 万台。我们预计除电网以外其它行业 10KV 配电变压器年需求 40~60 万台左右。

节能变压器市场有望扩容一倍。由于国家电网已经出台文件要求 50%以上配电变压器采用非晶合金变压器，南方电网在实际操作过程中 55%采用了非晶合金变压器，我们认为节能补贴政策将促进居民等非公变客户对于节能变压器的需求，节能变压器需求有望扩容一倍。

节能变压器多线程发展，非晶合金、S13 两手都要硬。公司是非晶合金龙头企业，根据现有招标情况，市场占有率 50%左右。为避免业务过度单一的风险，未来公司亦将发展 S13 等节能变压器产品。目前拟注入的 S13 变压器资产年收入 20 万元，净利润 1 亿元。我们暂时不考虑该项业务。

公司业绩爆发点出现于 2013 年。我们预计 2012-2014 年电网非晶合金变压器招标量分别为 20.82 万台、23.35 万台、26.17 万台，公司（含江苏帕维尔等拟注入资产）在国网的市场占有率达到 45%、在南网市场占有率达到 30%，考虑到交货期，我们测算公司 2012-2014 年公司非晶变交销量分别为 3.00 万台（不含拟江苏帕维尔等拟注入资产）、10.50 万台（含拟注入资产）、12.49 万台（含拟注入资产），收入增速爆发点出现在 2013 年。

盈利预测与投资建议。我们预计公司对国网增发年内完成，暂时不考虑 S13 业务带来的收益，预计公司 2012-2014 年公司每股收益分别为 0.36 元、0.73 元和 0.95 元，目前股价对应 2012 年动态市盈率为 35.53 倍。我们认为，公司非晶合金变压器业务发展已至拐点，行业即将进入爆发式增长阶段。我们给予公司 2013 年 20-25 倍市盈率计算，对应股价为 14.60-18.25 元。维持公司“买入”的投资评级。

主要不确定因素。招标不达预期的风险，毛利率下滑风险。

（电力设备新能源行业高级分析师 牛品、联系人 房青）

## 近期重点报告摘要

### ● 厦门空港\_深度报告(买入,维持)

（虞楠、钮宇鸣 2012 年 11 月 20 日）

#### 多因素驱动公司航空和非航业务持续较快发展

航空主业持续较快增长可期。在航空业景气度弱于去年的背景下，公司前 3 季度旅客吞吐量增速仍达 10.42%，领先可比机场。公司位于旅游热门城市厦门，随着区域消费能力的不断提升，相关旅游业政策的不断加码，新航站楼陆续完工，以及机场实施精密导航飞行程序以来有效释放空域效能，预计需求潜能和运力空间均被打开，估计到 2014 年，公司旅客吞吐量和起降架次增速将达到 20% 和 16%。

非航业务有望迎来大发展。公司现有 T3 商用面积 6000 平方米，随着 T2 今年年中投入使用，新增商用面积 1800 平方米，相当于现有商业面积的 30%。明年初公司停车场项目将完工，现有 20000 平方米的车库将改为商用，由此来看，公司租赁收入受面积局限的问题将不复存在。另一方面，明年中期新一轮商用租赁重新招标将展开。尽管租金上浮幅度还无法确定，但根据过去两轮每次 20% 以上的上涨经验推测，新一轮增加幅度仍将可观。预计租金上涨加之商用面积的大幅提升将使明年租赁收入同比提升 25%。

折旧和人工两大成本稳定可控。预计公司未来几年无大型资本开支计划。原有 T3 航站楼和跑道折旧稳定在 4000 万元左右。T2 和停车场项目转固后明年起累计折旧预计为 1250 万元/年，相对公司每年超过 5 亿元的营业成本，占比较低。人工方面，由于为 T2 和停车场项目建设保障，公司去年薪酬福利合计同比增加 23%，但由于员工人数同比增幅也达到 22%，因此人均成本并无明显增长。

维持“买入”投资评级。考虑到公司相对较小的体量，区位优势 and 硬件提升有望带动需求和收入较快增长，以及成本端相对稳定等因素，预计公司 2012-2013 每股收益 1.24 元和 1.44 元。估值方面，公司 PE 估值处于历史底部，且低于可比机场类公司水平，我们给予公司明年 12.5 倍 PE，对应目标价 18 元，维持“买入”。

不确定性因素。航空运输业环境不佳使公司旅客吞吐量增速不达预期；公司基建项目未能按期完工从而影响我们对其未来需求增长率的判断。

### ● 星网锐捷\_深度报告(买入,调高)

(陈美风 2012 年 11 月 20 日)

#### 政策春风吹动云计算，乘势追击驱动高成长

政策和企业网向云计算升级驱动国内云计算市场加速发展，公司优势市场率先启动。国家部委相关文件已多次强调云计算发展战略。地方政府积极配合，已有数十城市确定云计算为重点发展产业。效率大幅提升和企业 IT TCO 显著降低驱动企业网向云计算升级。根据科技部 9 月 18 日出台的《中国云科技发展“十二五”专项规划》，我们判断云计算将在政府、金融、教育和医疗等公司传统优势市场率先启动。

“中华”进入企业网市场有壁垒，公司国内市占率位列第三。企业网客户分散，需求多样和依赖渠道销售的特点导致电信设备商的成功商业模式在企业网市场不可复制。凭借高性价比和按需定制，公司国内企业网设备市占率位列第三。考虑 2012 年固定资产投资下降的影响，我们估计 2012 年公司企业网设备营收同比增 5% - 10%。

瘦客户机超 8 年国内市场份额第一，云终端先发优势明显。通过与 VMware 和 Citrix 合作，成为云计算系统级解决方案供应商，结合瘦客户机超过 8 年市占率第一的品牌优势，在中国云终端市场启动初期形成强大市场突破能力，我们估计公司 2012 年瘦客户机出货量同比增 40%，营收同比增 26%。

ePOS 符合电子支付趋势，卓越商业模式驱动高增长。电子支付以其便携性和安全性已成为行业发展趋势。ePOS 作为电子支付手段之一，主要面向银联和银行等金融客户，每台 ePOS 形成的活期存款可为客户带来数千元利润，成功商业模式驱动 ePOS 市场高速增长，我们估计 2012 年公司固网支付终端营收同比增长超过 30%。

盈利预测与投资建议：我们预测公司 12 - 14 年 EPS 分别为 0.68 元、0.91 元和 1.23 元，3 年 CAGR 34.1%。考虑国内企业网未来广阔的市场空间，公司在企业网设备和云终端领域的市场地位，以及固网支付市场的高速增长，我们给予 2012 年 25 - 30 倍目标 PE，对应 6 个月目标价格区间 17.00-20.40 元，上调至“买入”评级。

主要不确定因素：宏观经济复苏低于预期，云终端市场开拓低于预期，固网支付市场增长低于预期。

### ● 天齐锂业\_跟踪报告(买入,维持)

(刘博、施毅 2012 年 11 月 20 日)

#### 控股股东宣布以 7.15 加元竞购泰利森

事件：

公司控股股东天齐集团的全资子公司文菲尔德拟以 7.15 加元/股全面收购 Talison Lithium Ltd. (泰利森)，收购总价对应约 50 亿人民币。如与 Rockwood Holdings, Inc (洛克伍德) 竞购泰利森获得成功，则天齐集团承诺将在 12 个月内启动注入程序。

点评：

泰利森锂辉石资源储量与生产地位超然。澳大利亚泰利森公司在澳大利亚多交所上市，拥有世界上正在开采的、储量最大、品质最好的锂辉石矿——西澳大利亚 Greenbushes，截至 2012 年 9 月底探明和可信锂资源储量 430 万吨碳酸锂当量。

Greenbushes 出产锂的历史已逾 25 年，2011 年泰利森年产 34.21 万吨锂精矿（折合 5.12 万吨碳酸锂当量），供应了中国 80% 的锂精矿；第二阶段扩产计划已在 2012 年 6 月完成并交付，年产能将达到约 10 万吨碳酸锂，显示出其较大的产能扩张和良好的成长性。

控股股东正式进入竞拍程序。2012 年 8 月 23 日，泰利森公告称美国洛克伍德公司（锂产品主要供应商）拟以每股 6.50 加元（较前一天收盘价溢价 53%）的对价全面对其收购，并定于 2012 年 11 月 29 日召开股东大会审议洛克伍德的收购方案。

而天齐集团全资子公司文菲尔德自 2012 年 9 月至今已收购或协议约定收购泰利森普通股 1714.34 万股，占其发行在外普通股的 14.99%。目前，泰利森公告称收到天齐集团以 7.15 加元竞拍议案，并称将尽快审议上述两个收购方案。

自洛克伍德提出收购方案，泰利森股价从 4.2 加元一步到位涨到 6.50 加元的水平；股价一直持续至文菲尔德宣布收购意向，当日股价上涨 7.91%，达到 6.96 加元。天齐集团此次宣布 7.15 加元的收购价格高于洛克伍德 10%，对应总收购价约 50 亿人民币。

意义深远。公司的控股股东天齐集团是泰利森中国总经销商，与其合作多年，并且在自有矿山尚未建成投产情况下，泰利森的锂精矿是公司的唯一原料来源。由于洛克伍德与公司同是锂产品供应商，如果其收购方案得以执行，那么有可能对公司的锂精矿供应产生不利影响，比如价格调整、采购量限制等等。

如果文菲尔德成功收购泰利森，天齐集团承诺在 12 个月内启动注入公司的程序，那么将给公司带来三大利好：一、泰利森供应了国内 80% 的锂精矿，国内又以矿石提锂为主，因此公司间接从原料源头掌控国内碳酸锂生产，真正掌握国内定价权；二、泰利森资源丰富、品质好，矿石开采具有成本优势；三、泰利森产能扩张与提价可期，公司尽享行业景气。

维持“买入”的投资评级。我们暂不考虑本次竞拍泰利森对业绩的影响，并且采取保守性原则暂时没有考虑自有矿山的业绩增厚作用，给予公司 2012-2014 年 EPS 0.33 元、0.43 元和 0.46 元的盈利预测，对应的动态 PE 分别为 80.91 倍、62.09 倍和 58.04 倍。集团竞拍泰利森是给予公司的看涨期权，前期市场对天齐集团能否在 11 月 29 日前提出竞拍案持怀疑态度，股价超跌，我们认为此次提出收购案标志着控股股东正式进入竞拍程序，意义重大，维持“买入”的投资评级，给予目标价 32.25 元，对应 2013 年 75 倍 PE。

主要不确定性。竞拍泰利森能否成功具有不确定性；锂产品价格波动；成本大幅增长；公司在建工程实施进度变化；盐湖提锂技术出现突破性进展。

### ● 科华生物\_公告点评

（刘宇 2012 年 11 月 20 日）

#### 生化试剂新产品丰富生化产品线

事件：2012 年 11 月 16 日，公司收到上海市食品药品监督管理局颁发的五项生化诊断试剂《医疗器械注册证》，分别是：视黄醇结合蛋白测定试剂盒（免疫比浊法）、中性粒细胞明胶酶相关脂质运载蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）、 $\beta$ -羟丁酸测定试剂盒（酶法）、 $\beta$ 2-微球蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）、 $\alpha$ 1-微球蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）。

点评：公司综合实力处于行业领先地位，在生化、免疫、核酸诊断领域全面发展；生化试剂快速发展，核酸血筛加速推广利好公司三联核酸试剂及核酸提取仪；试剂与仪器联动发展，自产仪器和耗材业务有望放量。

生化试剂新产品丰富生化产品线。公司的生化试剂覆盖肝功类、肾功类、心肌类、无机离子类、胰腺疾病类、糖代谢类、免疫性疾病类、血脂类等。公司生化试剂保持较快增长，前三季度增幅达 37%-38%。五项生化诊断试剂新产品的取得，有利于增加公司生化诊断试剂产品线，对公司销售将产生一定的正面影响。

公司加大研发力度。公司继续围绕体外诊断核心主业，加强研发创新，加快新产品研发和推广。2012 年年初至今已经有 7 项生化试剂获得注册证书，2 项核酸检测试剂盒获得注册证书，3 项干化学试纸条获得注册证书，1 项胶体金获得注册证书；2 项测定试纸条获得注册证书。我们认为公司已经完成 2012 年年度经营计划：完成 8-10 项新产品的注册申请。预计今年有 30 项产品进入注册程序。

盈利预测。维持 2012-2014 年 EPS 分别至 0.49 元、0.57 元和 0.66 元，同比增长 7%、16%、16%。目前 10.22 元股价，对应 2013 年 PE 为 18 倍，给予公司 12 元目标价（对应 2013 年约 21 倍 PE），维持“增持”评级。

风险提示。新产品市场推广不畅的风险，老产品市场竞争激烈的风险，国际政治经济形势动荡引起的出口形势恶化的风险。

### ● 新世界\_跟踪报告(增持,维持)

（路颖、潘鹤、汪立亭 2012 年 11 月 20 日）

#### 二股东太平洋人寿持续增持至 5.09%，不排除未来 12 个月继续增持，维持增持

公司 11 月 20 日公告简式权益变动报告书。11 月 15 日，中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红账户通过上交所集中交易累计增持新世界 49.43 万股，占总股份的 0.09%，此次增持后，太平洋人寿共持有新世界 2706.2916 万股，占总股本 5.09%；同时，不排除在未来 12 个月内继续增持公司股份的可能。

简评和投资建议。太平洋人寿自今年 5 月至 11 月共增持新世界 2010 万股，占总股本 3.78%（参见表 1），其持续增持目的在于看好公司财务基础、行业等综合投资价值，并希望分享未来业绩增长带来的良好回报；截至目前，太平洋人寿共持有新世界 2706.2916 万股，占总股本 5.09%；同时，不排除在未来 12 个月内继续增持公司股份的可能。

根据我们最新跟踪分析，公司前三季度收入增速逐季好转，分别为-10.15%、4.12%和 18.09%，其中我们测算商业销售收入三季度实现正增长（上半年为-10.2%），销售较好的品类仍以金银首饰、化妆品和服饰为主，同时预计 10 月销售同比增速较三季度进一步向好；酒店业态收入增长稳定，虽然经济危机影响带来国际商务客减少从而导致平均房价下降，但国内客源等其他客源的增加使公司整体入住率有所提升（我们预计三季度为 66%左右）。整体估算，公司今年收入增速有望实现 8%的既定目标。

此外，公司于 2010 年 2 月 8 日与上海新黄浦（集团）有限责任公司联合拍得上海外滩街道南京东路 163 地块；3 月 23 日，公司出资 4.9 亿元，占 49%股权的上海新南东项目管理有限公司正式注册成立；6 月 25 日前，该项目公司已付清 163 地块的全部土地出让金 34.1 亿元，并于 7 月 26 日获得该地块的建设用地使用权证；2011 年 1 月 20 日，该项目公司获得建设用地规划许可证，4 月 6 日获得建设用地批准书。

目前，163 项目工程进展正常，截止 7 月 20 日，已完成全部挖土量的 1/4 强，完成一号基坑一半支撑，后续开发正有序进行。我们认为，这个项目将是公司未来外延扩张的一个重要项目，但由于其体量较大（可能在 11-12 万平米建面），我们预计可能将要在 14 年底至 15 年才能开业。

维持对公司 2012-13 年的 EPS 分别为 0.44 和 0.49 元；公司目前 6.39 的股价对应 2012-13 年 PE 分别为 14.5 和 13.0 倍；我们认为可给予公司 2012 年 EPS15 倍以上的 PE，对应价值为 6.60 元以上，同时再加上 163 地块（公司拥有 49% 股权，目前该项目只“制造”财务费用而不产生收益，预计将来可能在黄浦区核心商圈建设 11 万平方米左右的购物中心，因此只能在其资产价值的基础上扣除负债并打个折扣来估值）对应的每股价值保守测算应至少该在每股 3 元以上。给以 9.60 元（根据目前下移的行业估值情况有所下调）的 12 个月目标价和“增持”的投资评级。

风险和不确定性：酒店业务的波动性；163 地块项目对未来业绩影响的不确定性等。

### 推荐买入个股一览

股票名称	代码	股价（元）	每股收益（元）		
			2011	2012E	2013E
星网锐捷	002396	14.00	0.51	0.68	0.91
银座股份	600858	8.55	-	0.55	0.76
天齐锂业	002466	26.63	-	0.33	0.43
老白干酒	600559	32.13	0.66	1.04	1.48
伊力特	600197	13.25	0.47	0.68	0.93
骆驼股份	601311	8.03	0.38	0.59	0.63
唐山港	601000	2.85	-	0.32	0.40
陕鼓动力	601369	8.47	0.51	0.65	0.77
华录百纳	300291	52.57	1.41	1.96	2.60
东富龙	300171	28.60	0.73	0.95	1.18

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

## 附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2012 年 11 月 21 日 8 点 00 分，数据来源：Bloomberg)

周边主要股市			汇率市场				
	收盘	涨跌(%)		比例	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
道琼斯工业指数	13577.96	0.098	欧元兑美元	1.3052	0.0307	5.7185	-4.7369
S&P500	1461.05	0.119	美元兑日元	78.38	0.0000	1.3396	-2.4624
NASDAQ	3182.622	0.152	英镑兑美元	1.6224	0.0185	3.2587	3.0946
香港恒生指数	20841.91	1.165	美元兑港币	7.7528	0.0077	0.0580	0.4747
日经 225 指数	9232.21	1.189	美元兑人民币	6.3109	-0.0016	0.7828	1.1599
富时 100 指数	5888.48	0.346	12 月 RMB-NDF	6.4135	0.0156	0.6471	-1.1538
H 股指数	9849.06	1.706	石油市场				
韩国 KOSPI 指数	2007.88	0.146		价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
台湾综合指数	7781.91	0.616	纽约石油	91.84	-0.15	-4.30	5.70
A 股市场			布伦特石油	109.2	0.23	-5.06	-3.18
	收盘	涨跌(%)	迪拜石油	109.76	-1.37	-0.82	1.69
上证综合指数	2067.831	0.402	新加坡燃料油	679.25	-0.98	-0.48	2.26
沪深 300 指数	2246.236	0.492	金属市场				
上证 180 指数	4826.118	0.476		价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
美国债券市场			LME 铜	8350	0.37	10.76	-0.17
	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 铝	2140	-0.93	15.18	-8.57
6 个月票据	0.1319	0.51	LME 锌	2124	0.74	18.17	1.12
2 年期国债	0.2581	0.41	LME 锡	21380	-1.00	15.60	-5.86
5 年期国债	0.6829	-1.61	LME 镍	17755	-0.36	13.60	-15.35
10 年期国债	1.7718	-3.65	LME 铅	2271	-0.13	19.84	-1.30
国内债券市场			黄金	1770.25	-0.01	9.24	-1.85
	收盘	涨跌(%)	白银	34.61	-	20.23	-13.01
国债指数	134.627	0.012	农产品				
企业债指数	156.87	0.007		价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
美国债券市场			芝加哥小麦	883.5	0.227	-2.132	14.480
	收益率(%)	涨跌(Bp)	芝加哥大豆	1667.75	-0.105	-0.936	25.892
6 个月票据	0.1319	0.51	芝加哥玉米	756	-0.066	-8.225	21.985
2 年期国债	0.2581	0.41	纽约 2#棉花	74.88	-0.133	3.055	-24.925
5 年期国债	0.6829	-1.61	纽约 11#糖	18.96	-2.469	-6.046	-21.879
10 年期国债	1.7718	-3.65	其他				
国内债券市场				收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
	收盘	涨跌(%)	波罗的海干散货	722	3.59	1.12	-59.07

## 信息披露

### 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准;	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间;
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,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波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通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。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
www.jztzw.net

## 海通证券股份有限公司研究所

李迅雷 副总裁/首席经济学家/所长  
(021) 23219300  
lxl@htsec.com

高道德 副所长  
(021)63411586  
gaodd@htsec.com

路颖 副所长  
(021)23219403  
luying@htsec.com

江孔亮 所长助理  
(021)23219422  
kljiang@htsec.com

## 宏观经济研究团队

陈勇(021)23219800  
曹阳(021)23219981  
高远(021)23219669  
李宁(021)23219431

cy8296@htsec.com  
cy8666@htsec.com  
gaoy@htsec.com  
lin@htsec.com

## 联系人

周霞(021)23219807

zx6701@htsec.com

## 策略研究团队

荀玉根(021)23219658  
陈瑞明(021)23219197  
吴一萍(021)23219387  
汤慧(021)23219733

xyg6052@htsec.com  
chenrm@htsec.com  
wuyiping@htsec.com  
tangh@htsec.com

## 联系人

王旭(021)23219396  
李珂(021)23219821

wx5937@htsec.com  
lk6604@htsec.com

## 金融产品研究团队

娄静(021)23219450  
单开佳(021)23219448  
倪韵婷(021)23219419  
罗震(021)23219326  
唐洋运(021)23219004  
王广国(021)23219819  
孙志远(021)23219443  
陈亮(021)23219914  
陈瑶(021)23219645  
伍彦妮(021)23219774  
联系人  
桑柳玉(021)23219686  
曾逸名(021)23219773  
陈韵骋(021)23219444

loujing@htsec.com  
shankj@htsec.com  
niyt@htsec.com  
luozh@htsec.com  
tangyy@htsec.com  
wgg6669@htsec.com  
szy7856@htsec.com  
cl7884@htsec.com  
chenyao@htsec.com  
wyn6254@htsec.com  
sly6635@htsec.com  
zym6586@htsec.com  
cyc6613@htsec.com

## 金融工程研究团队

吴先兴(021)23219449  
丁鲁明(021)23219068  
郑雅斌(021)23219395  
冯佳睿(021)23219732  
朱剑涛(021)23219745  
联系人  
张欣慰(021)23219370  
周雨舟(021)23219760  
杨勇(021)23219945

wuxx@htsec.com  
dinglm@htsec.com  
zhengyb@htsec.com  
fengjr@htsec.com  
zhujt@htsec.com  
zxw6607@htsec.com  
zyh6106@htsec.com  
yy8314@htsec.com

## 固定收益研究团队

姜金香(021)23219445  
徐莹莹(021)23219885

jiangjx@htsec.com  
xyy7285@htsec.com

## 政策研究团队

李明亮(021)23219434  
陈久红(021)23219393  
陈峥嵘(021)23219433  
联系人  
倪玉娟(021)23219820  
朱蕾(021)23219946

lml@htsec.com  
chenjihong@htsec.com  
zrchen@htsec.com  
nyj6638@htsec.com  
zl8316@htsec.com

## 计算机行业

陈美凤(021)23219409  
蒋科(021)23219474  
联系人  
安永平(021)23219950

chenmf@htsec.com  
jiangk@htsec.com  
ayp8320@htsec.com

## 煤炭行业

朱洪波(021)23219438  
刘惠莹(021)23219441

zhb6065@htsec.com  
liuhy@htsec.com

## 批发和零售贸易行业

路颖(021)23219403  
潘鹤(021)23219423  
汪立亭(021)23219399  
联系人  
李宏科(021)23219671

luying@htsec.com  
panh@htsec.com  
wanglt@htsec.com  
lhk6064@htsec.com

## 建筑工程行业

赵健(021)23219472  
联系人  
张显宁(021)23219813

zhaoj@htsec.com  
zxn6700@htsec.com

## 石油化工业

邓勇(021)23219404  
联系人  
王晓林(021)23219812

dengyong@htsec.com  
wxl6666@htsec.com

## 机械行业

龙华(021)23219411  
何继红(021)23219674  
联系人  
熊哲颖(021)23219407  
胡宇飞(021)23219810  
黄威(021)23219963

longh@htsec.com  
hejh@htsec.com  
xzy5559@htsec.com  
hyf6699@htsec.com  
hw8478@htsec.com

## 农林牧渔行业

丁频(021)23219405  
夏木(021)23219748

dingpin@htsec.com  
xiam@htsec.com

## 纺织服装行业

联系人  
杨艺娟(021)23219811

yyj7006@htsec.com

## 非银行金融行业

丁文韬(021)23219944  
联系人  
黄焜(021)23219638  
吴绪越(021)23219947

dwt8223@htsec.com  
hm6139@htsec.com  
wxy8318@htsec.com

## 电子元器件行业

邱春城(021)23219413  
张孝达(021)23219697  
联系人  
郑震湘(021)23219816

qiucc@htsec.com  
zhangxd@htsec.com  
zzx6787@htsec.com

## 互联网及传媒行业

刘佳宁(0755)82764281  
白洋(021)23219646  
联系人  
薛婷婷(021)23219775

ljn8634@htsec.com  
baiyang@htsec.com  
xtt6218@htsec.com

## 交通运输行业

钮宇鸣(021)23219420  
钱列飞(021)23219104  
虞楠(021)23219382  
联系人  
李晨(021)23219817

ymniu@htsec.com  
qianlf@htsec.com  
yun@htsec.com  
lc6668@htsec.com

## 汽车行业

赵晨曦(021)23219473  
冯梓钦(021)23219402  
联系人  
陈鹤辉(021)23219814

zhaocx@htsec.com  
fengzq@htsec.com  
cph6819@htsec.com

## 食品饮料行业

赵勇(0755)82775282  
联系人  
马浩博(021)23219822

zhaoyong@htsec.com  
mh6614@htsec.com

## 钢铁行业

刘彦奇(021)23219391  
联系人  
任玲燕(021)23219406

liuyq@htsec.com  
rly6568@htsec.com

## 医药行业

刘宇(021)23219608  
联系人  
刘杰(021)23219269  
冯皓琪(021)23219709  
郑琴(021)23219808

liuy4986@htsec.com  
liuj5068@htsec.com  
fhq5945@htsec.com  
zq6670@htsec.com

## 有色金属行业

施毅(021)23219480  
刘博(021)23219401  
联系人  
钟奇(021)23219962

sy8486@htsec.com  
liub5226@htsec.com  
zq8487@htsec.com

## 基础化工行业

曹小飞(021)23219267  
联系人  
张瑞(021)23219634  
朱睿(021)23219957

caoxf@htsec.com  
zr6056@htsec.com  
zr8353@htsec.com

家电行业 陈子仪(021)23219244 孔维娜(021)23219223 chenzy@htsec.com kongwn@htsec.com	建筑建材行业 联系人 张光鑫(021)23219818 zgx7065@htsec.com	电力设备及新能源行业 张浩(021)23219383 牛品(021)23219390 房青(021)23219692 联系人 徐柏乔(021)23219171 zhangh@htsec.com np6307@htsec.com fangq@htsec.com x bq6583@htsec.com
公用事业 陆凤鸣(021)23219415 联系人 汤砚卿(021)23219768 lufm@htsec.com tyq6066@htsec.com	银行业 戴志锋 (0755)23617160 刘瑞 (021)23219635 dzf8134@htsec.com lr6185@htsec.com	社会服务业 林周勇(021)23219389 lzy6050@htsec.com
房地产业 涂力磊(021)23219747 谢益(021)23219436 联系人 贾亚童(021)23219421 tll5535@htsec.com xiey@htsec.com jiayt@htsec.com	造纸轻工行业 徐琳 (021)23219767 xl6048@htsec.com	通信行业 联系人 侯云哲(021)23219815 宋伟(021)23219949 hyz6671@htsec.com sw8317@htsec.com

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

### 海通证券股份有限公司机构业务部

陈苏勤 总经理  
 (021)63609993  
 chensq@htsec.com

贺振华 总经理助理  
 (021)23219381  
 hzh@htsec.com

#### 深广地区销售团队

蔡铁清 (0755)82775962 ctq5979@htsec.com  
 刘晶晶 (0755)83255933 liujj4900@htsec.com  
 辛丽娟 (0755)83253022 gulj@htsec.com  
 高艳娟 (0755)83254133 gyy6435@htsec.com  
 伏财勇 (0755)23607963 fcy7498@htsec.com  
 邓欣 (0755)23607962 dx7453@htsec.com

#### 上海地区销售团队

高溱 (021)23219386 gaoqin@htsec.com  
 孙俊 (021)23219902 sunj@htsec.com  
 姜洋 (021)23219442 jy7911@htsec.com  
 季唯佳 (021)23219384 jiwj@htsec.com  
 胡雪梅 (021)23219385 huxm@htsec.com  
 黄毓 (021)23219410 huangyu@htsec.com  
 张亮 (021)23219397 zl7842@htsec.com  
 朱健 (021)23219592 zhuj@htsec.com  
 王丛丛 (021)23219454 wcc6132@htsec.com  
 卢倩 (021)23219373 lq7843@htsec.com

#### 北京地区销售团队

赵春 (010)58067977 zhc@htsec.com  
 郭文君 (010)58067996 gwj8014@htsec.com  
 隋巍 (010)58067944 sw7437@htsec.com  
 张广宇 (010)58067931 zgy5863@htsec.com  
 王秦豫 (010)58067930 wqy6308@htsec.com  
 江虹 (010)58067988 jh8662@htsec.com  
 张楠 (010)58067935 zn7461@htsec.com

#### 海通证券股份有限公司研究所

地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼  
 电话: (021)23219000  
 传真: (021)23219392  
 网址: www.htsec.com

www.jztzw.net