

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:

市场担忧4月CPI 底部或在年报前夕

- 对于市场的未来发展, 我们策略部给出了明确判断:
- 1、看好传统复兴与新蓝筹。
“社会发展的中坚力量在于主流产业升级, 传统复兴是2011年投资的主基调。我们看空新兴股票指数, 但我们并不盲目全盘抛弃, 而是冷静地等待新蓝筹的买入时机。”
- 2、短期看空新兴小型股票。
“2011年前三个季度应寻找新兴小型股票的卖出机会。中国的新兴股票不会整体大崩溃, 需要的是两个回归: 业绩预期回归理性、估值体系回归正常。估值回归的历程要经历3个以上季度报表业绩的检验。”
- 3、反弹是卖出小股票的最好时机。
“一季报公布之后, 裸泳者实际上并未全线暴露。预计5、6月份小股票将以反弹为主, 这是卖出机会!”
- 4、市场底部或在年报前夕。
预期中报和三季度报公布之后, 新兴小股票指数将再下台阶。但年报前应能理性调整业绩预期, 引导市场找到底部。”
- 5、在新兴公司中寻找新蓝筹。
- 6、新兴小股票整体策略:
(1) 珍惜6月份与9月份的业绩发布前卖出机会。
(2) 在3季报发布或年报预期明朗之后积极寻找介入机会。
- 7、新蓝筹的标准:
(1) 产品面向终端使用, 或其下游相对分散。
(2) 具有上下游整合能力, 能够在技术进步中保持竞争壁垒。

国际市场 2011.05.09

道琼斯	12684.68	+0.36%
NASDAQ	2843.25	+0.55%
FTSE100	5942.69	-0.57%
香港恒生	23336.00	+0.76%
香港国企	12934.47	+0.67%
日经指数	9794.38	-0.66%

国内市场 2011.05.09

上证综指	2872.46	+0.30%
深证成指	12125.01	+0.48%
沪深300	3129.76	+0.27%
上证国债	128.05	+0.05%
上证基金	4545.80	+0.09%
深圳基金	5683.07	+0.22%

期货、货币市场 2011.05.09

NYMEX 原油	101.66	-0.87%
COMEX 黄金	1512.80	+0.75%
LME 铜	8888.75	+1.13%
LME 铝	2619.00	+0.34%
BDI 指数		
美元/人民币	64988	-0.02%

一、市场聚集

策略：大浪淘沙 寻觅新蓝筹——反弹卖出、估值回归，年底方可介入

我们的分析与判断：

1、社会发展的中坚力量在于主流产业升级，传统复兴是 2011 年投资的主基调。我们看空新兴股票指数，但我们并不盲目全盘抛弃，而是冷静地等待新蓝筹的买入时机。

2、2011 年前三个季度应寻找新兴小型股票的卖出机会。中国的新兴股票不会整体大崩溃，需要的是两个回归：业绩预期回归理性、估值体系回归正常。中国的中小板和创业板比股票比当年的纳斯达克股票要安全很多。估值回归的历程要经历 3 个以上季度报表业绩的检验。

3、一季报公布之后，裸泳者实际上并未全线暴露。预计 5、6 月份小股票将以反弹为主，这是卖出机会！反弹的动因是新兴股票的偏爱者总能找到业绩暂时低于预期的理由，从而继续期待其长期高增长。

4、大潮退去，方知裸泳者是谁，也才能看到谁的泳衣最漂亮！预期中报和三季度公布之后，新兴小股票指数将再下台阶。但年报前应能理性调整业绩预期，引导市场找到底部。

5、要想寻找 5 年 10 倍的股票，还得要从新兴公司里去找。大浪淘沙之后，方知哪些新兴能够成为经典，炼成新蓝筹。

6、新兴小股票整体策略：

- (1) 珍惜 6 月份与 9 月份的业绩发布前卖出机会。
- (2) 在 3 季报发布或年报预期明朗之后积极寻找介入机会。

7、新蓝筹的标准：

- (1) 产品面向终端使用，或其下游相对分散。
- (2) 具有上下游整合能力，能够在技术进步中保持竞争壁垒。

投资建议：

如果抢反弹应注意 6 月份卖出，抢反弹的推荐组合为：航天信息(600271)、东华软件(002065)、用友软件(600588)、信维通信(300136)、川大智胜(002253)、天舟文化(300148)、捷成股份(300182)、乐视网(300104)、宋城股份(300144)、天利高新(600339)、华鲁恒升(600426)、荣信股份(002123)、中兴通讯(000063)、中创信测(600485)、卓翼科技(002369)。

(中国银河证券首席策略分析师 孙建波)

二、报告精选

华谊兄弟：腾讯溢价收购体现影视剧内容产业价值

华谊兄弟发布公告，5月6日公司股东马云、虞锋、江南春、高民和王育莲通过大宗交易合计转让给深圳市腾讯计算机系统有限公司 2780 万股，占华谊兄弟总股本的 4.6%，转让价格 16.0 元，相比 5 月 5 日收盘价 14.79 元溢价 8.18%。

我们的分析与判断：

- 1、“最好的影视内容提供商+最好的互联网服务提供商”股权合作。我们认为腾讯对华谊兄弟的股权收购规模和价格体现腾讯向上游内容产业的战略部署，凸显影视剧内容产业的价值。
- 2、与腾讯的合作将加速推动华谊兄弟内容产品向互联网渠道延伸。
- 3、多元化拓展有助于提升公司业绩稳定性。
- 4、收购价格将提升华谊兄弟估值。

投资建议：

小非持续减持是制约华谊兄弟股价的重要因素，腾讯的溢价收购将提升小非和二级市场对公司估值信心，同时我们认为腾讯的合作将有助于华谊兄弟拓展互联网渠道，培育新的业绩增长点。

我们预计公司 2011EPS0.37 元，调高 2012EPS 至 0.53 元，调高公司评级至“推荐”，公司半年期合理估值目标 21.2 元。

(分析师：许耀文、田洪港、孙津)

三、 调研动态

永安药业：牛磺酸提价还需等待

今天我们与公司管理层就牛磺酸出口价格态势进行了沟通。

主要结论：

- 1、目前牛磺酸出口均价折合人民币约为 19 元/公斤，未出现明显变动。
- 2、公司依旧没有主动调整牛磺酸报价，在目前价格水平下，竞争对手基本处于亏损状态。我们认为目前不调价属于公司主动性的价格管理。
- 3、未来将伺机进行调价。
- 4、对于酒精法生产环氧乙烷对公司业绩的增厚，我们进行了粗略的估算：
 - (1) 酒精法生产环氧乙烷生产线将于 2011 年底建成投产，目前设计产能 4 万吨。
 - (2) 该生产工艺的环氧乙烷目前的吨成本约为 11,000 元，环氧乙烷目前市场售价约为 13,000 元/吨，吨毛利约为 2000 元。

(3) 2012年达产70%，环氧乙烷产量28,000吨，毛利约5,600万元，扣掉销售、管理费用，净利润约为4000万元，增厚业绩约0.2元，给予25倍PE，提升股价约5块钱。

5、另据公司介绍，牛磺酸生产经过工艺改进以及提升效率之后今年产能将达到4万吨。我们之前认为公司2011年牛磺酸产能为24000吨。

(联系人：黄国珍)

上海汽车：调研纪要-产品结构优化，市场份额提升

主要结论：

上海汽车主要以欧美品牌为主，产品谱系齐全，产品结构优化。从乘用车方面看，中高端车型如凯迪拉克、GL8、途观、斯柯达昊锐等车型的需求依然旺盛，上海通用、上海大众的产能利用率依旧维持高位，预计全年毛利率情况也分别维持在23%、16%的水平。自主品牌方面，由于产品市场定位较高，荣威品牌毛利率依旧保持稳定，名爵品牌盈利能力略有下降，但不会出现明显的价格战，整体对公司的利润影响不明显。商用车方面，受汽车优惠政策退出的影响，预计销量增速在2%左右，但毛利率将出现下滑。公司依旧维持2011年的400万辆的销售目标。

投资建议：

预计2011、2012年EPS分别为1.82和2.15，对应当前股价PE分别为9.4x和8.0x，尽管市场对汽车行业的销量增速预期处于悲观的态度，但上海汽车的成长性突出，新产品的推出有助于公司产品市场份额的提升，会计制度的变更能提升公司往后的盈利能力，我们依旧给予“推荐”的投资评级。

(联系人：戴卡娜)

鲁丰股份：调研纪要

近日对公司进行了调研。

投资建议

按照公司方面的信息，该公司未来两年处于明显扩张期，业绩加速明显，且公司处于从小市值成长为大市值公司的成长期，投资机会明显。

但有两点风险我们认为值得特别留意：

一是公司的毛利下跌风险。公司扩产后，目前海外业务毛利已经较低，若未来扩张仍依靠海外业务，则毛利可能进一步下跌。

二是公司扩张风险。公司从小公司成长为大公司的过程中，可能遇到一般企业扩张中遇到的各

种问题。从调研情况看，公司对未来前景十分乐观，对这方面困难估计并不充足。

(联系人: 张一凡)

四、 当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

王岐山: 中美合作利益远大于竞争分歧

第三轮中美战略与经济对话 5 月 9-10 日在美国举行, 王岐山和希拉里共同主持, 议题包括促进贸易与投资合作、加强金融监管、推进结构调整等。

刘明康暗示收紧房地产信托

十二五城市化目标面临调整 路径选择引争议

国内成品油价调整或将延期

4 月主要宏观经济数据本周公布 物价涨幅或回落

央企“十二五”重组首重培育大公司大集团

3 年期央票发行 12 日或重启

美国一季度房价跌幅创 08 年底以来最剧

大宗商品反弹 黄金重上 1500 美元

行业动态

四大行政策摇摆 首套房贷悄然提价

电荒波及全国十余省 湖南成缺电重灾区

京沪高铁明日试运行

工信部要求各地抑制平板玻璃产能过快增长

我国出台新准则规范著作权、金融企业国有资产等评估

新一轮煤化工热存四大隐忧 与水资源匮乏形成矛盾

五、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	11.70%	2011-5-2	董俊峰、周颖
600588	用友软件	推荐	4.89%	2011-4-30	王家炜、吴砚婧
000876	新希望	推荐	5.63%	2011-4-29	董俊峰、吴立
600028	中国石化	推荐	-2.43%	2011-4-29	裘孝锋、王强
600600	青岛啤酒	推荐	4.50%	2011-4-29	董俊峰、周颖
002415	海康威视	推荐	7.04%	2011-4-29	王家炜、王莉
000598	兴蓉投资	推荐	1.01%	2011-4-29	冯大军、邹序元
000826	桑德环境	推荐	1.20%	2011-4-29	冯大军、邹序元
601601	中国太保	谨慎推荐	-7.33%	2011-4-28	叶云燕、唐子佩
600271	航天信息	推荐	10.29%	2011-4-28	王家炜、王莉
601857	中国石油	谨慎推荐	-4.54%	2011-4-28	裘孝锋、王强
601288	农业银行	谨慎推荐	-2.36%	2011-4-28	叶云燕、黄斌辉
601098	中南传媒	推荐	1.50%	2011-4-28	许耀文、田洪港、孙津
600718	东软集团	推荐	5.59%	2011-4-28	王家炜、王莉
600688	S上石化	推荐	1.94%	2011-4-28	裘孝锋、王强
600016	民生银行	推荐	-5.67%	2011-4-28	叶云燕、黄斌辉
002365	永安药业	推荐	-51.82%	2011-4-28	黄国珍、王国平
000972	新中基	谨慎推荐	-5.87%	2011-4-28	董俊峰、吴立
300157	恒泰艾普	推荐	-3.62%	2011-4-27	裘孝锋、王国平
002269	美邦服饰	推荐	5.88%	2011-4-26	马莉、李佳嘉
002264	新华都	推荐	10.91%	2011-4-26	董俊峰、卞晓宁
000869	张裕 A	推荐	1.20%	2011-4-25	董俊峰、周颖
601628	中国人寿	谨慎推荐	-7.34%	2011-4-25	叶云燕、唐子佩
600519	贵州茅台	推荐	4.55%	2011-4-23	董俊峰、郭怡娴
000729	燕京啤酒	推荐	1.65%	2011-4-22	董俊峰、周颖
600386	北巴传媒	推荐	-8.45%	2011-4-22	许耀文、田洪港、孙津
300144	宋城股份	推荐	-6.53%	2011-4-22	许耀文、田洪港、孙津
600339	天利高新	推荐	-12.93%	2011-4-22	李国洪
002564	张化机	推荐	-6.32%	2011-4-22	鞠厚林、王华君
002253	川大智胜	推荐	1.16%	2011-4-21	王家炜
002410	广联达	推荐	-2.09%	2011-4-21	王家炜
300104	乐视网	推荐	-13.23%	2011-4-21	许耀文、田洪港、孙津
600352	浙江龙盛	推荐	-7.98%	2011-4-19	李国洪
600485	中创信测	推荐	-10.63%	2011-4-17	王家炜
000568	泸州老窖	推荐	7.47%	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