

## 晨会纪要



### 今日观点

- 海信电器：收入增速略低盈利能力大幅提升；维持增持
- 中南建设：业绩锁定率高，长期价值突出；维持买入
- 科华生物：主业稳定增长，血筛发展较确定；维持增持
- 宋城股份：异地扩张再下一城；维持买入
- 达刚路机：高成长更确定，示范工程效应将现；维持增持
- 中国银行：不过不失特色不彰；维持中性
- 中航重机：战略重点回归锻造和液压；维持买入
- 步步高：真的要开始步步高了；维持增持
- 贵研铂业：产业链仍在布局中，长期前景看好；维持买入
- 南京银行：规模增长与息差反弹小幅超预期；维持买入
- 海越股份：与中石油合作协议签署 标准着大猫岛项目正式启动；维持买入

### 最新报告

- 中国人寿：市场份额稳定，价值增长乏力；维持增持
- 盘江股份：二季度调回优惠税率，中报符合预期；维持买入
- 江海股份：进军薄膜电容器领域，将成为公司今后最大的增长点；维持增持
- 哈飞股份：主力型号再获外贸订单；维持买入

### 财经要闻

- 人民币 FDI 下月实施 对外储影响不大
- 污水处理支持政策将陆续出台 万亿市场蛋糕待切
- 3 月期央票发行量降至 30 亿元
- 人民币汇率升破 6.39 创汇改新高 短期或延续强势
- 央行：7 月银行间市场利率小幅回落
- 国际金价急速暴跌 黄金市场风险空前加剧
- 今年美国财赤将有所回落 十年料减赤 3.3 万亿美元
- 华东水泥价格领跌全国 部分企业计划停产“护价”
- 旺季煤价七连降 冬储煤紧平衡局面难改
- 国内钢厂惨淡经营 必和必拓上半年利润 8 倍于宝钢
- 运力严重过剩 航运企业资金链风险凸显

### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2541.09	-0.51
深证成指	11238.95	-0.04
沪深 300	2810.02	-0.39
上证 180	5850.02	-0.53
深圳中小板	6510.91	0.23
上证 B 股	257.42	-0.38
上证基金	4208.27	-0.36
国债指数	129.33	0.02

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	19466.80	-2.06
香港国企	10255.63	-3.06
道琼斯	11320.70	1.29
S&P500	1177.60	1.31
NASDAQ	2467.69	0.88
日经	8639.61	-1.07

### 东方行业指数涨幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
餐饮旅游	2860.37	1.03
食品饮料	6230.92	0.66
信息服务	1756.57	0.66
信息设备	1313.54	0.58
电子元器件	1687.01	0.51

### 东方行业指数跌幅前 5 名

行业指数	收盘	跌幅%
有色金属	4497.47	-0.87
房地产	2711.94	-0.83
黑色金属	2636.53	-0.78
农林牧渔	2208.23	-0.68
交通运输	2015.31	-0.64

资料来源：东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

## 今日观点

### 1 海信电器：收入增速略低盈利能力大幅提升；维持增持

事件

海信电器公布 2011 年半年报：2011 年上半年公司实现营业总收入 97.99 亿元，同比增长 3.27%；归属于母公司的净利润 5.18 亿元，同比增长 109.6%；实现每股收益 0.598 元。

我们的观点

受行业销量增长放缓及降价影响 公司收入增长略低 2011 年 1-6 月，公司实现营业收入 97.99 亿元，同比增长 3.27%。我们认为公司收入增速低主要是由于 LCD 行业上半年销售略微低迷（行业 11 年上半年销量增速 9%），另外彩电市场均价进一步下降，收入增速低于销量增速。在行业增速放缓的阶段，公司的竞争力进一步加强，中怡康数据显示公司上半年 LCD 市场份额达到 15.53%，份额进一步提高。我们认为公司作为行业龙头，在行业增速放缓的情况下具有更强的抗风险能力，以及具有整合中小品牌，进一步提升市场份额的预期。

盈利能力大幅提升 净利润率较去年同期翻番 11 年 1-6 月公司归属于母公司的净利润 5.18 亿元，同比增长 109.6%，大幅高于收入增速。2011 年上半年公司毛利率 20.4%，同比提升近 5.04%，报告期净利率 5.34%，同比提升 2.71%。我们认为公司盈利能力的大幅提升，主要是由于公司持续推出新产品，产品结构得到优化，模组自制降低生产成本，上游面板价格维持低位。另外公司上半年加大了产品推广力度，销售费用率有所上升，这符合我们之前对于市场增速放缓下企业加大市场推广和销售支持的判断。

需求下移 龙头收益 彩电行业未来需求下移至三四市场，公司作为国内平板电视龙头企业，将受益于这种行业趋势，并且在家电下乡政策推出后，具有进一步整合业内小品牌份额的预期。公司坚持技术立企，新产品推出速度和对行业整体的把握度很强，海信是国内最早推出 LED 产品，LED 技术实力最强的企业，目前 LED 销售占比在 60%左右，另外公司在 3D、智能电视等新品的推出速度上也先人一步，占据行业先机。

维持公司增持评级，目标价 14.95 元。根据我们的预测，公司未来三年的收入增长率分别 22.77%、15.32%、11.72%，预计 11-13 年的 EPS 分别为 1.15、1.35 和 1.51 元，考虑公司未来增长情况，给予 11 年 13 倍 PE，对应目标价为 14.95 元，维持公司增持评级。

风险因素：技术革新风险 市场竞争加剧风险

郭洋 (S0860510120033) 连锁商业行业高级分析师 021-63325888\*6073

guoyang@orientsec.com.cn

联系人 唐思宇 021-63325888\*6082 tangsiyu@orientsec.com.cn

### 2 中南建设：业绩锁定率高，长期价值突出；维持买入

事件

2011 年半年报：公司实现营业收入 48.7 亿元，净利润 4.1 亿元，同比分别增长 22.35% 和 21.24%。其中房地产开发实现营业收入 19.29 亿元，同比上升 20.39%；毛利率 37.62%。建筑工程总承包实现营业收入 29.2 亿元，同比增长 23.21%；毛利率 18.68%。

研究结论

得益于品牌优秀、正确的战略以及开发施工一体化模式，预计施工业务仍可保持稳定增长。品牌优势：公司下属建筑公司“南通总承包”在施工界富有盛名，承建工程多次获得建筑鲁班奖和省级优质工程奖；正确的战略：在住宅市场面临不确定风险下，压缩住宅施工业务，加大了公建施工业务比例；模式优势：开发施工一体化模式有利于公建项目的拓展以及工程管理的优化。

预计全年地产业毛利率将高于上半年。上半年结算的南通世纪花城及海门项目仍是 09 年销售的产品，均价较低，10 年销售均价明显提升，预计在下半年结算中将会体现。

上半年地产销售情况较好，预计全年有望实现 70 亿的销售金额。上半年地产实现销售金额 30 亿元，同比上升 73.22%。7 月青岛和盐城中南世纪城开盘热销，我们预计 1-7 月销售金额可达到 38 亿元。9 月又将是公司楼盘上市的高峰期，预计南通世纪花城，青岛、常熟、盐城、吴江、儋州等项目都将新推房源。

11+12 年地产收入锁定率已高达 98%。我们预计 11+12 年地产营业收入 96 亿元。上半年已实现 19.3 亿元，地产预收款达到 74.8 亿元，二者合计 94.1 亿元，相当于 11+12 年地产营业收入的 98%。

短期财务状况有待改善，或将强化公司销售动力。截至半年报，公司净负债率 102%，偏高；短期付息债与长期付息债的比例为 1.1，需要优化；现金对短期付息债的比例为 57%，短期偿债压力较大。趋紧的财务状况或成为公司加快销售的最大动力。

长期价值突出。1、土地储备多且地价低廉。截至 10 年底，公司可供结算面积约 980 万平米，折合 84 平米/万股，高于行业主流公司 30-60 平米/万股的水平。现有项目平均楼面地价约 1300 元/平米，销售均价在 7000 元/平米以上，综合毛利率可到 40%左右。2、“建筑+房地产”打包拿地模式可低价获取优势土地。

**预计 2011-2012 年 EPS 分别为 0.91 元、1.27 元，RNAV 为 15 元/股，目前股价较股权激励行权价低约 18%。维持公司“买入”评级。**

风险：二三线城市限购超预期

**杨国华 (S0860510120009) 房地产行业高级分析师 010-66210585**

yangguohua@orientsec.com.cn

**联系人 周强 010-66210621 zhouqiang@orientsec.com.cn**

### 3 科华生物：主业稳定增长，血筛发展较确定；维持增持

事件

科华生物 2011 年上半年实现营业总收入 3.89 亿元，同比增长 11.21%；主营业务利润 1.99 亿元，同比增长 9.10%；营业利润 1.27 亿元，同比增长 12.99%；归属于母公司所有者的净利润为 1.12 亿元，同比增长 3.33%，每股收益 0.23 元；扣除非经常性损益后归属上市公司股东净利润 1.04 亿元，同比增长 13.83%，扣非后每股收益 0.21 元。

研究结论

主业稳定增长，政府补助减少导致净利润增速下降：公司主营业务的毛利率同比下降 0.7 个百分点，但是期间费用率也下降 0.6 个百分点，几乎抵消了对利润的影响；另一方面本期收到的政府补贴同比减少约 1000 万，导致在主营业务收入增加 11.21%的情况下，归属于母公司所有者的净利润同比增加仅 3.33%，但是扣非后净利润增长达 13.83%。

诊断试剂全面增长，血筛发展较确定：公司体外临床诊断试剂收入为 1.86 亿，同比增加 14.18%。其中血筛试剂进展良好，期待已久的全国血站核酸检测暨血液安全工作会议于 8 月初召开，充分肯定了过去一年血站试点血筛的成绩，预计“十二五”末血液筛查核酸检测技术将基本覆盖全国，我们认为凭借公司的能力和过去一年在试点工作中的成绩，未来有能力占有市场 1/3 的份额，血筛试剂将成为公司重要的增长点；酶免试剂增速稳定，虽然国家不再强制检测乙肝，但是公司通过价格策略很好地增加了销量，降低了政策的负面影响。而下半年丙肝抗体酶免试剂的出口将给公司带来几百万的收入，并且为后续产品出口认证提速；生化试剂增速也较快，受益于试剂、仪器一体化的策略，公司生化试剂与生化仪器互相促进销售。公司每年都能推出几种新的生化试剂，每种的销售额均在几百万左右，促使生化试剂业务不断发展。

仪器增速稳定，预计后续招标带来提高：公司医疗仪器收入为 1.87 亿，同比增加 6.52%。公司推进自产仪器产品线的延伸，覆盖了 100 人份/小时至 800 人份/小时各类机型。随着医改的深入，不少县级医院在招 800 人份/小时的高端机型，而且每个标的份额通常在 100 台左右，我们认为公司的仪器有能力进入这一市场，预计下半年的招标结果能够给公司此业务带来阶梯型的上升。虽然公司已经推出了 800 人份/小时的仪器，但是国内高端机型主要还是外资占领，公司通过代理外资产品充分分享这一市场。而且公司秉承试剂、仪器一体化策略，同样代理外资仪器配套的试剂，为客户提供整体的解决方案。

账上现金较多，利用闲置资金申购新股和投资理财：本期公司账上银行存款达 4.58 亿，公司此前已经公告称决定利用不超过 2 亿元自有资金申购新股和投资理财，以期加强资金利用度及获得超过银行存款利率的收益率。

**盈利预测：公司公布三季度业绩预测，净利润为 1.87 亿，我们考虑到其下半年血筛业务的进一步发展，以及可能的生化仪器招标，我们维持预测 2011-2013 年每股收益为 0.53 元、0.60 元和 0.70 元，维持公司增持评级。**

**李淑花 (S0860510120034) 医药行业首席分析师 021-63325888\*6088**

lishuhua@orientsec.com.cn

**联系人 宋敏 021-63325888\*6107 songmin@orientsec.com.cn**

## 4 宋城股份：异地扩张再下一城；维持买入

公司公告

宋城股份与三亚置业签署《三亚项目土地使用权转让合同》，拟使用超募资金 4.9 亿元成立全资子公司——三亚千古情旅游演艺有限公司，购置宋城控股全资子公司三亚置业面积为 5.3333 公顷的土地作为其三亚项目用地。

我们的观点

异地扩张再下一城，三亚项目取得重大进展。4 月份至今，三亚项目成为公司“主题公园+旅游文化演艺”模式对外复制扩张的第五个项目。我们认为，一个接一个项目的落实显示了公司对外扩张的决心和产品创新的实力，未来将有机会发展成为全国性的文化演艺类的龙头企业。

良好的政策环境有利于三亚项目的顺利进行。2005 年政府提出了“打造文化三亚”的口号，海南国际旅游岛的建设又将推动旅游业发展成为未来当地的核心支柱产业，但是，目前三亚的夜生活内容和品种远远不足，至今都没有一台能够深入挖掘当地历史文化的演艺类节目，庞大的夜游市场亟待开发。建设三亚千古情旅游演艺项目正好符合海南产业结构战略性调整方向，有助于引进需求，扩大岛内消费，带动第三产业大发展，预计将受到当地政府的大力支持。

三亚项目市场空间巨大，前景看好。三亚作为中国最具发展潜力的黄金旅游目的地之一，去年接待过夜游客人数 883 万人次，同比增长 15.6%；目前迫切需要一台旅游文化演艺节目来提升城市文化内涵，以此延长游客的有效停留时间。我们认为，项目的落成将使宋城股份在全国旅游演艺市场逐步形成经营规模，进一步增强可持续发展能力，打造更加稳固的市场地位。假设项目 2012 年年底顺利开演，2013 年有效票价 100 元，接待 120 万人次，2014 年有效票价 110 元，接待 150 万人次，则 2013—2014 年预计收入为 1.2 亿元和 1.65 亿元，净利润为 2400 万元和 4950 万元，贡献每股收益 0.06 元和 0.13 元。

**投资评级：不考虑签约项目的影响，维持 11—13 年每股收益为 0.66 元、0.82 元和 1.06 元的预测，我们看好公司“主题公园+旅游文化演艺”模式的复制与扩张，预期未来业绩弹性很大，维持公司“买入”评级，目标价 29 元。**

催化剂：（1）《吴越千古情》开演（2）第十一届休博会在杭州开幕

风险因素：异地扩张进展低于预期。

**李淑花 (S0860510120034) 医药行业首席分析师 021-63325888\*6088**

lishuhua@orientsec.com.cn

**联系人 宋敏 021-63325888\*6107 songmin@orientsec.com.cn**

## 5 达刚路机：高成长更确定，示范工程效应将现；维持增持

事件：

公司公告与中国航空技术深圳有限公司签订了两份《工程机械采购合同》，合同总金额为 91,777,893.29 元人民币。

研究结论

产品定位高端，将充分受益国家的“走出去”政策。公司是高端装备的典型代表，技术领先世界，盈利能力远高于行业平均水平。从整个智能装备领域来看，公司的产品与行业发展未能完全匹配，因此间接出口市场成为公司的重要销售领域。我们认为随着公司产品结构的不断优化，其盈利能力有望保持。上半年，国家鼓励央企“走出去”战略得到了实质性的贯彻，海外工程是最重要的部分。行业契机开始显露，预示着机械间接出口市场的大爆发。我们预计公司成熟的海外渠道将拉动间接出口业务占比进一步提高，海外建筑施工市场高达千亿美元，将给予公司充足的成长潜力。

工程领域将成为业绩强劲助推力。公司成功中标总额 1.3 亿美元的斯里兰卡二期道路改造工程总包项目，预示公司向下游延伸的脚步已经迈开。从盈利上分析，可比公司中工国际过去三年平均净利润率为 7.18%，考虑到，达刚路机此次修建公路总长仅为 137 公里，其推行的路面施工工艺和工期长度均属行业领先，我们预测该工程总利润率将略微高于行业平均水平，属于 10%左右。如果其中机器部分的采购额按照总包金额的 10%计算，我们测算该工程将给公司带来 8000 万到 1.2 亿的净利润。假设按照完工百分比确认，2011—2013 年有望分别确认 2000 万，6000 万和 2000 万的利润，对应 EPS 为 0.17；0.5 和 0.17。

海外工程具备示范作用，有望受益西部强劲需求。产业链纵向延伸对于这样一个技术见长的设备制造商至关重要。我们认为公司的发展需要伴随着道路施工工艺的升级，而海外工程将对公司的内销起到最大的示范作用。我们认为公司的筑路新工艺有望在西部发展中得到全面展现。

风险因素：工程总包中不可抗力产生的风险，知识产权受到侵犯带来的风险和下游单一、路径依赖带来的风险。

催化剂：海外出口订单的超预期与盈利模式的转变带来更大的内销空间。

**盈利预测与投资评级。**我们上调 2011—2013 年公司的盈利预测 28.3%，57.5%和 12.6%，EPS 分别为：0.77；1.37 和 1.53 元。鉴于公司业务分为两大板块，我们采用分部估值法，给予机械 30 倍市盈率估值为 18 元，工程施工 35 倍市盈率估值为 4.25，加总对应目标价为 22.25 元，维持公司增持评级，建议关注。

**周凤武** (S0860200010048) 机械制造行业首席分析师 63325888\*6100

zhoufw@orientsec.com.cn

**联系人 胡耀文** 021-63325888\*6103 huyaowen@orientsec.com.cn

## 6 中国银行：不过不失特色不彰；维持中性

事件：

公司公布中报：2011 年上半年实现归属上市公司股东净利润 665.13 亿元，同比增长 27.86%；实现完全摊薄每股收益 0.24 元。基本符合我们此前的预期。

研究结论：

2 季度增速稳定，利润规模与 1 季度大体相当。归因来看，上半年中行 27.86%的增速有 17.1%来自于规模成长，4.1%来自于保费收入等其他非息收入的成长，息差贡献仅 2.9%。其中，2 季度该行净利润规模与 1 季度相比增长-1.09%，主要是由于拨备和费用环比增加所致，两项分别贡献-6.4%和-3.3%的环比增速。

净息差再次缺乏弹性。继续由于海外资产的摊薄和对冲，中行 2 季度的净息差季又回到完全缺乏弹性的状态。根据公司公布数据，上半年公司净息差为 2.11%，与 1 季度完全持平。成本端与收益端平均利率大体等幅扩大。该行净息差的显著弱弹性再次显现，也符合我们此前的预期。

债券回拨空间已然非常有限，逾期贷款同样出现反弹。2007—2008 年中行曾大规模计提外币债券投资的减值准备，这些债券资产实际回收率好于预期，使得公司从 2009 年下半年开始享受拨备回拨，2010 年回拨规模达到 24.16 亿元。不过看起来相关的回拨空间已经基本释放完毕，上半年中行相关回拨只有 4.72 亿元，且主要在 1 季度完成。在贷款质量方面，中行同样是不过不失，不良生成率 1BP 略好于平均水平，信用成本率 44BP 也无不足之虞，拨贷比 2.17%达标压力也不大；但逾期贷款同样出现反弹，从年初的 627.08 亿元反弹至 690.61 亿元，占比大体稳定。基本上相关指标都是跟着行业趋势走的。

长期投资标的。考虑到略偏低的 ROA 水平，中行当前的估值水平在行业平均水平附近，相对而言并未明显高估或低估。好的方面来说，中行是资本相对充足的大行，当前 10.01%的核心资本充足率再加上未来几年逐步转股的可转债，基本可以应对资本新规的影响以及 9.5%的监管要求。但不足的息差弹性仍然使得公司股票缺乏进攻性。投资公司，仍主要着眼于中长期内高于存款的分红收益率水平。维持公司中性评级。

**金麟** (S0860510120026) 银行业资深分析师 021-63325888\*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

**王鸣飞** (S0860511040001) 银行与证券行业分析师 021-63325888\*6085

wangmingfei@orientsec.com.cn

## 7 中航重机：战略重点回归锻造和液压；维持买入

事件：

公司第四届董事会第十三次临时会议审议通过了《关于终止重大资产重组暨取消 2011 年第一次临时股东大会的议案》。

我们的观点：

中航惠腾不再注入公司，有利于公司业绩增长。公司此次重组拟购买的标的资产是中航惠腾 80%股权，新能源投资有限公司 30.70%股权，以及安吉精铸 100%的股权。受 2011 年国家风电产业政策持续收紧、风电设备容量急剧下降和市场竞争加剧等因素影响，中航惠腾的业绩出现下滑，上半年净利润为-1.07 亿元。中航惠腾一直是市场比较担心的业务，其未来盈利能力存在较大不确定性，如果注入上市公司将不利于上市公司的业绩，因此此次中航惠腾不再注入上市公司应该是有利于上市公司的决定。而公司决定终止此次重组，也表明了公司对股东负责任的态度。此次重组终

止后，公司现有新能源业务均处于投入期，短期内难以对公司业绩有较大贡献，因此公司的战略重点将主要在锻造和液压业务。

锻造业务打造完整产业链，业务亮点多。公司锻造业务国内领先，占我国航空锻造产业的比例达到 70%—80%，未来随着我国航空产业快速发展，公司锻造产业前景广阔。公司锻造产业占总收入比例达到 60%以上，是公司最核心的业务，未来将为公司的稳定成长提供保障。去年，公司收购的中航高新和河北上大，将成为公司的增长亮点。中航高新的钛合金大型结构件激光快速成型技术全球领先，未来在先进战机、大型飞机、重大工业装备中具有重要应用前景；河北上大从事稀贵金属回收，将打造成为我国再生资源循环利用的旗舰企业。目前公司锻造业务已形成锻造材料的仓储和物流、锻造、废料再循环的完整锻造产业链，议价能力和采购优势进一步增强，锻造业务的规模效应及协同效应日益凸显。

液压业务受益工程机械和农业机械，稳健增长。公司目前是国内综合实力最强、规模最大的民用高压柱塞液压泵/马达的科研、制造基地。公司民用液压件主要配套于工程机械和农业机械，随着我国装备制造业的发展和农业机械化程度的提高，对液压件需求将不断增长。公司技术水平不断提高，未来进口替代空间较大。公司正积极扩大产能，将投入 10 亿元在苏州建设工程机械、农业机械配套液压件项目和国家级液压项目研发中心，项目建成后公司的技术水平和配套能力均将得到提升。我们认为，随着公司实力的不断增强，公司将加大对集团内外相关液压资源的并购整合，通过整合一批重点液压企业，形成完整的液压产业链，推动液压产业向系统集成化方向发展。

由于重组终止，我们对公司盈利预测进行调整，我们预测公司 2011—2013 年 EPS 分别为 0.38、0.52、0.71 元，目标价为 17.91 元，维持公司“买入”评级。

王天一(S0860510120021) 军工行业分析师 021-63325888\*6126 wangtianyi@orientsec.com.cn

联系人 肖婵 021-63325888\*6078 xiaochan@orientsec.com.cn

## 8 步步高：真的要开始步步高了；维持增持

事件

步步高公告 2011 年中报，上半年公司收入同比上升 27%至 42.57 亿元，归属于上市公司股东的净利润同比上升 45%至 1.53 亿元。

研究结论

业绩向上拐点确立：年报点评中我们指出公司业绩即将迎来拐点，主要原因在于：a. 行业整体性复苏；b. 公司原有门店和流程改造基本完成；c. 新政磨合之后逐步见效。现在来看，这一观点已经在中报得到验证。从经验判断，在外部环境不发生重大变化的情况下，我们相信公司经营已经进入一个良性周期，有望维持至少两至三年的较快增长。

内生外延并举，是业绩增长的主要动力：2010 年公司的经营重点在现有门店的调整上，一方面牵扯了外延扩张的资源，一方面产生了较大的改造费用，对当年净利润形成负面影响。2011 年上半年随着现有门店的逐步改造完成，公司逐步回归外延式扩张，上半年新增门店 8 家，全年我们预计新增门店 15 家左右。同时受益于公司在湖南区域不断加密的网络布局以及通胀因素，我们预计未来 1—2 年内公司同店增长数据和新门店带来的销售增长会有一个逐步超越市场预期过程，对应相对固定的费用支出，经营费用率已经进入持平再下降的阶段（中报反映销售费用率同比显著下降 1.09%）。加上门店改造带来的收入恢复性增长以及品类优化带来的毛利率提升效果逐渐显现，这将带动公司业绩维持在超越行业平均的增速之上，我们预计未来两至三年公司业绩增速区间在 30%—40%之间。

真的要开始步步高了：公司过去受累于市场，现在通过 2009—2010 年的厚积薄发，我们预计公司有望实现超越市场平均的增长，开始进入一个良性循环的向上周期。我们预计 2011 年公司收入增长 34%至 90.58 亿元，净利润同比增长 38%左右，预计 EPS 为 0.87 元。给予 2011 年 35 倍 P/E，对应目标价 31 元，维持公司增持评级。

郭洋(S0860510120033) 连锁商业行业高级分析师 021-63325888\*6073

guoyang@orientsec.com.cn

## 9 贵研铂业：产业链仍在布局中，长期前景看好；维持买入

事件：

公司公布 2011 年中报：2011 年上半年实现销售收入 15.89 亿元，同比增长 79.6%；实现营业利润 4254 万，同比下降 11%；归属上市公司股东净利润 2978 万元，同比减少 13%；实现基本每股收益 0.21 元，同比下降 13%。

研究结论：

上半年收入大幅增长但同期利润却下滑的原因分析：收入大幅增长近 80%是由于公司贵金属产品市场和贸易规模的扩大。而利润下滑超过 10%则由于贵金属等原材料价格大幅上涨、及下游产品价格涨幅小于原材料价格涨幅，银行贷款规模扩大及贷款利率上浮等原因。我们观测到公司主要产品毛利率较上年同期均有一定下滑，尤其是占公司毛利近 70%的环保及催化功能材料，毛利率自上年同期的 16%下降至今年同期的 9.6%。

贵金属二次资源综合利用产业化项目 8 月份完成定向增发。合计募集 2.73 亿元，截止今年中期，该项目已经投入 7140 万。预计项目 2013 年中期投产，建成后预计每年增加公司营业收入 8.3 亿元，年平均净利润 5990 万元，即增加摊薄后 EPS0.38 元。我们认为公司凭借技术优势、原料优势和先发优势，有望成为国内铂系金属二次资源回收整合的领头羊。

催化剂产品大幅扩产将进一步提升公司未来盈利前景。2011.8 公司董事会通过《关于子公司投资建设国 IV、国 V 机动车催化剂产业升级建设项目的预案》，即 2 年内投资 37569 万元，建成满足机动车国 IV、国 V 排放标准需求的年产 800 吨的机动车催化剂活性涂层材料生产线和年产 400 万升的机动车催化剂，预计实现年销售收入 13.56 亿元（不含税），参考今年上半年环保及催化剂产品 9.6%的毛利率，预计可实现毛利 1.3 亿元。

**维持公司买入投资评级。**2011 年上半年铂金、白银和黄金均价 1720 / 35 / 1500 美元/盎司，同比上涨 12%/87%/21%。按照 2011 年铂金、白银和黄金均价为 1720/35/1600 美元/盎司，2012 年/13 价格分别涨约 10%和 5%，经测算，预计公司 2011-13 年增发摊薄后 EPS 为 0.42/0.61/1.01 元，对应当前股价 PE 为 56/39/24 倍。公司未来成长潜力巨大，一旦二次资源回收项目及催化剂扩产项目于 2013 年建成，预计 2013-15 年业绩将呈现爆发式增长。鉴于公司近期股价下跌明显，且未来成长前景可期，依然维持公司买入投资评级。

风险因素。国内流动性收缩强于预期；汽车销售大幅下滑；贵金属价格大幅下跌。

**杨宝峰**(S0860510120005) 钢铁行业首席分析师 021-63325888\*6099 yangbf@orientsec.com.cn

**联系人 徐建花** 021-63325888\*6090 xujianhua@orientsec.com.cn

## 10 南京银行：规模增长与息差反弹小幅超预期；维持买入

事件：

南京银行发布 2011 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 34.9 亿元，同比增长 36.2%；实现归属于母公司的净利润 15.9 亿元，同比增长 32.8%。

研究结论

南京银行净利润高增长主要源于规模扩张：南京银行中报业绩符合我们之前预期。规模增长仍是其业绩高增长的主要贡献因素（39.5%），同时息差提升也对业绩起到了 4%的正面贡献。不过投资收益下滑以及费用上升则分别对公司业绩带来了 7.6%和 3.1%的负面影响。

规模增长超预期，息差持续反弹：南京银行上半年资产总额达到 2637 亿元，较年初增长 19%，是已公布中报银行中规模增长最快的。而负债端的存款较年初增长 18%，也超出我们预期。由于信贷投放依旧受限，贷款余额仅较年初增长 12%，因此公司存贷比继续下滑至 55.5%。尽管收益率最高的贷款占比明显下降，但受益于加息及议价能力提升，南京银行净息差环比提升 5bp 至 2.59%，亦好于我们之前预期。我们判断下半年南京银行净息差仍将维持小幅攀升的态势。

手续费收入同比增长 45%：南京银行今年上半年录得 3.44 亿元手续费净收入，同比增速达 45%，符合我们在前期报告中的判断。公司今年重点拓展的投行业务及因网点增多形成网络效应而带来的其他基础业务手续费的提升都是公司今年手续费收入高速增长的主要原因。我们判断，借助以上两块增长点，下半年公司的手续费收入仍将保持较快增长。

风控稳定，拨贷比稳步攀升：公司资产质量保持稳定，不良贷款率和余额继续实现双降。尽管逾期贷款略有提升，但仅较年初增加 700 万元，也远好于同业。截至上半年，公司拨备覆盖率已达到 270%，同时凭借 0.62%的信用成本率（年化），公司拨贷比也已提升至 2.31%，较 2.5%的目标已十分接近。

费用增速较快，符合预期：公司上半年费用同比增长 42%，成本收入也提升至 29.7%，与我们判断一致。一方面公司上半年进行了薪酬改革，提升了重要岗位员工薪酬；同时在异地加建网点的过程中，成本较快增长也不足为怪。不过我们建议投资者仍需密切关注南京银行未来的费用变化趋势。当前我们仍维持公司今年成本收入比略超 30%的判断。

**我们维持南京银行 2011 年 1.05 元每股收益的预测，净利润增速预计达到 35%，公司股价对应 2011 年 7.8X 动态 PE 和 1.13X 动态 PB。我们维持公司“买入”的投资评级，目标价 19 元。**

**金麟**(S0860510120026) 银行业资深分析师 021-63325888\*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

王 鸣 飞 ( S0860511040001 ) 银 行 与 证 券 行 业 分 析 师 021-63325888\*6085

wangmingfei@orientsec.com.cn

联系人 姚栋 yaodong@orientsec.com.cn

## 11 海越股份：与中石油合作协议签署 标准着大猫岛项目正式启动；维持买入

事件：

公司与中石油浙江分公司签署《合作协议》，分为以下三个方面：1. 共同开发大猫岛，并建设成品油战略储备库，其中海越持股比例约 48%；2. 中石油租赁海越 5 家加油站，时间为 25 年，并一次性支付海越 2.35 亿元；3. 海越现有油库将为中石油提供服务，14 年前将获得保底收益 500 万元，14 年后获得 1200 万元；4. 中石油承诺未来提供海越 50-80 万吨 LPG 和 50 万立方米/天的天然气。

我们的观点：

我们分析认为本次协议的签署将从以下几个方面利好公司未来的发展：

1. 本次与中石油的签约，将为大猫岛规划中的成品油战略储备库的顺利实施，提供可靠的保证。并且公司以现有岛屿资产入股，因此未来的资金投入不大。参考公司与舟山政府签订的战略合作协议，我们预测一期战略储备库的规模应在 96 万吨左右，建设期为 1 年，将于 13 年初达产，预计将贡献 1.5 个亿的净利。我们预计一期项目竣工后，不排除公司还将建设二期项目，继续放大成品油储备库的规模。而展望未来，我们预计公司将依托成品油储备库，深化大猫岛的开发，在将大猫岛建设成为远东地区重要的石化物流贸易储运基地方面有更大手笔的动作。届时大猫岛将有望与大石化项目两翼齐飞，为海越股份宏伟的战略转型插上翅膀！

2. 本次与中石油签署的加油站租赁协议，一方面获得了 2.35 亿元资金，缓解了大石化项目的资金压力，另一方面也使得公司自有加油站获得了稳定的油源供应，利于盈利的改善。

3. 借助本次与中石油全方位的合作，公司获得了未来中石油对公司大石化项目原料 LPG 和电厂项目原料天然气的供货支持。考虑到公司大石化项目投产同期，中石油千万吨级的台州石化也将投产，其有充分的液化气资源来满足对海越的供应。未来海越原料的供应将有望得到两大石化巨头的支持，最大限度的消除了市场对原料风险的担忧。

**盈利预测：我们维持公司 2011-13 年摊薄后 1.16 元、1.56 元、1.76 元的盈利预测，维持公司买入评级，目标价为 21 元。**

王 晶 (S0860510120030) 石 油 与 化 工 行 业 首 席 分 析 师 021-63325888\*6072

wangjing@orientsec.com.cn

联系人 赵辰 021-63325888\*5101 zhaochen1@orientsec.com.cn



## 最新报告

### 1 中国人寿：市场份额稳定，价值增长乏力；维持增持

#### 事件

中国人寿公布 2011 年半年报，公司实现净利润 129.64 亿元，同比下降 28.1%，每股净利润 0.46 元；期末净资产 1,970.51 亿元，较上年末下降 5.6%，剔除分红因素后，与上年末持平，每股净资产 6.97 元；上半年寿险新业务价值 121.86 亿元，同比增长 5.5%；期末内涵价值 2,964.93 亿元，与上年末持平。

#### 研究结论

##### 市场份额保持稳定

上半年市场份额 34.8%，较上年末上升 3.1 个百分点。在今年严峻的银保形势下，上半年银保总保费仍增长 3.5%，有力保证了上半年总保费的增长及市场份额的稳中有升。

##### 价值增长乏力

银行渠道贡献了 77.1% 的新保保费，银保边际利润率较低，同时上半年银保总保费仅增长 3.5%，量价均未能有所提升的情况下，上半年新业务价值增长仅为 5.5%。

##### 财务表现受累于资本市场波动

受资本市场波动及公司较高仓位（上年末权益占比 14.7%）影响，上半年可供出售金融资产产生浮亏 195.41 亿、减值损失 35.78 亿，加之准备金基准曲线下行，最终导致公司净利润大幅下滑 28.1%、净资产剔除分红因素后微负增长、偿付能力由 212.0% 下滑至 164.2%。

##### 未来营销潜力可期

公司主动压缩低绩效人力，着力提升营销员整体素质和销售能力，上半年营销员人数由 70.6 万降至 66.2 万。虽人数下降，但营销渠道的效率有所改善：上半年在新保负增长的情况下，新保期缴仍保持了 10.8% 的增速，占比由上年同期的 25.9% 升至 28.8%。新业务边际利润率（NBV/新保保费）也由上年同期的 16.9% 升至 18.5%。

**投资建议：当前股价隐含 2011 年 NBM 和 P/EV 分别为 5.3 倍和 1.4 倍，相对估值重回 2008 年底股市最低时水平。维持中国人寿“增持”评级。**

风险提示：下半年可供出售金融资产浮亏进一步扩大。

金麟 (S0860510120026) 银行业资深分析师 021-63325888\*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

联系人 陈红霞 保险行业分析师 chenhongxia@orientsec.com.cn

### 2 盘江股份：二季度调回优惠税率，中报符合预期；维持买入

#### 研究结论

上半年收入同比增长 39%，母公司净利润同比增长 37%。2011 年上半年盘江股份实现主营业务收入 35.6 亿元，主营业务成本 20.3 亿元，同比分别增长 39% 和 40%，公司三项费用和营业税金总额 5.1 亿元，同比增长 39%，其中管理费用和销售费用分别增长 29% 和 20%，营业税金增长 79%（营业税金的增加主要是公司增收了 0.45 亿价格调节基金（原煤每吨 30 元、洗精煤每吨 50 元）。公司上半年实现营业利润 10.3 亿元，同比增长 37%；归属母公司净利润为 8.8 亿元，同比增长 37%；实现 EPS 为 0.794 元，同比增长 37%，基本符合我们年初预期。

二季度并未调价，通过控制成本使毛利环比有上涨。公司 2011 年年初上调公司部分精煤价格，

2 季度公司所在地精煤平均价格相对 1 季度有 4% 的涨幅，但期间公司并未上调价格，目前公司所在地煤价高出公司煤价近 100 元(6%)，公司 2 季度总收入环比 1 季度上涨 1.1%，总成本下降 1.6%，总的费用率较 1 季度变化不大。除了成本控制，公司 2 季度利润好于 1 季度的主要原因还是 1 季度所得税没有按照 15% 的税率计提，而中报时调整了税率，重新按照西部大开发 15% 的优惠税率计提所得税。

年初计划有望超额完成。公司上半年销量 459 万吨，同比增长 24%。均价 774 元/吨，同比上涨 13%，吨煤成本 444 元/吨，同比 16%，公司年初制定的全年总收入 64.5 亿元，总支出 47.8 亿元，利润总额 17 亿元（合计 EPS1.55 元）的计划有望超额完成。

2015 年 3000 万吨产能规划是目前产能的 2.6 倍。公司计划 2015 年实现原煤产量 3000 万吨以上，实现工业总产值 300 亿元以上。公司母公司盘江集团有望乘着贵州整合的政策导向，借力盘江股份这个融资平台整合成为 5000 万吨产量级别的大型煤炭企业，按照集团避免同业竞争的承诺，未来集团资产应全部注入上市公司，5 年内公司煤炭产量将达到 3000—5000 万吨，公司将迎来爆发式增长。

预计公司 2011 年每股盈利 1.61 元，PE 估值 19 倍。从目前的行业整体估值 16.5 倍看，公司的 PE 估值在高位，但公司未来内生和外生性成长优势都非常突出，加上公司地处贵州，价格的区位优势明显，简单给予 PE 估值不能反映公司的实际价值，我们长期看好盘江股份，维持公司买入评级。  
吴杰(S0860510120027) 煤炭行业分析师 021-63325888\*6068 wujie@orientsec.com.cn

### 3 江海股份：进军薄膜电容器领域，将成为公司今后最大的增长点；维持增持

#### 事件

公司公布中报：2011 年上半年公司实现营业收入 49,751.83 万元，同比增长 34.87%，实现净利润 5,305.45 万元，同比增长 35.19%。

公司拟使用超募资金 20,000 万元投资设立南通新江海动力电子有限公司，组建“高压大容量薄膜电容器”生产线，主要生产高压大容量薄膜电容器。

公司拟使用超募资金 9,500 万元建设平板电视和变频空调用电容器生产线扩能技改项目，主要生产平板电视和变频空调用中高档铝电解电容器。

#### 研究结论

工业类电容器产能持续扩张，营收大幅增长。上半年工业类电容器实现收入 19,769.48 万元，同比增长 46.50%，占电容器销售收入比率为 48.56%，较去年同期 40.93%，上升 7.6%。工业类电容器占比提升，将帮助公司提升综合毛利率，我们预计公司工业类电容器产能将持续扩张，占比在未来几年中将不断提升，今年将达到 50%左右，2013 年将达到 64%左右。由于下游节能、新能源、轨道交通等领域对铝电解电容器的需求旺盛，预计新增产能将得到完全消化。

投资平板电视和变频空调用中高档铝电解电容器，进一步提高公司的市场竞争力和产品市场占有率。上半年公司利用现有的市场和销售优势及日本地震带来的客户加速认定江海产品的机会，进一步加强市场拓展。为了适应彩电行业产业转型、技术升级、需求膨胀和变频空调市场表现出的高增长态势，公司将投资生产平板电视和变频空调用中高档铝电解电容器，预计项目达产后，将使现有的项目产品的产能扩大一倍，即焊针式产品达到 500 万只/月、引线式大体积产品达到 800 万只/月，实现年平均税后利润 3,470 万元。有助于提高公司的市场竞争力和产品市场占有率。

进军薄膜电容器领域，将成为公司今后最大的增长点。薄膜电容器技术含量高，性能稳定，用途广泛，尤其是在高压变频器、风电和太阳能发电、电动和混合动力汽车、高铁和轻轨列车以及智能电网领域中作为关键的转换和控制功率的储能元件得到了广泛的应用，并以 15%–20% 的速度快速增长，成长潜力很大。公司抓住市场机遇，投资中高档薄膜电容器，预计项目达产后，将形成年产高压大容量薄膜电容器 100 万只的生产能力，新增销售 5.65 亿元，实现年平均税后利润 6,641 万元。有助于公司丰富电容器产品线，发挥公司技术、品牌、营销和客户优势，进一步做大做强电容器产业，形成又一竞争强项。

我们上调公司 2011–2013 年 EPS 预测分别为 0.75 元、1.12 元、1.69 元，结合公司的成长性和所属行业的平均水平，给予公司 2012 年 30 倍 PE，对应目标价为 33.6 元，维持公司“增持”评级。

风险因素：公司可能存在化成箔项目的成本风险和市场销售风险。

王天一(S0860510120021) 军工行业分析师 021-63325888\*6126 wangtianyi@orientsec.com.cn

联系人 郑青 021-63325888\*6092 zhengqing@orientsec.com.cn

## 4 哈飞股份：主力型号再获外贸订单；维持买入

事件：

据媒体披露，近期柬埔寨与中国达成协议，将贷款 1.95 亿美元，购买中国制造的直 9 多用途军用直升机。[http://news.ifeng.com/mil/1/detail\\_2011\\_08/23/8607259\\_0.shtml](http://news.ifeng.com/mil/1/detail_2011_08/23/8607259_0.shtml)

我们的观点：

全球军用直升机市场需求旺盛。随着国防力量对机动性和灵活性的要求不断提高，近期全球军用直升机外贸市场需求旺盛，印度（6 月其海军计划采购新型多用途直升机，以增强舰队反潜战实力），泰国（7 月向美国提出购买 3 架 UH-60M 运输直升机），澳大利亚（6 月称欲购买 24 架 MH-60R 直升机）等国均宣布斥巨资采购军用直升机。而根据目前的合同及投标意向，分析机构预测，2011–2014 年全球攻击直升机市场将销售 221 架新型攻击直升机，总金额达 124 亿美元，与过去四年相比分别增长 307% 和 347%。

直 9 再获外贸订单，国产直升机国际市场前景广阔。直 9 是我国改型和生产数量最多的轻型多用途直升机，该机平台成熟，性能稳定，在此之前已出口多个国家：向巴基斯坦海军出口 Z-9EC 型反潜直升机；去年向肯尼亚首次出口 Z-9WA 型直升机。此前甚少装备直升机的柬埔寨选择大量进口直 9 组建其直升机编队，证明了直 9 的技术成熟度、良好的多用途性和性价比。近年来，随着我国国产直升机的性能不断改进，产品线不断完善，中国有望成为继美、欧、俄之后重要的直升机供应商，有望在世界直升机市场占据一席之地。

哈飞股份是我国直升机研制基地，是中航直升机公司产业化发展平台。我国直升机产业主要集中于中航工业集团下属的中航直升机公司，直升机公司下辖中国直升机设计研究所、哈尔滨飞机工业集团、昌河飞机工业集团、保定惠阳航空螺旋桨制造厂，以及投资在建的天津直升机基地。直升机公司产品有（包括在研），直 11、直 9、直 8、直 15、专用武装直升机、AC310、AC311、AC312、AC313、重型民用直升机等，构成了从 1 吨级到 13 吨级以上的较为完整的产品线。目前，我国军民用直升机市场均有巨大的发展空间，而按照公司规划，至 2017 年，中航直升机公司仅天津基地就将达到年产各类直升机 300 余架的能力，占当年全球产量的 15%–20%。目前，哈飞股份是中航直升机公司下属唯一上市公司，也是未来公司进行专业化整合、资本化运作、产业化发展的核心平台。

近年直 9 系列占哈飞股份收入的 90% 左右，其出口及国内订单将为公司业绩增长提供稳定保

障。但由于此次披露订单的具体情况尚不明朗，我们维持对公司的盈利预测。我们预测公司 2011–2013 年收入分别为 26 亿元、30 亿元和 34.8 亿元，对应预测 EPS 分别为 0.39、0.42、0.48 元，目标价为 31 元，维持公司“买入”评级。

**王天一** (S0860510120021) 军工行业分析师 021–63325888\*6126 wangtianyi@orientsec.com.cn

**联系人** 肖婵 021–63325888\*6078 xiaochan@orientsec.com.cn

## 宏观财经要闻

- 人民币 FDI 下月实施 对外储影响不大

商务部发言人沈丹阳表示，商务部日前出台了关于跨境人民币直接投资(人民币 FDI)有关问题的征求意见稿，争取相关业务在 9 月份实施。该项政策的出台对中国外汇储备的影响不大。他同时预计，全年贸易顺差将在去年 1800 多亿美元的基础上进一步下降。

- 污水处理支持政策将陆续出台 万亿市场蛋糕待切
- 3 月期央票发行量降至 30 亿元
- 人民币汇率升破 6.39 创汇改新高 短期或延续强势

分析人士表示，隔夜美元小幅走软，在一定程度上推动了人民币汇率 24 日上涨，但另一方面，人民币依然展现了较强的主动升值特征。预计在美联储 QE3 脚步或将临近的背景下，美元还会进一步延续弱势，人民币汇率短期内则有望继续保持强势。

- 央行：7 月银行间市场利率小幅回落
- 国际金价急速暴跌 黄金市场风险空前加剧

有市场分析人士对国际金价的前景忧心忡忡，认为近期或许会有新一轮的暴跌行情，暴跌幅度可能介于每盎司 100 到 200 美元之间，特别是近期金融市场的动荡已有所缓和，导致投资者纷纷选择获利了结。黄金市场风险空前加剧。

- 今年美国财赤将有所回落 十年料减赤 3.3 万亿美元

## 行业

- 华东水泥价格领跌全国 部分企业计划停产“护价”

业内人士指出，市场旺季将至，但水泥价格下跌令市场蒙上一层阴影。不过已有部分企业计划停产“护价”。中国建材等水泥巨头认为，水泥有刚性需求，对今年后期水泥市场仍保持乐观。

- 前 7 月电子信息业固定资产投资增长 67.2%
- 旺季煤价七连降 冬储煤紧平衡局面难改
- 风电首亏揭底：每台风机骤增 50 万元改造费
- 国内钢厂惨淡经营 必和必拓上半年利润 8 倍于宝钢
- 运力严重过剩 航运企业资金链风险凸显

一位航运公司内部高层对记者指出，2008 年金融危机以后，航运市场持续低迷，不少中小船企出现延迟交付租金或者推迟造船订单的行为，此次航运巨头中远也出现类似状况，足以可见目前航运企业所面临的困境不小。

## 东方证券近一周发表的研究报告：

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/8/24	公司研究/军工	600038	哈飞股份	买入	哈飞股份：主力型号再获外贸订单（动态跟踪）	王天一、肖婵
2011/8/24	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：蒙牛宿迁再建万头牧场（每日投资线索）	施剑刚、徐卫、陈徐姗
2011/8/24	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：重点地产公司销售动态跟踪第2期（2011年8月）（动态跟踪）	杨国华、周强
2011/8/24	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110824	东方证券
2011/8/24	公司研究/煤炭	600395	盘江股份	买入	盘江股份：二季度调回优惠税率，中报符合预期（中报点评）	吴杰
2011/8/24	公司研究/保险	601628	中国人寿	增持	中国人寿：市场份额稳定，价值增长乏力（中报点评）	金麟、陈红霞
2011/8/24	公司研究/军工	300114	中航电测	增持	中航电测：产能规模扩张 未来成长可期（中报点评）	王天一、肖婵
2011/8/24	公司研究/电子	002484	江海股份	增持	江海股份：进军薄膜电容器领域，预期将成为公司今后最大的增长点（中报	王天一、郑青
2011/8/24	公司研究/医药	600518	康美药业	买入	康美药业：业绩完全符合预期，静待业务夯实（中报点评）	江维娜、李淑花
2011/8/24	公司研究/医药	002252	上海莱士	增持	上海莱士：静丙收入实现大幅增长（中报点评）	李淑花、田加强
2011/8/24	公司研究/银行	601166	兴业银行	买入	兴业银行：息差明显反弹 财务隐忧仍存（中报点评）	金麟、姚栋
2011/8/23	公司研究/食品饮料	600616	金枫酒业	增持	金枫酒业：业绩下滑，低于预期（中报点评）	施剑刚
2011/8/23	公司研究/钢铁	000898	鞍钢股份	增持	鞍钢股份：原材料挤压利润 业绩低于预期（中报点评）	杨宝峰、董亮
2011/8/23	公司研究/钢铁	600005	武钢股份	增持	武钢股份：矿石硅钢两边受压 业绩低于预期（中报点评）	杨宝峰、董亮
2011/8/23	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：京唐焦煤再涨，行业仍需观察（周报）	吴杰
2011/8/23	公司研究/电力设备	002011	盾安环境	买入	盾安环境：中报符合预期，热泵业务下半年开始进入收获期（中报点评）	杨宝峰、曾朵红
2011/8/23	公司研究/汽车	000550	江铃汽车	买入	江铃汽车：上半年盈利水平基本符合预期（中报点评）	秦绪文、朱达威
2011/8/23	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110823	东方证券
2011/8/23	公司研究/医药	002294	信立泰	增持	信立泰：制剂持续增长 原料药进入低点（中报点评）	庄琰、李淑花
2011/8/23	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：巴氏奶乳企近期动作颇多（每日跟踪）	施剑刚、徐卫、陈徐姗
2011/8/23	公司研究/纺织服装	002269	美邦服饰	买入	美邦服饰：业绩快速增长 存货消化逐步推进（中报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/8/23	公司研究/旅游	300178	腾邦国际	买入	腾邦国际：短期业绩低于预期，中长线仍然看好（中报点评）	杨春燕、吴繁
2011/8/22	行业研究/军工	——	——	看好	军工行业：东方军情周刊第一期——阿拉伯之秋（周报）	王天一、肖婵
2011/8/22	行业研究/通信	——	——	看好	通信行业：中兴2011 1H LTE商用合同数超2010全年（周报）	周军、张杰伟
2011/8/22	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：《国民旅游休闲纲要》专家论证会在烟台召开（周报）	杨春燕、吴繁
2011/8/22	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：手机终端变局，PCB旺季需求涌现（周报）	周军、张乐、施敏佳、郑青、黄盼盼
2011/8/22	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：惠普收购Autonomy，突围服务新方向（周报）	周军、曹松
2011/8/22	行业研究/交通运输	——	——	看好	交通运输行业：解析马士基的中报（周报）	杨宝峰、赵俊

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/8/22	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属行业：基本金属延续跌势，黄金继续高歌猛进（周报）	杨宝峰、徐建花
2011/8/22	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：继续看好食品饮料行业后续表现（每日跟踪）	施剑刚、徐卫、陈徐珊
2011/8/22	公司研究/房地产	600376	首开股份	买入	首开股份：销售已在改善（中报点评）	杨国华
2011/8/22	公司研究/机械	002444	巨星科技	增持	巨星科技：长周期向上，短期压力犹存（中报点评）	周凤武、胡耀文
2011/8/22	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：中国童装行业出现井喷式增长（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/8/22	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：推盘量上升，成交小幅增长（周报）	杨国华、周强
2011/8/22	公司研究/医药	600479	千金药业	增持	千金药业：理顺营销渠道，预计下半年再增长（中报点评）	李淑花、宋敏
2011/8/22	衍生品研究	——	——	——	可转债：再次探底提供介入机会（周报）	孟卓群
2011/8/22	公司研究/汽车	600805	悦达投资	买入	悦达投资：汽车业务盈利继续超预期（中报点评）	秦绪文、朱达威
2011/8/22	公司研究/电子	300223	北京君正	买入	北京君正：低价平板电脑前景广阔、谷歌并购减少安卓专利风险（动态跟踪）	周军、施敏佳
2011/8/22	公司研究/房地产	600383	金地集团	买入	金地集团：下半年销售仍是关键（中报点评）	杨国华、周强
2011/8/22	公司研究/医药	000538	云南白药	买入	云南白药：透皮业务实现恢复性高增长（中报点评）	李淑花、田加强
2011/8/22	公司研究/纺织服装	600439	瑞贝卡	增持	瑞贝卡：国内品牌零售业务开始真正发力（动态跟踪）	施红梅、朱元
2011/8/22	公司研究/电力	600101	明星电力	买入	明星电力：水电主业经营稳健，毛利率稳中有升（中报点评）	杨宝峰、徐建花
2011/8/22	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：淡季反比旺季高（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/8/22	公司研究/建材	300160	秀强股份	增持	秀强股份：立足家电 展望光伏（首次报告）	罗果、沈少捷
2011/8/22	策略研究	——	——	——	市场情绪持续谨慎，结构性机会或将持续——策略数据周报之市场脉动	策略团队
2011/8/22	策略研究	——	——	——	政策未言放松，价格型工具为主导——策略数据周报之流动性观测	策略团队
2011/8/22	策略研究	——	——	——	外围恐慌循环，中国冷静布局——市场策略周报	策略团队
2011/8/22	公司研究/医药	600993	马应龙	买入	马应龙：中央、两翼齐增长（中报点评）	李淑花、宋敏
2011/8/22	固定收益研究	——	——	——	本周1年央票发行利率定位较为关键（周报）	冯玉明、高子惠
2011/8/22	衍生品研究	——	——	——	基金仓位跟踪——依然分歧较大	胡卓文
2011/8/22	公司研究/轻工	600963	岳阳林纸	买入	岳阳林纸：竞争和费用导致企业盈利下滑（中报点评）	郑恺、陶林杰
2011/8/22	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110822	东方证券
2011/8/21	公司研究/房地产	000402	金融街	买入	金融街：全年销售金额增长可期，资金充裕轻松应对调控（中报点评）	杨国华、周强
2011/8/21	公司研究/医药	002099	海翔药业	买入	海翔药业：培南系列快速增长 合作项目有待恢复（中报点评）	庄琰、李淑花
2011/8/21	公司研究/建材	000786	北新建材	买入	北新建材：市场拓展见成效 规模效应渐实现（中报点评）	罗果、沈少捷
2011/8/21	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：钢价矿价反弹 利润低位震荡（周报）	杨宝峰、董亮
2011/8/21	行业研究/银行	——	——	看好	银行业3M周报——外围银行持续走弱 靓丽中报支撑内银	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/8/21	公司研究/证券	600030	中信证券	买入	中信证券：经纪创新齐向好 维持买入评级（中报点评）	王鸣飞
2011/8/21	专题研究	——	——	——	石油化工：国际原油价格继续下行，酚酮价格下跌 PTA近期反弹（周报）	王晶、杨云、虞小波
2011/8/21	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：写不出看涨的报告（周报）	孟卓群、高子剑

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/8/21	公司研究/电子	002369	卓翼科技	买入	卓翼科技: 营收大幅增长, 毛利率略有下滑 (中报点评)	王天一、郑青
2011/8/21	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业: 7月份卡车厂商销售数据简评——销量降幅小幅收窄	秦绪文、朱达威
2011/8/19	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业: 低迷中仍有亮点(月报)	周军、施敏佳、张乐、郑青、黄盼盼
2011/8/19	固定产品	——	——	——	本周重点报告回顾20110815-20110819	东方证券
2011/8/19	公司研究/机械	600835	上海机电	买入	上海机电: 各项业务景气度依旧, 后周期值得配置 (中报点评)	周凤武、胡耀文
2011/8/19	公司研究/通信	600522	中天科技	买入	中天科技: 业绩符合预期, 低估值下看中长期具备较好投资价值 (中报点评)	吴友文、周军
2011/8/19	公司研究/电力设备	600089	特变电工	买入	特变电工: 中报业绩低于预期, 等待新业务取得突破 (中报点评)	杨宝峰、曾朵红
2011/8/19	行业研究/家电	——	——	看好	家电行业: 空调行业需求下移 龙头受益 (简评)	郭洋、唐思宇
2011/8/19	公司研究/军工	601989	中国重工	买入	中国重工: 中报超预期, 势头可持续 (中报点评)	王天一、肖婵
2011/8/19	公司研究/轻工	300043	星辉车模	买入	星辉车模: 业绩略超预期, 募投项目是增长亮点 (中报点评)	郑恺、陶林杰
2011/8/19	公司研究/汽车	600482	风帆股份	买入	风帆股份: 预期盈利拐点将至 (首次报告)	秦绪文、朱达威
2011/8/19	衍生品研究	——	——	——	金融衍生品交易策略——持仓量也有价格发现功能 (四) (专题报告)	孟卓群、高子剑
2011/8/19	衍生品研究	——	——	——	海外衍生品: 一直在危险区域 (动态跟踪)	孟卓群、高子剑
2011/8/19	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110819	东方证券
2011/8/19	固定收益研究	——	——	——	债市宏观环境每周预测——资金面趋紧或是暂时的	冯玉明、高子惠
2011/8/19	公司研究/汽车	000559	万向钱潮	买入	万向钱潮: 上半年盈利水平符合预期 (中报点评)	秦绪文、朱达威
2011/8/19	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业: 泸州老窖、古井贡酒和双汇发展公布中报 (每日跟踪)	施剑刚、徐卫、陈徐姗
2011/8/19	公司研究/食品饮料	000596	古井贡酒	买入	古井贡酒: 中报业绩增长168% (中报点评)	施剑刚
2011/8/19	公司研究/食品饮料	000568	泸州老窖	买入	泸州老窖: 二季度业绩加速, 半年业绩增35% (中报点评)	施剑刚
2011/8/19	行业研究/食品饮料	——	——	中性	纺织服装行业: 产品是成功的关键: 顶级男装企业HUGO BOSS成长史 (专题)	施红梅、糜韩杰
2011/8/19	公司研究/银行	601328	交通银行	增持	交通银行: 稳定增长符合预期 (中报点评)	金麟、姚栋
2011/8/19	公司研究/纺织服装	600439	瑞贝卡	增持	瑞贝卡: 毛利率大幅提高推动盈利快速增长 (中报点评)	施红梅、糜韩杰
2011/8/19	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业: 2011年7月乘用车批发销售数据简评——行业景气程度持续回升	秦绪文、朱达威
2011/8/18	衍生品研究	——	——	——	金融衍生品交易策略: 持仓量也有价格发现功能 (三) (专题报告)	孟卓群、高子剑
2011/8/18	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110818	东方证券
2011/8/18	公司研究/保险	601318	中国平安	买入	中国平安: 利润增长超预期, 寿险不甚乐观 (中报点评)	金麟、陈红霞
2011/8/18	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业: 双汇对外投资加快, 光明集团海外收购获证实 (每日跟踪)	施剑刚、徐卫、陈徐姗
2011/8/18	公司研究/机械	600582	天地科技	买入	天地科技: 产业链纵向延伸, 中报符合预期 (中报点评)	周凤武、胡耀文
2011/8/18	公司研究/钢铁	000708	大冶特钢	买入	大冶特钢: 内抓管理外拓市场 业绩符合预期 (中报点评)	杨宝峰、董亮
2011/8/18	公司研究/医药	000028	一致药业	买入	一致药业: 头孢业务毛利率大幅度提升 (中报点评)	李淑花、田加强
2011/8/18	公司研究/银行	000001	深发展A	增持	深发展A: 资本约束突破 战略空间打开 (中报点评)	金麟、姚栋
2011/8/18	公司研究/医药	600763	通策医疗	买入	通策医疗: 杭口快速增长 宁口发展提速 (中报点评)	庄琰、李淑花



日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/8/18	公司研究/医药	002262	恩华药业	增持	恩华药业：快速增长有赖新产品及时补充（中报点评）	庄琰、李淑花

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本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，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)