

民生证券晨会纪要

民生证券研究所

2010年11月30日

一、报告速递:

有色金属行业深度报告: 白银偏金融属性,将与黄金同步进入十年 牛市

核心观点:

- 责金属投资需求旺盛,白银黄金高度相关:金融危机的延续没有结束,欧债危机背后更多的是对整个欧元机制的担忧,11月23日朝韩冲突更引发了市场避险需求,黄金、白银价格及美元指数短时间内冲高。与黄金类似,白银同样具备资产保值、规避风险的属性,从历史统计分析白银与黄金价格高度相关,2010年至今相关系数高达0.92。
- 未来白银供给稳定增加,全球需求保持稳定:未来白银的供求关系将保持相对稳定, 预计 2011 年白银供给约增加 3%,而主要的工业需求未来二至三年内的平均增速在 3%左右,珠宝首饰的需求可能会小幅下降,全球需求增速在 - 0.1%左右。随着出口和下游需求的增加,我国供给过剩局面得到缓解、未来供需稳步增加。通过分析国内外白银市场供需情况,我们认为银价上涨的驱动力主要来自于逐年扩大的投资需求,加之贵金属的特质属性,将与黄金价格同步走高。
- 责金属的十年牛市来临,白银将紧跟黄金步伐:过去二十年,全球经历了两轮价格牛市。第一轮是上个世纪90年代长达十年的股票市场牛市,第二轮是过去十年出现的资产资源品的大牛市。未来十年,在全球国际货币体系的调整下,黄金有望呈现出下一个十年牛市,白银作为依附于黄金的贵金属,历史上基本追随于黄金,我们认为白银的贵金属气质将在未来十年与黄金同步体现。
- **白银生产企业受益于银价上涨:**未来白银价格的上涨将提高企业的盈利能力,根据对现有白银生产企业产量及盈利情况的预测,我们认为银价上涨将将增加公司未来收益,EPS增厚0.001~0.184元不等,其中豫光金铅、驰宏锌锗、恒邦股份、*ST 威达,最受益于白银价格上涨。
- 风险提示:1)国际货币政策收紧;2)国际大宗商品价格波动。

有色行业分析师: 黄玉 滕越

麻醉用药市场深度报告:行业持续景气,企业迎来机遇核心观点:

 麻醉用药市场处于高速成长期: 2000年-2009年我国麻醉用药市场年增长率保持在 30%以上,我们预计未来我国麻醉用药仍处在高速成长期。按照麻醉方式,可以把产 品分为全身麻醉和局部麻醉两个系列。



- 需求旺,监管严,潜力大:我国的麻醉用药市场具有终端需求旺盛、政府监管严格和市场潜力巨大的特点。临床需求旺盛的原因包括临床手术量的绝对增加、医改导致市场扩容、人们疼痛观念的改变以及麻醉镇痛药应用范围的扩大。
- 全身麻醉和镇痛药是市场主流:麻醉用药主要细分市场包括全麻用药、局麻用药、肌松药、麻醉镇痛用药四类,全身麻醉药与麻醉镇痛药占了整个麻醉用药市场大部分份额,同时这两类产品也是推动整个麻醉用药市场增长的主要因素。
- 重点公司分析:重点分析了恩华药业、人福医药、恒瑞医药和国药股份。恩华药业是神经系统药品领域的佼佼者,具有优秀的麻醉用药和精神药物产品梯队和研发能力。人福医药凭借芬太尼系列,在麻醉镇痛药市场领导地位难以动摇,业绩具有弹性。恒瑞的麻醉用药增速较快,具有较大的成长空间。国药股份打造麻醉药原料—麻醉药制剂—麻醉药销售的完整产业链,面临良好的市场机遇。

医药行业分析师: 练乐尧

华商盛世成长深度报告: 缔造持续优良业绩的股基先锋核心观点:

- 自成立以来经历多种市场行情,业绩始终名列前茅:成立以来,单位累计净值已经由 1元增长到2010年11月23日的2.58元,收益率达158%,年化收益率为59.35%。 成立以来经历了上涨、震荡、下跌等多种行情,业绩始终名列前茅,在今年上半年的 下跌行情中,更是取得股票型基金第一名的好成绩。
- 基金经理为均有十年以上从业经验的庄涛、梁永强、孙建波: 庄涛和梁永强曾任华商领先企业的基金经理助理,孙建波曾任华夏收入基金经理,三人均有十年以上从业经验,且历史业绩优秀。
- 投资风格为仓位适中,高换手率、偏好高市盈率的成长型股票:估值水平8个季度中有6个季度处于高档,平均PE高于股票型均值34%;资产置换水平高于股票型均值近3.5倍;仓位水平等于股票型均值;行业偏好为生物医药、房地产、机械设备、农林牧渔等,其中机械设备和生物医药的平均超配比例高达7.63%和7.21%。
- 适合的投资者:资金充裕、渴望在中长期获取超额收益的投资者。
- 适合的投资方式:定投或者买入并中长期持有。
- 适合的市场环境:震荡和下跌行情

基金研究中心: 马永谙 王丹

新华基金管理有限公司评价报告: 旗下主动股票型基金投资价值较高核心观点:

- 主动股票型基金投资价值较高:新华基金管理有限公司的基金经理具备出色的选股能力,对旗下资产的配置比较灵活,同时善于改善自身的投资思路,也取得了比较好的效果。其管理的主动股票型基金具备较高的投资价值。
- 主动股票型基金获利能力较强:新华旗下的主动股票型基金在近两年的八个季度中规模加权累计收益高达101%,远高于全市场主动股票型基金规模加权累计收益,并且其季度超额收益也较为稳定。新华管理的该类基金仓位水平较高,能够取得较好的回



报源于其基金经理出色的选股能力以及对所管理资产的灵活配置。

- 股票方向混合型基金在市场震荡和下跌时表现更好:近两年新华旗下股票方向混合型基金的规模加权累计收益与市场平均水平持平,该类基金在市场震荡和单边下跌的行情中表现更为出色。近年来新华旗下该类基金的规模加权换手率水平明显下降,规模加权持股集中度明显提高,其基金经理的投资思路有所调整。
- 新华基金的市场占有率提升较快: 09 年下半年以来,新华旗下的股票型基金和混合型基金的市场占有率都有了明显提高,已运行满一个季度的四只基金其规模相对排名均排在同类基金的中游。

基金研究中心: 马永谙 张向光

二、市场综述:

国际市场

周一美国股市收跌,因美元部分收窄稍早涨幅,三大股指盘中低位反弹,能源和金融股尾盘反弹。规模为 1126.1 亿美元的爱尔兰救助计划获批,但未能缓解投资者对欧元区债务危机扩散至于其他国家的担忧。同样受上述因素影响,欧洲股市周一触及近八周最低收位。

欧元区领导人周日批准了一项 1126 亿美元的援助爱尔兰计划,但这一计划并没有减轻市场对葡萄牙与西班牙财政形势的忧虑。以上两个国家政府国债违约担保成本周一均创下新高。同时,因担忧经济复苏缓慢可能会损及需求. 戴姆勒,保时捷和雷诺汽车股下挫3.2-4.1%不等。

后期市场走势需要欧元区债务危机形式演化的确认。

表 1: 全球重要指数

.,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,					
指数名称	涨跌幅[%]	最新点位	指数名称	涨跌幅[%]	最新点位
道琼斯工业平均指数	-0.36	11, 052. 49	东京日经 225 指数	-0.34	10, 091. 32
纳斯达克综合指数	-0.37	2, 525. 22	韩国综合指数	0.43	1, 903. 64
标准普尔 500 指数	-0.14	1, 187. 76	恒生指数	-0. 40	23, 852. 17
伦敦金融时报 100 指数	-2.08	5, 550. 95	澳大利亚标普 200 指数	0. 44	4, 618. 50
法国巴黎 CAC40 指数	-2.46	3, 636. 96	印度孟买 Sensex30 指数	1. 40	19, 405. 10
德国法兰克福 DAX 指数	-2.20	6, 697. 97	俄罗斯 RTS 指数	-0.82	1, 589. 28

资料来源: wind,民生证券研究所

国内市场

中央经济工作会议召开在即,经济政策有望实现"稳健货币,积极财政"的正式转变。 11 月农产业价格再次上涨, CPI 有望再创新高,中央政府连续表态,控物价态度坚决, 在通胀预期持续发酵的背景下,货币政策紧缩的担忧仍将延续。

12月 CPI 有望回落, A 股政策利空影响减弱。11月 29日,由国家发改委牵头的督查组,赴山西省开展督查工作,"政策风暴"效果已显。对国内大宗商品期货交易价格的最新监测显示,自 11月 12日起,大宗商品价格出现大幅下跌。11月 24日收盘价格与 11月 10日(或 11日)高点相比,国内铜、锌、橡胶、棉花、PTA、塑料、豆油、白糖等大



宗商品期货价格跌幅均超过10%。其中,前期涨势凶猛的棉花跌幅最大,达23.6%;农产 品如小麦、玉米、籼稻价格跌幅均在6%左右。

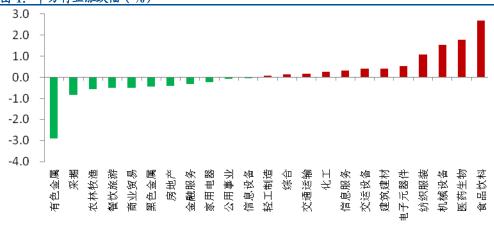
综上,继续看好受益于政策红利的战略性新兴产业以及兼具防御性和受益于经济转型 的下游消费类板块。

表 2: 国内重要指数

指数4	3称	张跌幅[%]	收盘点位	指数名称	涨跌幅[%]	收盘点位
上证综合	ì指数	-0. 19	2, 866. 36	创业板指	2. 01	1, 220. 11
深证成份	}指数	-0.02	12, 536. 55	中小板指	0.08	7, 104. 40

资料来源: wind,民生证券研究所





资料来源: 民生证券研究所

三、重点股票跟踪:

股票代码	股票名称	推荐日期	首次推荐(元)	最新价(元)	涨跌幅(%)	所属行业	推荐分析师
600240.SH	华业地产	2010.11.24	6.78	6.88	1.47	地产	王新亮、赵若琼
601168.SH	西部矿业	2010.11.23	17.57	16.76	-4.61	有色	黄玉、滕越
600828.SH	成商集团	2010.11.19	20.23	21.74	7.46	零售	史萍、李振飞
600311.SH	荣华实业	2010.11.18	20.00	18.92	-5.40	有色	黄玉、滕越
002317.SZ	众生医药	2010.11.12	44.60	52.91	18.63	医药	练乐尧
600266.SH	北京城建	2010.11.09	13.00	11.84	-8.92	房地产	王新亮、赵若琼
000960.SZ	锡业股份	2010.11.08	39.60	29.78	-24.80	有色	黄玉、滕越
600048.SH	保利地产	2010.11.05	14.52	12.28	-15.43	地产	王新亮、赵若琼
600037.SH	歌华有线	2010.11.01	15.25	13.93	-8.66	传媒	张彤宇、郑平
600487.SH	亨通光电	2010.10.31	31.95	40.36	26.32	通讯设备	张彤宇
600376.SH	首开股份	2010.10.29	18.97	15.33	-19.19	房地产	王新亮、赵若琼
601899.SH	紫金矿业	2010.10.28	9.84	8.18	-16.87	有色	黄玉、滕越
600138.SH	中青旅	2010.10.26	16.34	15.70	-3.92	旅游	李振飞
600289.SH	亿阳信通	2010.10.26	12.85	13.70	6.61	计算机及信息服务	卢婷
002159.SZ	三特索道	2010.10.22	19.27	19.60	1.71	旅游	李振飞
000715.SZ	中兴商业	2010.10.22	15.85	15.28	-3.60	零售	史萍
300101.SZ	国腾电子	2010.10.21	73.78	105.23	42.63	电子元器件	李怒放



002033.SZ	丽江旅游	2010.10.21	27.73	33.88	22.18	旅游	李振飞
002473.SZ	圣莱达	2010.10.21	30.03	32.10	6.89	家用电器	王力
600749.SH	西藏旅游	2010.10.19	13.47	15.29	13.51	旅游	李振飞
000747.SII 002106.SZ	莱宝高科	2010.10.19	31.17	63.20	102.76	电子元器件	李怒放
002100.SZ 002421.SZ	达实智能	2010.10.18	31.17	35.80	15.04	计算机及信息服务	卢婷
002313.SZ	日海通讯	2010.10.18	37.95	57.75	52.17	通讯设备	张彤宇
600261.SH	浙江阳光	2010.10.15	26.89	36.46	35.59	家电	王力
601007.SH	金陵饭店	2010.10.08	8.70	9.15	5.17	旅游	李振飞
600258.SH	首旅股份	2010.09.30	23.39	24.38	4.23	旅游	李振飞
300026.SZ	红日药业	2010.09.30	38.15	52.96	38.82	医药	练乐尧
002383.SZ	合众思壮	2010.09.29	52	60.11	15.60	TMT	张彤宇
600547.SH	山东黄金	2010.09.27	46.88	60.11	28.22	有色	黄玉
002432.SZ	九安医疗	2010.09.27	30.17	30.34	0.56	医药	练乐尧
002158.SZ	汉钟精机	2010.09.27	26.95	35.54	31.87	机械	滕越
002311.SZ	海大集团	2010.09.21	28.63	32.15	12.29	农林牧渔	赵若琼
300094.SZ	国联水产	2010.09.21	15.9	16.00	0.63	农林牧渔	赵若琼
300091.SZ	金通灵	2010.09.16	31.6	50.72	60.51	机械	滕越
600616.SH	金枫酒业	2010.09.16	14.51	14.75	1.65	食品饮料	王学谦
000418.SZ	小天鹅 A	2010.09.14	19.61	20.40	4.03	家电	王力
000729.SZ	燕京啤酒	2010.09.09	21.79	19.56	-10.23	食品饮料	王学谦
600054.SH	黄山旅游	2010.09.08	22.34	18.82	-15.76	旅游	李振飞
002050.SZ	三花股份	2010.09.08	28.18	33.40	18.52	家电	王力
000616.SZ	亿城股份	2010.09.07	5.38	5.22	-2.97	房地产	王新亮
002316.SZ	键桥通讯	2010.09.07	22.1	22.15	0.23	TMT	卢婷
300003.SZ	乐普医疗	2010.09.02	26.59	32.83	23.47	医药	练乐尧
000823.SZ	超声电子	2010.08.31	12.85	18.48	43.81	TMT	李怒放
000917.SZ	电广传媒	2010.08.27	19.67	24.60	25.06	TMT	张彤宇、郑平
600253.SH	天方药业	2010.08.26	9.23	11.58	25.46	医药	练乐尧
000869.SZ	张裕 A	2010.08.26	89.5	114.88	28.36	食品饮料	王学谦
600983.SH	合肥三洋	2010.08.24	20.18	14.45	-28.39	家电	王力
002405.SZ	四维图新	2010.08.24	38.55	52.00	34.89	TMT	张彤宇
600422.SH	昆明制药	2010.08.23	12.38	16.00	29.24	医药	练乐尧
600535.SH	天士力	2010.08.17	35.3	43.85	24.22	家电	王力
002242.SZ	九阳股份	2010.08.17	15.76	16.84	6.85	家电	王力
600754.SH	锦江股份	2010.08.16	24.92	25.80	3.53	旅游	李振飞
600467.SH	好当家	2010.08.10	10.65	14.13	32.68	农林牧渔	赵若琼
	云南锗业				61.16	有色	黄玉
002428.SZ		2010.08.10 2010.08.09	49.07	79.08	43.58		
002086.SZ	东方海洋		13.86	19.90		农林牧渔	赵若琼
000002.SZ	万科 A	2010.08.05	7.96	8.17	2.64	房地产	王新亮
600185.SH	格力地产	2010.08.05	9.76	7.61	-22.03	房地产	王新亮
601888.SH	中国国旅	2010.07.29	21.65	33.53	54.87	旅游	李振飞
601002.SH	晋亿实业	2010.07.29	8.01	12.16	51.81	机械	滕越
002458.SZ	益生股份	2010.07.29	24	33.26	38.58	农林牧渔	赵若琼
000417.SZ	合肥百货	2010.07.29	16.1	20.80	29.19	零售	史 萍
C00705 CII	车化 五化	2010.07.29	32.7	31.69	-3.09	零 售	史 萍
600785.SH	新华百货	2010.07.27					
002277.SZ	友阿股份	2010.07.29	22.45	25.82	15.01	零售	史 萍
				25.82 14.09	15.01 21.36	零 售 零 售 零 售	史 萍 史 萍



600690.SH	青岛海尔	2010.07.26	21.41	25.61	19.62	家电	王力
000999.SZ	华润三九	2010.07.26	25.25	27.49	8.87	医药	练乐尧
000718.SZ	苏宁环球	2010.07.24	10.15	8.87	-12.61	房地产	王新亮
600823.SH	世茂股份	2010.07.24	13.76	13.33	-3.13	房地产	王新亮
600223.SH	鲁商置业	2010.07.24	8.47	7.26	-14.29	房地产	王新亮
600858.SH	银座股份	2010.07.19	24.48	29.14	19.04	零售	史 萍
002299.SZ	圣农发展	2010.07.19	26.45	32.41	22.53	农林牧渔	赵若琼
000970.SZ	中科三环	2010.07.07	11.61	27.36	135.66	有色	黄 玉



分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

机构销售

	北京	深圳	上海
联系人	尹瑭	韦珂嘉	孟辉
电话	010-85127761	010-85127772	021-64274383
手机	13621034253	13701050353	13916107040
E-mail	yintang@mszq.com	weikejia@mszq.com	menghui@mszq.com
联系人	郭明	许力平	李北铎
电话	010-85127762	010-85127667	021-64274383
手机	13401098997	13811008335	18621639595
E-mail	guomingyjs@mszq.com	xuliping@mszq.com	Libeiduo@mszq.com

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布日后的 12个月内公司股价 的涨跌幅相对同期的沪深 300指数涨跌	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
帕为基准。	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
四月至任。	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12个月内行业指数	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
幅为基准。	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,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。本公司版权所 有并保留一切权利。

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、均为本公司的商标、服务标识及标记。