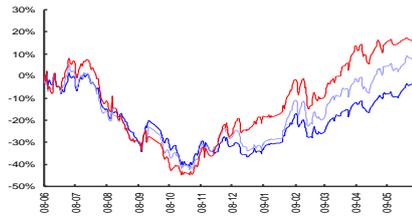


# 晨会纪要

2010年12月30日/星期一

**52周累计收益率比较**

**国外主要市场指数**

12月29日

	收盘	涨跌幅%
道琼斯	11585.4	0.09
纳斯达克	2666.9	0.15
富时100	5996.4	-0.21
法国CAC40	3890.65	0.83
德国DAX	6995.47	0.34
日经225	10344.5	0.50
恒生	22969.3	1.54

**债券与基金**

12月29日

	收盘	涨跌幅%
交易所债券	126.28	0.02
上证基金	4488.62	0.22
深圳基金	5545.10	0.73

**大宗商品**

12月29日

类别	收盘	变动%
WTI原油	91.12	-0.40
美黄金现货	1412.20	0.01
LME铜	9400	0.58
LME铝	2455	1.78
BDI	1773	-1.226

**非流通股解禁**

名称	解禁数量 (万股)	流通股 增加	解禁日期
宝钛股份	1800.72	8.59%	2010/12/30
广州浪奇	7839.505	83.26%	2010/12/30
中国北车	5766.082	2.31%	2010/12/30
东莞控股	40298.55	63.31%	2010/12/30
新朋股份	2555.58	34.07%	2010/12/30
武钢股份	470280	149.99%	2010/12/31
金龙汽车	45.63	0.10%	2010/12/31
昆明机床	19199.57	96.87%	2010/12/31
西南合成	10430.38	42.86%	2010/12/31

**独立性申明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

数据日期: 2010-12-29

	上证综指	深圳成指	沪深300指数	中小板综指
收盘指数(点)	2751.53	12114.56	3061.83	7246.58
涨跌幅度(%)	0.68	0.42	0.56	2.45
成交金额(亿元)	762.03	664.79	601.35	250.71

## 晨会主题

**【行业与公司】**

- 国星光电调研简报: 封装业务持续增长、外延芯片和应用业务前景广阔
- 奥特迅调研简报: 充电桩、直流设备面临机遇
- 中国西电调研简报: 电气设备龙头——关注电力电子和出口
- 飞亚达A: 双赢的合作, 飞亚达产业链实现全覆盖

**【金融工程】**

- 股指期货市场运行日报: 市场期指交易严重萎缩, 套利收益缩小

**【近期重点报告推荐】**
**【昨日报告回顾】**
**【财经资讯与重点提示】**
**【全球证券市场统计】**

## ● 国星光电调研简报：封装业务持续增长、外延芯片和应用业务前景广阔

### 事项：

近日我们在广东省佛山市对国星光电进行了实地考察，并向公司高管了解其生产经营情况。此次调研我们主要关注公司 LED 封装及外延片等产品，并了解公司募投项目的进展情况，以及对公司未来业绩的影响。

### 评论：

#### 国内最大的 LED 封装企业

公司是目前国内最大的 LED 封装企业，主要产品包括：SMD LED 器件及组件和 Lamp LED 器件及组件，产品广泛应用于消费类电子产品、家电产品、计算机、通信、平板显示等领域。此外，公司还从事来料加工业务，二十多年来一直为日本三洋电波工业株式会社提供调谐器和 LIB（锂电池）电源管理器的来料加工。

2010 年上半年，公司主营业务收入来源依然为 SMD LED，报告期内该类产品收入保持增长，占主营业务收入 82.12%，同比增长 6.50%；Lamp LED 收入占主营业务收入 6.24%，同比减少 4.00%。同时，公司的毛利率保持了较高的水平，2010 年上半年 SMD LED 器件及组件、Lamp LED 器件及组件毛利率分别为 31.88%和 16.36%，公司综合毛利率为 32.65%。

#### SMD LED 是公司未来发展方向

公司封装业务所需芯片原来是从台湾和日本的企业采购，目前，芯片供应基本一半来自国外企业，一半来自国内企业。LED 芯片占封装材料成本的 60%左右，随着大陆和台湾企业 LED 芯片产能的逐步释放，LED 芯片价格将逐步下降，公司产品的售价也会有所下降，将有利于 LED 产品的大规模应用，并对 LED 行业和公司产生积极的影响。

公司新型表面贴装发光二极管（Chip LED、PLCC LED）技术改造项目正在实施，SMD LED 主营业务的生产规模继续扩大，特别是 SMD LED 器件中的 TOP LED 增长较快，上半年实现营业收入 14,669.70 万元，同比增长 193.33%，成为公司主要利润增长点。SMD LED 将是公司未来的发展方向，2011 年上半年，SMD LED 月产能有望超过 3 个亿。同时，未来的户外显示屏将会采用 SMD LED，将会对公司业绩产生重大影响。

#### 进军 LED 外延片

2010 年 12 月 20 日，公司发布公告称，将与广州诚信创业投资有限公司、广发信德投资管理有限公司、自然人邓锦明共同出资 6 亿元人民币投资设立控股子公司佛山市国星半导体技术有限公司，进行 LED 外延芯片研发与制造，其中，国星光电使用超募资金出资 4 亿元，股权比例为 66.67%。

作为国内最大的 LED 封装企业，对高质量芯片有迫切需求。LED 外延片项目投产后，一方面可以大幅缓解芯片供应紧张的局面，提升公司产品的利润率，为公司带来较高的投资收益；另一方面，将有利于公司优化产品结构和打造集芯片、封装、应用于一体涵盖产业链上中下游产品的综合性 LED 企业，为公司未来在 LED 产业占据重要地位打下坚实的基础。

#### 公司募投项目和超募资金投资项目全部投产估计每股收益贡献超过 1 元

公司募投项目：功率型 LED 及 LED 光源模块技术改造项目、背光源技术改造项目和半导体照明灯具关键技术及产业化进展顺利，项目的逐步达产将对公司业绩产生重大影响。建成后预计每年分别贡献净利润 6,937、5,066、2,407、1,455 万元，合计贡献净利润约 1.58 亿元，预计增加每股收益 0.73 元左右。

2010 年 8 月公司决定使用超额募集资金 10,600 万元偿还银行贷款，使用超募资金 1,717 万元用于购买位于佛山市禅城区季华二路北侧、华宝南路西侧的 16,805.23 平方米的土地使用权。

2010 年 9 月，为了提升企业盈利能力，提高募集资金使用效率，公司使用超募资金 22,479.86 万元实施新型 TOP LED 制造技术及产业化项目。该项目是一种具有自主知识产权的采用 PCB 材料制造的新型 TOP LED 支架，并依此开发出不同规格的系列产品，实现产业化。项目计划建设期 24 个月，建成后新增净利润 6,692 万元/年，预计增加每股收益 0.3 元左右。

#### 产业链垂直延伸，业绩值得期待

公司将继续沿着立足封装、做强做大的发展战略，不断提高研发与创新能力，提升公司核心竞争力，重点发展各类高附加值的 SMD LED 产品，保持 SMD LED 主营业务的持续增长，实现产业链垂直延伸，提高公司效益。未来，随着公司 LED 封装业务的持续增长，LED 芯片、背光源、照明等业务产能的逐步释放，公司的产业链效益将逐步显现，并将在 LED 行业具备极强的竞争能力，公司将在未来保持非常良好的发展轨迹和快速的业绩增长。

（证券分析师：陈健（证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120045），

李筱筠（证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120036））

## ● 奥特迅调研简报：充电桩、直流设备面临机遇

### 事项：

近期我们对公司的充电桩、通信和核电直流设备等业务进行了跟踪，分析了公司募投项目的进展情况和对公司未来业绩的影响。

## 评论:

### 直流操作电源龙头

公司是我国直流操作电源细分行业经营规模最大、技术实力最强的企业，生产规模及市场份额已连续多年居国内同行业首位。公司主要产品是微机控制高频开关直流电源系统、电力专用 UPS 电源与电力专用逆变电源系统、电力用直流和交流一体化不间断电源设备等三大主营成套产品，其中，微机控制高频开关直流电源系统是公司第一大主营产品，占总营业收入的 80% 左右。公司产品主要应用于国家电网、南方电网及其各地电力公司以及各大发电公司的变电站和发电厂以及石化、冶金、城市轨道交通等领域，并成为业内首家将产品成功应用于三峡工程、田湾核电站和 600MW 火电机组等高端市场的企业。

2010 年 4 月 30 日，公司直流系统（DC110V）+ 蓄电池、二次交流配电屏、通信用高频开关电源（DC48V）+ 蓄电池、UPS 等四类设备/材料供应通过由中国南方电网超高压输电公司供应商资格审查，获得《超高压输电公司供应商资格审查合格通知书》，将有利于公司在智能电网和特高压建设中取得较好的表现。

2010 年上半年，公司实现营业收入 6,819 万元，较上年同期增长 47.54%，其中，微机控制高频开关直流电源系统实现营业收入 5,410.39 万元，占总营业收入的 79.34%。公司实现营业利润 728 万元，同比增长 138.06%，利润总额 922 万元，同比下滑 6.38%，归属于上市公司股东的净利润 801 万，同比增长 2.74%，毛利率为 38.32%，同比下滑 2.22%。

2010 年 1-9 月，公司营业总收入 1.05 亿元、营业利润 855 万元，归属于母公司所有者的净利润 1264 万元，分别比上年同期增长 28.18%、32.19%、11.45%。

### 高频开关直流电源系统竞争力强，将受益充电站和充电桩建设

作为高压断路器的分合闸、继电保护、自动装置、信号装置、事故照明等使用的操作电源及控制用直流不间断电源，该产品主要应用于电网、发电、石化、冶金、城市轨道交通等领域的输变电系统。公司的微机控制高频开关直流电源系统填补了国内空白，销售规模连续多年名列同行业第一，占 6% 左右的市场份额（直流操作电源行业约有生产厂家 1,000 多家，市场份额较为分散，市场整体集中度不高）。

公司在 500kV 及以上变电站、大型发电厂、三峡工程等高端市场已占有绝对优势，如：在全国约 300 多个 500kV 变电站中约占 50% 份额，在全国约 300 个 600MW 火电发电机组中约占 50% 的份额，以及全国首个特高压 1000kV 变电站（国家电网晋东南-南阳-荆门特高压交流示范工程）、全国首个特高压 750kV 变电站（青海官亭变电站）、大亚湾核电站、田湾核电站、岭澳核电站等均采用了该产品。

2009 年，微机控制高频开关直流电源系统通过技术改造，已可运用于电动汽车智能充电系统。2009 年 12 月 28 日，在深圳建设的首批电动汽车充电站（桩）充电站试运行，公司作为主要制造商参与了竣工投运仪式，为该充电站提供充电柜及充电桩。该产品的应用可为电动车辆的研发、制造提供可靠性强、安全性高及智能化的充电服务。国家电网计划 2010 年底在 27 个省市完成 75 个电动汽车充电站，6209 个充电桩的建设，2011 年到 2016 年，建设 4000 座电动汽车充电站，2016 年至 2020 年，建设 1 万座电动汽车充电站，全面开展充电桩配套建设，建成完整的电动汽车充电网络。

目前充电桩中低压慢充的技术壁垒不高，能够生产的企业比较多，竞争比较激烈，而高压快充技术门槛相对比较高，但需求量有限。公司将凭借在电源领域的竞争优势，在充电站和充电桩建设中获得丰厚的回报。

### 充电站推广中存在的问题和未来的发展

但是目前充电站的推广也存在一些问题，随着这些问题的陆续解决，充电站的建设未来会实现快速增长。

首先是标准不统一。目前电动汽车产业仍处于起步阶段，作为电动汽车配套基础设施的充电站建设缺少相关的标准，由于涉及多个行业，标准不统一对充电站的推广进度产生了一定的影响。作为电源制造企业的专家代表，公司也参与了包括深圳市、国网、南网、国家标委会等单位组织的多个标准的编写起草工作。

只有建立标准化体系，才能从根本上解决产业发展问题，避免建设资源浪费。日前，国家能源局出台了最新的充电设施的相关标准，已于今年 10 月 1 日起开始实施，这标志着充电设施建设将有全国统一的标准，为合理布局，统一建设提供了依据。

其次是与电网的配合。充电站要充分发挥其功能，还要与智能电网有机地结合起来。从某种意义上说充电站是电网的延伸，公司在充电站中配备了谐波治理等装置，以保证电网的输电环境不受影响。要与现有的电网结构相配合，才能达到一个最佳的组合。

第三是充电站的征地和选址问题，这需要政府的统筹协调，合理布局。

第四是电池技术有待突破。目前电池充电时间较长，一般充满需要几个小时，按这个充电速度，会影响广大消费者购买电动车的热情，买的人少当然进站的车辆就少，对充电站投资方来说经济效益不高，也会影响其后续建站的积极性。随着电池技术的突破，在充电站用十几分钟完成充电过程即将到来，那将是电动汽车大规模进入千家万户的时候，也将是充电站建设的春天。

### 核电电源设备通过认证，期待大额订单

2008 年，公司研制的核电站 1E 级高频开关直流充电装置、核电站 1E 级 220V 抽屉式交流配电柜、核电站 1E 级抽屉式直流配电柜通过技术鉴定，其中核电站 1E 级高频开关直流充电装置和核电站 1E 级抽屉式直流配电柜填补了国内空白。公司的微机控制高频开关直流电源系统是国内第一个应用于核电站辅助设施（田湾核电站）和核电站常规岛改造与新建（大亚湾核电站和岭澳核电站）项目的电源设备。2009 年，公司获得了“中广核核电设备国产化联合研发中心”颁发的成员资格证书，正式成为其会员。该中心旨在推动核电设备的国产化，打造具有自主知识产权的中国成套核电设备品牌。

公司于 2008 年 7 月 16 日公告关于公司与中广核工程有限公司的中标信息合同，截止 2010 年第三季报露正处于履行阶段的包括：福建宁德核电厂一期工程 LOT69 项目，合同总金额 11,183,948 元；辽宁瓦房店红沿河核电厂一期工程 LOT69 项目，合同

总金额 10,935,693 元；DL08-7387，广东阳江核电厂一期工程 1 LOT69 项目，合同总金额 8,982,199 元。

我们认为，公司虽然在核电设备领域有认证的优势，但获得订单的时间仍然不确定，但公司一旦中标，合同金额将会比较大，对公司的业绩贡献会比较大。

#### 募投项目达产推迟，将对业绩产生一定影响

公司用募集资金投入 29,027.12 万元，建设电力用直流和交流一体化不间断电源设备产能扩大项目，于 2009 年 6 月底破土动工，目前项目封顶期由预定的 2010 年 6 月底延迟到 2010 年 11 月底，预计项目达产后销售收入和利润总额分别为 29,915 万元和 9,532.11 万元。

电力专用 UPS 与逆变电源作为计算机网络系统、自动装置、信号装置、通讯系统、遥控执行系统及事故照明等设备使用的交流不间断电源，主要应用于电网、发电、石化、冶金、城市轨道交通等领域的输变电系统，公司是近年来该产品市场的主导者，约占有 70% 的市场份额，项目达产后，新增产能 1,660 面，新增销售收入约 9,189 万元。电力用直流和交流一体化不间断电源设备属国内首创，填补了国内空白，适应无人值守变电站、数字化变电站进行网络化管理的发展需要。该产品目前市场竞争不充分，公司约占有 90% 以上的市场份额，项目达产后，新增产能 3,840 面，新增销售收入约 14,400 万元。

#### 未来业绩增长点来自新业务的开拓

随着我国电网规模的不断扩大、电网结构的日益复杂和电压等级的升高，以及数字化变电站的推广，电源、电网系统必须加大投资力度以选用更为先进的电力自动化电源设备，或对现有电源设备进行升级，以顺应发展需要。一般情况下，电力自动化电源设备投资占每个新增变电站投资额的 1%，电力自动化电源的使用周期为 8-10 年，因此，随着发电厂和变电站基数加大，技术改造项目的市场需求量相当可观。

我们认为公司在电力系统的业绩将能够保持持续稳定增长，未来新的业绩增长点将来自于汽车充电设备、电源市场的开发，以及核电。但核电业务不确定性比较明显，公司能否有足够的订单将对公司的业绩增长产生重大影响。

(*证券分析师：陈健(证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120045)*、

*李筱筠(证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120036)*)

## ● 中国西电调研简报：电气设备龙头——关注电力电子和出口

### 事项：

近日我们拜访了中国西电的高管，了解公司变压器、开关、电力电子等板块业务和海外销售的情况。

### 评论：

#### 中国电气百强之首、具有一次设备成套制造能力

公司是我国最具规模的高压、超高压及特高压输配电成套设备研究开发、生产制造和试验检测的重要基地，是目前我国高压、超高压及特高压交直流成套输配电设备生产制造企业中产品电压等级最高、产品品种最多、工程成套能力最强的企业，也是国内唯一一家具有输配电一次设备成套生产制造能力的企业。

公司的主营业务为输配电及控制设备研发、设计、制造、销售、检测、相关设备成套、技术研究、服务与工程承包，核心业务为高压、超高压及特高压交直流输配电设备制造、研发和检测。公司的主导产品是 110kV 及以上电压等级的高压开关(GIS、GCB、隔离开关、接地开关)、变压器(电力变压器、换流变压器)、电抗器(平波电抗器、并联电抗器)、电力电容器、互感器(CVT、CT、PT)、绝缘子(电站瓷产品、复合材料绝缘子产品)、套管、氧化锌避雷器、直流输电换流阀等。

2005 年以来，公司一直处于中国电气百强之首，名列电气工业竞争力十强第一位。2010 年上半年实现营业收入 66.65 亿元，同比增长 13.5%；实现利润 6.48 亿元，同比增长 25.6%。

#### 行业情况：电网投资放缓，预计 2011 年下半年恢复增长

2009 年我国共完成电网基本建设投资 3497.95 亿元，同比增长 31.21%。但是目前我国电网投资增速开始放缓，2010 年 1-7 月份，我国电网基本建设投资额为 1450 亿元，同比下降 8.40%。1-8 月份，电网基本建设投资额为 1693 亿元，同比下降 10.75%。另一方面，2010 年 1-7 月份，我国新增 220 千伏及以上变电设备容量为 12031 万千伏安，同比下降 1.18%；1-8 月份，新增 220 千伏及以上变电设备容量 12599 万千伏安，同比下降 4.49%。从国网招标次数上看，2009 年国家电网共完成 8 次集中规模招标，而目前仅仅完成了 4 次，预计今年全年总共有 6 次。

考虑到智能电网和特高压建设，我们仍然对未来电网建设保持乐观。根据国家电网智能电网规划，2011-2015 年电网总投资为 15000 亿元，其中智能化投资为 1750 亿元，占总投资的 11.7%，年均电网投资 3000 亿元；2016-2020 年电网总投资为 14000 亿元，其中智能化投资为 1750 亿元，占总投资的 12.5%，年均电网投资 2800 亿元。在特高压建设方面，“十二五”期间，我国将建成华北、华东、华中特高压电网，形成“三纵三横一环网”，还将建成 11 回特高压直流输电工程；建成 48 座特高压交流变电站，变电容量达到 3.15 亿 kVA。我们认为这些因素将对公司业绩产生积极的影响。

关于电网投资回暖的时间，我们预计 2011 年下半年电网投资会恢复增长。

#### 主营业务面临挑战

目前开关板块和变压器板块是公司的主要收入来源。2010 年上半年，开关板块实现营业收入 20.51 亿元，占主营业务收入的

31.18%，同比减少 9.31%；变压器板块实现营业收入 22.06 亿元，占主营业务收入的 33.52%，同比增加 1.84%。

在变压器方面，公司与特变电工、天威保变三家市场份额较大。目前公司的技术优势已经不再明显，尤其在特变电工收购沈变以后。国内变压器市场需求约为 5 亿 KVA/年，而这三家企业产能合计约 3.8 亿 KVA/年，其中包括公司 1.7 亿 KVA 的年产能。目前公司市场份额在 20%以上，并预计未来 3-5 年通过行业整合其市场份额还会从进一步提高。公司在常州、四川、西安、济南（整合了济南变压器）完成了变压器布局，未来可能扩展到中原地区。由于国网中标的趋势是价格较低者中标，因此，变压器价格不断下降，进而影响了毛利率。2010 年上半年变压器板块毛利率为 25.98%，同比减少 2.55%。公司认为目前变压器价格已经见底，未来进一步下降的可能性不大。

在高压开关方面，公司与平高电气的技术实力相当，而东北电气略次之。公司已经完成在常州、广州、上海和西安的开关点布局，未来没有进一步扩张的计划。

由于电网投资增速放缓，公司今年业绩目标为实现销售收入 160 亿元，全年增长的压力很大。由于激烈的竞争，公司的主要产品的毛利率在下降。

#### 积极推进国外销售，应对国内市场的萎缩

为了应对国内市场的萎缩，公司实施“走出去”战略，积极开拓海外市场。2009 年公司共实现海外销售收入 8.25 亿元，占比约为 6%；2010 年上半年实现 5.2 亿元，同比增长 45.22%，占比提高到 7.9%。公司今年目标是实现海外新增订单 40 亿人民币，截止到 8 月份已经超过了目标的一半。我们预计 2015 年公司国外销售收入比例将提高到 30%左右。

为了实现该目标，公司主要定位于新兴市场——包括东南亚（印尼、马来西亚、菲律宾）、非洲、中东、印度等。考虑到海外市场一般采用总承包的方式，公司还与华能集团等签订战略合作协议，约定采取项目合作和资本合作的方式，通过能源建设整体咨询规划、电源建设总承包、输变电工程总承包、设备成套供货、联合体投标等多种营销手段，优化资源配置，扩大海外市场份额。

目前公司已取得一定成果：包括与韩国 LS 产电公司签定韩国济州岛 ±80kV 60MW 高压直流输电示范工程、中标菲律宾 DASMARINAS 和 DOLORES 两座 230kV 变电站改造工程（合同金额 695 万美元）、中标菲律宾 SAN JOSE 500kV 变电站的大型成套工程（合同金额 3377 万美元）、与老挝 Hongsa（洪萨）电力公司签署了 500kV、115kV 输变电成套工程项目合同（合同金额 8000 万美元）、与苏丹电力公司签署了苏丹南科尔多凡输变电工程项目合同（合同金额 2.74 亿美元）等。

#### 进军二次设备，剑指一二次设备融合

我国即将进入智能电网建设阶段，传统变电站将向智能变电站发展，一次设备将会升级为智能电力设备，而二次设备则将发展成为智能控制单元。目前一、二次设备间的界限越来越模糊，而智能电网技术的发展将促进一次设备和二次设备体系的融合。因此，可以预计未来具有一、二次设备整体设计能力的企业将在竞争中占有优势。目前国外龙头企业（比如 ABB、西门子等）已经可以做到一、二次设备的一体化。由于侧重于一次设备，因此公司未来计划通过收购等方式加强二次设备生产和研发的实力。

公司已经与国电南自共同投资成立“江苏西电南自智能电力设备有限公司（西电南自）”，合作生产智能电网建设需求的输配电设备智能控制组件，目标打造输配电一、二次设备集成发展新模式，未来将受益于智能电网的建设。西电南自注册资本 6000 万元，公司出资 3300 万元，持股比例 55%，而国电南自持股比例为 45%。

#### 壮大电力电子，备战智能电网

目前电力电子高端市场有 200 亿元左右的规模，并以每年 50%左右的速度增长，公司预计到 2015 年市场规模将达到上千亿元。因此，公司瞄准电力电子产业巨大的市场前景，将电力电子作为未来业绩的主要增长点，并以西电西整公司为基础，整合公司内部的相关资源，成立了“西电电力系统公司”，发挥成套优势，打造电力电子产业的发展平台。

西电西整是其重要子公司之一，专门从事各种电力电子装置、高压直流输电换流阀、静止无功补偿装置、直流融冰装置等产品的研发和制造，并形成具备高压直流输电换流阀、柔性交流输电系统、高压变频等新型电力电子设备的生产能力。

2010 年上半年，公司电力电子及系统成套板块共实现营业收入 10.47 亿元，占比为 15.92%，公司预计未来将以每年 50%-100% 的速度增长。公司的电力电子产品定位于变频器、SVC、换流阀等，而储能也在公司的长期计划中。由于该类产品通常需要较高的技术研发实力，因此，为了满足电力电子市场的发展，公司新增 32 项科技研发计划，其中多项涉及西电电力系统公司的电力电子领域。

#### 结论

由于电网投资的放缓和激烈的竞争，公司毛利率和收入增长都面临较大的压力。我们预计 2011 年上半年电网投资会回暖，而实现利润大约还需要半年的时间，这对公司业绩带来负面影响。为了应对国内市场的萎缩，公司积极开拓海外市场。公司 2010 年目标实现是海外新增订单 40 亿元，并计划 2015 年以前将海外销售收入比重提高到 30%左右。为了实现这一目标，公司与华能集团签订战略合作协议，共同开拓海外市场。另一方面，公司积极备战智能电网。公司通过与国电南自成立“西电南自”，进军二次设备市场，剑指一二次设备融合。公司还以西电西整为基础，成立了“西电电力系统公司”，通过加强科技研发壮大电力电子业务。我们预计公司将受益于智能电网的全面建设，2011 年下半年开始业绩将会有较大改善。

（证券分析师：陈健（证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120045）、

李筱筠（证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120036））

## ● 飞亚达A：双赢的合作，飞亚达产业链实现全覆盖

### 事项：

飞亚达公告，公司实际控制人中国航空技术深圳有限公司及关联方承诺将于 2011 年内或之前将择机转让所持有的上海表业的全部权益，或转让予无关第三方。

### 评论：

#### 上海牌手表是中国盛名远扬的民族老品牌

上海表业有限公司是具有五十多年历史的上海牌手表的传承者。2000 年，上海表业有限公司由原上海手表厂改制，主要产品是上海牌多功能自动机械手表。除了自主生产上海牌手表外，公司也接单生产定制机械表与石英表。此外，上海牌机芯在国内外市场上销得相当不错，占到产量 70% 的产品销往欧美市场。公司收入的 90% 来源于机芯代工。

#### 上海表业机芯制造技术雄厚

“神舟七号”载人飞船宇航员翟志刚出舱时戴的飞亚达手表，其机芯由飞亚达负责技术研发与设计，由上海表业有限公司生产制造。航天表的要求极为严格，除了保证时间不能有丝毫的差错外，还必须承受住高压、振动、震动、辐射、纯氧等各种苛刻条件的考验。到目前为止，作为航天表使用的钟表品牌只有 omega 和前苏联品牌 fortis，仅从这个指标考虑，上海牌机芯不比瑞士机芯差。

#### 公司坚持科研投入，不断缩小与瑞士机芯制造的差距

自表业公司成立以来的 10 年里，上海牌新开发的机芯款式就达 200 多种，2001 年成功研发出陀飞轮机芯。公司坚持把每年 5% 以上的销售收入投入到科技研发中，致力新品开发，促进产品升级。截至 2006 年，公司共有 14 项产品专利，提炼出 12 项专用技术，先后推出近 50 种新产品、220 多种新款式，形成多针、露摆、跑秒、陀飞轮四大产品系列，不断赶超瑞士手表机芯制造技术。

#### 上海表业有限公司盈利稳定

公司由 6800 人减到 800 人，过去一度年均亏损 3000 万，目前每年均能盈利。2008 年公司收入 7000 多万，净利润 1800 万左右。预计今年收入过亿，净利润 2000 万-2500 万区间。公司生产的手表中，只有 10% 的中高档手表有较好的盈利。2009 年生产的 30 只限量版单价 15 万的陀飞轮，销售情况良好。

#### 收购对双方是共赢

去年底，荣智健将上海表业 25% 股权转让给中航投资后（飞亚达实际控制人深圳中航的全资子公司），中航投资成为上海表业第二大股东。中航投资此次承诺在 2011 年或之前，择机向飞亚达公司或无关第三方转让所持有的上海表业的全部权益。我们预计顺利的话明年此项转让将完成，后续不排除飞亚达提升持股比例，获得控股权的可能。

如果明年收购顺利完成，业绩上对飞亚达没有显著增厚，乐观假设明年上海表业净利润达到 3000 万，相应增厚飞亚达业绩 0.026 元。

我们认为两者合作的意义，战略作用更明显。对飞亚达而言，能摆脱对瑞士机芯的依赖，在机芯生产制造环节上获得新的优势，产业链更趋完善。对上海牌手表而言，与飞亚达的合作对其在品牌推广营销上的短板提升有促进作用

#### 投资建议

以 16.01 元发行 4000 万股后，公司股本增至 2.89 亿。以新股本计算，并考虑明年完成收购，2010 年至 2012 年公司收入分别为 17 亿，22 亿，28 亿，净利润分别为 0.96 亿，1.26 亿，1.66 亿，EPS 为 0.33、0.44、0.58 元，对应 PE 为 51.3，39.2，29.6 倍。考虑到公司消费升级与抗通胀属性，我们认为 16-20 元是合理区间。维持“推荐”评级。

(证券分析师：田慧蓝 (证券投资咨询执业资格证书编号：S0980211000101))

## 金融工程

## ● 股指期货市场运行日报：市场期指交易严重萎缩，套利收益缩小

### 评论：

#### 1. A 股与股指期货行情分析

昨日沪深 300 小幅高开，盘中震荡，最终收于 3061.83 点，上涨 0.55%，成交金额为 601.35 亿元，较上一日下降 19.65%。期指涨跌参半，整体合约成交量为 152974 手，较前一日下降 28.33%，单边成交金额为 1413.62 亿元，下降 28.97%，交易严重萎缩。1 月合约成交 149470 手，下降 27.77%；2 月合约成交量为 866 手，下降 52.70%。3 月和 6 月合约的成交量分别下降 44.26% 和 36.79%。持仓量上，1 月合约持仓量下降 0.49%，为 27001 手，2 月合约持仓量为 1041 手，上升 3.48%。3 月和 6 月合约的持仓量分别上升 1.02% 和 0.90%。

#### 2. 合约基差与套利机会分析

昨日期指走势弱于指数，基差略有缩小。1 月合约开市基差为 31 点，早市市场震荡下行，基差变动较大，振幅达到 20 点，中午休市时为 40 点；午后市场上调，基差平稳运行，闭市时为 26 点。IF1101、IF1102、IF1103 和 IF1106 平均基差为 34 点，

73点、114点和192点，对应的基差率分别为1.13%、2.40%、3.73%和6.30%。期指合约昨日基差略有缩小，全天大部时间均可套利。主力合约在基差最大时的到期套利收益为0.76%，年化11.99%；次月合约套利收益持续且稳定。

考虑资金成本、交易成本和冲击成本后，周三参与股指期货期现套利的投资者分别运用IF1101、IF1102、IF1103和IF1106进行套利，平均年化收益率分别为5.92%、8.97%、10.08%和9.27%。主力合约全天累计03:59:15的套利窗口，期间年化套利收益为5.95%。总成交量为133391手。

全复制、上证50+深100ETF、上证180+深100ETF日累计跟踪误差分别为0.0169%、0.4808%和0.0519%。从成交量来看，上证50、上证180和深证100ETF成交较前一交易日成交量分别变动-38.10%、-44.27%和-39.84%。

(证券分析师: 周琦 (证券投资咨询执业资格证书编号: S0980210040011), 联系人: 赵学昂)

## 近期重点报告推荐

### ● 二度加息点评: 货币政策调整仍未到位

#### 事项:

央行年内再度上调基准利率

#### 评论:

##### “与预期捉个小迷藏”

央行本次措施表明宏观调控逆周期的大原则一直存在，在整个市场加息声音甚嚣尘上之时，监管层虽可能故意“与预期捉个小迷藏”，由此造成时间上相差数周，但是“通胀高、负利率严重就要加息”的大方向是改不了的。

##### 为解决央票问题，短期基准利率调整幅度异常加大

表1显示，虽然存贷款1年期基准利率均同步上调25BP，但两次调整实为不对称利率调整：

10月20日的存款利率调整3个月是20BP，至5年变为60BP，调整幅度随年限的加长而加大，而5年以上期限贷款仅上调20BP，幅度基本等于其他期限贷款；

12月26日的调整，存款利率除1年期外，其他期限的定存上调为30-34BP，远大于贷款利率（统一上调25-26BP）。尤其异常的是3个月、6个月分别上调34、30BP。这与国信宏观组12月22日《资金价格与商品价格周报》观察到的事实有关：“短期利率比较紧张”，“央票一二级市场倒挂，在上周更加严重。二级市场6个月央票收益率上周继续快速上升20BP，与1.81%的央票发行利率相差126BP，而1年期的央票一二级市场利率差距为90BP，又比上周扩大17BP。”

为此，本次基准利率调整，将为央票发行利率上行打开空间，以尽快解决央票发行的不正常局面。

##### 后续通胀压力仍然很大

我们维持此前判断，认为后续通胀压力仍然很大：

首先，行政性价格调控措施的边际效应正在递减：图1显示，按照商务部分类数据进行估算，食品价格在11月19日前一周达到今年新高之后，经历3周的环比下调，但至12月17日前一周，环比又出现约0.5%的上涨。

其次，欧洲与中国部分地区的大雪降温天气令冬季价格因素开始显现，这一点不仅加剧了现实价格压力，也在隐隐中提点各类经济体的价格预期。

第三，国际大宗商品价格传导压力加大。上周，国际糖价创出30年新高，LME铜、NYMEX轻质原油、CBOT小麦、CBOT玉米、NYMEX棉花期货价格均创出金融危机以来新高或快速上涨，需要高度重视。

##### 虽二度加息，但货币政策调整仍未到位

综合看，本次加息仅是补课，但远不足够。通胀最终解决在于货币规模、实际利率水平的合理化，随着CPI运行水平的上升，虽然名义利率上调两次，但是负实际利率的情况在加剧，预计明年名义利率仍将上行100-125个基点，以保证负实际利率的情况不再恶化。

新增信贷规模的调整也将同步进行，我们提请关注《国信证券2011年度宏观经济报告：存量资金活化引发新增信贷大调整》的核心要点：

“由于刺激计划的基建工程陆续完工和进度款支付，存量货币资金已由行为受限、呆滞的平台公司转至大量的商业化企业手中，2009年异动的增量资金拉动的不再是钢筋混凝土等产能过剩的行业，而是按照利润最大化的原则，偏好于投资供应面最紧，最易在资金进入后涨价，形成库存投资收益的产品和行业。

持有主体改变带来的后果是存量资金活化，从而导致2011年的通胀将是最大不确定因素所在。

我们担心，即使是市场预期上限，对于2011年通胀的估计也是不足的；而即使是认可明年政策为反通胀的人，对于紧缩政策的力度也将估计不足，特别的，信贷紧缩规模将超出大多数人的想象。

纵观08年底以来异动的各项宏观数据，出口、发电量、工业增加值等2009年大幅下滑的指标已然通过2010年对应月份的大规模复苏而回归正常，而消费本身具有稳定的性质，未见大起大落，目前看起来，宏观异动指标的修复已经轮到了货币信贷领域，需要深切思考的一个问题是，2009年以来超大规模的信贷量，是否在2011年面临一次大规模的常态化复归？”

(证券分析师: 林松立 (证券投资咨询执业资格证书编号: S0980209080421)、  
 吴土金 (证券投资咨询执业资格证书编号: S0980210110003), 联系人: 周炳林)

## 昨日报告回顾

### ● 宏观与策略

技术论市: 何处寻支撑?

资金价格与商品价格周报: 2010 年农产品价格涨幅 TOP TEN

宏观周报 (第 46 期): 从两类历史案例看通胀形势

### ● 行业与公司

通用航空深度跟踪报告: 低空政策给力, 通航好戏开场

纺织服装行业 2011 年策略: 品牌分化, 定位两极

先锋新材-300163-快速扩张满足新兴节能需求

雷曼光电-300162-户外显示屏 LED 封装及应用本土领先企业

远望谷-002161-非铁业务逐步展开

大洋电机-002249-布局新能源汽车电机及控制系统

天威保变-600550-双主业渐入佳境

### ● 金融工程

强债基金资产配置月报: 建议 2011 年 1 月强债基金权益类资产空仓操作

## 财经资讯与重点提示

- **住建部: 继续坚定不移地加强房地产市场调控** 29 日在北京召开的全国住房城乡建设工作会议提出, 2011 年要继续坚定不移地加强房地产市场调控, 遏制房价过快上涨, 住建部将会同有关部门储备调控政策。明年我国将更大规模地推进保障性安居工程建设。(中证网)
- **广东海南战略合作 交运海洋旅游产业成亮点** 12 月 29 日, 广东与海南两省正式签署《广东海南战略合作框架协议》, 将全面推进两省多层次、多形式、全方位的经贸合作。(上海证券报)
- **战略性新兴产业添动力 机床行业高增长有望持续** 记者 29 日从中国机械工业联合会 (简称“中机联”) 了解到, 1-11 月, 机械工业产销呈现平稳较快增长态势, 其中, 机床工具行业的增长更为“抢眼”。业内人士表示, 受益于战略性新兴产业发展带来的新增需求, 2011 年机床工具行业的高增长将持续。(上海证券报)
- **财税金融齐护航 “农超对接” 将掀翻番行情** 记者 29 日从全国“农超对接”现场会了解到, 旨在降低农产品流通缓解费用的“农超对接”将获财税、金融等全方位支持。商务部部长陈德铭当日表示, 下一步, 将加大对“农超对接”的财政资金扶持力度, 支持一批重点示范项目; 加大对冷链物流中心的信贷投入, 运用供应链融资、抵押贷款等方式, 解决融资难的问题。力争“十二五”期间大中型城市生鲜农产品经超市销售比重翻一番, 达到 30%。(上海证券报)
- **美房市“二次探底” 担忧再起** 最新数据显示, 具有标杆意义的标普/凯斯-席勒全美 20 个大城市房价指数在 10 月份出现同比 0.8% 的下降, 跌幅不仅远高于预期, 而且创下十个月来新高。分析人士据此预计, 明年美国房价还将进一步下跌, 房市将“二次探底”; 但也有乐观观点认为, 美国房地产市场最坏的时期已经过去, 明年将开始逐步改善。(中证网)

## 本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	去年同期	发布主体	是否已公布
2010-12-01	11 月 PMI	55.20	54.70	55.20	中国物流与采购协会	是
2010-12-11	11 月 PPI%	6.10	5.00	-2.08	国家统计局	是
2010-12-11	11 月 CPI%	5.10	4.40	0.60	国家统计局	是
2010-12-10	11 月各项贷款余额同比%	19.80	19.30	33.79	中国人民银行	是
2010-12-10	11 月各项存款余额同比%	19.60	19.80	28.19	中国人民银行	是
2010-12-10	11 月货币供应量 M2 同比%	19.50	19.30	29.74	中国人民银行	是
2010-12-10	11 月新增人民币贷款(亿元)	5640	5877	2948	中国人民银行	是
2010-12-10	11 月出口同比%	34.90	22.90	-1.15	海关总署	是
2010-12-10	11 月进口同比%	37.70	25.30	26.83	海关总署	是
2010-12-10	11 月进出口贸易总额同比%	36.20	24.00	9.87	海关总署	是
2010-12-10	11 月贸易顺差总额(亿美元)	228.90	271.48	189.68	海关总署	是
2010-12-11	11 月城镇固定资产投资累计同比	24.90	24.40	32.10	国家统计局	是
2010-12-11	11 月工业增加值	13.30	13.10	19.20	国家统计局	是
2010-12-11	11 月社会消费品零售总额	18.70	18.60	15.80	国家统计局	是

**近期非流通股解禁明细**

代码	简称	本次解禁数量 (万股)	流通股股本 (万股)	流通股增加	上市日期
600456.SH	宝钛股份	1800.72	20952.87	8.59%	2010/12/30
000523.SZ	广州浪奇	7839.505	9415.439	83.26%	2010/12/30
601299.SH	中国北车	5766.082	250000	2.31%	2010/12/30
000828.SZ	东莞控股	40298.55	63653.15	63.31%	2010/12/30
002328.SZ	新朋股份	2555.58	7500	34.07%	2010/12/30
600005.SH	武钢股份	470280	313535.2	149.99%	2010/12/31
600686.SH	金龙汽车	45.63	44214.08	0.10%	2010/12/31
600806.SH	昆明机床	19199.57	19819.06	96.87%	2010/12/31
000788.SZ	西南合成	10430.38	24337.35	42.86%	2010/12/31
002024.SZ	苏宁电器	24028.11	520180.7	4.62%	2010/12/31
000983.SZ	西山煤电	167900.3	147217	114.05%	2010/12/31
000803.SZ	金宇车城	3002.6	9026.93	33.26%	2010/12/31
000088.SZ	盐田港	83875	40615.74	206.51%	2011/1/3
002040.SZ	南京港	12539.47	12047.73	104.08%	2011/1/3
000898.SZ	鞍钢股份	434088.5	180810.5	240.08%	2011/1/3
601600.SH	中国铝业	564921.7	393130.5	143.70%	2011/1/4
600126.SH	杭钢股份	42785.88	41108	104.08%	2011/1/4
000761.SZ	本钢板材	203840	69759	292.21%	2011/1/4
600893.SH	航空动力	10245	14866.28	68.91%	2011/1/5
000069.SZ	华侨城 A	36855.37	130554.3	28.23%	2011/1/6
002329.SZ	皇氏乳业	3452	2700	127.85%	2011/1/6
002331.SZ	皖通科技	2064.61	1820	113.44%	2011/1/6
600200.SH	江苏吴中	3118.5	49090.42	6.35%	2010/12/28
600252.SH	中恒集团	9421.189	42766.19	22.03%	2010/12/28
600303.SH	曙光股份	3048.75	25676.55	11.87%	2010/12/28
002201.SZ	九鼎新材	6955.815	5854.541	118.81%	2010/12/28
300123.SZ	太阳鸟	440	1760	25.00%	2010/12/28
300124.SZ	汇川技术	540	2160	25.00%	2010/12/28

**证券发行及上市信息**
**新股发行**

代码	公司名称	发行数量 (万股)	发行价	发行市盈率	日期
-	-	-	-	-	-

**新股上市**

代码	公司名称	募集数量 (万股)	发行价	发行市盈率	上市日期
----	------	-----------	-----	-------	------

**增发与配股**

代码	公司名称	募集数量	总股本	发行价	申购日期
----	------	------	-----	-----	------

**可转债发行**

代码	公司名称	发行量	转股价	期限	认购日期
----	------	-----	-----	----	------

**全球证券市场统计**
**股票市场指数**

	最新收盘	1日涨跌 (%)	1周涨跌 (%)	1月涨跌 (%)	3月涨跌 (%)	12月涨跌 (%)	30天波动率 (%)
MSCI 全球各国指数	329.8	0.37	-3.22	6.33	7.78	9.51	12.00
MSCI 美国指数	1203.0	0.14	-2.68	6.02	10.29	12.25	11.47
MSCI 欧洲指数	405.4	0.33	-3.47	7.35	3.95	0.80	19.65
MSCI 日本指数	2117.3	0.58	-2.01	6.45	9.73	10.81	12.34
MSCI 亚洲 (除日本)	561.4	1.03	-4.91	3.74	5.56	17.43	13.31
MSCI 拉丁美洲指数	4537.9	1.30	-4.83	4.15	4.43	10.23	18.37
MSCI 中东地区指数	447.9	0.30	-7.25	8.57	9.28	15.34	20.03
MSCI 中国 A 股指数	2794.4	0.89	-1.90	-5.12	6.20	-9.06	21.92

MSCI 中国指数	6686.7	1.33	-5.66	-2.40	-0.55	3.06	15.86
沪深 300 指数	3061.8	0.56	5.98	-2.40	4.30	-13.97	21.41
国企指数	12508.5	1.62	-5.22	-2.41	0.83	-0.18	19.18
恒生指数	22969.3	1.54	-5.13	-0.17	2.73	6.85	17.07
香港红筹股指数	4130.9	1.16	-7.53	0.51	-1.82	4.38	16.53
美国 S&P500 指数	1259.8	0.10	-2.64	6.06	10.05	11.86	11.51
道琼斯工业平均指数	11585.4	0.09	-2.95	4.82	6.92	9.86	11.02
纳斯达克综合指数	2666.9	0.15	-1.69	5.61	12.22	16.54	12.29
英国富时 100 指数	5996.4	-0.21	-2.16	5.78	7.59	10.99	15.17
日经 225 指数	10344.5	0.50	-3.45	4.10	10.41	-1.91	13.59
韩国 KOSPI 指数	2043.5	0.50	-3.17	7.29	9.11	21.44	10.40
台湾加权指数	8866.4	-0.05	-3.37	5.90	7.63	9.30	8.39

### 商品市场

	最新收盘	1 日涨跌 (%)	1 周涨跌 (%)	1 月涨跌 (%)	3 月涨跌 (%)	12 月涨跌 (%)	30 天波动率 (%)
WTI 原油价格 (美元\桶)	91.1	-0.40	-0.40	6.29	17.03	15.53	20.51
CRB 商品价格指数	330.7	-0.22	-3.60	9.19	15.66	16.56	14.37
美国黄金现货价格	1412.2	0.01	2.06	1.73	8.00	29.28	14.11
铜 (LME 3 月期铜)	9400.0	0.58	-3.92	14.36	16.57	29.21	20.21
铝 (LME 3 月期铝)	2455.0	1.78	2.19	8.15	4.87	8.01	22.05
锌 (LME 3 月期锌)	2399.0	3.94	-6.75	15.45	7.82	-5.85	35.56
铅 (LME 3 月期铅)	2530.0	4.12	-5.04	15.63	10.00	3.31	34.58
镍 (LME 3 月期镍)	23845.0	-1.24	-3.12	6.33	2.12	24.19	26.95
锡 (LME 3 月期锡)	26550.0	-0.93	-5.27	11.09	9.15	58.60	22.08
波罗的海干散货运价指数	1773.0	-1.23	0.00	-17.34	-28.16	#N/A N.A.	20.52

### 外汇市场

	最新收盘	1 日涨跌 (%)	1 周涨跌 (%)	1 月涨跌 (%)	3 月涨跌 (%)	12 月涨跌 (%)	30 天波动率 (%)
美元/欧元	1.3223	0.265	0.823	1.419	-2.908	-7.776	9.947
日元/美元	81.6595	0.049	-1.496	-2.414	-2.227	-11.652	9.078
人民币汇率	6.6212	-0.054	-0.163	-0.592	-0.999	-3.049	2.157
人民币 6 月 NDF	6.5435	-0.046	-0.252	-1.163	-0.871	-3.481	4.078

资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

### A-H 股溢价

序号	A 股代码	A 股名称	H 股代码	H 股名称	A 股价格 (RMB)	H 股价格 (HKD)	A 股相对 H 股溢价	A 股涨跌幅	H 股涨跌幅	成交量比(H/A)
1	000063	中兴通讯	00763	中兴通讯	26.57	31.00	-2.60%	2.11%	2.14%	0.06%
2	000157	中联重科	01157	中联重科	13.68	16.56	-6.13%	0.44%	2.48%	0.47%
3	000338	潍柴动力	02338	潍柴动力	52.00	48.35	22.21%	0.81%	-1.23%	0.35%
4	000488	晨鸣纸业	01812	晨鸣纸业	6.92	6.10	28.91%	0.73%	4.99%	0.10%
5	000585	东北电气	00042	东北电气	4.01	1.44	216.45%	1.52%	0.70%	0.13%
6	000666	经纬纺机	00350	经纬纺织机械股份	11.61	4.20	214.12%	0.69%	1.45%	0.11%
7	000756	新华制药	00719	山东新华制药股份	7.57	3.13	174.83%	2.16%	0.32%	0.81%
8	000898	鞍钢股份	00347	鞍钢股份	7.67	11.88	-26.63%	0.26%	0.51%	0.25%
9	000921	ST 科龙	00921	海信科龙	7.60	4.80	79.92%	1.06%	-0.41%	0.35%
10	200488	晨鸣 B	01812	晨鸣纸业	6.02	6.10	12.15%	0.67%	4.99%	0.71%
11	600011	华能国际	00902	华能国际电力股份	5.60	4.14	53.71%	-1.41%	0.98%	0.78%
12	600012	皖通高速	00995	安徽皖通高速公路	5.86	6.66	-0.01%	-1.01%	0.91%	0.35%
13	600016	民生银行	01988	民生银行	5.02	6.60	-13.57%	-0.59%	3.13%	0.06%
14	600026	中海发展	01138	中海发展股份	9.53	10.18	6.38%	0.32%	2.72%	0.66%
15	600027	华电国际	01071	华电国际电力股份	3.27	1.49	149.39%	-0.30%	0.68%	0.17%
16	600028	中国石化	00386	中国石油化工股份	8.03	7.38	23.64%	0.12%	2.64%	0.92%
17	600029	南方航空	01055	中国南方航空股份	0.00	4.50	--	--	-0.22%	-
18	600036	招商银行	03968	招商银行	12.77	19.56	-25.81%	-0.47%	1.88%	0.11%
19	600115	东方航空	00670	中国东方航空股份	6.32	3.84	87.03%	0.00%	0.26%	0.20%
20	600188	兖州煤业	01171	兖州煤业股份	26.81	23.05	32.17%	-1.65%	0.66%	0.37%
21	600332	广州药业	00874	广州药业股份	18.81	11.84	80.53%	10.00%	8.03%	0.19%

22	600362	江西铜业	00358	江西铜业股份	40.56	24.50	88.13%	-1.51%	0.82%	0.16%
23	600377	宁沪高速	00177	江苏宁沪高速公路	6.58	8.59	-12.95%	2.02%	-1.26%	4.47%
24	600548	深高速	00548	深圳高速公路股份	4.89	4.65	19.50%	-0.20%	2.20%	0.21%
25	600585	海螺水泥	00914	安徽海螺水泥股份	27.85	36.05	-12.21%	-0.85%	2.85%	0.14%
26	600600	青岛啤酒	00168	青岛啤酒股份	33.68	40.00	-4.32%	-0.21%	1.78%	0.15%
27	600685	广船国际	00317	广州广船国际股份	25.30	17.24	66.76%	5.81%	-0.23%	0.10%
28	600688	S上石化	00338	上海石油化工股份	8.46	3.91	145.87%	0.71%	-2.98%	1.08%
29	600775	南京熊猫	00553	南京熊猫电子股份	8.25	2.14	338.08%	0.49%	-0.93%	0.12%
30	600806	昆明机床	00300	昆明机床	9.75	4.88	127.04%	1.46%	0.41%	0.02%
31	600808	马钢股份	00323	马鞍山钢铁股份	3.39	4.11	-6.27%	0.30%	1.48%	0.33%
32	600860	*ST北人	00187	北人印刷机械股份	6.96	2.75	187.60%	1.90%	0.00%	0.20%
33	600871	S仪化	01033	仪征化纤股份	12.57	3.93	263.46%	5.01%	1.29%	1.45%
34	600874	创业环保	01065	天津创业环保股份	6.89	2.84	175.69%	-1.15%	1.07%	0.08%
35	600875	东方电气	01072	东方电气	33.26	36.75	2.84%	3.16%	-0.41%	0.08%
36	600876	ST洛玻	01108	洛阳玻璃股份	6.57	2.11	253.83%	-0.61%	0.48%	0.26%
37	601005	重庆钢铁	01053	重庆钢铁股份	3.75	2.04	108.89%	0.00%	0.49%	0.21%
38	601088	中国神华	01088	中国神华	24.17	32.30	-14.97%	0.04%	1.25%	0.31%
39	601107	四川成渝	00107	四川成渝高速公路	6.57	4.95	50.83%	0.61%	0.61%	0.96%
40	601111	中国国航	00753	中国国航	13.10	8.73	70.52%	3.97%	3.80%	0.51%
41	601186	中国铁建	01186	中国铁建	6.75	9.36	-18.05%	0.45%	1.08%	0.16%
42	601288	农业银行	01288	农业银行	2.58	3.86	-24.05%	0.78%	0.26%	0.98%
43	601318	中国平安	02318	中国平安	55.53	84.90	-25.67%	0.76%	1.25%	0.28%
44	601328	交通银行	03328	交通银行	5.51	7.81	-19.83%	0.00%	1.56%	0.36%
45	601333	广深铁路	00525	广深铁路股份	3.43	3.06	27.38%	0.00%	0.66%	0.16%
46	601390	中国中铁	00390	中国中铁	4.30	5.62	-13.05%	0.94%	2.00%	0.33%
47	601398	工商银行	01398	工商银行	4.11	5.68	-17.77%	0.74%	1.43%	3.28%
48	601588	北辰实业	00588	北京北辰实业股份	3.57	2.08	95.04%	0.28%	-0.48%	0.05%
49	601600	中国铝业	02600	中国铝业	9.91	7.08	59.06%	0.51%	1.87%	0.47%
50	601601	中国太保	02601	中国太保	22.61	31.15	-17.52%	-0.35%	2.47%	0.43%
51	601618	中国中冶	01618	中国中冶	3.88	3.39	30.06%	0.26%	-0.29%	0.26%
52	601628	中国人寿	02628	中国人寿	21.40	31.65	-23.17%	-0.93%	0.96%	0.67%
53	601727	上海电气	02727	上海电气	8.08	5.02	82.90%	1.76%	1.62%	2.49%
54	601766	中国南车	01766	中国南车	7.37	10.02	-16.42%	1.52%	0.20%	0.05%
55	601808	中海油服	02883	中海油田服务	24.00	16.02	70.24%	4.17%	2.43%	0.25%
56	601857	中国石油	00857	中国石油股份	11.07	10.02	25.54%	0.00%	2.56%	3.18%
57	601998	中信银行	00998	中信银行	5.19	4.94	19.39%	-0.19%	1.44%	1.32%

资料来源：国信证券经济研究所

\*说明:溢价=(A股价/0.88-H股价)/H股价

**国信证券投资评级:**

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 10%—20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价变动幅度相对大盘介于±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价跌幅为相对大盘 10%以上
行业 投资评级	推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 5%—10% 之间
	中性	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数±5%之间
	回避	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数-5%以上

**免责声明:**

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

**证券投资咨询业务的说明**

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

**国信证券经济研究所团队成员**

<b>宏观</b>		<b>策略</b>		<b>交通运输</b>	
周炳林	0755-82130638	黄学军	021-60933142	郑武	0755-82130422
林松立	010-66026312	闫莉	010-88005316	陈建生	0755-82133766
崔嵘	021-60933159			岳鑫	0755-82130432
吴土金	0755-82130833-1332			高健	0755-82130678
<b>银行</b>		<b>房地产</b>		<b>机械</b>	
邱志承	021-60875167	方焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	陈玲	0755-82130646
谈焯	010-66025229	黄道立	0755-82133397	杨森	0755-82133343
<b>汽车及零配件</b>		<b>钢铁</b>		<b>商业贸易</b>	
李君	021-60933156	郑东	010-66025270	孙菲菲	0755-82130722
左涛	021-60933164	秦波	010-66026317	祝彬	0755-82131528
				田惠蓝	0755-82133263
				吴美玉	010-66026319
<b>基础化工</b>		<b>医药</b>		<b>石油与石化</b>	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	严蓓娜	021-60933165
陈爱华	0755-82133397	丁丹	0755-82139908		
邱斌	0755-82130532	陈栋	021-60933147		
罗洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473		
<b>电力设备与新能源</b>		<b>传媒</b>		<b>有色金属</b>	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
<b>电力与公用事业</b>		<b>非银行金融</b>		<b>通信</b>	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755-82130468	严平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田良	0755-82130513	程峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
<b>造纸</b>		<b>家电</b>		<b>计算机</b>	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755-82130761
邵达	0755-82130706	黄海培	021-60933150		
<b>电子元器件</b>		<b>纺织服装</b>		<b>农业</b>	
段迎晟	0755-82130761	方军平	021-60933158	张如	021-60933151
黄磊	0755-82151833				
高耀华	0755-82130771				
<b>旅游</b>		<b>食品饮料</b>		<b>建材</b>	
陈财茂	021-60933163	黄茂	0755-82138922	杨昕	021-60933168
<b>煤炭</b>		<b>建筑</b>		<b>新兴产业</b>	
		邱波	0755-82133390	陈健	010-66022025
		李遵庆	0755-82133055	李筱筠	010-66026326
<b>固定收益</b>		<b>指数与产品设计</b>		<b>投资基金</b>	
李怀定	021-60933152	焦健	0755-82133928	杨涛	0755-82133339
高宇	0755-82133538	王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82133568
侯慧娣	021-60875161	彭甘霖	0755-82133259	康亢	010-66026337
张旭	010-66026340	阳瑾	0755-82133538	刘洋	0755-82150566
蔺晓熠	021-60933146	周琦	0755-82133568	李腾	0755-82130833-6223
刘子宁	021-60933145	赵学昂	0755-66025232		
		邓岳	0755-82150533		
<b>数量化投资</b>		<b>交易策略</b>			
葛新元	0755-82133332	戴军	0755-82133129		
董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528		
林晓明	0755-25472656	徐左乾	0755-82133090		
赵斯尘	021-60875174	黄志文	0755-82133928		
程景佳	010-88005326				
郑云	021-60875163				
毛甜	021-60933154				

**国信证券机构销售团队**

华北区 (机构销售一部)			华东区 (机构销售二部)			华南区 (机构销售三部)		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦戡	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						严小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	