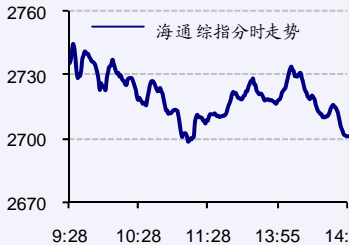


海通综指分时走势


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%
海通大盘指数			
海通综指	-1.78	-6.47	-10.97
海通六成	-1.56	-5.65	-15.20
海通风格指数			
大盘100	-1.49	-4.56	-24.46
小盘200	-1.94	-10.35	28.63
海通G股	-2.01	-7.44	-8.30
表现最好前五行业			
非金属	0.21	-9.69	33.44
食品指数	0.02	-5.70	18.30
石油燃气	-0.86	-11.63	18.88
化工指数	-1.12	-4.73	-25.20
家用电器	-1.12	-8.00	-5.71
表现最差前五行业			
房地产	-4.00	-7.84	-22.44
汽车汽配	-3.50	-10.44	-11.60
煤炭指数	-2.90	-5.27	-12.29
旅游服务	-2.76	-8.86	-6.60
综合行业	-2.72	-9.19	1.68

资料来源：海通证券研究所

白瑜

 电话：021-23219430
 Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

- 李克强强调把稳定物价放在更加突出的位置
- 2010年全年离岸服务外包业务执行金额可达150亿美元
- 胡晓炼进一步阐述货币政策取向

行业公司

- 乐普医疗(300003)收购秦明医学,外延扩张提速
- 阿里巴巴(1688.HK):全球中小企业的信息、交易、数据、信用中心(买入,首次)
- 传媒与互联网行业-迎接无线互联网千亿市场到来
- 2011年中国第一批稀土出口配额点评
- 中国取消小排量汽车购置税优惠税政

近期重点研究报告

- 宏观策略:投资策略报告..... 吴一萍
- 行业公司:2011年煤炭行业投资策略..... 韩振国,刘惠莹
- 行业公司:广联达_深度报告(增持,首次)..... 陈美风,蒋科
- 行业公司:阿里巴巴_深度报告(买入,首次)..... 王茹远,白洋
- 量化研究:海通数量化研究观点荟萃..... 周健,丁鲁明,石建明,朱剑涛,郑雅斌,冯佳睿

新近推荐买入个股一览

阿里巴巴、大禹节水、希努尔、锦龙股份、东方雨虹、用友软件、荣盛发展、深高速、探路者、云铝股份

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):

白瑜: S0850209010592; 曹小飞: S0850210070006; 陈久红: S0850203100088; 陈露: S0850203100097;
 陈美风: S0850209080672; 陈瑞明: S0850209080673; 陈峥嵘: S0850200010383; 陈子仪: S0850210050002;
 邓勇: S0850200010381; 丁鲁明: S0850210070001; 丁频: S0850203100085; 董乐: S0880108063472
 方维: S0850210030006; 高道德: S0850203100070; 韩振国: S0850200010364; 江孔亮: S0850203100047;
 江维娜: S0850210040012; 姜金香: S0850209050629; 李明亮: S0850203100099; 刘惠莹: S0850209090680;
 刘铁军: S0850210040001; 刘彦奇: S0850207120452; 龙华: S0850207120499; 姜静: S0850200010384;
 陆凤鸣: S0190210030002; 路颖: S0850203100078; 倪韵婷: S0850209010591; 钮宇鸣: S0850203100053;
 潘鹤: S0850210040007; 潘洪文: S0850209070655; 蒲世林: S0850210080005; 钱列飞: S0850210050004;
 邱春城: S0850208110575; 邱庆东: S0850209070664; 区志航: S0850209050634; 单开佳: S0850209010589;
 单磊: S0850208070553; 石建明: S0850203100076; 舒灏: S0850210070005; 涂力磊: S0740210020003;
 汪辉: S0850209020594; 汪立亭: S0850210090001; 王茹远: S0850210040002; 吴先兴: S0850209070660;
 吴一萍: S0850203100093; 谢盐: S0850208120583; 杨红杰: S0850209010593; 杨俭秋: S0850210060005;
 雍志强: S0850203100082; 张浩: S0850209040620; 赵晨曦: S0850208120586; 赵勇: S0850209090682;
 周健: S0850209010590;

宏观财经要闻

● 李克强强调把稳定物价放在更加突出的位置

中共中央政治局常委、国务院副总理李克强 12 月 27 日在全国财政工作座谈会上指出，当前我国经济发展长期向好的趋势没有改变，但面临的国际国内环境十分复杂。进一步做好财政工作，要继续实施积极的财政政策，稳妥地处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系，把稳定物价总水平放在更加突出的位置，促进供求总量平衡，保障群众基本生活。

点评：11 月份通胀达到 5.1%，目前通胀有以下特点：一是物价面临由温和上涨转化为加速上升。二是新涨价因素对物价上涨贡献率逐步提高，食品价格的居住类价格上涨是推动 CPI 涨幅扩大的主要原因。三是短期因素对物价的冲击较大，国内极端天气，欧美日量化宽松货币政策、国内货币环境宽松。物价上涨的压力明显上升。因此央行必然把通胀放在第一位，收紧货币政策，预计明年 M2 增速回落至 16%，信贷投放缩减至 7 万亿。

● 2010 年全年离岸服务外包业务执行金额可达 150 亿美元

新华网北京 12 月 28 日电 商务部网站 28 日发布的信息显示，目前，全国服务外包企业突破 1 万家，从业人员超过 200 万，预计 2010 年全年离岸服务外包业务执行金额可达 150 亿美元，同比增幅达 50%，为优化外贸结构、加快转变发展方式、拓宽大学生就业渠道作出积极贡献。

点评：中国的劳动力价格仍然是在一个比较低的水平上，外包服务业方面我们有着天然的优势，未来可贸易服务业的发展是未来我国外贸结构升级的方向之一。从而未来外包服务业在内的服务业发展不仅贡献就业，也会实实在在贡献增长。

● 胡晓炼进一步阐述货币政策取向

胡晓炼认为下一阶段央行将按照总体稳健、调节有度、结构优化的要求，引导信贷资金更多投向实体经济特别是“三农”和中小企业，加快推进经济结构战略性调整；进一步完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，稳步推进利率市场化改革；切实防范金融风险，维护金融体系安全稳健运行，保障金融支持经济发展的可持续能力等。

点评：明年央行目标包括 4% 的通胀，900 万的就业，8% 的经济增速以及支持中小企业发展和三农问题。央行总结为总体稳健、调节有度、结构优化的具体意义就在于此。未来由于我国的货币供应机制如果要发生变化肯定要完善人民币汇率的形成机制。

【其他财经新闻】

1. 中储棉：棉价稳中有降；
2. 央企全年利润将超 1 万亿 经济增加值成倍增长；
3. 吴定富：明年将加大保险市场规范力度。

(宏观经济核心分析师 李明亮、联系人 李宁)

行业公司

● 乐普医疗 (300003) 收购秦明医学, 外延扩张提速

2010年12月27日本公司与秦明医学及其主要股东秦明集团、管理层股东代表签订了《增资协议》, 约定秦明医学向本公司定向发行2600万股, 发行价格为每股1.85元, 合计人民币4810万元, 由本公司以自有资金进行认购。本次定向增发完成后, 秦明医学的总股本变更为8536万股, 本公司将成为秦明医学的第二大股东, 占秦明医学发行后总股本的30.46%。

秦明医学主要经营心脏起搏器、医疗器械的制造和销售等业务, 是国内目前少数具备心脏起搏器研发、生产、销售及售后支持一体化服务能力的专业企业之一, 与公司产品具备协同效应。预计2010年全年净利润将有1365万元, 乐普医疗出价4810万元, 按30.46%股权计算, 得出本次收购的市盈率为11.57倍, 市净率为1.15倍。目前医药类上市公司2010年整体市盈率在40-50倍, 我们认为此次收购后对双方公司都是利好, 乐普和秦明的盈利能力将增强。

维持2010-2012年每股收益0.55元、0.84元和1.27元的盈利预测, 维持37.5元的目标价及“买入”的投资评级。

(医药行业分析师 江维娜、联系人 刘宇 刘杰)

● 阿里巴巴 (1688.HK): 全球中小企业的信息、交易、数据、信用中心 (买入, 首次)

阿里巴巴是全球最大的B2B电子商务平台, 付费中小企业客户超过百万, 市占率近60%。初期电子商务“扫盲”工作完成后, 公司在线交易、小额贷款等增值服务初步取得突破, 8个月时孵化出相当于2-3个当当网交易额额的在线交易平台, 盈利模式正在从销售推动型向平台自我造血型转变。阿里巴巴将是继腾讯、百度后最具爆发力的平台型公司。

未来的贸易将是电子商务的天下。我们坚信, 先进的生产力将必然替代落后的生产力, 无论因为历史的原因这个过程有多漫长。未来的贸易将必定是低成本、高效率、透明、诚信的电子商务的天下, B2B电子商务行业的高速成长也刚刚开始。

盈利模式的转变越来越明确。公司近两年会员扩张成效明显, 国际、国内付费会员分别达到12万、63万。在此基础上, 增值服务收入占比从2009年的17%提升至2010年的23%, 绝对额翻番。未来围绕海量中小企业客户, 可挖掘和开展的增值业务和盈利空间将无比巨大。

看好三类可能具有百亿规模的增值服务: P4P广告模式、在线交易佣金、贷款服务。付费会员的积累让公司变成最大的电子商务门户, 自然拥有类似百度竞价排名的实力; 未来三年B2B交易规模将破10万亿, 线下交易向线上只要转移一小部分, 便可缔造百亿的佣金规模; 贷款服务超过千亿指日可待, 少量的佣金即是数十亿规模。

业绩高增长确定性强。可预见的2010-2012年, 公司增值服务的全面铺开能保持收入高速增长, 按点击效果付费、在线交易、贷款服务等空间较大的VAS已经展现良好增长势头, 且产品开发、市场推广投入急剧扩张期已过, 利润率逐渐提升, 业绩复合增长率预计可保持50%以上。

盈利预测及估值分析。预计2010-2012年公司EPS分别为RMB0.30元、0.45元和0.75元。公司曾因市场对其ARPU值降低的悲观情绪一度跌至20倍PE, 但随后付费会员超预期增长带来100倍PE; 目前市场充满对付费会员增速放缓的担忧, 但被严重低估

的增值服务的爆发力，在向市场证实之后，有望带动 ARPU 值超预期增长，再次提升公司估值水平。可见时间内的高增长+围绕海量用户增值服务+线下服务植入拓展盈利模式，公司享受高估值具有合理性。未来 6 个月第一目标价 26 元港币，对应 11 年 50 倍 PE，未来 12 个月目标价 50 元港币。给予“买入”评级。

主要风险。(1) 出口通会员增速放缓；(2) 外贸出口、贸易保护主义等可能对公司造成的间接影响；(3) 雅虎持有的阿里巴巴集团股权问题及集团子公司之间关系。

(互联网及传媒行业分析师 王茹远、联系人 白洋)

● 传媒与互联网行业-迎接无线互联网千亿市场到来

日本 3G 发展了 10 年，但集中普及在 04、05、06、07、08 五年，08 年末 3G 用户近亿。截止 2010 年底，日本手机渗透率达到 100%。假设中国移动用户数在未来 5 年也达到接近与总人口数一致的水平(类似目前日本)，中国移动用户数未来 5 年渗透率将达 100%。

假设中国 3G 用户数 2012-2015 年普及率对应日本 2004-2007 年普及率(实际上由于手机本身普及率较高、且终端性价比每年大幅提升，中国 3G 用户普及速度有望快于日本过去普及的速度)，中国未来 5 年 3G 用户占比达到 83%。中国移动互联网目前只占 10%，我们认为 5 年内有望超过千亿市场规模。

我们罗列了产业链上下游相关上市的服务商、内容商、技术商、设备商，以求从整个产业链的角度来理解整个行业。推荐无线互联网、电子商务、优秀内容商。行业内比较看好的个股有拓维信息(002261)、同花顺(300033)、焦点科技(002315)、生意宝(002095)、顺网科技(300113)、奥飞动漫(002292)。

(互联网及传媒行业分析师 王茹远、联系人 白洋)

● 2011年中国第一批稀土出口配额点评

事件：12 月 28 日，商务部下达了 2011 年第一批稀土出口配额。配额安排主要依据各企业 2008 年-2010 年 1-10 月份的出口实绩。为体现向生产企业倾斜的原则，配额安排适当参考生产企业 2009 年度出口供货量。根据商务部数据，2011 年第一批稀土出口配额为 14446 吨；而 2010 年的第一批稀土一般贸易出口配额为 16305 吨，第二批出口配额为 15952 吨；2009 年的第一批稀土一般贸易出口配额 15043 吨，2009 年第二批稀土出口配额为 16267 吨。

点评：本次出口配额从数量上看，均低于 2010 年和 2009 年的 16305 吨和 15043 吨，相比 2010 年第一批配额只下降 11.4%，下降幅度不是很大。如果考虑到全球稀土需求的增长，本次出口配额的下降对国际市场还是会造成一定的冲击。

我们认为，国际市场稀土价格将继续高位运行，并有望继续上涨。与此同时，中国的稀土和下游科技企业将获得较好的发展机遇，主要体现在与国际企业合资进行研发和生产、资源类企业的后向一体化延伸、科技企业与资源型企业的合作等，这将壮大中国的稀土及应用产业。

我们继续看好厦门钨业的发展前景，维持其“买入”的投资评级，维持包钢稀土、中色股份“增持”的投资评级。

(有色金属行业小组 杨红杰、联系人 刘博)

● 中国取消小排量汽车购置税优惠税政

中国财政部、国家税务总局 28 日对外公布的消息称，1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税减按 7.5% 税率征收的政策，在今年 12 月 31 日到期后停止执行。自 2011 年 1 月 1 日起，对 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税征收，恢复 10% 的税率。

点评：优惠政策取消符合市场预期，考虑到部分消费者提前购车影响 2011 年前 2 月的轿车销量增速预计是该年的低点，2011 年轿车销量增速有望实现前高后低，预计全年增速在 15% 左右。目前主流轿车及零配件公司股价对应 2010 年 PE 在 10-11 倍左右，若 3 月份轿车销量同比再次出现 10% 的正增长，将打消人们的悲观预期，维持行业“增持”评级。

(汽车行业分析师 赵晨曦)

近期重点报告摘要

● 投资策略报告

(吴一萍 2010 年 12 月 28 日)

此中医非彼中医——货币政策对 A 股市场影响的辩证思考

存量货币的支撑下股市难以深跌。通胀这个病因的根源并非一日之寒，存量货币的酝酿发酵潜力并未得以重视，“治未病”的关键点在一定程度上被忽略，央行用药准确性问题带来的流动性泛滥将持续，通胀的温度将持续。结果是 2011 年通胀控制的难度加大的同时存量货币带来的股市资金供应会表现出较好的状态。

表里不一导致用药不当，短期流动性持续对股市构成利好，而长期来看可能贻误时机带来后遗症。没有显现出通胀热度的“脉象”并不代表内在真实的温度，表里不一的时候需要预见性地抓住矛盾统一体中的主要因素，以至于不造成延误。冬天没有出现代表通胀升温的“浮脉”可能是因为季节的因素，如果被忽略甚至被理解为浮脉没出现是正常的肌体反映，那很可能会带来用药时机的延误。这种状态可能会延续，对股市流动性短期来看是件好事、有利于资金的供应；但中长期来看是存在问题的，很可能后面的医药会加量，那么给股市流动性造成的后遗症会加大。短期看好货币政策对流动性的支持作用，但中长期需警惕后遗症。

“保增长”和“抑通胀”天平摇曳导致心理预期变化，从而带来股市的波段机会、振幅加大。对中医理解的偏差使得央行将在 2011 年在“保增长”和“抑通胀”的天平之间摇摆，这种动态调整也可以被理解为边走边看，从而对股市增量流动性的供应产生影响，这种波动在心理层面上对股市造成的干扰要大过实质上的影响，股市表现出脉冲的阶段行情可能性较大，这种预期之下的博弈将时松时紧，伴随着用药的缓急股市也将加大波动幅度，因此，尽管单边行情出现概率不大，但是把握好波段操作时机还是会有很好的回报的。

● 2011 年煤炭行业投资策略

(韩振国,刘惠莹 2010 年 12 月 28 日)

业绩与故事同在

稳定煤价的政策基调制约 2011 年前期的煤价涨幅。最近数月物价指数一路走高，通胀压力凸显，前期快速上涨的煤炭市场价格已在政府调控之列。发改委一再强调要稳定煤炭价格，且下发通知要求 2011 年产运需衔接中年度重点电煤合同价格不得以任何形式

变相涨价。预计明年初的煤炭价格可能将由此受到一定制约，但旺季煤价仍存在上涨动力，且通胀压力未完全消除，政策限制对市场煤全年价格走势的实际影响可略作低估。

2011年煤炭基本面向好将确保上市公司业绩增长。“十二五”开局之年，各下游行业对煤炭的需求仍然较大，节能减排政策力度预计会有所放松。未来煤炭产量增加受到煤炭运输的瓶颈制约，主要运煤通道大秦铁路2011年运力增长低于去年，煤炭供给略紧。此外，煤炭净进口补充国内供给有限，国际煤价坚挺也支撑国内煤价，加上输入性通胀压力，煤炭价格上涨预期增强。2011年煤炭市场基本面向好将确保上市公司业绩增长。

借助煤炭行业整合，煤炭上市公司收购大幕拉开。2009年开始从山西试点继而向河南等其他地区推进的煤炭资源整合，未来两年内将陆续整合成型。为减少关联交易、提高业绩、做大市值，效仿冀中能源、恒源煤电、山煤国际等成功先例，煤炭板块的资产注入以及收购大幕拉开。我们判断，2011年煤炭上市公司或多或少都有外延扩张，加上随时可能启动的资产注入，给上市公司业绩增长提供了更大的想象空间。

调整后的煤炭板块具有较高的投资安全边际。今冬旺季煤炭板块迎来了一波上涨行情，此后，不断紧缩的货币政策走向、煤价短期上涨空间有限的预期、大盘回调等因素也使得煤炭板块跟随下跌。调整后煤炭板块估值压力有所减弱，已然具有较高的投资安全边际，预计煤炭板块2011年合理市盈率区间为17~22倍，维持对煤炭行业“增持”的投资评级。

重点上市公司投资评级。重点关注以下三类煤炭上市公司的投资机会：（1）煤炭产量内生性增长较快的公司，如：西山煤电（000983）、兰花科创（600123）、山煤国际（600546）等。（2）受益于煤价上涨，业绩弹性较大的公司，如：昊华能源（601101）、上海能源（600508）等。（3）兼并重组资源整合，存在资产注入预期的公司，如：潞安环能（601699）、国阳新能（600348）、欣网视讯（600403）等。

● 广联达_深度报告(增持,首次)

(陈美凤,蒋科 2010年12月28日)

领军建筑行业信息化 项目管理软件步入高速增长期

1.公司是我国建筑行业信息化的龙头企业，具有较强的综合竞争优势。公司工程造价软件仍有稳健增长潜力。随着建筑行业信息化的不断深入，公司项目管理软件业务有望步入高速增长期。

2.公司股权较为分散，定向增资建立良好激励。公司股权结构较为分散，实际控制人仅持有公司19.9%的股份。公司在2008年一季度进行定向增资，引入了104名核心业务骨干作为公司股东，这一激励措施能有效增强企业凝聚力和核心人员的稳定性，为公司长远发展打下良好基础。

3.建筑行业信息化基础薄弱，仍有加大提升空间。目前，我国建筑行业信息化已取得了一定的成果，但整体仍处于较低水平。随着建筑业信息化的深入，我国建筑业行业应用软件的技术水平将进一步提高，逐步从单纯的工具软件向综合业务管理系统、行业信息服务、整体解决方案和电子商务等方面发展，这为建筑行业信息化的发展提供了广阔的市场空间。

4.公司竞争优势明显。公司目前拥有33万直接使用的客户，工程造价软件市场占有率超过50%居行业首位。我们认为公司主要的竞争力在于技术研发实力强、行业经验丰富以及客户粘性较强，而公司的竞争优势在中长期内仍将得以保持。

5.公司财务指标表现良好。从历史财务指标分析，公司具有较强的盈利能力和较好的增长前景，偿债能力指标和资产管理能力指标比较健康。

6.盈利预测与投资建议。根据分产品的营业收入预测,我们预计公司2010年-2012年的每股收益分别为0.93元、1.53元和2.14元。根据海通DCF模型测算,得到公司的内在合理价值为66.04元。综合绝对估值和相对估值结果,我们认为公司的合理股价区间在68.85-76.50元之间,对应于2011年45-50倍市盈率,距目前市场价格约有14%的上涨空间,给予“增持”的投资评级。

7.营业务依赖建筑信息化市场的风险;(2)竞争态势加剧的风险;(3)工程项目管理软件的推广进度有可能低于预期。

● 阿里巴巴_深度报告(买入,首次)

(王茹远,白洋 2010年12月28日)

全球中小企业的信息、交易、数据、信用中心

未来的贸易将是电子商务的天下。我们坚信,先进的生产力将必然替代落后的生产力,无论因为历史的原因这个过程有多漫长。未来的贸易将必定是低成本、高效率、透明、诚信的电子商务的天下,B2B电子商务行业的高速成长也刚刚开始。

盈利模式的转变越来越明确。公司近两年会员扩张成效明显,国际、国内付费会员分别达到12万、63万。在此基础上,增值服务收入占比从09年的17%提升至10年的23%,绝对额翻番。未来围绕海量中小企业客户,可挖掘和开展的增值业务和盈利空间将无比巨大。

看好三类可能具有百亿规模的增值服务:P4P广告模式、在线交易佣金、贷款服务。付费会员的积累让公司变成最大的电子商务门户,自然拥有类似百度竞价排名的实力;未来三年B2B交易规模将破10万亿,线下交易向线上只要转移一小部分,便可缔造百亿的佣金规模;贷款服务超过千亿指日可待,少量的佣金即是数十亿规模。

业绩高增长确定性强。可预见的2010-2012年,公司增值服务的全面铺开能保持收入高速增长,按点击效果付费、在线交易、贷款服务等空间较大的VAS已经展现良好增长势头,且产品开发、市场推广投入急剧扩张期已过,利润率逐渐提升,业绩复合增长率预计可保持50%以上。

盈利预测及估值分析。预计2010-2012年公司EPS分别为RMB0.30元、0.45元和0.75元。公司曾因市场对其ARPU值降低的悲观情绪一度跌至20倍PE,但随后付费会员超预期增长带来100倍PE;目前市场充满对付费会员增速放缓的担忧,但被严重低估的增值服务的爆发力,在向市场证实之后,有望带动ARPU值超预期增长,再次提升公司估值水平。可见时间内的高增长+围绕海量用户增值服务+线下服务植入拓展盈利模式,公司享受高估值具有合理性。未来6个月第一目标价26元港币,对应11年50倍PE,未来12个月目标价50元港币。给予“买入”评级。

主要风险。(1)出口通会员增速放缓;(2)外贸出口、贸易保护主义等可能对公司造成的间接影响;(3)雅虎持有的阿里巴巴集团股权问题及集团子公司之间关系

● 海通量化研究观点荟萃

(周健,丁鲁明,石建明,朱剑涛,郑雅斌,冯佳睿 2010年12月28日)

量化方法的本质是认识市场和解释市场,并以做到预测市场为目的。在海通多年的量化研究工作中,我们通过一系列的专题报告和跟踪报告的方式,构建了海通特色的量化研究框架,并在该框架中的不同领域都有一定程度的量化模型作为依托,通过较为客观的量化模型定期跟踪报告展示,我们已经向市场上关注量化研究的投资者展示了海通

量化研究的成效并获得了认可，我们的后续工作将围绕针对该框架的各个分支领域进行更加深入的量化研究。

量化择时模型。我们从债券股票相对投资收益角度出发构建了衡量战略股债配置周期的 GEYR 策略，从货币供应周期角度出发构建了衡量证券市场月度市场涨跌趋势的 SWARCH 模型。根据 GEYR 策略，从中期看，未来一个季度，中国 A 股市场仍然处于适合投资股票的周期内。历史上我们的 GEYR 策略准确把握了股债投资的大转折点，而 SWARCH 模型显示受到贷款规模限制下短期流动性不佳影响，市场的短期走势偏空。

BL 行业配置模型及结果。我们构建了 BL 模型对行业资产配置进行研究。在样本外的 10 个季度中，8 个季度都获得了超出基准 2% 以上的超额收益。模型 2010 年三季度末最新观点建议第四季度 BL 行业组合为：食品饮料 88.6%、医药类 11.4%。目前该组合在运行 1 个多月时间内已累计超额收益 10% 以上（非年化），凸显模型稳定性。

风格选股模型。采用公司历史的财务指标股权报酬率，以及一致预期的公司未来盈余成长性指标和预期市盈率指标构建了成长股的选股模型。模型在市场上涨阶段能够快速累计超额收益，2009 年 3 月至 2010 年 10 月的报告后定期跟踪中，成长策略折合年化超额收益达到 30%。

全市场选股模型。采用上市公司财务指标，估值以及技术指标，我们构建了全市场的选股模型。通过历史回溯不同指标与股票收益率的相关性，选择相关性高且显著的指标作为股票的评分依据并进行综合打分和股票筛选。通过短周期优化和长周期优化分别筛选影响市场个股走势的短期、长期指标。近半年报告后定期跟踪检验显示其超额收益态势维持原有趋势，年化超额收益 15% 以上。

基于预期数据的选股模型。通过分析市场上各类卖方研究报告获得的一致预期数据，我们发现其对个股走势的差异化现象具备一定的解释和预测能力，尤其是我们定义的一致预期估值指标 CPE 取得了良好的超额收益效果。另外，我们也根据分析师报告推荐个股未来业绩表现的跟踪统计，构建稳定的卓越分析师名单，发现该名单中分析师的荐股能力具备一定的延续性，能够为中小型投资者带来短期获取一定超额收益的机会。

风险预测模型。我们将宏观经济变量、不同频率（混频）的市场数据信息糅合进主流模型，得出改进的（多元）波动预测模型（MM-DCC 模型），对未来一个月的市场波动和相关性进行预测。模型得到 12 月份股票波动率的预测值为 0.08，股债相关性预测值为 -0.24；另外，通过波动率分解，我们将市场中个股的整体风险划分为市场、行业、个股三个层面，并尝试进行预测，得到牛市个股百花争鸣、熊市个股齐涨共跌的定量表现，基于 12 月最新风险分解的预测值为：市场风险 33%、行业风险 12%、个股风险 52%。

新近推荐买入个股一览

股票名称	代码	股价(元)	每股收益(元)		
			2010E	2011E	2012E
阿里巴巴	1688.HK	HKD13.28	0.30	0.45	0.75
大禹节水	300021	21.66	0.22	0.32	0.59
希努尔	002485	26.65	0.72	1.00	1.42
锦龙股份	000712	17.03	0.58	0.80	0.91
东方雨虹	002271	37.35	0.58	1.08	1.77
用友软件	600588	22.12	0.45	0.66	0.91
荣盛发展	002146	12.42	0.69	0.97	1.34
深高速	600548	4.90	0.33	0.43	0.54
探路者	300005	32.70	0.39	0.83	1.34
云铝股份	000807	11.16	0.11	0.54	0.79

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2010 年 12 月 29 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	11575.54	0.177	欧元兑美元	1.3106	-0.0610	-0.1448	-8.6944
S&P500	1258.51	0.077	美元兑日元	82.33	0.0729	2.3442	11.7454
NASDAQ	2662.88	-0.165	英镑兑美元	1.5365	-0.0195	-1.3356	-3.3891
香港恒生指数	22621.73	-0.929	美元兑港币	7.7813	-0.0116	-0.1953	-0.3393
日经 225 指数	10292.63	-0.612	美元兑人民币	6.6248	0.0906	0.5404	3.1050
富时 100 指数	6008.92	0.214	12 月 RMB-NDF	6.485	-0.1311	1.0486	2.7062
H 股指数	12309.59	-1.072	石油市场				
韩国 KOSPI 指数	2033.32	0.550		价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
台湾综合指数	8870.76	-0.242	纽约石油	91.29	-0.22	6.49	15.75
A 股市场			布伦特石油	93.81	-0.14	10.09	22.4
	收盘	涨跌(%)	迪拜石油	90.92	-0.75	8.98	20.2
上证综合指数	2732.99	-1.741	新加坡燃料油	513.25	-0.73	3.69	9.55
沪深 300 指数	3044.931	-1.767	金属市场				
上证 180 指数	6375.939	-1.647		价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
美国债券市场			LME 铜	-	0.49	13.44	32.19
	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 铝	-	-0.82	6.26	6.96
6 个月票据	0.1979	0.2	LME 锌	-	0.44	9.64	-7.49
2 年期国债	0.7433	0	LME 锡	-	-0.28	10.74	65.43
5 年期国债	2.178	3.3	LME 镍	-	2.31	7.07	29.46
10 年期国债	3.4738	-0.57	LME 铅	-	-0.82	6.58	3.43
国内债券市场			黄金	1,405.13	-0.06	2.84	28.11
	收盘	涨跌(%)	白银	30.23	-0.20	11.34	76.83
国债指数	126.2555	-0.019	农产品				
企业债指数	143.15	-0.003		价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			芝加哥小麦	798.25	2.307	16.151	25.808
			芝加哥大豆	1375.75	0.200	11.082	35.109
			芝加哥玉米	623.25	1.300	12.703	36.978
			纽约 2#棉花	144.35	-0.967	29.161	85.755
			纽约 11#糖	34.39	2.229	21.735	65.496
			其他				
				收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	-	-1.23	-18.29	-41.00

信息披露

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。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授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明 所长 (021) 63411619 wangym@htsec.com	高道德 副所长 (021) 63411586 gaodd@htsec.com	路颖 副所长 (021) 23219403 luying@htsec.com	陈露 所长助理 (021) 23219435 chenl@htsec.com
----------------------------------------------	----------------------------------------------	----------------------------------------------	----------------------------------------------

宏观经济研究团队 李明亮 (021) 23219434 汪辉 (021) 23219432 刘铁军 (021) 23219394 联系人 高远 (021) 23219669 李宁 (021) 23219431	lml@htsec.com wanghui@htsec.com liutj@htsec.com gaoy@htsec.com lin@htsec.com	策略研究团队 陈瑞明 (021) 23219197 吴一萍 (021) 23219387 单磊 (021) 23219428 联系人 汤慧 (021) 23219733	chenrm@htsec.com wuyiping@htsec.com shanl@htsec.com tangh@htsec.com	基金研究团队 娄静 (021) 23219450 单开佳 (021) 23219448 吴先兴 (021) 23219449 倪韵婷 (021) 23219419 杨俭秋 (021) 23219605 联系人 唐洋运 (021) 23219004 徐益鋈 (021) 23219443 陈瑶 (021) 23219645	loujing@htsec.com shankj@htsec.com wuxx@htsec.com niyt@htsec.com yangjq@htsec.com tangyy@htsec.com xuyj@htsec.com chenyao@htsec.com
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

金融工程研究团队 周健 (021) 23219444 丁鲁明 (021) 23219068 联系人 郑雅斌 (021) 23219395	zhouj@htsec.com dinglm@htsec.com zhengyb@htsec.com	固定收益研究团队 姜金香 (021) 23219445 邱庆东 (021) 23219424	jiangjx@htsec.com qiuqd@htsec.com	政策研究团队 陈久红 (021) 23219393 陈峥嵘 (021) 23219433	chenjiuhong@htsec.com zrchen@htsec.com
----------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------	------------------------------------------------------	--------------------------------------	----------------------------------------------------	-------------------------------------------

计算机及通信行业 陈美凤 (021) 23219409 联系人 蒋科 (021) 23219474	chenmf@htsec.com jiangk@htsec.com	煤炭行业 韩振国 (021) 23219400 刘惠莹 (021) 23219441	zghan@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	luying@htsec.com panh@htsec.com wanglt@htsec.com
------------------------------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------------------	------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------

建筑工程行业 江孔亮 (021) 23219422 联系人 赵健 (021) 23219472	kljiang@htsec.com zhaoj@htsec.com	石油化工业 邓勇 (021) 23219404	dengyong@htsec.com	机械行业 龙华 (021) 23219411 方维 (021) 23219438 舒灏 (021) 23219171 联系人 何继红 (021) 23219674	longh@htsec.com fangw@htsec.com shuh@htsec.com hejh@htsec.com
----------------------------------------------------------	--------------------------------------	----------------------------	--------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------

农林牧渔行业 丁频 (021) 23219405 联系人 夏木 (021) 23219748	dingpin@htsec.com xiam@htsec.com	纺织服装行业 区志航 (021) 23219407 联系人 唐炎炎 (021) 23219716	ouzh@htsec.com tangss@htsec.com	非银行金融行业 潘洪文 (021) 23219389 谢盐 (021) 23219436 联系人 董乐 (021) 23219374	panhw@htsec.com xiey@htsec.com dl5573@htsec.com
---------------------------------------------------------	-------------------------------------	-----------------------------------------------------------	------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------

电子元器件行业 邱春城 (021) 23219413 联系人 张孝达 (021) 23219697	qiucc@htsec.com zhangxd@htsec.com	互联网及传媒行业 王茹远 (010) 58067935 联系人 白洋 (021) 23219646	wangry@htsec.com baiyang@htsec.com	交通运输行业 钮宇鸣 (021) 23219420 钱列飞 (021) 23219104 联系人 罗少平 (021) 23219390 虞楠 (021) 23219382	ymniu@htsec.com qianlf@htsec.com luosp@htsec.com yun@htsec.com
------------------------------------------------------------	--------------------------------------	------------------------------------------------------------	---------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------

汽车行业 赵晨曦 (021) 23219473	zhaocx@htsec.com	食品饮料行业 赵勇 (0755) 82775282	zhaoyong@htsec.com	钢铁行业 刘彦奇 (021) 23219391	liuyq@htsec.com
----------------------------	------------------	------------------------------	--------------------	----------------------------	-----------------

医药行业 江维娜 (021) 23219610 联系人 刘宇 (021) 23219608 刘杰 (021) 23219269	jiangwn@htsec.com liuy4986@htsec.com liuj5068@htsec.com	有色金属行业 杨红杰 (021) 23219406 联系人 刘博 (021) 23219401	yanghj@htsec.com liub5226@htsec.com	基础化工行业 曹小飞 (021) 23219267 联系人 易团辉 (021) 23219737	caoxf@htsec.com yith@htsec.com
-----------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------	----------------------------------------	-----------------------------------------------------------	-----------------------------------

家电行业 陈子仪 (021) 23219244	chenzy@htsec.com	建筑建材行业 蒲世林 (021) 23219054	pusl@htsec.com	电力设备及新能源行业 张浩 (021) 23219383 联系人 房青 (021) 23219692	zhangh@htsec.com fangq@htsec.com
----------------------------	------------------	------------------------------	----------------	-------------------------------------------------------------	-------------------------------------

公用事业		银行业		社会服务业	
陆凤鸣 (021) 23219415	lufm@htsec.com	联系人		联系人	
白瑜 (021) 23219430	baiy@htsec.com	冯梓钦 (021) 23219402	fengzq@htsec.com	孔维娜 (021) 23219223	kongwn@htsec.com

房地产业	
涂力磊 (021) 23219747	tl15535@htsec.com
联系人	
贾亚童 (021) 23219421	jiayt@htsec.com

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		上海地区销售团队		北京地区销售团队	
贺振华 (021) 23219381	hzh@htsec.com	高溱 (021) 23219386	gaoq@htsec.com	孙俊 (021) 23219454	sunj@htsec.com
胡雪梅 (021) 23219385	huxm@htsec.com	李唯佳 (021) 23219384	liwj@htsec.com	殷怡琦 (010) 58067944	yinyq@htsec.com
毛艺龙 (021) 23219373	maoyl@htsec.com	黄毓 (021) 23219410	huangyu@htsec.com		
辜丽娟 (021) 23219397	gulj@htsec.com	朱健 (021) 23219592	zhuj@htsec.com		
		肖文宇 (021) 23219442	xiaowuy@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