



2011.08.29

国泰君安晨报

陈怡
010-59312726
cheny1256@gtjas.com
编号 S0880611060052

摘要:

姜超认为央行9月5日起调整存准基数对企业流动性有重要影响,此次扩大准备金缴存范围可能进一步使得信贷市场紧缩,从而对实体经济造成负面冲击;邱冠华认为央行此举表面和静态看对银行影响为负面:牺牲利差、约束信贷和恶化流动性头寸,实质和动态看对银行影响为中性,继续建议增持,首推兴业、华夏、民生和浦发。策略团队认为行业配置方面转向低估值周期性消费股,大金融、交运设备和农林牧渔。中小盘团队建议申购雅本化学。中报点评给予增持评级的有大北农、老凤祥。

目录

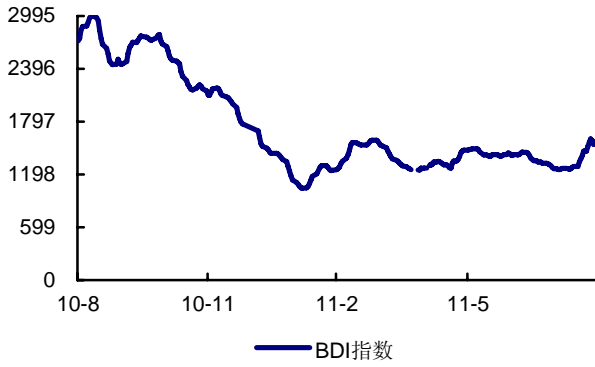
全球金融市场统计信息	3
宏观与政策要闻	15
> 伯南克发言未提QE3 称美国经济复苏弱于预期	15
> 央行将保证金存款纳入缴存范围点评	15
> 1-7月份全国规模以上工业企业实现利润同比增长28.3%	15
> 国泰君安一周宏观观点:企业利润率大降,存款准备金超调	16
> 海外经济一周点评	17
策略观点透视	18
> 每周策略观点	18
行业与公司信息	18
> 金融:央行计划9月5日起调整存准基数	18
> 房地产:浙江台州出台首个二三线城市限购令	18
> 农业:温家宝强调抓好农业生产、发展特色农业	19
债券市场	20
金融工程	20
今日报告精粹	20
> 公司调研报告:光迅科技(002281)《资产注入催生光器件行业巨头,带来更大成长空间》	20
> 行业周报/双周报/月报:批零贸易业《商贸零售行业8月周报第四期》	20
> 公司更新报告:南方航空(600029)《主业大幅增长 升值继续给力》	21
> 公司更新报告:中国国航(601111)《多因素致使净利下降13.4%》	21
> 公司更新报告:大北农(002385)《受益行业景气,业绩继续高增》	22
> 策略专题:《雅本化学、哈尔斯、蒙发利新股询价,建议申购雅本化学》	22
> 公司更新报告:老凤祥(600612)《行业毋庸置疑的龙头,预期业绩持续高增长》	22
> 公司更新报告(非重点公司):国金证券(600109)《承销收入波动较大》	23
> 公司调研简报:亚厦股份(002375)《装饰订单高增长,幕墙爆发式上升》	23
> 行业深度研究:建筑工程业《幕墙行业景气高涨,龙头公司成长可期》	23
> 策略专题:《周期弹性下降后买什么(I)》	24
> 债券日报:《国泰君安债券市场日报(2011-8-26)》	24

➢ 宏观日报:《国泰君安宏观日报(2011.08.26)》	25
➢ 专题报告:《海外 130/30 指数及基金实践:选股、配置、杠杆》	25
新股询价定价报告	26
➢ 蒙发利(002614):《健康时代,引爆需求》	26
➢ 雅本化学(300261):《世界农药、医药巨头的中间体定制生产商》	26
本月国内重要经济信息披露	27
本周海外市场重要经济信息披露	27

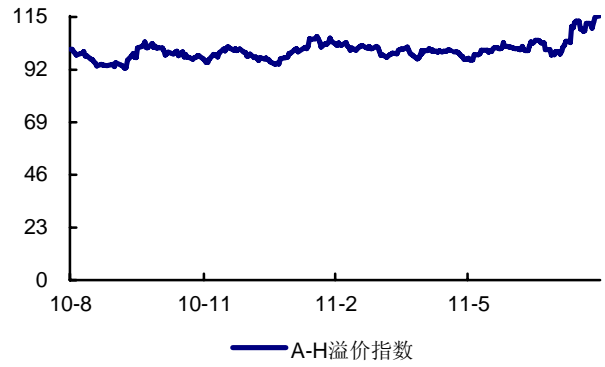
全球金融市场统计信息

海外市场指数		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)	期货市场		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
收盘	收盘				收盘				
道琼斯	11284.54	1.21	4.32	-2.53	纽约 NYMEX	85.37	0.08	3.59	-9.58
标普 500	1176.80	1.51	4.74	-6.43	布伦特 ICE	110.85	0.88	2.17	18.57
纳斯达克	2479.85	2.49	5.89	-6.52	纽约黄金现货	1797.30	1.93	-2.96	25.50
日经 225	8797.78	0.29	0.90	-13.99	LME3 月期铜	9075.00	0.50	2.83	-5.47
香港恒生	19582.88	-0.86	0.94	-14.99	LME3 月期铝	2378.00	0.51	0.98	-3.72
香港国企	10299.58	-1.25	0.22	-18.85	LME3 月期铅	2485.00	3.48	7.95	-2.55
英国 FTSE100	5129.92	-0.02	1.77	-13.05	LME3 月期锌	2247.00	0.85	2.46	-8.44
法国 CAC40	3087.64	-1.01	2.34	-18.85	LME3 月期镍	21450.00	2.88	1.16	-13.33
德国 DAX30	5537.48	-0.84	1.05	-19.91	LME3 月期锡	23805.00	1.95	4.41	-11.51
					CBOT 大豆	1414.75	2.07	4.04	1.51
					CBOT 豆粕	376.00	2.17	6.18	1.54
					CBOT 豆油	56.60	1.80	2.18	-1.97
					CBOT 玉米	752.50	2.77	5.84	19.63
					CBOT 小麦	762.25	0.66	4.31	-4.03
					郑棉	20310.00	-0.71	-0.54	-29.13
					郑糖	7606.00	-0.85	-2.46	10.63
海外新兴市场指数		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)	货币市场		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
收盘	收盘				收盘				
巴西圣保罗	53350.79	0.75	1.72	-23.02	美元指数	73.71	-0.71	-0.41	-6.73
印度孟买	15848.83	-1.84	-1.81	-22.72	美元/人民币	6.39	0.05	0.08	3.44
俄罗斯 RTS	1604.10	0.50	1.63	-9.39	人民币 NDF (一年)	6.29	0.11	-0.14	2.41
台湾加权	7445.10	0.46	1.39	-17.02	欧元/美元	1.45	0.03	1.01	8.36
韩国 KOSPI100	1778.95	0.81	1.95	-13.26	美元/日元	76.70	-0.08	0.12	5.76
					银行间 R007	4.08	-9.03	-2.16	-35.65
					美国 10 年期 国债利率	2.19	-1.74	6.19	-33.51
国内市场指数		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)					
收盘	收盘								
上证综合	2612.19	-0.12	3.07	-6.98					
深证成指	11568.17	-0.27	2.36	-7.15					
沪深 300	2901.22	-0.09	3.33	-7.26					
中小板	6641.82	0.28	2.96	-11.03					
创业板	952.81	1.05	4.43	-16.25					
上证国债	129.35	0.01	0.11	2.43					
上证基金	4312.16	-0.22	2.74	-5.39					

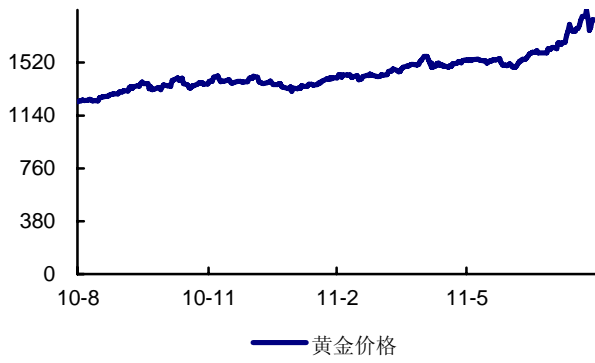
BDI 指数



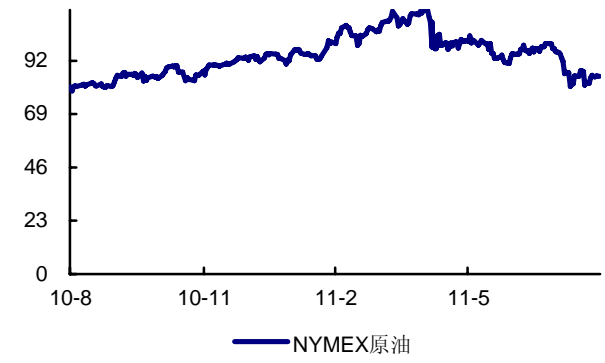
A-H 溢价指数



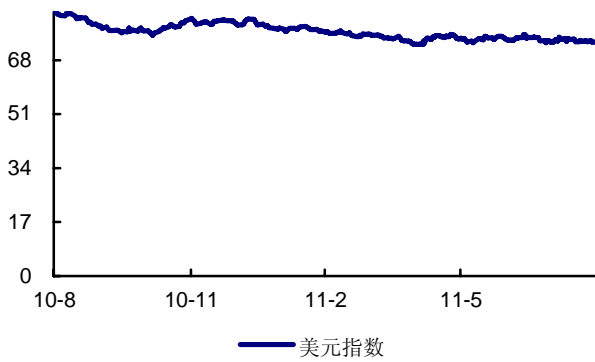
黄金价格



NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数

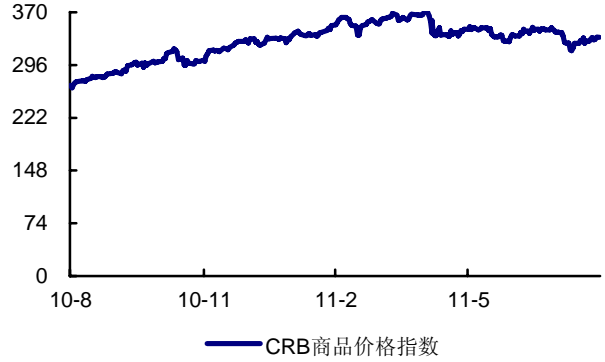


表1.2011/8月行业配置评级建议表 (最后更新时间: 2011.08.14)

配置评级	行业
增持	农业 食品饮料 金融 房地产 运输设备业 电气设备 运输 建筑工程业 煤炭
中性	医药 纺织服装业 批零贸易业 机械制造业 家用电器业 社会服务 公用事业 钢铁 有色金属
减持	

注: 本表格为策略团队观点, 因考虑重点和时间期限有所不同, 可能与行业研究员观点有一定差异

表2.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表 (2011.05.28-2011.08.28)
 (若盈利预测为空白, 则该报告为不含盈利预测数据的点评类报告)

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				11EPS	12EPS	评级	目标价	11EPS	12EPS	评级	目标价
002281	光迅科技	杨昊帆	38.48	0.79	1.01	增持	45.22	0.79	1.01	增持	51.33
002375	亚厦股份	韩其成	36.87			谨慎增持	45.00			谨慎增持	41.50
		张琨									
		王丽妍									
300157	恒泰艾普	熊昕	43.17			增持	60.00	0.61	0.87	增持	55.00
		魏兴耘									
600739	辽宁成大	袁煜明	16.79	0.89	1.02	增持	21.08	1.89	1.06	增持	21.08
300245	天玑科技	梁静	34.60	0.90	1.31	首次		0.90	1.31	增持	39.00
		袁煜明									
000623	吉林敖东	熊昕	29.75	1.50	1.89	增持	41.26	1.41	1.83	增持	33.81
300216	千山药机	易镜明	43.47	1.03	1.64	增持	42.00	1.03	1.64	增持	50.00
		郑磊									
000998	隆平高科	秦军	30.66	0.50	0.80	谨慎增持	30.00	0.54	0.88	增持	35.00
002021	中捷股份	王帆	6.18			增持	7.70	0.26	0.33	谨慎增持	6.60
		吕娟									
600302	标准股份	王帆	6.83			谨慎增持	9.00	0.09	0.11	谨慎增持	8.00
		吕娟									
600030	中信证券	梁静	12.66	0.73	0.85	增持	20.00	0.63	0.71	增持	15.23
		崔晓雁									
300241	瑞丰光电	魏兴耘	21.86	0.58	0.88	首次		0.58	0.88	增持	25.00
		熊俊									
600585	海螺水泥	韩其成	22.54			增持	32.37			增持	35.00
600809	山西汾酒	胡春霞	84.22	2.05	3.09	增持	93.00	2.13	3.33	增持	100.00
		张楷滢									
000858	五粮液	胡春霞	39.41			增持	46.00	1.64	2.22	增持	49.00
		张楷滢									
300234	开尔新材	韩其成	24.67	0.58	0.83	首次		0.58	0.83	谨慎增持	24.00
		熊昕									
		张琨									
000562	宏源证券	王丽妍	15.22			增持	20.60	0.86	1.02	增持	17.50
		梁静									
000789	江西水泥	崔晓雁	16.92	1.51	1.84	谨慎增持	20.00	1.56	1.91	谨慎增持	21.00
		韩其成									
002344	海宁皮城	刘冰	27.28	0.83	1.17	中性	24.00	0.88	1.22	谨慎增持	28.80

		汪睿									
002146	荣盛发展	孙建平 李品科	8.99			增持	10.77	0.77	1.05	增持	11.00
000933	神火股份	杨立宏 尹西龙	16.81	0.94	1.26	谨慎增持	16.50	0.99	1.35	谨慎增持	19.00
002311	海大集团	秦军	18.38	0.53	0.72	增持	18.35	0.55	0.75	增持	22.40
002546	新联电子	刘骁 康凯	44.20	1.48	2.12	增持	53.00			增持	59.00
300074	华平股份	魏兴耘 袁煜明	29.78			增持	35.00			增持	40.00

表3.近期上市公司盈利预测及投资评级一览表 (2011.07.28-2011.08.28)

代码	公司名称	评级	现价	目标价	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
600029	南方航空	谨慎增持	8.10	9.60	0.59	0.70	0.60	宋伟亚	2011-08-26
601111	中国国航	谨慎增持	9.54	12.20	0.95	0.94	0.92	宋伟亚	2011-08-26
002385	大北农	增持	37.10	50.00	0.78	1.21	1.75	秦军	2011-08-26
600612	老凤祥	增持	34.67	42.80	0.74	1.32	1.88	刘冰 汪睿	2011-08-26
600109	国金证券	中性	14.15	13.00	0.44	0.39	0.41	梁静 崔晓雁	2011-08-26
600009	上海机场	增持	13.04	19.20	0.68	0.80	0.96	宋伟亚	2011-08-25
000759	中百集团	增持	12.20	16.50	0.37	0.45	0.55	刘冰	2011-08-25
000426	富龙热电	增持	18.74	25.80				桑永亮	2011-08-25
002410	广联达	增持	39.54	48.00	0.61	0.93	1.40	魏兴耘 袁煜明	2011-08-25
300183	东软载波	增持	52.75	58.00	1.04	1.52	2.13	魏兴耘 熊俊	2011-08-25
002251	步步高	增持	27.42	34.80	0.63	0.89	1.15	刘冰 汪睿	2011-08-25
600518	康美药业	增持	15.71	18.00	0.33	0.44	0.58	易镜明 张一甫	2011-08-25
000530	大冷股份	谨慎增持	11.15	12.00	0.29	0.43	0.47	王帆 吕娟	2011-08-25
600004	白云机场	中性	7.21	8.40	0.51	0.59	0.68	宋伟亚	2011-08-25
601788	光大证券	谨慎增持	11.92	15.30	0.64	0.68	0.85	梁静 崔晓雁	2011-08-25
600801	华新水泥	增持	24.45	26.50				韩其成	2011-08-25
002051	中工国际	谨慎增持	27.53	30.00	0.82	1.07	1.52	韩其成 王丽妍 张琨 熊昕	2011-08-25
600060	海信电器	谨慎增持	14.10	19.34	0.96	1.38	1.59	方馨	2011-08-25
000776	广发证券	增持	32.99	38.77				梁静	2011-08-25
601628	中国人寿	增持	16.24	21.00				彭玉龙	2011-08-25
600498	烽火通信	增持	29.04	36.93	0.85	0.85	1.10	杨昊帆	2011-08-25
600839	四川长虹	中性	2.99	4.00	0.06	0.11	0.13	方馨	2011-08-25
600619	海立股份	中性	10.61	11.07	0.25	0.38	0.48	方馨	2011-08-25

002065	东华软件	增持	22.54	25.42	0.60	0.78	0.98	魏兴耘 袁煜明	2011-08-25
002422	科伦药业	增持	66.07	84.00	1.38	2.10	2.94	易镜明 郑磊	2011-08-24
601628	中国人寿	增持	16.24	21.00	1.19	1.00	1.31	彭玉龙	2011-08-24
002322	理工监测	谨慎增持	55.00	68.00	1.02	1.15	1.69	刘骁 康凯	2011-08-24
601377	兴业证券	中性	16.07	14.90	0.36	0.35	0.41	梁静 崔晓雁	2011-08-24
002376	新北洋	增持	22.87	25.00	0.37	0.55	0.80	魏兴耘 袁煜明	2011-08-23
300224	正海磁材	增持	38.15	40.00	0.66	1.04	1.46	魏兴耘 熊俊	2011-08-23
002474	榕基软件	增持	42.63	50.00	0.75	1.16	1.73	魏兴耘 袁煜明	2011-08-23
000656	金科股份	增持	15.10	20.00	0.02	1.15	1.83	孙建平 李品科	2011-08-23
002304	洋河股份	增持	149.92	170.00	2.45	4.23	6.19	胡春霞 张楷滢	2011-08-23
600999	招商证券	增持	12.46	15.52	0.69	0.65	0.72	梁静 崔晓雁	2011-08-23
002268	卫士通	增持	19.25	25.38	0.38	0.53	0.74	魏兴耘 袁煜明	2011-08-23
600983	合肥三洋	谨慎增持	11.29	15.20	0.57	0.69	0.86	方馨	2011-08-23
000596	古井贡酒	增持	99.03	118.00	1.25	2.40	3.92	胡春霞 张楷滢	2011-08-23
600438	通威股份	谨慎增持	8.55	10.60	0.23	0.28	0.37	秦军	2011-08-23
002306	湘鄂情	增持	18.71	20.00	0.29	0.53	0.68	许娟娟	2011-08-23
600761	安徽合力	增持	13.80	18.00	0.85	1.00	1.27	吕娟	2011-08-23
000776	广发证券	增持	32.99	38.77	1.36	1.13	1.39	梁静 崔晓雁	2011-08-23
002325	洪涛股份	谨慎增持	27.22	30.00	0.42	0.69	1.02	韩其成 张琨 王建	2011-08-23
600582	天地科技	增持	21.49	30.00	0.84	0.95	1.15	吕娟	2011-08-23
600970	中材国际	增持	28.76	33.00	1.56	2.03	2.87	韩其成 王丽妍 张琨 熊昕	2011-08-23
000425	徐工机械	增持	23.41	40.00				吕娟	2011-08-23
002505	大康牧业	谨慎增持	17.04	17.50	0.25	0.40	0.54	秦军 傅佳琦	2011-08-23
002543	万和电气	谨慎增持	25.42	32.40	0.93	1.20	1.53	方馨	2011-08-23
000786	北新建材	谨慎增持	14.90	18.00	0.72	0.91	1.07	韩其成 熊昕 张琨 王丽妍	2011-08-22

600354	敦煌种业	增持	27.07	35.00	0.40	0.74	1.26	秦军	2011-08-22
600377	宁沪高速	增持	5.54	7.40	0.49	0.55	0.62	宋伟亚 崔书田	2011-08-22
000538	云南白药	增持	61.18	70.00	1.33	1.77	2.29	易镜明 张一甫	2011-08-22
600188	兖州煤业	谨慎增持	30.85	35.00	1.83	1.89	2.20	杨立宏 尹西龙	2011-08-22
002099	海翔药业	谨慎增持	24.60	26.60	0.53	0.74	0.90	易镜明 郑磊	2011-08-22
002220	天宝股份	增持	19.23	24.00	0.53	0.78	1.04	秦军	2011-08-22
000703	恒逸石化	谨慎增持	46.38	57.00	0.00	3.78	4.98	任静	2011-08-22
601989	中国重工	增持	12.66	20.00	0.17	0.68	0.84	吕娟	2011-08-22
002542	中化岩土	谨慎增持	28.28	28.80	0.44	0.64	0.93	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-22
600831	广电网络	增持	11.75	16.50				高辉	2011-08-22
000001	深发展 A	增持	17.38	22.43				邱冠华 许望伟 黄春逢 邱冠华	2011-08-22
601328	交通银行	谨慎增持	4.84	6.00				杨亦韦 许望伟	2011-08-22
600496	精工钢构	增持	12.79	17.50	0.38	0.65	0.95	韩其成 王丽妍 张琨 熊昕	2011-08-22
600655	豫园商城	谨慎增持	11.99	15.40	0.47	0.57	0.69	刘冰 汪睿	2011-08-21
000811	烟台冰轮	增持	13.23	16.00	0.36	0.49	0.69	王帆 吕娟	2011-08-19
300113	顺网科技	增持	23.69	36.36	0.34	0.55	0.90	魏兴耘 袁煜明	2011-08-19
300041	回天胶业	谨慎增持	33.39	35.00	0.83	0.98	1.22	魏涛	2011-08-19
000568	泸州老窖	增持	46.75	59.00	1.58	1.99	2.63	胡春霞	2011-08-19
601318	中国平安	增持	42.01	72.00				彭玉龙 熊林	2011-08-19
002262	恩华药业	谨慎增持	22.32	25.00	0.33	0.45	0.64	易镜明 郑磊	2011-08-19
600054	黄山旅游	增持	18.61	22.40	0.49	0.67	0.82	许娟娟	2011-08-19
601318	中国平安	增持	42.01	72.00				彭玉龙	2011-08-18
002577	雷柏科技	谨慎增持	28.32	30.00	0.86	1.09	1.50	魏兴耘 袁煜明	2011-08-18
601318	中国平安	增持	42.01	72.00	2.19	2.87	3.50	彭玉龙	2011-08-18
000987	广州友谊	增持	22.47	27.30	0.91	1.09	1.34	刘冰 汪睿	2011-08-18
002574	明牌珠宝	谨慎增持	30.19	39.00	0.90	1.15	1.57	刘冰	2011-08-18

								汪睿	
000970	中科三环	增持	28.28	36.00	0.41	0.80	1.20	魏兴耘 熊俊	2011-08-18
600309	烟台万华	增持	17.48	25.00	0.71	0.94	1.25	魏涛 胡珏	2011-08-18
300001	特锐德	谨慎增持	19.50	23.50	0.56	0.73	0.93	刘骁 康凯	2011-08-18
300096	易联众	谨慎增持	15.36	19.00	0.19	0.37	0.42	魏兴耘 袁煜明	2011-08-18
000639	西王食品	增持	37.16	40.00	0.67	1.00	1.35	秦军	2011-08-18
002273	水晶光电	增持	39.70	46.00	0.81	1.12	1.53	魏兴耘 熊俊	2011-08-18
600778	友好集团	增持	14.57	17.40	0.34	0.55	1.01	刘冰	2011-08-18
600628	新世界	增持	9.29	13.30	0.37	0.43	0.53	刘冰 汪睿	2011-08-18
002037	久联发展	增持	23.78	32.00	0.65	1.05	1.44	魏涛 胡珏	2011-08-18
002458	益生股份	谨慎增持	28.39	36.00	0.34	1.17	1.37	秦军 傅佳琦	2011-08-17
600368	五洲交通	谨慎增持	7.70	8.50	0.38	0.65	0.70	宋伟亚 崔书田	2011-08-17
002570	贝因美	谨慎增持	34.88	40.00	0.99	1.10	1.42	胡春霞 林园远	2011-08-17
002431	棕榈园林	谨慎增持	35.22	43.00	0.44	0.80	1.26	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-17
600828	成商集团	增持	12.81	16.80	0.32	0.52	0.67	刘冰 汪睿	2011-08-17
002073	软控股份	增持	23.01	28.00	0.50	0.69	0.92	魏兴耘 袁煜明	2011-08-17
601898	中煤能源	谨慎增持	10.08	11.50	0.52	0.58	0.61	杨立宏 尹西龙	2011-08-17
002345	潮宏基	谨慎增持	29.39	35.00	0.57	0.77	1.01	刘冰 汪睿	2011-08-17
002439	启明星辰	谨慎增持	40.01	50.00	0.61	0.82	1.07	魏兴耘 袁煜明	2011-08-16
002368	太极股份	增持	24.66	30.00	0.44	0.65	0.93	魏兴耘 袁煜明	2011-08-16
002405	四维图新	增持	29.83	38.00	0.48	0.70	1.10	魏兴耘 袁煜明	2011-08-16
600557	康缘药业	增持	17.01	23.00	0.43	0.57	0.73	易镜明 张一甫	2011-08-16
000715	中兴商业	增持	10.19	14.20	0.24	0.45	0.71	刘冰	2011-08-16
000417	合肥百货	增持	22.25	27.70	0.55	1.00	1.11	刘冰 汪睿	2011-08-16
000978	桂林旅游	谨慎增持	12.12	13.00	0.20	0.32	0.42	许娟娟	2011-08-16

600369	西南证券	中性	11.71	11.00				梁静	2011-08-16
600729	重庆百货	增持	47.98	56.00	1.41	1.80	2.24	刘冰	2011-08-16
600496	精工钢构	增持	12.79	17.50	0.38	0.65	0.93	韩其成 王丽妍 张琨 熊昕	2011-08-15
000401	冀东水泥	增持	19.86	27.00				韩其成	2011-08-15
600600	青岛啤酒	增持	36.20	47.00	1.13	1.43	1.90	胡春霞 林园远	2011-08-15
300003	乐普医疗	谨慎增持	19.76	22.00	0.51	0.67	0.84	易镜明 郑磊	2011-08-15
600827	友谊股份	增持	18.52	23.30	0.63	2.88	3.41	刘冰 汪睿	2011-08-15
002156	通富微电	谨慎增持	8.52	10.00	0.21	0.26	0.38	魏兴耘 熊俊	2011-08-15
000963	华东医药	增持	27.16	33.00	0.73	0.94	1.20	易镜明 郑磊	2011-08-15
600118	中国卫星	增持	23.25	28.00	0.30	0.37	0.45	魏兴耘 熊俊	2011-08-15
600015	华夏银行	增持	11.24	13.45				邱冠华 杨亦韦 许望伟	2011-08-12
600138	中青旅	增持	15.96	19.40	0.64	0.77	0.99	许娟娟	2011-08-12
600337	美克股份	增持	13.57	15.00	0.14	0.35	0.50	刘冰	2011-08-12
000425	徐工机械	增持	23.41	40.00	1.42	1.99	3.00	吕娟	2011-08-12
600887	伊利股份	增持	19.88	22.50	0.49	0.92	1.15	胡春霞 林园远	2011-08-12
000869	张裕 A	增持	113.19	135.00				胡春霞 林园远	2011-08-12
601369	陕鼓动力	谨慎增持	13.11	14.00	0.41	0.57	0.69	王帆 吕娟	2011-08-12
600266	北京城建	增持	14.00	17.00	1.35	1.45	1.76	孙建平 李品科	2011-08-12
600111	包钢稀土	增持	63.47	70.00	0.62	4.53	5.55	桑永亮 蔡鼎尧	2011-08-11
300027	华谊兄弟	增持	17.06	21.00				高辉	2011-08-11
000012	南玻 A	增持	16.13	20.00				韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-11
002069	獐子岛	增持	29.64	35.00	0.59	0.80	1.17	秦军	2011-08-11
300159	新研股份	增持	38.00	45.00	0.57	0.86	1.22	吕娟	2011-08-11
300179	四方达	增持	29.68	33.25	0.48	0.63	0.95	桑永亮 蔡鼎尧	2011-08-11
300212	易华录	谨慎增持	41.26	40.00	0.57	1.03	1.70	魏兴耘 袁煜明	2011-08-11
002195	海隆软件	谨慎增持	18.82	19.00	0.40	0.60	0.79	魏兴耘	2011-08-10

								袁煜明	
300012	华测检测	增持	19.88	23.33	0.37	0.55	0.77	魏兴耘 熊俊	2011-08-10
002035	华帝股份	谨慎增持	13.45	17.42	0.54	0.70	0.87	方馨	2011-08-10
002129	中环股份	增持	18.61	30.00	0.13	0.62	1.34	魏兴耘 熊俊	2011-08-10
300202	聚龙股份	谨慎增持	29.72	33.00	0.47	0.72	1.01	魏兴耘 袁煜明	2011-08-10
300115	长盈精密	谨慎增持	31.90	36.00	0.53	0.79	1.16	魏兴耘 熊俊	2011-08-10
300130	新国都	谨慎增持	25.00	25.00	0.51	0.74	1.04	魏兴耘 袁煜明	2011-08-10
002336	人人乐	中性	18.70	16.80	0.59	0.71	0.85	刘冰 汪睿	2011-08-10
601117	中国化学	增持	8.37	9.00	0.34	0.45	0.60	韩其成 王丽妍 张琨 熊昕	2011-08-10
600150	中国船舶	增持	40.38	52.00	2.46	2.62	2.89	吕娟	2011-08-09
600261	阳光照明	谨慎增持	21.69	22.00	0.48	0.57	0.70	方馨	2011-08-09
000012	南玻 A	增持	16.13	20.00	0.70	0.89	1.27	韩其成	2011-08-09
002500	山西证券	中性	8.37	6.70	0.18	0.14	0.16	梁静 崔晓雁	2011-08-09
000024	招商地产	增持	20.21	22.00	1.17	1.48	1.89	孙建平 李品科	2011-08-09
000869	张裕 A	增持	113.19	135.00	2.72	3.71	4.80	胡春霞 林园远	2011-08-09
300149	量子高科	中性	14.39	11.60	0.25	0.29	0.43	秦军 傅佳琦	2011-08-09
000728	国元证券	增持	10.52	14.60	0.47	0.45	0.53	梁静 崔晓雁	2011-08-09
000002	万科 A	增持	8.38	11.00	0.66	0.94	1.28	孙建平 李品科	2011-08-09
002123	荣信股份	增持	25.21	30.00	0.53	0.73	1.10	刘骁 康凯	2011-08-09
600693	东百集团	增持	9.66	14.00	0.29	1.02	0.51	刘冰	2011-08-08
600201	金宇集团	谨慎增持	13.11	15.50	0.41	0.43	0.51	秦军	2011-08-08
600271	航天信息	增持	30.91	35.00	0.98	1.22	1.50	魏兴耘 袁煜明	2011-08-08
000527	美的电器	增持	16.10	24.00				方馨	2011-08-08
002056	横店东磁	增持	27.55	37.00				魏兴耘 熊俊	2011-08-08
600276	恒瑞医药	增持	31.39	39.20	0.64	0.80	0.98	易镜明 郑磊	2011-08-08
300209	天泽信息	谨慎增持	30.00	32.00	0.60	0.89	1.25	魏兴耘 袁煜明	2011-08-08
601688	华泰证券	谨慎增持	10.66	15.18	0.61	0.55	0.64	梁静	2011-08-08

								崔晓雁	
600256	广汇股份	谨慎增持	26.06	30.00	0.35	0.49	0.83	魏涛 胡珏	2011-08-08
000868	安凯客车	谨慎增持	11.10	13.00	0.24	0.33	0.42	康凯 白晓兰	2011-08-07
000089	深圳机场	中性	5.05	6.30	0.42	0.42	0.47	宋伟亚	2011-08-05
002055	得润电子	增持	22.29	27.00	0.30	0.60	0.95	魏兴耘 熊俊	2011-08-05
000750	国海证券	中性	15.73	5.01	-0.03	0.64	0.49	梁静	2011-08-04
600563	法拉电子	增持	23.19	30.00	1.09	1.42	1.82	魏兴耘 熊俊	2011-08-04
002055	得润电子	增持	22.29	27.00	0.30	0.51	0.80	魏兴耘 熊俊	2011-08-04
600376	首开股份	增持	12.22	15.00	0.90	1.21	1.66	孙建平 李品科	2011-08-04
300007	汉威电子	谨慎增持	18.43	23.00	0.36	0.53	0.71	魏兴耘 熊俊	2011-08-04
600354	敦煌种业	增持	27.07	35.00	0.40	0.74	1.20	秦军	2011-08-04
002223	鱼跃医疗	增持	28.38	35.00	0.39	0.61	0.87	易镜明 郑磊	2011-08-04
002475	立讯精密	增持	42.89	55.00				魏兴耘 熊俊	2011-08-04
002313	日海通讯	增持	48.94	65.45	1.01	1.01	1.63	杨昊帆	2011-08-03
300036	超图软件	谨慎增持	20.50	25.31	0.38	0.49	0.62	魏兴耘 袁煜明	2011-08-03
002131	利欧股份	谨慎增持	15.43	19.20	0.37	0.55	0.73	王帆 吕娟	2011-08-03
000932	华菱钢铁	增持	3.52	5.29				李宏亮	2011-08-03
600594	益佰制药	增持	18.49	30.00	0.55	0.75	0.98	易镜明 张一甫	2011-08-03
601992	金隅股份	增持	13.21	18.80				韩其成 张琨 王丽妍	2011-08-03
000888	峨眉山 A	增持	20.02	23.60	0.47	0.60	0.80	许娟娟	2011-08-03
002098	浔兴股份	谨慎增持	12.66	14.30	0.34	0.51	0.66	张昂	2011-08-03
000404	华意压缩	中性	8.28	7.78	0.06	0.17	0.26	方馨	2011-08-02
000783	长江证券	谨慎增持	9.03	12.00	0.54	0.43	0.48	梁静 崔晓雁	2011-08-02
300002	神州泰岳	增持	34.93	40.00	0.86	1.09	1.37	魏兴耘 袁煜明	2011-08-02
002024	苏宁电器	增持	11.98	17.25	0.57	0.74	0.94	刘冰 汪睿	2011-08-01
002415	海康威视	增持	44.60	53.50	1.05	1.47	1.98	魏兴耘 袁煜明	2011-08-01
002086	东方海洋	增持	16.53	23.00	0.30	0.42	0.65	秦军	2011-08-01
002063	远光软件	增持	21.53	26.06	0.57	0.75	0.96	魏兴耘 袁煜明	2011-07-29

600176	中国玻纤	增持	25.15	26.45	0.35	1.75	2.19	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-07-29
300104	乐视网	谨慎增持	26.07	28.00	0.32	0.55	0.83	魏兴耘 袁煜明	2011-07-29
002367	康力电梯	增持	16.43	20.00	0.50	0.65	0.86	吕娟	2011-07-29

表 4. 近期末上市新股询价定价表 (2011.07.28-2011.08.28)

代码	公司名称	询价区间	定价区间	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
002614	蒙发利	48.43-56.50	62.96-73.45	1.70	2.16	2.84	易镜明 郑磊	2011-08-28
300261	雅本化学	15.55-17.98	17.28-19.98	0.58	0.72	1.06	魏涛	2011-08-26
601908	京运通	35.40-40.70	39.00-42.00	0.91	2.00	2.50	刘骁 康凯	2011-08-25
002613	北玻股份	9.45-11.25	14.15-16.85	0.33	0.45	0.63	韩其成 熊昕 张琨 王丽妍	2011-08-22
002612	朗姿股份	27.20-30.80	36.30-38.50	0.62	1.10	1.65	张昂	2011-08-17
300259	新天科技	18.10-20.10	22.70-27.70	0.52	0.73	0.92	王帆 吕娟	2011-08-15
002611	东方精工	11.70-13.30	14.80-17.00	0.32	0.53	0.81	吕娟 吴凯 王帆	2011-08-15

表 5. 近期调研信息 (2011.08.01-2011.09.01)

代码	公司名称	主题	时间	地点	研究员
002497	雅化集团	了解公司炸药产销、爆破服务及省内外并购进展	2011-08-29—2011-08-30	四川雅安	胡珏
601106	中国一重	了解公司对核电、煤化工等行业的看法，以及公司未来业务定位。	2011-08-29—2011-09-01	黑龙江齐齐哈尔	吴凯
300222	科大智能	了解科大智能 11 年上半年配网自动化订单和随着市场竞争加剧未来毛利率变动情况，了解募投项目建设和超募资金使用规划。	2011-08-26—2011-08-27	上海张江高科	刘骁
002306	湘鄂情	公司发展战略是否变更，多元化进展，现有门店经营情况，最新开店计划。	2011-08-26—2011-08-27	北京西城区	许娟娟
002539	新都化工	了解公司募投及工业盐扩建项目进展，复合肥产销情况	2011-08-25—2011-08-26	四川成都	胡珏
002527	新时达	了解新时达 11 年上半年电梯变频调速产品订单和下半年保障房交付对收入确认影响，了解工业用变频器市场开拓和订单取得情况。	2011-08-23—2011-08-25	上海嘉定区	刘骁
002281	光迅科技	讨论光迅科技下半年业绩情况，拟注入资产未来盈利能力	2011-08-16—2011-08-18	湖北武汉,湖北武汉	杨昊帆
000425	徐工机械	国泰君安证券组织的徐工机械深度调研暨 A 股投资者反向路演。	2011-08-16—2011-08-17	江苏徐州,江苏徐州	吕娟
000778	新兴铸管	调研新兴铸管未来新产能以及资源状况	2011-08-16—2011-08-17	河北邯郸武安	李宏亮

		1对1	2011-08-15—2011-08-19	北京西城	张晗
002574	明牌珠宝	调研明牌珠宝, 了解公司发展近况	2011-08-12—2011-08-12	浙江绍兴	刘冰 汪睿
		2011 第三届广州国际太阳能光伏展览会	2011-08-12—2011-08-12	广东广州	刘俊廷
002041	登海种业	调研登海种业	2011-08-11—2011-08-12	山东烟台	秦军 傅佳琦
002415	海康威视	参加海康威视中报业绩说明会	2011-08-10—2011-08-11	浙江杭州	袁煜明
002345	潮宏基	调研潮宏基	2011-08-10—2011-08-11	广东汕头	刘冰 汪睿
002322	理工监测	调研理工监测, 了解半年经营状况和未来受益智能变电站全面建设的可能。	2011-08-10—2011-08-12	浙江宁波	刘骁
002086	东方海洋	调研东方海洋	2011-08-09—2011-08-10	山东烟台	秦军 傅佳琦
002159	三特索道	调研公司现有景区索道的经营情况, 地产结算计划, 储备项目的推进进展, 公司管理层的激励情况。	2011-08-09—2011-08-11	湖北武汉, 湖北恩施, 湖北武汉, 湖北武汉	许娟娟
002582	好想你	调研好想你, 为了解公司经营销售情况; 调研思念, 为了解三全的竞争对手, 更全面地了解三全食品。	2011-08-09—2011-08-10	河南郑州	林园远
002344	海宁皮城	调研海宁皮城各市场发展情况	2011-08-04—2011-08-04	浙江海宁	汪睿 刘冰
002216	三全食品	三全食品中报业绩超预期, 拟增发项目又打开了其产能瓶颈, 此次调研旨在了解公司经营现状及未来行业前景。	2011-08-04—2011-08-05	河南郑州	林园远 胡春霞
601717	郑煤机	了解郑煤机最新经营情况	2011-08-01—2011-08-03	河南郑州	王帆

表6. 专题会议安排表

会议主题	会议时间	会议地点	报名截止日期	备注
------	------	------	--------	----

宏观与政策要闻

伯南克发言未提 QE3 称美国经济复苏弱于预期

美联储主席伯南克 26 日在怀俄明州举行的美联储年度经济座谈会上说，虽然美国经济复苏很缓慢，但已进入第 9 个季度，银行体系更加健康，信贷条件也大为改善。但他强调，虽然美国经济改善的迹象很多，但从危机中复苏的力度还不够强劲，远弱于美联储预期。从今年上半年经济增长可以看出，经济不景气情况甚至更加深化，复苏更加疲弱，美国总产出仍未恢复到危机前的水平。

伯南克还指出，很重要的一点是，经济增速在很大程度上不足以让失业率持续下降，近期还在 9% 的高位浮动。此外，商品价格上涨以及日本大地震对全球供应链和生产的影响等临时性因素也是美国经济上半年疲弱的原因。

伯南克称美联储将把定于 9 月举行的政策会议会期延长至两天，以讨论对策。不过，他没有说明美联储可能推出的货币政策细节，没有提及备受市场关注的第三轮量化宽松政策。

(新华网)

央行将保证金存款纳入缴存范围点评

姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045
王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057

新华网 27 日消息，记者昨日从多位银行业内人士处获悉，中国人民银行(央行)已于昨日下午下发通知，计划将商业银行的保证金存款纳入存款准备金的缴存范围，从 9 月 5 日起实行分批上缴。

点评:

中国人民银行周五下午下发通知，计划将商业银行的保证金存款中的承兑汇票、信用证、保函保证金存款纳入存款准备金的缴存范围，从 9 月 5 日起实行分批上缴。六大银行 9 月 5 日起分三个月按照应缴额的 20:40:40 缴存，其他银行则自 9 月 15 日起分六个月按照 15:15:15:15:20:20 比例缴存。准备金率与目前实行的水平一致，大银行 21.5%，小行 19.5%。

7 月末大银行保证金存款余额为 1.6 万亿元，各类中小银行保证金存款合计 2.83 亿元。按照各自的存款准备金率，大银行应再缴纳 3455.7 亿元存款准备金，中小银行应缴纳 5526.7 亿元，合计 8982.4 亿元。9 月至明年 2 月份依次缴纳 1520 亿、2211.3 亿、2211.3 亿、829 亿、1105.3 亿、1105.3 亿元。

9 月和 10 月公开市场到期资金分别为 3510 亿和 2980 亿元，远高于应缴的存款准备金数额。人民银行完全可以根据通胀走势和热钱流入情况来调整公开市场操作，减轻缴存带来的冲击。然而，最大的问题在于保证金存款分布不均。根据我们的测算，同等幅度的准备金率补缴，对中小行的影响是大行的 3 到 4 倍。准备金补缴的效果类似于提高准备金率，按照原有口径，我们的计算表明：大型银行相当于提高 0.8% 的法定准备金率，每次影响约 0.3%；中小型银行相当于提高 2% 的法定准备金，每次影响约 0.3%；全国性中小型银行相当于提高 3.1% 的法定准备金，每次影响约 0.5%。

今年以来，每次准备金率的提高都伴随货币市场资金的短期紧张，回购利率冲高，我们认为本次也不例外，在未来 3 月回购利率或居高不下。尤其对目前增长迅速的票据融资而言，由于其依托于承兑汇票等票据，而後者的增长动力被抑制，因而未来增长或受限。而短期利率冲高使得票据融资利率上升，也对票据融资的增长不利。目前的信贷增长主要依靠短期信贷，而票据融资属于短期信贷的重要成分，对企业流动性有重要影响。此次扩大准备金缴存范围可能进一步使得信贷市场紧缩，从而对实体经济造成负面冲击。

从 08 年的政策调控来看，08 年 8 月份 CPI 下降至 4.9%，9 月份央行针对中小银行下调了 1 个百分点的存款准备金率。根据我们的预测，今年 10 月份 CPI 可能会降至 5% 以下，11 月份可能会进一步降至 4%，因此，11 月份央行完全有可能下调中小银行的存款准备金率。同时，VIX 指数持续处于高位，热钱或持续流出，这也增加了下调存款准备金率的可能性。

1-7 月份全国规模以上工业企业实现利润同比增长 28.3%

1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润 28004 亿元，同比增长 28.3%。规模以上工业企业实现主营业务收入 458544 亿元，同比增长 29.8%。每百元主营业务收入中的成本为 85.00 元，主营业务收入利润率为 6.11%。

在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业实现利润 8952 亿元，同比增长 20.4%；集体企业实现利润 444 亿元，同比增长 30.6%；股份制企业实现利润 15995 亿元，同比增长 33.9%；外商及港澳台商投资企业实现利润 7294 亿元，同比增长 14.4%；私营企业实现利润 7608 亿元，同比增长 46.6%。

在 39 个工业大类行业中，37 个行业利润同比增长，2 个行业同比下降。主要行业利润增长情况：石油和天然气开采业利润同比增长 37.2%，黑色金属矿采选业增长 58.7%，化学原料及化学制品制造业增长 56.6%，化学纤维制造业增长 41.1%，黑色金属冶炼及压延加工业增长 17.1%，有色金属冶炼及压延加工业增长 56.5%，交通运输设备制造业增长 13.2%，电力、热力的生产和供应业增长 6.9%，石油加工、炼焦及核燃料加工业下降 77.4%，通信设备、计算机及其他电子设备制造业下降 1.5%。

(国家统计局)

点评:

11 年 1-7 月全国规模以上工业企业收入同比增长 29.8%，利润同比增长 28.3%。以单月来看，7 月工业企业收入同比增长 30.4%，利润同比增长 25.9%，较 6 月分别回落 0.8% 和 6.8%。和工业增加值走势一致，企业收入和利润增速在 6 月短暂反弹后再度回落。

7 月工业增加值下滑至 14%，证明 6 月生产上升只是短期现象，与我们判断一致；而 PPI 则上升至 7.5%，创年内新高。因此 7 月收入增速略有下降、但仍维持在 30% 以上的高位。

我们预计年底工业增加值增速将下滑至 10% 左右，PPI 回落至 4% 以下，由于量价齐跌，未来工业企业收入单月增速很可能下降至 25% 以下水平。

7 月工业企业利润率出现大幅下滑，其中毛利率从 6 月的 14.94% 下降到 13.86%，创下 2010 年以来的新低水平，距离 08 年 4 季度 13.21% 的底部水平仅一步之遥。而净利率从 6 月的 6.32% 下降到 5.57%，亦创下 2010 年以来新低。

从 07 年以来的经验看，PPI 与工业企业毛利率的走势基本一致，在 PPI 上升的中后期企业毛利率就开始下滑，而且在 PPI 下降的早期企业毛利率会继续下降。我们判断 8 月 PPI 将见顶回落，因而会对工业企业毛利率产生不利影响。

我们预计未来见底的次序将是毛利率、净利率和利润增速，其中利润增速回升需等待收入增速的见底，这很可能发生在今年底明年初。

分行业看，上游采掘业利润增速依然较高，而中游部分行业利润增速有所反弹、但从过去经验看在经济下滑背景下，中游利润增速下滑依然是最快的。

7 月产成品库存资金同比增长 22.5%，较 6 月上升 0.8%，实际增速也有回升，印证了我们上个月点评中的判断。由于生产持续下滑，未来产成品库存实际增速也将继续维持在较高位。

吕春杰

S0880511010058

021-38676051

lvchunjie@gtjas.com

国泰君安一周宏观观点：企业利润率大降，存款准备金超调

姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045
吕春杰	021-38676051	lvchunjie@gtjas.com	S0880511010058
汪进	021-38674624	wangjin008085@gtjas.com	S0880511080005

点评:

近期蔬菜价格出现回升、但更多由于季节性效应，猪肉绝对价格虽有反弹、同比涨幅也继续处于回落趋势中。

此外，在经济减速背景下生产资料价格趋于稳定，因此我们维持全年物价前高后低走势的判断。预测 8 月 CPI 为 6.0%，PPI 为 6.8%，7 月物价已经达到年内峰值。

8 月第 4 周地产销售较前三周有所反弹，但一二线城市成交水平依然低于 5-7 月，我们判断下半年地产仍将出现旺季不旺的局面。在此背景下，汇丰 PMI 虽有反弹、但仍在低位。

此外，7 月工业企业收入和利润增速再度回落，工业企业利润率创下两年新低，而且未来或继续下滑。

8 月第 4 周 A 股换手率反弹、消费略跑输能源、国债期限利差在创新低后略有反弹、信用利差也有回落，虽然显示中国风险程度出现一定回落，但风险偏好依然处于高位。

质押式回购（R007）利率再次回落反映了货币市场资金状况偏紧的情况有所好转。上周央行央票发行利率与前一周持平符合我们此前预期，表明央行并未进一步释放加息信号。

据媒体报导，央行周五下午下发通知，计划将银行的保证金存款纳入存款准备金的缴存范围，从 9 月 5 日起分批上缴。

估计总冻结货币约 9000 亿，分 6 个月缴纳；而未来两月公开市场到期资金即超过 6000 亿，央行似有腾挪余地。然而从结构看，中小行保证金存款占比过高，本次补缴相当于累积上调 2% 至 3% 的法定准备金率，对资金面冲击极大。

从历史经验看，准备金率的上调均伴随资金面紧张，回购利率冲高，相信本次也不例外。

本次准备金补缴更大的影响在于打击票据融资热情，使得信贷市场紧缩，从而对实体经济造成负面冲击。我们此前预计年底 M1 和工业增速均将下降至个位数，目前来看极有可能成为现实。如果经济下行超预期，那么通胀必然回落，我们判断年底法定存款准备金率或有下调可能。

海外经济一周点评

姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045
王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
薛鹤翔	021-38674809	xuehexiang008730@gtjas.com	S0880110100143

点评:

从伯南克在 Jackson Hole 会议上的讲话来看，美联储对 QE3 实际是非常谨慎的，同时内部分歧已经很大。总体而言，伯南克的讲话表明 QE3 仍在讨论之中，同时美联储也将以未来经济数据作为政策制定依据。9 月议息会议被延长成了 2 天，更是为 QE3 留足了悬念。显然，市场对 QE3 的指望又上升，但由于有没有 QE3 还是个问题，QE3 的具体形式目前来看也极不确定，依据我们对美国物价走势的判断，年内推出 QE3 可能性不大。7 月耐用品订单环比增长 3.99%，高于市场预期的 2%，也高于 6 月的下降 1.26%。7 月除运输类耐用品订单环比增长 0.66%，高于 6 月的 0.57%。

8 月 ZEW 经济情绪调查显示，调查者对德国经济的预期已经逆转。8 月认为经济良好的占比从 90.6% 下降到 57.4%，认为经济处于中性状态的从 9.4% 上升到 38.7%，认为经济不佳的占比从 0% 上升到 3.9%。

我们认为从穆迪此次下调评级的影响应从短期和长期来分析。短期来看，日本债务仍然是稳定的，一方面，尽管债务率高达 220%，但大多数国债为日本本国居民所持有，因而不存在外债危机；另一方面，日本的国债利率非常低，意味着日本政府借贷成本全世界最低。长期来看，我们对日本的债务可持续性并不看好，名义 GDP 增长率很低，一旦国家收益率上升，很可能陷入债务通缩这种最不利的境地。

危机前，印尼和泰国依靠资本账户的净流入来平衡国际收支，但危机发生时资本账户呈现大量净流出，而央行又没有足够外汇用以维持固定汇率，因而导致本币贬值，本币贬值则加速资金外流，造成恶性循环。危机的直接本质在于，印尼和泰国不是美国，泰铢和印尼盾不是美元，两国不可能依靠资本账户来维持本国实体经济发展以及维持资产价格，当国内资产价格泡沫化到一定程度，对外贸易没有产业竞争力，本币高估难以维系时就会爆发危机。

安全资产价格开始回落，VIX 指数高位回落。美国十年期国债收益率、德国十年期国债收益率出现反弹，其中美国十年期国债收益率在 8 月 19 日见底后开始反弹，已经反弹了 16BP。8 月 23 日国际现货黄金创下 1913.50 的新高，随后开始回调，急跌幅度超过 7%。美元兑瑞郎在 8 月 9 日曾经创下历史新低：0.7066，不过此后迅速反弹，随后来到 0.7950 一线作平台整理。但全球经济的不确定性和放缓风险仍然很大，伯南克在 Jackson Hole

会议上继续释放宽松信号，安全资产中期仍将是理性的投资品种。

策略观点透视

每周策略观点

钟华	021-38674602	honghua008457@gtjas.com	S0880511010056
----	--------------	-------------------------	----------------

上周 A 股伴随海外市场趋于稳定指数也重新回到 2600 点之上，银行、地产成为指数向上异动的助推力，尽管在周中的时候还有不断关于银行保证金存款日后也会上缴存款准备金的传闻。板块方面，化工、信息设备、信息服务领先，食品饮料、商业贸易、农林牧渔落后，概念类中，3G、移动支付、触摸屏领先。

点评：

8 月份，市场在经历了包括欧债等一系列动荡因素之后重新回到 2600 点之上，月末银行、地产等低估值板块的向上异动不仅反映了现有经济环境下市场对于 2400 点，也就是我们之前在市场调整时对于 PB=2 的估值底认可，也意味着当 QE2 结束后的动荡体现在大宗商品价格上时，通胀压力已经出现实质性的见顶回落趋势，尽管预期中的趋势性机会有待于通胀见顶后的经济增长回落印证，但是在低估值的背景下市场已经具备一定弹性和参与价值。与 2008 年相比，2011 年市场筑底的节奏是缓和并且依赖负面因素的逐步时间消化的，行业配置方面转向低估值周期性消费股，大金融、交运设备和农林牧渔。

行业与公司信息

金融：央行计划 9 月 5 日起调整存准基数

记者从多位银行业内人士处获悉，中国人民银行已于 8 月 27 日下发通知，计划将商业银行的保证金存款纳入存款准备金的缴存范围，从 9 月 5 日起实行分批上缴。这意味着大量资金将被冻结，相当于未来 6 个月内上调两至三次存款准备金率。

根据央行此次通知，目前将纳入上缴基数的保证金存款将包含承兑汇票、信用证、保函三部分。中、农、工、建、交及邮储六大银行 9 月 5 日起分批上缴，而其他银行则自 9 月 15 日起分批上缴。

(和讯网)

点评：

我们认为“央行下文将保证金存款分阶段纳入一般存款计交存款准备金”的传闻基本属实。表面和静态看对银行影响为负面：牺牲利差、约束信贷和恶化流动性头寸，实质和动态看对银行影响为中性：1. 紧缩预期进一步提升银行的议价能力和加快银行客户结构调整的节奏；2. 市场利率上扬创造更多资金业务获利的机会；3. 加快债券承销等非利息业务发展。银行业绩对“价”（息差）的敏感性远超“量”（规模），在贷款额度受限情况下，紧缩预期促使“价”的提升对银行业绩贡献更加显著。考虑到银行承载的仅为接近清算价格的极低估值，业绩并非银行现阶段主要矛盾。央行此举意味紧缩手段已全部亮牌，加上银行再融资大幅好于预期、平台清理规范正向良性方向发展，加仓银行时机已经基本成熟。经验表明，沿用中小票的操作风格投资银行股行不通，下周银行股任何下跌都是战略性建仓的机会，现在的犹豫等于以后的追高，建议增持，首推兴业、华夏、民生和浦发。

邱冠华

S0880511010038

021-38676912

qiuguanhua@gtjas.com

房地产：浙江台州出台首个二三线城市限购令

浙江省台州市 25 日发布《关于进一步落实房地产市场调控工作的通知》，明确提出楼市限购措施，浙江省二三线城市限购由此拉开序幕。

台州市发布的通知强调，全市市域(含所辖县〈市、区〉)范围内的家庭和市域范围外能提供自购房之日起前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的家庭，可在市区购买 1 套新建商品住房。对在市区已有两套及以上住房的市域范围内家庭、已有 1 套及以上住房的市域范围外家庭、不能提供自购房之日起前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的市域范围外家庭，暂停其在市区购买新建商品住房。违反规定购房的，不予办理房地产登记。

通知明确，家庭拥有住房数量指房屋权属登记在家庭成员名下及已进行合同备案的住房。家庭成员包括购房人、配偶及未成年子女。通知指出，购房人在购买新建商品住房前，可以向房屋登记机构提出家庭住房情况核查申请；购房人在签订商品住房买卖合同时，应提供房屋登记信息查询证明。

(新华网)

点评:

1. 由台州主动限购事件可以推断出限购政策向二三线城市推广的力度低于一线城市（如只限新房，2 年内 1 年以上纳税记录），也更符合三线城市实际，操作方式为地方主动限购。这种方案对实体量价表现和资本市场影响相对较为温和。2. 预计后续还将有最近 1 年来房价涨幅较高、销量放大、投资需求占比较高的二三线城市主动限购。3. 上半年房价上涨较快的二三线城市列入限购，将加快房价调整速度，房价适度下跌趋势更为确定，进而基本面与政策面关系将更快从往年的矛盾关系改变为一致关系。房地产政策面将逐渐见顶，房地产估值基准将逐渐稳定。随着房价适度下跌，政策局部放松预期将越来越确定。7 月开始主流地产公司 12 年业绩增长 30% 左右都已开始通过销售锁定，估值优势非常明显。目前主流公司 11 年 9 倍左右 PE。维持行业增持评级，坚定看好未来 1 年内板块投资机会，地产上涨行情将逐渐从阶段性向趋势性转变，从相对收益向绝对收益转变。

孙建平

S0880511010044

021-38676316

sunjianping@gtjas.com

农业：温家宝强调抓好农业生产、发展特色农业

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝 26 日至 28 日来到河北省张家口市万全县、张北县、康保县、沽源县，深入田间地头、走访村庄农户，召开基层干部群众座谈会，就农业生产、生态建设、农村扶贫等进行调研。

27 日晚，温家宝在张北县主持召开了农业、农村工作座谈会。温家宝指出，保持粮食和农业稳定发展，对稳定物价、保持经济平稳较快发展具有十分重要的意义。今年我国夏粮和早稻获得丰收，秋粮面积比去年有所增加，秋粮主产区光照、温度、降水等气象条件总体正常，秋季作物长势好于去年，这为秋粮增产创造了有利条件。目前秋季作物生产正处在产量形成的关键期，气象条件还有很大不确定性，还面临干旱、早霜、寒露风、病虫害等考验。必须毫不松懈地抓好当前农业生产，认真做好技术指导，加强田间管理，千方百计夺取秋粮丰收。要认真落实促进生猪生产和牧区发展的政策措施。强化科技服务，狠抓疫病防控，切实促进生猪和牛羊肉生产，保障市场供给。牧区要认真落实和完善草原生态保护补助奖励机制，保持畜牧业持续稳定健康发展。要改善农产品流通，加快形成流通成本低、运行效率高、安全便利的农产品营销网络。要加大扶贫开发力度，调整农业结构，发展特色农业，大力发展二三产业特别是农产品加工业，全面提高农业效益，多渠道增加农民收入。

(中国政府网)

点评:

反映出国家对于整个粮食价格的态度，稳字当先，价格的温和上涨既是整个经济运行环境下的必然趋势，也是政府以及农民双方利益的最优化选择。

傅佳琦
 S0880511080004
 021-38674635
 fujiiaqi008094@gtjas.com

债券市场

金融工程

今日报告精粹

公司调研报告：光迅科技（002281）《资产注入催生光器件行业巨头，带来更大成长空间》

本次评级：增持	目标价：51.33 元	现价：38.48 元
上次评级：增持	上次目标价：45.22 元	总市值：6157 百万
杨昊帆	021-38676207	yanghaofan008183@gtjas.com
		S0880110030037

光迅科技 2011 年业绩确定性较强，未来受益光通信建设保持平稳发展。公司今年收入规模目标为 11.21 亿元（同比增长 23%）。上半年已完成 5.07 亿元销售。8 月份销售持续好转，预计将在 1 亿元以上。全年完成销售目标不成问题。考虑数据流量每年翻倍增长，我们认为光通信投资将为长期主题。公司未来看点将为上游产业链突破，和新产品的不断开发，如 OLP 系统、ROADM 子系统等。

WTD 注入增厚业绩 27% 比较确定，并有超预期可能。我们估算，光迅拟注入资产 WTD 公司今年收入规模 10 亿左右，净利润预计为 7000 万元。注入将增厚公司 27% 左右 EPS。下半年运营商 FTTx 建设投入超市场预期，WTD 业绩存在超预期可能。

WTD 更受益接入网建设，发展预计快于光迅科技。WTD 主要产品光收发模块占 PON 产品成本的 50% 左右。2011 年 FTTx 投资同比增长达到 122%，未来两年投资平均增速仍能保持在 43%。WTD 为龙头厂商，将至少与行业增长保持同步。注入将加快光迅科技未来发展。

整合催生国内光器件巨头，新公司未来发展更有想象空间。整合后的新公司规模达到 20 亿以上，为国内规模最大，产品最齐全的光器件巨头，市场份额的获得能力也将显著提高。国际光器件领域龙头厂商发展均伴随着并购整合。新光迅科技利用自身规模和二级市场平台，将成为国内进行外延扩张的先行者。

我们坚定推荐光迅科技，不仅是因为短期并购题材，更是看重行业发展和新公司未来在行业的表现。预计整合后光迅科技 11-12 年备考 EPS 分别为 1.29、1.71 元。现股价对应合并后 EPS 的 PE 值分别为 30x、22x。鉴于注入资产良好的成长性，和两公司合并具有很强的整合效益，我们按照合并后 2012 年 30x PE 值设定目标价格，即 51.33 元。相比原目标价上调 14%，维持增持评级！

风险因素：注入方案的不确定性、市场竞争加剧导致增长低预期等。

行业周报/双周报/月报：批零贸易业《商贸零售行业 8 月周报第四期》

刘冰	021-38676703	liubing6168@gtjas.com	S0880511010042
汪睿	021-38674657	wangrui008182@gtjas.com	S0880110024644

公司动态：

永辉超市上半年收入 80.3 亿元，增 43%；净利润 2.7 亿元，增 95%，对应 EPS0.35 元。第二季度收入 38.0 亿元，增 36.8%，净利润 1.14 亿元，增 152.2%，对应 EPS0.15 元。

老凤祥上半年实现营业收入 116.8 亿元，增 50.3%；净利润 2.82 亿元，增 130%，对应最新股本 EPS0.65 元。第二季度收入 51.9 亿元，同比增长 50.6%，净利润 1.41 亿元，同比增长 166%。

步步高上半年收入 42.6 亿元，增长 26.8%；净利润 1.53 亿元，增长 45.2%，对应 EPS0.57 元。第二季度收入 18.6 亿元，增长 24.6%，净利润 4825 万元，增长 88.3%。

中百集团上半年营业收入 70.34 亿元，增长 16.16%；净利润 1.48 亿元，同比增长 16.63%；每股收益 0.22 元。第二季度，公司实现营业收入 30.25 亿元，同比增长 15.7%；净利润 5558 万元，同比增 29%。

截至 8 月 26 日：本周大盘以及商贸零售板块都在反弹，板块指数上涨 1.64%，同期上证综指上涨 3.07%，跑输市场 1.43%，商贸零售板块 PE 对大盘溢价率为 185%，较上周下降了 3 个百分点。55 家重点上市公司中，35 家个股上涨，17 家个股下跌。

部分港股超市企业已公布了中报，我们对比了 A 股以及 H 股超市企业数据发现：

除了永辉超市收入增速特别快之外，大多数超市企业收入增速在 20% 左右；

联华超市毛利率水平较低，其他同行基本都维持在 20% 左右；

费用控制较好和销售规模大幅上升导致费用率下降较快的步步高和永辉，净利润增速远高于同业其他竞争对手；

今年上半年绝大多数超市企业存货周转速度都较去年有所提高，营运效率有所提高。

对于下半年的商业零售行业表现我们依然乐观：中报是短期推动因素，从长期来看，经济不确定性加强，经济增速放缓为大概率事件，增长更明确的商业零售行业仍将是主要投资方向。我们预计到 2011 年底到 2012 年初，估值切换将贡献行业稳健增长的收益。推荐的细分行业和公司我们依然维持——重点推荐百货行业和黄金珠宝行业；百货行业我们推荐王府井（600859）、重庆百货（600729）、合肥百货（000417）、友好集团（600778）以及首商股份（600723）和友谊股份（600827）的组合；黄金珠宝行业持续重点推荐老凤祥（600612）。

公司更新报告：南方航空（600029）《主业大幅增长 升值继续给力》

本次评级：谨慎增持	目标价：9.60 元	现价：8.10 元
上次评级：谨慎增持	上次目标价：9.60 元	总市值：79522 百万

宋伟亚	0755-23976003	songweiya009360@gtjas.com	S0880511050001
-----	---------------	---------------------------	----------------

净利快速增长 33%。上半年南方航空实现营业收入、营业利润和归属上市公司股东的净利润分别为 424.1 亿元、27.1 亿元和 27.6 亿元，分别增长 22.3%、17.3%、32.7%。实现每股收益 0.28 元，基本符合我们的预期；营业利润增速略慢是由于同期一次性收益高基数所致。

国内主业景气持续；大力拓展国际市场。报告期内公司完成运输总周转量 69 亿吨公里，同比增长 12.6%；实现旅客运输量 3844 万人次，增长 6.1%；实现货邮运输量 54 万吨，增长 4.7%；平均客座率为 80.6%，同比上升 2.7 个百分点。上半年公司持续加大国际市场运力投放，促进战略转型；而国内市场供给克制使得需求增速持续大于运力增长，使得国内客座率大幅增长 3.8% 达到 82.3% 的高位；同时带动整体票价水平大幅增长 10%，达到 0.66 元客公里。量价效应协同使得 21.7% 的客运收入增速明显快速业务量增速。货邮业务则延续调整态势，吨公里收入为 1.63 元，比去年同期减少 8.4%。

航油成本增速快；汇兑收益贡献多。因油价上涨和自然消耗，报告期内航油成本大幅增长 34.5% 并带动营业成本增速基本与收入增速持平。公司对本币升值最为敏感，上半年 2.33% 的本币升值促使公司实现汇兑净收益 12.1 亿元，同比大幅增长 3.6 倍。

维持“谨慎增持”评级。据目前行业和公司动态，略调升 11-13 年每股收益分别为 0.70、0.60 和 0.75 元；维持 9.6 元目标价。

公司更新报告：中国国航（601111）《多因素致使净利下降 13.4%》

本次评级：谨慎增持	目标价：12.20 元	现价：9.54 元
上次评级：谨慎增持	上次目标价：13.90 元	总市值：122989 百万

宋伟亚	0755-23976003	songweiya009360@gtjas.com	S0880511050001
-----	---------------	---------------------------	----------------

净利下降 13%。上半年中国国航实现营业收入、营业利润和归属上市公司股东的净利润分别为 451.3 亿元、53.2 亿元和 40.6 亿元，同比分别增长 31.6%、-0.8%、-13.4%。实现每股收益 0.33 元，基本符合我们的预期。收入较快增长是由于国内客运市场持续景气和深航合并口径因素。

国内市场持续景气；国际业务待提升。报告期内公司继续着力打造国内国际枢纽网络。国内航线运力投放同比增长 30.5%；实现收入客公里 401.2 亿，同比增长 37.8%；运送旅客 2881.9 万人次，同比增长 33.6%；客座率 82.4%，同比大幅提升 4.4 个百分点；总体上国深协同效应显现、产投效率持续改善，收益水平稳步提升。国际市场则供需矛盾加剧，其中二季度环比出现改善；公司国际市场客座率仍维持在 78.3% 的行业较高水平。

多因素影响业绩。上半年公司成本费用增速略快于收入 1.5 个百分点；其中由于油价上涨和合并深航等因素使得航油成本大幅增长 51.4%；公允价值变动收益因油料套保规模缩小等因素下降 93.2%；投资收益因国泰航空盈利下降而下降 66.1%；另一方面，报告期内本币升值贡献汇兑净收益 21 亿元，同比大幅增长 428%。维持“谨慎增持”评级。维持 11-13 年公司每股收益 0.94 元、0.92 元和 0.98 元盈利预测，目标价 12.2 元，对应 11 年动态市盈率 13X。

公司更新报告：大北农（002385）《受益行业景气，业绩继续高增》

本次评级：增持	目标价：50.00 元	现价：37.10 元
上次评级：增持	上次目标价：50.00 元	总市值：14870 百万
秦军	021-38676768	qinjun@gtjas.com
		S0880511010013

中期业绩增长六成。大北农 2011 年中期营业收入 31.43 亿元，增长 37%；净利润 2.36 亿元，59.6%；EPS 为 0.54 元。

毛利率下降，但费用控制得力。由于相对低毛利率的饲料收入增速最快，综合毛利率 22.6%，下降 1 个百分点；但销售管理费用率同比都有明显下降，加之超募资金产生利息收入较大，三项费用率 14.1%，下降 2.3 个百分点。

饲料毛利率略降，但吨毛利水平稳定。饲料毛利率 19.2%，略降 0.7 个百分点。主要原因有：高毛利率的预混料增速不如相对低毛利率的乳猪料快；成本上涨等。但由于产品价格的上涨，大北农的饲料吨毛利 720 元/吨，同比略增。

玉米新品推广拉升种子毛利率。由于农华 101 等新品种销量增长较快，玉米种子毛利率达 43.63%，提高 13.77 个百分点。种子业务综合毛利率 43.8%，提高 2.3 个百分点。

饲料行业景气或贯穿 2012 年，首推大北农。年底之前生猪供需缺口难以有效缩小，猪饲料行业高景气或将贯穿 2012 全年。大北农 2012 年产能密集投放，业绩弹性高，是猪饲料子行业首推个股。

维持增持评级，目标价 50 元。我们维持对大北农 11-13 年业绩预测 1.21/1.75/2.29 元，猪饲料子行业首选个股，农业板块重点推荐个股，维持增持评级，目标价 50 元。

策略专题：《雅本化学、哈尔斯、蒙发利新股询价，建议申购雅本化学》

王稹	021-38676720	wangzhen@gtjas.com	S0880511010043
----	--------------	--------------------	----------------

从 IPO 舆情指标来看，虽然目前保荐机构定价仍比较有效，但新股发行市盈率已呈现逐步上升趋势，最近新上三只创业板新股涨幅均不高；进入 8 月份，新股发行速度明显放缓，截止 8 月 18 日，只有 11 家公司在证监会网站预告披露了上会资料，其中两家被否，本周除有四家创业板公司上市外，没有中小板公司上市。在鲜有新股上市的情况下，次新股板块在中报期间表现活跃，带动了整个中小盘股的投资氛围。

在雅本化学（300261）、哈尔斯（002615）、蒙发利（002614）三家询价新股中，我们建议优先选择申购雅本化学。从公司基本面来看，我们认为雅本化学值得跟踪，公司定位于定制高端农药医药中间体的服务商，定制产品以专利期药品中间体为主（50%以上），专利性决定了高端定制农药医药中间体的高壁垒，也使其盈利水平可以较长时间地保持在较高水平。我们看好雅本化学未来成长的稳定性，同时可能因罗氏订单带来业绩爆发性。雅本化学发行市盈率稍偏高，收益率可能会稍低于预期。

本期研究了四家预披露企业：岭南园林、巴安水务、隆华传热和瑞和建筑，我们认为岭南园林和巴安水务值得跟踪，具体可参见正文中的 预披露企业跟踪汇总表。

公司更新报告：老凤祥（600612）《行业毋庸置疑的龙头，预期业绩持续高增长》

本次评级：增持	目标价：42.80 元	现价：34.67 元
上次评级：增持	上次目标价：41.25 元	总市值：13740 百万
刘冰	021-38676703	liubing6168@gtjas.com
汪睿	021-38674657	wangrui008182@gtjas.com
		S0880511010042
		S0880110024644

公司 2011 年上半年实现营业收入 116.8 亿元，增 50.3%；净利润 2.82 亿元，增 130%，对应最新股本 EPS0.65 元。第二季度收入 51.9 亿元，同比增长 50.6%，净利润 1.41 亿元，同比增长 166%。

公司上半年净利润同比大幅增长主要由于：公司去年下半年收购了国资委老凤祥子公司 27.57% 以及工美 100% 股权，使得少数股东权益大幅减少；整个行业繁荣推动老凤祥收入大幅增长，而收入增长的同时由于公司加大高毛利的新四类产品销售力度，使得黄金珠宝销售综合毛利率同比提升 0.2 个百分点。

受益于整个行业的繁荣，公司珠宝首饰销售增长迅速，基本与行业增速一致。但值得注意的是，销售大幅增长

的同时，毛利率并没有下降，这是公司与同行业其他企业最大的区别。我们认为这主要是由于1) 老凤祥在国内市场巨大的品牌影响力赋予公司较其他竞争对手更强的议价能力，使得公司能保证一定的毛利率；2) 虽然低毛利的批发销售增速应快于自营增速，会拉低毛利率水平，但公司加强了高毛利的新四类产品销售，从而弥补了批发对于毛利率的影响。

老凤祥作为中国黄金第一品牌，品牌优势明显，生产设计能力较强，多渠道拓展享受行业高增长，综合实力是国内黄金珠宝行业中毋庸置疑的龙头。预计未来几年行业将会延续较快增长态势，公司在行业内将会最为受益。我们预计公司 2011-13 年净利润 5.2/7.5/9.6 亿元，对应 EPS1.20/1.71/2.21 元。维持“增持”评级。按照 2012 年 EPS1.71 元，参考 25 倍市盈率，给予一年目标价 42.8 元。

公司更新报告(非重点公司): 国金证券 (600109) 《承销收入波动较大》

本次评级: 中性	目标价: 13.00 元	现价: 14.15 元
上次评级: 增持	上次目标价: 17.10 元	总市值: 14153 百万

梁静	021-38676850	liangjing@gjtas.com	S0880511010005
崔晓雁	021-38674874	cuixiaoyan010374@gjtas.com	S0880511070001

业绩降幅符合预期。国金证券上半年营业收入 7.04 亿元、同比下滑 13.65%；净利润 2.05 亿元，同比减少 30.65%。EPS 0.21 元，BVPS 3.22 元，ROE 6.38%。承销收入减少 43%，是业绩下降的主要原因。

2 季度营收 2.26 亿元，净利润 0.50 亿元，环比分别降 53%、68%，EPS0.05 元。业绩下滑亦为承销收入减少所致，投资和经纪也有明显下滑。

佣金率有企稳趋势，国金证券上半年经纪份额 0.65%，同比下降 6.8%，股基交易额 0.33 万亿元、同比增长 0.8%。上半年平均净佣金率 0.10%，同比下降 12%，致使经纪净佣金同比减少 12%。国金佣金率降幅小于其他券商，且从季度趋势看已企稳。

承销收入降幅较大，上半年股票承销额列行业 16 名，股票承销规模 57.5 亿元，表现尚可，但基数太高致同比减少 42%，市场份额由 2.99% 下降至 1.96%，加之无债券承销，导致承销收入同比大幅减少 43%。

自营收益增长成唯一亮点，本期国金证券投资实现收益 0.30 万元，扭亏为盈，同比增加 0.63 亿元，大幅提升固定收益类证券的投资规模，是国金自营业务增长的主要原因。截至 6 月末，国金自营规模 8.3 亿元、占净资产比例 26%，其中 81% 为债券。

业务及管理费率快速上升。上半年业务及管理费同比增长 9%，费率达到 58%，同比增长 12 个百分点；净利润率由 36% 下降至 29%。

维持中性评级。调整公司 2011-2013 年 EPS 至 0.39 元/0.41 元/0.43 元。动态 PE34 倍、而 PB4.15 倍，维持中性评级，根据分部估值，下调目标价至 13.0 元。

公司调研简报: 亚厦股份 (002375) 《装饰订单高增长，幕墙爆发式上升》

本次评级: 谨慎增持	目标价: 41.50 元	现价: 36.87 元
上次评级: 谨慎增持	上次目标价: 45.00 元	总市值: 15559 百万

韩其成	021-38676162	hanqicheng@gjtas.com	S0880511010022
张琨	021-38674754	zhangkun008742@gjtas.com	S0880110090085
王丽妍	021-38674623	wangliyan008084@gjtas.com	S0880511080002
熊昕	021-38676715	xiongxin009291@gjtas.com	S0880111030019

2011 年 8 月 25 日，我们邀请亚厦股份有限公司高管就公司上半年经营情况、装饰幕墙行业发展状况与公司竞争优势等问题与投资者进行了沟通，现将会议情况和我们对亚厦股份的研究观点进行阐述。

行业深度研究: 建筑工程业 《幕墙行业景气高涨，龙头公司成长可期》

韩其成	021-38676162	hanqicheng@gjtas.com	S0880511010022
王丽妍	021-38674623	wangliyan008084@gjtas.com	S0880511080002
张琨	021-38674754	zhangkun008742@gjtas.com	S0880110090085
熊昕	021-38676715	xiongxin009291@gjtas.com	S0880111030019

建筑幕墙主要用于高层建筑、大跨度公共建筑、建筑物采光顶、异型建筑等建筑物，具有外围护和装饰功能。相比砖墙，幕墙质轻，大大减轻楼宇重量，《高层建筑混凝土结构技术规范》明确指出 150 米以上的高层建筑外墙宜采用各类建筑幕墙。隔音、隔热、环保效果好。无湿作业，便于施工。可工厂化制造，缩短工期，节约成本。

国内幕墙行业发展迅速。从 2001 年到 2010 年年复合增长率 20.07%。同时节能政策为幕墙行业的发展提供了契机。《建设事业“十一五”重点推广技术领域》明确要求重点推广“建筑门窗、建筑幕墙保温隔热技术”。《中国建筑装饰行业“十二五”发展规划纲要》指出：到 2015 年建筑幕墙行业产值要达到 4,000 亿元，年平均增长率为 21.3% 左右，其中最大领军企业 2015 年的工程产值力争达到 350 亿元左右。

幕墙行业需求近几年将快速增长：随着城市化进程推进，大规模城市数量增加，区域地标性建筑和文体中心等公共建筑需求增加。国际酒店巨头 10-16 年中国规划新开酒店数超过 90。跨国公司增多和国内企业追求高品质写字楼，写字楼需求旺盛。北京、沈阳、上海、武汉等地的写字楼空置率下降到 10% 以下。另外，海外市场方面，正在城市化进程中的中东和亚太将是幕墙需求增长最快的地区，已经走出国门的幕墙龙头门受益于该地经济复苏。

国内幕墙市场现在同时拥有一级幕墙施工、甲级幕墙设计资质两种资质的企业有 122 家。市场集中度逐渐提高，幕墙 50 强产值占幕墙行业总产值比例由 2005 年的 43% 提高到 2008 年的 54%。行业竞争壁垒较高，全国标志性、区域重点项目绝大部分被幕墙 50 强企业承包。

上市公司中做幕墙的企业有江河幕墙、嘉寓股份、中航三鑫、金螳螂、亚厦股份。江河幕墙规模最大，技术最强，国际化程度高，承接项目最为高端，是行业龙头。公司受益于国内和中东城市化进程，2010 年订单增速 90%，在手订单充足，业绩将爆发式增长。嘉寓股份以节能门窗和节能幕墙为主业，毛利率和净利率行业内最高。今年下半年公司 IPO 募投项目达产，产能翻番；明年超募资金投项达产，产能再增长。区域拓展顺利，上半年新签订单翻番。股权激励机制到位，今明两年成长可期。亚厦股份和金螳螂主营业务仍以装饰为主，酒店在建项目数今年又创新高，同时以地铁、铁路建设为主的其他类公装细分市场在 2011 年也呈现出趋势向上的态势，两公司装饰业务订单饱满，业绩将持续高速增长。亚厦股份在浙江已开始做住宅幕墙，并有项目经验和优势，未来住宅幕墙推广后公司幕墙业务将得到快速发展。推荐江河幕墙、嘉寓股份、亚厦股份和金螳螂。

策略专题：《周期弹性下降后买什么（I）》

张晗	021-38676675	zhanghan@gtjas.com	S0880511010055
解静	010-59312730	xiejing008484@gtjas.com	S0880111080359

我们认为未来经济的周期弹性将会下降，相应地，股票市场的结构和弹性将系统性变化。

劳动力成本将持续上升，资源与环保价格也难以下降，低价工业化难以为继。海外经济再次陷入危机，但国内拉动内需的传统方法，基础设施和房地产面临通胀和融资的硬约束。国内将依靠社会保障逐步完善，提高收入促进消费，以及发展新兴产业对冲。

这将导致传统周期资本品弹性下降，这些行业处于景气高点，未来将过渡到平稳增长期，估值始终保持低位，只有超跌后的交易性机会。

主要的投资方向是新兴的可选消费及一些新兴和高端制造业，我们将在这一系列报告中详细分析。

本次分析传媒的投资机会

文化产业大发展阶段临近，从美国历史看，娱乐支出与票房收入与宏观相关性不大。

中国电影行业正在进入第二轮景气周期，增长动力则主要来自二三线城市荧幕数和上座率的增长。

华谊兄弟最为受益，光线传媒的网络价值最大。

债券日报：《国泰君安债券市场日报（2011-8-26）》

陈岚	021-38676055	chenlan7474@gtjas.com	S0880511010021
----	--------------	-----------------------	----------------

昨日银行间 1 天回购利率继续大幅下滑，但 7 天和 14 天回购利率小幅上行；利率产品收益率全线上行，1 年期国开债利率大幅走高带动二级市场政策性金融债和短端利率大幅攀升；中短期票据利率纷纷上行；交易所债指纷纷下跌，公司债指跌幅居前。

昨日央行公开市场发行 30 亿 3 月央票以及 30 亿 91 天正回购，发行利率均维稳，由此连续第 6 周实现净投放，单周净投放量为 160 亿元，累计净投放量达 2190 亿元。

随着月末考核时点的临近，以及本周债市一级市场发行步伐的加快，各期限资金成本全线回落的走势已有所转变，而市场传言扩大存准金缴纳范围也对市场情绪形成较大冲击，预计在经济通胀回落趋势确定的基本面和有所趋紧的资金面相互作用下，短端利率或仍将有所上升，而长端利率也将继续维持震荡走势。

宏观日报:《国泰君安宏观日报(2011.08.26)》

王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
薛鹤翔	021-38674809	xuehexiang008730@gtjas.com	S0880110100143
王喆	021-38676049	wangzhe@gtjas.com	S0880109064344

银监会 25 日发布数据显示，截至 2011 年 7 月末，中国银行业金融机构总资产为 103.18 万亿元，较 6 月末的 104.14 万亿元减少了 9658 亿元；总负债为 96.67 万亿元，较 6 月末减少 1.14 万亿元。

财政部部长谢旭人 25 日向全国人大常委会报告今年以来预算执行情况。1-7 月，全国公共财政收入 66739.92 亿元，完成预算的 74.4%，比 2010 年同期增长 30.5%。1-7 月，全国公共财政支出 51385.06 亿元，完成预算的 51.3%，增长 29.7%。谢旭人还表示，中国将严格控制地方政府债务规模，按照分类管理、区别对待的原则，妥善处理债务偿还和在建项目后续融资问题。

瑞银集团 25 日将 2011 年中国 GDP 增长预期从 9.3% 下调至 9%；将 2012 年中国 GDP 增长预期从 9.0% 下调至 8.3%。

截至 8 月 20 日，美国当周首次申请失业金人数增加 5000 人至 41.7 万人，高于市场预期的 40.5 万人；连续申请失业金人数减少 8 万人至 364.1 万，低于市场预期值 370.0 万人，为 2008 年 9 月以来最低水平。

英国 7 月 Nationwide 消费者信心指数为 49，较前值 51 进一步下滑。英国 8 月 CBI 零售销售差值-14，创 2010 年 5 月以来最低水平，前值为-5，市场预期值为-10。

标普确认新加坡主权债信用评级为 AAA/A-1+，评级展望为稳定。

道琼斯下跌 1.51% 至 11149.82，纳斯达克下跌 1.95% 至 2419.63，欧洲 50 指数下跌 0.98% 至 2216.70。美国 10 年期国债收益率报收于 2.23%。希腊 10 年期国债到期收益率上涨 2.16% 至 18.28%，与欧元区基准利率德国 10 年期国债之间的利差为 16.09%。美元指数报收 74.24，1 日涨幅为 0.27%，欧元兑美元收于 1.44，美元兑人民币报收于 6.39。布伦特原油上涨 0.43% 至 110.62 美元/桶。黄金上涨 3.02%，报收于 1763.28 美元/盎司。银价上涨 4.30%，铜价 1 日上涨 1.75%，铝价上涨 0.08%。

专题报告:《海外 130/30 指数及基金实践:选股、配置、杠杆》

蒋瑛琨	021-38676710	jiangyingkun@gtjas.com	S0880511010023
何苗	010-59312710	hemiao@gtjas.com	S0880511010049

130/30 交易策略是一种增强型主动投资策略 (Active Extension Strategies)，它结合了普通共同基金的做多策略 (long-only) 和对冲基金的多头空头策略 (long-short) 的特点。海外文献将 130/30 策略定义为“新多头策略 (the new long-only)”，与其他的多空策略相比，该策略的显著特点是：(1) 130/30 策略投资组合的净头寸暴露为 100%；(2) 130/30 策略投资组合的 BETA 值为 1；(3) 130/30 策略投资组合相对于基准的跟踪误差有限。

130/30 基金在海外市场已蓬勃发展了十来年，特点如下：(1) 130/30 基金多数成立的时间不长，集中成立于 2007 年-2008 年。(2) 130/30 基金在海外市场实际运作绩效差异较大，部分基金在晨星的评级可达 5 星，也有部分 2007 年-2008 年集中成立的基金由于业绩较差，目前已停止运作。(3) 130/30 基金的资产管理规模普遍较小，以几千万美元到几亿美元居多，当然部分基金的资产管理规模也高达几亿元，甚至几十亿元。如 JP Morgan US Large Cap Core Plus 资产管理规模有 73 亿美元；(4) 130/30 基金的投资标的看，多数基金以股票投资为主；有部分基金以股票为主，辅以衍生品投资；也有以投资债券为主，辅以衍生品投资。(5) 130/30 基金在海外的运作方式，以主动型的居多。(6) 130/30 基金收取的管理费相比其他股票型基金或债券基金总体偏高，多介于 1%-2%。(7) 130/30 基金投资组合相对其基准 BETA 值基本维持在 1。(8) 多数 130/30 基金相对于基准指数，配置股票市值规模偏小；但也存在例外。

130/30 指数成分股筛选方法可分为两大类：其一，因子筛选法；其二，非因子筛选法。加权计算方式大致可分

为以下四类：(1) 明确说明采用优化的方法；(2) 对于 100% 的多头按照母指数权重配置，30% 的多头和 30% 的空头头寸采用内部等权配置；(3) 对于多头和空头内部分别等权配置；(4) 按照自主模型配置，未明确说明。

采用“信息比率”衡量投资组合绩效，信息比率由信息的质量，信息的传递效率以及信息的应用范围决定的，当信息质量以及信息应用范围对于任意确定组合不变，信息比率直接与传递系数相关。信息传递效率越大则信息比率越大，组合越有效率。传递系数曲线变化表现为：对于只能做多组合，传递系数随着跟踪误差的增加而逐渐下降；对于有空头头寸的组合来说，固定一个做空比例不变，随着跟踪误差的增加，传递系数先达到峰值，然后平缓下降。因此，130/30 策略的最优杠杆比例是在既定跟踪误差下给出的，并不存在一个最优的杠杆比例适合所有该类策略的投资组合。

新股询价定价报告

蒙发利 (002614): 《健康时代, 引爆需求》

建议询价区间: 48.43-56.50 元

上市首日定价区间: 62.96-73.45 元

易镜明

021-38676779

yijingming@gtjas.com

S0880511010019

郑磊

021-38674750

zhenglei008193@gtjas.com

S0880110110074

蒙发利是我国按摩器具行业相关产品国家标准的主要制定者之一。公司控股股东是邹剑寒、李五令，合计持有发行后 61% 的股份。

2007~2010 年公司经营增长稳定，营业收入复合增长率达到 18.9%，净利润复合增长率达到 12.3%。2008~2010 年，按摩小电器收入占主营业务收入的比重在 60% 以上，其中的塑胶器械占比最高，2010 年，塑胶器械占主营业务收入比重达到 45.95%。

2008 年全球按摩器具市场规模约 56 亿美元。其中，美国、欧洲及亚洲市场容量约 49.9 亿美元，占比 89.11%，我国 2008 年出口按摩器具金额为 10.47 亿美元，预计到 2012 年，全球按摩器具市场规模预计达到 81.47 亿美元，其中，按摩椅的市场规模 33 亿美元。2008~2010 年，公司按摩器具出口金额占行业比例分别为 14.85%、19.16% 和 22.78%，连续三年行业排名第一。

竞争优势：1、独树一帜的 PRMS 模式，掌握了产品的市场定位策划整个环节。2、强大快速的研发能力。3、优秀的成本控制能力

公司本次发行募集资金拟在厦门蒙发利电子有限公司年产 10 万台按摩椅新建项目以及漳州康城家居用品有限公司按摩居室电器生产基地新建项目。

经营风险：人民币汇率波动风险、出口退税政策变化的风险

盈利预测与估值：我们暂时预测公司 2011~2013 年 eps 为 1.61、2.13、2.58 元，同增 27%、32%、21%。按照 2011 年 eps 的 30~35 PE，询价区间为 48.43~56.50 元；预计首日 30% 涨幅，股价 62.96~73.45 元。

雅本化学 (300261): 《世界农药、医药巨头的中间体定制生产商》

建议询价区间: 15.55-17.98 元

上市首日定价区间: 17.28-19.98 元

魏涛

0755-23976212

weitao@gtjas.com

S0880511010033

雅本化学主营农药中间体、医药中间体的定制生产，主要产品包括杀虫剂中间体、除草剂中间体、抗肿瘤药中间体和抗癫痫药中间体四大类。公司拥有行业内领先的研发平台，主要产品在技术和成本上处于国内领先水平，为高新技术企业。目前公司已成为杜邦、罗氏、梯瓦等国际农药、医药巨头的重要合作伙伴。

气候持续变暖刺激杀虫剂用量持续增长，经济增长、技术进步促进高效、低毒、低残留、无污的新型杀虫剂步入快速成长周期；农业生产的集约化及转基因作物的推广催发除草剂需求，目前氨基酸类、磺酰脲类、酰胺类

除草剂位居市场前三；癌症死亡人数持续增长，抗肿瘤药用量将继续逐年提高，目前市场规模已跃居治疗药物第一位；癫痫病治疗缺口巨大，未来随着国际社会对癫痫病关注度提高，庞大的癫痫病治疗缺口将逐渐得到弥补，抗癫痫药物需求将可能大幅释放。

报告期内，农药中间体占公司主营业务收入的平均比重在 69.24%以上，是公司主要盈利来源；公司重视并扩充医药中间体产能，医药中间体可能成为未来增长亮点。公司产品采用定制生产模式，这种生产模式保证了高毛利，11 年上半年公司综合毛利率小幅下滑至 38.80%。

公司农药中间体产能已略显不足，年产 200 吨 BPP 项目有助于公司缓解农药中间体产能紧张状况，并且在当前气候转暖病虫害越来越严重的形势下，前景较好；未雨绸缪，建设年产 17 吨医药中间体项目，提前布局抗肿瘤药中间体市场，争取罗氏业务订单，项目前景看好。

我们预测公司 2011-2013 年摊薄后 EPS 分别为 0.54、0.79、0.91 元，近期可比上市公司估值水平在 28-45 倍市盈率。公司上市后可给予 2011 年 32-37 倍 PE，合理股价为 17.28-19.98 元，建议申购价为 15.55-17.98 元。

风险提示：客户集中度风险（过度依赖杜邦），原材料价格波动风险。

本月国内重要经济信息披露

本月国内主要宏观经济数据							
公布日期	项目	GTJA8月预测	GTJA7月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
08-01	7月 PMI	51.0	49.5	50.70	50.9	52.00	51.20
	7月出口增速%	19.0	18.6	20.4	17.9	19.4	38.0
08-10	7月进口增速%	21.3	24.8	22.9	19.3	28.4	22.8
	7月贸易顺差(亿美元)	214.1	263.6	314.8	222.7	130.5	285.4
	7月 M1 增速%	10.4	12.5	11.6	13.1	12.7	22.9
	7月 M2 增速%	13.9	15.8	14.7	15.9	15.1	17.6
08-15	7月新增人民币贷款(亿元)	5500	6000	4926	6339	5516	5328
	7月各项贷款余额增速%	16.5	16.8	16.6	16.9	17.1	18.4
	3季度 GDP 增长率%	9.2	9.2		9.5	9.5	9.6
08-09	7月工业增加值增速%	13.4	14.5	14.0	15.1	13.3	13.4
	1-7月固定资产投资增速%	25.4	25.5	25.4	25.6	25.8	24.9
	7月社会消费品零售总额增速%	16.5	17.5	17.2	17.7	16.9	17.9
08-09	7月 CPI 涨幅%	6.0	6.3	6.5	6.4	5.5	3.3
	7月 PPI 涨幅%	6.8	7.3	7.5	7.1	6.8	4.8

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
	08-29	7月个人收入%	0.30	--	--	0.10
	08-29	7月个人开支%	0.40	--	--	-0.20
	08-29	7月个人消费性支出平减指数(年比)%	--	--	--	2.60
美国	08-29	7月个人消费支出核心平减指数(月环比)%	0.20	--	--	0.10
	08-29	7月个人消费性支出核心指数(年比)%	1.40	--	--	1.30
	08-29	7月待建住宅销售量(月环比)%	0.00	--	--	2.40
	08-29	8月达拉斯联储银行制造业活动指数	--	--	--	-2

	08-30	6月标普/CS 20个城市月环比%经季调%	--	--	--	-0.05
	08-30	6月标普/CS 综合指数-20 同比%	-4.97	--	--	-4.51
	08-30	6月标普/CS 住宅价格指数	--	--	--	139.87
	08-30	8月消费者信心	53	--	--	59.5
	08-31	8月26日MBA 抵押贷款申请指数%	--	--	--	-2.40
	08-31	8月挑战者企业裁员人数 同比%	--	--	--	59.40
	08-31	8月ADP 就业变动指数	105	--	--	114
	08-31	8月芝加哥采购经理指数	54	--	--	58.8
	08-31	8月密尔沃基采购经理指数	--	--	--	57.6
	09-01	2季度单位劳务成本%	2.30	--	--	2.20
	09-01	8月20日持续领取失业救济人数(千人)	--	--	--	--
	09-01	8月26日首次失业人数(千人)	--	--	--	--
	09-01	8月28日彭博消费者舒适度	--	--	--	--
	09-01	7月建筑开支月环比%	0.10	--	--	0.20
	09-01	8月ISM 制造业	48.8	--	--	50.9
	08-30	8月企业景气指标	--	--	--	0.45
	08-30	8月欧元区消费信心	--	--	--	-16.6
	08-30	8月欧元区经济信心	--	--	--	103.2
欧元区	08-30	8月欧元区工业信心	--	--	--	1.1
	08-30	8月欧元区服务业信心	--	--	--	7.9
	08-31	8月欧元区 消费价格指数预测(同比)%	--	--	--	2.50
	08-31	7月欧元区 失业率%	--	--	--	9.90
	09-01	8月PMI 制造业	--	--	--	49.7
欧元区-英国	08-31	8月GFK 消费者信心调查	--	--	--	-30
	09-01	8月PMI 制造业	--	--	--	49.1
	08-30	8月小型企业信心	--	--	--	47.1
	08-30	7月工作与申请人数比率	--	--	--	0.63
	08-30	7月失业率%	--	--	--	4.60
	08-30	7月零售额同比%	--	--	--	1.20
	08-30	7月主要零售商销售额%	--	--	--	-0.50
日本	08-31	7月工业产值(月环比)%	--	--	--	3.80
	08-31	7月工业产值同比%	--	--	--	-1.70
	08-31	7月劳工现金收入同比%	--	--	--	-0.70
	08-31	7月汽车产量(同比)%	--	--	--	-13.90
	08-31	7月建设订单(同比)%	--	--	--	6.00
	08-31	7月住宅动工量(同比)%	--	--	--	5.80
	09-01	8月汽车销售量(同比)%	--	--	--	-27.60
	08-29	韩国7月经常项目(百万美元)	--	--	--	2987.8
	08-29	香港7月零售销售额(同比)%	--	--	--	28.80
	08-30	韩国9月企业景气调查-制造业	--	--	--	91
新兴市场	08-30	韩国9月企业景气调查-非制造业	--	--	--	83
	08-30	印度2季度季度GDP 同比%	7.60	--	--	7.80
	08-30	巴西8月FGV 通胀 IGP-M(同比)%	7.95	--	--	8.36
	08-31	俄罗斯8月29日每周消费物价指数(周环比)%	--	--	--	0.00
	08-31	俄罗斯8月29日每周消费物价指数(年至今)%	--	--	--	4.90

08-31	韩国7月领先指数(同比)%	--	--	--	1.70
08-31	韩国7月服务业产值(同比)%	--	--	--	3.60
08-31	韩国7月工业产值(月环比)%	--	--	--	0.70
08-31	韩国7月制造业工业产值(同比)%	--	--	--	6.40
08-31	韩国7月工业产值(同比)%	--	--	--	6.40
08-31	菲律宾2季度国内生产总值 季调(季环比)%	0.90	--	--	1.90
08-31	菲律宾2季度国内生产总值(同比)%	4.30	--	--	4.90
08-31	泰国7月出口总额 同比%	--	--	--	16.40
08-31	泰国7月进口总额 同比%	--	--	--	23.50
08-31	泰国7月贸易余额(百万美元)	--	--	--	1886
08-31	泰国7月商业信心指数	--	--	--	53.1
08-31	香港7月货币供应 M2-港币(同比)%	--	--	--	8.40
08-31	巴西7月工业产值 同比%	2.60	--	--	0.90
08-31	巴西7月工业产值-季节调整(月环比)%	0.50	--	--	-1.60
09-01	俄罗斯8月26日黄金与外汇储备(十亿美元)	--	--	--	--
09-01	韩国8月核心消费价格指数(同比)%	--	--	--	3.80
09-01	韩国8月消费价格指数(月环比)%	--	--	--	0.70
09-01	韩国8月消费价格指数(同比)%	--	--	--	4.70
09-01	韩国8月外贸-出口额(同比)%	--	--	--	25.20
09-01	韩国8月外贸-贸易余额(百万美元)	--	--	--	6316
09-01	韩国8月外贸-进口(同比)%	--	--	--	25.00
09-01	印度8月20日 Food Articles WPI YoY%	--	--	--	--
09-01	印度8月20日 Primary Articles WPI YoY%	--	--	--	--
09-01	印度8月20日 Fuel Power Light WPI YoY%	--	--	--	--
09-01	泰国8月消费价格指数(同比)%	--	--	--	4.08
09-01	巴西8月26日 FGV CPI IPC-S%	--	--	--	0.31
09-01	巴西8月PMI 制造业	--	--	--	47.8
09-01	巴西8月进口(百万美元)	--	--	--	19117
09-01	巴西8月贸易余额(FOB)-月(百万美元)	--	--	--	3135
09-01	巴西8月出口额(百万美元)	--	--	--	22252

作者简介:

陈怡:

执业资格证书编号: S0880611060052

电话: 010-59312726

邮箱: chenyl256@gtjas.com

崔书田 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880110090084

电话: 021-38674703

邮箱: cuishutian008426@gtjas.com

上海交通大学工学学士、管理学硕士, 2010年4月进入国泰君安证券, 现从事交通运输行业研究。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		