



2011.08.31

## 国泰君安晨报

 吕春杰  
 021-38676051  
 lvchunjie@gtjas.com  
 编号 S0880511010058

### 摘要:

食品饮料团队: 五粮液未来仍具备大幅提价能力, 且竞品今年提价有望跟进。上调 11-12 年 Eps 预测至 1.66、2.33 元, 管理层换届期, 释放业绩动力充足, 年内目标价 49 元, 继续首推, 增持。地产团队: 保利地产为高周转龙头、业绩锁定性强、销售持续跑赢市场, 弱市状态下市场份额持续提升, 预计 2011、2012 年 EPS1.14 元、1.53 元, RNAV 17.1 元。维持增持评级, 目标价 14 元。

## 目录

全球金融市场统计信息 .....	3
宏观与政策要闻 .....	16
> 1 年期央票利率再次持平 8 月央行净投放资金 1670 亿 .....	16
> 十二五可再生能源目标: 商品化消费占比近 10% .....	16
策略观点透视 .....	16
行业与公司信息 .....	16
> 贵州茅台 (600519): 收入利润大幅增加 国酒茅台持续飘香 .....	16
> 五粮液 (000858): 提价如期而至 时点和幅度略超预期 .....	17
> 中兴通讯 (000063): 中兴通讯: 短期阵痛意为长期收益, 行情趋好仍需利润证明 .....	17
债券市场 .....	18
金融工程 .....	18
今日报告精粹 .....	18
> 公司更新报告: 金螳螂 (002081) 《盈利总额高增长, 盈利能力稳提升》 .....	18
> 公司更新报告: 中电环保 (300172) 《“电力+非电+市政” 多元化业务格局已现》 .....	19
> 公司更新报告: 锦江股份 (600754) 《主品牌扩张加速 业绩增长有保障》 .....	19
> 公司更新报告: 保利地产 (600048) 《持续快周转, 以不变应万变》 .....	19
> 行业周报/双周报/月报: 计算机 《计算机行业动态周报》 .....	20
> 公司更新报告: 誉衡药业 (002437) 《增速放缓, 给予耐心》 .....	20
> 公司调研简报: 鸿路钢构 (002541) 《享受钢结构高景气与产能规模提升》 .....	21
> 行业周报/双周报/月报: 煤炭 《淡季不淡再次出现, 煤价维持高位运行》 .....	21
> 行业周报/双周报/月报: 房地产 《土地市场购买力大幅下滑, 溢价率下降》 .....	21
> 公司更新报告: 海正药业 (600267) 《国际合作深化, 订单持续推动增长》 .....	22
> 公司事件点评: 中信证券 (600030) 《H 股取得关键进展, 竞争力推动明显》 .....	23
> 公司更新报告(非重点公司): 国海证券 (000750) 《债券承销表现好, 证券投资规模增长快》 .....	23
> 行业更新报告: 水泥制造业 《海螺水泥和亚太集团电话会议纪要》 .....	23
> 行业周报/双周报/月报: 房地产 《三线限购和房价下降确立基本面探底》 .....	24
> 公司更新报告(非重点公司): 威创股份 (002308) 《业绩稳健增长 平板拼接显示为新增长点》 .....	24
> 债券日报: 《国泰君安债券市场日报 (2011-8-30)》 .....	25

---

➢ 公司更新报告：王府井（600859）《双安停业装修影响二季度收入利润增速放慢》 .....	25
➢ 公司更新报告：广田股份（002482）《业绩稳定增长，盈利能力提升》 .....	25
➢ 可转债周报：《市场仍恐慌，估值已合理》 .....	26
➢ 新债定价分析：《2011年综艺股份公司定价分析》 .....	26
➢ 宏观日报：《国泰君安宏观日报（2011.08.30）》 .....	27
➢ 行业周报/双周报/月报：旅游业《餐饮旅游行业周报（2011.8.22-8.26）》 .....	27
<b>新股询价定价报告 .....</b>	<b>28</b>
<b>本月国内重要经济信息披露 .....</b>	<b>28</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露 .....</b>	<b>28</b>

## 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	11559.95	0.18	3.43	-0.15	纽约 NYMEX	88.80	1.75	3.93	-5.95
标普 500	1212.92	0.23	4.35	-3.56	布伦特 ICE	111.88	1.04	4.12	19.67
纳斯达克	2576.11	0.55	5.32	-2.89	纽约黄金现货	1838.10	2.60	-1.25	28.35
日经 225	8953.90	1.16	2.53	-12.46	LME3 月期铜	9075.00	0.50	4.07	-5.47
香港恒生	20204.17	1.71	1.65	-12.29	LME3 月期铝	2378.00	0.51	1.75	-3.72
香港国企	10747.08	2.24	1.59	-15.33	LME3 月期铅	2485.00	3.48	9.91	-2.55
英国 FTSE100	5268.66	2.70	3.40	-10.70	LME3 月期锌	2247.00	0.85	4.37	-8.44
法国 CAC40	3159.74	0.18	2.44	-16.95	LME3 月期镍	21450.00	2.88	2.88	-13.33
德国 DAX30	5643.92	-0.46	2.02	-18.37	LME3 月期锡	23805.00	1.95	4.18	-11.51
					CBOT 大豆	1448.75	0.75	4.26	3.95
					CBOT 豆粕	381.10	0.50	3.48	2.92
					CBOT 豆油	58.20	0.34	4.64	0.80
					CBOT 玉米	763.50	0.96	4.55	21.38
					CBOT 小麦	750.25	-0.92	-0.92	-5.54
					郑棉	20265.00	-0.25	-1.00	-29.29
					郑糖	7653.00	0.10	-2.87	11.32

海外新兴市场指数		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
收盘	收盘			
巴西圣保罗	55385.03	0.96	2.97	-20.08
印度孟买	16676.75	1.59	1.08	-18.69
俄罗斯 RTS	1674.35	0.72	4.58	-5.42
台湾加权	7646.19	0.90	1.27	-14.78
韩国 KOSPI100	1843.82	0.78	3.78	-10.10

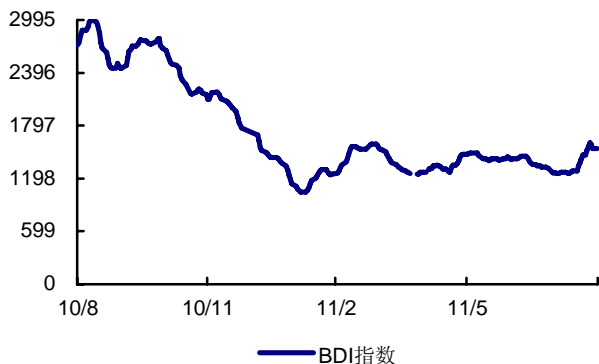
  

国内市场指数		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
收盘	收盘			
上证综合	2566.60	-0.38	0.49	-8.60
深证成指	11344.45	-0.25	0.90	-8.94
沪深 300	2841.74	-0.39	0.74	-9.16
中小板	6534.15	-0.95	0.59	-12.48
创业板	934.19	-2.08	-0.24	-17.89
上证国债	129.36	0.00	0.05	2.44
上证基金	4240.55	-0.13	0.40	-6.96

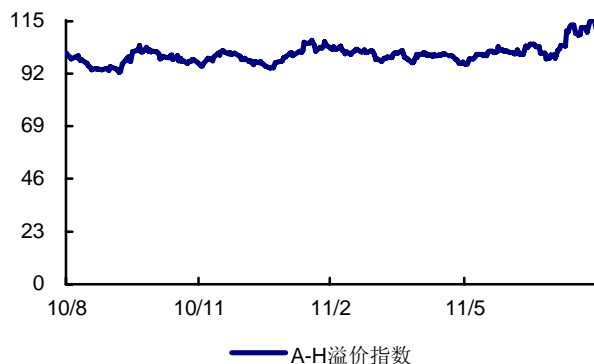
  

货币市场		1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
收盘	收盘			
美元指数	73.98	0.44	0.11	-6.39
美元/人民币	6.38	0.01	0.29	3.55
人民币 NDF (一年)	6.28	-0.02	0.13	2.54
欧元/美元	1.44	0.03	0.22	7.93
美元/日元	76.70	0.05	0.37	5.76
银行间 R007	5.00	13.90	-4.03	-21.14
美国 10 年期 国债利率	2.18	-3.52	1.10	-33.91

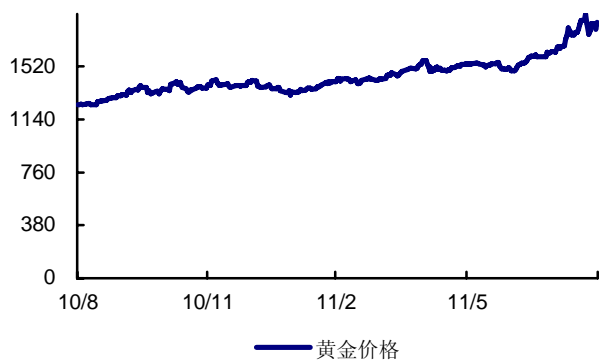
BDI 指数



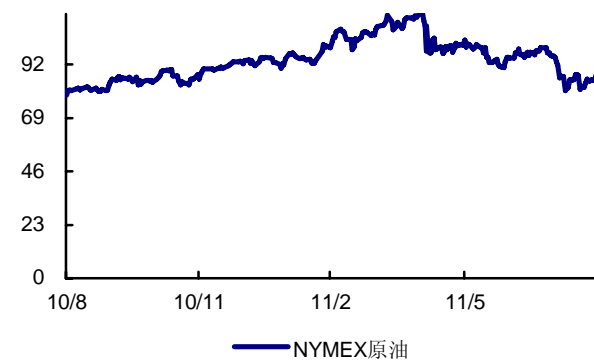
A-H 溢价指数



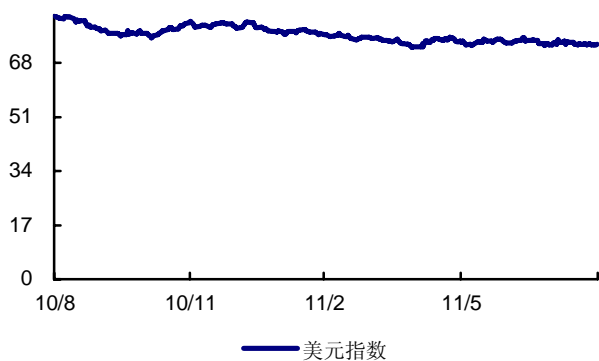
黄金价格



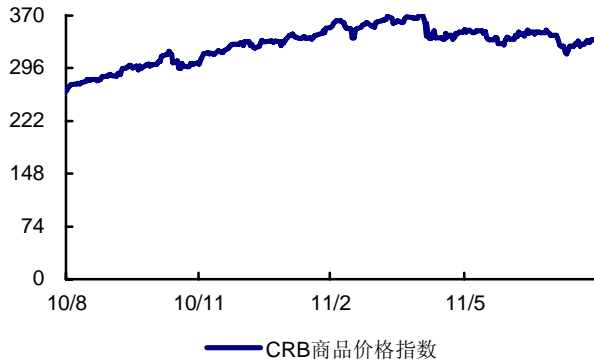
NYMEX 原油



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 (2011.05.30-2011.08.30)**  
(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
000750	国海证券	梁静 崔晓雁	14.50	0.64	0.49	中性	5.01	0.49	0.57	谨慎增持	16.70
600588	用友软件	魏兴耘 袁煜明	24.25			增持	25.00	0.60	0.78	增持	27.00
000501	鄂武商 A	刘冰	19.77	0.78	1.09	增持	21.00	0.78	1.09	增持	25.20
601299	中国北车	王帆 吕娟	4.67			增持	10.50	0.35	0.41	增持	7.00
002242	九阳股份	方馨	10.83			增持	20.00	0.86	0.98	增持	15.45
002158	汉钟精机	王帆 吕娟	22.18			增持	29.50	0.81	1.09	增持	28.30
002281	光迅科技	杨昊帆	37.95	0.79	1.01	增持	45.22	0.79	1.01	增持	51.33
002375	亚厦股份	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	36.59			谨慎增持	45.00			谨慎增持	41.50
300157	恒泰艾普	魏兴耘 袁煜明	43.84			增持	60.00	0.61	0.87	增持	55.00
600739	辽宁成大	梁静	16.36	0.89	1.02	增持	21.08	1.89	1.06	增持	21.08
300245	天玑科技	魏兴耘 袁煜明	32.90	0.90	1.31	首次		0.90	1.31	增持	39.00
000623	吉林敖东	梁静	29.07	1.50	1.89	增持	41.26	1.41	1.83	增持	33.81
000998	隆平高科	秦军	31.78	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 吕娟	6.07			增持	7.70	0.26	0.33	谨慎增持	6.60
600585	海螺水泥	韩其成	21.80			增持	32.37			增持	35.00
600809	山西汾酒	胡春霞 张楷滢	83.93	2.05	3.09	增持	93.00	2.13	3.33	增持	100.00
000858	五粮液	胡春霞 张楷滢	39.41			增持	46.00	1.64	2.22	增持	49.00
300234	开尔新材	韩其成 熊昕 张琨 王丽妍	23.77	0.58	0.83	首次		0.58	0.83	谨慎增持	24.00
000562	宏源证券	梁静 崔晓雁	14.52	0.93	1.07	增持	20.60	0.86	1.02	增持	17.50

000789	江西水泥	韩其成	16.03	1.51	1.84	谨慎增持	20.00	1.56	1.91	谨慎增持	21.00
002344	海宁皮城	刘冰 汪睿	26.79	0.83	1.17	中性	24.00	0.88	1.22	谨慎增持	28.80
002146	荣盛发展	孙建平 李品科	8.61			增持	10.77	0.77	1.05	增持	11.00
000933	神火股份	杨立宏 尹西龙	16.42	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	18.28	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	20.90	0.74	1.06	增持	26.50			增持	29.50
300074	华平股份	魏兴耘 袁煜明	29.77			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 (2011.07.30-2011.08.30)

代码	公司名称	评级	现价	目标价	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
002081	金螳螂	谨慎增持	44.92	53.28	0.81	1.60	2.48	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-30
300172	中电环保	增持	21.50	26.00	0.45	0.55	0.76	王威 张赫黎	2011-08-30
600754	锦江股份	增持	19.54	22.90	0.63	0.60	0.76	许娟娟	2011-08-30
600048	保利地产	增持	10.91	14.00	0.83	1.14	1.53	孙建平 李品科	2011-08-30
002437	誉衡药业	谨慎增持	26.20	33.00	0.55	0.65	0.84	易镜明 郑磊	2011-08-30
002541	鸿路钢构	谨慎增持	39.80	56.00				韩其成 王建 张琨 熊昕	2011-08-30
600030	中信证券	增持	12.10	15.23				梁静	2011-08-30
002308	威创股份	增持	12.48	16.00	0.31	0.43	0.56	魏兴耘 袁煜明	2011-08-30
600859	王府井	增持	43.63	60.00	0.90	1.66	2.28	刘冰	2011-08-30
002482	广田股份	谨慎增持	33.54	38.00	0.67	1.08	1.63	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-30
600267	海正药业	增持	37.63	44.60	0.70	0.99	1.38	易镜明 郑磊	2011-08-30
601601	中国太保	增持	20.60	33.00				彭玉龙	2011-08-29
002419	天虹商场	增持	25.12	32.70	0.61	0.83	1.09	刘冰 汪睿	2011-08-29
300241	瑞丰光电	增持	20.80	25.00				魏兴耘 袁煜明	2011-08-29
000970	中科三环	增持	28.12	36.00				魏兴耘 周易	2011-08-29

300219	鸿利光电	增持	22.20	30.00				魏兴耘 熊俊	2011-08-29
300224	正海磁材	增持	35.41	40.00				魏兴耘 熊俊 董瑞斌	2011-08-29
601601	中国太保	增持	20.60	33.00	1.00	1.31	1.66	彭玉龙 韩其成	2011-08-29
002372	伟星新材	谨慎增持	19.70	25.00	0.67	0.94	1.25	张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-29
600366	宁波韵升	增持	20.89	28.00	0.40	0.80	1.04	魏兴耘 熊俊	2011-08-29
300216	千山药机	增持	42.95	50.00				易镜明 郑磊	2011-08-29
601989	中国重工	增持	12.36	20.00	0.17	0.68	0.84	吕娟	2011-08-29
600415	小商品城	增持	11.10	15.00	0.30	0.46	0.68	刘冰	2011-08-29
601933	永辉超市	中性	29.96	30.80	0.40	0.66	0.88	刘冰 汪睿	2011-08-29
600718	东软集团	增持	10.08	12.50	0.39	0.39	0.47	魏兴耘 袁煜明	2011-08-29
000418	小天鹅 A	谨慎增持	13.36	19.46	0.80	0.97	1.19	方馨	2011-08-29
300048	合康变频	增持	22.21	25.50	0.41	0.59	0.82	刘骁 康凯	2011-08-29
600837	海通证券	增持	8.03	12.16	0.45	0.47	0.56	梁静 崔晓雁	2011-08-29
601888	中国国旅	增持	28.71	28.00	0.47	0.82	1.09	许娟娟	2011-08-29
600104	上海汽车	增持	15.43	20.00	1.49	2.14	2.60	康凯 白晓兰	2011-08-29
002187	广百股份	谨慎增持	15.51	18.00	0.61	0.72	0.90	刘冰 汪睿	2011-08-29
600029	南方航空	谨慎增持	7.82	9.60	0.59	0.70	0.60	宋伟亚	2011-08-26
601111	中国国航	谨慎增持	9.36	12.20	0.95	0.94	0.92	宋伟亚	2011-08-26
002385	大北农	增持	37.72	50.00	0.78	1.21	1.75	秦军	2011-08-26
600612	老凤祥	增持	33.91	42.80	0.74	1.32	1.88	刘冰 汪睿	2011-08-26
600109	国金证券	中性	13.18	13.00	0.44	0.39	0.41	梁静 崔晓雁	2011-08-26
600009	上海机场	增持	12.90	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	18.26	25.80				桑永亮	2011-08-25
002410	广联达	增持	38.60	48.00	0.61	0.93	1.40	魏兴耘 袁煜明	2011-08-25
300183	东软载波	增持	52.32	58.00	1.04	1.52	2.13	魏兴耘 熊俊	2011-08-25
002251	步步高	增持	27.29	34.80	0.63	0.89	1.15	刘冰 汪睿	2011-08-25
600518	康美药业	增持	15.76	18.00	0.33	0.44	0.58	易镜明	2011-08-25

									张一甫
000530	大冷股份	谨慎增持	11.06	12.00	0.29	0.43	0.47	王帆 吕娟	2011-08-25
600004	白云机场	中性	7.11	8.40	0.51	0.59	0.68	宋伟亚	2011-08-25
601788	光大证券	谨慎增持	11.56	15.30	0.64	0.68	0.85	梁静 崔晓雁	2011-08-25
600801	华新水泥	增持	22.75	26.50				韩其成	2011-08-25
002051	中工国际	谨慎增持	27.42	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	13.55	19.34	0.96	1.38	1.59	方馨	2011-08-25
601628	中国人寿	增持	15.86	21.00				彭玉龙	2011-08-25
000776	广发证券	增持	31.58	38.77				梁静	2011-08-25
600498	烽火通信	增持	28.82	36.93	0.85	0.85	1.10	杨昊帆	2011-08-25
600839	四川长虹	中性	2.91	4.00	0.06	0.11	0.13	方馨	2011-08-25
600619	海立股份	中性	10.19	11.07	0.25	0.38	0.48	方馨	2011-08-25
002065	东华软件	增持	22.10	25.42	0.60	0.78	0.98	魏兴耘 袁煜明	2011-08-25
002422	科伦药业	增持	65.55	84.00	1.38	2.10	2.94	易镜明 郑磊	2011-08-24
601628	中国人寿	增持	15.86	21.00	1.19	1.00	1.31	彭玉龙	2011-08-24
002322	理工监测	谨慎增持	56.19	68.00	1.02	1.15	1.69	刘骁 康凯	2011-08-24
601377	兴业证券	中性	15.26	14.90	0.36	0.35	0.41	梁静 崔晓雁	2011-08-24
002376	新北洋	增持	21.82	25.00	0.37	0.55	0.80	魏兴耘 袁煜明	2011-08-23
300224	正海磁材	增持	35.41	40.00	0.66	1.04	1.46	魏兴耘 熊俊	2011-08-23
002474	榕基软件	增持	43.14	50.00	0.75	1.16	1.73	魏兴耘 袁煜明	2011-08-23
000656	金科股份	增持	14.58	20.00	0.02	1.15	1.83	孙建平 李品科	2011-08-23
002304	洋河股份	增持	150.91	170.00	2.45	4.23	6.19	胡春霞 张楷浠	2011-08-23
600999	招商证券	增持	12.01	15.52	0.69	0.65	0.72	梁静 崔晓雁	2011-08-23
002268	卫士通	增持	18.57	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	11.10	15.20	0.57	0.69	0.86	方馨	2011-08-23
000596	古井贡酒	增持	101.50	118.00	1.25	2.40	3.92	胡春霞 张楷浠	2011-08-23
600438	通威股份	谨慎增持	8.52	10.60	0.23	0.28	0.37	秦军	2011-08-23
002306	湘鄂情	增持	18.63	20.00	0.29	0.53	0.68	许娟娟	2011-08-23
600761	安徽合力	增持	13.73	18.00	0.85	1.00	1.27	吕娟	2011-08-23
000776	广发证券	增持	31.58	38.77	1.36	1.13	1.39	梁静	2011-08-23



								崔晓雁	
								韩其成	
002325	洪涛股份	谨慎增持	27.52	30.00	0.42	0.69	1.02	张琨	2011-08-23
								王建	
600582	天地科技	增持	20.91	30.00	0.84	0.95	1.15	吕娟	2011-08-23
								韩其成	
600970	中材国际	增持	27.60	33.00	1.56	2.03	2.87	王丽妍	2011-08-23
								张琨	
								熊昕	
000425	徐工机械	增持	22.48	40.00				吕娟	2011-08-23
								秦军	
002505	大康牧业	谨慎增持	17.00	17.50	0.25	0.40	0.54	傅佳琦	2011-08-23
								傅佳琦	
002543	万和电气	谨慎增持	24.84	32.40	0.93	1.20	1.53	方馨	2011-08-23
								韩其成	
000786	北新建材	谨慎增持	14.29	18.00	0.72	0.91	1.07	熊昕	2011-08-22
								张琨	
								王丽妍	
300216	千山药机	增持	42.95	50.00	0.68	1.03	1.64	易镜明	2011-08-22
								郑磊	
600354	敦煌种业	增持	27.57	35.00	0.40	0.74	1.26	秦军	2011-08-22
								秦军	
600302	标准股份	谨慎增持	7.00	8.00	0.07	0.09	0.11	王帆	2011-08-22
								吕娟	
600377	宁沪高速	增持	5.41	7.40	0.49	0.55	0.62	宋伟亚	2011-08-22
								崔书田	
600030	中信证券	增持	12.10	15.23	1.14	0.63	0.71	梁静	2011-08-22
								崔晓雁	
000538	云南白药	增持	62.40	70.00	1.33	1.77	2.29	易镜明	2011-08-22
								张一甫	
600188	兖州煤业	谨慎增持	30.18	35.00	1.83	1.89	2.20	杨立宏	2011-08-22
								尹西龙	
002099	海翔药业	谨慎增持	23.79	26.60	0.53	0.74	0.90	易镜明	2011-08-22
								郑磊	
002220	天宝股份	增持	18.68	24.00	0.53	0.78	1.04	秦军	2011-08-22
								秦军	
000703	恒逸石化	谨慎增持	46.02	57.00	0.00	3.78	4.98	任静	2011-08-22
								任静	
601989	中国重工	增持	12.36	20.00	0.17	0.68	0.84	吕娟	2011-08-22
								吕娟	
002542	中化岩土	谨慎增持	26.47	28.80	0.44	0.64	0.93	韩其成	2011-08-22
								张琨	
								王丽妍	
								熊昕	
600831	广电网络	增持	11.48	16.50				高辉	2011-08-22
								高辉	
000001	深发展 A	增持	16.68	22.43				邱冠华	2011-08-22
								许望伟	
								黄春逢	
								邱冠华	
601328	交通银行	谨慎增持	4.76	6.00				杨亦韦	2011-08-22
								杨亦韦	
								许望伟	
600496	精工钢构	增持	12.52	17.50	0.38	0.65	0.95	韩其成	2011-08-22
								韩其成	

								王丽妍 张琨 熊昕	
600655	豫园商城	谨慎增持	11.83	15.40	0.47	0.57	0.69	刘冰 汪睿	2011-08-21
000811	烟台冰轮	增持	13.73	16.00	0.36	0.49	0.69	王帆 吕娟	2011-08-19
300113	顺网科技	增持	23.86	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	33.23	35.00	0.83	0.98	1.22	魏涛	2011-08-19
000568	泸州老窖	增持	46.86	59.00	1.58	1.99	2.63	胡春霞	2011-08-19
601318	中国平安	增持	40.82	72.00				彭玉龙 熊林	2011-08-19
002262	恩华药业	谨慎增持	21.31	25.00	0.33	0.45	0.64	易镜明 郑磊	2011-08-19
600054	黄山旅游	增持	18.33	22.40	0.49	0.67	0.82	许娟娟	2011-08-19
601318	中国平安	增持	40.82	72.00				彭玉龙	2011-08-18
002577	雷柏科技	谨慎增持	28.25	30.00	0.86	1.09	1.50	魏兴耘 袁煜明	2011-08-18
601318	中国平安	增持	40.82	72.00	2.19	2.87	3.50	彭玉龙	2011-08-18
000987	广州友谊	增持	21.70	27.30	0.91	1.09	1.34	刘冰 汪睿	2011-08-18
002574	明牌珠宝	谨慎增持	29.72	39.00	0.90	1.15	1.57	刘冰 汪睿	2011-08-18
000970	中科三环	增持	28.12	36.00	0.41	0.80	1.20	魏兴耘 熊俊	2011-08-18
600309	烟台万华	增持	16.89	25.00	0.71	0.94	1.25	魏涛 胡珏	2011-08-18
300001	特锐德	谨慎增持	18.90	23.50	0.56	0.73	0.93	刘骁 康凯	2011-08-18
300096	易联众	谨慎增持	15.66	19.00	0.19	0.37	0.42	魏兴耘 袁煜明	2011-08-18
000639	西王食品	增持	37.70	40.00	0.67	1.00	1.35	秦军	2011-08-18
002273	水晶光电	增持	39.80	46.00	0.81	1.12	1.53	魏兴耘 熊俊	2011-08-18
600778	友好集团	增持	14.61	17.40	0.34	0.55	1.01	刘冰	2011-08-18
300241	瑞丰光电	增持	20.80	25.00	0.41	0.58	0.88	魏兴耘 熊俊	2011-08-18
600628	新世界	增持	9.07	13.30	0.37	0.43	0.53	刘冰 汪睿	2011-08-18
002037	久联发展	增持	23.05	32.00	0.65	1.05	1.44	魏涛 胡珏	2011-08-18
002458	益生股份	谨慎增持	27.53	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	7.61	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	34.67	40.00	0.99	1.10	1.42	胡春霞	2011-08-17

								林园远	
								韩其成	
002431	棕榈园林	谨慎增持	35.20	43.00	0.44	0.80	1.26	张琨	2011-08-17
								王丽妍	
								熊昕	
600828	成商集团	增持	13.23	16.80	0.32	0.52	0.67	刘冰	2011-08-17
								汪睿	
002073	软控股份	增持	22.24	28.00	0.50	0.69	0.92	魏兴耘	2011-08-17
								袁煜明	
601898	中煤能源	谨慎增持	9.88	11.50	0.52	0.58	0.61	杨立宏	2011-08-17
								尹西龙	
002345	潮宏基	谨慎增持	29.70	35.00	0.57	0.77	1.01	刘冰	2011-08-17
								汪睿	
002439	启明星辰	谨慎增持	38.75	50.00	0.61	0.82	1.07	魏兴耘	2011-08-16
								袁煜明	
002368	太极股份	增持	24.06	30.00	0.44	0.65	0.93	魏兴耘	2011-08-16
								袁煜明	
002405	四维图新	增持	28.68	38.00	0.48	0.70	1.10	魏兴耘	2011-08-16
								袁煜明	
600557	康缘药业	增持	17.25	23.00	0.43	0.57	0.73	易镜明	2011-08-16
								张一甫	
000715	中兴商业	增持	10.12	14.20	0.24	0.45	0.71	刘冰	2011-08-16
000417	合肥百货	增持	21.97	27.70	0.55	1.00	1.11	刘冰	2011-08-16
								汪睿	
000978	桂林旅游	谨慎增持	12.00	13.00	0.20	0.32	0.42	许娟娟	2011-08-16
600369	西南证券	中性	11.36	11.00				梁静	2011-08-16
600729	重庆百货	增持	47.80	56.00	1.41	1.80	2.24	刘冰	2011-08-16
600496	精工钢构	增持	12.52	17.50	0.38	0.65	0.93	韩其成	2011-08-15
								王丽妍	
								张琨	
								熊昕	
000401	冀东水泥	增持	19.00	27.00				韩其成	2011-08-15
600600	青岛啤酒	增持	35.95	47.00	1.13	1.43	1.90	胡春霞	2011-08-15
								林园远	
300003	乐普医疗	谨慎增持	19.04	22.00	0.51	0.67	0.84	易镜明	2011-08-15
								郑磊	
600827	友谊股份	增持	18.77	7.75	0.21	0.96	1.13	刘冰	2011-08-15
								汪睿	
002156	通富微电	谨慎增持	8.11	10.00	0.21	0.26	0.38	魏兴耘	2011-08-15
								熊俊	
000963	华东医药	增持	27.87	33.00	0.73	0.94	1.20	易镜明	2011-08-15
								郑磊	
600118	中国卫星	增持	22.64	28.00	0.30	0.37	0.45	魏兴耘	2011-08-15
								熊俊	
600015	华夏银行	增持	10.65	13.45				邱冠华	2011-08-12
								杨亦韦	
								许望伟	

600138	中青旅	增持	16.06	19.40	0.64	0.77	0.99	许娟娟	2011-08-12
600337	美克股份	增持	13.77	15.00	0.14	0.35	0.50	刘冰	2011-08-12
000425	徐工机械	增持	22.48	40.00	1.42	1.99	3.00	吕娟	2011-08-12
600887	伊利股份	增持	20.18	22.50	0.49	0.92	1.15	胡春霞 林园远	2011-08-12
000869	张裕 A	增持	113.00	135.00				胡春霞 林园远	2011-08-12
601369	陕鼓动力	谨慎增持	12.96	14.00	0.41	0.57	0.69	王帆 吕娟	2011-08-12
600266	北京城建	增持	13.52	17.00	1.35	1.45	1.76	孙建平 李品科	2011-08-12
600111	包钢稀土	增持	61.16	70.00	0.62	4.53	5.55	桑永亮 蔡鼎尧	2011-08-11
300027	华谊兄弟	增持	17.38	21.00				高辉	2011-08-11
000012	南玻 A	增持	15.87	20.00				韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-08-11
002069	獐子岛	增持	29.51	35.00	0.59	0.80	1.17	秦军	2011-08-11
300159	新研股份	增持	36.30	45.00	0.57	0.86	1.22	吕娟	2011-08-11
300179	四方达	增持	28.74	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	40.00	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	18.14	19.00	0.40	0.60	0.79	魏兴耘 袁煜明	2011-08-10
300012	华测检测	增持	20.98	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	12.51	17.42	0.54	0.70	0.87	方馨	2011-08-10
002129	中环股份	增持	19.48	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	29.16	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	30.87	36.00	0.53	0.79	1.16	魏兴耘 熊俊	2011-08-10
300130	新国都	谨慎增持	23.98	25.00	0.51	0.74	1.04	魏兴耘 袁煜明	2011-08-10
002336	人人乐	中性	18.40	16.80	0.59	0.71	0.85	刘冰 汪睿	2011-08-10
601117	中国化学	增持	8.58	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	39.22	52.00	2.46	2.62	2.89	吕娟	2011-08-09
600261	阳光照明	谨慎增持	21.58	22.00	0.48	0.57	0.70	方馨	2011-08-09
000012	南玻 A	增持	15.87	20.00	0.70	0.89	1.27	韩其成	2011-08-09
002500	山西证券	中性	8.10	6.70	0.18	0.14	0.16	梁静	2011-08-09

								崔晓雁	
000024	招商地产	增持	19.19	22.00	1.17	1.48	1.89	孙建平 李品科	2011-08-09
000869	张裕 A	增持	113.00	135.00	2.72	3.71	4.80	胡春霞 林园远	2011-08-09
300149	量子高科	中性	13.96	11.60	0.25	0.29	0.43	秦军 傅佳琦	2011-08-09
000728	国元证券	增持	10.08	14.60	0.47	0.45	0.53	梁静 崔晓雁	2011-08-09
000002	万科 A	增持	8.14	11.00	0.66	0.94	1.28	孙建平 李品科	2011-08-09
002123	荣信股份	增持	24.00	30.00	0.53	0.73	1.10	刘骁 康凯	2011-08-09
600693	东百集团	增持	9.71	14.00	0.29	1.02	0.51	刘冰	2011-08-08
600201	金宇集团	谨慎增持	12.83	15.50	0.41	0.43	0.51	秦军	2011-08-08
600271	航天信息	增持	30.62	35.00	0.98	1.22	1.50	魏兴耘 袁煜明	2011-08-08
000527	美的电器	增持	15.83	24.00				方馨	2011-08-08
002056	横店东磁	增持	26.74	37.00				魏兴耘 熊俊	2011-08-08
600276	恒瑞医药	增持	31.00	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	28.88	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	10.32	15.18	0.61	0.55	0.64	梁静 崔晓雁	2011-08-08
600256	广汇股份	谨慎增持	26.15	30.00	0.35	0.49	0.83	魏涛 胡珏	2011-08-08
000868	安凯客车	谨慎增持	11.24	13.00	0.24	0.33	0.42	康凯 白晓兰	2011-08-07
000089	深圳机场	中性	4.97	6.30	0.42	0.42	0.47	宋伟亚	2011-08-05
002055	得润电子	增持	20.85	27.00	0.30	0.60	0.95	魏兴耘 熊俊	2011-08-05
600563	法拉电子	增持	22.01	30.00	1.09	1.42	1.82	魏兴耘 熊俊	2011-08-04
002055	得润电子	增持	20.85	27.00	0.30	0.51	0.80	魏兴耘 熊俊	2011-08-04
600376	首开股份	增持	11.61	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	17.55	23.00	0.36	0.53	0.71	魏兴耘 熊俊	2011-08-04
600354	敦煌种业	增持	27.57	35.00	0.40	0.74	1.20	秦军	2011-08-04
002223	鱼跃医疗	增持	28.04	35.00	0.39	0.61	0.87	易镜明 郑磊	2011-08-04
002475	立讯精密	增持	40.75	55.00				魏兴耘 熊俊	2011-08-04
002313	日海通讯	增持	48.01	65.45	1.01	1.01	1.63	杨昊帆	2011-08-03

300036	超图软件	谨慎增持	19.95	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	15.04	19.20	0.37	0.55	0.73	王帆 吕娟	2011-08-03
000932	华菱钢铁	增持	3.48	5.29				李宏亮	2011-08-03
600594	益佰制药	增持	18.68	30.00	0.55	0.75	0.98	易镜明 张一甫	2011-08-03
601992	金隅股份	增持	12.81	18.80				韩其成 张琨 王丽妍	2011-08-03
000888	峨眉山 A	增持	19.60	23.60	0.47	0.60	0.80	许娟娟	2011-08-03
002098	浔兴股份	谨慎增持	12.21	14.30	0.34	0.51	0.66	张昂	2011-08-03
000404	华意压缩	中性	8.14	7.78	0.06	0.17	0.26	方馨	2011-08-02
000783	长江证券	谨慎增持	8.76	12.00	0.54	0.43	0.48	梁静 崔晓雁	2011-08-02
300002	神州泰岳	增持	33.26	40.00	0.86	1.09	1.37	魏兴耘 袁煜明	2011-08-02
002024	苏宁电器	增持	11.78	17.25	0.57	0.74	0.94	刘冰 汪睿	2011-08-01
002415	海康威视	增持	43.02	53.50	1.05	1.47	1.98	魏兴耘 袁煜明	2011-08-01
002086	东方海洋	增持	16.38	23.00	0.30	0.42	0.65	秦军	2011-08-01
300216	千山药机	增持	42.95	42.00	0.68	1.03	1.64	易镜明 郑磊	2011-08-01

表 4. 近期末上市新股询价定价表 (2011.07.30-2011.08.30)

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
300259	N 新天	18.10-20.10	22.70-27.70	0.52	0.73	0.92	王帆 吕娟	2011-08-15

表5. 近期调研信息 (2011.08.01-2011.09.02)

代码	公司名称	主题	时间	地点	研究员
300236	上海新阳	调研公司晶圆镀铜、清洗化学品及设备的市场开拓情况	2011-09-02—2011-09-02	上海松江区 小昆山镇文 合路 1268 号	金润
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	2011-08-26—2011-08-27	北京西城区	许娟娟

经营情况, 最新开店计划。					
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

### 1 年期央票利率再次持平 8 月央行净投放资金 1670 亿

央行 30 日在公开市场发行了 10 亿元一年期央票，发行利率持平于 3.5840%。这是继上周之后，一年期央票发行利率再次持平。据交易员透露，央行当天未进行正回购操作。公开市场连续地量回笼资金，导致央行继续向市场净投放资金。根据新华 08 统计，央行 8 月份在公开市场中实现净投放 1670 亿元，这也是自 4 月份以来连续第五个月在公开市场净投放资金。由于央行 9 月份将商业银行保证金存款纳入到存款准备金的缴存范围，在一定程度上减轻了公开市场的回笼压力。

(新华网)

### 十二五可再生能源目标：商品化消费占比近 10%

目前政策上对于未来五年可再生能源发展的思路已基本清晰，“十二五”期间，全国商品化可再生能源占全部能源消费总量的比重要达到 9.5% 以上。

水电方面，政策将着力推动西部 8 个千万千瓦级水电基地建设，至 2015 年底，常规水电利用规模要达到 2.6 亿千瓦，年发电量要达到 9100 亿千瓦时，抽水蓄能利用量要达到 3000 万千瓦。

风电方面，至 2015 年末，并网风电累计装机容量要达到 1 亿千瓦，年发电量要达到 1900 亿千瓦时。其中，分布式风电累计装机要达到 2500 万千瓦。

太阳能发电方面，至 2015 年底，光伏发电装机要达到 900 万千瓦，光热发电装机要达到 100 万千瓦，太阳能热水器推广面积要达到 4 亿平方米。

生物质发电方面，到 2015 年末，生物质发电装机建成规模要达到 1300 万千瓦。

政策上还首次提出地热能、潮汐能和海洋能的发展目标。到 2015 年末，地热能年利用量要达到 1500 万吨标煤，地热能发电装机要达到 10 万千瓦；建成 1 到 2 个万千瓦级潮汐电站；建成 5 个万千瓦海洋能发电站。

在相关的政策补贴和税收政策方面提出，要通过市场竞争的机制，完善可再生能源产品的政策补贴机制，鼓励可再生能源发电企业与用电户的直接交易，全面落实完善可再生能源发电补贴政策及可再生能源集中供热、供气和液体燃料的价格及服务收费标准。

此外，政策上还将推动建立可再生能源发电配额制度，提出要制定电网企业年度收购非水电可再生能源电量额度，规定大型发电企业投资可再生能源发电项目的比例，并确定各省(区、市)消纳可再生能源发电量的指标。

(中国证券报)

## 策略观点透视

## 行业与公司信息

### 贵州茅台 (600519): 收入利润大幅增加 国酒茅台持续飘香

胡春霞	021-38676186	huchunxia@gtjas.com	S0880511010015
张楷浠	021-38674752	zhangkaixi008735@gtjas.com	S0880110090037

贵州茅台上半年收入、净利润 98 亿、49 亿元，同增 49%、58%，Eps4.73 元。其中二季度收入、净利润 56 亿、30 亿元，同增 58%、65%。

(公司公告)

点评:



高度茅台酒持续旺销，系列酒销售渐有起色：上半年高度茅台酒销售 85 亿，增 52%；低度 6.8 亿，增 17%；系列酒 6.6 亿，增 52%。按照去年高度茅台提价 24%，年份酒均价提高约 30%来推算，上半年高度茅台酒销量增长 20%左右；系列酒销售增速超预期，期待汉酱推出后，经过一段时间运作能够成为公司在次高端价位上的主力放量产品。

二季度确认预收款 14 亿，预收款余额 49 亿：由于一季度预收款大幅增加 16 亿，上半年预收款总体仍增 2 亿（10H1 确认预收款 15 个亿）；虽然今年管理层释放业绩态度明确，但在上半年收入大幅增长中，实际预收款确认幅度却小于去年同期水平，应该说茅台的强大基本面正逐步在报表中体现，而高额预收款也将保证未来业绩释放余力充足。

销售、管理费用率降 1.47、1.97 个百分点：上半年广告费 2.6 亿，与去年同期持平，茅台强大的品牌力决定其无需过多费用投入即可实现对经销渠道的强大控制，上半年销售费用仅 3.25 亿；收入大幅增加下销售、管理费用率仅为 3.3%、6.5%，期间费用率下降 3.45 百分点。

150%左右大幅价差，继续提价预期强烈：高额价差保障了公司拥有在未来多年持续提价的空间。我们依然本着谨慎原则预期今年提价 10%-15%，对应幅度 60-100 元。若提价幅度超过 100 元，市场关于茅台 2012 年利润增速 30%左右的预期有望上调。五粮液已经打响今年高档白酒提价第一枪，预期茅台年底提价也将有所动作。

贵州茅台是高收入人群快速增加、高档白酒购买力持续增强的首要受益者；贵州省委省政府支持茅台做大做强，并积极给予支持也将保证管理层释放业绩动力充足；中报略超预期，小幅上调 11-12 年 Eps 至 7.58、10.0 元，年内目标价 245 元，6-12 个月目标价 300 元，增持。

**五粮液（000858）：提价如期而至 时点和幅度略超预期**

胡春霞	021-38676186	huchunxia@gtjas.com	S0880511010015
张楷浠	021-38674752	zhangkaixi008735@gtjas.com	S0880110090037

五粮液提价公告：自 2011 年 9 月 10 日起对“五粮液”酒产品出厂价格进行适当调整，上调幅度约为 20%-30%。  
(公司公告)

点评：

预期内的提价，但是提价时点和幅度均略超预期：预计五粮液酒提价约 150 元/瓶至 659 元/瓶，幅度近 30%。我们此前多次强调今年国庆中秋前后五粮液提价窗口将首次打开，现在看提价如期而至；但公司选择 9 月初提价，且单次提价幅度就接近 30%略超我们和市场预期，预计市场对于五粮液 2012 年业绩增速 30%左右一致预期将再次上调。

提价背景分析：1) 资源稀缺 vs 需求扩大：受益于国内高档消费品需求快速增长，高档白酒供需缺口持续扩大。我们今年以来也自 5 月报《重新审视高档酒增速》和随后几期周报对高档消费品需求扩大现象进行了持续分析和探讨，预期供需不平衡环境下市场化的提价行为将是长期现象。2) 竞品已先行提价，五粮液提价顺理成章：去年底茅台提价 24%、国窖 1573 提价接近 30%，今年汾酒提 20%、剑南春提 10%、伊力特提 20%、古井贡和洋河也均有不同幅度提价；公司去年底 CPI 高涨时放弃提价，在竞品纷纷先行提价后再提价也显顺理成章。

预计提价可消化上半年成本上涨压力：今年上半年公司虽通过销售渠道结构调整、加大团购出货量等方式，艰难实现吨酒价格上涨近 10%，但人工、水电、包材等成本出现较大幅度上涨，导致上半年毛利率同比下降 1.27 个百分点，公司有必要通过提价转移成本上涨压力。

公司未来仍具备大幅提价能力，且竞品今年提价有望跟进：出厂价上调后，预计终端指导价将从 889 元上调至 1100 元/瓶，未来提价仍有空间；其他竞品年内提价有望跟进，预期将带动白酒板块更上一层楼。

上调 11-12 年 Eps 预测至 1.66、2.33 元，目前 11PE 仅 23.7 倍，12PE 不到 17 倍。管理层换届期，释放业绩动力充足，今年业绩仍有望超预期，年内目标价 49 元，仍有 24%空间，继续首推，建议增持。

**中兴通讯（000063）：中兴通讯：短期阵痛意为长期收益，行情趋好仍需利润证明**

杨昊帆	021-38676207	yanghaofan008183@gtjas.com	S0880110030037
-----	--------------	----------------------------	----------------

点评：

中兴通讯 2011 年上半年实现主营收入 373.4 亿元，同比增长 21.5%；归属母公司净利润 7.7 亿元，同比下降 12.3%，按最新股本计算 EPS 为 0.22 元。毛利率下降为公司净利润下滑的主要原因。

终端产品与欧美地区收入持续快速增长。运营商网络收入增长 8.0%，国内投资增长起色不大。终端产品上半年同增 44.0%。国内总体收入增长 6.8%，增速高于去年同期但仍然缓慢。海外收入增长 36.4%，其中欧美地区增速达到 62.3%，公司近些年耕耘获得成效。

毛利率下降为公司短期快速扩张的代价。系统产品与终端毛利率降幅均在 3 个百分点以上。系统毛利率的下降源于公司为突破欧洲运营商客户采取的激进营销策略；终端毛利率下降主要由于数据卡产品价格下降较快，另外公司智能手机业务处于起步阶段，规模效应不显著。

投资收益弥补利润下滑，软件退税确认滞后。上半年出售国民技术股权和确认公允价值变动取得收益 9.1 亿元，占利润总额的 71.1%。由于 2011 年软件退税政策出台滞后，上半年公司未进行 2011 年业务相关的软件退税收益，预计规模在 7 亿元左右。

下半年投资趋好，公司收入增速有望维持。低毛利订单减少，利润率有好转可能。市场拓展带来毛利率下滑为短期阵痛，规模效应确保公司长期受益，公司股价为长期低点，但行情仍需盈利好转确认。

保守预测毛利率水平，下调 EPS，维持增持评级。根据公司上半年经营，我们相应调低全年毛利率水平和未来趋势。调整后 11-12 年 EPS 分别为 1.12、1.32 元。目标价调整为 26.34 元，维持增持评级。

风险提示：运营商投入低于预期、竞争激烈造成毛利率恢复缓慢。

## 债券市场

## 金融工程

## 今日报告精粹

### 公司更新报告：金螳螂（002081）《盈利总额高增长，盈利能力稳提升》

本次评级：谨慎增持	目标价：53.28 元	现价：44.92 元	
上次评级：谨慎增持	上次目标价：57.02 元	总市值：21625 百万	
韩其成	021-38676162	hanqicheng@gtjas.com	S0880511010022
张琨	021-38674754	zhangkun008742@gtjas.com	S0880110090085
王丽妍	021-38674623	wangliyan008084@gtjas.com	S0880511080002
熊昕	021-38676715	xiongxin009291@gtjas.com	S0880111030019

金螳螂 30 号公告 2011 年中期业绩：11 年上半年营业收入 37.47 亿，同增 53.1%，归属上市公司净利润 2.43 亿，同增 104.01%，实现 EPS0.47 元(考虑非公开增发实施)。公司盈利能力大幅提升，毛利率同比提升 0.95 个百分点至 16.75%，净利率同比提升 1.57 个百分点至 6.67%。分业务经营与盈利能力情况：装饰、设计、幕墙业务的收入分别同增 62.4%、40%、13.9%；而装饰、设计、幕墙业务毛利率分别提升 0.63、6.25、2.18 个百分点。

省内外业务均实现较快增长，其中省内收入同增 41.5%，占比 51.6%，省外收入同增 69.3%，占比 48.4%。金螳螂自创的“标杆管理”、“50/80”、“捆绑经营模式”等管理体系已经迈向成熟，带领公司盈利能力逐步提升。销售、管理费用率分别同降 0.75、0.78 个百分点，比 10 年全年下降 0.06、0.15 个百分点，同时计提坏账准备维持良好状态，盈利能力提升同时风险可控。

公司继续在重点项目取得进展，设计、施工一系列有影响力工程，获得多项奖励。公司优势所在的酒店项目需

求旺盛,截止11年1季度末我国在建酒店项目数为1260个、房间数为35.3万间,同增15.9%与13.8%,环增6.6%与9.3%,超越08年2季度时高峰2%与9%。“十二五”仍将是装饰行业快速增长阶段,预计公装(包含住宅精装修)年均增速达到18.9%。

盈利预测:金螳螂非公开增发将为高速发展提供后续动力。考虑公司11年增发实施,预计11-12年EPS1.48、2.29元,谨慎增持,目标价53.28元。

**公司更新报告:中电环保(300172)《“电力+非电+市政”多元化业务格局已现》**

本次评级: 增持	目标价: 26.00元	现价: 21.50元	
上次评级: 谨慎增持	上次目标价: 19.50元	总市值: 2150百万	
王威	021-38676694	wangw@gtjas.com	S0880511010024
张赫黎	021-38674702	zhangheli008425@gtjas.com	S0880110110155

上半年业绩低于预期。公司上半年营业收入1.09亿元、净利润1758万元,同比下降21.2%和28.9%。毛利率32.1%。每股收益0.18元。

国内电力市场推迟交货致中报业绩下滑。海外订单屡有斩获,非电领域拓展力度加强。报告期内公司核电项目和部分火电项目推迟交货;上半年公司承接印度、巴基斯坦等海外水处理项目,以及神华包头C4项目、大唐国际阜新煤制气项目等非电行业水处理项目。

承接市政污水处理示范项目,看好“电力+非电+市政”均衡发展的业务格局。十二五期间,污水处理供给缺口主要存在于建制镇,市场空间大而分散。市场需求与宏观政策相关性低,利于平滑业绩波。

新技术已处于小实验阶段。“典型行业工业废水深度处理与回用系统集成”可应用于煤化工领域的提标改造;高性能树脂吸附技术及系统集成具有生化尾水深度净化的功能,后续项目值得期待。

风险因素与催化剂:电力行业与产业政策高度相关,施工延迟是短期风险,反过来看,若累积的需求释放公司将大幅受益,短期风险转化为中长期机遇;此外公司还将受益于市政污水处理业务以点带面的快速铺开、煤化工业务的超预期扩展以及在研项目的产业化。

盈利预测与估值:公司在手未确认合同金额6.27亿。受电力主体工程进度影响上半年业绩低于预期,预计合同顺延至明年上半年全部确认。公司大力拓展非电和市政领域,市场空间巨大,公司已成功承接若干示范项目,该部分收入有望加速增长。预计2011-2012年收入3.28/4.39亿,EPS 0.75/1.04元,上调评级至增持,目标价26元。

**公司更新报告:锦江股份(600754)《主品牌扩张加速 业绩增长有保障》**

本次评级: 增持	目标价: 22.90元	现价: 19.54元	
上次评级: 增持	上次目标价: 22.90元	总市值: 11787百万	
许娟娟	021-38676545	xujuanjuan@gtjas.com	S0880511010028

经济型酒店收入保持高增长,实际房价下降幅度较小导致业绩好于预期。2011上半年,公司收入9.64亿元,下降12.79%;权益净利润1.93亿元,下降16.47%;EPS0.32元,高于预期。扣除置出资产2010上半年的收入盈利,2011上半年公司收入增长15.67%,权益净利润增长0.63%。

经济型酒店收入增速较好,世博高基数对5、6月份的Revpar影响不大,预计三季度影响明显。经济型酒店收入增速较好,主要来自上年同期新开直营店的培育成熟。锦江之星开店速度超计划,京广快捷、百时快捷开店速度低于预期。世博高基数对2011上半年上海地区Revpar有一定影响,对整体不大,预计三季度上海地区维持20%左右的下降幅度,拉低整体Revpar。

餐饮业务全线下滑。主要餐饮品牌新亚大家乐收入增长放缓,成本上涨导致餐饮业务利润下滑。肯德基会计准备变化和长江证券股利减少导致公司上半年投资收益大幅下降。

激励范围扩大,有利团队稳定和业绩增长。公司公告了激励方案,扩大了对核心资产经济之星经营团队和核心骨干的激励范围,保障团队稳定和业绩增长,该方案的实施难度较小,对业绩影响亦较小。

盈利预测及投资建议。预计11、12EPS分别为0.59、0.76元,公司开店速度基本符合预期,费用可控。公司门店扩张在稳健基础上提速,门店建造质量高、成本控制初现成效,现有市场的品牌认可度较高,看好其长期发展,维持增持评级。

**公司更新报告:保利地产(600048)《持续快周转,以不变应万变》**

本次评级: 增持	目标价: 14.00元	现价: 10.91元
----------	-------------	------------

上次评级: 增持		上次目标价: 12.31 元		总市值: 64896 百万	
孙建平	021-38676316	sunjianping@gtjas.com		S0880511010044	
李品科	010-59312815	lipinke@gtjas.com		S0880511010037	
<p>中报 EPS0.47 元, 同比增速 72%, 增速列龙头之首, 且利润率水平大幅提升。上半年营业收入 152 亿, 净利润 27.9 元, 毛利率从 10 年 34.1% 增至 42.5%, 净利率从 13.7% 增至 18.4%, 原因: (1) 10 年是利润率低点 (保障房+新进入城市结算); (2) 11 年上半年结算项目利润率偏高, 如广州中环广场、中宇广场、北京西山林语等。</p> <p>三抢政策落实到位 (抢市场、抢资金、抢进度), 销售增速达 75%。1-7 月销售 388 万方、445 亿元, 均价 11490 元, 增 24%、75%、20%。均价上升受益于商业销售额占比增至 23%; 另成都/佛山领各超 50 亿。</p> <p>上半年新开工 773 万方, 增 136%, 奠定 2012-13 年供货量基础。新开完成情况位列行业领先, 在建面积 2161 万方, 较年初增加 18%。</p> <p>下半年预计新推货量增加 22%, 全年可售货量约 1100 亿元。上下半年新推量约 450 亿、550 亿, 另 10 年底存货 130 亿。下半年新推货量结构 80% 以上为住宅, 推货高峰在 9-10 月左右。</p> <p>1-8 月新进 6 城市, 拿地权益地价同比下降 34%、新增建面下降 18%。前 8 月拿地权益地价 192 亿、增加储备 586 万方, 楼面地价 3396 元。</p> <p>业绩保障性高, 期末预收款 688 亿, 锁定 2011 年及 12 年 70% 业绩。期末账面现金 176 亿, 较 1 季度略增 13%; 净负债率 146%、扣除预收账款的真实资产负债率 43%, 较 1 季度略降。</p> <p>预计 2011、2012 年 EPS1.14 元、1.53 元, RNAV 17.1 元。公司为高周转龙头、业绩锁定性强、销售持续跑赢市场, 弱市状态下市场份额持续提升, 维持增持评级, 目标价 14 元。</p>					
<b>行业周报/双周报/月报: 计算机《计算机行业动态周报》</b>					
魏兴耘	0755-23976213	weixyl@gtjas.com		S0880511010010	
袁煜明	021-38674633	yuanyuming008092@gtjas.com		S0880511080003	
范国华		fanguohua@gtjas.com		S0880111080428	
<p>8 月 24 日, 工信部发布软件行业统计数据, 累计到 7 月底, 全国共实现软件业务收入 9588 亿元, 同比增长 29.6%, 增速比去年同期高 0.6 个百分点。</p> <p>IDC 称, 第二季度中国 PC 出货增 14% 达到 1850 万台, 中国在全球个人电脑市场所占份额升至 22%, 超过美国的 21%, 成为全球最大 PC 市场。IDC 预计, 中国市场 PC 年度出货量将在 2012 年超越美国。</p> <p>根据运营商公布的数据, 上半年宽带用户新增 1548 万户, 宽带用户累计已达 1.42 亿户, 2015 年中国电信 FTTH 用户将达 1.1 亿户</p> <p>8 月 24 日, 苹果董事会宣布乔布斯辞职, COO 库克接任首席执行官职位, 乔布斯留任董事会主席。</p> <p>银联移动支付路线图渐明朗, 短期主推 SD-NFC 支付, 长期可能推动全手机 NFC 支付方式。目前 SD-NFC 支付已经在成都等市场启用。</p> <p>In-stat 预计, 未来数年平板电脑出货量将呈爆炸性增长, 2017 年全球平板电脑出货量将达到 2.5 亿台, 其中 iOS 和 Android 将占据逾 90% 的市场份额, Windows 则居第三。</p> <p>市场调查机构 comScore 称, 7 月份有 5145 万人在 Facebook 上观看视频, 以独立观看者数量衡量, Facebook 已成为美国第三大视频网站。7 月份美国前两大视频网站分别为 YouTube 和 Vevo。</p> <p>本周全球科技股整体开始收复失地, 美国标普 500 信息技术行业指数上涨 6%, 好于标普 500 指数 1 个点。</p> <p>本周, 计算机板块共有 36 家公司发布半年报, 其中包括天玑科技、新北洋在内的 15 家公司扣非净利润增速在 40% 以上; 银江股份中标无锡市 6055 万合同; 中海科技与中海集装箱公司签订战略合作框架协议。</p>					
<b>公司更新报告: 誉衡药业 (002437)《增速放缓, 给予耐心》</b>					
本次评级: 谨慎增持		目标价: 33.00 元		现价: 26.20 元	
上次评级: 谨慎增持		上次目标价: 36.00 元		总市值: 7336 百万	
易镜明	021-38676779	yijingming@gtjas.com		S0880511010019	
郑磊	021-38674750	zhenglei008193@gtjas.com		S0880110110074	
<p>2011 年中报业绩: 主营收入、净利润分别为 2.55 亿、6,388 万元, 同比增长 8%、1.3%; 扣非后净利润 6,394 万元, 同比增长 2.9%。EPS 0.23 元。ROE 3.0%。每股经营性现金流 0.16 元, 现金流情况良好。公司公告预计三季度净利润增速低于 30%。</p>					

公司二季度单季度收入、净利润增速分别为 1.2%、1.3%，相比一季度有所放缓。公司自有产品鹿瓜多肽和盐酸吉西他滨上半年的同比增速不到 10%，鹿瓜多肽目前主要遭遇产能瓶颈问题；代理产品则受到国家政策影响较大，毛利率同比下降了 6 个百分点，其中前列地尔等受国家发改委降价调整，而抗菌药物分级管理办法也影响到了哌拉西林钠舒巴坦钠的销售增长。

公司目前产品线较为单一，现阶段主要靠老产品的内生性增长，未来的看点还是在于新产品能否及时上市推广。1、头孢米诺的正常原料供应因为日本地震的因素一再推延，预计下半年有望上市销售；2、国家一类新药银杏内酯 B 项目已经申报至总后，目前正在资料审核阶段；3、国家一类新药秦龙苦素项目目前已经基本完成 3 期临床研究，预计在 10 月份可召开 3 期临床总结会；4、人神经生长因子项目正在就制备样品的稳定性进行考察。

公司上半年期间费用率 19.9%，同比下降 3.4 个百分点，其中销售费用率下降 4 个百分点，目前自有产品销售进入平台期，销售力量投入相对减少，而管理费用率提升了 3 个百分点，主要是研发投入和人工薪酬的增加。

公司研发、销售实力突出，看好其长期的投资价值，但考虑到短期内公司受到政策影响较大，新产品的上市又存在不确定性，我们下调 2011~2013 年 EPS 分别为 0.65、0.83、1.07 元，同增 17%、29%、28%，谨慎增持。

**公司调研简报：鸿路钢构（002541）《享受钢结构高景气与产能规模提升》**

本次评级：谨慎增持	目标价：56.00 元	现价：39.80 元
上次评级：增持	上次目标价：56.00 元	总市值：5333 百万

韩其成	021-38676162	hanqicheng@gtjas.com	S0880511010022
王建			
张琨	021-38674754	zhangkun008742@gtjas.com	S0880110090085
熊昕	021-38676715	xiongxin009291@gtjas.com	S0880111030019

2011 年 8 月 29 日，我们邀请鸿路钢构股份有限公司高管就公司上半年经营情况、钢结构行业发展状况与公司的优势及公司下半年业绩预期等问题与近 50 位投资者进行了沟通，现将会议情况和我们对鸿路钢构的研究观点进行阐述。

**行业周报/双周报/月报：煤炭《淡季不淡再次出现，煤价维持高位运行》**

杨立宏	010-59312711	yanglihong@gtjas.com	S0880511010016
尹西龙	010-59312713	yinxilong008743@gtjas.com	S0880110110024

行业主要观点/判断：  
动力煤方面：本周山西大同、朔州动力煤坑口价上涨 5-10 元，秦皇岛动力煤平仓价与上周持平，库存较上周下降 0.8%，澳洲煤价较上周基本持平，NEWC 指数微涨 0.1%，折算澳大利亚纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤到岸（广州）价格较国内高 14.1 美元/吨，较上周增加 0.1 美元；焦煤方面：本周上海建筑钢材价格小幅下滑，钢铁企业库存增加 0.7%，本周各地焦煤、焦炭价格均与上周持平；本周无烟煤喷吹煤价格与上周持平

投资建议：  
上周煤炭板块跑赢大盘 0.4 个百分点。本周秦皇岛价格企稳，大同、朔州等动力煤主产地煤价及近消费地的兖州煤价均出现上涨，说明淡季不淡的情况将在今年再次出现，需求端将保证煤价在高位运行。下半年国内经济增速放缓的趋势业已确立，从紧程度超出预期的货币政策将对实体经济进一步产生负面影响。目前煤炭板块主流公司 11 年市盈率为 17 倍，在宏观放缓的背景下，季节性行情对煤炭板块的估值提升作用有限，维持行业中性评级。

看好公司：中国神华、潞安环能、神火股份、开滦股份、大同煤业

**行业周报/双周报/月报：房地产《土地市场购买力大幅下滑，溢价率下降》**

孙建平	021-38676316	sunjianping@gtjas.com	S0880511010044
李品科	010-59312815	lipinke@gtjas.com	S0880511010037
丁明	021-38674753	dingming008734@gtjas.com	S0880110110015

本期土地推出同环比：本期整体环比升 16%，住宅类环比升 31%，本期整体同比升 91%，住宅类推出同比升 103%，其中一线升 161%。

土地推出年初至今累计：全国 16 个城市 11 年至今累计推出土地同比升 15%。其中一线同比升 20%，二线同比升 14%。住宅类用地累计推出住宅土地同比降 19%。其中一线同比升 32%，二线同比降 26%。

本期土地成交环比：本期整体成交环比升 10%，住宅类环比升 37%。

本期土地成交同比：本期整体成交同比升 34%，其中一线升 15%，二线升 48%。住宅类成交同比升 49%。其中一线升 36%，二线升 54%。

土地成交年初至今累计：全国 16 个城市 11 年至今累计成交土地同比升 13%。其中一线同比升 33%，二线同比升 7%。住宅类用地累计成交同比降 21%。其中一线同比升 30%，二线同比降 28%。

累计土地成交金额：全国 16 个城市累计土地成交金额同比降 1%，一线城市累计同比降 1%，二线城市累计同比降 1%。

累计土地成交金额占财政收入比重：除沈阳、苏州、深圳 11 年上半年土地成交额占财政收入比重较 10 年上升外，其余城市比重均下降，其中南京、杭州、北京、上海等下降明显，北京、广州、杭州、厦门所占比重已低于 08 年的低点。

成交价格及溢价率：本期全国 16 个城市平均楼面地价环比升 34%，同比上升 12%；住宅用地平均楼面地价环比升 30%，同比升 1%，除北京、重庆、大连溢价率较高外，大多略有溢价甚至以底价成交。

流拍情况：本期流拍 21 宗，其中住宅类流拍 2 宗。11 年至今累计 16 城市流拍 174 宗，占推出宗数的 3.2%，其中住宅流拍 56 宗。

板块估值安全边际：A 股主流公司 11 年 PE13 倍，RNAV 折 27%。一线 11 年 PE11 倍，RNAV 折 26%；二线 11 年 PE13 倍，RNAV 折 28%；三线 11 年 PE13 倍，RNAV 折 21%；地产+X11 年 PE13 倍，RNAV 折 31%；商业地产 11 年 PE17 倍，RNAV 折 27%。

我们深圳策略会表明土地市场购买力大幅下降是确定的，土地成交量下滑。龙头开发商对于后续若地价下降后抄底均表示较大意愿。

维持行业增持评级，坚定看好中期板块投资机会将从阶段性向趋势性转变、相对收益向绝对收益转变。三线限购和房价更明显下降趋势形成将意味着政策面基本见顶，基本面逐渐探底，板块估值将见底企稳。继续推荐销售超预期的高周转龙头（保利、首开、万科、金地、金科、华侨城等）、兑现 X 预期能力强的地产+X 代表性公司（3+X：宝安、建发、黑牡丹等，地矿股：新湖、华业、苏宁、中天城投、创兴等）。

**公司更新报告：海正药业（600267）《国际合作深化，订单持续推动增长》**

本次评级：增持	目标价：44.60 元	现价：37.63 元	
上次评级：增持	上次目标价：44.60 元	总市值：19749 百万	
易镜明	021-38676779	yijingming@gtjas.com	S0880511010019
郑磊	021-38674750	zhenglei008193@gtjas.com	S0880110110074

2011 年中报业绩：公司主营收入、净利润分别为 24.87 亿、2.27 亿元，同比增长 16.4%、52.6%；扣非后净利润 2.25 亿元，同比增长 54.0%。EPS 0.43 元。ROE 6.6%。每股经营性现金流 0.26 元，现金流情况良好。二季度单季度实现主营收入、净利润分别为 12.7 亿、1.26 亿元，同比增长 13.4%、51.8%。

分业务看，抗肿瘤、驱虫类、原料药是亮点：抗肿瘤、驱虫类上半年分别实现收入 3.83 亿、2.38 亿，同比增长 30%、29%，其中驱虫类毛利率同比提升了 10 个百分点；原料药上半年实现 8.22 亿，同比增长 20%，依然是业绩的主要驱动因素；国内制剂上半年实现收入 3.98 亿元，同比增长 15%，在继续加大营销改革的背景下，有望延续稳定增长态势。

公司上半年期间费用率 16%，同比下降 3.3 个百分点，其中销售费用率下降 0.7 个百分点，管理费用率下降 2.5 个百分点，在整体市场推广和研发投入加大的背景下，期间费用控制良好。

富阳基地项目进展顺利：原料药项目的 2 条生产线已投产，其余 2 条线也将在 2011 年实现投产；口服固体制剂项目部分生产线已开始生产承接部分外企在国内的制剂项目；注射剂项目中抗结核病制剂生产线已完工，正在准备申报国内 GMP 认证，在通过国外认证前，也将承担国内制剂项目。

国际合作不断深化：在 3 月公告与礼来、辉瑞及某制药企业签订的订单后，6 月再次公告和辉瑞的长期合作协议，意味着公司的国际生产转移订单将更具有持续性和爆发力，预计已公告的新签订单将在下半年逐步确认收入，同时辉瑞强大的销售网络也将为公司国内外制剂的发展提供良好的平台基础。

我们认为原料药业务仍将成为公司短期内业绩增长的主要驱动力，同时合同定制项目将从原料药向制剂延伸，考虑到公司后续在谈订单充足，我们上调盈利预测，预计 2011~2012 年 EPS 分别为 0.99、1.38 元，维持增持评级。

**公司事件点评：中信证券（600030）《H 股取得关键进展，竞争力推动明显》**

本次评级：增持	目标价：15.23 元	现价：12.10 元
上次评级：增持	上次目标价：15.23 元	总市值：120343 百万

梁静	021-38676850	liangjing@gjtas.com	S0880511010005
----	--------------	---------------------	----------------

2011 年 8 月 29 日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准中信证券股份有限公司发行境外上市外资股的批复》，核准公司发行不超过 1,144,636,408 股境外上市外资股，每股面值人民币 1 元，全部为普通股。完成本次发行后，公司可到香港联交所主板上市。完成本次发行后，划转社保基金会持有的不超过公司 114,463,641 股国有股转为境外上市外资股。本次发行上市尚需取得香港联交所的最终批准。

发行 H 股将对公司的推动作用十分明显，这突出表现为对境内业务的增量效应和国际业务的快速发展双重推动：一方面，将大力推动国际业务的快速发展，加速国际化进程。另一方面，同样重要的是，发行 H 股筹集资金将显著改善公司的净资本状况，使得受到净资本制约的直接投资等买方业务的空间显著提升。新业务推动盈利模式面临拐点。

维持增持评级。暂不考虑发 H 股和华夏基金转让，调整 2011-2013 年 EPS 至 0.63/0.71/0.81 元，动态 PE19 倍，PB1.79 倍，安全边际极高。目前，发 H 股、融资融券常规化和转融通两大催化剂齐备，投资正当时。

**公司更新报告(非重点公司)：国海证券（000750）《债券承销表现好，证券投资规模增长快》**

本次评级：谨慎增持	目标价：16.70 元	现价：14.50 元
上次评级：中性	上次目标价：5.01 元	总市值：10393 百万

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

国海证券上半年营业收入 7.50 亿元、同比下滑 3.99%；净利润 1.55 亿元，同比减少 23.28%。EPS 0.22 元、BVPS 3.90 元，ROE 5.55%。经纪佣金下滑、利息显著减少及费用增长，是业绩下降的主要原因。

经纪佣金同比减少 5.0%，好于预期，但佣金率下滑风险仍大。上半年国海经纪份额 0.68%，同比增长 4.25%，股基交易额 0.34 万亿元、同比增长 12.8%；平均净佣金率 0.138%，同比下降 16%。佣金率绝对水平仍然较高，下滑风险仍然较大。需要指出的是，除广西和四川外，其余地区营业部均处于亏损状态。

债券承销表现优异使得承销收入同比增长 83%。国海证券上半年股票、企业债承销额分别为 16.0 亿元、46.8 亿元，分位列行业 35 名、15 名，承销份额分别为 0.6%、2.1%，股票承销规模同比减少 33%，但债券承销规模同比增长 298%，导致承销收入同比增长 83%。

自营小幅亏损。上半年证券投资亏损 0.08 亿元，与上年同期的-0.03 亿元相仿。这主要是由于持有南宁城投债等出现亏损所致。交易性债券投资和委托基金公司投资分别增加 20.5 亿元和 1.5 亿元，导致自营规模较年初增加 86%，自营/净资产 153%。但以债券为主，占比 80%。

营业费用率升至 62%，上半年营业费用 4.66 亿元，同比增长 5%，营业费用率达 62%，同比增长 5 个百分点；净利润率由 26%下降至 21%。

谨慎增持。维持对公司 2011-2013 年 EPS 0.49 元/0.57 元/0.62 元的预期，动态 PE26 倍、而 PB4.1 倍。给予谨慎增持评级，维持 16.70 元目标价。

**行业更新报告：水泥制造业《海螺水泥和亚太集团电话会议纪要》**

韩其成	021-38676162	hanqicheng@gjtas.com	S0880511010022
-----	--------------	----------------------	----------------

2011 年 8 月 29 日上午，我们参加海螺水泥组织的电话会议。高管就公司收购广西四合和陕西众喜及两地市场情况进行了介绍。下午，我们组织了亚泰集团电话会议，就公司中报和东北水泥市场和仅 40 位投资者进行交流。现将两个电话会议内容和我们对公司行业的判断阐述如下。

预计海螺水泥 2011-12 年 EPS 至 2.62、3.36 元，同比增加 125%、28%，第 4 季度盈利仍能保持正增长、但增速弹性回落也是事实。暂维持建议增持和之前目标价格 35 元。

预期 2010-11 年亚泰集团 EPS 为 0.56、0.78 元，公司明年区域几乎没有新增孰料生产线，明年需求我们预期应该还是好于今年的，这样明年孰料供应紧张将助推水泥价格进一步上升，较高孰料集中度导致的价格竞争关系也有助于提升价格增加基础。公司因为业务涵盖水泥、券商、地产等诸多板块，本身属性决定了公司是牛市的

股票，在牛市向上弹性将叠加券商和水泥，弱势则相对平衡，目前股价反映了很大一部分悲观预期。公司未来的机会将取决于两点：一是货币政策可能放松对水泥板块的整体刺激，二是大盘形成上升机会。暂维持增持评级。

**行业周报/双周报/月报：房地产《三线限购和房价下降确立基本面探底》**

孙建平	021-38676316	sunjianping@gtjas.com	S0880511010044
李品科	010-59312815	lipinke@gtjas.com	S0880511010037
丁明	021-38674753	dingming008734@gtjas.com	S0880110110015

本周一手房销量单周环比：整体环比下降 6%，其中一线城市下降 9%，二线上升 15%，三线下降 10%。  
 一手房销量单周同比：整体同比下降 13%，其中一线城市下降 29%，二线城市上升 6%，三线城市下降 35%。  
 一手房销量年初至今累计：整体累计同比上升 4%，其中一线城市上升 2%，二线城市上升 6%，三线城市持平。  
 一手房价格：整体成交均价环比上升 4%，其中一线城市上升 7%，二线城市上升 5%，三线城市下降 1%。  
 本周二手房销量：二手房销量环比上升 3%，同比下降 55%。目前二手房销售普遍较一手房更差。  
 本周二手房价格：二手房价格环比上升 4%，同比上升 3%。随着一手房价格往下调整，部分二手房业主主动降价的意愿也越来越强烈。

库存水平：15 个典型城市一手房整体平均可售面积环比上升 1%，同比上升 36%，相比 2010 年 4 月低点上升 47%。

去化时间：目前 15 个城市的一手房平均去化时间从年初的 9 个月上升至 20 个月，环比上升 8%，同比上升 73%。

板块估值安全边际：A 股主流公司 11 年 PE13 倍，RNAV 折 27%。一线 11 年 PE11 倍，RNAV 折 26%；二线 11 年 PE13 倍，RNAV 折 28%；三线 11 年 PE13 倍，RNAV 折 21%；地产+X11 年 PE13 倍，RNAV 折 31%；商业地产 11 年 PE17 倍，RNAV 折 27%。

基本面下半年或中期判断：库存、可售存货显著上升，房价适度下降，销量下降，商品房新开工和投资增速下降；龙头公司销量跑赢行业；保障房开工和投资同比大幅增长，能延缓但不能扭转行业下降趋势。

台州限购案例表明：新增三线限购力度相对一线宽松（更切实际），方式为地方主动限购（符合我们前期判断），投资需求占比高的城市容易被限购。央行将商业银行保证金纳入准备金缴存范围并由此冻结 8000 亿资金，开发商融资资金将进一步受限。两项政策将促使开发商顺势而为，降价回笼资金。

维持行业增持评级，坚定看好中期板块投资机会将从阶段性向趋势性转变、相对收益向绝对收益转变。三线限购和房价更明显下降趋势形成将意味着政策面基本见顶，基本面逐渐探底，板块估值将见底企稳。继续推荐销售超预期的高周转龙头（保利、首开、万科、金地、金科、华侨城等）、兑现 X 预期能力强的地产+X 代表性公司（3+X：宝安、建发、黑牡丹等，地矿股：新湖、华业、苏宁、中天城投、创兴等）。

**公司更新报告(非重点公司)：威创股份 (002308)《业绩稳健增长 平板拼接显示为新增长点》**

本次评级：增持	目标价：16.00 元	现价：12.48 元
上次评级：增持	上次目标价：16.00 元	总市值：8005 百万

魏兴耘	0755-23976213	weixyl@gtjas.com	S0880511010010
袁煜明	021-38674633	yuanyuming008092@gtjas.com	S0880511080003

公司上半年完成营业收入 3.81 亿元，同比增长 23%；营业利润 1.04 亿元，同比增长 51%；实现净利润 1.00 亿元，同比增长 30%，对应 EPS 0.16 元；实现扣非净利润 0.97 亿元，同比增长 29%。

分产品来看，公司 VW（数字拼接墙系统）的收入增长 27%，占到收入的 96%；IDB（交互数字平台）的收入下降 33%，占 4%。

分地区来看，公司来自华北与华东的收入分别增长 22%与 31%，分别占到 35%与 25%；来自海外的收入增长 18%占 6%。

公司整体毛利率维持在 59%。规模效应的显现，使得销售费用仅增长 12%低于营收增速；去年同期公司搭建新的研发测试环境投入费用较大，而研发项目的阶段性特征使得今年上半年研发投入较少，管理费用下降 4%，部分研发项目投入随项目的开发进度将在下半年支出。三费合计占营收比重下降 6 个点至 30%。增值税退税的延迟，使营业外收入下降 21%，致净利润增速低于营业利润。

公司 4 月公告，投入部分超募资金用于平板拼接显示系统业务，主要面向专业控制室以外的视频监控等应用领域，未来该业务将成为公司一个新的业绩增长点。



公司的股权激励计划已于6月完成授予,行权条件要求2011-2013年净利润增速均不低于20%。将有助于公司加强团队凝聚力,使其利益与公司长远发展紧密结合。

公司预计前三季度净利润增速在20-50%,将保持稳定较快的增长。

我们预期公司2011-2013年销售收入分别为9.47亿元、12.20亿元、15.59亿元;净利润分别为2.75亿元、3.57亿元、4.58亿元;对应EPS分别为0.43元、0.56元、0.71元。

**债券日报:《国泰君安债券市场日报(2011-8-30)》**

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

昨日在扩大提准范围的传言下,债市恐慌情绪急速升温,一方面一级市场地方债招标利率大幅攀升,另一方面回购利率全线上行,二级市场个券抛压沉重:银行间14天回购利率加速攀升;利率产品收益率曲线大幅上移,中短期利率升幅普遍在10bps以上;短融利率飙升,中票利率也全线上行;交易所债指继续下跌,交易活跃企债大跌。昨日转债市场也出现暴跌,这一方面是由于提准超预期加剧流动性紧张和股市整体低迷;另一方面,昨日中国石化出人意料的宣布将增发300亿元可转债,引发市场恐慌性抛售,流动性好的大中盘转债再度成为提款机。

央行今日公开市场操作继续地量发行步伐,预计这一态势或在未来数月持续。我们认为,受制于央行紧缩力度超预期的影响,金融机构超储率将维持在1%左右的低位,债市仍将在资金利率上行下承压,但政策超调预期以及经济硬着陆风险上升、通胀回落趋势确立、11月不排除央行下调中小银行存准率,都将加大未来债市投资机会。

**公司更新报告:王府井(600859)《双安停业装修影响二季度收入利润增速放慢》**

本次评级: 增持	目标价: 60.00元	现价: 43.63元
上次评级: 增持	上次目标价: 60.00元	总市值: 18222百万

刘冰	021-38676703	liubing6168@gtjas.com	S0880511010042
----	--------------	-----------------------	----------------

2011年上半年,公司实现营业收入83.56亿元,同比增长23.98%,其中主营业务收入实现81.14亿元,同比增长23.93%;利润总额49208万元,同比增长31.54%;归属于上市公司股东的净利润31591万元,同比增长29.71%;扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润31564万元,同比增长30.07%;每股收益0.756元。

2011年上半年,公司实现百货零售业务收入81.02亿元,同比增长23.99%,毛利率16.69%,同比2010年同期提升0.07个百分点。

上半年,公司收入和毛利增长态势较好,但是利润增速只有30%,主要由于:销售费用71501万元,同比增加15695万元,增长28%,增速超过收入增速;公司缴纳所得税15177万元,同比增加64.49%;双安商场4月中旬开始装修,75%停业,上半年贡献净利润165万元,相比2010年同期减少4881万元净利润。

考虑到成都子公司所得税率维持25%,2010年计提的税费不会返还,2011年按照25%税率计算;双安商场由于装修,净利润同比减少,假设2011年全年净利润为2010年净利润一半;另外,考虑2011年下半年成都二店新开,将体现部分装修带来的折旧摊销;鄂尔多斯店、福州店新开带来的开办费用和亏损,我们调整2011年、2012年业绩预测按照增发后股本计算1.50元、2.06元。

王府井在百货连锁发展具备经验和优势,为长期业绩增长奠定了基础,估值应享受溢价;增发大股东以现金认购,增加了控股比例,表明了长期看好态度;现阶段自有物业比重19%,未来目标加大自有物业比重到50%,未来可能仍会有融资需求;增发后成都王府井子公司成为全资,将明显增厚公司近两年业绩。看好公司的中长期发展,维持增持评级,目标价60元,对应2012年EPS30倍市盈率。

**公司更新报告:广田股份(002482)《业绩稳定增长,盈利能力提升》**

本次评级: 谨慎增持	目标价: 38.00元	现价: 33.54元
上次评级: 谨慎增持	上次目标价: 50.00元	总市值: 10733百万

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

广田股份27号公告2011年中期业绩:11年上半年公司营业收入24.1亿元,同增31.2%,归属于上市公司净

利润 1.36 亿，同增 40.7%，实现 EPS0.43 元。上半年毛利率同增 1.48 个百分点至 13.9%，2 季度毛利率环增 2.87 个百分点。分业务经营情况：施工收入同增 32.5%、设计业务同降 18.6%；施工毛利率同增 1.54 个百分点，设计业务毛利率同降 1.51 个百分点。

多区域业务拓展取得一定进展，业务开拓带来费用增长较快。公司上半年在华南、华北、西北、东北、华东地区收入增速分别为 14.4%、61.7%、40.7%、192.5%、5.7%。销售、管理费用率分别同增 0.24、0.45 个百分点。

装饰行业 2015 年工程总产值力争达到 3.8 万亿元，总增长率为 81%，年均增长率为 12.3% 左右；10 年公司与恒大签署战略合作协议，恒大每年安排约 35 亿元装修施工任务给公司，从而保障公司在住宅精装修的龙头地位，与地产龙头的合作也是稳定业务风险的重要途径。08、09 和 10 年，来自恒大地产及其下属子公司的收入占比为 38.15%、36.83% 和 57.84%。

公司 7 月份公布股权激励草案，拟向对象授予 1200 万份股票期权，行权价格为 32.78 元。股权激励推出带来装饰上市企业全面进入股权激励时代。

盈利预测：装饰行业发展空间巨大，公司快速成长同时注意防范风险意识的建立。预计公司 11-12 年 EPS1.08、1.63 元，谨慎增持，目标价 38 元。

**可转债周报：《市场仍恐慌，估值已合理》**

姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045
范鑫	021-38674749	fanxin010280@gtjas.com	S0880111070159

上周沪深 300 指数周四大涨 3.3%，全周指数上涨 3.3%，周线 5 连阴后首度收红。上周转债微涨 0.1%，5 周来首度跑输大盘，估值有所回落。单券股债齐涨：正股平均涨 3.3%，题材股澄星、高弹性的美丰、巨轮等正股涨幅较高；转债平均涨 0.7%，澄星、美丰、巨轮转债涨幅居前，表明市场避险情绪的下降。

然而，预计上周股市上涨只是一个小幅度的反弹，主要因媒体报道央行将超预期地扩大存款准备金缴存范围，估计商业银行应多缴近 9,000 亿元的存款准备金，相当于上调 2-3 次存准率的紧缩力度，此举意味着政策风险的上升。

8 月 29 日，中国石化出人意料的宣布将增发 300 亿元可转债，引发市场恐慌性抛售。新石化转债发行条款与现有转债完全一样，预计至少要到 12 年下半年才能上市，短期内对转债市场不会造成冲击。然而，中国转债史上罕有存债未转即发新债的情况，中国石化此举击穿了市场的心理底线，引发市场恐慌性抛售，流动性好的大中盘转债再度成为提款机。

与 03 年 9 月万科在旧债未转完毕即宣布发新债的情况相比，中国石化此次宣布发新债的冲击更大，短期内市场恐慌情绪仍难以平复，不排除转债市场再创新低的可能，交易性机会相对有限。

然而，从估值角度看，今日转债暴跌已将原有的估值泡沫完全挤净，工行、中行等转债无论从绝对价格、绝对、相对估值来看，都算得上便宜，建议配置型资金可抓住时机。

上周，共有 7 只转债正股发布了 11 年中期业绩，总体业绩较好，大盘转债发行人盈利能力出现分化，银行强于石化。

工行、中行业务、盈利高增的同时，其资产信用风险可控，拨备也比较充足，在资本新规有所松动的情况下，两行短期内股权再融资的风险较低。在当前低价格、低估值和高派现（填权效应）的情况下，银行转债的配置价值明显上升。

**新债定价分析：《2011 年综艺股份公司定价分析》**

黄纪亮	021-38676558	huangjiliang@gtjas.com	S0880511010027
陈雷		chenlei010790@gtjas.com	

江苏综艺股份有限公司（简称“综艺股份”）将于 2011 年 8 月 31 日起发行 5 年期公司债，发行规模为 7 亿元。本期债券由南通综艺投资有限公司担保。债券募集资金用于偿还银行贷款，补充流动资金。本期债券将在上交所上市，但无质押式回购资格。

综艺股份主营业务收入主要由新能源、软件及网络服务、芯片设计及应用和服装及丝绸生产组成。其中新能源的光伏电站建设同海外公司合作，人才储备及技术优势明显；在高温超导和芯片设计应用领域同样具备一定竞

争优势。不过，公司涉猎领域广泛，管理风险显著提升，且利润来源中很大比重为投资收益，或加剧公司盈利可持续性的风险。财务方面，公司近年经营活动净现金虽持续为负，但负债水平较低，货币资金充沛，短期偿债压力较小。

近期并无新发主体评级为 AA- 的公司债，而评级相近的 11 中孚债和 11 海正债发行结果却相去甚远。其中综艺股份总资产规模略小于海正，盈利能力相近，而负债水平远低于后者。考虑到 5 年 AA- 级中票利率高于 AA 级 60bps，同时担保方为民企，且无质押回购资格，因此，预计 11 综艺债的信用利差在 350bps。

二级市场中，11 鲁西债和 08 新湖债剩余期限均略小于 5 年，且评级和 11 综艺债相近。相比于新湖债，综艺债资产规模及 EBITDA 均较小，且无质押回购资格，仅在担保方面具有一定优势。而目前 5 年 AA- 中票信用利差在 323bps。综合考虑，预计 11 综艺债信用利差在 350bps 左右。

在存准缴款范围扩大的传闻影响下，市场恐慌情绪有所加剧。而 8 月下旬以来公司债发行密集，资金成本上升或激化短期供给冲击，且本期公司债发行方整体资质一般，担保方增信效果有限，AA- 级的主体评级为保险不可配品种，因此预计其发行利差或在市场恐慌、资金趋紧及价值有限的共同作用下走高。

因此，我们预计 11 综艺债信用利差在 345-350bps，目前 5 年期国债利率在 3.99%。对应发行区间为 7.44~7.49%。

**宏观日报：《国泰君安宏观日报（2011.08.30）》**

王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
薛鹤翔	021-38674809	xuehexiang008730@gtjas.com	S0880110100143
王喆	021-38676049	wangzhe@gtjas.com	S0880511080008

央行 8 月 29 日公告，30 日将发行 2011 年第六十六期中央银行票据，发行量 10 亿元。

财政部 8 月 29 日公告，财政部决定代理发行 2011 年地方政府债券（六期），本期债券计划发行面值为 240 亿元，本期债券期限 5 年，经投标确定的票面年利率为 4.3%。

国家发改委 8 月 29 日称，中国价格总水平仍可能高位运行，完成全年通胀预期目标难度增加。发改委同时表示地方债出现违约的可能性不大。

美国 7 月个人消费支出环比上升 0.8%，高于市场预期值 0.5%，创 5 个月来最大环比升幅。7 月个人收入环比上升 0.3%，与市场预期一致。7 月储蓄率从 6 月的 5.5% 下降至 5.0%。

美国 7 月个人消费支出物价指数环比上升 0.4%，同比上升 2.8%。剔除食品和能源价格影响后，美国 7 月核心个人消费支出物价指数环比上升 0.2%，与市场预期一致，同比上升 1.6%，高于市场预期值 1.4%。

德国 8 月消费者物价指数环比下降 0.1%，上月值为上升 0.4%。8 月消费者物价指数同比上升 2.3%，与预期持平，上月值为 2.4%。8 月消费者物价指数调和年率初值为 2.4%，上月值为 2.6%。

英国 8 月 Hometrack 房价指数环比下降 0.1%，与上月值持平；同比下降 3.7%，上月值为下降 3.9%。

意大利 7 月消费者信心指数为 100.1，低于预期，较前值 103.7 大幅下滑，跌至 2009 年 3 月以来最低水平。

道琼斯上涨 2.26% 至 11539.25，纳斯达克上涨 3.32% 至 2562.11，欧洲 50 指数上涨 2.23 至 2239.30。美国 10 年期国债收益率报收于 2.26%。希腊 10 年期国债到期收益率下降 0.54% 至 18.10%，与欧元区基准利率德国 10 年期国债之间的利差为 15.87%。美元指数报收 73.65，1 日跌幅为 0.08%，欧元兑美元收于 1.45，美元兑人民币报收于 6.38。布伦特原油上涨 0.47% 至 111.88 美元/桶。黄金下跌 1.55%，报收于 1787.85 美元/盎司。银价下跌 0.68%，铜价 1 日上涨 0.50%，铝价上涨 0.51%。

**行业周报/双周报/月报：旅游业《餐饮旅游行业周报（2011.8.22-8.26）》**

许娟娟	021-38676545	xujuanjuan@gtjas.com	S0880511010028
-----	--------------	----------------------	----------------

行业观点及投资策略。目前行业估值处于历史低位，9 月份是传统旅游旺季，上周行业略跑输全部 A 股和沪深 300，预计投资风格由消费转向周期，餐饮旅游作为消费板块中的周期股，再结合 9 月份的旅游旺季特点，我们认为行业景气度仍可持续。建议选择模式好、有业绩、具备催化剂的个股，推荐中青旅、锦江股份、峨眉山。从催化剂事件角度，建议关注丽江旅游。

板块近期表现。2011/8/22-2011/8/26，国泰君安重点餐饮旅游指数上涨 2.13%，全部 A 股上涨 2.99%，沪深 300 上涨 1.93%；行业略跑输大盘和沪深 300，主要原因是大盘见底、风格转变。我们上周推荐的个股中，黄山旅游、湘鄂情、峨眉山跑赢大盘。估值角度，2011 年 8 月 26 日重点公司整体 PE 32 倍，低于 2004 年以来 37.7 倍的历史平均水平，目前估值处于历史较低水平。

行业数据。湖北：1-7 月旅游收入过千亿元增长 35.2%/安徽：今年前 7 月接待入境游客 131 万人次 旅游外汇收入 5.10 亿美元。

行业信息。中国旅游景区协会成立/北京：“十二五”重点发展入境旅游/甘肃：出台“十二五”旅游业发展规划/广西：《桂林世界旅游城概念规划》通过专家评审/云南：丽江城市旅游集散中心设计方案通过评审/首个“旅游者消费价格指数（TPI）”发布/标准缺失是旅行社行业问题丛生的重要根源/安徽新增6家4A级旅游景区/岳麓山旅游区申报长沙首个国家5A级。

公司信息。7天连锁酒店遭加盟商反水/汉庭酒店二季度营收增两成/经济型酒店扩张迅速、空间较大,但出现圈地后遗症。

公司公告及点评。2011中报及点评（中国国旅、首旅股份、湘鄂情、全聚德、滕邦国际、西藏旅游）/三特索道：对参股公司增资/宋城股份：使用超募资金投资三亚项目/乌镇：停止分拆上市。

本周事件提醒。锦江股份2011中报（8.29周一晚），宋城股份（股东大会股权登记）。

## 新股询价定价报告


## 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
08-15	7月M2增速%	13.9	15.8	14.7	15.9	15.1	17.6
	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	0.3	0.00	0.10
美国	08/29	7月个人开支%	0.40	0.8	0.40	-0.20
	08/29	7月个人消费性支出平减指数(年比)%	--	2.8	--	2.60

	08/29	7月个人消费支出核心平减指数(月环比)%	0.20	0.2	0.00	0.10
	08/29	7月个人消费性支出核心指数 (年比)%	1.40	1.6	0.20	1.30
	08/29	7月待定住宅销售量(月环比)%	0.00	-1.32	-1.32	2.40
	08/29	8月达拉斯联储银行制造业活动指数	--	-11.4	--	-2
	08/30	6月标普/CS 20个城市月环比%经季调%	--	-0.06	--	-0.05
	08/30	6月标普/CS 综合指数-20 同比%	-4.97	-4.52	0.45	-4.51
	08/30	6月标普/CS 住宅价格指数	--	141.3	--	139.87
	08/30	8月消费者信心	53	44.5	-8.50	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	--	0.07	--	0.45
	08/30	8月欧元区消费信心	--	-16.5	--	-16.6
	08/30	8月欧元区经济信心	--	98.3	--	103.2
欧元区	08/30	8月欧元区工业信心	--	-2.9	--	1.1
	08/30	8月欧元区服务业信心	--	3.7	--	7.9
	08/31	8月欧元区 消费价指预测(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	--	46.4	--	47.1
	08/30	7月工作与申请人数比率	--	0.64	--	0.63
	08/30	7月失业率%	--	4.7	--	4.60
	08/30	7月零售额同比%	--	0.7	--	1.20
	08/30	7月主要零售商销售额%	--	0.8	--	-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)	--	4938.4	--	2987.8
新兴市场	08/29	香港7月零售销售额(同比)%	--	29.1	--	28.80
	08/30	韩国9月企业景气调查-制造业	--	86	--	91
	08/30	韩国9月企业景气调查-非制造业	--	83	--	83

08/30	印度 2 季度季度 GDP 同比%	7.60	7.7	0.10	7.80
08/30	巴西 8 月 FGV 通胀 IGP-M(同比)%	7.95	8	0.05	8.36
08/31	俄罗斯 8 月 29 日每周消费物价指数(周环比)%	--	0	--	0.00
08/31	俄罗斯 8 月 29 日每周消费物价指数(年至今)%	--	4.9	--	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:**

**吕春杰:**

执业资格证书编号: S0880511010058

电话: 021-38676051

邮箱: lvchunjie@gtjas.com

经济学硕士, 毕业于复旦大学, 2008年7月加入国泰君安, 从事宏观研究。

**丁明 (贡献作者):**

执业资格证书编号: S0880110110015

电话: 021-38674753

邮箱: dingming008734@gtjas.com

北京大学经济学硕士, 国泰君安房地产行业研究助理

## 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

#### 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。

#### 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。

	评级	说明
股票投资评级	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
行业投资评级	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		