



2011.10.17

国泰君安晨报

姜超
021-38676430
jiangchao6164@gtjas.com
编号 S0880511010045

摘要:

9月份CPI同比6.1%，PPI同比6.5%。9月末，M1同比8.9%，M2同比13%；9月人民币贷款新增4700亿元，同比少增1311亿。考虑到经济下滑趋势加快，企业流动性不足，宏观组预测10月M1增速为7.0%，年末增速为5.1%；10月M2增速为12.8%，下调全年增速从13.7%至12.6%。预计10月CPI为5.3%，PPI为5.5%。

目录

全球金融市场统计信息	2
宏观与政策要闻	9
> 9月CPI涨幅继续回落 新增信贷创21个月新低	9
> 20国集团财长会确定欧元区援助新方案	9
> 一周海外经济观察和评论	9
> 一周宏观观点：货币下坠通胀大降，经济下滑政策趋缓	10
策略观点透视	10
> 每周市场观点	10
行业与公司信息	10
债券市场	11
金融工程	11
今日报告精粹	11
> 公司调研报告：南京中商（600280）《母店保证近年增长，多个异地项目是未来》	11
> 公司事件点评：舒泰神（300204）《经营全面恢复，单季利润倍增》	11
> 行业专题研究报告：石油与天然气《天然气产业链将进入高速发展时期》	12
> 行业周报/双周报/月报：传播文化业《传媒行业周报》	12
> 债券日报：《国泰君安债券市场日报（2011-10-14）》	13
> 宏观日报：《国泰君安宏观日报（2011.10.14）》	13
> 公司更新报告(非重点公司)：海康威视（002415）《拥有可持续较快增长能力》	13
> 行业策略：投资银行业与经纪业《业绩低点，配置良机》	14
> 事件点评：《进出口增长加速下滑》	14
> 专题报告：《多因子选股模型之因子分析与筛选 II：财务质量、价量和一致预期类指标》	15
新股询价定价报告	16
> 和佳股份（300273）：《肿瘤治疗器械领域的综合方案提供商》	16
本月国内重要经济信息披露	16
本周海外市场重要经济信息披露	17

全球金融市场统计信息

海外市场指数		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)	期货市场		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	11644.49		1.45	4.88	0.58	纽约 NYMEX	86.80		3.05	4.60	-8.13
标普 500	1224.58		1.74	5.98	-2.63	布伦特 ICE	110.67		-1.10	6.67	18.38
纳斯达克	2667.85		1.82	7.60	0.56	纽约黄金现货	1683.00		0.87	2.89	17.52
日经 225	8747.96		-0.85	2.65	-14.48	LME3 月期铜	7545.00		3.21	2.39	-21.41
香港恒生	18501.79		-1.36	4.49	-19.68	LME3 月期铝	2225.00		0.82	-0.13	-9.92
香港国企	9584.83		-2.22	7.85	-24.48	LME3 月期铅	2026.00		-0.49	4.43	-20.55
英国 FTSE100	5466.36		1.17	3.07	-7.35	LME3 月期锌	1931.00		0.39	0.57	-21.31
法国 CAC40	3217.89		0.97	3.95	-15.43	LME3 月期镍	18875.00		2.28	-0.16	-23.74
德国 DAX30	5967.20		0.89	5.14	-13.70	LME3 月期锡	21800.00		-0.91	-5.01	-18.96
						CBOT 大豆	1270.00		1.03	9.65	-8.88
						CBOT 豆粕	327.60		0.28	9.16	-11.53
						CBOT 豆油	53.54		2.10	9.11	-7.27
						CBOT 玉米	640.00		0.27	6.67	1.75
						CBOT 小麦	622.75		0.77	2.51	-21.59
						郑棉	19785.00		0.00	0.20	-30.97
						郑糖	7175.00		0.45	-0.22	4.36

海外新兴市场指数		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
巴西圣保罗	55030.45		0.79	5.24	-20.60
印度孟买	17082.69		1.18	5.24	-16.71
俄罗斯 RTS	1456.71		0.51	6.66	-17.71
台湾加权	7358.08		-0.95	3.17	-17.99
韩国 KOSPI100	1835.40		0.67	4.30	-10.51

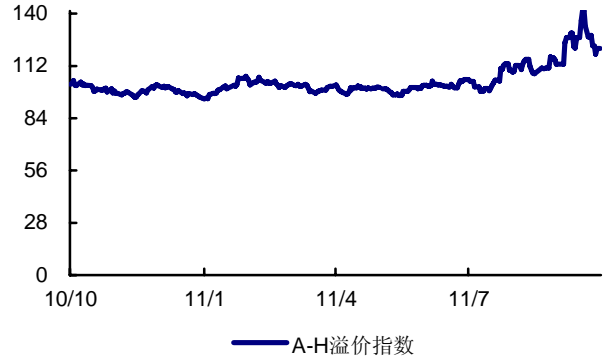
国内市场指数		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	2431.38		-0.30	3.06	-13.41
深证成指	10438.26		-0.42	1.42	-16.22
沪深 300	2653.78		-0.33	2.81	-15.17
中小板	5880.45		-0.40	3.43	-21.23
创业板	830.20		-0.34	4.94	-27.03
上证国债	130.11		0.04	0.26	3.03
上证基金	3978.33		-0.24	2.13	-12.71

货币市场		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	76.61		-0.59	-2.69	-3.06
美元/人民币	6.38		0.06	-0.31	3.57
人民币 NDF (一年)	6.40		0.14	-0.49	0.57
欧元/美元	1.39		-0.09	1.67	3.63
美元/日元	77.09		0.17	-0.53	5.23
银行间 R007	3.15		-0.32	-37.13	-50.32
美国 10 年期 国债利率	2.25		2.94	8.25	-31.75

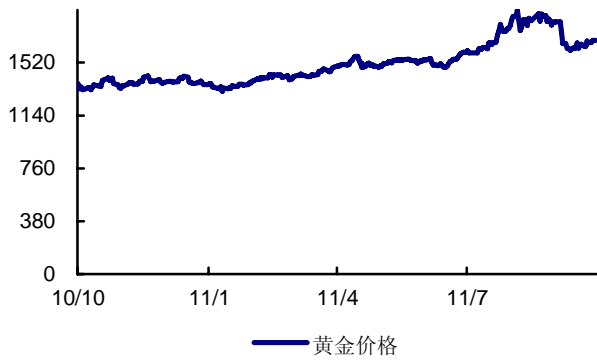
BDI 指数



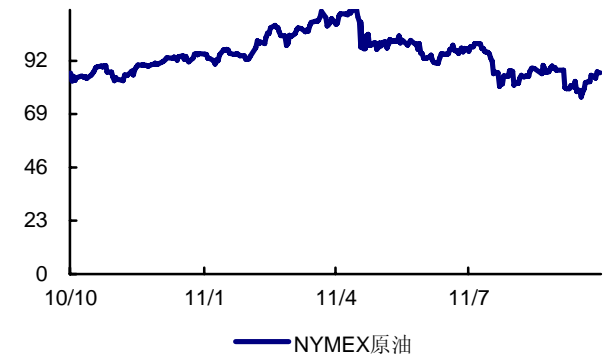
A-H 溢价指数



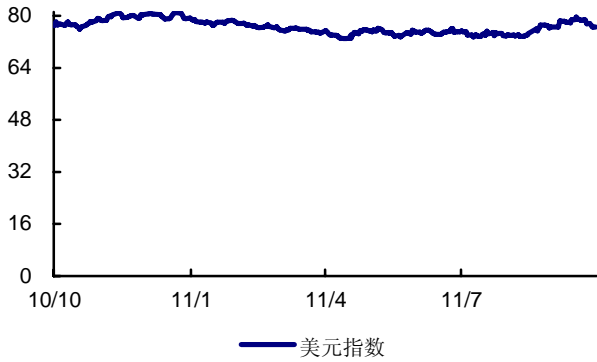
黄金价格



NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数

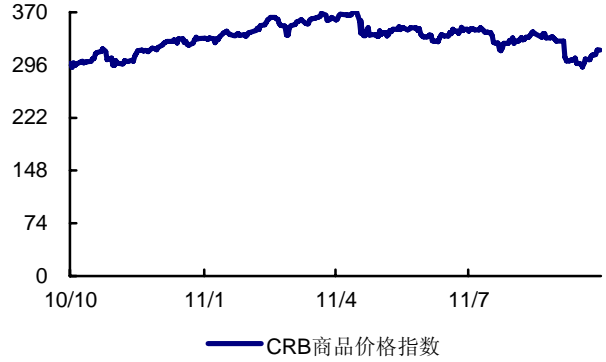


表1.2011/10月行业配置评级建议表（最后更新时间：2011.09.18）

配置评级	行业
增持	农业 食品饮料 金融 房地产 运输设备业 家用电器业 运输
中性	医药 纺织服装业 批零贸易业 机械制造业 电气设备 建筑工程业 社会服务 公用事业 钢铁 有色金属 煤炭
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（2011.07.17-2011.10.17）

（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）

调高

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
000811	烟台冰轮	吕娟 王帆	12.33	0.49	0.69	增持	16.00	0.47	0.68	增持	20.00
000069	华侨城 A	孙建平 李品科	6.42	0.80	1.05	增持	11.00	0.80	1.01	增持	12.00
300253	卫宁软件	魏兴耘 董瑞斌	32.22	0.95	1.38	首次				增持	46.00
300130	新国都	魏兴耘 周易	20.21	0.74	1.04	谨慎增持	25.00			增持	25.00
600519	贵州茅台	胡春霞 张楷滢	191.44	7.52	9.87	增持	245.00	7.58	10.00	增持	245.00
000750	国海证券	梁静 崔晓雁	17.84	0.64	0.49	中性	5.01	0.49	0.57	谨慎增持	16.70
600739	辽宁成大	梁静	15.65	0.89	1.02	增持	21.07	1.89	1.06	增持	21.07
002344	海宁皮城	刘冰 汪睿	24.34	0.83	1.17	中性	24.00	0.88	1.22	谨慎增持	28.80

调低

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
000759	中百集团	刘冰 汪睿	9.52	0.45	0.55	增持	16.50			增持	13.20
000527	美的电器	方馨	14.61			增持	24.00	1.13	1.47	增持	22.00
002024	苏宁电器	刘冰 汪睿	10.58	0.74	0.94	增持	17.25	0.74	0.95	增持	16.00
002242	九阳股份	方馨	9.20			增持	20.00	0.86	0.98	增持	15.45
002375	亚厦股份	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	31.80			谨慎增持	45.00			谨慎增持	41.50
300157	恒泰艾普	魏兴耘 袁煜明	41.00			增持	60.00	0.61	0.87	增持	55.00

表3.近期上市公司盈利预测及投资评级一览表（2011.09.17-2011.10.17）

代码	公司名称	评级	现价	目标价	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
600280	南京中商	增持	25.10	31.80	0.32	0.68	1.27	刘冰 汪睿	2011-10-16
300204	舒泰神	增持	50.20	55.00				易镜明 张一甫	2011-10-16
002415	海康威视	增持	43.61	53.50	1.05	1.47	1.98	魏兴耘 熊俊 袁煜明	2011-10-14
002106	莱宝高科	增持	26.76	35.00				魏兴耘 熊俊	2011-10-11
002241	歌尔声学	增持	25.07	30.50	0.37	0.69	1.21	魏兴耘 熊俊	2011-10-11
000970	中科三环	增持	24.99	36.00				魏兴耘	2011-10-11
600125	铁龙物流	增持	10.16	11.50	0.36	0.47	0.61	宋伟亚 崔书田	2011-10-11
600790	轻纺城	谨慎增持	7.37	8.50				刘冰 汪睿	2011-09-28
600875	东方电气	增持	23.52	28.00				刘骁 康凯	2011-09-27
600050	中国联通	增持	5.30	7.50				康凯 余周军	2011-09-23
600030	中信证券	增持	11.88	13.84				梁静 崔晓雁	2011-09-22
000651	格力电器	增持	19.46	29.00	1.52	1.96	2.40	方馨	2011-09-21
600271	航天信息	增持	26.72	35.00				魏兴耘 袁煜明	2011-09-21
600498	烽火通信	增持	29.32	36.93				杨昊帆	2011-09-20
002281	光迅科技	增持	34.78	51.33				杨昊帆	2011-09-20
002527	新时达	增持	19.38	25.00	0.40	0.58	0.80	刘骁 康凯	2011-09-20
300101	国腾电子	增持	30.22	40.00				魏兴耘 袁煜明	2011-09-20
300139	福星晓程	增持	65.50	65.00				魏兴耘 熊俊	2011-09-20

表 4. 近期末上市新股询价定价表 (2011.09.17-2011.10.17)

代码	公司名称	询价区间	定价区间	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
300273	和佳股份	18.24-21.28	23.72-27.67	0.45	0.81	1.21	易镜明 郑磊	2011-10-16
002622	永大集团	19.00-20.89	20.78-23.05	0.55	0.77	1.02	刘骁 康凯	2011-09-29
300271	紫光华宇	33.06-38.82	40.25-47.44	1.27	1.91	2.88	魏兴耘 袁煜明 范国华	2011-09-27
601669	中国水电	4.81-5.92	5.53-6.80	0.30	0.39	0.52	韩其成 王丽妍 张琨	2011-09-23

表5.近期调研信息 (2011.09.17-2011.10.17)

代码	公司名称	主题	时间	地点	研究员
002123	荣信股份	调研荣信股份, 了解三季度订单改善情况和产品、管理模式转型进度。	2011-10-18—2011-10-20	辽宁鞍山	刘骁
		北京工程机械展	2011-10-17—2011-10-19	北京	吕娟
000709	河北钢铁	调研河北钢铁和其拟注入资产近况	2011-10-17—2011-10-21	河北唐山、邯郸	李宏亮 王啸
300266	兴源过滤	了解兴源过滤募投进展, 下游新兴环保领域拓展情况	2011-10-15—2011-10-15	浙江杭州	孙金钜
300266	兴源过滤	调研公司四季度经营情况	2011-10-15—2011-10-15	浙江杭州	汤璐
601006	大秦铁路	了解大秦线、朔黄线等的运营情况	2011-10-12—2011-10-13	山西太原	崔书田 宋伟亚
		2011年秋季糖酒会(沈阳)	2011-10-06—2011-10-13	辽宁沈阳	张楷湔 胡春霞
300164	通源石油	调研油服行业及公司所处射孔服务行业景气度, 公司订单及募投项目进展。	2011-09-29—2011-09-30	陕西西安	吴凯
600418	江淮汽车	了解公司情况与汽车行业基本面	2011-09-26—2011-09-27	安徽合肥	白晓兰
002372	伟星新材	了解塑料管材行业发展状况与公司最新局面下的竞争战略	2011-09-26—2011-09-27	浙江临海	张琨
600548	深高速	参加公司反路演活动, 实地考察清连高速及宜连高速	2011-09-26—2011-09-29	广东深圳	崔书田
000999	华润三九	了解公司基药产品情况。	2011-09-25—2011-09-26	广东深圳	张一甫
002353	杰瑞股份	调研油气装备及服务行业景气度, 了解公司订单、产能利用率等情况。	2011-09-23—2011-09-23	山东烟台	吴凯
300206	理邦仪器	参加理邦仪器联合调研	2011-09-22—2011-09-23	广东深圳	郑磊
002203	海亮股份	调研海亮股份	2011-09-22—2011-09-23	浙江绍兴	桑永亮 蔡鼎尧
600366	宁波韵升	调研宁波韵升, 了解稀土加工业生产现状	2011-09-22—2011-09-22	浙江宁波	桑永亮
002595	豪迈科技	了解轮胎模具行业、公司产能利用率、订单等情况。	2011-09-21—2011-09-22	山东高密	吴凯
600125	铁龙物流	了解公司特箱盈利模式和发展前景等	2011-09-19—2011-09-20	辽宁大连	宋伟亚 崔书田
002490	山东墨龙	了解公司对行业看法, 以及产能利用率、订单等情况。	2011-09-17—2011-09-19	山东寿光	吴凯

表 6.近期出差调研结论 (2011.09.17-2011.10.17)

调研公司: 通源石油 (300164)

调研时间: 2011-09-29

研究员姓名: 吴凯

调研结论: 公司以复合射孔业务为核心, 拓展相关领域, 逐步向钻完井一体化服务发展。复合射孔器销售将保持稳步增长, 射孔服务收入占比将不断提升, 爆燃压裂仍需进一步推广。由于油企对射孔业务价格敏感度低, 且高毛利率的服务业务占比提升, 因此公司综合毛利率将保持稳中略升的态势。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.01、1.3 元, 现价 29.93 元, 目标价 36.0 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续有正式报告, 最迟提交后续报告日期: 2011-10-31

调研公司: 江淮汽车 (600418)

调研时间: 2011-09-26

研究员姓名: 白晓兰

调研结论: 1) 瑞风生产线停产整修 2-3 个月, 8 月复产, 9 月预计产量 5000 台。2) 乘用车销量稳健, 但是巴西提高关税对公司有影响, 将加速公司在巴西建厂。3) 公司主导产品为瑞风与轻卡, 未来重点发展乘用车中 B 平台车。4) 预计 9 月销量环比上升。但是全年业绩增速不理想。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.8、0.95 元, 现价为 8.36 元, 目标价为 10.0 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续有正式报告, 最迟提交后续报告日期: 2011-10-17

调研公司: 伟星新材 (002372)

调研时间: 2011-09-26

研究员姓名: 张琨

调研结论: 伟星新材近 2 年致力于完善更庞大的销售网络, 通过扁平化模式与品牌化建设维护高毛利率, 在家装领域成为品牌化与规模化龙头; 目前地产调控影响出现明显, 行业近 2 月销售增速出现下降, 但小企业倒闭带来明年收购计划。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.93、1.25 元, 现价为 17.98 元, 目标价为 21.0 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 《塑料管道逐步走向产能与市场集中度提升》

调研公司: 深高速 (600548)

调研时间: 2011-09-26

研究员姓名: 崔书田

调研结论: 今年 9 月与清连高速相接的宜连高速正式通车, 路网贯通效应将逐步显现; 清连高速较京珠高速在气候、路况、费用方面均具有优势, 预计未来 1-2 年内京珠粤境段约有 30%-40% 车辆分流至清连高速; 2012 年京珠复线建成通车也将诱增清连高速车流量。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.36、0.42 元, 现价为 3.78 元, 目标价为 4.5 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续有正式报告, 最迟提交后续报告日期: 2011-10-17

调研公司: 华润三九 (000999)

调研时间: 2011-09-25

研究员姓名: 张一甫

调研结论: 基药市场尚未成型, 公司仍将以药店为主渠道, 处方药短期难有起色, 与科学院的合作情况值得关注。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.9、1.1 元, 现价为 19.25 元, 目标价为 22.5 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续无正式报告

调研公司: 杰瑞股份 (002353)

调研时间: 2011-09-23

研究员姓名: 吴凯

调研结论: 全球油服行业市场规模将超过 3000 亿美元, 超预期。煤层气、页岩气、径向钻井等新领域将为公司发展带来新的活力。康菲漏油事件对公司有一定影响, 全年估计减少 3、4 千万收入, 对全年业绩影响较小。预计全年订单 23 亿, 下半年收入约 8~9 亿。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.69、2.37 元, 现价为 66.1 元, 目标价为 83.0 元, 评级: 增持

正式报告: 后续有正式报告, 最迟提交后续报告日期: 2011-10-10

调研公司: 理邦仪器 (300206)

调研时间: 2011-09-22

研究员姓名: 郑磊

调研结论: 在整体大环境下滑的背景下, 主业的海外市场订单受到影响较大, 同时新产品短期内贡献收益较小, 全年业绩难以有超预期表现。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.94、1.41 元, 现价为 26.32 元, 目标价为 30.0 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续无正式报告

调研公司: 海亮股份 (002203)

调研时间: 2011-09-22

研究员姓名: 桑永亮, 蔡鼎尧

调研结论: 在经济低迷的背景下, 铜加工材行业面临需求下行, 竞争加剧的风险。海亮股份 2012 年空调用铜管业绩恐难有增长。

海水淡化铜管受到来自钛管的替代压力，订单情况面临不确定性。公司未来的预期在于向上游资源产业进发。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.53、0.55 元，现价为 12.6 元，目标价为 12.0 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：宁波韵升（600366）

调研时间：2011-09-22

研究员姓名：桑永亮

调研结论：宁波韵升三季度业绩较好源于（1）库存管理，公司囤积了部分低价稀土原料。（2）公司三季度生产销售的主要是二季度的高价订单。但四季度后由于稀土价格下跌业绩将会有所回落。再长远的看，公司产品结构将持续向高端转移，产能预期保持 20% 的年复合增长率。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.75、0.7 元，现价为 20.77 元，目标价为 20.0 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：豪迈科技（002595）

调研时间：2011-09-21

研究员姓名：吴凯

调研结论：巨大的汽车保有量及轮胎花纹更新周期的缩短将平滑新车销量下滑对模具需求的减少，轮胎模具行业每年基本保持 10% 左右的增长。公司将凭借电火花加工的优势继续领跑行业，每年增速在 25% 左右，同时保持约 47% 的高毛利率。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.11、1.46 元，现价为 27.78 元，目标价为 32.0 元，评级：增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-09-30

调研公司：铁龙物流（600125）

调研时间：2011-09-19

研究员姓名：宋伟亚, 崔书田

调研结论：特箱全程物流业务基数小、潜在空间大使得公司可以相当程度上克服若干结构性制约因素、穿越经济周期，整体保持 25-30% 左右的年均净利增速。预计 2012 年上半年新购特箱全部接收并投放市场、沙鲛货运 2 期 6 月底完工投产。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.45、0.61 元，现价为 10.15 元，目标价为 12.2 元，评级：增持

正式报告：《特箱业务蓄力 持续增长可期》

调研公司：山东墨龙（002490）

调研时间：2011-09-17

研究员姓名：吴凯

调研结论：油套管行业能保持一定水平的增长，但是增速不会太高。具体到公司而言，原材料价格高企、客户集中度高产品难以提价、募投项目制造费用较高等因素制约了产品毛利率的提高，今年公司业绩恐将出现下滑风险。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.55、0.96 元，现价为 14.32 元，目标价为 元，评级：中性

正式报告：后续无正式报告

表7.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

9月CPI涨幅继续回落 新增信贷创21个月新低

9月CPI同比上涨6.1%，比上月回落0.1个百分点；PPI同比上涨6.5%，比上月回落0.8个百分点。分类别看，9月食品价格同比上涨13.4%，其中猪肉价格上涨43.5%；非食品价格上涨2.9%。环比来看，9月CPI上涨0.5%，比上月扩大0.2个百分点，PPI则与上月持平。

9月末，广义货币(M2)余额同比增长13.0%；狭义货币(M1)余额同比增长8.9%；流通中货币(M0)余额4.71万亿元，同比增长12.7%。9月人民币贷款增加4700亿元，同比少增1311亿元，创21个月新低。

(中国证券报)

20国集团财长会确定欧元区援助新方案

北京时间10月16日消息，20国集团财长周末在巴黎达成一致，认为国际货币基金组织(IMF)应当考虑动用资源来支持规模空前的欧元区援助计划。

虽然具体计划将于下周公布，但是一些核心细节已经获得多方肯定。更为具体的细节显示：即将EFSF的总盘子从4400亿欧元提升至约2万亿欧元；提供1000亿到2000亿欧元资金以援助欧元区银行再融资；修正对希腊的援助计划，其中私人板块债务人所遭遇损失达到50%。

英国对国际货币基金组织的承诺是最高200亿美元，并承诺以100亿英镑支持欧元区；德国和法国则在力推一个数万亿美元计划。针对希腊债务危机，德法在此次财长会上统一一个规模为2万亿到3万亿之间的援助计划，他们希望这一计划可以在下周获得各成员国同意，并于戛纳20国集团峰会上予以公布。

(新浪财经)

一周海外经济观察和评论

王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
----	--------------	------------------------	----------------

点评：

美联储9月议息会议纪要显示，QE3仍然在政策工具讨论范围之内，但其推出必须要等到经济数据恶化之时，而依照目前的经济形势来看，十月份的经济数据尚不足以支持联储在11月议息会议上推出QE3。同时，会议纪要认为，受货币政策、信贷增长以及消费者和企业信心从近期低点反弹等因素支持，从中期看经济增长预计将逐步加速，但到2013年底失业率仍将继续保持在高位。

G20财长和央行行长会议14-15日在巴黎举行。会议认为，目前全球经济面临的下行风险增大，对欧元区近期为应对欧债危机所采取的一系列措施表示欢迎。10月23日举行的欧盟峰会将成为本月最重要的会议，但意大利的骚乱以及贝鲁斯科尼对局势控制的不利则令人不安。综合而言，在短期内，消息面仍然有利于欧元区和欧元多头走势。

欧元区9月HICP同比上涨3%，高于过去2个月的2.5%，9月HICP环比上涨0.76%，高于8月的0.19%，也高于2010年9月的环比上涨0.31%。9月各分项除通信外的同比涨幅均高于8月，其中核心通胀9月同比上涨1.64%，而8月为上涨1.16%。除能源外通胀9月上涨1.93%，而8月为上涨1.49%，食品饮料9月上涨2.8%，而8月为上涨2.56%。

日本8月批发零售同比增长3.06%，高于7月的2.35%，其中批发同比增长5.25%，高于7月的3.01%，零售同比下降2.58%，低于7月的0.63%。9月消费者信心指数读数得38.5，高于8月的37.4。

巴西8月零售销售同比增长5.03%，低于7月的8%，其他分项数据均出现增长下降，比如家具和家电销售同比增长15.27%，低于7月的22.88%，汽车摩托与零部件销售同比增长仅为1.29%，大大低于7月的9.54%。

本周发达国家股市继续反弹，标普500涨幅达到6%。新兴市场股市普遍反弹，受到美欧股市继续反弹的影响，阿根廷、俄罗斯股市领涨。外汇市场，美元指数大幅下跌，澳元、瑞郎、欧元、加元上涨幅度相当大。债市则跌多涨少。

一周宏观观点：货币下坠通胀大降，经济下滑政策趋缓

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：

商务部食品价格虽然持续上涨、但涨幅不断缩小，并且今年和 CPI 食品方向更吻合的农业部农产品价格正在回落，猪肉价格也连续下跌。此外，生产资料价格也在下降。综合而言，我们认为 10 月份通胀压力将显著缓解，预计 10 月 CPI 为 5.3%， PPI 为 5.5%。

10 月地产延续了 9 月旺季不旺的局面，无论是我们跟踪的各城市月度数据库还是最新的上市公司数据都显示地产销售将大幅下滑，继续拖累经济增长。汽车情况略好，销售同比增速出现反弹，但产量增速下降；且由于利率高企，下游需求很难出现趋势性反转。

10 月第 2 周，A 股换手率、国债期限利差都出现反弹，但另一方面消费股终于再次跑赢能源、信用利差继续攀升。和 9 月底类似风险指标再次出现背离，并且其中最重要的换手率和期限利差均出现上升。当然，目前离风险偏好反转尚远、我们认为只有货币政策明确转向才会成为其触发条件。

9 月新增信贷仅为 4700 亿元，外汇占款增长放缓、外汇储备数据显热钱或大量流出，因此货币增速大幅下降，其中 M1 为 8.9%、M2 为 13%，都远低于我们的预测。

9 月票据融资大幅下降，使得信贷增长雪上加霜。而居民长贷创 09 年 3 月以来新低，企业长贷创 08 年以来新低，均预示工业流动性创造下降，工业增速将继续大幅回落。

目前，央行在公开市场已经连续 12 周净投放，质押式回购（R007）利率和票据贴现利率都明显下行，反映货币市场和企业资金紧张的局面有所缓解。年底随着经济放缓、通胀缓和，政策将有调整可能。

由于前期升值过快、美元指数维持高位，上周人民币出现小幅贬值，我们认为人民币短期升值空间将会有限。

策略观点透视

每周市场观点

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

国庆之后的 A 股市场迎来一波相对强劲反弹，从板块涨跌幅来看，超跌反弹和普涨的性质更浓一些，建筑建材、交通运输、信息服务、综合领先，采掘、食品饮料、信息设备、家用电器表现落后；主题概念中，水利水电建设、滨海新区、3D、高铁领先。

点评：

国庆之后第一周的 A 股市场受到多重利好因素支撑迎来一波相对强劲反弹，一方面汇金增持更多的意义体现在短期市场尤其是权重股估值底部的确认，另一方面票据转贴现利率的快速回落则预示着此前所担忧的流动性紧张压力开始缓解，我们认为，在海外金融市场处于暂时平静期的背景下，A 股上周的反弹有望在本周延续。从 9 月份数据来看，出口以及房地产成交量的快速回落表明国内经济在接下来的放缓速度将会有所加快，而通胀和流动性的紧张压力则有望进一步缓解，短期反弹除此前看好的低估值大金融、地产、交运设备和通讯之外，化工类部分细分子行业也存在三季度较优的机遇。

行业与公司信息

债券市场

金融工程

今日报告精粹

公司调研报告：南京中商（600280）《母店保证近年增长，多个异地项目是未来》

本次评级：增持 上次评级：增持	目标价：31.80 元 上次目标价：30.80 元	现价：25.10 元 总市值：3603 百万
刘冰 汪睿	021-38676703 021-38674657	liubing6168@gtjas.com wangrui008182@gtjas.com
		S0880511010042 S0880110024644

公司主营百货和仓储超市，目前旗下主要资产是 7 家连锁百货店、3 家仓储超市以及超过 50 万平方米的房地产开发项目等。

公司毛利率近年有提高的趋势，而销售、管理费用率则随着销售规模的扩大逐步下降，但是由于公司对外投资较多，资金需求大而导致财务费用压力在 2011 年开始显现。公司由于人员清退、关店以及其他非经常性损失，导致多年净利润停滞不前。

公司目前共拥有 7 家百货门店（淮安新亚百货/购物广场合二为一），其中南京 2 家，淮安、徐州、连云港、济宁以及洛阳各有一家，已经初步形成了连锁百货的格局。南京母店今年在进行改造，原本担心对经营会有较大影响，但从目前经营情况来看，上半年稳健增长，国庆期间门店外立面改造完首次迎接考验，销售情况良好，超出之前预期，说明公司对于门店的调整改造效果良好，未来还有较大的增长空间。

公司淮安雨润中央新天地以及徐州中央国际购物广场项目预计投资总额将达到近 100 亿元。此两项目 2012 年将进入工程建设的密集期，对资金需求较大，公司未来资金成本压力较大。

公司南京母店对于品牌和布局的进一步调整，未来还具有较大的增长空间，这将成为公司业绩增长的主要保证。另外公司背靠大股东，未来五年将陆续有多家大型商业项目开业，收入规模提升将较快。

不考虑地产项目，我们预计公司 2011-13 年收入为 62.0/76.2/89.5 亿元，同比增长 26%/23%/17%；实现净利润 0.97/1.83/2.60 亿元，对应 PS0.68/1.27/1.81 元。目标价 31.8 元，增持评级。

公司事件点评：舒泰神（300204）《经营全面恢复，单季利润倍增》

本次评级：增持 上次评级：增持	目标价：55.00 元 上次目标价：55.00 元	现价：50.20 元 总市值：3348 百万
易镜明 张一甫	021-38676779 021-38674755	yijingming@gtjas.com zhangyifu008741@gtjas.com
		S0880511010019 S0880110090086

舒泰神公告业绩预增：

第三季度单季度净利润同比增长 95%-115%，相当于 0.24 亿-0.27 亿，EPS 0.36-0.4 元。

前三季度 EPS 0.85-0.89 元，同比增长 50%-56%。

我们估算第三季度收入增长在 70%-80%，估算 EPS 在 0.25 元左右。我们估算的基础是：

--我们认为第一季度的收入增长非正常减速；

--第二季度的收入情况基本恢复正常水平，即 0.45 亿。

--同时从上半年各区增速可以看出，在大部分地区普遍增速在 50-100%的局面下，北京、上海、广东等收入重镇收入增速趋缓，具体分析可以判断，这些地区阶段性增速降低将在三季度恢复，因此第三季度环比应有 15%左右增长（一般二、三季度没有季节性区别）。

苏肽生中标价格维持稳定：今年以来苏肽生在河北、重庆、山西、广西、贵州、江苏、内蒙、成都军区等地常规模标中标价稳定在 250-265 元，中标价担忧已基本消除。中标企业主要仍是舒泰神和海特、北大之路，按我们的市场预测，舒泰神市场份额仍在 50% 以上。

前三季度的情况证实了我们的判断：苏肽生享受的是 NGF 细分行业的持续高成长，NGF 相较竞争品种如神经节苷脂等，有更好价格稳定性、温和的竞争环境、全面享受医保红利，在神经营养保护剂市场的份额将提升 3 倍以上。

在季节性因素下，我们保守预测第四季度环比第三季度增长 20%，同比增长 50% 左右。维持盈利预测 11、12 年 EPS 1.3、1.92 元，目标价 55 元，增持评级。

行业专题研究报告：石油与天然气《天然气产业链将进入高速发展时期》

王刚	010-59312817	wanggang010960@gtjas.com	S0880511080007
----	--------------	--------------------------	----------------

由于页岩气和常规天然气不同的储层特性，开发页岩气需要一系列的新技术，包括勘探技术、水平钻井技术、压裂技术、裂缝综合监测技术等。

美国主要页岩气开采技术都源自中小能源和技术公司，一项技术从研发到商业化甚至会经历数个公司间的更替。中小公司实现技术突破和商业化后，大公司在长期性和投资能力上更有优势，其后期介入能够将页岩气市场迅速规模化。美国大型油气公司主要是通过并购拥有页岩区块或开采技术的中小公司，或通过中小公司合资合作等方式介入页岩气开发。

美国在国家政策支持、商品产品化风险较低、常规天然气后继乏力的情况下，非常规天然气开始了迅速发展。上世纪 80 年代起美国致密砂岩气开始迅速发展；90 年代开始煤层气驶入快车道；到了本世纪初，页岩气开始了大规模开发。

我国国内常规天然气发展仍处于初期，我国的天然气管道等基础设施建设还很不足，我国天然气价格还受到管制没有市场化，管理体制还有不适应行业发展的地方。这些都制约着页岩气的发展。页岩气的大规模开发应用还需要较长时间的努力。

对于整个天然气产业链的投资机会，我们认为有六大热点值得关注：上游的勘探与开采、中游的管道与 LNG，下游利用的分布式能源系统、煤层气天然气发电、城市燃气。这些热点相关的设备、技术、服务相关的公司都会获得比较大的发展机会。

行业周报/双周报/月报：传播文化业《传媒行业周报》

高辉	01059312737	gaohui011287@gtjas.com	S0880511080001
----	-------------	------------------------	----------------

本周行业及个股重大事件综述

传媒行业：本周前四天涨幅 6.0%，较 A 股平均涨幅 2.7% 超出 3.3 个百分点。重申我们观点：传媒公司的抗周期属性决定其在弱势经济环境中会有优异表现，建议超配传媒板块。重点配置影视、有线网络子板块，推荐公司：光线传媒、华谊兄弟、广电网络。

光线传媒：公司投资影片《画壁》9 月 29 日上档，截至 10 月 9 日票房超 1.4 亿元。票房有望超《画皮》，预计票房 2.5-3.0 亿元，净利润贡献 1500-2000 万。

电广传媒：10 月 14 日公告，前三季度净利润 6.13-6.67 亿元，EPS1.51-1.64 元，同比大幅增长。

粤传媒：10 月 14 日公告，证监会将于近日审核重大资产重组事宜，公司股票自 10 月 14 日开市起停牌。

蓝色光标：10 月 13 日公告，前三季度净利润 9,100 万元 - 10,000 万元，同比增长 64% - 81%。

华策影视：10 月 11 日公告，前三季度净利润 1.19-1.36 亿元，同比增长 40% - 60%。

研究成果:10月10日,我们发布两篇深度报告。

- 1、《华谊兄弟:从美国电影史看中国电影发展及公司前景》:通过回顾美国电影产业及好莱坞电影公司的发展历史,得出结论,目前我国电影行业处于美国电影80年代快速发展期,人均观影次数、银幕覆盖率均有很大提升空间,并认为投资龙头,重点推荐华谊兄弟。
- 2、《从我国观影需求看电影行业发展及华谊兄弟投资价值》:从国内银幕数、上座率、消费需求、票价等因素分析,中国电影行业持续5-10年的高增长不存在悬念。预测2016年国内票房收入达638亿元,银幕数达4万块,建议机构对影视行业战略布局。

债券日报:《国泰君安债券市场日报(2011-10-14)》

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

昨日银行间回购利率继续下行;利率产品中,1年国债收益率继续大幅回落,其余品种收益率则小幅上行;中短期票据收益率则纷纷下降;交易所信用债中,成交额较大企债个券价格纷纷上涨,公司债个券跌幅则较重,分离债个券涨跌互现。

昨日央行重启3年央票,发行规模200亿元,发行利率维稳;同日还发行了70亿3月央票和300亿91天正回购,最终央行本周公开市场操作实现小幅净回笼90亿元。但是,由于国庆期间有逾千亿元资金到期,使得短期资金成本回落的态势得以延续。

昨日海关总署公布的9月数据显示,受海外经济持续放缓的影响,我国9月出口增持超预期回落,而国内需求不振也带动进口增速大幅下滑。我们认为,随着国内外经济增速如我们此前预期的那样出现持续下滑,将有助于未来利率产品收益率的趋势下行,而短期收益率的反复将提供更好的配置机会。

宏观日报:《国泰君安宏观日报(2011.10.14)》

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

我国9月份出口同比增长17.1%,低于调查中值的20.7%;进口同比增长20.9%,亦低于调查中值24.5%。同期,出口环比下降2.1%,进口环比下降0.2%,贸易顺差继续收窄至145.1亿美元。

三季度全国企业家信心指数为129.4,低于上一季的132.4,在连续六个季度位于130上方后回落;企业景气指数为133.4,比一季度135.6下滑2.2点。

美国8月份贸易帐赤字456.1亿美元,此前市场预期为赤字458.0亿。7月美国贸易帐修正为赤字456.3亿美元,初值赤字448.1亿美元。8月美国对华贸易逆差达到创纪录的289.6亿美元,7月为逆差269.6亿美元。

截至10月8日当周,美国首次申请失业金人数减少1,000人,降至40.4万人,此前经济学家的预期中值为40.5万人,前值修正为40.5万人。

欧盟委员会主席巴罗佐12日提出应对当前欧元区债务危机的“路线图”,主要内容包括:果断采取行动援助希腊;加强欧元区的干预能力;欧洲各银行之间充分加强协调与合作;加强欧元区各国政策协调等。

英国8月贸易收支赤字收窄至18.77亿英镑,其中商品贸易赤字收窄至77.68亿英镑,服务贸易盈余升至58.91亿英镑。

德国9月份消费者价格指数(CPI)环比修正为上升0.1%,同比修正为上升2.6%;德国9月份欧盟调和CPI环比修正为上升0.2%,同比修正为上升2.9%。

IMF周四发布《区域经济展望》指出,尽管亚洲国家面临经济增长放缓的问题,不过通货膨胀压力依然较高。IMF还调降了今明两年亚太地区经济增长预期。

道琼斯下跌至11478.13,纳斯达克上涨至2620.24,欧洲50指数下跌1.67%至2332.52。美国10年期国债收益率报收于2.18%。希腊10年期国债到期收益率下跌至23.97%,与欧元区基准利率德国10年期国债间利差为21.86%。美元指数报收77.06,欧元兑美元收于1.37,美元兑人民币报收于6.38。布伦特原油下跌至111.11美元/桶。黄金报收于1667.00美元/盎司。银价下跌1.01%,铜价下跌2.86%,铝价下跌1.82%。

公司更新报告(非重点公司):海康威视(002415)《拥有可持续较快增长能力》

本次评级:增持	目标价:53.50元	现价:43.61元	
上次评级:增持	上次目标价:53.50元	总市值:43610百万	
魏兴耘	0755-23976213	weixyl@gtjas.com	S0880511010010

熊俊	021-38674744	xiongjun008732@gtjas.com	S0880110120074
袁煜明	021-38674633	yuanyuming008092@gtjas.com	S0880511080003

11年1-9月，公司实现营收34.53亿元，同比增长44.30%；实现营业利润9.84亿元，同比增长42.23%；实现归属上市公司股东净利润8.69亿元，同比增长32.58%；对应的EPS为0.87元。

3季度实现营收13.71亿元，同比增长38.43%，环比增长19.08%。实现净利润3.42亿元，同比增长21.36%，环比增长28.28%。

前3季度综合毛利率50.77%，同比上升0.91个百分点。其中，3季度毛利率50.57%，同比上升0.79个百分点，环比降1.37个百分点。

前3季度期间费用率同比上升0.51个百分点。持续加大营销网络及研发投入使得销售费用率、管理费用率分别同比上升1.05、0.78个百分点；而财务费用率同比下降1.33个百分点。

增值税退税细则未出台，使营业外收入同比减少46%；若按去年同期口径，营业外收入增幅高于公司整体业务增幅。

公司已签署重庆市社会公共视频信息管理系统建设合同，合同金额达77.03亿元（其中BT模式金额占比78%），建设工期16个月。项目的顺利实施将对公司业绩产生较大提振作用，且展示了公司实施大型项目的实力，有助于拓展西南乃至全国“平安城市”项目市场；同时，随着物联网、平安城市开发建设经验的进一步积累，将逐步完成公司业务的升级转型，提升公司的综合业务实力。

我们预计安防行业中高端应用市场将维持景气，各项新业务发展稳定，整体业务增势仍将维持。

我们预期公司2011-2013年销售收入分别为48.09亿元、63.20亿元、80.89亿元；净利润分别为14.73亿元、19.75亿元、25.18亿元；对应EPS分别为1.47元、1.98元、2.52元。

行业策略：投资银行业与经纪业《业绩低点，配置良机》

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

行业观点：佣金率企稳使得券商股恢复其市场弹性，创新政策全面松绑使得券商股具备创新弹性，而交易量见底使得这些弹性进入临界点，券商股的配置良机已至。市场一旦反弹，券商股弹性将充分显现，维持行业增持评级。

投资策略：坚持创新/市场/主业——三重弹性选股的逻辑。券商股4季度一方面受益于融资融券、转融通后续政策出台的利好，展现其创新弹性；另一方面，随着市场回暖、交易放量，市场弹性巨大，也适合充当反弹先锋的角色。

创新弹性：8月19日，融资融券常规及转融通征求意见稿公布；9月4日，征求意见到期；9月27日，尚未开展两融业务的证券公司齐聚北京，参加两融相关培训。上述动态，让我们清晰看到，两融常规化及转融通事宜正在按部就班的推动之中，相信4季度将有后续政策如《转融通执行办法》、标的券扩容等出台，成为刺激券商板块的直接利好。

市场弹性：上市券商9月份财务数据创历史新低，亏损面继续扩大几成定局，但这一低迷的业绩恰恰成为券商股弹性十足的前提。从经纪业务角度，目前日均仅千亿的交易额，日均换手率（0.45%）较08年最低点（0.76%）还要低，如日均交易额恢复上半年2,094亿元的水平，券商业绩即有近50%的增幅；自营方面，上市券商权益类投资规模合计约600亿元，一旦市场反弹，自营弹性不容小觑。所有券商均受益于市场弹性，但综合各种因素，我们认为，弹性较好的个股包括国海、东北、西南、长江等。

主业弹性：辽宁成大、吉林敖东受益于参股券商及其主业——生物/油业务、人工肝/铁矿业务，具备安全边际，维持增持评级。

个股推荐：在上述三个弹性中，我们从投资价值角度，更看重创新弹性，所以，个股以海通、中信、光大为推荐重点。理由大致包括：

- （1）受益于融资融券、转融通的政策性利好，创新弹性高；
- （2）创新业务布局完备，开始获利，拐点右侧，具备投资价值；
- （3）受益于市场回暖，具备市场弹性；
- （4）目前PB估值，处于历史低位，具备安全边际。

事件点评：《进出口增长加速下滑》

王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
----	--------------	------------------------	----------------

薛鹤翔	021-38674809	xuehexiang008730@gtjas.com	S0880110100143
姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045

9月份,我国进出口总值为3248.3亿美元,增长18.9%。其中出口1696.7亿美元,增长17.1%;低于我们22.3%的预测及20.6%的市场平均预期。进口1551.6亿美元,增长20.9%,低于23.3%的市场平均预期。

9月份出口快速回落的主要原因是欧洲出口增速大幅回落,从8月份的22.3%下降至9.8%,此外对俄罗斯、巴西、印度以及南非金砖四国的出口也出现了较大幅度下降。对美国的出口略有下降,对东南亚出口增速较8月份升了0.5%。欧债危机的发展已经开始影响国内经济。

9月进口增长20.9%,较8月下降了9.3%。我们在对8月份进口数据点评时曾指出8月份的反弹是难以持续的,随着国内经济的加速下滑,进口增速亦将持续回落。9月份铁矿砂、成品油等大宗商品增速均大幅回落,成品油和原油出现了负增长。随着国内经济的放缓和大宗商品价格的下跌,国内将经历大宗商品存货的调整,未来进口增速估计将继续下降。

出口的趋势项环比增速继续已经连续3个月负增长,并持续回落,而进口趋势环比增速虽然在5月份之后有小幅回升,但9月份再次回落,均反映内外需仍在下降的趋势上。

今年中国对欧美出口从2季度开始大幅下降,并且大幅低于对世界其他地区的出口增长。欧美是中国最大的两个贸易伙伴,其经济的放缓大大降低了中国的出口增速。由于美国是世界经济的火车头,在欧美经济放缓的背景下,其他地区的增长也难以以为继。08年金砖国家及韩国的出口增速虽然一度高增,但在美国经济显著恶化后也跟随快速回落,因此,中国出口对于其他地区较高速增长的增长也难以持续。

我们在对8月份进出口数据的点评中就强调了进出口增速到年底都将处于回落趋势,9月份的数据也印证了我们的判断。预计10月份出口增速将小幅回升至18.8%,但11月和12月出口增速将出现大幅回落。10月份进口增速也将小幅回升至22.2%,11月和12月将回落至19%和14.5%。

专题报告:《多因子选股模型之因子分析与筛选 II: 财务质量、价量和一致预期类指标》

蒋瑛琨	021-38676710	jiangyingkun@gtjas.com	S0880511010023
唐军	021-38674763	tangjun008739@gtjas.com	S0880110090001

本报告通过多角度、更严格的测算方法分析了财务质量类、价量类和分析师预期类共18个因子指标的有效性,给出了最全面和细致的分析结果,为构建多因子选股模型和指导实际投资提供了很多有价值的信息。

本文的创新之处:

- (1) 专注于单因子分析。通过最全面和最细化的分析,挖掘出最有效和稳健的因子。
- (2) 提出了更严格和更全面的度量因子有效性的方法。我们从因子排序后的TOP 20%与BOTTOM 20%、TOP 40%与BOTTOM 40%组合的表现差异及稳定性,以及因子排名与收益率排名的相关性3个方面来度量因子有效性。
- (3) 分析了不同股票池和不同市场环境下因子的有效性。为了提高各个因子在个股之间的可比性,我们分别在HS300和ZZ500成分股中分总体、周期类、非周期类共6个股票池中进行因子的有效性分析。
- (4) 分析了财务类因子在财报公布后有效性的衰减规律。

主要结果分析:

- (1) HS300中,首选有效因子有:权益乘数、评级调整;备选因子有:ROE(TTM),ROA(TTM),有息负债率。ZZ500中,首选有效因子有:有息负债率,1个月换手率,3个月换手率;备选因子有:权益乘数,1个月收益率(反转),6个月收益率(反转)。另外,分周期与非周期测算的结果见表24。
- (2) 财务质量类因子的整体有效性不是很高:毛利率(当期、TTM)、净利率(当期、TTM)等指标在各个股票池中的有效性都不明显。ROE(TTM)和ROA(TTM)只在HS300股票池中的震荡市阶段明显有效。权益乘数在牛市中特别有效。有息负债率在HS300的牛市中正向有效,在震荡市中负向有效,而在ZZ500中主要表现为正向有效。
- (3) 价量类因子在不同股票池和不同市场阶段下的有效性差异大:1个月收益率在HS300的牛市中有较明显的动量效应,在ZZ500中,1、3、6个月收益率都表现出反转效应。换手率表现出来的是负向有效性,且在ZZ500中有效性明显高于HS300,非周期股中明显高于周期股。
- (4) 分析师预期类因子有效性:HS300高于ZZ500,非周期好于周期。
- (5) 财务类因子有效性在财报公布后有明显的衰减现象:即离财报公布时间越远的月份因子有效性越差。
- (6) 因子有效性的汇总结果见表25。

新股询价定价报告

和佳股份 (300273): 《肿瘤治疗器械领域的综合方案提供商》			
建议询价区间: 18.24-21.28 元		上市首日定价区间: 23.72-27.67 元	
易镜明	021-38676779	yijingming@gtjas.com	S0880511010019
郑磊	021-38674750	zhenglei008193@gtjas.com	S0880110110074
<p>公司是国内第一家、目前也是唯一一家能提供较为完整的肿瘤微创综合治疗解决方案的企业。发行前公司的实际控股股东和实际控制人均为郝镇熙、蔡孟轲夫妇，合计持有公司 58.12% 的股份，其中郝镇熙担任公司董事长兼总裁。</p> <p>2008 年-2010 年公司营业收入的复合增长率为 36.9%，净利润的复合增长率为 188%。肿瘤微创治疗设备、医用分子筛制氧设备及工程是两大核心板块，2010 年两者合计占有公司收入、毛利比重分别为 67%、90%。其中肿瘤微创治疗设备毛利率一直维持在 80% 以上，毛利占比超过 70%，是公司业绩的主要驱动力。</p> <p>国内适合采用肿瘤微创设备的预计有 4500 家，我们测算整个市场规模在 200 亿左右。公司相关产品线较为齐全，包括肿瘤介入热疗机等 6 类设备，国内十余家同类企业大多仅能提供单一产品。公司 2010 年销售收入不到 2 亿，市场占有率有较大的提升空间。</p> <p>竞争优势: 1、独特的肿瘤微创综合治疗解决方案模式。2、卓越的研发能力带来的技术优势。3、强大的直销渠道保障产品销售发挥协同效应。</p> <p>公司本次发行募集资金拟投向现有肿瘤微创治疗设备等四大业务板块，投资金额约 2.06 亿元。</p> <p>经营风险: 技术研发风险、产能迅速扩张导致的销售风险</p> <p>盈利预测与估值: 我们暂时预测公司 2011~2013 年 eps 为 0.61、0.91、1.20 元，同增 79%、50%、31%。按照 2011 年 eps 的 30~35 PE，询价区间为 18.24~21.28 元；预计首日最高涨幅 30%，股价 23.72~27.67 元。</p>			

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	GTJA10月预测	GTJA9月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
10-01	9月 PMI	50.0	51.5	51.20	50.9	50.70	53.80
	9月出口增速%	18.8	22.3	17.1	24.5	20.4	25.1
10-10	9月进口增速%	22.2	23.9	20.9	30.2	23.7	24.4
	9月贸易顺差 (亿美元)	300.0	182.8	145.1	177.6	305.3	165.6
	9月 M1 增速%	7.0	10.4	8.9	11.2	11.6	20.9
	9月 M2 增速%	12.8	14.1	13.0	13.5	14.7	19.0
10-15	9月新增人民币贷款 (亿元)	5000	5500	4700	5485	4926	5955
	9月各项贷款余额增速%	15.8	16.1	15.9	16.4	16.6	18.5
	3季度 GDP 增长率%	8.0	9.1				9.6
10-18	9月工业增加值增速%	11.8	12.8		13.5	14.0	13.3

	1-9月固定资产投资增速%	24.1	24.9	25.0	25.4	24.5
	9月社会消费品零售总额增速%	16.1	16.5	17.0	17.2	18.8
10-14	9月CPI涨幅%	5.3	6.0	6.1	6.2	6.5
	9月PPI涨幅%	5.5	6.8	6.5	7.3	7.5

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
	10/17	9月设备使用率%	77.50	--	--	77.40
	10/17	9月工业产值%	0.20	--	--	0.20
	10/18	9月出厂价指除食品与能源(月环比)%	0.10	--	--	0.10
	10/18	9月工业品出厂价格指数(月环比)%	0.30	--	--	0.00
	10/18	9月工业品出厂价格指数(同比)%	6.40	--	--	6.50
	10/18	9月出厂价指除食品与能源(同比)%	2.20	--	--	2.50
	10/18	8月长期净TIC流量(十亿美元)	--	--	--	9.5
	10/18	8月净TIC流量总计(十亿美元)	--	--	--	-51.8
	10/18	10月NAHB住宅市场指数	15	--	--	14
	10/19	10月14日MBA抵押贷款申请指数%	--	--	--	1.30
	10/19	9月消费价格指数(同比)%	3.80	--	--	3.80
	10/19	9月消费价指除食品与能源(月环比)%	0.20	--	--	0.20
	10/19	9月消费价格指数(月环比)%	0.30	--	--	0.40
美国	10/19	9月消费价指除食品与能源(同比)%	2.10	--	--	2.00
	10/19	9月建筑许可(月环比)%	-2.00	--	--	3.20
	10/19	9月建筑许可(千套)	613	--	--	625
	10/19	9月房屋开工(月环比)%	3.70	--	--	--
	10/19	9月消费价格指数-无季节调整	--	--	--	226.545
	10/19	9月CPI核心指数 经季调	--	--	--	226.014
	10/19	9月新宅开工指数(千套)	592	--	--	571
	10/20	10月8日持续领取失业救济人数(千人)	--	--	--	--
	10/20	10月14日首次失业人数(千人)	--	--	--	--
	10/20	10月16日彭博消费者舒适度	--	--	--	--
	10/20	10月彭博经济预期	--	--	--	-34
	10/20	9月现房销售(百万套)	4.90	--	--	5.03
	10/20	9月领先指标%	0.20	--	--	0.30
	10/20	9月旧宅销售 月环比%	-2.60	--	--	7.70
	10/18	10月ZEW调查(经济情绪)	--	--	--	-44.6
	10/19	8月欧元区经常账项 季调前(十亿欧元)	--	--	--	-3.2
	10/19	8月欧洲央行欧元区经常账户 季调(十亿欧元)	--	--	--	-12.9
欧元区	10/19	8月Construction Output WDA YoY%	--	--	--	1.20
	10/20	10月欧元区消费信心	--	--	--	-19.1
	10/21	2010欧元区政府负债/GDP比率%	--	--	--	85.10
欧元区-德国	10/18	9月批发价格指数(月环比)%	--	--	--	0.10
	10/18	9月批发价格指数(同比)%	--	--	--	6.50

	10/18	10月欧洲经济研究中心(当前形势)	--	--	--	43.6
	10/20	9月生产价格(月环比)%	--	--	--	-0.30
	10/20	9月生产价格(同比)%	--	--	--	5.50
	10/21	10月IFO-企业景气指数	--	--	--	107.5
	10/21	10月IFO-目前评估值	--	--	--	117.9
	10/21	10月IFO-预测值	--	--	--	98
	10/17	10月Rightmove房价指数(月环比)%	--	--	--	0.70
	10/17	10月Rightmove房价指数(同比)%	--	--	--	1.50
	10/18	9月核心消费价格指数	--	--	--	3.10
	10/18	9月消费价格指数(同比)%	--	--	--	4.50
	10/18	9月消费价格指数(月环比)%	--	--	--	0.60
欧元区-英国	10/18	9月零售物价指数	--	--	--	236.1
	10/18	9月零售价格指数-除抵押债利息(同比)%	--	--	--	5.30
	10/18	9月零售价格指数(月环比)%	--	--	--	0.60
	10/18	9月零售价格指数(同比)%	--	--	--	5.20
	10/20	9月除汽车燃油外零售额(月环比)%	--	--	--	-0.10
	10/20	9月除汽车燃油外零售额(同比)%	--	--	--	-0.10
	10/21	10月自己公司生产前景	--	--	--	4
欧元区-法国	10/21	10月商业信心指标	--	--	--	99
	10/21	10月生产前景指标	--	--	--	-29
	10/17	9月非原油国内出口额(同比)%	4.00	--	--	5.10
	10/17	9月非石油国内出口额季调(月环比)%	-3.00	--	--	8.30
	10/18	9月失业率 经季调%	--	--	--	3.20
	10/19	9月国际收支(百万美元)	--	--	--	2719
新兴市场	10/19	9月综合利率%	--	--	--	0.33
	10/19	10月19日基准利率%	--	--	--	3.50
	10/20	10月20日隔夜拆借利率%	4.50	--	--	4.50
	10/20	9月出口订单(同比)%	--	--	--	5.26

作者简介:

姜超:

执业资格证书编号: S0880511010045

电话: 021-38676430

邮箱: jiangchao6164@gtjas.com

陈雷 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880111090085

电话: 021-38674751

邮箱: chenlei010790@gtjas.com

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		