

杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

兴业研发晨会纪要

2011年8月18日

股票市场

指数	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
海外成熟市场			
道琼斯指数	11410.21	0.04	6.44
标普500指数	1193.89	0.09	6.53
纳斯达克指数	2511.48	-0.47	5.48
日经225指数	9057.26	-0.55	0.20
香港恒生指数	20289.03	0.38	2.55
香港国企指数	10936.11	-0.10	3.36
英国 FTSE	5331.60	-0.49	6.48

海外新兴市场			
巴西圣保罗指数	55073.02	1.38	7.16
印度孟买指数	16840.80	0.66	-0.10
俄罗斯 RTS 指数	1653.14	-0.64	7.01
台湾加权指数	7741.76	-0.73	0.07
韩国 KOSPI100	3946.65	0.50	4.15

国内市场			
上证综合指数	2601.26	-0.27	2.04
上证B股	266.32	-0.64	1.81
深证成份指数	11598.28	-0.58	1.30
深圳B股	678.29	0.14	1.95
沪深300指数	2886.01	-0.40	2.19
中小板指数	6619.42	-0.38	3.13
上证国债指数	129.18	0.01	0.14
上证基金指数	4283.56	-0.14	2.10

A股行业涨幅前五

金融保险指数	660.97	0.74	4.25
传播文化指数	649.70	0.34	6.33
纺织服装指数	807.82	0.33	4.57
信息技术指数	780.10	0.17	3.47
造纸印刷指数	643.65	0.09	5.50

大宗商品

品种	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
纽约期油	87.41	-0.19	1.97
纽约棉花期货	108.43	3.64	9.35
新加坡纸货市场	#N/A #N/A	#N/A	#N/A
NYBOT 糖	29.49	5.17	6.77
芝加哥大豆	1357.00	0.02	1.74
芝加哥玉米	708.50	-0.42	0.85
伦敦铜	8965.00	1.53	4.30
伦敦铝	2395.00	0.84	-0.04
伦敦锌	2215.00	1.51	5.45
波罗的海干散货	1371.00	2.01	8.38
现货金	1787.70	-0.20	1.35

货币市场

汇率/利率	中间价	涨跌幅(%)	
		1日	1周
美元/人民币	6.39	0.07	-0.48
欧元/人民币	9.19	0.17	-0.24
欧元/美元	1.44	-0.01	1.29
美元/日元	76.62	0.03	-0.29
日元 LIBOR7 日	0.11	0.00	0.11
美元 LIBOR7 日	0.18	0.31	2.78
SHIBOR7 日	3.22	0.12	3.57
CHIBOR7 日	3.22	0.62	0.62

数据日期: 2011年8月18日

概览

兴业证券研发视点

- 利用震荡找寻机会参与秋季攻势

分析师观点

【信息点评】

- 中粮屯河中报: 全球番茄酱减产, 推动公司业绩走出低谷
- 獐子岛: 公司激励到位, 股权激励再锦上添花
- 烟台氨纶: 氨纶低迷致净利润下滑, 芳纶业务成长良好
- 通策医疗中报点评: 口腔服务快速增长, 外延扩张值得期待
- 万东医疗中报点评: 平稳增长, 静待整合
- 中国平安 2011 年半年报点评: 产险及银行助集团业绩高增长
- 中国平安: 认购深发展增发股份点评: 银行版图扩充, 集团资金欠宽裕
- 回天胶业: 遭遇下游疲软成本上升, 后续发展依然可期

宏观财经

- 人民币回流机制开闸, 推升国内货币供应量

8月推荐个股

股票名称	代码	当前价	11EPS	12EPS	13EPS	收益率
步步高	002251	27.69	0.88	1.23	1.62	8.59%
中国国旅	601888	28.49	0.87	1.15	1.28	7.19%
日海通讯	002313	47.90	1.54	2.28	3.3	-3.17%
纳川股份	300198	35.75	1	1.58	2.1	7.42%
昆明制药	600422	15.75	0.4	0.58	0.79	10.37%

附件一: 近期兴业研究报告一览

附件二: 兴业研发核心股票一览

兴业证券研发视点

● 策略研究员 李彦霖 (021-3856 5943)

利用震荡找寻机会参与秋季攻势

周三，上证指数收于 2601.26 点，跌幅 0.26%；深圳成指收于 11598.28 点，跌幅 0.58%；中小板综指收于 6619.42 点，跌幅 0.38%；创业板指收于 936.16 点，涨幅 0.32%。从行业看，仅非银行金融、轻工制造、纺织服装、传媒、石油石化微涨，煤炭、钢铁、有色下跌较多。

利用震荡找寻机会参与秋季攻势。我们看好秋季行情的理由来自，经济疲弱、通胀阶段性见顶概率大、政策进入观察期甚至有可能改善、流动性边际改善。1) 通胀是否见顶需要时间来验证，至少 9 月中旬前无忧，而考虑到 9 月基数影响的明显降低，回落概率较大；2) 政策进入观察期，虽然市场加息忧虑重启，但是正如我们昨日晨会所分析，最多只是情绪上的影响，不会扭转市场趋势；住建部下发二三线城市限购五大标准，但是这一限购扩大并非新政策，市场已有预期。3) 李克强访港表示，“将允许香港建立人民币回流机制，小 QFII 投资的初期额度金额为 200 亿元”，跨境贸易人民币结算业务自试点以来累计金额约 1.4 万亿元人民币，由于大陆和香港利差较大，大陆资本市场对资金的吸引力应较大，但是，以目前的规模不构成 A 股实质性利好；4) 情绪指标 A 股交易账户占比上周回升至 8.45%，较此前有所回升，但是仍处于中低风险区域。

因此，短期指数反弹之后本身有调整压力与投资者情绪波动，可能使得指数有所震荡，这反而有利于行情演绎得更长久，可以从容寻找机会。秋季攻势是下半年难得的吃饭行情，如果没有超预期的政策放松的话，时间和空间都将类似于“春季攻势”。周期股存量资金博弈，可低吸高弹性板块（地产、化工、航空、汽车、券商、机械等），见好就收。立足中长期，坚定看好真正的成长股。自 7 月初以来，我们连续推出关于成长股的系列报告《good boy, lucky boy》，《城市排水：分享从忽视到重视的机遇》，《旅游东风来》《蓝海“胜者”+红海“剩者”》，组合收益优异。

分析师观点

【信息点评】

● 农林牧渔行业研究员 赵钦 (021-3856 5914)

中粮屯河 (600737, ¥10.53, 推荐) 中报: 全球番茄酱减产, 推动公司业绩走出低谷

2011 年中报: 2011 年 1-6 月，收入 20.7 亿元，同比增长 61.5%；毛利率 17.1%，同比下降 12.7 个百分点；归属母公司净利-5403 万元，同比下降 166.4%，EPS 为-0.05 元，其中 1、2 季度 EPS 分别为-0.11、0.05 元。

2011 年 1-6 月，公司番茄酱收入 9.9 亿元，环比增加 33.6%，毛利率 15.2%，相对 2010 年下半年毛利率低点回升 1.6 个百分点；食糖及林果收入 10.8 亿元，环比增加 18.4%，由于公司前期食糖期货合约价格较低，毛利率为 18.9%，相对 2010 年下半年毛利率低点下降 6.9 个百分点。

公司业绩走出低谷。2010 年 3 季度至今单季度净利分别为 0.9、-2.3、-1.1、0.5 亿元，番茄酱价格好转带动公司业绩走出低谷。

全球番茄酱价格持续向好。WPTC 预计 2011 年全球加工用番茄产量为 3723 万吨，相对 2010 年下降 0.4%，相对 2009 年高点下降 12.3%。我们测算 2011 年全球需求量为 4017 万吨，产量缺口为 294 万吨，减产将推动番茄酱价格及盈利回升。

预计 2011-2013 年归属母公司净利为 1.96、5.42、7.49 亿元，按照 10.06 亿股本计算，对应 EPS 为 0.20、0.54、0.74 元，假设此次增发 2.50 亿股，全面摊薄后 EPS 为 0.16、0.43、0.60 元，基于番茄酱价格回升，公司盈利好转，维持公司推荐评级。

风险提示：增发项目实施进度；糖价回落风险；原料价格大幅上涨风险。

详见报告《中粮屯河 (600737) 全球番茄酱减产，推动公司业绩走出低谷》

獐子岛 (002069, ¥25.91, 推荐): 公司激励到位, 股权激励再锦上添花

公司公布《股权激励(草案)》: 激励标的为 1000 万份股票期权, 行权价格为 29.50 元/股, 本次股权激励对象涵盖 18 位高管 (不包括董事长)、124 位其他核心技术 (业务) 人员。首批 (959 万份, 另 41 万份为预留股票期权) 有效期为自首次授权日起 4 年, 第 2、3、4 年行权比例分别为 30%、30%、40%。行权条件实际为 2011-2013 年净利增速不低于 25%、25%、25%, ROE 不低于 14%、15%、16%。假设成功行权, 则 2011-2014 几年期权成本摊销 713、3973、2242、1045 万元, 影响 EPS 为 -0.010、-0.056、-0.032、-0.015 元。

公司薪酬激励到位。参考公司年报, 公司高管薪酬水平较高。公司曾于 2008 年公布 2008-2010 年股权激励方案 (董事长提供 212 万股股票进行激励, 经过历次股本变更后为 1272 万股, 占总股本的 1.79%), 后由于经济危机影响, 转为 2011 年董事长大宗交易减持后 (公司大股东长海县獐子岛投资发展中心接盘) 现金奖励。

对公司业绩乐观。我们对于公司 2011-2013 年业绩持乐观态度 (参见调研报告《獐子岛(002069): 扇贝捕捞面积扩张, 业绩增长无虞, 2011-08-16》): 公司扇贝业务占总毛利的七成, 2010 年扇贝投苗 120 万亩, 预计 2011 年投苗 50-60 万亩, 投苗基本完成, 预计 2011-2013 年扇贝捕捞面积为 45、60、80 万亩, 年增速在 30% 以上, 扇贝放量将维持公司业绩快速增长。

预计公司 2011-2013 年归属母公司净利为 5.67、8.06、12.03 亿元, 同比增速分别为 34.1%、42.1%、49.4%, 归属母公司净利 CAGR2011-2013 为 42%, 对应 EPS 为 0.80、1.13、1.69 元, 对应 ROE 为 20.1%、23.3%、27.3%, 均能满足公司行权条件。

假设此次股权激励成功实施, 扣除相关费用, 预计 2011-2013 年归属母公司净利为 5.60、7.69、11.81 亿元, 同比增速分别为 32.6%、37.3%、53.6%, 归属母公司净利 CAGR2011-2013 为 41%, 对应 EPS 为 0.79、1.08、1.66 元, 对应 ROE 为 20.0%、22.6%、27.1%, 仍能满足公司行权条件。

风险提示: 环境污染、食品安全、自然灾害风险。

详见报告《獐子岛 (002069) 公司激励到位, 股权激励再锦上添花》

● 化工行业研究员 刘曦 (021-3856 5754)

烟台氨纶 (002254, ¥16.73, 推荐): 氨纶低迷致净利润下滑, 芳纶业务成长良好

事件:

烟台氨纶公布 2011 年半年报, 报告期实现营业收入 7.91 亿元, 同比增长 12.0%, 实现营业利润 1.50 亿元, 同比下降 17.8%, 实现归属于母公司股东的净利润 1.19 亿元, 同比下降 16.6%, 按 3.92 亿股的总股本计, 实现 EPS 0.30 元, 每股经营性现金流为 -0.07 元。公司预计 1-9 月归属于上市公司股东的净利润同比下降 5%-35%。

公司同时公告, 拟参与认购烟台美士达特种纸业股份有限公司 (以下简称“美士达公司”) 增资扩股的股权, 认购股数为 1500-2200 万股, 交易金额为 2760-4048 万元。

点评:

烟台氨纶上半年业绩与公司 7 月 14 日发布的业绩快报一致, 也符合我们此前的预期。氨纶业务盈利下滑是公司业绩同比下降的主要原因。

氨纶景气下滑是上半年盈利下降的主要原因。上半年国内氨纶新增产能投放较多, 市场竞争趋于激烈, 销售价格同比有所下降; 同时棉花价格高位大幅波动使得下游纺织企业观望意识浓厚, 对氨纶需求造成一定抑制。加之原材料价格上涨, 上半年公司氨纶业务收入同比微增 (销量增长), 而毛利率由上年同期的 32.5% 同比下降 9.3 个百分点至 23.2%, 毛利额也有明显下降。

另一方面, 公司芳纶业务 (主要是间位芳纶) 产销量上升, 价格、毛利率基本稳定; 对位芳纶生产线于 6 月建成投产, 目前正处于设备调试和客户对接阶段。总体来看, 氨纶业务低迷是公司上半年业绩下滑的主要原因。

拟参股美士达具有积极意义。美士达公司为公司管理层间接参股的企业 (公司董事长孙茂健先生同时兼任美士达公司董事长), 其实际控制人与公司同为烟台市国资委。美士达公司主要生产芳纶纸及其衍生产品 (芳纶纤维的高端应用领域之一), 与公司业务具有关联性。2010 年、2011 年 1-6 月公司与美士达公司发生的日常关联交易总额分别为 2345、1361 万元。

芳纶纸主要用于电气绝缘、蜂窝结构材料等, 发展前景光明。美士达公司具有生产规模 (全球第二) 和产品品质优势, 近年来成功打破国外企业的垄断, 发展逐步进入正轨。2010 年、2011 年 1-5 月公司分别实现营业收入 3390、1995 万元, 净利润 172、220 万元。

本公司若能通过竞拍成为美士达公司股东，既能达到延伸产业链的目的，也可以实现强强联合，发挥各自优势，共同开发市场，并将从芳纶纤维销量的增长和股权投资收益中获得双重利益。

维持“推荐”评级。展望下半年，我们认为伴随棉价逐步回落并企稳，下游纺织需求将迎来合理恢复，同时市场也在逐步消化氨纶新增产能，公司氨纶业务有望逐步走出低谷；另一方面，公司的对位芳纶、间位芳纶乃至芳纶下游产品也将在未来构成其业绩新的增长点。我们维持公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.59、0.80、1.03 元的预测，维持“推荐”的投资评级。

● **医药行业研究员 项军 (021-3856 5838)**

通策医疗 (600763, ¥20.23, 推荐) 中报点评: 口腔服务快速增长, 外延扩张值得期待

事件:

通策医疗公布 2011 年中报, 报告期间, 公司实现营业收入 13,321 万元, 同比增长 29.41%; 归属于上市公司股东的净利润为 3,094 万元, 同比增长 51.68%; 每股收益 0.19 元。

点评:

公司的业绩符合我们的预期。

1、报告期间, 公司的营业收入为 1.33 亿元, 同比增长 29.41%, 基本都是医疗服务业务的贡献。其中杭州口腔医院的收入为 8,842 万元, 同比增长 26.42%, 占公司收入的比例为 66.5%; 杭州口腔的净利润为 2,737 万元, 占公司净利润的比例高达 88.5%。杭州口腔医院作为公司盈利的中流砥柱, 在较高基数上依然保持了高速增长, 实属难能可贵。

2、除了杭口之外, 宁波口腔是公司贡献收入和利润的第二大来源, 上半年宁口实现营业收入 1,133 万元, 同比增长 58.42%; 净利润 268.6 万元, 增长 63.55%。宁波口腔目前的收入和利润规模虽然还不能和杭口相提并论, 但在小基数上已步入高速增长的轨道, 假以时日有望成为下一个杭口。公司其他几个医院, 如沧州口腔、黄石口腔、衢州口腔、北京京朝口腔收入都在 1,000 万以下, 净利润不到 100 万元, 虽然增速不低, 但对公司的贡献较小。公司去年并购的昆明口腔医院开始并表, 上半年贡献收入 76.5 万元, 利润 2 万元。

3、报告期间, 公司的综合毛利率为 45.2%, 小幅提升 0.5 个百分点; 销售费用率为 0.45%, 和去年同期差别不大; 管理费用率为 12.96%, 下降 6.5 个百分点, 管理费用不升反降, 比去年同期下降 13.8%, 其中职工薪酬和办公经费都有不同程度的下降, 体现了公司作为民营企业良好的内部管理和成本控制能力。

4、短期而言, 口腔医疗服务是公司的核心业务, 但长期来看, 公司并没有局限于口腔领域, 并打算逐步向妇幼保健、不孕不育、骨科等其他专科医院拓展, 公司并非爱尔眼科那样纯粹的医疗服务提供商, 而是致力于成为大型医院管理集团, 对多领域的医疗服务业进行投资。公司在 2010 年报中明确提出, 2011 年对外扩张计划为预计在一年之内并购大型医疗服务企业 2-3 家, 以将其培育成相当于公司旗下杭州口腔医院的大型医院。

暂不考虑未来并购的影响, 我们小幅上调公司的盈利预测, 预估 2011-2013 年的 ESP 分别为: 0.45、0.60 和 0.80 元, 口腔医疗服务快速增长, 外延式并购有望成为超预期的催化剂, 公司目前 32 亿的市值长期来看有较大的上升空间, 维持“推荐”评级, 建议逢低配置。

万东医疗 (600055, ¥15.76, 推荐) 中报点评: 平稳增长, 静待整合

事件:

万东医疗公布 2011 年中报, 报告期间, 公司实现营业收入 30,299 万元, 同比增长 12.4%; 归属于上市公司股东的净利润为 2,138 万元, 同比增长 37.12%; 每股收益 0.10 元。

点评:

公司的业绩符合我们的预期。

1、报告期间, 公司的营业收入为 3.03 亿元, 同比增长 12.4%, 其中医疗器械的销售收入为 2.91 亿元, 同比增长 18.76%, 毛利率为 35.78%, 基本与去年同期持平; 维修和配件的收入为 1,201 万元, 下降 50.87%, 毛利率为 35.75%, 下滑 3.42 个百分点。在基层政府采购市场继续萎缩的不利局面下, 公司延续去年的发展战略, 通过强化终端销售, 优化产品结构, 不断推出中高端的新产品等措施来实现销售收入的平稳增长。

2、公司的利润增速超过收入的增长, 主要原因是期间费用率有所下降, 上半年公司的销售费用率为 13.1%, 下降 1.1 个百分点; 管理费用率为 12.95%, 同比下降 0.9 个百分点。公司上半年强化管理, 严格控制销售费用和管理费用的支出, 取得了一定的成效, 我们认为公司未来在费用控制方面还有潜力可挖。

3、在此前的报告我们提到过, 公司的实际控制人华润集团与北药集团在组建华润北药公司, 目前该

公司在等待最后的注册，预计近期能完成。华润北药成立之后，华润集团随后将启动医疗器械平台的战略整合，为了解决同业竞争问题，华润旗下的上海医疗器械集团有限公司被注入到万东医疗将是大概率事件，我们认为下半年华润可能启动对万东的整合进程。

暂不考虑资产注入，我们小幅下调盈利预测，预估公司 2011-2013 年的 EPS 分别为：0.24、0.30 和 0.38 元，我们认为华润对公司的整合较为确定，有可能在下半年启动，维持“推荐”评级。

● **保险、信托行业研究员 曾素芬 (021-3856 5598)**

中国平安 (601318, ¥41.87, 推荐) 2011 年半年报点评：产险及银行助集团业绩高增长

事件：

中国平安公布 2011 年半年报，实现营业收入 1297.5 亿元，同比增长 38.3%，归属母公司净利润 127.57 亿，同比增长 32.73%，每股收益 1.67 元，每股派息 0.15 元。

点评：

子业务利润贡献更趋均衡化。平安上半年实现净利润共计 129.98 亿元，其中寿险业绩 67.62 亿元，占比为 52.0%；产险业绩 26.93 亿元，占比为 20.7%；银行业绩 23.97 亿元，占比为 18.4%；证券业绩 7.15 亿元，占比为 5.5%；信托业绩 4.31 亿元，占比为 3.3%。与去年同期相比产险、银行业务对利润的贡献度提升，业务结构更趋均衡化。

寿险和产险业务“冰火两重天”。2011 年上半年中国平安寿险和产险业绩表现可谓冰火两重天。寿险业务上半年受保费增速下滑、准备金增提以及投资收益率较低的影响，业绩增速仅为 3.2%。产险受益于车险合理定价的维持和成本控制，综合成本率仅为 92.9%，同比下降 3.6 个百分点，从而使承保利润增长了 188%。

银行业务稳定增长，深发展贡献 11.83 亿。上半年银行业务净利润 23.97 亿元，其中平安银行实现净利润 12.14 亿元，同比增长 34.9%，深发展贡献净利润 11.83 亿元。随着平深重组完成，中国平安持有深发展 52.4% 的股权，按照今日平安公告认购深发展新增股份方案，平安持有深发展股权将上升到 59.5%-61.4%，来自深发展的业绩贡献将进一步上升。

投资业务：证券投行业务领先行业，信托业务高速发展。平安证券上半年实现营业收入 17.75 亿元，经纪业务收入 5.09 亿元，投行承销净收入 9.92 亿元，平安证券上半年完成 IPO18 家，主承销家数和收入均排名全行第一。平安信托向财富管理的转型成功，受托资产 1585 亿元，同比增长 26.4%，信托业务管理费收入 7.56 亿元，同比增长 175%，由于投资收益下降幅度较大，导致净利润仅微幅增长至 3.43 亿元。

偿付能力：考虑向深发展定向注资，集团盈余资金有限。截止到 2011 年上半年，平安集团、寿险、产险偿付能力充足率分别为 200%、158.1% 和 195.5%，平安银行资本充足率为 10.78%，根据测算，集团盈利资金约为 300 亿元。产险业务偿付能力充足，能够支撑未来 3 年左右业务发展需要，寿险明年需要补充资本金以维持后续发展，再考虑到向深发展定向注资 150-200 亿元，集团盈余将变得十分有限，不排除公司择机进行外部融资以补充资本金。

投资建议：看好中国平安强大的综合金融平台优势，2011 年产险业务维持高速增长，银行业绩占比提升，上调 2011-2013 年 EPS 分别为 3.02 元、3.98 元和 5.03 元，当前股价隐含 2011 年新业务价值倍数为 6.4 倍，PE 为 14 倍，未来估值修复空间较大，维持推荐投资评级。

中国平安 (601318, ¥41.87, 推荐)：认购深发展增发股份点评：银行版图扩充，集团资金欠宽裕

事件：

中国平安发布公告，与深发展签署《深圳发展银行股份有限公司和中国平安保险（集团）股份有限公司之股份认购协议》，认购深发展非公开发行的不少于 892,325,997 股，但不超过 1,189,767,995 股股票，每股认购价格为公告日前 20 个交易日深发展股票交易均价，为 16.81 元。

点评：

银行版图扩充，深发展利润贡献和协同效应值得期待。在本次公告发布之前，中国平安持有深发展 52.4% 的股权，按照此次认购协议，认购股数在 8.92-11.9 亿股之间，认购完成之后，平安将持有深发展 59.5%-61.4% 的股权，中国平安银行版图进一步扩充。之后，一方面来自深发展的直接利润贡献增加，另一方面，随着银行业务的发展壮大，能更好地与保险、证券以及其他业务实现良性互动，借助网点、人员等资源共享，最大程度地促进交叉销售，使中国平安综合金融平台的优势得以充分发挥。

认购价 16.81 元，相对银行板块估值而言偏贵。认购价为公告日前 20 个交易日深发展股票交易均价

16.81元，合并平安银行业绩，同时考虑摊薄效应在内，预计2011年深发展EPS为1.69-1.78元，16.81元认购价对应2011年动态PE为9.5-9.9倍，若不考虑此次增发摊薄，预计2011年深发展EPS为2.08元，此次增发价对应PE为8.1倍，为而当前银行板块2011年平均动态PE为7.5倍，因此相对整个银行板块估值而言，16.81元认购价偏贵。

完成此次定向注资之后，平安集团资本不再宽裕。截至2011年中，平安集团实际资本1442亿元，扣除寿险、产险、银行以及投资业务实际资本之后，资金盈余约为300亿元，此番认购深发展定增股票，将耗费150-200亿资金，完成之后，平安集团盈余资本所剩不多，如要维持后续年度寿险等业务的进一步扩张，可能需要利用外部融资来补充资本金。

投资建议：看好平安和深发展后续协同效应的发挥，同时鉴于平安产险利润稳定增长，银行业绩占比提升，给予2011-2013年EPS分别为3.02元、3.98元和5.03元，当前股价隐含2011年新业务价值倍数为6.4倍，PE为14倍，未来估值修复空间较大，维持推荐投资评级。

● **化工行业高级研究员 毛伟 (021-3856 5792)**

回天胶业 (300041, ¥35.00, 推荐): 遭遇下游疲软成本上升, 后续发展依然可期

事件:

回天胶业公布2011年半年报，报告期内实现营业收入2.40亿元，同比增长31.94%，实现营业利润4570万元，同比增长0.03%，实现归属于母公司的净利润4521.56万元，同比增长6.45%。实现每股收益0.43元，扣除非经常性损益后每股收益0.40元，每股经营性现金流量净额为-0.01元。

点评:

公司上半年盈利略低于我们预期，主要原因是上半年汽车及新能源用胶业务收入增速低于预期，以及原材料成本上升因素略高于预期。

胶类业务增长略缓，非胶类业务收入超预期增长。报告期内公司共销售各类胶粘剂4070.38吨，同比增长17.35%，胶类收入同比增长21.4%。在不同种类胶中，有机硅胶仍保持较快增长，收入同比增长32.58%，聚氨酯胶受高铁业务收缩的影响，同比下滑22.17%，其他胶类保持12.67%的稳定增速。在下游不同应用领域中，工程机械用胶呈现爆发式增长，收入同比增长382.76%，电子电器用胶收入增长21.17%，符合预期。受太阳能及风电发展速度趋缓的影响，可再生能源用胶收入仅增长22.70%，略低于预期。受汽车增速放缓的影响，上半年汽车用胶业务收入5406万元，相较去年同期下降3.9%，低于此前预期。但公司非胶类业务增速远超预期，在多项新产品销售放量的推动下，上半年非胶类产品收入同比增长77.98%。

成本及费用上升幅度较大导致公司利润增速放缓。报告期内公司营业成本同比上升45.09%，管理费用上升45.26%，销售费用上升53.06%，皆高于同期营业收入31.94%的增幅，导致公司毛利率从去年同期44.45%下降至38.9%，利润总额同比增速仅5.05%。成本及费用上升的主要原因是原材料、人工成本及研发、运营费用上涨较快。

下游疲软导致增长趋缓，后续发展依然乐观。上半年在宏观经济调控的压力下，公司经营面临下游需求疲软，生产和人工成本上升的问题，处于较为困难的阶段。但公司胶粘剂业务遭遇增长瓶颈是短期问题，预计在电子电器及工程机械用胶仍将保持较快增长的同时，随着下半年整车用胶业务的逐步放量以及太阳能背板膜项目的建成投产，公司汽车及新能源业务将重归快速增长。

维持“推荐”的投资评级。结合上半年经营情况，我们将公司2011-2013年EPS分别调整为1.00、1.48、2.05元。公司在国内工程胶粘剂行业处于龙头地位，已形成了以有机硅胶和聚氨酯胶为主营产品的多品种工程胶粘剂产品体系。受益于国内工程胶粘剂产品下游应用的拓展和进口替代比例的提升，公司具备持续快速发展的潜力。我们维持“推荐”的投资评级。

宏观财经

● **宏观研究员 王涵 (021-3856 5956)**

人民币回流机制开闸, 推升国内货币供应量

国务院副总理李克强在香港出席国家“十二五”规划与两地经贸金融合作发展论坛上宣布，支持香港发展成为离岸人民币中心，并表示，允许人民币境外合格投资者投资境内证券市场，起步金额为200

亿元。同时，李克强宣布了一系列中央政府支持香港进一步发展、深化内地与香港合作的 36 条政策措施。

随着先前人民币贸易结算的开闸，人民币的流出机制已进入实质性阶段，从人民银行上半年的统计数据来看，人民币结算的对外贸易中，进口占绝对多数，这也意味着在这个过程中，人民币呈现净流出状态。然而，由于香港人民币金融产品相对较少，使得香港人民币存款利率一降再降。长期来看，如果不解决投资渠道问题，人民币将仅仅是因为升值预期的驱动而流出，这显然是不符合人民币国际化的本意的。

本次人民币 QFII 的开闸，一定程度上解决了人民币的回流机制。同时也意味着在香港的 5500 多亿人民币有了更多的投资渠道。从边际的效果上来看，这使得海外投资者有更高的意愿持有人民币。由于当前人民币流出的主要途径是对外贸易，这有可能意味着进口贸易中人民币结算的比例会进一步上升，甚至有可能使得整体进口额进一步上升，顺差收窄。

从对宏观数据的影响来看，人民币贸易结算意味着外汇占款增量高估了外资净流入量（因其未扣除人民币流出的部分）。然而，如果海外人民币得以回流，则上述方法的计算误差有望收窄。简单的来说，人民币回流将从边际上推升国内的货币供应量。

当然，港股 ETF 等措施的推出意味着人民币流出机制也出现实质性突破，人民币流出从边际上降低国内货币供应量。然而，从未来几年的时间尺度来看，中国的经济增长相对于海外来说仍然具有优势。如果我们认为资金是逐利的，人民币 QFII 和港股 ETF 两者叠加的净结果仍可能是人民币净流入。综上所述，我们认为昨日公布的人民币国际化政策，其净结果将边际上推升国内的货币供应量。

重点报告

新股信息

新股发行

代码	简称	发行数量(万股)	发行价(元)
601908	京运通	6000.00	0.00
002612	朗姿股份	5000.00	35.00
300256	星星科技	2500.00	21.00
300254	仟源制药	3380.00	13.00
300257	开山股份	3600.00	63.00
300255	常山药业	2700.00	28.00
300259	新天科技	1900.00	21.90
300253	N 卫宁	1350.00	27.50
300252	N 金信诺	2700.00	16.20
601886	N 江河	11000.00	20.00
002611	东方精工	3400.00	15.50
300258	精锻科技	2500.00	25.00
601789	宁波建工	10000.00	6.39
002613	北玻股份	6700.00	0.00
002609	捷顺科技	3000.00	14.50
002610	爱康科技	5000.00	16.00
300260	新莱应材	1670.00	0.00

限售股流通信息

代码	简称	可流通日	本期流通数量(万股)	流通股份类型
002065.SZ	东华软件	2011-03-01	3792	定向增发机构配售股份
600009.SH	上海机场	2011-03-02	83348.2051	股权分置限售股份

600760.SH	东安黑豹	2011-03-02	2758.4841	股权分置限售股份
002220.SZ	天宝股份	2011-03-02	12206.6658	首发原股东限售股份
002514.SZ	宝馨科技	2011-03-03	339	首发机构配售股份
002513.SZ	蓝丰生化	2011-03-03	378	首发机构配售股份
002360.SZ	同德化工	2011-03-03	2994	首发原股东限售股份
002512.SZ	达华智能	2011-03-03	600	首发机构配售股份
002515.SZ	金字火腿	2011-03-03	370	首发机构配售股份
002362.SZ	汉王科技	2011-03-03	4044.8129	首发原股东限售股份
002361.SZ	神剑股份	2011-03-03	3180	首发原股东限售股份
600858.SH	银座股份	2011-03-04	2974.2451	定向增发机构配售股份
600800.SH	ST磁卡	2011-03-04	3222.2928	股权分置限售股份
600066.SH	宇通客车	2011-03-07	9174.7305	股权分置限售股份
600290.SH	华仪电气	2011-03-07	11298.6695	股权分置限售股份
600220.SH	江苏阳光	2011-03-07	42021.4368	股权分置限售股份
600162.SH	香江控股	2011-03-07	40611.5339	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
600498.SH	烽火通信	2011-03-07	21008.8943	股权分置限售股份
002365.SZ	永安药业	2011-03-07	4383.43	首发原股东限售股份
002364.SZ	中恒电气	2011-03-07	966	首发原股东限售股份
002519.SZ	银河电子	2011-03-07	348	首发机构配售股份
002518.SZ	科士达	2011-03-07	574	首发机构配售股份
002517.SZ	泰亚股份	2011-03-07	440	首发机构配售股份
002363.SZ	隆基机械	2011-03-07	2250	首发原股东限售股份
002516.SZ	江苏旷达	2011-03-07	1000	首发机构配售股份
000825.SZ	太钢不锈	2011-03-07	73780.902	股权分置限售股份
601880.SH	大连港	2011-03-07	34282	首发机构配售股份
002221.SZ	东华能源	2011-03-07	11786	首发原股东限售股份
002219.SZ	独一味	2011-03-07	22400	首发原股东限售股份
300145.SZ	南方泵业	2011-03-09	399	首发机构配售股份
000978.SZ	桂林旅游	2011-03-09	13000	定向增发机构配售股份
300143.SZ	星河生物	2011-03-09	340	首发机构配售股份
300144.SZ	宋城股份	2011-03-09	840	首发机构配售股份
601186.SH	中国铁建	2011-03-10	756624.55	首发原股东限售股份
002522.SZ	浙江众成	2011-03-10	530	首发机构配售股份
002523.SZ	天桥起重	2011-03-10	800	首发机构配售股份
002520.SZ	日发数码	2011-03-10	320	首发机构配售股份
002521.SZ	齐峰股份	2011-03-10	740	首发机构配售股份
000578.SZ	盐湖集团	2011-03-11	269833.0554	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
002367.SZ	康力电梯	2011-03-14	3769.2	首发原股东限售股份

附件一：兴业近期研究报告一览

研究员	报告名称	行业	投资评级	日期
刘刚	金正大: 金正大(002470): 渠道	氮肥	推荐	2011-08-17

晨会纪要

	和资源双管齐下保障公司未来发展			
王挺	浦东建设: 财务费用大幅上升, 业绩低于预期	建筑施工	推荐	2011-08-17
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-8-17	机构客户部通用报告	-	2011-08-17
刘曦	盐湖股份: 盐湖股份(000792): 吸收合并优势逐步体现, 钾肥行业景气向上	钾肥	推荐	2011-08-17
项军	东富龙: 冻干系统超预期, 下半年将加速增长	医疗器械III	推荐	2011-08-16
贾潇君	升值、再平衡, “狼”真的来了		-	2011-08-16
曾素芬	保险行业专题之车险费率市场化: 价格战未必随即引发, 产险景气度仍将延续	保险II	无评级	2011-08-16
吴畏	民生银行: 民生银行一不美东风花自妍	银行III	推荐	2011-08-16
汪洋	宝泰隆: 收购两座焦煤小矿 资源整合大幕拉开	焦炭加工	推荐	2011-08-16
李明杰	信维通信: 2季度增长平稳, 下半年新产品有望放量	终端设备	推荐	2011-08-16
刘勇	北巴传媒: 北巴传媒(600386): 公交媒体渐入佳境, 整体经营稳步改善——2011年半年报点评	出版	推荐	2011-08-16
刘璐丹	桂林旅游: 利润增长质量较高, 区域旅游强劲带动主景区接待量大增	自然景点	推荐	2011-08-16
赵钦	獐子岛: 獐子岛(002069): 扇贝捕捞面积扩张, 业绩增长无虞	水产养殖	推荐	2011-08-16
邓晓倩	东阿阿胶: 阿胶块旺季销量有望改善	中药III	推荐	2011-08-16
徐佳熹	双鹭药业: 投石问路, 布局未来	生物制品III	推荐	2011-08-16
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-8-16	机构客户部通用报告	-	2011-08-16
李明杰	盛路通信: 2季度业绩低预期, 微波天线是下半年增长关键	通信传输设备	推荐	2011-08-16
陈文	海螺水泥: 海螺水泥中报点评: 产能释放将压制景气上行空间	水泥制造	推荐	2011-08-16
刘建刚	平煤股份: 平煤股份-业绩符合预期期待催化剂	煤炭开采III	推荐	2011-08-16
徐佳熹	华兰生物: 负面预期大部释放, 龙头企业质地不改	生物制品III	推荐	2011-08-16

附件二: 兴业研发核心股票一览

行业	股票	研究员	盈利预测 (EPS)			投资评级
			2011E	2012E	2013E	
啤酒	重庆啤酒	王晞	0.40	0.41	0.44	强烈推荐
化学原料药	新和成	王晞	2.27	2.67	2.99	推荐
	浙江医药	王晞	3.25	3.57	3.82	推荐
	海正药业	王晞	0.98	1.31	1.69	推荐
	现代制药	王晞	0.48	0.63	0.89	推荐

化学制剂	恩华药业	王晞	0.46	0.65	0.90	推荐
	科伦药业	王晞	2.10	2.94	3.82	推荐
	翰宇药业	王晞	0.83	1.28	1.62	推荐
	恒瑞医药	王晞	0.82	1.02	1.24	推荐
	哈药股份	王晞	0.82	1.00	1.11	推荐
中药Ⅲ	东阿阿胶	王晞	1.27	1.75	2.33	推荐
	云南白药	王晞	1.79	2.29	2.92	推荐
	华润三九	王晞	0.90	1.11	1.32	推荐
	同仁堂	王晞	0.31	0.41	0.50	推荐
	广州药业	王晞	0.36	0.48	0.59	推荐
	天士力	王晞	0.76	0.92	1.10	无评级
	江中药业	王晞	0.80	1.14	1.38	推荐
生物制品Ⅲ	华兰生物	王晞	1.11	1.09	1.32	推荐
	科华生物	王晞	0.54	0.70	0.87	推荐
	双鹭药业	王晞	1.57	1.45	1.77	推荐
	沃森生物	王晞	1.00	1.61	2.42	无评级
医药商业Ⅲ	九州通	王晞	0.26	0.35	0.44	无评级
	上海医药	王晞	0.60	0.71	0.84	推荐
医疗器械Ⅲ	人福医药	王晞	0.61	0.81	1.10	强烈推荐
	新华医疗	王晞	0.85	1.30	1.90	推荐
医疗服务Ⅲ	爱尔眼科	王晞	0.67	1.00	1.43	推荐
煤炭开采Ⅲ	神火股份	刘建刚	1.28	1.46	1.09	推荐
	冀中能源	刘建刚	1.50	1.65	1.75	推荐
	西山煤电	刘建刚	1.22	1.69	2.10	推荐
	露天煤业	刘建刚	1.03	1.28	1.45	推荐
	兰花科创	刘建刚	3.10	3.78	4.30	强烈推荐
	兖州煤业	刘建刚	1.95	2.20	2.56	强烈推荐
	阳泉煤业	刘建刚	1.35	1.52	1.75	强烈推荐
	盘江股份	刘建刚	1.68	1.98	2.35	强烈推荐
	恒源煤电	刘建刚	2.68	3.05	3.35	推荐
	大同煤业	刘建刚	1.15	1.34	0.00	推荐
	中国神华	刘建刚	2.17	2.51	2.91	推荐
	昊华能源	刘建刚	1.43	1.59	1.75	推荐
	潞安环能	刘建刚	1.80	1.95	2.26	强烈推荐
	国投新集	刘建刚	0.65	0.98	1.25	推荐
	冶金矿采设备	天地科技	刘建刚,陈德静	0.97	1.21	1.45
造纸Ⅲ	晨鸣纸业	雒雅梅	0.68	0.87	0.00	推荐
	太阳纸业	雒雅梅	0.86	1.06	0.00	强烈推荐
	华泰股份	雒雅梅	0.43	0.63	0.00	推荐
	岳阳林纸	雒雅梅	0.40	0.69	0.83	推荐
	博汇纸业	雒雅梅	0.63	0.74	0.00	推荐
家具	宜华木业	雒雅梅	0.25	0.31	0.36	推荐
石油开采Ⅲ	中国石油	郑方镛	0.96	0.00	0.00	推荐
石油加工	中国石化	郑方镛	0.83	0.00	0.00	推荐
纯碱	双环科技	郑方镛	0.33	0.00	0.00	推荐
农药	诺普信	郑方镛	0.53	0.83	1.16	推荐
民爆用品	兴化股份	郑方镛	0.85	0.00	0.00	推荐
纺织化学用品	德美化工	郑方镛	0.63	0.00	0.00	推荐
其他化学制品	丹化科技	郑方镛	0.61	0.00	0.00	推荐
维纶	云维股份	郑方镛	0.34	0.00	0.00	推荐
化工新材料Ⅲ	烟台万华	郑方镛	0.81	1.06	0.00	推荐

晨会纪要

建筑施工	东华科技	郑方镛	0.40	0.00	0.00	推荐
	中海油服	郑方镛	0.96	0.00	0.00	推荐
贸易Ⅲ	中化国际	郑方镛	0.84	0.00	0.00	推荐
自然景观	峨眉山 A	刘璐丹	0.56	0.70	0.83	推荐
	桂林旅游	刘璐丹	0.20	0.24	0.30	推荐
	丽江旅游	刘璐丹	0.77	1.00	1.20	推荐
	黄山旅游	刘璐丹	0.61	0.78	0.96	推荐
酒店Ⅲ	华天酒店	刘璐丹	0.24	0.00	0.00	推荐
	锦江股份	刘璐丹	0.52	0.66	0.89	推荐
	金陵饭店	刘璐丹	0.28	0.32	0.37	推荐
旅游综合Ⅲ	三特索道	刘璐丹	0.37	0.43	0.57	推荐
	中青旅	刘璐丹	0.59	0.74	0.81	推荐
	首旅股份	刘璐丹	0.60	0.75	0.96	推荐
	中国国旅	刘璐丹	0.80	1.13	1.42	强烈推荐
餐饮Ⅲ	全聚德	刘璐丹	0.93	0.00	0.00	推荐
公交Ⅲ	大众交通	王爽	0.27	0.32	0.00	推荐
高速公路Ⅲ	赣粤高速	王爽	0.77	0.80	0.75	推荐
	山东高速	王爽	0.44	0.47	0.52	强烈推荐
	宁沪高速	王爽	0.71	0.79	0.86	强烈推荐
	四川成渝	王爽	0.43	0.48	0.55	推荐
铁路运输Ⅲ	铁龙物流	王爽	0.40	0.46	0.55	推荐
	大秦铁路	王爽	0.93	1.08	1.10	强烈推荐
物流Ⅲ	中储股份	王爽,纪云涛	0.44	0.55	0.00	强烈推荐
贸易Ⅲ	建发股份	王爽	1.13	1.40	1.92	强烈推荐
种子生产	登海种业	赵钦	0.85	1.03	1.28	推荐
其他种植业	北大荒	赵钦	0.25	0.32	0.39	中性
水产养殖	东方海洋	赵钦	0.30	0.42	0.55	推荐
	好当家	赵钦	0.31	0.42	0.58	推荐
果蔬加工	中粮屯河	赵钦	0.20	0.54	0.74	推荐
农业综合Ⅲ	顺鑫农业	赵钦	0.80	1.01	1.32	推荐
制糖	南宁糖业	赵钦	1.10	1.08	1.17	中性
元件Ⅲ	超声电子	刘亮	0.53	0.69	0.99	推荐
	生益科技	刘亮	0.60	0.73	0.93	推荐
	法拉电子	刘亮	1.44	1.76	2.08	推荐
其他电子器件Ⅲ	广州国光	刘亮	0.34	0.53	0.69	强烈推荐
	得润电子	刘亮	0.58	0.77	0.00	推荐
乘用车	长安汽车	李纲领	0.45	0.53	0.61	中性
	比亚迪	李纲领	0.63	0.87	1.05	中性
	上海汽车	李纲领	1.81	2.13	2.62	推荐
商用载货车	江铃汽车	李纲领	2.36	2.89	3.51	强烈推荐
	江淮汽车	李纲领	1.94	2.33	2.85	推荐
商用载客车	宇通客车	李纲领	2.01	2.26	2.62	强烈推荐
汽车零部件Ⅲ	松芝股份	李纲领	1.10	1.28	1.62	中性
	福耀玻璃	李纲领	0.90	1.15	1.32	强烈推荐
	华域汽车	李纲领	1.21	1.43	1.67	推荐
计算机设备Ⅲ	南天信息	张英娟	0.41	0.50	0.62	中性
	广电运通	张英娟	1.45	2.03	2.63	强烈推荐
	新北洋	张英娟	0.57	0.75	1.02	推荐
软件开发	远光软件	张英娟	0.71	0.98	1.38	推荐
	海隆软件	张英娟	0.40	0.33	0.46	中性

	用友软件	张英娟	0.67	0.88	1.15	推荐
	东软集团	张英娟	0.45	0.56	0.70	推荐
	宝信软件	张英娟	0.85	1.03	1.25	推荐
其它计算机应用	东华软件	张英娟	0.83	1.10	1.43	推荐
	软控股份	张英娟	0.77	1.09	1.48	推荐
	科大讯飞	张英娟	0.61	1.03	1.77	中性
	启明信息	张英娟	0.36	0.63	0.95	推荐
	航天信息	张英娟	1.18	1.45	1.80	推荐
	华胜天成	张英娟	0.49	0.65	0.85	推荐
	恒生电子	张英娟	0.48	0.68	0.83	无评级
百货零售	合肥百货	向涛	0.74	0.83	1.02	推荐
	通程控股	向涛	0.32	0.42	0.50	推荐
	鄂武商 A	向涛	0.72	0.86	1.08	推荐
	广州友谊	向涛	1.08	1.30	1.58	推荐
	天虹商场	向涛	0.80	1.10	1.40	强烈推荐
	百联股份	向涛	0.76	0.90	1.10	强烈推荐
	欧亚集团	向涛	1.00	1.30	1.70	强烈推荐
	首商股份	向涛	0.37	0.46	0.54	强烈推荐
	友好集团	向涛	0.77	0.92	1.16	推荐
	银座股份	向涛	0.58	0.70	0.95	推荐
	王府井	向涛	1.48	1.87	2.22	强烈推荐
专业连锁	中百集团	向涛	0.44	0.54	0.64	推荐
	苏宁电器	向涛	0.74	0.92	1.16	强烈推荐
	新华都	向涛	0.88	1.15	1.50	推荐
	友谊股份	向涛	0.76	0.90	1.10	强烈推荐
普钢	宝钢股份	兰杰	0.89	0.00	0.00	推荐
铝	云铝股份	罗人渊	0.10	0.42	0.49	推荐
	南山铝业	罗人渊	0.38	0.68	0.73	推荐
黄金	紫金矿业	罗人渊	0.33	0.57	0.61	强烈推荐
机场Ⅲ	上海机场	朱峰,曾旭	0.79	0.93	1.10	强烈推荐
无机盐	兴发集团	刘曦	0.78	0.97	0.00	推荐
氮肥	华鲁恒升	刘曦	0.79	0.98	0.00	推荐
农药	扬农化工	刘曦	1.57	1.89	0.00	推荐
化工新材料Ⅲ	红宝丽	刘曦	0.71	0.90	0.00	推荐
石油加工	沈阳化工	张弛	0.68	0.83	0.98	推荐
证券Ⅲ	华泰证券	张颖	0.53	0.55	0.00	中性
房地产开发Ⅲ	万科 A	虞淼	0.89	1.07	1.27	强烈推荐
	金融街	虞淼	0.69	0.81	0.93	推荐
	中南建设	虞淼	0.84	1.07	1.21	推荐
	保利地产	虞淼	1.37	1.64	1.93	推荐
	冠城大通	虞淼	1.05	1.33	1.79	推荐
	鲁商置业	虞淼	0.61	0.81	1.00	推荐
	金地集团	虞淼	0.69	0.81	0.93	推荐
肉制品	双汇发展	陈宇	2.60	6.13	7.36	推荐
啤酒	青岛啤酒	陈宇	1.33	1.51	1.78	无评级
银行Ⅲ	招商银行	吴畏	1.55	1.77	2.12	强烈推荐
	工商银行	吴畏	0.53	0.63	0.68	推荐
保险Ⅲ	中国平安	曾素芬	2.78	3.62	4.52	推荐
	中国太保	曾素芬	1.20	1.43	1.75	推荐
	中国人寿	曾素芬	1.20	1.38	1.61	推荐

晨会纪要

港口Ⅲ	日照港	龚里,纪云涛	0.18	0.21	0.27	强烈推荐
航运Ⅲ	中远航运	龚里,纪云涛	0.20	0.33	0.45	强烈推荐
机床工具	秦川发展	陈德静	0.37	0.44	0.51	推荐
	华东数控	陈德静	0.61	0.80	0.89	中性
	昆明机床	陈德静	0.42	0.56	0.72	推荐
机械基础件	华锐铸钢	陈德静	1.51	0.00	0.00	推荐
	春兴精工	陈德静	0.00	0.00	0.00	无评级
建筑机械	中联重科	陈德静	1.02	1.34	1.63	强烈推荐
	徐工机械	陈德静	1.86	2.39	2.87	强烈推荐
	柳工	陈德静	1.79	2.26	2.62	推荐
	山推股份	陈德静	1.72	2.26	2.86	推荐
	三一重工	陈德静	1.35	1.75	2.28	强烈推荐
	安徽合力	陈德静	1.08	1.41	1.71	中性
	冶金矿采设备	林州重机	陈德静	0.24	0.35	0.44
	尤洛卡	陈德静	0.51	1.23	1.58	强烈推荐
航空航天设备	航空动力	陈德静	0.27	0.39	0.00	推荐
水泥制造	冀东水泥	陈文	1.73	2.87	3.93	推荐
	海螺水泥	陈文	2.58	3.04	3.66	推荐
通信传输设备	日海通讯	李明杰	1.54	2.28	3.30	强烈推荐
	盛路通信	李明杰	0.45	0.57	0.74	推荐
	大富科技	李明杰	2.30	3.09	4.05	强烈推荐
农药	新安股份	毛伟	0.45	0.75	1.04	推荐
塑料Ⅲ	金发科技	毛伟	0.78	1.01	1.29	推荐
化工新材料Ⅲ	回天胶业	毛伟	1.13	1.56	2.11	推荐
纺织化学用品	浙江龙盛	刘刚	0.89	1.03	0.00	推荐
水泥制造	金隅股份	系统	0.00	0.00	0.00	无评级

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
- 推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
- 回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyjq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与

晨会纪要

本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。