

## 晨会纪要

### 责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

### 今日视点:

#### 银河宏观团队之9月份CPI预测: 翘尾下行 食品价格普涨

- 根据国家统计局的安排, 9月CPI将于周五(10月14日)公布。9月以来, 食品价格继续呈现小幅环比上涨势头。尽管翘尾因素正逐渐减退, 但各分析机构普遍认为, 9月份CPI同比涨幅很难有明显回落, 预计仍维持在6%以上的高位, 部分机构甚至预测9月CPI可能高过8月。
- 我们宏观团队发布研究报告认为: 调整权重后, 食品的价格变动仍然是推动CPI变动的第一要素。由于9月份中秋节及十一长假临近, 食品出现普涨状态。食品分类中各细项所占食品比重, 以肉类和粮食居首, 排在第三位的即是蔬菜。总之, 2011年9月份CPI同比增速约为6.1%, 波动范围在6.0%-6.2%。其中翘尾因素影响5.6个百分点, 新增因素影响0.5个百分点。
- 9月份CPI环比上升主要是因为食品价格出现普涨: (1) 9月份蔬菜和水果价格出现增长, 其中蔬菜价格上涨较大; (2) 水产品价格止跌回升; (3) 猪肉价格虽然仍然高位运行, 带动鸡蛋、牛肉羊肉价格的上涨; (4) 房地产宏观调控致使房租等价格平稳; (5) 经济减速有助于非食品居住类价格平稳。
- 我们维持年初预判, CPI同比已经进入下降通道。下半年由于经济增速仍处高位, 新增因素对CPI影响扩大, 使得下半年CPI仍可高位运行, 另一方面, 4季度不确定的大宗商品价格会带来输入性通胀压力, 今年全年通胀保持“前高后不低”的态势。

### 国际市场 2011.10.07

道琼斯	11103.12	-0.18%
NASDAQ	2479.35	-1.10%
FTSE100	5303.40	+0.23%
香港恒生	17707.01	+3.11%
香港国企	8887.53	+3.69%
日经指数	8605.62	+0.98%

### 国内市场 2011.09.30

上证综指	2359.22	-0.26%
深证成指	10292.33	+0.04%
沪深300	2581.35	-0.26%
上证国债	129.77	+0.02%
上证基金	3895.33	-0.19%
深圳基金	4982.53	-0.09%

### 期货、货币市场 2011.09.30

NYMEX 原油	83.3	+0.39%
COMEX 黄金	1646.8	+0.67%
LME 铜	7295	+0.75%
LME 铝	2209	-1.07%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3549	-0.18%

## 一、市场聚焦

### 绩优超跌与新兴成长—2011年10月份投资组合报告

#### 核心观点:

1、9月1-29日组合收益率-12.79%，同期沪深300指数收益率为-9.08%，跑输基准指数的原因是市场运行趋势判断出现偏差，对市场风格的把握不够准确，在股票选择方面也差强人意。我们原来预期市场走势为探底反弹，但实际走势为持续弱势调整，反弹迟迟未现。

2、10月份可能存在一波反弹，之后重回震荡格局，但也不排除持续弱势没有反弹的可能性。市场短期反弹的动力主要是超跌引发技术性反弹、欧债阶段性缓解以及政策缓和预期，而重回震荡格局的原因是经济继续向下甚至下滑加速且不见拐点迹象、货币政策难以根本扭转、业绩可能下调等。

3、本月的股票投资应注重五个方面：一是注重绩优股，无业绩靠讲故事的股票风险较大；二是关注超跌股，避免补跌风险；三是以大盘股优先，中小盘股总体而言估值较高风险较大；四是适度关注政策支持的新兴产业；五是以内需拉动的产业为主，避免外需波动的影响。

4、在行业选择方面，包括金融、汽车、煤炭、食品、TMT、节能环保、电力设备等。

5、本月股票组合(排名不分先后): 华夏银行(600015)、宏源证券(000562)、上海汽车(600104)、中国神华(601088)、贵州茅台(600519)、航天信息(600271)、中视传媒(600088)、中兴通讯(000063)、桑德环境(000826)、平高电气(600312)。

表: 10月份投资组合

公司代码	公司名称	EPS (元)			PE (X)			分析师/联系人
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
600015	华夏银行	1.2	1.23	1.51	8.3	8.1	6.6	叶云燕
000562	宏源证券	0.89	0.99	1.12	16.7	15.0	13.3	马勇
600104	上海汽车	1.48	1.82	2.15	10.9	8.8	7.5	戴卡娜
600519	贵州茅台	4.87	7.71	13.18	38.4	24.3	14.2	董俊峰、郭怡娴
601088	中国神华	1.87	2.2	2.46	14.4	12.3	11.0	赵柯
600271	航天信息	0.98	1.41	1.95	30.7	21.3	15.4	王家炜、王莉、吴砚靖
600088	中视传媒	0.24	0.32	0.63	59.3	44.5	22.6	许耀文
000063	中兴通讯	0.94	1.03	1.29	19.8	18.1	14.5	王国平、朱劲松
000826	桑德环境	0.5	0.7	1.09	51.8	37.0	23.8	冯大军
600312	平高电气	0	-0.09	0.19	#DIV/0!	-	43.4	邹序元

资料来源: 中国银河证券研究部

注: 表中估值取9.29日收盘价。

(分析师: 孙建波、秦晓斌、王皓雪)

## 二、要闻点评及行业观点

## 发达经济体周报第 21 期

### 核心观点:

1、美国劳工部 10 月 7 日公布的美国 9 月非农就业数据增加 10.3 万人，前两个月的就业数据大幅向上修正新增 9.9 万人。尽管失业率仍连续维持在 9.1% 的高位，但我们认为就业已经出现增加的趋势，私营部门的雇佣情况连续改善，就业减少主要来自于政府部门，如果奥巴马总统的就业刺激一篮子方案能够在国会通过付诸实施，明年美国的失业率将会改善。其他方面，PMI 指标出现改善的迹象，二季度以来的工业生产下降趋势结束，8 月批发销售月率上升 1.0%，增幅创 5 个月以来的最高。总体看美国经济正在筑底。

2、欧洲方面，欧债危机加剧，欧洲央行重启宽量化。10 月 2 日希腊议会批准的预算未能达到获得资金援助所需的减赤目标。目前希腊国债的收益率但仍高达 35% 左右，依靠希腊政府拍卖发行国债来筹资资金在技术上与实际上都是不现实的。欧债问题发展到最关键的时刻。我们认为欧债危机已经发展到了非解决不可的阶段，欧盟各国已经认识到欧债问题的严重性，并已经开始采取实质性措施解决问题。目前，除了斯洛伐克与马耳他尚未进行表决之外，欧元区其他各国议会都已通过 EFSF 扩容计划，计划最终实施已成定局。欧盟正在研究更大范围的危机解决方案，包括大规模银行重组，进一步扩大救助基金数量，通过欧洲央行将杠杆引入 EFSF 等。因此相信尽管希腊可能会违约，但预期是有控制的有序违约，南欧诸国的主权评级可能会进一步下调，但影响不会像刚开始一样那么严重。

3、欧洲央行在 10 月 6 日的货币政策会议上决定维持利率不变，并重启宽量化，于 10 月份启动 12 个月再融资操作，再融资操作将维持大约 13 个月时间。我们认为，欧元区通胀率虽然高于欧洲央行的通胀目标，但通胀压力下降。在欧债打击下，欧元区经济下行风险加剧，因此有必要维持低利率甚至在未来降息。而重启宽量化是稳定欧元区金融体系流动性的必要措施。欧债收益率暴涨，导致大量持有欧债的欧洲银行减值准备计提大增，资产负债率大幅上升，已经影响到了欧元区金融体系的稳定性。自 7 月欧债危机爆发以后，尽管欧元区货币供给持续上升，但信贷余额却在 8 月、9 月出现大幅下降，银行体系的信贷创造能力正在下降。欧洲央行重启 12 个月再融资操作，向市场注入流动性有助于维持欧元区金融体系的正常运转，压低债券收益率，防止突发情况下的资金链断裂。

(分析师: 周世一、潘向东)

## 新兴经济体周报第 21 期 (2011.9.26-2011.10.9)

### 核心观点:

1、由于欧洲债务危机及其他发达国家需求骤减给全球造成的冲击尚未结束，短期内亚洲所面临的外围经济风险仍在上升。最新公布的 9 月份各国制造业及服务业采购经理人数据显示，一些新兴市场国家由于出口环境的恶化，制造业活动从此前的扩张态势转为萎缩，体现在：韩国 9 月制造业 PMI 跌至 47.48，低于 50 荣枯分水岭，并创下 11 个月以来最低水平。特别是受出口市场紧缩的影响，新订单指数创下自 2010 年 10 月以来最大降幅。9 月印度制造业 PMI 跌至 50.4。9 月巴西制

制造业 PMI 跌至 45.5，这是连续四个月低于 50 荣枯分水岭。我们认为，作为反映经济活动的领先指标，PMI 的回落从一定程度上折射出这些新兴市场国家经济增速正在延续逐步下滑的态势。

2、韩国 8 月份经常项目顺差为 4 亿美元，虽然已连续 18 个月保持经常项目顺差，但 8 月份顺差规模环比大幅缩减并创下今年 1 月份以来最低水平。截至 9 月底，韩国外汇储备环比减少 88.1 亿美元，是自 2008 年 11 月以来的最大减幅。近期英镑和欧元贬值使英镑、欧元等币种资产换算成美元后价值下跌，是造成韩国外汇储备总规模减少的主要原因。物价方面，韩国 9 月 CPI 同比上升 4.3%，虽然 CPI 涨幅较 8 月份有所回落，但仍连续第九个月高于韩国央行设定的 2%—4% 的全年通货膨胀目标区间。

3、马来西亚 8 月份 CPI 降至 3.3%，这是该指标连续两个月下降，缓解了该国央行上调利率的压力。由于全球需求放缓，预计在未来几个月内马来西亚的通胀也将趋缓。不过，倘若该国政府削减津贴以及广泛实施消费税，通胀仍有上行的压力。预计马来西亚今年全年的通胀水平将维持在 3% 上方。

4、越南央行近日宣布上调其再融资利率，由 14% 升至 15%，该决议将于 10 月 10 日生效。目前越南的物价水平仍高达两位数，并且持续的贸易逆差和仍在恶化的通胀局势加剧了越南盾贬值的压力。而一旦越南盾的大幅贬值将可能带来负面效应，使越南已经存在的高通胀面临失控的风险。因此，为了稳定宏观经济，减缓通胀上行压力，越南仍有必要实施从紧的货币政策。

(分析师：潘向东)

### 计算机行业：弱势格局，依然重点看好拓尔思，长期价值明显，未来有望成为“隐形冠军”

十一长假前，随着 A 股不断创出新低，我们始终坚持看好的拓尔思也由高走低，节前收于 20.10 元。

#### 我们的分析与判断：

- 1、节前市场过于低迷，前段时间涨势好的股票都在补跌；
- 2、公司三季度业绩不明朗，公司风格向来低调不张扬，让资本市场摸不着头脑，看不到强烈向好预期；
- 3、公司技术独特，A 股仅此一家，缺少可对比公司，行业空间问题没有第三方报告支撑，引起诸多怀疑。

我们始终坚持看好，认为公司具备“隐形冠军”的基因，长期投资价值明显，目前估值偏低

#### “隐形冠军”的概念及特点：

赫尔曼·西蒙提出的“隐形冠军”概念特指一些专注于细分行业并占据该细分市场份额第一或第二名的企业，它们往往是处于生命周期的成长阶段，具备较大的扩张潜力。这些企业通常具备以下特点：1) 符合行业发展大势；2) 长期专注于某细分行业并占据龙头地位；3) 拥有优质客户资源；4) 当前市值较小，知名度不高。

我们分析公司具备成为“隐形冠军”的各项基因，极具长期投资价值。

拓尔思，18 年积累，技术优势明显，高端客户积累多，当之无愧的国内企业搜索细分行业龙头，未来最有可能成为行业整合者

顺势而为，投资信息行业下一步必然是投入到非结构化信息处理行业

我们认为，投资信息行业的下一步必然是投入到非结构化信息处理行业。政府、企业级客户信息化建设通常分四步走：1) 买硬件，建机房（服务器等的市场）；==》2) 基础软件采购（windows、office 等的市场）；==》3) 应用软件投入（内容管理软件、ERP 等的市场）；==》4) 信息处理与分析，积累了大量数据，其中结构化信息对应商务智能 BI 软件的市场，非结构化信息对应企业搜索与文本挖掘软件等的市场，而非结构化信息量远远大于结构化信息量，处理需求会更多。

舆情管理软件市场快速增长与不断集中，助力公司业绩提高

我们分析国内舆情软件市场目前正处于导入期，特点：1) 基数低，增幅大，增速快；2) 客户需求长短不一，提供厂商良莠不齐，市场分散严重，是一个目前多家厂商共同培育和推动的市场；3) 随着高端客户业务需求的严苛程度增加，数据海量处理能力和智能化决策水平程度的提高，行业将在未来 1-3 年内趋于集中。优质的、占据了高端客户资源的舆情软件提供商，将有望迅速扩大市场份额。

业绩方面，由于季节性因素影响，我们预测，三季报同比增速可能略低于年报同比增速，但全年增速维持我们之前的判断，即 2011-2012 年均保持约 40% 的同比增长，对应 EPS 为 2011 年 0.71，2012 年 1.02 元。目前股价 20 元，对应 2011 年 PE 28 倍；2012 年 PE 还不到 20 倍。对于一家未来高成长公司而言，估值严重偏低。

(分析师：王家炜)

### 三、 报告精选

#### 化工行业简评——成品油 16 个月来首下调点评

国家发改委 10 月 8 日发出通知，决定自 10 月 9 日零时起将汽、柴油价格每吨均降低 300 元。其中，汽油下调 0.22 元/升左右；柴油下调 0.26 元/升左右。

#### 我们的分析与判断：

1、新成品油定价机制实施以来历时最长的一次调价，缘于 5 月少上调一次

截止到 10 月 7 日，三地原油变化率为-4.07%，发改委的成品油定价理论下调窗口刚开启就下调了成品油价格，再次体现了“追跌不追涨”的特点，这是 2009 年新成品油定价机制实施以来历时最长的一次调价，也是发改委 16 个月以来首次下调成品油价格。

按照目前运行的成品油定价机制，自 4 月 7 日上一次国内成品油价格调整后，其实 5 月上半月时三地原油变化率远远超过了 4% 调价边界条件，但发改委考虑到下游行业承受能力和物价总水平上涨的压力，国内成品油价格未随国际市场原油价格上涨相应提高，有关企业按照上游补下游的利益调节机制使原油价格上涨因素在企业内部消化。由于 5 月份少上调一次成品油价格，目前下调基

准只能以上次 4 月 7 日调价时点为准，使得国际原油从 8 月初震荡下行已有 2 个月才达到 4% 的下调边界条件。

### 2、地缘政治风险释放和供需紧张趋缓，使得原油价格下行一个台阶

利比亚战事结束之后，上半年支撑原油价格高位的地缘政治风险溢价得到消除。利比亚的原油出口量将回升到 50 万桶左右，尽管完全恢复到利比亚战争前可能需要 1 年半左右，再加上沙特等国的增产，全球原油供应紧张得到一定地缓解。另外，全球经济特别欧美经济复苏曲折，经济增长预期恶化，使得全球原油需求存在下行风险。以上几个方面因素的影响，全球原油价格下了一个台阶，WTI 和布伦特从上半年最高时的 114 美元和 126 美元左右回落到目前的 80 美元和 100 美元左右；我们认为未来一段时间内，全球原油价格将在目前这个台阶区间运行（WTI 在 80-90 美元，布伦特在 100-110 美元）的可能性较大。

### 3、11 月国内炼油将进入盈利区间

今年二季度以来国内炼油的盈亏平衡点在 Brent110 美元左右，这次成品油价格下调之后，国内炼油的盈亏平衡点 Brent 在 100-105 美元之间，看的清楚的是 9 月下旬以后国内炼油的形势出现明显的好转，我们预计 11 月国内炼油将进入盈利区间，有炼油相关业务的公司中国石化、S 上石化、辽通化工和沈阳化工将受益。

### 4、新的成品油定价机制改革年内推出可能性较大

发改委有关负责人在本次成品油价格下调的答记者问上提到，新的成品油定价机制将在现行体制机制框架内进一步完善，并择机推出；完善的内容将是围绕缩短调价周期、加快调价频率，改进成品油调价操作方式，以及调整挂靠

油种等方面，但政府仍需对成品油价格进行必要监管。稍早前发改委副主任张晓强 9 月 15 日在夏季达沃斯论坛上称，发改委正在进行研究年内推进成品油价格新的形成机制。

我们新的成品油定价机制改革将在以下几个方面完善的可能性较大：（1）成品油调价间隔将从目前的一个月左右缩短至 10 天，4% 变化率也将相应缩短至 2% 左右；（2）在原油价格不超过 130 美元的情况下，成品油定价权下放给三大石油巨头自行对照办法进行调整，不再由发改委每次发文；（3）作为调整参考的挂靠油种，目前是布伦特、迪拜和辛塔，可能会加入 WTI 或者 OPEC 一揽子油价。

9 月下半月，油气资源税从价计征全国推广，从往年的经验来看，上游税费负担的提高，中下游会有所补偿；我们认为，新的成品油定价机制改革在年内推出明年实施的可能性较大；如果该改革方案能年内出台，这将带来重大的利好；炼油大幅亏损的担忧将解除，炼油业务保持基本不亏而微利的局面将有所保障。

### 投资建议：

炼油业务将好转而迎来盈利区间，将对中国石化、中国石油、上海石化、辽通化工和沈阳化工形成实质性的利好，本来上述公司的石化业务已经相当景气，如果炼油亏损的担忧能够接触，将极大的提升上述公司的业绩和估值。

（分析师：裘孝锋、王强）

### 舒泰神：受益提升康复水平的医疗趋势

近期，我们对公司的情况进行了跟踪。

#### 我们的分析与判断：

##### 1、医保新政为苏肽生注入持续增长动能

苏肽生做为 2009 年版国家医保新进品种，从自费药转变为医保用药，患者负担大幅减轻。

新版国家医保 2009 年推出，各省市医保新政也于 2010 年陆续开始执行。比如山东 2010 年版医保药品目录 2010 年 8 月 18 日出台，1 个月的过渡期后停止使用原 2005 版目录。江苏和浙江省新医保药品目录 2010 年 10 月 1 日开始执行。上海稍晚，于 2010 年 12 月 20 日开始。北京和广东也于 2011 年 7 月 1 日开始执行新版医保药品目录。由于苏肽生单价较高，对患者的经济有一定要求，进入医保报销目录后，患者自费部分药费大幅下降，有力地刺激了消费需求。

##### 2、神经生长因子领域竞争优势明确

根据 SFDA 药品注册信息，目前市场上具有鼠神经生长因子生产批号企业仅 4 家：北京舒泰神、武汉海特生物制药、厦门北大之路和丽珠集团丽珠制药厂，其中丽珠 2010 年 5 月才获批。从 SFDA 南方所的信息来看，基本上是前三家在竞争。由于适应症的不同，苏肽生在鼠神经生长因子市场中份额占比超过 50%，具有较为明显的优势。

##### 3、经验性治疗证据助推临床销售

随着医学观念的发展，循证医学对于临床治疗的指导意义得到了越来越多的关注。公司在产品上市后，继续深入挖掘产品潜力，开展了四期临床试验。

苏肽生完成的 2000 多例治疗视神经损伤的 IV 期多中心开放性临床试验，治疗 3 周后，可显著改善视神经损伤患者的视力。对不同病情阶段、不同原因视神经损伤（外伤、缺血、中毒等）的最佳矫正视图改善情况都具有肯定的疗效。与其他生长因子同类产品相比，苏肽生在眼科临床方面积累了最为丰富的循证医学资料，在眼科临床医师中积累了良好的口碑和信誉。随着对产品潜能的进一步挖掘，眼科领域的循证证据对其他科室神经损伤的治疗亦起到指导作用。在经验性治疗受到高度重视的今天，四期临床的完成将对苏肽生今后的销售起到积极的推动作用。苏肽生 2010 年销售额达到 1.2 亿元，同比增长 65%。

##### 4、神经生长因子将受益提升康复水平的医疗趋势

随着生活水平的提高和观念的改变，患者对罹病后的康复提出了更高的要求。神经营养类药从概念和定位上很好的迎合了时代的潮流和医疗趋势，具有较广的发展前景。

#### 投资建议：

我们看好神经生长因子进入医保后各地销售的增长前景。由于基数较低，以及去年各省市才陆续开始执行新版医保药品目录，今年下半年同比基数不高。从中长期看，公司产品符合改善康复水平的医疗大趋势，具有较好的发展前景。我们预计 2011~2012 年 EPS 分别为 1.26 元、1.75 元，考虑到公司产品增长前景给予 35-40 倍市盈率，合理估值区间 44-50 元，首次给予“谨慎推荐”评级。

（分析师：黄国珍）

### 电子：Iphone4S发布略低于预期，但供应链无忧；Jobs辞世造成短期不利影响，长期需观察

10月4日苹果发布了全新的Iphone4S手机，之前市场传言的Iphone5落空；次日，苹果前首席执行官Jobs辞世。

#### **我们的分析与判断：**

就Iphone4S发布而言，由于硬件配置及外形设计上和Iphone4差别不大，低于此前市场预期，但是4S在应用（如语音控制）、Icloud、速度等方面均明显优于4，另外，3GS的换机需求也在集中爆发，按照目前的预订情况来看，预计销量将符合预期。

另外，苹果产品发布本身就有“一年一小改，两年一大改”的特点，我们认为公司发布小改版的4S体现了公司的销售及产品策略：第一，在下世代手机需要的新一代面板/支持LTE的低功耗芯片瓶颈破除之前，公司不可能力推大改版的下世代手机；第二，4S的推出是为了Iphone4有降价的理由，也是为了变相向上游供应商压价。我们预计下世代Iphone手机可能在明年推出，依然积极看好苹果智能手机。

Jobs辞世短期内对公司股价形成利空，但是我们认为依然是投资者对Jobs离开后的不确定性预期，未来仍需观察，但目前我们依然看好。

主要原因是：第一，Jobs的理念和文化已经渗透到全公司，而且此前Jobs生病期间现首席执行官库克曾代管过公司，期间运营良好；第二，Jobs辞世前已经规划好未来3-5年的新产品，如下世代的Iphone、Apple智能电视等，这些产品依然带有Jobs的思想和烙印，我们认为3-5年内苹果依然将引领消费电子的创新潮流，更长期则需要观察，公司面临来自HTC、三星等厂商的压力也在加大，但我们认为不能把Jobs等同于Apple，因为公司的创新力已经根深蒂固。

总体来看，短期内苹果手机供应链上的厂商可能受市场预期影响股价有下行的可能性，但是供应链并未受到实质性的利空影响，我们认为未来半年到一年需要注意的事情有两个：一个是苹果是否用4S发布及4降价来对元器件供应商压价，另一个是明年的新世代Iphone是否有软硬件的大改，是否能够引领下一轮的智能手机创新风潮，这两点我们会积极跟踪和反馈。

另外，据外媒报道，有消息称苹果(Apple)供应链iPad2第4季订单量下调15~20%，将从原本的1700万-1800万台调整到1500万台（按照公司全年4000万台的销售目标，四季度只要拉货1200-1300万台就能达到目标），短期内可能对供应链不利，尤其是触控面板厂商受影响较明显。

（分析师：王莉）

### 机械行业周报（41周）：坚守低估值巨头 持续看好新型产业高端装备

#### **1、航天军工、节能环保设备、冷链设备景气度向好**

工程机械景气下行，但小周期向上；造船中周期景气下行；煤炭机械景气持续；航天国防景气上行，航空、航天景气上行；铁路设备景气度下行；核电装备景气下降；农机水利设备、节能环保、智能装备景气上行；冷链设备行业景气上行；海工装备景气上行。

#### **2、投资组合：本周加入st高陶**

大市值（中联重科、三一、中国重工、航天信息、天地科技）

中市值（杭氧股份、盾安环境、上海机电、中国卫星、沈阳机床）

小市值（安凯客车、中鼎股份、利欧、机器人、张化机、锐奇股份、中航光电、st 高陶）

### 3、持续看好新型产业高端装备

装备制造业涉及 5 大子产业：我们看好航空、航天、智能装备

持续看好航天军工：上周航天军工股呈现补跌走势，我们认为原因主要有两个方面：一是前期军工股走势明显较强，在市场持续下跌的情况下，强势股补跌在所难免；二是随着“天宫一号”的成功发射，这一利好因素的兑现对航天股补跌起到了导火索的作用。我们推荐的航天信息、中航光电等上周略有回调，中国卫星回调至接近 6 月份大股东增持时的股价水平。目前，航天军工股的补跌已经进入尾声。

我们前期看好军工股的基本逻辑没有产生变化，航天军工股未来一段时期面临的市场环境继续向好。我们认为，发动机、卫星和电子信息领域面临高速增长和大规模重组机遇，将成为航天军工板块中最具投资价值的领域，对相关的上市公司继续维持“推荐”评级。

新能源客车及关键零部件：安凯客车。

水利设备：主题投资机会：利欧股份、大禹节水。

工程机械：环比数据持续在改善，二三线城市限购对房地产开工将产生负面影响；铁路投资增速因铁路运营事件的影响下降，将降低工程机械需求。行业未来集中度将进一步提升，龙头企业将在行业景气下行过程中进一步提高市场份额。建议坚守中联、三一两大巨头。

（分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林）

## 银行业周报：民间借贷成为焦点

### 1、市场回顾

（1）7 个欧洲区国家银行股指数平均上涨 2.32%，14 个国家平均跌幅 0.67%；爱尔兰银行指数上涨 18.08%，法国银行指数上涨 5.00%，领涨；

（2）新兴市场中，印度银行指数下跌 4.63%、中国银行指数下跌 2.05%，领跌；

（3）上周银行指数下跌 2.05%，跑赢沪深 300 达 1.25%；A 股大型银行平均跌幅 1.14%，股份制银行平均跌幅 2.48%，城商行平均跌幅 2.77%；华夏银行表现最好上涨 0.30%，北京银行表现较差下跌 4.45%。

### 2、本周观点

我们认为温州民间借贷在全国不具有代表性，也不认为民间借贷对银行体系构成系统性风险，因：

（1）民间借贷规模有限；

(2) 银行体系在民间借贷中更多地提供结算而非融资功能, 从 2010 年下半年开始实施的信贷额度控制强化了银行客户选择行为和风险监控力度。

### 3、投资建议

银行全年业绩增长无忧, 维持银行行业推荐评级。继续看好深发展、华夏、民生, 大型银行首推农业银行; 此外, 可关注北京银行, 目前股价持续低于定增价格。

(分析师: 叶云燕)

## 传媒行业深度周报(18周): “十七届六中全会”关于文化产业振兴决议前瞻

### 本周市场回顾:

本周上证指数上涨幅度约-3.0%, 沪深 300 上涨幅度约-3.3%; 同期, 银河传媒行业指数上涨幅度-4.0%, 连续 3 周表现弱于市场。

前期超跌、低估值的传统媒体涨幅居前, 小盘股跌幅居前, 最近 3 个月, 各细分子行业呈现剧烈波动的走势, 使得把握市场风格更为困难。

### 近期推荐公司:

上周短期推荐的光线传媒涨幅-1.8%, 优于沪深 300 和行业指数, 主要逻辑是《画壁》带来的交易性机会, 但是从《画壁》观影反馈和票房来看, 光线传媒还没有在电影领域体现它在电视领域的制作实力, 同时限娱令对整个电视娱乐节目的市场产生负面影响, 因此我们将对光线传媒成长性持更加谨慎的态度。

未来 2 周对行业有重要影响的事项是 10 月 15 日-18 日十七届六中全会讨论的《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》, 传媒板块存在交易性的机会。

### 本周短期重点推荐:

省广股份(002400): 广告行业内生增长稳健, 外延式扩张明确, 估值低, 所得税有减免空间(参见我们下周推出的省广股份深度研究报告)。

中视传媒(600088): 《中国地》热卖对三季度业绩的积极推动。

### 长期推荐:

继续看好影视剧内容板块(中视传媒、华策影视、华谊兄弟和光线传媒)

### 传媒产业本周重要观点

1、《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》前瞻

### 银河观点:

(1)对中国传媒产业是一个长期利好,传媒类公司在未来5年有望获得政府政策层面的“VIP”待遇。

(2)当前的监管体制不会有大的改变,电视台播出和报业采编不会纳入市场化进程。

(3)与文化产业相关的潜在政策:

(4)2012年前完成国有经营性文化单位转企改制任务

(5)2012年前完成有线网络“一省一网”

(6)更加严厉的打击盗版政策

(7)直接的财政补助和税收减免

(8)对业绩影响最大的主要是财政补贴和所得税减免政策,目前影视剧和广告行业的所得税率最高,业绩弹性最大。

## 2、“十一”电影票房分析:平淡的票房

根据院线方面提供的不完全统计数据,国庆七天长假全国电影票房在3亿左右,略高于去年同期的2.8亿,优势并不明显。其中《白蛇传说》和《画壁》的票房片方分别给出了近1.5亿和1.2亿左右的预估。

根据艺恩资讯的统计,从9月26日到10月2日一周的统计来看,总票房2.2亿元,同比下降8%。

《画壁》:豆瓣评分4.5分、时光网评分6.1分

《白蛇传说》:豆瓣评分5.2分、时光网评分6.9分

2个片子的评分都不高,《画壁》还要略输一筹,故事情节太过简单平淡是《画壁》票房未出彩的重要原因。

(分析师:许耀文)

## 四、当日政策经济、行业及个股要闻

### 经济要闻

央行重申稳定物价仍为宏观调控首要任务

三季度GDP同比增速料降至9.2% 三驾马车再放缓

银监会:商业银行不得借理财产品高息揽储

我国流动人口总量已达2.21亿 房租负担重

央行调查显示近七成北京居民认为物价高难接受

占领华尔街运动发起者:10月29日将发生全球性游行  
蒙古最大煤矿本月重启谈判 日韩企业参与

### 行业动态

商务部通知要求尽快缓解内蒙古马铃薯滞销问题  
发改委要求抑制平板玻璃等行业过剩产能  
电网主辅分离历时9年落地 输配分离等面临阻力

## 五、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601857	中国石油	谨慎推荐	-0.06%	2011-8-26	裘孝锋、王强
000698	沈阳化工	推荐	-14.07%	2011-8-26	裘孝锋、王强
000876	新希望	推荐	-0.88%	2011-8-25	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-6.82%	2011-8-25	叶云燕
600322	天房发展	推荐	-16.99%	2011-8-25	潘玮
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-5.53%	2011-8-25	王国平
002554	惠博普	谨慎推荐	-12.61%	2011-8-25	裘孝锋、王强
601009	南京银行	谨慎推荐	-5.36%	2011-8-25	叶云燕
002294	信立泰	谨慎推荐	-10.26%	2011-8-25	陈雷
002251	步步高	推荐	-15.65%	2011-8-25	陈雷、卞晓宁
601808	中海油服	推荐	0.68%	2011-8-24	裘孝锋、王强
002430	杭氧股份	推荐	-5.07%	2011-8-24	鞠厚林、邹润芳
600031	三一重工	推荐	-10.72%	2011-8-24	鞠厚林、邹润芳
002484	江海股份	推荐	-16.74%	2011-8-24	王家炜、王莉
000666	经纬纺机	推荐	-11.32%	2011-8-23	马勇
300084	海默科技	推荐	-29.46%	2011-8-23	裘孝锋、王强
600226	升华拜克	谨慎推荐	-23.80%	2011-8-23	裘孝锋、王强
600008	首创股份	推荐	-7.88%	2011-8-23	冯大军
000729	燕京啤酒	推荐	-14.77%	2011-8-23	董俊峰
601003	柳钢股份	谨慎推荐	-9.93%	2011-8-23	王国平
601798	蓝科高新	推荐	-12.82%	2011-8-22	鞠厚林
601718	际华集团	推荐	-3.84%	2011-8-22	马莉
002269	美邦服饰	推荐	-17.66%	2011-8-22	马莉
002550	千红制药	谨慎推荐	-11.49%	2011-8-22	陈雷
002503	搜于特	推荐	-13.14%	2011-8-22	马莉
300148	天舟文化	推荐	-11.43%	2011-8-22	许耀文
002573	国电清新	推荐	5.47%	2011-8-22	冯大军
600485	中创信测	推荐	-15.36%	2011-8-22	王国平
000568	泸州老窖	推荐	-17.76%	2011-8-19	董俊峰
300113	顺网科技	谨慎推荐	-11.45%	2011-8-19	许耀文
000811	烟台冰轮	推荐	-3.12%	2011-8-19	鞠厚林
002238	天威视讯	推荐	-5.04%	2011-8-19	许耀文
600054	黄山旅游	谨慎推荐	-11.14%	2011-8-19	许耀文
000895	双汇发展	推荐	-11.20%	2011-8-19	董俊峰
601328	交通银行	谨慎推荐	-4.68%	2011-8-18	叶云燕

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601318	中国平安	推荐	-18.32%	2011-8-18	叶云燕
000596	古井贡酒	推荐	-15.17%	2011-8-18	董俊峰
002564	张化机	推荐	-17.74%	2011-8-18	鞠厚林
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-18.32%	2011-8-18	董俊峰
000001	深发展 A	推荐	-4.12%	2011-8-18	叶云燕
300005	探路者	谨慎推荐	-15.21%	2011-8-17	马莉
300058	蓝色光标	推荐	-10.19%	2011-8-17	许耀文
600016	民生银行	推荐	-3.83%	2011-6-17	叶云燕
300056	三维丝	推荐	-20.48%	2011-8-17	冯大军
000837	秦川发展	推荐	-14.19%	2011-8-17	鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-15.53%	2011-8-17	鞠厚林
300229	拓尔思	推荐	-11.38%	2011-8-16	王家炜、王莉、吴砚靖
300136	信维通信	推荐	-16.71%	2011-8-16	王家炜、王莉、吴砚靖
002122	天马股份	推荐	-16.95%	2011-8-16	鞠厚林
002293	罗莱家纺	推荐	-5.69%	2011-8-16	马莉
600000	浦发银行	谨慎推荐	-8.66%	2011-8-16	叶云燕
600809	山西汾酒	推荐	-15.95%	2011-8-16	董俊峰
000858	五粮液	推荐	-8.45%	2011-8-16	董俊峰
000978	桂林旅游	推荐	-23.85%	2011-8-16	许耀文
600600	青岛啤酒	推荐	-14.46%	2011-8-15	董俊峰
300079	数码视讯	推荐	-21.35%	2011-8-15	许耀文
600549	厦门钨业	推荐	-18.18%	2011-8-13	孙勇
600118	中国卫星	推荐	-16.60%	2011-8-12	鞠厚林
002583	海能达	推荐	-16.88%	2011-8-12	王国平
600636	三爱富	谨慎推荐	-26.22%	2011-8-12	裘孝锋、李国洪
300126	锐奇股份	推荐	-7.91%	2011-8-12	鞠厚林
000415	ST 汇通	推荐	-10.72%	2011-8-12	马勇
600015	华夏银行	推荐	2.85%	2011-8-11	叶云燕
002397	梦洁家纺	推荐	-16.62%	2011-8-11	马莉

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**丁文，证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171

上海地区：于淼 021-20257811

深广地区：詹璐 0755-83453719

[fuchuxiong@chinastock.com.cn](mailto:fuchuxiong@chinastock.com.cn)

[yumiao\\_jg@chinastock.com.cn](mailto:yumiao_jg@chinastock.com.cn)

[zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)