

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:
机械、钢铁行业一周观点

- **机械:** 目前国内经济回落压力和通胀压力比较大, 信贷紧缩持续, 房地产投资和高铁等基础设施建设减速比较明显, 传统周期行业景气度不佳, 需要等待投资机会。
 - 1、**军工:** 维持前期观点, 继续看好卫星领域、电子信息领域和发动机领域的增长前景。重点公司中国卫星、航天信息和中航光电等业绩增速稳定, 未来继续面临有利的发展环境, 受益于军工集团资产整合的潜力很大, 维持“推荐”评级。
 - 2、**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。
 - 3、**制造业转型服务业:** 传统制造业面临发展瓶颈, 凭借在制造业积累的客户资源、技术储备、项目经验, 转型进入下游服务业, 拓展盈利增长极。重点公司杭氧股份、盾安环境。
- **钢铁:** 目前钢铁股基本面超预期的不多, 同时也维持了较长时间, 而市场面方面的估值、位置已经反应市场面的这种预期。根据我们的框架, 这意味着钢铁股的走势未来主要取决于市场面的另一个因素——预期差。我们认为, 后期最大的不确定性因素来自于矿价的走势, 而我们同时认为市场对此已经作出部分反应——对比钢价和矿价、宝钢和金岭矿业的股价走势可以得到。与8月份对9月份钢铁需求高预期未实现钢价下滑同属一个逻辑, 若矿石需求并没有出现下滑或预期更改为不下滑——主要还是取决于我国钢铁业, 钢铁股走势将弱势运行; 若矿石需求出现下滑或预期将下滑更多——无论欧洲问题还是我国的问题(我国可跟踪钢厂的减产情况), 钢铁股将可能继续反弹。总之, 短期内仍以事件型驱动为主, 低估值和目前位路下的反弹仍可能持续。

国际市场 2011.10.19

道琼斯	11504.62	-0.63%
NASDAQ	2604.04	-1.53%
FTSE100	5450.49	+0.09%
香港恒生	18309.22	+1.29%
香港国企	9449.14	+1.16%
日经指数	8772.54	+0.35%

国内市场 2011.10.19

上证综指	2377.51	-0.25%
深证成指	10105.74	-1.19%
沪深300	2583.08	-0.35%
上证国债	130.20	-0.02%
上证基金	3892.40	-0.14%
深圳基金	4902.34	-0.59%

期货、货币市场 2011.10.19

NYMEX 原油	86.4	+0.09%
COMEX 黄金	1643.1	-0.24%
LME 铜	7180	-1.25%
LME 铝	2181	+1.09%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3727	-0.03%

一、市场聚焦

信托继续回落，银行理财恐见顶—2011年A股市场流动性观测 10月报

核心观点：

1、流动性的宏观观察

整体的信贷供给规模以及利率水平仍将保持稳定，但是，在总体稳定下，随着市场对于4季度增长放缓担忧的加剧以及国务院对于中小企业信贷和税收政策的出台，后续料将还有配套政策出台。短端利率下行趋势料更明确，而长端利率难以快速下降，料将继续维持在高位徘徊，因为虽然通胀的趋势向下，但是通胀快速下降的可能性并不大。

从贴现率和转贴现利率的历史高位来看，银行信贷由于受总量配额限制，信贷资源仍然非常紧张。

货币供给可能在9月份到达年内低点，后续将缓和回升。一者，由于高利贷风险的爆发存款继续大幅下降的可能性不大；二者，定向宽松的展开，货币创造能力提升；三者，中国的贸易顺差下降趋势难成立，随着欧美新一轮刺激的展开，料出口增速将反弹。

2、市场存量资金观察

场内存量资金：当前全市场保证金余额探出1年来的新低，大规模的增量资金还没有入场的迹象。构成M2的“其他存款”部分在9月份环比继续下降，在不断的创新低。

场外存量资金：当前的居民存款活化率仍在高位，但是，9月份银行理财产品的发行量创历史新高，而随着理财产品管理办法的出台和透明度的增强，银行恐难通过承诺高收益的方式来吸引资金；信托尤其是房地产信托已经处于被全面收紧；高利贷也是风声鹤唳。

3、市场增量资金观察

随着股市的低迷，增量资金来源包括新基金，券商理财产品，保险资金以及非基金类新开户带来的资金基本都处于地量状态。尽管限售股减禁和减持的规模都已大幅下降。但IPO和再融资的态势仍然火热，增量资金供需仍然非常紧张

4、市场内资金流向观察

当前的反弹，资金流向低是市盈率的金融地产和资源能源，而流出中高市盈率的消费，科技和原材料类，但成交量难以形成较大反弹。国内货币和财政政策渐趋明朗，通胀和增长的担忧开始缓解，现在更多的是要等待欧美市场政策的明确，确保内外增长信心的全面增强。而这个时间点可能在本月底或下月初。

(分析师：李亚明)

二、报告精选

桐昆股份 (601233)：涤纶长丝景气依旧，三季度略超预期

公司发布 2011 年三季报，实现营业收入 150 亿元，同比增长 41%；归属于上市公司股东净利润 9.38 亿元，同比增长 66%；实现全面摊薄每股收益 0.97 元，其中三季度单季度 EPS 为 0.46 元，略好于我们预期，大大超过市场预期。

我们的分析与判断：

1、涤纶长丝进口设备交货延期，新增产能供给面临明显约束

国内涤纶长丝高端卷绕设备受制于德日 2 家设备商的供给限制，这一原因近年来一直有利于涤纶长丝产能的有序投放；德日 2 家设备商的产能能提供新增产能在 250-300 万吨，若 80%供给中国，那将为国内提供新增产能在 200-250 万吨；正如我们之前预期的那样，如果国内产能扩张太快，许多厂商势必会面临进口设备延期交货而产能投放延后的情况，这个因素在今年三季度已经有所体现，我们认为原定于今年年底投放的新增产能也有相当一部分将延后到明年。

同时，涤纶长丝下游需求的多元化，除了传统的纺织服装业，不断向家纺和工业纺织用品拓展，将使涤纶长丝下游需求的增长稳中有升；我们预计未来几年涤纶长丝的消费量增速维持在 15%以上的可能性较大；因此涤纶长丝下游需求的增长将基本能消化新增产能。

2、POY-DTY 景气依然，FDY 下半年转好

涤纶长丝上半年新增产能以 FDY 为主，FDY 产品短期内供应增速过大导致今年二季度随着各家企业集中投产 FDY 之后，FDY 与 POY、DTY 出现了背离走势；再加上 FDY 的下游需求从季节性来讲，旺季主要在下半年。相比之下，由于下游加弹机近两年增长明显，POY 增长速度不及加弹机，所以供需面上更有利于 POY 企业，桐昆股份 POY 比例占到 60%左右而受益较大。下半年在年底之前没有大的新增产能投放，我们预计 POY 景气将依旧；而 FDY 随着下半年需求旺季而盈利明显好转，从 8-9 月份已经有所体现，我们预计 FDY 下半年的表现也大大好于上半年。

3、涤纶长丝周期性较 PTA 弱，PTA 大扩容有利于降低原料成本

我们研究了自 05 年以来的涤纶长丝的价格周期和盈利周期，总的来说，每年均有涤纶长丝的景气波动，当然年度之间的均值还是波动的，但并不如年内之间的波动明显。

2011 年下半年到 2012 年，PTA 将迎来产能的大幅扩张；目前国内 PTA 尚有约 30%的缺口，到 2012 年国内 PTA 产能将达到 3000 万吨左右，较 2010 年增长约 80%；从目前国内 PTA 产能投放的情况来看，从 2011 年下半年开始国内 PTA 供需紧张的局面将得到缓解，未来 2 年 PTA 的供给将会较为充裕，这有利于涤纶长丝产品降低成本。

投资建议：

我们维持公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.29 元、1.55 元和 1.81 元的盈利预测，我们维持“推荐”评级，合理估值区间 18-20 元。

(分析师：裘孝锋、王强)

金禾实业（002597）：前三季度业绩大增，看好公司长期发展

公司发布2011年3季度报告，2011年1-9月公司实现营业收入16.72亿元，同比增长43.26%，归属于上市公司股东净利润1.51亿元，同比增长79.09%，对应每股收益1.13元。

2011年7-9月公司实现营业收入6.13亿元，同比增长61.97%，归属于上市公司股东净利润0.51亿元，同比增长74.02%，对应每股收益0.38元。

我们的分析与判断：

1、主导产品量价齐升带动公司盈利增长

公司主要产品分为食品添加剂和基础化工产品两大类，两块盈利较去年均有增长。一方面安赛蜜价格较去年同期有20-30%增长，毛利率同比提高约6个点，同时安赛蜜产销量也有所增加。另一方面公司新增3万吨三聚氰胺和15万吨硝酸产能于今年4月份顺利投产，新增产能正好赶上产品价格的上涨，带动了业绩的大幅提升。

2、3季度业绩略低于预期，4季度盈利将有提高

3季度净利润为0.51亿元，同比大幅增长74.02%，但环比二季度有所下降。一方面，以硝酸为基础化工产品价格在7月份有一定下滑，使得7月份业绩较上月环比下滑了近30%。另一方面，为提高员工福利待遇，公司支付的现金较去年增加了3195万元，增幅为37.22%。两方面因素使得3季度业绩略低于预期。

一般来说，每年9月份后安赛蜜原材料价格会大幅下降15%左右，有利于4季度安赛蜜毛利率的提高；按照全年4300-4500吨销量，公司安赛蜜的销量也会有所的增长。价差的扩大和销量的增加将会带动4季度业绩的增长。

3、双轮驱动带动公司业绩稳定增长

近年来，公司逐渐加大安赛蜜产能建设，目前公司是国际第二大安赛蜜生产商，产能4000吨/年，今年产量可达4500-4800吨，预计销量在4300-4500吨的水平。随着募投5000吨安赛蜜投产，公司将成为全球龙头企业，技术优势和规模优势将更加显著。

短期来看，北京一家安赛蜜企业由于环保等因素将会搬迁，1-2年内的产量势必会受到影响。安赛蜜不同于大宗商品的容量，竞争格局类似寡头垄断，竞争对手有限，但均会对市场有一定影响。如果搬迁的话，一方面是减少了安赛蜜的市场供给，另一方面市场对双乙酰酮的需求会减少，有利于双乙酰酮价格的下降。

中长期来看，安赛蜜将受益两方面的替代，一个是对蔗糖的替代，主要是在糖价逐渐走高的态势下，不少人开始转向价格低廉、甜度极高的甜味剂，加上糖尿病发病人数逐年提高，无热量、不参与新陈代谢的功能性代糖食品市场需求必然越来越强烈。另一个是安赛蜜凭借着自身的性价比优势在甜味剂内部的替代。如仅对国内糖精和安赛蜜进行一半的替代，就将新增需求4.25万吨。有关研究预计2013年安赛蜜需求将突破7万吨，而目前全球的市场规模仅1.8万吨，未来成长潜力巨大。

公司氨醇联产类产品齐全，注重基础化工和精细化工协同发展，积极致力于做大做强基础化工产业链。这几年公司盈利能力强，资金较充裕，采取兼并收购的形式拓深拓宽产业链的可能性较大。

投资建议：

公司未来发展的策略是做精做细精细化工产品，做大做强基础化工产业链。公司计划五年内精细化工营收做到 10 个亿以上，主要思路还是发展食品添加剂；基础化工方面，公司将采取收购兼并的方式来做大做强，拓展的领域将依旧不会脱离公司现有业务。

下半年安赛蜜有望受益于成本降低，盈利会增强，明年自建双乙稀酮项目有助于毛利率提升 5-10 个点。由于替代糖精、甜蜜素可能性较大，安赛蜜需求空间广阔，公司募投项目将受益。公司新增 15 万吨硝酸、3 万吨三聚氰胺项目于 4 月份投产，正好享受到产品涨价带来的利好。

不考虑硝酸铵钙对公司业绩贡献的情况下，我们预计公司 11-13 年全面摊薄后 EPS 分别为 1.73 元、2.19 元和 2.55 元，对应目前股价 PE 分别为 16.5 倍、13.0 倍和 11.2 倍。公司自建项目、募投项目产能逐渐释放，安赛蜜受益产品替代，公司盈利将稳步增长，给予推荐评级。关注公司未来整合动向。

(分析师: 裘孝锋、李国洪)

三、调研动态

白糖仍将维持高位 - 中国银河证券农业 - “白糖”主题电话会议纪要

主要结论:

1、糖价判断: 未来半年国内糖价仍将保持高位振荡的态势。主要原因: (1) 今年 11 月份我国甘蔗主产区广西有可能受到霜冻威胁。(2) 今年四季度及明年一季度处于需求旺季。(3) 国际糖价支撑

2、糖企盈利情况: 目前糖企普遍净利在 1000 元/吨以上水平, 盈利水平非常可观。

3、积极关注糖类上市公司: 南宁糖业、保龄宝、量子高科、龙力生物

主要内容:

1、中国的白糖供求情况?

答: 我国是一个食糖产不足需的国家, 近 30 年来, 我国出现供求缺口的年份有 25 年, 仅有 5 年是供大于求的。

10/11 年度我国食糖产量出现下降, 产量预计 1050 万吨, 而需求量预计在 1300 万吨, 有 250 万吨的缺口需通过进口来弥补。预计 11/12 年度我国食糖产量 1150 万吨, 消费量预计 1350-1400 万吨, 仍有 200 万吨的供求缺口。我国白糖进口实行配额制, 进口配额量 190 万吨, 其中中国储每年进口古巴糖 40 万吨, 商业进口 50 万吨, 国营进口 100 万吨。进口国主要是巴西、泰国、古巴。

2、我国白糖生产的主要区域及分布情况?

答: 我国白糖生产主要区域是广西、广东、云南、海南、黑龙江、新疆。其中广西占比 66%, 广东占比 8%, 云南占比 16%, 新疆占比 4%, 海南占比 3%, 黑龙江占比 2%。

3、我国白糖生产成本如何?

答：预计广西、云南、广东的甘蔗最低收购价为 500 元/吨，对应食糖联动指导价为 7000-7100 元/吨；主要产区对于食糖指导价依然维持 7000 元/吨看法，同时对于甘蔗定价均较上年度一定程度上浮，而按照广西甘蔗核算吨糖成本位于 5600-5800 附近，核算销售财务费用则成本上调 300 元不等。这就为国产糖自身成本定价确立基础为 5800-6100 之间。按照目前 7300 元左右的现货价格，销售净利在 1200-1500 元/吨之间。

4、全球糖产量的主要分布情况？

答：全球食糖总产量 1.656 亿吨左右。巴西是全球第一大生产国，产量占比 23.7%，其次是印度，产量占比 13.4%，欧盟占比 11%，中国占比 7%。

5、全球白糖的供求基本面情况如何？

答：10/11 榨季国际食糖总产量 1.656 亿吨，消费量 1.641 亿吨，小幅过剩。预计 11/12 榨季国际食糖总产量呈增长趋势，供给略有过剩，库存消费比有望继续回升。

全球食糖供需经历三个榨季的紧张格局后，2011-12 榨季迎来首次明显的库存补充，预估 2011-12 榨季全球食糖产量增加 936 万吨，库存增加 624 万吨，库存消费上升至 36.87%，与 2008-09 榨季基本持仓，但未能达到仅 15 年 40% 的均值的水平，属于历史均值偏下。

11/12 年度全球白糖增产。产量增加的主要来源于北半球，印度食糖产量由 2430 万吨增加至 2600 万吨，俄罗斯食糖产量预计由 280 万吨增加至 530 万吨，欧盟食糖产量预计由 1500 万吨增加 1700 万吨，泰国食糖产量增加 50-100 万吨，中国同样面临增加 100 万吨至 1250 万吨的预估。全球供需将由北半球主导进口转变为北半球自我平衡的调整过程。

6、全球食糖的贸易格局？

答：在全球食糖贸易中，从出口国来看，巴西是主要出口国，其出口量占世界贸易总量的 50% 以上，其次是泰国和澳大利亚，占比在 10% 左右。欧盟的出口量呈逐年下降的趋势，去年出口量占比下降至 4% 左右。

从进口国来看，俄罗斯是最大进口国，其进口量在 300 万吨左右，占全球进口量的 6% 以上；其次是中国，进口量稳定增长，近两年在 200 万吨左右，占全球进口量的 4%。另外印度受国内产量影响，年度进口量波动比较大。巴基斯坦也是食糖重要进口国。

7、11/12 年度全球主要出口国 - 巴西的食糖供求情况？

答：2011-12 榨季受拉尼娜天气影响，甘蔗收获面积停滞不前，仅较上榨季增加 0.57%；甘蔗产量约 5.6 亿吨，较上榨季下降 9%。是自 2000/01 榨季以来的首次减产。

受甘蔗产量下降和品质影响，本榨季巴西甘蔗出糖率预计由上榨季的 14%，下降至 13.1%，而食糖甘蔗入榨量同比下降 1%，食糖产量预计下降 8.1%，由上榨季的 3815 万吨下降至本榨季的 3505 万吨，下降 309 万吨。其中中南部食糖产量预计由上榨季的 3350 万吨下降至本榨季的 3050 万吨。当前市场预估中南部食糖产量为 2950-3050 万吨之间。

本榨季受巴西甘蔗食糖产情的不断变化影响，中南部食糖产量经历 3500 万吨-3300 万吨-3100 万吨-2850 万吨-3000 万吨的预估变化，国际原糖价格经历了 21 美分-26 美分-30 美分-32 美分-28 美分的变化格局。

8、未来国际糖价走势如何？

答：全球成本来看，目前巴西原糖生产成本为 18 美分，销售成本 21 美分；印度根据甘蔗定价则对应原糖销售成本为 23 美分，而泰国位于巴西及印度之间。由于巴西和印度是国际食糖供需的重要变量，而泰国通常以常量为主，因此成本考虑通常以印度和巴西为主要参考值。

从上述的国际原糖和巴西原糖的供需形势来看，2011 年四季度和一季度全球食糖供求由于巴西产需结构偏紧，促使国际供应需要泰国、印度、欧盟等北半球国家保障，这就意味国际原糖市场需印度及泰国出口利润的维持，国际原糖在此期间将位于 23 美分（对应国内进口报价 6000 元/吨）对应的概率较大。

2012 年二季度以后，受巴西开榨影响，全球进入明显的过剩周期，国际原糖价格将向巴西原糖成本靠拢，同时基于酒精供求的紧张局势，巴西原糖低于酒精价格且获得酒精价格支撑，国际原糖价格位于巴西原糖价格成本 21 美分（对应国内进口报价 5800 元/吨）之上的概率较大。

（分析师：董俊峰）

四、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

温家宝部署制订社会信用体系建设规划

外管局：6 月末中国对外金融资产 46152 亿美元

王岐山：经济问题政治化必将扭曲中美经济关系

刘明康：银行可承受房价下跌四成

国务院：建立重要矿产资源储备体系

央行年内二次摸底民间融资 或推出制度性监测体系

9 月工业用电环比大降 9.8% 生产放慢压力加大

中企联：企业明年形势可能比 2008 年更严峻

银监会叫停五矿等四家地产信托业务 为期三个月

证监会：充分支持服务文化发展繁荣

希腊议会原则通过新经济紧缩措施

道指收跌 0.63% 纳指下挫 2.01%

行业动态

温州金融综改区方案成形 年内试点民间借贷登记

去年 84 个重点城市土地抵押贷款超 3.5 万亿

银监会：支持地方商业银行在资本市场上市

中国要求四大审计师行重审中概股防范资料外流

电监会新规：试运行期内电网不得盘剥电企

十部委发文助力战略性新兴产业发展

稀土行情持续下滑 全球最大生产企业停产保价

保监会：保险集团不得募集次级债

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	-1.38%	2011-8-26	裘孝锋、王强
000698	沈阳化工	推荐	-17.85%	2011-8-26	裘孝锋、王强
000876	新希望	推荐	-5.77%	2011-8-25	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-1.89%	2011-8-25	叶云燕
600322	天房发展	推荐	-18.52%	2011-8-25	潘玮
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-2.53%	2011-8-25	王国平
002554	惠博普	谨慎推荐	-11.10%	2011-8-25	裘孝锋、王强
601009	南京银行	谨慎推荐	-2.56%	2011-8-25	叶云燕
002294	信立泰	谨慎推荐	-16.99%	2011-8-25	陈雷
002251	步步高	推荐	-16.45%	2011-8-25	陈雷、卞晓宁
601808	中海油服	推荐	5.62%	2011-8-24	裘孝锋、王强
002430	杭氧股份	推荐	-6.22%	2011-8-24	鞠厚林、邹润芳
600031	三一重工	推荐	-9.54%	2011-8-24	鞠厚林、邹润芳
002484	江海股份	推荐	-17.04%	2011-8-24	王家炜、王莉
000666	经纬纺机	推荐	-7.86%	2011-8-23	马勇
300084	海默科技	推荐	-31.31%	2011-8-23	裘孝锋、王强
600226	升华拜克	谨慎推荐	-27.56%	2011-8-23	裘孝锋、王强
600008	首创股份	推荐	-7.69%	2011-8-23	冯大军
000729	燕京啤酒	推荐	-8.80%	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	-9.78%	2011-8-22	鞠厚林
601718	际华集团	推荐	-4.56%	2011-8-22	马莉
002269	美邦服饰	推荐	-19.30%	2011-8-22	马莉
002550	千红制药	谨慎推荐	-15.11%	2011-8-22	陈雷
002503	搜于特	推荐	-8.29%	2011-8-22	马莉
300148	天舟文化	推荐	17.67%	2011-8-22	许耀文
002573	国电清新	推荐	-3.40%	2011-8-22	冯大军
600485	中创信测	推荐	-17.80%	2011-8-22	王国平
000568	泸州老窖	推荐	-16.49%	2011-8-19	董俊峰
300113	顺网科技	谨慎推荐	-2.11%	2011-8-19	许耀文
000811	烟台冰轮	推荐	-10.93%	2011-8-19	鞠厚林
002238	天威视讯	推荐	-4.88%	2011-8-19	许耀文
600054	黄山旅游	谨慎推荐	-11.53%	2011-8-19	许耀文
000895	双汇发展	推荐	-7.10%	2011-8-19	董俊峰
601328	交通银行	谨慎推荐	-3.40%	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	-13.41%	2011-8-18	叶云燕
000596	古井贡酒	推荐	-16.98%	2011-8-18	董俊峰
002564	张化机	推荐	-29.47%	2011-8-18	鞠厚林
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-12.08%	2011-8-18	董俊峰
000001	深发展 A	推荐	-4.00%	2011-8-18	叶云燕
300005	探路者	谨慎推荐	-10.37%	2011-8-17	马莉
300058	蓝色光标	推荐	-1.83%	2011-8-17	许耀文
600016	民生银行	推荐	0.87%	2011-6-17	叶云燕
300056	三维丝	推荐	-24.79%	2011-8-17	冯大军
000837	秦川发展	推荐	-14.44%	2011-8-17	鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-14.42%	2011-8-17	鞠厚林
300229	拓尔思	推荐	4.50%	2011-8-16	王家炜、王莉、吴砚靖
300136	信维通信	推荐	-17.05%	2011-8-16	王家炜、王莉、吴砚靖
002122	天马股份	推荐	-15.82%	2011-8-16	鞠厚林
002293	罗莱家纺	推荐	-8.53%	2011-8-16	马莉
600000	浦发银行	谨慎推荐	-5.45%	2011-8-16	叶云燕
600809	山西汾酒	推荐	-25.57%	2011-8-16	董俊峰
000858	五粮液	推荐	-7.49%	2011-8-16	董俊峰
000978	桂林旅游	推荐	-27.00%	2011-8-16	许耀文
600600	青岛啤酒	推荐	-14.75%	2011-8-15	董俊峰
300079	数码视讯	推荐	-15.40%	2011-8-15	许耀文
600549	厦门钨业	推荐	-20.34%	2011-8-13	孙勇
600118	中国卫星	推荐	-17.97%	2011-8-12	鞠厚林
002583	海能达	推荐	-9.89%	2011-8-12	王国平
600636	三爱富	谨慎推荐	-24.98%	2011-8-12	裘孝锋、李国洪
300126	锐奇股份	推荐	-4.10%	2011-8-12	鞠厚林
000415	ST 汇通	推荐	-8.33%	2011-8-12	马勇
600015	华夏银行	推荐	11.19%	2011-8-11	叶云燕
002397	梦洁家纺	推荐	-16.65%	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

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

yumiao_jg@chinastock.com.cn

zhanlu@chinastock.com.cn