

杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

## 兴业研发晨会纪要

2011年10月26日

### 股票市场

指数	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
<b>海外成熟市场</b>			
道琼斯指数	11706.62	-1.74	1.12
标普500指数	1229.05	-2.00	0.30
纳斯达克指数	2638.42	-2.26	-0.72
日经225指数	8762.31	-0.92	0.23
香港恒生指数	18968.20	1.05	4.93
香港国企指数	9860.98	1.47	5.57
英国 FTSE	5525.54	-0.41	2.13
<b>海外新兴市场</b>			
巴西圣保罗指数	56285.99	-1.07	2.28
印度孟买指数	17254.86	1.86	3.02
俄罗斯 RTS 指数	1500.05	-0.58	5.10
台湾加权指数	7491.21	0.28	1.79
韩国 KOSPI100	4022.48	-0.38	3.02
<b>国内市场</b>			
上证综合指数	2409.67	1.66	1.10
上证B股	244.37	2.18	2.12
深证成份指数	10203.40	2.47	-0.23
深圳B股	578.32	2.81	1.73
沪深300指数	2625.43	1.89	1.28
中小板指数	5716.20	2.73	-0.93
上证国债指数	130.22	-0.03	0.00
上证基金指数	3949.07	1.53	1.30

### A股行业涨幅前五

传播文化指数	633.82	4.11	2.72
采掘业指数	2892.27	3.54	-1.74
信息技术指数	689.91	3.53	-1.30
金属非金属指数	1108.25	3.48	-0.21
社会服务指数	833.76	3.47	0.57

### 大宗商品

品种	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
纽约期油	93.17	2.08	5.47
纽约棉花期货	99.68	1.78	-0.50
NYBOT糖	26.94	-0.59	-3.27
芝加哥大豆	1225.50	-0.10	-2.02
芝加哥玉米	650.75	-0.04	1.05
伦敦铜	7530.00	-1.38	1.10
伦敦铝	2224.00	0.27	0.72
伦敦锌	1842.00	-1.81	-2.13
波罗的海干散货	2161.00	0.37	1.17
现货金	1705.2	3.13	2.85

2011年10月25日

## 概览

### 兴业证券研发视点

- 底部区域如期反弹，关注政策“预调微调”的实质措施

### 分析师观点

#### 【信息点评】

- 厦门钨业 2011 三季报：稀土利润大幅增长
- 中国铝业 2011 年三季报：电解铝依然盈亏平衡
- 南山铝业 2011 三季报：业绩持续增长，符合预期
- 鱼跃医疗三季报点评：成本上升导致三季度增速放缓
- 国投新集三季报点评-明天会更好-兴业证券
- 中煤能源三季报点评-静听秋韵待黎明
- 东材科技三季报点评：技术实力出众，盈利稳定增长
- 回天胶业三季报点评：下游依然疲软，业绩保持稳定
- 硅宝科技：盈利稳定增长，具备发展潜力
- 江海股份 2011 年 3 季报点评：营收符合预期，产品结构影响毛利率下滑
- 永利带业三季报点评：技术突破保障公司长期盈利能力
- 达安基因三季报点评：试剂销售平稳增长，新兴业务前景看好
- 大客户战略进入收获期 全年增长确定
- 跨行业开拓有利 电子支付提升硬件收入
- 八一钢铁 2011 年三季报点评：产能逐步释放，疆内需求可持续

### 宏观财经

- 放松条件或已具备，但时机尚未成熟，不应对宏观政策适时适度进行预调微调过分解读

### 重点报告

#### 10月推荐个股

股票名称	代码	当前价	11EPS	12EPS	13EPS	收益率
格力电器	000651	19.03	2.08	2.53	3.01	-4.80%
中信证券	600030	11.86	0.58	0.55	0.65	5.42%
上海汽车	600104	15.73	1.81	2.13	2.62	-1.56%
用友软件	600588	22.19	0.72	0.95	1.16	0.00%
五粮液	000858	37.16	1.6	2.3	2.9	2.37%

## 兴业证券研发视点

● 策略研究员 李彦霖 (021-3856 5943)

### 底部区域如期反弹，关注政策“预调微调”的实质措施

周二，A股继续反弹。上证指数收于2409.67点，上涨39.34点，涨幅1.66%；深圳成指收于10203.4点，上涨245.78点，涨幅2.47%；中小板指收于4991.3点，上涨138.19点，涨幅2.85%；创业板指收于797.86点，上涨25.45点，涨幅3.29%；行业上，传媒、有色金属、煤炭、计算机、国防军工、餐饮旅游、房地产涨幅均超过3%。

在近期的报告中，我们持续指出：市场处于底部区域，诸多风险因素已比较充分释放，如高利贷盛极而崩、通胀见拐点、经济回落、海外危机等；积极地因素开始积累，但量变到质变仍须等待，如流动性被动改善、政策及时定向调整等；而有些风险虽尚未兑现，但一定程度已提前反映在股价中，如企业盈利下调、房地产崩盘的风险等；因此，在此区域，指数会不断折腾、反弹。

政策风向微调。温家宝天津调研，首次提出“要适时适度进行预调微调”，这符合我们此前的判断“宏观调控目标将很快实现，部分地区出现了新房开盘价格下调的趋势，CPI在四季度也将回落，政策有望及时定向调整”。实际上，政府对于小企业信贷的支持逐步开始在微观层面上落实，中央政府已允许4个地方政府自行发债等都已定向调整的措施。政策表述的改变将进一步改善投资者对于政策的预期，减少“政策滞后、误判”的恐慌。

经济软着陆概率大，倘若此情景实现，现在就是黎明前的黑暗，在底部区域虽然可能仍有反复，但是，投资心态上可积极些、立足中长期来找机会了，结构性机会将逐步出现。比如，2005年逢低布局2003年的“五朵金花”、中信证券、茅台、苏宁等，那此后都是几十倍的机会。行情底部区域，是中长期价值投资者的好朋友。10月汇丰PMI预览指数反弹至51.1，强于9月的49.9，回升至50以上的景气区域，缓解投资者对硬着陆的担忧。

宏观流动性环比改善、流动性最困难的日子已过去。10月份开始，货币剩余有望低位回升，估值压力将缓解。随着GDP实际增速放缓以及通胀的见顶回落，货币的名义需求开始回落，有助于缓解宏观流动性供需失衡的局面。实际上，9月底以来，债券市场在通胀见顶、流动性改善以及经济下滑引发避险需求等因素的推动下，已经率先走出低谷。这也符合普林格经济周期理论——经济和通胀都在回落的阶段，配置债券的收益率较高。

上市公司业绩呈现顺周期特征，意味着即使指数已经处于底部区域，也需要提防踩到个股地雷的风险。截至10月25日，已经发布三季报且有同期可比数据的非金融类上市公司，净利润增长仅10%，观察收入增速、毛利率、三项费用率可以发现，三季度收入增速并没有比二季度出现显著下滑，毛利率略降，三项费用率却出现了异常的上升。这与我们以往的经验相符合，在经济下滑时，上市公司调节报表的冲动往往会使得业绩波动比预期的更大。

这个阶段，关键不在于找到具体哪个极值点位，因为极值低点是由恐慌和利空构筑的。在这个阶段，关键是搞明白，自己的投资风格和投资的时间跨度。价值型投资者，战术上仍需谨慎，战略上可积极些。如果立足于中长线，在筑底阶段恰是择股好时光的开始，可以淡定投资，逐步以更有吸引力的价格买到好标的；交易型投资者，善于短线博弈，而筑底阶段的跌深反弹屡屡发生，但是，博弈难度高，往往事倍功半，但是，好处在于维持了对强势板块的跟踪，一旦，趋势转折，则能获得大利。

配置上，继续建议维持“防守反击、把握即使偷鸡不成也不会蚀啥米的机会”的思路。首先，经济走向衰退阶段，大类资产仍可以优先配置债市；第二，在震荡磨底的过程中，选股坚持“重质”，继续维持9月份以来的荐股方向，具备中长期投资的安全垫（以谨慎的业绩预期推导的估值已具吸引力和安全性）、从博弈的角度看也有安全边际（即下跌的时间和空间都比较充分；多杀多压力小；跟着党的政策走，从财政政策找机会），继续看好金融、通讯设备、交运设备、电力设备、水利、交运等，其中“中字头”超跌蓝筹优先；第三，谨慎型投资者，建议围绕自己的重仓股做波段，超跌反弹到后面是超跌股群魔乱舞，毕竟到了年底基金排名，还有自救需求，但是，不要再铺摊子，而是趁反弹，收缩持股，精选消费和真正的成长，防范业绩风险，又留出资金可逢低对“核心资产”进行补仓。第四，交易型投资者，秉承“打得过就打，打不过就跑”的“游击战”来参与博弈周期股反弹，难度较大。

## 分析师观点

## 【信息点评】

### ● 有色金属行业研究员 罗人渊 (021-38565964)

#### 厦门钨业 (600549, ¥37.36, 推荐) 2011 三季度报: 稀土利润大幅增长

事件:

公司发布 2011 年三季度报, 实现收入 97.7 亿元, 同比增长 150%; 归属母公司股东净利润 9 亿元, 同比增长 188%, 折合 EPS 1.33 元。其中三个季度 EPS 分别为: 0.15、0.52、0.67。符合我们预期, 但超出市场一致预期。

点评:

公司利润超预期的原因包括两点, 第一点是稀土价格大幅上涨; 第二点是房地产业务收入的确认。

公司控股子公司长汀金龙稀土一方面受益于稀土原材料库存涨价, 另一方面受益于重稀土氧化物(如氧化镨等)涨价幅度超出中钇富钕矿涨价幅度, 因而前三季度稀土冶炼利润大幅增长, 实现净利润 3.8 亿元, 为上市公司贡献净利润 3.74 亿元, 占归属母公司股东净利润的 41%。由于稀土价格在三季度大幅下降, 并且我们判断其价格将继续稳中趋降, 因此公司四季度稀土贡献利润将有所下降。

公司下属地产公司的厦门海峡国际社区二期项目于三季度实现交房, 前三季度共确认收入 36.4 亿元, 实现净利润 2.4 亿元, 为上市公司贡献净利润 1.4 亿元, 占归属母公司股东净利润的 15.7%。公司四季度将基本没有地产业务结算。

三季度钨价高位震荡, 存货效应消失, 我们测算公司钨产品利润相比 2 季度有所下滑, 为上市公司贡献净利润 3.9 亿元。我们预计四季度钨价格略有下跌, 则公司钨板块利润也将有小幅下滑。

我们认为四季度稀土、钨价格均将小幅下跌, 而长期看, 稀土及钨的价格均将在国家供给严格管制的政策影响下稳步上涨。假设 2011、12、13 年钨精矿价格为 140000、160000、180000 元/吨, 预测公司 EPS 分别为 1.68、1.54、1.82。维持“推荐”评级。

#### 中国铝业 (601600, ¥8.14, 中性) 2011 年三季度报: 电解铝依然盈亏平衡

事件:

公司发布 2011 年三季度报, 实现收入 1076 亿元, 同比增长 21.5%; 归属母公司股东净利润 9.7 亿元, 同比增长 134%, 折合 EPS 0.072 元。符合我们的预期以及市场预期。

点评:

公司利润较低的主要原因是铝价不振。

三季度, 随着国内地产调控加码, 高铁投资叫停, 家电优惠政策逐步退出, 原铝需求显著下降, 再加上国际形势动荡, 铝价因此大幅下调。

公司同时公告了西芒度项目的进展情况: 4 月 22 日, 力拓与几内亚政府签署《和解协议》, 以利益分配的方式为项目的推进基本扫除了政治障碍。10 月 25 日, 公司与力拓签署了《联合开发协议》的《补充函》, 主要包括延长先决条件的满足期, 并且确保公司承担的由项目公司向几内亚政府支付的 7 亿美元中的 6.65 亿美元, 将包括在公司的独自出资义务中, 这意味着公司总出资额不变。

由于全球经济, 特别是欧洲, 依然存在较大不确定性, 而国内下游需求也持续萎缩。我们预计今后两年内铝价难以大幅上涨, 而年内将维持震荡。假设 2011、12、13 年铝均价为 16900、17200、17800 元/吨, 则预测公司 EPS 为 0.1、0.14、0.24 元。维持“中性”评级。

#### 南山铝业 (600219, ¥7.59, 中性) 2011 三季度报: 业绩持续增长, 符合预期

事件:

公司发布 2011 年三季度报, 实现收入 98.5 亿元, 同比上升 50%; 归属母公司股东净利润 7.8 亿元, 同比上升 55%, 折合 EPS 0.4 元。其中, 三个季度 EPS 分别为 0.11、0.13、0.16 元, 业绩稳定增长。

点评:

公司利润同比大幅增长, 原因在于主要产品产销量大幅增长。我们测算公司氧化铝产量同比增长 96%, 铝型材同比增加 28%, 热轧同比增加 47%, 冷轧同比增加 18%。

尽管三季度铝价出现大幅下跌, 但由于氧化铝贡献利润对公司影响巨大(我们测算公司 2011 年氧化铝贡献毛利占比总毛利约达到 40%), 而氧化铝价格相对稳定, 因而公司三季度业绩依然环比增长较大。

尽管如此, 由于公司下游铝加工产品多数为地产、高铁相关, 在国内地产投资降速, 高铁投资放缓



的背景下，在海外经济存在重大风险的情况下，我们认为公司订单将有进一步下降的可能，四季度业绩将不容乐观，因此调低公司评级至“中性”。

我们调低铝价预测，2011、12、13年分别为16900、17200、17800元/吨，则预测公司EPS为0.55、0.62、0.68元。

● **医药行业研究员 项军 (021-38565838)**

**鱼跃医疗 (002223, ¥25.33, 推荐) 三季度报点评: 成本上升导致三季度增速放缓**

事件:

鱼跃医疗公布了2011年三季度报，公司实现营业收入88,501万元，同比增长35.04%；归属上市公司股东的净利润为17,428万元，同比增长50.01%，每股收益0.43元。

点评:

公司的业绩符合我们的预期。

1、第三季度公司实现销售收入2.76亿元，同比增长24.92%，归属母公司股东的净利润5,326万元，同比增长49.98%。公司的利润增速要快于收入的增长，主要原因是三季度获得了3,320万元的营业外收入（去年三季度营业外收入仅158万元），主要为公司处置部分房产获得的收益以及获得政府补贴收入，非经常性损益成为了公司三季度快速增长的主要来源。实际上，三季度公司的营业利润为2,895万元，同比下降18%！公司作为一家连续5年保持50%以上高增长的企业，单季度营业利润下滑我们认为值得关注。

2、报告期间，公司的综合毛利率为35.3%，同比下滑2.5个百分点，环比来看，前三季度的毛利率也比上半年下滑1.9个百分点。公司毛利率的下降，源于主要原材料价格的上涨和人力成本的上升，而公司很难通过提价来抵消成本上升的压力。销售费用率为5.59%，基本与去年同期持平；管理费用率为9.94%，下降2.1个百分点，管理费用同比仅增长11.2%。公司作为民营企业，成本控制能力出色，在各项成本上升压力较大的不利局面下通过良好的费用控制，依然实现了快速增长。

3、鱼跃医疗作为国内家用医疗健康护理产品的龙头企业，上市以来连续多年保持高速增长，今年由于各项成本的上升，业绩增长面临一定的压力。从中长期来看，我们认为公司家用健康医疗产品系列由于基数较高，要维持前几年的高速增长势头有一定的难度，医院临床产品的开拓和出口的放量将成为新的增长点，未来公司有望形成家用医疗健康产品、医用临床产品和出口外销三驾马车齐头并进的格局。

我们小幅下调盈利预测，预估公司2011-2013年EPS分别为0.59、0.78和1.05元，目前估值不低，但鉴于公司质地优良，是医疗器械板块中值得长期配置的战略品种，我们维持“推荐”评级。

● **煤炭行业研究员 汪洋 (021-38565599)**

**国投新集 (601918) 三季度报点评-明天会更好-兴业证券**

事件:

国投新集公布三季度报，三季度单季收入20.9亿元，同比增长9%；净利润4.2亿元，同比增长23%；EPS为0.23元；前三季度收入60.7亿元，同比增长12%；净利润10.3亿元，同比增长4%；EPS为0.56元。公司三季度单季EPS超出我们此前的预期，主要原因是成本下降导致毛利率大幅上升！

点评:

营业收入保持平稳增长。前三季度公司营业收入为60.7亿元，同比增长12%，其中Q1、Q2、Q3分别实现营业收入20.3亿元、19.5亿元、20.9亿元，季度环比变动不大。

Q3实现综合毛利率40%，超出我们的预期。公司前三季度综合毛利率35%，其中Q1、Q2、Q3分别实现综合毛利率34%、31%、40%。Q3毛利率上升幅度较大，主要表现在营业收入环比上升7%，而营业成本环比却下降6%。我们认为收入与成本显著背离主要是由于公司煤矿开采条件逐渐改善，材料费用大幅降低所致。

投资亮点：2012年煤炭业务量价齐升。

我们认为国投新集明天会更好，2012年或是其走向复苏的拐点。板集矿透水事故和2011年重点合同电煤涨价受限对公司产量和售价构成负面影响。我们认为，随着口孜东矿投产和重点合同电煤提价，2012年将是公司业绩走向复苏的拐点。

1) 口孜东矿贡献新增产能 150 万吨。预计 2011 年底该矿完成建设并进行试生产, 2012 年下半年正式投产转固, 生产原煤 150 万吨, 预计贡献归属于母公司净利润 1.5 亿元左右, 增厚每股收益 0.08 元。

2) 看好 2012 年重点合同电煤提价, 公司受益最大。2011 年公司重点合同电煤含税价为 580 元/吨(5000 大卡热值), 现货煤地销价为 730 元/吨, 价差已达 150 元。我们预期 2012 年公司重点合同电煤将提价 50-60 元/吨, 将影响公司净利润 3 至 4 亿元, 增厚每股收益 0.16 至 0.22 元。

提醒投资者关注公司正在发生的变化.....

1) 第三大股东累计减持公司股份 1.01 亿股(占总股本 5.44%)。公司前三大股东分别为国家开发投资公司(42.36%)、国华能源公司(18.65%)、安徽新集煤电(集团)有限公司(11.81%)。其中第三大股东安徽新集煤电有限公司前三季度累计减持 1.01 亿股, 占公司发行股份总数的 5.44%。

2) 9 月 8 日公司发布管理层变更公告, 原董事长张长友辞职, 由公司总经理刘谊兼任董事长职位。

上述迹象表明, 随着股权关系逐渐理顺, 法人治理结构逐步完善, 高储量低产能的国投新集正迎来它的黄金发展期!

投资建议: 调高 11 年 EPS, 维持推荐评级

根据公司前三季度盈利表现, 我们调高公司 2011-2013 年 EPS 为 0.74 元, 0.98 元, 1.25 元, 对应 2011-2013 年 PE 分别为 16 倍、12 倍、10 倍, 我们维持推荐评级。

### 中煤能源(601898) 三季度报点评-静听秋韵待黎明

事件:

中煤能源公布三季度报, 三季度单季收入 238 亿元, 同比增长 40%; 净利润 26.6 亿元, 同比增长 65%; EPS 为 0.20 元。前三季度收入 663 亿元, 同比增长 26%; 净利润 76.5 亿元, 同比增长 26%; EPS 为 0.58 元, 基本符合预期。

点评:

商品煤产量平稳增长。中煤能源前三季度自产商品煤 7748 万吨, 同比增长 8%; 销量为 7509 万吨, 同比增长 10%; 其中, 三季度单季, 中煤能源自产商品煤销量 2496 万吨, 同比增加 257 万吨, 增幅 11%。

重点电煤合同占比大降。数据显示, 中煤能源 2009-2011 年前三季度重点电煤合同占比分别为 70%、69%和 55%, 下降趋势十分明显。基于中煤能源新增原煤产量均按现货销售, 我们认为新增产能释放将导致 2012 年重点电煤合同销量占比降至 50%以下。

综合售价上涨 39 元/吨。前三季度, 中煤能源煤炭综合售价为 482 元/吨, 比 2010 年上涨 39 元/吨。其中, 现货煤均价为 574 元/吨, 较 2010 年上涨 53 元/吨; 合同煤均价为 408 元/吨, 较 2010 年下降 2 元/吨。不难看出, 现货煤与合同煤价差高达 166 元/吨, 我们预计中煤能源 2012 年煤炭综合售价将因现货煤销售比例的提升而有所上涨。

前三季度成本控制较好, 仍需警惕四季度成本上升。前三季度, 中煤能源商品煤销售成本为 230 元/吨, 同比上涨 24 元/吨, 但比 2010 年上升 6.4 元/吨。期间费用率为 16.53%, 较 2010 年下降 1 个百分点。尽管中煤能源前三季度成本控制较好, 但仍需警惕四季度因部分煤矿停产检修导致生产成本和期间费用的增加。

最大看点: 产能释放在即+重点合同煤提价。尽管集团旗下子公司因矿难导致井工矿停产, 并干扰中煤能源正常生产经营节奏。但确定性的产能增长和合同煤价上调预期驱动中煤能源 2012 年业绩高速增长。

停产矿井即将复产。金海洋矿难导致中煤能源 5 座矿井停产, 其中, 安家岭 1#井工矿、安家岭 2 号井工矿和东坡煤矿已经验收复产。我们认为, 中煤能源剩余 2 座井工矿(安太堡井工矿、井东煤矿)也即将复产, 必然提升 2012 年煤炭产量增速;

新矿投产贡献产量。2012 年, 中煤能源旗下的东露天矿和王家岭矿将释放产能, 前者贡献动力煤产量 1200 万吨, 后者贡献炼焦煤产量 100 万吨, 两者合计贡献净利润 19.5 亿元, 增厚 EPS 约 0.15 元;

合同煤价提价预期强烈。我们预计中煤能源 2012 年综合煤价上涨 30 元/吨, 进而令现货煤与合同煤

价差进一步缩小，并贡献净利润 15 亿元，增厚 EPS 约 0.11 元。

基于煤炭产能大增和煤价上调预期，预计 2012 年中煤能源业绩将大幅增长。

维持评级：推荐。根据中煤能源煤矿停产情况和费用变动情况，我们下调其 2011 年商品煤原煤产量 500 万吨，并下调期间费用率 1 个百分点，预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.72、0.99 元和 1.13 元。基于中煤能源未来两年复合增速高达 25%，我们认为合理股价为 10.8 元，维持“推荐”评级。

## ● 化工行业研究员 毛伟 (021-3856 5792)

### 东材科技 (601208, ¥23.54, 推荐) 三季报点评：技术实力出众，盈利稳定增长

事件：

东材科技公布 2011 年三季报，1-9 月份实现营业收入 9.88 亿元，同比增长 39.46%，实现营业利润 2.06 亿元，同比增长 84.91%，实现归属于母公司的净利润 1.83 亿元，同比增长 60.53%。按 3.08 亿股的总股本计，实现每股收益 0.59 元，每股经营性现金流量净额为 0.22 元。其中 7-9 月实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 27.1%；实现归属于母公司的净利润为 5036.44 元，同比增长 11.2%，实现 EPS 0.16 元。

点评：

前三季度收入及利润保持较快增速。三季度营业收入同比增 27.1%，相较上半年增速有所放缓，同时三季度产品毛利率相比上半年下降 4.41 个百分点。主要原因是上半年主营产品景气度较高，价格持续上涨，但进入三季度后，受宏观经济的影响，电工绝缘材料及光伏行业需求放缓导致公司相关产品价格有所走弱。但从前三季度看，依靠相对高毛利的太阳能背板用聚酯薄膜的销量同比大幅增长，公司的营业收入，整体毛利率及盈利仍有显著提升。

募投及超募项目陆续投产保障公司长期盈利水平。未来公司通过募投及超募项目的投资，将在提升传统电工绝缘领域市场份额的同时，全面进入新材料领域。短期看公司募投项目中柔软复合绝缘材料、绝缘层（模）压制品、无卤阻燃绝缘片材三个项目将于年底投产，明年即可开始贡献业绩，该项目投产后可以充分发挥公司在电工绝缘领域的技术优势，提升公司在该领域的市场份额。此外公司另外两个募投项目电工聚丙烯薄膜和特种聚酯薄膜项目将于 2013 年投产，届时将有效缓解公司产能瓶颈。与此同时公司利用超募资金建设的 3 万吨无卤高阻燃聚酯项目等项目也将在 2012 年后陆续投产，从而为公司未来 2-3 年内持续的盈利增长提供保证。

给予“推荐”评级。东材科技具有强大的技术研发能力，随着募投项目和超募项目在未来两年内陆续投产，公司将从传统的电工绝缘材料企业逐渐转变为综合性的新材料企业，后续具备较大的发展潜力。尽管短期内公司主营产品受下游行业整体低迷的影响，盈利能力有所下滑；但随着原材料成本下跌，四季度毛利率有望能止跌回升。此外由于公司产品相对高端，下游客户依赖度较高，并且公司能通过不同产品间的结构调整应对毛利率下滑的压力，因此公司未来盈利仍能保持相对稳定。我们预测公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.78、0.99、1.32 元，给予“推荐”的投资评级。

### 回天胶业 (300041, ¥24.50, 推荐) 三季报点评：下游依然疲软，业绩保持稳定

事件：

回天胶业公布 2011 年三季报，报告期内实现营业收入 3.68 亿元，同比增长 27.77%，实现营业利润 7285 万元，同比下降 0.03%，实现归属于上市公司股东的净利润 7020 万元，同比增长 4.14%。实现每股收益 0.66 元，每股经营性现金流量净额为 0.07 元。其中 7-9 月份实现营业收入 1.28 亿元，同比增长 20.64%；实现归属于上市公司股东的净利润 2498 万元，同比增长 0.21%，实现 EPS 0.24 元。

点评：

1. 下游需求疲弱对盈利影响进一步显现。报告期内公司虽然营收同比仍保持 27.7% 的增长，但单季度收入同比增长已滑落至 20.64% 的水平，增速较上半年进一步放缓。而同时公司前三季度的销售费用较上年同期增长 36.99%，应收票据增长 30.71%，应收账款余额较年初增长 108.58%。下游新能源，汽车等行业低迷对企业的传导效应进一步显现。

此外，虽然原材料成本下降推动三季度毛利率环比已有所回升，但由于受部分二季度高价原材料存货的影响，成本下降对毛利率的正向效应要到四季度才能完全显现，同时人力成本同比有显著上升，这都对公司的盈利有所影响。

2. 汽车和新能源相关业务的延伸仍是未来主要发展方向。虽然汽车及新能源领域短期的低迷对公司的业绩有所影响，但随着公司在相关领域业务的拓展延伸，后续发展依然值得关注。在汽车领域，公司的客车用胶业务已成功拓展进入国内一线客车生产企业，预计明年批量供应后，销量比今年会有大幅增



长。同时随着公司汽车用胶的市场认同度提升，未来进入乘用车整车厂供应链体系也将成为可能。

在太阳能方面，公司常州基地太阳能背板膜生产线上周已成功投产，公司未来将致力于打造全国最大的背板膜制造和研发基地，保守估计该块业务明年将为公司贡献1个亿以上的销售收入。

3. 维持“推荐”的投资评级。结合公司经营情况，我们将公司2011-2013年EPS分别调整为0.90、1.30、1.73元。尽管受宏观经济的影响，汽车及太阳能行业的调整仍将延续，预计未来2-3个季度内公司在低端车用胶及太阳能密封胶等领域的盈利仍难有较快增长，但公司持续的新业务拓展会为公司带来盈利增长。而从中长期看，目前国内工程胶粘剂产品下游应用的拓展和进口替代过程仍处于初期，公司由于在管理、技术和渠道方面的优势而具备持续快速发展的潜力。因此我们维持“推荐”的投资评级。

### **硅宝科技 (300019, ¥14.57, 推荐): 盈利稳定增长, 具备发展潜力**

事件:

硅宝科技公布2011年三季报，1-9月份实现营业收入2.32亿元，同比增长64.74%，实现营业利润4213.31万元，同比增长20.03%，实现归属于母公司的净利润3828.18万元，同比增长11.78%。按1.02亿股的总股本计，实现每股收益0.38元，每股经营性现金流量净额为-0.06元。其中7-9月实现营业收入9437.32万元，同比增长37.13%；实现归属于母公司的净利润为1747.42万元，同比增长5.86%，实现EPS 0.17元。

点评:

产品销量增长和新增业务并表带动营业收入上涨。公司1-9月份主营业务收入同比上涨64.74%。由于公司销售渠道改革在今年初见成效加之部分募投项目去年年底投产，公司胶粘剂产销量稳步增长，其中有机硅室温胶营业收入同比增长26.07%。公司新能源用胶领域有所进展，三季度起太阳能封装胶销量有较大幅度提升，此外公司年初增资控股的安徽翔飞并表对营业收入增加有所贡献。

胶粘剂价格下滑和硅烷偶联剂装置尚在完善影响毛利率。1-9月份公司销售毛利率同比下滑9.87个百分点，一方面由于前三季度宏观经济景气度整体回落，下游需求疲软导致胶粘剂价格有所下滑；另一方面安徽翔飞的硅烷偶联剂生产线尚在建设完善之中，目前以贸易和来料加工为主的模式导致其毛利率较低。但三季度毛利率已有所回升，由于上游原料价格下降，单季度毛利率环比上升3.31个百分点。

打造有机硅全产业链，具备长期发展潜力。随着公司销售环节的改革进一步深化及年内10000吨有机硅胶新生产线的投产，公司有机硅胶产销量将持续增长。在品种方面，除传统幕墙胶外，保障房建设门窗用胶、太阳能组件密封胶、汽车免垫片胶等多个领域短期内都有望成为公司业务的增长点。而从中长期看，成都新基地建五万吨/年有机硅密封材料及配套项目及安徽翔飞硅烷偶联剂项目的投资都是公司发展有机硅全产业链产品战略的一部分；未来公司具备较大的发展潜力。

维持“推荐”评级。根据整体经营情况，我们调整硅宝科技2011-2013年盈利预测至EPS分别为0.53、0.74、1.00元，维持公司“推荐”的投资评级。

## ● 电子行业研究员 秦媛媛 (021-38565937)

### **江海股份 (002484, ¥19.25, 推荐) 2011年3季报点评: 营收符合预期, 产品结构影响毛利率下滑**

事件:

公司10月25日公布2011三季报，1-9月公司营业总收入为7.92亿元，同比增长37.35%；营业利润1.05亿元，同比增长58.19%；归属于上市公司股东净利润8428万元，同比增长35.25%。其中，第三季度营收2.95亿元，同比增长41.74%，环比增长4.6%；归属于上市公司净利润3123万元，同比增长35.35%，环比下降7.9%。1-9月EPS=0.53元，三季度EPS=0.20元，略低于我们此前的预期。

点评:

主要财务指标: 公司3季度营收2.95亿元，与我们预计的2.9亿完全一致，毛利率20.67%，较去年同期下降3.85个百分点，较我们预计的低2个百分点。3季度公司三项费用率8.68%，同比下降5个百分点，环比上升1个百分点。存货周转天数73天，较去年同期减少4天，较2季度减少3天，保持在正常水平。

营收增长完全符合预期: 随着公司募投项目的投产，螺栓式和焊片式电容的产能逐月稳步提升，估测到Q3为止，新增产能分别达到19万只/月，180万只/月。我们分析3季度营收增长主要源于电容产量的增加。

产品结构影响毛利率水平: 3季度毛利率20.67%，同比下降3.85个百分点，环比下降1.37个百分点。

点,较我们预计的低2个百分点。此前,我们判断公司毛利率稳中有升的逻辑是产品结构优化,高端产品占比提升。然而3季度公司产品结构并没有延续此前的优化趋势。主要表现在两个层面,1)三种电容产品中毛利率最高的螺栓式电容销量占比下降;2)各类电容产品内部的产品结构也影响到其毛利率。根据我们的测算,由于产品结构的变化造成各类产品毛利率均有下降,幅度大概在1-2个百分点,对应各类产品均价大约有1%-3%的下降。3季度公司已经渐渐感受到了宏观经济不振的影响。例如,节能减排是公司产品的第一大应用领域,而其中海外销售占有相当份额。受欧债危机影响,欧洲政府减少了对新能源的支出,进而间接影响到公司部分高端产品订单。

4季度前瞻:宏观经济影响因素短期内恐难消除,我们对于4季度的预期基本参照3季度的表现。同时考虑4季度费用率可能有所上升,预计营收3亿左右,净利润2800万元。

盈利预测及投资评级:募投项目产能稳步释放,下半年开始显现出宏观经济对公司的影响。预计4季度表现与3季度相近。由于宏观经济的不确定性,明年情况尚有待观察。鉴于此,我们将公司2011年至2013年每股收益预测0.75、1.09、1.43元下调至0.70、0.98、1.28元,维持公司“推荐”评级。

● **化工行业研究员 刘刚 (021-38565870)**

**永利带业 (300230) 三季报点评: 技术突破保障公司长期盈利能力**

事件:

永利带业公布2011年三季报,1-9月份实现营业收入2.12亿元,同比增长20.09%,实现营业利润3956.36万元,同比增长46.25%,实现归属于母公司的净利润3511.60万元,同比增长24.33%。按8974万股的总股本计,实现每股收益0.39元,每股经营性现金流量净额为0.28元。其中7-9月实现营业收入7583.90万元,同比增长11.55%;实现归属于母公司的净利润为1513.98万元,同比增长28.54%,实现EPS 0.17元。

点评:

永利带业营业收入和净利润快速增长的主要原因是主营产品价量齐升并且募投项目年中投产。

主营产品价量齐升带动公司收入和净利润同比上涨。1-9月份销售收入达到2.12亿元,同比增长20.09%。这主要是由于公司主营产品销量同比上涨,同时优化产品结构拉高平均价格,带动公司收入同比增长。募投项目产品压延法热塑性弹性体输送带毛利率高于普通高分子输送带,该项目近期投产后压延法热塑性弹性体输送带占比提升带动三季度销售毛利率环比增加3.14个百分点,从而三季度净利润增速显著高于收入增速。但由于去年下半年涂覆法热塑性弹性体输送带销售收入环比增长近50%,并且压延法产品主要用于替换涂覆法产品加之达产时间相对较晚,致使三季度营业收入同比增速小于1-9月份增速。

技术突破保障公司长期盈利能力。随着募投项目三季度达产加上上游原料价格下滑,短期上公司业绩主要来源于募投项目产能完全释放和原料成本降低。从长期上看公司自主研发成功压延法热塑性弹性体输送带生产技术,打破了跨国企业在该领域的垄断,该产品盈利能力远高于普通高分子材料输送带。随着压延法热塑性弹性体输送带生产装置于今年和后年陆续投产,公司凭借高性价比产品进军国际市场,提升全球市场份额,充分享受全球高端轻型输送带市场的快速发展,保障公司长期盈利能力

给予“推荐”投资评级。公司在募投项目压延法热塑性弹性体输送带生产线投产后,作为国内唯一掌握该输送带生产技术的企业,产品竞争优势明显。同时公司进一步加强营销网络建设,加快一体化服务模式的建设,未来具有良好的发展潜力。我们预计永利带业2011-2013年EPS分别为0.56、0.84和1.18元,给予“推荐”的投资评级。

● **医药行业研究员 徐佳熹 (021-38565685)**

**达安基因 (002030, ¥8.37, 推荐) 三季报点评: 试剂销售平稳增长, 新兴业务前景看好**

事件:

近日,达安基因发布了2011年三季报。2011年1-9月公司实现营业收入3.25亿元,较上年同期增



长 19.81%；实现归属上市公司股东的净利润 4,951 万元，较上年同期增长 21.88%。按最新股本摊薄后每股收益 0.14 元。

点评：

公司的三季度业绩基本符合我们的预期。

试剂业务平稳增长，临检业务前景良好：公司三季度主营业务基本延续了上半年的增长势头，销售收入增长 17.33%，净利润增长 20.91%，显示公司继续维持了其中高端试剂，特别是核酸试剂领域的国内领先地位。公司三季度毛利润率为 55%，与上半年基本持平，较去年同期下滑 4 个百分点，销售费用率则同比保持稳定，我们推测公司整体毛利润率的小幅下滑是由于毛利润率相对较低的独立实验室临检业务快速增长所致。目前公司除广州实验室运营良好以外，新开设的合肥、成都、昆明、泰州临检中心收入增长迅速，逐渐步入良性循环。随着公司继续加快推进临检服务业务全国性网络化的布局，未来两年其整体盈利能力有望获得进一步提升。

新兴业务不乏亮点：除了核酸试剂及临检业务，公司的二线新兴业务也呈现快速发展趋势。今年 1-9 月，公司投资收益同比大幅增长 321%，其中广州安必平医药科技有限公司投资收益增加 524 万元，显示其细胞学检测、宫颈癌筛查服务运行良好。在血筛方面，在今年国家继续扩大血筛试点的背景下公司已部分地方血站中标，未来业务量有望随试点规模扩大的而进一步增长。此外，在政府与公众对食品安全日益重视的社会背景下，公司参股的达元食品药品安全有限公司也有望成为未来新的利润增长点。

研发投入持续加大，不断丰富未来产品线：报告期内公司开发支出较上年末增加 1,044 万元，增加比例为 90.34%，主要是由于母公司科研项目处于攻关期，而子公司广州达泰生物工程有限公司、广州市达瑞抗体工程技术有限公司多种新产品的开发已陆续进入中试阶段，研发投入需求上升。我们认为，公司作为业内唯一包含试剂原料（抗体、酶、探针）、试剂产品（诊断试剂）、实验室服务（临床业务）全产业链业务的企业具有较强的综合竞争能力，新产品的不断推出有望进一步完善其以 PCR 为核心，公共卫生、仪器、宫筛、免疫、TRF 等多条产品线齐头并进的产品布局，并与其临检业务形成合力。

盈利预测：我们维持此前对公司的盈利预测，预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.20、0.24 和 0.26 元。公司作为国内 IVD 行业的领军企业之一，研发能力突出，产品结构合理，在临检、宫检、血筛、食品安全领域有较好的发展潜力，继续维持对公司的“推荐”评级。

## ● TMT 行业研究员 沈怡 (021-38565793)

### 大客户战略进入收获期 全年增长确定

海隆软件公布三季报，单季营收 1.01 亿，同比增长 32%，净利润 1591 万，增长 48%；前三季度累计营收 2.88 亿，增长 47%，净利润 4819 万，增长 92%；EPS 0.4305；毛利率 40.46%，环比下降 0.84%，系二季度高毛利瑞穗业务激增，基数较高原因及购入普天科技园研发办公用地产生 200 万年折旧所致；销售费用率 5.17%，环比下降 0.24%，管理费用率 17.79%，环比下降 0.24%，系南京海隆进展超预期，人员结构区域分布持续优化所致；财务费用-0.58%，系三季度 1 亿现金购置房产失去一个月银行存款利息收入所致；此外截至三季度，公司获得政府补助 316 万，大幅高于去年同期 172 万的可比水平，10 月 20 日，2011 上海软件外包峰会以“智慧城市，软件外包新机遇”为主题，传递市政府对大力促进以软件外包为代表的服务外包发展，提升现代服务业和软件产业国际竞争力的坚定信心，我们认为四季度的政府补助将至少不低于 700 万的历史较低水平；公司三季报业绩完全符合我们预期，在考虑汇兑损益、和员工股权激励费用的前提下，预计 2011、2012、2013 年每股 EPS 分别为 0.63、0.83、1.15 元，复合增长率达到 34%。按照 11 年 30X - 35X 的行业估值水平，合理价位在 19.2 - 22.4 元之间，

考虑到公司的低风险的人员扩张已经开始，公司的合理价位为 22.08 - 25.76 元。维持公司评级至“强烈推荐”。

### 跨行业开拓有利 电子支付提升硬件收入

天玑科技公布三季报，营收 1.54 亿，同比增长 33%，税前利润总额 4751 万，同比增长 41%，实现净利润 3920 万，同比增长 34.45%；EPS 0.73 元；所得税报告期末较上年同期增长 83.06%，主要系报告期内利润增加及 2010 年所得税汇缴清算补缴所致；从收入结构上看，我们推测前三季度电信客户增长 35%-40%，金融客户增长 60%，其中由阿里巴巴和快钱等电子支付企业机房扩容需求是硬件收入 50%增长的主要原因；公司 27%的员工扩张速度低于 33%的订单增速，是管理层加强组织扁平管理战略的结果；未来两个季度内，公司将加快在北、上、成都地区建立区域仓储中心的速度，随着服务布点逐步完善，公司可以通过共享备件仓储和后台二线技术资源减少单位设备支持费用，共享知识库和方案库减少人员重复劳动，人均复用率提升、人均产值边际效应的递增态势将长期延续；我国 IT 基础设施服务市场规模 509

亿, 年均增速超 20%, IBM、HP、EMC、Oracle 等国际原厂份额高于 60%, 本土企业替代空间大, 由于市场对第三方服务接受程度仍然处于起步阶段, 行业未来几年将面临快速成长机遇, 公司成长难见瓶颈; 作为一家管理细腻、质地优良的企业, 我们看好公司未来发展, 给予公司 2011 年、2012 年 EPS 分别为 0.90 元、1.27 元的盈利预测, 对应 2011 年的动态 PE 为 33 倍, 维持“推荐”评级

● **钢铁行业研究员 郭毅 (021-38565540)**

**八一钢铁 (600581, ¥9.44, 推荐) 2011 年三季度报点评: 产能逐步释放, 疆内需求可持续**

事件:

八一钢铁公布 2011 年三季度报, 公司前三季度实现营业总收入 211 亿元, 同比增加 22.3%, 归属于上市公司净利润 5.53 亿元, 同比增加 14.2%, 基本每股收益 0.72 元, 同比增加 0.09 元。三季度单季每股收益 0.21 元, 低于市场预期。

事件点评:

1, 新高炉投产, 产量环比增长。三季度公司分别生产钢、材 178.6 万吨、173 万吨, 较二季度分别增长 7.8% 和 9.1%。这与我们下半年公司产能释放进度将明显强于上半年的判断相符。产量的增长主要来源于 7 月底集团 2500m<sup>3</sup> 高炉的投产, 在一定程度上缓解了公司铁水瓶颈。公司三季度营业收入的增长 10% 也主要来源于产量增加的贡献, 吨钢售价增幅不大。预计公司全年钢、材产量分别为 680 万吨和 650 万吨, 低于公司计划的 750 万吨和 690 万吨。

2, 环比毛利率改善, 净利润下滑。公司三季度毛利率为 9.17%, 较二季度的 8.75% 小幅改善。主要由于三季度新疆地区钢材价格处于高位时间较长, 即便受 9 月中旬开始价格大幅下降的影响, 公司吨钢销售收入仍较上半年提高了 21 元/吨, 而吨钢成本仅提高 5 元/吨。虽然公司营业收入和毛利率均有所改善但净利润却环比下降 25.8%, 主要由于三季度公司管理费用环比增加 1.5 亿所致, 公告称管理费用的增加主要为公司在新产品研发上费用增加所致。

3, 疆内供需关系暂没有发生结构性变化。尽管 9 月中下旬新疆地区钢价走势同步行业出现大幅下跌, 我们并不认为疆内供需关系出现结构性恶化。公司下调产品的出厂价格部分也是出于避免疆内外价差过大疆外资源涌入导致公司份额下降的考虑。这一点也可以从公司三季度产量的增加, 而存货基本保持稳定上得以验证。

4, 盈利预测及投资建议。虽然四季度公司产量有望继续增加, 但 11 月开始新疆地区将逐步进入停工期, 随着钢材价格的回落, 四季度业绩将呈现季节性回落。总体来看, 新疆的大规模建设刚刚起步, 钢材的需求具有一定的持续性, 而疆内可施工期较短、基础配套设施不完善等限制都会减缓当地钢材产能的扩张速度, 我们仍然看好公司未来两年内的盈利。预计公司 2011-2013 年的基本每股收益为 0.80, 1.02, 1.29 元, 维持公司“推荐”评级。

## 宏观财经

● **宏观研究员 高群山 (021-38565833)**

**放松条件或已具备, 但时机尚未成熟, 不应对宏观政策适时适度进行预调微调过分解**

温家宝总理在天津调研时强调: 要正确认识当前经济形势, 准确判断经济走势出现的趋势性变化, 把握好宏观调控的方向、力度和节奏, 更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性, 适时适度进行预调微调, 保持货币信贷总量的合理增长, 优化融资结构, 提高金融服务水平。

温总理主要提到了以下几个方面: (1) 财税政策, (2) 信贷政策, (3) 通胀, (4) 外贸政策, (5) 战略新兴产业。总体上看, 温总理的讲话涵盖面非常广泛, 主要体现在稳定经济增长和加快经济结构转型。

对政策微调的理解很微妙。政府背书铁道债和允许地方政府独立发行地方债也可以被理解成政策微调。总体上, 我们认为现在对此不能过分解。因为在 11 月底即将召开中央经济工作会议, 此前有关于政策的言论只能代表一种观点, 并不一定会付诸于实施。此外, 我们从银行系统了解到的信息指向目前信贷还没有明显放松。所以我们认为不应过分解温总理的讲话, 政策微调的条件或已具备, 但时机尚

## 重点报告

● 煤炭行业研究员 汪洋 (021-38565599)

### 重点合同电煤：过冬的棉袄-煤炭行业四季度投资策略

2011年的冬天有些冷。经验性的投资逻辑在今年基本失灵，如高通胀并未给煤炭股带来整体投资机会，如三、四季度煤炭消费淡季转换并未拉动板块整体上扬……年初至今获得正收益的煤炭个股寥落晨星一怎一个冷字了得？奈何？基于此，我们从盈利周期角度思考2011年的煤炭行业，期待发现过冬的棉袄。

煤炭行业后周期特征

后周期特征。煤炭行业位于产业链的最上游，受需求传导滞后于消费和投资，数据上其呈现盈利周期滞后A股整体2个季度的特征。

盈利周期研究的指导意义：①利用当期盈利周期对我们所处的景气阶段定位，并预判盈利周期变化指导我们的投资决策；②利用分煤种盈利能力差异，获取煤炭板块的相对收益——盈利周期上行阶段为例，炼焦煤和无烟煤收益率高于动力煤公司，反之亦然。

过冬的棉袄：2012重点合同电煤，预期将提价。

现象：本轮煤炭板块盈利水平并未随PPI上行。我们发现市值占比较大的动力煤公司（71%）和无烟煤公司（15%）净利润同比增速向下，仅有炼焦煤上市公司（14%）与PPI变动趋势保持一致。

原因：2011年重点合同电煤遭限价！为避免高物价进一步上行，政府在高通胀期间通常实施“稳煤价、保电价”的特殊手段。在2010年底，政府要求2011年重点合同电煤价格不得上涨，政策调控力度超过以往，这是煤炭板块盈利水平与PPI走势背离的主因。

机会：预期年底重点合同电煤将提价。支持我们作此判断的理由如下：①影响重点合同电煤涨价的因素趋于弱化，下半年高通胀退潮；②现货煤与重点合同电煤维持高价差——2季度中国神华的现货煤与重点合同电煤价差达到179元/吨。

投资标的：重点合同煤比例高和产量确定性增长的低估值公司。推荐国投新集、中国神华、中煤能源，重点合同电煤占比分别为70%、55%和54%，预计未来半年上述标的将获得至少相对收益。

## 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)
300274	阳光电源	4480.00	30.50
300276	三丰智能	1500.00	0.00
601028	玉龙股份	7950.00	10.80
002629	仁智油服	2861.00	15.00
300272	开能环保	2750.00	11.50
002625	龙生股份	1933.80	11.18
300273	N和佳	3335.00	20.00
002630	华西能源	4200.00	0.00
300271	N紫光	1850.00	30.80
002627	宜昌交运	3350.00	13.00



002631	德尔家居	4000.00	0.00
002628	成都路桥	4200.00	20.00
300275	梅安森	1467.00	26.00
002626	金达威	2300.00	35.00
601100	恒立油缸	10500.00	23.00
002592	八菱科技	1890.00	0.00

## 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
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-10-19	机构客户部通用报告	-	2011-10-19
卢燕津	3 季度经济小幅放缓 或将在 4 季度延续		-	2011-10-18
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-10-18	机构客户部通用报告	-	2011-10-18
朱峰	山重水复疑无路，柳暗花明又一村——中国空铁竞争实证量化分析	航空运输 III	无评级	2011-10-18
赵钦	USDA10 月供需预测数据：饲料原料需求旺盛，我国玉米进口依赖程度上升	农林牧渔	无评级	2011-10-18
毛伟	三友化工：三友化工(600409)：莫代尔通过鉴定，三季度延续良好盈利	纯碱	推荐	2011-10-18
项军	海正药业：业绩符合预期，期待四季度的惊喜	化学原料药	推荐	2011-10-17
王爽	宜昌交运：公车运营和港站盈利能力强，区间在 11-15		无评级	2011-10-17
韩林	东软载波：业绩持续高增长，龙头地位进一步巩固	集成电路	推荐	2011-10-17
毛伟	金发科技：金发科技(600143)：生物降解塑料项目成功打开公司发展新空间		推荐	2011-10-17
韩林	顺络电子：营收创新高，但旺季不旺态势难改——2011 年 3 季报点评		推荐	2011-10-17
雒雅梅	旺季不旺，纸价仍存在下跌空间	造纸 II	无评级	2011-10-17
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-10-17	机构客户部通用报告	-	2011-10-17
任瞳	基金产品线瞭望双周报(9 月 26 日-10 月 9 日)		-	2011-10-17
李明杰	信维通信：信维通信(300136)：业绩增长开始加速、跨年度行情有望展开——2011 年 3 季报预告点评	终端设备	推荐	2011-10-17
龚里	航运数据周报(111010-111016)：BDI 继续上涨，油轮运价反弹，集运运价连续下滑	航运 III	无评级	2011-10-16
朱峰	南方航空：南航 A380 国内首飞，昂首迈向国际竞争	航空运输 III	推荐	2011-10-16
兰杰	需求持续低迷，钢厂检修频繁	钢铁	无评级	2011-10-16
向涛	行业大幅反弹，关注三季报超预期	零售	无评级	2011-10-16

	的超跌个股			
刘曦	元力股份: 元力股份(300174): 行业景气稳步上行, 产能快速提升 将确保未来增长	其他化学制品	推荐	2011-10-16

## 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	2.00	2.34	2.70	推荐
	浙江医药	王晞	2.87	3.20	3.53	推荐
	海正药业	王晞	0.98	1.31	1.69	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	2.07	2.90	3.76	推荐
	翰宇药业	王晞	0.83	1.28	1.62	推荐
	人福医药	王晞	0.60	0.81	1.09	强烈推荐
	恒瑞医药	王晞	0.82	1.02	1.24	推荐
	现代制药	王晞	0.42	0.54	0.72	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
	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	0.34	0.44	0.54	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	0.53	0.69	0.85	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	新华医疗	王晞	0.80	1.20	1.75	推荐
医疗服务III	爱尔眼科	王晞	0.43	0.64	0.92	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	1.17	1.34	1.47	推荐
	大同煤业	刘建刚	1.15	1.34	0.00	推荐
	中国神华	刘建刚	2.20	2.48	2.85	强烈推荐
	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
冶金矿采化工设备	天地科技	刘建刚,陈德静	0.97	1.21	1.45	强烈推荐
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	0.35	0.41	0.53	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
油气钻采服务	中海油服	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
聚氨酯	烟台万华	郑方镛	0.81	1.06	0.00	推荐
	东华科技	郑方镛	0.40	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	0.76	1.00	1.28	推荐
粮食种植	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	0.19	0.54	0.74	推荐
其他农产品加工	南宁糖业	赵钦	1.10	1.08	1.17	中性
	顺鑫农业	赵钦	0.80	1.01	1.32	推荐
	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
	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	0.55	0.76	1.04	推荐
软件开发及服务	远光软件	张英娟	0.71	0.98	1.38	推荐
	海隆软件	张英娟	0.63	0.83	1.15	强烈推荐
	启明信息	张英娟	0.36	0.63	0.95	推荐
	用友软件	张英娟	0.72	0.95	1.16	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
系统集成	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
	航天信息	张英娟	1.18	1.45	1.80	推荐
	华胜天成	张英娟	0.45	0.60	0.79	推荐
	恒生电子	张英娟	0.48	0.67	0.83	强烈推荐
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
	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	0.44	0.57	0.75	推荐
	友谊股份	向涛	0.21	0.25	0.30	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	0.80	0.94	1.12	强烈推荐
氮肥	华鲁恒升	刘曦	0.57	0.81	1.17	推荐
农药	扬农化工	刘曦	0.73	0.95	1.20	推荐
聚氨酯	红宝丽	刘曦	0.52	0.80	1.03	推荐

	兴发集团	刘曦	0.70	1.18	1.50	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
	啤酒	青岛啤酒	陈宇	1.33	1.51	1.78
肉制品	双汇发展	陈宇	2.60	6.13	7.36	推荐
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
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
工程机械	中联重科	陈德静	0.99	1.27	1.53	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	1.10	1.35	1.68	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
冶金矿采化工设备	林州重机	陈德静	0.24	0.35	0.44	无评级
	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
电子零部件制造	春兴精工	李明杰	0.00	0.00	0.00	无评级
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	1.15	1.54	2.03	强烈推荐
	亨通光电	李明杰	0.00	0.00	0.00	无评级
农药	新安股份	毛伟	0.45	0.75	1.04	推荐
改性塑料	金发科技	毛伟	0.78	1.01	1.29	推荐
其他化工新材料	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](http://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。