

## 晨会纪要

### 今日观点

- 中国国旅：三亚店即将进入销售旺季；维持买入

### 最新报告

- 宏观经济：预期导致价格加速下行——对10月经济数据的预测
- 上海家化：未来三年佰草集仍将保持快速增长；维持买入

### 财经要闻

- 货币市场流动性回暖 21天以内回购利率全面跌破4%
- 正回购暂停央票地量发行 公开市场回笼力度减弱
- 胡锦涛：今后5年中国进口有望超8万亿美元
- 铁道部前三季净利润1.37亿 资产负债率升至59.60%
- 美联储下调明年增长预期 预计失业率为8.6%
- 美联储维持利率水平不变
- 污染易发引发担忧 多晶硅行业亟待创新
- 国电装机突破1亿千瓦 风电突破1000万千瓦
- 业内称中国太阳能企业并无倾销行为
- 国土资源部加大矿权整合力度 矿业散乱差有望改善
- 高煤价促“人为”电荒 电力缺口将逾3000万千瓦

### 近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
601318	中国平安	2.26	3.08	3.81	40.08	2011/11/1
600271	航天信息	0.98	1.09	1.37	25.87	2011/11/1
000060	中金岭南	2.89	2.6	3.09	10.40	2011/11/1
000568	泸州老窖	1.58	2.08	2.83	42.00	2011/10/31
600199	金种子酒	0.3	0.68	1.02	19.56	2011/10/31
600210	紫江企业	0.47	0.48	0.54	5.30	2011/10/31
600019	宝钢股份	0.74	0.41	0.51	5.29	2011/10/31
601088	中国神华	1.87	2.17	2.38	27.21	2011/10/31
601113	华鼎锦纶	0.39	0.66	0.82	13.22	2011/10/31
600963	岳阳林纸	0.22	0.34	0.48	6.44	2011/10/31



东方证券  
ORIENT SECURITIES

### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2504.11	1.38
深证成指	10581.75	1.34
沪深300	2742.39	1.66
上证180	5811.54	1.72
深圳中小板	6045.32	1.96
上证B股	255.47	0.87
上证基金	4103.43	1.43
国债指数	130.36	0.05

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	19733.70	1.88
香港国企	10445.85	2.57
道琼斯	11836.00	1.53
S&P500	1237.90	1.61
NASDAQ	2639.98	1.27
日经	8640.42	-2.21

### 东方行业指数涨幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
信息服务	1828.49	5.17
信息设备	1264.87	3.90
电子	1553.67	3.41
医药生物	3969.78	2.15
金融服务	2158.69	1.90

### 东方行业指数跌幅前5名

行业指数	收盘	跌幅%
黑色金属	2399.46	0.44
采掘	5434.13	0.75
有色金属	3914.92	0.86
化工	2172.41	1.01
交通运输	1932.41	1.16

资料来源：东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

## 今日观点

### 1 中国国旅：三亚店即将进入销售旺季；维持买入

研究结论：

第三季度公司营业收入 39.73 亿元，是上市以来的最好单季成绩。收入的增长主要来自国旅总社，预计 7-9 月实现营收 28.58 亿元，同比增长 23.69%。从旅行社分项业务看，出境游和国内游保持良好的增长势头，收入占比持续提高，“三游”结构的变化导致公司整体毛利率水平有所下降，与全行业的变化一致。

三亚免税店日均销量保持平稳，净利润率较二季度显著提升。公司三季度归属母公司净利润 2.26 亿元，同比增长 66.68%，其中，三亚免税店是主要来源。按照我们测算，三季度三亚店营业收入约 2.8 亿元，日均销售额在 300 万元以上，净利润率 23.4%，较二季度提高近 2 个百分点。我们认为，盈利水平的提高主要来自产品结构的优化和管理水平的提高。需要强调的是，四季度和一季度是海南的传统旅游旺季，机场旅客吞吐量分别占到全年的 27.11%和 31.95%；预计届时到海南的旅游人次将增加 30%以上。根据最新跟踪数据，10 月份三亚免税店的日均销售额预计超过 420 万元，而第四季度三亚免税店的累计销售额有望达到 4-5 亿元，按照 23%的净利润率估算，可以贡献每股收益 0.10-0.13 元，全年业绩或将超过我们的预期。

三亚海棠湾成功拿地，“国际免税城”项目正式启动。公司 11 月 1 日发布公告，全资孙公司国旅(三亚)投资发展有限公司竞得三亚市海棠湾 19.26 万平方米的商服(旅游)用地，成交价 9.18 亿元，使用年限 40 年。据介绍，该地块主要用于一期项目建设，包括国际免税城和高星级酒店。我们预计项目的新建周期在 2 年左右，乐观估计 2013 年年底有望开始营业，公司免税业务的发展空间将进一步打开。

**维持公司“买入”评级。预测公司 11-13 年每股收益分别为 0.80 元、1.23 元和 1.60 元，给予 12 年 30 倍 PE，对应目标价 36.9 元。**

催化剂 1：入境店政策获批。入境免税业务通常占到出境免税业务的 1/3 以上，而国内北京和上海情况来看更是占到近半水平，目前运营的有厦门和福州等口岸，正在争取广州、珠海和深圳口岸，预计政策放开后有望带动公司免税业务收入 10%以上增长。

催化剂 2：对中出服的收购。从整合效应看，中免公司能够弥补中出服免税店采购规模小、品种单一的不足，收购成功将提升公司收入。

风险因素：三亚免税店经营情况低于预期。

**证券分析师** 杨春燕(S0860510120004) 021-63325888\*6080 yangy@orientsec.com.cn

**联系人** 吴繁 021-63325888\*5010 wufan@orientsec.com.cn

## 最新报告

### 1 宏观经济：预期导致价格加速下行——对 10 月经济数据的预测

总体观点：

经济延续下滑态势，国内需求受制于信贷紧缩和物价因素，对外贸易形势不容乐观，通胀回落的预期导致物价加速下行，惜贷以及无钱可贷已取代信贷规模成为制约银行信贷的主要因素。

预测及逻辑

#### 10 月规模以上工业增加值同比增长 13.6%

近期工业企业产成品库存连创新高，在通胀下滑初期的库存压力对工业生产形成非常不利的影 响。但是，去年 4 季度节能减排政策造成当时工业增速非常低，低基数效应将助推 10 月工业增 速。考虑到 10 月份 PMI 指数较上月下降 0.8 至 50.4，预计 10 月规模以上工业增加值增速为 13.6%。

#### 固定资产投资累计增长 24.6%、社会消费品零售额增长 17.3%，出口同比增长 16%

信贷持续紧缩造成当前实体经济资金紧张，固定资产投资资金来源增速持续下滑，资金压力 将继续制约城镇固定资产投资增速。近期房地产市场预期出现加速恶化，房地产投资增速也开始显 著下滑，预计地产投资增速还将保持回落态势；工业企业利润率开始恶化，制造业投资前景也不乐 观；但是基建投资增速开始企稳。因此，预计未来城镇固定资产投资增速延续下滑态势。

在通胀下行阶段，由于受到价格因素的影响，社会消费品零售额同比增速往往持续下滑。此 外，今年十一黄金周商品零售额同比增长 17.5%，从历史来看十一黄金周的销售增速与当月增速 比较相近。因此，预计 10 月社会消费品零售额同比增长 17.3%。

欧洲债务危机并没有出现明显的好转，我国出口增速将继续受到不利影响。考虑到历年 10 月 份我国进出口额往往环比下降以及 10 月 PMI 新出口订单指数和进口指数均出现了明显的下滑，因 此预计 10 月进出口增速将继续回落。

#### 通胀回落的预期导致物价加速下行

9 月中旬时我们就指出，季节因素难改物价回落之势。目前，物价回落的态势已经确立，而 一旦这一态势一经确立，对通胀下行的预期就会改变人们的行为，比如农民提前出栏猪，对蔬菜等 农产品也不再囤积，所以我们看到近两三周肉蛋、蔬菜等价格快速回落，这些行为汇总到一起就导 致物价进一步加速下行。预计 10 月 CPI 的环比为-0.2%至-0.1%，同比为 5.2%至 5.3%。

受需求萎缩的影响，10 月 PPI 也呈下滑之势，预计为 5.7%。

#### 惜贷以及无钱可贷已取代信贷规模成为制约银行信贷的主要因素。

面对经济下滑以及融资风险的上升，银行开始象 2008 年年中一样，开始出现惜贷行为。同时， 受流动性紧缩、负利率以及监管指标等因素的影响，银行的可贷资金在萎缩。惜贷以及无钱可贷已 取代信贷规模成为制约银行信贷的主要因素。预计 10 月 M1 增速为 8.7%，M2 增速为 12.9%，新 增信贷 5200 亿。

证券分析师 闫伟 (S0860511060001) 010-66210681 yanwei@orientsec.com.cn

联系人 周科 010-66210253 zhoke@orientsec.com.cn

联系人 孙付 010-66210619 sunfu1@orientsec.com.cn

## 2 上海家化：未来三年佰草集仍将保持快速增长；维持买入

### 研究结论

公司近期经营业绩回顾：前三季度业绩符合预期，后续将保持较快速度增长。前三季度公司销售收入和净利润同比分别增长 18.0%和 33.77%，剔除所得税因素营业利润同比增长 52%。其中三季度销售增长 10.77%，净利润增长 45.99%。季报显示公司前三季度化妆品主营销售增长 16.6%，其中佰草集、高夫、美加净等品牌持续快速增长，六神等品牌稳健发展。我们认为前三季度公司盈利超过收入增长的主要原因是高毛利率化妆品品牌销售比重不断提升带来的综合毛利率上升和期间费用的控制得当。

公司并购品牌可采初步扭亏为盈。我们预计随着渠道改革和后续新产品开发的推出，可采经营将逐步走出低谷。对可采的并购整合经验将为公司后续在时尚产业领域内的可能投资提供重要的借鉴意义。

对于佰草集品牌未来发展的跟进：从外延增长空间上来看，未来开店主要来自三个方面：三四线城市百货还没有覆盖到的地方（现在仅占 20%的收入比重），高端专营店（估计在 300-500 家左右），类似丝芙兰之类的连锁渠道；从单店产出来看，未来 2-3 年每年保持 10%以上的单店增长是接下来佰草集的重心工作，包括从人、财、物、事等各方面的全面改进和提升。我们预计佰草集未来 3 年销售收入仍维持 30%左右的增长，后续随着国际市场的拓展加强，将带来新的增长空间。

回顾佰草集的成长过程，其成功的关键因素主要在于高门槛的差异化和执行上的耐心和坚持。我们认为这也公司整个管理团队在品牌经营方面的核心精神之一，也将保障公司整个多品牌梯度的不断更新成长。

**盈利预测与投资建议：**根据前三季度的经营情况和跟踪调研的情况，我们对公司实际所得税率、销售费用比率、资产减值损失等项目进行了谨慎微调，我们预计公司 2011-2013 年每股收益预计分别为 0.91 元、1.32 元和 1.83 元（原预测为 0.95 元、1.35 元和 1.88 元），维持对公司的“买入”评级。

**投资风险：**2011 年起母公司高新技术企业资格复审未通过的风险、天气等因素对六神和美加净品牌未来销售的可能影响，同时需关注期间费用变化对收益的可能影响情况。

**证券分析师** 施红梅(S0860511010001) 021-63325888\*6076

shihongmei@orientsec.com.cn

**联系人** 朱元 021-63325888\*3207 zhuyuan@orientsec.com.cn

## 宏观财经要闻

- 货币市场流动性回暖 21 天以内回购利率全面跌破 4%

市场人士表示，10 月份为四季度首个月份，存款流失强化了月末存贷考核效应，加上最后一周企业税收集中清缴的叠加共振，银行体系流动性骤紧。另外，在公开市场操作印证货币政策微调预调的同时，市场传言信贷政策也正出现松动迹象。如果四季度信贷投放加速，宏观货币流动性也有望逐步迎来拐点。

- 正回购暂停央票地量发行 公开市场回笼力度减弱

市场人士普遍认为货币政策逐步放松的方向已经确立，但在节奏上仍是渐进的，年内以微调为主。

- 胡锦涛：今后 5 年中国进口有望超 8 万亿美元

胡锦涛表示，中国贸易顺差占国内生产总值比重已从 2007 年的 7.5% 降至 2010 年的 3.2%。今后 5 年，中国消费增长率将保持在一个较高水平上，预计进口总规模有望超过 8 万亿美元。这将是中国经济发展对世界经济的贡献。

- 铁道部前三季净利润 1.37 亿 资产负债率升至 59.60%

- 美联储下调明年增长预期 预计失业率为 8.6%

- 美联储维持利率水平不变

## 行业

- 污染易发引发担忧 多晶硅行业亟待创新

- 国电装机突破 1 亿千瓦 风电突破 1000 万千瓦

- 业内称中国太阳能企业并无倾销行为

“针对美国国内产业对我国出口的太阳能电池板提出的贸易救济调查申请，我们表示遗憾，事实上，中国企业对美出口不存在任何不公平贸易行为。”11 月 1 日下午，中国资源综合利用协会可再生能源专业委员会主任委员、中国可再生能源学会产业工作委员会秘书长李俊峰向中国经济时报记者表示。

- 国土资源部加大矿权整合力度 矿业散乱差有望改善

- 高煤价促“人为”电荒 电力缺口将逾 3000 万千瓦

## 东方证券近一周发表的研究报告：

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/2	公司研究/日常消费	600315	上海家化	买入	上海家化：未来三年佰草集仍将保持快速增长（动态跟踪）	施红梅、朱元
2011/11/2	公司研究/化工	601678	滨化股份	买入	滨化股份：循环经济氯碱产业链 打造行业龙头企业（首次报告）	杨云、王晶、谢建斌
2011/11/2	宏观研究	——	——	——	预期导致价格加速下行——对10月经济数据的预测（动态跟踪）	闫伟、周科、孙付
2011/11/2	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111102	东方证券
2011/11/2	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111102（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、方重寅、赵越峰
2011/11/2	公司研究/环保	300272	开能环保	——	开能环保：国内全屋水处理设备的领军企业（新股定价报告）	王天一、郑青
2011/11/2	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：《公司微观察》第4期（动态跟踪）	杨国华、周强
2011/11/2	公司研究/家电	000651	格力电器	买入	格力电器：9月变频份额45.6% 霸主优势尽显（动态跟踪）	郭洋、唐思宇
2011/11/2	宏观研究	——	——	——	海外宏观：美国四季度经济增速仍可能在2%以上；新兴市场经济体政策纷纷	闫伟、孙付
2011/11/1	宏观研究	——	——	——	外贸不容乐观，物价压力缓解——10月份PMI数据点评	闫伟、周科
2011/11/1	行业研究/医药	——	——	增持	医药行业：稳定成长是三季度主旋律（双周报）	李淑花、田加强
2011/11/1	行业研究/证券	——	——	看好	证券行业：佣金率止跌趋势确立——上市证券公司三季报总结（深度报告）	王鹏飞
2011/11/1	行业研究/银行	——	——	看好	银行业：三季度银行存款断流而贷款质量稳定（深度报告）	金麟、姚栋
2011/11/1	公司研究/机械	002559	亚威股份	增持	亚威股份：短期业绩承压（季报点评）	刘金钵、赵越峰
2011/11/1	公司研究/机械	002526	山东矿机	增持	山东矿机：短期业绩承压（季报点评）	刘金钵、赵越峰
2011/11/1	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：政策略有松动，反弹仍需基本面支撑（周报）	吴杰
2011/11/1	行业研究/轻工	——	——	看好	轻工制造行业：三季报回顾，大部分企业符合预期（深度报告）	郑恺、陶林杰
2011/11/1	行业研究/军工	——	——	看好	东方军情周刊第8期：北斗二号应用之门开启（周报）	王天一、肖婵
2011/11/1	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业：LED照明增长显示积极信号（周报）	周军、黄盼盼、张乐、郑青、施敏佳
2011/11/1	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111101（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、方重寅、赵越峰
2011/11/1	公司研究/家具制造	002631	德尔家居	——	德尔家居：复合木地板领先企业（新股定价报告）	郑恺、陶林杰
2011/11/1	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111101	东方证券
2011/11/1	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：基本面寻底过程中——上市房企2011年三季报财务指标分析（	杨国华、周强
2011/11/1	公司研究/保险	601318	中国平安	买入	中国平安：深发展并表基本不增厚平安2011年EPS——中国平安并购深发展：	金麟、陈红霞
2011/11/1	公司研究/计算机	600271	航天信息	买入	航天信息：增值税起征点提高不影响公司税控业务（动态跟踪）	周军、张乐
2011/11/1	公司研究/有色	000060	中金岭南	买入	中金岭南：房地产项目结算导致三季度业绩同比大增（季报点评）	杨宝峰、徐建花
2011/10/31	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属：基本金属强势反弹 惊艳表现或难持久（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/10/31	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：旅游行业三季度基本符合预期（周报）	杨春燕、吴繁
2011/10/31	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：中国联通——业绩同比拐点已现（周报）	周军、张杰伟
2011/10/31	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：库存调整动作有望4季度末结束（周报）	周军、张乐、施敏佳、郑青、黄盼盼
2011/10/31	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：一周动态与跟踪（10.24-10.30）（周报）	秦绪文、王轶
2011/10/31	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：三季度服装产业景气平稳（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/10/31	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：板块同步反弹，关注配网、二次和核电（周报）	曾朵红、方重寅
2011/10/31	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：看好行业低估值公司的相对收益（周报）	周凤武、胡耀文
2011/10/31	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：云计算引领百亿级教育信息化（周报）	周军、曹松
2011/10/31	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：乳制品行业景气度有望继续处于上行通道（周报）	施剑刚、徐卫、陈徐姗
2011/10/31	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：趋势性行情需等待，相对收益仍有望获得（周报）	杨国华、周强
2011/10/31	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：钢价有所反弹 矿石恐慌继续蔓延（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2011/10/31	衍生品研究	——	——	——	可转债：估值水平快速修复告一段落（周报）	孟卓群
2011/10/31	行业研究/银行	——	——	看好	银行业3M周报——利好消息不断 全球银行狂飙	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/10/31	专题研究	——	——	——	石油化工：北美原油天然气大涨，国内丙烯，甲乙酮跌幅靠前（周报）	王晶、杨云、虞瑞捷
2011/10/31	公司研究/食品饮料	000568	泸州老窖	买入	泸州老窖：华西证券抑制公司业绩增长（季报点评）	施剑刚、李淑花
2011/10/31	公司研究/食品饮料	600199	金种子酒	买入	金种子酒：前三季度公司业绩增长152%（季报点评）	施剑刚、李淑花
2011/10/31	公司研究/轻工	600210	紫江企业	买入	紫江企业：地产业务受压，其他业务开花（季报点评）	郑恺、陶林杰
2011/10/31	公司研究/钢铁	600019	宝钢股份	买入	宝钢股份：需求不振成本挤压利润（季报点评）	杨宝峰、董亮
2011/10/31	公司研究/钢铁	000898	鞍钢股份	增持	鞍钢股份：原材料依旧是制约业绩的主要瓶颈（季报点评）	杨宝峰、董亮
2011/10/31	公司研究/煤炭	601088	中国神华	买入	中国神华：三季度所得税调整，利润环比上涨（季报点评）	吴杰
2011/10/31	公司研究/化工	601113	华鼎锦纶	买入	华鼎锦纶：三季度符合预期 看好公司未来发展（季报点评）	王晶、赵辰
2011/10/31	公司研究/医药	600332	广州药业	增持	广州药业：收入增长较快，利润水平较低（季报点评）	李淑花、宋敏
2011/10/31	公司研究/医药	600867	通化东宝	增持	通化东宝：投资收益导致净利润大增（季报点评）	李淑花、田加强
2011/10/31	公司研究/轻工	600963	岳阳林纸	买入	岳阳林纸：财务费用和纸价下行冲击企业盈利（季报点评）	郑恺、陶林杰
2011/10/31	公司研究/食品饮料	600597	光明乳业	增持	光明乳业：三季度利润大幅度提高，现金状况依然严峻（季报点评）	李淑花、陈徐姗
2011/10/31	公司研究/医药	600196	复星医药	买入	复星医药：主业保持高速增长，价值仍低估（季报点评）	李淑花、宋敏
2011/10/31	公司研究/旅游	600138	中青旅	买入	中青旅：地产收益提前结算 业绩超预期（季报点评）	杨春燕、吴繁
2011/10/31	公司研究/建筑	600068	葛洲坝	买入	葛洲坝：业绩实现快速平稳增长（季报点评）	罗果
2011/10/31	公司研究/旅游	601888	中国国旅	买入	中国国旅：三季度业绩符合预期（季报点评）	杨春燕、吴繁
2011/10/31	公司研究/旅游	601169	北京银行	增持	北京银行：规模扩张与费用节约助业绩略超预期（季报点评）	杨春燕、吴繁
2011/10/31	公司研究/旅游	600754	锦江股份	增持	锦江股份：后世博效应导致业绩下滑（季报点评）	杨春燕、吴繁
2011/10/31	公司研究/汽车	600741	华域汽车	买入	华域汽车：三季度盈利符合预期（季报点评）	秦绪文、朱达威

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/10/31	固定收益研究	——	——	——	利率债短期面临调整压力（周报）	冯玉明、高子惠
2011/10/31	公司研究/证券	601688	华泰证券	买入	华泰证券：佣金费率持续反弹 利息收入快速增长（季报点评）	王鸣飞
2011/10/31	公司研究/证券	600030	中信证券	买入	中信证券：经纪份额上扬 投行收入回升（季报点评）	王鸣飞
2011/10/31	公司研究/房地产	000402	金融街	买入	金融街：12年业绩基本锁定，估值安全可靠（季报点评）	杨国华、周强
2011/10/31	公司研究/医药	000538	云南白药	买入	云南白药：第三季度收入增速加快（季报点评）	李淑花、田加强
2011/10/31	绝对收益研究	——	——	——	基金仓位跟踪：基金谨慎面对反弹	胡卓文
2011/10/31	公司研究/医药	000963	华东医药	买入	华东医药：商业业务增速开始加快（季报点评）	李淑花、田加强
2011/10/31	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111031	东方证券
2011/10/31	公司研究/银行	601166	兴业银行	买入	兴业银行：下一阶段应致力于化解财务指标压力（季报点评）	金麟、姚栋
2011/10/31	公司研究/银行	600000	浦发银行	买入	浦发银行：规模仍然保持较快增长（季报点评）	金麟、姚栋
2011/10/31	公司研究/银行	600036	招商银行	买入	招商银行：压缩规模 调整巩固（季报点评）	金麟、姚栋
2011/10/31	策略研究	——	——	——	政策仅是微调，全面转向尚需等待——策略数据周报之流动性观测	策略团队
2011/10/31	策略研究	——	——	——	市场并无持续热点，反弹不宜过度乐观——策略数据周报之市场脉动	策略团队
2011/10/31	策略研究	——	——	——	反弹“三套车”仍有动力——市场策略周报	策略团队
2011/10/31	公司研究/食品饮料	600887	伊利股份	增持	伊利股份：销售费用继续下降，业绩大超预期（季报点评）	李淑花、陈徐姍
2011/10/31	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：关于多头讯号进一步加强的报告（周报）	孟卓群、高子剑
2011/10/31	公司研究/电子	002369	卓翼科技	买入	卓翼科技：业绩符合预期，静待手机产品产能释放（季报点评）	王天一、郑青
2011/10/28	固定产品	——	——	——	本周重点报告回顾20111024-20111028	东方证券
2011/10/28	公司研究/纺织服装	000726	鲁泰A	买入	鲁泰A：下半年业绩增速如期放缓（季报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/10/28	行业研究/机械	——	——	看好	工程机械行业：进入高基数阶段，行业在纠结中前进（月报）	周凤武、王东冬
2011/10/28	公司研究/纺织服装	002003	伟星股份	买入	伟星股份：明年经营形势会逐步好转（季报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/10/28	公司研究/计算机	600570	恒生电子	买入	恒生电子：费用压力仍大，期待来年突破（季报点评）	周军、张乐
2011/10/28	公司研究/纺织服装	002154	报喜鸟	增持	报喜鸟：渠道扩张和毛利率提升双轮驱动业绩增长（季报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/10/28	衍生品研究	——	——	——	海外衍生品：缓解压力 VIX出头（动态跟踪）	孟卓群、高子剑
2011/10/28	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111028（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、方重寅、赵越峰
2011/10/28	公司研究/纺织服装	002563	森马服饰	买入	森马服饰：低于预期的三季报（季报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/10/28	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：3G收入高速增长，业绩同比已经转正（季报点评）	周军、张杰伟
2011/10/28	公司研究/通信	000063	中兴通讯	买入	中兴通讯：国内业务渐入佳境，拉动整体毛利率回升（季报点评）	周军、张杰伟
2011/10/28	公司研究/家电	600690	青岛海尔	买入	青岛海尔：业绩符合预期 前三季稳定增长（季报点评）	郭洋、唐思宇
2011/10/28	公司研究/银行	600015	华夏银行	增持	华夏银行：不良双降 负债承压（季报点评）	金麟、姚栋
2011/10/28	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利——最新股票组合推荐2011-10-28（动态跟踪）	胡卓文、周军、楼华锋
2011/10/28	公司研究/银行	601328	交通银行	增持	交通银行：贷款质量高度稳定（季报点评）	金麟、姚栋

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/10/28	公司研究/纺织服装	002269	美邦服饰	买入	美邦服饰：盈利增长符合预期 等待 进一步消化（季报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/10/28	策略研究	——	——	——	欧盟迈出实质性步伐——评欧盟峰会救助希腊的决定（动态跟踪）	策略团队
2011/10/28	公司研究/轻工	002303	美盈森	增持	美盈森：费用率上行吞噬企业盈利（季报点评）	郑恺、陶林杰
2011/10/28	公司研究/轻工	600337	美克股份	买入	美克股份：加速向国内家居零售企业转型，盈利能力提升（季报点评）	郑恺、陶林杰
2011/10/28	公司研究/公用事业	600292	九龙电力	买入	九龙电力：脱硫合同略超预期，四季度盈利有望改善（季报点评）	杨宝峰、陈少杰
2011/10/28	公司研究/食品饮料	600600	青岛啤酒	买入	青岛啤酒：大众消费品的首选投资标的（季报点评）	徐卫、李淑花
2011/10/28	公司研究/电力	600089	特变电工	买入	特变电工：三季报低于预期，静待行业拐点（季报点评）	曾朵红
2011/10/28	公司研究/军工	601989	中国重工	买入	中国重工：业务结构持续优化（季报点评）	王天一、肖婵
2011/10/28	公司研究/环保	300070	碧水源	买入	碧水源：业绩提升待四季度（季报点评）	杨宝峰、陈少杰
2011/10/28	公司研究/机械	600582	天地科技	买入	天地科技：收购采矿权加固未来高增长（季报点评）	周凤武、胡耀文
2011/10/28	公司研究/汽车	600805	悦达投资	买入	悦达投资：三季度业绩符合预期（季报点评）	秦绪文、王轶
2011/10/28	公司研究/建筑	002310	东方园林	买入	东方园林：期权费用影响公司第三季度净利润增速（季报点评）	杨宝峰、糜韩杰
2011/10/28	公司研究/商业	002264	新华都	增持	新华都：业绩进入快速释放周期（季报点评）	郭洋
2011/10/28	公司研究/化工	002254	泰和新材	买入	泰和新材：芳纶助力，泰和新材向特纤龙头迈进（首次报告）	王晶、杨云、赵辰、虞瑞捷
2011/10/28	公司研究/医药	600518	康美药业	买入	康美药业：业绩基本符合预期，存货大增（季报点评）	江维娜、李淑花
2011/10/28	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111028	东方证券
2011/10/28	公司研究/证券	600837	海通证券	买入	海通证券：Q3业绩远好于同业（季报点评）	王鸣飞
2011/10/28	公司研究/保险	601628	中国人寿	增持	中国人寿：业绩继续下滑，未见好转（季报点评）	金麟、陈红霞
2011/10/28	公司研究/可选消费	600612	老凤祥	买入	老凤祥：三季报业绩再超预期（季报点评）	杨春燕、吴繁
2011/10/28	公司研究/建材	02372	伟星新材	买入	伟星新材：市场开拓力度突显 营销网络建设进展顺利（季报点评）	罗果、沈少捷
2011/10/28	公司研究/银行	600016	民生银行	买入	民生银行：正确的战略结出硕果（季报点评）	金麟、姚栋
2011/10/28	公司研究/医药	601607	上海医药	买入	上海医药：医药分销保持良好增长势头（季报点评）	李淑花、田加强
2011/10/28	公司研究/医药	600276	恒瑞医药	买入	恒瑞医药：单季度收入呈环比上升趋势（季报点评）	李淑花、田加强
2011/10/28	公司研究/银行	002142	宁波银行	增持	宁波银行：息差继续大幅反弹（季报点评）	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/10/28	公司研究/医药	002099	海翔药业	买入	海翔药业：三季度增速低点 四季度开始回升（季报点评）	庄琰、李淑花
2011/10/28	公司研究/银行	601009	南京银行	买入	南京银行：小风险释放 大机会在前（季报点评）	王鸣飞、金麟、姚栋

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)