

## 晨会纪要



### 今日观点

- 汽车行业：校车产品为客车行业打开全新的增长空间；维持看好

### 最新报告

- 策略研究：危机第二波策略专题报告：择日而亡
- 房地产行业：2012年房企资金压力将大增；维持看好
- 国电南自：成立合资公司，与ABB合作稳步推进；维持买入

### 财经要闻

- 工信部：经济回落幅度加大趋势 引起警惕
- 国内成品油调价窗口推迟打开 下月航油价格或大涨
- 国资委要求央企严控债务过快增长
- 公开市场本周净投放 220 亿元 流动性整体回暖
- 人民币对美元汇率中间价再创调整新低
- 美联储压力测试应对质疑 五行欧洲风险敞口超 800 亿
- 美国纳税人已从金融救助计划获利 130 亿美元
- 煤炭年度“指导价”：重点合同最高涨 5%
- 电价改革呼声渐高“市场电”将成未来方向
- 工信部：前 10 月电子信息产品出口增长 13.6%
- 五粮液千万元捐赠生态文明促进基金在京签约
- 江西水泥收购两混凝土公司股权
- 双鹤药业打造大输液业务平台

### 近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
002450	康得新	0.51	0.51	1.47	26.60	2011/11/23
600518	康美药业	0.42	0.52	0.75	13.75	2011/11/23
600271	航天信息	0.98	1.09	1.37	25.34	2011/11/22
600548	深高速	0.34	0.42	0.52	4.02	2011/11/22
600742	一汽富维	2.7	2.3	2.8	20.25	2011/11/22
000581	威孚高科	2.36	2.1	2.26	33.68	2011/11/21
600066	宇通客车	1.65	2.09	2.82	22.70	2011/11/21
600050	中国联通	0.06	0.1	0.24	5.35	2011/11/21

### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2397.55	0.10
深证成指	9966.74	0.09
沪深 300	2588.92	0.19
上证 180	5457.99	0.19
深圳中小板	5865.17	-0.07
上证 B 股	244.56	0.16
上证基金	3919.81	0.10
国债指数	130.96	0.02

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	17935.10	0.40
香港国企	9566.29	0.95
道琼斯	--	--
S&P500	--	--
NASDAQ	--	--
日经	8165.18	-1.80

### 东方行业指数涨幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
医药生物	3932.99	0.98
房地产	2329.38	0.98
餐饮旅游	2754.28	0.60
食品饮料	6053.12	0.52
综合	1883.55	0.38

### 东方行业指数跌幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
有色金属	3730.93	-0.61
公用事业	1774.37	-0.51
建筑建材	2501.19	-0.49
交运设备	2757.50	-0.45
采掘	5131.59	-0.43

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 汽车行业：校车产品为客车行业打开全新的增长空间；维持看好

#### 研究结论

中国目前的校车服务安全隐患巨大、缺乏监管。由于缺乏国家职能部门管理，专业、安全的校车在中国的保有量可以忽略不计，国内绝大多数校车产品都是由普通小型客车“贴标”而成，甚至使用微型面包车、微型卡车做替代，并且经常出现严重超载现象，安全性根本无从谈起。在校车的运营方面，国内大部分地区都是商业化运作，由于该类客运服务运价低廉，同时又没有政府对于校车服务的财政补助，为了利益最大化，运营商经常置国家校车安全标准于不顾，使用各种廉价的车辆，严重超载运行，加上国家职能部门对国家标准的贯彻执行不力，更加加剧了校车运营的安全隐患。

海外成熟校车运营管理机制值得借鉴。对比如美国、日本等校车广泛推广的国家，可以发现成功的校车运营管理机制，不仅仅是依赖于校车本身安全性的好坏，而是由严格的司机甄选制度，详尽的法律法规，强大的财政经费支持共同整合而成，所以国家职能部门贯彻执行的决心，将成为中国校车运营机制成败的关键。

未来十年，专业校车产品为客车行业打开全新的增长空间。根据我们的测算，中国潜在的专业校车需求量约为 100 万辆，潜在市场需求规模 4000 亿元人民币。由于国家监管不到位、运营机制不当和购买力不足等原因，目前国内专业校车产品的保有量可以忽略不计，而非专业校车产品在运营过程当中造成重大人员伤亡的恶性交通事故层出不穷。近期发生的甘肃正宁县的校车事故造成了重大人员伤亡，社会影响恶劣。事故发生后，全国所有省区市均已成立省级专项督查工作小组，学生上下学交通安全专项督查工作均已开始。各地针对实际情况，因地制宜展开检查，制定校车安全改进措施。我们预计，这些整改措施的推进有望驱动安全、规范的校车运营机制的建立，并有望驱动专业校车市场进入爆发式增长期。

**投资标的。**宇通客车作为行业龙头企业，综合竞争优势明显。我们研究认为，市场目前给予公司的估值水平并没有考虑到专业校车市场即将快速增长为公司带来的盈利再次迅速增长的可能性，公司的估值水平有进一步提升的空间。我们预测公司 2011~2013 三年盈利复合增长率为 30%。考虑到大中型客车行业的市场竞争格局，行业发展趋势，公司的行业龙头的地位以及未来三年盈利再次高增长的可能性，维持给予公司 2012 年 15 倍的估值水平，相应的目标价为 32.55 元，继续维持对公司的买入评级。

风险因素。1)、宏观经济景气程度下滑，公路客运市场需求进一步低迷；2)、专业校车市场启动速度低于预期；2)、公司产能瓶颈问题解决进度低于预期。

**证券分析师** 秦绪文(S0860510120032) 021-63325888\*6097 qinxuwen@orientsec.com.cn

**联系人** 王轶 021-63325888\*6129 wangyi1@orientsec.com.cn

**联系人** 朱达威 021-63325888\*6024 zhudawei@orientsec.com.cn

## 最新报告

### 1 策略研究：危机第二波策略专题报告：择日而亡

#### 研究结论

对目前全球财政危机的总判断，它是属于 08 年危机和反危机的后遗症，是危机的第二波，中国也不例外。**危机进化的逻辑是三部曲：私人部门债务危机—公共部门债务危机—货币体系危机。明年全球宏观总趋势是财政整固持续，实体经济下滑，外围流动性会继续宽松，发达经济体和成长经济体半脱钩**，部分依靠自身的增长和新兴市场内部的贸易增长来对冲下滑风险。

欧洲仍然在买时间，10 月 26 日推出的三大举措，全是针对流动性与市场信心的，完全没有涉及深层次的结构性困局。风险正向核心国家蔓延，但在利率真正高企之前，意大利和西班牙仍然是流动性风险。全球化过程中制造业的重新配置由国家竞争力决定（劳动力成本是重要因素之一），必然有掉队的经济体，消费国都有类似问题。希腊则是清偿危机，欧盟的 50% 的救助新方案并没有也不可能改善希腊的偿付能力。发展是硬道理，长期来看，单纯通胀并不是降低公共债务率的有效手段，通常也不是经济政策当局愿意使用的手段；其次，稳定而高速的实体经济增长才是降低公共债务率最有效方式；再次，公共负债率下降的拐点几乎都离不开债务重组。希腊在 2013 年的有序违约才是希腊自己和欧洲的最好选择。

对中国的影响，情绪的发泄仅仅一个方面，资本外流是另外一个影响，一段时间内中国和新兴经济体的出口必然会受影响，预计出口下滑将拉低 GDP 增长率 0.5—1.0%。“发展才是硬道理”，中国的紧缩政策明年会有明显的调整。危机中确实有机会，特别是投资欧洲的机会。全球化和货币竞争过程中，现实的中国想要的就是价钱合理的交易，那就是市场经济地位、解除武器禁运、开放核心资产和技术、承认人民币国际地位。先行动来的企业将获得未来的竞争优势。

大类配置建议：货币方面，未来 3—6 个月内看淡欧元（1.20—1.25），看涨美元指数（80—85）。看好挪威、瑞典、澳大利亚、新西兰、加拿大等强信用和商品类货币。大宗方面，黄金避险需求下降，储备需求上升。将回到因全球流动性旺盛导致的保值通道缓慢上升，再受到欧元和中东地缘风险的波段冲击而不断跳跃（1800—2000 美元/盎司）。基础金属回到基本面，中性偏多，看好铜。原油，中性偏多。权益方面，东方不败，看多新兴市场，包括中国、巴西、印度、俄罗斯。配置上中期看好大众消费、医药和科技类。但战术性的波段操作周期品亦有交易机会。发达经济体中，短期看来美国机会更大，因资本回流和企业的强现金流地位。固定收益方面，是配置债券较好的时点。特别是高等级信用债，保持对欧洲主权债务的高度警觉。

风险提示：主权风险必然是决定 2012 是不是资本世界末日的关键。

**证券分析师 梁宇峰** (S0860510120002) 021—63326320 liangyufeng@orientsec.com.cn

**联系人 邵宇** 021—63326032 shaoyu@orientsec.com.cn

**联系人 杨娜** 63325888\*6253 yangna@orientsec.com.cn

**联系人 王鹏** 63325888\*6111 wangpeng@orientsec.com.cn

**联系人 吴胜春** 63325888\*6112 wushengchun@orientsec.com.cn

## 2 房地产行业：2012 年房企资金压力将大增；维持看好

导读：

上市房企资金现状或是行业的一个缩影。上市房企在 2012 年一季度开始将面临突出资金压力，“开源节流”（促销回笼资金、减少投资）在 2012 年或将体现得更加明显。

分析结论

### 上市房企未来一年内现金缺口预测

以 2011 年 6 月作为分析起始点，未来一年，也就是到 2012 年 6 月，扣除招保万金后的 115 家上市房企整体的资金缺口合计约 1329 亿，基本相当于 2011 年 6 月时的现金总量，这一缺口比 2008 年 6 月时还大。

全国龙头“招保万金”整体无资金缺口，这比 08 年 6 月时有极大改善，这也为龙头房企未来进行“并购”提供了更多可能。

### 上市房企现金与债务情况的对比

扣除招保万金后的 115 家房企的现金相对于整体负债（长短期付息债+应付应收净额）而言，明显不足，这一情况要比 08 年 6 月时还差。但对于短期付息债而言，要好于 08 年 6 月。

截至 11 年 3 季度，现金对短期付息债的覆盖率低于 50%的企业个数逐渐增多。但龙头公司招保万金现金对短期付息债的覆盖率仍较高。

### 上市房企长短期付息债务到期日分布

长短期付息债主要分布在 2011 年 7 月—2014 年 6 月三年内，其中有 46%集中在 2012 年偿付。单季度来看，2012 年 1 季度将达到最高的 12.2%，迎来第一波相对集中到期日。

2011 年 7 月至 2012 年 6 月到期的短期付息债务（即短期借款+一年内到期的长期负债），按照月度分布来看，约 79%集中在 2011 年 12—2012 年 6 月，其中 2011 年 12 月和 2012 年 3、4 月相对最多。

全国房企由于项目多且分散，所以信贷资金的集中度相对较低，无论是短期还是长期借款中的前五名占比通常都低于区域性房企，区域性房企受区域信贷政策影响更大。

**证券分析师** 杨国华(S0860510120009) 010-66210585 yangguohua@orientsec.com.cn

**联系人** 周强 010-66210621 zhouqiang@orientsec.com.cn

## 3 国电南自：成立合资公司，与 ABB 合作稳步推进；维持买入

研究结论

国电南自自动化公司成立，成为与 ABB 合资的平台公司。国电南自先对电网自动化专业进行资产、业务整合，将全资子公司南京国电南自城乡电网自动化工程有限公司的相关资产、业务注入电网自动化公司，整合完成后，南自自动化公司将收购电网自动化公司 100%股权。电网自动化公司是以南京新宁电力技术有限公司为平台，由原国电南自电网自动化分公司、南自研究院部分、南自电气分公司部分整合而成，组建于 2010 年 6 月 9 日，是国电南自所属规模最大的子公司。南京国电南自软件工程有限公司为其全资子公司。南自自动化公司注册资本 8 亿元，国电南自出资 8.8995 亿元，占比 51%股权，ABB 出资 8.5505 亿元，占比 49%。

电网自动化资产评估公允价值为 16.7 亿元。经评估，在持续经营等假设条件下，南京国电南自电网自动化有限公司股东全部权益于评估基准日 2011 年 7 月 31 日所表现的公允市场价值为 16.68 亿元，评估值比账面净资产增值 9.4 亿元，增值率 129.67%。该公司在 2010 年的营业收入为 7.3

亿元，净利润为 3790 万元，总资产为 11.3 亿，净资产为 5.45 亿元。2011 年 1-7 月份营业收入为 4.46 亿元，净利润为 3067 万元，净资产为 6.87 亿元。

合资公司业务可能进一步拓展，协同效应显著。通过国际合作，合资公司吸收国外先进技术和经营理念，有助于提升电网自动化业务的技术水平和管理水平。通过 ABB 的国际营销体系，为公司电网自动化产业开拓国际市场提供了有效路径，提高公司智能电网产品的国际竞争力。本次股权交易有利于公司整合资源，实现优化资源配置，在技术和管理上实现互补，产品领域上可能从变电站自动化向调度自动化、配网自动化等领域延伸，带来较高的协同效应。

预计明年财务费用将有大幅下降。交割完成后，买方，即合资公司南京国电南自自动化公司，需支付给卖方，即上市公司，8.725 亿元现金及等价物，可以用于归还公司部分贷款，公司三季度末短期借款 26.7 亿元，长期借款 3.6 亿元，前三季度财务费用 1 亿元。归还部分短期借款后，按照 5% 利息率计算，则可节约 4300 万元，预计财务费用将有大幅下降。

**维持公司买入评级，目标价 16.8 元。维持前期的盈利预测，预计 11 年-13 年 EPS 分别为 0.39、0.56、0.81 元，给予 2012 年 30 倍 PE 较为合理，对应目标价 16.8 元，维持公司买入评级。公司 10 年的 PS 仅为 2.5，行业平均 PS 为 7，公司市值偏低，市值和净利润存在较大改善空间。公司去年 12 月份的增发价为 11.5 元，目前股价有 8% 折价，值得关注。**

股价催化剂：智能电网、新能源、节能减排、脱销政策

风险因素：整合风险、宏观经济风险

**证券分析师 曾朵红 021-63325888\*6089 zengduohong@orientsec.com.cn**

**联系人 方重寅 021-63325888\*7500 fangcy@orientsec.com.cn**

## 宏观财经要闻

- 工信部：经济回落幅度加大趋势 引起警惕

工业和信息化部运行监测协调局副局长黄利斌昨天在中国工业经济运行秋季报告新闻发布会上表示，工业经济目前面临许多困难和问题，初步预计 2012 年我国规模以上工业增加值增速比今年低 1-2 个百分点。为此，黄利斌强调，要充分估计我国工业发展所面临的复杂形势，避免出现大的起伏。

- 国内成品油调价窗口推迟打开 下月航油价格或大涨

随着上周国际油价再度大涨，业内机构曾测算国内汽柴油调价“窗口”最快将在昨天打开。但由于过去一周国际油价快速回落，“窗口”打开的时间已向后推迟到下月上旬。不过，率先市场化的航空煤油价格却可能紧跟国际油价步伐，在下月出现大涨。

- 国资委要求央企严控债务过快增长

- 公开市场本周净投放 220 亿元 流动性整体回暖

分析人士指出，虽然资金利率出现整体回落，但年末公开市场到期量较低，外汇占款流入量出现下滑，与此同时保证金存款补缴准备金仍旧生效，未来一段时间银行间市场流动性压力仍然不小。另有市场人士预计，为避免市场流动性的大幅趋紧，在下周到期资金量骤减至 20 亿元的情况下，央行可能暂缓补缴准备金或启动逆回购，并且存准率下调紧迫性再度提升。

- 人民币对美元汇率中间价再创调整新低

- 美联储压力测试应对质疑 五行欧洲风险敞口超 800 亿

- 美国纳税人已从金融救助计划获利 130 亿美元

## 行业

- 煤炭年度“指导价”：重点合同最高涨 5%

- 电价改革呼声渐高 “市场电”将成未来方向

- 工信部：前 10 月电子信息产品出口增长 13.6%

## 公司

- 五粮液千万元捐赠生态文明促进基金在京签约

- 江西水泥收购两混凝土公司股权

- 双鹤药业打造大输液业务平台

## 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
2011/11/24	公司研究/电力设备	600268	国电南自	买入	国电南自：成立合资公司，与ABB合作稳步推进（动态跟踪）	曾朵红、方重寅
2011/11/24	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方还是认输（动态跟踪）	孟卓群、高子剑
2011/11/24	策略研究	——	——	——	危机第二波策略专题报告：择日而亡	策略团队
2011/11/24	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：2012年房企资金压力将大增（专题报告）	杨国华、周强
2011/11/24	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111124	东方证券
2011/11/24	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1124（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、方重寅、赵越峰
2011/11/24	公司研究/汽车	600742	一汽富维	买入	一汽富维：涉入车灯业务，打开全新成长空间（动态跟踪）	秦绪文、王轶
2011/11/23	公司研究/食品饮料	600779	水井坊	增持	水井坊：剥离地产项目，聚焦白酒主业（动态跟踪）	施剑刚、李淑花
2011/11/23	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111123	东方证券
2011/11/23	行业研究/军工	——	——	看好	军工行业：东方军情周刊第11期对中国的压力测试？！	王天一、肖婵
2011/11/23	公司研究/化工	002450	康得新	买入	精细化工及新材料系列报告之六康得新：光学膜产品获下游认可，将逐步提	杨云、王晶、虞瑞捷
2011/11/23	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1123（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/23	行业研究/机械	——	——	看好	工程机械行业：行业整体仍处下滑趋势中（月报）	周凤武、王东冬
2011/11/23	公司研究/计算机	300277	海联讯	——	海联讯：专注电力信息化建设的解决方案提供商（新股定价报告）	王天一、郑青
2011/11/23	公司研究/医药	600518	康美药业	买入	康美药业：增持股份，提振市场信心（动态跟踪）	江维娜、李淑花
2011/11/23	行业研究/轻工	——	——	看好	轻工制造行业：成本下行背景下的盈利弹性测算（深度报告）	郑恺、陶林杰
2011/11/23	公司研究/食品饮料	600597	光明乳业	增持	光明乳业：新西兰婴幼儿奶粉生产基地竣工（动态跟踪）	李淑花、陈徐姗
2011/11/22	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：《土地微观察》第1期——房价能忍多少降？（动态跟踪）	杨国华、周强
2011/11/22	行业研究/通信	——	——	看好	通信行业：反垄断调查有望结束，宽带市场优势不改（简评）	周军、张杰伟
2011/11/22	公司研究/计算机	600271	航天信息	买入	航天信息：物联网和智慧城市项目全面展开（动态跟踪）	周军、张乐
2011/11/22	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：煤价略有下滑，华东电厂耗煤继续增加（周报）	吴杰
2011/11/22	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111122	东方证券
2011/11/22	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1122（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/22	公司研究/交运	600548	深高速	买入	深高速：贯通效应开始显现，增长加速有望延续到春运（动态跟踪）	杨宝峰、赵俊
2011/11/22	行业研究/银行	——	——	看好	银行业：热钱外流判断得到初步验证（动态跟踪）	金麟、姚栋
2011/11/22	公司研究/汽车	600742	一汽富维	买入	一汽富维：持续稳定增长可期（首次报告）	秦绪文、王轶

2011/11/22 行业研究/电力设备 ———— 看好 电力设备行业：风机改造为变流器行业带来契机（深度报告）

杨宝峰、曾朵红、方重寅

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/21	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：2011年10月起重机械产销月报：销量中规中矩，同比跌幅进一步收	周凤武、王东冬
2011/11/21	公司研究/汽车	000581	威孚高科	买入	威孚高科：国IV将再造一个新威孚（首次报告）	秦绪文、王轶
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业：LED照明加速启动，背光仍是主力（深度报告）	周军、黄盼盼
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	新华富时中国A50股指期货分析：空头讯号出现（周报）	孟卓群、高子剑、谭瑾
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：北美半导体设备BB值10月0.74，环比微升（周报）	周军、张乐、施敏佳、郑青、黄盼盼
2011/11/21	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：联通10月3G用户数再创新高（周报）	周军、张杰伟、钱美舒
2011/11/21	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：建议关注大众消费品投资机会（周报）	李淑花、施剑刚、徐卫、陈徐姝
2011/11/21	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：软件业营收再破万亿，行业或将迎并购热潮（周报）	周军、曹松
2011/11/21	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：销量环比小幅回升（周报）	杨国华、周强
2011/11/21	行业研究/机械	——	——	看好	机械制造：煤机行业或成高端装备制造的标杆（周报）	周凤武、胡耀文
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	可转债：调整债底后的转债估值逼近前期低点（周报）	孟卓群
2011/11/21	行业研究/家电	——	——	看好	家电行业：行业升级 技术构成长期竞争力（周报）	郭洋、唐思宇
2011/11/21	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：三季度国内服装网购达441亿元（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/11/21	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：中国森林旅游市场空间大（周报）	杨春燕、吴繁
2011/11/21	公司研究/汽车	600066	宇通客车	买入	宇通客车：进入估值和盈利同步提升阶段（深度报告）	秦绪文、王轶、朱达威
2011/11/21	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：板块相对抗跌，二次和配网设备是亮点（周报）	曾朵红、方重寅
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业每周洞察：国际加速筹备、地方政策给力（周报）	周军、黄盼盼、张乐、郑青、施敏佳
2011/11/21	行业研究/建材	——	——	看好	建材行业：短期缺乏明显投资机会（周报）	罗果、沈少捷
2011/11/21	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：一周动态与跟踪（11.14-10.11.20）（周报）	秦绪文、王轶
2011/11/21	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：钢价震荡 铁矿石继续反弹（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2011/11/21	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属：欧债危机强势蔓延，基本金属需求不振（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/11/21	行业研究/银行	——	——	看好	银行业3M周报：欧债担忧升级 全球银行遭殃	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/11/21	专题研究	——	——	——	石油化工：国际WTI价差进一步缩小，国内多化工品跌幅较大（周报）	王晶、杨云、虞瑞捷
2011/11/21	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属行业：9月镍锡消费强劲，铜铝环比下滑	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/11/21	固定收益研究	——	——	——	债市继续上涨需要资金支持（周报）	冯玉明、高子惠
2011/11/21	策略研究	——	——	——	公开市场突再紧，资金外流隐忧现 —— 策略数据周报之流动性观测	策略团队
2011/11/21	策略研究	——	——	——	主题投资为矛，中档消费为盾 —— 市场策略周报	策略团队
2011/11/21	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111121	东方证券
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	基金仓位跟踪：仓位整体上升 局部谨慎（周报）	胡卓文
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方还不是反指标（周报）	孟卓群、高子剑



2011/11/21 公司研究/通信 600050 中国联通 买入 中国联通：步步惊喜，向2500万冲刺！（动态跟踪）

周军、张杰伟

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/21	宏观研究	——	——	——	海外宏观：经济继续恢复，房地产市场或将迎来拐点（美国经济观察）（周	闫伟、孙付
2011/11/21	策略研究	——	——	——	短期内市场下跌趋势将延续——策略数据周报之市场脉动（周报）	策略团队
2011/11/21	行业研究/保险	——	——	看好	保险行业：寿险电销，新的价值增长点？（深度报告）	金麟、陈红霞
2011/11/21	公司研究/纺织服装	600439	瑞贝卡	增持	瑞贝卡：国内品牌零售业务2012年起将真正发力（动态跟踪）	施红梅、糜韩杰
2011/11/21	公司研究/零售	002277	友阿股份	买入	友阿股份：下跌即是买入机会（简评）	王佳
2011/11/21	公司研究/通信	000063	中兴通讯	买入	中兴通讯：通信资本开支结构变化，利好中兴通讯（动态跟踪）	周军、张杰伟

## 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)