

## 晨会纪要

### 今日观点

- 维尔利：渗滤液业务估值合理，关注新业务进展；首次增持

### 最新报告

- 汤臣倍健：全年利润预增 90%-110%；维持买入
- 哈飞股份：直升机需求旺盛，新产品支撑后续发展；维持买入
- 烟台万华：MDI 价格探底回升；维持买入
- 欧亚集团：内外兼修，多点开花；首次买入
- 宁波 GQY：LCD 拼接拼缝难再降，DLP 拼接稳坐高端市场；维持增持

### 财经要闻

- 央行年末释放流动性信号 跨年资金一涨再涨
- 11 家企业获首批稀土出口配额
- 天然气价格改革试点启动 将按市场净回值法定价
- 外汇局：9 月末中国外债余额 6971.64 亿美元
- 11 月份工业企业利润增速小幅反弹
- 美债问题又浮水面 财政部称 12 月 30 日将再逼上限
- 明年我国钢材消费量有望达 6.5 亿吨
- 原材料价格下行 北车毛利率有望触底反弹
- 泸州老窖净利 65% 现金分红 深厚文化底蕴肩负社会责任
- 金发科技：二股东信托融资“输血” PE 投资
- 中青旅增资古北旅游
- 一汽富维：2.2 亿投资保险杠项目

### 近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
600467	好当家	0.2	0.31	0.47	8.64	2011/12/6
002583	海能达	0.42	0.54	0.97	19.90	2011/12/6
002011	盾安环境	0.26	0.36	0.51	8.84	2011/12/7
300196	长海股份	0.55	0.51	0.94	14.85	2011/12/7
300002	神州泰岳	0.86	1.02	1.29	18.45	2011/12/8
300219	鸿利光电	0.52	0.59	0.75	16.90	2011/12/8

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。



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	2166.21	-1.09
深证成指	8711.55	-1.85
沪深 300	2305.04	-1.31
上证 180	4925.61	-1.01
深圳中小板	4836.98	-2.72
上证 B 股	211.11	-2.08
上证基金	3568.19	-1.20
国债指数	131.27	0.01

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	18632.89	1.39
香港国企	10132.66	1.89
道琼斯	12291.30	-0.02
S&P500	1265.43	0.01
NASDAQ	2625.20	0.25
日经	8479.34	1.00

### 东方行业指数涨幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
金融服务	1887.82	-0.11
黑色金属	1929.65	-1.01
采掘	4374.75	-1.17
家用电器	1796.69	-1.32
交通运输	1596.02	-1.66

### 东方行业指数跌幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
餐饮旅游	2269.84	-3.36
食品饮料	5034.66	-3.17
信息服务	1490.83	-3.11
电子	1199.00	-3.08
信息设备	1046.38	-3.05

资料来源：东方证券研究所

## 今日观点

### 1 维尔利：渗滤液业务估值合理，关注新业务进展；首次增持

#### 研究结论

渗滤液处理市场释放，有准备者充分受惠。在强化政策驱动下，预计我国“十二五”期间垃圾渗滤液将突破 200 亿元。渗滤液处理市场进入壁垒随环保标准的提高逐步提高，有准备者才能充分受惠。维尔利渗滤液处理技术、品牌、资金等在业内具有突出优势，有望充分受惠于政策驱动下的市场释放，我们预计公司未来三年复合增速有望达到 30% 以上。

技术储备、品牌和资金优势有助于拓展市场份额。公司是渗滤液处理工程技术规范标准制定单位，2003 年以来的成功工程案例，树立了公司的品牌，奠定了公司行业地位。08 排放标准背景下，技术储备和品牌效应构筑维尔利在渗滤液处理市场的核心优势，造就了 2007~2010 年公司渗滤液处理业务三年高速增长，并将驱动公司占据更大市场份额；资金优势有望进一步巩固维尔利市场地位，目前市场环境下，有助于公司通过适当延长客户账期、创新经营模式等方式进一步扩大优势。

渗滤液业务高速增长。2007 年以来，维尔利合同金额保持快速增长，预计这一增长趋势有望保持。并驱动垃圾渗滤液处理工程及设备业务收入规模有望在未来 3 年继续保持较高增长。我们预计 2011~2013 年，维尔利垃圾渗滤液处理工程业务收入规模分别可达 2.9、4.0 和 5.0 亿元。2012 年，维尔利在手委托运营项目将集中释放，我们预计 2011~2013 年公司委托运营业务收入分别可达 0.05、0.35 和 0.45 亿元。特许经营经营模式有望在垃圾渗滤液处理领域获得推广。常州 BOT 项目预计 2012 年初投产，我们预计公司 2012~2013 年特许经营收入分别可达 0.08 和 0.13 亿元。

新业务有望获得突破。公司上市后进行了产业布局战略调整，加快业务升级。公司方向一是餐厨类有机垃圾处理，方向二是土壤修复。2012 年，两大方向有望获得突破，并逐渐成为公司新的盈利支柱。

**盈利预测和投资评级：**在不考虑餐厨垃圾和土壤修复业务的情况下，预计 2011~2013 年维尔利分别实现 EPS 1.18、1.74 和 2.12 元，目前股价下，对应 2011~2013 年 PE 分别为 38、26 和 21 倍。我们认为，在不考虑餐厨垃圾和土壤修复业务的情况下，公司目前估值基本处于合理水平。考虑到公司餐厨垃圾和土壤修复业务未来的潜在价值，我们认为可以给予公司一定溢价，给予公司 2012 年 EPS 的 28~30 倍 PE 的估值较为合理，对应目标价为 50 元。首次给予公司“增持”评级。

#### 风险提示：

2012~2013 年新签合同存在不确定性

竞争加剧导致渗滤液工程及设备业务毛利率下降的风险

委托运营项目延期或合同终止导致收入不达预期的风险

**证券分析师** 周凤武(S0860200010048) 63325888\*6100 zhoufw@orientsec.com.cn

**联系人** 陈少杰 021-63325888\*1132 chenshaojie@orientsec.com.cn

## 最新报告

### 1 汤臣倍健：全年利润预增 90%-110%；维持买入

#### 事件

汤臣倍健公布 2011 年度业绩预增公告，今年全年公司实现归属于母公司净利润为 17500 万元-19342 万元，同比增幅为 90%-110%。

#### 研究结论

全年利润高增长，四季度费用上升幅度较快。公司全年收入和利润保持翻倍式增长，其中第四季度贡献净利润在 2726 万元-4568 万元，环比第三季度略有下降，这主要是因为费用环比上升明显，今年春节在 1 月份，年底各项活动均提前在 12 月份召开，是公司多笔费用确认的时点。

终端扩张仍处于较快阶段。公司目前仍然维持较快的终端扩张速度，预计到今年年底零售终端将会超过 2 万个。产能方面，新厂区计划于今年春节前后试投产，明年 2 月~3 月有望正式投产，新厂达产后，公司产能将是现有产能的 2 倍-3 倍，缓解目前生产偏紧的局面。

发布《汤臣倍健国民健康报告》，占领行业研发制高点。近日在国家发改委公众营养与发展中心指导下，公司和广东省营养学会联合发布了《汤臣倍健国民健康报告》，报告从近几年越来越常见的肥胖、骨质疏松、血管硬化这三个方面，对国人健康状况进行深入分析，未来这份报告将每年发布一次。我们认为这项活动对于指导公司产品研发、塑造公司在行业内的专业地位意义明显。我国最近一次综合性营养与健康状况调查是在 2002 年，此后十年国内经济和社会发展变化较快，但营养状况调查却没有及时跟上，数据的落后容易影响产品研发和市场针对性推广，公司此次能够分享自己的一手资料，一方面体现出企业的社会责任感，另一方面能够助其在消费者心中树立起专业的地位。

“全球营养体验之旅活动”正如火如荼，品牌营销值得关注。公司于今年 6 月启动了“全球营养体验之旅”，经过两个月的选拔，挑选出两名具有良好专业知识的“全球营养体验大使”，于 11 月份前往公司位于美国、挪威、新西兰的原料生产基地，考察和体验公司产品的原料是如何生产的，全程网络动态跟踪，目前活动已经结束。我们认为类似这种营销活动对于塑造公司的品牌地位有积极的推动作用，公司在轻资产运营的情况下可以拿出更多的费用 and 精力去建设品牌，随着时间的积淀，品牌优势将成为竞争对手难以复制的壁垒。

风险提示：经营管理难以跟上业务增长 保健食品安全性风险

**盈利预测：** 我们根据公告小幅调整盈利预测，预计公司 2011-2013 年每股收益为 1.77 元、2.69 元和 3.69 元，得力于国内药店转型拉动，短期终端保持一定增长，而公司的品牌建设正逐步走向深入，这将树立起公司的长期竞争力。我们看好膳食营养补充剂未来得到更多国民认可，维持公司买入评级。

**证券分析师** 李淑花 (S0860510120034) 021-63325888\*6088 lishuhua@orientsec.com.cn

**联系人** 田加强 021-63325888\*6087 tianjiaqiang@orientsec.com.cn

### 2 哈飞股份：直升机需求旺盛，新产品支撑后续发展；维持买入

#### 事件：

根据媒体披露，玻利维亚军方向中国订购 6 架 H425 型 12 座直升机，所有 6 架直升机将在 2012 年交付玻利维亚。

[http://news.ifeng.com/mil/2/detail\\_2011\\_12/26/11567056\\_0.shtml](http://news.ifeng.com/mil/2/detail_2011_12/26/11567056_0.shtml)

研究结论：

直升机出口需求大，国内市场前景广阔。我国直升机随着性能的不不断提升，在国际市场上的竞争力也不断提高。之前有媒体报道柬埔寨将向我国贷款 1.95 亿美元购买直 9 军用直升机，我国直 9 直升机已出口巴基斯坦、赞比亚、肯尼亚等多个国家。此次出口玻利维亚的 H425 型直升机，是哈飞以直 9 直升机为基础自主研制开发的新一代具有国际水准的多用途直升机。海外市场需求强劲，出口将成为公司直升机又一重要市场。在国内，无论是军用还是民用，我国直升机数量都明显不足。根据统计，我国每万名军人拥有直升机数量仅为 2.1 架，与美国 42 架相比差距巨大；我国每百万人口拥有的民用直升机数量仅为 0.13 架，远远低于全球 4.6 架的平均水平。目前，我国低空空域逐步开放，通用航空迎来发展的春天，直升机未来的发展前景广阔。

直 15 和运 12F 等新产品有望成为公司新亮点。直 15 是哈飞集团和欧直公司合作研制的 6-7 吨级先进多用途中型直升机，由中欧各投入一半资金和研发，中国和欧洲各建一条生产线，中方负责中国许可证和中国市场，欧方负责欧美许可证和欧美市场。目前，直 15 已成功实现首飞，正在适航取证，有望 2012 年开始生产。直 15 的研制成功代表我国直升机研制技术的飞跃，同时直 15 瞄准的 6-7 吨级中型直升机有广泛的市场前景，截至 2009 年底直 15 已获得 150 架订单。运 12F 是在现有运 12 系列飞机成熟技术基础上，采用先进技术研发的新一代通用/支线涡桨飞机，运 12 是目前中国唯一获得英国 CAA 和美国 FAA 适航证的机种。运 12F 可用于海洋监测、航拍航测、遥感、物探、空投、空降等长航时通航作业，具有较强的市场竞争力。运 12F 将进入适航取证阶段，预计 2012 年开始交付。新型号产品的研制，为公司未来业务的发展提供了保障。

公司是中航直升机公司产业化发展平台。中航直升机公司是我国最主要的直升机研制生产基地，根据公司副总裁夏群林的预测，未来 10 年，中国民用直升机市场容量将达到 1500 架左右，中航直升机公司将获得中国市场的主要部分，跻身世界前三甲。中航直升机公司下设中国直升机设计研究所、哈飞集团、昌飞集团、保定惠阳航空螺旋桨公司和天津基地，目前哈飞股份是中航直升机下属唯一上市公司，也是公司进行专业化整合、资本化运作、产业化发展的核心平台。

**维持公司盈利预测。预计公司 2011-2013 年收入分别为 26 亿元、30 亿元和 34.8 亿元，对应预计 EPS 分别为 0.39、0.42、0.48 元，目标价为 31 元，维持公司“买入”评级。**

**证券分析师 王天一** (S0860510120021) 021-63325888\*6126 wangtianyi@orientsec.com.cn

**联系人 肖婵** 021-63325888\*6078 xiaochan@orientsec.com.cn

### 3 烟台万华：MDI 价格探底回升；维持买入

研究结论

国内厂商限产保价，MDI 价格底部回升。近日，国内生产企业烟台万华，巴斯夫和拜耳等厂商纷纷采取设备检修的手段大幅降低开工率，聚 MDI 价格从 11 月中旬的 1.25 万元/吨上涨至目前 1.5 万元/吨。前期价格跌破成本价以及下游厂商库存不足是此次提价最主要的动因，预示着 MDI 价格底部已经探明。我们预计随着明年春节后旺季到来，MDI 价格有望稳步上涨。

寡头垄断再次发力，MDI 市场良性发展。在 MDI 传统消费淡季能有如此大幅度限产提价，显示出各大厂商对市场的把握精准以及彼此间的高度默契。MDI 市场寡头垄断，使 MDI 不同于传统的化工大宗商品，具备一定的抗周期性。未来随着国内产能逐步扩大，我们认为国内市场将保持合理良性的发展态势。

估值安全边际高，业绩向上弹性大。我们预计，烟台万华业绩底部将于近 1-2 个季度出现，但同时公司目前静态、动态市盈率位于历史底部，“业绩底部+市盈率底部”确保了在较大安全边际的同时业绩具有较高的向上弹性空间

明年下游出口量回落对 MDI 需求影响较小。在 MDI 下游应用中，冰箱冰柜，鞋类和 PU 革是出口占比较多的领域。近年来，这些产品出口量占总产量的比重不断下降。随着国内内需的不断增加，即使明年欧美经济形势不甚明朗，出口总量下滑 10-20%，相对应的 MDI 需求量也仅减少 3-5 万吨左右，仅占全年需求量的 2-4%。

#### 盈利预测

我们预测烟台万华 2011-2013 年 EPS 为 0.90 元， 1.09 元， 1.32 元，维持公司买入评级，目标价 22.9 元。

#### 风险因素

假如国内国际宏观经济形势不断低于预期，MDI 盈利在底部徘徊的时间可能超出我们预期

假如国际原油价格在短期内大幅度下跌，公司在 MDI 产品降价的同时，必须持续消化高价的原料库存，有可能会重复 08-09 年的情形。

证券分析师 王晶 (S0860510120030) 021-63325888\*6072 wangjing@orientsec.com.cn

证券分析师 杨云 (S0860510120006) 021-63325888\*6071 yangyun@orientsec.com.cn

证券分析师 赵辰 021-63325888\*5101 zhaochen1@orientsec.com.cn

联系人 虞瑞捷 021-63325888\*5038 yuruijie@orientsec.com.cn

## 4 欧亚集团：内外兼修，多点开花；首次买入

#### 研究结论

区域龙头，受经济下滑及网购冲击小：在经济下滑过程中，二三线城市百货受经济波动弱于一线城市，同时由于二三线城市网络普及率及物流建设相对一线城市落后，公司门店网购冲击影响较小，公司凭借在吉林省内具有绝对优势的品牌影响力和区域垄断力，在行业景气下滑时有较大的安全性和防御性。

内功夯实，多点开花：公司从一家传统百货车百起步，抓住吉林省商业空白机会，在优势区域内充分扩张，几乎垄断了吉林省内所有商业资源，同时公司跨区域扩张优势逐渐显现，异地门店沈阳联营预计 11 年渡过盈亏平衡点，表明公司跨区域扩张试水成功。未来公司增长内生外延齐头并进，预计每年新开门店 2-3 家，并且几乎公司现有的所有百货门店都有改扩建计划，同时公司在规模扩张中，不断创新经营模式，业态包括高端时尚、奥特莱斯折扣店、连锁超市、超大型购物中心等。我们认为多样化业态多样化经营差异能满足不同消费阶层的消费习惯和购物心理将会有效抵御市场激烈竞争，有效扩大市场份额。

自有物业锁定费用，盈利不会大幅吞噬：公司在其外延式扩张中，依托其较强品牌影响力，在当地政府支持下低成本自建商圈，并且新开门店都是自有物业，其占比高达 98.47% 以上，是所有零售类上市公司中占比最高。我们认为优质的自有物业一方面降低成本，一方面提高行业进入壁垒。考虑到黄金商圈的优质物业，具有稀缺性和不可再生性，未来这些自有物业仍有较大的升值潜力，因此重估价值巨大。

储备项目众多，降低扩张风险：公司本着“经济冷发展资产，经济热发展盈利”在别的公司抱团取暖期间，公司凭借雄厚资金实力及品牌优势，低价取得大量物业，目前公司百货业务储备建筑面积约为 58 万平米，为现有百货面积的 61.4%，大大降低了公司短期内的扩张成本和扩张风险。我

们认为公司前瞻性储备商业物业及稳健的扩张战略令公司在行业景气上升时，有较强的进攻性，在行业景气下滑时有较大的安全性和防御性。

**盈利预测及估值：**公司本身处于发展上升通道中，是少数上市中企业在快速发展的同时，重视股东和投资者利益，兼顾扩张和盈利平衡的公司。预计 2011 年—2013 年实现净利润为 1.72 亿元、2.24 亿元和 2.92 亿元，分别同比增长 30.18%、30.31%和 30.09%；预计实现 EPS 分别为 1.08 元、1.41 元和 1.83 元，考虑计提奖励基金后，预计 EPS 为 1.01 元、1.31 元和 1.71 元，P/E 分别为 25.58 倍、19.63 倍和 15.09 倍，给予 12 年 P/E 为 25 倍（考虑计提后），对应目标价 32.75 元，首次给予公司买入的投资评级。

风险分析：经济下滑，门店培育期长，同店增速下降。

**证券分析师** 王佳(S0860510120020) 021-63325888\*6074 wangjia@orientsec.com.cn

## 5 宁波 GQY：LCD 拼接拼缝难再降，DLP 拼接稳坐高端市场；维持增持

### 研究结论

大屏幕拼接屏市场快速增长，同比增长将达 17%。随着整体成本不断下降、技术不断升级和完善、应用领域不断扩展，大屏幕拼接屏市场已经进入快速增长期。根据奥维咨询统计，今年上半年整体销售额规模达到 22.8 亿元，其中 DLP 拼接销售额为 13.9 亿元，占比达到 61%，LCD 拼接销售额为 7.4 亿元，占比达到了 32%。今年全年大屏拼接整体市场规模将达到 51.3 亿元，同比去年将增长 17%。

DLP 拼接偏向高端市场，而 LCD 拼接则偏向中低端市场。今年 LCD 拼接的拼缝再次得到突破，降至 5.5mm，市场普遍担心，如果 LCD 拼接的拼缝能够降至 3mm 以内，将很有可能替代 DLP 拼接。但我们认为，面对 LCD 拼接的冲击，对 DLP 拼接市场的影响不会很大。由于要保证产品的稳定性，LCD 拼接的拼缝短时间内不会做的太小，只可能替代一些 DLP 拼接当中的低端产品，未来 DLP 拼接还会向着更高端的方向去走，比如像交通指挥中心、气象局、军事演示中心等这些对于数据演示要求非常精细的领域，而这些领域是目前的液晶拼接产品所不能影响的，用户往往倾向于 DLP 无缝拼接技术。

公司将受益于大屏幕拼接屏市场的快速增长。目前国内 DLP 拼接市场前五家企业的市场份额接近 40%，公司作为国内第一家生产研发 DLP 大屏幕拼接屏的生产厂商，通过网络化、智能化、3D 全高清的合理运用，引领 DLP 拼接领域的发展，已在 DLP 拼接屏发展新方向上取得了突破，并在公安、交通、电力、石化及大型企业中得到了应用，将受益于大屏幕拼接屏市场的快速增长。

**我们维持预测公司 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.54 元、0.70 元、0.93 元，维持公司“增持”评级，目标价 19.20 元。**

风险因素：公司可能存在行业竞争加剧风险和应收账款回收风险。

**证券分析师** 王天一(S0860510120021) 021-63325888\*6126 wangtianyi@orientsec.com.cn

**联系人** 郑青 021-63325888\*6092 zhengqing@orientsec.com.cn

## 宏观财经要闻

- 央行年末释放流动性信号 跨年资金一涨再涨

临近年末，央行昨通过周二公开市场小幅净投放 60 亿元资金，补充银行体系流动性。在连续四周从市场净回笼资金后，本周公开市场释放出央行将松动年末流动性的信号。昨天，央行仅通过公开市场发行了 40 亿元一年期央行票据，发行利率与前持平，仍为 3.4875%。由于当天有 100 亿元正回购到期，令公开市场转而向银行体系小幅注入 60 亿元流动性。

- 11 家企业获首批稀土出口配额
- 天然气价格改革试点启动 将按市场净回值法定价

备受期待的天然气价格形成机制改革终于破题。国家发改委昨天宣布，自 2011 年 12 月 26 日起，在广东、广西两省(区)开展天然气价格形成机制改革试点，将现行以“成本加成”为主的天然气定价方法，改为按“市场净回值”法定价，建立天然气与可替代能源价格挂钩调整的机制。

- 外汇局：9 月末中国外债余额 6971.64 亿美元
- 11 月份工业企业利润增速小幅反弹
- 美债问题又浮水面 财政部称 12 月 30 日将再逼上限

曾经让奥巴马头疼数月的美债问题又浮出水面。美国财政部 27 日称，3 天后的 12 月 30 日，美债规模距法定限额将只剩近千亿美元。财政部表示，白宫计划 12 月 30 日要求国会将美债上限上调 1.2 万亿美元，如果顺利，届时美债上限将升至 16.39 万亿美元。

## 行业

- 明年我国钢材消费量有望达 6.5 亿吨

## 公司

- 原材料价格下行 北车毛利率有望触底反弹
- 泸州老窖净利 65%现金分红 深厚文化底蕴肩负社会责任
- 金发科技：二股东信托融资“输血”PE 投资
- 中青旅增资古北旅游
- 一汽富维：2.2 亿投资保险杠项目

## 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
2011/12/27	策略研究	——	——	——	大消费时代：新引擎，将行远（专题报告）	邵宇、施红梅、施剑刚、郭洋、王佳、李淑花、杨春燕、周军、程刚、杨娜、王鹏、吴胜春
2011/12/27	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：中国联通：用户数连续三个月超市场预期（周报）	周军、张杰伟、钱美舒
2011/12/27	行业研究/机械	——	——	看好	2011年11月起重机产销月报——销量中规中矩，同比跌幅进一步收窄	周凤武、王东冬
2011/12/27	行业研究/机械	——	——	看好	2011年11月压路机产销月报——内需乏力，出口支撑，行业继续大幅下滑	周凤武、王东冬
2011/12/27	行业研究/机械	——	——	看好	工程机械行业月报：行业仍处下滑通道，景气仍需时日	周凤武、王东冬
2011/12/27	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：煤炭下游略有回暖，煤价趋近限价（周报）	吴杰
2011/12/27	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：半导体库存连续7季度上涨之后首度下降（周报）	周军、施敏佳
2011/12/27	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：机械设备营养早餐1227（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/27	公司研究/电子	300076	宁波GQY	增持	宁波GQY：LCD拼接缝难再降，DLP拼接稳坐高端市场（动态跟踪）	王天一、郑青
2011/12/27	公司研究/零售	600697	欧亚集团	买入	欧亚集团：内外兼修，多点开花（首次报告）	王佳
2011/12/27	公司研究/医药	300146	汤臣倍健	买入	汤臣倍健：全年利润预增90%-110%（动态跟踪）	李淑花、田加强
2011/12/27	公司研究/军工	600038	哈飞股份	买入	哈飞股份：直升机需求旺盛，新产品支撑后续发展（动态跟踪）	王天一、肖婵
2011/12/27	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111227	东方证券
2011/12/27	绝对收益研究	——	——	——	把握大股东解禁带来的投资机会——次新股主题投资策略跟踪	胡卓文、周静、楼华锋
2011/12/27	公司研究/化工	600309	烟台万华	买入	烟台万华：MDI价格探底回升（动态跟踪）	王晶、杨云、赵辰、虞瑞捷
2011/12/27	公司研究/汽车	300258	精锻科技	买入	精锻科技：双引擎继续驱动业绩高速增长（首次报告）	秦绪文、朱达威
2011/12/27	衍生品研究	——	——	——	持仓量的价格发现功能	孟卓群、高子剑
2011/12/27	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：旅游业“十二五”规划发布（周报）	杨春燕、吴繁
2011/12/26	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：多家大型网站用户数据泄露或成网络信息安全行业催化剂（周报）	周军、曹松
2011/12/26	宏观研究	——	——	——	海外宏观：美国将进入主动补库存阶段；欧洲财政整固+货币价量宽松应对危机（周报）	闫伟、孙付
2011/12/26	行业研究/商业	——	——	看好	商贸零售行业：旺季到来（周报）	郭洋、王佳、朱继红
2011/12/26	行业研究/家电	——	——	看好	家电行业：行业整合 关注低估值龙头（周报）	郭洋、唐思宇
2011/12/26	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业每周洞察：国际巨头动作频频——LED照明近了！（周报）	周军、黄盼盼、郑青



日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/12/26	行业研究/汽车	——	——	中性	汽车行业：一周动态与跟踪（12.19-12.25）（周报）	秦绪文、王轶
2011/12/26	行业研究/医药	——	——	看好	医药行业：医药行业两周述评（双周报）	李淑花、田加强
2011/12/26	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：板块上周补跌，光伏逆势上涨（周报）	曾朵红、方重寅
2011/12/26	行业研究/银行业	——	——	看好	银行业3M周报：数据造好 止跌反弹（周报）	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/12/26	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：高铁投资回归常态，投资力度仍可观（周报）	周凤武、胡耀文
2011/12/26	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：2011年中国服装网购市场将达2049亿元，增长94.7%（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/12/26	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：钢市国内冷淡国外回暖（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2011/12/26	行业研究/有色	——	——	看好	有色金属行业：美国持续回暖，金属短暂回升（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/12/26	行业研究/石化	——	——	——	石油化工：聚氨酯原料价格反弹，BDO、PTMEG继续探底（周报）	王晶、杨云、虞小波
2011/12/26	行业研究/建材	——	——	看好	建筑建材行业：基本面暂不支撑水泥股持续上涨（周报）	罗果、沈少捷
2011/12/26	衍生品研究	——	——	——	可转债：供给压力边际影响将逐步减弱（周报）	孟卓群
2011/12/26	固定收益研究	——	——	——	明年债市仍需警惕流动性风险（周报）	冯玉明、高子惠
2011/12/26	绝对收益研究	——	——	——	基金仓位跟踪：仓位继续上升（周报）	胡卓文
2011/12/26	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111226	东方证券
2011/12/26	公司研究/电子	300283	温州宏丰	——	温州宏丰：国内电接触材料整体解决方案提供商（新股定价报告）	王天一、郑青
2011/12/26	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方信心仍未恢复（周报）	孟卓群、高子剑
2011/12/26	公司研究/医药	002262	恩华药业	增持	恩华药业：芬太尼获批符合预期（动态跟踪）	庄琰、李淑花
2011/12/26	行业研究/交运	——	——	看好	交通运输行业：铁路的机会来了（动态跟踪）	杨宝峰、赵俊
2011/12/26	公司研究/新媒体	600637	广电信息	买入	广电信息：股东大会点评及展望（动态跟踪）	周军、孟玮
2011/12/26	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：重庆和杭州成交放量（周报）	杨国华、周强
2011/12/23	行业研究/汽车	——	——	看好	互联网行业：用户为本，应用为王——“千元智能机”系列报告之五（深度报告）	周军、孟玮
2011/12/23	绝对收益研究	——	——	——	如何从定向增发事件中获利——最新股票组合推荐2011-12-23	胡卓文、周静、楼华锋
2011/12/23	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利——最新股票组合推荐2011-12-23（动态跟踪）	胡卓文、周静、楼华锋
2011/12/23	行业研究/汽车	——	——	中性	汽车行业：11月份卡车厂商销售数据简评——年底销售小高峰恐落空	秦绪文、王轶
2011/12/23	行业研究/汽车	——	——	中性	汽车行业：11月乘用车厂商销售数据简评——销量增速持续趋缓	秦绪文、朱达威
2011/12/23	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1223（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/23	行业研究/机械	——	——	中性	纺织服装行业：2012年投资策略——选择业绩增长更为确定的品牌服饰企业（深度报告）	施红梅
2011/12/23	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111223	东方证券
2011/12/23	公司研究/商业	000861	海印股份	买入	海印股份：国际展览城项目推动快于预期（动态跟踪）	郭洋

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/12/23	公司研究/医药	600422	昆明制药	买入	昆明制药：预增符合预期 产能瓶颈解决（动态跟踪）	庄琰、李淑花
2011/12/23	公司研究/医药	300181	佐力药业	买入	佐力药业：期待市场扩容、品牌出省（首次报告）	李淑花、田加强
2011/12/22	公司研究/医药	300003	乐普医疗	增持	乐普医疗：收购Comed，迈向欧洲（动态跟踪）	江维娜、李淑花
2011/12/22	衍生品研究	——	——	——	新华富时中国A50股指期货：等待多方认输	孟卓群、谭瑾、高子剑
2011/12/22	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1222（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/22	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111222	东方证券
2011/12/22	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：千元智能机专题系列报告之四——移动应用进入爆发前夜，基础设施和应用平台将最先受益（深度报告）	周军、张乐
2011/12/22	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：2012年投资策略（深度报告）	杨春燕、吴繁

## 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)