

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:
银河策略本周主要观点

- 1、存款准备金率下调是宽松政策方向的继续确认。自2010年10月进入加息阶段以来,货币政策于2011年6月底7月初达到高点。尽管2011年11月宣布12月5日存款准备金率开始下降,但政策放松的初期基本是对需求疲软和经济低迷的确认,市场仍然再次深挖了一次坑。截至目前,当存款准备金率继续下调,我们认为,这是宽松政策方向的继续确认。疲软的经济在政策放松预期越来越清晰的时候,也将触底回升。市场信心则需要更多的信号方能重新集聚,这也正是第二次下调存款准备金率并未得到市场强劲呼应的的原因。
- 2、从短期市场趋势来分析,当前处于曲折回升的初期。从我们跟踪的指标来看:首先,库存类指标预示经济即将展开底部回升。原材料库存低位上行,意味着生产商对未来的信心在恢复;而同时产成品库存有所消化,表明需求开始稳定。原材料库存与产成品库存的差距一向是横向库存压力和工业生产预期的灵敏的指标。其次,从物价压力和资本成本的角度来看,剔除春节因素之后物价下行趋势不变,CPI水平正朝着当前主流资金成本的下方向走,有可能在未来某个时间低于定期存款利率。这表明经济中的物价压力正在消失,有利于生产活动的活跃。
- 3、存款准备金下调给市场带来“预调微调”的方向,为收拾市场溃散的信心再次迈出艰难一步。市场在经历了一段反弹之后似乎有休整压力,存款准备金率的下调并未让市场认为这是“继续宽松”的确认。毕竟还只是第二次下调存款准备金,市场的观望和猜疑是难以避免的。我们维持自10月20日以来的观点,2300点是值得选股的,在长期中具有投资价值。从中期来看还是处于震荡市中,目前在震荡市的底部边缘向上回归。这个回归过程将是一个“曲折回升”的过程。

国际市场 2012.2.21

道琼斯	12965.69	+0.12%
NASDAQ	2948.57	-0.11%
FTSE100	5928.20	-0.29%
香港恒生	21478.72	+0.25%
香港国企	11689.69	+0.17%
日经指数	9463.02	-0.23%

国内市场 2012.2.21

上证综指	2381.43	+0.75%
深证成指	9695.87	+0.82%
沪深300	2562.45	+0.86%
上证国债	131.99	+0.01%
上证基金	3815.37	+0.33%
深圳基金	4411.79	+0.33%

期货、货币市场 2012.2.21

NYMEX 原油	105.90	-0.33%
COMEX 黄金	1761.60	+0.18%
LME 铜	8451	+2.35%
LME 铝	2250	+5.62%
BDI 指数		
美元/人民币	6.2960	+0.03%

一、市场聚焦

多方合作终达彼岸——点评欧元区财长通过希腊援助方案

核心观点：

1、经过长达 13 个小时的激烈辩论之后，欧元区财长会议最终就向希腊提供 1300 亿欧元（约合 1720 亿美元）援助的方案达成一致。虽然该协议的最终生效仍需经过欧元区各国政府的最终批准，但我们相信希腊将安全度过本年度最大的债务到期高峰。该事件意义重大，将有效提振全球投资者信心。

2、希腊避免债务违约这一事实本身固然令人振奋，而我们更为看重这一事件背后所透露出的多方利益主体合作的意愿和能力。2011 年以来，欧元区债务问题尤其是希腊债务问题，解决方案一拖再拖，市场最为担心的不是希腊本身，担心的则是背后所体现出的众多政府之间谈判合作的复杂和困难。

3、在协调并最终谈拢各方利益这一点上，我们相信市场将显著提高对欧债问题最终顺利解决的信心，而正是这一点尤其重要。这与我们前期所发一系列围绕欧元区问题的研究预判完全一致。

4、由于欧元区债务违约的预期长期以来压制各类资产表现，此次事件将在很大程度上改善各类风险资产市场投资者的风险偏好程度，这必将刺激股市、欧元等资产类别的未来表现。

5、我们对欧元区债务问题抱乐观其成的态度，也相信此次希腊问题解决背后所透露出来的合作能力应能大概率避免未来其他欧洲国家的债务高峰到期问题。4 月份将迎来西班牙债务到期高峰，站在目前的时间点上仍需密切关注。

（分析师：孙建波、秦晓斌）

向被动减库存靠近——库存月报

核心观点：

1、工业库存已进入减库存第三个月且有进入被动减库存的初步迹象。PMI 库存原始数据也显示出相似结果但季调后趋势尚未清晰。由于库存数据严重滞后，我们倾向于认为当前的实际库存可能比前期更加接近被动减库存阶段。从历史规律的角度看，被动减库存的确立往往对应于经济底部区域的形成。

2、分行业来看，12 月份工业库存数据显示有更多行业完全进入主动减库存阶段，这与总体趋势基本一致。而处于被动减库存和主动加库存的行业仍相对较少。

3、处于被动加库存的行业有煤炭开采和洗选业、石油与天然气开采、有色金属冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、食品制造业、造纸及纸制品业、电力、热力的生产和供应业、化学原料及化学制品制造业、医药制造业。

4、处于主动减库存的行业有石油加工、炼焦及核燃料加工业、专用设备制造业、电气机械及器材制造业、仪器仪表及文化、办公用专用机械制造业、通信设备、计算机及其他电子设备制造业、

黑色金属冶炼及压延加工业、化学纤维制造业、通用设备制造业、交通运输设备制造业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业。

5、纺织业和饮料制造业分别处于被动减库存和主动加库存阶段。

(分析师: 孙建波、秦晓斌)

二、 要闻点评及行业观点

存准率下调无碍债市基本面, 债券牛市基础仍存

中国人民银行 18 日晚间宣布, 自 2012 年 2 月 24 日起, 下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点, 约可一次性释放银行体系流动性约 4000 亿元人民币, 此次下调之后, 大型银行的法定比率为 20.5%, 中小银行的法定比率为 18.5%。这是 2012 年以来首次下调存款准备金率, 也是去年 12 月紧缩货币政策实施“微调”以来第二次降准。

我们的分析与判断:

1、 缓解短期资金面紧张, 更主要是支持实体经济发展

对于此次存准率的意外下调, 有部分观点将其归于上周短期资金利率大幅跳升所倒逼央行的结果。截至上周五, 银行间隔夜和 7 天拆借加权平均利率分达到 4.596%和 5.492%, 均较前周上涨近 190 个基点。

近期资金面再度收紧, 一方面是由于 1 月份央行为了应对节前紧张资金需求, 通过公开市场发行的 3520 亿逆回购及约几千亿的定向逆回购陆续到期, 给流动性带来一定压力; 另一方面, 上周亦为中小商业银行补缴最后一笔存款准备金的时点, 初步估计规模亦在千亿以上。除此之外, 近期政策放缓节奏和力度不断落后预期, 导致市场情绪趋于谨慎, 亦是造成近期资金逐步紧张的原因之一。

本次存款准备准备金率的下调, 固然有应对短期资金利率攀升的意图, 然而我们认为, 此次“降准”更重要的是出于缓解实体经济流动性紧张、放松实际贷款利率的意图。1 月信贷增量远远低于市场预期, 有观点认为是央行窗口指导所导致。然而, 在 11 年四季末银行超储率达 2.30%的历史高位、今年 1 月票据贴现和企业债发行规模均下降以及 2 月初存款回流的情况之下, 信贷投放依旧不理想, 说明存贷比并不一定是制约银行放贷的“罪魁祸首”。“外忧内患”的企业需求的下降, 或才是近来信贷增长大幅放缓的主要原因。若单纯为了缓解紧张的短期资金利率, 则央行大可如 1 月般采取逆回购等措施。除此之外, 2011 年四季度央行货币政策执行报告亦显示, 去年四季度末企业实际贷款利率高达 8.01%, 进一步印证了央行意图通过调低存款准备金率, 降低实体经济贷款利率的意图。

2、 应对持续下降的外汇占款

一直以来, 存款准备金率的调整, 都被解读为对冲外汇占款下降的主要工具。2011 年第四季度, 12 月的存准率的下调, 我们认为相当大程度上是为了应对外汇占款连续三个月环比负增长; 1 月份之所以存准率并未如预期般上调, 亦与 1 月的外汇占款环比转正有关。而本次存款准备金率

的意外下调，除为了缓解实体经济高企的贷款利率之外，或还意味着近期外汇流出迹象并未得到实质性改善，央行为了应对外汇占款流入的不断下降而采取的预防性措施。除此之外，隐含人民币升值预期的 NDF 近来的掉头下行，也暗示了资金的流出趋势。

3、逆预期调控，传递平稳政策信号

继 2011 年 12 月初，央行以 0.5 个百分点的存准率的下调结束了上轮紧缩政策周期之后，资金的紧张局面一度得到有效缓解。然而步入 2012 年之后，随着元旦、春节双节集中性到来，流动性再度收紧，在面临节前资金利率飙升、节后巨量逆回购到期等压力下，央行却让二次调存的预期一再落空。直到近期市场存准率的下调讨论逐渐偃旗息鼓时，央行却意外宣布下调，决策时点的选择，可谓出乎意料。

无论是本轮存款准备金率下调还是 12 月初那次下调，其时点的选择上均超预期。就央行近来政策出台时点选择来看，越来越体现出其“逆预期”调控的管理思路。为了避免由于政策被预期，从而为市场提前的行为所抵消，超预期的调控政策往往能有更好的效果。除此之外，此次调存的“滞后”也表明货币当局更加谨慎的态度，其不希望传递出政策大幅放松的信号，更希望为市场营造一个平稳、温和的政策预期，其今年“微调”的政策定调可信度更高。

4、对债券市场影响——债市牛市基础仍存

存款准备金率的下调，理论上利于经济增长，则从基本面上看，不利于债市。然而我们认为，短期上调存对实体经济直接刺激作用较小。法定存款准备金率的下调，理论上是扩大了货币乘数和银行派生存款的能力。然而如前所述，当前实体经济由于内外经济环境的不景气，其生产需求、贷款需求均在减少，表现在超储率则可能出现上升，直接导致实体经济贷款未必能有效增加。除此之外，由于热钱外流趋势等影响，基础货币中的净国外资产和净国内贷款均有下降的可能，则实际货币供应量短期内并不一定会增长。我们认为，一次存准率的下调，对企业经营状况短期内难以有明显而直接的改善。我们预计，实际经济可能会经历：银行可用资金逐步增多、实际贷款利率缓慢下行、企业经营状况转暖、企业信贷需求增多的过程。然而降存准，毕竟是扩大银行体系可用资金，在信贷大规模扩张短期无法实现的背景下，银行有冲动将更多配置于债券市场。无论是基本面上还是资金面上看，债市牛市基础仍存。本次存款准备金率的下调，总体利多债市。

(分析师：宋楠)

三、报告精选

建材行业：西部“十二五”规划加大建材需求的力度

我们的分析与判断：

2012 年 2 月 20 日中广网北京消息：近日，国务院正式批复同意国家发展改革委组织编制的《西部大开发“十二五”规划》。

我们的分析与判断：

1、基础设施支持力度继续加大

基础设施是西部大开发的重要保障，“十二五”时期，国家将在以下方面继续加大支持力度：在基础设施建设领域将继续突出强调交通和水利两个关键环节。交通重点解决通道建设和路网完善问题。铁路加快西部地区与东中部地区联系的区际通道、与周边互联互通的国际通道建设：建设西安至兰州、西安至成都、成都至贵阳等一批客运专线，兰新第二双线、成兰铁路、成昆铁路扩能等区际干线，蒙西至华中地区等煤运通道，拉萨至日喀则、格尔木至敦煌等西部干线。研究建设川藏铁路。根据发展实际，有序推进重点城市群城际轨道交通建设。

公路要进一步强化路网衔接，打通省际“断头路”，建设连接东中部地区的公路干线和国际运输通道：建设北京至昆明、北京至拉萨、青岛至银川、连云港至霍尔果斯、上海至西安、上海至成都、杭州至瑞丽、广州至昆明等国家高速公路，建成国家高速公路网西部地区路段。加强国省干线公路改造，现有国道基本达到三级及以上标准，二级及以上公路比重超过80%。重点建设连接东中部地区的公路干线和通往东南亚、南亚、中亚和东北亚等周边国家的国际运输通道，与相邻国家连接的重要公路运输通道基本实现高等级化，提升口岸公路和国边防公路通行能力及服务水平。除西藏外80%以上的行政村通沥青（水泥）路，基本实现具备条件的乡村通班车。

民航要加强枢纽机场和干线机场建设，新建一批具有重要作用的支线机场：形成以成都、西安、重庆机场为区域枢纽，乌鲁木齐、昆明机场为门户枢纽，支线机场为支撑的机场网络体系。

水利重点解决西南地区工程性缺水和西北地区资源性缺水问题。重大水利枢纽：建设重庆金佛山、观景口，四川小井沟，云南小中甸，陕西南门沟，新疆克孜加尔、阿尔塔什等大型水利枢纽工程；重点调水工程：推进甘肃引洮等工程建设，建设新疆布尔津河西水东引、陕西引汉济渭、云南牛栏江滇池补水等工程；灌区建设与续建配套工程：推进内蒙古尼尔基水库灌区、绰勒水库灌区，宁夏沙坡头灌区，四川武引灌区二期、升钟灌区二期，广西乐滩水库灌区建设；民生水利工程：推进农村饮水安全工程建设，基本完成病险水库和老化失修严重、存在重大安全隐患的病险水闸的除险加固任务。

推进能源通道建设，加快原油及成品油管网建设，推进陆路原油进口通道及配套干线工程建设，完善成品油输送管网。建设中哈、中俄、中缅等国际油气管道和新疆独山子、甘肃兰州等石油储备基地。大力发展天然气管网，建设西气东输三线、四线工程，扩大西气东输管道输送能力。

2、基础设施投资以政府投资为主

“十一五”时期，西部地区的基础设施建设取得突破性进展。综合交通运输骨架初步形成，新增公路通车里程、新增铁路营业里程分别达到36.5万公里和8000公里，新开工建设一批大中型水利工程。西部地区陆地边境线长达1.8万公里，与周边14个国家和地区接壤，是我国通往中亚、南亚、东南亚以及俄罗斯、蒙古的重要通道，地缘优势突出。“十二五”时期，计划新增铁路营业里程1.5万公里，占铁路“十二五”期间新线3万公里的一半。加快形成西部地区铁路路网主骨架，路网规模达到5万公里左右，复线率达到50%以上，电化率达到60%以上。为进一步加大西部地区的开放水平。基础设施投资以政府投资为主，政府投资在资金及对建材需求的稳定性方面有望得到保障。

3、2012年建材需求将稳定在3%-4%

预计2012年我国水利投资规模有望达到4000亿元，较2011年增长10%以上，2012年我国保障房在建规模有望达到1800万套；此外，随着铁路安全整改到位，铁路投资也将继续保持适度规模，2012年我国铁路安排固定资产投资5000亿元人民币，其中基本建设投资4000亿元，新线投产6366公里。其对建材行业较高的贡献率仍将继续。预计2012年建材需求将增长3%-4%。

潜在风险提示:

投资增长低于预期, 产能严重过剩、能源价格持续增长。

投资建议:

预计 2012 年净新增新型干法水泥产能约 1.4 亿吨, 浮法玻璃产能净增加 1 亿重量箱。产量增长呈现前低后高的发展态势。随着市场的调整, 建材行业上市公司估值优势明显, 具有相对的安全边际。我们维持建材行业“谨慎推荐”的投资评级。维持海螺水泥(600585)、冀东水泥(000401)、巢东股份(600318)、南玻 A(000012)“推荐”的投资评级。

(分析师: 洪亮、郝飞飞)

钢铁行业: 产量反弹不可持续——2 月上旬旬报产量点评

2 月 20 日, 中钢协统计数据显示, 2 月上旬重点企业粗钢日均产量 156.45 万吨, 旬环比增加 5.55%; 全国预估粗钢日均产量 170.45 万吨, 旬环比增加 1.91%。

我们的分析与判断:

1、主要结论:

本旬粗钢日均产量小幅回升, 完全符合我们的预测(我们上期预测本次产量不超过 172 万吨)。本旬非会员企业产量仅为 14 万吨, 可能存在低估。我们认为产量回升不可持续, 预计 2 月中旬将再次下降至 170 万吨以下。

产量对市场的影响, 短期偏中性, 中期则仍属利好。对未来钢价走势, 短期由于资金及需求面好转, 钢价有望企稳; 中期则仍然基于低产量、低价格、需求的边际效用以及悲观预期充分反映等, 而看好上半年行情。

2、我们的分析

(1) 本旬产量分析: 钢价拉涨刺激钢厂复产

本旬粗钢日均产量旬环比增加 3.15 万吨至 170.5 万吨, 粗钢产能利用率增加 2.5 个百分点至 75.1%, 本次产量及产能利用率均符合我们在上期报告中的预判。

本旬会员和非会员企业产量分别为 156.45 和 14.0 万吨, 旬环比分别增加 4.6%和减少 21.3%。其中非会员企业产量仅相当于 2011 年正常水平的 50%, 我们认为这部分被低估为大概率事件。

产量回升与我们跟踪的钢厂检修情况, 在趋势上完全一致, 但在增幅上有所出入, 这种出入在可接受范围内。本旬唐山高炉开工率未统计, 暂不予评论。

产量回升的原因, 是由于春节以后市场心态及预期好转, 钢价阶段性拉涨, 从而刺激钢厂有所复产。

(2) 产量预测: 2 月中旬仍可能低于 170 万吨

我们认为, 本次产量回升不可持续, 即 2 月中旬有望再次回落, 预计仍将低于 170 万吨。

首先，统计的 2 月检修量 42.95 万吨，旬环比增加 7.5 万吨（21.2%）。

其次，自 2 月 8 日之后钢市再次陷入低迷，各主要品种上涨乏力，其中长材甚至大幅下跌，跌幅超过 100 元/吨。我们认为，在这种背景下，钢厂继续减产甚至加大减产的可能性较大。

第三，春节期间钢厂产成品库存快速增加，达到 1158 万吨的历史新高，我们认为这将明显抑制钢厂复产。

（3）对钢市影响：短期偏中性，中期仍属利好

短期来看，本次产量对市场影响偏中性，一方面产量有所回升，另一方面总体仍保持低位。

中期来看，由于低产量的局面仍然维持，我们认为供给仍属于重要利好。由于钢厂预期较为悲观，在钢市好转初期，产量仍处在低位的可能性依然较大。

（4）后市观点：短期企稳，中期乐观

短期来看，由于资金及需求均从利空转化为中性，而低产量、高成本等变化不大，因此我们认为钢价将由 2 月中旬的阴跌转向企稳。

中期来看，基于低产量、低钢价、需求的边际效用、以及悲观预期充分反映等原因，我们仍然保持乐观看法，即维持上半年钢价将有一波上涨的判断。

（分析师：胡浩）

中化国际（600500）：橡胶业务进入快车道

（1）公司通过控股的新加坡上市公司 GMG 共投资 1.9256 亿欧元（折合人民币约 16 亿元），向比利时 Fimave NV 公司收购生产橡胶和棕榈油的比利时 SIAT 公司的股份，收购全部完成后 GMG 将持有 SIAT 公司 35% 的股权。

（2）公司拟出资不超过 16.34 亿元人民币，以每股不超过 26.5 元人民币的价格通过收购和增资获得江苏扬农化工集团有限公司 6166 万股股份；交易前，公司持有扬农集团 5% 的股权；交易完成后，公司将累计持有扬农集团约 40.53% 的股权。

我们的分析与判断：

1、收购比利时 SIAT 公司，公司橡胶业务进入快车道，提升 EPS 约 6 分

比利时 SIAT 公司成立于 1991 年，公司的主要业务为天然橡胶和油棕的种植、加工、生产和销售，其种植园资产和工厂位于非洲的科特迪瓦、加纳、尼日利亚和加蓬四国；现有储备权益土地总共约 11 万公顷，其中天然橡胶种植资源约 51,500 公顷，约 15,000 公顷已经种植橡胶；另有约 3 万公顷左右权益土地适合棕榈油种植；剩余未贡献部分的种植资源，将在未来为 SIAT 公司及其子公司提升收益。SIAT 公司还在积极获取在中美、南美、亚洲、非洲地区的种植项目，以及其他热带作物种植加工行业的发展机会。SIAT 公司 2011 年实现净利润约 5400 万欧元，公司将实现投资收益提升 EPS 约 6 分。

公司控股子公司 GMG 的战略目标是通过包括种植和加工在内的全球天然橡胶供应链的整合,以实现短期回报和长期发展。在此战略下,GMG 将继续在中西非和亚洲地区大力发展天然橡胶的种植培育和加工。GMG 近期对在喀麦隆和科特迪瓦的现有投资项目进行了新的投资,此次收购 SIAT 公司进一步扩大公司在非洲的业务平台。随着 GMG 在非洲业务的深入,本次交易不仅将扩大 GMG 的资源网络,并且将为 GMG 在非洲的业务带来管理经验。

公司目前控制的自产天胶为 2 万吨左右,未来几年有望达到 10 万吨以上;公司目前橡胶加工销售能力接近 60 万吨,约为 2007 年的 5 倍;2010 年实现天然橡胶销量 59 万吨,位居中国第一、全球第三;计划到 2013 年达到 100 万吨。公司此次收购的 SIAT 公司从网站公布资料来看,有自产天胶 4 万多吨。我们认为公司在目前天胶价格相对低位,把握了收购橡胶园和加工厂的良好时机;公司在不久的将来有望成为全球天胶巨头。

2、增资扬农集团,进军精细化工和农药,增厚 EPS 约 7 分

扬农集团为国有控股的有限责任公司,成立于 1990 年,经营范围包括:农药、有机化学品、无机化学品、工业机械设备等。公司持有扬农集团股权从 5% 扩到约 40%,有助于公司增强研发和产业转化能力,丰富产品线、完善产业链,增加投资收益,并进而提升公司的行业竞争力和影响力,符合中化国际进军精细化工的长期战略规划。此次增此收购扬农集团股权可增厚 EPS 约 7 分。

3、化工物流进军码头仓储、化工分销进军精细化工、其他处底部

化工物流的船运仍低迷,集装罐盈利良好,公司以入股连云港码头为契机加大进军港口码头和仓储资源,将有利于化工物流业务改善盈利、降低成本。农药业务仍处小年,化工及分销业务相对稳定,冶金能源业务也处周期底部;公司通过持股扬农和建设苯酚丙酮项目,开始大力发展精细化工。

投资建议:

母公司中化股份上市环评已过,上市进程加快,有利于解决公司的同业竞争和梳理主营业务。我们预计公司 2011-2013 年 EPS 为 0.52、0.70 和 0.86 元,具有较好安全边际,维持“推荐”评级。

(分析师: 袁孝锋、王强)

四、 当日政策经济、行业及个股要闻

[胡锦涛: 实行有利于促进就业财政政策](#)

[最高法发布五项措施保障金融市场协调发展](#)

[国家发改委强调落实民间投资新 36 条 明确最后时限](#)

[央行公布 2012 年金融统计数据时间表](#)

[商务部选取 30 国作为外贸多元化重点突破市场](#)

最高法：保护合法的民间借贷法律关系

欧元区利好刺激 沪指涨 0.75%收复半年线

中国央行与土耳其央行签署双边本币互换协议

欧元区财长就希腊第二轮援助方案达成协议

道指 08 年来盘中首破 13000 点

行业动态

粮食法今起征求意见：主粮不得擅用转基因技术

国土部：今年将试点清理小产权房

国土部：今年住房供地量不低于过去 5 年均值

上海持居住证满三年家庭可买二套房

证监会首次发布行业市盈率 金融业市盈率 8.6 倍

证监会释疑自由增持：超过 30%也可以不触发要约收购

业内称核电项目审批或于四月重启

印度将向进口电力设备征税 中企受冲击

资源税改革推进：铁矿石税率六折改八折

国家电网今年智能电网投资将超 3000 亿元

当天公布的 2011 年报和 2012 年 1 季报净利润预增幅

名称	预告类型	2011 年报净利润 最大预增幅 (%)	名称	预告类型	2012 年 1 季报净利 润最大预增幅 (%)
千山药机	略增	13.98	和顺电气	略增	30.00
			乾照光电	略增	10.00

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
002396	星网锐捷	推荐	0.00%	2012-02-21	王家炜
002564	张化机	推荐	0.00%	2012-02-21	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002478	常宝股份	谨慎推荐	-1.16%	2012-02-16	胡皓
002049	晶源电子	谨慎推荐	-1.82%	2012-02-16	王莉
601318	中国平安	推荐	2.80%	2012-02-14	马勇
601601	中国太保	推荐	2.40%	2012-02-14	马勇
600031	三一重工	推荐	0.14%	2012-02-12	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
300005	探路者	谨慎推荐	5.47%	2012-02-10	马莉
601678	滨化股份	谨慎推荐	-3.43%	2012-02-09	裘孝锋 李国洪 胡昂
002564	张化机	推荐	9.19%	2012-02-06	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000598	兴蓉投资	推荐	5.08%	2012-02-03	冯大军
002465	海格通信	推荐	12.79%	2012-02-02	王家炜
600282	南钢股份	谨慎推荐	3.11%	2012-02-02	胡皓
002564	张化机	推荐	15.14%	2012-02-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000978	桂林旅游	谨慎推荐	12.45%	2012-02-01	许耀文 杨欢
600723	首商股份	推荐	4.36%	2012-01-31	陈雷 卞晓宁
600581	八一钢铁	谨慎推荐	9.89%	2012-01-31	胡皓
600031	三一重工	推荐	-2.18%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
601989	中国重工	推荐	6.68%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
300006	莱美药业	推荐	17.91%	2012-01-31	黄国珍 郭思捷
601169	北京银行	谨慎推荐	2.10%	2012-01-31	马勇
000876	新希望	推荐	0.59%	2012-01-31	董俊峰
000932	华菱钢铁	谨慎推荐	2.75%	2012-01-30	胡皓
300144	宋城股份	推荐	6.42%	2012-01-20	许耀文 杨欢
002556	辉隆股份	谨慎推荐	9.54%	2012-01-19	董俊峰
600085	同仁堂	谨慎推荐	6.27%	2012-01-19	黄国珍 郭思捷
002122	天马股份	谨慎推荐	7.61%	2012-01-18	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601628	中国人寿	谨慎推荐	0.75%	2012-01-17	马勇
601601	中国太保	推荐	3.14%	2012-01-17	马勇
600521	华海药业	谨慎推荐	6.19%	2012-01-17	黄国珍 郭思捷
300291	华录百纳	推荐	7.27%	2012-02-09	许耀文 田洪港 孙津
601318	中国平安	推荐	14.33%	2012-01-16	马勇
300229	拓尔思	推荐	11.40%	2012-01-13	王家炜
601233	桐昆股份	推荐	5.06%	2012-01-12	裘孝锋 王强
300104	乐视网	推荐	28.05%	2012-01-12	许耀文 田洪港 孙津

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601166	兴业银行	谨慎推荐	6.02%	2012-01-12	马勇
002081	金螳螂	推荐	9.29%	2012-01-11	罗泽兵
300104	乐视网	推荐	29.77%	2012-01-10	许耀文 田洪港 孙津
601088	中国神华	推荐	2.20%	2012-01-10	赵柯
600028	中国石化	推荐	-3.08%	2012-01-10	裘孝锋 王强
002251	步步高	推荐	7.66%	2012-01-09	陈雷 卞晓宁
002530	丰东股份	推荐	19.93%	2012-01-09	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
000755	山西三维	推荐	23.15%	2012-01-09	李国洪
300136	信维通信	推荐	7.13%	2012-01-09	王莉
601991	大唐发电	推荐	4.19%	2012-01-04	裘孝锋 邹序元 王强

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。

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