

杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

兴业研发晨会纪要

2011年10月13日

股票市场

指数	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
海外成熟市场			
道琼斯指数	11518.85	0.90	5.29
标普500指数	1207.25	0.98	5.53
纳斯达克指数	2604.73	0.84	5.86
日经225指数	8738.90	-0.40	3.34
香港恒生指数	18329.46	1.04	12.79
香港国企指数	9455.84	2.14	16.70
英国 FTSE	5441.80	0.85	6.66

海外新兴市场			
巴西圣保罗指数	53838.47	1.06	6.22
印度孟买指数	16958.39	2.55	6.89
俄罗斯 RTS 指数	1407.77	3.88	15.66
台湾加权指数	7382.35	-0.22	4.75
韩国 KOSPI100	3858.03	0.82	8.78

国内市场			
上证综合指数	2420.00	3.04	1.17
上证B股	241.62	3.14	-0.26
深证成份指数	10425.93	3.58	0.54
深圳B股	574.62	4.68	3.15
沪深300指数	2644.76	3.63	1.31
中小板指数	5825.33	3.48	-0.61
上证国债指数	130.02	0.04	0.22
上证基金指数	3980.58	3.15	1.21

A股行业涨幅前五

金融保险指数	683.94	6.10	6.62
传播文化指数	602.72	4.41	3.32
建筑业指数	1163.39	4.41	0.20
造纸印刷指数	585.98	4.06	1.06
金属非金属指数	1145.69	3.96	0.56

大宗商品

品种	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
纽约期油	85.57	-0.28	7.39
纽约棉花期货	100.51	-2.86	-1.75
新加坡纸货市场	#N/A N/A	#N/A	#N/A
NYBOT 糖	26.01	0.27	4.88
芝加哥大豆	1239.50	0.32	6.51
芝加哥玉米	640.75	-0.66	5.82
伦敦铜	7525.00	3.22	10.34
伦敦铝	2248.00	0.76	3.59
伦敦锌	1945.00	1.82	5.42
波罗的海干散货	2127.00	1.00	11.48
现货金	1676.30	0.84	2.16

货币市场

汇率/利率	中间价	涨跌幅(%)	
		1日	1周
美元/人民币	6.36	-0.24	-0.02
欧元/人民币	8.74	0.55	3.32
欧元/美元	1.38	1.11	3.32
美元/日元	77.26	0.80	0.61
日元 LIBOR7 日	0.12	0.00	0.00
美元 LIBOR7 日	0.19	0.00	-0.06
SHIBOR7 日	3.32	-21.0	-33.7
CHIBOR7 日	3.32	-20.8	-35.7

数据日期: 2011年10月12日

概览

兴业证券研发视点

- 市场恐慌迷茫中，迎来“喝汤”行情

分析师观点

【调研速递】

- 华映科技：布局触摸屏“一条龙”，亚马逊平板受益者

【信息点评】

- 区域零售商，在成长中转型——商业零售行业系列研究报告之一
- 海康威视3季报点评：3季度增长平稳，4季度环比增幅有望超往年

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	19.40	2.08	2.53	3.01	-2.95%
中信证券	600030	11.91	0.58	0.55	0.65	5.87%
上海汽车	600104	15.66	1.81	2.13	2.58	-2.00%
用友软件	600588	22.07	0.72	0.95	1.16	-0.54%
五粮液	000858	36.01	1.6	2.3	2.9	-0.80%

附件一：近期兴业研究报告一览

附件二：兴业研发核心股票一览

兴业证券研发视点

● 策略研究员 吴峰 (021-3856 5957)

市场恐慌迷茫中，迎来“喝汤”行情

周三沪深两市先抑后扬，上证指数大涨 3.04%，深成指上涨 3.58%，两市合计成交 1476.1 亿元。行业方面，证券、保险、传媒等涨幅居前。石化、煤炭、电力等涨幅较小。

“市场先生”总是在贪婪和恐惧之间躁动。10 月策略《勇敢者的游戏》中我们指出，10 月份 A 股行情的风险点在于，投资者悲观情绪自我强化而没有反弹，果真如此的话，则提前释放系统性风险，导致趋势性机会的提前来临。“市场先生”真的如此理性吗？不，“市场先生”常常是在贪婪和恐惧中情绪大波动。从博弈的角度看，我们更相信市场总是在不断反弹的折腾中筑底，至少从我们跟踪的指标来看，出现阶段性反弹的概率不断在提升。

市场对行情能否持续走强仍充满质疑，但是，我们认为这次“喝汤”行情有操作性。近期的几次反弹行情过早夭折甚至半日游，实在是央行扩大存款准备金率基数、欧债危机、增发和 IPO 疯狂、高利贷危机等因素纷纷超预期而导致的，导致市场形成了习惯性的空头思维和悲观投降情绪。虽然，经济数据公布前，市场可能还会习惯性回调一下，但是，当前 A 股的宏观大环境情况已经开始有所改善——1) 汇金增持，温总去温州，维稳信号缓解恐慌情绪 2) 当前权重股估值和分红相比正规投资渠道收益率已具安全性，国资增持趋积极 3) 十月流动性季节性改善 4) 海外危机喘息 5) 情绪指标和产业资本增持显示反弹概率较大。

指数上，我们反复强调并仍然维持：2011 年年内大盘就在 2300 点附近，而年底之前的往下空间很有限。近期市场恐慌情绪的缓解，将引发指数跌深反弹，周三市场的绝地反击正式吹响“喝汤行情”的号角。但是，考虑到中期的不确定性依然较强，特别是，调控大基调的转向还要耐心等待，岁末年初高利贷危机的第二波冲击仍严峻，后续的反弹行情仍然纠结，领涨板块的行业风格不明显、可能更多是跌深板块的轮流反弹。当前经济对应的阶段，股市只具备反弹的条件而不具备反转的力量，所以说反弹只是喝汤。如果参与反弹就要趁早，反向博弈，在别人恐慌中参与，所以“喝汤”行情是勇敢者的游戏，可博弈“中字头权重股”，特别是金融、电力设备、机械、交运设备等超跌股。如果不想折腾反弹，可趁机调仓，配类债蓝筹和便宜的消费及真正成长股。

策略建议：延续防守反击的思路，如果参与喝汤行情，可趁早加仓；不想参与的，可趁机调整配置

——博弈反弹的投资者，首先，关注“中字头”超跌类股，可继续参与我们近期持续推荐的金融、电力设备、交运设备等，标的的选择需要关注：1、跌深——下跌的时间和空间都比较充分，有安全边际；2、多杀多压力小；3、个股流动性较好，进得去出的来；4、反弹契机可特别以“他爸是央企有钱人、大股东增持”为契机。其次，地产、TMT、超跌股的群魔乱舞阶段，交易性机会，不容易把握，最好是针对自己重仓股进行波段操作。

——不愿意折腾喝汤的谨慎型投资者，可以趁反弹调仓和持仓品种。关注债券中期走强带来的机会以及类债券（分级基金优先份额+金融、“中字头的央企”等权重蓝筹）；收缩持股，精选消费和真成长，提防业绩变脸。

分析师观点

【调研速递】

● 秦媛媛 (021-38565937)

华映科技 (000536, ¥17.45, 推荐): 布局触摸屏“一条龙”，亚马逊平板受益者

近期我们调研了华映科技，与公司高管进行了较深入的沟通，公司基本情况如下：

半年报情况：公司 2011 年 8 月 19 日公布 2011 年半年报，报告期内公司营业总收入为 14.10 亿元，

同比下滑 2.07%；营业利润 2.10 亿元，同比下滑 22.09%；归属于上市公司股东净利润 1.35 亿元，同比下滑 19.60%，每股收益为 0.19 元。

液晶模组盈利衰退，转型势在必行：公司主要为母公司中华映管做大尺寸模组委托代工（中华映管订单量占 80%以上，其中部分第三方客户通过中华映管委外代工），经营模式有来料加工和进料加工两种（分别占营收 51%、49%）。一方面由于母公司业务中心及产能向中小尺寸转移，另一方面由于部分订单由进料加工转为来料加工模式，公司上半年营收略有下降。同时毛利和净利润受原材料价格上涨、人工成本上升影响而下滑。Q2 以来经营模式的转变有助于摆脱进料加工对毛利率的拖累，但同时会对营收规模产生影响。受下游液晶电视、PC 需求疲软影响，大尺寸面板的价格已经降到现金成本以下，出现行业全面性亏损。公司传统业务 LCM 作为大尺寸面板的配套代工，盈利前景自然暗淡，转型势在必行。

华映科技、中华映管、华映光电——触控一盘棋：公司 9 月 2 日发布公告，以自有资金 4 亿人民币向控股股东中华映管（百慕大）收购其所持有的华映光电 20% 股权，至此，公司的股权结构如图 1。

中华映管：1) 由大尺寸到中小尺寸：中小尺寸液晶屏出货量台湾第一，全球市占率超 20%。与其他面板厂不同的是，中华映管拥有的是 4.5 代线和 6 代线，4.5 代线适合切割小尺寸屏，6 代线兼具大尺寸和中尺寸的经济效益，可根据不同市场的需求冷暖来调整尺寸，进可攻退可守。这也是在当下大尺寸低迷的情况下，中华映管能够成功转战中小尺寸的原因。2) 由 TFT-LCD 到触控传感（touch sensor）：由于面板重资产，而触控屏轻资产，TFT 生产线转产 sensor 并不经济，而公司的 4.5 代线和 6 代线已经全部折旧完毕，因此转向 touch sensor 没有任何包袱。公司已经将部分 4.5 代线的产能转做小尺寸 sensor 出货，10 寸 sensor 也已在 6 代线上量产，形成了中小尺寸液晶面板和 sensor 兼具的产品结构。

华映光电：传统业务彩色显像管资产 2010 年计提完毕，全面进入中小尺寸触控屏业务。业务范围包括从 TSP（sensor 玻璃+软板+驱动 IC，其中 sensor 玻璃由台湾中华映管完成）、钢化玻璃（cover lens）、到贴合成为触控窗口模组。目前已经形成 TSP、贴合、cover lens 月产能 250K、193K、450K，预计到明年分别达到月产能 450K、393K、550K。目前公司拥有国内外优质的品牌客户，在智能手机、平板电脑方面均有出货。此前元太科技以 15 亿新台币认购台湾华映的私募可转债，达成战略联盟，华映有望通过元太的帮助进入亚马逊产业链，成为触摸屏供应商。明年不排除根据客户订单情况迅速大幅扩产的可能。

转型方向——触摸屏“一条龙”：中华映管拥有全球近四分之一的中小尺寸 TFT-LCD 出货量，可为大陆提供液晶面板和 sensor，华映光电负责在 sensor 玻璃基础上完成其他零组件组装、钢化玻璃、多道贴合，最终形成触控面板模组（包括 LCD），为客户提供 total solution。公司将在合适的时机通过收购华映百慕大等所持华映光电剩余股份的方式，实现对华映光电的控股，从而将“一条龙”纳入囊中。

“一条龙”经营模式的优点：目前触摸屏领域的厂商都是专注于某一个或几个环节，在每个环节都不乏因率先掌握了核心要素而鹤立鸡群的厂商。他们会有一段高额利润期。但当更多的厂商掌握了该环节的关键竞争要素时，利润就会变得越来越薄，更关键的是竞争对手的学习期还正在变得越来越短。这是单一环节的厂商面临的风险。面对电子产品快速降价的特性和不断涌入的新进者，如何保持盈利水平，是单一环节厂商（尤其如果你是“加工者”而非“创造者”）的重要课题。我们认为，有差异化和一体化两条路径。而“一条龙”则属于一体化路径。“一条龙”厂商的价值在于为客户提供端到端的产品，降低客户的采购成本，同时自身也可以取得更好的盈利水平。这种经营模式的壁垒要比单一环节经营要高得多，也相应的更有竞争力，保持高额利润更长久。但“一条龙”存在木桶效应，任一环节出现短板，整体水平将大打折扣，可见能将“一条龙”经营成功实则不易。

重要假设：1) 2011Q2 开始，公司 LCM 业务经营模式由来料加工+进料加工，变为以来料加工为主。盈利模式的转变有助于公司摆脱进料加工对毛利率的拖累，但营收规模会受到一定程度的影响。2) 2011 年华映光电贡献投资收益（华映科技占其 20% 股份），2012 年公司实现对华映光电的 75% 控股（暂不考虑股权融资），触摸屏“一条龙”纳入华映科技，成为主营业务。

盈利预测与投资建议：公司正处在转型的当口，利用两岸力量，积极布局“一条龙”，若能经营成功，公司将完成一个华丽的蜕变，时间是最好的检验。预计 4 季度触摸屏将在投资收益中有所体现，明年将是迎来拐点的一年。公司在触摸屏新技术 one glass solution 方面有所储备，我们看好“一条龙”战略，同时积极关注“一条龙”的经营情况及客户订单情况。不考虑增发摊薄，给予公司 2011-2013 年 0.46、0.78、1.11 元盈利预测，“推荐”评级。

【信息点评】

- 商业零售行业研究员 向涛（021-3856 5942）

区域零售商，在成长中转型——商业零售行业系列研究报告之一

1、投资区域零售商，我们在赚什么钱。在过去5年中投资优秀区域零售商取得投资回报率高于A股整体。优秀区域零售具备超越行业平均水平的盈利增长能力，这主要得益于它们本世纪早期在各自区域内做的百货店网布局，各区域经济腾飞、消费崛起、成本费用固定，使得优秀区域零售商多能取得更高的同店收入和盈利增长。我们认为过往对区域零售商的投资中，本质上我们赚到的是消费崛起和商业地产的钱。

2、高速成长期间的收获与不足。在区域零售商高速成长的过程中，公司资产负债表大幅改善，主要体现为资产周转率提升，有息负债率下降，预收账款占比攀升等，同时公司在发展中积累丰厚现金流。另一方面，对渠道优势的过度依赖使得大部分区域零售商并没有培养出零售核心经营能力（主要是供应链管理能力和）。

3、转型商业地产将是区域零售商未来的主流方向。我们认为，区域零售商将陆续进入二次转型期，这一轮转型的主流方向将是布局商业地产（购物中心），体现为新一轮的重资产投资扩张。转型公司可能会阶段性面临资产周转率、销售净利率、净资产收益率下降的阵痛。此外，参考美国和日本部分购物中心公司盈利增长及估值表现，我们认为转型商业地产的零售公司在高速成长期中仍可维持较高的估值水平。

4、区域零售商投资未来把握两条主线。依据过往对区域零售商的成功投资经验和行业可能演变格局，我们建议未来对区域零售商的投资把握两条主线：1）寻找消费待崛起区域，店网布局完善，区域控制力强的公司，复制过去东部或中部零售商的成功投资经验；2）把握提前完成商业地产转型，项目培育成熟进入收获期的公司，分享新一轮投资项目成长。

5、重点推荐公司。针对第一轮投资主线，我们重点推荐友好集团、欧亚集团两家公司，同时建议投资者积极关注大商股份，我们认为上述三家公司有望复制过往东部、中部地区零售商的成长性；针对第二轮投资主线，我们建议投资者配置已经阶段性完成重资产转型，购物中心项目陆续进入收获期的友谊股份（百联股份）。

6、我们维持对欧亚集团、友谊股份“强烈推荐”的投资评级，上调友好集团的投资评级至“强烈推荐”。

● 秦媛媛 (021-38565937)

海康威视 (002415, ¥42.09, 推荐) 3季报点评: 3季度增长平稳, 4季度环比增幅有望超往年

事件:

公司10月12日公布2011三季报, 1-9月公司营业总收入为34.5亿元, 同比增长44.30%; 营业利润9.84亿元, 同比增长42.23%; 归属于上市公司股东净利润8.69亿元, 同比增长32.58%。其中, 第三季度营收13.71亿元, 同比增长38.35%, 环比增长19%; 归属于上市公司净利润3.42亿元, 同比增长21.36%, 环比增长28.28%。1-9月EPS=0.87元, 三季度EPS=0.34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13.71亿元, 与我们此前预计的基本一致, 毛利率50.57%, 较去年同期上升0.79个百分点, 较我们预计的低1个百分点。3季度公司三项费用率20.00%, 同比上升1.68个百分点, 环比下降2.82个百分点。存货周转天数65天, 较去年同期增加21天, 较2季度增加2天, 保持在正常水平。

营收增长源于前端, 综合毛利率稳定: 今年是公司前端放量之年, 3季度营收增长主要由前端产品贡献。根据我们的拆分测算, 前端营收大约有70%以上的增长。毛利率维持相对稳定, 但是较2季度有大约1.5个点的下降, 我们分析可能是因为下半年以来后端产品销量中低端产品比重加大的缘故。

伴随扩张, 三项费用率增长: 3季度销售费用较去年同期增加57.59%, 主要是公司正在加大对国内及海外销售网络的投入。管理费用较去年同期增加57.12%, 主要是加大研发投入。

净利润略低于预期, 主要系营业外收入减少所致: 2011年软件增值税超负退税至今尚未正式实行, 导致公司本期营业外收入较去年同期减少45.63%, 若3季度获得退税, 至少可贡献3000万的净利润。

预计4季度环比增幅超往年：安防设备商有明显的季节性特征，一般4季度营收会高于前3季度。我们判断今年4季度将较往年有更大幅度的增长。原因有二：1) 销售模式的转变。公司的销售模式有产品销售和项目制两种（产品销售制在产品售出后即获得收入；项目制要等项目结束之后回款，回款一般集中在4季度），今年项目制销售增多，因此，这也是3季度营收环比增长小于往年的原因（去年3季度营收环比增幅38%，今年仅19%，可以理解为这部分增幅的缺口将部分在4季度填补）。2) 退税。2011年软件增值税超负退税将在4季度实行，我们粗略估计将贡献1亿以上的营业外收入。基于以上分析，我们预测4季度营收19-20亿元，净利润6亿左右。

盈利预测及投资评级：公司作为国内安防行业的龙头，后端产品已占据较高市场份额，保持稳定增长。前端产品是近几年增长的主动动力。长期来看，公司通过收购实现纵向产业链整合，成就大安防事业，体现了行业领导者的高度和视野。我们小幅调整公司2011年至2013年公司每股收益至1.49、1.98、2.57元，维持公司“推荐”评级。

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)
300272	开能环保	2750.00	0.00
002624	金磊股份	2500.00	0.00
002627	宜昌交运	3350.00	0.00
002622	永大集团	3800.00	20.00
300274	阳光电源	4480.00	0.00
002623	N亚玛顿	4000.00	38.00
601100	恒立油缸	10500.00	0.00
300270	中威电子	1000.00	35.00
300269	联建光电	1840.00	20.00
002626	金达威	2300.00	0.00
300273	和佳股份	3335.00	0.00

限售股流通信息

代码	简称	可流通日	本期流通数量(万股)	流通股份类型
002065.SZ	东华软件	2011-03-01	3792	定向增发机构配售股份
600009.SH	上海机场	2011-03-02	83348.2051	股权分置限售股份
600760.SH	东安黑豹	2011-03-02	2758.4841	股权分置限售股份
002220.SZ	天宝股份	2011-03-02	12206.6658	首发原股东限售股份
002514.SZ	宝馨科技	2011-03-03	339	首发机构配售股份
002513.SZ	蓝丰生化	2011-03-03	378	首发机构配售股份
002360.SZ	同德化工	2011-03-03	2994	首发原股东限售股份
002512.SZ	达华智能	2011-03-03	600	首发机构配售股份
002515.SZ	金字火腿	2011-03-03	370	首发机构配售股份
002362.SZ	汉王科技	2011-03-03	4044.8129	首发原股东限售股份

晨会纪要

002361.SZ	神剑股份	2011-03-03	3180	首发原股东限售股份
600858.SH	银座股份	2011-03-04	2974.2451	定向增发机构配售股份
600800.SH	ST磁卡	2011-03-04	3222.2928	股权分置限售股份
600066.SH	宇通客车	2011-03-07	9174.7305	股权分置限售股份
600290.SH	华仪电气	2011-03-07	11298.6695	股权分置限售股份
600220.SH	江苏阳光	2011-03-07	42021.4368	股权分置限售股份
600162.SH	香江控股	2011-03-07	40611.5339	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
600498.SH	烽火通信	2011-03-07	21008.8943	股权分置限售股份
002365.SZ	永安药业	2011-03-07	4383.43	首发原股东限售股份
002364.SZ	中恒电气	2011-03-07	966	首发原股东限售股份
002519.SZ	银河电子	2011-03-07	348	首发机构配售股份
002518.SZ	科士达	2011-03-07	574	首发机构配售股份
002517.SZ	泰亚股份	2011-03-07	440	首发机构配售股份
002363.SZ	隆基机械	2011-03-07	2250	首发原股东限售股份
002516.SZ	江苏旷达	2011-03-07	1000	首发机构配售股份
000825.SZ	太钢不锈	2011-03-07	73780.902	股权分置限售股份
601880.SH	大连港	2011-03-07	34282	首发机构配售股份
002221.SZ	东华能源	2011-03-07	11786	首发原股东限售股份
002219.SZ	独一味	2011-03-07	22400	首发原股东限售股份
300145.SZ	南方泵业	2011-03-09	399	首发机构配售股份
000978.SZ	桂林旅游	2011-03-09	13000	定向增发机构配售股份
300143.SZ	星河生物	2011-03-09	340	首发机构配售股份
300144.SZ	宋城股份	2011-03-09	840	首发机构配售股份
601186.SH	中国铁建	2011-03-10	756624.55	首发原股东限售股份
002522.SZ	浙江众成	2011-03-10	530	首发机构配售股份
002523.SZ	天桥起重	2011-03-10	800	首发机构配售股份
002520.SZ	日发数码	2011-03-10	320	首发机构配售股份
002521.SZ	齐峰股份	2011-03-10	740	首发机构配售股份
000578.SZ	盐湖集团	2011-03-11	269833.0554	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
002367.SZ	康力电梯	2011-03-14	3769.2	首发原股东限售股份

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 2011-10-12	机构客户部通用报告	-	2011-10-12
朱峰	2011 中国国际通用航空大会将在西安召开	航空运输 III	无评级	2011-10-11
王爽	车流增速普遍下滑, 个别公司表现出众	高速公路 II	无评级	2011-10-11
赵钦	农业及细分行业十二五规划: 保供、提高规模化	农林牧渔	无评级	2011-10-11
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-10-11	机构客户部通用报告	-	2011-10-11

晨会纪要

刘建刚	平煤股份: 平煤股份-收购哈密矿业再度开疆扩土	煤炭开采Ⅲ	推荐	2011-10-11
项军	新华医疗: 高速增长持续, 上升空间可期	医疗器械Ⅲ	推荐	2011-10-11
汪洋	煤炭价格动态 1010-大秦线检修结束 南北港口库存回升-兴业证券-刘建刚	煤炭开采Ⅲ	无评级	2011-10-11
郭毅	兴业证券钢铁行业草根调研: 201110-需求平淡, 企业盈利不乐观	钢铁	无评级	2011-10-10
刘璐丹	上市公司景区整体表现平淡, 丽江雪山、三亚免税店、乌镇为三大亮点	餐饮旅游	无评级	2011-10-10
王爽	快递四巨头: 产品、效率和规模构筑优势——兴业大物流之一	物流Ⅲ	无评级	2011-10-10
向涛	黄金周消费波澜不惊, 板块投资机会凸显	零售	无评级	2011-10-10
龚里	世界著名游艇介绍-万里任纵横, 碧海续奢华	航运Ⅱ	无评级	2011-10-10
朱峰	悬空如不动, 铁燕实疾轻--全球民用直升机介绍	航空运输Ⅲ	无评级	2011-10-10
朱峰	摩空展鹏翼, 扶摇上太清--全球民航飞机介绍	航空运输Ⅲ	无评级	2011-10-10
朱峰	御风而上, 天边追月--全球活塞飞机介绍	航空运输Ⅲ	无评级	2011-10-10
朱峰	No Plane, No Gain--全球公务机介绍	航空运输Ⅲ	无评级	2011-10-10
郑方镛	立足三条主线, 战略性从容布局——基础化工行业 2011 年 4 季度投资策略	化工	无评级	2011-10-10
赵钦	农业 10 月投资组合: 延续“三有标准”——业绩、热点、产品价格	农林牧渔	无评级	2011-10-10
刘璐丹	中国国旅: 估值具备极高安全边际、三亚店凸显政策或带来的巨大收益	旅游综合Ⅲ	强烈推荐	2011-10-10

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
	现代制药	王晞	0.42	0.54	0.72	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
	恒瑞医药	王晞	0.82	1.02	1.24	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	推荐

	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	人福医药	王晞	0.60	0.81	1.09	强烈推荐
	新华医疗	王晞	0.80	1.21	1.76	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
石油加工	中国石化	郑方镛	0.83	0.00	0.00	推荐
纯碱	三环科技	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
其他化工新材料	烟台万华	郑方镛	0.81	1.06	0.00	推荐
建筑施工	东华科技	郑方镛	0.40	0.00	0.00	推荐
	中海油服	郑方镛	0.96	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
其他种植业	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
农业综合Ⅲ	顺鑫农业	赵钦	0.80	1.01	1.32	推荐
制糖	南宁糖业	赵钦	1.10	1.08	1.17	中性
元件Ⅲ	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
其他电子Ⅲ	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
	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
	启明信息	张英娟	0.36	0.63	0.95	推荐
	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
无机盐	兴发集团	刘曦	0.78	0.97	0.00	推荐
氮肥	华鲁恒升	刘曦	0.79	0.98	0.00	推荐
农药	扬农化工	刘曦	1.57	1.89	0.00	推荐
其他化工新材料	红宝丽	刘曦	0.71	0.90	0.00	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
肉制品	双汇发展	陈宇	2.60	6.13	7.36	推荐
啤酒	青岛啤酒	陈宇	1.33	1.51	1.78	无评级
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

晨会纪要

机械基础件	华锐铸钢	陈德静	1.51	0.00	0.00	推荐
	春兴精工	陈德静	0.00	0.00	0.00	无评级
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
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
其他塑料制品	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 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。