

## 晨会纪要



### 今日观点

- 家电行业：行业景气向下 优选个股；下调中性
- 九牧王：经济减速背景下相对更稳健的投资品种；维持买入

### 最新报告

- 百货零售行业：2012年元旦数据点评——行业景气下滑，全年呈现前低后高趋势；维持看好
- 东阿阿胶：价值回归已走上正轨；维持增持
- 海印股份：新年伊始再下一城，优惠显著；维持买入
- 海南海药：有望成为人工耳蜗进口替代受益者；首次买入

### 财经要闻

- 四大行12月存款剧增1.25万亿
- 人民币中间价回调114基点
- 铁矿石进口量不降反增
- 去年贸易顺差占GDP比重降至2%
- 石油“暴利税”起征点上调至55美元/桶
- 美汽车三巨头去年本土销量均实现两位数增长
- “十二五”将全面取消以药补医
- 国家将研究扶持政策 促进节能环保产品消费
- 国内首现多晶硅企业破产 多晶硅价格小幅反弹

### 近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
600050	中国联通	0.06	0.1	0.24	5.02	2011/12/30
600376	首开股份	1.17	1.1	1.49	9.01	2011/12/30
000861	海印股份	0.52	0.8	1.22	13.69	2011/12/29
002428	云南锗业	0.68	0.51	0.7	26.37	2011/12/28
600697	欧亚集团	0.83	1.01	1.31	24.03	2011/12/27
300146	汤臣倍健	0.84	1.77	2.69	75.51	2011/12/27
600038	哈飞股份	0.35	0.39	0.42	16.40	2011/12/27
600309	烟台万华	0.71	0.9	1.09	12.10	2011/12/27
300258	精锻科技	0.97	0.92	1.2	19.50	2011/12/27

### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2148.45	-0.97
深证成指	8600.26	-1.10
沪深300	2276.39	-0.97
上证180	4893.93	-0.61
深圳中小板	4584.84	-4.24
上证B股	207.82	-2.01
上证基金	3527.92	-0.61
国债指数	131.45	0.01

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	18813.41	0.46
香港国企	10140.92	0.46
道琼斯	12415.70	-0.02
S&P500	1281.06	0.29
NASDAQ	2669.86	0.81
日经	8488.71	-0.83

### 东方行业指数涨幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
金融服务	1904.40	0.77
家用电器	1817.10	-0.49
交通运输	1554.62	-1.30
黑色金属	1909.42	-1.68
采掘	4288.62	-1.75

### 东方行业指数跌幅前5名

行业指数	收盘	跌幅%
农林牧渔	1569.13	-5.44
电子	1121.22	-4.54
医药生物	3101.72	-4.40
信息设备	987.09	-4.30
餐饮旅游	2183.14	-4.24

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 家电行业：行业景气向下 优选个股；下调中性

研究结论：

家电行业景气周期往下 增速维持低位：家电行业在经历了过去两年的高增长后，2011 年各品类增速均有所回落。11 年前三季度，冰箱、洗衣机、空调、LCD 销量同比增速分别为 16%，13%，21%，10%。我们认为，过去两年行业的高增长主要得益于四重因素的叠加：1) 2000 年以来城镇家庭大规模购置的存量家电的更新需求（以旧换新政策拉动）；2) 农村新增需求（家电下乡政策拉动）；3) 09 年房地产旺销拉动的家电新增需求；4) 各品类产品自身的技术升级。随着各刺激政策的逐步退出，房地产销售下滑，我们认为 2012 年行业难以延续过去几年的高成长，行业增速向下的拐点其实在 2011 年 2 季度已经显现。我们对 2012 年家电行业的总体判断为：低速增长，前低后高。

相较 08 年，本次下行周期持续时间可能更久：家电行业上一个景气下行周期从 08 年下半年开始，持续到 09 年上半年，并随着需求刺激政策的推出戛然而止，持续期仅一年左右。而本次景气下行我们认为与上一轮行业调整虽有部分相似之处：(1) 景气周期带动制造商产能快速扩张；(2) 海外需求不景气；(3) 房地产销售低迷。但在原材料价格走势，行业刺激政策、需求弹性等方面存在更多不确定性，我们预计此次行业调整期持续的时间可能比上次更久。

上看消费升级 下看农村市场：虽然行业处于调整期，但我们相信仍然会有一些机会。首先，一二级市场产品升级仍然有很大空间：a. 居民收入和生活水平的提高推动对产品差异化、个性化、功能化的诉求；b. 行业技术发展推动产品升级；c. 在销量增速放慢的背景下，家电企业有推动产品升级从而提升盈利能力的内在诉求。目前来看，变频空调、滚筒洗衣机等高端产品的技术壁垒相对较高，真正掌握核心技术的国内厂家只有寥寥数家。我们认为产品升级，技术竞争的结果会使得市场份额向龙头企业进一步倾斜。其次，三四级市场仍有空间；虽然下乡政策逐步退出，但 a. 农村居民的家电消费习惯正在逐步形成；b. 收入增长也能支持主要品类的进一步普及；c. 近年来家电制造企业及经销商的渠道下沉工作也都将对农村需求起到持续拉动作用。而三四线市场 KA 渠道的缺失，为已经在三四线市场具备渠道优势的龙头企业整合市场份额提供了战略机遇。。

**投资策略和建议：**我们认为 2012 年行业需求低速增长，具有技术和品牌优势、下层渠道优势的龙头企业具备更强的抗周期能力和较强的行业整合能力，能够受益于一二级市场的消费升级以及三四级市场的需求增长。我们建议投资者关注处于估值底部且稳定增长的家电龙头企业（格力、海尔、美的、海信）同时关注小家电企业的超预期增长带来投资机会。结合历史情况，在原材料价格下跌情况下，我们建议关注弹性最大的美菱电器（未评级）以及龙头企业收益最大的格力电器。

**证券分析师** 郭洋(S0860510120033) 021-63325888\*6073 guoyang@orientsec.com.cn

**联系人** 唐思宇 021-63325888\*6082 tangsiyu@orientsec.com.cn

### 2 九牧王：经济减速背景下相对更稳健的投资品种；维持买入

研究结论：

终端促销力度加大对公司毛利率影响较小，未来公司毛利率整将有望维持稳定上升态势。受南方天气暖和影响，公司 2011 年 10 月和 11 月的销售收入增速环比下降，加之 2012 年春节提前，服装行业整体促销力度进一步增强，但考虑到公司 2011 年起高毛利率的上装比重逐步增加（收入

占比 50%以上), 同时公司直营专柜的回款折率在 2011 年有一定上升, 净回款提高直接增厚毛利率, 因此我们认为终端促销对公司毛利率的影响较小。伴随直营比重的稳步上升、上装比重的提高和原料成本的下降, 我们预计公司未来毛利率将维持稳定上升态势。

商务男装经历了 2007 年行业高峰期后两年多的消化, 整体库存压力相对较小, 公司目前存货结构基本健康, 未来抗风险能力强。公司 2011 年前三季度加盟商售罄率在 80%左右, 存货结构健康。目前, 对于加盟的库存, 主要是公司的加盟商通过终端促销消化, 对于直营的库存, 公司主要通过折扣店、网络和正常渠道打折促销来消化。2011 年我们预计公司网络销售有望接近 1 亿元, 我们认为, 在 2012 年国内经济增速下降的预期下, 公司目前在行业内相对较低的库存水平使得其抗风险能力更强。

公司 2011 年上市后开店速度加快, 2012 年有望继续保持。截止 2011 年 9 月底, 公司销售终端达到 3049 个, 其中直营店 709 个, 加盟店 2340 个, 全年我们预计公司终端店铺总数有望超过 3100 家, 在经历了前两年的行业扩张调整期后, 2011 年公司依托上市, 明显加快了渠道的拓展, 我们预计 2012 年起公司仍将保持一个较快的开店速度, 年新开店在 500 家左右, 公司渠道的扁平化和渠道一二线覆盖密度较高, 三四线存在巨大空白点的结构, 将支持公司渠道的快速拓展, 另外经济虽然有下滑的风险, 但也增加了公司获得便宜优质店铺的可能, 毕竟从长期看优质的店铺对于服装零售企业来说永远是稀缺的资源。

男士消费理念趋于成熟, 品牌系列化将成为新增长点。国内男士的服饰消费理念日趋成熟, 需要不同的服饰以满足不同场合的需要, 同时男士对品牌的忠诚度又很高, 这为以单品牌起家的国内商务休闲男装企业带来了巨大的市场空间, 有望通过将核心品类的优势延伸到其他品类, 实现全品类、全系列的发展。公司在男裤方面拥有较高知名度, 近年致力于将男裤的优势逐步延伸至上装品类, 未来在良好品牌基础上的产品系列进一步丰富将持续提升公司的收入和盈利空间。

**盈利预测和投资建议:** 我们小幅调整对公司销售终端结构的假设, 由此, 对公司 2011 年至 2013 年的每股收益预测相应小幅调整为 0.91 元、1.20 元和 1.37 元 (原预测为 0.91 元、1.22 元和 1.38 元)。基于公司良好的基本面和较强的抗风险能力, 维持公司“买入”评级, 目标价 30.5 元。

风险因素: 2012 年国内经济增速下滑对服饰消费的影响。

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

shihongmei@orientsec.com.cn

**联系人** 糜韩杰 021-63325888\*6119 mihanjie@orientsec.com.cn

## 最新报告

### 1 百货零售行业：2012 年元旦数据点评——行业景气下滑，全年呈现前低后高趋势；维持看好

事件：

元旦 1 月 1 日-1 月 3 日期间部分百货零售类上市公司销售同比增速预计在 20%以上，增速环比好于 12 月份。其中上海第一八佰伴元旦三天销售 6.9 亿，同比增长 24%。

研究结论

元旦消费或将透支春节消费：百货类上市公司元旦三天销售增速在 20%以上，环比好于 12 月份。销售增速较快的原因是：1、客单价提升；2、元旦和春节较近，部分消费者提前购买；3、年底网络物流爆仓，部分线上购物者转为线下购物。我们认为百货商场维持销售高速增长，主要依靠过渡打折，一方面会透支未来消费，另一方面将会牺牲更多毛利率，从而影响商场整体盈利能力。

预期 1Q.12 年行业见底，行业下半年好于上半年：受经济下滑及网购影响，2012 年百货行业销售增速和净利润均出现下滑，尤其一季度行业将面临严峻考验，由于一季度春节较 2011 年提前半个月，即商家整体促销时间大幅减少，从而影响销售；同时 1Q.11 年行业景气高点，行业基数较高，我们判断一季度行业同店增速将下降至 10%以内，部分上市公司同店增长或将为负，全年来看，2012 年行业收入增速和净利润增速分别下滑至 15-20%及 20-25%左右。

估值中枢下移，行业估值分化显著：目前百货类零售上市公司中估值分化显著，一线龙头企业如王府井、大商股份估值近 25 倍，二三线中小区域百货如友阿股份估值接近历史底部 17-18 倍，行业平均估值不到 20 倍，我们认为行业最差的时候还未来临，未来一线城市百货龙头估值下移至估值中枢 20 倍的可能性较大，而二线区域公司估值目前处于可投资区间，投资安全边际较高。

投资建议：行业最差时候还未来临，我们短期对百货行业投资策略偏审慎，1H.12 年百货行业明显大的机会或者整体板块性机会概率不大，板块机会在于估值绝对低谷时的反弹行情。未来受经济下滑影响及网购冲击，行业收入和盈利增速纷纷下滑，整体估值中枢下移，投资策略重点选择个股，寻找抗风险能力较强公司，建议关注自有物业比重较高或业态有创新的企业，如欧亚集团、友阿股份、海宁皮城（未评级）、豫园商城等。

风险分析：经济下滑及新业态冲击

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

### 2 东阿阿胶：价值回归已走上正轨；维持增持

事件

公告一：由于个人原因，程继忠先生辞去公司销售副总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务。

公告二：公司决定于公告之日起调整复方阿胶浆零售价，上调幅度不超过 30%，具体将视各地区备案情况确定，届时出厂价也做相应调整。公司决定于公告之日起上调阿胶出厂价 10%，零售价不变。

研究结论

履历表明离职并非意外：程继忠先生是职业经理人，此前分别任职葵花药业、陕西步长集团营销高管，首创控制营销模式，具有丰富的营销实战经验和专业理论水平。其成功的“控制营销”

理念，保证了生产企业、销售商和终端互利多赢，深获合作销售商信任。程总在步长 2 年多，解决了步长集团遭遇的渠道冲窜货、市场价格和秩序被扰乱困境。此后离开步长来到东阿阿胶，至今也 2 年有余，有效地帮助公司突破销售瓶颈，建立成熟的价值回归模式，所以目前离职并非出人意外。

公司价值回归的模式已趋成熟：2009 年 4 月公司董事会通过决议聘任程继忠先生为公司营销副总经理，负责公司市场营销工作。2 年多来工作卓有成效，建立起了成熟的价值回归的模式。公司 2010 年多次小幅提价且累计达 51.7%，2011 年初则一次性提价 60%，而且事实证明都取得了成功——即销量战略性下降，而收入能持续增加。此次程总离职，公司固然少了一员得力干将，但是其建立的营销模式并不会消失，所以我们认为不会对公司业绩产生冲击。

价值回归仍在继续：公司希望行业健康发展，在价格上做阿胶价值回归，而在产量上着手节约驴皮资源，我们预计以后每年的阿胶产量均会适当减少。本次阿胶块提价 10% 就是价值回归的延续，而且随着人工、企业运营和原料成本的上升，我们预计未来可能仍将继续提价。此外阿胶衍生产品将是公司新的增长点，日前山东省物价局公布上调部分非处方药品最高零售价，公司复方阿胶浆价格上调 10%—30% 不等。根据历史经验，我们预计其他省份或将跟随山东省做相应调整。本次公告提示，根据各地区备案情况，公司复方阿胶浆也将提价不超过 30%。我们预计此举将有力推动复方阿胶浆收入的提升。此外我们的草根调研显示，公司阿胶衍生品的广告在药店铺设得非常广，预计销量上也将有大的提高。随着公司阿胶块的价值回归，以及阿胶衍生品的持续增长，公司未来可期。

**盈利预测：**由于公司继续提价，我们小幅调高对公司的盈利预测，预计 2011—2013 年每股收益为 1.34 元，1.76 元(+1.15%) 和 2.25 元(+0.89%)，公司业绩预计有望好于先前预期，但是股价跌至半年内较低点，我们维持公司增持的投资评级。

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

**联系人** 宋敏 021-63325888\*6107 songmin@orientsec.com.cn

### 3 海印股份：新年伊始再下一城，优惠显著；维持买入

事件：

公司今日公告与上海周浦政府签订《战略合作框架协议》，同时与周浦城建公司签订《周浦“小上海”风情商贸区项目战略合作意向书》。

项目位于上海浦东新区康沈公路与沈梅路商业地块，占地面积 233 亩，由甲方周浦城建负责按照海印股份的方案进行施工，施工完成后项目整体移交海印运营，并将其中酒店及卖场部分按照成本价转让给海印经营，海印更有以合理价格收购整个项目的权利。项目一期在三年内完成开业，项目整体在五年内正式运营。项目整体合作期 30 年 (20+10)。

研究结论

新年伊始，外延扩张再下一城：这是近期海印股份继肇庆大旺又一城、花城汇三期及国际展览城项目之后公告的第四个储备项目。到目前为止，公司已经储备的项目土地面积超过 4400 亩，规划建筑面积超过 500 万平米，现在这个时点，随着后续储备项目陆续公告明确，可以说，面积维度，公司未来长线、稳健增长的基础已经奠定，不会出现无米下锅、增长停滞的被动局面。

这是公司真正跨区域扩张的第一站：之前公司的扩张主要在珠三角区域。公司在这一区域耕耘数十年，理解当地的消费文化，也在当地积聚了口碑和客户。投资者一直质疑公司扩张有没有天花板，到底能不能跨区域扩张。那么公司现在以极其优惠的条件拿下这一项目，至少能够说明公司

商业物业的运营能力正在更大的范围内得到业主方的认可,相信公司未来会有更多的跨区域扩张项目。未来这些异地项目若能运营成功,将完全验证公司的运营实力,公司的体量、利润也将得到显著提升。

项目条件优惠显著,未来风险可控:从公告来看,虽然没有提及项目租赁成本,但是我们相信,按照公司的扩张策略,这将会是又一个类似于展贸城的项目,体量大,成本极低,锁定未来若干年的成本。所以不管未来项目周边商业物业价值几何,公司已经从源头上控制住租金成本上升的风险,尽享未来项目做旺后的收益。而且公司能够突破激烈的竞争与当地政府签订战略合作关系协议并且以如此优惠的条件拿到项目,充分说明了海印基于其突出的商业运营能力的议价能力。

**投资建议:**海印现在正处于一个从中小的、区域的商业运营企业向中大的、全国性的商业运营龙头转变的拐点。从历史来看,公司有实力,有诉求;从成长空间来看,有储备项目,有政府支持;从行业趋势来看,公司匹配目前在二三线城市布局城市综合体的大趋势,能享受租金持续提升的行业趋势。维持公司买入评级,目标价 26 元。

**证券分析师** 郭洋(S0860510120033) 021-63325888\*6073 guoyang@orientsec.com.cn

## 4 海南海药:有望成为人工耳蜗进口替代受益者;首次买入

### 研究结论

人工耳蜗市场潜力巨大,公司先发优势明显。根据我们的测算,每年的人工耳蜗需求量约为 22.4 万套左右,按照每套 5 万元测算,市场规模每年有 112 亿。我们认为人工耳蜗的需求和市场足够大,远未饱和。只要政策上鼓励人工耳蜗发展,并有相关慈善、补贴措施,人工耳蜗的需求在未来几年会爆发式增长。公司先发优势明显,产品性价比高,有望开启人工耳蜗进口替代的大门。

主业提供安全边际,头孢系列打通产业链。公司目前主要产品分 4 部分:头孢制剂系列、原料药、枫蓼胃肠康和紫杉醇(特素),主业增长较佳,提供安全边际。公司相继收购了重庆天地药业 91.7% 股权和台州一铭医药化工有限公司 50% 股权,天地药业主营原料药制造,台州一铭主要生产培南类中间体;并且海南海药还拟收购开元医药化工有限公司 75% 股权,这一系列收购完成后,公司将形成中间体—原料药—制剂的全产业链体系,使公司对原料药价格及制剂价格波动的承受能力大大加强。

抗生素政策偏紧,目前增速尚可。从现有政策分析国内抗生素药品领域市场总体上将呈萎缩态势,空出的市场将很快被其他领域的药品填补,从数据上分析,抗菌药物管理使用办法推出后三级医院以下抗生素使用量下降,仿制药和中药使用量上升。公司的头孢西汀和头孢唑肟属于大医院常规、经典抗生素品种,我们认为此类疗效确切又有一定价格空间的品种将在国内品牌企业中竞夺,公司产品渠道下沉至县级医院,招标价优于竞争对手或将维持一定增速。

**盈利预测与投资建议。**根据我们的盈利预测,公司 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.79 元(主业 0.49 元)、0.73 元和 0.90 元。考虑公司未来两年主业平稳增长提供一定安全边际,人工耳蜗有望实现进口替代业绩或高速增长,参考可比公司的平均 PE,我们给予公司主业 12 年 25 倍的 PE,考虑人工耳蜗或受益于进口替代成长性高,给予此块业务 12 年 50 倍 PE,对应目标价 23.25 元,首次给予公司“买入”评级。

主要不确定因素。1) 耳蜗由于产品问题召回, 2) 主业产品招标价下调, 3) 人工耳蜗市场推广不利, 4) 抗生素使用受限, 5) 人工耳蜗均价下滑超预期

**证券分析师** 江维娜 021-63325888\*6005 jiangweina@orientsec.com.cn

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

## 宏观财经要闻

- 四大行 12 月存款剧增 1.25 万亿

1 月 5 日，本报获得的数据显示，工、农、中、建四大行在经历了月初短暂的存款大规模流失后，2011 年 12 月份最后一周完成了存款大逆转，当月人民币存款新增 1.25 万亿，为近三年来单月新增存款之最。业内人士表示，其中相当大的贡献来自于 12 月末财政集中放款。

- 人民币中间价回调 114 基点
- 铁矿石进口量不降反增

元旦假后，中国铁矿石进口第三大来源地的印度传来消息，该国消费税和海关中央委员会表示已自 2011 年 12 月 30 日起将铁矿石出口关税税率提高至 30%。8 个月前，印度方面曾把铁矿石粉矿和块矿的出口关税从 5% 和 15% 统一提高至 20%。

- 去年贸易顺差占 GDP 比重降至 2%
- 石油“暴利税”起征点上调至 55 美元/桶
- 美汽车三巨头去年本土销量均实现两位数增长

美国汽车三巨头通用、福特和克莱斯勒 4 日发布的报告显示，2011 年三大车企销量较 2010 年均实现两位数增长，业界预计美国汽车业复苏势头将在 2012 年得到延续，但增速可能放缓。

## 行业

- “十二五”将全面取消以药补医

卫生部部长陈竺在 1 月 5 日召开的 2012 年全国卫生工作会议上表示，2011 年卫生部门牵头负责的 46 项医改任务已基本完成，目前三年医改已基本完成目标，即将启动下一步四年医改进程，未来取消以药补医和支付方式改革将同步推进。

- 国家将研究扶持政策 促进节能环保产品消费

商务部部长陈德铭在 5 日召开的全国商务工作会议上表示，2011 年是“十二五”开局之年，我国城乡居民消费继续保持较快增长，预计全年达到 18 万亿元，增长 17% 左右。对 2012 年的消费增速，相关专家认为，消费总额增速为 17% 左右，国内市场运行基本平稳。

- 国内首现多晶硅企业破产 多晶硅价格小幅反弹

在经历连续 3 个季度价格下跌之后，多晶硅价格上周终于略有反弹，不过和国内大多数多晶硅厂的盈亏平衡线还有相当距离。与此同时，国内一些中小多晶硅厂逐渐熬不过“寒冬”，首现破产案例，意味着近年来所形成的多晶硅投资泡沫面临开始破裂。业内人士认为，光伏行业能否走出困境关键还要看政策导向。

i

## 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
2012/1/5	公司研究/医药	000566	海南海药	买入	海南海药：有望成为人工耳蜗进口替代受益者（首次报告）	江维娜、李淑花
2012/1/5	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：2012年投资策略——开启新一轮地产买入周期	杨国华、周强
2012/1/5	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业每周洞察：蓝宝石首现止跌，2012来了？（周报）	周军、黄盼盼
2012/1/5	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：三网融合第二批试点城市名单出台（周报）	周军、张杰伟、钱美舒
2012/1/5	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20120105（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2012/1/5	固定产品	——	——	——	晨会纪要20120105	东方证券
2012/1/5	公司研究/商业	000861	海印股份	买入	海印股份：新年伊始再下一城，优惠显著（动态跟踪）	郭洋
2012/1/5	公司研究/医药	000423	东阿阿胶	增持	东阿阿胶：价值回归已走上正轨（动态跟踪）	李淑花
2012/1/5	行业研究/商业	——	——	看好	百货零售行业：2012年元旦数据点评：行业景气下滑，全年呈现前低后高趋势（深度报告）	王佳
2012/1/5	公司研究/旅游	300178	腾邦国际	买入	腾邦国际：第三方支付业务牌照获批（动态跟踪）	杨春燕、吴繁
2012/1/4	行业研究/建材	——	——	看好	建筑建材行业：展望新的一年建材板块投资机会（周报）	罗果、沈少捷
2012/1/4	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：2012年元旦小长假旅游市场情况简评	杨春燕、吴繁
2012/1/4	行业研究/汽车	——	——	中性	汽车行业：一周动态与跟踪（12.26-1.3）（周报）	秦绪文、王轶
2012/1/4	行业研究/商业	——	——	看好	商贸零售行业：刺激消费，政策力度或将加大（周报）	王佳、郭洋、朱继红
2012/1/4	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：2011年电力设备跌幅第一，2012年或将否极泰来（周报）	曾朵红、方重寅
2012/1/4	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：市场清淡收尾11 库存国庆后首升（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2012/1/4	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：海工装备具备量产能力（周报）	周凤武、胡耀文
2012/1/4	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：12月服装行业PMI指数继续高于50%（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2012/1/4	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：笔记本景气恢复、2012有望增长9.4%（周报）	周军、施敏佳
2012/1/4	固定收益研究	——	——	——	抓住利率债最后的配置机会（周报）	冯玉明、高子惠
2012/1/4	行业研究/有色	——	——	看好	有色行业：美国持续复苏，黄金连续下跌（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉
2012/1/4	行业研究/银行业	——	——	看好	银行业3M周报：平静迎接新年（周报）	王鸣飞、金麟、姚栋
2012/1/4	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：央行发放第三批支付牌照，三大运营商等获牌（周报）	周军、曹松、张乐
2012/1/4	行业研究/石化	——	——	——	石油化工：国内化工品总体平稳，苯酚、双酚A价格上涨迅速（周报）	王晶、杨云、虞瑞捷
2012/1/4	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：2300点玩变脸（周报）	孟卓群、高子剑



日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2012/1/4	公司研究/电子	300286	安科瑞	—	安科瑞：国内用户端智能电力仪表行业领跑者（新股定价报告）	王天一、郑青
2012/1/4	公司研究/轻工	600963	岳阳林纸	买入	岳阳林纸：大股东溢价参与增发，扶持力度加大（动态跟踪）	郑恺、陶林杰
2012/1/4	公司研究/日常消费	600315	上海家化	买入	上海家化：而今迈步从头越：国务院国资委批准平浦投资收购家化集团（动态跟踪）	施红梅、朱元
2012/1/4	固定产品	—	—	—	晨会纪要20120104	
2012/1/4	宏观研究	—	—	—	12月份PMI数据点评	闫伟、周科
2011/12/30	绝对收益研究	—	—	—	高管增持的红利——最新股票组合推荐2011-12-30（动态跟踪）	胡卓文、周静、楼华锋
2011/12/30	固定产品	—	—	—	本周重点报告回顾20111226-20111230	东方证券
2011/12/30	固定产品	—	—	—	晨会纪要20111230	东方证券
2011/12/30	行业研究/机械	—	—	—	机械行业：机械设备营养早餐1230（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/12/30	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：一亿3G用户意味着什么？（深度报告）	周军、张杰伟
2011/12/30	公司研究/机械	300091	金通灵	增持	金通灵：创新引领未来（首次报告）	刘金钵、周凤武
2011/12/30	公司研究/房地产	600376	首开股份	买入	首开股份：销售稳定增长，保障房融资破冰（动态跟踪）	杨国华、周强
2011/12/30	固定收益	—	—	—	债市宏观环境每周预测：季节因素推动食品价格上涨	冯玉明、高子惠
2011/12/29	固定产品	—	—	—	晨会纪要20111229	东方证券
2011/12/29	公司研究/商业	000861	海印股份	买入	海印股份：行业景气往下，海印优势更突出（动态跟踪）	郭洋

## 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)