

晨会纪要



今日观点

- 海外宏观：2012年底，美国失业率有望下降至8.1%；失业率调整至6-6.5%仍需要近4年时间
- 百视通：政策风险被高估，预期买入良机来临；维持买入
- 银行业：财政存款释放致存款形势稍有缓解；维持看好
- 银行业：全国金融工作会议未试图削弱银行盈利能力；维持看好
- 星辉车模：产业链延伸的一大步；维持买入

最新报告

- 钢铁行业：行业进入长冬季 关注优势公司；维持看好
- 石化行业：预期大幅改善中石油、中石化盈利；维持看好

财经要闻

- 2011年新增人民币贷款7.47万亿元
- 去年跨境贸易人民币结算量超2万亿元
- M2增速反弹 新增贷款创半年最高值
- 欧元区和欧盟工业订单增长0.5%
- 美国经济复苏将推升美元
- 卫生部：十二五期间应更加重视控制医疗费用
- 中央财政“三农”投入首破万亿元
- 四大航企加开航班 业绩靠春运“翻身”
- 苏宁美的战略合作 拟三年销售500亿
- 星辉车模拟2亿收购汕头SK约67.38%股权
- 金风科技建成首个规模化高海拔风电项目

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2163.40	0.70
深证成指	8634.42	0.40
沪深300	2290.60	0.62
上证180	4931.61	0.77
深圳中小板	4596.95	0.26
上证B股	208.73	0.44
上证基金	3534.77	0.19
国债指数	131.47	0.02

海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	18581.43	-1.23
香港国企	9987.33	-1.51
道琼斯	12359.90	-0.45
S&P500	1277.81	-0.25
NASDAQ	2674.22	0.16
日经	8390.35	-1.16

东方行业指数涨幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
有色金属	2911.42	2.05
黑色金属	1942.37	1.74
采掘	4338.68	1.17
综合	1410.18	0.96
食品饮料	4922.14	0.90

东方行业指数跌幅前5名

行业指数	收盘	跌幅%
农林牧渔	1543.90	-1.61
餐饮旅游	2155.66	-1.26
医药生物	3093.33	-0.27
交运设备	2271.20	-0.17
信息服务	1411.02	-0.15

资料来源：东方证券研究所

今日观点

1 海外宏观：2012 年底，美国失业率有望下降至 8.1%；失业率调整至 6-6.5%仍需要近 4 年时间

研究结论

2011 年美国失业率在一季度和四季度下降较为明显，驱动因素主要是失业与就业转化带来失业人数下降

从时间路径看：2011 年美国失业率为 9%，较 2010 年下降 0.6 个百分点；失业人数绝对规模从 2010 年 12 月的 1439 万减少至 2011 年 12 月的 1310 万，减少约 130 万；其中，一季度失业率较 2010 年四季度有所下降，从 9.6%下降至 9%，二、三季度受日本地震冲击和欧债问题的困扰，失业率小幅上升至 9.1%；四季度美国经济内在动能有所加强，失业率呈现连续改善态势，10、11、12 月失业率分别为 8.9%、8.7%和 8.5%，每月均保持 0.2 个百分点的下降水平。

从驱动因素看，2011 年失业与就业人数的转化对失业率改善贡献约为 1.5%。据失业模型分析，1) 非劳动力与失业人数转化带来失业人数增加 123.7 万，对失业率改善贡献为-0.8%；2) 非劳动力与就业人数转化带来劳动力总人数减少 91.8 万，对失业率改善贡献为-0.1%；3) 失业与就业人数的转化带来失业人数减少 263.4 万，对失业率改善贡献约为 1.5%。

2011 年私营服务业主要部门就业均有所增加；制造业就业保持扩张状态；财政紧缩下，政府部门就业继续减少；受地产市场沉在底部影响，建筑行业就业变化不明显

主要私营服务行业：教育及卫生行业就业人数增加 42.7 万，专业及商业服务业增加 45.2 万，零售业增加 24 万，休闲及酒店服务业增加 26.8 万；制造业就业人数增加 22.5 万人；政府部门减少 28 万；建筑业增加 4.6 万。

2012 年底，美国失业率有望下降至 8.1%；失业率调整至 6-6.5%仍需要近 4 年时间

基于对美国未来 1-2 个季度将进入主动补库存阶段，今年房地产市场将有较为明显改善的判断；结合各部门就业人数变化与经济周期的关系，预计 2012 年就业人数增加 156 万，年底就业总人数为 1.4235 亿。考虑到伴随经济恢复，退出劳动力市场的人员会重新回到劳动力市场，选取劳动力总人数历史最大值 1.54875 亿（2008 年 10 月）作为参考值，则到 2012 年 12 月，美国失业率将从现在的 8.5%调整至 8.1%。

角度 1：与 1982 年 11 月-1987 年 6 月那轮失业率调整比较分析，预计美国失业率调整至 6-6.5%仍需要近 4 年时间；角度 2：美国目前失业人数为 1310 万，考虑到经济结构的调整，扣除 700 万自然失业人口（危机前为 600 万），仍有 610 万人，以每年增加 150 万就业岗位计算，失业问题的解决仍然需要 4 年左右的时间（至 2015 年底）。

证券分析师 闫伟 (S0860511060001) 010-66210681 yanwei@orientsec.com.cn

联系人 孙付 010-66210619 sunfu1@orientsec.com.cn

2 百视通：政策风险被高估，预期买入良机来临；维持买入

事件：

近日有媒体报道，CNTV 获得三网融合第二批试点城市 IPTV 播控平台的建设权。预计受此影响，百视通股价在前两个交易日分别下跌 5.76% 和 9.34%。

(<http://www.techweb.com.cn/internet/2012-01-05/1138469.shtml>)

我们的分析

第二批试点城市的 IPTV 播控平台建设方案并未确定。第二批试点城市的 IPTV 播控平台建设方案主要有两种可能：CNTV 与百视通合作开发市场；延续第一批试点所采用的方案分城市各自发展。目前最终方案并未确定。

基于百视通的标杆效应和市场影响力，我们认为决策层在制定政策时会充分兼顾百视通和 CNTV 两家 IPTV 全国牌照企业的利益。站在三网融合和文化体制改革的大背景下看，百视通能够顺利上市，正是顺应了中央文化体制改革的精神和市场经济发展的必然规律，公司已成为三网融合业务标杆企业和广电体制改革的典范。基于百视通的标杆效应和市场影响力，我们认为决策层在制定政策时，会以保证三网融合进程为出发点，充分考虑市场逻辑与用户需求，充分兼顾百视通和 CNTV 两家 IPTV 全国牌照企业的利益，形成符合多方利益诉求的方案。

如果 CNTV 获得第二批试点城市的 IPTV 播控平台的建设权，我们从两方面分析对百视通的影响：

1) 如果 CNTV 掌握播控环节，百视通将被排除在 IPTV 内容平台之外吗？

我们分析认为，百视通运营能力对 IPTV 内容平台建设不可或缺。播控是基于监管要求设立的审核职能，并非 IPTV 内容平台核心环节。IPTV 内容平台包含平台研发、运营和维护、内容引进/采编、产品设计等诸多环节。成功运作 IPTV 内容平台的关键在于研发/运维/营销能力、内容储备以及对用户需求的把握。因此，即使 CNTV 掌握播控环节，由于其运营能力和经验的欠缺，同时考虑到百视通的综合优势以及拥有千万用户的既成事实，CNTV 可能依然要依赖百视通共同开发市场。另一方面，站在电信角度，显然也不希望内容平台的切换损害用户体验和延缓 IPTV 发展进程。因此，电信即使对接 CNTV 播控平台，可能仍倾向于选择百视通负责内容平台的日常建设与运营。事实上，深圳目前正是采用这样的合作模式（CNTV+百视通+地方电信）。

2) 如果与 CNTV 合作开发市场，百视通的用户 ARPU 值会因为分成下降从而影响业绩吗？

我们分析认为，合作带来的用户增量能够抵消 ARPU 下降的影响。虽然短期看用户 ARPU 值会因为分流给 CNTV 而下降。但同时百视通消除了竞争制约能够在全国范围发展用户，预期潜在用户增量贡献的收入足以抵消 ARPU 下降对业绩的负面影响。

根据此前的业绩测算，在百视通和 CNTV 独立竞争的背景下，我们保守的假设百视通的用户份额逐年下降，至 2015 年降至 50%。倘若双方合作，则意味着百视通潜在用户份额可翻一倍。而 ARPU 方面，我们分析认为只要 CNTV 的分成比例不高于 50%（这一结论并不激进，因为播控环节相对于内容建设和技术研发的重要性更低），则公司业绩将不低于原有水平。

证券分析师 周军(S0860510120007) 021-63325888*6127 zhoujun@orientsec.com.cn

联系人 孟玮 021-63325888*6123 mengwei@orientsec.com.cn

3 银行业：财政存款释放致存款形势稍有缓解；维持看好

研究结论

事件：央行公布 12 月份金融统计数据，其中当月人民币贷款增加 6405 亿元，人民币存款增加 1.43 万亿元。

财政存款释放+年末拉存款使得 12 月份存款增长较明显。根据央行公布的全年“财政性存款减少 300 亿元”推算，12 月份财政存款释放超过 1.3 万亿元。在此推动下，12 月份一般性存款的增量估计达到 2.75 万亿元。扣除财政性存款释放因素以及信贷投放 6405 亿元之外，估算存款比应

增多增了 6000 亿元左右，判断这主要是由于年末拉存款所致。

存款少增现象并未有改善。我们从 11 月份以来，以一系列报告跟踪存款显著少增（比应增）现象。虽然 12 月份出现存款多增，但这与季度末拉存款有重要关联。若考察一个季度，则 4 季度存款少增规模为 9800 亿元左右，而 3 季度为 1.69 万亿。存款少增现象并未有改变。

存贷比仍然是信贷投放的重要约束。即使 4 季度投放了 1.7 万亿的财政存款，4 季度的增量存贷比也仅仅是 63.2%。若扣除这 1.7 万亿，则 4 季度的增量存贷比将达到 159%，与 3 季度的 261%相比虽有改善，但仍然不乐观。

我们仍然坚持此前的观点，即（1）热钱持续流入趋势可能已经终结，这意味着中国的低存贷比、高准备金率时代将会结束。（2）4 季度存款形势并未好于我们此前的预期，根据我们此前建立的存款（M2）模型，继续维持 2012 年 M2 增速 12% 的预测。这一预测建立在热钱不再内流的基础上，而若热钱发生外流，上述增速会进一步降低。（3）为保持合理的流动性和信贷投放，2012 年持续降准将是大概率事件，存贷比监管也需要放开。（4）具体到银行股的投资建议，我们仍然看好银行股在 2012 年的绝对收益和相对收益。组合仍然是南京、华夏和民生银行。

证券分析师 金麟(S0860510120026) 021-63325888*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

联系人 姚栋 yaodong@orientsec.com.cn

4 银行业：全国金融工作会议未试图削弱银行盈利能力；维持看好

研究结论

事件：第四次全国金融工作会议 1 月 6-7 日在京举行。全国金融工作会议此前在 1997、2002 以及 2007 年共召开过三次，每次均对中国下一步一系列重大的金融改革政策和方向“定调”，并都推出金融改革等重大举措。（<http://news.hexun.com/2012-01-07/137040820.html>）

本次全国金融工作会议对下一阶段金融改革作出部署。根据温家宝的总结发言，今后一个时期金融改革部署包括：（1）为经济社会发展提供更多优质金融服务。特别要加快解决农村金融服务不足、小型微型企业融资难问题。（2）深化金融机构改革。……放宽准入，鼓励、引导和规范民间资本进入金融服务领域，参与银行、证券、保险等金融机构改制和增资扩股。（3）加强和改进金融监管，切实防范系统性金融风险。（4）防范化解地方政府性债务风险。（5）加强资本市场和保险市场建设。（6）完善金融宏观调控体系。（7）扩大金融对外开放。稳妥有序推进人民币资本项目可兑换。（8）加强金融基础建设。今年金融工作的部署方面：（1）实施好稳健的货币政策，……保持社会融资规模合理增长。（2）优化信贷结构，加强对国家重点在建续建项目和保障性住房建设，对符合产业政策的企业特别是小型微型企业，对企业技术改造的信贷支持。（3）深化新股发行制度改革，抓紧完善发行、退市和分红制度。（4）切实防范经济金融风险。

此次会议并未挑战银行高盈利的基础。我们认为，银行当前显著高于其他行业的盈利能力与三方面的制度垄断有关：一是受益于利率管制的存贷利差价格垄断，二是受益于直接融资不发达的替代品垄断，三是受益于银行牌照管制的准入垄断。全国金融工作会议并未试图改变上述三方面的垄断：利率市场化改革只字未提；仅表示要“建设规范统一的债券市场”而未见“大力”之类的表述；仅放宽民间资本参与银行改制和增资扩股，并未涉及到民营银行放行。我们认为，至少在中短期内保持银行高盈利能力符合逻辑，因为在地方政府债务风险尚未充分暴露的背景下草率削弱银行盈利能力将可能造成金融风险失控，而中国的监管层对于后者非常敏感。

中央政府对于地方债务问题的表述与我们的观点相一致。温家宝表示：“当前我国政府债务总体安全、可控。要……妥善处理存量债务，规范地方政府举债融资机制，将地方政府债务收支分类纳入预算管理，构建地方政府债务规模控制和风险预警机制。”我们一直认为，中国的政府债务没有总量风险，只有结构性风险和短期流动性风险。

2012 年继续看好银行股的绝对收益和相对收益。绝对收益来自于两个方面，一是目前银行处在历史低点的相对 PE 的改善，二是 2012 年银行净利润增速继续领先。绝对收益方面，目前银行的 2013 年 PB 接近 0.9 倍，我们认为在今年内至少应回到 1 倍以上。继续推荐南京、华夏和民生银行。

证券分析师 金麟 (S0860510120026) 021-63325888*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

联系人 姚栋 yaodong@orientsec.com.cn

5 星辉车模：产业链延伸的一大步；维持买入

事件：

公司公告重大资产重组。拟以 21560 万现金购买韩国 SKN 持有的汕头 SK 67.375% 的股权，本次交易完成后公司将拥有汕头 SK 的控股权，其后将以现金 2300 万增资汕头 SK，最终控股权达到 70%。汕头 SK 是以 GPPS（通用级聚苯乙烯）和 HIPS（抗冲击级聚苯乙烯）等塑料为主要产品，其应用范围为玩具、家用电器和日用制品等，目前产量约为 15 万吨/年。

研究结论

公司自筹资金收购上游企业，业绩承诺保障增厚盈利。公司拟以自有资金 2.2 亿元收购上游企业汕头 SK 股权，该公司主要生产 GPPS 和 HIPS 等塑料产品，主要客户如汕头玩具企业和美的等家电企业，需求稳健，此外，汕头 SK 公司盈利能力与油价相关（见图 1），为了确保收购汕头 SK 盈利，星辉车模做出了 2012~2014 年业绩承诺，分别为 2800 万，3400 万和 4100 万，将增厚企业业绩 30% 以上...

收购上游延伸产业链，稳定供应，上市公司中已有先例，符合产业发展思路。公司收购了上游的塑料生产企业，完善了产业链布局，其毛利率尽管低于公司现有产品的毛利水平，但能完善产业链有助于减少供应端压力，这一战略在目前上市公司中均有先例，如永新股份延伸生产真空镀铝纸，以及 CPP 和 PE 薄膜，通产丽星投资中科通产生产研发改性塑料等，这类产品尽管毛利不高，但从完善产业链角度，对企业经营有较大的稳定作用，且未来也可能利用原材料供应优势展开行业内并购，我们认同企业这一发展思路，如国外企业万代、美泰等也是通过收购扩张完善产业布局，见表 2。

收购公司资产负债率高、毛利率水平低和资产周转率快属行业现象。汕头 SK 产品属于改性塑料化工产品，市场上可比公司有金发科技、银禧科技、普利特等等，见表 1，这类企业均有毛利率低，资产周转率快等特点，由于汕头 SK 公司产品主要是通用型聚苯乙烯，毛利率较低，但资产周转率更高，另一方面，公司资产负债率达到 91.8% 的水平，主要是由于公司办理信用证汇利达等影响，对应货币资金余额 4.48 亿元，如将汇利达对应资产负债剔除后汕头 SK 资产负债率为 83.68%。

收购后采用分步估值法，参考可比公司估值水平，预计约增加市值 3.85 亿元。假定收购成功后，按照公司承诺业绩作为参照，分别是 2012~2014 年 2800 万，3400 万和 4100 万，参考可比公司，如金发科技、银禧科技和普利特的估值水平，按收购后的股权比例计算，预计将增加市值 3.85 亿元左右，见图 2，基于收购不确定性，我们维持原盈利预测，维持公司买入评级。

风险因素：从 SK 经营历史看，原油成本走高将挤压毛利水平，且净利率较低导致成本波动时，

业绩弹性较大。

证券分析师 郑恺 (S0860510120016) 021-63325888*6079 zhengkai@orientsec.com.cn

联系人 陶林杰 021-63325888*8502 taolinjie@orientsec.com.cn

最新报告

1 钢铁行业：行业进长冬季 关注优势公司；维持看好

核心观点：

基于供需分析和目前行业竞争特点，2012 年钢铁行业整体难以向上驱动因素，但估值已经反映行业悲观预期，具备产品优势、资源优势公司将具备结构性投资机会。

研究结论

供需：内需低迷，固定资产增速放缓，外需也难有大幅改善，钢铁行业将告别高速增长黄金时代进入低速增长时代，我们预计 2012 粗钢需求增长 5.3%，需求放缓使行业产能过剩的供需失衡更加明显。虽然矿石需求放缓，但考虑新开采铁矿石贡献量影响有限，三大矿山的垄断力度依然强劲，同时，受制于铁矿石低品位，我国较高的铁矿石对外依存度短期较难改变，我们预计 2012 年铁矿石整体仍将维持高位，63%品位 CIF 平均价格 150 美元，

盈利：由于钢铁行业整体产能过剩的弱平衡，我们预计 2012 行业盈利水平将维持在目前微利水平，全年同比将大幅下降。2012 年以上市公司为代表的大型钢铁企业的相对竞争优势因成本同质化将继续弱化。从产品结构看，预计长材好于板材，特钢好于普钢，具备矿石资源类公司的相对盈利优势仍将延续。

估值：在股价大幅下跌后，目前钢铁行业的估值水平已接近反映悲观预期，行业的 PB 和行业指数均处于历史底部，钢铁行业的相对市场 PB 比率也已接近 08 年和 05 年底最低水平。具备产品优势公司在行业周期底部的 P/E 估值已具吸引力，典型矿石资源类公司目前股价对应的长期矿价在 135-140 美元左右，目前股价具有一定的安全边际。

投资策略：基于上述供需基本面和盈利趋势分析，我们维持行业阶段性和结构性投资策略观点，行业仍不具备整体向上大幅表现的驱动因素。建议配置估值具备安全边际的产品优势和矿石资源优势公司，重点关注大冶特钢、新兴铸管、宝钢股份、八一钢铁、攀钢钒钛（未评级）、西宁特钢（未评级）。

风险因素：

政府对地产行业的持续调控时间长度和调控力度可能超预期；欧债危机对国内经济负面影响超预期。

证券分析师 杨宝峰(S0860510120005) 021-63325888*6099 yangbf@orientsec.com.cn

联系人 董亮 021-63325888*8514 dongliang@orientsec.com.cn

联系人 马泉 021-63325888*3206 maxiao@orientsec.com.cn

2 石化行业：预期大幅改善中石油、中石化盈利；维持看好

事件

财政部近期通知，自 2011 年 11 月 1 日起国内石油特别收益金(俗称“暴利税”)起征点将从此前的 40 美元/桶上调至 55 美元/桶。起征点提高后，石油特别收益金仍实行 5 级超额累进从价定率计征。

而前期我国资源税征收方式也做了调整，对原油从以前的从量计征，即原油 8-30 元/吨，调整为从价计征，税率为 5%-10% (暂按 5%计征)，执行时间也为 2011 年 11 月 1 日。

研究结论

我们对这两次政策影响的量化分析如下：

1. 暴利税起征点提高到 55 美元，如果原油均价不低于 81.25 美元/桶，每桶可以少交 6 美元的暴利税。而未来油价低于 81.25 美元/桶的概率不大，因此可以认为暴利税对国际油价的变化没有弹性。

2. 由于 2010 年年底我国资源税从价计征已经扩展到全部西部 12 省区，因此根据 2011 年中报，我们测算中石油和中石化原有的综合税率为 3.1%和 1.1%。而本次调整后，资源税率调整为 5%，考虑到稠油、高凝油资源税减征 40%、三次采油减征 30%，因此我们测算中石油、中石化调整后的综合税率为 4.5%和 3.7%，分别增加 1.4%和 2.6%。因此资源税改革实则对国际油价的变化是有相当弹性的。

因此我们分析认为，如果以目前原油实现价格 100 美元/桶测算，中石油和中石化的业绩预计将分别增厚 0.11 和 0.06 元，对业绩的提升非常明显。而随着油价的提高，这种利好效果会逐步减弱。因此我们继续维持中国石化的买入评级，预测公司 2011—2012 年每股收益为 0.86 和 0.97 元。

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

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

宏观财经要闻

- 2011 年新增人民币贷款 7.47 万亿元

中国人民银行 8 日公布的金融数据显示，2011 年人民币贷款增长 7.47 万亿元。2011 年 12 月，人民币存款和贷款均放量增长。分析人士认为，此前市场预期的普遍下调存款准备金率的时间点可能延后。

- 去年跨境贸易人民币结算量超 2 万亿元
- M2 增速反弹 新增贷款创半年最高值

分析人士认为，去年 11 月末央行宣布下调存款准备金率，推动了 M1、M2 的反弹。光大银行首席宏观分析师盛宏清称，在下调 0.5% 的准备金率后，12 月份公开市场净回笼资金约 2000 亿元，资金面处于松紧适度的偏松水平。

- 欧元区 and 欧盟工业订单增长 0.5%
- 美国经济复苏将推升美元

标普首席经济学家贝斯安妮·波维诺认为，欧债危机以及美国经济形势的进展依然是主导美元的两大主要因素。在 2012 年，美国经济复苏将助推美元走高，而欧债危机和可能的量化宽松政策又将进一步加大美元的波动幅度。

行业

- 卫生部：十二五期间应更加重视控制医疗费用
- 中央财政“三农”投入首破万亿元

财政部部长谢旭人表示，2012 年，中央财政将继续加大强农惠农富农政策力度，切实增强农业综合生产能力，增加农民生产经营性收入和工资性收入。

- 四大航企加开航班 业绩靠春运“翻身”

一位国内航空公司负责市场销售的人士对记者透露，尽管春运期间将出现一波小旺季，但从目前的销售情况看，春节后的市场客源组织可能将面临一定的困难。

公司

- 苏宁美的战略合作 拟三年销售 500 亿
- 星辉车模拟 2 亿收购汕头 SK 约 67.38% 股权
- 金风科技建成首个规模化高海拔风电项目

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
2012/1/6	固定产品	——	——	——	本周重点报告回顾20120104-20120106	东方证券
2012/1/6	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利-最新股票组合推荐2012-01-06	胡卓文、周静、楼华锋
2012/1/6	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2012-1-6	胡卓文、周静、楼华锋
2012/1/6	行业研究/石化	——	——	看好	石化行业：预期大幅改善中石油、中石化盈利（动态跟踪）	赵辰、王晶
2012/1/6	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业年度策略：行业进长冬季 关注优势公司	杨宝峰、董亮、马泉
2012/1/6	固定产品	——	——	——	晨会纪要20120106	东方证券
2012/1/6	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐0106（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2012/1/6	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：11年惨淡收场（周报）	杨国华、周强
2012/1/6	公司研究/纺织服装	601566	九牧王	买入	九牧王：经济减速背景下相对更稳健的投资品种（动态跟踪）	施红梅、糜韩杰
2012/1/6	行业研究/家电	——	——	中性	家电行业年度策略：行业景气向下 优选个股（深度报告）	郭洋、唐思宇
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、宋敏
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

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
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
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

分析师声明

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

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn