

2009 年 12 月 31 日

2009 年 12 月 31 日研究晨讯

股指相对表现



| 其它指数 | 涨跌点位 | 收盘指数 |
|--------|---------|----------|
| 上证综指 | +50.84 | 3262.60 |
| 深证成指 | +140.48 | 13644.47 |
| 恒生指数 | -2.82 | 21496.62 |
| 香港 H 股 | -114.16 | 12530.77 |
| 香港红筹 | +16.80 | 3957.43 |
| 台湾加权 | +58.45 | 8112.28 |
| 日经 225 | -91.62 | 10546.44 |
| 汉城综合 | +10.29 | 1682.77 |

中国 A 股市场行业涨跌幅

| 涨幅前五名(%) | 今年 | 三个月 | 一周 |
|----------|-------|------|-----|
| 交通工具行业 | 243.6 | 6.1 | 5.4 |
| 煤炭行业 | 182.2 | -1.7 | 9.0 |
| 油气行业 | 171.1 | 7.9 | 5.8 |
| 休闲娱乐行业 | 156.5 | 14.4 | 5.8 |
| 医疗保健行业 | 154.3 | 1.6 | 6.3 |
| 跌幅前五名(%) | 今年 | 三个月 | 一周 |
| 电信服务行业 | 38.7 | 11.6 | 3.2 |
| 电力行业 | 46.6 | -2.3 | 3.5 |
| 可再生能源行业 | 55.4 | -3.7 | 4.5 |
| 燃气水务行业 | 60.3 | -3.6 | 3.5 |
| 建筑行业 | 62.3 | 0.3 | 5.0 |

联系人：朱莉

(8621)61038271

zhuli@gjzq.com.cn

 中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰
 滨江大厦 15A 层 (200011)

宏观策略

行业公司

今日早间报告

- 《纺织服装行业报告——纺织服装行业 12 月月报》
- 《水泥行业研究简报——前 11 月盈利数据点评》
- 《成霖股份公司研究报告——短期看海外复苏,中长期看内销品牌耕耘》
- 《好当家公司研究简报——海参价升量平,海蜇规模有望扩大》

昨日晚间报告

- 《新和成公司研究报告——增发获批,精细化工龙头加速成长》

信息评论

- 华兰生物公司点评：维持“买入”评级
- 关于中联重科定增方案有条件通过证监会审核点评：建议积极买入

衍生品

基金分析

当日其它信息

- 2009 年 IPO 申请通过率达 84.9%
- 证监会财政部部署 2009 年年报工作
- 鼓励外资以并购方式参与国内企业兼并重组
- 社保基金首次投资国资委直管央企
- 我国首部反洗钱战略发布
- “中华电信”拟携手网尚进军大陆市场
- 澳门 11 月外汇储备同比增长 15.3%
- 日本将重点发展六大新兴领域

外资行港股个评

- 高盛证券首选建设银行 H 股(00939.HK)、工商银行 H 股(01398.HK)及中信银行 H 股(00998.HK)，均予「买进」评级；

- 高盛证券予以上海复地(02337.HK)目标价 2.87 港元，维持「中性」评级
- 里昂证券将玖龙纸业(02689.HK)及理文造纸(02974.HK) 评级为「买进」投资评级，目标价分别为 14.50 港元及 5.90 港元
- 摩根士丹利予以湖南有色金属(02626.HK)「减持」评级
- 摩根士丹利予以洛阳钼业(03993.HK)目标价至 6.07 港元，评级由「减持」升至「与大市同步」
- 瑞银集团予以利福国际(01212.HK)目标价 17.98 港元，维持「买进」评级
- 大福证券给予佐丹奴国际(00709.HK)「买进」评级，目标价 2.51 港元

宏观策略信息评论

行业公司信息评论

华兰生物公司点评：维持“买入”评级

■ 华兰生物公司点评。

评论：

- ◆ 公司是不断奋进的企业，具备卓越的战略眼光和高水平的管理能力，不仅牢牢占据血液制品行业的龙头地位，而且在疫苗领域异军突起，未来 3 年有望持续快速增长。公司在浆源拓展方面接连取得突破，并在产品结构调整方面占得先机，为血液制品业务的持续高增长奠定坚实的基础：目前公司所属浆站中处于正常采浆状态的有 10 个。我们预计，2010 年投入运营的新浆站会有 4-5 个，而到 2012 年公司的单采血浆站数目有望达到 20-25 个。考虑到公司浆站数量的扩张，我们预计，未来 3-5 年公司采浆量的增速有望保持在 30% 左右。同时，我们认为产品结构调整将加快吨浆收入和利润的增长，静丙以及小制品所占的销售份额会逐步提升。甲流疫情有望推动国内流感疫苗接种率上一个新台阶，公司作为流感疫苗龙头企业，将最大程度受益于疫苗需求的大幅增长：甲流疫情远未结束，我们认为至少在明年 1 季度还会有政府的收储订单；我们保守预计公司明年销售甲流疫苗 2000 万剂。我们认为 2010 年国内季节性流感疫苗的需求将有大幅度增长，预计公司有望在国内销售 2000 万人份季节性流感疫苗。流感疫苗是全球销售规模最大的疫苗品种之一。走出国门，让流感疫苗积极参与国际市场，公司将获得更大的发展空间。目前公司疫苗出口的准备工作的进展顺利，包括产能建设、疫苗注册以及国际交流等。我们认为，明年公司将在疫苗出口方面实现实质性突破。由于季节性流感疫苗需要每年接种，并且绝大多数国家不具备流感疫苗生产能力。因此，疫苗出口业务一旦取得突破，将具有持续增长性。同时，公司也在积极丰富疫苗的品种，将很快打破目前疫苗业务品种单一的局面：今年公司获得 ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗的生产批文，该产品将于明年贡献收入。乙肝疫苗（汉逊酵母苗）有望于明年获得生产批文，由于国家扩大了乙肝疫苗的免疫范围，该产品将面临良好的市场需求。此外，公司还有破伤风疫苗、狂犬疫苗、百白破疫苗等多个品种处于临床或待批状态，将会在未来几年陆续为公司产生收入贡献。公司具备优秀管理团队、占据竞争优势、并不断给投资者带来惊喜，是值得投资者重点关注的长期品种：公司未来几年将实现浆站数量的大幅扩张，从而保障了血液制品业务的高速增长；同时，公司通过丰富疫苗品种和拓展国际市场，快速向疫苗巨头的目标迈进。
- ◆ 不考虑疫苗出口，我们预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为 1.457 元、1.975 元和 2.353 元。目前的股价对应 2010 年业绩仅有 29 倍 PE，具有很好的安全边际；同时，我们认为公司新建浆站的数量和进展存在超预期的可能，并且疫苗出口一旦实现出口的突破，将为公司打开广阔的发展空间。因此，我们将公司 6-12 月的目标价定为 94.12 元，对应 2010 年 40 倍 PE。

（李龙俊）

关于中联重科定增方案有条件通过证监会审核点评：建议积极买入

■ 关于中联重科定增方案有条件通过证监会审核点评。

评论：

- ◆ 中联重科定增方案有条件通过证监会审核，建议机构投资者积极参与增发；同时公司完成增发后将既为 2010 年公司继续快速发展提供有力

支持，也缓解了市场对其资金压力的担心，对股价有正面影响，建议积极买入。

（董亚光）

当日其它信息

2009 年 IPO 申请通过率达 84.9%

- 证监会 30 日公布了 4 家公司首发申请上会情况，按照发审预告，这是 2009 年最后一批首发上会的企业。WIND 统计数据显示，2009 年共审核 199 家企业的首发申请，其中 169 家过会，通过率达 84.9%，为 2004 年以来最高。这 199 家企业中，拟上创业板、中小板和主板的企业分别为 76 家、107 家和 16 家。
- 证监会 30 日公告，发审委 2009 年第 158 次会议于 12 月 30 日召开，审核通过了重庆水务集团股份有限公司及深圳市新亚电子制程股份有限公司的首发申请。同日召开了创业板发行审核委员会 2009 年第 40 次会议，审核通过厦门三维丝环保股份有限公司及北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司首发申请。
- 据统计，2009 年共有 199 家企业上会，比 2008 年的 116 家增加了 71.6%。其中，169 家企业过会，通过率达 84.9%，略高于 2008 年的 82.76%；28 家企业上市申请遭否决，未通过率为 14.07%；2 家企业上市审核被取消，占比约 1%。值得关注的是，2009 年未能通过首发申请的企业中超过半数为准上创业板的企业，达 15 家。

证监会财政部部署 2009 年年报工作

- 不得滥用会计政策 追究重大差错责任
- 同时发行 A 股和 H 股公司的财务报告不应存在差异
- 2009 年年报披露即将拉开帷幕，证监会、财政部分别发文要求做好 2009 年年报工作。证监会指出，上市公司及会计师事务所在 2009 年年报编制及审计过程中，应重点关注七方面的交易或事项的会计处理及其信息披露。对因滥用会计政策，导致财务报告虚假陈述、重大错报的上市公司，一经查实，从严处罚。财政部明确，内地与香港会计准则已经实现趋同等效（长期资产减值转回除外），同时发行 A 股和 H 股公司的财务报告不应存在差异。
- 证监会发布的《关于做好上市公司 2009 年年度报告及相关工作的公告》要求关注的七个重点领域是：考虑资产所处技术及市场情况，合理计提减值准备；合理认定权益性交易取得的经济利益流入；充分评估可抵扣暂时性差异的预期实现条件，谨慎确认递延所得税资产；严格贯彻收入确认条件，重视收入的确认与计量；关注利润表内容的变化、恰当列报综合收益；合理确定企业合并类型和合并财务报表的范围；明确判定关联方关系，充分披露关联交易。
- 同时，证监会要求提高上市公司规范运作水平，增强信息披露的真实性、准确性、完整性和及时性。强化信息披露责任意识，建立年报信息披露重大差错责任追究机制，加大对年报信息披露责任人的问责力度；完善上市公司治理结构，披露年内完成整改的治理问题和尚未完成整改的治理问题；
- 充分发挥上市公司独立董事和审计委员会的监督作用，披露独立董事相关工作制度的建立健全情况、主要内容以及独立董事履职情况；加强内幕信息知情人管理制度执行情况的披露，坚决杜绝利用公司内幕信息买卖公司股票的行为，防止出现敏感期内及 6 个月内短线买卖公司股票的行为；建立健全内部控制制度，提高内控信息披露质量；防范资金安全隐患，杜绝

资金占用违规行为，充分披露资金占用发生额、占用原因、偿还额、期末余额、预计偿还方式及清偿时间；鼓励披露年度社会责任报告；创业板上市公司应强化核心价值、风险以及募集资金使用情况的披露；规范上市公司信息披露行为，及时完成报备和报送工作。

- 财政部发布的《关于执行会计准则的上市公司和非上市企业做好 2009 年年报工作的通知》指出，同一交易或事项在 A 股和 H 股的财务报告中，应当采用相同的会计政策和会计估计，不得在 A 股和 H 股财务报告中采用不同的会计处理。内地与香港会计准则已经实现趋同等效（长期资产减值转回除外），同时发行 A 股和 H 股公司的财务报告不应存在差异。在实际执行中，内地与香港处理不一致的（如企业改制资产评估等），应当制定相应措施逐步消除，2009 年年报中仍未消除的，应当在附注中说明原因。
- 财政部明确，企业处置对子公司的投资，处置价款与处置投资对应的账面价值的差额，在母公司个别财务报表中应当确认为当期投资收益；处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额，在合并财务报表中也应当确认为当期投资收益。如果处置对子公司的投资未丧失控制权的，应当将此项差额计入资本公积，资本溢价不足冲减的，应当调整留存收益。

鼓励外资以并购方式参与国内企业兼并重组

- 国务院总理温家宝 30 日主持召开国务院常务会议，研究部署进一步做好利用外资工作和治理淮河工作。
- 会议指出，利用外资是我国对外开放基本国策的重要内容，外商投资企业已成为国民经济的重要组成部分。在应对国际金融危机、保持经济平稳较快发展过程中，要充分发挥我国的比较优势，创造更加开放、更加优化的投资环境，不断提高利用外资质量，更好地发挥利用外资在推动科技创新、产业升级和区域协调发展等方面的积极作用。为此，要重点做好五项工作：（一）优化利用外资结构。修订《外商投资产业指导目录》，扩大开放领域，鼓励外资投向高端制造业、高新技术产业、现代服务业、新能源和节能环保等产业。国家产业调整和振兴规划中的政策措施同等适用于符合条件的外商投资企业，对用地集约的国家鼓励类外商投资项目优先供应土地。（二）引导外资向中西部地区转移和增加投资。鼓励外商在中西部地区发展符合环保要求的劳动密集型产业。对到中西部地区投资的外商企业加大政策开放和技术资金配套支持力度。（三）促进利用外资方式多样化。鼓励外资以并购方式参与国内企业改组改造和兼并重组。加快推进利用外资设立中小企业担保公司试点工作。拓宽外商投资企业境内融资渠道，引导金融机构继续加大对外商投资企业的信贷支持。（四）深化外商投资管理制度改革。全面清理涉及外商投资的审批事项，最大限度缩小审批、核准范围，增加审批透明度。（五）营造良好投资环境。规范和促进开发区发展，加快边境经济合作区建设。完善外商投资企业外汇管理，简化其外汇资本金结汇手续。

社保基金首次投资国资委直管央企

- 全国社会保障基金理事会 29 日与大唐电信科技产业集团在京签署投资协议，社保基金会将作为战略投资者，投资大唐电信集团所属大唐控股。这是社保基金会第一次对国资委直管中央企业进行投资。
- 双方此次合作，将进一步促进大唐电信集团充分抓住移动通信向 3G 升级换代的机遇，利用 TD 杠杆作用进行产业资源整合，提升企业竞争力，进而促进国家产业结构调整升级，支撑信息通信产业的持续发展；将在 TD 大规模市场化商用的基础上，进一步提升其产业的国际竞争力，掌握国际 TD 市场制高点和主动权；将进一步加强大唐电信集团在 TD 向 4G 国际标准演进过程中的主导地位，从而巩固和发展我国在信息通信产业自主知识产权方面的有利地位。

- 社保基金会理事长戴相龙表示，社保基金会在战略投资后不直接参与大唐控股经营管理，但在完善公司治理、提高管理和运营水平，把大唐控股建成股权清晰、治理完善、持续发展的现代化高科技企业等方面将发挥积极作用。
- 截至 11 月底，全国社会保障基金向工商银行、中国银行、交通银行和银联股份、京沪高速铁路、大唐电信集团等企业以及中比、渤海、弘毅、鼎辉等基金共投资 649 亿元，市值达 1575 亿元。

我国首部反洗钱战略发布

- 反洗钱工作部际联席会议 30 日发布我国首部反洗钱战略——《中国 2008-2012 年反洗钱战略》，确定 2012 年前创建具有中国特色的“以防为主、打防结合、密切合作、高效务实”的反洗钱机制。
- 中国人民银行副行长苏宁介绍，未来反洗钱的行动要点是：完善反洗钱刑事法律体系，构建国家反恐融资网络，提升反洗钱监管的有效性，建立特定非金融行业反洗钱制度，加强国内部门间交流合作；培养反洗钱专家；参与国际合作与标准制定；全力追偿境外犯罪资产。
- 苏宁表示，非金融行业近年也成为清洗黑钱的途径，中国已将彩票、支付清算组织等非金融业纳入反洗钱监管体系。今年央行已对全国 3317 家金融机构进行了反洗钱现场检查，对 563 家违规金融机构给予了行政处罚，处罚了 89 名违规金融从业者。前三季度，央行协助侦查机关办案 680 起。

“中华电信”拟携手网尚进军大陆市场

- 台湾电信龙头“中华电信”将与 IDG（美国国际数据集团）旗下网尚数位科技合作，由“中华电信”打造网络内容加值平台，网尚则负责影音数位内容，双方计划明年一季度在台湾推出网络电视（Internet TV）服务，先奠基台湾，下一步将携手进军大陆。
- “中华电信”预计将于明年 1 月中旬与台湾网尚数位科技举行记者会，大陆网尚集团总裁黎锋也将亲自来台与“中华电信”高层携手宣布双方合作计划。目前，“中华电信”已经通过网络传输电视讯号推出 MOD 服务，而通过 Internet 网络传输在电脑及笔记本电脑上也可以看电视已经推出 hiChannel 并与微软合作多媒体中心（Media Center）。
- IDG 与“中华电信”都看好台湾上网人口达 600-700 万人，未来在电脑看电视商机，业者预估，以台湾上网人口预估，只要五成上网看多媒体影音就有 300-350 万人的潜在用户，未来创造网络电视付费市场商机无限。
- “中华电信”表示，希望在台湾打造一个网络电视收视模式。现在“中华电信”积极架构多媒体平台，已经与华讯学习建构一个网络学习平台，与网尚合作则为提供一般用户网络电视服务。
- 此次合作“中华电信”将打造一个网络内容加值平台，负责所有平台建置，包含 IDC（网络资料中心）及云端服务架构以及金流，网尚则合作媒体营运及内容提供，未来也欢迎各个内容提供商来上架。双方合作的 vv8 影视网将于明年一季度正式上架。
- 此外，“中华电信”每年采购约新台币 10 亿元新媒体版权，大陆网尚则采购约新台币 5 亿元新媒体版权，未来双方也不排除携手洽谈大陆与台湾市场的版权联合采购，降低采购成本。
- 通过与 IDG 集团合作，“中华电信”未来也将循大陆网尚在大陆布局资源，进军大陆市场，“中华电信”表示这是下一阶段合作，目前还在规划。（台湾《经济日报》供本报专稿）

澳门 11 月外汇储备同比增长 15.3%

- 澳门特区政府金融管理局 30 日公布的数据显示，截至今年 11 月底，澳门特区外汇储备资产总额为 1458 亿澳门元（约合 182.6 亿美元），较去年同期增长 15.3%。
- 据统计，与今年 10 月份经修订后的总额 1422 亿澳门元（约合 178.1 亿美元）比较，澳门 11 月份外汇储备资产总额上升 2.5%。这一总额相当于今年 10 月底澳门流通货币的 31 倍。
- 另据澳门特区政府统计暨普查局 30 日公布的数据显示，今年 9 月至 11 月，澳门失业率为 3.3%，较上一期（8 月至 10 月）回落 0.2 个百分点，与去年同期持平；澳门 11 月货物出口总值为 6.4 亿澳门元，较去年同期下跌 40.4%，11 月份的货物贸易逆差达 27.8 亿澳门元。

日本将重点发展六大新兴领域

- 日本政府 12 月 30 日公布了到 2020 年的“增长战略”基本方针，其内容包括创造就业机会 476 万人，力争今后十年的实质国内生产总值(GDP)平均增长率超过 2%，其发展重点将放在旅游、环保、医疗等新兴业务领域。
- 发展新兴业务领域
- 日本官员表示，政府计划在 2010 年 6 月前完成其增长战略。根据该战略，到 2020 财年日本 GDP 将从目前 473 万亿日元提高至 650 万亿日元（约 7.05 万亿美元）。上述目标对于近几年增幅最高仅为 2% 的日本经济而言可谓宏大。该战略还预计，日本将克服通缩这一经济增长障碍。
- 为实现这一目标，该战略指出，决策者应着重拓展有望带来额外增长的六大领域：环境及能源、医疗及护理、旅游、科学技术、促进就业及人才培养。
- 根据该战略，到 2020 年环保、医疗、旅游等产业合计将创造逾 400 万个岗位。公共与私营部门在科技相关研发上的投资占 GDP 比例将超 4%。
- 日本还计划创造价值逾 100 万亿日元的新需求，其措施包括：鼓励医疗企业开展更多海外业务，推动技术创新以遏制温室气体排放以及吸引更多游客赴日等。此外，日本政府希望在未来 4 年内将失业率降至 4% 以下。
- 实现计划有难度
- 不过，分析人士认为，实现所有这些计划并不容易。首先，据日本政府预计，2010 财年(始于 2010 年 4 月)日本实际 GDP 增幅将仅为 1.4%；第二，通缩已在削减日本企业利润，而这将导致个人需求削弱；另外，该战略称日本政府与央行将“共同努力实现价格增长”，但未提供如何实现这一目标相关细节。
- 更有分析人士指出，该战略推出的部分目的是，日本新政府需要针对外界在推动经济增长上无时间表或数字目标等具体计划等批评作出回应。
- 该战略也未说明政府将如何为促进增长所需措施进行融资。日本政府在新措施上的支出能力已为自身庞大的债务所限；目前该国公共债务与 GDP 比率高达 180% 左右，居工业化国家之首。
- 日本政府本周已批准了下一财政年度的预算案，由于新一届日本政府为推动内需措施增加了支出，下一财年的财政支出计划达到创纪录的 92.299 万亿日元。这份预算包括 53.454 万亿日元的政策性支出，其中 51% 的资金用于社保计划。日本财务省称，这是社保支出首次占到政策性支出总额的一半以上。日本财务省还称，政府预计下一财年的税收将达到 37.396 万亿日元。

今日、昨日报告列表

序号 报告名称

建议 分析师 直线

今日早间报告

行业公司报告

| | | | | |
|---|----------------------------------|----|-----|-------------|
| 1 | 《纺织服装行业报告——纺织服装行业 12 月月报》 | 增持 | 张斌 | 02161038278 |
| 2 | 《水泥行业研究简报——前 11 月盈利数据点评》 | 增持 | 贺国文 | 02161038234 |
| 3 | 《成霖股份公司研究报告——短期看海外复苏,中长期看内销品牌耕耘》 | 买入 | 王晓莹 | 02161038318 |
| 4 | 《好当家公司研究简报——海参价升量平,海蜇规模有望扩大》 | 买入 | 谢刚 | 02161038269 |

昨日晚间报告

行业公司报告

| | | | | |
|---|------------------------------|----|-----|-------------|
| 1 | 《新和成公司研究报告——增发获批,精细化工龙头加速成长》 | 买入 | 李敬雷 | 02161038219 |
|---|------------------------------|----|-----|-------------|

昨日白天报告

行业公司报告

| | | | | |
|---|----------------------------------|----|-----|-------------|
| 1 | 《大亚科技投资价值分析报告——一切就绪,龙头启航》 | 买入 | 万友林 | 02161038259 |
| 2 | 《海南椰岛公司研究简报——三安光电股价大涨,海南椰岛业绩超预期》 | 买入 | 谢刚 | 02161038269 |

来源：国金证券研究所

今日早间报告

今日早间行业公司报告

1、《纺织服装行业报告——纺织服装行业 12 月月报》：增持（张斌）

【内容摘要】：

12 月行业复苏过程中，效益增长基本符合预期：

前 11 月全行业实现收入 32388 亿元、利润总额 1307 亿元，分别同比增长 8.91%和 27.39%；

纺织品服装前 11 月累计出口 1446.7 亿美元，其中纺织品 552.4 亿美元、服装 894.3 亿美元，分别同比下降 11.88%、10.97%和 12.44%；

前 11 月国内批发零售服装纺织品总额同比增长 18.4%，增速逐月提高；

前 11 月全行业累计固定资产完成额为 2703.5 亿元，同比增长 9.78%，已经高于 08 年水平。

12 月纺织原料价格在复苏预期和资金推动下高位运行，目前棉花、粘胶短纤、粘胶长丝和氨纶价格分别为 14833、19000、34200 和 48000 元，都较 11 月有所上涨。

我们认为 2010 年行业持续复苏，预计出口增速为个位数、全行业收入和利润总额增速在 10%左右，能带来惊喜的可能是下半年的内销市场：

由于欧美服装需求尚未恢复，以及市场占有率较高，出口恢复平稳；

随着经济逐渐复苏，销售渠道库存降低和企业经营更加理性使得品牌服装企业业绩有望出现明显提高；

由于市场预期仍存和资金充沛，纺织原料价格仍可能剧烈波动。

我们仍维持行业年度策略观点，看好品牌服装的短中长期投资价值，短期来看，3 月和 9 月订货会增速逐渐提高；中期，品牌服装企业业绩由于市场明显复苏出现爆发式增长；长期，消费日益成为经济重要组成部分。建议重点关注七匹狼、安踏、报喜鸟、罗莱、星期六、美邦、探路者、伟星、宝姿和百丽；

由于行业集中度过低，出口型企业可选标的不多，建议关注鲁泰；

纺织原料可能继续剧烈波动，需要注意旺季到来前的时间窗口。

【摘要结束】

2、《水泥行业研究简报——前 11 月盈利数据点评》：**增持**（贺国文）

【内容摘要】：

我们的观点

水泥行业再次交出漂亮业绩：行业 1~11 月利润同增 39.04%，行业利润率连续 4 年攀升

2009 年，水泥行业在产能过剩的质疑声中再次创出佳绩：前 11 月水泥行业利润同比增长 39.04%，行业利润率达到 7.31%，连续 4 年呈上升趋势。

对于以上历史数据，放眼一个相对长点的周期，我们需要重点说明：

报刊媒体目前谈得最多的是水泥行业产能过剩，但水泥行业却一直在过剩中创佳佳绩，尤其在这一轮金融危机中，业绩增长远远强于大部分其他行业，因此，我们需要辩证分析的眼光看待过剩二字，过剩并不意味着利润下降。

产能投放不断增多的背景下，为什么利润率还能不断提高 - 这个结论已经在证明了我们 2007 年成都中期策略会提出的主要观点：水泥行业的周期将拉长，周期拉长的关键变量在于淘汰（当然行业集中度提高也是一个因素），淘汰使得行业周期性相对弱化，我们说明这点的是想希望市场进一步重视：在 2010 年~2012 年这三年中，水泥行业将在供给面淘汰大规模彻底淘汰的过程中，增长周期进一步延长。尤其这个时点往后看，产能的增量渠道已经被控制！

分时间段来看，9~11 月份同比增长 81.20%，环比 5~8 月份增长 20.14%，今年的旺季特征非常明显，我们认为这是需求快速增长与传统旺季相叠加的自然结果。

从销售利润率来看，9~11 月份达到 9.04%，同比提高 3.12 个百分点。

9~11 月份利润率的大幅提升再一次说明供求关系的增量变化趋势才是决定水泥盈利状况的根本因素，在煤炭等原材料价格上升期，行业景气度的改善依然能有效提升水泥行业的成本转嫁能力。

接下来我们选用吨毛利和吨利润指标对各区域盈利情况进行拆分，发现利润状况整体仍呈现出西强东弱的格局，西北、西南地区是利润贡献最大的区域，而华东、中南地区则盈利状况不佳，从吨毛利指标看，盈利状况最好的西北地区达到 93.3 元/吨，是华东地区的 2.2 倍。

继续看好 2010 年的行业投资机会

我们的主要观点在 12 月 28 日的行业报告中已经清晰表述：虽然行业 2010 年在产能的现实增量方面将承受一定压力，但展望明年下半年到未来 3 年，水泥行业供给面在国家加速淘汰政策的逐渐落实下将具备明显的比较优势，而这点比较确定的；需求中虽然房地产新开工在明年下半年充满不确定性，但基建和房地产明年整体明确的增长也是比较确定的。基于以上判断，水泥股相对于大盘的估值有望继续回升。

我们仍建议投资重视水泥股的投资机会，继续推荐冀东、海螺、天山、祁连山等公司。

【摘要结束】

3、《成霖股份公司研究报告——短期看海外复苏,中长期看内销品牌耕耘》：**买入**（王晓莹）

【内容摘要】：

基本结论、价值评估与投资建议

成霖股份虽然出口比重 92%，但由于主要客户是欧美零售卖场，面向消费者日常修缮的需求，而且定位大众化，受金融危机的影响小，下半年起业绩反弹明显。预计未来两年在欧美经济和房地产复苏中还会有较快增长。

我们认为成霖股份和海鸥卫浴不是同一类企业，两家公司的发展道路不相同。成霖更接近品牌企业，建议市场从现在起关注公司在内销自有品牌经营上的发展；对此我们谨慎乐观，因为公司控股股东成霖企业（9934.TT）拥有丰富的自有品牌资源和 Knowhow，在欧美市场拓展到位后，基于竞争形势，已决心加大对大陆市场的投入。公司的中长期规划是实现出口和内销各占一半的收入结构。

我们预测公司 2009-2011 年营业收入分别为 13.76、16.77、20.81 亿元，对应增速-15.3%、21.9%、24.1%；EPS 分别为 0.292、0.382、0.475 元，对应增速 89.8%、30.8%、24.4%。

投资建议：参考美克、宜华、阳光、金王的估值（共性为：都属于家饰消费品的范畴、出口比重大于内销比重、内销自有品牌已经建立并有一定的收入贡献），5 家公司的平均 2010 年 PE 是 29 倍。因此我们认为目前给予公司 2010 年 26-29 倍的估值是合理的，3-6 个月目标价位 9.92-11.07 元，给予买入评级。

【摘要结束】

4、《好 当 家公司研究简报——海参价升量平,海蜇规模有望扩大》：**买入**（谢刚）

【内容摘要】：

的盈利预测。公司 09-11 年可实现净利润 87.05、172.32、282.87 百万元，同比增长 - 30.05%、97.95%、64.15%，对应 09-11 年 EPS 为 0.137、0.272、0.446 元。

短期估值承压，但考虑到未来业绩增长弹性大，仍维持“买入”评级。公司当前股价 9.86 元对应 36 × 10PE 和 22 × 11PE，动态估值仍有一定压力且短期缺少催化剂，但考虑到海参行业景气度持续提升，公司业绩对海参量价的弹性非常大，因此我们仍然维持公司“买入”评级。

【摘要结束】

昨日晚间报告

昨日晚间行业公司报告

1、《新 和 成公司研究报告——增发获批,精细化工龙头加速成长》：**买入**（李敬雷）

【内容摘要】：

公司发布公告：2009 年 12 月 30 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核了公司非公开发行 A 股股票的申请。根据会议审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得通过。

公司增发项目在预案中有详细阐述（可见正文的分析），在此我们主要提供以下几个观点供参考：

此次增发的目的是什么？加强老品种优势、开拓新领域
 新领域是一个什么样的市场？香精香料品类众多
 新和成要做什么香料品种？定位细分市场先攻高端品种
 新和成做香料的优势在哪里？香精香料与维生素能发挥协同效应
 香精香料能做多大？香精香料市场规模远大于维生素
 未来的新和成是什么样子？国内的精细化工龙头有望产生

公司未来 1-2 年的盈利仍将主要依靠维生素业务。对于维生素 VE 我们大的观点是进入长景气周期。最新的情况是 2010 年一季度的订单已经确定，产品价格维持 2009 年四季度的高位，春节前 VE 市场不会有大的波动，因此公司一季度的业绩增长比较确定。而春节后由于需求的拉动，往往是价格上涨的时期，而明年尤其是饲料需求的高景气年份，因此产品价格 6 个月内会维持坚挺甚至上涨。

我们预测新和成 2010 年 VE 销量将有 10% 以上的增长、VE 均价明年将比今年增长 15%，公司明年继续实现量价齐升的局面。在这样的情况下，我们预计新和成 2009、2010 年的 EPS 为 3.122 元、4.042 元（不考虑增发的摊薄），2010 年业绩同比增长 30%。在我们对明年仍是景气度向上的判断下，我们认为可以按照明年 15-20 倍估值定价，目标价 60 元以上，维持“买入”评级。

在 VE 产品价格明年全年的得到维持（不考虑上涨）的假设前提下，我们认为参与增发的价格是 25.32 元-37.00 元较合理。其中 25.32 元是增发底价，37 元对应 2010 年摊薄后 10 倍的 PE。参与增发的潜在收益详见后文的情景模拟。香精香料如果开拓成功，业绩会增加弹性，我们建议投资者参与增发。

【摘要结束】

最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)

五个工作日内更新的股票用颜色标识行表示

| 行业 | 股票名称 | 分析师 | 08EPS (实际) | 09EPS (内部) | 09EPS (外部) | 10EPS (内部) | 10EPS (外部) | 已上市流通 A 股(万股) | 上次 评级 | 上次日期 | 上次 市价 | 最新 评级 | 更新日期 | 更新 日价 | 昨日 市价 |
|---------------|------|-----|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 能源行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 火电行业 | 上海电力 | 赵乾明 | | 0.343 | 0.283 | 0.455 | 0.388 | 213973.93 | 买入 | 20090602 | 4.68 | 买入 | 20091104 | 5.55 | 5.77 |
| 火电行业 | 国电电力 | 赵乾明 | | 0.463 | 0.417 | 0.560 | 0.512 | 544776.91 | 买入 | 20090818 | 7.09 | 买入 | 20091201 | 7.27 | 7.36 |
| 火电行业 | 内蒙华电 | 赵乾明 | | 0.353 | 0.342 | 0.421 | 0.447 | 198122.00 | 买入 | 20090818 | 7.65 | 买入 | 20091029 | 8.08 | 7.57 |
| 水电行业 | 西昌电力 | 赵乾明 | | 0.303 | 0.288 | 0.376 | 0.348 | 36456.75 | 买入 | 20091027 | 8.92 | 买入 | 20091218 | 10.21 | 10.57 |
| 其他电力行业 | 文山电力 | 赵乾明 | | 0.441 | 0.461 | 0.494 | 0.522 | 47852.64 | | | | 买入 | 20091027 | 7.82 | 8.37 |
| 原材料行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 石油化工行业 | 中国石化 | 刘波 | | 0.968 | 0.862 | 1.154 | 0.944 | 6992195.10 | 买入 | 20091030 | 11.59 | 买入 | 20091214 | 13.70 | 14.14 |
| 石油化工行业 | 中国石油 | 刘波 | | 0.985 | 0.831 | 1.162 | 0.945 | 16192207.78 | 买入 | 20090830 | 13.60 | 买入 | 20091028 | 13.39 | 13.81 |
| 化学原料行业 | 英力特 | 刘波 | | 0.685 | 0.857 | 0.928 | 0.990 | 17706.11 | | | | 买入 | 20091014 | 15.14 | 18.70 |
| 化学纤维行业 | 云维股份 | 刘波 | | 1.122 | 0.859 | 1.585 | 1.244 | 34235.28 | 买入 | 20091203 | 19.20 | 买入 | 20091228 | 20.81 | 21.03 |
| 塑料行业 | 金发科技 | 刘波 | | 0.535 | 0.471 | 0.749 | 0.652 | 139650.00 | 买入 | 20090920 | 9.19 | 买入 | 20091228 | 10.39 | 10.44 |
| 水泥行业 | 冀东水泥 | 贺国文 | | 1.158 | 1.118 | 1.607 | 1.343 | 121277.06 | 买入 | 20090818 | 14.06 | 买入 | 20091025 | 14.80 | 18.63 |
| 水泥行业 | 海螺水泥 | 贺国文 | | 3.009 | 2.774 | 3.684 | 3.387 | 133323.42 | | | | 买入 | 20091027 | 42.55 | 48.98 |
| 玻璃行业 | 金晶科技 | 贺国文 | | 0.790 | 0.690 | 1.227 | 0.883 | 59008.37 | 买入 | 20090120 | 6.67 | 买入 | 20091109 | 16.68 | 15.99 |
| 钢铁行业 | 宝钢股份 | 周涛 | | 0.419 | 0.579 | 0.538 | 0.739 | 1751200.00 | | | | 买入 | 20091015 | 6.88 | 9.66 |
| 钢铁行业 | 南钢股份 | 周涛 | | 0.114 | 0.268 | 0.307 | 0.373 | 168480.00 | | | | 买入 | 20091126 | 6.09 | 6.12 |
| 金属制品行业 | 久立特材 | 周涛 | | 0.889 | 0.832 | 1.144 | 0.997 | 16000.00 | | | | 减持 | 20091203 | 23.00 | 33.42 |
| 包装印刷行业 | 大亚科技 | 万友林 | | 0.620 | 0.596 | 0.820 | 0.760 | 52750.00 | | | | 买入 | 20091230 | 11.30 | 11.30 |
| 投资品行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 工程机械行业 | 柳工 | 董亚光 | | 1.362 | 1.284 | 1.698 | 1.512 | 65016.14 | 买入 | 20090623 | 15.84 | 买入 | 20091229 | 21.17 | 21.07 |
| 其它专用设备行业 | 三花股份 | 王晓莹 | | 1.046 | 1.041 | 1.283 | 1.258 | 26400.00 | 买入 | 20090814 | 15.91 | 买入 | 20091216 | 23.39 | 22.08 |
| 其它专用设备行业 | 御银股份 | 程兵 | | 0.514 | 0.513 | 0.755 | 0.677 | 26494.65 | | | | 买入 | 20091202 | 16.75 | 15.38 |
| 其它专用设备行业 | 机器人 | 董亚光 | | 1.479 | 1.353 | 1.910 | 1.784 | 6150.00 | | | | 减持 | 20091019 | 39.80 | 74.50 |
| 其它专用设备行业 | 科达机电 | 刘波 | | 0.688 | 0.551 | 0.944 | 0.764 | 45359.60 | 买入 | 20091203 | 18.78 | 买入 | 20091229 | 22.94 | 22.02 |
| 发电设备行业 | 上海电气 | 未分配 | | 0.276 | 0.254 | 0.491 | 0.313 | 953477.44 | | | | 买入 | 20091110 | 10.13 | 9.62 |
| 输配电及控制行业 | 平高电气 | 刘江啸 | | 0.624 | 0.478 | 0.920 | 0.680 | 68247.18 | | | | 买入 | 20091104 | 18.58 | 15.23 |
| 输配电及控制行业 | 置信电气 | 刘江啸 | | 0.701 | 0.746 | 0.934 | 0.983 | 61870.50 | | | | 买入 | 20091030 | 18.49 | 18.55 |
| 其它电气设备行业 | 宝德股份 | 刘江啸 | | 0.675 | 0.726 | 0.812 | 0.949 | 6000.00 | | | | 减持 | 20091013 | N/A | 38.17 |
| 船舶与海洋工程设备 | 中国重工 | 张昊 | | 0.255 | 0.263 | 0.277 | 0.316 | 665100.00 | | | | 减持 | 20091129 | N/A | 7.68 |
| 交通运输行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 水上运输行业 | 海峡股份 | 李光华 | | 1.077 | 1.118 | 1.321 | 1.330 | 15750.00 | | | | 减持 | 20091207 | 33.60 | 48.11 |

最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)

五个工作日内更新的股票用颜色标识行表示

| 行业 | 股票名称 | 分析师 | 08EPS (实际) | 09EPS (内部) | 09EPS (外部) | 10EPS (内部) | 10EPS (外部) | 已上市流通 A 股(万股) | 上次 评级 | 上次日期 | 上次 市价 | 最新 评级 | 更新日期 | 更新 日价 | 昨日 市价 |
|-----------|------|-----|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 商业贸易行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 超市零售行业 | 苏宁电器 | 文瑶 | | 0.760 | 0.777 | 0.939 | 0.941 | 466414.12 | | | | 买入 | 20091117 | 18.56 | 20.60 |
| 选择消费行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 轿车行业 | 一汽夏利 | 李孟滔 | | 0.541 | 0.443 | 0.610 | 0.537 | 159517.40 | 买入 | 20090604 | 7.10 | 买入 | 20091209 | 10.12 | 11.87 |
| 轿车行业 | 上海汽车 | 李孟滔 | | 1.413 | 1.438 | 1.554 | 1.605 | 655102.91 | 买入 | 20090610 | 14.12 | 买入 | 20091117 | 25.59 | 26.61 |
| 汽车零配件行业 | 潍柴动力 | 李孟滔 | | 4.744 | 4.714 | 4.851 | 4.407 | 63064.57 | 买入 | 20090215 | 28.13 | 买入 | 20091221 | 56.45 | 64.20 |
| 汽车零配件行业 | 东安动力 | 李孟滔 | | 0.795 | 0.706 | 0.917 | 0.756 | 46208.00 | | | | 买入 | 20091020 | 12.25 | 16.61 |
| 白色家电行业 | 格力电器 | 王晓莹 | | 1.820 | 1.715 | 2.153 | 1.947 | 187859.25 | 买入 | 20090828 | 20.34 | 买入 | 20091123 | 27.92 | 28.97 |
| 白色家电行业 | 合肥三洋 | 王晓莹 | | 1.003 | 0.901 | 1.474 | 1.199 | 33300.00 | | | | 买入 | 20091202 | 24.87 | 24.60 |
| 家庭用具与器皿行业 | 成霖股份 | 王晓莹 | | 0.382 | 0.372 | 0.475 | 0.495 | 28354.05 | | | | 买入 | 20091230 | 8.92 | 8.92 |
| 服装行业 | 七匹狼 | 张斌 | | 0.896 | 0.884 | 1.226 | 1.144 | 28290.00 | 买入 | 20091026 | 19.35 | 买入 | 20091217 | 20.56 | 22.92 |
| 服装行业 | 报喜鸟 | 张斌 | | 0.899 | 0.827 | 1.081 | 1.052 | 28968.00 | 买入 | 20090302 | 10.02 | 买入 | 20091120 | 21.87 | 22.48 |
| 服装行业 | 美邦服饰 | 张斌 | | 0.760 | 0.831 | 1.035 | 1.117 | 100500.00 | | | | 买入 | 20091223 | 22.00 | 23.05 |
| 文化用品与娱乐行业 | 奥飞动漫 | 王晓莹 | | 0.934 | 0.910 | 1.151 | 1.175 | 16000.00 | 减持 | 20090909 | 22.92 | 买入 | 20091220 | 40.13 | 42.11 |
| 酒店餐饮行业 | 湘鄂情 | 毛峥嵘 | | 0.579 | 0.562 | 0.809 | 0.763 | 20000.00 | | | | 减持 | 20091103 | 18.90 | 33.68 |
| 综合旅游行业 | 黄山旅游 | 毛峥嵘 | | 0.580 | 0.562 | 0.557 | 0.631 | 31535.00 | | | | 买入 | 20091027 | 14.29 | 18.46 |
| 广播影视行业 | 华谊兄弟 | 毛峥嵘 | | 0.977 | 0.905 | 1.264 | 1.265 | 16800.00 | | | | 减持 | 20091023 | 28.58 | 55.61 |
| 主要消费行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 种植与农产品行业 | 国投中鲁 | 谢刚 | | 0.239 | 0.248 | 0.418 | 0.467 | 20170.00 | 买入 | 20091029 | 11.64 | 买入 | 20091224 | 13.20 | 13.28 |
| 肉禽鱼产品行业 | 獐子岛 | 谢刚 | | 1.053 | 0.910 | 1.264 | 1.095 | 22620.00 | 买入 | 20091014 | 26.85 | 买入 | 20091207 | 32.66 | 37.90 |
| 肉禽鱼产品行业 | 华英农业 | 谢刚 | | 0.494 | 0.522 | 0.773 | 0.716 | 14700.00 | | | | 减持 | 20091209 | 16.98 | 26.53 |
| 肉禽鱼产品行业 | 好当家 | 谢刚 | | 0.272 | 0.266 | 0.446 | 0.333 | 63360.00 | 买入 | 20090430 | 6.65 | 买入 | 20091231 | 9.86 | 9.86 |
| 农业综合行业 | 顺鑫农业 | 谢刚 | | 0.774 | 0.729 | 1.081 | 0.934 | 43854.00 | 买入 | 20090720 | 13.53 | 买入 | 20091201 | 18.52 | 17.15 |
| 食品行业 | 海南椰岛 | 谢刚 | | 0.607 | 0.558 | 0.493 | 0.494 | 16600.00 | 买入 | 20090609 | 12.22 | 买入 | 20091230 | 15.58 | 15.58 |
| 食品行业 | 航空动力 | 张昊 | | 0.500 | 0.471 | 0.603 | 0.627 | 44233.66 | 持有 | 20090728 | 23.54 | 持有 | 20091126 | 26.87 | 25.72 |
| 制糖行业 | 南宁糖业 | 谢刚 | | 1.056 | 0.924 | 0.751 | 0.727 | 28664.00 | 买入 | 20091029 | 18.60 | 买入 | 20091203 | 23.94 | 23.10 |
| 白酒行业 | 五粮液 | 陈钢 | | 1.300 | 1.185 | 1.596 | 1.466 | 379596.67 | 买入 | 20091019 | 21.98 | 买入 | 20091224 | 31.85 | 31.10 |
| 白酒行业 | 洋河股份 | 陈钢 | | 3.105 | 3.314 | 3.734 | 4.119 | 45000.00 | | | | 持有 | 20091023 | N/A | 112.58 |
| 白酒行业 | 贵州茅台 | 陈钢 | | 6.738 | 6.494 | 8.180 | 8.020 | 94380.00 | | | | 买入 | 20091026 | 156.59 | 169.08 |
| 健康护理行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 化学制药行业 | 新和成 | 李敬雷 | | 4.042 | 3.829 | 4.159 | 4.182 | 34206.00 | 买入 | 20091012 | 44.34 | 买入 | 20091230 | 48.22 | 48.22 |
| 化学制药行业 | 北陆药业 | 李敬雷 | | 0.650 | 0.600 | 0.788 | 0.720 | 6788.85 | | | | 减持 | 20091012 | N/A | 34.85 |
| 化学制药行业 | 红日药业 | 李敬雷 | | 2.224 | 2.134 | 2.703 | 2.740 | 5034.20 | | | | 减持 | 20091015 | 60.00 | 91.96 |

最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)

五个工作日内更新的股票用颜色标识行表示

| 行业 | 股票名称 | 分析师 | 08EPS (实际) | 09EPS (内部) | 09EPS (外部) | 10EPS (内部) | 10EPS (外部) | 已上市流通 A 股(万股) | 上次 评级 | 上次日期 | 上次 市价 | 最新 评级 | 更新日期 | 更新 日价 | 昨日 市价 |
|---------------|------|-----|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 化学制药行业 | 恒瑞医药 | 李敬雷 | | 1.282 | 1.317 | 1.631 | 1.626 | 62074.32 | 买入 | 20090820 | 37.51 | 买入 | 20091116 | 47.71 | 51.65 |
| 中药行业 | 三九医药 | 黄挺 | | 0.835 | 0.837 | 1.049 | 1.047 | 97890.00 | 买入 | 20090922 | 19.79 | 买入 | 20091029 | 18.86 | 20.15 |
| 中药行业 | 昆明制药 | 黄挺 | | 0.312 | 0.306 | 0.528 | 0.473 | 31417.60 | | | | 买入 | 20091030 | 10.81 | 10.96 |
| 中药行业 | 康缘药业 | 黄挺 | | 0.700 | 0.745 | 0.842 | 0.935 | 31972.82 | 买入 | 20091022 | 15.28 | 买入 | 20091023 | 15.49 | 21.19 |
| 生物技术行业 | 华兰生物 | 黄挺 | | 1.264 | 1.498 | 1.440 | 1.623 | 36012.80 | 买入 | 20090828 | 40.00 | 买入 | 20091029 | 59.50 | 57.80 |
| 生物技术行业 | 信立泰 | 李敬雷 | | 2.265 | 2.280 | 3.029 | 3.055 | 11350.00 | 减持 | 20090901 | | 买入 | 20091019 | 84.02 | 89.22 |
| 生物技术行业 | 莱美药业 | 黄挺 | | 0.587 | 0.563 | 0.765 | 0.680 | 9150.00 | | | | 减持 | 20091029 | 16.50 | 33.33 |
| 生物技术行业 | 安科生物 | 黄挺 | | 0.650 | 0.677 | 0.777 | 0.824 | 8400.00 | 减持 | 20090925 | 17.00 | 减持 | 20091029 | 17.00 | 42.96 |
| 生物技术行业 | 中牧股份 | 黄挺 | | 0.913 | 0.862 | 1.141 | 1.019 | 39000.00 | 买入 | 20090818 | 18.30 | 买入 | 20091102 | 23.38 | 20.29 |
| 医药流通行业 | 华东医药 | 黄挺 | | 0.747 | 0.758 | 0.929 | 0.919 | 43406.00 | 买入 | 20090820 | 12.95 | 买入 | 20091026 | 16.63 | 18.20 |
| 医药流通行业 | 复星医药 | 李敬雷 | | 0.799 | 0.932 | 0.918 | 0.893 | 123777.49 | 买入 | 20090828 | 17.03 | 买入 | 20091029 | 18.26 | 19.54 |
| 医疗器械与用品行业 | 鱼跃医疗 | 黄挺 | | 0.784 | 0.884 | 1.006 | 1.177 | 15450.00 | 买入 | 20090728 | 26.97 | 买入 | 20091020 | 27.28 | 34.23 |
| 保健产品及服务行业 | 爱尔眼科 | 黄挺 | | 0.896 | 0.868 | 1.190 | 1.133 | 13350.00 | | | | 减持 | 20091029 | 28.00 | 48.13 |
| 金融业行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 证券业行业 | 东北证券 | 陈振志 | | 1.368 | 1.423 | 1.452 | 1.771 | 63931.24 | 买入 | 20090728 | 48.88 | 买入 | 20091022 | 41.91 | 38.23 |
| 证券业行业 | 国元证券 | 陈振志 | | 0.546 | 0.642 | 0.581 | 0.670 | 196410.00 | 持有 | 20090804 | 25.80 | 持有 | 20091026 | 22.26 | 21.21 |
| 证券业行业 | 长江证券 | 陈振志 | | 0.657 | 0.666 | 0.661 | 0.760 | 217123.38 | 买入 | 20090825 | 15.77 | 买入 | 20091030 | 15.72 | 19.21 |
| 证券业行业 | 中信证券 | 陈振志 | | 1.447 | 1.508 | 1.584 | 1.754 | 663046.76 | 买入 | 20090816 | 32.56 | 买入 | 20091101 | 27.03 | 31.49 |
| 证券业行业 | 西南证券 | 陈振志 | | 0.395 | 0.454 | 0.444 | 0.527 | 190385.46 | 持有 | 20091014 | 15.29 | 持有 | 20091026 | 16.99 | 19.12 |
| 证券业行业 | 海通证券 | 陈振志 | | 0.605 | 0.658 | 0.649 | 0.746 | 822782.12 | 买入 | 20090820 | 14.65 | 买入 | 20091029 | 14.21 | 19.14 |
| 证券业行业 | 招商证券 | 陈振志 | | 0.867 | 0.964 | 0.937 | 1.058 | 358546.14 | | | | 减持 | 20091103 | N/A | 29.33 |
| 证券业行业 | 光大证券 | 陈振志 | | 0.851 | 0.921 | 0.926 | 1.080 | 341800.00 | 持有 | 20090824 | 23.66 | 持有 | 20091025 | 24.07 | 25.15 |
| 房地产行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 房地产开发行业 | 万科 A | 曹旭特 | | 0.698 | 0.559 | 0.826 | 0.664 | 968025.48 | | | | 买入 | 20091009 | 10.96 | 10.75 |
| 房地产开发行业 | 招商地产 | 曹旭特 | | 1.601 | 1.408 | 1.848 | 1.780 | 137795.72 | 买入 | 20091009 | 26.00 | 买入 | 20091127 | 30.20 | 26.42 |
| 房地产开发行业 | 保利地产 | 曹旭特 | | 1.580 | 1.319 | 2.031 | 1.632 | 351972.11 | 买入 | 20090223 | 15.32 | 买入 | 20091009 | 25.15 | 22.28 |
| 房地产开发行业 | 北京城建 | 曹旭特 | | 1.009 | 0.864 | 1.174 | 1.052 | 74100.00 | 买入 | 20090212 | 11.92 | 买入 | 20091026 | 19.15 | 18.05 |
| 信息技术行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 计算机设备行业 | 华胜天成 | 陈运红 | | 0.643 | 0.611 | 0.785 | 0.765 | 46101.57 | 买入 | 20091111 | 14.66 | 买入 | 20091222 | 15.92 | 16.62 |
| 元件行业 | 法拉电子 | 程兵 | | 0.665 | 0.631 | 0.853 | 0.775 | 22500.00 | 买入 | 20091029 | 15.27 | 买入 | 20091223 | 16.17 | 16.25 |
| 软件行业 | 北纬通信 | 陈运红 | | 0.832 | 0.777 | 1.161 | 1.052 | 7560.00 | 买入 | 20090616 | 21.38 | 买入 | 20091021 | 30.05 | 34.41 |
| 软件行业 | 神州泰岳 | 陈运红 | | 2.998 | 2.983 | 3.846 | 3.937 | 12640.00 | | | | 减持 | 20091011 | 58.00 | 103.92 |
| 软件行业 | 鹏博士 | 程兵 | | 0.301 | 0.346 | 0.451 | 0.413 | 115551.25 | | | | 买入 | 20091120 | 11.47 | 10.65 |

| 最近三个月 A 股投资评级库 (人民币) | | | | | | | | | 五个工作日内更新的股票用颜色标识行表示 | | | | | | |
|----------------------|------|-----|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|---------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 行业 | 股票名称 | 分析师 | 08EPS (实际) | 09EPS (内部) | 09EPS (外部) | 10EPS (内部) | 10EPS (外部) | 已上市流通 A 股(万股) | 上次 评级 | 上次日期 | 上次 市价 | 最新 评级 | 更新日期 | 更新 日价 | 昨日 市价 |
| 互联网络行业 | 网宿科技 | 程兵 | | 0.833 | 0.873 | 1.091 | 1.211 | 9071.43 | | | | 减持 | 20091029 | 24.00 | 43.02 |
| 有线网络行业 | 歌华有线 | 毛峥嵘 | | 0.396 | 0.425 | 0.452 | 0.507 | 106036.09 | 买入 | 20091019 | 12.00 | 买入 | 20091101 | 12.53 | 14.04 |
| 电信服务行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 无线通信行业 | 中国联通 | 陈运红 | | 0.233 | 0.220 | 0.320 | 0.300 | 2119659.64 | 买入 | 20090831 | 6.07 | 买入 | 20091101 | 6.32 | 7.28 |
| 公用事业行业 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 燃气水务行业 | 南海发展 | 赵乾明 | | 0.419 | 0.457 | 0.573 | 0.532 | 27106.84 | 买入 | 20090827 | 9.28 | 买入 | 20091027 | 9.94 | 11.93 |
| 燃气水务行业 | 深圳燃气 | 赵乾明 | | 0.249 | 0.263 | 0.319 | 0.339 | 123000.00 | | | | 减持 | 20091214 | N/A | 16.92 |

来源：国金证券研究所 注：“每股收益预测（外部）取自“朝阳永续一致预期数据”

外资行港股个评

高盛证券首选建设银行 H 股(00939.HK)、工商银行 H 股(01398.HK)及中信银行 H 股(00998.HK)，均予「买进」评级；

- 高盛证券发表研究报告指出，维持对内地银行「正面」评级，以反映资产风险下降、企业收入持续增长、贷款定价议价能力上升，该行首选建设银行 H 股(00939.HK)（沪：601939）及中信银行 H 股(00998.HK)（沪：601998），均予「买进」评级及列入「地区确信买入名单」。高盛指出，内地企业，特别是国企经营亏损情况持续减少，11 月份更录得按年下跌 33%，而出现亏损的企业数目增速亦有明显下降，上月录得 8%，远低于 8 月份的 22.4%。报告认为，随着内地经济增长强劲、制造业的盈利能力提升，潜在贷款需求增加，内银的贷款议息能力亦会上升。但该行补充，内银的一级资本充足比率要求会否需要上调、内银是否有进一步集资需要仍存在不明朗因素。高盛认为，工商银行 H 股(01398.HK)（沪：601398）亦为另一首选，投资评级为「买进」；中信 A 股及兴业银行（沪：601166）「买进」评级。

高盛证券予以上海复地(02337.HK)目标价 2.87 港元，维持「中性」评级

- 高盛证券发表研究报告预期，上海复地(02337.HK)因出售天津项目，将为 2010 年带来约 5.45 亿元人民币的一次性税后盈利；加上预期销售表现略胜预期，该行分别调升其 09、10 及 11 年每股盈利预测分别 15%、146% 及 29%；目标价由 2.80 港元轻微调高至 2.87 港元，维持「中性」评级。高盛指，复地所出售的天津项目将于明年落成，料届时可带来一次性的税后盈利；并认为复地倾向透过出售项目以获得现金流，为现有的非住宅项目、潜在项目及日后增购土储作准备。不过该行相信，是次出售天津项目，仅能为复地 NAV 带来约 2%的提升作用。另外，该行续指，复地销售表现胜预期，截至 11 月，该公司合同销售额已累达 96 亿元人民币，达全年目标的 92%。复地早前宣布，出售天津复地浦和发展(天津项目公司)75% 股权予海航集团，代价 20.02 亿元人民币(22.73 亿元)。完成后，复地不再持有天津项目公司任何权益。

里昂证券将玖龙纸业(02689.HK)及理文造纸(02974.HK) 评级为「买进」投资评级，目标价分别为 14.50 港元及 5.90 港元

- 里昂证券发表研究报告表示，维持玖龙纸业(02689.HK)及理文造纸(02974.HK)为行业首选，国家政策导致行业整合，对仍能生存的行业领导者的供求前景有利，据该行了解，行业领导者的定价能力仍强劲，以及高级产品的销售价正处于升轨，因此以美元计算净毛利率（Net dollar margins）可维持，尽管最近的原材料价格有上升趋势。该行重申玖龙纸业及理文造纸的评级为「买进」投资评级，目标价分别为 14.50 港元及 5.90 港元。

摩根士丹利予以湖南有色金属(02626.HK)「减持」评级

- 摩根士丹利发表战略意见预言，湖南有色金属(02626.HK)由于股权收购因素，未来 60 日股价表现，有六至七成或「可能」相对国指下跌，该行目前予湖南有色「减持」评级。大摩表示，中国五矿集团宣布以每股 1.73 元收购湖南有色 51% 股权，较宣布前作价大幅折让 52%，反映五矿目前无意收购少数股权。湖南有色过去 3 个月已升逾五成，事件将令股东失望。

摩根士丹利予以洛阳钼业(03993.HK)目标价至 6.07 港元，评级由「减持」升至「与大市同步」

- 摩根士丹利发表研究报告表示，基于潜在收购周边钼矿将每股目标价增加 0.07-1.26 元的机会，微升洛阳钼业(03993.HK)目标价 0.07 港元，至 6.07 港元，由于该股已由高位下调约两成，评级由「减持」升至「与大势同步」。大摩表示，洛钼目前有优先选择权以收购上房沟钼矿，藉以整合其地区矿业项目，该行相信，上房沟将会非常适合作为公司的营运资产，而公司管理层目前正朝上市时的策略发展，乐观计该股可值 11.33 元。

瑞银集团予以利福国际(01212.HK)目标价 17.98 港元，维持「买进」评级

- 瑞银集团发表研究报告表示，本港 11 月零售销售增长 11.7%，高于预期，亦高于 9 月及 10 月的 2.6%和 9.8%，主要因为劳工市场稳定，以及消费信心复苏。该行相信，本港明年消费信心会进一步增强，因本土旅客上升及资本市场复苏，因此，上调铜锣湾及尖沙咀同店销售增长预测，2010 年升至 7% 及 9%，2011 年升至 5% 及 7%。利福国际(01212.HK)2010-2011 年同店销售增长，会进一步加强，因更多内地客容易来港。每股盈利由 0.69 元及 0.82 元，升至 0.75 元及 0.89 元。目标价由 14.50 港元，升至 17.98 港元。维持「买进」评级。

大福证券给予佐丹奴国际(00709.HK)「买进」评级，目标价 2.51 港元

大福证券发表研究报告表示，给予佐丹奴国际(00709.HK)「买进」评级，目标价 2.51 港元，相当于 2010 财年预期每股收益的 16.2 倍。大福相信，得益于成本节约措施，加上亚太地区的消费者信心持续回升（尤其是香港和内地），该公司的利润将继续反弹。大福还表示，从财务状况看，截至今年第三季度结束，佐丹奴没有负债，而现金储备高达 6.21 亿港元。

A 股港股对照表（每股收益预测为 A 股数据）

| 公司名称 | 收盘价 (A 股) | 收盘价 (H 股) | 溢价率 (%) | A 股流通股 (万股) | H 股流通股 (万股) | 09EPS (内部) | 09EPS (外部) | 10EPS (内部) | 10EPS (外部) | 11EPS (内部) | 11EPS (外部) |
|--------|--------------|--------------|------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 中兴通讯 | 43.78 | 46.95 | -6.75% | 147012.38 | 29147.49 | 1.362 | 1.367 | 1.832 | 1.760 | 2.275 | 2.146 |
| 晨鸣纸业 | 8.56 | 5.77 | 48.35% | 82027.48 | 39127.00 | 0.395 | 0.395 | 0.457 | 0.539 | 0.623 | 0.631 |
| *ST 东电 | 4.23 | 1.70 | 148.82% | 39716.44 | 25795.00 | | 0.030 | | 0.030 | | 0.030 |
| 经纬纺机 | 11.20 | 3.51 | 219.09% | 22736.00 | 18080.00 | | -0.009 | | 0.019 | | 0.036 |
| 新华制药 | 8.54 | 2.91 | 193.47% | 11952.65 | 15000.00 | | 0.184 | | 0.207 | | 0.200 |
| 鞍钢股份 | 16.08 | 16.90 | -4.85% | 180812.31 | 108580.00 | 0.174 | 0.195 | 0.585 | 0.757 | 0.810 | 1.003 |
| ST 科 龙 | 8.18 | 3.82 | 114.14% | 29804.08 | 45958.98 | | 0.204 | | 0.307 | | 0.350 |
| 华能国际 | 8.01 | 4.32 | 85.42% | 287821.33 | 305538.34 | | 0.458 | | 0.464 | | 0.509 |
| 皖通高速 | 5.94 | 5.30 | 12.08% | 116560.00 | 49301.00 | | 0.424 | | 0.447 | | 0.448 |
| 民生银行 | 7.89 | 8.55 | -7.72% | 1882300.20 | 343927.55 | 0.518 | 0.526 | 0.631 | 0.580 | 0.771 | 0.708 |
| 中海发展 | 14.42 | 11.52 | 25.17% | 210855.23 | 129600.00 | | 0.386 | | 0.648 | | 0.830 |
| 中国石化 | 14.14 | 6.79 | 108.25% | 6992195.10 | 1678048.80 | 0.839 | 0.760 | 0.968 | 0.862 | 1.154 | 0.944 |
| 南方航空 | 6.02 | 2.41 | 149.79% | 150000.00 | 248241.70 | | 0.084 | | 0.162 | | 0.179 |
| 招商银行 | 18.02 | 19.84 | -9.17% | 1565889.00 | 346060.00 | 0.930 | 0.888 | 1.259 | 1.142 | 1.475 | 1.392 |
| ST 东 航 | 6.08 | 2.73 | 122.71% | 39600.00 | 349432.50 | | 0.079 | | 0.110 | | 0.141 |
| 兖州煤业 | 23.07 | 17.00 | 35.71% | 36000.00 | 195840.00 | | 0.865 | | 1.124 | | 1.347 |
| 广州药业 | 11.66 | 5.77 | 102.08% | 59100.00 | 21990.00 | 0.229 | 0.243 | 0.284 | 0.331 | 0.371 | 0.360 |
| 江西铜业 | 39.61 | 18.08 | 119.08% | 35327.68 | 138748.20 | 0.329 | 0.861 | 0.738 | 1.307 | | 1.689 |
| 宁沪高速 | 7.14 | 6.72 | 6.25% | 42373.80 | 122200.00 | | 0.407 | | 0.456 | | 0.510 |
| 深 高 速 | 5.93 | 3.73 | 58.98% | 143327.03 | 74750.00 | | 0.272 | | 0.309 | | 0.326 |
| 海螺水泥 | 48.98 | 48.95 | 0.06% | 102248.00 | 43320.00 | 2.105 | 2.078 | 3.009 | 2.774 | 3.684 | 3.387 |
| 青岛啤酒 | 36.60 | 41.10 | -10.95% | 27851.91 | 65506.92 | 0.958 | 0.976 | 1.216 | 1.209 | 1.454 | 1.420 |
| 广船国际 | 26.34 | 13.14 | 100.46% | 33727.96 | 15739.80 | 1.325 | 1.240 | 1.259 | 1.459 | 1.050 | 1.651 |
| S 上石化 | 10.99 | 3.08 | 256.82% | 72000.00 | 233000.00 | | 0.272 | | 0.291 | | 0.288 |
| 南京熊猫 | 9.46 | 2.14 | 342.06% | 41301.50 | 24200.00 | | 0.080 | | 0.130 | | 0.130 |
| 昆明机床 | 14.69 | 7.00 | 109.86% | 15855.25 | 11271.59 | 0.616 | 0.615 | 0.667 | 0.721 | 0.862 | 0.867 |
| 马钢股份 | 5.06 | 5.60 | -9.64% | 591189.33 | 173293.00 | 0.081 | 0.064 | 0.226 | 0.282 | 0.346 | 0.350 |

A 股港股对照表 (每股收益预测为 A 股数据)

| 公司名称 | 收盘价 (A 股) | 收盘价 (H 股) | 溢价率 (%) | A 股流通股 (万股) | H 股流通股 (万股) | 09EPS (内部) | 09EPS (外部) | 10EPS (内部) | 10EPS (外部) | 11EPS (内部) | 11EPS (外部) |
|--------|--------------|--------------|------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 北人股份 | 7.86 | 2.49 | 215.66% | 32200.00 | 10000.00 | | -0.041 | 0.009 | -0.035 | | -0.035 |
| S 仪 化 | 8.71 | 2.12 | 310.85% | 20000.00 | 140000.00 | | 0.110 | | 0.220 | | 0.220 |
| 创业环保 | 7.25 | 2.79 | 159.86% | 108722.84 | 34000.00 | | 0.180 | | 0.201 | | 0.220 |
| 东方电气 | 45.52 | 40.55 | 12.26% | 47522.18 | 17000.00 | | 1.617 | | 2.171 | | 2.731 |
| ST 洛 玻 | 7.71 | 2.06 | 274.27% | 7100.00 | 25000.00 | | -0.160 | | 0.006 | | 0.006 |
| 华电国际 | 5.28 | 2.04 | 158.82% | 459005.62 | 143102.80 | | 0.188 | | 0.261 | | 0.340 |
| 中国银行 | 4.32 | 4.07 | 6.14% | 17781891.07 | 7602025.13 | 0.323 | 0.310 | 0.393 | 0.379 | 0.400 | 0.445 |
| 中国国航 | 9.72 | 6.00 | 62.00% | 784567.89 | 440568.34 | | 0.364 | | 0.344 | | 0.383 |
| 北辰实业 | 5.92 | 2.67 | 121.72% | 266000.00 | 70702.00 | | 0.229 | | 0.264 | | 0.470 |
| 工商银行 | 5.39 | 6.35 | -15.12% | 25096234.81 | 8305650.20 | 0.369 | 0.379 | 0.442 | 0.454 | 0.480 | 0.534 |
| 大唐发电 | 8.84 | 3.29 | 168.69% | 846436.00 | 331567.76 | | 0.138 | | 0.208 | | 0.348 |
| 广深铁路 | 4.77 | 3.18 | 50.00% | 537743.83 | 143130.00 | | 0.193 | | 0.208 | | 0.217 |
| 中国人寿 | 31.59 | 37.70 | -16.21% | 150000.00 | 744117.50 | | 0.914 | | 1.115 | | 1.312 |
| 重庆钢铁 | 5.89 | 2.92 | 101.71% | 35000.00 | 53812.72 | | 0.042 | | 0.277 | | 0.407 |
| 中国平安 | 54.57 | 65.70 | -16.94% | 392658.66 | 255864.37 | 0.869 | 1.345 | 1.138 | 1.678 | 1.327 | 1.924 |
| 潍柴动力 | 64.20 | 62.75 | 2.31% | 28082.07 | 20240.00 | 4.242 | 4.132 | 4.744 | 4.714 | 4.851 | 4.407 |
| 中信银行 | 8.29 | 6.54 | 26.76% | 230193.27 | 1079189.63 | 0.342 | 0.370 | 0.443 | 0.459 | 0.526 | 0.555 |
| 交通银行 | 9.18 | 8.81 | 4.20% | 1595493.29 | 2306446.81 | 0.588 | 0.613 | 0.736 | 0.747 | 0.846 | 0.921 |
| 中国铝业 | 14.48 | 8.51 | 70.15% | 393130.49 | 394396.60 | | -0.136 | | 0.293 | | 0.449 |
| 中国远洋 | 13.83 | 9.36 | 47.76% | 216286.74 | 258060.00 | | -0.485 | | 0.221 | | 0.460 |
| 建设银行 | 6.09 | 6.48 | -6.02% | 900000.00 | 22468908.40 | 0.419 | 0.460 | 0.506 | 0.559 | 0.574 | 0.645 |
| 中海油服 | 16.25 | 9.17 | 77.21% | 50000.00 | 153485.20 | 0.889 | 0.760 | 0.923 | 0.889 | | 1.094 |
| 中国神华 | 34.78 | 37.00 | -6.00% | 180000.00 | 339858.25 | | 1.645 | | 1.932 | | 2.010 |
| 中国石油 | 13.81 | 9.24 | 49.46% | 400000.00 | 2109890.00 | 0.620 | 0.660 | 0.985 | 0.831 | 1.162 | 0.946 |
| 中国中铁 | 6.28 | 5.98 | 5.02% | 467500.00 | 420739.00 | | 0.333 | | 0.432 | | 0.523 |
| 中海集运 | 4.62 | 2.70 | 71.11% | 233662.50 | 375100.00 | | -0.514 | | -0.043 | | 0.089 |
| 中国太保 | 25.44 | 30.95 | -17.80% | 257719.28 | 218460.00 | | 0.627 | | 0.754 | | 0.869 |
| 紫金矿业 | 9.55 | 7.36 | 29.76% | 632496.70 | 400544.00 | | 0.290 | | 0.389 | | 0.448 |
| 中煤能源 | 13.54 | 13.96 | -3.01% | 151782.33 | 410666.30 | | 0.540 | | 0.674 | | 0.810 |
| 中国铁建 | 9.11 | 9.82 | -7.23% | 245000.00 | 207629.60 | | 0.465 | | 0.634 | | 0.807 |
| 四川成渝 | 8.27 | 4.04 | 104.70% | 50000.00 | 89532.00 | | 0.292 | | 0.346 | | 0.383 |
| 中国南车 | 5.45 | 5.42 | 0.55% | 300000.00 | 202400.00 | 0.162 | 0.148 | 0.214 | 0.216 | 0.245 | 0.330 |
| 上海电气 | 9.62 | 3.59 | 167.97% | 212568.59 | 297291.20 | 0.210 | 0.218 | 0.276 | 0.254 | 0.491 | 0.313 |
| 中国中冶 | 5.31 | 4.45 | 19.33% | 350000.00 | 287100.00 | | 0.253 | | 0.317 | | 0.460 |

来源：国金证券研究所 注：“每股收益预测（外部）取自“朝阳永续一致预期数据”

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。