

晨会纪要



今日观点

- 轻工制造行业：成本下行背景下的盈利弹性测算；维持看好
- 光明乳业：新西兰婴幼儿奶粉生产基地竣工；维持增持
- 康美药业：增持股份，提振市场信心；维持买入
- 康得新：光学膜产品获下游认可，将逐步提升业绩——精细化工及新材料系列报告之六；维持买入
- 海联讯：专注电力信息化建设的解决方案提供商

最新报告

- 通信行业：反垄断调查有望结束，宽带市场优势不改；维持看好
- 航天信息：物联网和智慧城市项目全面展开；维持买入

财经要闻

- 连续下调 一年期央票利率维稳
- 昨日央行回笼 300 亿资金
- 央行与香港金管局续签货币互换协议 规模扩大一倍
- 明年进出口总额不超过 4.32 万亿美元
- 美减赤努力失败 世界经济或再埋单
- 10 月份电信固定投资环比降四成
- 发改委副主任解振华：中国发展核电的决心不变
- 中国铁建中标新加坡 25 亿元轨交工程
- 贝因美放量涨停 机构趁机跑路
- 法因数控四股东减持套现 2.36 亿元
- 亚宝药业增发敦实主业 谋求新发展

近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
601989	中国重工	0.29	0.39	0.48	6.81	2011/11/11
600276	恒瑞医药	0.64	0.81	1	30.03	2011/11/11
002557	洽洽食品	1.01	0.79	1.03	25.99	2011/11/10
600993	马应龙	0.74	0.6	0.73	18.78	2011/11/8
601888	中国国旅	0.47	0.8	1.23	28.47	2011/11/8
002029	七匹狼	—	—	—	40.05	2011/11/8
000963	华东医药	0.73	0.95	1.17	27.56	2011/11/8
600637	广电信息	0.23	0.35	0.56	15.17	2011/11/7
601009	南京银行	0.78	1.05	1.31	8.80	2011/11/7

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2412.63	-0.10
深证成指	10028.20	-0.06
沪深 300	2609.48	-0.01
上证 180	5507.97	-0.02
深圳中小板	5884.88	-0.19
上证 B 股	246.34	-0.06
上证基金	3935.80	-0.10
国债指数	130.72	0.00

海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	18251.60	0.14
香港国企	9745.35	0.20
道琼斯	11493.70	-0.46
S&P500	1188.04	-0.41
NASDAQ	2521.28	-0.07
日经	8314.74	-0.40

东方行业指数涨幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
食品饮料	5964.86	1.86
餐饮旅游	2723.70	1.21
公用事业	1782.57	0.87
农林牧渔	2045.90	0.69
信息服务	1761.01	0.23

东方行业指数跌幅前 5 名

行业指数	收盘	跌幅%
黑色金属	2290.58	-0.98
交运设备	2795.19	-0.71
采掘	5237.02	-0.61
化工	2124.91	-0.61
商业贸易	3646.45	-0.51

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 轻工制造行业：成本下行背景下的盈利弹性测算；维持看好

研究结论

2012 年上半年成本同比下行是主要趋势，投资毛利率上行企业。我们前期的报告中，已经阐述了 2012 年上半年的投资机会主要来自于成本下行，包括木浆和塑料、薄膜制品价格下滑，以及升值带动进口成本下降，参照 2009 年的历史经验，成本的大幅下滑往往能够带来结构性的投资机遇，一批具备定价能力，需求稳健，成本下行通道中毛利率将反弹，从而带动盈利超市场预期。

什么是类似的？当前与 2009 年上半年均出现成本同比大幅下滑。以木浆和 ABS 工程塑料为例，2009 年上半年均价均比 2008 年同期有 30~40% 的跌幅，而 2011 年下半年和上半年均价相比也有 10% 左右跌幅，如果按照最新 11 月初的价格比对，下滑幅度超过 30%。同时，本币升值幅度同比均超过 3.5%，进口企业的成本下滑，最后，纯出口的企业未来也会面临外需萎缩的压力，2009 年上半年出口下滑 32%。

什么发生了改变？当前成本下行幅度较 2009 年上半年小。我们认为原材料下跌的幅度不如 2009 年剧烈，同时人工和能源成本上行也是 2009 年没有观察到的，最近的数据看，原材料价格与上半年相比没有下跌超过 30%，跌幅小于 2009 年同期，另一方面，2011 年的用工成本基本均较 2010 年上行达到 20%，另一方面，能源价格，如电价等，我们预期 2012 年会有一定程度的上调，但由于人工、能源占比较少，因此总体看，2012 年大部分轻工企业的成本压力是减轻的。

盈利弹性的测算看，我们认为以木浆为原材料的企业盈利有望大幅反弹。我们按照乐观和中性两个情景测算，总体而言，成本下行情况下，测算 2012 年上半年毛利率反弹较高为中顺洁柔（未评级），劲嘉股份（未评级），凯恩股份，永新股份，上海绿新（未评级），姚记扑克（未评级）等公司。我们推荐凯恩股份（买入），预计 2011，2012 年 EPS 为 0.69 元，0.92 元；推荐星辉车模（买入），预计 2011，2012 年 EPS 为 0.58，0.85 元；推荐永新股份（买入），预计 2011，2012 年 EPS 为 0.80，1.03 元；推荐紫江企业（买入），预计 2011，2012 年 EPS 为 0.48，0.54 元；推荐美克股份（买入），预计 2011，2012 年 EPS 为 0.31、0.47 元，推荐索菲亚（买入），预计 2011，2012 年 EPS 为 1.30，1.79 元。

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

2 光明乳业：新西兰婴幼儿奶粉生产基地竣工；维持增持

事件：

11 月 22 日，光明乳业股权占比 51% 的新西兰 Synlait Milk（信联）2 号工厂竣工，这也标志着光明乳业海外高端婴幼儿配方奶粉培儿贝瑞的加工生产基地落成。公司高管一行也于近日奔赴新西兰，参加新工厂的落成典礼。

<http://stock.hexun.com/2011-11-22/135474623.html>

研究观点：

新西兰投资 2011 对公司业绩有拖累，长期具有战略意义

新西兰业务 11 年已与公司本部进行了并表，今年 1-9 月贡献收入 9 亿左右，由于主要经营奶粉加工，Synlait Milk 的毛利率低，管理费用和财务费用高，对公司业绩有一定拖累。以中报数

据为例，除去新西兰部分，公司本部实际毛利率同比上升 1.2 个百分点，管理费用率同比下降 0.9 个百分点，同时公司今年因为新西兰业务的负债需要承担约 2000 万左右的利息费用。

但是长期来看，新西兰的投资对于公司具有战略意义。Synlait Milk 是新西兰目前唯一有投资机会的牛奶加工商，同时由于新西兰是先有奶源后有加工厂的形式，光明控股了这一加工商也就相当于控股了新西兰第四大奶源。新西兰奶源在世界享有很高的声誉，2009 年新西兰的奶粉出口量约占全球的 40%，通过收购 Synlait Milk，光明乳业在海外建立了一个供应稳定、质量优良的原料供应基地和生产平台。受益于新西兰乳制品在全球范围内的成本优势，这一收购将为光明 3 年战略计划的顺利实施提供优良的原材料供应保障；同时通过收购 Synlait Milk，光明乳业可以通过掌握国内及国际的奶源资源来规避奶源风险。

据悉，2011 财年 Synlait Milk 已实现扭亏，预计 2012 财年该公司将实现盈利。（该公司财年从每年 7 月开始）

新奶粉业务销售有待观察

新推出的培儿贝瑞奶粉有望于年底在国内上市，这款新奶粉定位高端，会采用国外生产，国外分装，国内分销的“洋代工”模式在国内运作，产能 5 万吨，预计全达产销售收入有望达到 15 亿元，对于光明目前百亿左右的收入规模，弹性很大。今年 8 月，光明已与新西兰皇家农业研究院正式签约，启动乳品营养研究合作平台，今后双方将在乳品营养，特别是婴幼儿配方奶粉领域深入合作，新西兰皇家农业研究院是新西兰最大，科研能力最强的官方研究所。

据公司介绍，产品会现在光明的优势区域市场发力，希望一年后成为上海的第一高档品牌，江浙区域希望进入前三。我们认为这一新奶粉业务的后期发展有待观察，不利因素在于目前国内婴幼儿配方奶粉市场整体不景气，不论国产奶粉还是进口奶粉今年的销售收入的增长大多来自于提价，销量上升幅度不大。尤其高端领域“拖粉”一族日益浩大。但是对于光明的利好因素在于公司在华东尤其上海具备较高的品牌美誉度，集团层面具有渠道资源，因此对于这一业务有无可能如公司所述三年内达到 20 亿的体量还有待观察。

目前我们对这一业务的预测假设为，12 年高端奶粉占比 0.5%，这大致是公司目前的奶粉占比；13 年占比 1%，这是澳优，蒙牛等“洋代工”奶粉目前的市场占比，由于以此预测的奶粉业务盈利对公司的业绩贡献有限，后期若超预期将会大幅提升公司业绩，我们会紧密跟踪新品上市之后的市场表现，

我们认为，光明 12-13 的主要看点还在于莫斯利安销售超预期，及巴氏奶的增速超预期，前者作为常温奶突围利器，利润弹性较大，后者作为公司的传统优势，随着乳品消费结构趋势的变化，将使得光明成为最大的受益者。由于公司净利润率仅为 2%左右，业绩弹性值得期待。

随着产品结构优化，我们预测公司 12-13 年毛利率将分别比 11 年提升 0.8 和 1.8 个百分点，从而使公司净利润率提升至 2.4%和 3.1%。预测公司 11-13 年 EPS 分别为 0.23、0.31、0.49 元，归属于母公司的净利润同比同比增长 22.5%，40.8%，54.8%。考虑公司长期的高增长性，给予 12 年 35 倍 PE，对应目标价 11.2 元，维持公司增持评级。

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

联系人 陈徐姗 021-63325888*7041 chenxushan@orientsec.com.cn

3 康美药业：增持股份，提振市场信心；维持买入

事件：

公司公告在 11 月 21 日、22 日通过二级市场增持本公司股份 102 万股，增持后公司持有股份为 30.25%，增加 0.04%。同时公司拟在 12 个月内继续增持不超过 2% 的已发行股份。并承诺在后续增持计划实施期间不减持所持有的本公司股份。

研究结论：

增持股份提振市场信心，13 元将成为“市场底”。2011 年以来由于中药材贸易量大幅增加，市场担心公司在药材价格波动情况下的持续盈利能力，公司股价走势较弱。然而公司作为中药饮片行业内产业链最长的企业，同时拥有中药材三大市场、品牌红参新开河这两大稀缺资源，业绩增速根据我们的盈利预测能维持在 50% 左右，目前估值对应 12 年估值 17.71 倍，在医药股中也相对较低。此次公司连续两天增持本公司股份，我们认为公司开始增持的价格短期将成为较为有力的“市场底”，此次增持作为大股东的一种姿态将有效提振市场信心，因此从一定程度上来看，股价 13 元是可以长期买入公司的安全边际。

中药信息化、电子商务化。11 月 12 日康美中药信息服务中心开始试运营，为药商提供各种质检、求购、广告、咨询等服务，并且筛选出 42 家优质诚信商户作为康美中药网的指定信息采集点，我们认为公司在中药信息化、电子商务化方面又迈进了实质性的一步。

康美中药城本月内摇号认购商铺，中药材交易市场有独特性。11 月 15 日亳州康美中药城公开认购，预计月底之前可以开始摇号认购，根据我们的调研和估计，商铺的销售价格可能会在 7500—12800 元/平方米之间，目前认购踊跃。虽然投资者认为中药城的商业模式类似于 A 股上市公司中的小商品城或者农产品，但我们认为中药材交易市场无论是从被交易的商品本身还是从其历史文化底蕴方面都有其独特性，其独特性又构成了药材交易市场的进入壁垒。

成都产能建成开始试生产，部分缓解产能瓶颈。本月成都的中药饮片产能已经建设完毕并开始试生产，预计完全投产后可以增加产能 20—30%，而北京产能的土建也已经完成，预计明年年中后可以开始投入使用，这两块新产能投产后中药饮片的产能将增长 50% 以上。

维持公司买入评级。考虑到公司此次增持提振市场信心，13 元将有望成为“市场底”，维持预测公司 11—13 年 EPS 分别为 0.52 元、0.75 元、1.00 元。公司上下游一体化，药材交易市场和新开河红参两块业务是不可复制的资源，预期 3—5 年内可能实现 10 亿左右收入规模，中药饮片产能今年年底到明年有望开始逐步释放，维持公司买入的投资评级，目标价 18.2 元。

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

4 康得新：光学膜产品获下游认可，将逐步提升业绩——精细化 工及新材料系列报告之六；维持买入

事件

康得新公告称公司光学膜产品已通过佳的美的认证，确认公司作为最主要的光学薄膜国内供应商，年供货面积不少于 200 万平方米。佳的美是一家集研发、制造、市场营销为一体的电子科技企业，是全球最大的数码相框、电脑电视接收机制造商，其主要的 OEM 客户有：爱国者、美国优派、美国摩托罗拉等。

研究结论

公司产品已经获得下游客户认可，公司现有 4 千万平米光学膜产能将逐步提升业绩。今年 9 月，公司已公告称通过京东方质量认证，此次，公司又成为全球最大数码相框和电脑电视接收机制造商

佳的美主要供应商，显示出公司产品质量已经过关，正逐步被国内客户所接受，未来市场前景广阔。公告显示本次协议金额合计占公司 2010 年经审计的营业总收入比例不超过 20%，若假设此次合同金额在 1 亿人民币左右（公司 2010 年营收为 5.2 亿），则公司现有 4000 万平米光学膜产能将对应约 20 亿人民币销售。假设光学膜产品净利率为 20%，若 2012 年公司能实现光学膜满产满销，则对应新增 4 亿元净利。

全球液晶面板持续增长，带动光学膜需求上升。随着平板电脑销量大幅上升，电视屏尺寸不断加大，触摸屏智能手机越发普及等因素影响，全球液晶产业将保持景气。据预计，到 2014 年，全球各类背光模组用光学膜需求量 8 亿平方米以上，维持年均 10% 的增速。

国内需求扩张迅速，进口替代空间巨大。近年来，一批高世代线液晶面板逐步投产，明年年产能将达到 5600 万平方米。据估计，仅对应的背光模组用光学膜需求量就达到 2.5 亿平方米。而长期以来受技术所限，光学膜全部进口，极大地限制了面板厂商的盈利能力，企业和政府压力巨大，国产化势在必行。

维持公司买入评级。由于我们此前业绩预测并未考虑光学膜所产生的收益，因此虽然我们维持公司 2011 年业绩预测为 0.51 元，但将公司 2012 年盈利预测由之前的 0.83 元上调至 1.47 元，给予 2012 年 25 倍估值，对应目标价上调至 36.7 元，维持公司买入评级。

风险提示：公司存在原材料价格风险和市场风险。

证券分析师 杨云 (S0860510120006) 021-63325888*6071 yangyun@orientsec.com.cn

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

联系人 虞瑞捷 021-63325888*5038 yuruijie@orientsec.com.cn

5 海联讯：专注电力信息化建设的解决方案提供商

研究结论

公司是国家电网公司企业信息门户事期建设的三家入围实施厂商之一，目前在国家电网公司下属省级公司在线运行的企业信息门户项目建设中排名第一。2008-2010 年公司营业收入复合增长 19%，净利润复合增长 34%。公司业务以系统集成和软件开发与销售为主，2010 年分别占营业收入的 75% 和 20%。

电力信息化投资有望保持稳健增长，智能电网将成为新的增长点。“十一五”期间，以国家电网公司“SG186”信息化工程为代表的电力企业信息化建设工程拉动了电力信息化投资，由此催生了庞大的电力信息化市场需求。虽然受电力行业投资周期的影响，2010 年电力信息化投资额增速放缓，投资规模 202.63 亿元，增长率仅为 7.80%。但未来五年随着国家电网公司“坚强智能电网”建设规划的实施、新兴应用领域的不断出现以及产品更新换代需求的推动，电力信息化投资有望保持稳健增长。

经过多年业务积累，公司具备较强的技术优势和丰富的经验优势。公司的多种应用软件可以通过二次开发快速形成，缩短了软件的开发周期和开发成本，大大提高了公司解决方案的可复制性、灵活性和应变能力，保证了公司解决方案的适应性和稳定性。同时公司已经与全国 2/3 以上的区域和省级电力公司建立了业务关系，积累了丰富的项目实施经验和客户资源。公司在电力企业应用系统的先发优势为公司未来成为电力企业信息化建设领域内的主流系统集成商打下了坚实的基础。

募投项目将帮助公司改进技术水平，提升服务能力。本次公司募集资金约 1.33 亿元，投资于信息应用系统研发升级项目和技术支持中心项目。信息应用系统研发升级项目的建成将对公司现有的

软件开发与销售业务（包括企业信息门户、数据中心及商业智能、工程管理）进行深化应用和功能拓展，进而提升公司产品竞争力及技术的自主创新能力。技术支持中心项目在提高公司服务能力的同时，加强技术支持平台对主营业务的支撑作用，进一步实现客户服务与产品研发的融合。

我们预计公司 2011–2013 年 EPS 分别为 0.91 元、1.11 元、1.44 元。结合公司的成长性和所属行业的平均水平，以 2011 年 25–30 倍 PE 计，对应合理估值区间为 22.80 – 27.30 元。

风险因素：公司可能存在依赖电力行业的风险和应收账款发生坏账的风险。

证券分析师 王天一 (S0860510120021) 021–63325888*6126 wangtianyi@orientsec.com.cn

联系人 郑青 021–63325888*6092 zhengqing@orientsec.com.cn

最新报告

1 通信行业：反垄断调查有望结束，宽带市场优势不改；维持看好

近期背景信息：

据媒体报道，中国电信和中国联通公司已经与国家发改委进行了充分沟通，或有可能达成和解协议，两家公司认错并承诺整改，国家发改委将中止针对这两家企业在宽带接入上的反垄断调查。

<http://china.caixin.cn/2011-11-21/100329727.html>

我们的观点：

整改是监管方和企业都可接受的安排，且我们判断整改预期将针对互联互通，对公司有利。事件发生后，我们的判断就是：电信、联通接受实质性罚款的可能性很低，较大的可能性是运营商放低姿态进行“整改”。根据媒体报道，中国电信和中国联通公司已经与国家发改委进行了充分沟通，或有可能达成和解协议，两家公司认错并承诺整改，国家发改委将中止针对这两家企业在宽带接入上的反垄断调查。我们分析认为，整改将针对骨干网互联互通上存在的带宽不足等问题，由于联通网络规模和资源略小于电信，一旦互联互通有了实质性改善，将有望大大有利于中国联通。

电信和联通在宽带接入市场依然有优势。虽然运营商与发改委沟通后进行了整改，但是我们认为联通和电信在宽带接入市场依然优势明显。

电信和联通骨干网资源雄厚，骨干网与接入网的整体优势依然存在。电信和联通占有绝大部分的骨干网，出口带宽等资源，电信和联通整改后，ISP接入的地方运营商将有可能得到相对更加透明的服务，但电信和联通本身雄厚的骨干网资源和接入网的整体性优势依然存在，其提供的整体服务和体验将好于其他地方运营商。

运营商的光纤到户建设将进一步拉大优势，降低用户单M资费。针对用户指责的宽带接入资费较高的问题，我们在之前的深度报告《3G和宽带是强心针》中指出：预计运营商将通过带宽健身摊薄每M成本，而非直接降价。如电信光网套餐就能从e9套餐升级，带宽从2M迅速提升至10M，提高5倍，提速后的每M带宽成本已经与处于海外发达国家的中等水平。

电信和联通的全业务一体化优势明显。同作为移动和固话的全业务运营商，电信和联通的固移一体化整合能力优势明显。根据国际经验，多业务的捆绑对于用户具有很强的吸引力，全业务的融合经营，增加了用户的粘性，同时也能有效保持用户的ARPU值。

我们维持中国联通 A 股 (600050.SH) 2011-2013 年 0.10、0.24 和 0.50 元的盈利预测，维持公司买入评级，目标价 8.18 元；维持中国联通 H 股 (0762.HK) 2011-2013 年 0.28、0.63 和 1.31 元的盈利预测，维持公司买入评级，目标价 21.83 港元；维持中国电信 (0728.HK) 2011-2013 年 0.21、0.27 和 0.32 元的盈利预测，维持公司买入评级，目标价 6.94 港元。

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

联系人 张杰伟 021-63325888*6118 zhangjiawei@orientsec.com.cn

2 航天信息：物联网和智慧城市项目全面展开；维持买入

事件：

据媒体报道，航天信息日前在第十三届深圳高交会上，与国家粮食局、江苏省粮食局签订《物联网技术在粮食流通行业示范应用与推广的框架合作协议》，江苏省作为信息化试点，航天信息作为总技术支撑单位和总集成商，推广应用数字粮库工程。

(<http://finance.ifeng.com/news/industry/20111121/5103776.shtml>)

研究结论：

物联网业务和智慧城市项目全面展开：本次框架协议的签订和后续江苏省内试点的开展标志着航天信息在粮食流通管理领域的业务将逐渐展开，预计十二五期间在国内全面推行的可能性较大。除了粮食流通管理业务外，公司近期还先后中标江西省政府应急平台二期工程、大庆市居住证（IC 卡）项目，签约“武汉智慧城市总体规划与设计”项目、宁夏回族自治区社会信息采集管理系统等，公司在物联网以及智慧城市建设中已经全面布局。

非税控业务保持快速良好增长势头，占比上升将提升公司整体估值水平。公司非税控业务中，税控收款机受益于 2012 年起各地简并发票；物联网业务受益于国家粮食局的粮食流通管理方案和各地食品安全溯源系统的建设；软件业务方面，公司通过收购华迪软件进入电子政务、军队信息化和国际市场，预期未来几年公司软件业务将保持稳定高速增长；同时公司大力开展财税政策和知识培训，计划到 2015 年做到收入 3 亿元、利润 1 亿元的规模。这两块业务的毛利率较高，将提升公司的整体毛利率。我们预计公司未来税控业务将保持稳定发展，而非税控业务的占比将不断提高。稳定高速增长的非税控业务占比的提升，将提升公司的整体估值水平。

增值税扩围试点启动长期利好于公司的税控业务。国务院常务会议决定 2012 年 1 月 1 日起先在上海市交通运输业和部分现代服务业等开展试点，条件成熟时可选择部分行业在全国范围进行试点。我们认为公司是国家增值税改革的主要受益者，历次重大的增值税改革都带动了公司防伪税控业务的快速增长。本次在上海市交通运输业和部分现代服务业等开展试点，预计将在 2012 年给公司增加 2 万户以上的试点增值税税控系统用户，试点成功后全国推广的话将给公司带来现有市场外的巨大市场，是长期利好。

调整带来买入良机，维持公司买入评级。我们预测公司 2011—2013 年的 EPS 分别是 1.09、1.37、1.78 元，当前股价对应 2011 年 PE 仅 22.8 倍，存在一定低估，目标价 34.2 元，维持公司买入评级。

风险因素：政策风险和市场竞争风险。

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

联系人 张乐 021-63325888*6098 zhangle@orientsec.com.cn

宏观财经要闻

- 连续下调 一年期央票利率维稳
- 昨日央行回笼 300 亿资金
- 央行与香港金管局续签货币互换协议 规模扩大一倍

从中国人民银行获悉，22 日中国人民银行与香港金融管理局在北京续签货币互换协议，互换规模由原来的 2000 亿元人民币/2270 亿港元扩大至 4000 亿元人民币/4900 亿港元，有效期三年，经双方同意可以展期。2009 年签署的原货币互换协议自续签之日起失效。双方认为，货币互换协议的续签将有利于维护两地和区域金融稳定，便利两地贸易和投资，支持香港人民币离岸市场发展。

- 明年进出口总额不超过 4.32 万亿美元

国家发改委经济贸易司 22 日发布数据显示，10 月我国外贸进出口总额、出口额、进口额环比分别下降 8.3%、7.2%和 9.5%。发改委专家预测，今年全年外贸增速“高开低走”已成定局，进出口增速回落趋势将在四季度延续，预计明年全年进出口总额将在 4.2 万亿至 4.32 万亿美元之间，增幅在 14%至 17.5%之间，增幅将较今年进一步回落。

- 美减赤努力失败 世界经济或再埋单

两党再次在减赤问题上陷入僵局，将预示着美国的债务会继续增加，进而导致美元持续贬值，引发大宗商品涨价，向全球输出通胀，拖累世界经济复苏。11 月 21 日，美国国会削减赤字特别委员会(“超级委员会”)领导人宣布，民主与共和两党代表未能在规定期限内就削减赤字问题达成协议，这表明该委员会自今年 8 月份成立以来的减赤努力以失败告终。

行业

- 10 月份电信固定资产投资环比降四成
- 发改委副主任解振华：中国发展核电的决心不变

公司

- 中国铁建中标新加坡 25 亿元轨交工程
- 贝因美放量涨停 机构趁机跑路
- 法因数控四股东减持套现 2.36 亿元
- 亚宝药业增发敦实主业 谋求新发展

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
2011/11/22	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：《土地微观察》第1期——房价能忍多少降？（动态跟踪）	杨国华、周强
2011/11/22	行业研究/通信	——	——	看好	通信行业：反垄断调查有望结束，宽带市场优势不改（简评）	周军、张杰伟
2011/11/22	公司研究/计算机	600271	航天信息	买入	航天信息：物联网和智慧城市项目全面展开（动态跟踪）	周军、张乐
2011/11/22	行业研究/煤炭	——	——	看好	煤炭行业：煤价略有下滑，华东电厂耗煤继续增加（周报）	吴杰
2011/11/22	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111122	东方证券
2011/11/22	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐1122（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/22	公司研究/交运	600548	深高速	买入	深高速：贯通效应开始显现，增长加速有望延续到春运（动态跟踪）	杨宝峰、赵俊
2011/11/22	行业研究/银行	——	——	看好	银行业：热钱外流判断得到初步验证（动态跟踪）	金麟、姚栋
2011/11/22	公司研究/汽车	600742	一汽富维	买入	一汽富维：持续稳定增长可期（首次报告）	秦绪文、王轶
2011/11/22	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：风机改造为变流器行业带来契机（深度报告）	杨宝峰、曾朵红、方重寅
2011/11/21	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：2011年10月起重机产销月报：销量中规中矩，同比跌幅进一步收	周凤武、王东冬
2011/11/21	公司研究/汽车	000581	威孚高科	买入	威孚高科：国IV将再造一个新威孚（首次报告）	秦绪文、王轶
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	LED行业：LED照明加速启动，背光仍是主力（深度报告）	周军、黄盼盼
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	新华富时中国A50股指期货分析：空头讯号出现（周报）	孟卓群、高子剑、谭瑾
2011/11/21	行业研究/电子	——	——	看好	电子行业：北美半导体设备BB值10月0.74，环比微升（周报）	周军、张乐、施敏佳、郑青、黄盼盼
2011/11/21	行业研究/通信	——	——	看好	通信及传媒行业：联通10月3G用户数再创新高（周报）	周军、张杰伟、钱美舒
2011/11/21	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：建议关注大众消费品投资机会（周报）	李淑花、施剑刚、徐卫、陈徐姍
2011/11/21	行业研究/计算机	——	——	看好	计算机行业：软件业营收再破万亿，行业或将迎并购热潮（周报）	周军、曹松
2011/11/21	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：销量环比小幅回升（周报）	杨国华、周强
2011/11/21	行业研究/机械	——	——	看好	机械制造：煤机行业或成高端装备制造的标杆（周报）	周凤武、胡耀文
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	可转债：调整债底后的转债估值逼近前期低点（周报）	孟卓群
2011/11/21	行业研究/家电	——	——	看好	家电行业：行业升级 技术构成长期竞争力（周报）	郭洋、唐思宇
2011/11/21	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：三季度国内服装网购达441亿元（周报）	施红梅、朱元、糜韩杰
2011/11/21	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：中国森林旅游市场空间大（周报）	杨春燕、吴繁
2011/11/21	公司研究/汽车	600066	宇通客车	买入	宇通客车：进入估值和盈利同步提升阶段（深度报告）	秦绪文、王轶、朱达威
2011/11/21	行业研究/电力设备	——	——	看好	电力设备行业：板块相对抗跌，二次和配网设备是亮点（周报）	曾朵红、方重寅

2011/11/21 行业研究/电子 —— —— 看好 LED行业每周洞察：国际加速筹备、地方政策给力（周报）

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/21	行业研究/建材	——	——	看好	建材行业：短期缺乏明显投资机会（周报）	罗果、沈少捷
2011/11/21	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：一周动态与跟踪（11.14-10.11.20）（周报）	秦绪文、王轶
2011/11/21	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：钢价震荡 铁矿石继续反弹（周报）	杨宝峰、董亮、马泉
2011/11/21	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属：欧债危机强势蔓延，基本金属需求不振（周报）	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/11/21	行业研究/银行	——	——	看好	银行业3M周报：欧债担忧升级 全球银行遭殃	王鸣飞、金麟、姚栋
2011/11/21	专题研究	——	——	——	石油化工：国际WTI价差进一步缩小，国内多化工品跌幅较大（周报）	王晶、杨云、虞瑞捷
2011/11/21	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属行业：9月镍锡消费强劲，铜铝环比下滑	杨宝峰、徐建花、马泉
2011/11/21	固定收益研究	——	——	——	债市继续上涨需要资金支持（周报）	冯玉明、高子惠
2011/11/21	策略研究	——	——	——	公开市场突再紧，资金外流隐忧现 —— 策略数据周报之流动性观测	策略团队
2011/11/21	策略研究	——	——	——	主题投资为矛，中档消费为盾 —— 市场策略周报	策略团队
2011/11/21	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111121	东方证券
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	基金仓位跟踪：仓位整体上升 局部谨慎（周报）	胡卓文
2011/11/21	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方还不是反指标（周报）	孟卓群、高子剑
2011/11/21	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：步步惊喜，向2500万冲刺！（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/11/21	宏观研究	——	——	——	海外宏观：经济继续恢复，房地产市场或将迎来拐点（美国经济观察）（周	闫伟、孙付
2011/11/21	策略研究	——	——	——	短期内市场下跌趋势将延续——策略数据周报之市场脉动（周报）	策略团队
2011/11/21	行业研究/保险	——	——	看好	保险行业：寿险电销，新的价值增长点？（深度报告）	金麟、陈红霞
2011/11/21	公司研究/纺织服装	600439	瑞贝卡	增持	瑞贝卡：国内品牌零售业务2012年起将真正发力（动态跟踪）	施红梅、糜韩杰
2011/11/21	公司研究/零售	002277	友阿股份	买入	友阿股份：下跌即是买入机会（简评）	王佳
2011/11/21	公司研究/通信	000063	中兴通讯	买入	中兴通讯：通信资本开支结构变化，利好中兴通讯（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/11/18	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2011-11-18	胡卓文、周静、楼华锋
2011/11/18	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：10月乘用车厂商销售数据简评——销量增速有所回落	秦绪文、朱达威
2011/11/18	公司研究/纺织服装	300005	探路者	增持	探路者：战略清晰、管理日益精细化的户外第一股（动态跟踪）	施红梅、糜韩杰
2011/11/18	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利——最新股票组合推荐2011-11-18（动态跟踪）	胡卓文、周静、楼华锋
2011/11/18	固定产品	——	——	——	本周重点报告回顾20111114-20111118	东方证券
2011/11/18	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111118（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/18	公司研究/计算机	002635	安洁科技	——	安洁科技：实施大客户战略的功能性器件领先企业（新股定价报告）	周军、施敏佳
2011/11/18	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111118	东方证券
2011/11/18	行业研究/医药	——	——	看好	医药行业：多肽行业——值得关注的新兴行业（深度报告）	江维娜、李淑花
2011/11/18	行业研究/机械	——	——	看好	机械行业：2011年10月压路机产销月报——内需乏力，出口支撑，行业仍大	周凤武、王东冬

2011/11/18	固定收益研究	——	——	——	债市宏观环境每周预测：唯有源头活水来	冯玉明、高子惠
2011/11/17	公司研究/商业	600655	豫园商城	买入	豫园商城：价值低估，金价上涨显著受益零售股（首次报告）	王佳、朱继红
日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/11/17	公司研究/旅游	600754	锦江股份	买入	锦江股份：内外兼修，锦江之星发展提速（深度报告）	杨春燕、吴繁
2011/11/17	衍生品研究	——	——	——	沪深300指数期货：多方不言败（动态跟踪）	孟卓群、高子剑
2011/11/17	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111117	东方证券
2011/11/17	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111117（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/17	行业研究/银行	——	——	看好	银行业：若存款断流成为趋势会如何？（动态跟踪）	金麟、姚栋
2011/11/16	固定产品	——	——	——	晨会纪要20111116	东方证券
2011/11/16	行业研究/机械	——	——	——	机械行业：机械设备营养早餐20111116（动态跟踪）	刘金钵、胡耀文、王东冬、赵越峰
2011/11/16	行业研究/军工	——	——	——	军工行业：东方军情周刊第10期——军工行情来了！	王天一、肖婵

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