

编辑：潘婧

Tel: 0755 2262 4887

Email: panjing830@pingan.com.cn

海外市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
道琼斯指数	11954.9	-0.55	-1.61	
标普 500 指数	1225.7	-0.87	-2.60	
纳斯达克指数	2579.3	-1.26	-2.65	
日经 225 指数	8552.8	-1.17	-1.94	
香港恒生指数	18447.2	-0.69	-2.61	
香港国企指数	9957.2	-1.02	-2.94	
英国 FTSE	5490.2	1.15	-1.41	
巴西圣保罗指数	57494.9	0.26	-3.43	
印度孟买	16002.5	0.83	-4.78	
俄罗斯 RTS 指数	1380.0	-0.52	-5.98	
台湾加权指数	6896.3	-0.76	-0.86	
韩国 KOSPI100	1864.1	-1.88	-2.88	

资料来源: bloomberg

国内市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
上证综合指数	2248.6	-1.87	-2.88	
上证 B 股指数	213.4	-3.44	-4.56	
深证成份指数	9190.9	-1.98	-3.05	
深圳 B 股指数	547.3	-2.92	-3.76	
沪深 300 指数	2421.9	-2.25	-3.26	
中小板指数	5240.7	-3.06	-4.32	
上证国债指数	131.1	0.05	0.08	
上证基金指数	3713.8	-1.87	-2.65	

资料来源: wind

大宗商品		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
纽约期油	99.9	-0.23	-0.58	
现货金	1631.2	-2.09	-5.56	
波罗的海干散货	1922.0	-0.41	4.00	
伦敦铜	7600.0	-0.08	-3.00	
伦敦铝	2001.5	-0.67	-5.28	
伦敦锌	1912.0	-1.09	-6.50	
CBOT 大豆	1118.5	0.58	-0.97	
CBOT 玉米	594.5	0.08	-0.34	
NYBOT 棉花	87.3	0.17	-6.93	
NYBOT 糖	23.4	0.64	-3.06	

资料来源: bloomberg

概览

分析师观点

宏观策略

每日观察

行业公司

和佳股份 (300273) 调研报告: 肿瘤业务快速增长, 影像设备明年发力 (推荐)

西藏矿业 (000762) 深度报告摘要: 崛起中的世界级碳酸锂生产商 (推荐)

鱼跃医疗 (002223) 事项点评: 子公司收购主要供应商, 优化资源配置 (推荐)

每周重点荐股表现和行业板块的数据

海外市场主要经济数据

资讯速递

国内财经

大宗商品价格下跌预示中国经济放缓风险

中国证监会再批两家 QFII 总数达 121 家

李稻葵: 中国应微调限购政策

中石化与新奥能源欲购中国燃气发行在外股份

巴曙松: 中国经济增速可能在明年上半年触底

国际财经

欧央行官员否定让 IMF 担当主要救助角色的设想

爱尔兰: 欧央行现应能确定是否就解决危机发挥更大作用

标普将 15 家欧洲保险公司评级列入负面观察名单

韩国下调今明两年经济增长预期

澳大利亚总理吉拉德打算重组内阁

分析师观点

宏观策略

每日观察

市场表现回顾：

A股市场：沪深两市周二大幅下跌。截至收盘，上证综指报 2248.59 点，跌幅 1.87%；深成指报 9190.88 点，跌幅 1.98%；中小板指收报 4547.82 点，跌幅 2.45%；创业板指收报 768.92 点，跌幅 2.77%。行业板块全线下跌，跌幅前三的板块为化工、综合和有色金属。

债券市场：中国银行间债市周二现券收益率小幅上涨。交易所市场方面，上证国债市场周二继续走高。上证国债指数收报 131.09 点，涨幅 0.05%；信用债走势分化；受沪深两市下跌影响，可转债多数走低。

外围市场：周二美国股市收跌。截至收盘，道指报 11954.94 点，跌幅 0.55%；纳指报 2579.27 点，跌幅 1.26%；标普 500 报 1225.73 点，跌幅 0.87%。美联储宣布维持利率不变，宣称美国经济仍在“适度增长”，但同时预警称未来经济面临重大下行风险。

外汇：美元指数周二继续上涨。截至纽约外汇市场收盘，追踪一揽子六种主要货币的美元指数报 80.30 点，涨幅 0.90%。欧元兑美元收于 1.3031 美元，跌幅 1.19%。

大宗商品：纽约原油期货周二收盘上涨，NYMEX1 月原油期货价格上涨 2.37 美元，报每桶 100.14 美元，涨幅 2.4%。纽约黄金期货价格周二小幅下跌，COMEX2 月黄金期货价格下跌 5.10 美元，报收于每盎司 1663.10 美元，跌幅 0.3%。

平安观点：

市场周二遭受重挫，收盘创下新低。中小板和创业板再度跑输大盘，跌幅分别达到 2.45% 和 2.77%，我们近期一直提示的中小市值公司整体估值溢价回落的风险已经逐步呈现，在整体业绩大幅低于预期的情况下，未来中小市值公司表现可能仍将弱于大盘。政策微调推动的估值环境改善和经济调整带来的业绩风险释放的博弈仍然是决定未来市场走势的关键。在上市公司的业绩风险没有充分释放的情况下，我们维持之前“先下后上”的判断，股票市场趋势性的反转尚需时日。

证券分析师：蔡大贵 0755-22627241 投资咨询资格编号：S1060511010003

行业公司

和佳股份（300273）调研报告：肿瘤业务快速增长，影像设备明年发力（推荐）

平安观点：

- 公司肿瘤业务 2011 年稳定快速增长，下一步目标拓展地县级市场：**公司是国内肿瘤微创治疗设备的龙头，为医院提供肿瘤治疗整体解决方案，全套产品平均价格为 500 万元左右。公司已经帮助 100 多家医院建立了完整的肿瘤治疗中心，该业务 08-10 年复合增长率达到 48.6%，我们预计今年肿瘤业务收入为 2 亿元左右，同比增长 30%，未来两年将销售重点转向地县级医院，市场空间巨大，公司具备极强的渠道控制能力，确保肿瘤线业务稳定增长。
- DR 数字影像设备高速增长，远程联网诊断是未来亮点：**公司去年下半年推出自产的医学影像用品 DR（数字 X 线摄影系统），今年该业务的前期推广取得了较好的效果，主要的销售模式是通过公司自主研发的影像数据工作站软件，实现大医院为中心，联合多家基层医院进行数字化影像远程诊断，解决了基层医院缺乏专业诊断医生的缺陷，方便病人就近诊疗。目前公司仅选取了四个地区作为试点，销售增长效果明显，明年将成立专门的营销队伍进行全国推广，作为除肿瘤业务的又一增长极。
- 肿瘤整体解决方案和影像远程诊断工程确保公司销售费用率的降低：**因为公司具备国内最全的肿瘤微创治疗产品线，近两年来开始推行肿瘤整体解决方案，通过将 6 种产品整套的销售给目标医院，减小了单位销售收入的销售费用。另外通过影响远程诊断系统的推广，避免了单个医院的推销而一次性向区域内多家医院提供产品，提高了销售效率，公司 08 年的销售费用率为 36.5%，而今年前三季度仅为 18.3%。明后两年因为数字影像业务的全国推广会加大销售的投入，但产品放量将抵消费用率的上升。
- 盈利预测及评级：**公司作为国内肿瘤微创设备的龙头，战略性的将销售重点投向地县级医院市场，并利用已有渠道迅速推广数字化影像远程联网诊断工程，将受益于国家基层医疗建设政策。预计公司 11-13 年 EPS 分别为 0.60, 0.84 和 1.11 元，对应 12 月 12 日收盘价 27.68 元的 PE 分别为 46.1, 33.0 和 24.9 倍。我们看好公司的长期发展，首次给予“推荐”评级。

证券分析师：凌军 22624694 投资咨询资格证书编号：S1060511010016

西藏矿业（000762）深度报告摘要：崛起中的世界级碳酸锂生产商（推荐）

平安观点：

- 未来三年：碳酸锂价格沿成本曲线攀升。**

锂不具备稀缺性，所以边际成本决定价格，而需求和成本曲线的陡峭程度决定边际成本；另一方面，锂资源又高度集中，垄断生产商的产能扩张策略决定成本曲线。目前全球低成本碳酸锂产能利用率已接近饱和，我们预计未来 2-3 年四大生产商将无新产能投产，新增产能中 50%来自于成本较高的新建项目，所以即使不考虑电动汽车需求爆发，仅按照过去 10 年 6%的年复合增长，需求将推动碳酸锂价格将沿着成本曲线攀升。

预计未来 2 年碳酸锂长单价格将出现 2-3 次的上调，从目前的 6000 美元/吨上升至 8000 美元/吨。更进一步，拥有极高资源集中度的锂行业有可能成为下一个铁矿石，即定价权向垄断生产商倾斜，这取决于未来需求的刚性，受电动汽车和新能源储能需求推动，这种可能性正不断增加。

- 西藏矿业将崛起成为世界级碳酸锂生产商。**

在四大生产商产能扩张的真空期，西藏矿业将崛起成为世界级的碳酸锂生产商：

- 未来两年产能增长 10 倍——目前公司碳酸锂实际产能仅 2000 吨/年，随着扎布耶一期技改于 2012 年上半年投产，将上升至 8600 吨/年，到 2013 年二期建成后将达 26000 吨/年，跻身全球前五；
- 同时成本将下降 60%——“太阳池梯度提锂法”最大的成本来自于三费摊销，伴随产能的大幅扩张，完全成本有望从目前的 60000 元/吨降至 20000 元/吨以下，成为全球成本最低的碳酸锂生产商之一；
- 另外，厅官铜矿产量将从目前的 1500 吨上升至 2013 年的 6500 吨，成为锂以外最重要的收入来源；

3. 维持“推荐”评级。

价格上涨、产能提升、成本下降——西藏矿业是未来两年有色金属行业里极少数的能实现决定利润各关键环节优化的公司。预计 2011、2012、2013 公司 EPS 分别为 0.22 元、0.49 元和 0.93 元，对应 12 月 12 日收盘价 23.75 元，PE 分别为 107 倍、48 倍和 26 倍。

证券分析师：窦泽云 0755-22625696 执业证书编号：S1060210090001

鱼跃医疗（002223）事项点评：子公司收购主要供应商，优化资源配置（推荐）

平安观点：

1. **华佗和中原公司主要向公司供应出口的套管式针灸产品。**苏州医疗用品厂是鱼跃医疗的全资子公司。“华佗”牌针灸针是核心产品，包括揸针、带把针和套管针，其中套管针销量较大且主要面对海外市场出口，本次收购的华佗公司和中原公司是苏州医疗用品厂套管针的主要供应商。公司通过并购能促使更合理、有效的整合资源部署、确保针灸针产品高质量与足供应。我们预计完成并购后，两家并购标的针灸针 2012 年收入将实现翻番，合计达到 2500 万元左右。
2. **产品结构变化导致三季度毛利率下滑。**鱼跃三季度营业利润出现负增长，主要是因为 7-8 月公司外销收入占比较大，同时三季度原材料主要来源于原来价格高位库存，因此导致毛利下滑较为严重，预计第四季度将有所好转；综合来看，2011 全年 50-60% 的利润增长仍然有保障。不过对于 2012 年的业绩增长预测，我们由 50% 下调至 40%。
3. **2012 年一季度将推出手术刀、注射器和血糖仪三大产品。**我们预计 2012 年一季度公司将推出手术刀、注射器和血糖仪三大产品。其中血糖仪是 OTC 最大市场的品种，目前国内血糖仪及试纸市场已经超过 20 亿元，且需求仍在高速增长。公司将继续贯彻落实以康复护理系列、医用供氧系列、医用高值耗材及医学影像系列医疗器械为主导产业的战略定位，通过内生研发和外延收购不断向各产品线补充新产品，按照既定的发展战略快速、合理、有效的整合资源部署、促进人才发展、优化产品结构、完善市场规划。
4. **下调评级至“推荐”。**我们预计公司 2011-2013 年全面摊薄后 EPS 分别 0.60、0.83 和 1.15 元，对应 12 月 13 日收盘价 22.25 元，2011-2013 年的市盈率分别为 37.1 倍、26.8 倍和 19.3 倍。考虑到 2012 年业绩增速放缓，下调评级至“推荐”。

证券分析师：凌军 22624694 投资咨询资格证书编号：S1060511010016

每周重点荐股表现和行业板块的数据

图表1 主要指数估值比较

主要指数 PE 估值比较					
指数名称	最新 PE 估值		指数名称	最新 PE 估值	
	2011 (E)	2012 (E)		2011 (E)	2012 (E)
沪深 300	10.4	8.7	上证 50	9.2	7.7
上证 A 股	11.0	9.2	中证 100	9.5	8.0
中小板指	21.7	16.1	中证 500	23.0	17.0
创业板指	33.7	23.3	中证 700	20.2	15.6

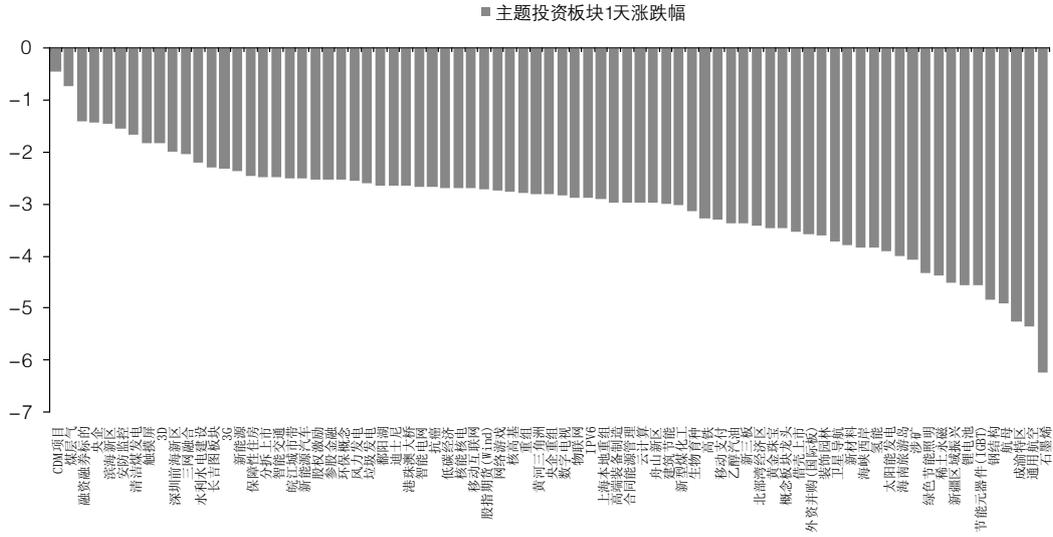
资料来源: 朝阳永续

图表2 申万一级行业涨跌幅

名称	证券代码	涨跌	涨跌幅	预测净利润(万元)		总市值加权 P/E	
				2011(E)	2012(E)	2011(E)	2012(E)
金融服务	801190.SI	-37.16	-1.87%	90707146	106144704	8.83	7.54
信息服务	801220.SI	-30.31	-1.88%	2280680	3310095	32.54	22.72
食品饮料	801120.SI	-111.34	-1.99%	3486259	4439722	27.49	21.70
商业贸易	801200.SI	-71.85	-2.20%	3020539	3841737	22.75	17.87
家用电器	801110.SI	-41.82	-2.23%	2027341	2474307	16.06	13.13
公用事业	801160.SI	-41.18	-2.52%	4011216	4780739	21.79	18.25
交通运输	801170.SI	-43.9	-2.53%	9462143	9981335	13.69	13.01
采掘	801020.SI	-126.93	-2.63%	25716793	29269640	13.64	11.98
医药生物	801150.SI	-105.45	-2.84%	4302489	5425859	28.77	22.79
房地产	801180.SI	-66.81	-2.97%	8102203	10799409	12.97	9.67
机械设备	801070.SI	-106.04	-2.99%	8664154	11185170	23.16	17.92
黑色金属	801040.SI	-65.29	-3.13%	4791201	6057889	12.87	10.31
纺织服装	801130.SI	-60.08	-3.15%	1213546	1566885	27.55	21.35
建筑建材	801060.SI	-73.57	-3.16%	8507489	10907562	14.72	11.47
信息设备	801100.SI	-36.5	-3.19%	1654221	2152193	28.94	22.24
农林牧渔	801010.SI	-64.58	-3.40%	1043694	1348100	34.94	27.17
轻工制造	801140.SI	-53.88	-3.44%	1094269	1411170	24.89	19.29
电子元器	801080.SI	-48.77	-3.60%	1529311	2202422	38.39	26.11
餐饮旅游	801210.SI	-92.89	-3.71%	389702	494567	32.55	25.59
交运设备	801090.SI	-97.69	-3.83%	7183943	8428024	16.56	14.17
有色金属	801050.SI	-135.65	-3.94%	4134555	5390519	29.75	22.65
综合	801230.SI	-68.6	-3.96%	746842	838535	24.64	22.06
化工	801030.SI	-78.33	-4.08%	13209520	15752929	15.17	12.77

资料来源: Wind

图表3 主题投资板块一天涨跌



资料来源: Wind

资料来源: 平安证券研究所

海外市场主要经济数据

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
美国联邦公开市场委员会公布利率决议,并发	0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%	高
欧元区 10月工业产出(年率)	+2.2%	+2.1%		高
加拿大 11月领先指标(月率)	+0.2%	+0.3%		高

资料来源: 外汇网 <http://forex.cnfol.com/>

资讯速递

国内财经

大宗商品价格下跌预示中国经济放缓风险

投资者若想防范全球经济面临的潜在风险,就应时刻关注大豆价格,而不是西班牙的信贷违约掉期。大宗商品价格下跌预示着一个同样令人担忧的趋势:中国经济增长放缓。

中国证监会再批两家 QFII 总数达 121 家

中国证券监督管理委员会周二表示,已于 11 月份批准普林斯顿大学和新光投信株式会社为合格境外机构投资者。至此,获得 QFII 资格的机构数量已增至 121 家。14:18

李稻葵: 中国应微调限购政策

中国央行学术顾问李稻葵周二在中国媒体发表文章称,中国应该微调限购政策,鼓励地方政府因地制宜,真正把房地产需求中的消费性需求更好地从限购群体中剔除出来。

中石化与新奥能源欲购中国燃气发行在外股份

中石化和新奥能源周二称,两家公司计划出资至多 167 亿港元收购中国燃气控股有限公司所有发行在外的股份。

巴曙松: 中国经济增速可能在明年上半年触底

中国媒体周二援引国务院研究中心金融研究所副所长巴曙松的话报道称,中国经济增速可能继续放缓,触底的时间可能在明年第一或第二季度,明年第三四季度将温和回升。

资料来源: wind、华尔街日报

国际财经

欧央行官员否定让 IMF 担当主要救助角色的设想

欧洲央行执行理事会成员、央行首席经济学家斯塔克在接受德国媒体采访时否定了让国际货币基金组织(IMF)在解决欧洲问题方面担当主要角色的设想。他称,这是万念俱灰情况下才可能考虑的办法。他认为,欧盟需要创建一个新机构,赋予其干预成员国预算政策的权力。

爱尔兰: 欧央行现应能确定是否就解决危机发挥更大作用

爱尔兰副总理吉尔摩周日表示,欧洲领导人同意组建新的财政联盟为欧洲央行在解决欧债危机方面发挥更大作用铺平了道路,不过是否要发挥更大作用完全由欧洲央行自行决定。他认为,欧洲央行已表明立场是,在欧洲领导人达成协议后该行将在解决欧债危机方面发挥更大作用。

标普将 15 家欧洲保险公司评级列入负面观察名单

标普日前将 15 家欧洲保险公司的评级列入负面观察名单。此次被列入负面观察名单的公司包括安联保险公司和法国安盛保险集团等知名欧洲保险公司。标普对欧元区和欧洲保险行业的评级看法总体上仍倾向于负面。在标普授予评级的保险公司当中,评级前景为负面或评级列入负面观察名单的公司约占 30%。

韩国下调今明两年经济增长预期

韩国政府周一大幅下调了对 2011 年与 2012 年经济增长的预期,以反映由欧元区债务危机导致的经济动力放缓的影响。政府同时表示将继续保持稳健的财政政策,并将保持经济稳定视为首要目标。韩国企划财政部预计,2011 年与 2012 年韩国经济增长率将分别为 3.8%和 3.7%,而此前预期均为 4.5%。

澳大利亚总理吉拉德打算重组内阁

据澳大利亚媒体周一报导，澳大利亚总理吉拉德打算重组内阁，并将设立一个新的负责经济事务的职位，专门负责应对澳大利亚矿业潮带来的挑战。现任助理国库部长肖顿将被提升为就业与劳资关系部部长。卫生和工业部也将有高层人事变动。据最新的民意调查显示，吉拉德领导的工党支持率进一步下滑。

资料来源：wind、华尔街日报

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257