

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: 010-66568797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

国际市场 2013.03.28

道琼斯	14578.54	+0.36%
NASDAQ	3256.52	+0.12%
FTSE100	6411.74	+0.38%
香港恒生	22299.63	-0.74%
香港国企	10896.22	-1.25%
日经指数	12335.96	-1.26%

国内市场 2013.03.28

上证综指	2236.30	-2.82%
深证成指	8959.26	-2.88%
沪深 300	2499.30	-3.26%
上证国债	136.94	+0.07%
上证基金	3921.75	-2.83%
深圳基金	4591.61	-2.44%

期货、货币市场 2013.03.27

NYMEX 原油	96.58	+0.25%
COMEX 黄金	1606.20	+0.66%
LME 铜	7627.50	-5.82%
LME 铝	1924.50	-0.93%
BDI 指数	922.00	-0.97%
美元/人民币	6.27	+0.02%

- **策略:** 银监会 8 号文捅破了理财的窗户纸, 流动性约束和去杠杆破坏复苏逻辑, 情绪宣泄导致大跌。后市要观察政策执行和政策影响, 流动性和黑天鹅的靴子落地之后股市将更具吸引力。
- **食品:** 沱牌控股股东将引进战略投资者, 有望成为短期股价催化剂。茅台关注未来是否能够坚持转移消费群体, 顺应治理三公消费时代潮流。青岛啤酒与三得利(中国)的重组整合协议框架于 2013 年完成, 2014 年产销量有望跨越千亿大关。
- **医药:** 独家与“高价”基药品种最受益, 大医院基药使用比例将大幅提升, 看好华仁药业、恩华药业、常山药业。
- **华电国际:** 煤价下跌、发电量上升推动公司业绩延续高增长, “推荐”。

一、市场聚焦

捅破了窗户纸 等待靴子落地

核心观点:

银监会捅破了理财产品这层窗户纸，引致市场情绪宣泄。周四 A 股大幅下跌，为春节之后市场调整的第三根大阴线，上证综指下跌 2.82%，此前分别为 2 月 21 日下跌 2.97%，3 月 4 日下跌了 3.65%。三根大阴线改变了情绪，破坏了逻辑，也摧毁了部分理念，导致了市场的过度反应。今后 A 股面对的将是如何在复杂的现实约束下恢复情绪，重建改革憧憬的逻辑和理念。尽管改革憧憬大气候未变，复苏预期的逻辑已经遭到了破坏，正如我们此前所描述的，休整进入下半场，负面的情绪在市场中占据主导。

商业银行理财业务的投资运作需要规范，这个问题貌似人人都知道，高收益无风险就像皇帝的新装。但这层窗户纸一直没有被捅破，今天终于被捅破了。在捅破之前，投资者虽然知道窗户纸的背后是什么，但更加倾向于从“防范风险”和“资金回流股市”两个角度来考虑问题。如今，这层窗户纸被捅破了，直接引发了“信托崩盘”担忧和“流动性收缩”担忧，市场正在形成冲击性反应。尽管如此，市场并未创出新低，距离 3 月 19 日低点 2232 点还有微小距离。

捅破了窗户纸，应该会有一些不好的东西暴露。这些不好的东西，正是市场等待的靴子。靴子有两只，一只是流动性的影响到底有多大，要看接下来 2 个月的贷款数据和社会融资总额数据；第二只是到底有没有黑天鹅，会不会出现意外事件。当然，这个过程中还要观察政策的执行，如果对复苏有影响会不会再做修正？

短期（1 个月）：窗户纸破了，靴子没落地，考验 2150 一线。

银监会关于理财产品投资运作的规范引起的短期市场反应是非常直观且负面的，投资者普遍有以下两个直观的感觉：（1）银根变紧，社会融资总量下滑会传导至经济层面影响复苏；（2）可能改变信托的“刚性兑付”，引起了信托崩盘担忧。

无疑，以上担忧都是合理的。这层窗户纸捅破了。市场理应给予冲击性的反应。而靴子没落地，短期市场也找不到回升的动力。不过，即便如此，仍要提防超跌反弹。毕竟，当前估值水平仍然处于金融危机以来的较低水平。

规范后，银行理财资金的投资标的将发生向债券市场转向的可能，从而改善债券市场供求关系。

中期（3 个月）：去杠杆破坏复苏逻辑，调整期延长，靴子落地或超跌反弹。

在这期间，不排除出现黑天鹅，但整体低估值支撑指数趋稳。

尽管有不少银行业研究员认为规范不是整顿，规范了之后能够降低风险，且数量上并未形成大的冲击，但情绪在短期内受到了冲击，我们这个市场也需要“洗个澡”。

窗户纸被捅破之后，各行各业隐藏的风险将会暴露，有关主体也将被动去杠杆，这时候也是容易出现黑天鹅的阶段。

从资金成本的角度来看，将加剧优胜劣汰。一方面，理财的规范将提高非标债务主体的融资成本，淘汰高风险项目；另一方面，标准化的融资主体将面临更宽松的资金供给，融资成本会降低。

长期（6个月-1年）：改革憧憬大气候未变，股市具有吸引力。

从经济的角度来看，去杠杆之后的经济将会更健康。新型城镇化必须破除过去的粗放建设模式，走集约化科学发展道路。总的来看，改革憧憬的大气候没变，对风险的有效管理不会阻碍真正的复苏。

从资产配置的角度来看，披着皇帝新装的“无风险高收益”品种消失，股市将具有吸引力。

银监会8号文捅破了这层窗户纸，短期中负面情绪占主导，调整已经进入下半场，不可证实难以证伪的各类判断和猜疑都在等待经济数据的审判，这层窗户纸捅破了之后的效应到底如何，市场需要等待靴子落地。展望未来，我们认为，**下半场里负面的情绪占主导，市场乃至过度反应**。情绪的改变，逻辑的修复，乃至理念的重建，都需要一定的时间，需要触发因素。窗户纸捅破了，情绪宣泄之后，我们或许还要等待靴子落地的冲击，但落地之后股市将更具吸引力。

（分析师：孙建波）

二、要闻点评及行业观点

经济疲软考验财政紧缩政策——欧债专题系列报告第26期

核心观点：

欧债危机已经持续三年之久，导致经济深陷疲弱困境，欧元区各国为应对危机所推行的削减支出等紧缩政策与刺激经济的矛盾愈加凸显。在针对进一步财政紧缩政策上，欧元区内部分歧始终存在，进一步降低赤字、削减开支对于经济复苏疲软甚至陷入停滞的成员国而言，显得困难重重。为了避免进一步衰退，法国政府今年将不再为降低赤字额外采取措施削减公共开支。与之类似的是西班牙政府在下调对本国经济预期后也暗示需要更多时间将赤字削减至GDP的3%以下。意大利政府近日大幅上调了2013、2014年度的财政赤字并宣布将在今明两年内增发400亿欧元国债。此外，葡萄牙也获得了“三驾马车”对其减赤目标期限的放宽。

自3月16日以来，塞浦路斯金融风波成为欧债危机再次重燃的导火索，直至25日与三驾马车达成新的救援协议，该国10万欧元以上的存款将面临“减记”，存款低于10万欧元的储户将不会承担损失，该场风波才暂时尘埃落定。无论规模还是纾困资金而言，塞浦路斯仅是个小案件，也并非求援先例，然而这场金融危机之所以能撼动全球金融市场，在于塞浦路斯的案例很可能引发“蝴蝶效应”，造成其他类似重债国的效仿，从而令欧债危机蔓延并动摇欧盟及欧洲央行的费心建立起来的稳定机制。从经济面来看，塞浦路斯面临着长期且深度的调整过程。塞国作为国际离岸中心，银行业占据国民经济的主体，其单一的业务模式以及对于外国储户的严重依赖令这场银行危机一触即发，同时也暴露出欧洲主权债务与银行债务之间的恶性循环。虽然塞浦路斯仅为个案，然而这场风波表明欧债危机远未结束，且塞浦路斯在很长一段时期内仍将面临违约甚至退出欧元区的风险。

意大利组阁僵局仍未打破。组阁的坎坷令该国面临重新大选的可能性仍然存在，这将不利于该国金融市场的稳定和新政府顺利推行经济结构性改革。欧洲债市方面，塞浦路斯的危机提振避险国债的需求。汇市方面，由于受到欧元区PMI等经济数据的利空影响，以及塞浦路斯事件对欧洲市场

的拖累，欧元近日遭打压大幅回落，美元指数大幅反弹。欧元区经济增长乏力难以扭转，一些国家财政状况面临困难，而财政紧缩也限制了经济复苏，评级机构标普下调了欧元区 2013 年经济增长预期

(分析师：潘向东)

三、报告精选

钢铁：钢厂库存达到 1451 万吨高位，但预计后期将进入下降通道——3 月上旬旬报点评

投资建议：

本旬预估粗钢日均产量旬环比减少 2.1 万吨，符合我们预期。本次会员企业、非会员企业产量同时下降，且与跟踪的检修、开工率数据完全吻合。产量下降的原因主要有两点：钢厂持续亏损、库存积压严重，上述两点短期内依然存在，但同时考虑到市场对需求回升的预期有所升温，我们预测 3 月下旬产量将基本平稳。

本旬末钢厂库存再创历史新高，达到 1451 万吨的高位，旬环比增加 12.9%，明显超出市场预期。其原因主要是终端需求启动时间较晚。

本次数据对钢市影响短期偏利空，长期则仍有待观察。短期来看，因供给偏弱、资金及成本端平稳、需求上升，故我们预计钢价继续震荡；中期则基于需求大面积释放，维持 4-5 月份钢价谨慎乐观的看法。

(分析师：胡皓)

交运：三大航 2012 年度业绩回顾与未来展望

投资建议：

1、2012 年三大航业绩均同比下滑：2012 年度各航空公司由于主业产生的主营利润均同比下滑，其中中国国航 2012 年归属于上市公司股东的净利润下滑 33.82%；南方航空 2012 年归属于上市公司股东的净利润下滑 48.22%；东方航空 2012 年归属于上市公司股东的净利润下滑 29.81%。

2、行业利润下滑的主要动因为客座率下滑及油价上升：2012 年行业客座率、利用小时出现同比下滑，这直接导致行业毛利率的下滑，同时加之航油价格的上涨，中国国航、南方航空、东方航空在 2012 年毛利率分别同比下滑 2.21、1.27、2.04 个百分点。

3、汇兑损益大幅减少成为利润下滑的另一主要因素：2012 年，人民币对美元 0.244%，相比 2011 年人民币对美元 4.9%的升值幅度大幅降低，因此 2012 年行业汇兑损益大幅减少，成为行业在 2012 年业绩同比下滑的一个主要因素。

4、行业未来展望与投资建议

我们认为 2013 将是行业向上的一个小拐点，同时进入 3 月份以来，在去年低基数以及经济弱复苏的带动下，航空需求增速恢复明显，我们继续看好航空股此轮反弹的投资机会，中长期而言维持行业“谨慎推荐”的投资评级。

(分析师: 李军)

医药行业：独家与“高价”基药品种最受益，大医院基药使用比例将大幅提升

投资建议：

新版目录发布受益公司我们首推华仁药业：公司腹膜透析液入选新基药超市场预期，有利于腹膜透析在基层的推广应用。

其次我们看好恩华药业受益多个全麻药和精神科药进入新版基药目录，合计占 2011 年工业销售收入比重 47.5%。其中 2012 年获批的丙泊酚以及预计 2013-2014 年获批的阿立哌唑亦是新进基药品种。

第三，我们看好常山药业低分子量肝素进入新版目录。普通肝素由于价格优势在基层仍占有一定市场，未来低分子肝素将加速在基层对普通肝素的替代。通化东宝重组胰岛素占公司 2012 年中报收入比重 83%，进入新基药目录后有望提升胰岛素在糖尿病用药中的比重。

(分析师: 黄国珍,郭思捷)

青岛啤酒(600600)关注战略推动期高增长

青岛啤酒公布 2012 年报，每股拟派发现金 0.4 元（含税）。

我们的分析与判断：

(一) 2012 全年经营情况

销量增速远超行业，收入增速高于销量增速近 1%。全年公司实现啤酒销量 790 万千升(yoy+10.48%)，远高于行业增速(2012 全年 4902 万千升，yoy+3.06%)。国内市占率达到 16%。2012 年公司实现营业收入 257.82 亿元(yoy+11.33%)，归属于净利润 17.59 亿元(yoy+1.20%)，实现每股收益 1.302 元。我们认为，特别值得关注经营性现金强劲净流入，全年同比增速 65.76%。

(二) 14 年产销量有望跨越千亿大关

产能迅猛扩张，全国性战略布局更趋完善。公司计划 13 年产销量保持两位数增长，十二五产销量目标有望加速在 2014 年实现。

投资建议:

预计与三得利(中国)的重组整合协议框架于13年中完成,给予公司2013/14年EPS 1.50/1.68元,对应PE为24/22倍,“推荐”评级(长期价值优势请参考12年3月30日深度报告)。

(分析师:周颖,董俊峰)

沱牌舍得(600702)公司深度报告:控股股东引入战投 引发未来想象空间

公司公告2012年度报告和重大事项公告

我们的分析与判断:

营销战略转型正进一步深入推进,全国化市场布局大有可为。公司运营改善工作正在持续推进,在销售改革和渠道方面已经取得了初步进展。大力推进事业部营销管理模式,在营销公司内设销售部、市场部、财务部、行政人事部4个部门,成立舍得、沱牌、大师工坊3个事业部;大区职能由管理向督查服务转变,各省区统一由营销公司指挥,加强营销指挥力量。

产品结构梳理升级已初步完成,公司毛利率水平显著提升。公司已初步完成产品结构梳理升级,公司的产品重心正在经历由低向高的调整与转型,强调要逐渐在巩固中低端市场的基础上,发展中高端市场。

公司是政府正大力扶持的川酒六朵金花之一,政策支持是公司未来增长的有力保障。

投资建议:

给予“推荐”评级。公司现已初步完成产品结构的梳理和优化升级,考虑到未来沱牌营销战略改革的逐渐深入,公司的销售区域将不断地扩展、下沉,随着其销量的不断释放,公司的品牌价值将会得以增强。

(分析师:董俊峰)

华电国际(600027):煤价下跌、发电量上升推动公司业绩延续高增长

公司公布2012年年度报告。

投资建议:

公司业绩对关键要素敏感性高。2013年煤价低迷、资金成本降低、发电量增长推动公司盈利延续高增长。

假设13年煤价均价较12年下降6%(13年均价与12年年末价格持平)、13年发电量增长12%(考虑了新机组投产贡献)的条件下,我们预计公司2013-2015年每股收益分别为0.42元、0.52元和0.60元,动态市盈率为10.7倍、8.7倍和7.6倍。维持“推荐”的投资评级。

催化剂：预计 2013 年第一季度业绩优异。

潜在的超预期因素：煤价大幅下跌，非经常性收益贡献。

风险因素：发电量不及预期，煤价上涨。

(分析师：邹序元)

大华农 (300186)：12 年组织调整 + 完善产品线，13 年加速成长

公司披露了 2012 年年报。2012 年全年公司实现营业收入 8.47 亿元，同比增长了 18.42%，实现归属于上市公司股东净利润 1.81 亿元，同比增长了 8.41%，EPS 为 0.68 元，和业绩快报中结果一致。其中第四季度实现营业收入 2.51 亿元，同比增长了 5.64%，环比三季度增长了 0.79%，归属于母公司净利润为 6454.08 万元，同比下降 9.10%，环比三季度增长了 15.6%，四季度 EPS 为 0.24 元。分红预案为 10 转 10 派 5。同时公司公告 2013 年一季度业绩预告，预计净利润较上年同期增长 15%-40%。

我们的分析与判断：

- (一) 开拓能力增强销售收入稳定增长
- (二) 费用增长超预期致净利润增速不及预期
- (三) 公司完善产品线，多渠道运营
- (四) 资金充足，未来或将用于并购
- (五) 预计人才激励机制为公司添动力

投资建议：

我们预计大华农 2013/2014/2015 年 EPS 分别为 0.90/1.17/1.52 元，年均增长 30%。对应 PE 分别为 18x、14x、11x。我们给予“推荐”评级。

(分析师：吴立)

拓尔思 (300229)：走出低谷 长期看好

投资建议：

公司 2012 年营业总收入 21086 万元，增长 10.3%；净利润 7372 万元，同比增长 0.45%。

政府单位及传媒类客户收入占比 37.7%，受换届影响，这部分收入增长较少仅为 4.7%；来自于企业直接客户的收入以及通过行业伙伴获得的销售收入分别实现了 16.4%和 12.5%的同比增长。

智慧城市、政府关注舆情、政务信息化升级等利好公司。一季度净利润同比增 30-59%。

预计 2013-2014 年公司盈利 1.06 亿元, 1.41 亿元, 相应摊薄 EPS 分别为 0.52、0.69, 对应 2013-2014 年 PE 为 25.4、19.1 倍。公司业务为大数据的核心, 长期价值可期, 维持推荐评级。

(分析师: 王家炜)

保利地产 (600048): 业绩符合预期, 销售持续看好

3 月 25 日, 保利地产发布 2012 年年度报告, 报告期内, 公司实现营业收入 689.05 亿元, 比去年同期上升 46.5%; 实现归属于母公司净利润 84.38 亿元, 比去年同期上涨 29.2%。实现每股收益 1.18 元, 同比上升 29.2%。全年累计实现签约面积 901 万平方米, 同比增长 38.6%; 实现签约金额 1017 亿元, 同比增 38.9%, ROE 为 21.84%, 较上年增加 1.6 个百分点。

我们的分析与判断:

(一) 刚需产品占据主导, 业绩增长符合预期

报告期内, 公司实现归属于母公司净利润 84.38 亿元, 比去年同期上涨 29.2%。基本每股收益 1.18 元, 同比增长 29.2%, 符合市场预期。全年累计新推货约 900 万平方米, 新推住宅产品中, 144 平米以下中小户型产品占比达 92%。全年销售签约均价 11290 元/平方米, 与 2011 年基本持平。2012 年公司市场占有率达 1.58%, 较 2011 年提升 0.34 个百分点。

(二) 区域布局完善, 涉足养老地产

报告期内, 公司新进入西安、三亚、江门、郴州等 4 个城市, 已进入城市达 43 个, 进一步完善了区域布局。全年共计新增 40 个房地产项目, 新增权益容积率面积 861 万平方米, 平均楼面地价 3386 元/平方米; 新增 40 个项目中, 36 个项目位于一二线城市; 截至报告期末, 公司共有在建拟建项目 184 个, 规划总建筑面积约为 9238 万平方米; 约 70%以上项目位于一、二线城市, 且年内公司推出了首个养老地产项目, 正式涉足养老产业。

投资建议:

截止报告期末, 公司已售未结算资源约 1000 万平方米, 公司预收款为 905 亿元, 几乎锁定 2013 年全年业绩, 公司尚处于稳步扩张阶段, 预计 2013-2014 年的净利润分别为 108 亿和 135 亿元, EPS 分别为 1.52 元和 1.90 元, 对应 PE 分别为 7.7 倍和 6.2 倍。给予“推荐”评级。

(分析师: 赵强)

星网锐捷: 受累 12 年下半年行业景气度短暂疲弱, 研发投入比持续提升保障成长后劲

投资建议:

星网锐捷 3 月 26 日晚发布 2012 年度报告, 符合此前预告。公司实现营业收入 27.87 亿元, 同

比增长 5.41%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.24 亿元，同比增长 25.22%，公司整体业绩继续保持较快速增长。基本每股收益 0.64 元，同比增长 25.23%。

2012 年利润分配预案为每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税）。

（一）企业级网络设备、瘦客户机二大主业受累 12 年下半年经济形势，13 年下半年有望恢复景气

（二）研发投入占比持续提升，毛利率持续改善，成长后劲足

我们基于企业网市场 ICT 设备投资的恢复进程和下半年预期景气复苏的判断，维持“谨慎推荐”评级。

（分析师：王家炜）

富安娜（002327）：经营特征稳健，大环境影响 2013 年增速预期

投资建议：

- 1、业绩符合预期，2012 年年报高转增。
- 2、新型渠道（电商+团购）增速较快、直营同店有增长、加盟同店出库下滑。
- 3、毛利率小幅提升，费用率与上年基本持平。
- 4、财务报表质量良好、显示出公司经营稳健性特质。
- 5、公司对 2013 年业绩预期低于前期市场预期。

6、我们预计公司 2013、2014 年收入规模分别为 20.25 亿、23.6 亿，同比增 13.9%、16.5%；净利润分别为 3.04 亿、3.59 亿，同比增速 16.7%、18.4%；当前股价对应估值为 18.8、15.9 倍。由于公司对 2013 年业绩预期低于前期市场预期，短期缺乏上涨催化剂；但基于公司稳健型的经营特征、及公司对品牌把控力和终端零售管理能力，维持对公司推荐评级。

（分析师：马莉）

四、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

前两月规模以上工业利润同比增长 17.2%

多部门齐力为中小企业找钱

行业动态

资本更理性 垂直电商被逼"专而美"

中纺联副会长孙瑞哲: 纺织业须向内涵式增长转变

一审宣判 360 诉腾讯垄断案被驳回

一季度北京新房供应量降两成 库存量持续下降

新疆四热电项目 125 亿元投资获批

全国植棉意向面积同比降 2.9% 新疆棉区扩种意向明显

募集目标 50 亿至 80 亿元 我国首只种业基金成立

今年房地产投资增速或前高后低

草甘膦集体癫狂 孟山都疑似推手

五、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601006	大秦铁路	推荐	3.77%	2013-02-07	李军
002570	贝因美	推荐	27.33%	2013-02-05	李军
600031	三一重工	推荐	-21.30%	2013-02-05	邱世梁、邹润芳
00002	万科A	推荐	-11.11%	2013-02-05	赵强
600705	中航投资	谨慎推荐	-17.55%	2013-02-05	马勇
300315	掌趣科技	推荐	46.52%	2013-02-05	许耀文
002305	南国置业	推荐	-12.17%	2013-02-05	赵强
000901	航天科技	推荐	-10.69%	2013-02-04	鞠厚林
600879	航天电子	推荐	10.71%	2013-02-04	鞠厚林
000157	中联重科	推荐	-15.76%	2013-02-03	邱世梁、邹润芳
000060	中金岭南	推荐	-11.32%	2013-01-31	孙勇
000807	云铝股份	推荐	-7.59%	2013-01-31	孙勇
000982	中银绒业	谨慎推荐	-8.40%	2013-01-31	马莉
300104	乐视网	推荐	25.73%	2013-01-31	许耀文
600201	金宇集团	推荐	15.99%	2013-01-30	吴立
002293	罗莱家纺	谨慎推荐	-19.47%	2013-01-30	马莉
603000	人民网	推荐	-8.06%	2013-01-30	许耀文
002029	七匹狼	推荐	-18.45%	2013-01-30	马莉、杨岚
000830	鲁西化工	推荐	0.22%	2013-01-29	裘孝锋、王强
600184	光电股份	推荐	-0.59%	2013-01-29	鞠厚林
002400	省广股份	推荐	63.13%	2013-01-28	许耀文
000887	中鼎股份	推荐	21.95%	2013-01-28	邱世梁、邹润芳
601669	中国水电	推荐	-9.16%	2013-01-28	罗泽兵
300004	南风股份	推荐	-0.65%	2013-01-27	邱世梁、邹润芳
600316	洪都航空	推荐	10.97%	2013-01-27	邱世梁、邹润芳
600372	中航电子	推荐	16.15%	2013-01-27	邱世梁、邹润芳
002157	正邦科技	谨慎推荐	-9.07%	2013-01-25	吴立
600702	沱牌舍得	推荐	-25.02%	2013-01-24	董俊峰
000895	双汇发展	推荐	25.35%	2013-01-23	周颖、董俊峰
002255	海陆重工	谨慎推荐	21.88%	2013-01-23	邱世梁、邹润芳
300228	富瑞特装	谨慎推荐	42.89%	2013-01-23	邱世梁、邹润芳
600592	龙溪股份	推荐	9.96%	2013-01-23	邱世梁、邹润芳
000921	ST科龙	推荐	5.90%	2013-01-22	袁浩然、郝雪梅
000063	中兴通讯	谨慎推荐	11.93%	2013-01-22	王家炜
000404	华意压缩	谨慎推荐	-11.06%	2013-01-22	袁浩然、郝雪梅

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
000100	TCL 集团	谨慎推荐	8.71%	2013-01-22	袁浩然、郝雪梅
600737	中粮屯河	谨慎推荐	1.44%	2013-01-22	吴立
002508	老板电器	推荐	8.36%	2013-01-21	袁浩然、郝雪梅
000651	格力电器	推荐	2.26%	2013-01-18	袁浩然、郝雪梅
300251	光线传媒	推荐	25.80%	2013-01-18	许耀文
600067	冠城大通	推荐	-7.05%	2013-01-17	赵强
600549	厦门钨业	推荐	-20.79%	2013-01-17	孙勇
600687	刚泰控股	推荐	-16.32%	2013-01-17	孙勇
002140	东华科技	推荐	18.20%	2013-01-16	罗泽兵
300291	华录百纳	推荐	15.42%	2013-01-15	许耀文
300284	苏文科	推荐	8.81%	2013-01-15	罗泽兵
000561	烽火电子	推荐	-2.92%	2013-01-15	王家炜
600887	伊利股份	推荐	29.79%	2013-01-14	周颖、董俊峰
000895	双汇发展	推荐	33.70%	2013-01-13	周颖、董俊峰
000059	辽通化工	推荐	-1.37%	2013-01-11	裘孝锋、王强
002353	杰瑞股份	推荐	41.34%	2013-01-11	裘孝锋、王强
000024	招商地产	推荐	-18.77%	2013-01-10	赵强
600387	海越股份	推荐	26.45%	2013-01-09	裘孝锋、王强
600048	保利地产	推荐	-15.87%	2013-01-09	裘孝锋、王强
300133	华策影视	推荐	23.35%	2013-01-08	许耀文
300295	三六五网	谨慎推荐	-28.38%	2013-01-08	许耀文
002013	中航精机	推荐	10.94%	2013-01-08	鞠厚林
600340	华夏幸福	推荐	-12.34%	2013-01-07	赵强

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn