

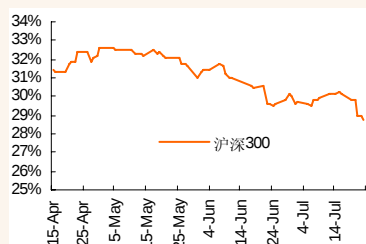
策略周报

在稳增长和调结构的博弈中折腾

一周投资策略(07.26)

2010年7月26日

2010年净利润增长预期28.78%

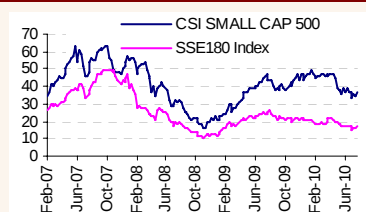


A股最新估值水平

	10PE	11PE	市净率
沪深300	13.69	11.47	2.36

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

- 1、《转型期的底部特征》2010/7/19
- 2、《经济转型期的反弹契机和性质》，2010/7/12
- 3、《兼顾估值与成长》2010/6/28

陈文招

 021-58825833
 chenwz@cmschina.com.cn
 S1090208060218

苏舟

 021-68407142
 suzhou@cmschina.com.cn
 S1090210040003

张权

 021-68407937
 zhangquan@cmschina.com.cn
 S1090210050004

流动性紧缩和经济下滑对股市的冲击正在告一段落，但这并不意味着市场将单边上升，预计股市将在稳增长和调结构的博弈中折腾；政策再次大规模放松基本不可能，所以基于政策放松预期的反弹空间未必很大，建议边打边撤；建议在反弹过程中逐步减持前期反弹幅度较大的周期性行业，消费品因反弹较晚还有空间。

- **流动性最紧的阶段可能正在过去。**从二季度公布的数据看，货币缺口（M2-名义 GDP）仍在收缩，但考虑到政策紧缩越来越没有必要，以及下半年名义经济增速的回落，虚拟经济领域的流动性紧张状况会出现缓解，流动性紧缩对股市的冲击正在告一段落。
- **经济仍处在下滑过程，且探底之后的回升空间不大。**政策可以不再紧缩，但考虑到粗暴刺激的后遗症、农产品价格给通胀带来的不确定性等因素，再次大规模放松政策几乎不可能；同时考虑到转型的渐进性特征，在短期的库存周期下滑阶段结束之后，经济也不大可能很快进入新一轮中周期上升。所以，我们认为库存周期探底之后，未来一年经济的回升空间不会很大，即转型期的经济既不是二次探底但也不是新一轮上升。
- **流动性紧缩和经济回落对股市的共同打击阶段正在过去，但这并不意味着市场将进入单边上升，中期内，市场在稳增长和调结构的博弈中折腾是大概率。**坚持中期策略报告《复苏退潮 等待转型》中的观点：政策放松可以带来反弹，但是反转的出现有赖于经济转型带动新一轮经济中周期，这些条件包括消费率提升、新一轮劳动生产率提升等。
- **短期而言，阶段性反弹过程可能已到后端，建议边打边撤。**近期的反弹反映了经济快速下滑后宏观调控政策放松的预期。事实上，政策可以不紧缩但无法再次大规模放松，这也决定了在库存周期探底之后，经济再次回升的弹性不会很大。所以，我们认为反弹过程或许还会延续但可能已到后端，建议边打边撤，尤其是前期反弹幅度较大的周期性行业。
- **反弹在向后周期行业延伸。**6月份以来，跟政策放松预期最相关的地产银行率先企稳反弹，7月份以来机械煤炭有色等跟进，上周开始非周期性消费品医药也出现明显反弹迹象。我们建议逐步减持前期反弹幅度较大的周期性行业，消费品行业因反弹较晚还有空间。
- **中长期内的投资机会是在调结构中产生的，**因为中国经济到了只有通过调结构才能实现中长期稳定增长的阶段，而任何基于短期政策放松预期所产生的投资机会都是短暂的。

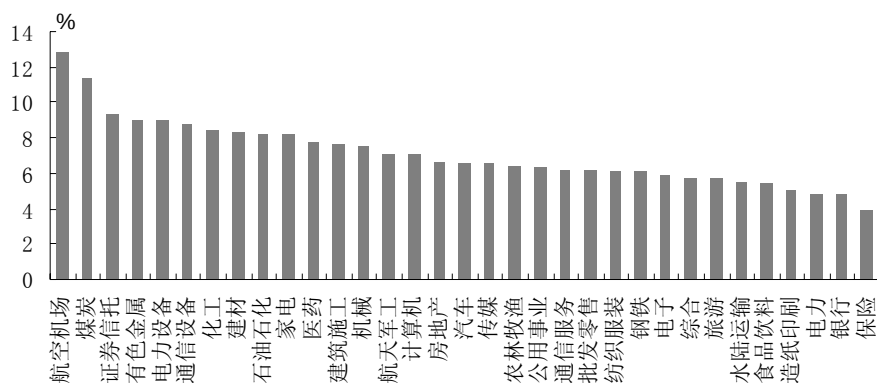
一、A 股市场走势展望

1、上周市场表现：全线反弹，周期类行业领涨

上周 A 股市场全线上扬，总的来看，周期类行业涨幅相对较大。除航空机场外，此前跌幅较大的煤炭、证券信托、有色、电力设备、化工、建材等行业涨幅居前。周期类行业的大幅反弹，主要受近期中央领导对下半年宏观政策相关言论的正面解读刺激。

权重最大的银行板块涨幅落后，主要因农行上市后的破发担忧影响，但此后由于海外基金大量买入农行 H 股，市场压力有所减弱；保险行业则继续消化此前保监会出台新政策带来的利空影响；而消费类行业医药涨幅相对较大，食品饮料、旅游等涨幅相对落后。

图 1：上周招商行业涨跌幅排名



资料来源：wind，招商证券研发中心

2、上周重要信息与数据回顾

央行公布的数据显示，二季度房地产贷款增速明显回落。6 月末金融机构房地产贷款余额同比增长 40.2%，比 3 月末低 4.1 个百分点。其中，房地产开发贷款余额同比增长 26.1%，比 3 月末低 5.0 个百分点；个人购房贷款余额同比增长 49.6%，比 3 月末低 3.8 个百分点。

国内钢价止跌反弹。上周国内钢铁价格开始反弹，并带动期货价格走高。根据我们行业研究员了解的情况，近期银行对钢铁贸易商的信贷投放有所放松，以及钢铁企业减产面的扩大，是支持钢价触底反弹的主要因素。

近期中央领导相继对下半年宏观政策表态，传达出一些积极信号。继温家宝总理表示要保持政策的稳定性之后，胡锦涛主席上周在与党外人士座谈时表示，要继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策。对此我们解读为，流动性最紧的阶段有望逐步过去、经济下滑速度有望放缓；流动性紧缩和经济下滑对股市的冲击可能正在告一段落。

海外方面，美联储主席伯南克上周表示，尽管经济前景恶化，但当前的超低利率政策依然适当，且该行已准备好在经济复苏受阻的情况下视必要采取进一步举措。

欧洲银行监管委员会上周公布，接受压力测试的 91 家银行的一级资本比率平均为 9.2%，较达标水平 6% 高出 3.2 个百分点；只有七家银行的一级资本比率低于 6%，未能达标，这一数量少于市场此前预计的十家。而随着对欧元区经济前景的担忧情绪有所缓解，欧

元区 7 月份消费者信心指数回升幅度超过市场预期; 德国 7 月份 IFO 商业信心上升幅度创德国统一以来最高水平, 与市场预计的下降表现截然相反。

3、市场走势展望：阶段性的反弹过程可能已经到了后端

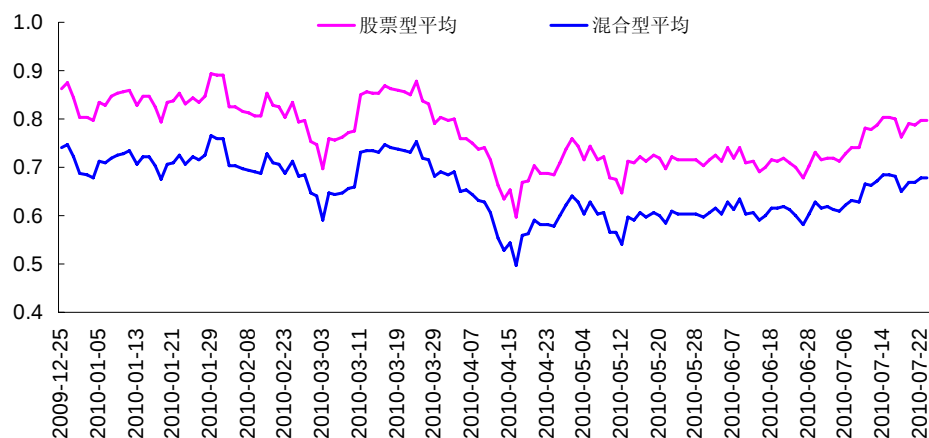
流动性最紧的阶段可能正在过去。从二季度公布的数据看, 货币缺口 (M2-名义 GDP) 仍在收缩, 但考虑到政策紧缩越来越没有必要, 以及下半年名义经济增速的回落, 虚拟经济领域的流动性紧张状况会出现缓解。

经济仍处在下滑过程, 且探底之后的回升空间不大。我们认为政策可以不紧缩, 但考虑到粗暴刺激的后遗症、农产品价格给通胀带来的不确定性等因素, 再次大规模放松政策几乎不可能; 而且在短期的库存周期下滑阶段结束之后, 经济也不大可能很快进入新一轮中周期上升, 而是转型和过渡。所以, 我们认为库存周期探底之后, 未来一年的回升空间不会很大, 仍坚持此前的判断: 转型期的经济既不是二次探底也不是新一轮上升。

阶段性反弹过程可能已经到了后端, 建议边打边撤。近期的反弹反映了经济快速下滑后宏观调控政策放松的预期。但正如前述, 经济趋势仍会下滑、政策可以不紧缩但无法再次大规模放松, 而且, 由于经济转型和下一轮中周期启动的需要时间, 在库存周期探底之后, 经济再次回升幅度也不会很大。所以, 我们认为反弹过程或许还会延续但已经到了末端, 需要边打边撤。

站在中期的角度看, 未来半年市场是在稳定增长和结构调整的博弈中折腾的过程, 仍然缺乏单边趋势行情的基础。坚持中期策略报告《复苏退潮 等待转型》中的观点: 政策放松预期可以带来下半年反弹, 但是反转的出现有赖于经济转型带动新一轮经济周期, 这些条件包括消费率提升、新一轮劳动生产率提升等。相应的, 中长期内的投资机会是在调结构中产生的, 因为中国经济到了只有通过调结构才能实现中长期稳定增长的阶段, 而任何基于短期政策放松预期所产生的投资机会都是短暂的。

图 2: 7 月初以来公募基金的仓位提升了约 10 个点



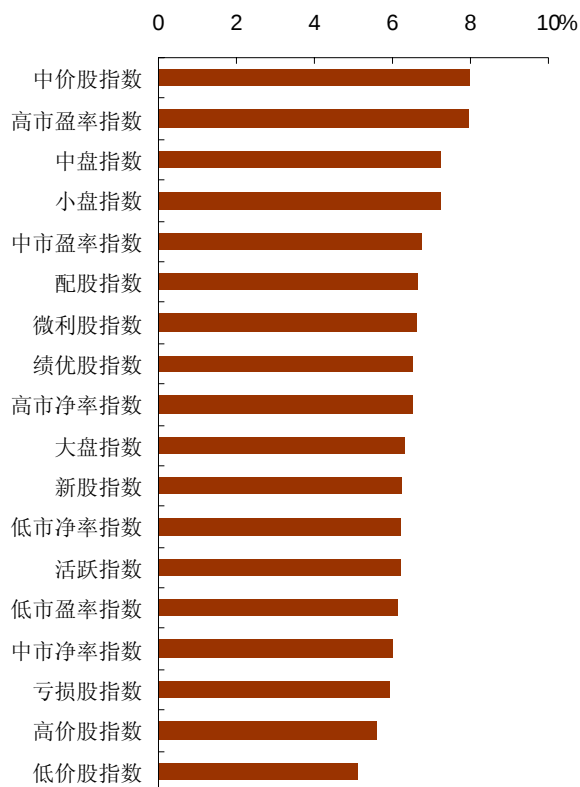
数据来源: 招商证券研发中心

4、行业配置

反弹在向后周期行业延伸。6 月份以来, 跟政策放松预期最相关的地产银行率先企稳反弹, 7 月份以来机械煤炭有色等跟进, 上周开始非周期性消费品医药也出现明显反弹迹象。我们建议逐步减持前期反弹幅度较大的周期性行业, 消费品行业因反弹较晚还有空间。

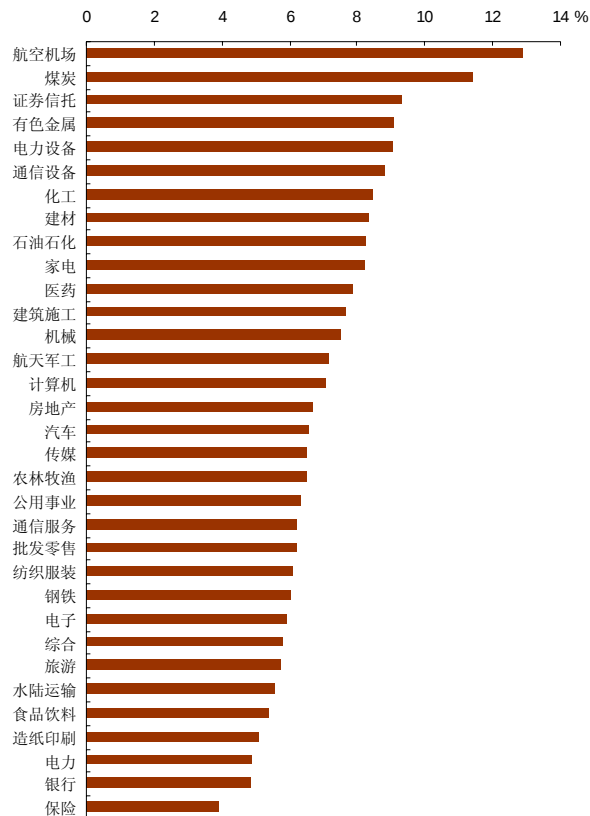
二、A 股市场表现和数据

图 3: 上周市场特征指数涨跌幅排行 (%)



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



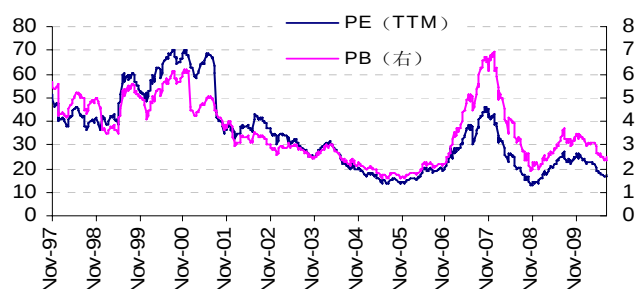
资料来源: 招商证券研发中心

表 1: 上周 A 股市场估值

板块名称	滚动市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2010 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2011 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	市净率(整体法): 最新报告期 (MRQ)	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)
全部 A 股	19.9	15.48	12.85	2.69	220313.83	137282.91
沪深 300	16.18	13.69	11.47	2.36	141780.92	94504.65
中小企业板	42	31.01	23.77	5.56	23347.84	9766.74
剔除银行	25.7	18.96	15.77	2.91	175239.75	105791.69

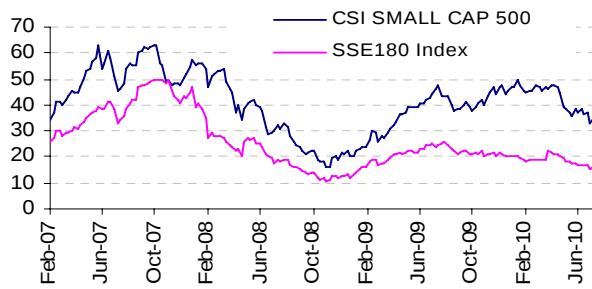
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5: 上证综指历史估值水平

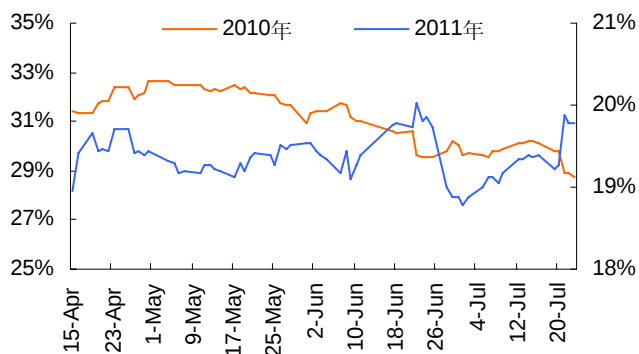


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

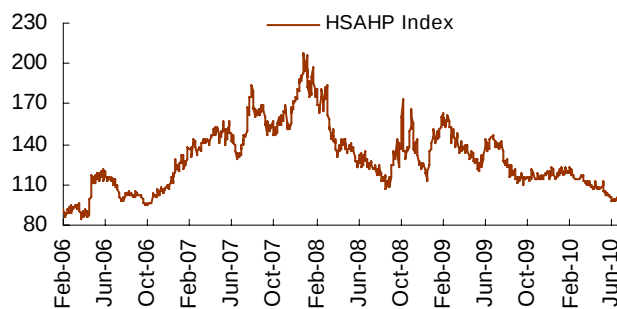
图 6: 大小盘指数估值对比



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 7: SZ300 净利润一致预期


资料来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 8: A-H 价差: -1.25%


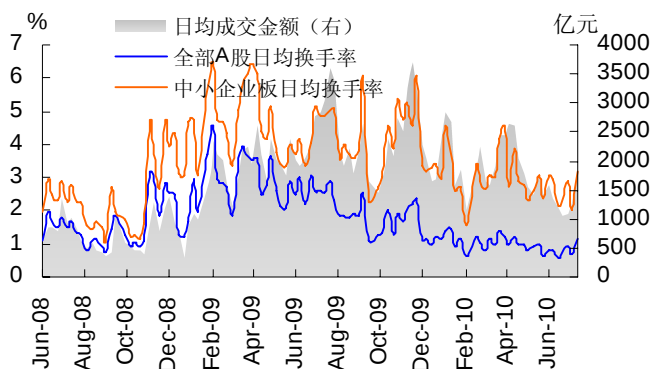
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

表 2: 各行业估值比较

板块名称	市盈率(TTM,整体法,剔除负值)	10PE	11PE	PB
银行	10.95	9.6	7.97	1.98
石油石化	14.99	12.86	11.55	2.13
汽车	17.62	15.46	13.34	3.25
煤炭	17.7	13.85	11.67	2.87
建筑施工	18.4	15.09	12.04	2.06
钢铁	18.5	14.25	11.58	1.36
保险	18.84	20.11	17.17	3.15
水陆运输	20.59	18.92	15.89	2.08
造纸印刷	20.63	18.63	15.35	2.16
证券信托	20.73	18.73	16.84	2.68
房地产	21.63	16.68	12.47	2.84
建材	24.19	18.68	14.75	3.09
家电	24.23	19.13	15.84	3.55
电力	24.96	22.39	18.51	2.22
机械	29.48	22.06	17.34	3.49
航空机场	30.77	20.41	18.79	4.6
公用事业	31.86	25.46	19.01	3.07
医药	31.86	27.28	22.54	5.13
纺织服装	32.39	22.75	19.2	3.15
批发零售	32.72	25.69	20.28	4.01
电力设备	33.37	26.78	21.38	4.59
食品饮料	36.12	28.53	23.1	6.84
旅游	36.5	30.7	24.31	4.23
化工	36.91	24.46	17.61	3.52
通信设备	38.2	26.09	20.55	3.86
有色金属	40.3	29.08	21.08	3.93
综合	43.67	27.6	22.59	4.34
通信服务	46.52	42.55	27.85	1.97
农林牧渔	48.21	32.21	24.74	4.83
计算机	49.57	34.09	26.04	4.83
传媒	52.58	43.98	38.75	4.1
电子	60.66	45.95	33.91	4.33
航天军工	77.56	57.48	47.68	4.55

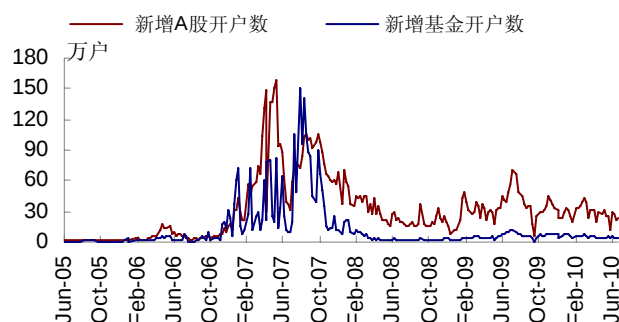
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

图 9: 换手率



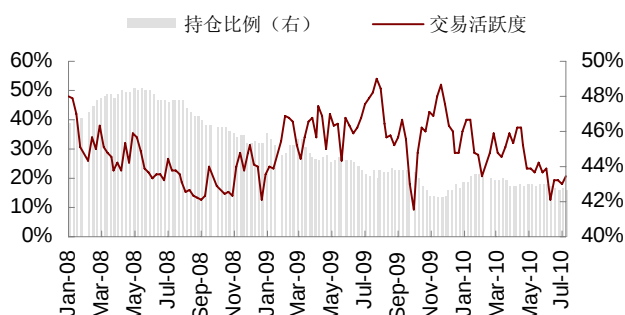
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 10: 新增开户数: 股票 23 万; 基金 3.44 万



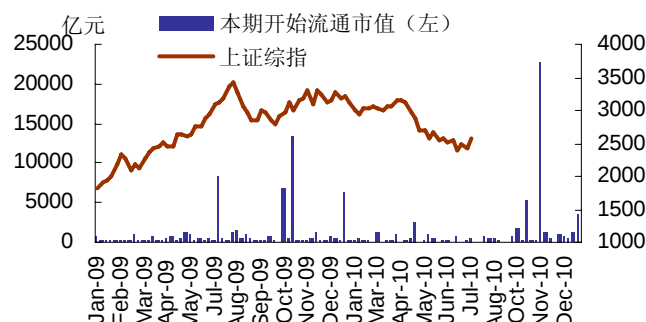
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 11: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 12: 限售流通



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

表 3: 本周限售股流通表一览

股票简称	可流通时间	本期流通市值(亿元)	本期流通数占总股本	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
四川成渝	2010-7-27	45.43	21.50%	65,745.00	50,000.00	190,061.00	首发原股东限售股份
云维股份	2010-7-26	16.80	58.23%	19,934.20	14,301.08	0.00	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
罗顿发展	2010-7-28	14.40	49.03%	21,524.87	22,376.25	0.00	股权分置限售股份
恒丰纸业	2010-7-27	6.10	27.46%	5,300.00	8,700.00	5,300.00	定向增发机构配售股份
*ST 三农	2010-7-30	1.29	16.15%	3,763.06	14,983.35	4,559.45	股权分置限售股份
中航精机	2010-7-27	0.67	4.20%	540.00	8,987.50	3,324.50	定向增发机构配售股份
交大博通	2010-7-25	0.44	5.00%	312.29	4,693.42	1,240.09	股权分置限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

三、国际金融市场动态

表 4: 上周主要市场表现: 企业盈利与经济数据助涨外围市场; 人民币小幅贬值; 大宗商品普遍上涨

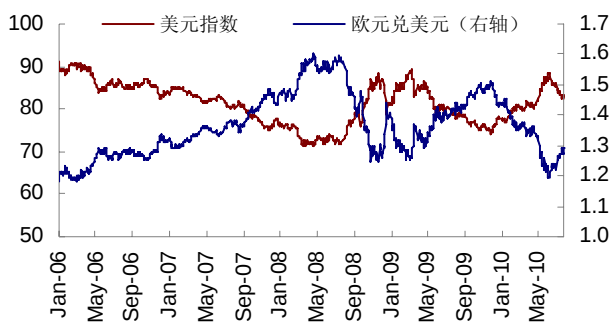
	现价	一周涨跌幅(%)	1月涨跌幅(%)	6月涨跌幅(%)	1年涨跌幅(%)	PE	PB
主要指数涨跌幅							
道琼斯工业	10424.6	3.2	2.8	2.3	14.6	13.9	2.5
标普 500	1102.7	3.5	2.4	1.0	12.6	14.4	2.1
富时 100	5312.6	3.0	5.3	0.7	16.1	13.1	1.8
德国 DAX30	6166.3	2.1	1.6	8.8	17.9	11.9	1.4
日经 225	9431.0	-2.6	-3.1	-8.7	-5.2	20.3	1.2
纳斯达克	2269.5	4.1	2.1	3.0	15.4	17.4	2.6

敬请阅读末页的重要说明

	现价	一周涨跌幅(%)	1月涨跌幅(%)	6月涨跌幅(%)	1年涨跌幅(%)	PE	PB
孟买 SENSEX30	18131.0	1.0	3.2	8.0	17.9	17.6	3.3
香港恒生	20815.3	2.8	0.6	3.5	4.2	14.9	1.8
恒生国企	11915.6	4.3	0.4	4.4	-0.6	14.2	2.2
沪深 300	2793.1	6.8	2.1	-13.9	-23.8	17.9	2.6
台湾加权	7761.2	1.5	3.8	2.1	11.3	14.3	1.8
韩国综合	1758.1	1.1	1.6	7.4	17.0	8.3	1.3
巴西圣保罗	66323.0	6.4	2.3	1.2	21.8	14.4	1.9
俄罗斯 RTS	1449.2	4.3	4.4	0.3	43.1	8.2	1.1
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货(美元/盎司)	1194.8	0.1	-3.4	8.8	25.3		
WTI 原油期货(美元/桶)	78.7	3.6	3.8	6.1	19.3		
小麦(美分/蒲式耳)	595.0	1.5	29.0	19.6	12.1		
玉米(美分/蒲式耳)	375.0	-6.0	7.1	1.8	13.5		
大豆(美分/蒲式耳)	1017.0	-0.2	6.2	6.9	-0.6		
LME 铜(3个月, 美元/吨)	7010.0	8.4	7.9	-4.9	27.1		
LME 铝(3个月, 美元/吨)	2044.0	2.6	4.6	-9.0	13.7		
LME 锌(3个月, 美元/吨)	1906.0	6.1	4.2	-18.9	12.2		
LME 镍(3个月, 美元/吨)	20355.0	7.4	5.6	11.2	24.1		
BDI	1801.0	5.9	-29.3	-43.0	-45.6		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	82.57	-0.0	-3.8	5.3	4.6		
欧元	1.29	-0.2	4.9	-8.8	-8.7		
英镑	1.54	0.8	3.1	-5.0	-6.4		
日元	87.46	-1.0	2.7	3.2	8.5		
人民币	6.78	-0.1	0.5	0.7	0.8		
韩元	1199.15	0.4	-1.0	-4.1	4.1		
澳元	0.90	3.1	2.5	-0.9	10.3		

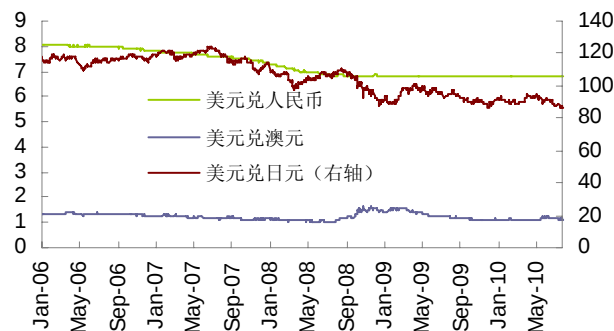
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 13: 汇率:美元指数 82.52x; 欧元 1.2906



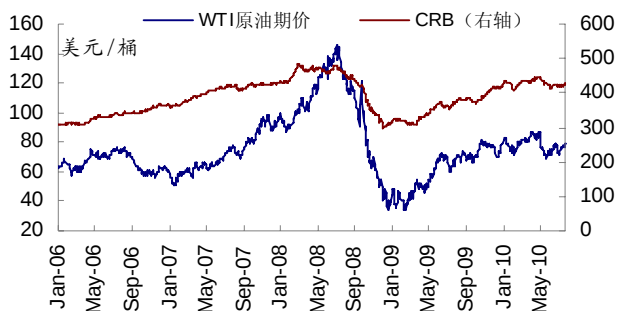
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 14: 汇率:日元 87.45; 澳元 1.12; 人民币 6.779



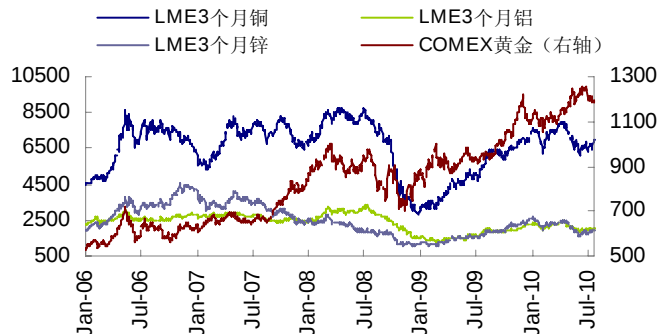
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 15: 商品:CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 16: 商品:黄金与基本金属



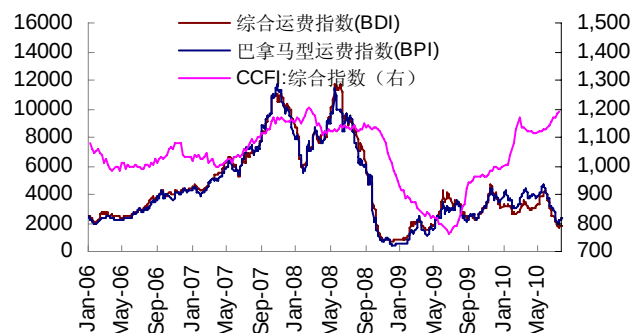
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 17: 煤炭: 澳大利亚 BJ 煤炭现货价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 18: 海运指数:BDI1826; CCFI1193



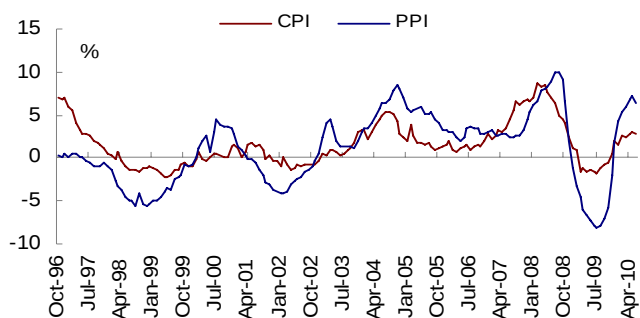
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

四、国内重点宏观经济和行业数据

央行在《2010 年上半年金融机构贷款投向统计报告》中公布的数据显示,二季度房地产贷款增速明显回落。上半年金融机构房地产贷款新增 1.38 万亿元;6 月末余额同比增长 40.2%,比 3 月末低 4.1 个百分点。其中,6 月末房地产开发贷款余额同比增长 26.1%,比 3 月末低 5.0 个百分点;6 月末个人购房贷款余额同比增长 49.6%,比 3 月末低 3.8 个百分点。

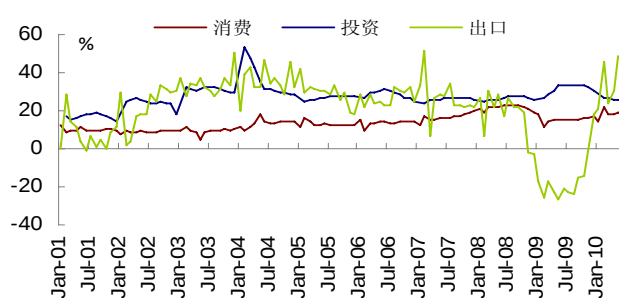
在经历了持续两个多月的回落后,国内钢价止跌回升。上周国内螺纹钢现货价格开始反弹,并带动期货价格走高。多家钢铁企业表示,8 月份产品价格将维持不变或有一定幅度的上调。根据我们行业研究员了解的情况,近期银行对钢铁贸易商的信贷投放有所放松,以及钢铁企业减产面的扩大,是支持钢价触底反弹的主要因素。

图 19: 通胀: CPI2.9%; PPI6.41%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 20: 投资 25.5%; 消费 18.3%; 出口 43.9%



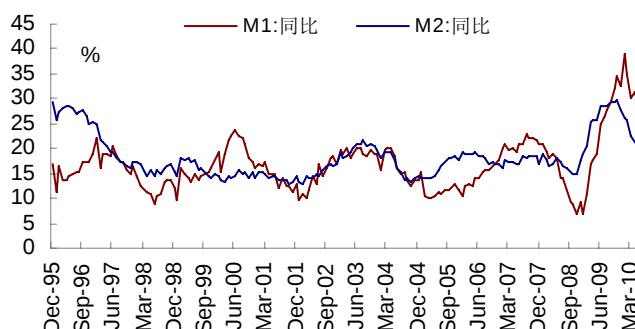
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 21: 货币缺口 (M2—名义 GDP)



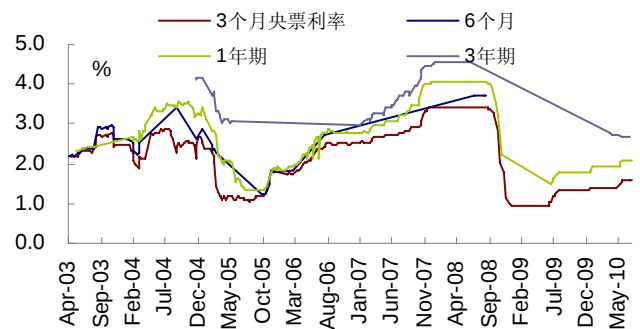
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 22: 货币供给: M1 为 24.56%; M2 为 18.46%



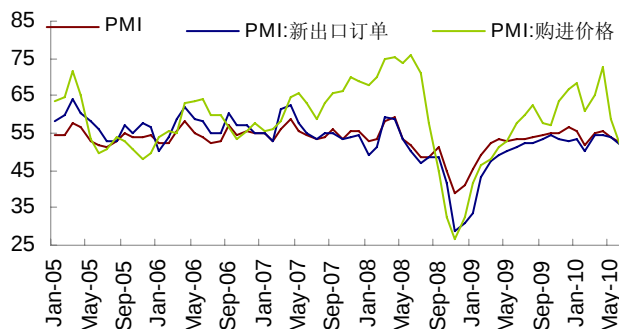
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 23: 票据发行利率: 3 个月 1.57; 1 年 2.0929



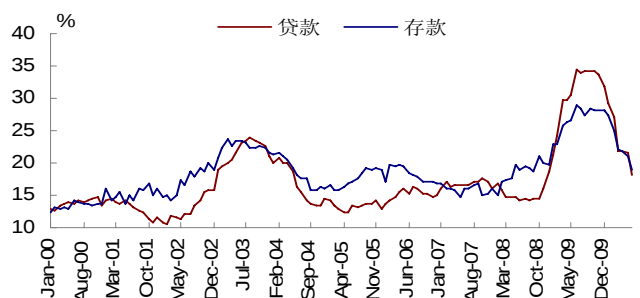
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 24: 景气指数: PMI: 52.1



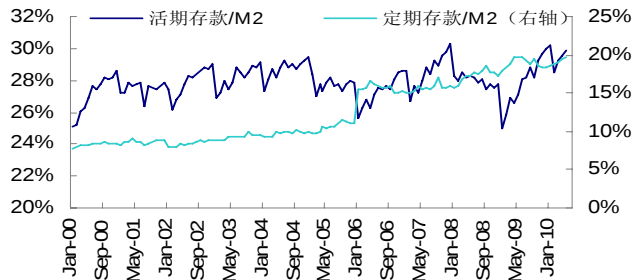
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 25: 存贷款增速: 存款 19%; 贷款 18.2%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 26: 活期存款和定期存款比例



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 27: 长三角直贴利率



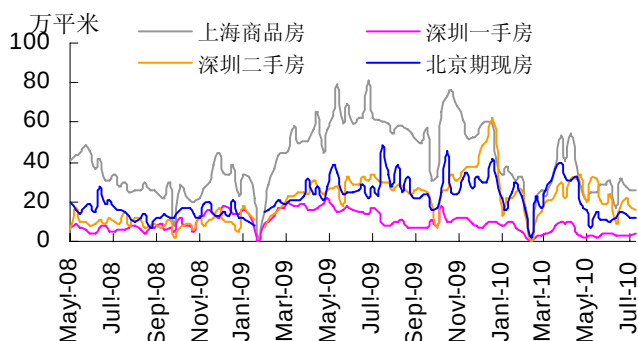
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 28: 珠三角直贴利率



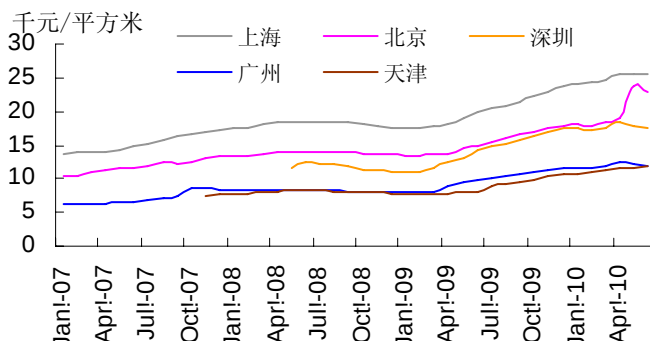
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 29: 房地产销售面积



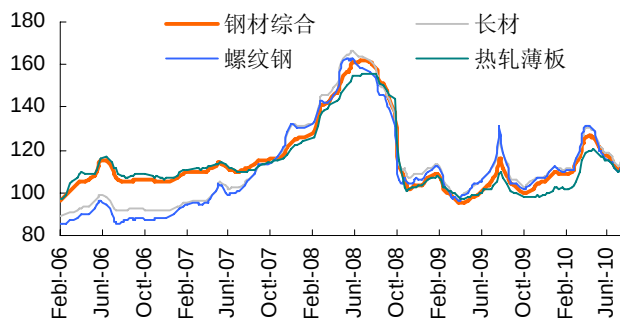
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 30: 房地产成交价格



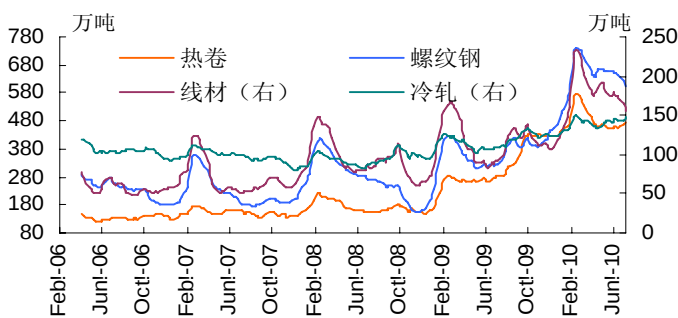
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 31: 钢铁价格止跌回升



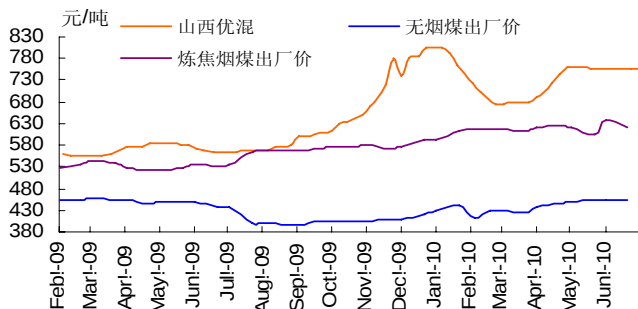
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 32: 钢铁库存



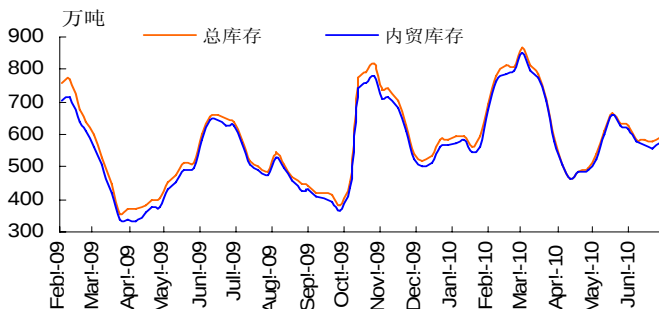
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 33: 煤炭价格走势



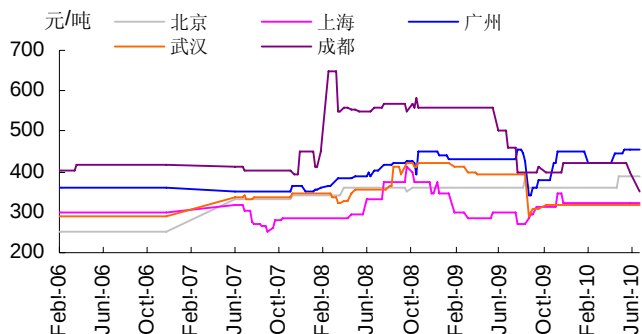
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 34: 秦皇岛港煤炭库存



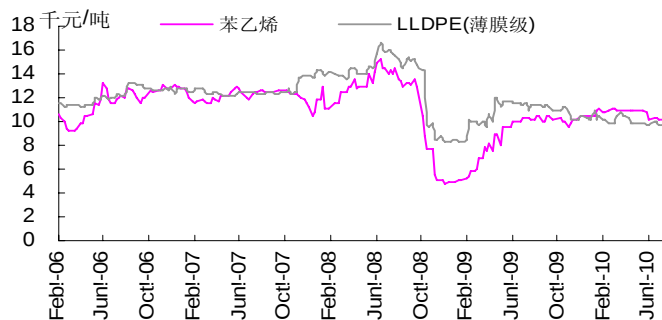
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 35: 水泥价格基本稳定



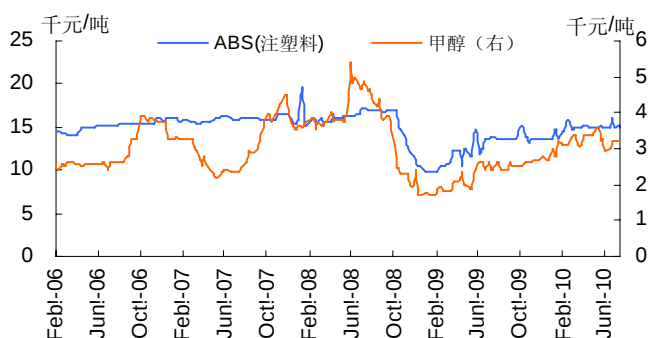
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 36: 上海地区化工品价格



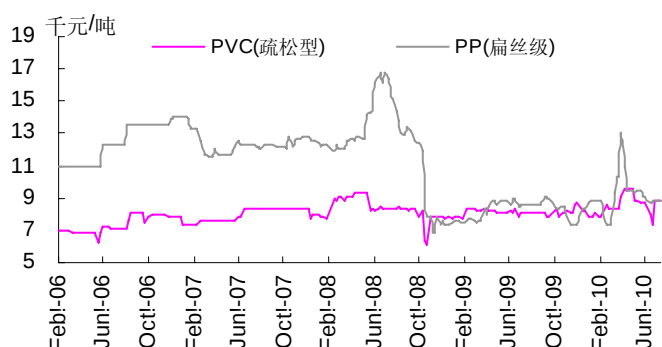
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 37: 上海地区化工品价格



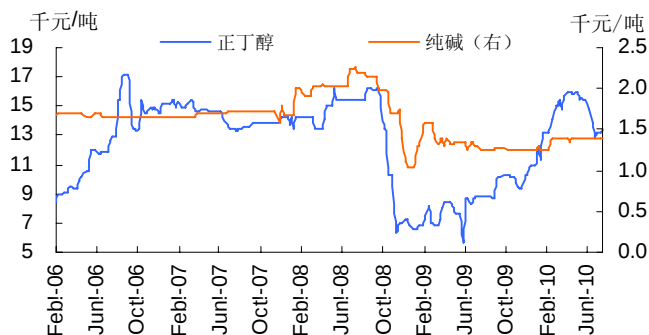
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 38: 上海地区化工品价格



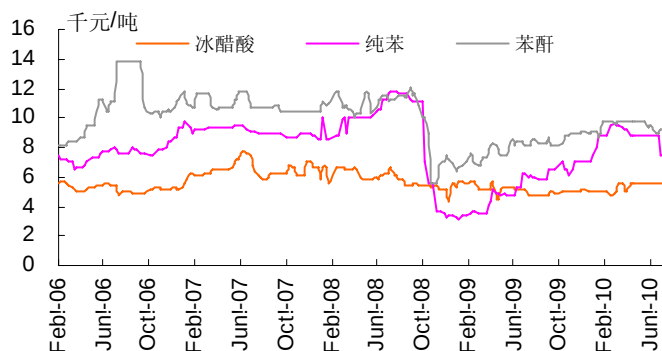
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 39: 上海地区化工品价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 40: 上海地区化工品价格



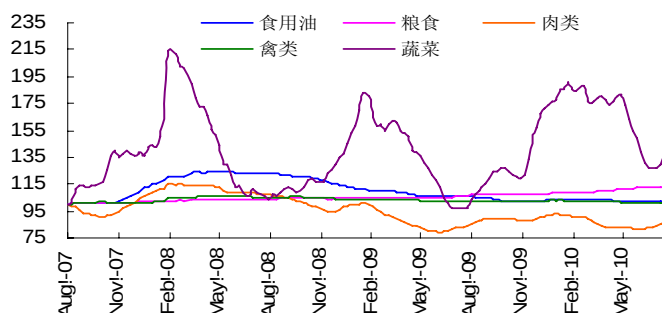
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 41: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

图 42: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

五、国际经济金融数据

美联储主席伯南克上周表示，尽管经济前景恶化，但当前的超低利率政策依然适当，且该行已准备好在经济复苏受阻的情况下视必要采取进一步举措。

美国 6 月份成屋销售连续第二个月下降，降幅为 5.1%，因政府税额计划的影响继续减弱；世界大型企业联合会 6 月份经济领先指标下降 0.2%，但降幅小于预期。

欧洲银行监管委员会上周表示，在评估温和的二次探底和国债市场出现新一轮剧烈波动的共同影响时，接受压力测试的 91 家银行的一级资本比率平均为 9.2%，较达标水平 6% 高出 3.2 个百分点；只有七家银行的一级资本比率低于 6%，未能达标，这一数量少于市场此前预计的十家。

随着对欧元区经济前景的担忧情绪有所缓解，欧元区 7 月份消费者信心指数初值从 6 月份的-17.3 升至-14.1，而此前市场预期与 6 月份持平。德国 7 月份综合 PMI 初值从 6 月份的 56.7 升至 59.3，主要受 7 月份制造业和服务业 PMI 均意外上升的提振；与此同时，7 月份德国 IFO 商业信心上升幅度创德国统一以来最高水平，与市场预计的下降表现截然相反。

图 43: 美国利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 44: 美国通胀预期大幅下降



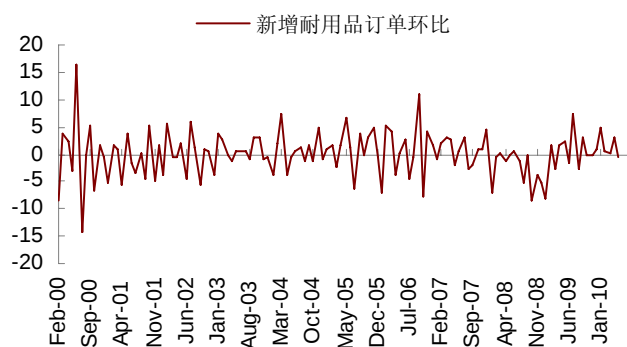
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 45: 美国消费者信心大幅下降



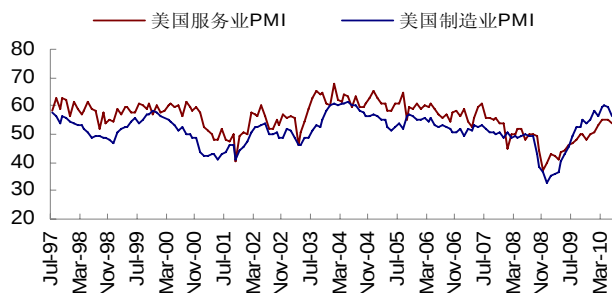
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 46: 美国新增耐用品订单



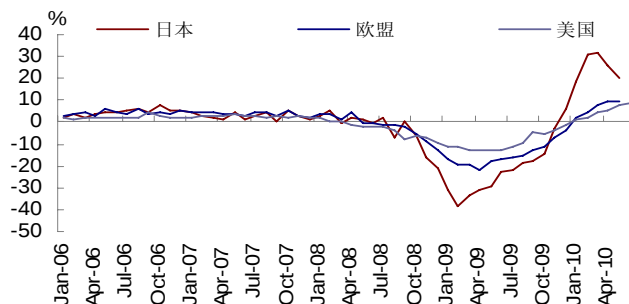
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 47: 美国 ISM 指数: 制造业 56.2; 服务业 53.8



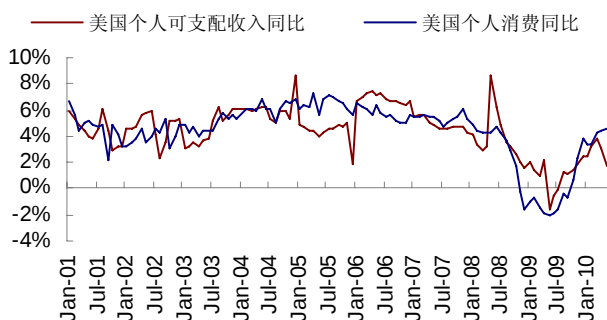
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 48: 工业生产同比增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 49: 美国个人收入与消费支出



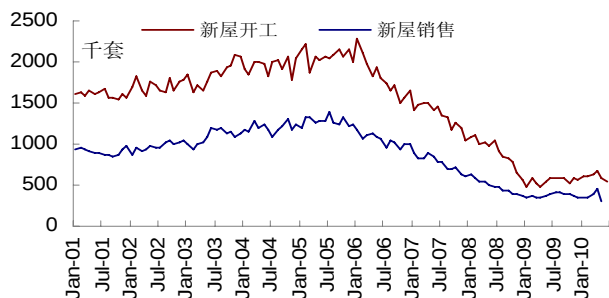
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 50: 美国零售业增速



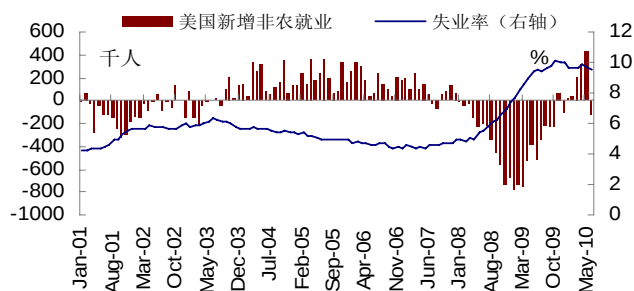
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 51: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



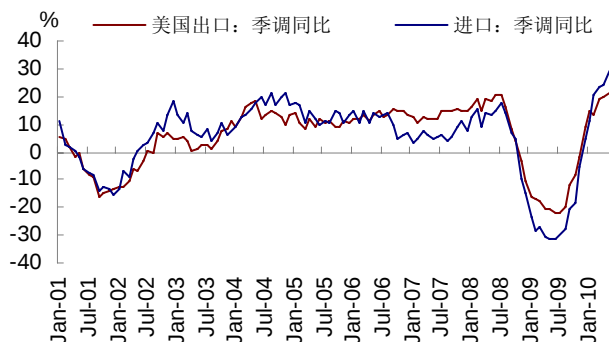
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 52: 美国就业: 新增就业-12.5 万; 失业率 9.5%



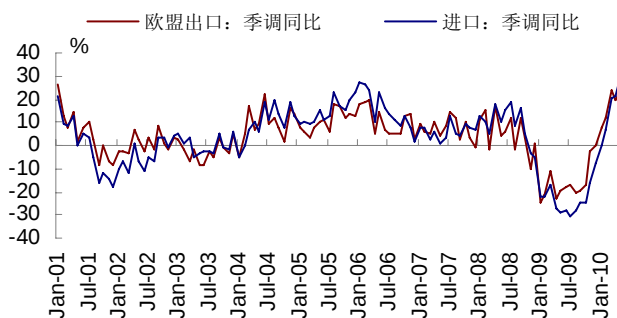
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 53: 美国贸易: 出口 19.89%; 进口 23.94%



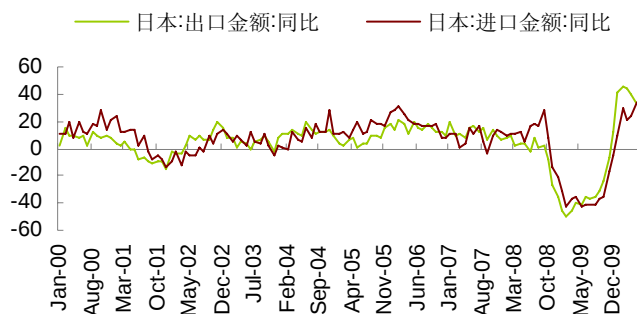
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 54: 欧盟贸易: 出口 19.7%; 进口 20.7%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 55: 日本贸易: 出口 32.09%; 进口 33.44%



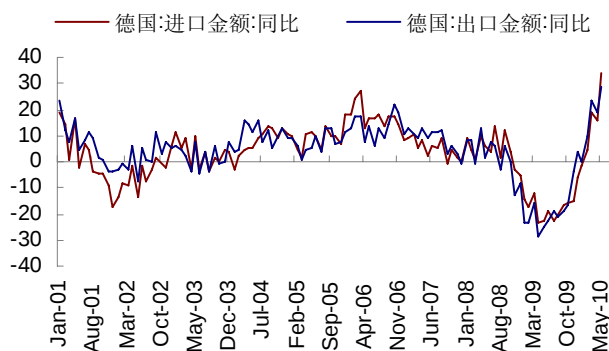
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 56: 日本制造业订单季调环比



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 57: 德国贸易: 出口 28.8%; 进口 34.3%



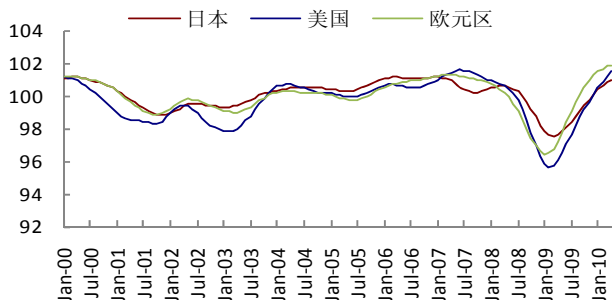
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 58: 德国 IFO 景气指数持续回升



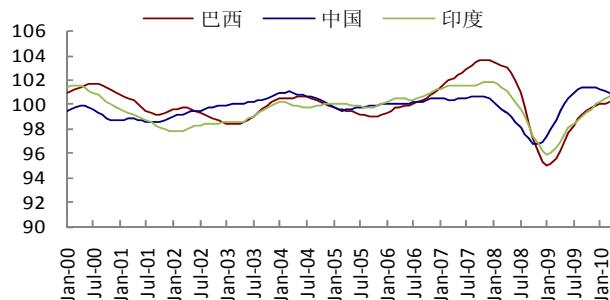
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 59: OECD 综合领先指数: 发达国家



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

图 60: OECD 综合领先指数: 新兴市场



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

六、近期行业公司研究的观点

行业研究员推荐的公司有天威视讯、中青旅、民和股份和浙江龙盛等。

表 5: 上周行业研究员推荐的部分公司概况

公司	分析师	投资 评级	变化	EPS 10E	EPS 11E	EPS 12E	目标价	投资要点
天威 视讯	赵宇杰	强烈推荐	维持	0.27	0.59	0.66		公司后续值得关注的催化剂: 1、我们判断公司关外整合进程在加快;2、深圳成为试点城市后,将有利于公司获取政策方面特别是税收方面的优惠,有可能会获得高新企业15%的所得税优惠,则公司业绩未来有进一步上调空间;3、公司今年开始积极利用平台价值和用户基础发展增值业务,其中电视时移回看和发展EPG广告等功能就是有益尝试。
中青 旅	林周勇, 苏平	强烈推荐	维持	0.55	0.60	0.67		董事会通过乌镇分拆上市发行H股的议案。乌镇分拆上市是公司发展战略的重要组成部分,对完善“乌镇旅游”治理架构、实现景区业务持续发展奠定基础;作为制度性利好,其意义远大于权益稀释、香港估值水平较低等因素带来的压力;我们继续看好公司开发和整合旅游资源的能力,继续维持强烈推荐。
民和 股份	朱卫华、 黄璐、董 广阳	审慎 推荐	维持	0.3	0.62	0.95		由于上半年玉米价格大幅上涨,鸡肉价格持续低迷,鸡苗价格虽较去年有所起色,但仍有一半时间处在亏损状态,公司鸡苗完全成本2.2-2.3元/羽,上半年均价在1.8-1.9元/羽,单羽盈利-0.4元,预计下半年均价约为2.8元/羽,单羽盈利0.6元/羽。上半年鸡苗价格仍低于预期,公司前期公告预计上半年亏损2500-3000万,股价已反映此利空。公司产业链短、业绩对鸡苗价敏感,鸡苗上涨给股价带来短期交易性机会,同时我们看好未来1-2年的鸡苗价格以及通胀带来畜禽类板块的投资机会。
浙江 龙盛	袁孝锋、 廖振华、 李荣耀、 张啸伟	强烈推荐	维持	0.64	0.80	0.98		公司于19日发布公告,披露了参与收购德司达的详细情况,包括收购条件、新加坡KIRI最新的资产负债状况及盈利恢复情况、龙盛认购的新加坡KIRI可转债的转股价和转股后的持股比例等重要信息。我们继续看好德司达收入和盈利的稳健恢复,以及未来与龙盛整合后的协同效应,维持浙江龙盛“强烈推荐-A”的评级。

资料来源: 招商证券研发中心

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈文招：南开大学经济学硕士。曾工作于国家发改委经济运行局。2004 年来在长江证券等公司从事宏观经济、投资策略、产业比较和选择等方面的研究。2007 年 9 月加盟招商证券研发中心，目前负责策略研究，2009 年新财富最佳策略分析师入围。

苏舟：上海交通大学经济学硕士，2008 年进入招商证券研发中心，从事策略研究。

张权：武汉大学经济学硕士，2 年宏观研究经验，目前从事宏观策略研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。