

A 股市场策略周报

等待政策信号进一步明朗

中信证券研究部 策略组

刘浩波 电话: 0755-83174403 邮件: lhb@citics.com 执业证书编号: S1010210080004	郗峰 电话: 010-84588032 邮件: xif@citics.com 执业证书编号: S1010209060187	陈华良 电话: 010-84588072 邮件: chl@citics.com 执业证书编号: S1010208120163	刘可 电话: 010-84588091 邮件: lk@citics.com 执业证书编号: S1010208120164
刘津 电话: 010-84588281 邮件: liujin@citics.com 执业证书编号: S1010210070004			

摘要:

- ❖ **政府高压控制通胀。**22 日国务院办公厅发布严控物价的“16 条措施”，拉开全国性控制物价的大幕，随后发改委多次发文要求严控农产品价格，银监会也表示支持重点农产品供应和打击囤货、炒作。就主要农产品价格而言，涨价环节多集中于流通环节和农资供应领域，农民并未真正从农产品价格上涨中获益。政策还要求实行“米袋子”省长负责制和“菜篮子”市长负责制，一旦从严利用行政手段，我们认为农产品价格的过快上涨局面可以得到控制。
- ❖ **媒体高调调节通胀预期。**人民日报连续 5 天高调评论物价。此外我们还观察到上周开始各地媒体也开始纷纷高调报道蔬菜价格下跌的新闻，并针对农产品批发市场、农产品道路运输等农产品流动环节减免税费作了大量报道。如果短期内以蔬菜为代表的食品价格能够稳定或者继续有所下滑，新闻媒体的持续高调报道将有助于调节民众的通胀预期。
- ❖ **热钱继续流入。**10 月新增外汇占款 5190.47 亿元人民币，刷新 30 个月以来的最高记录，仅次于 2008 年 4 月的 5251 亿元。10 月贸易顺差和 FDI 之和为 348 亿美元，与新增外汇占款之差为 428 亿美元。从资金面看，央行继续维持净投放，新兴市场仍具吸引力。
- ❖ **政策信号有待进一步明朗。**目前来看通胀失控的可能性较小。剩下来困扰市场的最主要因素就在于政府对控制通胀到底将采取怎样的紧缩措施？其究竟会紧缩到什么程度？在这些问题上目前资本市场的认识还是比较混乱的，在政府没有给出清晰的信号前，股指的上涨存在压力。与前两轮通胀周期相比，目前经济还没有到达全面过热的状态，调控也是结构性的。《人民日报》24 日文章表示“中国政府抑制通胀不会以牺牲经济增长和打压股市为代价”。该文发表后股指出现一波明显上涨。这印证了我们上述逻辑，即市场需要一个清晰的信号才能继续上涨。不过由于该文章不能代表政府监管层的看法，因此未来股指的持续上涨还需要权威部门给出更明确清晰的信号。我们维持前期策略报告的观点，认为在 11 月通胀数据公布之后和 12 月初中央经济工作会议前后，政府对 2011 年宏观调控取向的思路将会逐步清晰，如果通胀程度和调控力度都低于预期（目前市场的预期是通胀有失控的风险、明年一季度前紧缩政策严厉（严控信贷、大幅加息））的话，股指将出现新一轮上涨行情。本周需要关注恶劣天气和美韩军演的风险。
- ❖ **投资建议：**市场目前呈现的也是结构性的行情特征，板块之间的关联效应有所降低，我们继续延续此前结构性的配置建议，即重点围绕“十二五”规划，挖掘十大领域成长股，仍然推荐“中信十二五规划 20 组合”：荣信股份、兴蓉投资、桑德环境、烽火通信、中兴通讯、大立科技、富春环保、天通股份、龙源技术、雅克科技、龙净环保、盛运股份、九龙电力、浙富股份、东方电气、辉煌科技、广东榕泰、中国北车、杰瑞股份、智光电气。

目 录

一、通胀压力有所减缓 政策信号仍待明朗	1
1.1 政府高压控制通胀	1
1.2 媒体高调调节通胀预期	2
1.3 热钱继续流入	2
1.4 政策信号有待进一步明朗	3
1.5 风险因素	5
二、行业最新观点及投资组合建议	5
2.1 投资建议：延续结构配置建议，仍然关注“十二五”规划主线	5
2.2 行业比较数据跟踪摘录：行业轮动风格趋弱	5
2.3 插上白马股的翅膀	7

插图目录

图 1：央行上周货币净投放	3
图 2：国际资金继续青睐中国市场	3
图 3：上周行业表现	6
图 4：行业动量效应	6
图 5：各行业规模因子监测	6
图 6：各行业估值所处历史位置比较	7
图 7：各行业近期盈利预测调整比较	7

表格目录

表 1：上周主要政策概览	1
表 2：2003-2004 年宏观调控政策回顾	3
表 3：2007-2008 年宏观调控政策回顾	4
表 4：涉及新兴产业的传统白马股推荐	7

一、通胀压力有所减缓 政策信号仍待明朗

1.1 政府高压控制通胀

政府控制物价的手段愈加严厉。11 月 22 日国务院办公厅发布严控物价的“16 条措施”，拉开全国性控制物价的大幕，随后发改委多次发文要求严控农产品价格，银监会也表示支持重点农产品供应和打击囤货、炒作。就主要农产品价格而言，涨价环节多集中于流通环节和农资供应领域，农民并未真正从农产品价格上涨中获益。政策还要求实行“米袋子”省长负责制和“菜篮子”市长负责制，一旦从严利用行政手段，我们认为农产品价格的过快上涨局面可以得到控制。

表 1：上周主要政策概览

发布部门 (领导人)	发布时间	政策类型	主要内容
商务部	2010-11-22	产业政策	来自商务部网站的消息，为保障国内成品油市场供应，商务部日前下发紧急通知，要求地方各级商务主管部门密切关注市场，加强监测预警；协调成品油经营企业努力增加产量，保证市场供给；合理调配资源，稳定市场价格。
发改委	2010-11-22	产业政策	发展改革委环资司巡视员何炳光今日在国新办举行的发布会上表示，在“十一五”期间中央财政拿出 2000 亿元用于坚持节能减排的投资，可以带动将近 2 万亿的社会投资。
国务院	2010-11-22	物价政策	国务院办公厅 20 日通过中国政府网发布《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》，要求各地和有关部门及时采取 16 项措施，进一步做好价格调控监管工作，稳定市场价格，切实保障群众基本生活。上述 16 项措施包括：大力发展农业生产、稳定农副产品供应、降低农副产品流通成本、保障化肥生产供应、做好煤电油气运协调工作、发放价格临时补贴、建立社会救助和保障标准与物价上涨挂钩的联动机制、继续落实规范收费的各项规定、积极稳妥推进价格改革、规范农产品经营和深加工秩序、加强农产品期货和电子交易市场监管、健全价格监管法规、加强价格监督检查和反价格垄断执法、完善价格信息发布制度、切实落实“米袋子”省长负责制和“菜篮子”市长负责制、建立市场价格调控部际联席会议制度。
农业部	2010-11-21	产业政策	中国农业部 21 日发出通知，要求各级农业部门采取有效措施进一步“保种保供”，大力发展农业生产，尤其是“菜篮子”产品生产，确保主要农产品种足种好和有效供应。
发改委	2010-11-23	物价政策	中国国家发改委官方网站 23 日刊发“切实把握好价格调控监管的原则要求——二论贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神”文章，称将采取切实有效的措施，增产、保供、稳价，抑制以农产品为主的生活必需品价格上涨较快势头，继续把价格涨幅保持在温和可控区间。
发改委、环保部	2010-11-23	产业政策	中国证券报记者获悉，发改委会同环保部等部门编制的《节能环保产业发展规划》基本编制完成，近期将上报国务院。节能环保已被列为七大战略性新兴产业之首。规划将把高效节能技术和装备、高效节能产品、节能服务产业、先进环保技术和装备、环保产品与环保服务六大领域列为重点支持对象，在财政、税收、金融等方面提供政策支持。
国土部、住建部	2010-11-23	产业政策	在楼市“二次调控”出台接近两月之际，住房和城乡建设部和国土资源部正在组织一轮大规模的联合检查，摸底地方对中央调控政策的落实情况。
发改委	2010-11-23	物价控制	据国家发展和改革委员会 23 日介绍，发展改革委已发出紧急通知，要求各地价格主管部门配合有关机构降低农产品流通成本、稳定煤炭价格、继续降低部分偏高的药品价格，立即着手开展规范和降低集贸市场摊位费、超市进场费等相关收费工作。
银监会	2010-11-23	产业政策	银监会驰令：严防信贷资金炒作农产品。
央行副行长	2010-11-24	信贷政策	央行副行长：控制好今后两个月信贷投放。
发改委	2010-11-24	物价政策	国家发改委：今起部署更大规模价格违法检查。
发改委	2010-10-25	物价政策	发改委要求各地审慎出台水电气等涨价措施。
发改委	2010-10-25	物价政策	发改委：抑制过度投机成效初显，大宗商品期货价格大幅下跌。
银监会副主席	2010-10-25	信贷政策	中国银监会副主席蒋定之日前强调指出，金融部门要切实加大农产品生产加工流通信贷资金支持，要重点支持涨幅较大的产品和影响价格稳定的环节，继续大力推进农村金融产品和服务方式创新，严肃查处信贷资金被挪用于农产品炒作、囤积居奇、哄抬物价等违法违规行为。
银监会	2010-10-25	信贷政策	银监会即将抽查地方政府融资平台贷款。
上期所	2010-10-26	股市政策	上期所调整保证金比例、手续费和涨跌停板。

资料来源：新华网，人民政府网，中信证券研究部

1.2 媒体高调调节通胀预期

配合国务院的“国十六条”，人民日报连续 5 天高调评论物价：

22 日：我国有能力有条件保持价格总水平基本稳定

—— 一论贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神：

居民生活必需品价格上涨较快，社会各界广泛关注，也引发了部分居民对通货膨胀的担忧。这种担心可以理解，但是我们可以有把握地说，目前我国完全有能力有条件保持价格总水平的基本稳定。

23 日：切实把握好价格调控监管的原则要求

—— 二论贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神：

加强正面宣传和价格政策的解读，及时澄清不实报道，严厉查处恶性炒作事件，引导社会各方面正确认识当前价格形势，增强对稳定消费价格总水平的信心。

24 日：依法加大市场价格监管力度

—— 三论贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神：

一段时间以来，以农产品为主的生活必需品价格上涨较快，原因是多方面的。但种种迹象表明，一些游资和不法经营者采取欺诈、串通、哄抬、囤积等不正当手段操纵相关商品价格，是一些农产品价格上涨的直接推手。

25 日：多措并举稳价安民

—— 四论贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神：

各地方、各部门要从贯彻落实科学发展观、坚持以人为本的高度，把国务院《通知》确定的各项安民、惠民政策尽快落到实处。

26 日：稳定价格安定生活关键是要抓好落实

—— 五论贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神：

企业特别是国有大中型企业要承担必要的社会责任，自觉维护市场收购秩序，加强粮食收购资金的监管，做到不抢购、不抬价、不囤积；生产流通企业要严格遵守国家的价格政策和法律法规，不得趁物价上涨之机，投机炒作，哄抬价格，牟取暴利。

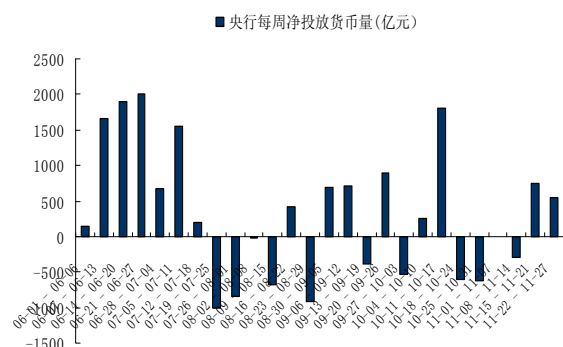
此外我们还观察到上周开始各地媒体也开始纷纷高调报道蔬菜价格下跌的新闻，并针对农产品批发市场、农产品道路运输等农产品流动环节减免税费作了大量报道。如果短期内以蔬菜为代表的食品价格能够稳定或者继续有所下滑，新闻媒体的持续高调报道将有助于调节民众的通胀预期。

1.3 热钱继续流入

央行 26 日下午公布的数据显示，我国 10 月新增外汇占款高达 5190.47 亿元人民币，刷新 30 个月以来的最高记录，仅次于 2008 年 4 月的 5251 亿元。10 月贸易顺差和 FDI 之和为 348 亿美元，与新增外汇占款之差为 428 亿美元。

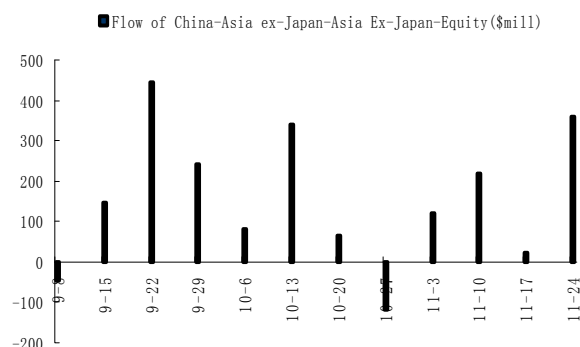
从资金面看，央行继续维持净投放，新兴市场仍具吸引力。

图 1：央行上周货币净投放



资料来源：wind，中信证券研究部

图 2：国际资金继续青睐中国市场



资料来源：EPFR

1.4 政策信号有待进一步明朗

我们提出行情进入十一月以后通胀超预期将引发震荡行情，其逻辑在于

首先，市场将需要一个月左右的观察期来判断通胀是否可控；

其次，市场需要看到政府对控制通胀的明确政策导向。

通过本报告前半部分的论述，我们认为目前来看通胀失控的可能性较小。剩下来困扰市场的最主要因素就在于政府对控制通胀到底将采取怎样的紧缩措施？其究竟会紧缩到什么程度？

我们在前期策略报告曾中指出此轮调控政策政府指向的是物价而非担心经济过热。通过回顾 2003-2004 年和 2007-2008 年的调控政策，大家可以更清楚地认识到这一点：

表 2：2003-2004 年宏观调控政策回顾

时间	相关部委	政策内容	政策指向
2003 年 12 月	中央经济工作会议	经济处于经济周期的上升阶段，应当保持中性的宏观政策取向，及时预调，灵活微调，在调节重点上，应当更加关注增加有效供给、促进结构优化等中长期目标	宏观经济
2004 年春节后（2 月）	国务院	明确制止钢铁，电解铝和水泥行业过度投资	投资
2004 年春节后（2 月）	中央金融工作会议	加强货币信贷调控，严格控制钢铁，电解铝和水泥行业的贷款	信贷
2004 年春节后（2 月）	银监会	对上述三行业信贷资金专项检查	信贷
2004 年春节后（2 月）	环保总局，证监会，国土资源部	对上述三行业进行对口专项检查	投资
2004 年春节后（3 月）	发改委	不新批钢铁企业，不审批电解铝项目，禁止水泥新扩建	投资
2004 年春节后（3 月）	央行	从 4 月 25 日起实行差别存款准备金制度，实行再贷款浮息制度	货币供应
2004 年 4 月 9 日	国务院常务会议	遏制投资过快增长，适度控制信贷增长	投资，信贷
2004 年 4 月 25 日	国务院	提高钢铁，水泥，电解铝，房地产项目资本金比例	投资
2004 年 4 月 25 日	央行	从 4 月 25 日起在继续执行差别准备金率的基础上，金融机构存款准备金率上调 0.5 个百分点	信贷
2004 年 4 月 26 日	中央政治局	统一思想，控制经济过热	投资，信贷
2004 年 4 月 28 日	国务院常务会议	整顿土地市场治理，处理铁本项目	土地
2004 年 4 月 29 日	国务院	整顿土地市场，重点清理钢铁，电解铝，水泥，党政办公楼，城市轨道交通以及当年新开工项目	土地

2004 年 4 月 30 日	央行, 发改委, 银监会	加强产业政策和信贷政策配合, 控制信贷风险	信贷
2004 年 4 月 30 日	胡锦涛	强调执行前期中央的政策	执行
2004 年 5 月 13 日	发改委	制止低水平重复建设项目, 包括钢铁, 有色, 建材和纺织	投资
2004 年 6 月, 8 月	温家宝	继续宏观调控, 坚决执行	执行
2004 年 10 月 29 日	央行	98 年后首次加息	货币供应
2004 年 12 月	中央经济工作会议	继续加强和改善宏观调控 (宏观调控常态化)	

资料来源: 媒体公开信息, 中信证券研究部整理

表 3: 2007-2008 年宏观调控政策回顾

2007—2008 年系列调控政策			
时间	相关部委	政策内容	政策指向
2007 年间	央行	7 次提高存款准备金率、6 次加息	货币供应
2007 年 12 月	中央经济工作会议	“双防”: 防过热、防通胀——从紧货币政策, 稳健财政政策	宏观经济
2007 年 12 月	央行	制定第二套房标准	房地产
2007 年 12 月	国务院常务会议	促进节约集约用地和依法严格管理农村集体建设用地	土地
2008	国土资源部	配套政策, 探索包括基础设施在内用地有偿使用, 并对闲置土地特别是房地产用地征缴增值地价	土地
2008	央行 银监会	按季度对单个银行机构进行信贷规模控制	信贷, 地产
2008	央行 银监会	加强商业房地产信贷管理	地产
2008	国土部、住建部、环保总局、证监会、银监会	加强过热行业 (地产、以及高耗能高污染行业) 再融资管理	投资
2008 年 1 月到 6 月	央行	1 月 25 日、3 月 25 日、4 月 25 日、5 月 25 日、6 月 15 日, 连续 5 次上调存款准备金率, 由年初的 14.5% 提高到 17.5%	加速收紧银根, 加快化解流动性过剩
2008 年 1 月到 6 月	财政部、商务部	1 月 1 日, 对原粮及其制粉产品征收 5% 至 25% 的出口暂定关税; 4 月 20 日, 在国内用肥旺季, 对出口的所有化肥及部分化肥原料加征 100% 的特别出口关税; 5 月 20 日, 对出口的磷产品, 加征 100% 的特别出口关税; 5 月 28 日, 对部分食品、药品、棉花等商品的进口关税进行下调	进一步抑制粮食、农资等价格过快上涨

资料来源: 媒体公开信息, 中信证券研究部整理

通过对比我们可以看到, 2003-2004 年和 2007-2008 年的调控背景是经济处于全面过热状态, 调控政策也是全方位的。而目前来看, 经济处于复苏的过程之中, 还没有到达全面过热的状态。目前的调控也是结构性的, 在诸如房价和物价上出台有针对性的政策措施。

尽管如此, 未来股指如果要展开继续上涨的话, 需要看到政府给出一个明确的政策信号, 即调控通胀的紧缩政策到底将采取何种路径和措施, 其程度究竟如何? 综合媒体报道 (搜狐、华夏时报等) 来看, 各部委之间还没有向资本市场传递一个一致性的意见: 到底此轮通胀是流动性推动为主 (发改委) 还是成本推动为主 (农业部), 具体的措施是以价格管制为主? 还是以提高准备金率为主? 抑或是以加息为主?

在这些问题上目前资本市场的认识还是比较混乱的, 在政府没有给出清晰的信号前, 股指的上涨存在压力。

《人民日报》11 月 24 日发表特约评论员文章表示 “中国政府抑制通胀不会以牺牲经济增长和打压股市为代价, 抑制通胀对股市来说是长期利好, 市场没有必要对政府抑制通胀的举措反应过度……就政府针对通胀形势密集出台的调控 “组合拳” 来看, 国务院发布的 16 项措施以增加市场供给的产业调控政策为主, 辅

之以价格体系监管、社会保障联动、行政责任落实等措施，慎用可能对实体经济带来负效应的加息手段，而采用上调存款准备金率等数量手段吸收流动性。”

该文章发表后股指出现一波明显上涨。这印证了我们上述逻辑，即市场需要一个清晰的信号才能继续上涨。不过由于该文章只是特约评论员的意见，尚不能代表政府监管层的看法，因此未来股指的持续上涨还需要权威部门给出更明确清晰的信号。

我们维持前期策略报告的观点，认为在 11 月通胀数据公布之后和 12 月初中央经济工作会议前后，政府对 2011 年宏观调控取向的思路将会逐步清晰，如果通胀程度和调控力度都低于预期（目前市场的预期是通胀严重、明年一季度前紧缩政策严厉（严控信贷、大幅加息））的话，股指将出现新一轮上涨行情。

1.5 风险因素

北方地区持续的风雪恶劣天气有可能增加物价的波动。而朝韩炮战和本周进行的美韩军事演习引发的地区紧张局势有可能提升投资者避险情绪，导致美元上涨和资金流出新兴市场。

二、行业最新观点及投资组合建议

2.1 投资建议：延续结构配置建议，仍然关注“十二五”规划主线

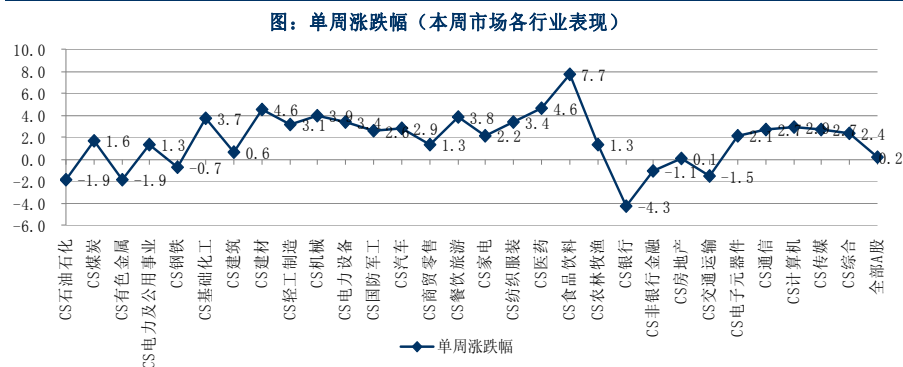
市场目前呈现的也是结构性的行情特征，板块之间的关联效应有所降低，我们继续延续此前结构性的配置建议，即重点围绕“十二五”规划，挖掘十大领域成长股，仍然推荐“中信十二五规划 20 组合”：荣信股份、兴蓉投资、桑德环境、烽火通信、中兴通讯、大立科技、富春环保、天通股份、龙源技术、雅克科技、龙净环保、盛运股份、九龙电力、浙富股份、东方电气、辉煌科技、广东榕泰、中国北车、杰瑞股份、智光电气。

2.2 行业比较数据跟踪摘录：行业轮动风格趋弱

11 月起，我们向全市场推出中信行业比较跟踪数据库，分为市场数据库、产业数据库和成长股数据库，目标是从市场表现、产业数据和个股三个层面完善行业比较与行业配置的基础数据体系，为行业机会判断提供可以持续跟踪、持续观察的指标体系库。周报为我们对数据库中重点数据的简单摘要，完整版本请关注我们每周更新的《中信行业比较跟踪数据库》。

上周市场以消费板块为主要热点，单周表现较好的是食品饮料、医药、纺织服装、餐饮旅游和轻工制造，而跌幅较大的是权重板块，包括银行、有色金属、石油石化等。

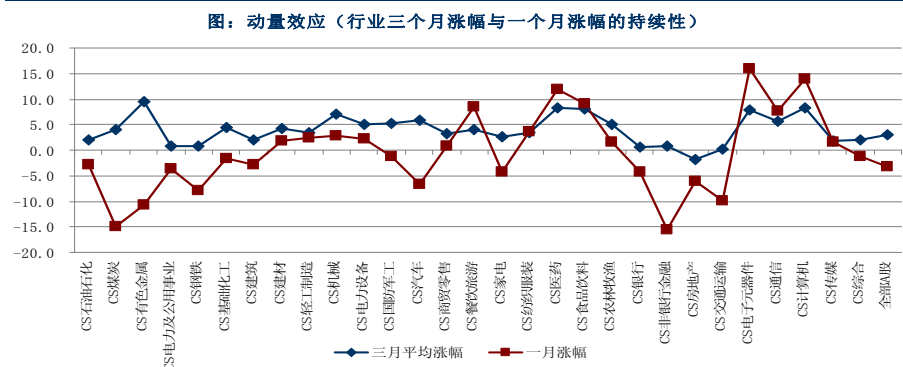
图 3：上周行业表现



资料来源：中信证券研究部

从动量效应和反转效应来看，负向背离都比较明显，表现为普遍一个月涨幅弱于三个月涨幅，三个月涨幅弱于六个月涨幅，显示市场近期走势比较疲弱。

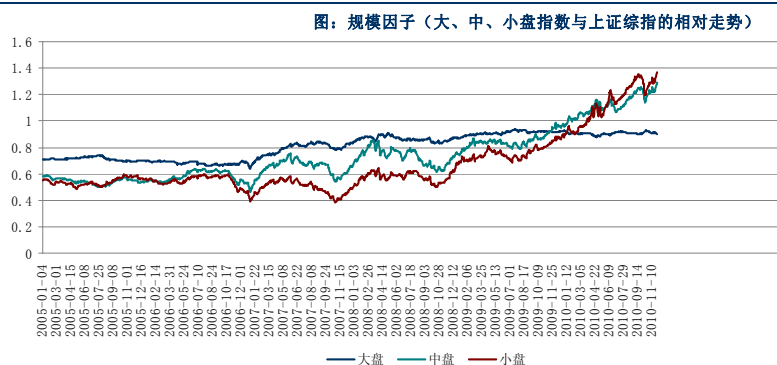
图 4：行业动量效应



资料来源：Wind，中信证券研究部

上周中小板和创业板指数仍然明显优于上证综指表明市场对成长股的热情依然不减。但从估值来看，目前中小板和创业板在 11 年的估值已经达到 31.7 倍和 43.9 倍，应当是出于非常高的水平，估值压力值得关注。

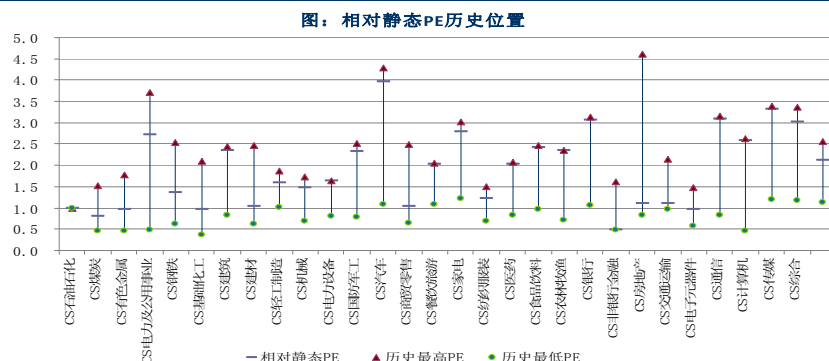
图 5：各行业规模因子监测



资料来源：Wind，中信证券研究部

随着周期股的调整，板块普遍估值水平从均值转向下端，部分周期板块的静态 PE 在历史上看都属于较低水平。

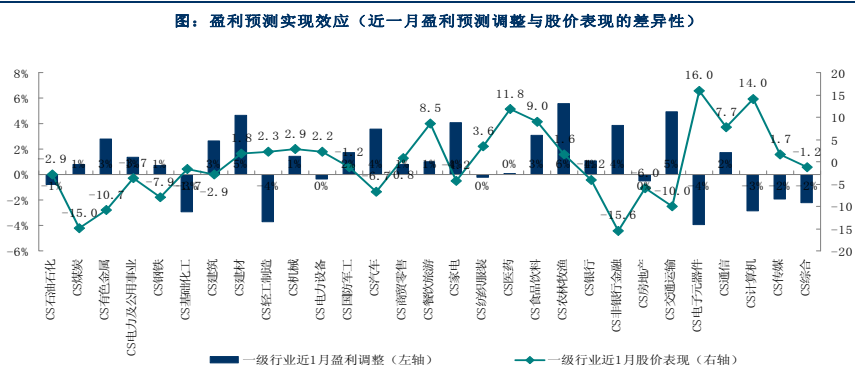
图 6：各行业估值所处历史位置比较



资料来源：一致预期，中信证券研究部

近一个月看，盈利预测上调的板块有所增多，比较明显的是建材、汽车、家电、农林牧渔、非银行金融和交通运输，而下调比较明显的是基础化工、轻工制造和电子元器件。

图 7：各行业近期盈利预测调整比较



资料来源：一致预期，中信证券研究部

2.3 插上白马股的翅膀

表 4：涉及新兴产业的传统白马股推荐

证券代码	证券简称	收盘价	总股本 (亿)	09EPS	10EPS E	11EPS E	10PE E	11PE E	PB	转型说明
002163.SZ	中航三鑫	17.95	4.02	0.18	0.17	0.47	107.9	38.5	12.8	公司主传统业务主要是建筑节能玻璃和太阳能玻璃，预计未来高端特种玻璃原片及工程玻璃、电子玻璃产能扩张将成为未来投资主线
600549.SH	厦门钨业	46.90	6.82	0.31	0.65	0.92	72.4	51.1	13.8	公司除了向上游钨矿领域扩张外，目前在钨钼产品深加工和稀土产品深加工等领域均具有明显的竞争优势
600987.SH	航民股份	9.46	4.24	0.38	0.53	0.67	17.9	14.2	3.2	公司传统印染业务的盈利能力得以保持外，无纺布、织造布和运输业务等均有有望成为新的利润增长点
600323.SH	南海发展	17.21	2.71	0.38	1.57	0.66	10.9	26.1	4.6	公司传统的污水处理产能将会翻番，预计未来固废处理将成长为利润主要来源
002066.SZ	瑞泰科技	16.84	1.16	0.35	0.45	0.69	37.3	24.6	3.7	公司传统业务主要面向玻璃行业耐火材料市场，近两年开始逐步向水泥行业耐火材料市场拓展
000990.SZ	诚志股份	15.71	2.97	0.14	0.42	0.63	37.4	25.0	3.0	公司两次增发，成功进入生命科学领域

										和液晶材料领域，并取得竞争优势
002050.SZ	三花股份	32.46	2.64	0.90	1.23	1.54	26.3	21.1	6.8	公司在传统空调阀门领域具备竞争优势，目前向商用阀门领域扩张，同时参股进入太阳能热发电技术领域
002162.SZ	斯米克	15.25	4.18	0.07	0.11	0.14	133.8	112.3	7.2	公司传统产品为建筑陶瓷，同时目前涉足江西锂资源领域
600292.SH	九龙电力	18.64	3.35	0.15	0.20	0.33	94.0	56.7	7.1	公司原为传统电力企业，目前收购的脱硫 BOT 项目盈利能力良好，预计未来还将进一步剥离非环保资产
000039.SZ	中集集团	19.10	26.62	0.36	0.98	1.21	19.4	15.7	3.6	公司传统业务为集装箱制造，目前已经布局了海洋工程、能源装备两块新兴业务，未来将贡献利润
002153.SZ	石基信息	54.66	2.24	0.59	0.92	1.25	59.3	43.7	17.0	公司依靠餐饮、畅联等业务，从传统的酒店软件提供商转向旅游业交易平台整体方案供应商
600256.SH	广汇股份	47.19	12.38	0.56	0.55	1.16	85.8	40.6	18.1	公司在大力开展传统煤炭业务同时，也在向下游煤化工和煤制天然气业务拓展
002011.SZ	盾安环境	27.00	3.72	0.48	0.59	0.85	45.9	31.7	5.3	公司在传统空调领域之外，逐步涉及核空调、移动基站空调、多晶硅等新兴产业领域
002149.SZ	西部材料	25.81	1.75	0.18	0.24	0.51	107.5	50.4	5.3	公司传统业务领域为稀有金属复合材料，但目前钛、难熔及贵金属等领域可能广泛应用于核电、航空航天、新材料等领域
000665.SZ	武汉塑料	17.00	1.77	0.03	0.08	0.11	221.1	151.1	21.2	经过资产置换后，公司已经转型成为湖北有线运营公司，将拥有有线电视 338 万户
002241.SZ	歌尔声学	45.85	3.76	0.42	0.71	1.15	64.3	39.8	19.7	公司在传统的声学器件领域之外，还涉足 3D 眼镜、LED 等领域
000021.SZ	长城开发	12.98	13.19	0.29	0.33	0.45	38.8	29.1	4.7	公司与 LED 巨头设立合资公司，建设 LED 芯片外延片及 LED 光模组等产业化项目
002073.SZ	软控股份	23.55	7.42	0.62	0.56	0.79	41.8	29.7	8.5	公司除了在传统的轮胎领域竞争优势不断增强外，还跨行业涉足化工总包、跨行业配料等领域
600416.SH	湘电股份	31.18	3.04	0.56	0.75	1.04	41.3	29.9	7.3	公司目前除了在风电、核电领域快速发展外，还涉足电机产品、城轨车辆牵引系统、电动汽车传统系统等新业务
600330.SH	天通股份	16.76	5.89	-0.49	0.13	0.19	131.0	87.8	7.8	公司传统领域中磁性材料业务走出低谷，专用设备开始起步，同时吸收引进日本合作伙伴技术进军 LED 蓝宝石基板生产领域
600551.SH	时代出版	17.20	4.22	0.58	0.63	0.69	27.4	25.0	3.7	公司除了传统出版业务外，还进军数字出版、手机阅读、影视业务等跨地区、跨行业、跨媒体领域
300029.SZ	天龙光电	31.30	2.00	0.46	0.58	1.06	53.6	29.6	5.5	公司传统竞争优势在单晶炉，目前成长性看点还在晶硅铸锭炉和蓝宝石炉
002150.SZ	江苏通润	14.82	1.56	0.43	0.38	0.49	38.9	30.3	5.2	公司传统业务为工具箱柜，目前涉足精密钣金和电力设备领域，预计未来享受通讯和新能源等领域的快速发展
002008.SZ	大族激光	17.52	6.96	0.00	0.48	0.59	36.4	29.8	6.1	公司传统产品为激光信息标记、激光焊接设备和 PCB 设备业务，目前还加大对 LED 产业的渗透
600590.SH	泰豪科技	14.47	4.55	0.30	0.41	0.58	35.6	24.9	3.9	公司智能建筑产业目前已构建了以建筑智能化、光伏建筑一体化和合同能源管理商业模式为主体的发展格局。
601106.SH	中国一重	5.94	65.38	0.26	0.20	0.28	30.3	21.0	8.8	公司传统产品为冶金设备，但预计未来核能设备将快速增长
600425.SH	青松建化	24.69	4.79	0.56	0.59	0.85	41.9	29.2	7.9	公司除了水泥业务外，目前通过参股等进入煤矿、水电、风电、太阳能发电等领域
600741.SH	华域汽车	12.16	25.83	0.69	0.96	1.12	12.7	10.8	2.5	公司是上汽集团内部三大整车企业内配套企业，目前开始布局新能源汽车零部件的电动转向、电动空调和驱动电机等业务
600295.SH	鄂尔多斯	18.30	10.32	0.38	0.79	1.02	23.1	17.9	4.8	公司除了羊绒领域保持优势外，煤炭、电力、铁合金、多晶硅产业链每个环节都正在扩产或进一步扩产
000009.SZ	中国宝安	18.33	10.91	0.23	0.76	0.63	24.0	29.0	9.9	公司旗下拥有高新技术、房地产、生物医药三大业务板块，主要看点是新能源

										布局完整，盈利能力较强
600289.SH	亿阳信通	13.70	5.63	0.23	0.21	0.29	65.0	46.6	5.5	公司是国内电信运营支撑系统的龙头厂商，目前还涉足智能交通业务、物联网、手机支付业务等领域
002132.SZ	恒星科技	33.99	2.70	0.39	0.40	0.75	85.8	45.1	10.7	公司传统产品为镀锌钢绞线、钢帘线、PC 钢绞线，目前研制成功晶体硅切割钢丝，从而涉足新能源领域
600227.SH	赤天化	6.64	9.50	0.40	0.18	0.31	37.2	21.2	3.1	公司传统的化肥、甲醇业务具有优势，目前通过参股甲醇汽油公司，是继清洁煤技术利用之后，向新能源领域迈出的第二步
600970.SH	中材国际	33.91	7.59	1.86	1.67	2.15	20.3	15.8	12.2	除了国内和新兴市场的水泥生产线建设增长迅速外，公司还将涉足水泥窑处理城市生活垃圾、城市污泥的业务
600765.SH	中航重机	20.89	7.78	0.53	0.40	0.53	52.4	39.6	6.6	公司业务范围由单一的液压业务拓展为锻造、液压、散热器、燃气轮机、新能源投资等五大业务，新能源主要是风电和垃圾电厂
600499.SH	科达机电	26.67	5.98	0.40	0.54	0.80	49.8	33.3	13.1	公司传统业务包括陶瓷机械、石材机械和墙材机械三大块，未来看点在清洁煤技术和业务的增长
600418.SH	江淮汽车	12.21	12.89	0.26	0.81	1.09	15.0	11.2	3.6	公司除传统的汽车整车制造外，主要投资方向是新能源汽车整车及核心总成领域

资料来源：中信证券研究部 注：股价为 2010 年 11 月 26 日收盘价

分析师声明

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：1）研究报告所提出的一切推荐意见均基于市场公开信息做出，且为分析师本人对报告所涉证券或发行人的独立判断；以及 2）研究报告中所涉证券或发行人是分析师本人通过自上而下研究、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信证券股份有限公司及其附属机构（以下统称“中信证券”）违反当地的法律或法规或可致使中信证券受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属中信证券。未经中信证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有于此报告中使用的商标、服务标识及标记均为中信证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，只有收件人才能使用。本报告所载的信息、材料或分析工具只提供给阁下作参考之用，不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。中信证券也不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信证券认为可靠，但中信证券不保证其准确性或完整性。除法律或规则规定必须承担的责任外，中信证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠此报告而取代个人的独立判断。本报告所指的证券或金融工具的价格、价值及收入可跌可升。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中信证券于最初发布此报告日期当日的判断，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。本报告不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。收件人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工(包括参与准备或发行此报告的人)可能(1)与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，(2)已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的公司的董事。在法律许可的情况下，中信证券可能参与或投资此报告所提到的公司的金融交易，向有关公司提供或获取服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券的董事、高级职员和员工亦不为前述金融机构之客户因使用本报告或报告载明的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2010 版权所有。保留一切权利。

评级说明

1. 投资建议的比较标准	股票投资评级	评级	说明
		买入	相对中标 300 指数涨幅 20%以上；
投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准， 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数） 的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅为 基准；	股票投资评级	增持	相对中标 300 指数涨幅介于 5%~20%之间；
		持有	相对中标 300 指数涨幅介于-10%~5%之间；
		卖出	相对中标 300 指数跌幅 10%以上；
		强于大市	相对中标 300 指数涨幅 10%以上；
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	中性	相对中标 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
		弱于大市	相对中标 300 指数跌幅 10%以上；

	北京	上海	深圳	中信证券国际有限公司
地址：	中国北京市朝阳区新源南路 6 号京城大厦(100004)	上海浦东新区世纪大道 1568 号中建大厦 22 楼（200122）	深圳市深南大道 7088 号招 商银行大厦 A 层（518040）	香港中环添美道 1 号中 信大厦 26 楼
电话：	(010)84588720	(021)68761565	(0755)83196279	(852)22376409
传真：	(010)84868307	(021)68761669	(0755)82485240	(852)21046580
服务热线：	(010)84868367			
Email：	service@citics.com			hkresearch@citics.com.hk
网址：	http://www.citics.com			http://www.citics.com.hk
	http://www.spcitic.com			