

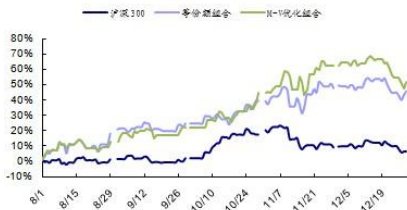
证券研究报告—动态报告

投资策略

金宝典组合（2011 年 1 月）

2011 年 1 月 3 日

金宝典组合收益率走势



相关研究报告：

《金宝典组合 2010 年度回顾-120 天：累计绝对收益 62.85%》——2010-12-08

《国信证券-金宝典组合选股报告 201012》——2010-11-1

证券分析师：方焱

电话：0755-82130648

E-mail: fangyan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120001

联系人：雷达

电话：0755-82132098

E-mail: leida1@guosen.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

策略月报

1 月看好中国国航、ST 钒钛、康缘药业、首开股份等 9 只个股

国信证券金宝典组合

基于我们对重点公司的长期跟踪以及对市场热点的判断，国信证券经济研究所于每月推出“金宝典组合”，汇集行业分析师的最新研究成果，为投资者带来最具时效性和操作性的投资建议。我们认为“金宝典组合”入选股票的股价将在未来一个月内超越市场基准的表现，同时实现绝对收益，入选股票均为“推荐”评级。

12 月等份额组合实现 2.26% 绝对收益

金宝典组合（2010 年 12 月）表现回顾：12 月组合中最大的亮点是当月涨幅高达 31.76% 的大族激光，徐工机械、中天科技等也实现了较大涨幅。天威视讯、恒心科技当月表现低于预期，但目前正显现出明显的股价修复迹象。

市场表现回顾：12 月份市场在结构性调整中持续震荡，截止最后一个交易日沪深 300 当月累计下跌 0.25%，中小板指数下跌 1.24%，50 指数下跌幅度较小。前期涨幅较大的中小市值股票经历调整，而年末最后数个交易日由于各种原因同时作用，许多个股经历激烈而散乱的大幅波动。

1 月看好 9 只股票

新年伊始，我们判断市场短期流动性修复将会给股市带来正面刺激。航空股将在假期集中的 1 月受到关注，而经历调整之后的医药、电子类品种也显现出投资价值，同时建议关注中央 1 号文件落实农田水利建设任务的预期。此外，高送转和股权激励等主题在 1 月或将得到市场追捧。

在 1 月金宝典组合共有 9 只股票入选，与上期比较，我们替换了 8 至股票，同时继续看好“大族激光”在未来一个月的股价表现。

金宝典组合（2011 年 1 月）选股情况

中国国航：首都机场饱和限制供给，业务均衡平滑季节波动，增发价格支撑。

ST 钒钛：重组近期或将通过，储量产能或将倍增，另有资产注入预期

康缘药业：销售体系完善，新检查能稳定释放，股权激励推动业绩增长

大族激光：光伏设备爆发潜力大，国内最强扩散炉和 PECVD 团队

御银股份：未来 5 年 4 倍增长，ATM 设备提供融资租赁方案，加速利润确认

冀东水泥：受益中西部地区农田水利及保障性住房建设，扩产在即，估值低廉

东方园林：园林建设龙头，今年增长有望来自园林养护、生态湿地建设

首开股份：年报高送转预期，每股货币资金位居行业第一

华业地产：RNAV 超过 13 元/股，核心项目销售蓄势待发，股权激励出台在即

金宝典组合（2011 年 1 月）

国信证券-金宝典投资组合（2011 年 1 月）													
代码	名称	行业	股票 价格	合理 估值	EPS			PE			BPS	PB	M-V 权重
					2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E			
601111	中国国航	交通运输	13.68	16-18	0.92	1.03	0.84	14.87	13.28	16.29	2.25	6.08	10.46%
000629	*ST 钒钛	黑色金属	11.54	21-22	0.23	0.50	1.00	50.17	23.08	11.54	2.70	4.27	16.00%
600557	康缘药业	医药保健	18.68	21-25	0.47	0.59	0.77	39.74	31.66	24.26	2.69	6.93	16.00%
002008	大族激光	信息技术	22.40	30-32	0.53	0.69	0.93	42.26	32.46	24.09	3.30	6.79	8.00%
002177	御银股份	信息技术	18.19	24-25	0.41	0.70	1.10	44.13	25.99	16.54	3.69	4.59	11.73%
000401	冀东水泥	建筑建材	23.63	29-33	1.22	1.63	2.00	19.43	14.49	11.82	6.42	3.68	8.00%
002310	东方园林	农林牧渔	137.9	150-160	1.68	2.96	4.19	81.93	46.68	32.90	10.54	13.09	8.00%
600376	首开股份	房地产	16.85	25-26	1.20	1.64	2.17	14.04	10.30	7.75	8.85	1.90	12.90%
600240	华业地产	房地产	7.45	14-15	0.45	1.00	1.50	16.56	7.45	4.97	3.38	2.20	8.91%

资料来源：国信经济研究所，Wind

回顾：金宝典组合（2010 年 12 月）

金宝典投资组合回顾（2010 年 12 月）									
代码	名称	行业	最新股价	投资评级	M-V 权重	股票/组合价格		区间表现	
						2010/12/1	2010/12/31	涨跌幅	超额收益
002132	恒星科技	黑色金属	31.55	推荐	24.35%	33.5	31.6	-5.79%	-5.55%
000785	武汉中商	商业贸易	11.47	推荐	22.87%	12.0	11.5	-4.42%	-4.17%
002238	天威视讯	传媒	27.20	推荐	20.90%	30.6	27.2	-11.11%	-10.86%
601318	中国平安	金融	56.16	推荐	15.88%	56.0	56.2	0.29%	0.53%
000425	徐工机械	机械设备	57.20	推荐	4.00%	51.3	57.2	11.50%	11.75%
600522	中天科技	信息技术	30.85	推荐	4.00%	29.8	30.9	3.63%	3.88%
002008	大族激光	信息技术	22.40	推荐	4.00%	17.0	22.4	31.76%	32.01%
600664	哈药股份	医药保健	22.57	推荐	4.00%	24.5	22.6	-7.76%	-7.52%
399300	沪深 300	综合	3128.26			3136.0	3128.3	-0.25%	0.00%
	金宝典组合	综合				254.6	259.4	1.87%	2.12%
	M-V 优化组合					100.0	96.9	-3.13%	-2.89%

资料来源：国信经济研究所，Wind

金宝典组合—推荐股票

交通运输

航空机场

中国国航(601111)

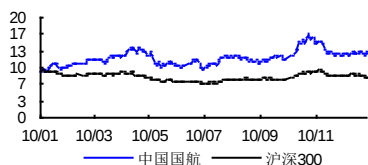
推荐

金宝典组合 201101

(维持变动)

2011年1月3日

一年该股与沪深300走势比较



股票数据

总股本(百万股)	12,892.0/7,845.7
总市值(百万元)	176,361.9/169,746.
沪深300/深圳成指	2,808.08/12,458.55
12个月最高/最低(元)	16.86/9.46

相关研究报告:

《中国国航-601111-2010年三季报点评:多因素共振,盈利超预期》——2010-10-29

《中国国航-601111-2010年中报点评:关注航油成本提升的“影子”因素》——2010-8-26

《中国国航2009年报&2010年一季报点评:主业强劲复苏,关注国泰投资收益》——2010-4-23

证券分析师:陈建生

电话: 0755-82133766-1322

E-mail: chenjsheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120047

投资组合

合理估值: 16-18元

推荐理由

- 1、高铁短期压制航空公司估值,三大航目前估值对应2011年12-13倍PE。但我们认为在需求加速的背景下,航空供需缺口将会拉大,可以缓解高铁分流的冲击。
- 2、12月份需求和票价超市场预期。
- 3、国家领导人访美背景下,人民币升值预期升温,构成股价上涨的触发因素。

关键假设

国际油价2011年均价维持在90美元上下。

有别于市场的认识

- 1、2010年的行业高景气,并非来自于世博会的一次性贡献,航空景气可以持续。因为世博会刺激的上海市场航空需求,主要来自于对其他旅游市场的分流。
- 2、高铁分流尽管对航空景气构成严重威胁,但并非不可度量。因此若市场认同航空需求加速,高铁对航空的估值压制将被打破。
- 3、市场认为国航旺季干线票价没有上涨空间,但两舱客座率的提升将提升国航旺季干线市场的平均票价水平。

股价表现催化剂

- 1、人民币升值预期升温
- 2、市场转暖,因为航空股弹性更大

核心假设风险

油价大幅上涨

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	52,970.00	51,095.37	77,773	91,642	97,650
(+/-%)	7.03%	-3.54%	52.2%	17.8%	6.6%
净利润(百万元)	-9,149.08	5,029.45	10,776	12,708	10,405
(+/-%)	-347.37%	154.97%	114.3%	17.9%	--
每股收益(元)	-0.75	0.41	0.92	1.03	0.84
EBIT Margin	-17.14%	12.70%	11.6%	13.3%	12.2%
净资产收益率(ROE)	-46.27%	21.02%	33.1%	25.8%	18.0%
市盈率(PE)	-18.32	33.32	14.8	13.3	16.3
EV/EBITDA	-69.01	15.21	13.2	10.7	10.4
市净率(PB)	8.48	7.01	4.89	3.44	2.94

金宝典组合—推荐股票

黑色金属

钢铁

***ST 钒钛(000629)**

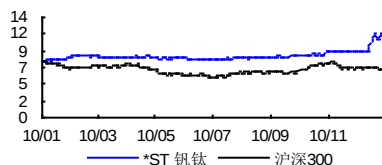
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (百万股)	5,726.5/3,178.1
总市值 (百万元)	66,083.8/36,675.7
沪深 300/深圳成指	2,808.08/12,458.55
12 个月最高/最低 (元)	11.54/7.63

相关研究报告:

《ST 钒钛-000629-资产置换打造铁矿钒钛龙头企业》——2010-12-16

《攀钢钒钛: 整体上市如期实施》——2008-10-27

《攀钢钒钛: 业绩略低于预期, 维持谨慎推荐评级》——2008-8-21

证券分析师: 郑东

电话: 010-66025270

E-mail: zhengdong@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码:
S0980510120023

证券分析师: 秦波

电话: 010-66026317

E-mail: qinbo@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码:
S0980510120039

投资组合

合理估值: 20-21 元

推荐理由

- 1) 资产置换实现由钢铁企业向矿产资源企业的全面转型
- 2) 铁矿产量大幅增长, 盈利前景可观。
- 3) 鞍钢集团的矿产资源整合平台, 前景值得期待。

关键假设

国际油价 2011 年均价维持在 90 美元上下。

有别于市场的认识

- 1) ST 钒钛实现向铁矿石业务的全面转型, 符合鞍钢集团解决旗下两个上市公司钢铁业务之间的同业竞争问题;
- 2) 矿石业务和钢铁业务分拆上市, 在明确相关价格条款的情况下, 也能有效的解决关联交易问题;
- 3) 鞍钢集团通过 ST 钒钛实现铁矿石业务逐步上市, 使得 ST 钒钛成为一家具有一定国际影响力的矿石公司, 这不仅仅对于鞍钢集团自身做强做大、提高国际影响力具有相当积极意义, 同时也将大大改变投资者对 ST 钒钛前景的预期, 缓解鞍钢集团可能面临的原 ST 钒钛股东行使现金选择权带来的资金压力。

股价表现催化剂

铁矿石价格上涨、重组方案获得通过。

核心假设风险

公司股价的主要风险来自于重组方案尚存在一定的不确定性, 目前该方案尚需经过国资委、发改委、商务部、澳大利亚外商投资评审委员会、证监会等一系列的批准。如果仅从法律角度来看, 该方案与相关部门的规定并无冲突。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	46,840.17	38,485.99			
(+/-%)	120.97%	-17.84%			
净利润(百万元)	-1,626.12	-1,551.01			
(+/-%)	-268.86%	4.62%			
每股收益 (元)	-0.40	-0.27	0.45	0.90	
EBIT Margin	-0.26%				
净资产收益率 (ROE)	-10.03%	-10.50%			
市盈率 (PE)	-28.56	-42.61			
EV/EBITDA	43.89				
市净率 (PB)	2.86	4.48			

金宝典组合—推荐股票

医药保健

制药与生物

康缘药业(600557)

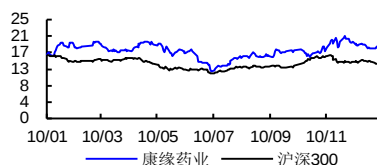
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (万股)	415.6/307.1
总市值 (百万元)	7,764.3/5,736.8
沪深300/深圳成指	2,808.08/12,458.55
12个月最高/最低 (元)	25.60/15.60

相关研究报告:

《康缘药业-600557-有望重回快速增长轨道》
——2010-11-9

证券分析师: 贺平鸽

电话: 0755-82133396

E-mail: hepg@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码:
S0980510120026

投资组合

合理估值: 21-25 元

推荐理由

1) 限制性股票激励计划显示公司信心

10年11月发布股权激励方案。其中激励标的974万股, 授予价为8.39元。

2) 业绩目标明确, 有望推动公司进入新一轮快速发展期

业绩考核目标2011-2013年净利润和扣非后的净利润均不低于2.4亿、3亿和3.7亿元, 收入不低于16、20、25亿元。

关键假设

09-10年消化高速增长遗留问题之后, 11-13年有望重回较快增长轨道

有别于市场的认识

奶牛型产品桂枝茯苓受益于公司加强商务分销, 热毒宁连续两年翻倍增长。目前公司在妇科、抗病毒领域已培育出了2个销售额4亿元的大品种, 未来大产品有望来自心脑血管、肿瘤产品线的储备新品。新产品方面, 痛安注射液和龙血通注射液已拿到生产批文, 银杏内酯注射液和惊天宁注射液已做完临床, 等待批文, 藤黄酸注射液处于3期临床。看好银杏内酯注射液上市后的表现。

股价表现催化剂

股权激励实施、重要新药银杏内酯注射剂有望上半年获批上市。

核心假设风险

中药材持续涨价, 已导致公司成本上升约2000多万元

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	1,132.03	968.53	1,709	2,12	,564
(+/-%)	13.36%	-14.44%	30.8%	24.5%	2.5%
净利润(百万元)	141.94	160.27	252	327	412
(+/-%)	47.31%	12.91%	27.3%	29.5%	26.1%
每股收益(元)	0.53	0.50	0.59	0.77	0.97
EBIT Margin	15.65%	19.04%	17.1%	1.9%	18.7%
净资产收益率(ROE)	14.92%	14.95%	1.1%	20.1%	21.5%
市盈率(PE)	35.06	37.27	30.	23.5	18.6
EV/EBITDA	23.63	28.02	25.3	19.9	16.1
市净率(PB)	5.23	5.57	5.52	4.73	4.01

金宝典组合—推荐股票

信息技术

IT 硬件与设备

大族激光(002008)

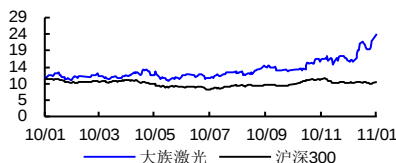
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011 年 1 月 3 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (万股)	696.3/615.3
总市值 (百万元)	16,710.3/14,767.2
沪深 300/深圳成指	2,852.65/12,714.51
12 个月最高/最低 (元)	24.00/10.31

相关研究报告:

《康缘药业-600557-有望重回快速增长轨道》
——2010-11-9

证券分析师: 段迎晟

电话: 0755-82130761-1835

E-mail: duanyingsheng guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码:
S0980510120014

投资组合

合理估值: 30-32 元

推荐理由

预计公司 2010-2012 年的 EPS 为 0.53、0.68 和 0.91 元,公司的大功率切割设备、大功率焊接设备、光伏设备及 LED 设备和产品成长迅速,小功率激光设备优势明显,基于公司的成长性、竞争优势及估值优势,给予“推荐”评级。

关键假设

随着行业持续景气、公司的技术进步以及公司完善的售后服务体系,预计未来 2 年激光标记设备的收入保持 25% 的增长,毛利率维持在 54.5% 的水平。小功率切割设备销售收入预计公司未来两年保持 25% 的增长,大功率切割设备放量成长。PCB 业务中,传统的机械及数控设备随 PCB 行业的发展预计保持 25% 的增长,激光钻孔在实现业务突破之后预计未来前景较好。激光焊接设备随着小功率的稳定增长和大功率设备的突破放量光伏设备需要旺盛,预计明年营收收入有望上亿。

有别于市场的认识

市场过多关注公司传统的小功率激光设备,对于大功率加工设备及新业务的成长性认识不够,另外公司 08、09 年的业绩受金融危机影响较大,市场受其过去 2 年业绩影响较大,实际上公司业务复苏之后今年表现良好,而 07 年的定向募集项目以及 08 年的公开增发项目均开始体现业绩,公司业绩重新步入上升通道。

股价表现催化剂

大功率切割设备的激光器自产以及销量增长、激光打标设备的复苏以及盈利能力提升在今年对贡献较大业绩,11 年开始,大功率激光切割设备持续增长,PCB 业务、大功率焊接、光伏设备、LED 设备及产品增长都较快,会持续贡献业绩。

核心假设风险

公司所处行业具有一定周期性,如果发生较大程度的电子行业景气度下降,则对公司的产品销量影响较大。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	1,715.01	1,950.37	3074	4204	5420
(+/-%)	15.45%	13.72%	58%	37%	29%
净利润(百万元)	135.34	3.02	367	481	649
(+/-%)	-19.54%	-97.77%		31%	35%
每股收益 (元)	0.19	0.00	0.53	0.68	0.91
EBIT Margin	13.03%	3.87%	14%	16%	18%
净资产收益率 (ROE)	6.93%	0.15%	16%	19%	21%
市盈率 (PE)	123.47	5,524.95	29.2	22.3	16.5
E /EBITDA	60.32	117.98	26.2	17.4	12.8
市净率 (PB)	8.55	8.40	4.8	4.2	3.5

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

金宝典组合—推荐股票

信息技术

IT 硬件与设备

御银股份(002177)

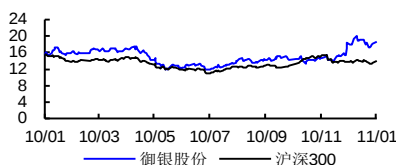
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (万股)	264.9/262.7
总市值 (百万元)	4,954.5/4,912.2
沪深 300/深圳成指	2,852.65/12,714.51
12个月最高/最低 (元)	20.00/11.79

相关研究报告:

《御银股份-002177-ATM 设备销售、运营双引擎驱动》——2010-8-13

证券分析师: 段迎晟

电话: 0755-82130761-1835

E-mail: duanyingsheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120014

投资组合

合理估值: 24-25 元

推荐理由

产品紧跟客户市场定位, 潜力巨大。合作运营模式市场领先, 模式受认可发展空间大。公司是国内市场最大的ATM合作运营商, 拥有自有品牌设备, 运营成本比没有设备的独立运营商低20%左右, 随着公司将自主研发的机芯应用于合作运营设备, 成本将进一步降低10%, 公司未来在ATM合作运营领域的市场优势更加明显。

关键假设

中国的ATM市场保持持续增长。近10年以来, 除2004年之外, 中国的ATM设备保有量每年都保持20%以上的增长, 预计到2010年、2011年, 中国的ATM设备保有量仍将保持20%以上的增长, 我们认为到2013年之前, 国内ATM设备保有量都将持续10%以上的增长。

有别于市场的认识

2011-2015年度加权平均净资产收益率不低于12-16%; 以2010年经审计的净利润为基数, 公司2011年度经审计净利润较2010年增长率不低于80%, 类推2012年160%, 2013年240%, 2014年320%, 2015年400%

股价表现催化剂

一体机的推广模式从分成转到融资租赁的模式转换

核心假设风险

公司的ATM合作运营设备布放进度较慢, 存在进度低于预期的风险。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	344.35	452.72	587	707	830
(+/-%)	40.90%	31.47%	29.7%	20.4%	17.5
净利润(百万元)	60.40	90.82	120.27	158	213
(+/-%)	1.07%	50.35%	32.4%	31.3%	31.7%
每股收益 (元)	0.41	0.34	0.41	0.70	1.10
EBIT Margin	23.10%	26.07%	21.0%	23.0%	24.0%
净资产收益率 (ROE)	14.56%	9.28%	11.0%	12.7%	14.7%
市盈率 (PE)	46.17	54.56	28.3	21.5	16
V/EBITDA	25.58	29.64	22.8	18	13.4
市净率 (PB)	6.72	5.06	3.11	2.74	2.35

金宝典组合—推荐股票

建筑建材

建材

冀东水泥(000401)

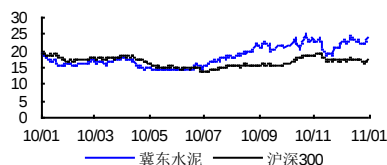
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (万股)	1,212.8/1,212.2
总值 (百万元)	29,688.6/29,675.8
沪深300/深圳成指	2,852.65/12,714.51
12个月最高/最低 (元)	24.99/14.37

相关研究报告:

证券分析师: 方焱

电话: 0755-82130648

E-mail: fangyan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码:
S0980510120001

投资组合

合理估值: 29-33 元

推荐理由

- 1) 受益于农田水利建设、保障性住房建设及建材下乡等政策刺激, 市场有望消化房地产投资增速下降的担忧, 预计未来水泥行业需求仍将持续稳健增长。
- 2) 供给方面, 国家出台措施关停小产能水泥企业, 有利于行业龙头获得更多市场份额。
- 3) 公司产能将在今后仍将大幅度提高, 存在收购、兼并等扩张预期, 加速扩大水泥产量, 提高市场占有率。

关键假设

中国经济 2011 年不发生大的经济危机, 固定资产投资与规划不发生大的偏离。

有别于市场的认识

- 1) 从水泥市场需求方面来说, 2011 年是“十二五规划”的第一年, 也是各地政府为今后五年区域发展的布局之年, 会有一批新项目上马, 因此对水泥等建材需求会稳定提升。
- 2) 农田水利建设及保障性住房建设的中西部建材行业龙头, 未来产能增长较快, 估值低廉。

股价表现催化剂

- 1、水泥市场需求超预期。
- 2、水泥价格上涨。

核心假设风险

国家固定资产投资大幅低于预期。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	4,568.73	6,937.73	10,993	15,801	17,938
(+/-%)	31.97%	51.85%	58.45%	43.74%	13.52%
净利润(百万元)	435.52	983.87	1570	2371	2917
(+/-%)	19.69%	125.90%	47.56%	51.02%	23.03%
每股收益 (元)	0.36	0.81	1.22	1.63	2.00
EBIT Margin	18.58%	22.37%	21.70%	21.96%	23.56%
净资产收益率 (ROE)	7.35%	14.70%	14.60%	18.40%	19.47%
市盈率 (PE)	68.17	30.18	20.07	15.02	12.24
EV/EBITDA	27.51	17.13	13.06	9.55	8.46
市净率 (PB)	5.01	4.44	3.00	2.50	1.96

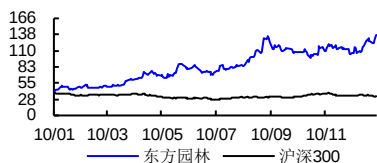
金宝典组合—推荐股票

农林牧渔
林业
东方园林(002310)
推荐
金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (万股)	150.2/47.0
总市值 (百万元)	20,732.2/6,481.6
沪深 300/深圳成指	2,808.08/12,458.55
12个月最高/最低 (元)	222.51/97.31

相关研究报告:

《东方园林: 高速增长的一体化园林建设龙头》——2010-4-5

证券分析师: 邱波

电话: 0755-82133390

E-mail: qiubo@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码:
S0980510120021

联系人: 刘萍

电话: 0755-82130678

E-mail: liuping@guosen.com.cn

投资组合

合理估值: 150 ~ 160 元

推荐理由

我们认为随着中国城市化进程的加快, 公司将在较长时间内受益于城市园林建设的高速增长, 而费用率则持续下降, 公司盈利能力将呈现出持续提升的态势, 行业成长空间广阔, 上市后资金瓶颈的解决将使公司市场占有率持续提升。

关键假设

中国城市化进程加快。公司 2011、2012 年营收增长分别为 90%、53%。

有别于市场的认识

目前国内 07-08 年开工的市政园林建设项目已全面进入养护期, 我们认为, 届时公司有望像当初进军市政园林市场一样, 凭借自身管理、技术、品牌优势, 率先拓展园林养护业务, 实现业绩的持续高增长。生态湿地建设有望成为 2012 年后公司业绩增长的较大来源。生态湿地建设在国内尚属起步阶段, 虽然行业空间巨大, 但由于其施工难度较大、资金给付较慢, 竞争者相对较少。

股价表现催化剂

我们对 2011、2012 年公司营收的增长假设为 90%、53%, 这一假设是较为保守的, 未来业绩极有可能超预期。行业另一公司“铁汉园林”即将登陆资本市场, 有可能激发市场对相关公司的关注, 年报即将公布, 同比超过 200% 的增幅为高估值护航, 以上都将构成股价的催化剂。

核心假设风险

市政园林对现金的渴求较大, 而中国进入加息周期, 在公司 IPO 募集资金使用完毕后公司未来仍有可能面临资金紧张。规模扩张后可能面临人才与管理瓶颈。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	415.78	584.08	1,343	2,553	3,913
(+/-%)	53.91%	40.48%	129.9%	90.1%	53.2%
净利润(百万元)	59.20	83.73	253	488	757
(+/-%)	54.42%	41.44%	202.2%	92.7%	55.2%
每股收益 (元)	1.66	1.67	1.68	3.25	5.04
EBIT Margin	18.37%	18.9%	24.0%	24.1%	24.3%
净资产收益率 (ROE)	32.83%	7.86%	20.4%	30.8%	35.8%
市盈率 (PE)	82.94	82.53	81.9	42.5	27.4
EV/EBITDA	63.33	56.4	65.7	35.4	23.5
市净率 (PB)	27.23	6.49	16.69	13.09	9.81

金宝典组合—推荐股票

房地产

房地产开发

首开股份(600376)

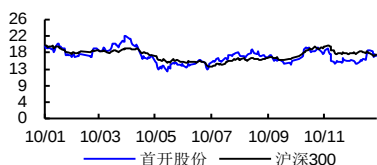
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与沪深300走势比较



股票数据

总股本 (万股)	1,149.8/520.1
总市值 (百万元)	19,373.3/8,763.8
沪深300/深圳成指	2,808.08/12,458.55
12个月最高/最低 (元)	22.02/12.55

相关研究报告:

《首开股份09年报点评:“立足北京、放眼全国”,调高未来业绩预测》——2010-3-22

《天鸿宝业:质变之后进入高速成长期》——2008-4-7

证券分析师:方焱

电话: 0755-82130648

E-mail: fangyan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120001

证券分析师:区瑞明

电话: 0755-82130678

E-mail: ourm@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120051

投资组合

合理估值: 25-26 元

推荐理由

①每股资本公积金+未分配利润高达7.3元,位居行业第二,每股货币资金高达11元,位居行业第一,09年抓住时间窗口定增成功后机构投资者被套,因此具备年报高送转条件和可能;②整体上市时,北京项目作价非常低,升值潜力大;③京外扩张势头良好;④新一期股权激励计划有望推出;⑤10-12年EPS分别为1.2、1.64、2.17, RNAV27元,估值优势明显。

关键假设

2011年GDP增速9.5%,CPI3-5%,上半年加息不超过100个基点。

有别于市场的认识

市场认为2011年由于紧缩和转型,地产股全年难有机会,即使出现反弹也是在下半年;我们认为地产股2011年上半年就有反弹机会。

股价表现催化剂

①土地频频流拍影响财政、或投资下滑影响经济增长,政策将松动;②楼市软着陆,价稳量升,投资地产股的政策及基本面预期改善。

核心假设风险

①若通胀恶化,将导致紧缩及加息超预期;②政策超调导致量价齐跌;

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	5,839.89	5,194.09	7,947	11,523	16,248
(+/-%)	-19.51%	-11.06%	53.0%	45.0%	41.0%
净利润(百万元)	570.72	931.70	1376	1890	2495
(+/-%)	79.93%	63.25%	47.7%	37.3%	32.0%
每股收益(元)	0.70	0.81	1.20	1.64	2.17
EBIT Margin	20.62%	30.02%	18.9%	22.3%	22.7%
净资产收益率(ROE)	15.47%	9.98%	14.3%	19.3%	23.7%
市盈率(PE)	23.91	20.79	15.5	11.3	8.5
EV/EBITDA	15.59	17.94	29.7	19.5	16.0
市净率(PB)	3.70	2.08	2.22	2.18	2.02

金宝典组合—推荐股票

房地产

房地产开发

华业地产(600240)

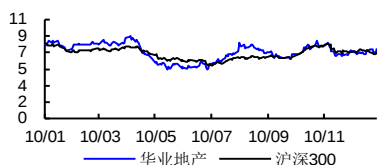
推荐

金宝典组合 201101

(维持评级)

2011年1月3日

一年该股与沪深300走势比较



股票数据

总股本 (万股) 645.0/645.0
总市值 (百万元) 4,805.3/4,805.3
沪深300/深圳成指 2,808.08/12,458.55
12个月最高/最低 (元) 8.80/5.26

相关研究报告:

《华业地产-600240-2010年中报点评:进入业绩爆发前夜》——2010-8-18

《华业地产-600240-获取通州600亩土地一级开发快评:玫瑰再增一抹亮色》——2010-8-5

《华业地产-600240-深度跟踪:含苞欲放的“金玫瑰”》——2010-8-3

证券分析师: 方焱

电话: 0755-82130648

E-mail: fangyan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120001

证券分析师: 区瑞明

电话: 0755-82130678

E-mail: ourm@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120051

投资组合

合理估值: 14-15元

推荐理由

优质土储约250万平, RNAV超过13元/股, 核心项目通州东方玫瑰销售蓄势待发, 股权激励出台在即, 10-12年年EPS分别为0.45元、1元、1.8元。

关键假设

通州华业东方玫瑰2011年上半年销售10万平, 销售均价15000元/平方米, 且在当年结转。

有别于市场的认识

市场认为公司规模偏小, 是项目型公司。我们认为公司近年来在武汉、大连、长春、深圳开疆拓土力度较大, 已由一家主要在北京发展的区域性、项目型公司蜕变成为了全国性综合公司。

股价表现催化剂

①股权激励计划出台; ②通州华业东方玫瑰预售证获批。

核心假设风险

①若通胀恶化, 将导致紧缩及加息超预期; ②政策超调导致量价齐跌; ③东方玫瑰预售证获批时间低于预期或今年销售的10万平年内难以结算。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	533.44	1,210.04	2,407	4,098	5,196
(+/-%)	-22.69%	126.84%	98.9%	70.3%	26.8%
净利润(百万元)	97.06	117.02	289	700	1160
(+/-%)	-32.50%	20.57%	146.5%	142.6%	65.7%
每股收益(元)	0.15	0.18	0.45	1.09	1.80
EBIT Margin	26.80%	17.50%	14.8%	22.5%	29.5%
净资产收益率(ROE)	4.88%	5.66%	12.2%	22.9%	27.5%
市盈率(PE)	49.51	41.06	16.7	6.9	4.1
EV/EBITDA	38.17	32.33	40.0	17.0	10.6
市净率(PB)	2.41	2.32	2.04	1.57	1.14

宝典组合表现回顾

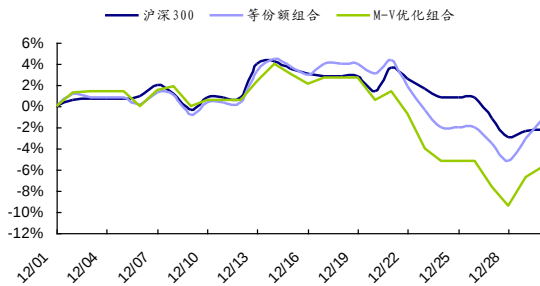
12月：等份额组合实现 2.26% 绝对收益

12月组合中最大的亮点是当月涨幅高达 31.76% 的大族激光，徐工机械、中天科技等也实现了较大涨幅。天威视讯、恒心科技当月表现低于预期，但目前正显现出明显的股价修复迹象。

11月：当月绝对收益 12.46%，超额收益 20.61%

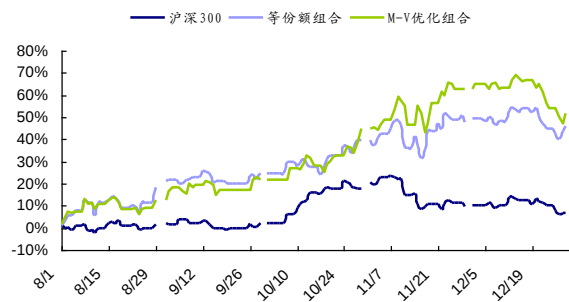
11月国信证券金宝典投资组合（11月1日至11月30日，按照国信 M-V 模型权重持仓）实现绝对收益 12.46%，组合相对沪深 300 指数的超额收益高达 20.61%。在投资组合个股的推荐上，我们配置了信息技术和机械设备等热点行业，并重点持有估值低廉的黑色金属及医药行业优质个股，继续为投资者带来丰厚回报。入选 9 只股票中，6 只股票在当月实现显著绝对收益，个股最大涨幅达 25%。截止 11 月 30 日，国信金宝典 M-V 组合四个月累计收益率超过 60%。

图 1：金宝典组合 12 月投资收益回顾



资料来源：国信证券经济研究所

图 2：金宝典组合年度投资收益回顾



资料来源：国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧梯	021-60875161	闫莉	010-88005316
崔嵘	021-60933159	张旭	010-66026340		
吴土金	0755-82130833-1332	刘子宁	021-60933145		
交通运输		银行		房地产	
郑武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳鑫	0755- 82130432	谈焯	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
高健	0755-82130678				
机械		汽车及零配件		钢铁	
余爱斌	0755-82133400	李君	021-60933156	郑东	010- 66025270
陈玲	0755-82130646	左涛	021-60933164	秦波	010-66026317
杨森	0755-82133343				
商业贸易		基础化工		医药	
孙菲菲	0755-82130722	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
祝彬	0755-82131528	陈爱华	0755-82133397	丁丹	0755- 82139908
田惠蓝	0755-82133263	邱斌	0755-82130532	陈栋	021-60933147
吴美玉	010-66026319	罗洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165	皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
彭波	0755-82133909	徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
谢鸿鹤	0755-82130646	谢达成	021-60933161	田良	0755-82130513
				童成敦	0755-82130513
通信		造纸		家电	
严平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程峰	021-60933167	邵达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
		黄磊	0755-82151833		
		高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张如	021-60933151	陈财茂	021-60933163	黄茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
				邱波	0755-82133390
				李遵庆	0755-82133055
新兴产业		研究支持		指数与产品设计	
陈健	010-66022025	沈瑞	0755-82132998	焦健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷达	0755-82132098	彭甘霖	0755-82133259
		袁剑	0755-82139918	阳瑾	0755-82133538
		余辉	0755-82130741	周琦	0755-82133568
		王越明	0755-82130478	赵学昂	0755-66025232
				邓岳	0755- 82150533
投资基金		量化投资		交易策略	
杨涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴军	0755-82133129
刘舒宇	0755-82133568	董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528
康亢	010-66026337	林晓明	0755-25472656	徐左乾	0755-82133090
刘洋	0755-82150566	赵斯尘	021-60875174	黄志文	0755-82133928
李腾	0755-82130833-6223	程景佳	010-88005326		
		郑云	021-60875163		
		毛甜	021-60933154		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						严小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	