

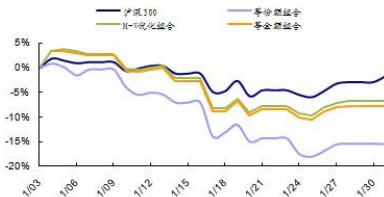
证券研究报告—动态报告

投资策略

金宝典组合（2011 年 2 月）

2011 年 2 月 11 日

1 月金宝典组合收益率走势



相关研究报告:

《国信证券-金宝典组合报告-201101》
 ——2011-1-3

《国信证券-金宝典组合(第四期, 2010 年 12 月)》——2010-12-1

《国信证券-金宝典组合 2010 年度回顾-120 天: 累计绝对收益 62.85》——2010-12-8

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

投资组合

持续看好*ST 钒钛、华域汽车、葛洲坝、中集集团等 10 家公司

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。入选股票为推荐评级。

M-V 模型行业配置建议

通过对行业指数收益率及波动率的测算, 我们建议近期关注**金属新材料、金属制品、专用设备、建筑建材、食品加工、有色金属加工、普通机械**等板块。这一测算结论与金融工程部近期研究结论(关注黑色金属、交通运输、建筑建材、交运设备、机械设备)契合度较高。我们参照 MV 模型行业配置建议精选 10 个股作为 2 月金宝典组合投资标的。

2 月关注有良好业绩保障的品种

在最新一期金宝典组合中我们推荐 10 只股票, 在市场弱势震荡而前景不明朗的时点, 我们重点关注业绩保障能力强的公司。其中 ST 钒钛、中国国航继续予以保留, 同时加入明确受益于水利大开发的葛洲坝、业绩稳定的设备制造企业中集集团、估值低廉的医药行业龙头白云山。

1 月组合回顾

金宝典组合(2011 年 1 月)表现回顾: 1 月国信证券金宝典投资组合(1 月 3 日至 1 月 31 日, 按照 M-V 权重加权)录得绝对收益-6.82%, 组合落后沪深 300 指数 5.16%。M-V 模型的优化能力继续稳定显现, 按照 M-V 权重配置的组合收益优于等金额组合 1%, 优于等份额组合 7.5%。

入选个股中, 御银股份逆势上涨 3.85%, 而 ST 钒钛也带来了 0.78% 的正收益。

市场表现回顾: 1 月市场延续弱势调整, 上证指数回到了去年 10 月的水平。前期涨幅较大的品种(如医药板块、传媒等)大幅下挫, 而金融地产等低估值板块则跌幅有限。

金宝典组合(2011 年 2 月)选股情况

泸州老窖: 率先大幅提价, 高增长或将于一季度反映

中国国航: 直接受益于人民币升值, 市场转暖, 航空股弹性更大

搜于特: 受益于中小城镇消费扩张, 进入高速增长期, 股价大幅低估

葛洲坝: 水利水电景气拐点来临, 央企资产整合预期

中国联通: 3G 用户数爆发增长、携号转网试点扩大

中集集团: 新造集装箱价格持续创新高, 获得新的海工订单

华域汽车: 在上汽配套体系中具有天然壁垒, 产品在行业中属于中高端

ST 钒钛: 铁矿石价格上涨、重组方案得股东大会通过、年报公布后将摘掉 ST

尤夫股份: 产能释放推动业绩高增长

白云山: 2010 年业绩增长 70-120%, 广药集团推动资源整合

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（2011 年 2 月）

国信证券-金宝典投资组合（2011 年 2 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			
000039	中集集团	机械设备	25.1	33-34	1.23	1.70	2.14	20.43	14.78	11.74	5.88	4.27	7.0%
000522	白云山 A	医药保健	17.3	21-23	0.48	0.64	0.83	36.02	27.02	20.83	2.27	7.60	9.0%
000568	泸州老窖	食品饮料	42.3	47.5-57	1.55	1.90	2.37	27.29	22.26	17.85	3.49	12.13	7.0%
000629	*ST 钒钛	黑色金属	11.8	25-26	0.23	0.45	0.90	51.26	26.20	13.10	2.71	4.35	14.0%
002427	尤夫股份	基础化工	18.9	25-26	0.37	1.04	1.83	51.19	18.21	10.35	5.06	3.74	7.0%
002503	搜于特	纺织服装	79.1	101-118	1.12	2.04	3.21	70.64	38.78	24.65	20.82	3.80	14.0%
600050	中国联通	信息技术	6.2	7.7-7.9	0.07	0.18	0.26	88.86	34.56	23.92	3.33	1.87	7.0%
600068	葛洲坝	建筑建材	14.7	18-20	0.53	0.69	0.93	27.64	21.23	15.75	2.81	5.21	7.0%
600741	华域汽车	交通运输	12.8	17-17.5	0.98	1.15	1.27	13.05	11.12	10.07	5.07	2.52	14.0%
601111	中国国航	交通运输	11.7	20-21	0.92	1.03	0.84	12.73	11.37	13.94	3.07	3.81	14.0%
资料来源：国信经济研究所，Wind，请参考后页列出的相关研究报告													

回顾：金宝典组合（2011 年 1 月）

金宝典投资组合回顾（2011 年 1 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	
						2011/1/3	2011/1/31	涨跌幅	超额收益
601111	中国国航	交通运输	11.57	推荐	10.46%	13.7	11.7	-14.55%	-12.89%
000629	*ST 钒钛	黑色金属	11.70	推荐	16.00%	11.5	11.9	3.47%	5.12%
600557	康缘药业	医药保健	16.18	推荐	16.00%	18.7	16.4	-12.37%	-10.71%
002008	大族激光	信息技术	19.41	推荐	8.00%	22.4	20.3	-9.42%	-7.77%
002177	御银股份	信息技术	19.11	推荐	11.73%	18.2	19.2	5.50%	7.15%
000401	冀东水泥	建筑建材	21.79	推荐	8.00%	23.6	22.3	-5.50%	-3.85%
002310	东方园林	农林牧渔	105.78	推荐	8.00%	138.0	103.9	-24.70%	-23.05%
600376	首开股份	房地产	16.03	推荐	12.90%	16.9	16.0	-5.16%	-3.51%
600240	华业地产	房地产	6.99	推荐	8.91%	7.5	6.9	-7.65%	-6.00%
399300	沪深 300	综合	3077.28			3128.3	3076.5	-1.65%	0.00%
	等份额组合	综合				270.4	228.6	-15.47%	-13.82%
	等金额组合	综合						-7.82%	-6.17%
	M-V 优化组合					100.0	93.2	-6.82%	-5.16%

资料来源：国信经济研究所，Wind，请参考《金宝典投资组合 201101》—2011-1-3 列出的相关研究报告

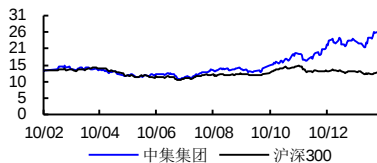
证券研究报告—动态报告

机械设备
运输机械
中集集团(000039)
推荐
金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	2,662.4/1,231.3
总市值(百万元)	66,426.8/66,411.3
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	25.72/11.10

相关研究报告:

《中集集团-000039-10年业绩调高符合预期,11年延续高速增长势头》——2011-1-24

《中集集团-000039-集装箱旺盛行情可长期持续,海工将跻身国际一流》——2010-12-8

《中集集团-000039-2010年3季报点评:业绩超出预期,维持推荐评级》——2010-10-28

证券分析师:余爱斌

电话: 0755-82133400

E-mail: yuab@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120028

联系人:杨森

电话: 0755-82133343-1857

E-mail: yangsen@guosen.com.cn

投资组合

合理估值: 34元

推荐理由

1、受益于全球集装箱贸易回暖和大量新造集装箱船下水,集装箱制造业在11年将延续10年3季度以来的火爆行情,全年总需求预计为386万TEU,比10年增长50%。行业产能因招工难而呈现紧缺,现有产能已满负荷运转。供不应求造成集装箱价格一路上升,预计11年有望创造3000美元/TEU的最高历史记录。公司占全球50%以上份额,行业龙头地位巩固,是行业繁荣的最大受益者。

2、全球海工市场复苏,中国开发海洋石油步伐加快。公司在海上石油钻井平台的设计和制造领域国内遥遥领先,目前持有国内最大规模的平台订单,预计11年海工订单将有重大突破。

3、公司能源化工装备业务将长期受益于我国天然气消费快速增长的大趋势,未来有望在工程总包业务模式上取得突破,进一步提高盈利能力;道路运输车辆业务已经发展出有强大竞争力的研发体系、生产基地和营销网络,未来将保持20%左右增速。

关键假设

全球11年集装箱需求386万TEU。

有别于市场的认识

公司在集装箱、海工、能源化工和道路车辆领域分别做到了全球或全国行业龙头,展现出强大的战略决策与执行能力以及在全球范围内整合优质资源的能力。我们认为不能把公司简单定位为周期性的设备制造企业,公司卓越的经营管理能力、巩固的行业龙头地位和日益完善的多元化业务组合可支持公司享有高于行业平均水平的估值。

股价表现催化剂

新造集装箱价格持续创新高,订单饱满;获得新的海工订单。

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)	47,327.28	20,475.51	48,493	67,218	80,243
(+/-%)	-2.94%	-56.74%	136.83%	38.62%	19.38%
净利润(百万元)	1,406.91	958.97	3277.4	4515.6	5700.1
(+/-%)	-55.55%	-31.84%	241.8%	37.8%	26.2%
每股收益(元)	0.53	0.36	1.23	1.70	2.14
EBIT Margin	5.37%	1.6%	9.6%	9.5%	9.9%
净资产收益率(ROE)	10.48%	6.75%	19.87%	22.98%	24.11%
市盈率(PE)	32.02	70.1	20.5	14.9	11.8
EV/EBITDA	16.63	77.7	18.6	14.0	11.9
市净率(PB)	3.35	4.73	4.08	3.42	2.84

证券研究报告—动态报告

医药保健

制药与生物

白云山 A (000522)

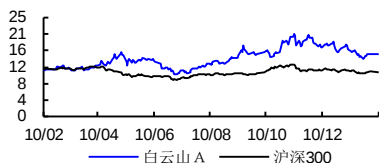
推荐

金宝典组合

(维持评级)

2011 年 2 月 11 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (百万股)	469.1/469.0
总市值 (百万元)	7,373.5/7,373.2
沪深 300/深圳成指	2,774.07/11,807.93
12 个月最高/最低 (元)	20.60/10.52

相关研究报告:

《白云山 A-000522-驶入良性发展轨道》——2011-1-20

《白云山 A-000522-2010 年三季报点评: 业绩持续改善, 提高预测和评级》——2010-10-25

《白云山 A-000522-2010 年中报分析: 成功走出困境, 成长或可持续》——2010-8-16

证券分析师: 贺平鸽

电话: 0755-82130473

E-mail: hepg@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120026

联系人: 杜佐远

电话: 0755-82132098

E-mail: leida1@guosen.com.cn

投资组合

合理估值: 21-23 元

推荐理由

1、已预告 2010 年业绩增长 70-120%符合预期。公司经过 2 年的营销改革, 已经走出业绩低谷, 驶入良性发展轨道的转变。公司一直以来最大的问题是下属企业发展不均衡, 亟待资源整合。08 年下半年开始, 在新任总经理带领下公司对下属各企业进行营销改革效果显现。

2、广药集团推动资源整合。目前 广药集团提出的“振兴大南药”发展战略, 目标是把销售收入从目前的 270 亿增长到 2015 年 600 亿, 其主要的策略是外拓内调, 整合旗下众多资源。而白云山身为广药集团下属的 2 家上市公司之一, 必将受益。

3、新产品不断上市。2010 年白云山制药总厂相继产业化并上市了氯雷氨酚伪麻缓释片 (国内独家、3 类新药)、注射用盐酸头孢吡肟, 近期刚刚上市普卢利沙星片 (3 类新药, 喹诺酮类抗生素潜力品种, 国内竞争厂家少)。此外, 总厂的国家一类新药头孢唑肟 2009 年 11 月份申请美国专利成功, 这是总厂继头孢硫脒之后, 研发的另一个一类新药, 是国内唯一的两个国家原创头孢类抗生素新药。

有别于市场的认识

公司经过 2 年的营销改革和内部整合, 已走出业绩低谷, 驶入良性发展轨道, 未来将保持快速增长。

驶入良性发展轨道, 一年期目标价 21-23 元

业绩趋势向好, 身为国内大型品牌普药企业, 受益于新医改对基层基础药品消费的杠杆式撬动。10-12 年 EPS/0.48/0.64/0.83 元, 同比增长 110%、33%和 30%, 当前动态 PE33x、25x、19x。公司业绩改善的弹性较大, 后续题材也较为丰富 (包括广药系重组、搬迁获政府土地补偿、中药业务具备“抗疫防疫”题材), 市值相对偏小具提升空间, 维持“推荐”评级, 一年期目标价 21-23 元 (12PE25-28x)。

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)	2,635.87	2,795	3,722	4,692	5,610
(+/-%)	1.73%	6.0%	33.2%	26.1%	19.6%
净利润(百万元)	76.41	108	227	301	391
(+/-%)	-41.83%	41.0%	110.3%	32.7%	29.9%
每股收益 (元)	0.16	0.23	0.48	0.64	0.83
EBIT Margin	8.01%	4.8%	7.6%	8.1%	8.7%
净资产收益率 (ROE)	9.49%	11.8%	22.9%	27.5%	31.8%
市盈率 (PE)	96.50	55.0	26.1	19.7	15.2
EV/EBITDA	29.72	37.0	24.3	19.4	15.7
市净率 (PB)	9.16	6.49	5.98	5.42	4.82

证券研究报告—动态报告

食品饮料

饮料

泸州老窖(000568)

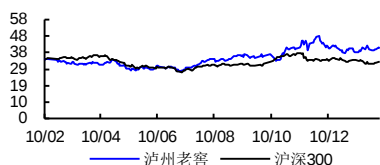
推荐

金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	1,394.2/715.3
总市值(百万元)	56,675.8/29,078.5
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	47.94/27.58

相关研究报告:

《泸州老窖放弃华西证券增发快评: 放弃华西证券增发, 老窖集中主业》——2010-7-21

《泸州老窖 09 年报点评: 长期增长态势并未改变》——2010-4-16

《泸州老窖: 未来 4 个月景气复苏更显著》——2009-10-15

证券分析师: 黄茂

电话: 0755-82138922

E-mail: huangmao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120030

投资组合

合理估值: 47.5-57.0 元

推荐理由

行业受益于财政收入的快速增长和财富分配向政府集中, 未来 2-3 年可以保持 20-30% 增长。公司 10 年 1573 提价 20% 以上, 超高端中国品味符合白酒消费档次上升的大潮流, 有望获得突破, 保证 11 年量价齐升, 净利润有 30% 以上增长; 目前股价对应 11 年动态市盈率仅 20 倍。

关键假设

11 年 1573 销量增长 10%, 其中中国品味销售 300-400 吨, 特曲销量增长 20%;

有别于市场的认识

更看好公司控量提价的整体策略, 符合政务消费快速升级的潮流, 其超高端中国品味能有可能获得超预期的增长。

股价表现催化剂

1、一季报业绩超预期; 2、糖酒会等与资本市场交流;

核心假设风险

如果经济放缓, 高端白酒消费可能会受到影响;

盈利预测与评级

我们预计 10-12 年公司 EPS 分别为 1.55、1.90、2.37 元, 动态市盈率为 26、21 和 17 倍。中高端的放量有利于改善公司的长期增长预期和估值水平, 我们认为未来 6 个月合理价值在 47.5-57.0 元之间, 相当于 11 年 25-30 倍 PE。相对于目前股价大约还有 20%-50% 空间, 我们维持“推荐”。

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)	3,798.38	4,370.42	5,216	6,529	7,922
(+/-%)	29.78%	15.06%	19.3%	25.2%	21.3%
净利润(百万元)	1,265.99	1,673.34	2,228	2,586	3,277
(+/-%)	63.70%	32.18%	33.2%	16.1%	26.7%
每股收益(元)	0.91	1.20	1.55	1.90	2.37
EBIT Margin	43.68%		48.53%	47.98%	50.79%
净资产收益率(ROE)	36.40%	39.39%	36.95%	36.61%	38.89%
市盈率(PE)	44.77	33.87	25.97	21.19	16.99
EV/EBITDA	32.51		22.7	18.5	14.5
市净率(PB)	16.30	13.34	9.5	8.1	6.8

证券研究报告—动态报告

黑色金属

钢铁

***ST 钒钛(000629)**

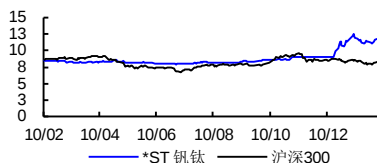
推荐

金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11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)	67,000.0/37,184.2
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	12.62/8.00

相关研究报告:

《ST 钒钛-000629-资产置换打造铁钒钛龙头企业》——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: 25.5 元

推荐理由

- 1) 资产置换成功后公司将实现由钢铁企业向铁钒钛资源企业的全面转型;
- 2) 重组完成后铁钒钛产量三年内有望翻番, 未来仍有扩产计划并具备扩产条件;
- 3) 公司重组方案中做业绩预测时相应的铁钒钛价格预测偏于保守, 目前矿价已经高于公司给出的预测价格, 并且矿价在2011年有望继续上涨;
- 4) 未来5年在符合规定条件下, 鞍钢集团计划将剩余矿产注入, 前景值得期待。

关键假设

公司资产重组按预期顺利推进

有别于市场的认识

- 1) ST钒钛实现向铁钒钛业务的全面转型, 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钒钛实现铁钒钛业务逐步上市, 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的意义, 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、重组方案获得股东大会通过、年报公布后将摘掉ST

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。

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	0.23	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	50.57	25.84	12.92
EV/EBITDA	43.89				
市净率(PB)	2.86	4.48			

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。

证券研究报告—动态报告

基础化工

化学纤维

尤夫股份(002427)

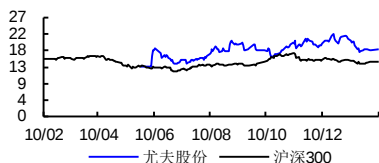
推荐

金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	183.2/46.0
总市值(百万元)	3,241.3/813.6
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	22.17/13.50

相关研究报告:

《尤夫股份-002427-三季报点评:项目投产将推动盈利逐季增长》——2010-11-1

《尤夫股份-002427-公司快评:延伸产业链占据优势竞争地位》——2010-9-29

《尤夫股份深度报告-002427:快速扩张抢占行业制高点》——2010-8-18

证券分析师: 张栋梁

电话: 0755-82130532

E-mail: zhangdl@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: 25 元

推荐理由

中国将成为涤纶工业丝行业产销中心, 2001-2009 年表观需求量年均复合增长率 26.04%, 预计未来将继续保持年均 20% 以上的增长。尤夫股份抓住行业发展良机, 依托自身积累的产品、市场优势, 募集资金增强资本实力快速新建产能实现规模扩张, 自主创新能力将推动公司持续提升竞争优势及盈利能力。

关键假设

涤纶工业丝受益于产业用纺织品需求增长, 性价比优势推动产业快速增长。

有别于市场的认识

开发差别化涤纶工业丝需要前期的客户、技术、设备积累, 并进行针对性的开发和技术服务, 其时间、研发成本将导致新进入者难以进入差别化涤纶工业丝市场。涤纶工业丝与下游帘子布、帆布产品的配套优势带来的原料稳定、新产品开发等优势推动公司占据竞争优势, 有利于开发高端客户并提升盈利能力。

产能释放推动业绩高增长

随着公司募集资金新建 4 万吨差别化涤纶工业丝项目及 7000 吨线绳项目在 2011 年逐步投产, 控股子公司尤夫科技配套下游帘子布、帆布项目在 2011 年配套完成, 公司产能规模扩张、上下游产业链更为完善。

到 2012 年, 公司新建的 12 万吨差别化涤纶工业丝项目投产将进一步推动公司发展为行业领军企业, 形成聚酯-涤纶丝-帘子布、帆布的完整产业链, 一体化产业链优势更为明显

核心假设风险

公司新建产能装置较多, 其投产时间存在一定不确定性, 可能影响公司 2011、2012 年业绩增速; 新增差别化涤纶工业丝及帘子布、帆布产品的市场开拓, 需要公司在市场及产品方面的突破。

随着公司产能释放推动业绩在 10 年四季度及 11 年一季度开始实现高增长, 新建产能盈利能力得到确认。公司合理估值区间 24.96~27.04 元/股, 维持“推荐”投资评级。

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)	456.44	523.07	586	1,137	2,228
(+/-%)	30.95%	14.60%	12.1%	94.0%	95.9%
净利润(百万元)	77.34	63.83	68	191	336
(+/-%)	106.09%	-17.46%	6.5%	180.3%	76.3%
每股收益(元)	0.56	0.47	0.37	1.04	1.83
EBIT Margin			12.5%	22.9%	20.2%
净资产收益率(ROE)	32.70%	21.25%	7.2%	17.7%	25.6%
市盈率(PE)	31.51	38.18	47.7	17.0	9.7
EV/EBITDA			32.2	10.8	6.7
市净率(PB)	10.31	8.11	3.50	3.07	2.52

证券研究报告—动态报告

纺织服装

服装

搜于特(002503)

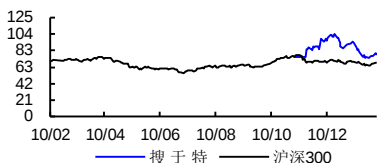
推荐

金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	80.0/16.0
总市值(百万元)	6,063.2/1,212.6
沪深300/深圳成指	2,677.43/11,446.37
12个月最高/最低(元)	104.20/73.59

相关研究报告:

《搜于特-002503-从规模效益到品牌溢价》——2011-1-27

证券分析师: 方军平

电话: 021-60933158

E-mail: fangjp@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120062

投资组合

合理估值: 101.91~118.94 元

推荐理由

处于高速增长期的民营时尚休闲装公司。公司主营青春休闲装的品牌经营,产品定位于三四线城市的16-29岁的消费群体,终端平均价格约60-90元,采取以加盟为主(占84%)的轻资产模式实现高周转,产品85%以订货会方式销售,自然人马鸿为实际控制人。

国内时尚休闲装市场年增速17%,市场向龙头加速集中。受消费频率和习惯的变迁,国内时尚休闲装比例仍将继续扩大,年均增速将达17%。时尚休闲装竞争的核心为产品设计和成本控制,时尚文化源泉仍来自欧洲,国内时尚休闲服公司在产品设计理念上多依赖外来导入,依托国内强大的生产能力和广阔的市场空间,龙头公司发展规模实现成本领先的基础上与国际品牌做性价比竞争。

互利共赢的发展策略推动公司进入从规模优势到品牌溢价的高增长期。公司完善的成本控制能力、国家大力发展中小城镇、公司积极总结国内龙头公司的发展得失、借助逾10亿元的超募资金和兼顾各方利益的发展策略将为公司赢得一个相当长的持续互利的高速增长期。

核心假设风险

中国宏观经济增速持续下滑将打击消费信心;公司的品牌影响力提升策略未能匹配渠道拓展规模和产品定价。

合理价值101.91~118.94元/股,低估34%以上,给予“推荐”评级

我们预计公司2010-2012年每股盈利为1.12元、2.04元和3.21元,年复合增长率68.99%。我们绝对估值和相对估值结果显示公司合理价值为101.91元-118.94元,公司目前股价低估34%至56%,给予“推荐”评级。

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)	256.13	378.77	613	964	1,436
(+/-%)	125.99%	47.88%	61.8%	57.3%	48.9%
净利润(百万元)	30.27	54.06	90	163	257
(+/-%)	150.75%	78.62%	66.3%	81.6%	57.2%
每股收益(元)	0.60	0.90	1.12	2.04	3.21
EBIT Margin			18.5%	21.3%	23.1%
净资产收益率(ROE)	27.93%	34.35%	5.4%	9.1%	13.1%
市盈率(PE)	126.46	84.12	67.8	37.3	23.8
EV/EBITDA			53.7	30.2	19.0
市净率(PB)	35.32	28.90	3.64	3.41	3.11

证券研究报告—动态报告

信息技术

通信

中国联通(600050)

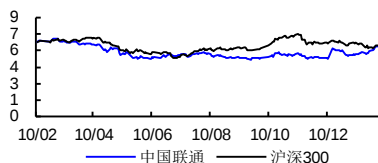
推荐

(报告副标题)**年报点评

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	21,196.6/21,196.6
总市值(百万元)	128,663.3/128,663.3
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	6.75/4.93

相关研究报告:

《中国联通-600050-2010年业绩表现在预期范围之内》——2011-1-30

《中国联通-600050-3G 新增用户数加速趋势已现》——2011-1-19

《中国联通-600050-步入预期推升股价的好时节》——2010-12-23

证券分析师: 严平

电话: 021-60875165

E-mail: yanping@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120009

投资组合

合理估值: 7.8 元

推荐理由

过去两年间联通股价走势很大程度上由正负因素(3G 业务、整体盈利)的博弈与市场预期变化决定。2011 年联通 3G 业务将处于增速最快阶段,同时盈利处于低位这一负面因素也已被充分预期。我们预计市场可能重新进入“重业务,轻盈利”阶段,市场预期和乐观情绪可能会明显升温从而推升股价。促使 3G 业务加速的因素为:1)终端:明星机+入门机终端组合。2)资费:门槛降至 46 元并新增 C 套餐,目标客户群大幅增加。3)营销:不断加强补贴力度。我们预计联通全年 3G 新增用户数在 2500-3000 万之间,将是 2010 年的 2 倍以上,3G 收入将是 2010 年的 3 倍。3G 业务对公司的盈利撬动效应明显,未来业绩存在较大弹性。目前联通净利润率显著偏离历史均值,并大幅度低于中国移动与中国电信。

关键假设

11 年 3G 用户新增 3000 万左右、3G 业务于 3Q 前后实现盈利

有别于市场的认识

市场对联通 3G 用户发展目标能否实现存在疑虑,我们根据终端突破、资费调整等因素给予肯定回答。市场认为 3G 用户数的高增长将对应盈利的高增长,我们认为进程存在滞后且有一定不确定性。

股价表现催化剂

3G 用户数爆发增长、携号转网试点扩大。

核心假设风险

最大的风险是:盈利提升的进程慢于预期、幅度低于预期,缘于“行业增速较低、竞争日趋激烈”。因为中国通信运营行业只有 10%以下的年均增速,联通高速增长需要以竞争对手的受损为代价,这很可能会触发更为激烈的行业竞争。此外 2011 年单季度业绩环比改善幅度也值得密切关注。

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

	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	173,166	191,172	218,249	242,900	246,701
(+/-%)	9.3%	10.4%	14.2%	11.3%	1.6%
净利润(百万元)	1564	3835	5462	7813	9367
(+/-%)	-50.2%	99.0%	42.4%	43.0%	19.9%
每股收益(元)	0.07	0.18	0.26	0.37	0.44
EBIT Margin	4.7%	9.3%	10.8%	13.3%	15.5%
净资产收益率(ROE)	2.2%	5.2%	7.1%	9.7%	11.0%
市盈率(PE)	86.4	35.2	24.7	17.3	14.1
EV/EBITDA	6.5	5.6	5.2	4.7	4.2
市净率(PB)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.55

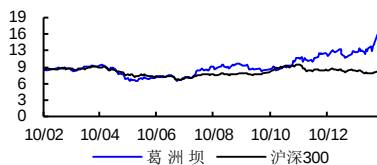
证券研究报告—动态报告

建筑建材
建筑工程
葛洲坝(600068)
推荐
金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (百万股)	3,487.5/3,487.5
总市值 (百万元)	52,800.1/52,800.1
沪深 300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12 个月最高/最低 (元)	15.71/7.31

相关研究报告:

《葛洲坝-600068-“小央企”迎来“大发展”》——2010-12-19

《葛洲坝:三大主业愈发明晰,七大板块齐头并进》——2009-9-21

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: S0980209050334

联系人: 刘萍

电话: 0755-82130678

E-mail: liuping@guosen.com.cn

投资组合

合理估值:17.93~20.15 元

推荐理由

我们在专题报告中分析指出:水利水电将迎来全新发展期。以 2011 年中央 1 号文件为起点,大规模水利建设号角已吹响,葛洲坝凭借在三峡、葛洲坝、二滩水电站建设中积累的丰富经验,25%的国内市场份额,将在水利水电建设大潮中充分受益,工程承包业务将实现交通基建和水利水电的双引擎拉动,我们的测算显示,公司水电业务年均营收保守估计还有 75%的增长空间,而水利业务增长空间或达 10 倍。

关键假设

2010-2012 年的工程承包业务增长分别为 33%、30%、26%。

有别于市场的认识

市场认为随着 1 号文件的出台,水利板块已是“利好出尽”,我们认为,水利建设大规模的投资才开始,未来将迎来为期十年的长景气周期,相关个股催化将分三阶段进行,目前还处在第一阶段的政策催化阶段,后续还有合同催化和业绩催化,行情仍有望持续。

股价表现催化剂

可再生能源“十二五”规划、水利部“十二五”规划等相关规划的出台、各地地区的“十二五”水利规划、中央 1 号文件的配套政策,大、中型水利项目的立项、招标。

核心假设风险

水利水电投资规模不能达到预期、公司市场占有率下降。

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)	19,369.63	26,601.28	36,108	46,396	58,175
(+/-%)	61.34%	37.34%	35.7%	28.5%	25.4%
净利润(百万元)	810.77	1,323.10	1559	2197	2868
(+/-%)	34.14%	63.19%	17.9%	40.9%	30.5%
每股收益 (元)	0.49	0.62	0.53	0.69	0.93
EBIT Margin	7.83%	7.4%	7.0%	7.7%	8.0%
净资产收益率 (ROE)	17.79%	16.16%	17.4%	21.8%	24.9%
市盈率 (PE)	31.10	24.57	26.3	18.7	14.3
EV/EBITDA	17.82	20.1	25.0	19.6	16.7
市净率 (PB)	5.53	3.97	4.58	4.08	3.57

证券研究报告—动态报告

汽车汽配

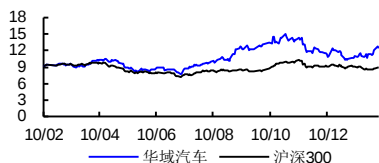
汽车零部件

华域汽车(600741)
推荐
金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	2,583.2/1,472.6
总市值(百万元)	31,566.7/17,994.7
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	14.70/7.62

相关研究报告:

《华域汽车-600741-2010年三季报点评:盈利稳定,估值便宜》——2010-10-28

《华域汽车-600741-2010年半年报点评:二季度盈利创新高》——2010-8-26

《华域汽车2010年一季报点评:上调公司2010年盈利预测》——2010-4-26

证券分析师:左涛

电话: 0755-82132098

E-mail: leida1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120011

投资组合

合理估值: 17元

推荐理由

公司作为汽车零部件龙头企业,旗下延锋伟世通、纳铁福传动轴、采埃孚转向机等企业在其各自产品领域竞争力优势显著,并在上海通用、上海大众的配套体系中具有天然壁垒,产品在行业中属于中高端。我们认为2010年鼓励政策退出、部分城市限购等政策对合资品牌特别是欧美系合资品牌的冲击显著低于自主品牌,从排产看,合资品牌整体相对保守,我们认为今年乘用车企业表现仍将出现分化,上海大众、上海通用等欧美系优势合资企业产能利用率有望维持高位,华域汽车在合资品牌配套体系中具有优势,盈利能力较强,估值经历修复后仍有优势,2010-2012年对应PE分别为12.2x、10.4x、9.4x。

关键假设

轿车销量2011年增长10%-15%,短期不会出台更严厉的负面政策。

股价表现催化剂

乘用车1月份销量有望迎来开门红,但有春节、2010年底厂商平滑销量等因素,如果春节后两个月销量持续超预期,公司股价有望形成一轮趋势性上涨。

核心假设风险

春节后乘用车销量低于预期。

维持“推荐”评级

维持对公司2010-2012年0.98(12.2x)、1.15(10.4x)、1.27(9.4x)的EPS预测,公司2011年业绩确定性强、盈利能力优异,合理价值在17元,对应2011年15倍PE,维持对公司的“推荐”评级。

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)	6,943.66	24,667.86	41,935	48,226	53,048
(+/-%)	25.58%	255.26%	70.0%	15.0%	10.0%
净利润(百万元)	1,002.99	1,530.85	2534	2972	3276
(+/-%)	294.50%	52.63%	65.5%	17.3%	10.3%
每股收益(元)		0.59	0.98	1.15	1.27
EBIT Margin		11.33%	7.7%	8.1%	8.2%
净资产收益率(ROE)	13.73%	12.34%	17.6%	17.7%	16.9%
市盈率(PE)	0.00	20.62	12.2	10.4	9.4
EV/EBITDA		9.61	12.9	11.1	10.0
市净率(PB)	0.00	2.54	2.13	1.83	1.58

证券研究报告—动态报告

交通运输

航空机场

中国国航(601111)

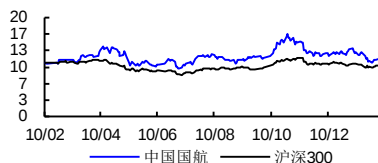
推荐

金宝典组合

(维持评级)

2011年2月11日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本(百万股)	12,892.0/7,845.7
总市值(百万元)	149,159.9/143,564.8
沪深300/深圳成指	2,798.96/11,991.51
12个月最高/最低(元)	16.86/9.87

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: 20.6元

推荐理由

- 1、高铁压制航空公司估值,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、中国国航约70%收入来自北京市场,北京空域紧张限制增量供给,弱化竞争。
- 3、燃油套保可以帮助国航部分规避油价上行风险。

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,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	10776	12708	10405
(+/-%)	-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)	-15.49	28.18	12.5	11.3	13.8
EV/EBITDA	-59.81	13.28	11.8	9.5	9.3
市净率(PB)	7.17	5.93	4.14	2.91	2.49

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
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	汽车及零配件		钢铁	
机械		李 君	021-60933156	郑 东	010- 66025270
余爱斌	0755-82133400	左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317
陈 玲	0755-82130646	基础化工		医药	
杨 森	0755-82133343	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
商业贸易		陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908
孙菲菲	0755-82130722	邱 斌	0755-82130532	杜佐远	0755-82130473
祝 彬	0755-82131528	罗 洋	0755-82150633	传媒	
田惠蓝	0755-82133263	电力设备与新能源		陈财茂	021-60933163
吴美玉	010-66026319	电力与公用事业		非银行金融	
石油与石化		徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
严蓓娜	021-60933165	谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513
有色金属		造纸		童成敦	0755-82130513
彭 波	0755-82133909	李世新	0755-82130565	家电	
谢鸿鹤	0755-82130646	邵 达	0755-82130706	王念春	0755-82130407
通信		电子元器件		黄海培	021-60933150
严 平	021-60875165	段迎晟	0755- 82130761	纺织服装	
程 峰	021-60933167	黄 磊	0755-82151833	方军平	021-60933158
计算机		高耀华	0755-82130771	食品饮料	
段迎晟	0755- 82130761	旅游		黄 茂	0755-82138922
农业		陈财茂	021-60933163	建筑	
张 如	021-60933151	煤炭		邱 波	0755-82133390
建材		研究支持		李遵庆	0755-82133055
新兴产业		沈 瑞	0755-82132998	指数与产品设计	
陈 健	010-66022025	雷 达	0755-82132098	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	袁 剑	0755-82139918	彭甘霖	0755-82133259
投资基金		余 辉	0755-82130741	阳 瑾	0755-82133538
杨 涛	0755-82133339	王越明	0755-82130478	周 琦	0755-82133568
刘舒宇	0755-82133568	数量化投资		赵学昂	0755-66025232
康 亢	010-66026337	葛新元	0755-82133332	邓 岳	0755- 82150533
刘 洋	0755-82150566	董艺婷	021-60933155	交易策略	
李 腾	0755-82130833-6223	林晓明	0755-25472656	戴 军	0755-82133129
		赵斯尘	021-60875174	秦国文	0755-82133528
		程景佳	010-88005326	徐左乾	0755-82133090
		郑 云	021-60875163	黄志文	0755-82133928
		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	