

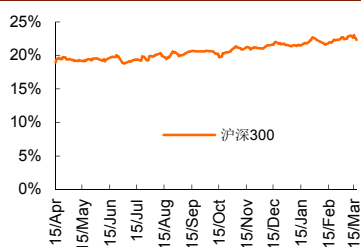
定期报告

配置的分歧及其含义

2011 年 3 月 21 日

投资策略周报(03. 21)

2011 年净利润增长预期 22.29%

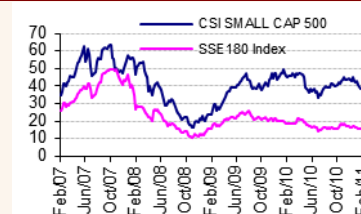


A 股最新估值水平

	10PE	11PE	市净率
沪深 300	14.98	12.22	2.5

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

陈文招

021-58825833
chenwz@cmschina.com.cn
S1090208060218

张权

021-68407937
zhangquan@cmschina.com.cn
S1090210050004

苏舟

021-68407142
suzhou@cmschina.com.cn
S1090210040003

短期内市场继续调整的概率较大：去年底以来持续的货币收缩将对经济产生负面影响，这种影响很可能在二季度逐渐显现出来；二季度经济出现阶段性回落和再次去库存的概率很大，周期类股票需要回避，而基础消费品股票的防御价值将逐渐显现；大宗商品价格筑底反弹增加了经济滞胀压力，新能源、节能减排和产业升级等领域或再受重视。

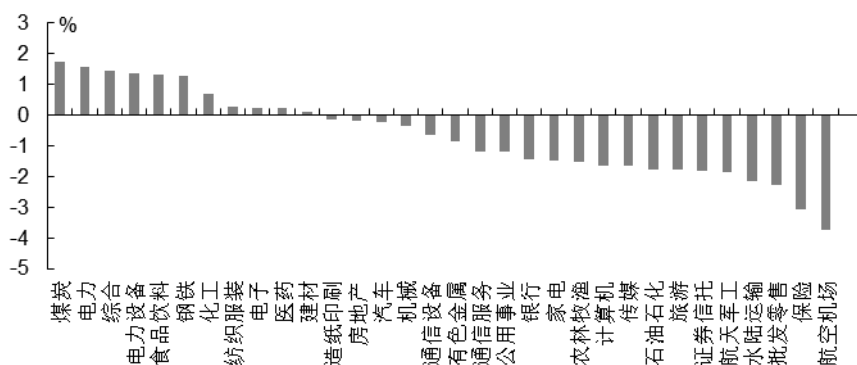
- 上周 A 股市场震荡收低。上半周，日本地震带来概念股炒作契机，国内生产替代品和竞争品的行业相对受益。下半周，日本核危机的进一步升级，以及国内央票发行利率上升，相对压制了市场情绪。从行业指数来看，替代和竞争品如煤炭、电力、电力设备、钢铁、化工等行业涨幅居前，灾后重建受益的医药、建材、机械等行业也维持正收益。
- 当前市场配置的分歧。根据我们最近和机构投资者的交流，我们发现关于配置重点的分歧非常大，投资思路和配置重点基本有四种：第一种观点坚持投资低估值的大盘股如银行地产；第二种是坚持投资稳定增长的消费品如医药等；第三种是坚持看好和投资周期类股票如建材等；第四种是坚持看好和重点配置新兴产业的。
- 持有上述各种投资观点的投资者，都能够找到支持自己策略的理由，而且也都能找到反对其他投资策略的理由，我们认为这种状况反映了投资者对整体宏观形势缺乏共识，而且市场也难以形成持续的热点，事实上，持有各自投资策略的投资者均在自娱自乐。
- 我们的逻辑和观点是：去年年底以来持续的货币收缩将对经济产生负面影响，而这种影响很可能在二季度里逐渐显现出来；二季度经济出现阶段性回落和再次去库存的概率很大，周期类股票需要回避；周末的流动性紧缩很可能会加大上述预期的兑现，相应的，基础消费品股票的防御价值将逐渐显现，可以增加这方面的配置；银行地产等估值便宜的大盘股我们认为风险小但机会也小。
- 国际大宗商品短暂调整后再次回升，类滞胀格局或再次凸显经济转型的重要性，新能源、节能减排、产业升级等或再受重视。受日本地震影响，前期石油等大宗商品价格出现了回调，但是短暂调整后上周再次出现回升，经济的滞胀压力将再次凸显传统增长模式的弊端和经济转型的紧迫性，因此，新能源、节能减排、制造业升级等或再受重视。
- 除此之外，市场弱势震荡格局下关注主题投资，重点建议关注供给面趋于收缩的行业领域如民爆等。

一、A股市场走势展望

1、上周市场表现

上周A股市场震荡收低。上半周，日本地震带来概念股炒作契机，国内生产替代品和竞争品的行业会相对受益。下半周，日本核危机的进一步升级，以及国内央票发行利率上升，相对压制了市场情绪。从行业指数来看，替代和竞争品如煤炭、电力、电力设备、钢铁、化工等行业涨幅居前，灾后重建受益的医药、建材、机械等行业也维持正收益。

图 1-1：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

就业和制造业产值增长巩固美国经济复苏势头。截至3月12日美国当周首次申请失业救济人数减少1.6万人，至38.5万人。受暖冬天气影响，2月工业总产值下降0.1%，预期为上升0.6%。由于经济复苏得以巩固，2月制造业产值增长0.4%，其中汽车、家电、商用设备、服装、家具等行业的产值增长较快。

国内方面，央行调查显示银行家预计下季度货币政策继续趋紧。央行在周三发布的调查中公布，预测下季度物价上涨的居民比例为47.1%，较上季减少14.3%。对于下季度货币政策，有66.1%的银行家预计将趋紧，较上季度提高15.8%。

2月70个大中城市中56个城市房价环比上涨。国家统计局周五公布，2月70个大中城市中，新建商品住宅价格环比上涨的有56个城市，但少于1月份的60个城市。2月70个大中城市新建商品住宅价格同比上涨的有68个城市，与1月持平。

商务部重点监测的食用农产品价格小幅上涨，生产资料价格回落。上周（3月7日至13日）商务部重点监测的食用农产品价格小幅上涨，其中18种蔬菜价格环比上涨2.2%；猪肉价格上涨0.7%；大米价格上涨0.4%；水产品价格下降0.8%。主要生产资料中，矿产品、有色金属、钢材、橡胶、建材、农资价格下降，化工产品、轻工原料、能源价格上涨。

央行年内第三次上调准备金率。央行周五宣布，3月25日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5%。这是央行今年第三次上调存款准备金率，也是去年以来第九次上调。此次上调之后，大型金融机构存款准备金率将达到20%的高位。

3、投资策略

当前市场配置的分歧。根据我们最近和机构投资者的交流，我们发现关于配置重点的分歧非常大，投资思路和配置重点基本有四种：第一种观点坚持投资低估值的大盘股如银行地产；第二种是坚持投资稳定增长的消费品如医药等；第三种是坚持看好和投资周期类股票如建材等；第四种是坚持看好和重点配置新兴产业的。

持有上述各种投资观点的投资者，都能够找到支持自己策略的理由，而且也都能找到反对其他投资策略的理由，我们认为这种状况反映了投资者对整体宏观形势缺乏共识，而且市场也难以形成持续的热点，事实上，持有各自投资策略的投资者均在自娱自乐。

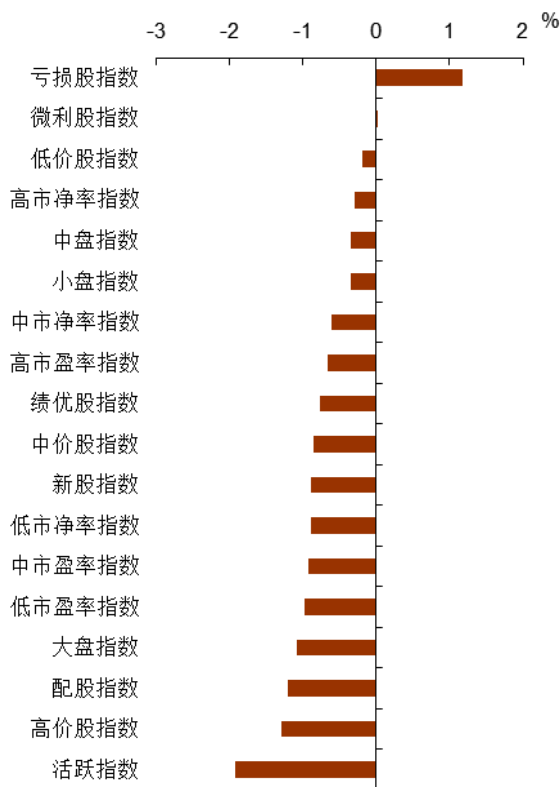
我们的逻辑和观点是：去年年底以来持续的货币收缩将对经济产生负面影响，而这种影响很可能在二季度里逐渐显现出来；二季度经济出现阶段性回落和再次去库存的概率很大，周期类股票需要回避；周末的流动性紧缩很可能会加大上述预期的兑现，相应的，基础消费品股票的防御价值将逐渐显现，可以增加这方面的配置。银行地产等估值便宜的大盘股我们认为风险小但机会也小。

国际大宗商品短暂调整后再次回升，类滞胀格局或再次凸显经济转型的重要性，新能源、节能减排、产业升级等或再受重视。受日本地震影响，前期石油等大宗商品价格出现了回调，但是短暂调整后上周再次出现回升，经济的滞胀压力将再次凸显传统增长模式的弊端和经济转型的紧迫性，因此，新能源、节能减排、制造业升级等或再受重视。

除此之外，市场弱势震荡格局下关注主题投资，重点建议关注供给面趋于收缩的行业领域如民爆等。

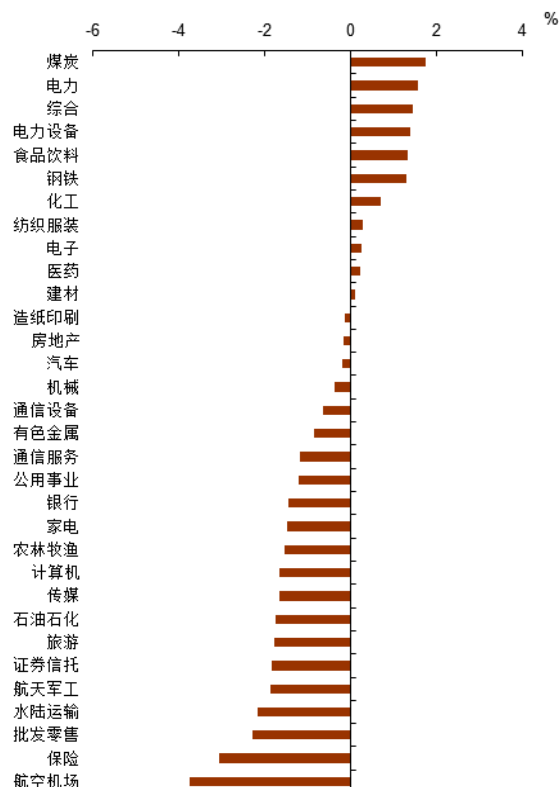
二、A 股市场表现和数据

图 2-1: 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 2-2: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



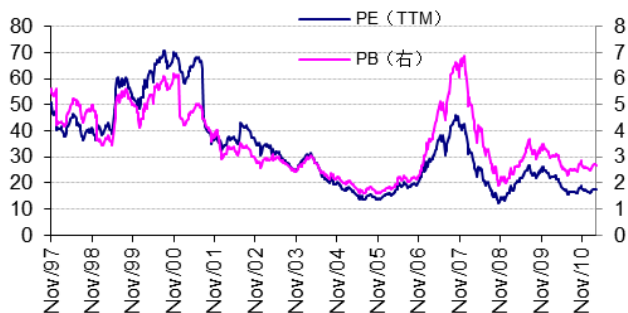
资料来源: 招商证券研发中心

表 2-1: 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	20.3	18.27	14.65	2.96	318160.5	204873.97
沪深 300	15.61	14.98	12.22	2.5	212269.67	141498.56
中小企业板	46.04	41.35	29.36	5.73	36628.37	17293.42
剔除银行	64.12	57.25	37.81	5.89	8279.92	2375.06
创业板	20.3	18.27	14.65	2.96	318160.5	204873.97

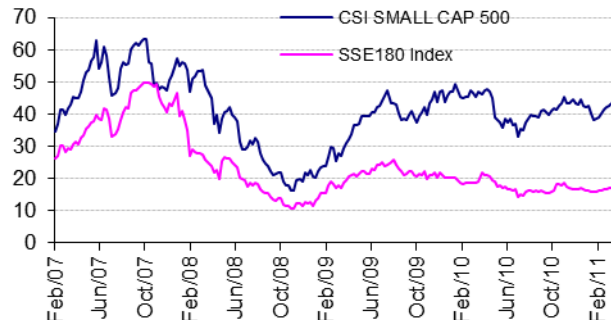
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-3: 上证综指历史估值水平

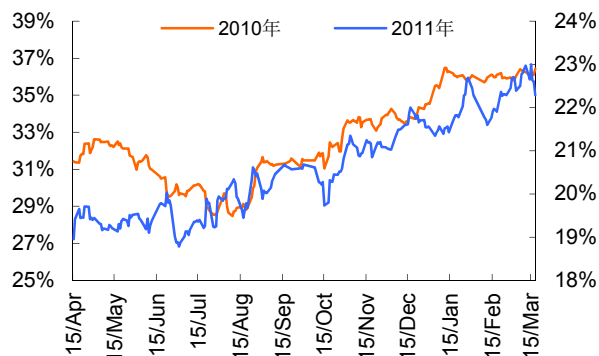


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-4: 大小盘指数估值对比



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-5: SZ300 净利润 10 年 36.42%, 11 年 22.29%


资料来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 2-6: A-H 价差 2.56%


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

表 2-2: 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	9.68	9.35	7.72	1.8
航空机场	14.6	13.74	12.1	3.57
石油石化	14.75	14.38	12.67	2.26
保险	17.52	19.45	15.77	2.91
水陆运输	19.62	17.51	14.95	2.2
钢铁	20.03	21.46	15.58	1.67
汽车	20.22	17.78	14.68	4.02
房地产	20.77	17.39	12.66	2.77
煤炭	20.94	18.76	15.72	3.69
综合	21.19	16.28	11.8	4.39
电力	23.99	24.72	20.74	2.32
证券信托	25.72	24.02	21.43	2.86
造纸印刷	25.97	26.39	19.53	2.8
家电	27.53	23.88	18.74	4.24
旅游	31.5	31.18	22.43	4.44
纺织服装	35.28	33.3	24.65	4.07
建材	35.82	29.98	20.78	4.29
机械	36.14	31.4	23.73	5.01
批发零售	37.06	30.29	22.51	4.42
通信设备	39.12	38.17	27.81	4.52
公用事业	39.99	40.91	26.51	4.2
食品饮料	41.46	37.09	28.96	7.98
医药	42.41	38.97	28.85	6.16
电力设备	43.48	39.17	28.96	5.01
化工	46.94	39.42	29.71	9.55
传媒	48.54	47.4	33.32	4.49
计算机	52.75	45.6	33.41	5.45
电子	57.04	52.53	36.24	5.31
有色金属	58.24	50.55	33.58	5.59
农林牧渔	60.72	43.48	30.29	5.65
通信服务	86.88	56.49	35.14	2.28
航天军工	99.77	75.74	65.98	5.56
银行	9.68	9.35	7.72	1.8

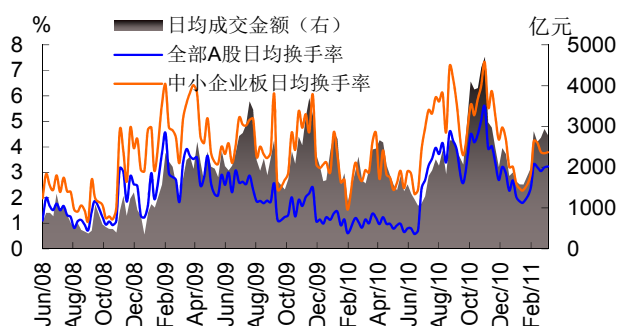
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

表 2-3: 行业盈利增速一致预期

行业	盈利增速预期	上周调整	行业	盈利增速预期	上周调整
餐饮旅游	44.7%	8.8%	信息设备	35.7%	0.4%
电子元器件	128.1%	3.9%	房地产	42.3%	0.3%
农林牧渔	59.9%	3.4%	有色金属	68.2%	0.2%
综合	107.8%	2.3%	金融服务	19.9%	-0.2%
机械设备	43.3%	1.7%	食品饮料	35.3%	-0.3%
化工	28.4%	1.2%	公用事业	25.0%	-0.3%
轻工制造	42.7%	1.0%	商业贸易	42.1%	-0.3%
家用电器	31.7%	0.8%	信息服务	46.2%	-0.4%
交通运输	15.8%	0.7%	SZ300	22.3%	-0.7%
建筑建材	46.5%	0.6%	采掘	17.7%	-3.8%
医药生物	42.1%	0.5%	纺织服装	21.8%	-6.1%
交运设备	27.8%	0.4%	黑色金属	40.5%	-14.1%

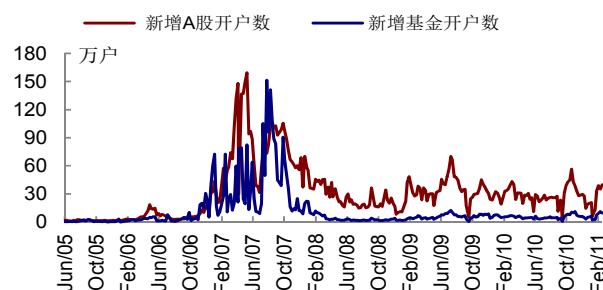
数据来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 2-7: 换手率



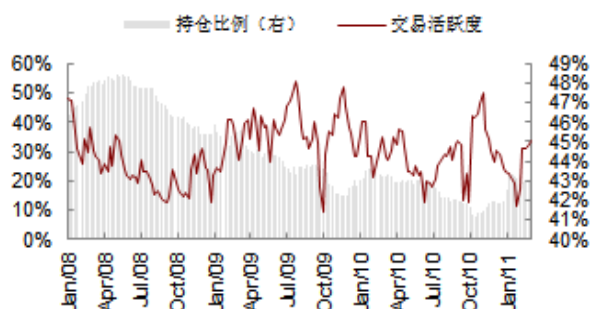
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-8: 新增开户数: 股票 39.73 万, 基金 9.49 万



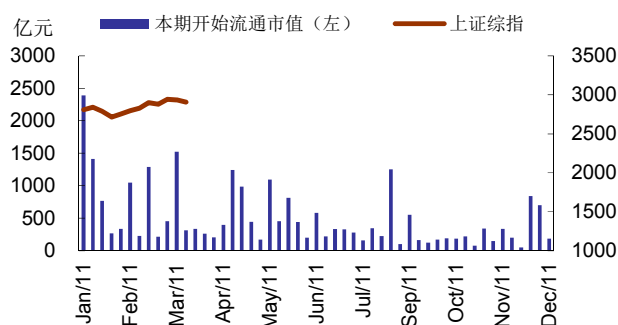
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-9: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-10: 限售流通



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

表 2-4: 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
张裕 A	2011/3/21	195.55	37.92%	21302.112	34879.572	0	股权分置限售股份
大唐发电	2011/3/23	32.91	5.56%	53000	899436	0	定向增发机构配售股份
东方财富	2011/3/21	23.64	26.80%	5124.6815	8624.6815	5375.3185	首发原股东限售股份
新北洋	2011/3/23	19.12	24.13%	4771.726	8571.726	6428.274	首发原股东限售股份
亚厦股份	2011/3/23	15.06	8.66%	2000	7300	13800	首发原股东限售股份
福晶科技	2011/3/21	12.11	26.21%	6750	17137.2205	1862.7795	首发原股东限售股份
科力远	2011/3/25	8.81	9.80%	3419.5131	23281.5415	8200.805	定向增发机构配售股份
河北宣工	2011/3/21	3.42	13.68%	3137.25	12762.9133	7037.0867	股权分置限售股份

敬请阅读末页的重要说明

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
英飞拓	2011/3/24	3.42	4.77%	737	3700	11000	首发机构配售股份
国创高新	2011/3/23	3.22	13.01%	1600	4300	6400	首发原股东限售股份
新时达	2011/3/24	2.73	4.76%	1000	5000	15000	首发机构配售股份
世纪瑞尔	2011/3/22	2.55	4.88%	693	3500	10000	首发机构配售股份
海源机械	2011/3/24	1.73	4.76%	800	4000	12000	首发机构配售股份
康耐特	2011/3/21	1.17	8.57%	562.05	2062.05	3937.95	首发原股东限售股份
昌红科技	2011/3/22	1.12	4.83%	340	1700	5000	首发机构配售股份
量子高科	2011/3/22	1.06	4.83%	340	1700	5000	首发机构配售股份
中能电气	2011/3/21	0.67	2.58%	204.06	2204.06	5495.94	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

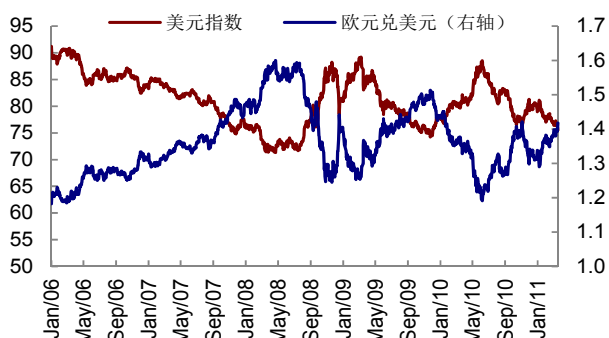
三、国际金融市场动态

表 3-1: 上周主要市场表现

	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	11858.5	-1.5	-4.3	10.2	10.4	13.7	2.7
标普 500	1279.2	-1.9	-4.8	12.2	10.3	14.7	2.2
富时 100	5718.1	-1.9	-4.9	2.5	1.2	11.8	1.8
德国 DAX30	6664.4	-4.5	-9.0	6.2	11.4	12.2	1.5
日经 225	9206.8	-10.2	-15.2	-4.1	-14.9	15.4	1.2
纳斯达克	2643.7	-2.6	-6.7	12.5	11.3	14.9	2.7
孟买 SENSEX30	17878.8	-1.6	-3.0	-10.6	1.7	15.9	3.1
香港恒生	22300.2	-4.1	-5.0	1.4	4.3	12.7	1.8
恒生国企	12427.9	-2.5	-1.8	1.9	1.4	12.9	2.1
沪深 300	3215.7	-1.0	-1.3	12.5	-2.4	18.7	2.9
台湾加权	8394.8	-2.0	-5.0	2.4	6.3	13.4	1.9
韩国综合	1981.1	1.3	-1.2	8.1	17.5	9.6	1.2
巴西圣保罗	66879.9	0.3	-0.6	-1.2	-2.8	11.0	1.7
俄罗斯 RTS	1963.6	1.0	3.9	32.8	27.1	9.1	1.3
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货(美元/盎司)	1418.9	0.1	2.1	11.3	25.9		
WTI 原油期货(美元/桶)	101.1	-0.1	17.3	37.2	23.0		
小麦(美分/蒲式耳)	723.0	4.0	-12.1	-2.2	47.8		
玉米(美分/蒲式耳)	683.5	3.7	-3.7	33.2	81.8		
大豆(美分/蒲式耳)	1362.5	2.7	-0.4	27.5	42.0		
LME 铜(3个月, 美元/吨)	9510.0	3.5	-3.5	23.2	27.0		
LME 铝(3个月, 美元/吨)	2560.0	0.6	-0.3	17.4	12.5		
LME 锌(3个月, 美元/吨)	2325.0	2.2	-8.9	8.1	-0.4		
LME 镍(3个月, 美元/吨)	26750.0	3.1	-8.2	15.3	17.5		
BDI	1531.0	-2.0	17.7	-42.8	-54.9		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	75.72	-1.4	-2.5	-7.0	-5.6		
欧元	1.42	2.0	3.6	8.6	4.2		
英镑	1.62	0.9	-0.1	4.4	6.5		
日元	80.59	1.6	3.2	6.3	12.1		
人民币	6.57	0.1	0.1	2.2	3.9		
韩元	1126.65	-0.2	-1.3	3.1	0.6		
澳元	1.00	-1.8	-1.9	5.1	8.2		

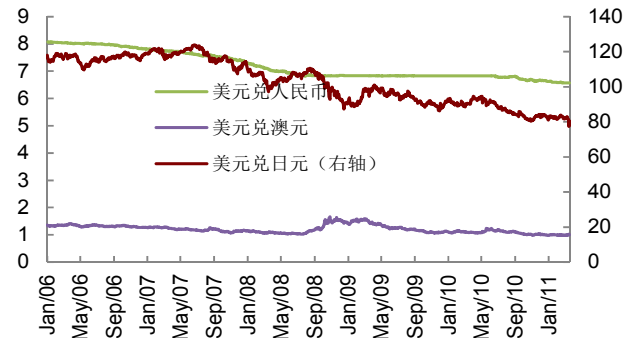
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 3-1: 汇率:美元指数 75.56; 欧元 1.418



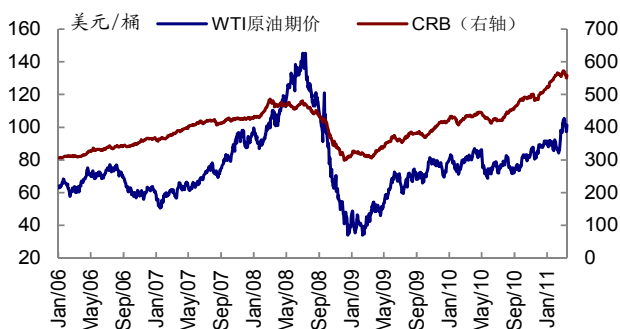
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-2: 汇率:日元 80.59; 澳元 1.0043; 人民币 6.5668



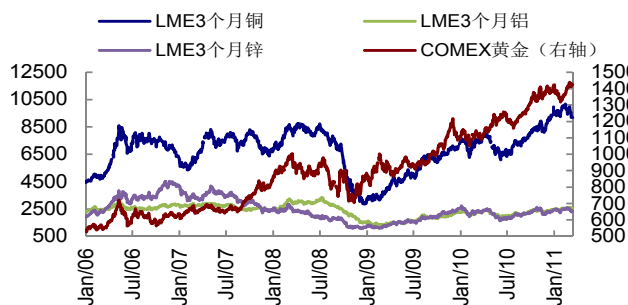
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-3: 商品:CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-4: 商品:黄金与基本金属



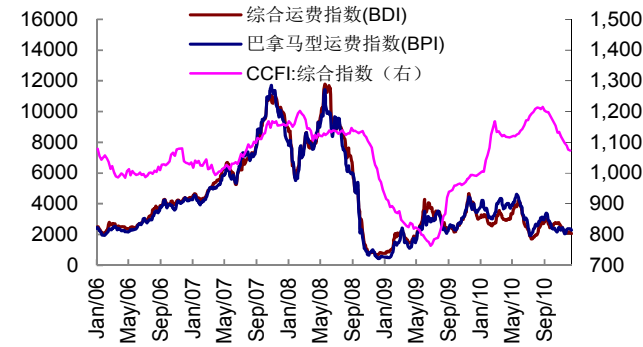
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-5: 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

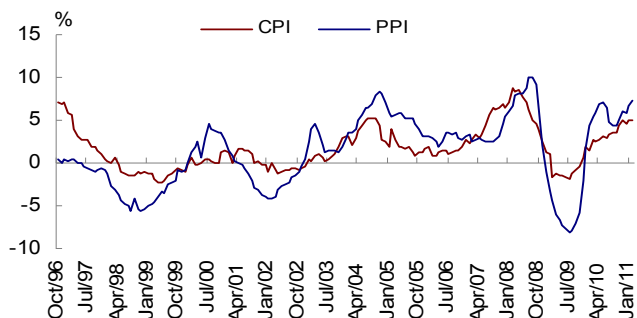
图 3-6: 海运指数:BDI1533



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

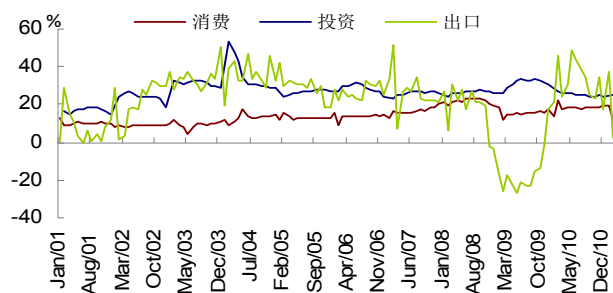
四、国内重点宏观经济和行业数据

图 4-1: 通胀: CPI4.9%; PPI7.2%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-2: 消费 11.6%; 投资 24.9%; 出口 2.4%



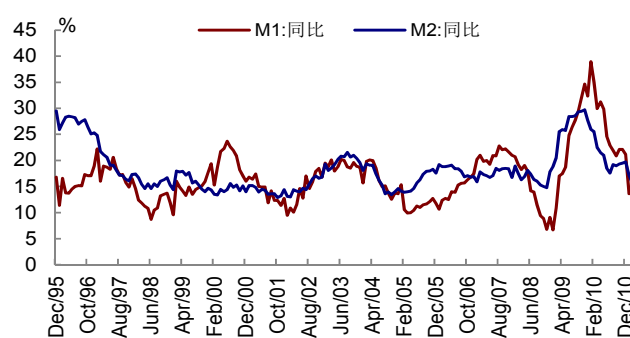
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-3: 货币缺口 (M2—名义 GDP): 3.16%



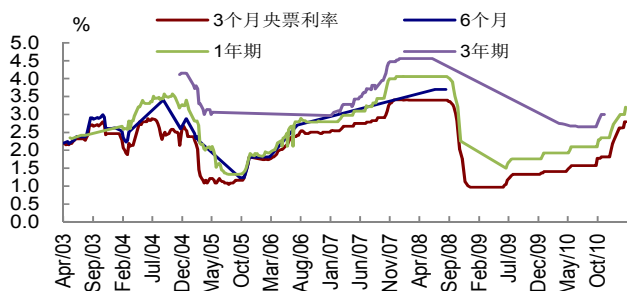
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-4: 货币供给: M1 为 14.5%; M2 为 15.7%



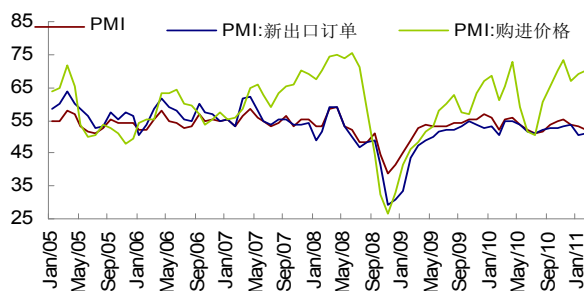
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-5: 票据发行利率: 3 个月 2.7944; 1 年 3.1992



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-6: 景气指数: PMI: 52.2



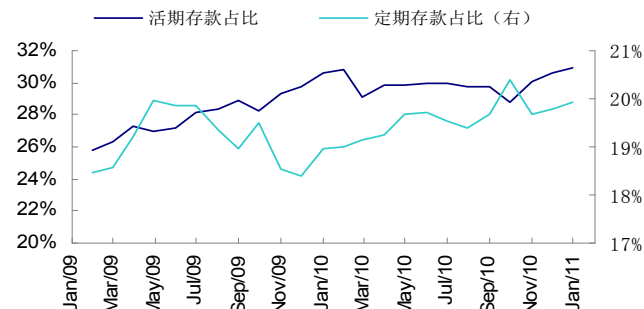
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-7: 存贷款增速: 存款 17.6%; 贷款 17.7%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-8: 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 4-9: 长三角直贴利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-10: 珠三角直贴利率



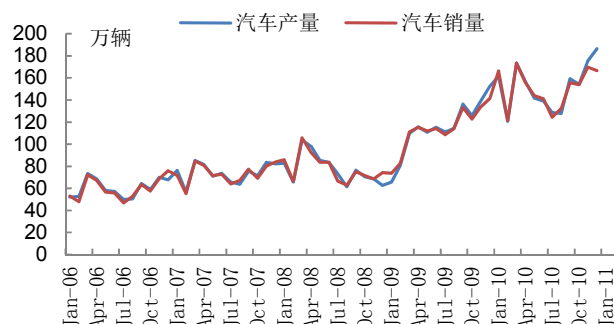
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-11: 7 天拆借利率



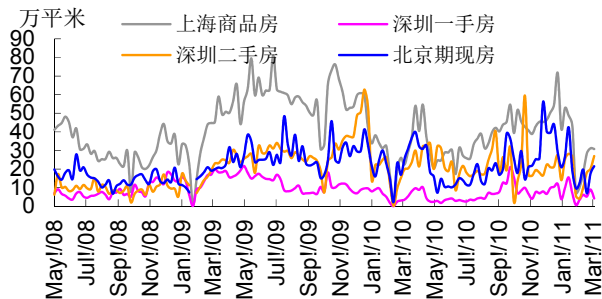
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-12: 汽车产销量



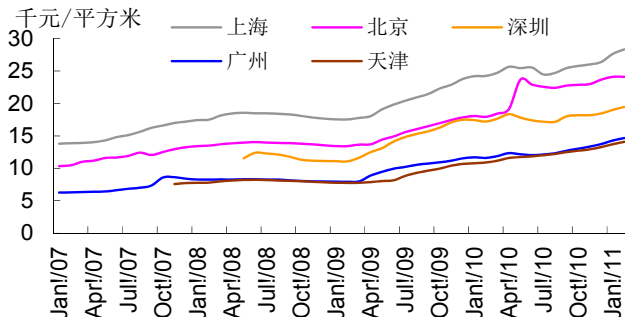
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-13: 房地产销售面积



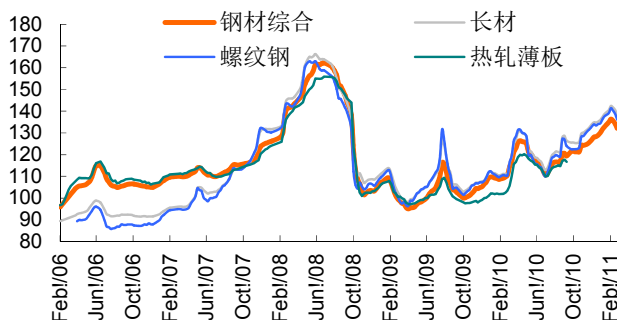
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-14: 房地产成交价格



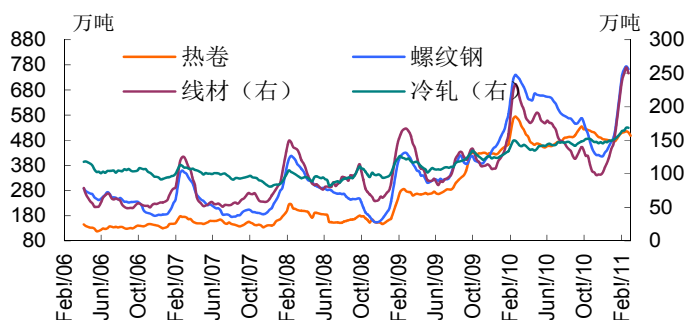
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-15: 钢铁价格指数



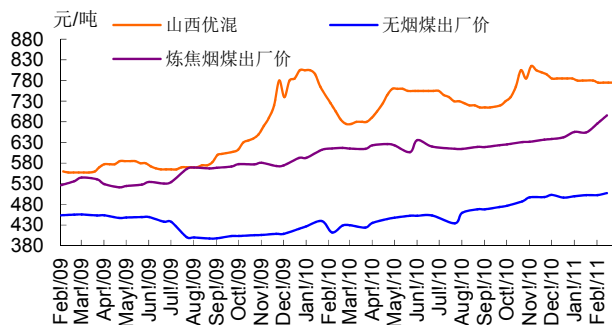
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-16: 钢铁库存回升



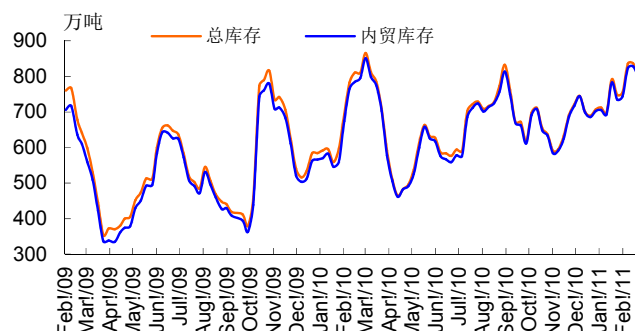
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-17: 煤炭价格走势



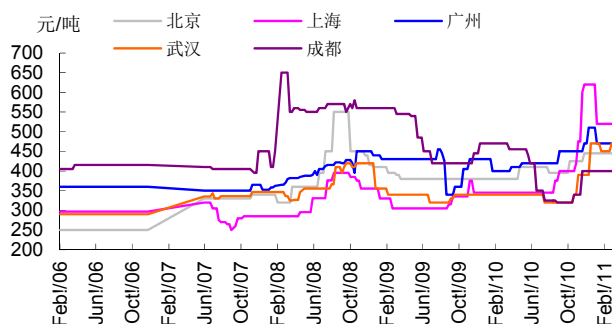
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-18: 秦皇岛港煤炭库存



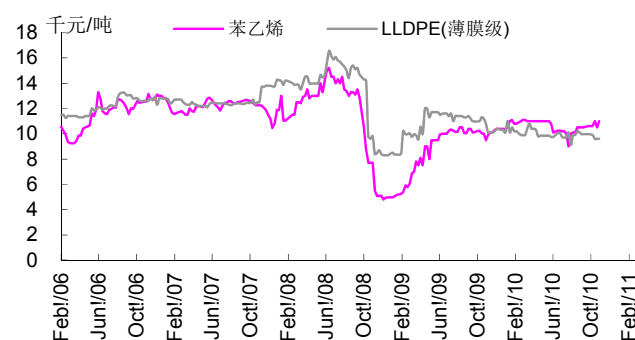
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-19: 水泥价格



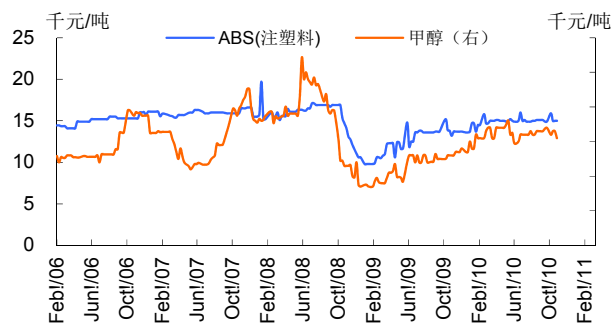
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-20: 上海地区化工品价格



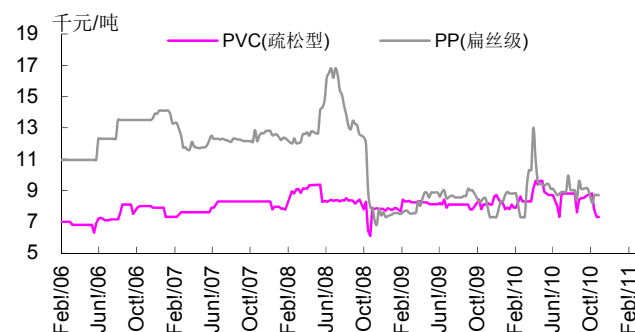
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-21: 上海地区化工品价格



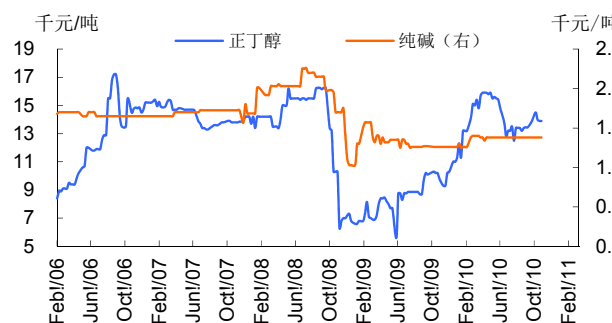
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-22: 上海地区化工品价格



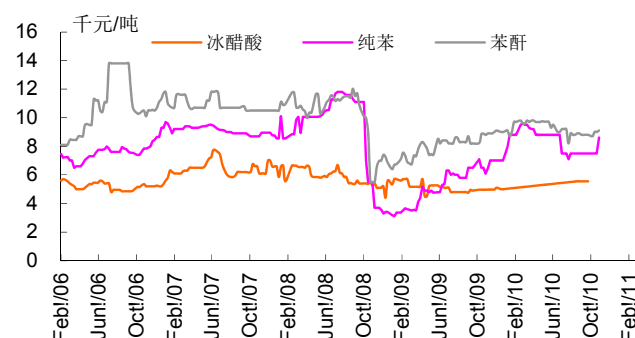
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-23: 上海地区化工品价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-24: 上海地区化工品价格



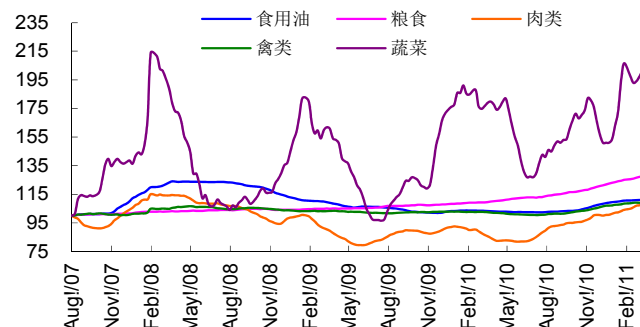
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-25: 食用农产品价格指数走高



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

图 4-26: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

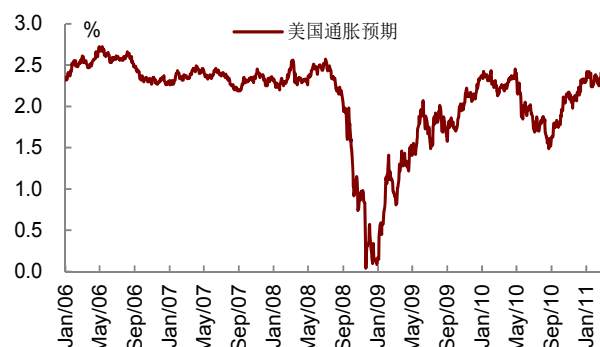
五、国际经济金融数据

图 5-1: 美国利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-2: 美国通胀预期



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-3: 美国消费者信心



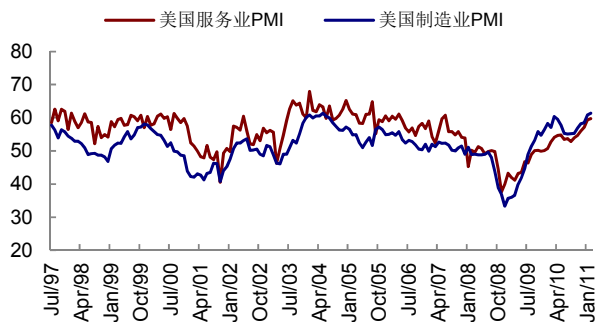
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-4: 美国新增耐用品订单



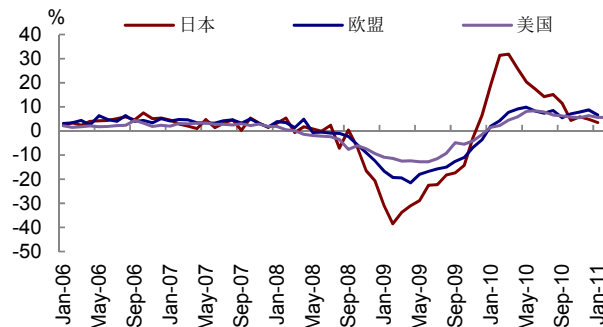
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-5: 美国 ISM 指数: 制造业 61.4; 服务业 59.7



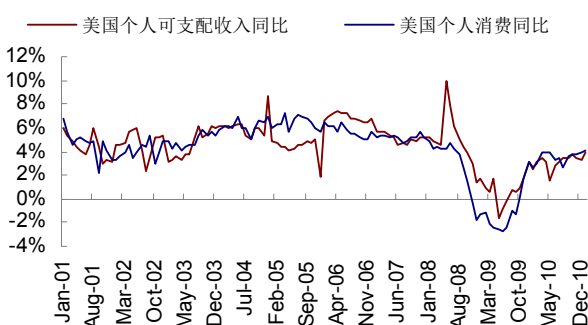
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-6: 工业生产同比增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-7: 美国个人收入与消费支出



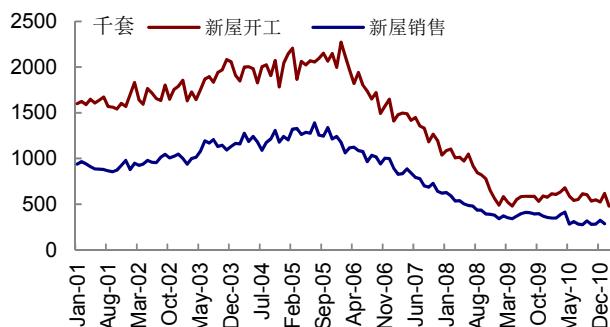
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-8: 美国零售业增速



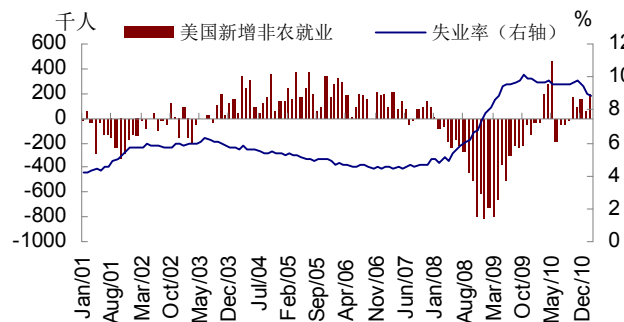
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-9: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



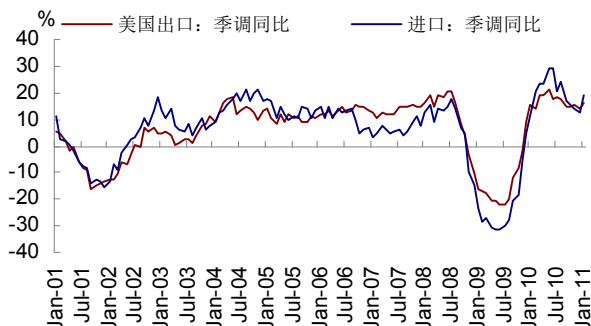
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-10: 美国就业: 新增就业 19.2 万; 失业率 8.9%



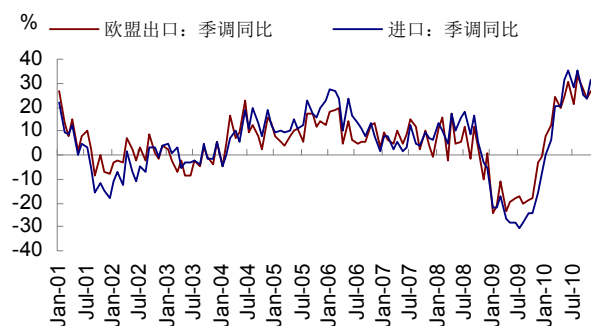
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-11: 美国贸易: 出口 15.89%; 进口 19.34%



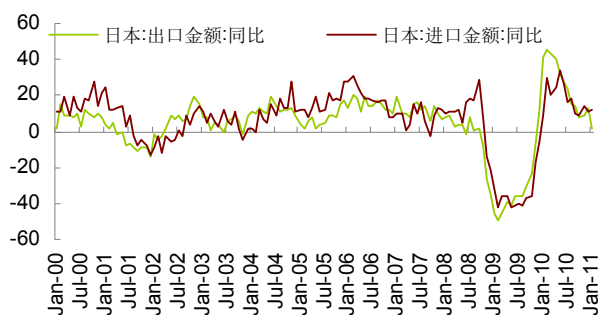
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-12: 欧盟贸易: 出口 22.6%; 进口 29.4%



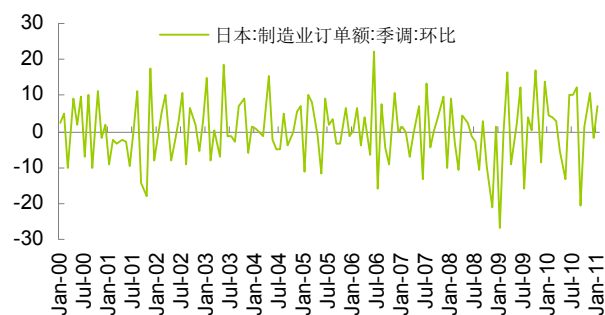
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-13: 日本贸易: 出口 1.40%; 进口 12.50%



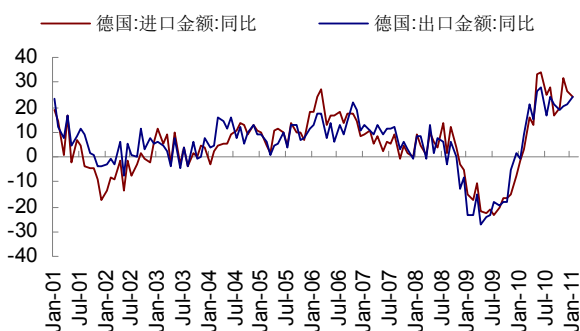
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-14: 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 5-15: 德国贸易: 出口 24.2%; 进口 24.1%



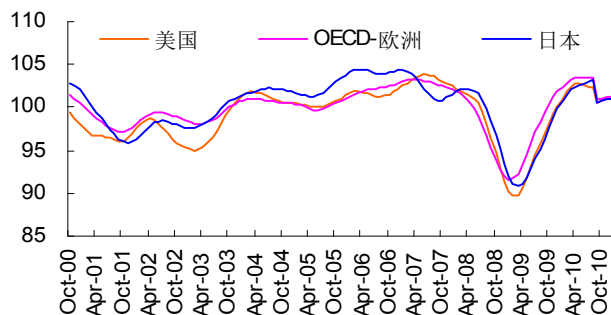
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-16: 德国 IFO 景气指数



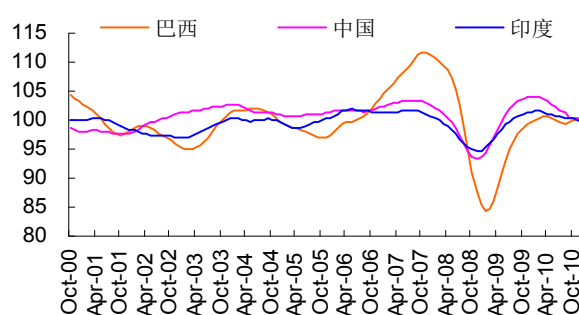
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-17: 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 5-18: 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

上周行业研究员推荐的公司有伟星股份、塔牌集团、恒基达鑫等。

表 6-1: 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
伟星股份	王薇	强烈推荐	维持	0.98	1.25	1.71	27.53-31.28	近日对公司进行了实地调研，更深刻的感受到公司不同于传统生产企业的品牌理念，公司由强大的营销网络以及研发创新能力组成的硬件，以及从事行业多年的经营理念和管理思想及团队组成的软件，共同构建了强大的核心竞争力。虽然目前处于淡季，且成本上涨较多，公司开工情况保持了稳定增长。全年看，预计伴随技改项目推进，规模效益提升与结构优化将对公司的快速增长形成有效的保证。目前估值仅17倍PE，安全边际高，建议择时积极关注。
塔牌集团	王晶晶	强烈推荐	维持	0.77	1.23	1.39	22	在水泥股的投资逻辑中，淘汰落后产能造成的供给减法对塔牌集团意义重大。据了解粤东地区每年360万吨淘汰任务将执行到位，这使得本年起区域总供给呈现下降趋势。加上粤东近30%的固投增长、海西经济区的正式批复、珠三角一体化的需求逻辑，我们维持公司强烈推荐的投资评级，转债3月份后进入转股期，我们预测2010-2012年EPS 为0.77、1.23、1.39（摊薄）元。
恒基达鑫	姚俊，罗嫣嫣	强烈推荐	维持	0.42	0.67	0.96	27	年报摊薄EPS0.42元，符合预期。石化仓储盈利模式简单、毛利率高，是物流业优良标的。在投资时点上要把握公司正进入产能高速扩张期的时机。预计2011-13年EPS 为0.67、0.96和1.3元，目标价27元。维持强烈推荐的投资评级。

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、未来也将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、行业比较等方面的研究。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：上海交大经济学硕士，2008 年进入招商证券，从事行业比较和组合研究。

张权：武汉大学经济学硕士，2 年宏观经济研究经验。2010 年进入招商证券，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

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。