

针锋相对

2011 年二季度投资策略

分析师

张治

S0740210080016

021-20315180

zhangzhi@qlzq.com.cn

2011 年 4 月 6 日

联系人

罗春鹏

021-20315159

luocp@qlzq.com.cn

投资要点

- 一季度, A 股市场就指数而言, 并没有明确的趋势, 总体波动区间落在我们预判的 2700-3000 之间。在此情况下, 我们一直强调重点板块配置的重要性。
- 展望二季度, 我们发现目前投资者的期待和困惑与三个月前(或者更早些时候)并没有显著的差异: 一方面, 低估值、周期景气 and 积极财政仍然是市场的希望所在; 另一方面, CPI 与 PPI 同呈加速之势。
- 在经济层面, 我们发现实体企业的补库存行为, 很大程度上可以归纳为涨价预期下的囤积, 且正由上游向下游扩散。该行为的风险在于如果需求不达预期, 可能导致库存快速调整的冲击。由于 3 月份上中游企业已完成类似调整, 因此风险相对较小。
- 流动性方面, 虽然货币和信贷的增长总体处于历史均值水平, 但考虑顺差的剧烈下降和资本流入增速的放缓, 当前国内流动性的增量变化可能是 2004 年以来的最低值。结合直接融资快速增长、地产调控僵局和经济增长中期的不确定性, 我们判断 A 股二级市场的资金流入相对有限。
- 一个好的迹象是, 由于信贷受到控制, 加上资本流入的小幅回升, 商业银行负债方的压力正在减轻。这将弱化 A 股之前月末或季末的紧张效应, 同时对长期债券以及类长期债券资产形成支撑。
- 基于上述分析, 我们预期低估值、高周期景气与高通胀、紧货币将在二季度上演针锋相对的撞击。如果这种撞击比较激烈, 那 A 股市场将存在冲高的机会(同时会带来通胀超预期), 但总体看来趋势上升的可能性不大。相关配置建议是:
 - 继续推荐银行, 且是目前低估值板块的首选;
 - 周期行业继续推荐煤炭、水泥, 考虑到库存的冲击基本完成, 加上高产能利用率、低 PB、低利润率等特征, 我们判断短期钢铁股的弹性最大;
 - 在通胀上升的背景下, 除资源品外, 我们认为食品饮料行业可以有效对冲成本的上升(继续推荐二线白酒、啤酒、玉米油等);
 - 中长期仍然继续看好机械装备和医药。

近期宏观研究重点报告

1. 2011 年 4 月 1 日, 《产出下降趋势得到确认》(3 月 PMI 点评)
2. 2011 年 3 月 18 日, 《紧缩仍在持续》(准备金调整点评)
3. 2011 年 3 月 17 日, 《产业升级是关键》(十二五规划点评)
4. 2011 年 3 月 14 日, 《紧缩政策仍会延续》(2 月信贷数据点评)
5. 2011 年 3 月 14 日, 《灾后重建将刺激经济增长》(日本地震点评)
6. 2011 年 3 月 13 日, 《产出环比增速将回落》(2 月宏观数据点评)
7. 2011 年 3 月 10 日, 《贸易逆差并非偶然》(2 月贸易数据点评)
8. 2011 年 3 月 1 日, 《经济回落趋势仍将持续》(2 月 PMI 点评)

近期投资策略重点报告

1. 2011 年 3 月 27 日, 《一道选择题》(周策略)
2. 2011 年 3 月 20 日, 《反弹趋势基本结束》(周策略)
3. 2011 年 3 月 14 日, 《浮出水面》(周策略)
4. 2011 年 3 月 6 日, 《分歧与博弈》(周策略)
5. 2011 年 3 月 1 日, 《防守反击》(月度策略)
6. 2011 年 2 月 19 日, 《未雨绸缪》(周策略)
7. 2011 年 2 月 13 日, 《由供给转向需求》(周策略)
8. 2011 年 2 月 1 日, 《龟兔赛跑》(月度策略)

齐鲁证券 30 组合行业配置

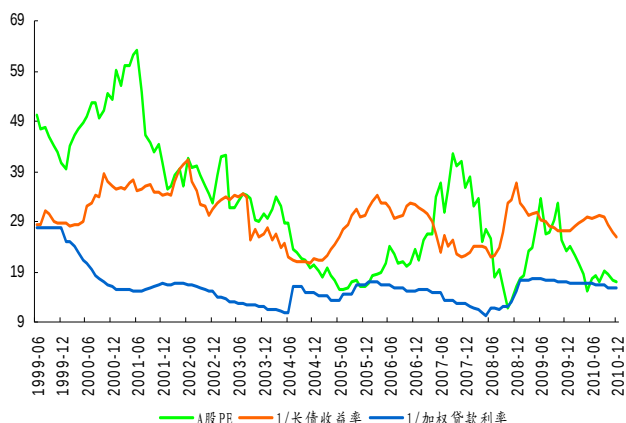
行业	股票个数	股票占比	本周变动数目	行业	股票个数	股票占比	本周变动数目
农林牧渔	3	10.00%	—	纺织服装	0	0.00%	—
煤炭开采 II	3	10.00%	—	轻工制造	0	0.00%	—
化工	0	0.00%	—	医药生物	3	10.00%	—
黑色金属	1	3.33%	+1	公用事业	0	0.00%	—
有色金属	0	0.00%	—	交通运输	0	0.00%	—
建筑建材	2	6.67%	-1	房地产	0	0.00%	—
机械设备	3	10.00%	—	金融服务	3	10.00%	+1
电子元器件	1	3.33%	—	商业贸易	2	6.67%	—
交运设备	2	6.67%	—	餐饮旅游	0	0.00%	—
信息设备	1	3.33%	—	信息服务	1	3.33%	-1
家用电器	0	0.00%	—	电气设备	2	6.67%	—
食品饮料	3	10.00%	—	合计	30	100.00%	—

齐鲁证券 30 组合股票配置

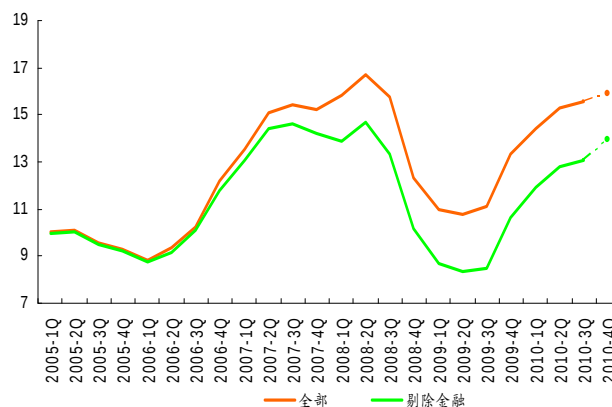
行业	股票代码	股票名称	2010PE	2011PE	2012PE	行业名称	股票代码	股票名称	2010PE	2011PE	2012PE
农林牧渔	000639	金德发展	45.43	29.44	23.38	医药生物	002422	科伦药业	47.07	32.34	23.62
农林牧渔	002299	圣农发展	25.78	16.23	12.26	医药生物	000423	东阿阿胶	42.95	31.29	24.01
农林牧渔	002069	獐子岛	39.00	27.07	17.61	医药生物	002038	双鹭药业	44.18	29.19	23.77
机械设备	000039	中集集团	20.00	16.00	12.97	金融服务	600036	招商银行	11.84	9.62	8.01
机械设备	600416	湘电股份	33.62	25.81	19.27	金融服务	600015	华夏银行	10.73	8.31	7.09
机械设备	600150	中国船舶	20.09	18.42	17.38	金融服务	002142	宁波银行	17.02	12.55	11.21
电气设备	600406	国电南瑞	35.67	22.19	15.34	商业贸易	600827	友谊股份	25.71	21.42	18.57
电气设备	600875	东方电气	21.27	17.23	14.96	商业贸易	600631	百联股份	25.63	20.80	17.29
电子元器件	600460	士兰微	35.26	24.38	18.90	信息服务	600050	中国联通	51.73	37.93	19.62
交运设备	600303	曙光股份	24.12	18.64	14.14	煤炭开采	600997	开滦股份	26.92	17.94	13.65
交运设备	600066	宇通客车	14.81	12.25	10.13	煤炭开采	601088	中国神华	15.70	13.38	11.97
信息设备	002089	新海宜	40.18	28.13	22.06	煤炭开采	000780	平庄能源	21.54	21.60	20.10
食品饮料	600600	青岛啤酒	27.23	21.31	17.69	建筑材料	600585	海螺水泥	28.74	18.42	15.89
食品饮料	000729	燕京啤酒	28.07	22.66	19.19	建筑材料	600318	巢东股份	130.94	16.76	14.45
食品饮料	600809	山西汾酒	42.41	27.33	18.25	黑色金属	601003	柳钢股份	21.38	15.89	12.36

注:组合最近调整日期为 2011/3/31

A 股 PE、国债收益率与加权贷款利率



A 股 ROE



内容目录

■增量与存量的困惑	- 5 -
■库存周期在产业链上的传递	- 7 -
■周期能走多远?	- 11 -
■我们的选择	- 15 -
■重点公司盈利预测表	- 17 -

图表目录

图表 1: M2 与信贷增速(%)	- 5 -
图表 2: 贸易顺差	- 5 -
图表 3: 外汇占款增速(%)	- 5 -
图表 4: 流动性总供给增速(%)	- 6 -
图表 5: CPI 在 3 月份重新走高(%)	- 6 -
图表 6: PPI 持续上升趋势明显(%)	- 6 -
图表 7: A 股融资额(亿/月)	- 7 -
图表 8: 外汇占款与信贷增速比较(%)	- 7 -
图表 9: PMI 产成品库存指数	- 8 -
图表 10: 2008/10 高点前的原材料与产成品库存	- 8 -
图表 11: 2008/10 高点前的工业增加值	- 8 -
图表 12: 2010/6 高点前的原材料与产成品库存	- 8 -
图表 13: 2010/6 高点前的工业增加值	- 8 -
图表 14: 当前的原材料与产成品库存	- 9 -
图表 15: 当前的工业增加值	- 9 -
图表 16: 铁矿石港口库存	- 9 -
图表 17: 钢材库存	- 9 -
图表 18: 秦皇岛煤炭库存	- 9 -
图表 19: 重点电厂煤炭库存	- 9 -
图表 20: 分行业产成品库存指数(3 月相对于 2 月的变化值)	- 10 -
图表 21: PMI 新订单指数	- 10 -
图表 22: 新订单-产成品库存指数	- 11 -
图表 23: 2010 年一季度的补库存	- 11 -
图表 24: 煤炭实际投资增速(% , 滞后一年)	- 12 -
图表 25: 煤炭最高月产量比上年同期增长(万吨)	- 12 -

图表 26: 煤炭行业税前利润率(%)	- 12 -
图表 27: 水泥实际投资增速(% , 滞后一年)	- 13 -
图表 28: 水泥最高月产量比上年同期增长(万吨)	- 13 -
图表 29: 水泥行业税前利润率(%)	- 13 -
图表 30: 钢铁行业税前利润率(%)	- 14 -
图表 31: 钢铁实际投资增速(% , 滞后一年)	- 14 -
图表 32: 钢铁最高月产量比上年同期增长(万吨)	- 14 -
图表 33: 电力行业税前利润率(%)	- 15 -
图表 34: 电力实际投资增速(% , 滞后一年)	- 15 -
图表 35: 电力最高月发电量比上年同期增长(亿度)	- 15 -
图表 36: 发电利用小时数	- 15 -
图表 37: 行业配置建议表	- 16 -

■ 增量与存量的困惑

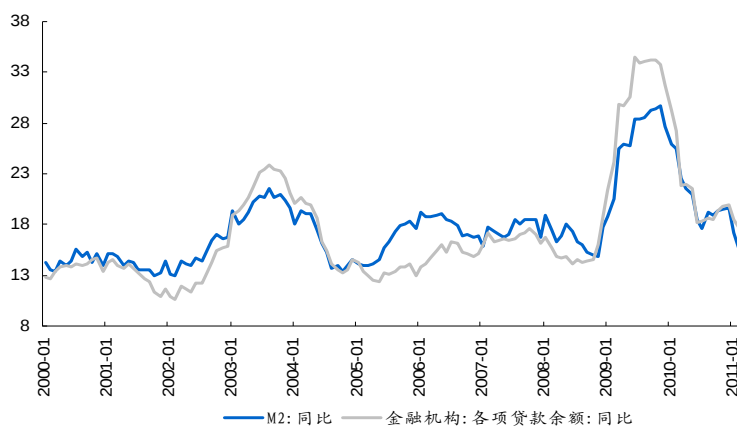
一季度，虽然 A 股市场板块和个股比较活跃，但就指数而言，并没有明确的趋势，上证综指总体波动区间落在我们预判的 2700-3000 之间。

之所以出现这种情况，我们分析流动性偏紧仍然是主要原因：

一方面，虽然货币和信贷的增长总体处于历史均值水平(图表 1)，但考虑顺差的剧烈下降和资本流入增速的放缓(图表 2、3)，当前国内流动性的增量变化是 2004 年以来的最低值(图表 4)。

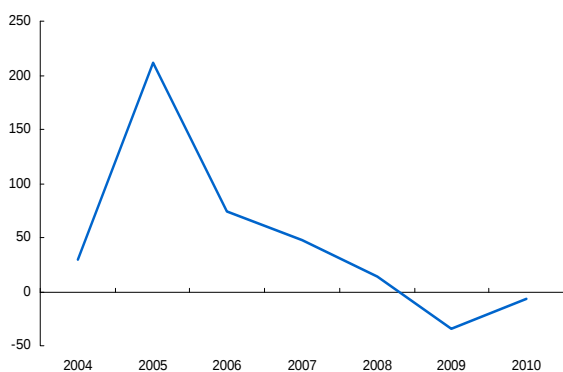
另一方面，投资者却普遍感觉存量资金偏多，我们判断该现象更多地源自负利率的现实。

图表 1: M2 与信贷增速(%)



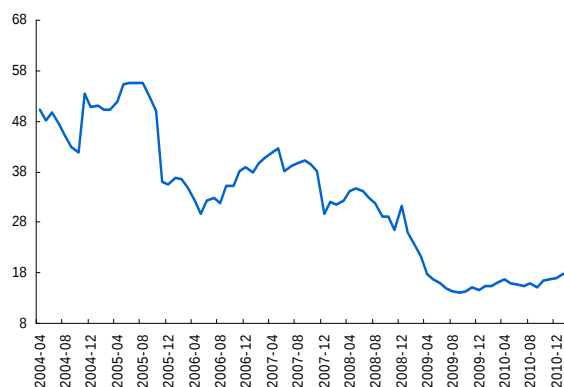
来源：Wind，齐鲁证券研究所

图表 2: 贸易顺差同比增速(%)

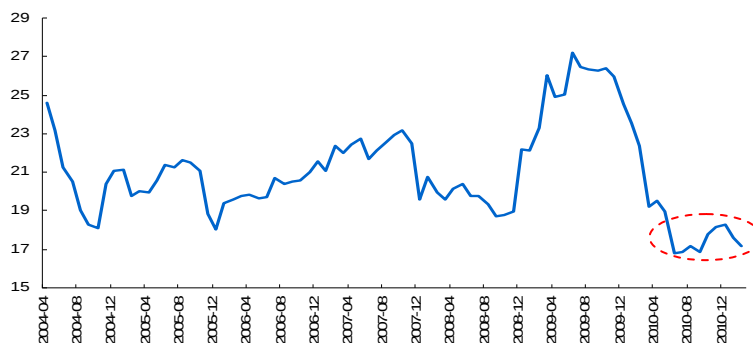


来源：Wind，齐鲁证券研究所

图表 3: 外汇占款增速(%)



来源：Wind，齐鲁证券研究所

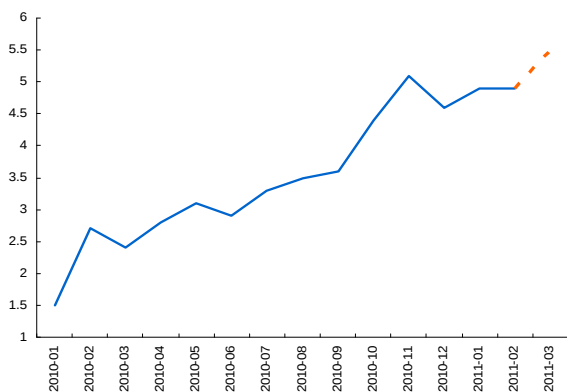
图表 4：流动性总供给增速(%)


来源：Wind，齐鲁证券研究所

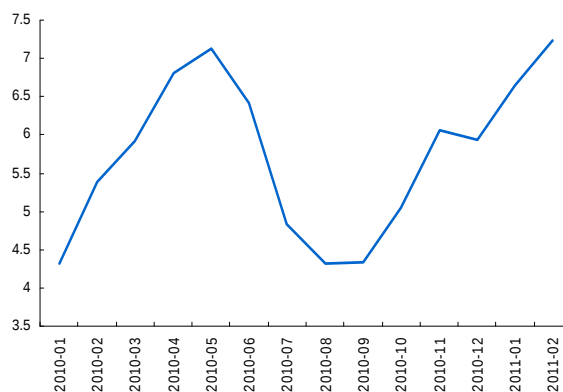
注：流动性总供给=信贷+外汇占款

为此，我们一直强调灵活、有效仓位和板块重点配置的重要性。

展望二季度，我们发现目前投资者的期待和困惑与三个月前(或者更早些时候)并没有显著的差异：低估值、周期景气和积极财政仍然是市场的希望所在；与此同时，CPI 正迈向下一个高峰(参见 2010/12/5《调峰填谷》中我们对本轮通胀双峰结构的判断)，且与 PPI 同呈加速之势(图表 5、6)。

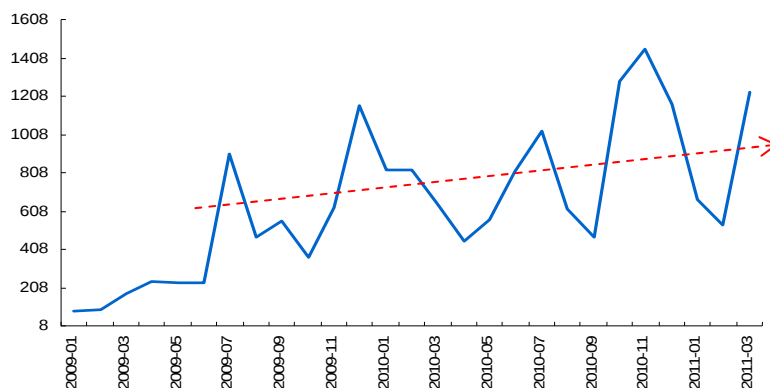
图表 5：CPI 在 3 月份重新走高(%)


来源：Wind，齐鲁证券研究所

图表 6：PPI 持续上升趋势明显(%)


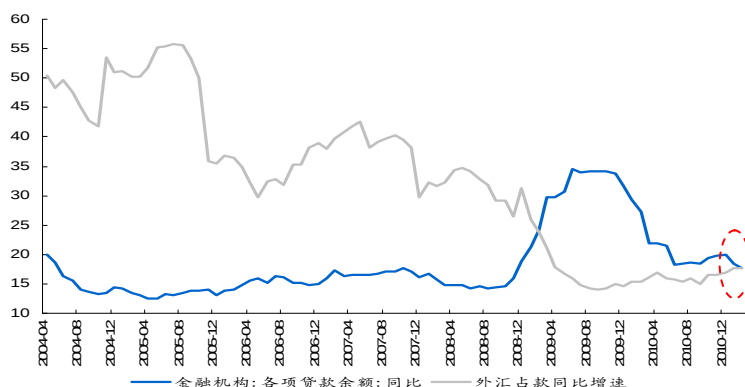
来源：Wind，齐鲁证券研究所

在此背景下，我们预期二季度货币层面的紧缩仍将延续，结合直接融资快速增长(图表 7)、地产调控僵局和经济增长中期的不确定性，我们判断 A 股二级市场的资金流入相对有限。

图表 7: A 股融资额(亿/月)


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

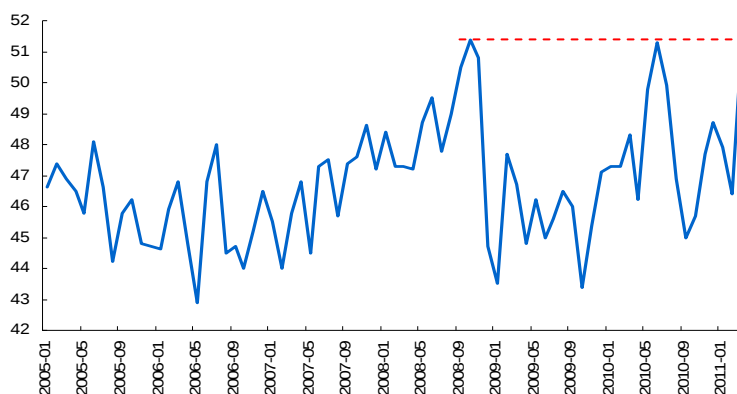
不过,一个好的迹象是:由于信贷受到控制,加上资本流入的回升(图表 8),商业银行负债方的压力正在减轻。这将弱化去年下半年以来 A 股市场月末或季末的周期性紧张效应,同时对长期债券以及类长期债券资产形成支撑。

图表 8: 外汇占款与信贷增速比较(%)


来源: 人民银行, 齐鲁证券研究所

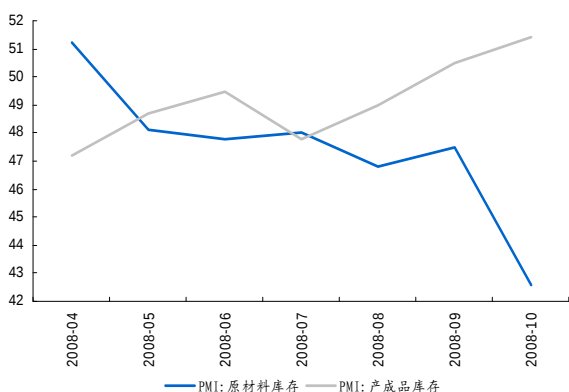
■ 库存周期在产业链上的传递

3 月 PMI 比较超我们预期的是产成品库存指数重回历史高点(图表 9)。

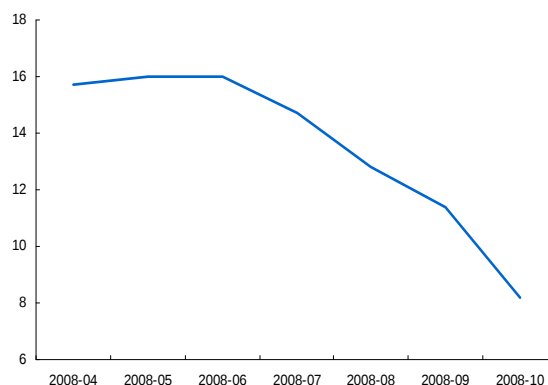
图表 9: PMI 产成品库存指数


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

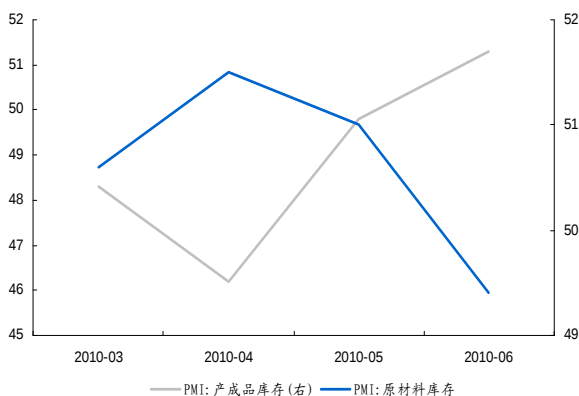
由于前两次库存高点(2008/10 和 2010/6)之前都出现了需求和产出的持续明显下滑,主要表现为工业增加值回落、原材料库存下降和产成品库存累积(图表 10-13)。因此在当前需求和产出仍在环比上升的条件下(图表 14、15),上述情形的出现值得关注。

图表 10: 2008/10 高点前的原材料与产成品库存


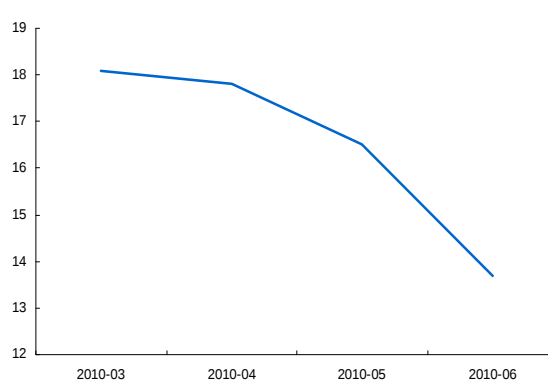
来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 11: 2008/10 高点前的工业增加值


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

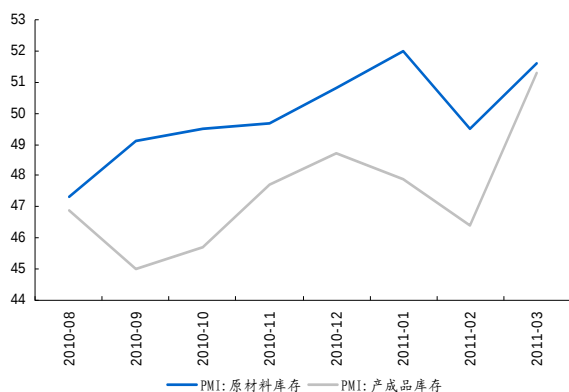
图表 12: 2010/6 高点前的原材料与产成品库存


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 13: 2010/6 高点前的工业增加值


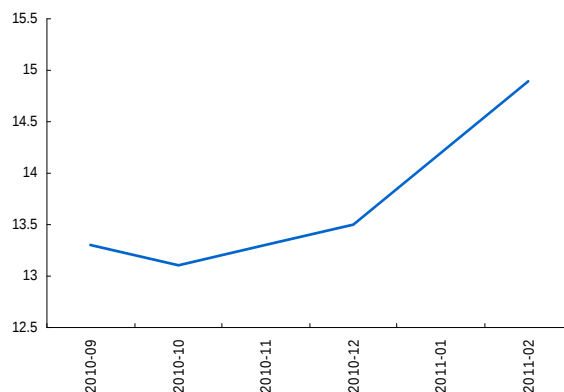
来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 14: 当前的原材料与产成品库存



来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 15: 当前的工业增加值

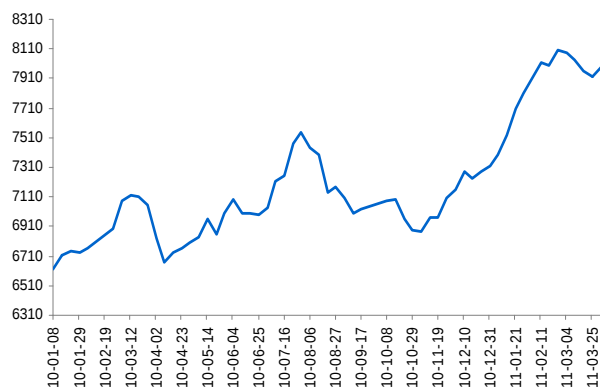


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

我们趋向于认为, 与前两次高点不同, 当前库存指数的上升仍然是 2010 年底以来工业企业补库存的延续。

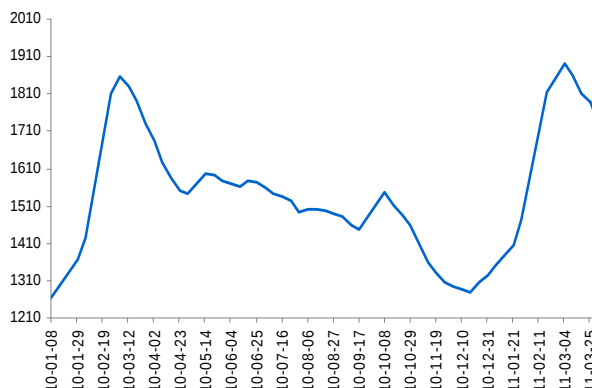
考虑到铁矿石、钢铁、煤炭等行业近期库存去化比较明显(图表 16-19), 我们判断库存周期正由上中游往中下游传递(图表 20)。

图表 16: 铁矿石港口库存



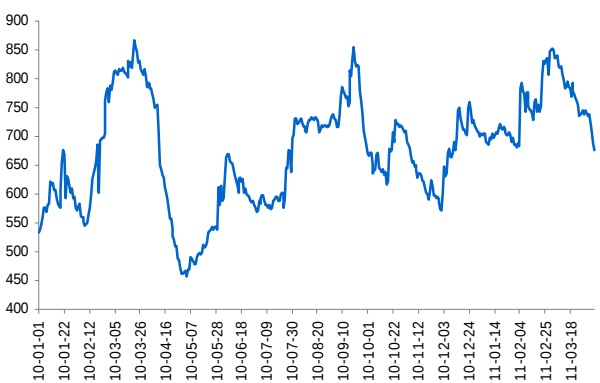
来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 17: 钢材库存



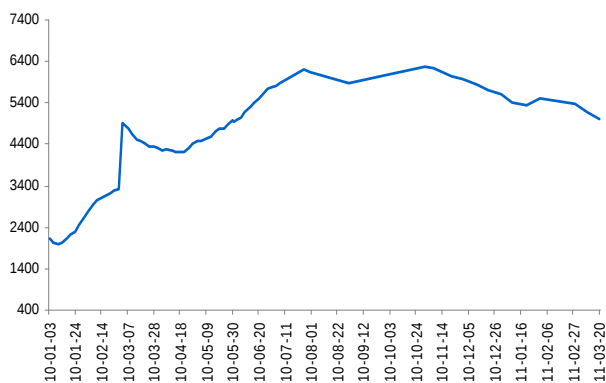
来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 18: 秦皇岛煤炭库存

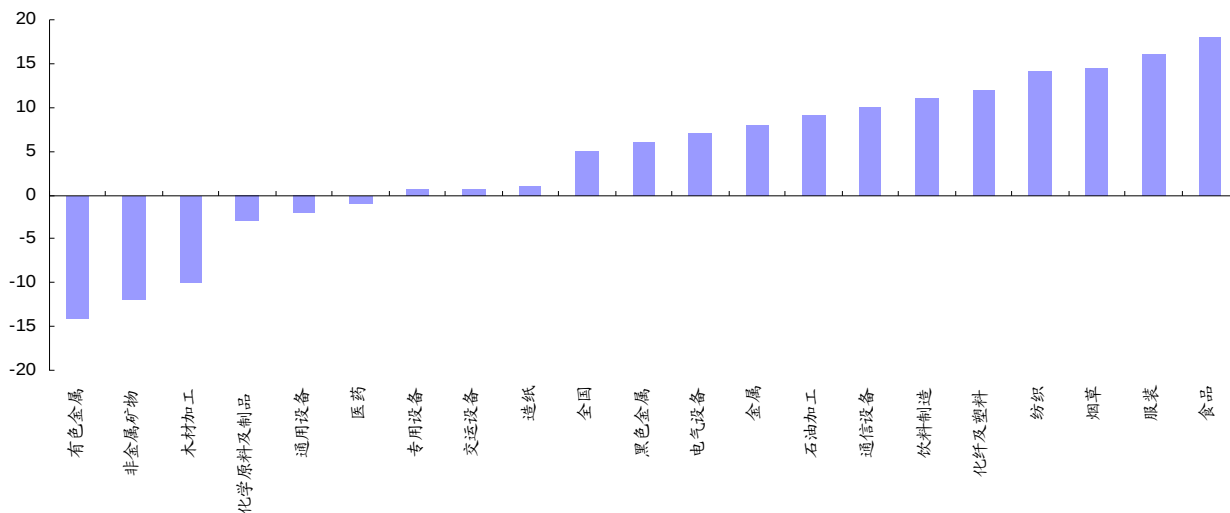


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 19: 重点电厂煤炭库存

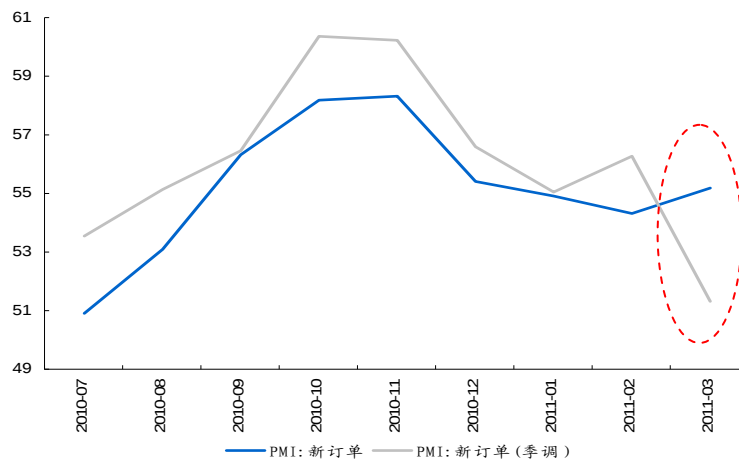


来源: Wind, 齐鲁证券研究所

图表 20：分行业产成品库存指数(3 月相对于 2 月的变化值)


来源：Wind，齐鲁证券研究所

如果上述补库存行为来自强劲的需求，自然应对经济持更加乐观的看法，但从新订单的表现来看(图表 21)，似乎并非如此。我们怀疑：(1)受高物价的影响，消费同比增速已开始放缓；(2)由于地产调控，我们判断投资环比可能正在减速。

图表 21：PMI 新订单指数


来源：Wind，齐鲁证券研究所

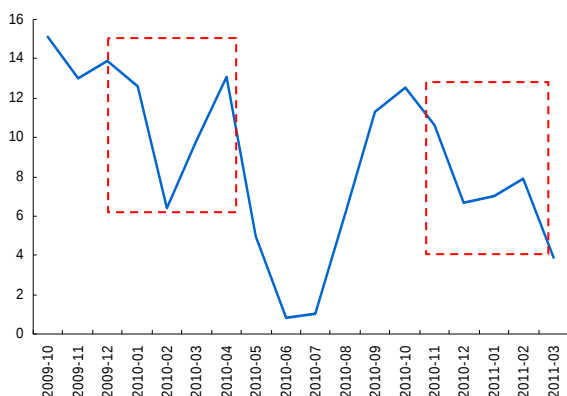
对此，另一个合理的解释是产品涨价预期下的囤积行为，相关的证据是 3 月份开始中下游产品的涨价预期快速升温，而年初上中游产品涨价预期与库存同步上升也向我们提供了相关的囤积案例。

该囤积行为的风险在于如果需求不达预期，可能导致库存快速调整的冲击(典型案例是 2 月下旬至三月中旬的钢铁)。

基于此，我们预期二季度实体企业还会有次库存的调整，且主要集中在中下游企业，而上中游企业已于3月份完成类似调整，因此风险相对较小。

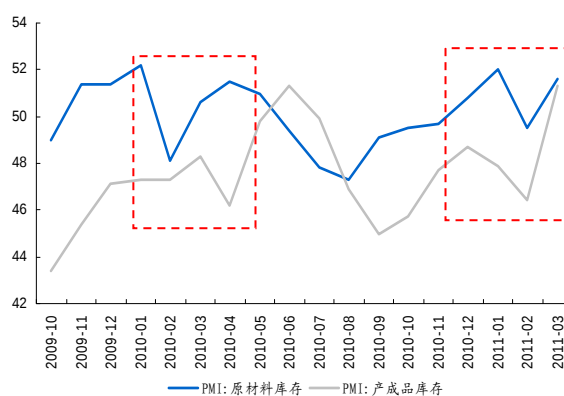
此外，考虑经济和宏观调控的背景，以及新订单与库存的变化关系，我们发现当前的情形与1Q2010有较大的相似之处(图表22、23)。

图表22：新订单-产成品库存指数



来源：Wind，齐鲁证券研究所

图表23：2010年一季度的补库存



来源：Wind，齐鲁证券研究所

■ 周期能走多远？

前已述及，周期的景气仍然被市场寄予厚望，尤其在短期的投机库存调整结束之后。

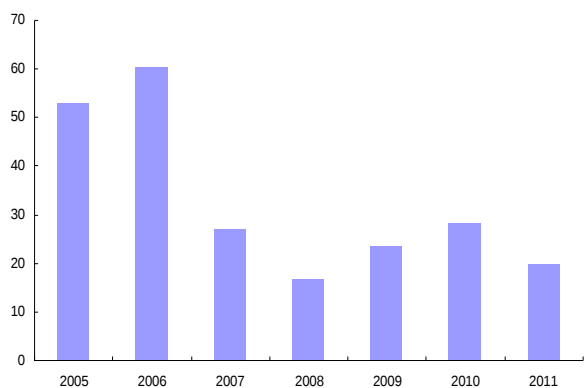
因此，我们选择了煤炭、水泥、钢铁、电力等产品同质性较强的传统周期行业，通过比较分析固定投资、产量、行业利润等指标，以探究周期行业的产能去化情况，以及不同行业未来的出路。

◇ 煤炭

不难发现，煤炭行业的产能和产量释放的速度并不慢(图表24、25)，但行业的利润率仍能持续上升(图表26)，显示出行业较强的议价能力。

基于产品定价具有国际影响力，我们看好煤炭行业的后续整合效应。

图表 24: 煤炭实际投资增速(% , 滞后一年)



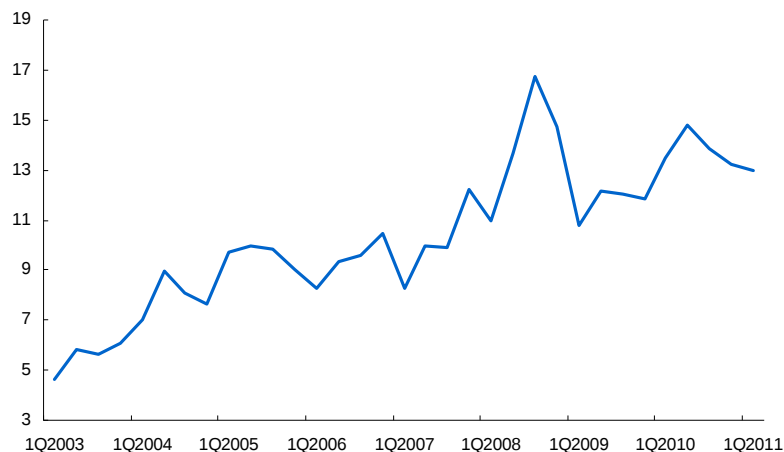
来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

图表 25: 煤炭最高月产量比上年同期增长(万吨)



来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

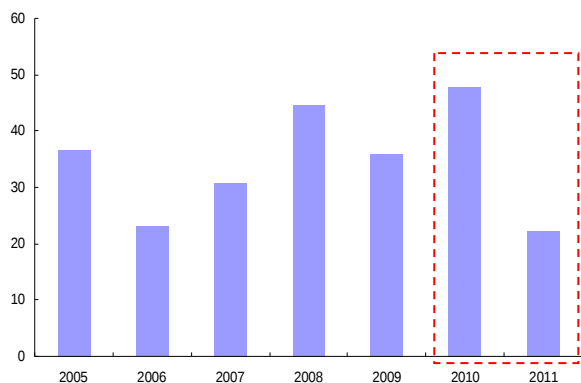
图表 26: 煤炭行业税前利润率(%)



来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

◇ 水泥

水泥行业产量的释放明显低于潜在的产能供给(图表 27、28), 表明较强的区域特征已使其达成一定程度的供应联盟, 我们看好其行业整合带来的盈利高弹性。

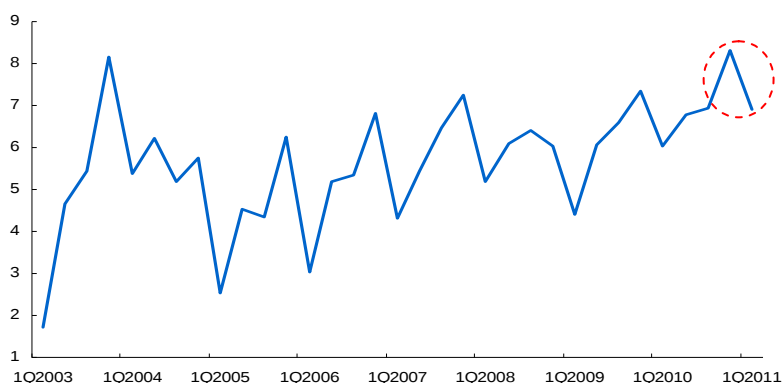
图表 27: 水泥实际投资增速(% , 滞后一年)


来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

图表 28: 水泥最高月产量比上年同期增长(万吨)


来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

不过, 在利润率处于历史高点的条件下(图表 29), 相对松散的供应联盟似乎正面临着考验。

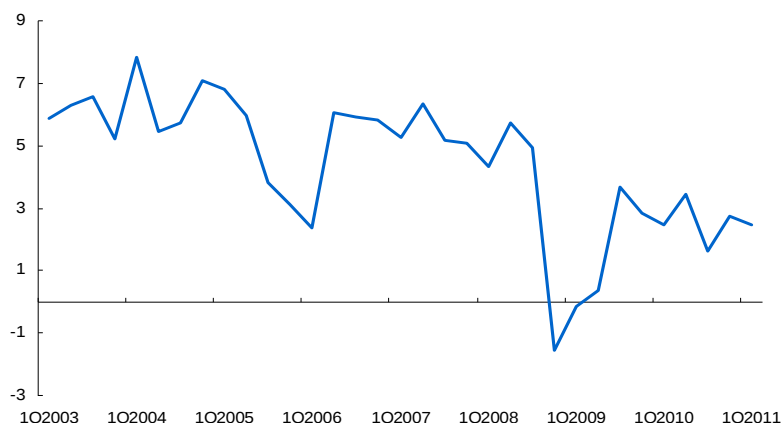
图表 29: 水泥行业税前利润率(%)


来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

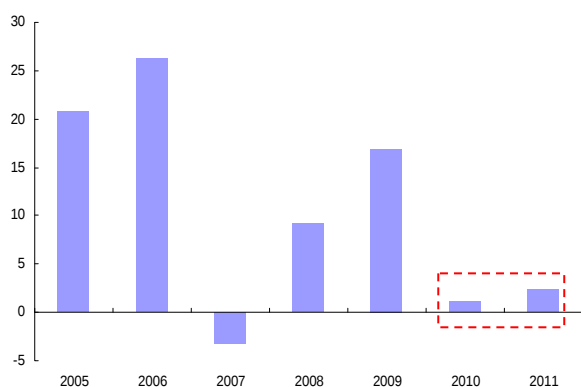
◇ 钢铁

偏低的盈利能力(图表 30)使钢铁行业近几年的产能建设趋缓(图表 31), 而与此同时产量的释放并未同步趋缓(图表 32), 即意味着行业产能利用率的提高(我们钢铁行业研究员预计可能出现阶段性短缺)。

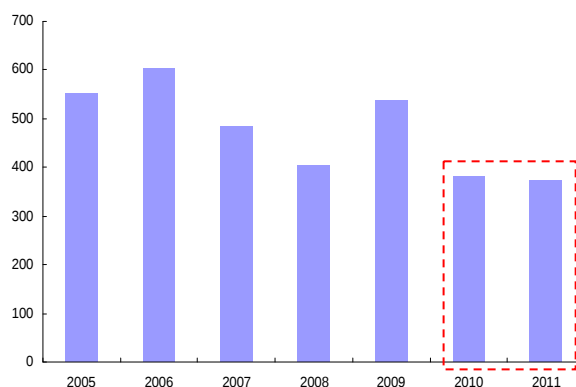
虽然从长期整合的趋势看, 作为两头在外的行业, 钢铁整合的标杆将表现为低增长、低估值, 且利润率不太稳定, 但考虑到当前库存调整的冲击基本完成, 加上高产能利用率、低 PB、低利润率等特征, 我们判断短期钢铁股的弹性最大。

图表 30：钢铁行业税前利润率(%)


来源：CEIC，齐鲁证券研究所

图表 31：钢铁实际投资增速(%，滞后一年)


来源：CEIC，齐鲁证券研究所

图表 32：钢铁最高月产量比上年同期增长(万吨)


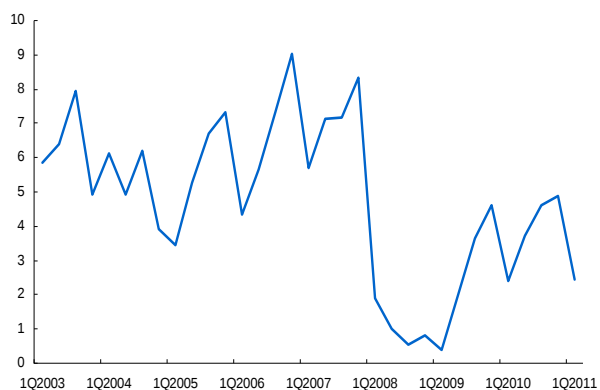
来源：CEIC，齐鲁证券研究所

✧ 电力

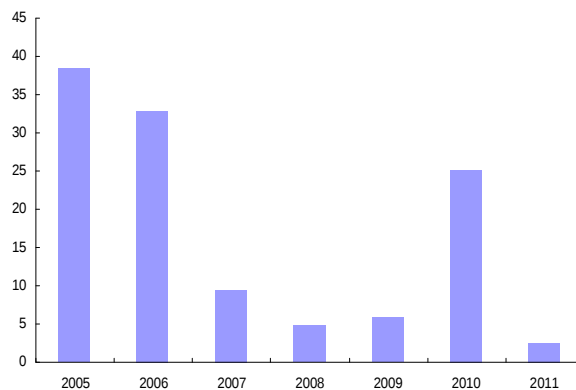
电力行业的利润率(图表 33)与投资变化(图表 34)与钢铁类似，显示出类似的行业属性。

但比较发电利用小时数(图表 35)，1Q2011 发电量的停滞(图表 36)似乎并不是来自产能的限制。我们更趋向于认为价格管制对盈利的挤压是导致供给放缓的主要力量。

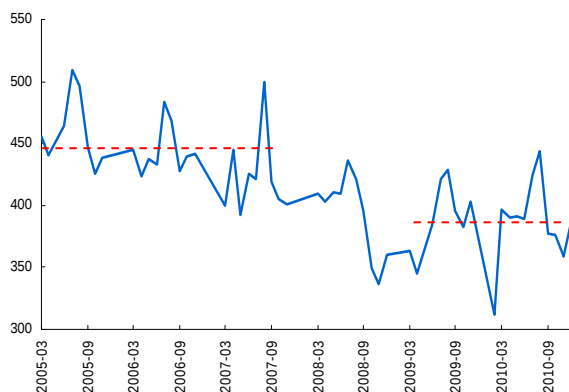
不过，由于政府已开始管制电煤的价格，加上 CPI 高企，看起来投资者参与电价博弈的风险偏大。

图表 33: 电力行业税前利润率(%)


来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

图表 34: 电力实际投资增速(% , 滞后一年)


来源: CEIC, 齐鲁证券研究所

图表 35: 发电利用小时数(小时/月)


来源: 齐鲁证券研究所

图表 36: 电力最高月发电量比上年同期增长(亿度)


来源: 齐鲁证券研究所

■ 我们的选择

基于上述分析, 我们预期低估值、高周期景气与高通胀、紧货币将在二季度上演针锋相对的撞击。

如果这种撞击比较激烈, 那 A 股市场将存在冲高的机会(同时会带来通胀超预期), 但总体看来趋势上升的可能性不大。

配置上(图表 37):

- 继续推荐银行, 且是目前低估值板块的首选;
- 周期行业继续推荐煤炭、水泥, 短期钢铁股弹性最大;
- 在通胀上升的背景下, 除资源品外, 我们认为食品饮料行业可以有效对冲成本的上升(继续推荐二线白酒、啤酒、玉米油等);
- 中长期仍然继续看好机械装备和医药。

图表 37：行业配置建议表

板块名称	基准权重	超配(△)	标配(◇)	低配(▽)
农林牧渔	1.28	△		
煤炭	5.49	△		
石油石化	12.78			▽
化工	3.78		◇	
黑色金属	2.45	△		
有色金属	4.91			▽
建筑建材	4.46		◇	
机械设备	6.42		◇	
电子元器件	1.84			▽
交运设备	4.13			▽
信息设备	1.67		◇	
家用电器	1.34		◇	
食品饮料	3.60	△		
纺织服装	1.10		◇	
轻工制造	0.95			▽
医药生物	4.08	△		
公用事业	2.79			▽
交通运输	4.26			▽
房地产	4.23		◇	
金融服务	22.18	△		
商业贸易	2.58		◇	
餐饮旅游	0.43		◇	
信息服务	2.49			▽
综合	0.78			▽

来源：齐鲁证券研究所

注：采用申万行业分类，行业基准权重按 2011/3/31 流通 A 股市值计算

重点公司盈利预测表

图表 37: 齐鲁证券重点公司盈利预测 (买入)

代码	名称	最新价	2010EPS (E)	2011EPS (E)	2012EPS (E)	2010PE (E)	2011PE (E)	2012PE (E)	所属行业
600188.SH	兖州煤业	34.50	1.48	1.79	2.21	23.31	19.27	15.61	采掘
600971.SH	恒源煤电	41.71	2.87	3.38	3.76	14.53	12.34	11.09	采掘
600403.SH	欣网视讯	32.95	1.32	1.72	1.75	24.96	19.16	18.83	采掘
000968.SZ	煤气化	25.32	0.62	1.02	1.47	40.84	24.82	17.22	采掘
601088.SH	中国神华	29.09	1.87	2.19	2.57	15.56	13.28	11.32	采掘
600997.SH	开滦股份	19.38	0.70	0.89	1.17	27.69	21.78	16.56	采掘
600546.SH	山煤国际	29.70	1.01	1.75	2.34	29.41	16.97	12.69	采掘
600508.SH	上海能源	28.21	1.84	2.07	2.36	15.33	13.63	11.95	采掘
000933.SZ	神火股份	26.87	1.10	1.67	2.28	24.43	16.09	11.79	采掘
601699.SH	潞安环能	65.30	2.99	3.62	4.51	21.84	18.04	14.48	采掘
300102.SZ	乾照光电	82.60	1.24	3.37	3.70	66.61	24.51	22.32	电子元器件
600460.SH	士兰微	20.11	0.59	0.82	1.09	34.08	24.52	18.45	电子元器件
002449.SZ	国星光电	33.80	0.69	1.19	1.82	48.99	28.40	18.57	电子元器件
002315.SZ	焦点科技	61.30	1.28	1.85	2.62	47.89	33.14	23.40	信息服务
002261.SZ	拓维信息	32.20	0.76	0.89	1.31	42.37	36.18	24.58	信息服务
300113.SZ	顺网科技	62.50	1.21	1.86	2.89	51.65	33.60	21.63	信息服务
000002.SZ	万科A	8.69	0.66	0.99	1.17	13.17	8.78	7.43	房地产
600067.SH	冠城大通	9.44	0.70	0.98	1.18	13.49	9.63	8.00	房地产
600502.SH	安徽水利	18.01	0.37	0.58	0.79	48.68	31.05	22.80	建筑建材
600193.SH	创兴置业	14.32	0.89	1.56	1.76	16.09	9.18	8.14	黑色金属
600231.SH	凌钢股份	10.40	0.74	0.84	0.91	14.05	12.38	11.43	黑色金属
000629.SZ	*ST 钒钛	13.72	0.19	0.41	0.80	72.21	33.46	17.15	黑色金属
600307.SH	酒钢宏兴	12.05	0.46	0.67	0.72	26.20	17.99	16.74	黑色金属
000708.SZ	大冶特钢	17.39	1.25	1.33	1.49	13.91	13.08	11.67	黑色金属
600000.SH	浦发银行	13.62	1.34	1.73	2.00	10.16	7.87	6.81	金融服务
601169.SH	北京银行	11.97	1.15	1.48	1.85	10.41	8.09	6.47	金融服务
002142.SZ	宁波银行	13.30	0.70	0.89	1.02	19.00	14.94	13.04	金融服务
601166.SH	兴业银行	28.71	3.09	3.72	4.20	9.29	7.72	6.84	金融服务
600036.SH	招商银行	14.09	1.19	1.48	1.71	11.84	9.52	8.24	金融服务
601288.SH	农业银行	2.76	0.29	0.37	0.44	9.52	7.46	6.27	金融服务
002086.SZ	东方海洋	14.82	0.33	0.51	0.73	44.91	29.06	20.30	农林牧渔
000876.SZ	新希望	18.15	0.80	0.91	1.05	22.69	19.95	17.29	农林牧渔
002069.SZ	獐子岛	36.27	0.93	1.34	2.06	39.00	27.07	17.61	农林牧渔
002299.SZ	圣农发展	17.53	0.68	1.08	1.43	25.78	16.23	12.26	农林牧渔
002311.SZ	海大集团	26.87	0.71	0.90	1.06	37.85	29.86	25.35	农林牧渔
600467.SH	好当家	12.06	0.20	0.34	0.49	60.30	35.47	24.61	农林牧渔
000860.SZ	顺鑫农业	18.58	0.64	0.96	1.20	29.03	19.35	15.48	农林牧渔
000639.SZ	西王食品	31.80	0.67	1.17	1.65	47.46	27.18	19.27	农林牧渔
600809.SH	山西汾酒	61.50	1.14	1.91	3.22	53.95	32.20	19.10	食品饮料
002422.SZ	科伦药业	132.28	2.76	4.29	5.91	47.93	30.83	22.38	医药生物
600789.SH	鲁抗医药	8.36	0.31	0.41	0.53	26.97	20.39	15.77	医药生物
000915.SZ	山大华特	16.05	0.39	0.60	0.82	41.15	26.75	19.57	综合
600439.SH	瑞贝卡	11.51	0.23	0.45	0.70	50.04	25.58	16.44	轻工制造
000488.SZ	晨鸣纸业	7.98	0.56	0.79	0.92	14.25	10.10	8.67	轻工制造
002407.SZ	多氟多	76.00	0.50	2.36	2.78	152.00	32.20	27.34	化工
601866.SH	中海集运	4.47	0.34	0.41	0.49	13.15	10.90	9.12	交通运输
002327.SZ	富安娜	34.70	0.93	1.22	1.64	37.31	28.44	21.16	纺织服装
002486.SZ	嘉麟杰	15.37	0.30	0.42	0.95	51.23	36.60	16.18	纺织服装
600406.SH	国电南瑞	33.28	0.90	1.50	2.17	36.98	22.19	15.34	机械设备
600268.SH	国电南自	25.71	0.42	0.66	0.86	61.21	38.95	29.90	机械设备
600303.SH	曙光股份	20.50	0.84	1.10	1.26	24.40	18.64	16.27	交运设备

来源: Wind, 齐鲁证券研究所。红色字体为本周更新的盈利预测。

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话:021-20315181
手机:13641659577
传真:021-20315125
邮编:200120
地址:上海市花园石桥路 66 号
东亚银行金融大厦 18 楼

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话:021-20315187
手机:18621368050
传真:021-20315125
邮编:200120
地址:上海市花园石桥路 66 号
东亚银行金融大厦 18 楼

济南
联系人:韩丽萍
电话:0531- 68889516
手机:15806668226
传真:0531- 68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦