

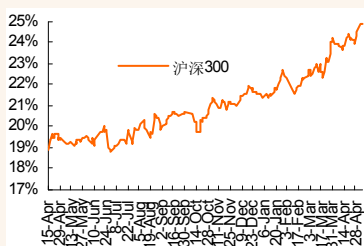
定期报告

继续聚集消费

2011年5月9日

投资策略周报(05.09)

2011年净利润增长预期24.91%

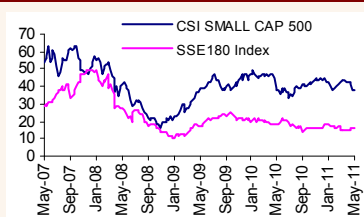


A股最新估值水平

沪深300	10PE	11PE	市净率
300	14.79	11.81	2.22

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

- 1、《焦点转向消费》2011/5/3
- 2、《布局消费、关注升值》2011/4/25
- 3、《收获周期、布局消费的时机渐渐成熟》2011/4/18
- 4、《收获与播种——A股2011年二季度投资策略》2011/4/7

陈文招

021-68407567
chenwz@cmschina.com.cn
S1090511040011

张权

021-68407937
zhangquan@cmschina.com.cn
S1090511040017

苏舟

021-68407142
suzhou@cmschina.com.cn
S1090511030009

美元反弹和大宗商品价格下跌对市场情绪构成负面冲击，短期内投资者会过度贴现原材料价格下跌、存货跌价和盈利下滑的风险；行业配置方面，维持回避周期品的看法，立足于稳定增长与防御，继续聚集医药、商业、品牌服饰、食品饮料等基础消费品；本周关注结构性电荒和人民币升值带来的主题性机会。

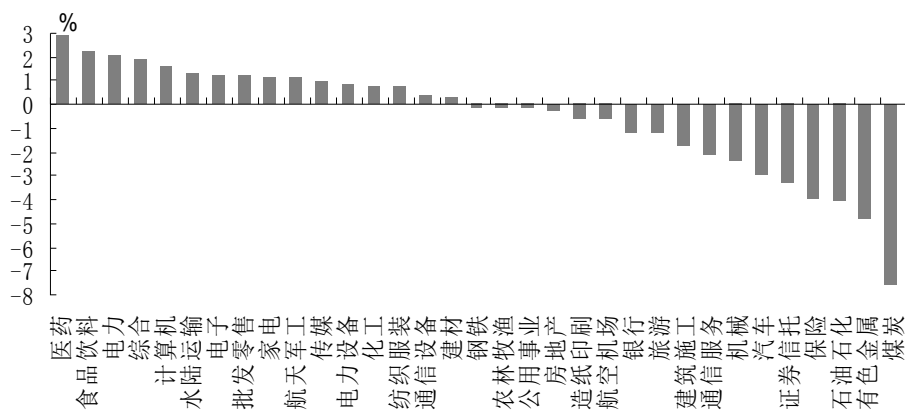
- **上周A股市场弱势调整。**美元下跌势头暂缓，引发油价、基本金属等原材料价格出现恐慌性下跌，股市避险情绪也出现明显上升。从招商行业指数来看，医药、食品饮料、电力等传统防御性板块涨幅居前；上游资源品煤炭如有色、石油石化等，出现抛售，涨幅落后。基本符合前期我们“减持周期、布局消费”的策略判断。
- **大宗商品价格短线调整，而非中长期下跌。**外汇市场上美元空头平仓，美元短期或继续上涨。但中长期来看，大宗商品价格下跌对通胀压力的舒缓，会延缓美联储加息和紧缩的进程；如果美元大幅上升，反而会给美国出口和经济复苏蒙上阴影，这些都不利于美元大幅走高。因而，根据我们对美元波动趋势的判断，大宗商品价格面临短期调整，而并非长期下跌趋势的开始。
- **美元反弹和原材料价格下跌短期负面，长期正面。**随着市场的运行趋势转向业绩，政策的进一步收紧、盈利的下滑，均会催发投资者的避险情绪。鉴于近期市场仍在快速释放风险，市场会过度贴现原材料价格下跌、存货跌价和盈利下滑的担忧。但我们认为，在风险释放结束后，投资者最终将意识到，大宗商品价格面临短线调整而非中长期下跌，再度出现08年上市公司大规模存货减值的概率较小。同时，原材料跌价有助于抑制PPI、非食品CPI的过快上涨，减弱调控压力，并延缓市场估值见顶的过程。
- **行业配置方面，由于短期避险情绪升温，回避周期品，继续布局医药、商业、品牌服饰、食品饮料等基础消费品。**我们认为消费品估值已经渐趋合理甚至有部分股票低估、下半年消费有望进入新一轮景气筑底回升；持有银行，在反弹冲高过程中渐次减持周期品行业，我们预计二季度经济将继续回落、流动性依然紧张，继续维持周期品回避的看法。
- **本周投资主题：关注升值和结构性电荒。**其一，中美经济战略对话本周重启，人民币汇率再受关注，继续把握人民币升值下的航空；其二，电力短缺带来大范围限电，电价上涨预期强烈。同时，高耗能行业由于限电被动减产，产品短期涨价预期较强。建议关注受益于电价上调预期的电力企业，以及产能扩张受限的水泥等行业龙头。

一、A股市场走势展望

1、上周市场表现

上周 A 股市场弱势调整。美元指数下跌势头暂缓，引发油价、基本金属等原材料价格出现恐慌性下跌，股市避险情绪也出现明显上升。从招商行业指数来看，医药、食品饮料、电力等传统防御性板块涨幅居前；上游资源品煤炭如有色、石油石化等，出现抛售，涨幅落后。总体上看，大市值蓝筹股处于调整态势，稳定增长的基础消费品表现出了较强的防御价值，也基本符合我们前期“减持周期、布局消费”的策略判断。

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

美国 4 月失业率 5 月来首升。劳工部周五公布，4 月非农就业人数增 24.4 万人，但失业率由 3 月 8.8% 升至 9.0%。此前经济学家预计，4 月非农就业人数增 18.5 万人，失业率持平于 8.8%。此外，4 月美国 PMI 回落，预示经济放缓可能会制约未来就业增长。

欧央行、英央行维持基准利率不变。欧央行在周四将基准利率维持在 1.25% 不变，同时将继续对通胀“保持高度警惕”，6 月前加息概率较小。英国央行同日宣布，将维持 0.5% 的基准利率，以及 2000 亿英镑的资产购买规模，加息窗口也被推至 8 月份。

亚洲多国加息，市场静待 4 月国内经济数据。为应对物价上涨，5 月初印度央行宣布上调基准回购利率 0.5%，这是印度央行在过去 12 个月里第九次加息。同样迫于通胀压力，越南和菲律宾分别于 5 月 3 日和 4 日加息。国内方面，5 月 11 日国家统计局将公布 4 月份 CPI 等宏观数据，市场也期待货币政策的明朗化。

中央将继续设专项资金奖励淘汰落后产能。财政部、工信部、能源局日前联合下文《淘汰落后产能中央财政奖励资金管理办法》规定，“十二五”期间中央财政将继续安排专项资金，对经济欠发达地区淘汰落后产能工作给予奖励。该奖励资金适用行业包括电力、炼铁、炼钢、焦炭、电石、铁合金、电解铝、水泥等。

国资委首次明确要求央企积极参与保障房建设。国资委周二下发《关于积极参与保障性住房开发建设有关事项的通知》表示，尽管地方政府是落实和推进保障性住房建设的主体，但有关中央企业要及时收集掌握地方政府在保障性住房方面的规划、进度安排、项

目资料和政策支持等信息，加强与地方政府有关部门的沟通，争取通过多种途径参与保障性住房开发建设。

中美战略经济对话本周华盛顿重启，人民币汇率受到关注。美国财长盖特纳 5 月 3 日称，通胀压力加剧增强了中国加快人民币升值的必要性。此前中方多位高层表示，将进一步完善人民币汇率形成机制，增强人民币汇率弹性，以减缓输入型通胀压力。在 4 月 29 日，美元兑人民币一度跌破 6.5 关口，至 1 美元兑人民币 6.491 元。

3、投资策略

美元跌势暂缓引发大宗商品价格回落。在过去一周内，美元触底反弹，对非美元汇率纷纷走强。美元跌势的暂缓引发了大宗商品市场的剧烈调整，全周铜价下跌了 6.21%，油价下跌了近 14%，小麦、玉米等农产品期货也大幅下挫。美元走强的部分原因在于，欧洲央行推迟了加息的进程，而美联储结束量化宽松，收紧货币政策才刚刚开始。

大宗商品价格短线调整，而非中长期下跌。外汇市场上美元空头平仓，美元短期或继续上涨。但中长期来看，大宗商品价格下跌对通胀压力的舒缓，会延缓美联储加息和紧缩的进程；如果美元大幅上升，反而会给美国出口和经济复苏蒙上阴影，这些都不利于美元大幅走高。因而，根据我们对美元波动趋势的判断，大宗商品价格面临短期调整，而非长期下跌趋势的开始。

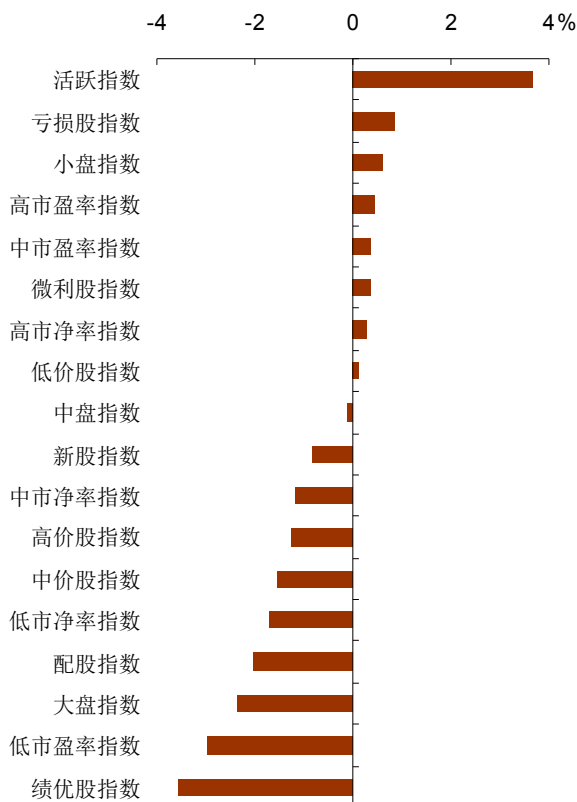
美元反弹和原材料价格下跌短期负面，长期正面。随着市场的运行趋势转向业绩，政策的进一步收紧、盈利的下滑，均会催发投资者避险情绪的升温。鉴于近期市场仍在快速释放风险，市场会过度贴现原材料价格下跌、存货跌价和盈利下滑的担忧。但我们认为，在风险释放结束后，投资者最终将意识到，大宗商品价格面临短线调整而非中长期下跌，再度出现 08 年上市公司大规模存货减值的概率较小。同时，原材料跌价有助于抑制 PPI、非食品 CPI 的过快上涨，减弱调控压力并延缓市场估值见顶的过程。

行业配置方面，由于短期内投资者的风险偏好出现下降，回避周期品，继续布局医药、商业、品牌服饰、食品饮料等基础消费品。我们认为消费品估值已经渐趋合理甚至有部分股票低估、下半年消费有望进入新一轮景气筑底回升；持有银行，在反弹冲高过程中渐次减持周期品行业，我们预计二季度经济将继续回落、流动性依然紧张，继续维持周期品回避的看法。

本周投资主题：关注升值和结构性电荒。其一，中美经济战略对话本周重启，人民币汇率再受关注，继续把握人民币升值下的航空；其二，电力短缺带来大范围限电，电价上涨预期强烈。同时，高耗能行业由于限电被动减产，产品短期涨价预期较强。建议关注受益于电价上调预期的电力企业，以及产能扩张受限的水泥等行业龙头。

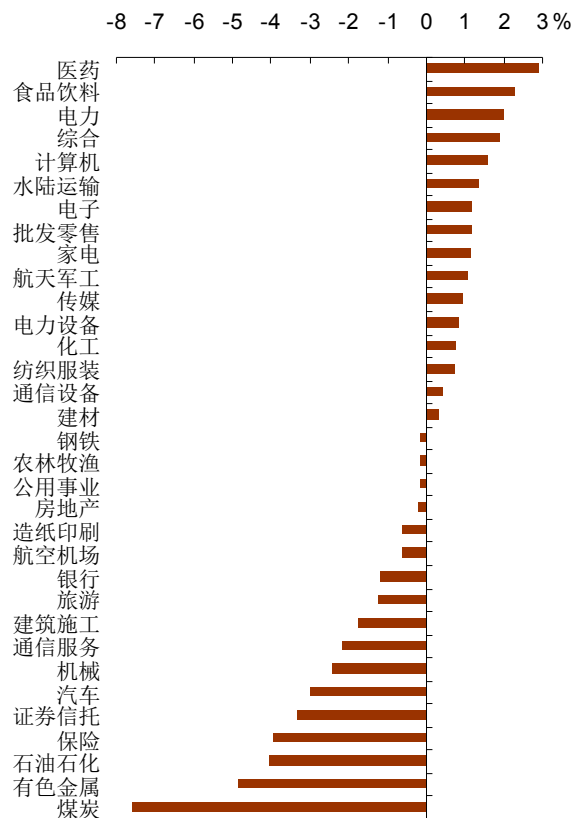
二、A股市场表现和数据

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 (%)



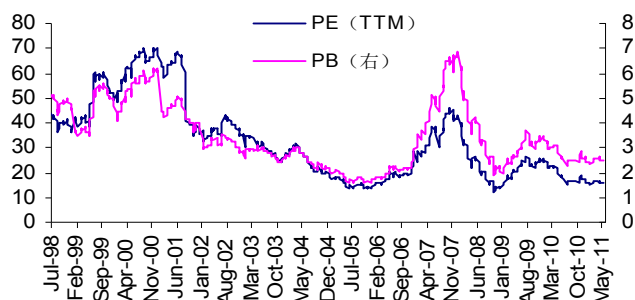
资料来源: 招商证券研发中心

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	17.76	17.76	13.95	2.57	272876.83	202955.39
沪深 300	13.92	14.79	11.81	2.22	174170.59	140319.57
中小企业板	38.44	37.37	26.6	4.38	33682.22	16413.62
剔除银行	23.22	22.12	17.42	2.95	205938.47	165558.39
创业板	48.56	48.2	32.14	3.77	7616.39	2311.15

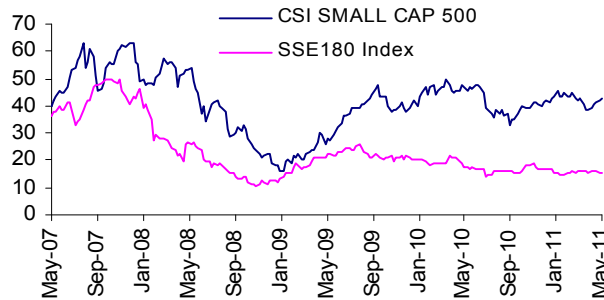
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-3: 上证综指历史估值水平



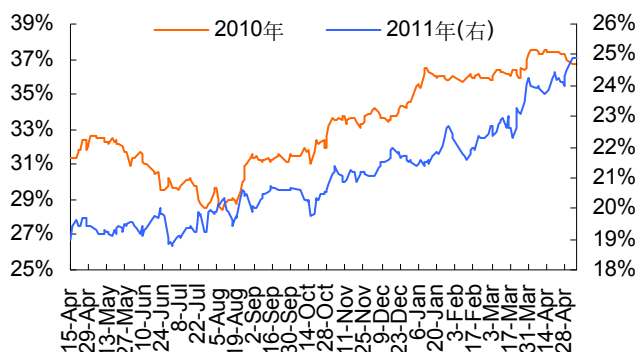
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-4: 大小盘指数估值对比



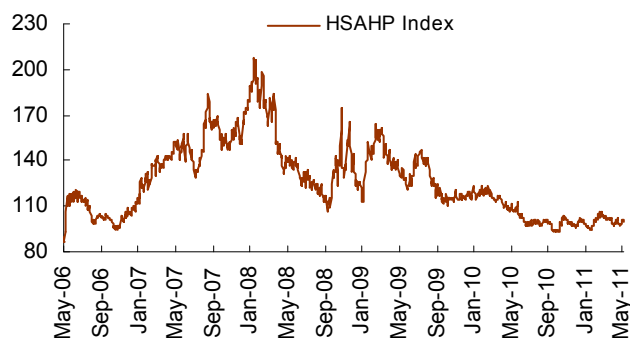
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-5: SZ300 净利润



资料来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 2-6: A-H 价差



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	8.87	9.83	7.81	1.66
石油石化	13.03	13.66	12.02	2.01
航空机场	13.56	13.9	12.81	2.95
汽车	16.13	15.46	12.67	2.99
水陆运输	16.98	16.79	14.91	2
煤炭	17.22	17.49	14.92	3.11
建筑施工	17.65	17.12	12.39	2.02
证券信托	18.9	20.88	19.34	2.29
保险	19.18	19.42	15.88	2.73
房地产	20.43	18.23	13.22	2.69
家电	21.84	22.59	17.71	3.63
造纸印刷	23.58	24.42	17.01	2.38
钢铁	24.34	24.22	16.98	1.65
电力	25.8	27.11	23.03	2.32
机械	25.85	27.41	19.44	3.77
公用事业	27.64	31.24	28.06	3.01
建材	27.66	29.48	17.08	3.93
纺织服装	28.65	31.56	22.46	3.59
批发零售	29.13	27.74	21.17	3.99
旅游	30.4	29.63	21.13	4.07
食品饮料	34.22	36.43	27.59	7.28
医药	36.33	34.64	26.77	5.2
电力设备	36.51	31.98	26.44	4.23
通信设备	36.68	32.64	23.46	4.12
化工	37.89	43.83	24.38	4.04
传媒	38.83	42.89	35.91	3.72
综合	39.47	38.64	22.97	4.27
计算机	44.25	40.37	28.47	4.5
有色金属	44.64	45.95	29.02	4.72
电子	49.72	79.92	32.76	4.12
农林牧渔	52.25	39.29	28.89	5.06
航天军工	82.4	65.53	57.09	4.23
通信服务	101.32	51.76	40.75	2.08

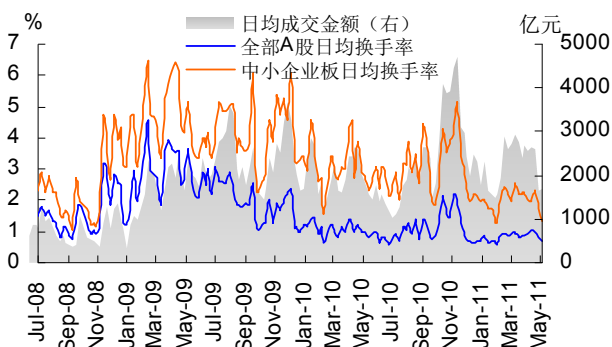
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

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
农林牧渔	96.90%	5.22%	家用电器	33.07%	0.17%
交运设备	34.95%	4.69%	采掘	18.88%	-0.05%
信息服务	48.83%	2.66%	化工	37.04%	-0.08%
公用事业	21.66%	1.93%	商业贸易	45.35%	-0.26%
信息设备	43.91%	1.86%	医药生物	45.57%	-0.29%
房地产	39.69%	1.30%	建筑建材	52.85%	-0.32%
餐饮旅游	42.60%	0.87%	轻工制造	50.92%	-0.58%
黑色金属	57.22%	0.71%	电子元器件	104.33%	-0.73%
金融服务	23.56%	0.66%	交通运输	6.24%	-0.75%
机械设备	51.76%	0.51%	有色金属	75.87%	-1.24%
SZ300	24.91%	0.42%	纺织服装	19.57%	-1.31%
食品饮料	45.12%	0.20%	综合	108.74%	-3.69%

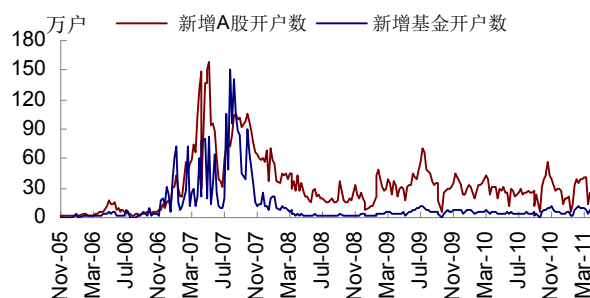
数据来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

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 24.85 万, 基金 8.11 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
科大讯飞	2011-5-12	34.40	32.10%	7599.364	15963.36	111.54	首发原股东限售股份
启明信息	2011-5-9	23.18	32.74%	14203.88	26640.19	2541.843	首发原股东限售股份
合兴包装	2011-5-9	19.02	39.62%	14250	19000	2719	首发原股东限售股份
奥维通信	2011-5-12	15.26	42.78%	12000	16050	0	首发原股东限售股份
鸿博股份	2011-5-9	14.40	41.35%	9588	13530.39	69.615	首发原股东限售股份
爱仕达	2011-5-11	6.22	14.64%	4117.5	10117.5	13882.5	首发原股东限售股份

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
和而泰	2011-5-11	5.20	21.05%	1778	3448	3222	首发原股东限售股份
嘉欣丝绸	2011-5-11	3.91	13.78%	2132.932	5482.932	7867.068	首发原股东限售股份
南京中商	2011-5-10	3.83	9.09%	1435.419	14189.07	165.1144	股权分置限售股份
华天酒店	2011-5-12	2.40	6.19%	3646.935	55302	0	追加承诺限售股份
安凯客车	2011-5-9	1.06	3.14%	996	27711	2990	定向增发机构配售股份
ST 长信	2011-5-11	0.34	2.61%	233.8399	8501.744	231.6	股权分置限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

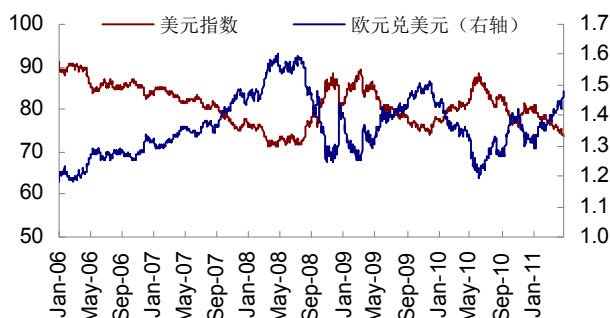
三、国际金融市场动态

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	12638.7	-1.3	2.1	11.4	21.8	13.9	2.8
标普 500	1340.2	-1.7	0.9	10.4	20.6	14.9	2.3
富时 100	5976.8	-1.5	-1.3	1.7	16.7	12.7	1.9
德国 DAX30	7492.3	-0.3	3.8	10.4	31.1	12.3	1.6
日经 225	9859.2	1.9	0.9	1.7	-4.9	16.3	1.3
纳斯达克	2827.6	-1.6	1.7	10.3	24.8	18.1	2.9
孟买 SENSEX30	18518.8	-3.2	-4.8	-11.5	10.4	16.8	3.2
香港恒生	23159.1	-2.7	-5.1	-6.3	16.3	12.2	1.8
恒生国企	12848.8	-3.5	-5.9	-8.4	12.9	11.7	2.0
沪深 300	3121.4	-1.3	-6.9	-11.4	10.0	16.6	2.6
台湾加权	8977.2	-0.7	0.9	6.3	18.6	14.1	0.0
韩国综合	2147.5	-2.8	0.9	10.3	30.3	11.2	1.4
巴西圣保罗	64417.3	-2.6	-6.3	-10.1	2.5	9.1	1.6
俄罗斯 RTS	1930.5	-4.8	-9.1	16.3	40.9	8.3	1.2
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货(美元/盎司)	1495.6	-4.4	2.5	7.3	23.7		
WTI 原油期货(美元/桶)	97.2	-14.7	-10.7	11.9	26.0		
小麦(美分/蒲式耳)	724.5	-5.8	-7.4	-0.6	45.7		
玉米(美分/蒲式耳)	682.8	-9.4	-10.5	16.2	87.6		
大豆(美分/蒲式耳)	1325.0	-4.9	-3.7	4.0	40.1		
LME 铜(3个月, 美元/吨)	8830.0	-5.3	-8.1	2.0	27.1		
LME 铝(3个月, 美元/吨)	2608.0	-5.0	-2.3	6.4	24.0		
LME 锌(3个月, 美元/吨)	2140.0	-4.5	-12.7	-15.3	1.2		
LME 镍(3个月, 美元/吨)	24605.0	-7.6	-6.9	0.6	11.6		
BDI	1340.0	5.6	-6.3	-46.3	-61.4		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	74.91	2.7	-0.8	-2.1	-11.8		
欧元	1.43	-3.3	-0.1	2.8	13.4		
英镑	1.64	-2.0	0.2	1.4	10.3		
日元	80.63	0.7	6.0	0.7	12.3		
人民币	6.49	-0.0	0.8	2.9	5.1		
韩元	1083.34	-1.1	0.3	2.8	5.4		
澳元	1.07	-2.5	2.5	5.6	20.9		

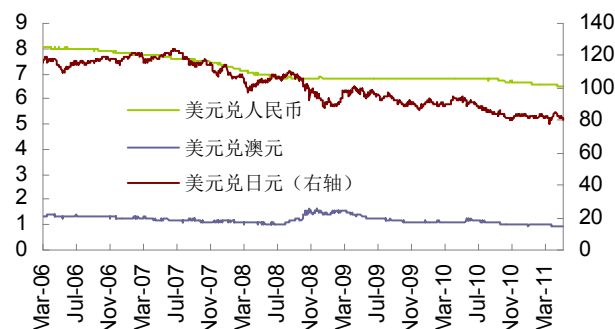
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 3-1: 汇率:美元指数 74.12; 欧元 1.4541



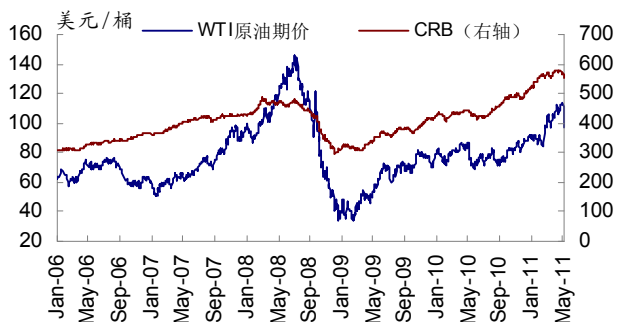
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-2: 汇率:日元 80.31; 澳元 0.9433; 人民币 6.500



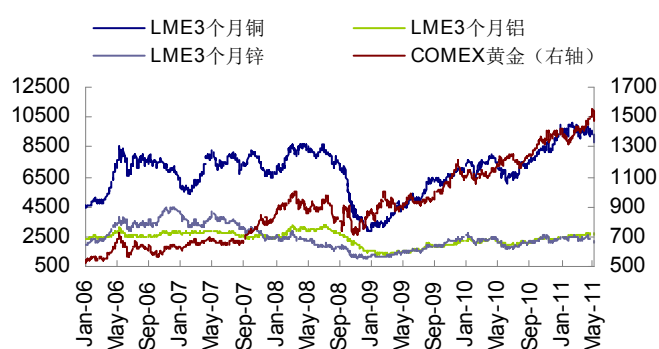
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

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



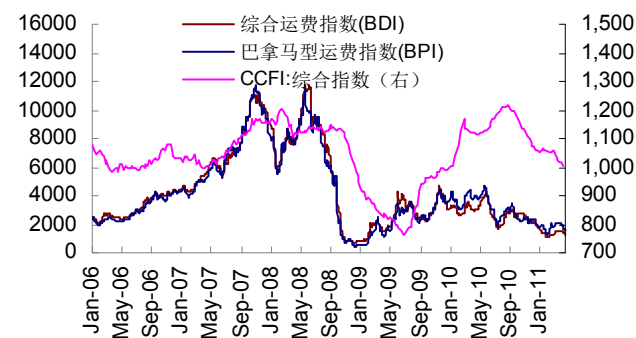
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

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

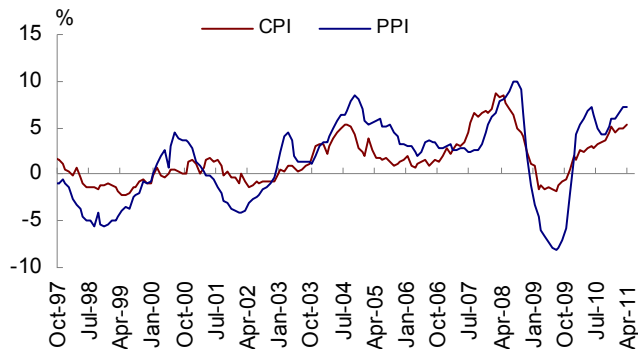
图 3-6: 海运指数:BDI1296



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

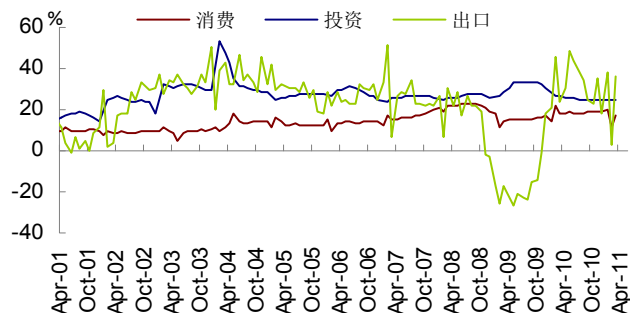
四、国内重点宏观经济和行业数据

图 4-1: 通胀: CPI 5.4%; PPI 7.3%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-2: 消费 17.4%; 投资 25%; 出口 35.8%



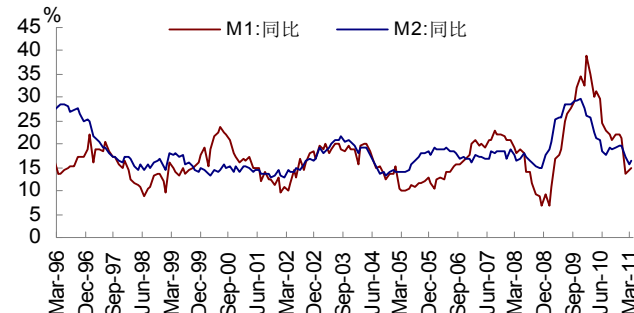
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-3: 货币缺口 (M2—名义 GDP): -1.01%



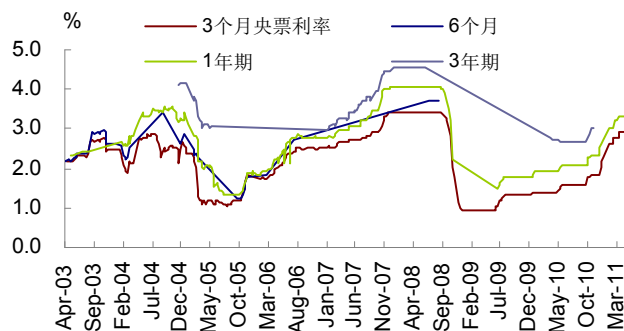
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-4: 货币供给: M1 为 15%; M2 为 16.6%



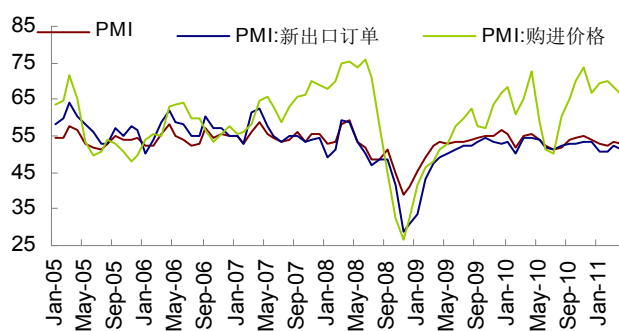
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-5: 票据发行利率: 3 个月 2.9168; 1 年 3.3058



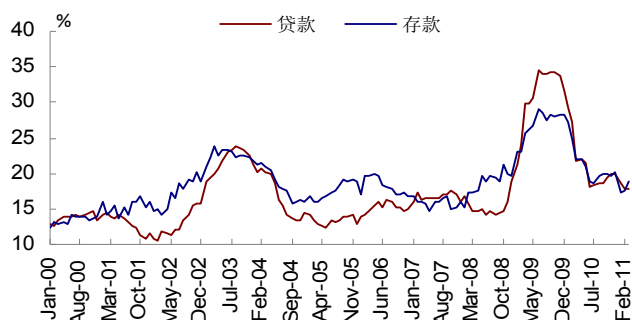
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-6: 景气指数: PMI: 52.9



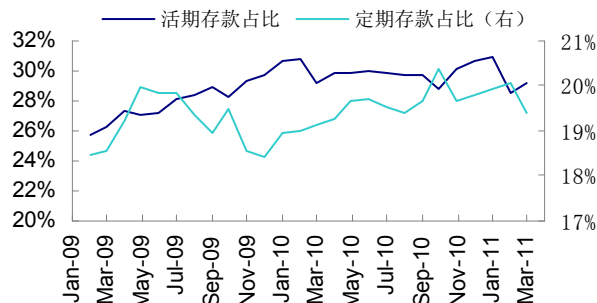
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-7: 存贷款增速



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



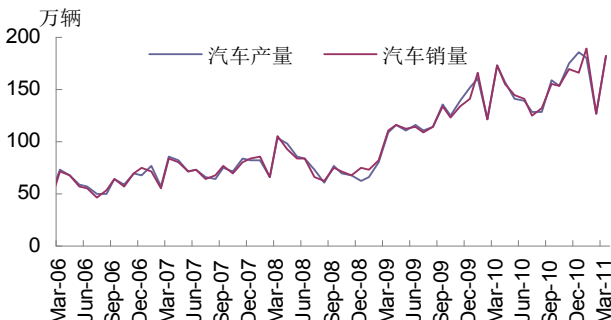
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-11: 7 天拆借利率



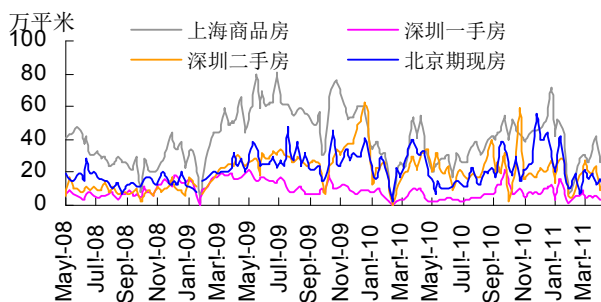
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-12: 汽车产销量



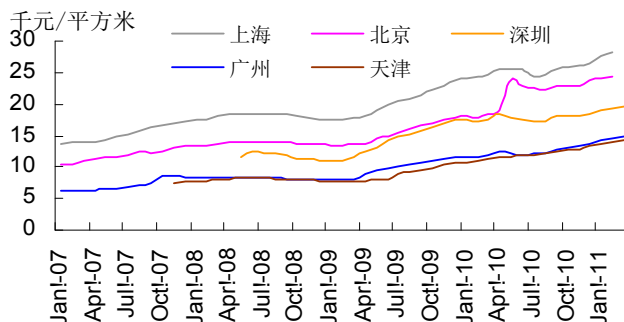
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-13: 房地产销售面积



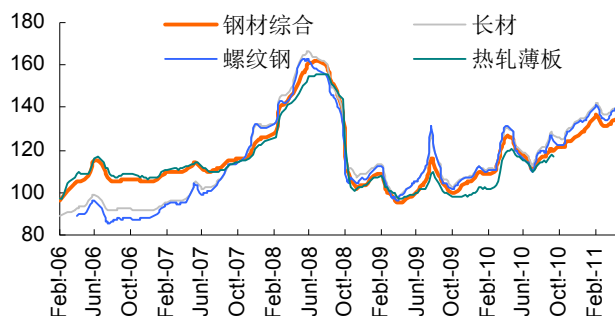
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-14: 房地产成交价格



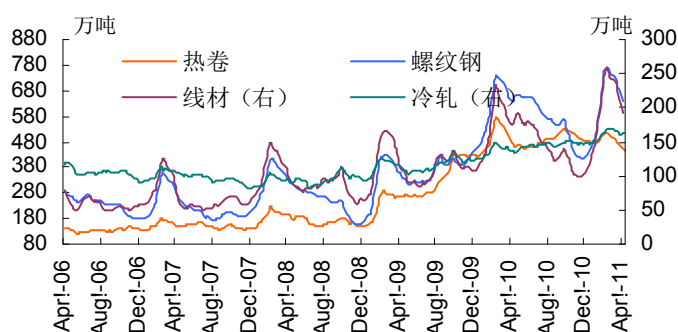
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-15: 钢铁价格指数



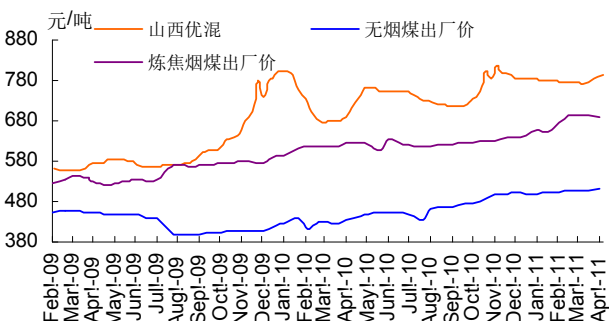
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-16: 钢铁库存



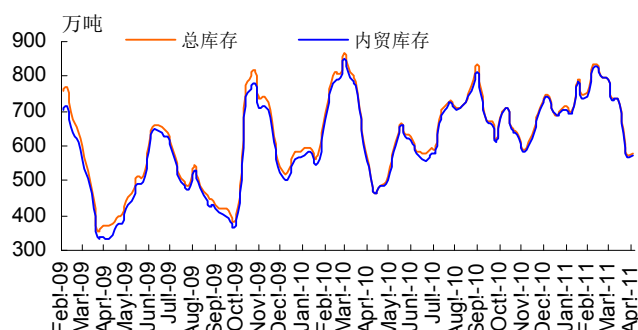
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-17: 煤炭价格走势



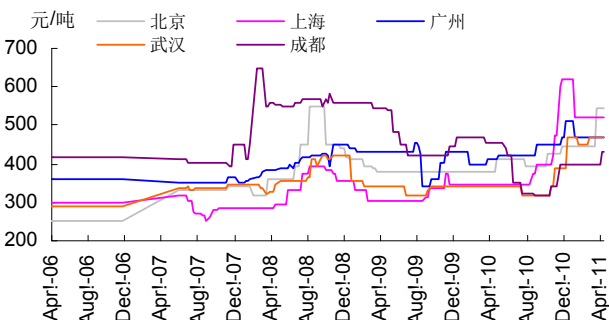
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-18: 秦皇岛港煤炭库存



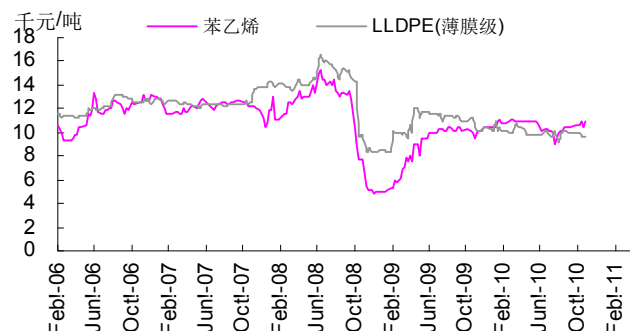
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-19: 水泥价格



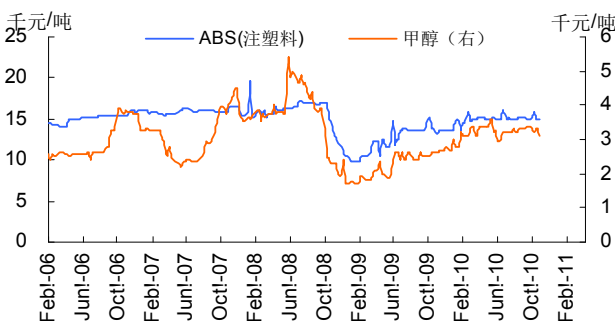
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-20: 上海地区化工品价格



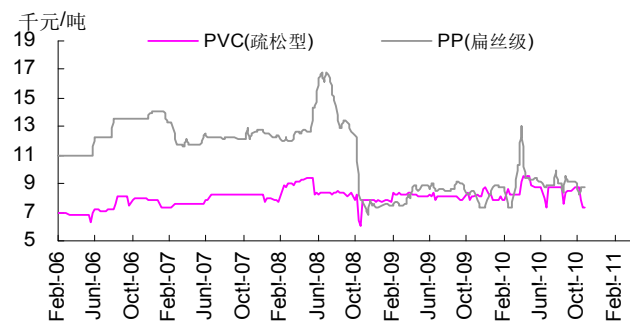
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-21: 上海地区化工品价格



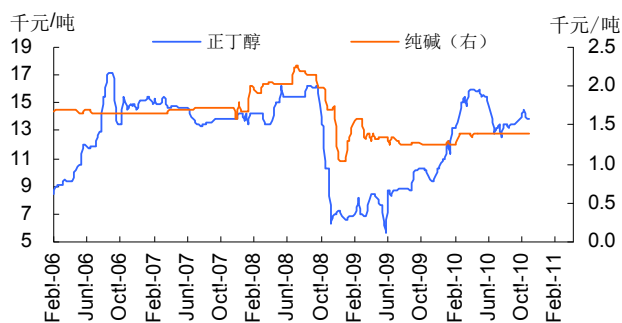
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-22: 上海地区化工品价格



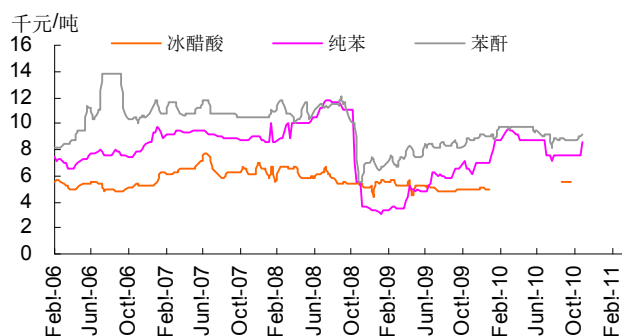
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

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



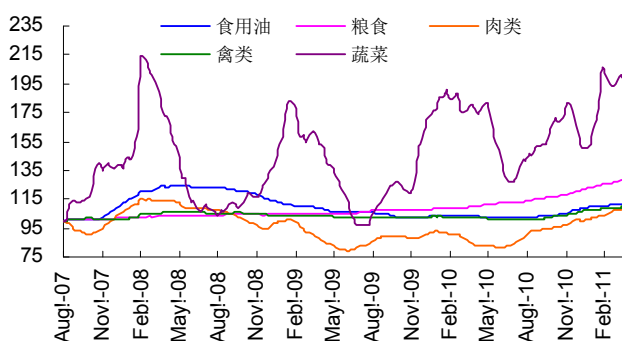
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-25: 食用农产品价格指数



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

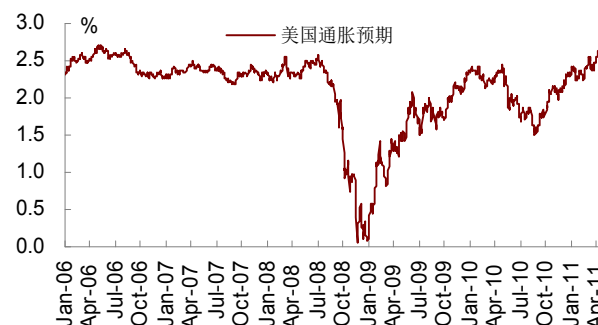
五、国际经济金融数据

图 5-1: 美国利率



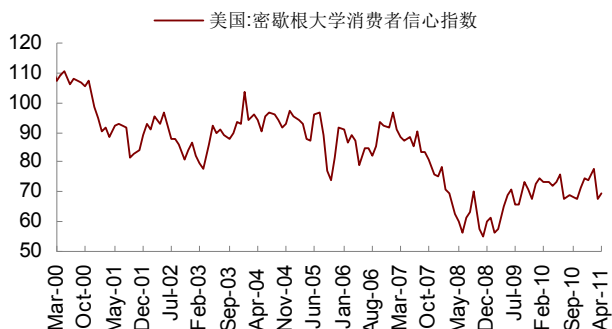
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-2: 美国通胀预期



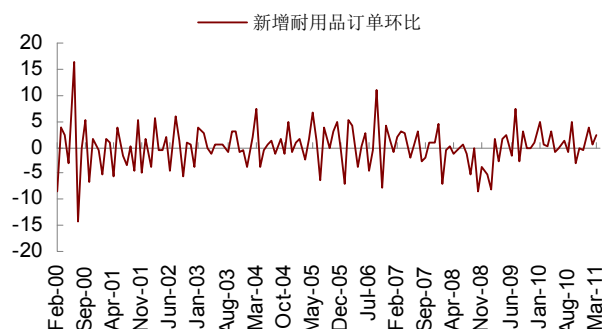
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-3: 美国消费者信心



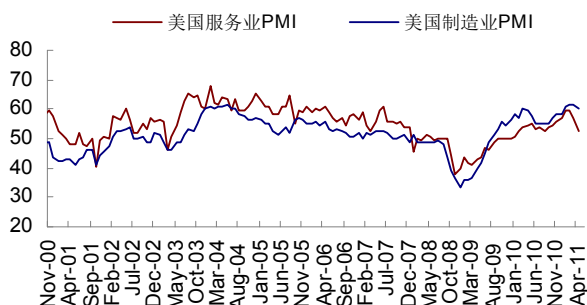
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-4: 美国新增耐用品订单



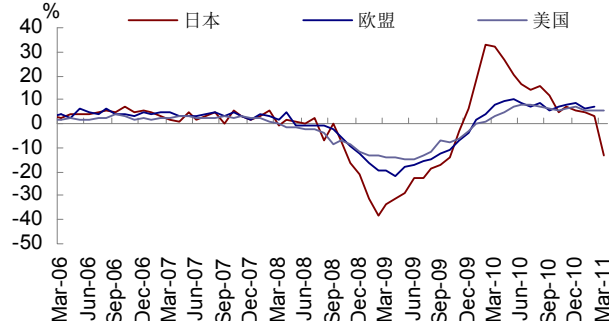
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-5: 美国 ISM 指数: 制造业 60.4; 服务业 52.8



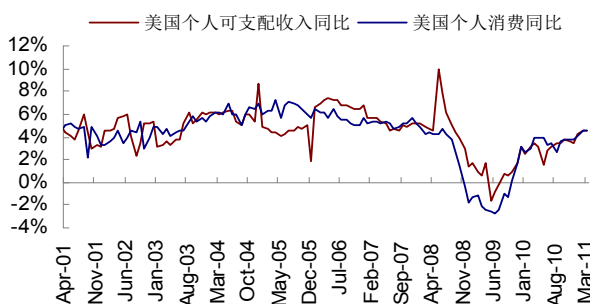
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

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



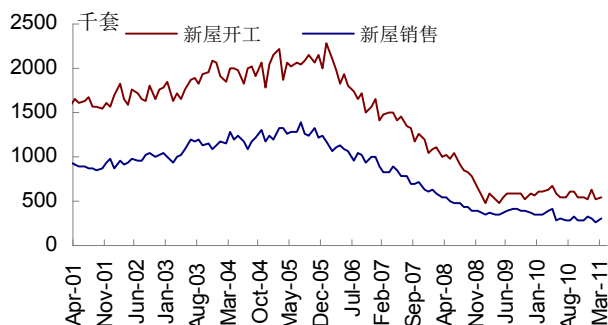
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-8: 美国零售业增速



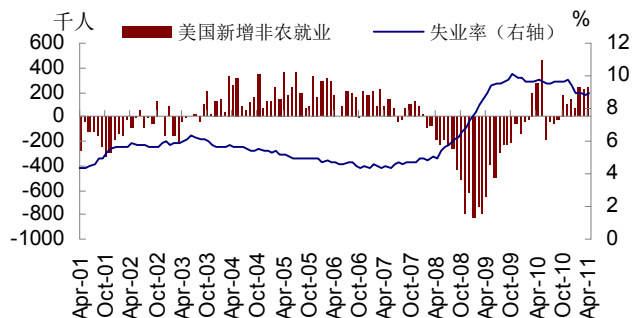
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-9: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



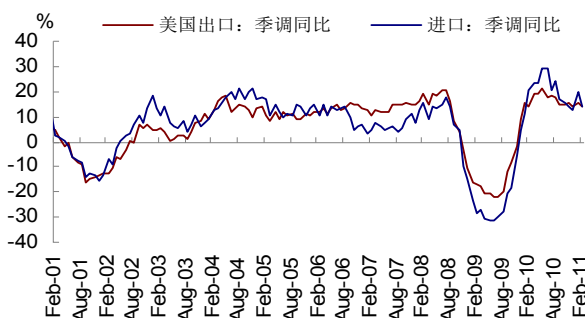
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-10: 美国就业: 新增就业 21.6 万; 失业率 8.8%



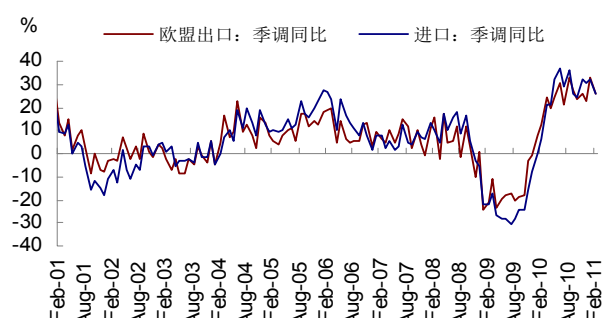
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-11: 美国贸易: 出口 14.19%; 进口 14.41%



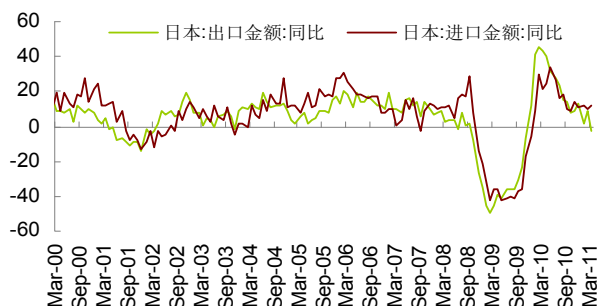
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-12: 欧盟贸易: 出口 25.7%; 进口 25.9%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-13: 日本贸易: 出口 -2.32%; 进口 11.9%



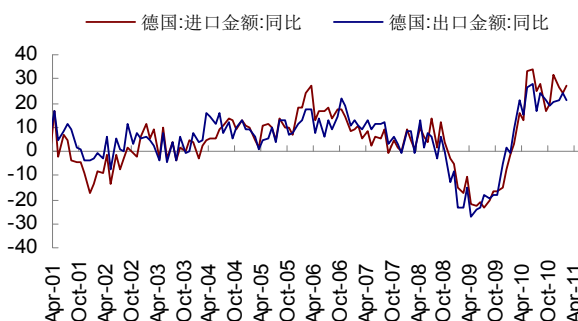
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-14: 日本制造业订单季调环比



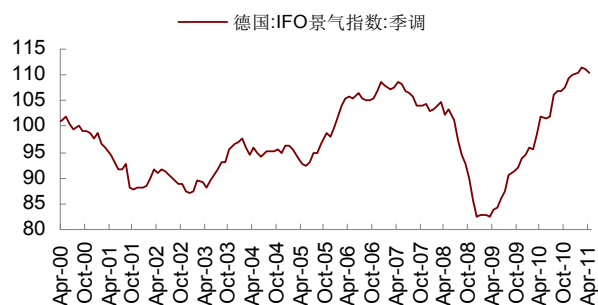
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-15: 德国贸易: 出口 21%; 进口 27%



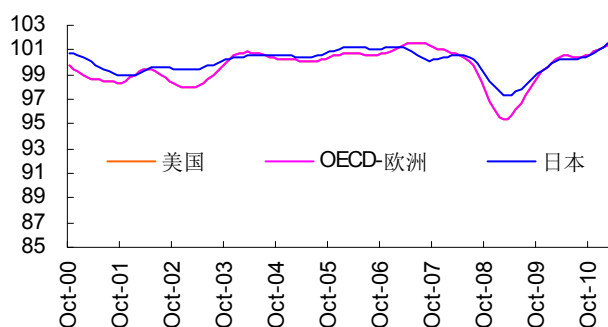
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-16: 德国 IFO 景气指数



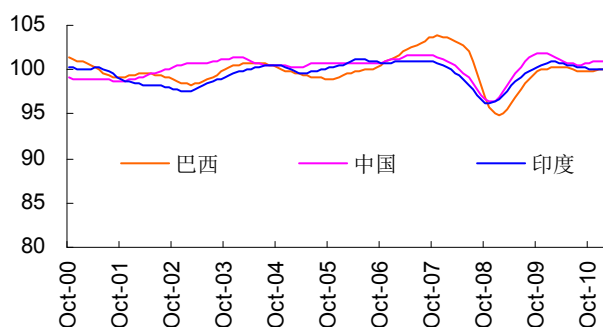
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

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长江电力、中信证券、美邦服饰和龙净环保等。

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 10	EPS 11E	EPS 12E	目标价	投资要点
长江电力	彭全刚, 侯鹏, 张晨	强烈推荐	维持	0.50	0.53	0.57	10.00-11.00	公司加强调度管理, 挖掘发电潜力。2011年一季度总发电量约163.54亿千瓦时, 较上年同期增23.44%。重组提升全年业绩, 来水助力一季度盈利。2011年一季度, 实现营业总收入35亿元, 同比增长21%; 实现净利润6.5亿元, 同比增长444%, 折合每股收益0.04元, 略好于预期。除了做好公司所属电厂经营管理, 积极进行在建项目建设之外, 公司还稳健对外投资, 2011年可能进行的收购和投资项目将提升公司的成长性。主要事件有收购三峡地下电站、投资俄罗斯EuroSibEnergo公司香港上市, 收购中国电力新能源公司股权完成。
中信证券	洪锦屏, 罗毅	强烈推荐	维持	1.10	0.70	0.80	18.00	公司一季度业绩符合预期, 实现营业收入34.5亿元, 每股净资产7.24元, 较去年底增长2.3%。合并报表范围变化对经纪和投行收入影响明显, 但投资收益大幅增长弥补了部分收入下降。此外, 公司佣金费率同比下降22%, 母公司市场份额上升。同时, 一季度自营收益率表现出色, 同比增长91%, 其他综合收益还有2.32 亿的浮盈, 投资收益率2.2%, 跑赢市场。
美邦服饰	王薇	强烈推荐	维持	0.75	1.20	1.66	36.03-42.03	得益于强大的营销推广、渠道的稳步扩张以及MC的逐步改善和邦购网销的协同, 公司一季度终端销售表现优秀, 营业收入同比大幅增长46.26%; EPS达到0.20元, 略超市场预期。收入的持续高速增长、毛利率的恢复并稳定在高位及费用控制效果开始显现, 共同推升盈利能力较好的表现。同时, 一季度公司应收账款如期收回, 有效增加了经营性现金流量, 缓解了现金流趋紧问题。若库存产品可通过多种方式得到合理消化, 库存动销状态维持正常水平, 则公司未来业绩的可持续成长性更强。
龙净环保	彭全刚, 侯鹏, 张晨	强烈推荐	维持	1.10	1.38	1.55	34.50-41.40	作为我国大气控制领域的龙头, 公司拥有国际一流的先进环保技术和设备, 实力雄厚、产品齐全、产销量行业领先, 同时, 公司盈利水平突出, 估值水平低。公司拥有国内最全的除尘器系列产品, 凭借良好的研发能力和管理水平, 未来有望达到除尘市场 20%左右的市场份额, 每年带来除尘收入大约 23.6-24.8 亿元。公司在脱硫行业凭借技术优势, 快速挤入骨干企业, 并在非电脱硫领域提前布局, 逐渐步入成熟期。除此之外, 脱硝市场在政策支撑下有待开拓, 公司将依靠品牌优势和多年的营销网络打开脱硝局面。

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 年加入招商证券研发中心从事策略研究，目前任策略分析师。

张权：武汉大学经济学硕士，3 年宏观经济、投资策略等相关研究经验，目前任策略分析师。

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。