

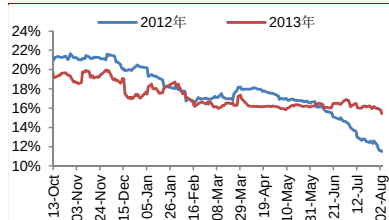
定期报告

毕竟西湖六月中 风光不与四时同

投资策略周报(08.06)

2012年8月6日

2012年净利润增长预期11.50%

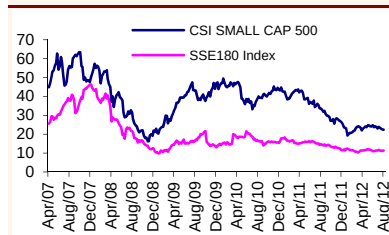


A股最新估值水平

	12PE	13PE	市净率
沪深300	8.86	7.6	1.57

资料来源: Wind、招商证券

大小盘估值比较



资料来源: 彭博资讯、招商证券

相关报告

1、《中级反弹的序幕正在拉开》
2012/01/10

陈文招

021-68407567
chenwz@cmschina.com.cn
S1090511040011

研究助理孙倩倩

021-68407267
sungqianqian@cmschina.com.cn

张权

021-68407937
zhangquan@cmschina.com.cn
S1090511040017

经济底部信号渐渐清晰,市场有望短期反弹,配置可以适度均衡。近期经济出现底部信号,如 PMI 回升、工业企业利润增速改善、房地产开发贷款增速回升等;本周美国就业等数据显示外部经济恢复在持续,外需有望成为经济筑底的另一边际因素,经济底的信号逐渐形成;市场有望迎来阶段性反弹,建议配置适度向周期性行业偏转,消费品和医药等依然中长期看好,配置可以适度均衡。

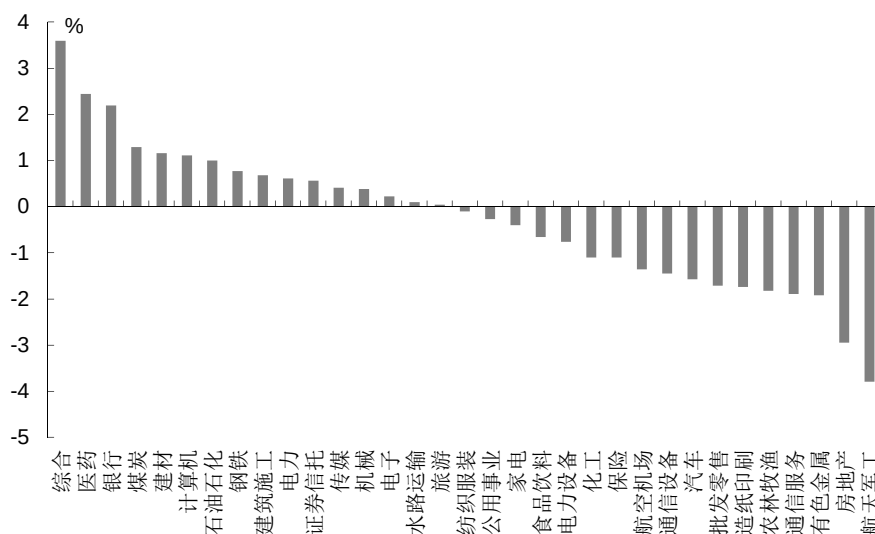
- **上周市场止跌反弹。**中国证监会再度降低交易费用令市场看到其积极态度,结合短线的技术反弹需求令沪深股指止跌反弹。分行业看,综合、医药和银行等中报业绩确定及煤炭、建材等反映财政政策进一步放松预期的行业涨幅居前,航天军工、房地产及有色金属行业跌幅较大。
- **美国7月份PMI进一步回升,新增就业人数为2月份以来最好表现。**美国6月个人收入月率上升0.5%,高于预期的0.4%。7月份ISM制造业PMI从6月份的49.7微升至49.8,而非制造业PMI从52.1升至52.6,进一步提振了经济前景;7月份新增非农就业人数163,000人,好于预期的95,000人。
- **美国消费支出企稳回升有助于我国出口回暖,或成经济筑底的另一边际因素。**美国7月份新增非农就业人数16.3万人远高于上个季度7万多的月平均增幅,表明美国企业在美国财政政策更加确定和欧债危机情况更加明朗之时加大员工招聘力度;从长远来看,这将有助于居民收入和消费支出的回升,而考虑到美国居民消费对进口商品的依赖程度短期不会发生明显改变,因此这无疑有助于带动美国贸易伙伴国(尤其是对美出口国,比如中国)的经济复苏。从历史经验看,美国个人消费支出增速企稳回升与我国的经济复苏几乎同步;在内需刺激力度有限的背景下,外需的回暖毫无疑问有助于成为经济企稳的另一边际因素。
- **流动性方面,中期内利率下降和信贷回升的趋势不会改变。**短期来看,进入8月份,即使考虑到公开市场到期量偏小和解禁量偏大的因素,但由于1、不存在诸如企业所得税、个人所得税、增值税和营业税的税收上缴因素,2、不存在季度初补缴上季末新增巨额存款的准备金因素,即便不考虑央行降准或降息动作,8月份流动性也会比7月份有所改善。中期来看,通胀下行周期、货币政策趋松周期中,利率下降、信贷回升格局不变。财政政策方面,除传统的加大项目开工和施工进度外,政府似已开始着力于解决地方政府的融资问题,比如放松对省级地方融资平台的限制和酝酿推出基础设施私募债等。
- **经济底部信号渐渐明晰,市场有望迎来反弹,配置适度均衡。**上周,我们就指出了经济底部出现的几个信号,如 PMI 回升、工业企业利润增速改善、房地产开发贷款增速回升等,本周美国的经济数据显示外部经济恢复在持续,总之,经济筑底的信号逐渐形成,市场有望迎来阶段性反弹。建议配置适度向周期性行业偏转,消费品和医药等依然中长期看好,配置可以适度均衡。

一、A股市场走势展望

1、上周市场表现

上周市场止跌反弹。中国证监会再度降低交易费用令市场看到其积极态度，结合短线的技术反弹需求令沪深股指止跌反弹。分行业看，综合、医药和银行等中报业绩确定及煤炭、建材等反映财政政策进一步放松预期的行业涨幅居前，航天军工、房地产及有色金属行业跌幅较大。

图 1-1：行业涨跌幅排名



资料来源：Wind、招商证券

2、上周重要信息与数据回顾

2.1、国际经济

美国7月份PMI进一步回升，新增就业人数为2月份以来最好表现。美国6月个人收入月率上升0.5%，高于预期的0.4%；然而，尽管收入增长，美国民众却选择增加储蓄，6月储蓄率从4.0%升至4.4%，为一年以来的最高水平；如此便导致个人消费支出月率持平，而前值修正为下滑0.1%，为近一年以来首度下滑。7月份ISM制造业PMI从6月份的49.7微升至49.8，而非制造业PMI从52.1升至52.6，进一步提振了经济前景；7月份新增非农就业人数163,000人，好于预期的95,000人，但失业率小幅上升至8.3%。货币政策方面，美联储表示将在必要时采取新的刺激措施提振经济，但并未宣布推出新一轮债券购买计划或其他举措。财政政策方面，参、众两院领导人宣布就2013财政年度上半年的联邦政府预算法案达成一致，支出将维持在现有水平，消除了因政策期满而可能出现的“财政悬崖”局面中的一个问题。

欧元区6月零售销售连续两个月回升，但制造业PMI下滑速度加快。欧元区6月零售销售月率上升0.1%，好于预期的持平，为连续第二个月回升；6月份失业人数增加123000人，至1780.1万人，创下1995年首次记录该数据以来的最高水平；失业率达到11.2%，与5月份纪录高点持平。7月综合采购经理人指数(PMI)终值上修至46.5，已连续两个月上升，主要归功于服务业PMI的回升；而制造业活动下滑速度加快，制造业PMI从6月份的45.1降至44.0，其中德国和法国这两个欧元区最大经济体的制造业活动下滑速度创三

年多来之最。欧洲央行未能如市场预期推出具体的经济刺激计划，维持0.75%的基准利率水平不变。

2.2、国内经济

上游：大宗商品价格企稳，大宗农产品价格高涨。好于预期的美国就业数据引发市场猜测经济增长动能增强将引发石油需求上升，国际油价及LME铜、铝及锌等大宗商品价格企稳；国内动力煤基准价格连续13周下降，但中转地煤价出现久违的反弹；低迷的市场情绪以及充裕的库存抑制了中国钢企的铁矿石需求，铁矿石现货价格下滑至8个月来最低水平；受累于汽车产量增长放缓，轮胎业开工率不高，橡胶需求不佳，价格明显下滑；美国50年来最严重的旱情把大宗农产品价格推至创纪录高点，玉米、大豆、小麦价格居历史高位。

中游：钢铁、建材价格持续弱势，工程机械销量同比降幅继续收窄。夏季天气炎热影响工程施工，钢材需求减弱，钢价继续下跌；产能过剩导致水泥价格连续下跌，前期一直坚挺的东北市场价格也出现松动；浮法玻璃价格僵持中开始下跌，已经冲击到华中、华南、西南等地区；6月份挖掘机、装载机、推土机、压路机、汽车起重机销量同比增速分别为-20.65%、-22.07%、-9.99%、-32.99%、-22.93%，降幅延续收窄的趋势。

下游：汽车销量低迷，但纺织服装、医药生物销售见好。6月汽车产销环比分别下降2.37%和1.66%，同比增长9.09%和9.86%，增长幅度较上月分别回落7.1%和6.2%；限额以上企业鞋帽针纺类、服装类商品零售额同比分别增长20.2%、18.9%，同比增速分别较5月回升1.2和0.7个百分点；医药制造业1-6月份利润总额同比增长17.55%，较1-5月份增速提升0.3个百分点，连续5个月实现利润增速提升。

房地产：交易继续回暖，价格环比连升2周。商品房成交方面：7月23日-29日，被监测的40个城市中，超八成城市楼市成交周均同比均有上升，较上周有所回升，6城市同比涨幅超过150%。价格方面，2012年7月，全国100个城市（新建）住宅平均价格环比6月上漲0.33%，自上月止跌后再次环比上漲，其中70个城市环比上漲，30个城市环比下跌。土地成交方面，中央关于房地产调控再次表态令土地交易有所降温，7月23日-29日当周20个主要城市土地市场供应量与成交量下降。

物价：食用农产品价格小幅上漲，主要表现为蔬菜粮油。7月23日-29日，商务部重点监测的食用农产品价格小幅上漲：由于全国多地连遭强降雨，36个大中城市18种蔬菜批发价格比前一周上漲3.5%，两周累计上漲6.1%；肉类批发价格小幅波动，猪肉价格比前一周下降0.4%，牛肉、羊肉和白条鸡价格分别上漲0.6%、0.4%和0.2%；鸡蛋零售价格连降五周后出现回升，比前一周上漲0.7%，但同比仍下降5.4%；8种水产品批发价格连降五周，比前一周下降0.5%，五周累计回落2.4%；粮油零售价格普遍上漲，其中花生油价格比前一周上漲0.6%，菜籽油和豆油价格比前一周分别上漲0.4%和0.1%，大米和面粉价格均上漲0.2%。

盈利预期：分行业看，23个申万一级行业中，有8个行业盈利预期遭上调，15个遭下调：上调的行业中，公用事业调整幅度较大；下调的行业中，钢铁、交运及化工下调幅度较大；其他行业调整均不显著。

2.3、资金与利率

短期（1个月内）Shibor及回购利率再度反弹。上周共有10亿元央票和1450亿元逆回购到期，央行继续暂停央票发行但分别于7月31日和8月2日进行了80亿和500亿7天期的逆回购，因此公开市场实现资金净回笼860亿元。两次逆回购后，银行间资金紧张迹象暂

缓，短期（1个月内）Shibor及回购利率再度反弹，票据贴现利率也居高不下。本周将有20亿元央票及580亿元逆回购到期，在央行不进行滚续操作的情况下预计将回笼560亿元；限售股解禁额为37.56亿元（按最新收盘价计算）。

2.4、宏观及产业政策

中国官方7月制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月微落0.1个百分点，为连续三个月回落。其中，生产指数为51.8%，比上月回落0.2个百分点，为2011年12月以来的最低点，表明制造业生产增速继续趋缓；新订单指数为49.0%，比上月下降0.2个百分点，连续3个月低于临界点，表明制造业市场需求继续呈回落走势；新出口订单指数为46.6%，比上月下降0.9个百分点，连续2个月低于临界点，为2011年12月以来的最低点；原材料库存指数为48.5%，虽比上月回升0.3个百分点，但仍位于临界点以下；另外，本月产成品库存指数为48.0%，比上月下降4.3个百分点，降至临界点以下，表明制造业产成品库存压力有所缓解。

中共中央政治局7月31日召开会议，指出继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。中共中央总书记胡锦涛主持会议。会议指出，要加强和改善宏观调控，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大结构性减税政策力度，保持货币信贷平稳适度增长；着力扩大国内需求，改善居民消费能力和环境，积极促进绿色产品和服务消费，在优化投资结构的同时扩大有效投资，落实促进民间投资的政策措施，加大对国家重大项目建设的支持；加快推进经济结构调整，强化创新驱动作用，促进产业升级，毫不放松抓好节能减排，大力支持小微企业和服务业发展，推进区域协调发展和城镇化等等。

中国国务院总理温家宝30日主持召开国务院常务会议，听取鼓励民间投资实施细则制定情况汇报，部署鼓励和支持企业加强技术改造工作。会议提出了要在铁路、市政、能源、电信、金融、卫生、教育等领域尽快推出一批引导民间投资参与的重点项目，发挥示范带动效应等三项要求，还确定了鼓励和支持企业技术改造的重点方向，决定中央财政安排资金以贴息方式支持重点行业加快实施技术改造。

央行称“将把稳增长放在更加重要的位置”。中国央行在《2012年第二季度中国货币政策执行报告》中重申，将正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系。但央行在增长方面的措辞有了新的变化，称“将把稳增长放在更加重要的位置”。中国央行还警告称，8月份后消费者价格指数(CPI)同比可能出现一定回升。中国央行承诺，继续严格执行差别化的各项住房信贷政策，抑制投机投资性购房，与此同时支持保障性住房、中小套型普通商品住房建设和居民首套自住普通商品房消费。

财政部、国家税务总局联合发布《关于在北京等8省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》，此次营改增确定的扩大试点地区与上海市适用同样的试点方案、试点行业和政策安排。试点政策的主要内容包括：试点地区从事交通运输业和部分现代服务业的纳税人自新旧税制转换之日起，由缴纳营业税改为缴纳增值税；在现行增值税17%和13%两档税率的基础上，新增11%和6%两档低税率，交通运输业适用11%税率，部分现代服务业中的研发和技术服务、信息技术服务、文化创意服务、物流辅助服务、鉴证咨询服务适用6%税率，部分现代服务业中的有形动产租赁服务适用17%税率。

部分银行明确支持地方平台贷，集中交通及民生项目。目前部分商业银行总行已向各地方分行发布通知或传达精神，要求对省级地方融资平台、“百强县”平台项目等予以信贷支持。业内人士透露，银行信贷支持重点将集中在公路、铁路、天然气、清洁能源等领域以及其他民生项目。银监会主席尚福林近日表示，下半年要更加有效地支持实体经济

济稳步增长。继续加大对国家重点建设项目的支持。保障农田水利等农业基础设施建设、粮食生产和“菜篮子”工程的信贷需求。重点支持以省级平台为主开展的公租房、廉租房、棚改房等三类保障房建设。

中国发改委酝酿推出基础建设私募债。中国发改委正酝酿推出针对城市地铁、城际轨道交通等项目的基础设施私募债券，以绕过现行企业债发行的相关限制，扩大基建项目的资金来源。上述报道援引分析人士指出，受证券法债券发行余额不超过企业净资产40%、发行主体过去三年盈利等条件约束，市政等基础设施项目不适合现行的企业债发行制度。此类项目投资额高，建设期长，需长期债券融资才能解决部份资金问题。而在铁道部退出城际铁道项目后，该类项目融资主体变为地方政府及其背后的融资平台，因此对资金需求进一步加大。

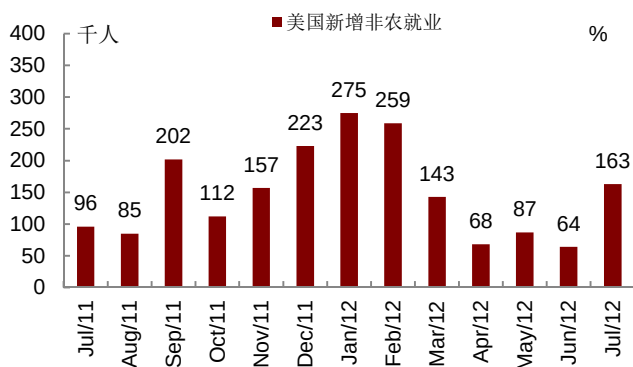
新三板扩容正式获批，新增三大高新区。证监会有关负责人在8月3日下午的新闻通气会上表示，经国务院批准决定扩大非上市股份公司，按照总体规划分步推进、稳步推进的原则，首批扩大试点除中关村科技园区外，新增上海张江高新产业开发区，东湖新技术产业开发区和天津滨海高新区。根据招商证券此前发布的新三板的专提研究报告，新三板市场建设将持续推进，新三板市场潜在规模近7000亿元，做市商价差利得增厚券商营业收入10%以上。

A股交易费大幅度降低，全年让利 67亿。中国证监会发布公告，上海证交所以及深圳证交所A股交易经手费将按成交金额的0.00696%双向收取，降幅为20%。调整后的收费标准将从9月1日起实施。证监会有关负责人还表示，正在积极研究降低印花税。这已是年内第三次降低市场交易费用。今年 6 月1 日起，沪深证券交易所降低交易经手费约25%，中国证券登记结算公司也将交易过户费降低了25%。7 月13 日，经发改委、财政部批准，证券期货市场监管费又降低50%。

3、投资策略

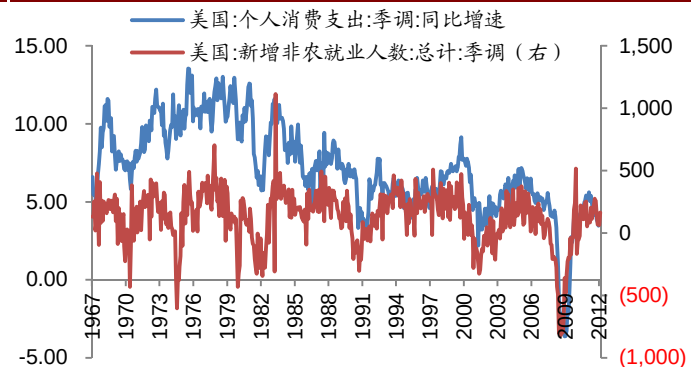
美国就业和消费走过传统淡季，消费支出企稳回升有助于我国出口回暖。美国7月份新增非农就业人数16.3万人，数量远高于上个季度7万多的月平均增幅，表明美国企业在美国财政政策更加确定和欧债危机情况更加明朗之时加大员工招聘力度；从长远来看，这将有助于居民收入和消费支出的回升，而考虑到美国居民消费对进口商品的依赖程度短期不会发生明显改变，因此这无疑有助于带动美国贸易伙伴国（尤其是对美出口国，比如中国）的经济复苏。从历史经验看，美国个人消费支出增速企稳回升与我国的经济复苏几乎同步。

图 1-2: 新增非农就业人数走过传统淡季



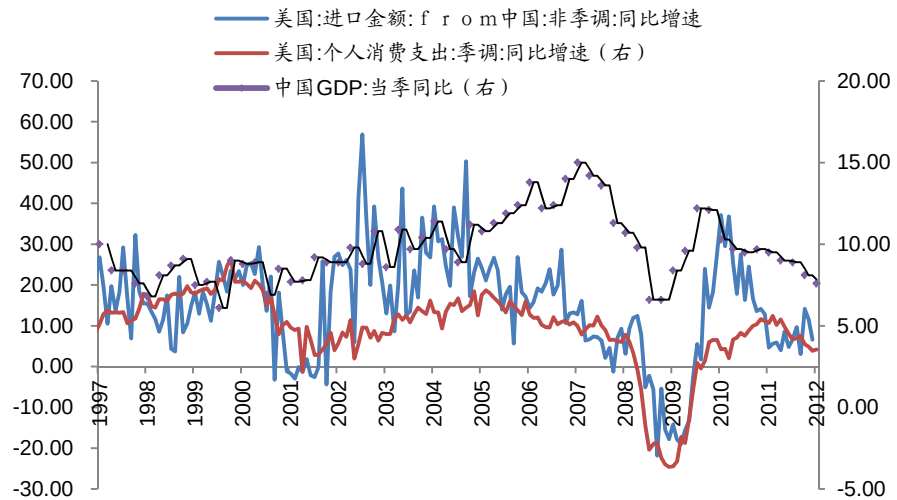
资料来源: Wind、招商证券

图 1-3: 就业岗位的增加带动消费支出回升



资料来源: Wind、招商证券

图 1-4: 美国个人消费支出增速企稳回升与中国经济复苏几乎同步

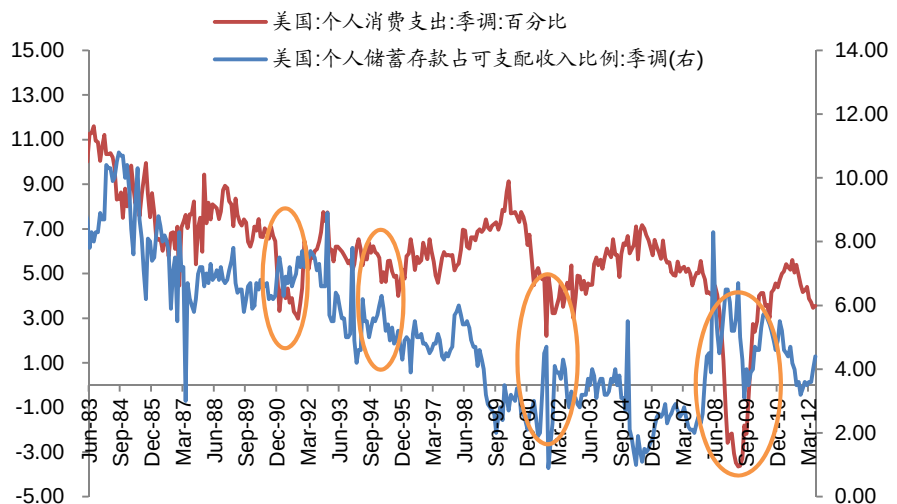


资料来源: Wind、招商证券

当然，美国消费支出还受到家庭储蓄率的影响，我们看到，当储蓄率下降时，美国消费支出便会出现大幅增长，最明显的阶段是1998-1999年；而当储蓄率上升时，消费支出便会出现停滞甚至负增长，这几乎出现在每次经济金融危机之后，现在也不例外。

从储蓄率上升的持续时间和转向下降的时间拐点来看，1994、1996和2001年储蓄率的上升阶段都比较短，都在3-6个月之间，而且一般在美国消费旺季的四季度或者一季度出现拐点；次贷危机之后储蓄率的上升持续了两年多的时间，拐点出现在2010年的四季度。从目前来看，美国家庭的储蓄率已经从去年的10月份上升了9个月之久，如果三四季度美国经济能在传统旺季中加快复苏，储蓄率下降和消费支出回升便指日可待。

图 1-5: 储蓄率上升时，消费支出便会出现停滞甚至负增长，这几乎出现在每次经济金融危机之后，现在也不例外

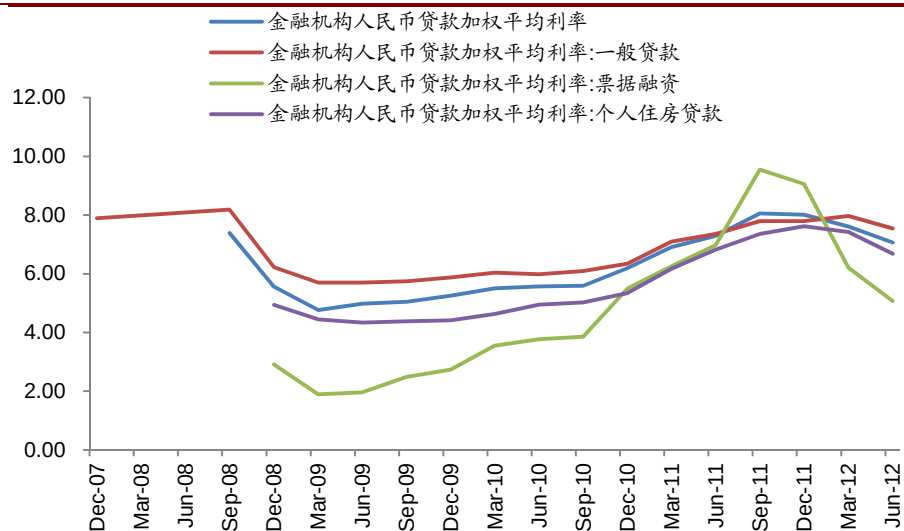


资料来源: Wind、招商证券

短期流动性趋松，中期内利率下降和信贷回升的趋势不会改变。短期来看，进入8月份，即使考虑到公开市场到期量偏小和解禁量偏大的因素，但由于1、不存在诸如企业所得税、个人所得税、增值税和营业税的税收上缴因素，2、不存在季度初（1月、4月、7月）补缴上季末（12月、3月、6月）新增巨额存款的准备金因素，我们认为，即便不考虑央行降准或降息动作，8月份流动性也会比7月份有所放松。中期来看，宽松周期中

利率下降、信贷回升的趋势不会改变。

图 1-6: 宽松周期中利率下降、信贷回升的趋势不会改变

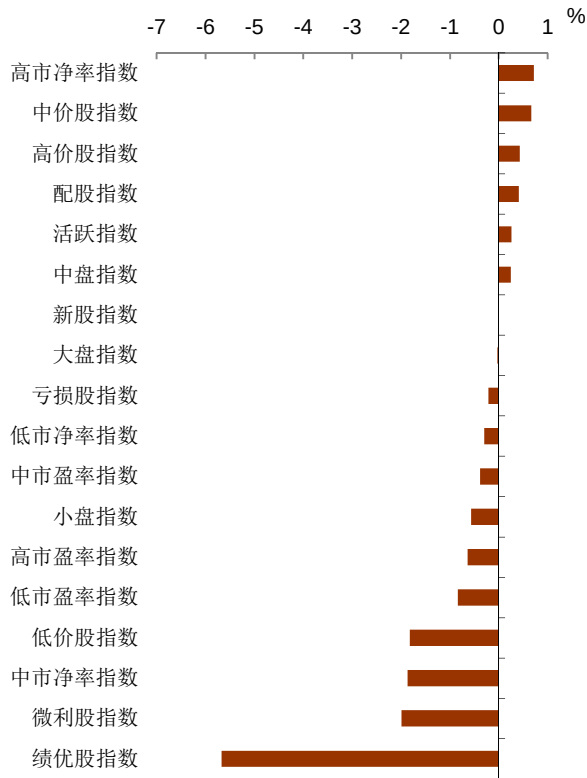


资料来源: Wind、招商证券

经济底部信号渐渐明晰，市场有望迎来反弹，配置适度均衡。上周，我们就指出了经济底部出现的几个信号，如PMI回升、工业企业利润增速改善、房地产开发贷款增速回升等，本周美国的经济数据显示外部经济恢复在持续，总之，经济筑底的信号逐渐形成，市场有望迎来阶段性反弹。建议配置适度向周期性行业偏转，消费品和医药等依然中长期看好，配置可以适度均衡。

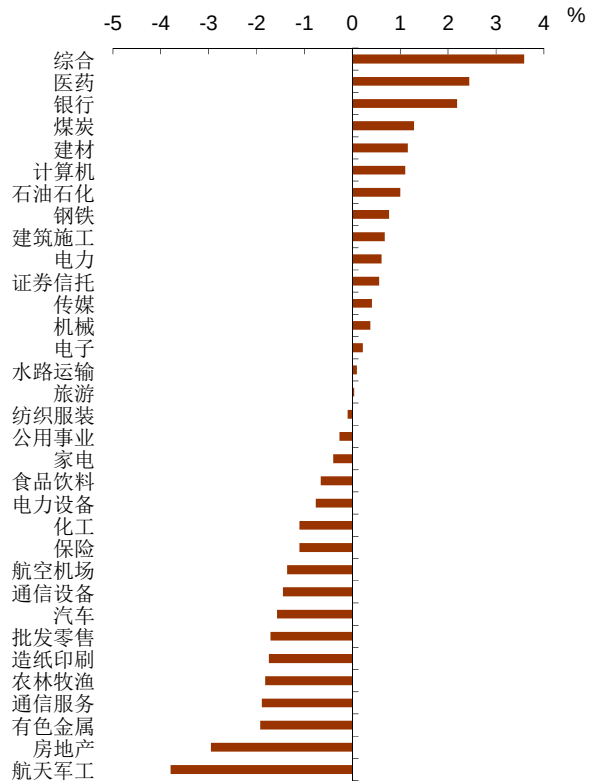
二、A股市场表现和数据

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

图 2-2: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



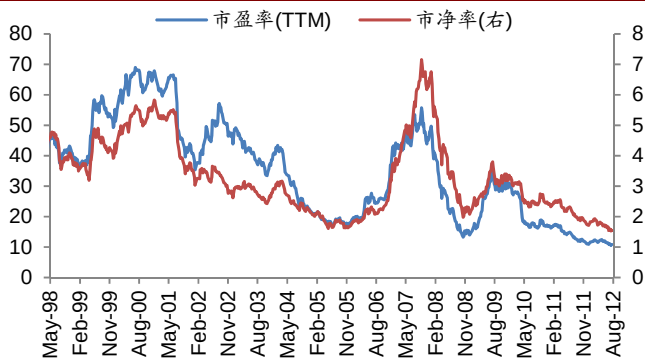
资料来源: Wind、招商证券

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 2012 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2013 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	12.88	10.19	8.6	1.73	216410.8	165413.7
沪深 300	10.31	8.86	7.6	1.57	141003.4	115112.2
中小企业板	27.65	19.99	15.31	2.81	28506.34	15237.91
剔除银行	19.33	14.38	11.79	2.02	176855.2	137701.6
创业板	31.91	23.66	17.71	2.79	8350.01	3035.43

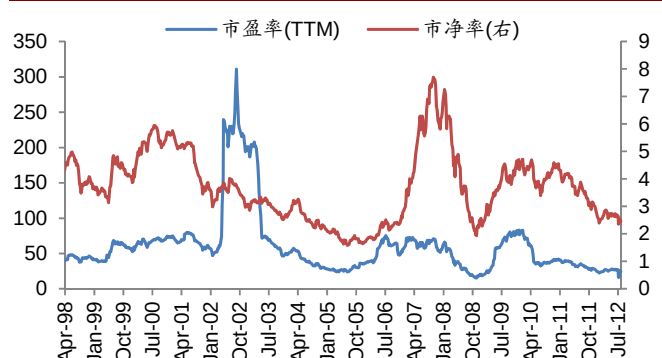
资料来源: Wind、招商证券

图 2-3: 上证 A 股历史估值水平



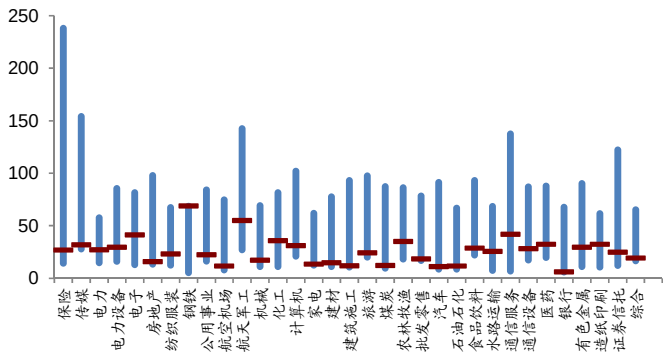
资料来源: Wind、招商证券

图 2-4: 深证 A 股历史估值水平



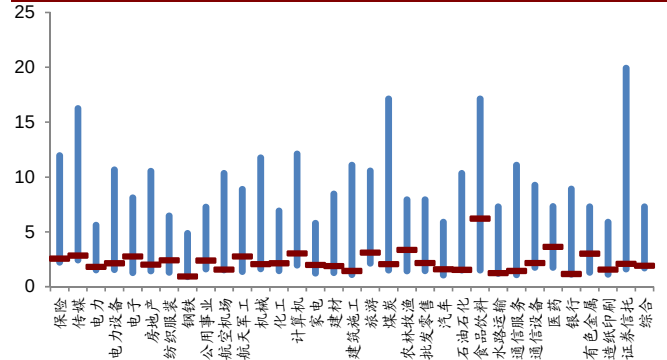
资料来源: Wind、招商证券

图 2-5: 招商各行业市盈率 PE (TTM) 与历史值比较



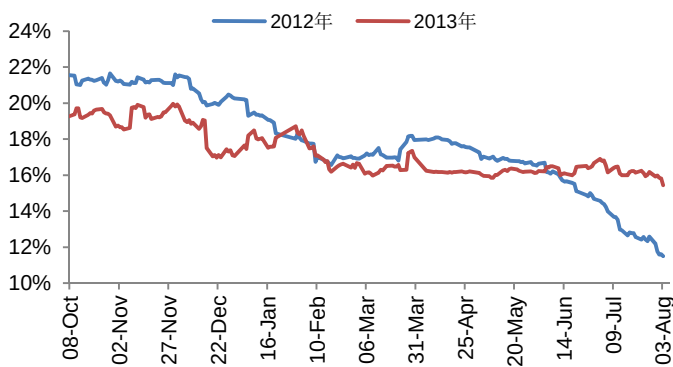
资料来源: Wind、招商证券

图 2-6: 招商各行业市净率 PB 与历史值比较



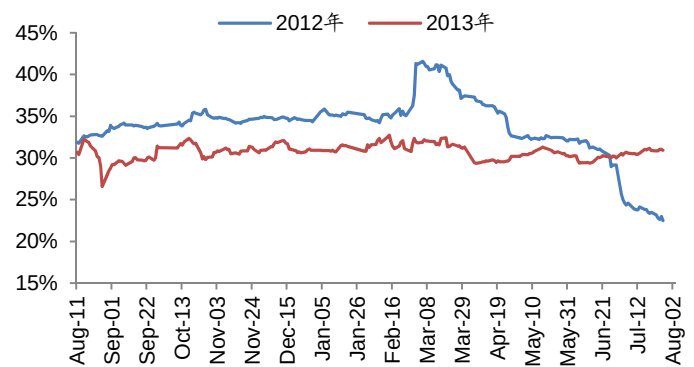
资料来源: Wind、招商证券

图 2-7: SZ300 净利润一致预期



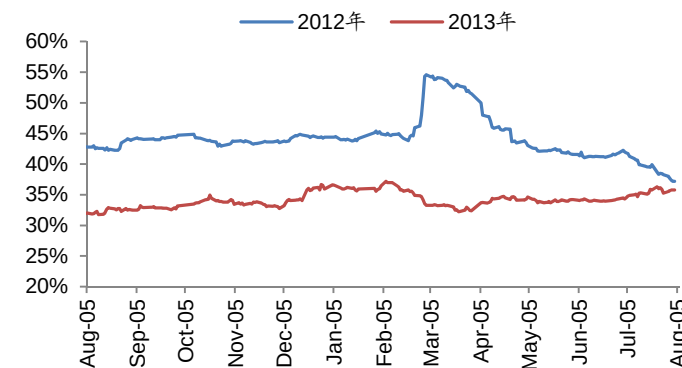
资料来源: 朝阳永续、招商证券

图 2-8: 中小板净利润一致预期



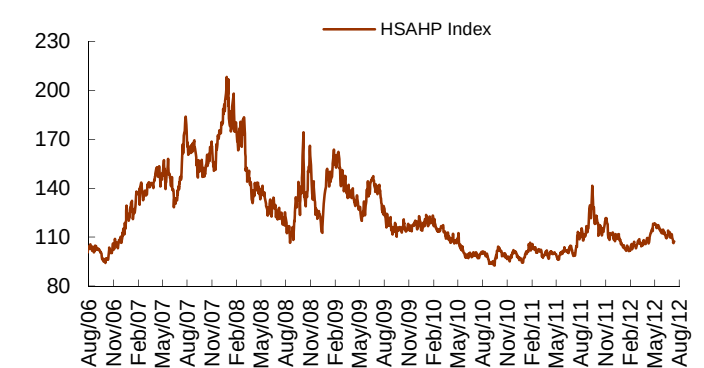
资料来源: 朝阳永续、招商证券

图 2-9: 创业板净利润一致预期



资料来源: 朝阳永续、招商证券

图 2-10: A-H 溢价指数



资料来源: 彭博资讯、招商证券

表 2-2: 行业盈利增速一致预期

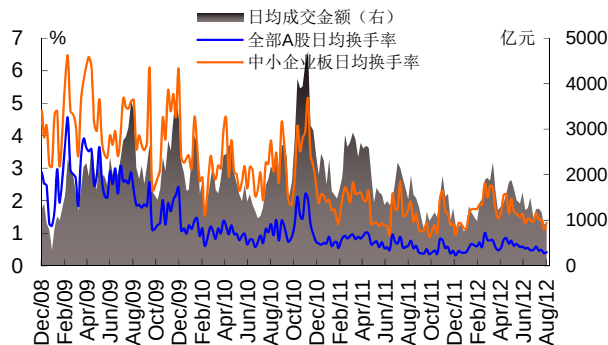
行业	2012 盈利增速预期	上周调整	行业	2012 盈利增速预期	上周调整
公用事业	62.73%	3.83%	沪深 300	11.50%	-1.09%
餐饮旅游	43.88%	0.94%	综合	15.82%	-1.14%
电子	44.95%	0.89%	交运设备	9.92%	-1.17%
信息设备	61.26%	0.70%	采掘	1.58%	-1.64%
房地产	24.32%	0.61%	轻工制造	40.28%	-1.85%
食品饮料	54.05%	0.29%	纺织服装	22.25%	-2.15%
农林牧渔	57.31%	0.04%	商业贸易	12.23%	-2.15%
建筑建材	1.58%	0.04%	有色金属	8.92%	-2.28%
机械设备	21.55%	-0.36%	信息服务	38.05%	-2.52%
医药生物	28.82%	-0.40%	化工	-7.71%	-3.21%
家用电器	19.19%	-0.58%	交通运输	20.68%	-4.37%

敬请阅读末页的重要说明

金融服务 14.60% -0.85% 黑色金属 67.68% -5.93%

资料来源：朝阳永续、招商证券

图 2-11: 换手率



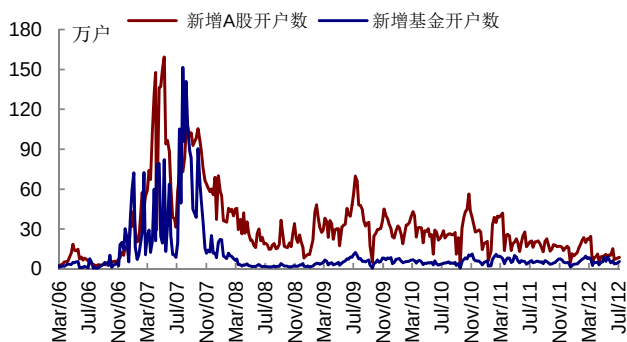
资料来源：Wind、招商证券

图 2-12: 持仓比例与交易活跃度



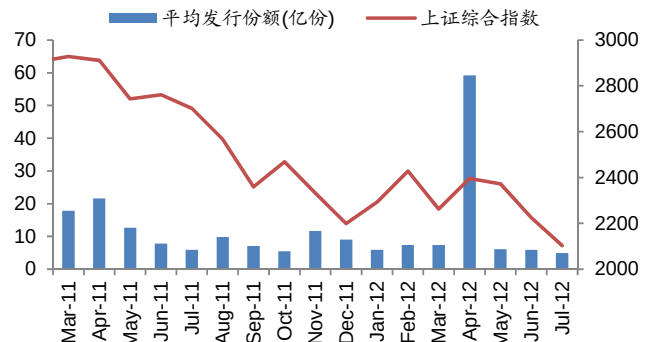
资料来源：Wind、招商证券

图 2-13: 新增开户数: 股票 8.84 万, 基金 5.74 万



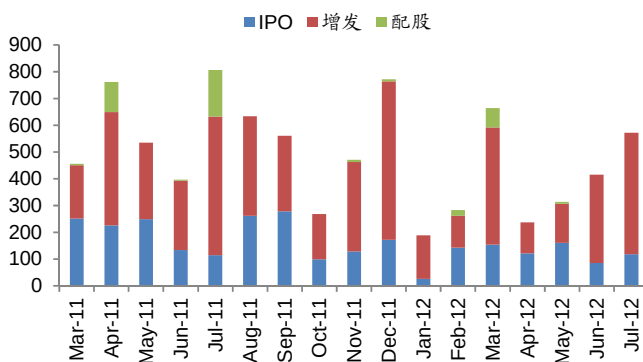
资料来源：Wind、招商证券

图 2-14: 股票型基金发行份额



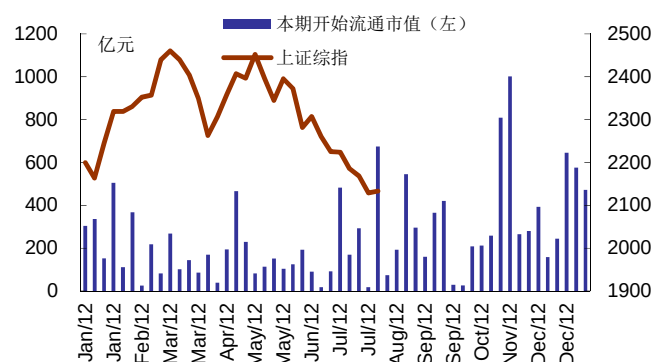
资料来源：Wind、招商证券

图 2-15: 沪深两市 IPO、增发、配股募集资金金额



资料来源：Wind、招商证券

图 2-16: 限售流通



资料来源：Wind、招商证券

表 2-3: 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)	本期流通数量占总股本	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
浙富股份	2012/8/7	8.32	41.00%	12270	26227.562	3700.438	追加承诺限售股份上市流通
江苏通润	2012/8/10	7.81	61.54%	15,397.20	24,318.00	702.00	首发原股东限售股份
舜天船舶	2012/8/10	5.17	22.45%	3,300.00	7,000.00	7,700.00	首发原股东限售股份
国海证券	2012/8/9	4.87	6.78%	4,862.94	19,522.14	52,155.92	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
林洋电子	2012/8/8	2.32	7.93%	2,300.00	9,800.00	19,200.00	首发原股东限售股份
吉林敖东	2012/8/6	2.27	2.00%	1376.06	64926.00	3876.96	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
凯诺科技	2012/8/6	1.90	8.65%	5,591.49	64,660.41	0.00	股权分置限售股份
舒泰神	2012/8/6	1.74	4.12%	275	1945	4725	首发原股东限售股份
亚夏汽车	2012/8/10	1.47	20.38%	1793.5	3993.5	4806.5	首发原股东限售股份
姚记扑克	2012/8/6	0.87	4.60%	429.744	2779.744	6570.256	首发原股东限售股份
贵研铂业	2012/8/8	0.54	4.80%	759.18	15284.73	521.52	定向增发机构配售股份
粤水电	2012/8/10	0.29	1.34%	560.1872	33239.6063	8599.1215	首发原股东限售股份

资料来源: Wind、招商证券

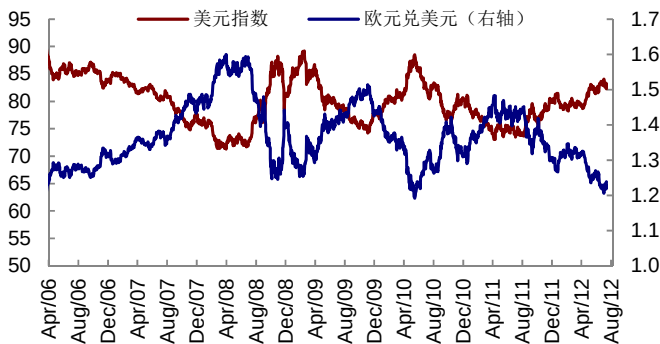
三、国际金融市场动态

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	13096.2	0.2	2.5	2.0	14.4	13.0	2.7
标普 500	1391.0	0.4	2.7	3.5	16.0	13.9	2.2
富时 100	5787.3	2.8	2.2	-1.8	10.3	11.8	1.7
德国 DAX30	6865.7	2.6	7.1	1.5	10.1	12.0	1.3
日经 225	8555.1	-0.1	-5.2	-4.2	-8.0	14.7	1.1
纳斯达克	2967.9	0.3	1.0	2.3	17.2	12.8	2.9
孟买 SENSEX30	17197.9	2.1	-1.8	-2.9	-0.6	14.2	2.5
香港恒生	19666.2	2.0	-0.7	-5.0	-6.1	9.9	1.4
恒生国企	9661.0	2.8	-0.2	-16.5	-15.5	8.0	1.3
沪深 300	2353.7	0.2	-4.8	-6.0	-18.8	11.4	1.8
台湾加权	7217.5	3.5	-2.1	-6.1	-8.1	14.8	1.6
韩国综合	1848.7	1.1	-0.5	-6.3	-4.9	13.0	1.0
巴西圣保罗	57255.2	1.2	3.4	-12.2	8.1	10.5	1.2
俄罗斯 RTS	1400.7	0.2	3.2	-13.9	-22.1	5.0	0.8
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货(美元/盎司)	1603.5	-1.2	-0.9	-7.1	-3.5		
WTI 原油期货(美元/桶)	91.4	1.4	4.3	-6.6	-0.6		
小麦(美分/蒲式耳)	891.3	-0.8	13.9	34.9	25.4		
玉米(美分/蒲式耳)	810.0	1.4	12.7	25.7	14.7		
大豆(美分/蒲式耳)	1656.3	-1.7	5.3	34.4	21.4		
LME 铜(3个月, 美元/吨)	7445.0	-1.6	-4.8	-13.1	-21.9		
LME 铝(3个月, 美元/吨)	1860.0	-1.8	-6.2	-17.2	-26.3		
LME 锌(3个月, 美元/吨)	1840.0	-1.0	-3.5	-14.6	-22.6		
LME 镍(3个月, 美元/吨)	15610.0	-1.7	-9.7	-26.7	-34.4		
BDI	852.0	-8.7	-26.4	31.5	-32.8		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	82.38	-0.4	0.7	4.4	11.3		
欧元	1.24	0.5	-1.8	-5.9	-13.5		
英镑	1.56	-0.7	-0.3	-1.1	-4.8		
日元	78.47	-0.0	1.7	-2.4	-1.8		
人民币	6.37	0.1	-0.3	-1.1	1.0		
韩元	1134.85	0.3	0.3	-1.5	-6.6		
澳元	1.06	0.8	2.8	-1.9	-1.7		

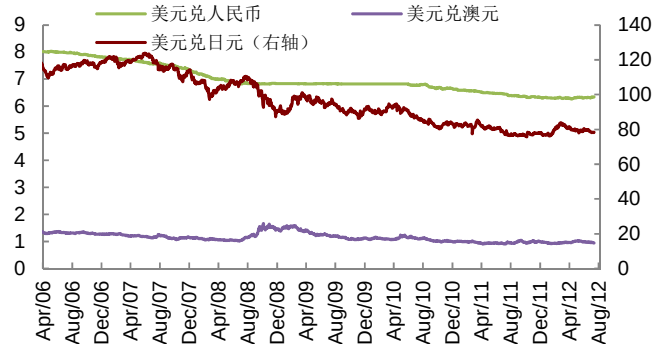
资料来源: 彭博资讯、招商证券。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 3-1: 汇率: 美元指数 82.38; 欧元 1.2386



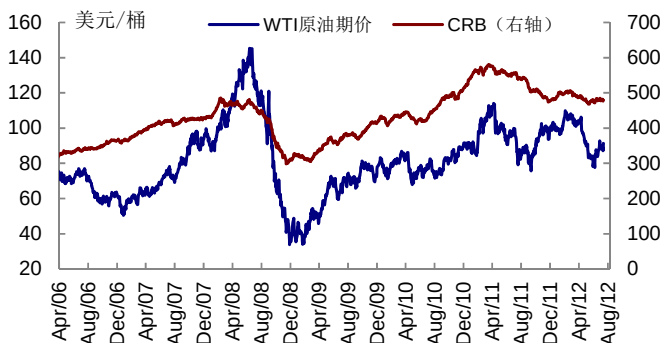
资料来源: Wind、招商证券

图 3-2: 汇率: 日元 78.47; 澳元 0.9464; 人民币 6.3421



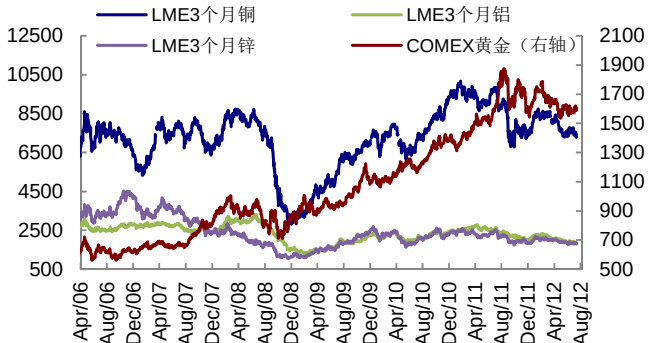
资料来源: Wind、招商证券

图 3-3: 商品: CRB 与国际油价



资料来源: Wind、招商证券

图 3-4: 商品: 黄金与基本金属



资料来源: Wind、招商证券

图 3-5: 煤炭: 澳大利亚 BJ 煤炭现货价格



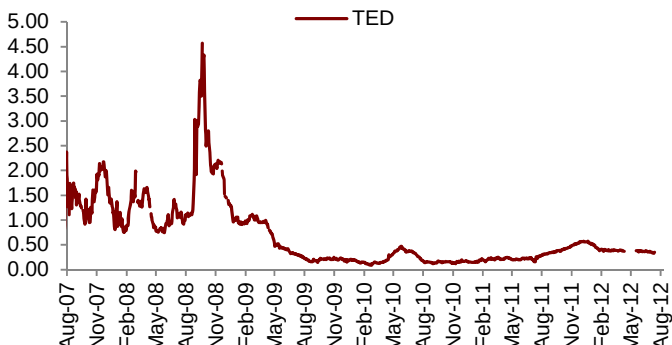
资料来源: Wind、招商证券

图 3-6: 海运指数 BDI: 933



资料来源: Wind、招商证券

图 3-7: TED 利差



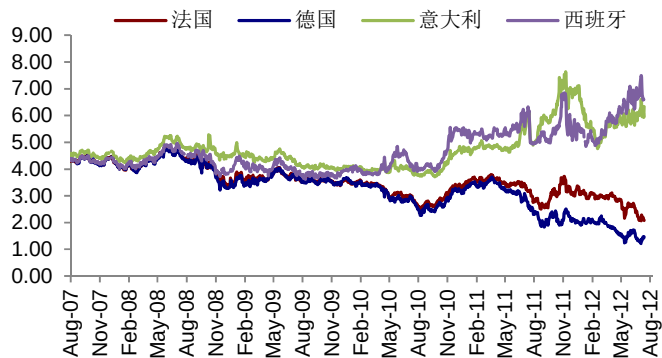
资料来源: Wind、招商证券

图 3-8: VIX 指数



资料来源: Wind、招商证券

图 3-9: 欧洲主要国家十年期国债收益率



资料来源: Wind、招商证券

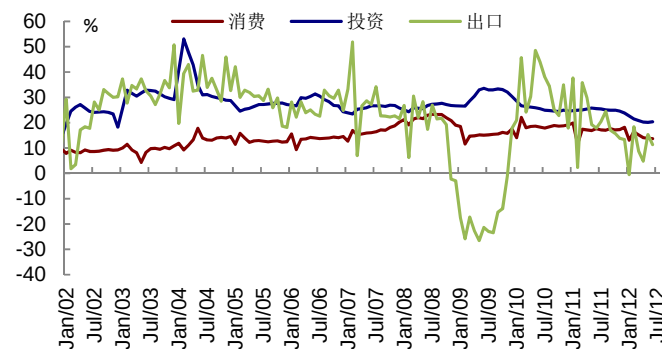
图 3-10: 欧洲主要国家十年期国债收益率



资料来源: Wind、招商证券

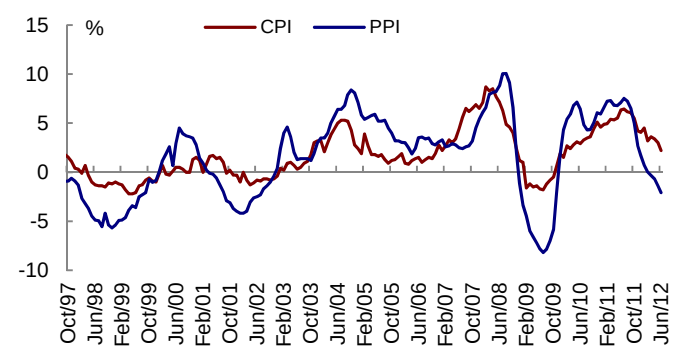
四、国内重点宏观经济和行业数据

图 4-1: 消费 13.7%; 投资 20.4%; 出口 11.3%



资料来源: Wind、招商证券

图 4-2: 通胀: CPI 2.2%; PPI -2.1%



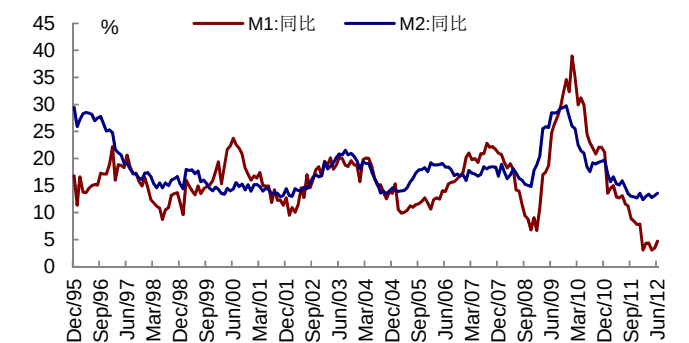
资料来源: Wind、招商证券

图 4-3: 货币缺口 (M2—名义 GDP): 二季度 4.00%



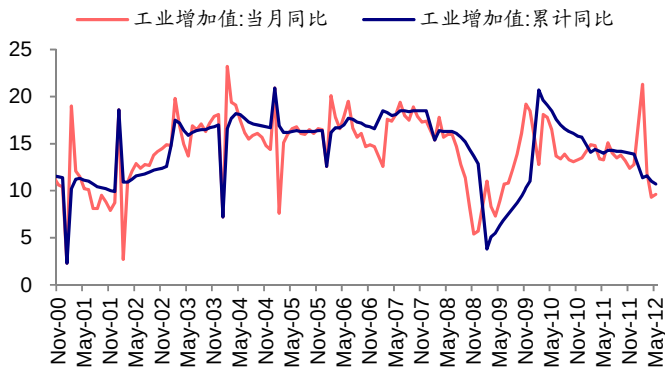
资料来源: Wind、招商证券

图 4-4: 货币供给: M1 为 4.7%; M2 为 13.6%



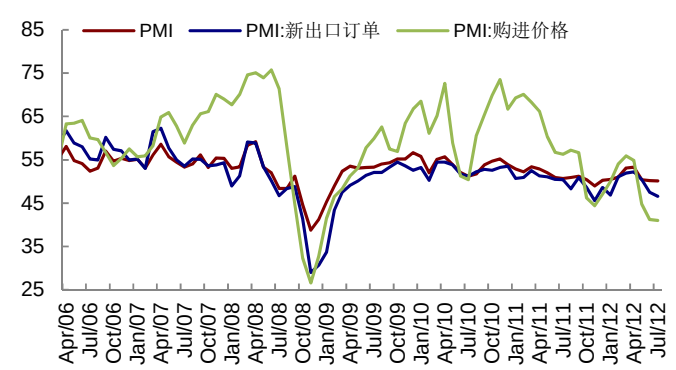
资料来源: Wind、招商证券

图 4-5: 工业增加值增速



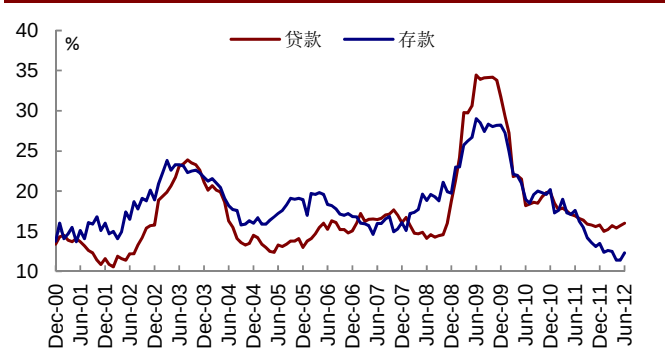
资料来源: Wind、招商证券

图 4-6: 官方制造业景气指数 PMI: 50.1



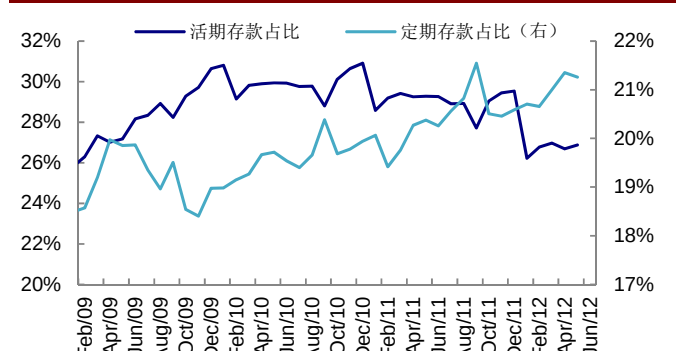
资料来源: Wind、招商证券

图 4-7: 存贷款增速



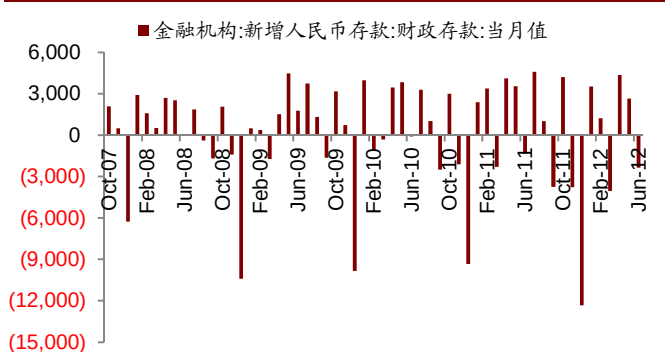
资料来源: Wind、招商证券

图 4-8: 活期存款和定期存款比例



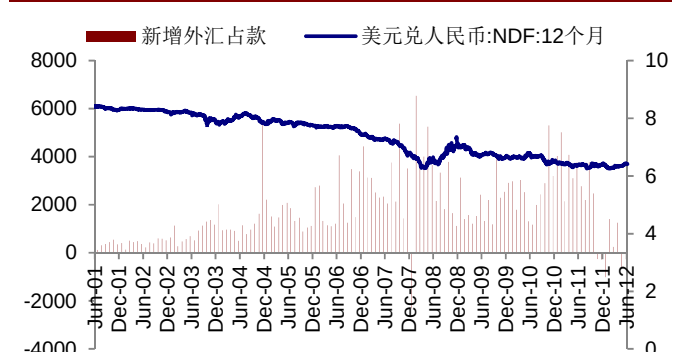
资料来源: Wind、招商证券

图 4-9: 新增财政存款



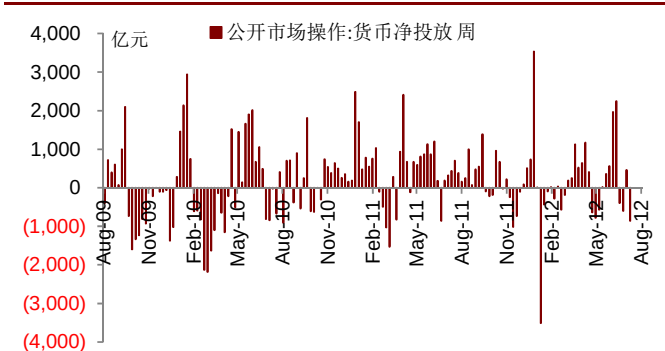
资料来源: Wind、招商证券

图 4-10: 新增外汇占款与人民币升值预期



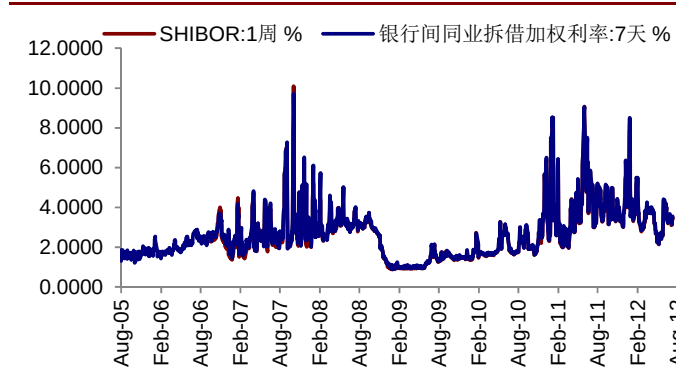
资料来源: Wind、招商证券

图 4-11: 央行公开市场净投放



资料来源: Wind、招商证券

图 4-12: 银行间市场利率



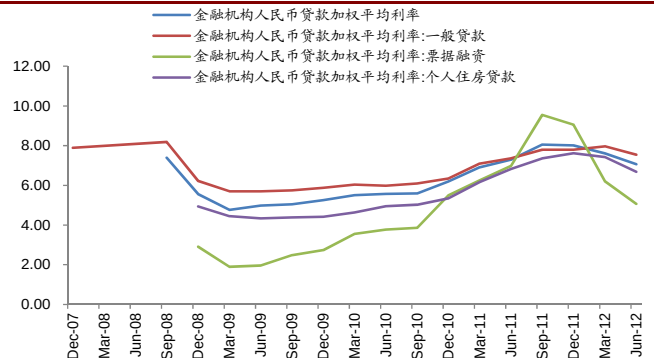
资料来源: Wind、招商证券

图 4-13: 票据直贴利率



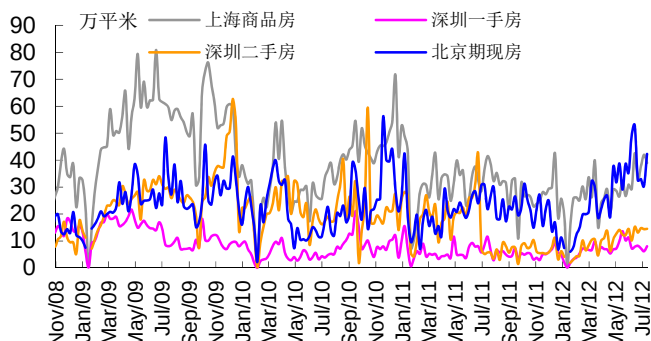
资料来源: Wind、招商证券

图 4-14: 人民币贷款平均利率



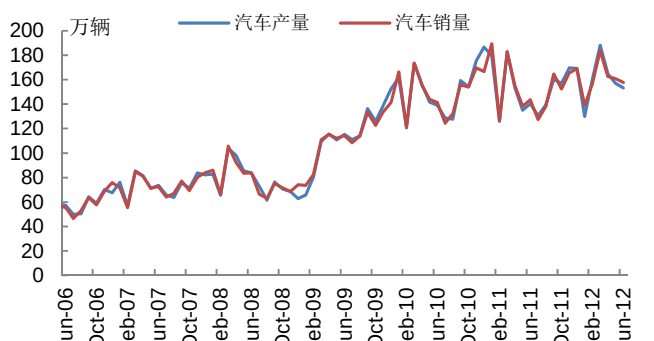
资料来源: Wind、招商证券

图 4-15: 房地产成交面积



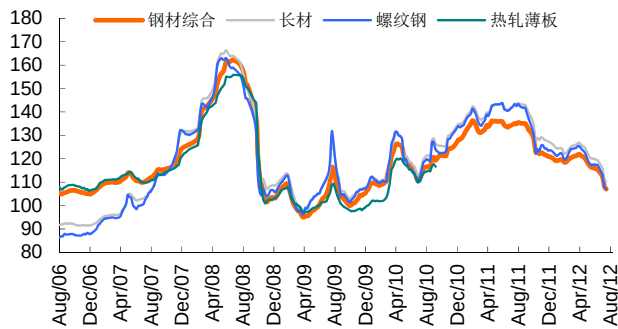
资料来源: Wind、招商证券

图 4-16: 汽车产销量



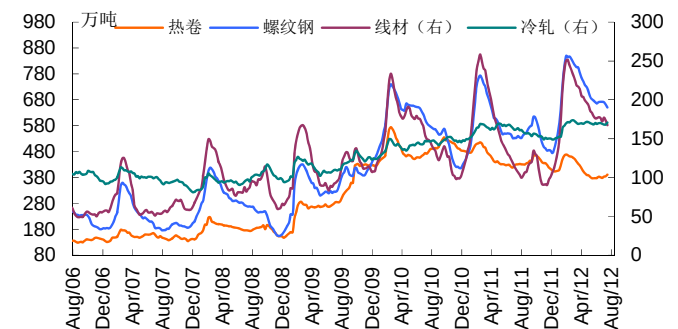
资料来源: Wind、招商证券

图 4-17: 钢材价格走势



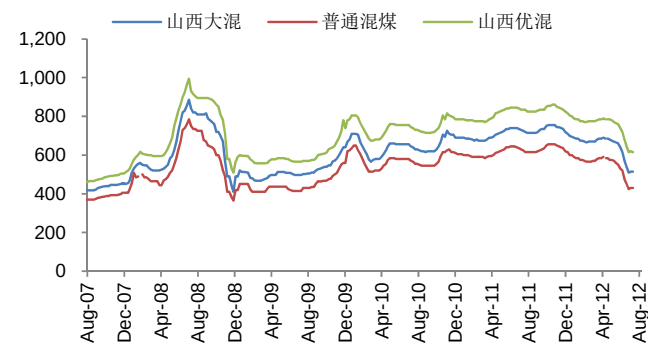
资料来源: Wind、招商证券

图 4-18: 钢材库存



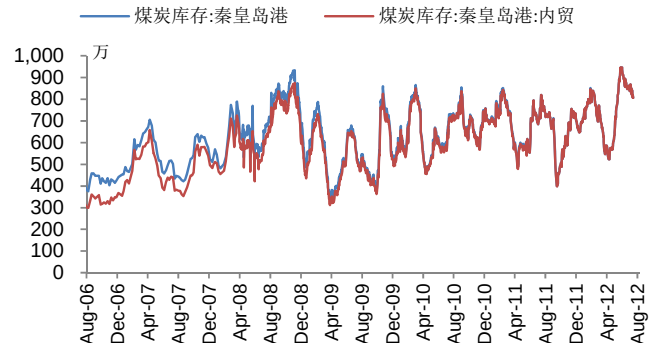
资料来源: Wind、招商证券

图 4-19: 煤炭价格走势



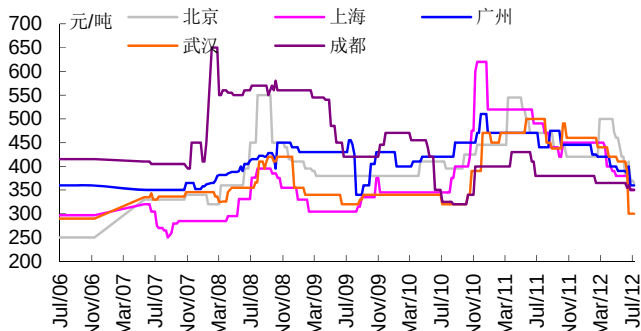
资料来源: Wind、招商证券

图 4-20: 秦皇岛煤炭库存



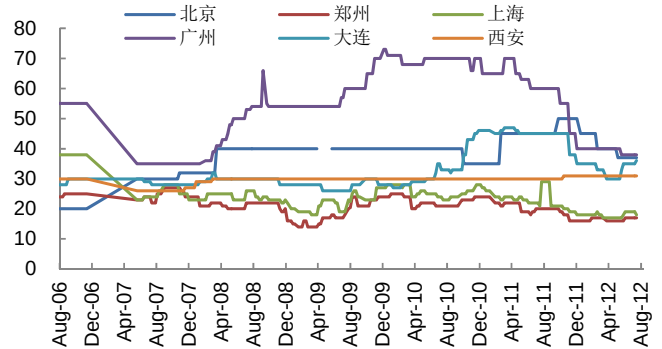
资料来源: Wind、招商证券

图 4-21: 水泥价格



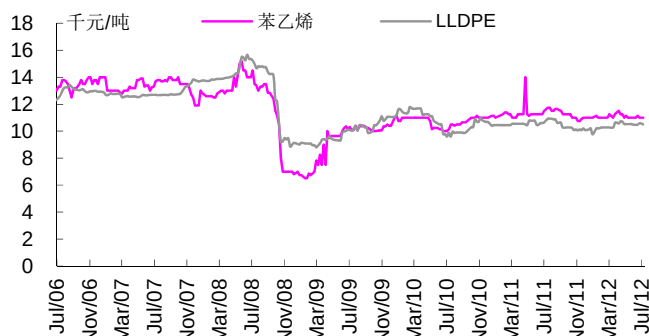
资料来源: Wind、招商证券

图 4-22: 玻璃价格



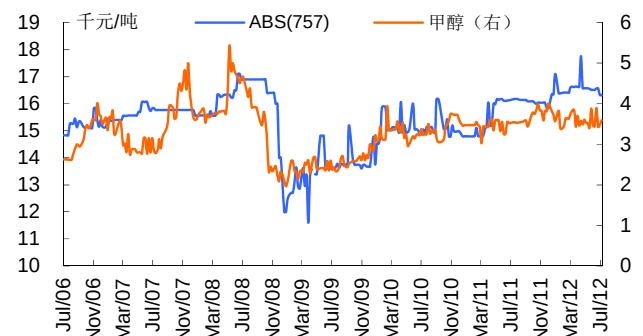
资料来源: Wind、招商证券

图 4-23: 上海中山化工市场报价



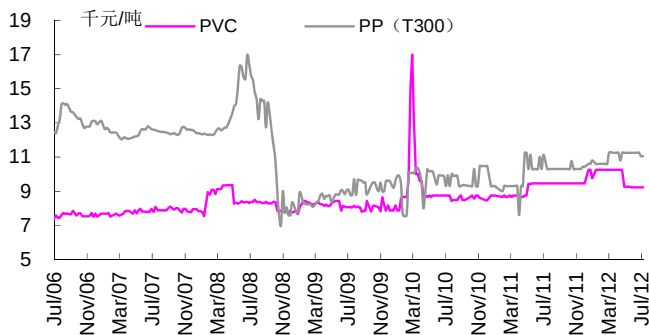
资料来源: Wind、招商证券

图 4-24: 上海中山化工市场报价



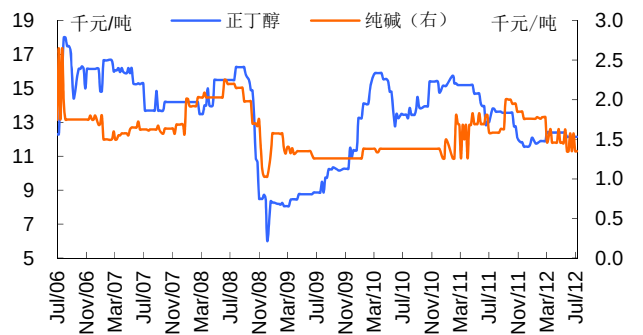
资料来源: Wind、招商证券

图 4-25: 上海中山化工市场报价



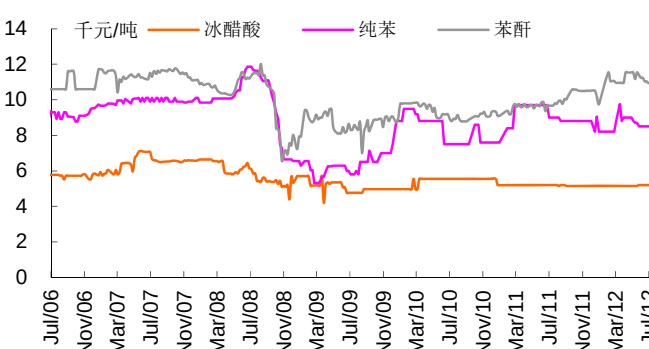
资料来源: Wind、招商证券

图 4-26: 上海中山化工市场报价



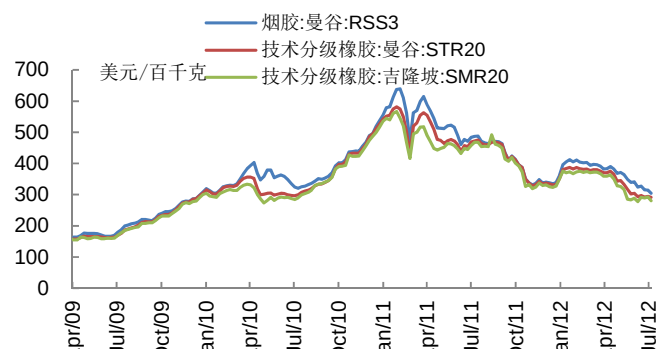
资料来源: Wind、招商证券

图 4-27: 上海中山化工市场报价



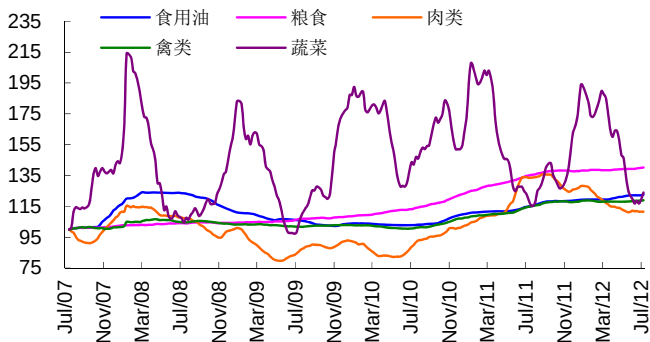
资料来源: Wind、招商证券

图 4-28: 国际橡胶价格



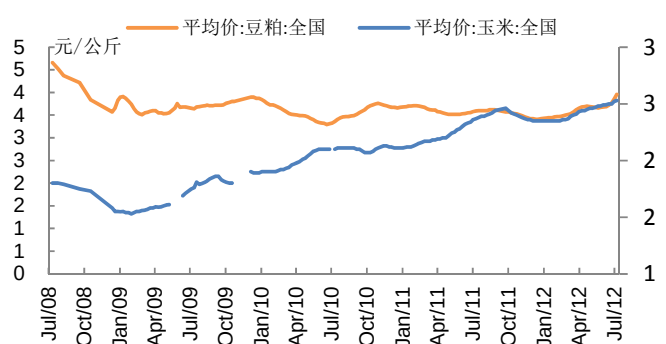
资料来源: Wind、招商证券

图 4-29: 农产品批发价格总指数: 分类环比



资料来源: Wind, 招商证券

图 4-30: 农产品期货价格



资料来源: Wind, 招商证券

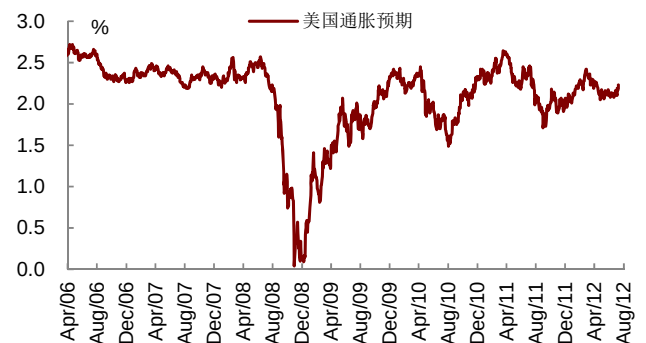
五、国际经济金融数据

图 5-1: 美国利率



资料来源: Wind、招商证券

图 5-2: 美国通胀预期



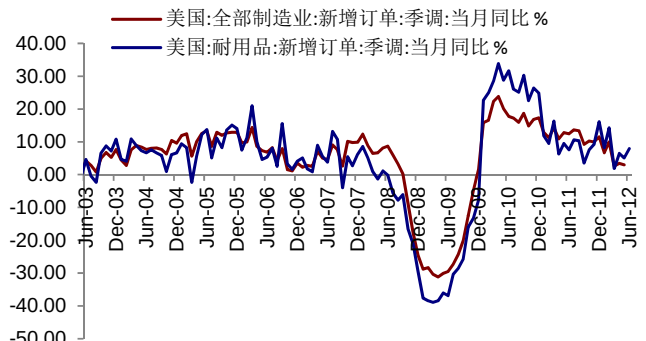
资料来源: Wind、招商证券

图 5-3: 美国消费者信心



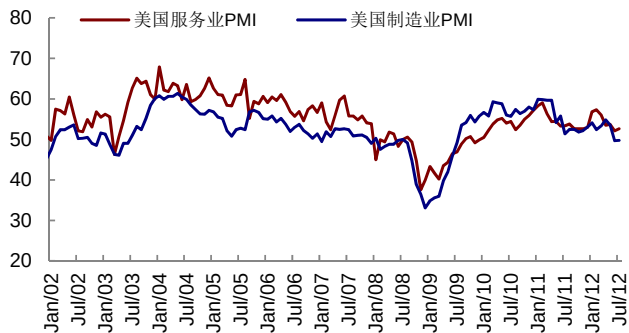
资料来源: Wind、招商证券

图 5-4: 美国新增耐用品订单



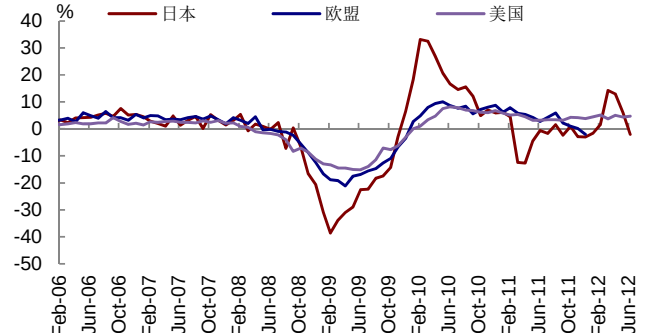
资料来源: Wind、招商证券

图 5-5: 美国 ISM 指数: 制造业 49.8, 服务业 52.6



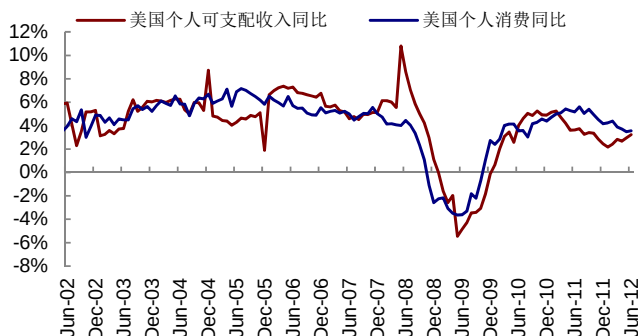
资料来源: Wind、招商证券

图 5-6: 工业生产同比增速



资料来源: Wind、招商证券

图 5-7: 美国个人收入与消费支出



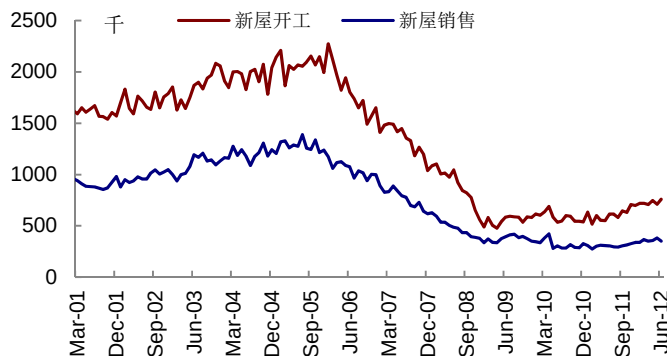
资料来源: Wind、招商证券

图 5-8: 美国零售业增速



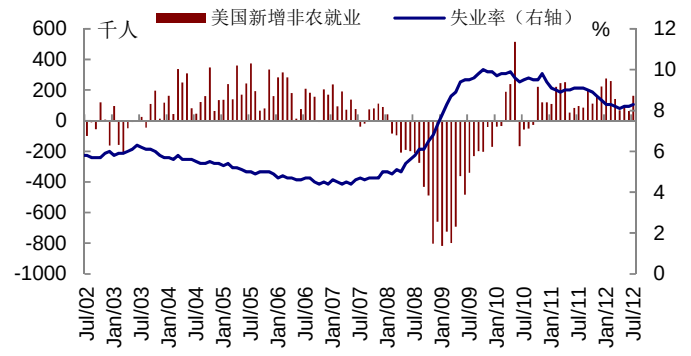
资料来源: Wind、招商证券

图 5-9: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



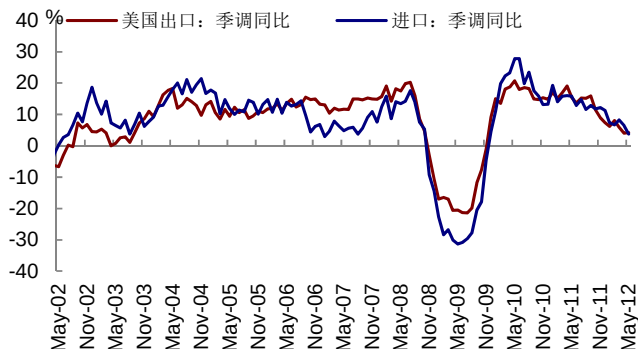
资料来源: Wind、招商证券

图 5-10: 美国就业: 新增就业 8.0 万; 失业率 8.2%



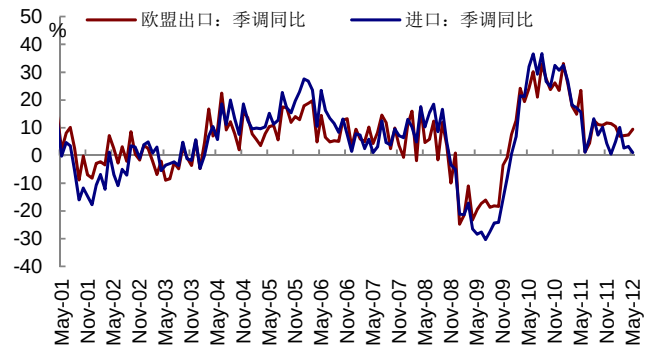
资料来源: Wind、招商证券

图 5-11: 美国贸易: 出口 4.22%, 进口 3.78%



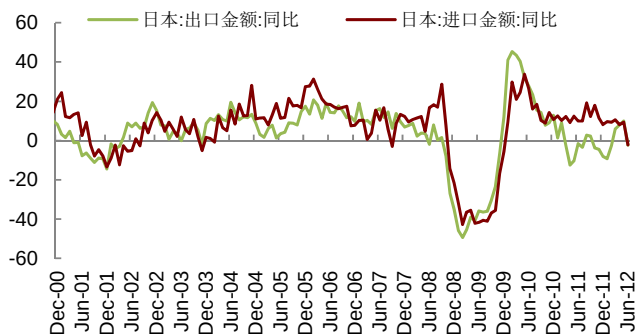
资料来源: Wind、招商证券

图 5-12: 欧盟贸易: 出口 9.4%; 进口 1.1%



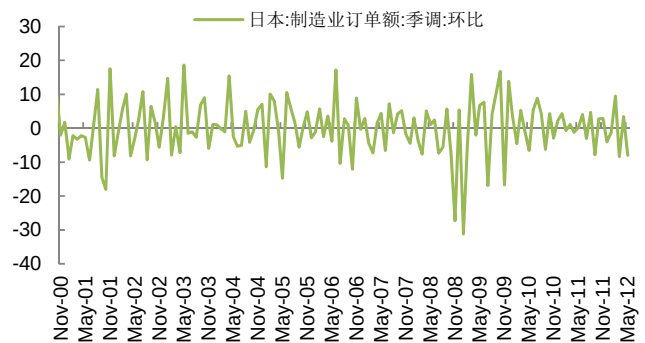
资料来源: Wind、招商证券

图 5-13: 日本贸易: 出口-2.28%; 进口-2.23%



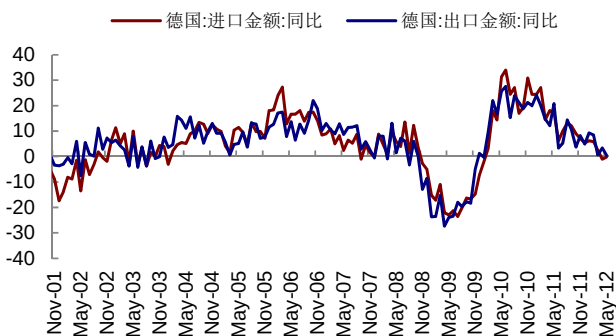
资料来源: Wind、招商证券

图 5-14: 日本制造业订单季调环比



资料来源: Wind、招商证券

图 5-15: 德国贸易: 出口 0.50%; 进口-0.20%



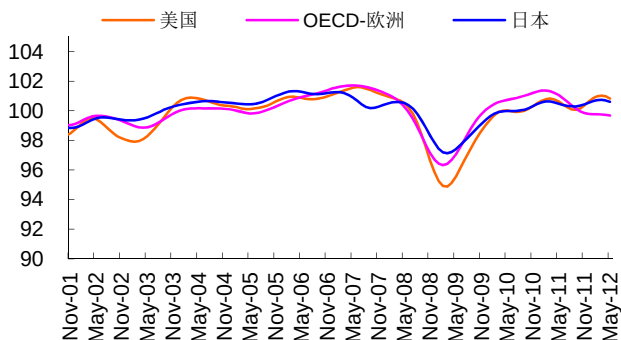
资料来源: Wind、招商证券

图 5-16: 德国 IFO 景气指数:103.30



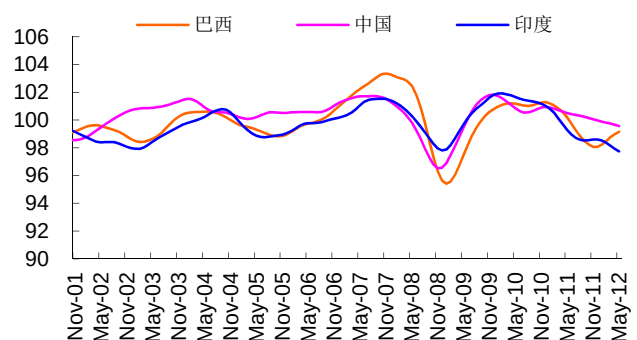
资料来源: Wind、招商证券

图 5-17: OECD 综合领先指数: 发达国家



资料来源: OECD、招商证券

图 5-18: OECD 综合领先指数: 新兴市场



资料来源: OECD、招商证券

六、近期行业公司研究的观点

表 6-1: 行业研究员强烈推荐公司概览 (包含本周新增、调出公司)

行业	分析师	调整说明	推荐公司	推荐或调出理由
银行	罗毅, 肖立强, 邹添杰	继续推荐	民生银行	竞争力提升, 中间业务快速增长, 小微金融倍受亲睐, 估值有进一步提升空间。未来将进一步受益于国家对小微企业支持的政策, 政策红利明显。小微企业金融债券发行即将完成, 募资成本有望在较低水平, 对12年盈利贡献明显。
			兴业银行	资产结构调整, 息差大幅提升。公司同业业务优势明显, 中间业务快速发展, 收入贡献显著。资产质量良好, 大幅计提拨备有利于加快拨贷比达标, 但依然难掩业绩的快速增长。

行业	分析师	调整说明	推荐公司	推荐或调出理由
保险	罗毅, 洪锦屏, 王宇航, 沈娟	继续推荐	中国平安	公司在个险渠道优势优于同业; 产险渠道依靠交叉销售和网络电话渠道优势, 增速大幅超越行业; 未来银行渠道也将崛起。公司平台完善, 受银保新规负面影响最小。
			新华保险	上市、次级债和债务融资计划将解决长期约束公司发展的资本金不足问题, 融资后偿付能力充足率接近 250%; 最近几年来市场份额和排名迅速上升, 在补充偿付能力之后, 前期高增长势头或将延续, 转型元年各项业务转轨初步成功, 未来业务利润率的提升为公司业绩的快速成长提供了空间。
			中国太保	寿险: 聚焦营销+期缴成效显著, 开门红表现上个险新单和新业务价值增速较高, 对准备金折现率反转的弹性最大、时间点最先。产险: 综合成本率综合成本率领先行业达到 91.1%, 承保盈利能力大幅提升。
			中国人寿	央企背景的国寿符合我们一直以来的推荐逻辑, 去年底至今涨幅居前。由于公司专注寿险, 权益投资占比和可供出售类债券占比高, 2011 年业绩受银保新政和资本市场下行影响最大, 前期浮亏对净资产的侵蚀在三家公司中占比也最高, 在今年的相对宽松的政策环境和寿险重振的行情中弹性最大, 公司基本面已至拐点, 政策红利也最为明显。
证券 信托	罗毅, 洪锦屏, 王宇航, 沈娟	继续推荐	宏源证券	作为独具优势的新疆地区垄断券商, 宏源证券将伴随着新疆经济的起飞一同崛起。2012 年 1 季度宏源股基交易市场份额稳步增长至 1.33%, 手续费率环比回升至 0.097%。2011 年债券承销业务快速增长, 债券承销收入贡献比达 13.11%。公司创新业务迅速崛起, 2011 年两融业务收入 6217 万元, 贡献比提升至 2.64%; 期货业务 9883 万元, 收入贡献比 4.2%; 随着融资融券放量和期货市场的快速发展, 公司创新业务将继续增长。
			中信证券	H 股发行完成, 海外扩张进程初启, 公司把握住未来资本中介业务拓展的先机。中信建投和华夏基金股权的转让, 使公司的优势从零售卖方业务向强势买方业务集中, 未来的看点在直投业务的迅速扩张和海外战略的逐步明晰, 公司是行业中最有可能成长为国际优质投行的证券公司。
			海通证券	公司融资融券业务市场份额居第一位, 2011 年两融业务收入贡献比 2.9%。公司的股权投资平台完善, 承销项目储备丰厚, 收购大福证券后在香港拥有展业平台。公司 H 股已成功登陆港股市场, 开启了公司的国际化进程, 将有效提升公司国际化扩张的能力。
医药	李珊珊, 徐列海, 廖星昊, 张同	继续推荐	东阿阿胶	预计阿胶块 2012 年量价齐升; 阿胶浆价格正在陆续调整, 预计 12 年也将量价齐升。
			贵州百灵	苗药资源整合, 新收购产品 12 年将开始陆续贡献; 银丹心脑血管等新产品处于高增长期; 介入药材种植。
			瑞康医药	大医院业务保持 30% 左右增长; 基层配送受益基药制度的推进, 近年将高速增长; 与辉瑞等强势企业的合作。
			康美药业	1 季报增长 69%, 估值较低; 饮片产能逐步释放, 增速加快; 药材贸易维持高增长。
钢铁	张士宝, 黄星	继续推荐	安泰科技	公司作为国内高端稀土永磁材料的领军者, 技术优势明显; 目前困扰公司的产能问题有望在年内得到解决。公司多个项目将进入投产盈利期; 大股东进军稀土产业增强了公司未来纵向一体化的预期。
			八一钢铁	2012 年粗钢产能将达到 900 万吨, 产品溢价优势明显, 建筑用钢出厂价格较全国均价高; 业绩对钢价敏感性高, 是钢价反弹的优先受益标的, 铁前系统和铁矿石注入预期随着时间的推移愈来愈强。
			钢研高纳	1、传统产品铸造高温合金、变形高温合金产能稳步扩张; 2、新型高温合金产能随着募投项目达产而逐步释放, 将成为公司业绩新的增长极; 3、由于公司客户对产品的要求具有量小, 品种多, 精细化, 专业化的特点, 依托于钢铁研究总院强大的研发实力, 公司可以最大限度的满足不同细分客户的要求。
电力	彭全刚, 侯鹏	继续推荐	国电电力	水电来水好转, 火电盈利提升, 财务费用减少, 高管增持彰显信心。
			国投电力	受降息影响明显, 水电资源丰富, 未来成长性好, 绝对价值低估。
煤炭	卢平, 王培培	继续推荐	华能国际	对煤价敏感, 煤价下跌大幅提升业绩。
			永泰能源	资产收购预期, 成长性好
			山煤国际	超跌, 成长性好, 资产注入预期
			潞安环能	资产注入预期, 业绩总能超预期

行业	分析师	调整说明	推荐公司	推荐或调出理由
公用事业	彭全刚, 侯鹏, 张晨	继续推荐	国投新集	业绩超预期, 融资需求和资产注入
			兰花科创	超跌, 业绩稳定, 且具有较好的成长性
			桑德环境	“十二五”期间固废行业将迎来飞跃式发展, 年均增长率在 30%以上, 公司作为龙头企业也将同步腾飞, 将快于行业平均增速, 保持 40%左右的增长率, 未来成长空间广阔。
批发零售	杨夏, 曾敏	继续推荐	龙源技术	脱硝推动低氮燃烧市场快速启动, 近期下跌后估值进入合理区间。
			鄂武商 A	看好区域经济活跃带来更快消费增速, 摩尔城开业后, 将在武汉顶级商圈形成 4 家门店, 近 50 万平米门店群, 辐射范围更广。稀缺的高端品牌入驻、餐饮娱乐、停车等功能导入, 将使得不少原先被分流的客流回流, 摩尔城可视为老店扩容升级改造, 投入产出比高, 培育期短。题材面上, 关注利润贡献较大的武广店合资期限于 2013 年底到期, 少数股东权益收回。
			天虹商场	公司摆脱了传统百货难以实现跨区域扩张, 连而不锁的困惑, 成功实现异地连锁扩张。其主要运营业态社区购物中心, 开店空间广阔, 可复制性好, 投入产出比高, 采取区域密集布点的开店策略规模效应明显。治理结构完善, 管理层激励到位。公司在每年 15% - 20%新店扩张的基础上, 能够实现 30 - 40%左右的利润增速, 必能享受估值溢价, 是千亿市值公司的有力候选人。
			欧亚集团	高管大量买入公司股票意味着股价位于底部。公司资产富裕, 近百万平米自有物业都为公司自建而来, 成本低廉, 位置布局优越, 长期看享受吉林地区的消费升级。保守的会计政策及管理层激励不到位压抑了业绩的释放。目前管理层激励已经得到解决, 公司有望迎来业绩拐点。
			友阿股份	所处长株潭地区经济活跃, 公司的门店布局优越, 占据长沙主要商圈有利位置, 老门店处利润释放期, 新门店投入产出比高, 带来高业绩弹性, 主力门店友谊 AB 馆及阿波罗商业广场等经装修改造提档升级后, 正步入稳定的高速业绩释放期, 费用增速相对较低。
社会服务业	李东	继续推荐	开元投资	公司将 100%持股的高新医院注入到只有 30%不到股权的上市公司来, 应是想借助上市公司的融资平台和零售业务较好的现金流来支撑其在医院相关业务的扩张, 商业物业+医院医药方面的投资+金融, 商场就是提款机, 借力资本进行管理输出和外延扩张, 打造医疗集团。
			中青旅	短期看乌镇景区, 增长潜力大, 可深耕细作, 成长空间大。古北水镇项目进展顺利, 未来发展前景好。公司治理结构优良、产业链布局完整。
			北新建材	1、美废累计下跌 15-20%, 煤炭价格下跌 10%, 静态看, 预计对毛利率改善 3 个百分点左右, 不过如果考虑到产品价格的压力, 我们预计能够稳定 2、毛利率稳定下, 即使明年需求增速下降, 量保守仍能保证 15-20%左右增长; 3、今年过后, 公司的控制力将大大加强, 份额能超预期增长。
建筑工程	王晶晶	继续推荐	海螺水泥	1、华东的水泥煤炭价格差已经到 08 年以来的低位, 下跌空间有限 2、海螺的盈利保障能力是最强的, 目前华东沿江的生产线已经都投放, 后续新增产能在减少 3、政策面出现一些正面变化, 虽然是犹抱琵琶半遮面, 但会加速行业触底回升。
			葛洲坝	1、进入政策密集期, 水利水电是重点受益领域之一; 2、市场担心水利资金来源, 但研究表明资金不是问题; 3、2012 年水利投资将越来越重视政策利好兑现, 根据决策审批历程, 2012H2 大中型水利项目加速上马, 葛洲坝进入受益期。
			中国建筑	1、在手订单充裕, 业绩确定性较强; 2、经过一轮调整后, 风险正在释放, 目前 2011 年和 2012 年动态 PE7.4 倍和 5.9 倍; 扶持及通胀回落情况下, 有助于水利工程估值中枢提升; 5、受益于电力主辅改革。
			中国水电	1、进入政策密集期, 水利水电是重点受益领域之一; 2、市场担心水利资金来源, 但研究表明资金不是问题; 3、2012 年水利投资将越来越重视政策利好兑现, 根据决策审批历程, 2012H2 大中型水利项目加速上马, 中国水电将进入受益期。
			江河幕墙	1、幕墙行业成长快且集中度提升, 按照协会估计, 2009-2015 年均增速约 24%; 2、公司以快速复制能力成为全球龙头之一, 目前排名中国第 2 全球第 4, 过去依靠低成本和样板工程, 未来将依靠标准化和综合能力并摆脱瓶颈; 3、公司产业链延伸 (尤其是内装) 成功概率大且宜早不宜迟。
建筑工程	孟群	继续推荐	棕榈园林	1、园林行业处于导入期, 发展快, 龙头公司受益; 地产景观商业模式由项目竞争转向平台竞争, 强者恒强, 棕榈园林拥有业内第一平台; 市政园林属资本驱动型, 棕榈园林市政业务体量小, 占比低, 潜力大; 2、中长期看, 行业和企业出现共振, 规模有望

行业	分析师	调整说明	推荐公司	推荐或调出理由
				快速提升, 我们预计未来 3 年复合增长率有望达到 49%; 3、短期看, 地产政策和货币政策趋松, 销售回暖, 订单去化和回款有望改善。
汽车	汪刘胜, 唐楠, 方小坚	继续推荐	一汽夏利 福耀玻璃 宇通客车	股价调整后安全边际更高, 明年整体上市是大概率事件, 丰田经营逐步改善。 二季度持续好转。 客车行业增长相对稳定。
食品饮料	朱卫华, 王晗	继续推荐	贵州茅台 洋河股份	集团换届后有很强业绩释放动力。年报同比增长 73%, 未来将增加直营店 (计划越来越清晰), 盈利能力将大增。 目前深度全国化已开始发力, 产品高端化成效明显, 未来平台化的多品牌运作将是持续增长点。
农林牧渔	黄琚, 朱卫华, 胡乔	继续推荐	大北农 新希望 圣农发展	公司以猪料为主, 产品定位高端, 今年将受益于生猪高存栏, 同时公司近期召开全国养猪大会, 积极进军养猪行业, 未来打造饲料、养殖、动保全产业链 三季度肉鸡产业链景气度将有所反弹, 公司苗种、屠宰、饲料三大业务都受益。近期农产品价格上涨给带来一定的成本压力, 但公司是饲料行业中规模最大、成本控制能力最强, 在行业竞争中将占据明显优势。 近期农产品价格上涨, 给公司成本带来一定压力, 但公司拥有全产业链和高端客户优势, 转嫁成本能力较强, 随着粮食价格上涨传导到终端肉类价格, 公司受益较大。与海大合资建立产业联盟, 提升公司整体盈利能力。
			七匹狼	公司在品牌建设、产品调整、渠道改革及对终端经营控制等方面均进行了积极的筹措, 特别是借助定增之势, 公司在外延扩张、单店质量提升及对终端的控制力上将更上一个台阶, 不断强化“零售”理念。
			富安娜	凭借良好的零售运作经验及日益凸显的品牌效益, 业绩实现了高速增长。虽然短期家纺消费受经济等影响的态势尚没有完全明确, 但由于家纺行业比较年轻, 渠道推力仍有很大的释放空间, 公司依托扎实的根基及稳健的发展作风, 全年看可维持较快速的发展, 具备较好的中长期投资价值。
纺织服装	王薇, 孙好, 张永为	继续推荐	探路者 九牧王 朗姿股份	公司 11 年通过优化管理团队, 在品牌建设、渠道管理、产品开发等方面均得到了明显的提升。未来伴随更明确且细化的品牌策略, 配合多元化的渠道扩张及日益强化的管理水平, 将为公司近两年的发展提供强有力的支撑。 作为国内商务休闲男装的领导品牌之一, 公司突出的直营商场优势, 充分为其奠定了业内盈利性最优的市场地位。未来随着品牌先行、商品拉动及精耕门店策略的实施, 店效存在进一步提升的空间, 同时, 配合二三四线市场布局的加快, 公司业绩可维持稳健的较快速发展。 朗姿因其综合实力领先, 借助上市的东风, 品牌效益的提升、渠道拓展的稳步推进及多品牌有条不紊的进行, 均为公司 11 年业绩实现良好涨势奠定了基础。未来以较为稳定优质的运营管理经验为依托, 外延有空间, 内生能力较强, 预计可分享国内实力靠前的高端女装较好的增长势头。
			歌尔声学	1) 高效的管理团队、强大的制造能力以及优质大客户战略, 率先迈向垂直整合之路; 2) 微电声业务全面切入一线客户, 苹果、索尼明年的订单将大幅超预期; 3) 智能电视战略启航, 围绕电视的产品线是未来亮点。公司增发底价接近 25 元, 目前有动力推动股价上涨。
			海康威视	国内安防行业当之无愧的老大, 中高端市场占据绝对领先; 前端放量 + 后端网络平台化 + 解决方案均走在前列, 未来将受益于大量平安城市项目拉动。
电子	张良勇, 鄢凡, 黄瑜	继续推荐	兴森科技 立讯精密 锦富新材	模式特别的 PCB 快板供应商, 管理层优质, 近期两次高管增持表达信心, 12 年有望通过积极客户争取和成本费用控制迎来业绩向上弹性。 连接器行业整合者。凭借自动化水平的提升和优异的成本管控能力, 立讯正不断在与欧美和台湾的连接器的竞争中获得份额的提升和高端客户的转移, 业绩有望持续超预期, 未来还有新产品、大客户认证及并购等诸多超预期因素。 1) 苹果 Ipad 等产品拉动, 未来有望切入 ipad mini 和 itv 产业链; 2) 新业务导光板放量; 3) 国内电视自主模组背光膜份额提升; 4) TV 行业回暖, 公司毛利率企稳回升; 5) 股权激励做完, 公司更加积极。

行业	分析师	调整说明	推荐公司	推荐或调出理由
计算机	张良勇， 鄢凡， 黄瑜	继续推荐	新北洋	1、核心技术优势得以保持、发明专利持续快速增长。2、2012 年出口形势看好，尤其是支票扫描仪等新产品，主要 ODM 合作伙伴正大力拓展新兴市场、合作机型快速增加。3、2012 年铁路新通车里程是 2010 年的 3 倍左右，相关业务增量相较 2011 年预期可观。
			博彦科技	1、公司主营集中于研发工程和测试，技术和服务能力的客户认同度高。2、从北美市场起步发展，运营和治理结构成熟。3、客户知名度高，有助于国内外市场拓展。4、公司今年的重点将放在获利有保障的重点客户拓展上。5、北美外包市场和国内外包市场长期看好。
传媒	张良勇， 杨仁文	继续推荐	省广股份	1、公司从 2011 年 3 季报业绩超预期开始，后续业绩将逐步释放，并保持快速增长态势，2011 年年报业绩会比前 3 季报业绩更好，2012 年及 2013 年业绩均有望超过 40%。2、公司 2012 年对外拓展步伐将加快，一方面是收购已进一步传播产业链上公司缺失或薄弱环节；一方面是将内部潜力业务剥离进行公司化组建，以释放团队积极性和实现更好的发展；另一方面就是收购稀缺媒体资源，比如户外广告。3、省广作为国有的传播公司，在 17 届 6 中全会背景下，将获得政府政策支持和税收优惠。
通信服务， 通信设备	张良勇， 陈鹏， 周炎	继续推荐	天源迪科	目前估值优势明显，维持“强烈推荐-A”。公司主营业务增长稳定，全资收购易杰和金华威并表将对收入和利润形成催化。而且，公司股权激励计划以 25%的净利润增长为目标，为业绩增长树立信心。
			数码视讯	从传统产品来看，三网融合推动下，条件接收系统和数字电视前端设备，公司竞争优势非常明显。从新兴产品来看，超光网以及增值业务，均已经有了一定储备，为公司业绩长期增长奠定基础。
			烽火通信	宽带中国战略和电信普遍服务基金，增强对宽带发展的政策扶持力度；运营商投资加大，将带动光通信行业成长，公司产品最全，投资升温，受益将最广；随着公司主打产品盈利能力的提升，产品毛利率和公司的竞争能力都会有所好转，并且，随价格企稳和需求提升，光纤光缆的情况也好于去年。
			中国联通	1、3G 重上 300 万台阶，各项业务新增用户均实现正增长 2、3G 继续向上，2G 稳中求变，补贴或下行 3、中报乐观，看好长期发展 4、预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.12/0.23/0.30 元
		本周新增	邦讯技术	1.公司营销、产品、技术具备竞争优势，市场份额迅速提高，2009-2011 年分别为 1.5%、2.1%、2.8%。 2.半年业绩增长 15-20%左右，好于其他网优公司，但估值是网优公司中偏低 3.上半年新签合同额同比增长 40%左右，受运营商结算进度影响，业绩增长率低于订单，下半年运营商集采和结算进度都会加速，全年业绩有保障。

资料来源：公司数据、招商证券

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，曾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 年加盟招商证券研发中心，所在策略团队曾获水晶球第五名和新财富入围等。

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

孙倩倩：南开大学经济学硕士，目前任宏观策略分析师。

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。