

晨会纪要



今日观点

- 齐翔腾达：对甲乙酮价格上涨的业绩弹性分析（动态跟踪）；维持买入

财经要闻

- 油气和稀土将获财政资金支持
- 专家预计：一季度GDP增速略降 3月CPI或再摸高
- 6794亿 3月新增贷款超预期
- 美联储褐皮书：美国各地经济继续扩张
- 奥巴马公布美政府减赤路线图
- 全球步入新一轮通胀困扰 两大国际论坛海南问策
- 部分钢厂被迫停止进口现货矿
- 油价高企吞噬利润 3月民航客运增幅创年内最低
- 华菱钢铁预计一季度亏损约1.8至2亿
- 电广传媒一季度净利预增41-43倍
- 西飞国际一季度预亏逾两千万
- 粤电力A一季度净利预降100%

近期重点研究报告回顾

- 齐翔腾达：对甲乙酮价格上涨的业绩弹性分析（动态跟踪）；维持买入
- 恒生电子：投资者沟通会纪要（动态跟踪）；维持买入
- 东方铝业：受益于产品量价齐升（动态跟踪）；维持买入
- 齐翔腾达：甲乙酮价格继续大涨，齐翔腾达预计为最大受益者（动态跟踪）；维持买入
- 天地科技：内需强劲依旧，出口或成亮点（简评）；维持买入

近期买入评级公司

代码	公司名称	10EP	11EPS	12EPS	股价	报告日期
600309	烟台万华	0.92	1.28	1.52	26.32	2011-4-13
000861	海印股份	—	—	—	22.18	2011-4-13
601607	上海医药	0.69	0.96	1.21	20.82	2011-4-13
600050	中国联通	0.06	0.15	0.29	5.90	2011-4-12
300039	上海凯宝	0.71	1.13	1.42	41.40	2011-4-12
601989	中国重工	0.47	0.61	0.78	13.81	2011-4-12
300144	宋城股份	0.97	1.45	1.81	48.79	2011-4-12
601088	中国神华	—	—	—	30.63	2011-4-11

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3042.64	-0.25
深证成指	12991.93	-0.84
沪深300	3353.56	-0.55
上证180	7088.42	-0.57
深圳中小板	7210.93	0.04
上证B股	328.27	0.13
上证基金	4823.30	-0.45
国债指数	127.76	0.01

海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	24014.00	-0.50
香港国企	13476.46	-0.66
道琼斯	12285.20	0.12
S&P500	1314.52	0.01
NASDAQ	2760.22	-0.05
日经	9653.92	0.13

东方行业指数涨幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
农林牧渔	2448.41	1.14
化工	2687.57	0.46
医药生物	4620.57	0.17
纺织服装	2507.84	0.14
黑色金属	3438.25	-0.11

东方行业指数跌幅前5名

行业指数	收盘	跌幅%
房地产	3037.14	-1.33
采掘	6676.04	-1.27
餐饮旅游	3204.65	-1.15
建筑建材	3566.47	-0.82
交运设备	3847.44	-0.75

资料来源：东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

今日观点

1. 齐翔腾达：对甲乙酮价格上涨的业绩弹性分析（动态跟踪）；维持买入

研究结论

甲乙酮价格在震后连续性的出现上涨，目前价格已经达到了 22500 元/吨，从震后至今的产品价格涨幅已经达到了 100%以上，年初至今的均价也已经达到了 14000 元/吨左右。

鉴于本次价格上涨的根本动因在于地震造成日本产能长期停产，进而影响了世界甲乙酮的供求平衡，其价格上涨的成因缺乏历史上可借鉴的先例。故而行业内对未来甲乙酮价格上涨的预测也容易存在较大分歧。针对这一问题，我们依据未来 9 个月不同的价格假设，对齐翔的业绩做了敏感度分析，以期对投资者的投资决策提供参考。（分析见于正文）

综上所述，我们对全年均价 16500 元/吨的假设，基本上是基于未来 9 个月均价 18000 元/吨的价格假设。应该说该价格假设在目前市价已经达到 22500 元/吨，并且涨势不减的情况下，相对还是比较谨慎的。如果未来均价超出我们预期，公司盈利还有继续上涨的可能。

盈利预测：综合以上分析，我们认为齐翔腾达未来的盈利还将受益于甲乙酮价格震荡上行的大趋势。我们维持 2011、12 年每股收益 3.5 元和 3.8 元的盈利预测，目标价为 88 元，对应今年 25 倍市盈率，维持公司买入评级。

石油与化工行业首席分析师 王晶 63325888×6072 wangjing@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860510120030

化工行业分析师 赵辰 63325888×5101 zhaochen1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860110040042

财经要闻

- 油气和稀土将获财政资金支持

从国土资源部获悉，为指导和规范矿产资源节约与综合利用专项资金申报工作，财政部、国土资源部近日联合发布了《2011 年矿产资源节约与综合利用专项资金申报指南的通知》，确定了 2011 年专项资金支持重点。《通知》明确，2011 年“以奖代补”奖励资金重点支持油气、有色金属、三稀等矿产，以及运用新技术、采用新工艺、矿产资源“三率”指标明显高于规定标准、矿产资源节约与综合利用成效显著的矿山企业。“以奖代补”是指通过考核矿山企业矿产资源开采回采率、选矿回收率、综合利用率，对节约与综合利用矿产资源取得显著成效的矿山企业给予资金奖励；示范工程主要用于以矿山企业为主体的矿产资源领域循环经济发展，推进油页岩、煤矸石、难选冶黑色金属、共伴生有色金属、矿山固体废弃物、多金属尾矿等综合开发利用，引导和带动矿产资源领域循环经济的发展。

- 专家预计：一季度 GDP 增速略降 3 月 CPI 或再摸高

国家统计局今日将公布一季度主要经济数据指标，居民消费价格指数将成各方关注的焦点。不少机构及学者预测指出，今年一季度国内生产总值增速将继续小幅放缓保持平稳增长，3月CPI同比增幅很可能超过去年11月份5.1%的高点。与以往不同，国家统计局此次将首次发布国内生产总值、工业增加值、固定资产投资、社会消费零售总额等环比数据。目前，市场普遍预计，受楼市调控和控制通胀预期的影响，今年一季度GDP同比增速在9.5%左右，较上季度下降0.3%。

- 6794亿3月新增贷款超预期

央行14日首次公布社会融资规模数据。一季度社会融资规模增加4.19万亿元，同比少增3225亿元。央行调查统计司司长盛松成表示，今年社会融资总量将保持在合理水平，预计为14万亿元左右。同日发布的金融统计数据显示，3月新增人民币贷款和广义货币供应量(M2)同比增幅，均高于市场预期。3月新增人民币贷款6794亿元，同比多增1727亿元。3月末，广义货币供应量(M2)余额75.81万亿元，同比增长16.6%，比上月末高0.9个百分点，比上年末低3.1个百分点。狭义货币(M1)余额26.63万亿元，同比增长15.0%，比上月末高0.5个百分点，比上年末低6.2个百分点；流通中货币(M0)余额4.48万亿元，同比增长14.8%。一季度本外币存款增加4.04万亿元，同比多增776亿元。其中，人民币存款增加3.98万亿元，同比多增545亿元。3月末，国家外汇储备余额为3.04万亿美元，同比增长24.4%。盛松成表示，根据近10年的观察，与新增人民币贷款相比，社会融资规模与GDP、社会消费品零售总额、城镇固定资产投资、工业增加值、CPI的关系更紧密，相关性显著优于新增人民币贷款。随着金融总量迅猛增长，金融机构的多元化发展，金融产品和工具的创新，人民币贷款比重下降，人民币贷款指标不能准确反映金融对实体经济的支持，控制贷款不能达到货币政策调控经济的目标。社会融资规模作为货币政策的中间目标，有利于货币调控功效的更好发挥。

- 美联储褐皮书：美国各地经济继续扩张

美联储13日公布的“褐皮书”报告表示，美国各地经济继续扩张。工业生产和消费继续回暖，制造业招聘活动保持活跃，疲软的就业市场有所改善。报告称，自上期报告发布以来的美国整体经济活动得到加强。美国多数地区零售额上升，且制造业增长强劲。尽管汽油和食品价格上涨，3月份美国消费者支出仍保持增长。多数地区就业市场虽然疲软，但有所改善。房地产市场仍然低迷，对经济构成拖累。报告指出，大宗商品和原材料成本上升导致部分企业提高产品价格，各行业将涨价因素转嫁给消费者的能力不同，不过报告并没有担忧通货膨胀形势恶化。本次报告将用在美联储于4月26-27日召开的下一政策会议上。目前多数美联储决策者认为，通货膨胀仍处于控制范围内，美联储应继续保持宽松货币政策以促进经济增长，降低失业率。

- 奥巴马公布美政府减赤路线图

美国总统奥巴马13日宣布削减赤字长期目标，美国政府将在2023年前削减4万亿美元的财政赤字。此前市场普遍认为，美国联邦政府的赤字过高，如不采取果断措施，巨额赤字将伤害美国经济增长，并削弱美国经济实力。奥巴马当日在乔治·华盛顿大学演讲时表示，美国政府计划在12年或更少的时间内削减4万亿美元财政赤字，从而达到除债务利息以外的政府收支平衡。如果到2014年美国的债务水平仍不能得到控制，美国国会就必须实施全面的削减支出计划，同时须加征赋税。奥巴马介绍说，美国政府将从四个方面采取行动，包括节省国防预算、削减

美国联邦医疗保险方面的支出、控制国内开支、改革联邦税收体制。奥巴马表示，根据他的计划，每加征1美元的赋税，就能够在政府支出和债务利息上削减3美元。美国国会预算局此前预计，美国公共债务占国内生产总值的比例将从2008财年的40%攀升至2011财年的近70%。同时，2011财年美国联邦政府财政赤字将达到1.5万亿美元。国际货币基金组织本周发布报告，将美国2011年经济增速预期下调至2.8%，并警告称美国的债务问题可能削弱全球金融体系稳定性。报告表示，如果美国政府不能迅速制订可信的中期计划削减巨额债务及赤字，美国可能会再度成为全球金融危机的震源。美国政府曾承诺到2013年将美国赤字规模削减一半，IMF称，实现上述目标将存在困难，在经济增长低迷和失业率高企的背景下尤其如此。

- 全球步入新一轮通胀困扰 两大国际论坛海南问策

昨日，金砖五国首脑会晤和博鳌亚洲两大国际论坛在海南拉开帷幕。在金砖国家领导人第三次会晤上，中国国家主席胡锦涛讲话时提到，“当前，国际金融危机深层次影响仍未根本消除，大宗商品价格上涨，全球通胀压力加大，全球金融治理更是任重道远。”分析人士指出，目前各国经济陷入新一轮全球通胀的困扰。从目前看，全球通胀局势和国际货币体系改革是两大焦点话题。不仅在亚洲，乃至世界各国都希冀这两大论坛能提出解决全球通胀的新思路。

- 部分钢厂被迫停止进口现货矿

今年一季度，国内日均粗钢产量再创同期最高水平，而企业利润空间则进一步收窄，重点钢铁企业的利润率只有3%左右。这是国家发改委昨天发布的统计报告透露的信息。报告指出，一季度粗钢日产量高达192万吨以上，再创同期最高水平。今年前两个月，我国平均日产粗钢分别为193.13万吨、193.95万吨。根据中国钢铁协会数据，3月份全国平均日产粗钢191.37万吨，推算当月生产粗钢5932.5万吨。1至3月全国累计生产粗钢17350万吨，同比增长9.8%，平均日产量192.78万吨，按照1至3月份日产量推算，全年粗钢产量可达7亿吨左右。钢铁产量的进一步增长，也加剧了国内市场的竞争压力。一季度钢材价格震荡运行，钢材综合价格指数由年初的128.29点涨至2月中旬的136.31点，随后开始下降，至3月底跌至131.95点。钢材产量增长的同时，铁矿石等原材料价格也依然继续攀升。发改委报告指出，当前煤炭价格处于高位，国际铁矿石价格持续上涨，品位在63%左右的铁矿石现货价格已达185美元/吨左右，严重挤压钢铁企业的利润空间，重点钢铁企业的利润率只有3%左右。值得注意的是，3月中旬，进口矿价曾经在日本地震后有所下滑，但在3月下旬就转跌为升。目前港口63.5%品位的印度矿价格已经涨至189美元/吨(CIF)，较3月下旬的最低价上涨了19美元/吨。

- 油价高企吞噬利润 3月民航客运增幅创年内最低

今年3月，民航全行业实现利润总额23.7亿元，同比减少27.2%，1~3月累计实现利润总额74.8亿元，同比增长17.5%。这是昨天从民航局获得的最新统计数据。数据还显示，民航旅客运输量的增幅继续放缓，创今年以来最低，而另一方面，航空公司最大的成本支出油价却依然在不断攀升。统计数据显示，3月航空公司利润总额17.1亿元，同比减少36.2%；1~3月累计实现57.3亿元，同比增加31.8%。3月机场利润总额2.5亿元，与上年同期相同，1~3月利润总额6.9亿元，同比减少44.6%。在3月份，民航运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别为46.64亿吨公里、2281.6万人次，48.9万吨，同比增长分别达到4.3%、5.0%、2.0%。对此，民航局方面分析指出，受国际经济复苏缓慢、北非局势动荡以及日本地震等因素的影响，除货运较上

月有较大增长外，总体增速趋缓。值得注意的是，3月份的旅客运输量在今年以来同比增速逐月放缓，3月同比增长为5.0%，创今年以来最低。

- 华菱钢铁预计一季度亏损约 1.8 至 2 亿

华菱钢铁（000932）4月14日晚间发布2011年一季度业绩预告，公司预计一季度归属于上市公司股东的净利润亏损约1.8亿元至2亿元，上年同期亏损2.74亿元。公司公告称，公司一季度较上年同期略有减亏、较上年四季度大幅减亏，但归属于上市公司股东的净利润仍亏损约1.8亿元至2亿元，主要是由于原材料价格上涨幅度超过产品销售价格上涨幅度，新项目尚未达效，无缝钢管毛利率仍处于低位，银行利率上调导致财务费用支出增加等。

- 电广传媒一季度净利预增 41-43 倍

电广传媒（000917）周四盘后发布业绩预告，公司预计今年一季度实现净利润1.97亿元至2.07亿元，同比增长41-43倍。公司表示，报告期内公司主营业务尤其是有线网络业务收入大幅增长，同比对部分创投项目进行了减持，令公司业绩大幅增长。

- 西飞国际一季度预亏逾两千万

西飞国际（000768）周四盘后发布业绩预告，公司预计今年一季度亏损2240万元至2360万元，主要因销售费用增加、汇兑损失及利息支出增加，以及资产减值损失增加。公司2010年一季度实现净利润263万元。

- 粤电力 A 一季度净利预降 100%

粤电力A（000539）、粤电力B（200539）4月14日晚间发布2011年一季度业绩预告，公司预计一季度归属于母公司所有者的净利润约500万元—1500万元，比上年同期下降90%—100%。公司公告称，2011年第一季度，公司受机组出力不足及燃料和运输价格大幅上涨导致生产成本急剧上升的影响，公司业绩出现大幅下滑。

东方证券近一周发表的研究报告：

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/4/14	公司研究/化工	002408	齐翔腾达	买入	齐翔腾达：对甲乙酮价格上涨的业绩弹性分析（动态跟踪）	王晶、赵辰
2011/4/14	公司研究/电力	600098	广州控股	增持	广州控股：LNG电站电价下调，业绩影响小（动态跟踪）	杨宝峰、陈舒薇
2011/4/14	公司研究/军工	002405	四维图新	增持	四维图新：车载导航和GPS手机业务保持快速增长（一季报点评）	王天一、肖婵
2011/4/14	公司研究/通信	600522	中天科技	——	中天科技：关注预制棒和新业务类线缆拓展（简评）	吴友文、周军
2011/4/14	公司研究/电子	600570	恒生电子	买入	恒生电子：投资者沟通会纪要（动态跟踪）	王天一、董卓、张乐
2011/4/14	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110414	东方证券
2011/4/14	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属：1-2月金属消费小幅增长（定期报告）	杨宝峰、张镭、徐建花
2011/4/14	行业研究/食品饮料	——	——	看好	食品饮料行业：最佳的投资机会可能已经近了（动态跟踪）	施剑刚
2011/4/14	公司研究/有色金属	000962	东方钨业	买入	东方钨业：受益于产品量价齐升（动态跟踪）	杨宝峰、张镭、徐建花
2011/4/14	公司研究/银行	000001	深发展	增持	深发展：预增验证对银行业1季报利好预期（简评）	金麟
2011/4/14	公司研究/化工	002408	齐翔腾达	买入	齐翔腾达：甲乙酮价格继续大涨，齐翔腾达预计为最大受益者（动态跟踪）	王晶、赵辰
2011/4/14	公司研究/机械	600582	天地科技	买入	天地科技：内需强劲依旧，出口或成亮点（简评）	周凤武、胡耀文
2011/4/14	固定产品	——	——	——	《他山之石，可以攻玉》20110413	东方证券
2011/4/13	公司研究/化工	600309	烟台万华	买入	烟台万华：MDI未来几年景气向好，烟台万华有望再次进入高增长期（首次报告）	王晶、赵辰
2011/4/13	公司研究/军工	300150	世纪瑞尔	增持	世纪瑞尔：信息化在保障铁路行车安全方面居功至伟（简评）	王天一、董卓、郑青
2011/4/13	公司研究/商业	000861	海印股份	买入	海印股份：2011年增长动力明确（简评）	郭洋
2011/4/13	行业研究/证券	——	——	看好	证券行业：3月净利润如期大幅回升（动态跟踪）	金麟、王鸣飞
2011/4/13	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110413	东方证券
2011/4/13	公司研究/医药	601607	上海医药	买入	上海医药：进一步深化与跨国药企的合作力度（动态点评）	李淑花、田加强
2011/4/13	公司研究/医药	600529	山东药玻	增持	山东药玻：生产成本上升较快，压缩利润空间（年报点评）	李淑花、田加强
2011/4/13	固定产品	——	——	——	《他山之石，可以攻玉》20110412	东方证券
2011/4/12	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：取消286套餐0元购机计划，有望降低单位补贴成本	周军、张杰伟
2011/4/12	公司研究/医药	300039	上海凯宝	买入	上海凯宝：销售收入继续保持快速增长（一季报点评）	李淑花、田加强
2011/4/12	公司研究/军工	601989	中国重工	买入	中国重工：打造海洋时代资本旗舰（动态跟踪）	王天一、周凤武、肖婵
2011/4/12	公司研究/医药	000423	东阿阿胶	增持	东阿阿胶：增长略低于预期，未来值得期待（年报点评）	李淑花、宋敏
2011/4/12	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110412	东方证券
2011/4/12	公司研究/旅游	300144	宋城股份	买入	宋城股份：预期年内对外复制第一单将启动（年报点评）	杨春燕
2011/4/12	固定产品	——	——	——	《他山之石，可以攻玉》20110411	东方证券

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/4/11	行业研究/通信	——	——	看好	通信行业：国内银行IC卡发展沙龙纪要（简评）	吴友文、周军
2011/4/11	公司研究/电子	300150	世纪瑞尔	增持	世纪瑞尔：安全是铁路行车永恒不变的主题（首次报告）	王天一、董卓、郑青
2011/4/11	衍生品研究	——	——	——	融资融券：融资融券余额大涨，多空分歧加大（周报）	胡卓文、楼华锋
2011/4/11	公司研究/煤炭	601088	中国神华	买入	中国神华：股份发行和回购协议属例行公告（简评）	吴杰
2011/4/11	公司研究/电子	600570	恒生电子	买入	恒生电子：2.0业务开始突破，传统业务仍有看点（跟踪报告）	王天一、董卓、张乐
2011/4/11	专题研究	——	——	——	石油化工：国际石油化工产品价格普遍上涨，国内价格涨跌不一（周报）	王晶、杨云、赵辰
2011/4/11	行业研究/纺织服装	——	——	中性	纺织服装行业：361度秋冬童装订单金额增长60%，利郎秋季订单金额增长28%（	施红梅、糜韩杰
2011/4/11	行业研究/银行	——	——	看好	银行业：加息未拖累估值修复脚步（3M周报）	金麟、王鸣飞
2011/4/11	行业研究/旅游	——	——	看好	旅游行业：清明节小长假出境游人气不减（周报）	杨春燕、吴繁
2011/4/11	衍生品研究	——	——	——	沪深300周报——反指标再现	孟卓群、高子剑
2011/4/11	公司研究/医药	600993	马应龙	增持	马应龙：收入稳定增长，成本费用控制良好（2011年1季报点评）	李淑花、宋敏
2011/4/11	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属：商品价格涨势强劲（周报）	杨宝峰、徐建花、张镭
2011/4/11	衍生品研究	——	——	——	量化择时——市场游走在崖边	胡卓文、楼华锋
2011/4/11	宏观研究	——	——	——	3月外贸数据点评——进出口双双反弹，输入性通胀压力不得了	闫伟
2011/4/11	衍生品研究	——	——	——	基金仓位：短期依然谨慎（定期报告）	胡卓文
2011/4/11	行业研究/房地产	——	——	看好	房地产行业：四月成交值得期待，估值修复空间大（定期报告）	杨国华、周强
2011/4/11	策略研究	——	——	——	策略数据周报之流动性观测篇——货币市场维持宽松，紧缩政策仍有空间	策略团队
2011/4/11	策略研究	——	——	——	策略数据周报之趋势&择时篇——新增资金性质决定估值回归进程	策略团队
2011/4/11	固定产品	——	——	——	晨会纪要20110411	东方证券
2011/4/11	策略研究	——	——	——	市场策略：资金小幅流入，二八分化明显（周报）	策略团队
2011/4/11	公司研究/纺织服装	000726	鲁泰A	增持	鲁泰A：对一线骨干的激励推动公司发展更加积极进取（简评）	施红梅
2011/4/11	行业研究/钢铁	——	——	看好	钢铁行业：量价齐升，旺季特征显现（周报）	徐卫、杨宝峰
2011/4/11	公司研究/纺织服装	002029	七匹狼	买入	七匹狼：夯实内功后的快速增长将进一步延续（年报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/4/11	公司研究/银行	601169	北京银行	增持	北京银行：拨备计提超预期，定增意在长远（年报点评）	金麟、王鸣飞
2011/4/11	行业研究/汽车	——	——	看好	汽车行业：增速放缓，盈利显著分化（动态跟踪）	秦绪文、王轶
2011/4/11	行业研究/证券	——	——	看好	证券行业：新业务空间无限（动态跟踪）	金麟、王鸣飞
2011/4/11	公司研究/有色	600362	江西铜业	买入	江西铜业：价值洼地的首选（深度报告）	杨宝峰、徐建花、张镭
2011/4/11	行业研究/医药	——	——	看好	医药行业：估值洼点迎来建仓良机（动态跟踪）	李淑花、江维娜、庄琰、田加强
2011/4/11	衍生品研究	——	——	——	可转债：估值水平随大盘略有回升（周报）	孟卓群
2011/4/11	固定收益研究	——	——	——	固定收益：未来债市走势或更多取决于资金面（定期报告）	冯玉明、高子惠
2011/4/10	固定产品	——	——	——	《他山之石，可以攻玉》20110408	东方证券

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/4/8	公司研究/轻工	002574	明牌珠宝	—	明牌珠宝：珠光宝气，日月初升（新股定价报告）	郑恺、陶林杰
2011/4/8	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通：推出“买手机送话费”模式，有利于进一步发展3G用户（动态跟踪）	周军、张杰伟
2011/4/8	公司研究/轻工	002575	群兴玩具	—	群兴玩具：国内外市场兼修，打造具有国际影响力的玩具先锋企业（新股定价报	郑恺、陶林杰
2011/4/8	固定产品	—	—	—	本周重点报告回顾20110406-20110408	东方证券
2011/4/8	固定产品	—	—	—	晨会纪要20110408	东方证券
2011/4/8	行业研究/医药	—	—	看好	医药行业：个别基药品种有望统一定价（简评）	李淑花
2011/4/8	公司研究/通信	300205	天喻信息	—	天喻信息：国内智能卡领域领先企业（新股定价报告）	吴友文、周军
2011/4/8	固定产品	—	—	—	《他山之石，可以攻玉》20110407	东方证券
2011/4/7	行业研究/轻工造纸	—	—	看好	轻工造纸行业：一季报业绩前瞻，二季度继续看好白卡纸表现（动态跟踪）	郑恺、陶林杰
2011/4/7	衍生品研究	—	—	—	沪深300指数期货：多方开始谨慎（周报）	孟卓群、高子剑
2011/4/7	公司研究/家电	000651	格力电器	买入	格力电器：农村空调旺销，利好公司（动态跟踪）	郭洋、唐思宇
2011/4/7	公司研究/房地产	000002	万科	买入	万科：实力，用数据说话（动态跟踪）	杨国华
2011/4/7	策略研究	—	—	—	迪斯尼投资主题动态跟踪——迪斯尼即将奠基，未来仍可期待	策略团队
2011/4/7	固定产品	—	—	—	晨会纪要20110407	东方证券
2011/4/7	行业研究/石化	—	—	看好	石化行业：丙烯系产品盈利向好，关注海越股份、沈阳化工等相关受益公司（注	王晶、赵辰
2011/4/7	固定产品	—	—	—	《他山之石，可以攻玉》20110406	东方证券
2011/4/7	公司研究/房地产	002146	荣盛发展	买入	荣盛发展：高周转、高成长的二线龙头（首次深度报告）	杨国华
2011/4/6	衍生品研究	—	—	—	融资融券周报——融资余额大幅增加，融券余额略有回落	胡卓文、楼华锋
2011/4/6	公司研究/纺织服装	002293	罗莱家纺	买入	罗莱家纺：销售高速增长进一步稳固龙头地位（年报点评）	施红梅、糜韩杰
2011/4/6	行业研究/军工	—	—	看好	军工行业：天下虽安，忘战必危（简评）	王天一、肖婵
2011/4/6	行业研究/保险	—	—	看好	保险行业：加息不超预期，股指修复才是主线（动态跟踪）	金麟、李海铎
2011/4/6	行业研究/房地产	—	—	看好	房地产行业：地产股上涨逻辑依然没变（周报）	杨国华
2011/4/6	专题研究	—	—	—	石油化工：甲乙酮价格继续大涨，PTMEG、醋酸价格也较强势（周报）	王晶、杨云、赵辰
2011/4/6	行业研究/纺织服装	—	—	中性	纺织服装行业：富安娜一季度业绩预喜，预示家纺龙头企业基本面优良（周报）	施红梅、糜韩杰
2011/4/6	衍生品研究	—	—	—	基金仓位跟踪分析——短期依然谨慎	胡卓文
2011/4/6	衍生品研究	—	—	—	沪深300周报——看好节后走势	孟卓群、高子剑
2011/4/6	策略研究	—	—	—	投资策略点评——去库存风险增加，市场策略维持谨慎	策略团队
2011/4/6	策略研究	—	—	—	策略研究之加息点评——货币紧缩决心未改，滞涨风险或将显现	策略团队
2011/4/6	固定产品	—	—	—	晨会纪要20110406	东方证券
2011/4/6	公司研究/汽车	000550	江铃汽车	买入	江铃汽车：3月销售数据及董事会决议公告点评（动态跟踪）	秦绪文、王轶
2011/4/6	公司研究/汽车	600104	上海汽车	买入	上海汽车：汽车行业全产业链第一股即将诞生（动态跟踪）	秦绪文、王轶
2011/4/6	固定收益研究	—	—	—	固定收益定期报告——债市配置时点出现	冯玉明、高子惠

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2011/4/6	固定收益研究	——	——	——	固定收益加息点评——配置盘的出现将会抑制收益率的上行幅度	冯玉明、高子惠
2011/4/6	公司研究/医药	600267	海正药业	买入	海正药业：一季度业绩快速增长（预测公告点评）	庄琰、李淑花
2011/4/6	策略研究	——	——	——	策略数据周报之趋势&择时篇——市场依然在等待方向选择	策略团队
2011/4/6	策略研究	——	——	——	策略数据周报之流动性观测篇——紧缩基调并未改变	策略团队
2011/4/6	策略研究	——	——	——	市场策略周报——市场担忧远未消除	策略团队
2011/4/6	衍生品研究	——	——	——	可转债：市场分化背景下继续持有优势转债（周报）	孟卓群

齐翔腾达对甲乙酮价格上涨的业绩弹性分析



王晶(博士) 石油与化工行业首席分析师
8621-63325888 x 6072
wangjing@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860200010013

赵辰 联系人
8621-63325888 x 5101
Zhaochen1@orientsec.com.cn

研究结论:

甲乙酮价格在震后连续性的出现上涨, 目前价格已经达到了 22500 元/吨, 从震后至今的产品价格涨幅已经达到了 100%以上, 年初至今的均价也已经达到了 14000 元/吨左右。

介于本次价格上涨的根本动因在于地震造成日本产能长期停产, 进而影响了世界甲乙酮的供求平衡。其价格上涨的成因缺乏历史上可借鉴的先例。故而行业内对未来甲乙酮价格上涨的预测也容易存在较大分歧。针对这一问题, 我们依据未来 9 个月不同的价格假设, 对齐翔的业绩做了敏感度分析, 以期对投资者的投资决策提供参考。

未来 9 个月均价 (元/吨)	2011 年均价 (元/吨)	齐翔业绩(元)
16000	15500	3.2
18000	17000	3.7
20000	18500	4.3
22000	20000	4.8
24000	21500	5.3

综上所述, 我们对全年均价 16500 元/吨的假设, 基本上是基于未来 9 个月均价 18000 元/吨的价格假设。应该说该价格假设在目前市价已经达到 22500 元/吨, 并且涨势不减的情况下, 相对还是比较谨慎的。如果未来均价超出我们预期, 公司盈利还有继续上涨的可能。

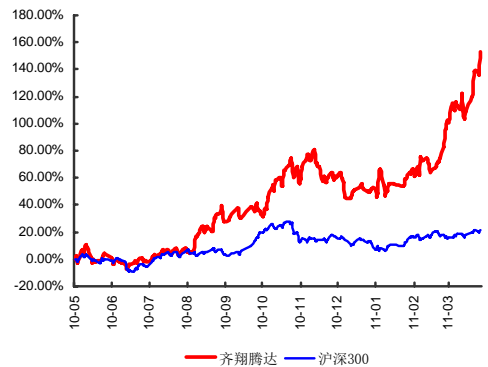
盈利预测:

综合以上分析, 我们认为齐翔腾达未来的盈利还将受益于甲乙酮价格震荡上行的大趋势。我们维持 2011、12 年每股收益 3.5 元和 3.8 元的盈利预测, 目标价为 88 元, 对应今年 25 倍市盈率, 维持公司买入评级。

投资评级 **买入** 增持 中性 减持 (维持)

股价 (2011 年 4 月 14 日)	68.08 元
目标价格	88 元
总股本/A 股 (亿股)	2.6
A 股市值 (亿元)	110
国家/地区	中国
行业	化工行业
报告发布日期	2011 年 4 月 14 日

股价表现



资料来源: WIND

重点公司盈利预测及投资评级

主要财务指标 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1297	2108	3153	4696
同比(%)	16%	62%	50%	49%
归属母公司净利润	174	466	918	992
同比(%)	21%	168%	97%	8%
毛利率(%)	22.8%	32.5%	41.1%	30.6%
ROE(%)	36.1%	17.4%	25.9%	21.9%
每股收益(元)	0.67	1.79	3.53	3.82
P/E	59.84	22.30	18.95	17.53
P/B	21.61	3.87	2.93	2.29

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

内需强劲依旧，出口或成亮点



公司评级 **买入** 增持 中性 减持 **(维持)**
 行业 机械
 目标价 30.60 元
 报告发布日期 2011 年 4 月 14 日 星期四

周凤武 机械行业首席分析师
 执业证书编号: S0860200010048

联系人 胡耀文
 8621-50366888 x 6103
 huyaowen@orientsec.com.cn

事件:

6 月底前又一批小煤矿将被关停。3 月 31 日，山西省煤炭工业厅发出《关于全省煤炭经营企业煤炭经营资格证有效期限继续延续的通知》，鉴于国家煤炭经营资格证新证尚未颁发的实际情况，山西省煤炭经营资格证到期换证工作延迟进行，全省煤炭经营企业持有的有效期限在 2010 年年底到期的煤炭经营资格证有效期限继续延续到 2011 年 6 月底。
<http://www.sxcoal.com/coal/1565499/articlenew.html>

山西省收集矿企信息拟定行业五年发展规划。山西省财政厅煤炭基金稽查局昨天正式成立，该局负责对煤炭基金和资金的征收、交纳、入库等工作进行稽查。
<http://www.sxcoal.com/coal/1582276/articlenew.html>

云南省对煤矿经营资格加强到期检查。为依法加强煤炭经营监管，规范煤炭经营秩序，根据《中华人民共和国煤炭法》、《煤炭经营监管办法》（国家发展改革委 25 号令）及国家发展和改革委员会 2010 年 3 月 12 日下发的《关于进一步加强煤炭经营资格审查监管工作的通知》要求，结合我省煤炭经营企业的实际情况，现就开展 2011 年度煤炭经营资格条件依法经营状况全面检查工作及到期延续审查的有关事项发布通知。
<http://www.sxcoal.com/coal/1459064/articlenew.html>

我们的观点:

中小煤矿整合还在继续，市场容量不断增加。山西省、湖南省和云南省相继出台新行业发展计划，安全标准得到了地方政府的重点关注。地方政府重新采集行业数据，例如行业的在建项目、机械化率等，规划有望在年内开始实行。我们认为地方政府对行业监管力度强意味着：一、煤矿机械的旺销态势可持续性较强，二、市场规模超过 2000 亿元的概率高。

煤矿整合利好公司，三大基地产能释放在即。公司在矿井设计服务具有垄断地位，预计将最大程度受益中小煤矿整合，成为公司销售收入快速增长的重要驱动力。公司网站披露参与经营管理的两个矿井有望在今年达产贡献业绩。我们分析认为矿井管理业务在中小矿企整合的进程中可复制性极强，设计服务和成套综采设备有望形成协同效应，使公司成功转型成矿企运营效率服务商。

下游景气度进一步回暖，需求尚无瓶颈。煤矿企业下游盈利能力复苏明显，一季度煤炭运输量创历史新高。我们分析认为制约煤机需求高速增长的因素尚未显现，公司全年订单饱满，收入增长确定性高。从盈利分析，原材料价格相对平稳，毛利率波动概率低。

风险因素：营业外收入对业绩贡献的不确定性；新进入者带来的竞争风险。

催化剂：海外订单的确认将可能显著提升盈利预测，重新证明行业实力提升公司的估值水平。

盈利预测与投资评级：我们维持对公司 11-13 年盈利预测分别为：1.02；1.34 和 1.73 元。运用相对估值，我们给予公司 2011 年机械行业平均市盈率 30 倍，对应目标价为 30.6 元。公司目前股价低估，维持公司买入评级。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

受益于产品量价齐升

事件:

公司公告 2011 年一季度业绩预增公告。公司预计实现归属母公司所有者的净利润 2502.45-2949.31 万元,同比增长 180%-230%。实现每股收益约 0.0705 元。

研究结论:

业绩上升符合我们预期 公司一季度业绩上升的主要原因是受益于公司产品销量及销售价格同比均有较大幅度上涨,涨幅预计在 180%-230%之间。公司产品主要原料钽精矿价格 2011 年一季度均价为 110 美元/磅,比 2010 年一季度均价的 38.6 美元/磅上涨 185%。业绩上涨显示公司能够根据原料价格变动,调整产品价格。

再融资项目将大幅提高公司盈利能力 公司近期公告将再融资用于投入 4 个新材料项目。1) 年产 80 吨大规模集成电路用靶材; 2) 铌及铌基材料 (10 吨高纯铌材, 30 吨化工防腐铌基合金管棒材, 30 吨电光源铌钨合金管丝材); 3) 年产 3000 吨钛及钛合金 (已经在试生产阶段)。4) 60 吨/年一氧化铌 (用于铌电容器) 项目。再融资标志着公司开始进入新材料领域, 对公司未来后续发展提供很大想象空间。几个新材料项目达产后预计将增厚利润 2.4 亿元, 按照配股完成后股本计算, 预计 EPS 将增厚 0.51 元。

公司逐渐向新材料方向转型 公司在钽制品之外近年来大力发展其他新材料项目。现有的新材料项目为: 1) 3 万吨钽料级碳化硅项目 公司对东方南兴现有碳化硅项目加工工艺流程进行了系统化的改造, 完善了年产 3 万吨碳化硅的生产能力。2) 高性能球型氢氧化镍项目 1500 吨球形氢氧化镍项目 (3) 3000 吨钛加工管棒锭丝项目进展顺利 (其中棒材 1400 吨, 锻件 300 吨, 无缝管 1000 吨, 焊接管 200 吨, 丝材 100 吨) 已试生产出部分产品供用户使用。(4) 镁合金项目。

盈利预测 我们假设 2011-2012 年钽制品平均价格涨幅为 15%/5%。钽粉产量 550 吨, 钽丝 80 吨, 钽料级碳化硅产量 2.4 万吨。我们预测公司 2011-2012 年 EPS 为 0.56/0.70 元。 受益于下游电子行业需求旺盛, 上游供应紧张, 加上前期公布的钽列入国家十种稀有金属战略性收储, 我们认为东方钽业作为世界级钽制品供应商, 拥有技术壁垒, 市场占有率很高, 可以享受到下游电子需求强劲带来的价格和毛利率上升。另外公司新增新材料项目未来盈利前景广阔。维持公司买入评级。

风险因素: 1) 钽精矿供应紧缺风险 2) 由于市场对有色金属公司中新材料品种高增长性的乐观判断, 目前其整体估值水平较高, 但是市场如果出现波动, 估值中枢存在下移风险, 但是我们仍然认为公司是其中基本面较为优质的公司之一。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

杨宝峰

钢铁行业首席分析师

执业证书编号: S0860207100115

联系人

张镭

8621-63325888 x 6102

zhanglei@orientsec.com.cn

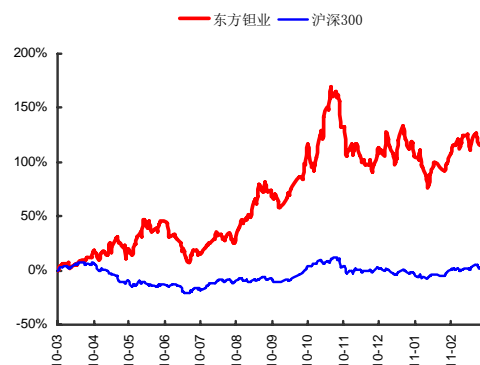
徐建华

xujianhua@orientsec.com.cn

投资评级 **买入 增持 中性 减持 (维持)**

股价 (2011 年 4 月 13 日)	26.30 元
目标价格	32.00 元
总股本/A 股 (亿股)	3.56/3.56
A 股市值 (亿元)	93.63
国家/地区	中国
行业	有色金属
报告发布日期	2011 年 4 月 14 日

股价表现



资料来源: WIND

财务预测	单位: 百万元			
	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	1637	2384	2613	2795
营业总成本	1568	2177	2353	2434
净利润	81	201	249	330
ROE	7%	14%	16%	19%
EPS (元)	0.23	0.56	0.70	0.93
每股净资产	3.54	3.96	4.49	4.86
P/E (倍)	107.5	43.9	35.5	26.8
P/B (倍)	7.0	6.3	5.5	5.1

相关报告

新的一片天空

时间

2011-3-22

恒生电子沟通会纪要

事件

近日公司召开“上海聚源投资终端产品”沟通会，会上公司高管详细介绍了公司未来发展思路和竞争战略。

研究结论

- 1.0 业务未来保持稳定发展。**依据公司高管表示，虽然公司目前大力投入 2.0 业务，但并不意味着 1.0 业务已经遇到发展瓶颈。和国外对比，1.0 业务的发展空间仍然很大，以证券业务为例，目前恒生证券业务收入在券商收入中占比尚不足 2%，而美国的水平估计在 6% 左右。信托、私募、资管等新客户的开拓和金融创新业务的出现也会带动基财业务的大发展；银行业务的发展空间更是广阔。从 2010 年的情况来看，证券、基财和银行三大业务同比增长了 40.18%，其中证券业务增长了 55.45%，基财业务增长了 41.32%。预期未来 1.0 业务仍然会保持稳定的增长。
- 用互联网的眼光看待公司的 2.0 业务。**我们认为公司目前的 2.0 业务还处于平台构建的初期阶段，目前公司的 2.0 业务，如聚源终端、数米基金网、推哦微博、投资赢家终端等业务看似分散，但其最终目标是“打造一个有着庞大（千万级）用户群的理财社区（强调人与人关系）为基础门户，覆盖股票、期货、基金、黄金、外汇、信托等各种投资品种，提供行情、资讯、交易、金融游戏、投顾等服务，以移动终端、PC 客户端、普通互联网浏览等方式展现的个人理财平台。”可以看出公司 2.0 业务的发展思路非常类似互联网企业，先构建有足够大用户池的应用平台，未来在此平台上可以加载各种增值应用。因此我们认为在投入期对公司的 2.0 业务不应当单纯从利润角度进行估值，而更应该看重 2.0 业务的用户基数和收入的增长。
- 坚定看好公司发展前景，重申“买入”评级。**我们分析认为，公司作为一家有定价权的行业龙头，短期的投入和人力成本上升不会影响公司长期盈利能力和水平。我们预测公司 2011—2013 年的 EPS 分别是 0.46、0.62 和 0.78 元，当前股价明显低于公司合理价值，维持公司的“买入”评级。



东方证券
ORIENT SECURITIES

王天一

军工行业高级分析师

执业证书编号：S0860210060001

联系人

童卓

tongzhuo@orientsec.com.cn

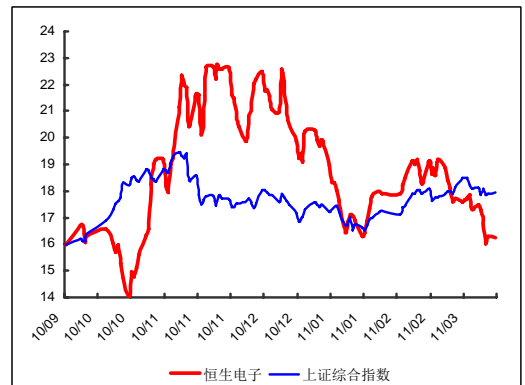
张乐

8621-63325888-6098

zhangle@orientsec.com.cn

投资评级	买入 增持 中性 减持 (维持)
股价 (2011 年 4 月 13 日)	15.59 元
目标价格	18.20 元
总股本/A 股 (万股)	62375/62375
A 股市值 (百万元)	9543.38
国家/地区	中国
行业	计算机软件
报告发布日期	2011 年 4 月 14 日

股价表现



财务预测

(百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	867	1088	1369	1711
同比(%)	19%	25%	26%	25%
归属母公司净利润	219	285	385	485
同比(%)	6%	30%	35%	26%
毛利率(%)	75.4%	79.5%	81.7%	83.4%
ROE(%)	22.1%	22.4%	23.2%	22.7%
每股收益(元)	0.35	0.46	0.62	0.78
P/E(倍)	43.64	33.48	24.82	19.68
EV/EBITDA(X)	60	39	28	21

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

甲乙酮价格继续大涨 齐翔腾达预计为最大受益者

事件:

近期甲乙酮价格继续上涨,目前华东市场价已经达到了 22500 元/吨,本周上涨幅度达到了 21.6%。而从日本地震后,甲乙酮价格则上涨了 108%,成为震后化工品市场表现最强的品种。

研究结论:

本次日本地震对该国甲乙酮生产造成重大影响,前期日本丸善公告将停产一年以上。而日本又是东亚甲乙酮出口大国,其甲乙酮出口量 10 年达到了 13 万吨,占到东亚地区贸易量的 50%以上。日本产能的停产对东亚地区的甲乙酮贸易格局无疑造成了巨大的影响。其具体影响我们在已发布的《石化行业简评——日本大地震对我国石化行业的影响》、《石油化工:日本大地震对我国石化行业影响 II——看好齐翔、沈化、中石化》、《齐翔腾达:看好甲乙酮价格,公司业绩有望继续高增长(动态跟踪)》三篇报告中做了较为详细的分析。

日本地震后从我国的出口情况看,出口大单层出不穷。通过我们从经销商处了解的情况看,3 月下旬,齐翔腾达和河北中捷相继出口 7000 吨。而进入 4 月以来,较大的出口订单就有齐翔腾达的 5000 吨和兰州石化的 3000 吨,其他小的出口订单也很多,预计目前 4 月份出口的总订单应该已经突破了 1 万吨。而在去年,我国才刚刚扭转了净进口的局面,全年净出口量也仅有 1.2 万吨。今年震后至今一个月不到的时间,预计出口量就已经远超去年全年的水平。

由于本次甲乙酮供给危机与去年欧洲厂商停车检修造成价格上涨不同,其供给端的冲击起源于亚洲,因此欧美市场更多的是被动跟涨。但即使如此,其市场价格也出现了大幅上涨,上周北美价格已经达到了 18000 元/吨左右(折算成含税价),与上周国内的价格基本相当。考虑到国内外价格的联动,目前的产品价格也有着充分的支撑。

因此综合考虑出口需求的强劲增长给我国甲乙酮市场需求端带来的巨大拉动效应,和目前国内外市场价格走势,我们上调甲乙酮 2011、12 年均价至 16500 元/吨和 15000 元/吨,由此对应上调 11-12 年盈利预测为 3.53 和 3.82 元。

盈利预测:

综合以上分析,我们认为齐翔腾达未来的盈利还将受益于甲乙酮价格震荡上行的大趋势。依照 2011 年每股收益 3.53 元的盈利预测,给予 11 年 25 倍市盈率,对应目标价 88 元,维持公司买入评级。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突,不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

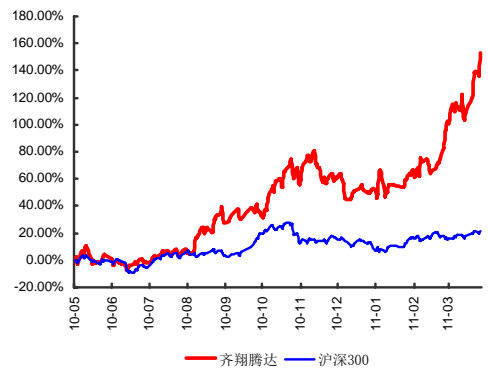


王晶(博士) 石油与化工行业首席分析师
8621-63325888 x 6072
wangjing@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860200010013

赵辰 联系人
8621-63325888 x 5101
Zhaochen1@orientsec.com.cn

投资评级	买入 增持 中性 减持 (维持)
股价 (2011 年 4 月 13 日)	67.66 元
目标价格	88.00 元
总股本/A 股 (亿股)	2.6
A 股市值 (亿元)	110
国家/地区	中国
行业	化工行业
报告发布日期	2011 年 4 月 14 日

股价表现



资料来源: WIND

重点公司盈利预测及投资评级

主要财务指标(百万元)	2009	2010	2011E	2012E
营业收入	1297	2108	3153	4696
同比(%)	16%	62%	50%	49%
归属母公司净利润	174	466	918	992
同比(%)	21%	168%	97%	8%
毛利率(%)	22.8%	32.5%	41.1%	30.6%
ROE(%)	36.1%	17.4%	25.9%	21.9%
每股收益(元)	0.67	1.79	3.53	3.82
P/E (倍)	59.84	22.30	18.95	17.53
P/B (倍)	21.61	3.87	2.93	2.29

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn