国联证券 GUOLIAN SECURITIES

晨报

国联证券研究所晨会纪要

策略研究

数据截止（2010 年 3 月 9 日晨）

全球股票市场

指数名称	最新收盘	+/-
上证综合指数	3053.23	0.73%
沪深 300 指数	3286.18	0.81%
香港恒生指数	21196.87	1.97%
标普 500 指数	1138.5	-0.02%
道琼斯工业指数	10552.52	-0.13%
NASDAQ 综指	2332.21	0.25%
英国富时 100 指数	5606.72	0.12%
法国 CAC40 指数	3903.54	-0.18%
德国 DAX30 指数	5875.91	-0.02%
日经 225 指数	10577.86	-0.08%

主要商品期货

品种	最新收盘	+/-
CMEX 黄金	1123.90	-0.01%
LME 铜	7519.00	-0.28%
LME 铝	2232.00	0.27%
LME 铅	2270.00	1.90%
LME 锌	2370.25	1.77%
LME 镍	22200.00	-0.91%
LME 锡	17300.00	-0.29%
NYMEX 原油	80.29	0.50%
美元/人民币	6.83	0.00%
美元综合指数	80.46	0.04%

报告作者：

国联证券研究所宏观策略组

组长：张鹏

执业编号：S0590208070087

编辑：李斌

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

2010 年 3 月 9 日(星期二)晨会

目　录：

宏观策略

A股日评：谁来接棒？

金融工程

1. 基金动态
2. 权证动态
3. 股指期货动态

公司点评

钢铁-大冶特钢(000708)

食品饮料—恒顺醋业（600305）发布 2009 年年报

机械-中航重机（600765）

机械-宗申动力（001696）

信息技术-华工科技年报点评

宏观策略

A股日评：谁来接棒？

在上周外围市场利好因素的刺激下，昨日 A 股小幅走高，但在尝试 3050 点后即告“小富即安”，没有进一步上行的动力。最终两市小幅收红，沪指收盘报 3053.23 点涨 0.73%，深成指收报 12437.57 点涨 0.78%，中小板与创业板再度仍强于市场整体。从行业表现看，智能电网、LED、世博、迪斯尼等老牌概念重获关照；新能源、新疆等“新贵”虽然在盘中仍有一定表现，但却有退潮迹象。

市场行情似乎已经到了尾声。一是看到春节前后开始的成交量稳步回升态势在这两天嘎然而止，成交的再度萎靡似预示着投资者信心的再度低落；二是强势板块，如海南、新疆等开始退居人后，而年报效应也出现利好兑现出局的苗头，这都使得后市并不乐观。“两会”利好很难超预期，其他宏观面又处于真空期，市场在技术形态的自由运动中，已经很难走的更远了。

一轮行情的有始有终表现为最后“补涨”概念终归要登台的，说到底这是个谁接棒的问题，接的好，行情还可延续更久时间；接的不好，则下跌的预期提前实现都是有可能的。如观察自 2639 点以来的走势，CDM 、铁路基建、有色、地产、钢铁、公用事业、建材等涨幅落后。昨日我们提到要关注近期外围市场变化对大宗商品市场的影响，其实也考虑到了有色、钢铁等行业跌幅较大，反弹较小的历史表现，及在行情末期补涨的可能。

金融工程

1. 基金动态

周一基金震荡走高。沪基指开盘于 4563.00 点，高开 9.48 点，收盘于 4579.34 点，上涨 25.82 点或 0.57%；深基指开盘于 4739.50 点，高开 4.52 点，收盘于 4748.64 点，上涨 13.66 或 0.29%。两市基金全天成交金额为 16.25 亿元，成交量 967 万手，较上一交易日萎缩逾两成。股市方面：2010 年 3 月 8 日沪综指收于 3053.23 点，上涨 22.17 点或 0.73%，深成指收于 12437.57 点，上涨 95.83 点或 0.78%。 从盘面上看，开盘交易的 34 只封闭式基金，24 只上涨，4 只持平，6 只下跌。上涨的基金中基金景福涨 1.02%，基金安顺涨 1.00%，建信优势涨 0.92%，居涨幅前三。下跌的基金分别是同庆 A 跌 0.38%，基金裕阳跌 0.32%，基金天元跌 0.17%，基金开元跌 0.11%，基金裕隆跌 0.08%，

基金安信跌 0.07%。 LOF 场内交易方面，开盘交易的 35 只基金，27 只上涨，3 只持平，5 只下跌。上涨的基金中南方 500 涨 0.92%，国泰小盘涨 0.81%，广发 500 涨 0.78%，居涨幅前三。下跌的基金分别是中银中国跌 0.61%，融通领先跌 0.19%，天治核心跌 0.18%，大摩资源跌 0.10%，富国天惠跌 0.07%。 8 只 ETF 方面，全线上涨。深成 ETF 上涨 0.73%，报 1.242 元；上证 50ETF 上涨 0.75%，报 2.290 元；上证央企 ETF 上涨 0.65%，报 1.544 元；上证 180ETF 上涨 0.57%，报 0.700 元；上证红利 ETF 上涨 0.99%，报 2.545 元；治理 ETF 上涨 0.97%，报 0.833 元；深证 100ETF 上涨 0.82%，报 3.934 元；中小板 ETF 上涨 1.23%，报 2.639 元。

股指期货催生“指数基金热”。 股指期货、融资融券将使国内 A 股市场从单边转为双边市场，其做空机制可以有效降低系统性风险，对市场的稳定性、估值的合理性、大盘股价格的定价等都可起到积极推动作用，同时可以提升相关指数及其权重股的估值水平和流动性。

海外市场的经验表明，股指期货所具备的套期保值功能，将大大增强指数基金的风控手段。理论上指数基金一般会始终保持 9 0 %以上的高股票仓位，以有效跟踪和复制指数。在单边做多的市场中，由于指基只能被动跟随股票涨跌，控制系统性风险的空间非常有限。但在可以参与股指期货的情形下，如果市场呈现下行趋势，指基可运用部分资金，借助股指期货的杠杆机制对冲指数下跌风险，实现对整个基金资产的保值。

2. 权证动态

权证市场却呈现分化走势，宝钢 CWB1 和国电两支距离到期日较近的品种午后双双大幅跳水。国电 CWB1 和宝钢 CWB1 分别将在 5 月和 6 月进入最后交易日，而两权溢价率目前分别高达 24%和 64%，且两权规模较大，因此从上周开始便提前进入了末日回归走势。今日午后，两权在 14 点后开始大幅跳水，最终国电 CWB1 收低 10.74%，宝钢 CWB1 重挫 13.59%。长虹 CWB1 和江铜 CWB1 则双双小幅飘红，前者在六连阴后，走出低迷收出二连阳，江铜 CWB1 则受到期货价格涨势扶助，微升 0.14%。两市权证共成交 39.42 亿元，较上周五缩减两成。

3. 股指期货动态

股指期货方面各合约均出现上涨，但涨幅有限，整体呈现近弱远强格局。沪深 300 股指期货仿真合约全线上扬。IF1004 合约收报 3458.80 点，

涨 2.80 点或 0.08%。IF1006 合约收报 3670.80 点，涨 6.40 点或 0.17%。IF1009 合约收报 3746.00 点，涨 8.40 点或 0.22%。主力IF1003 合约涨 0.8 收 3374.4，与现货价差再次缩小。远月 1009 合约涨 10.6 收 3746.0。

操作上，在目前多空相对谨慎的格局下，短线股指将继续小幅震荡为主。投资者可以少量持有远月多单，规避短期风险。因 03 合约即将到期进入 04 合约，价差波动相对较大，套利投资者可关注此两合约的套利机会

股指期货已进入倒计时阶段。继证监会主席尚福林、中金所总经理朱雨辰在两会期间表示股指期货将在四月份推出的消息后，中金所 3 月 8 日发布通知称，将于 3 月 13，14 日，3 月 20，21 日组织两次股指期货系统全市场联网测试。中金所将联合各期货交易所，保证金监控中心，对各市场的交易、结算、保证金数据报送等各项业务进行联合测试。中金所还将组织中金所会员进行多项针对性业务测试。

另外，中金所发起应急演练也可能穿插在两天内进行。据了解，每次测试模拟两个交易日，安排在周六和周日进行，测试首日(周六)的数据进行日终结算后，延续到第二个测试日(周日)继续进行测试。中金所要求各会员密切配合，高度重视，认真组织，做好测试计划，严格按照测试要求完成测试。

这些都表明股指期货已进入倒计时阶段，券商和期货公司也应全力以赴做好股指期货的最好准备工作。

公司点评

钢铁-大冶特钢(000708)

事件：大冶特钢公布了 2009 年年度报告，公司实现营业收入 55.6 亿元，同比减少 25.87%，利润总额 3.8 亿元，归属于上市公司股东净利润 3.3 亿元，分别同比增长 112.63%和 65.67%。2009 年实现每股收益 0.74 元，同比增长 65.77%。公司分配方案是全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元。

点评： 报告期内，公司经营生产发展持续向好，经济运行的质量明显提升。在金融危机的冲击下，公司及时调整战略， 二季度生产恢复到正常水平，下半年稳步向好。营业收入、营业利润、净利润逐季上升，经济运行质量明显提升：公司毛利率增长 5%，平均毛利率为 9%。 资产负债率下降，公司运行进入良性循环的上升通道。公司 09 年实现营业收入 556,118 万元，同比

降低 25.87%; 营业成本 503,827 万元, 同比降低 29.69%; 资产负债率 45.96%, 同比降低 2.35 个百分点。

上半年公司抓住国家扩大内需的机遇，通过积极走访用户，提前签定战略框架协议，

快速与市场对接，锁定了大部分销售订单。下半年出口量呈回升势头，为新年一年加大出口奠定了基础。

公司产品结构进一步优化，科技进步成效显著。高效产品占公司总量的12%以上，关键产品同比增长 25%，其中高端轴承钢形成系列，齿轮钢形成集约化规模，高合金钢、军工钢分别增长 13.3%、62.4%，含硫易切削非调钢同比增长 50%。

食品饮料—恒顺醋业（600305）发布 2009 年年报

事件：公司公布 09 年年报，2009 年，公司实现营业收入 11.74 亿元，同比大幅增长 68.09%；实现利润总额 4668 万元，上年同期为亏损 6613 万元; 实现归属于上市公司股东的净利润 3097 万元，上年同期为亏损 4922 万元; 实现每股收益 0.24 元。

点评: 公司 09 年收入大幅增长, 主要原因在于房地产业务出现快速增长，09 年公司一方面销售 08 年存量房，一方面加快新楼盘开发。调味品方面，公司 09 年表现平稳，生产食醋 15 万吨，收入小幅增长，主营利润同比增加 14.31%，主要原因是调味品毛利水平提升。

我们预计公司 10 年、11 年每股收益分别为 0.51 元、0.78 元，对应目前的股价 14.70 元，公司 09～11 年的 PE 分别为 61.25 倍、28.82 倍和 18.84 倍。考略到未来子公司股权回购以及新增产能投放, 公司调味品主业将更为突出，有利于提升公司的估值水平，故给予“推荐”评级。

机械-中航重机（600765）

中航重机（600765）公告控股子公司中国航空工业新能源投资有限公司与吉林大安市政府签订新能源投资合作协议，由中航工业新能源公司在大安市投资 20 万千瓦风电场、10 万千瓦燃气轮机发电厂、4 万千瓦太阳能光伏发电场，项目总投资约 33 亿元，全部由中国航空工业新能源投资有限公司投入。其中燃气轮机发电项目建设期为两年，建设期为 2010 年 7 月 1 日至 2012 年 7 月 1 日；风电场项目建设期为四年，建设期为 2010 年 7 月 1 日至 2014

年 7 月 1 日；太阳能光伏发电项目建设期为四年，建设期为 2010 年 7 月 1 日至 2014 年 7 月 1 日。

点评：1、中国航空工业新能源投资有限公司（以下简称“中航工业新能源公司”）前身为中国航空工业燃机动力（集团）有限公司，中航重机和中航工业于 2010 年 1 月对中国航空工业燃机动力（集团）有限公司，并于 2010 年 1 月 20 日更名为中航工业新能源公司，增资完成后，中航重机占 69.30%的注册资本比例，中航工业占 30.70%的注册资本比例，中航工也新能源公司是中航重机从事燃气轮机发电投资、垃圾焚烧发电投资、风力发电投资、风电设备投资等新能源投资业务的平台。2、三个项目具有可行性，与大安市的新能源发展战略一致。大安市位于大兴安岭和长白山脉的西南气流通道上，是吉林风能最丰富的区域之一，经测定为二类风场，可利用风电场约 1600 平方公里，具有很好的开发前景。目前大安市风电并网发电装机容量 35 万千瓦。大安市的太阳能资源也较为丰富，项目所在地的太阳能资源属于三类地区，但接近二类的底线，并且大安市被列入了吉林省太阳能光伏发电布点规划。大安市的天然气资源丰富，探明储量达到 20 亿立方。3、投资项目将带动中航工业新能源工业设备业务的发展，根据协议，在风电场开发方面，中航工业新能源公司在同等价格、同等质量和条件下，必须优先使用中航工业集团内的塔筒、叶片和风纪等配套设备及吊装和运输设备。4、中航重机包括中航工业在新能源业务的发展方面雄心勃勃，借助中航工业的资源和实力，中航重机的新能源板块的确可能迎来快速的发展，需要关注的一是发展新能源投资业务的资金如何解决，二是新能源投资业务的收益情况如何还有待了解与观察。

机械-宗申动力（001696）

宗申动力（001696）发布 2009 年度业绩快报，2009 年度公司实现营业总收入 350,430.55 万元、营业利润 45,898.68 万元、利润总额 46,428.44 万元、净利润 37,839.94 万元，分别比去年同期增长 3.78%、55.33%、50.08%、41.61%。

点评：公司实现每股收益 0.63 元，略低于市场预期。公司净利润增长速度远高于收入增长速度的原因在于公司的毛利率同比上升较大，主要原因一是高毛利率的三轮摩托发动机收入快速增长，在营业收入中的占比提升，二是原材料价格低位运行。预计公司可保持稳定增长，公司未来有较多看点，一是重庆摩托车行业可能的整合带来的机会，二是摩托车国三标准可能在今年开始实施，如果实施，将对提升公司的市场份额有利（主要是三轮摩托市场），三是公司转型小型热动力机械供应商值得期待，四是公司拟向电动摩托

车领域发展。

信息技术-华工科技年报点评

事件：公司公告 2009 业绩，总收入 14.63 亿元，同比增长 21.1%，净利润 1.51 亿元，同比增长 167.4%，每股收益 0.37 元。每 10 股派现 1 元，不转增股本。

点评:

收入与营业利润与预期高度一致，政府补助较上年减少。公司 09 年收入 14.63 亿元，营业利润 1.88 亿元，与我们预期的 14.77 亿元和 1.83 亿元高度一致。由于 09 年政府补贴为 1536 万元，较上年 2957 万元下降近一半，致预测利润总额与实际产生差异。

光电子与敏感元件高增长仍可持续，激光与防伪产品稳定增长。公司 09 年光电子和敏感元件收入同比增长分别为 73.8%和 68.5%，激光与防伪业务收入同比增长分别为 6.7%和 3.3%。2010 年由于光电子产能扩张已完成，增长至少为 40%，而敏感元件即使按 09 下半年收入水平计，2010 年将增长 30%以上，同时，由于激光产品在 09 年客户拓展取得较好成果，未来三五年料将有较快增长，防伪业务增长一直较为稳定，预计增速稳定。

仍有可能继续出售长江证券股权，助净利润稳定增长。公司 09 年减持长江证券股权，获投资收益 8652 万元，增厚 EPS 近 0.20 元。公司 2010 年收入增长确定，但从公司战略和每股收益稳定角度考虑，公司仍有可能继续减持长江证券股权（约为 450 万股，公允价值超 6000 万元），如果全部减持，将增厚业绩 0.10-0.15 元。

给予“谨慎推荐”评级。预计公司 2010-2011 年收入分别为 18.44 亿元和 23.15 亿元，每股收益分别为 0.41 元和 0.54 元（不含继续减持长江证券增厚的业绩），以 3 月 8 日收盘价计，相当于市盈率 39 倍，考虑继续减持长江证券可能增厚的 0.10 元业绩，市盈率约在 30 倍左右。基于公司各项业务增长确定性，给予“谨慎推荐”评级。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话：0510-82833507

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话：021-58766036

传真：021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话：0755-82878221

传真：0755-82878221

国联证券投资评级：

类别	级别	定义
股票投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归国联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。