

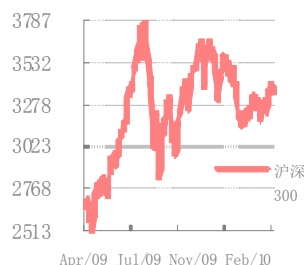
湘财证券研究所

联系人:巢枫

Tel:021-68634510-8528

Email:cf2255@xcsc.com

沪深 300 走势图



最近发表报告:

流动性剩余迅速收窄,加息还待企稳成为共识-2010年2季度经济运行前瞻(100409)

湘财证券-公司研究-山西汾酒(600809)-09年提价未获市场认可,10年营销创新是关键(100409)

债券专题研究-利率产品数量分析之四:谁动了我的收益率之替代市场(100409)

秦川发展近期股价点评(100408)

湘财证券-公司点评-上海莱士-年报点评:投浆量恢复超预期,产品提价带来爆发式增长(100408)

市场信息概览:

- ◇ 刘明康:今年新增贷款预计7.5万亿
- ◇ 周小川:央行首要责任防通胀和信贷过度扩张
- ◇ 二季度银行信贷或踩急刹车
- ◇ 一季度我国外贸顺差降近8成 3月逆差72.4亿美元
- ◇ 发改委:鼓励外资进中国新政策下周发布
- ◇ 美股连续六周攀升
- ◇ 纽约金价重上1160美元创4个月新高
- ◇ 升值论调未停 美国高官又指责我国贸易政策
- ◇ 兑美元创10个月新高 人民币下半年或重回升势
- ◇ 水泥新政有望5月出炉 调控目标5000家变1000家
- ◇ 中央主流媒体14天接力炮轰高房价引关注
- ◇ 农行上市终结超大盘IPO时代或三季度沪港上市
- ◇ 沪市融资融券比例2990:1 一周融券金额仅数万
- ◇ 一季度上市公司企业景气指数大幅提升

市场综述:

◇ 市场或静待股指期货

鉴于2010-4-16股指期货正式挂牌交易,市场多空双方均相对较为忌惮,多空双方的表现依然相对比较紧缩,根据上周的走势,我们判断本周市场出现冲高回落的概率较大。但需要注意蓝筹股是否有所谓的股指期货溢价行情,如果蓝筹股大幅走强则必将带动市场进一步走高。中小市值板块虽然在上周出现一定的调整状况,但是其行情远远没有终结。但总体而言,本周不建议追高,持仓仓位应随着股指的升高而逐步降低。国际市场上原油和黄金的走势出现明显的强势,显示市场炒作资源价格的浪潮再度来临。前期强势美元在短期有走弱的迹象,依然提醒投资者关注资源类个股。

上证综指本周前期可能承接上周五的惯性强势上扬行情，但从当前技术面来看上证综指突破 3200 点时机或暂未成熟。本周五股指期货正式上市交易，市场双方可能静待这一金融创新带给市场的影响具体是什么。是否有所谓的蓝筹股溢价行情，或者在股指期货上市几天前出现回落，而上市之后股指出现短暂上升？所有这一切，都需要市场的实际印证。（策略研究员：徐广福）

宏观政策分析：

◇ 3 月我国 6 年来首现月度逆差，汇率仍为关注

海关总署 10 日发布数据显示，今年 3 月份，我国进出口总值为 2314.6 亿美元，增长 42.8%。其中出口 1121.1 亿美元，增长 24.3%；进口 1193.5 亿美元，增长 66%。一季度我国外贸顺差为 144.9 亿美元，减少近八成，3 月份当月逆差 72.4 亿美元。

我们认为，3 月份的外贸数据并没有太多意外，即使出现了 6 年以来的首次月度逆差。早在 3 月 22 日，温家宝总理就表示过，3 月上旬贸易逆差超过 80 亿。但是，当时商务部一位司局级官员在接受采访时也表示，3 月份的贸易逆差不会持续。从这里看出，3 月份月上旬超过了 80 亿的贸易逆差，而整个 3 月贸易逆差为 72.4 亿美元，小于月上旬的逆差金额，表明在 3 月的中下旬又重回贸易顺差形势。也证明了那位司局级官员的判断，贸易逆差也不会持续。在 3 月份的进口中，石油的价格贡献较大，石油价格的波动也侧面证实了逆差不稳定。中国的外部持续顺差，主要还是内部经济结构的问题。一味的要求简单通过汇率来纠正外部不平衡，不仅效果不好，而且可能会给国内经济带来冲击。应该说，人民币的汇率调整和中国经济结构调整是大体同步进行的，也就注定了升值是个较为缓慢的过程。目前，中美之间关于人民币的争论有所缓和，我们预计 5 月份的中美战略与经济对话中，人民币汇率仍是焦点，但人民币升值的速度和幅度最终还是由中国自己决定。市场可能有过多期待甚至炒作。（宏观研究员：刘宏毅）

行业动态点评：

◇ 汽车与汽车零部件行业：汽车 3 月产销数据点评

3 月汽车销售共计 173.5 万辆，同比增长 56%，迎来年内的一个高峰，也继续刷新了新的销售纪录；其中乘用车销售同比增长 63%；商用车销售同比增长 39%。1 季度来看，销售同比增长了 72%。

乘用车中，MPV 和 SUV 无论环比还是同比均好于轿车和交叉型乘用车；而 1.6 升及以下乘用车销售增速低于乘用车整体增速 6 个百分点，销售占比降幅明显，而中高排量乘用车保持了快速增长，显示在宏观经济继续向好以及购置

税优惠缩水的影响下，中高排量轿车、MPV 和 SUV 呈现恢复性增长，符合我们在年度策略中的判断，我们预计这样的热销局面还将得到延续。

商用车中，与上月相比，除半挂牵引车生产增速低于 20%以外，其余车型产销增速均在 30%以上，与上年同期比较，半挂牵引车产销分别增长 3.26 倍和 2.86 倍，表现十分突出，其余车型增速也在 15%以上。1 季度大量的固定资产投资，带动了土建类货车的热销，而经济的快速增长促进了用户的购车需求。我们认为，商用车的恢复性增长还将持续，而出口的复苏也将给商用车企业的销量带来提振。

我们认为，乘用车行业很有可能达到了年内的销售最高点，未来销量出现温和回落的可能性较大。目前乘用车库存正在形成，且已经出现了 4S 店看车人次减少、经销商优惠幅度增加的现象，我们预计，乘用车价格体系最早将于 5 月份出现松动，对盈利的影响沿着经销商到厂商的路径进行传导。我们认为，如果乘用车相关公司在 3 月份创新高的销售数据刺激下反弹，将是较好的离场机会。我们目前仍维持乘用车行业“增持”的投资评级，但不排除在 2 季度下调乘用车行业评级的可能性。

相较于乘用车，商用车行业将是较好的投资选择，尤其是客车企业，受紧缩政策和投资增速下滑的影响较小，较为安全，而各地新能源规划的出台，可能成为相关公司股价上行的催化剂，推荐宇通客车（600066）、中通客车（000957）、江铃汽车（000550），而我们之前一直推荐的星马汽车（600375），近 1 个月内表现良好，涨幅最高达到了 40%，虽然从业绩的角度来看目前估值仍较为安全，但建议投资者选择合适的时机再进行介入。乘用车行业中，我们认为广汽长丰（600991）与江淮汽车（600418）有望受益于 SUV 与 MPV 的高增长，也是较为理想的投资标的。（汽车行业研究员：浦俊懿）

公司聚焦：

◇ 达安基因(002030.SZ)：试剂业务稳步发展，核酸血筛和临检业务有望突破

近期，我们对达安基因进行了实地调研，首次给予公司“增持”的投资评级。主要看点如下：

1) 立足于核酸诊断试剂，实现产业链延伸：公司的经营策略是在保持核酸诊断试剂龙头地位的基础上，致力于整个诊断试剂产业链的延伸，目前初步实现了诊断领域的上下游一体化，协同作用明显。公司已将不同产品线的销售整合到统一的营销体系，销售费用率有望随着产业链的延伸而稳步下降。

2) TRF 和 LBP/TCT 产品线是公司 2010 年主推产品，有望成为亮点：TRF（时间分辨免疫荧光诊断试剂）是新一代免疫诊断试剂，是当前诊断试剂中增长最快的一类产品。公司的 TRF 产品线主要针对快速增长的产前筛查和新产儿筛查市场，前期市场培育已基本成熟，2009 年销售 1547 万，2010 年作为公

司主推产品销售额有望翻番。LBP/TCT（液基细胞超薄制片系统）主要用于宫颈癌筛查，是宫颈癌早期筛查的最佳方法。我们看好液基细胞学方法对传统巴氏涂片法的替代作用，且合资方安必平运作 LBP/TCT 产品已有一定市场积累，预计 2010 年增速在 50%以上。

3) 血筛市场启动，公司受益或超预期。核酸血筛试点的市场并不大，关键还是在于核酸血筛市场的全面启动。我们维持原有的判断，即核酸血筛在 2011 年开始全面推广，最迟 2012 年，而市场容量在 5 亿元左右。

从产品储备来看，目前公司申报了单联和双联的核酸血筛产品，竞争对手主要有科华、罗氏和浩元三家。可能是出于多联产品检测精度的考虑，卫生部要求同时申报单联和多联产品，由于试点更多地追求检测效果，我们预计单联产品或批地概率反而要大于多联产品。

从终端来看，血站出于价格博弈的考虑，通常会选择使用两家以上的检测试剂。而且由于血站市场比较集中，客户关系易于开拓，如科华在血站的渠道优势并不明显，四家企业都有机会。因此尽管此前与血站缺乏合作关系，但血筛市场启动后达安基因的市场份额不会少，保守估计销售 1 亿左右，受益或超预期。

4) 临检业务将步入正轨。2009 年，公司临检业务整体仍表现为微亏。目前，公司新建临检中心已汲取了上海临检中心亏损的经验教训，采取广州临检中心的租赁模式，从而减少初期投资，以便在较短时间内收回成本。按照广州临检中心的租赁模式，我们认为临检中心的扩张不同于制造业的扩产，具有市场培育期较长的特点，大致是三年盈利模式，即第一年亏损、第二年收支平衡、第三年盈利的进程，但具体还要看当地的市场。

我们预计今年成都和六安的临检中心将实现盈利，而上海临检中心能保本就不错了。考虑到今年公司临检业务处于扩张期，有合肥、南昌和南宁三家新开业，将拖累整个临检业务的利润额。总体而言，2010 年临检业务将首次实现盈利，但利润空间并不大。

按照公司的规划，未来每年新建的临检中心将控制在两家。随着新建临检中心逐步进入盈利周期以及品牌效应的逐渐积累，公司临检业务将步入正轨：未来营业收入将保持 30-40% 的高速增长，但利润率会因为固定成本和费用所占比例的下降而稳步提升，净利润将呈现加速增长，其中在 2012 年有望迎来业绩的爆发期。

5) 盈利预测及投资评级：不考虑核酸血筛市场的收益，我们预测达安基因 2009-2011 年 EPS 分别为 0.28 元、0.38 元和 0.53 元。公司是 A 股市场为数不多的真正研发型企业，研发费用占营业收入的比例维持在 8% 左右，在追求技术领先的诊断试剂行业中极具成长性，且未来存在核酸血筛业务和临检业务爆发式增长的预期。当前股价对应的 2010 年市盈率为 54.67 倍，已经部分反映了未来的预期，故我们首次给予达安基因“增持”的投资评级，6 个月目标价为 16.61 元。我们认为，从长期来看，该股仍具备投资价值，短期

建议持续关注，寻找逢低介入的契机。

6) 风险提示：新产品推广风险；血筛市场启动延缓；临检业务市场开拓慢于预期。(行业研究员：叶侃)

◇ **当升科技(300073)：联姻锂电巨头、占领高端市场的锂电池正极材料龙头**

国内第一、世界第三的锂电池正极材料专业供应商：公司主要从事钴酸锂、多元材料及锰酸锂等小型锂电、动力锂电正极材料的研发、生产和销售，2009年销售正极材料2476吨，是国内第一、世界第三的锂电正极材料专业供应商，市场占有率达到10.4%。

联姻锂电巨头、占领高端市场：与国内竞争对手相比，公司凭借优异的产品性能和稳定的质量控制能力率先进入国际市场，并成功向多家国际大客户批量供应产品，已经具有了明显的渠道优势和技术优势。与国际主要竞争对手相比，公司在生产技术集成、劳动力成本等方面有较大优势。目前，世界前6大锂电巨头中有5家是公司的客户，包括三星SDI、LG化学、三洋能源、深圳比克和比亚迪。凭借技术和成本优势，公司产品成功占领日韩等高端市场，产品中外销比例超过一半以上。

正极材料是影响锂电池性能和成本的关键因素，前景广阔：随着锂离子电池技术进步和安全问题的有效解决，锂电池将成为未来最具竞争力的二次电池，必将在新能源动力电池应用中大放异彩。锂电正极材料性能直接影响其性能指标，并且占成本的40%以上，可谓锂电核心关键材料。笔记本电脑和3G手机为小型高容量锂电池正极材料创造了更稳定的增长空间；而在全球低碳经济大背景下，新能源动力汽车、储能锂电等大型动力锂电的应用将为正极材料带来更广阔的市场空间。

募投项目：募集资金主要投入“年产3900吨锂电正极材料生产基地项目”建设，建成后正极材料产能将达到8300吨/年，其中钴酸锂5650吨/年，多元材料1750吨/年，锰酸锂900吨/年，募集资金到位后建设期9个月，预计2011年初建成达产。

询价区间：25.92—31.46元。采用相对估值法，选取杉杉股份、新宙邦、亿纬锂能、中信国安作比较，四家公司2009—2011年的PE均值分别为67.86、62.79、46.43。当升科技2009年—2012年的EPS分别为0.50元、0.81元、1.43元、2.03元，我们给予公司2010年32倍、2011年22倍PE，合理价值区间为25.92—31.46元，对应2009年全面摊薄后的市盈率为52—63倍。

风险提示：原材料价格波动、技术外泄、产品替代等风险(金属、非金属与采矿行业研究员：叶鑫)

◇ **中科三环(000970.SZ)：节能压缩机将成为公司业绩亮点**

事件：4月7日我们对中科三环进行了调研，与公司赵寅鹏先生对公司业务进行了沟通。

点评:

公司是我国最大的磁性材料生产企业。公司目前产能为 11200 万吨,产量约占全球的 10%。目前下游行业已经恢复到以前的 80-90%,公司整体产能已基本恢复到历史水平,但价格暂时还没有恢复到历史水平。

稀土供应不会成为公司未来发展的限制条件。公司目前参股了两家赣州的稀土生产企业,可以保障原材料供应,稀土矿不会成为未来发展的瓶颈。

节能压缩机将会成为公司未来业绩的主要增长点。公司在维持之前市场的情况下,不断开拓新的应用领域,09 年 1-8 月,公司在节能压缩机发面销售收入只有 800 万,而公司 2010 年在节能压缩机方面的销售收入将达到 2 亿元,随着我国节能空调的推广,公司业绩也将会得到较大的提升。

公司估值:经过测算,公司 2010 年、2011 年和 2012 年 EPS 分别为 0.19、0.49 和 0.63 元,我们给予公司 2011 年 40 倍市盈率,对应股价为 15.60 元,4 月 9 日收盘价为 12.59 元,仍有 24%的上涨空间,首次给予公司“买入”评级。(金属非金属行业研究员:李勇胜)

◇ 中金黄金(600489.SH):资产注入和内生增长双轮驱动

我们 4 月 8 日对中金黄金进行了调研,与证代对公司业务情况就行了沟通。

2009 年公司产量 15 吨,集团公司产量 30 吨(包括中金黄金上市公司);09 年通过收购和挖潜,新增加黄金储量 4.6 吨,2010 年总产量将达到 20 吨。公司目前储量大于 400 吨,整体品位>2 克/吨;集团公司储量为 1200 吨。

我们预计中金黄金 09 年、10 年和 11 年的 EPS 为 0.72 元和 1.04 元以及 1.27 元。以当前股价 50.10 元计算,市盈率分别达到了 70 倍、48 倍和 40 倍,在有色金属行业以及黄金行业股票中估值较高。但考虑到后续资产注入预期强烈,还有公司未来内生的资源增长潜力,我们仍给与公司“增持”评级。(黄金行业研究员:李勇胜)

◇ 葛洲坝(600068.SH):短期中长期均买入

事件:公司 09 年摊薄后 EPS0.62 元,分配方案 10 送 5 派 1。

点评:1、公司业绩略超过我们预期的 0.60 元。

2、水电工程建设业务作为公司的主营业务,10 年将保持平稳增长,国际业务是主要看点之一。

3、水泥业务产能高速增长。公司 08、09 年水泥产能为 800 亿吨、1700 亿吨。公水泥业务在 08、09 年基本未贡献盈利,随着人员分流,该项业务将逐步步入正常的盈利水平。

4、民爆业务受益于成本下降明显。2009 年随着两条新线的投产及西南市场受益国家基建工程的拉动,同时,在价格上涨、原材料价格低迷的情况下,

民爆业务利润贡献大，但受制于政策扩张速度慢。未来主要走兼并收购的路线。

5、资源扩张也是公司未来的看点。公司 09 年在新疆地区获得优质煤炭资源，该项业务盈利能力也显著高于公司主营业务。

6、金融股权提升公司估值空间。公司持有长江证券、交通银行的股权，提升了公司的盈利弹性和估值空间。

7、投资建议：我们预计公司 10-11 年 EPS 分别为 0.80 元、1.00 元。短期买入，中长期买入，6-12 月目标价上调至 17.6 元。（建筑行业研究员：闵雄军）

◇ **安泰科技(000969.SZ)：继续维持买入评级，上调目标价至 40 元**

一季报同比大幅增长，符合预期，目前股价已达到我们给定的 32.7 的目标价。目前市场普遍预期国家电网全面推广非晶变压器，作为独一无二的非晶带材概念股，公司股价仍存在较大上行空间，我们继续维持买入评级，上调目标价至 40 元。（电气设备行业研究员：侯文涛）

◇ **沈阳机床(000410.SZ)：沈阳机床 1 季报点评**

1.1 季度业绩大幅增长。

2. 需求回暖是业绩增长的主要原因。

3. 2010 年盈利能力提升。

4. 给予增持评级，6-12 月目标价为 15.70 元。（机械行业研究员：刘金钵）

◇ **深赤湾 A(000022.SZ)：业绩略低于预期，2010 年将明显反弹**

深赤湾 2009 年营收和净利润分别为 14.65 亿元和 4.19 亿元，同比分别下降 23.44%和 34.80%，实现每股收益 0.65 元，拟每十股派发现金红利 3.25 元。公司营收和净利润比我们的预期分别略低 2%和 4.67%，主要因素是公司四季度散杂货和集装箱吞吐量均逊于 3 季度，且管理费用和财务费用均略高于我们此前的预测。

随着外贸形势的好转，深圳港集装箱吞吐量一季度完成 490.9 万 TEU，而深赤湾吞吐量实现 133.3 万 TEU，比上年同期大幅度提升 28%，高于深圳全港增速。预计 2010 年深赤湾集装箱吞吐量将完成 550 万 TEU，同比增长超过 15%，费率也将有一定的上升。散杂货方面，由于麻涌港区吞吐量的增长，公司 2010 年散杂货吞吐量也将实现 35%左右的增长至 1100 万吨左右。随着业务量的增长，预计公司 2010 年业绩将有 20%左右的提升，每股收益提升至 0.78 元，动态市盈率 21X，估值仍有提升空间。根据 DCF 估值模型，我们修正目标价至 19.08 元，对应当前股价仍有 19%的上升空间，维持“增持”评级。（海港与服务行业研究员：刘正）

湘财评级动态：

股票代码	股票名称	评级日期	研究员	评级动态	投资评级	目标价（元）	目标期(月)
000022	深赤湾	2010412	刘正	维持	增持	19.08	12
000410	沈阳机床	20100412	刘金钵	维持	增持	15.70	6-12
600068	闽雄军	20100412	闵雄军	维持	买入	17.60	6-12
002030	达安基因	20100412	叶侃	首次	增持	16.61	6
000970	中科三环	20100412	李勇胜	首次	买入	15.60	12
600489	中金黄金	20100412	李勇胜	维持	增持	--	12

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。