

湘财证券研究所

联系人:巢枫

Tel:021-68634510-8528

Email:cf2255@xcsc.com

全球市场: (8: 30 分)

上证综指	2655.92	1.15%
深证成指	10543.33	1.75%
DJI 指数	10258.99	2.85%
纳斯达克指数	2277.68	3.73%
SPX 指数	1103.06	3.29%
FTSE100 指数	5195.17	3.12%
CAC40 指数	3525.31	3.42%
DAX 指数	5937.14	3.11%
N225 指数	9788.09	1.54%
HSI 指数	19431.37	1.22%

商品指数: (8: 30 分)

COMEX 黄金	1210.4	-0.25%
ICE 布伦特原油	74.95	4.47%
COMEX 铜	315.15	2.60%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	951.75	1.47%
CBOT 小麦	467.75	1.30%
CBOT 玉米	373.25	0.47%
NYMEX 棉花	81.28	-0.68%

主要外汇: (8: 30 分)

美元指数	86.28	-0.02%
美元中间价	6.8281	0.00%
欧元中间价	8.3258	-1.00%
英镑中间价	9.8349	0.01%
日元中间价	7.5813	0.15%

新闻聚焦:

◇ 工信部下达 18 行业淘汰落后产能目标

5 月 27 日,全国工业系统淘汰落后产能工作会议在北京召开,会议分解落实 2010 年任务,向各地下达今年 18 个行业淘汰落后产能的目标。18 个行业淘汰落后产能的任务是:炼铁 3000 万吨,炼钢 825 万吨,水泥 9155 万吨,电解铝 33.9 万吨,玻璃 648 万重量箱,造纸 432 万吨,焦炭 2127 万吨,铁合金 144 万吨,酒精 67.7 万吨,铜冶炼 11.7 万吨,锌冶炼 11.3 万吨,铅冶炼 24.3 万吨,电石 71.8 万吨,味精 18.9 万吨,柠檬酸 1.7 万吨,皮革 1200 万标张,印染 31.3 亿米,化纤 55.8 万吨。

◇ 国务院要求严打炒作农产品价格行为

国务院总理温家宝 5 月 26 日主持召开国务院常务会议,指出要严厉打击囤积居奇、哄抬、炒作农产品价格等违法行为。

会议指出,我国农业已连续六年丰收,粮棉油肉糖等重要农产品生产稳步增长,库存充裕,市场供求总体平衡。去年入冬以来,我国自然灾害频发,部分农产品生产受到一定影响。近一个时期,少数不法经营者利用个别农产品产地集中、季节性强、总量减少、易保存等特点,捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格,导致局部市场供求失衡,价格异常波动,严重扰乱了市场秩序,损害了农产品生产者、消费者和其他经营者的合法权益。

◇ 券商入场股指期货拟与融资融券互动

5 月 13 日中金所发放了首批股指期货套期保值交易代码和相应额度,其中,广发证券、中信证券、国泰君安三家券商率先拿到交易代码,同时获批的,还有每家 2000 手的套期保值额度。仅仅从首批获得股指期货准入证的三家券商统计,累计持有的套期保值额度已经达到 6000 手。由于股指期货合约是以沪深 300 指数为标的,截至 27 日收盘,该指数收涨于 2859.98 点,据此计算,三家券商累计 6000 手套保额度对应的合约价值逾 50 亿元,按 20% 的保证金比例,涉及的保证金在 10 亿元左右。

◇ 6 月限售股解禁规模环比下降四成

在行将到来的 6 月份,限售股解禁规模将明显减小。按 5 月 27 日收盘价测算,6 月份大小非解禁市值合计仅为 1077.72 亿元,较 5 月份环比大幅下降 40.26%。分析人士认为,考虑到 7 月份解禁市值也只有 919.37 亿元,6 月和 7 月将进入年内解禁“低谷期”,A 股市场大小非解禁的压力将有所缓解。

市场综述：

◇ 放量企稳 续涨可期

大盘一方面受到外围股市走低的影响，一方面是自身短期超买指标修复的需要，导致周四早盘的低开。正如我们昨日所强调的大盘的每一次回档都是低吸的良机。虽然量能相对仍然较小，但在底部乍暖还寒时分是非常正常的市场反应。这个时候多空双方都非常谨慎，自然成交相对比较清淡。一旦多方占据明显的相对优势的时候，就是放量长阳突破之日。

我们认为大盘仍将继续震荡向上，前面 2700 点形成的震荡整理区间将是市场面临的短期考验。中国石油、工商银行、中国平安三大风向标走势稳健，并逐步显露出上攻的迹象。在风向标企稳的基础上，有色金属等资源板块的大幅上涨表明市场正式进入多头控盘。稳健的投资者仍然建议逢低吸纳资源类个股，中线筹码可以逐步锁仓。激进的投资者则可以适度追逐近期的市场热点，但做好仓位和止盈止损的管理。（策略研究员：徐广福）

行业动态点评：

◇ 电气设备行业：风电上网亟待解决，关注风电变流器国产化的投资机会

国家能源局副局长刘琦近日在北京举行的一个风电研究启动会上表示，风电并网运行问题已成为风电进一步规模化发展的最大制约。国家能源局将统一组织开展风电接入电网和市场消纳研究，计划用半年时间在全国 11 个省（区）开展风电开发规划、市场消纳和输电规划研究工作，加强风电开发与电网的协调发展。刘琦强调，开展风电接入电网和市场消纳研究工作，要有效解决 2015 年 9000 万千瓦和 2020 年 1.5 亿千瓦风电的输送和市场消纳问题，为完成“十二五”能源发展规划和实现 2020 年能源发展的战略目标打好基础。

解决风电上网问题被重点提及，风电上网除了政策上需要确定上网电价外，技术上风电变流器也将得到大规模应用。现在风电整机产商应用的变流器都是国外品牌，国产品牌很少被使用。现在国产风电变流器一台 50 万元，比国外品牌低 10 万元，以金风科技 2009 年 2170 台风机计算，用国产风电变流器比国外品牌能节约 2.17 亿元，占 09 年金风科技净利润的 12.4%，节约成本产生的效益非常可观。我们认为在国内产商多年技术积累和小规模试用效果较好的推动下，风电变流器是大势所趋。

以每年新增装机容量 1300 万千瓦，主力机型 1.5MW 计算，全年大概新增 8700 台风机，以风电变流器 50 万元/套计算，风电变流器每年的市场容量将达到 43.5 亿元。这个市场容量对于国内生产变流器的产商来说边际效益非常广阔。建议投资者关注风电变流器相关产商，九洲电气（300040）、科华恒盛（002335）、海得控制（002184）、荣信股份（002123）。（电气设备行业研究员：冯舜）

公司聚焦：

◇ 皮宝制药(002433.SZ)：产能和营销网络扩张共塑中药 OTC 新势力

皮宝制药(002433)作为国内中药皮肤药的龙头企业，产品以 OTC 为主，目前正在向心血管类以及不孕不育类中药领域积极拓展，代表药品心宝丸和麒麟丸的销售已初具规模。我们认为，公司主要以下亮点：

1) 从行业来看，公司所在市场前景均比较乐观。公司所在的皮肤病外用药市场仍是以化学药占据主导地位，但是化学药副作用大、易复发等用药后遗症逐步显现，而中药因其善于治疗慢性病、毒副作用小的优点，而逐步被患者接受，目前中药皮肤药的份额逐年提高。公司作为中药皮肤药的龙头，为来市场空间巨大。

而心血管领域是目前我国最大的药品市场之一，仅次于抗感染药，市场容量较大，其中中药因其副作用小的特点已成为主流用药，市场增速较快，因此公司的心宝丸未来市场空间广阔。

在不孕不育领域，随着工作压力、环境污染等因素的影响，目前我国不孕不育症的发病率持续上升，而相应的治疗药物较少，公司的麒麟丸作为男女共用的不孕不育症用药，且目前基数较小，未来几年内的高速增长是可以保证的。

2) 销售渠道的积极拓展将成为亮点。我们认为，公司在收购太安堂制药获得心宝丸和麒麟丸两大系列产品后，已具备了支持公司未来几年发展的产品链。而公司营销网络原有的以华南市场为主、以 OTC 市场为主的模式已不再适应公司产品线的发展。目前，公司在营销网络拓展方面已实现重大突破。一方面，公司刚把公司总部以及营销中心迁移至上海，未来公司的营销网络将从以华南为主逐步扩展至全国性网络，有望分享整个中国中药市场的快速发展。另一方面，公司抓住目前基层医疗市场放量的机遇，在 OTC 市场的基础上积极拓展第三终端的渠道，我们认为公司产品具有价格优势，非常适合基层市场的消费机构，随着新医改的持续推动，公司产品在基层的效果情况或超预期。

3) 募投项目突破产能瓶颈，显著提升盈利水平。目前产能是制约公司发展的最大短板。公司将依托本次募投项目，实现产能的大幅提高，一方面可有效突破产能瓶颈，巩固公司在皮肤用中药领域的龙头地位；另一方面可以支持心宝丸以及麒麟丸的快速成长以及蛇脂冰肤软膏等皮肤类新产品的投放，从而创造新的利润增长点。

4) 盈利预测：我们预测皮宝制药 2010-2012 年 EPS 分别为 0.63 元、1.10 元和 1.73 元。我们参照同类中药上市公司，给予公司 2011 年 EPS 25-30 倍市盈率，上市后合理价值区间为 27.49-32.99 元。建议询价区间为 25.00-29.00 元。

5) 风险提示：药品价格下降；核心专有技术流失；新产品投放低于预期。(行业研究员：叶侃)

◇ **金风科技(002202.SZ): 设立海外公司**

金风科技 002202 公告设立及增资三个全资子公司。一是设立金风投资控股有限公司, 将目前持有的江西金力永磁、河北金风电控设备、国水投资集团西安风电设备、酒泉鑫茂科技风电设备、江苏辰风新材料科技的股权转让给子公司。此举有利于保证关键零部件的持续、稳定供应, 未来可能会继续通过参股的方式锁定供应体系。

其他两个分别是美国金风有限公司和澳大利亚金风有限公司, 美国是风机的第二大市场, 2009 年装机 9.996GW, 澳大利亚是 406MW, 前期公司已经在美澳开展了市场开拓工作。境外公司的设立, 标志着金风科技海外市场的拓展走出了第一步。

金风科技 2009 年产量是 2700MW, 全球排名第五, 国内第二, 全球市场占有率 7.2%。目前国内风机市场基本处于饱和状态, 2009 年达到了 13.8GW, 未来增长有限; 因此公司奉行走出去的战略, 全球市场的开拓将给公司风机产品销售带来新的增长点。我们维持增持评级, 建议关注未来可能的海外订单给公司带来的业绩贡献。(电气设备行业研究员: 侯文涛)

◇ **万里扬(002434.SZ): 建议询价区间 28-32 元**

商用车变速器行业龙头 公司专业从事商用车变速器的生产与销售, 主要为北汽福田、东风汽车、成都王牌、资阳南骏等国内大中型商用汽车厂家提供配套, 目前已形成年产约 30 万台商用车变速器的生产规模, 2007、2008 年公司商用车变速器产销量均居全国同行业第三位。目前, 公司在商用车变速器市场细分的中卡变速器市场上拥超过 60% 市场份额, 在轻卡上的市场份额为 7%。

商用车变速器行业具备较大发展前景 公司所处的商用车变速器行业是商用车整车制造行业的配套行业, 根据一辆商用车配备一台商用车变速器的比例关系, 商用车行业的发展状况大致可以反映商用车变速器行业的发展状况。随着国家对商用车优惠政策的深入实施, 商用车变速器行业将跟随商用车市场的繁荣迎来又一发展机遇。

技术优势较为明显, 行业地位快速提升 公司 2002 年生产出第一款商用车变速器产品, 此后经过短短数年的发展, 已在行业内形成了规模优势、技术优势、成本等优势。尤其是凭借不断推出符合用户需求的高性价比新产品, 公司行业地位快速提升, 盈利能力不断增强。

重卡变速器产将爆发性增长, 轻卡变速器有望扩大市场份额 公司已完成重卡变速器的研发与试制, 并已经过下游厂商, 如福田、江淮、东风等整车厂的意向订单 8 万台, 我们预计在产能投资和建设逐步完成后, 公司重卡变速器的销售将有爆发式的增长, 为公司贡献 25% 左右的收入和 30% 左右的毛利。此外, 公司还将建设 18 万台轻卡变速器产能, 目前已获得 21.9 万台的销售意向, 我们认为, 募投项目完成后, 公司轻卡变速器产能瓶颈将解决, 在行

业中的份额将继续提升。

盈利预测及投资建议 我们预计公司 10 年、11 年在新增产能的拉动下，主营收入分别增长 43.2%、46.4%，公司净利润将分别达到 1.91 亿元、2.59 亿元，按发行后总股本计算，摊薄 EPS 分别为 1.13 元、1.54 元。参考当前 A 股汽车零部件行业估值水平，给予公司 2010 年 25-30 倍的 PE 区间，对应的公司合理价值为 28.25-33.9 元，建议询价区间 28-32 元。

风险提示：下游需求变动风险；原材料价格上涨风险；（汽车与汽车零部件行业研究员：浦俊懿）

◇ **苏州高新(600736.SH)：未来发展具备三大优势**

事件：我们最近对苏州高新进行了调研，和公司领导进行了交流。

未来发展三大优势：1、毛利率提升空间较大：公司近几年毛利率较低，与公司的发展路径有关，预计随着公司经营方向的调整（淡出动迁房，加大低密度住宅开发力度），未来毛利率提升空间较大；2、或进军一级开发：公司或凭借大股东的资源优势进军土地的一级开发，或者做一级半运营商；3、苏州高新区房价提升空间较大：09 年以来，苏州的房价相对于既往涨幅不小，不过相对于同级别城市以及区域内城市来说，无论是绝对值还是涨幅都远远不及。我们认为：第一，苏州强劲的经济增长、刚性需求和愈发便捷的交通网络将对房价形成支撑；第二，高新区相对于工业园区的折价空间将缩小。

公司目前房地产业务拥有共 264 万平米商住开发项目储备，合计 36 个项目。其中，在开发项目可售面积共计 86.5 万平米（权益可售面积 68 万平米），拟开发项目共计 177 万平米。

公司项目储备的综合拿地成本在 2280 元/平米左右，总成本不高，不过有部分地块拿地成本较高。其中在开发项目的平均楼面地价为 1370 元/平米左右，拟开发项目储备的楼面地价为 3200 元/平米左右。

预计公司 10~12 年在建住宅项目分别结算 26.11 万平米、26.72 万平米和 38.79 万平米，分别实现结算收入 22.27 亿元、25.22 亿元和 33.16 亿元，贡献 EPS 为 0.38、0.28 和 0.35 元。

首次给予公司“增持”评级，综合 RNAV 为 6.12 元/股，目标价 7 元。考虑到地产公司股价相对于 RNAV 的溢价水平，以及公司区域型开发商背景资源丰富、兼具开发与商业出租业务，我们按照 20%的溢价计算，给予公司 7.0 元的目标价。预计公司 10~12 年的 EPS 分别为 0.42、0.52 和 0.69 元。

风险提示：管理层更加严格的房地产调控措施出台形成的压力。（房地产行业研究员：杨森）

新股日历:

代码	简称	2010-05-28 星期五	2010-05-31 星期一	2010-06-01 星期二	2010-06-02 星期三	2010-06-03 星期四
002360	同德化工					上市日
002361	神剑股份					上市日
002362	汉王科技					上市日
002396	星网锐捷		初步询价起始日期		初步询价终止日期	
002413	N 常发	上市日(公众部分)				
002415	N 海康	上市日(公众部分)				
002416	N 爱施德	上市日(公众部分)				
002425	凯撒股份	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
002426	胜利精密	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
002427	尤夫股份	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
002428	云南锗业	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
002429	兆驰股份	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002430	杭氧股份	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002431	棕榈园林	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002432	九安医疗	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002433	皮宝制药	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002434	万里扬	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002435	长江润发	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002436	兴森科技	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002437	誉衡药业		初步询价起始日期		初步询价终止日期	
002438	江苏神通		初步询价起始日期		初步询价终止日期	
002439	启明星辰		初步询价起始日期		初步询价终止日期	

A 股股份流通预告：

中国宝安(000009)	8201.98 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 7.66%
桂林旅游(000978)	2803.81 万股红股上市，占流通盘 23.08%
华星化工(002018)	4127.74 万股红股上市，占流通盘 16.67%
栋梁新材(002082)	357.5 万股首发原股东限售股份上市，占流通盘 2.84%
斯米克(002162)	1053.65 万股红股上市，占流通盘 9.09%
东方锆业(002167)	4472 万股定向增发机构配售股份上市，占流通盘 38.91%
海亮股份(002203)	5115.73 万股首发原股东限售股份上市，占流通盘 28.54%
亚太股份(002284)	2400 万股红股上市，占流通盘 50%
N 常发(002413)	2960 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%
N 海康(002415)	4000 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%
N 爱施德(002416)	4000 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%
赛为智能(300044)	500 万股红股上市，占流通盘 20%
惠泉啤酒(600573)	1438.9 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 10.22%
ST 厦华(600870)	9383.67 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 25.31%

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。