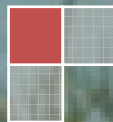


阴雨连绵应有期

静待骄阳普照时

——6月A股投资策略报告

我们与众不同的观点：2010年的中国证券市场，可谓是跌宕起伏，此前为应对全球金融危机而出台的宏观调控政策效果逐步显现，随着出口增长的进一步恢复，GDP也重回高增长的轨道，国内经济一度出现了过热现象，这一系列调控结果的出现，也促使国家对经济政策采取了由此前的刺激到逐步退出，从而导致此轮由政策推动的股票行情也随之作出反应，股指由3186.66点单边下跌至2481.97点，四五月份股指整体以回调为主，但调整幅度明显收窄，多空双方逐步达到平衡状态。6月份股指能否阳光普照，还需依赖于外围市场的表现以及国外应对危机的能力与我国宏观政策导向。



恒泰金玉满堂

助您实现财富梦想!



“恒泰金玉满堂”投资理财产品考虑到投资者不同需求和风险偏好，我们将“恒泰金玉满堂”系列产品分为“银、金、玉”三个系列，并为其赋予了新的内涵。

银满堂——专业研究产品，致力于帮助投资者实现财富增值；

金满堂——优质研究产品，致力于帮助投资者实现财务自由；

玉满堂——贴身研究服务，致力于使投资者在获得财务自由，成功体验的同时，享受投资，感受到投资的快乐。

2010年5月27日

主办：恒泰证券股份有限公司

投资要点

P4：阴雨连绵应有期 静待骄阳普照时

——2010年6月投资策略报告

投资策略报告

P5：宏观经济及市场概览

P11：趋势判断及操作策略

P12：热点板块

P20：6月股票池

P29：封闭式基金

P31：免责声明

理财顾问专家组之本刊撰稿人：

注册执业分析师	杜晓珀
	S0670200010028
注册执业分析师	王跃龙
	S0670207040052
注册执业分析师	宋晨星
	S0670207040054
注册执业分析师	席桂芳
	S0670200010026
注册执业分析师	张 桐
	S0670208110114
注册执业分析师	杨海娥
	0670209070145
注册执业分析师	卢雪梅
	S0670208030079
注册执业分析师	王旭华
	S0670210030002
注册执业分析师	马 燕
	S0670207050057
注册执业分析师	吕 毅
	S0670208070103
注册执业分析师	赵 峥
	S0670209070146
注册执业分析师	李建华
	S0670208030075
注册执业分析师	周宏杰
	S0670209050138
注册执业分析师	孙振勇
	S0670208060094
注册执业分析师	杜林峰
	S0670208030078

地址：呼和浩特市新华东街111号

邮编：010010

客服电话：0471-4960762

传真：0471-4979534

网址：<http://www.cnht.com.cn>

邮箱：hsjjsyb@cnht.com.cn

2010 年 6 月投资策略报告

——阴雨连绵应有期 静待骄阳普照时

投资要点：

- 与众不同的观点：2010 年的中国证券市场，可谓是跌宕起伏，此前为应对全球金融危机而出台的宏观调控政策效果逐步显现，随着出口增长的进一步恢复，GDP 也重回高增长的轨道，国内经济一度出现了过热现象，这一系列调控结果的出现，也促使国家对经济政策采取了由此前的刺激到逐步退出，从而导致此轮由政策推动的股票行情也随之作出反应，股指由 3186.66 点单边下跌至 2481.97 点，四五月份股指整体以回调为主，但调整幅度明显收窄，多空双方逐步达到平衡状态。6 月份股指能否阳光普照，还需依赖于外围市场的表现以及国外应对危机的能力与我国宏观政策导向。
- 在资本市场与国际接轨日益密切的今天，A 股市场与周边市场的联动性更加紧密，欧洲债务危机的处理，外围市场的表现，都影响着 A 股的走势，国家对房地产行业的后期调控，待 6 月份公布经济数据以及行业数据报告后，管理层应会有相应的措施，投资者要静观其变。
- 蓝筹股中房地产与银行是占股指权重最大的两个板块，二者的走势是影响股指的风向标，蓝筹股的表现决定了股指的方向，国家连续出台房地产调控政策，通过对房地产的调控，抑制通胀的同时也满足民生的需求，房地产与银行有着千丝万缕的联系，国家通过调控地产，进而对银行业进行间接调控，一石二鸟的作法既抑制了经济通胀，又顺利实现退出经济刺激手段的目的。
- 产业结构调整是应对金融危机下的产物，但是其之所以有旺盛的生命力，不仅源于国家对此高度关注，还归结于其符合民生，区域经济振兴由东部沿海地区、东北老工业区、中部崛起逐步转到中西部地区，这一系列的步署也是投资者跟随政策脚步把握投资机会所在。西部区域涉及到政治的稳定与经济发展，相对来讲，国家投入的人力、财力支持更大一些，该板块近期随指数的调整，不失为一个新的介入机会。
- 管理层从维稳的角度出发，加快推出了融资融券、股指期货，但从股指期货合约上市以来，与市场预期正好相反，其做空机制加剧了投资者的恐慌心理，使其对市场的预期向空方一边倒，近而加剧了股指的大幅下挫。
- 随着新股上市后破发现象的频频出现，近一阶段市场对新股申购热情有所降温，从历史会重演这一技术分析三大假设之一推出，而市场每每到了新股发不出去，或新股上市后面临破发这一尴尬局面的时候，离股指出现止跌企稳的时间也就不远了。
- 统计数据显示，2010 年 6 月份股改限售股的解禁额度为 613.40 亿元，比 5 月份增加 281.85 亿元，增加幅度为 85.01%。首发、增发配售、定向增发等部分的解禁额度为 444.69 亿元，比 5 月份减少 1027.48 亿元，减少幅度为 69.80%。6 月份合计限售股解禁额度 1058.09 亿元，比 5 月份减少 745.63 亿元，减少幅度为 41.34%。这一数据也为 6 月份的股指走势扫清了来自限售股抛压方面的重担。
- 新兴产业概念和产业结构调整下催生出来的区域经济概念一样，是贯穿未来的投资主线之一，新兴产业受到国家政策的扶持，历次国家高层会议召开，均会传出鼓励发展新兴产业的政策出台，股指连续调整行情中，该类股票下跌幅度远小于指数的下跌幅度，而在股指反弹过程中，新兴产业类的股票则率先反弹，且反弹力度较大。特别是节能环保类股值得投资者长期关注。

从板块角度分析，我们在5月份报告中推荐的新疆、西藏板块等区域经济概念股，短线回调仍可关注；而近期市场中活跃的农产品概念股受现货市场价格的上涨而表现较好，但该板块持续性较差，应谨慎看待，节能环保电子信息类股受到政策扶持，加以关注。

重点推荐公司：天利高新、南风股份、罗莱家纺、包钢稀土、武汉中百、通葡股份、莱宝高科、太阳纸业。

后市展望，5月份的行情对于投资者来讲是个阴雨连绵的季节，股指延续4月的走势继续探底，做空机制对冲风险的能力显得无能为力，行情只是向一方演绎，但随着近期政策方面有暖风吹来，6月份借助政策、资金与投资者信心的合力，股指有望走出震荡筑底的行情，阳光普照的日子值得期待。

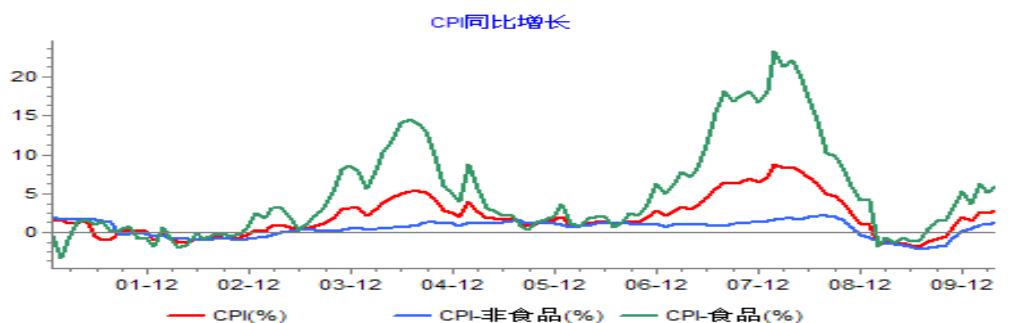
第一部分 宏观经济及市场概览

国际方面：目前，影响全球证券市场的两个热门话题分别是美国经济的复苏问题和欧洲的债务危机问题。4月份美国失业率意外上升以及高盛欺诈事件，引发了国际社会关于世界经济是否会二次探底的恐慌，而美国4月零售销售和工业生产均出现成长，为经济正在全面稳健复苏提供了进一步的佐证。美国零售商销售攀升0.4%，低于3月的2.1%增幅，但4月增幅达市场预期的两倍，且为连续第七个月上扬。而且工业生产成长0.8%，高于3月的成长0.2%，该增幅优于市场预估的成长0.6%。此种迹象表明，在没有全球严重金融危机的情形下，美国的经济正在缓慢复苏。

欧元区多国仍将继续宽松财政政策。随着欧元区主权债务危机的不断蔓延，欧元区国家主权债务问题，已经当前成为全球热门话题。尽管在希腊债务危机初期，由于危机救助机制的缺乏而使危机有加重趋势，但从最新公布的7500亿欧元的救助机制和欧洲国家领导人的承诺等来看，危机可以限定在少数几个经济规模较小、影响较小的国家，不会导致欧元区的分崩离析，不会造成欧元制度的消亡，也不会大规模蔓延而使全球经济二次探底。

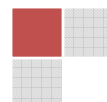
国内方面：中国经济目前还处于可喜的扩张之中，但政策所带来的反弹在逐渐减弱，增长趋势在放缓。二季度CPI将继续温和上扬，全年涨幅或超3%“红线”。2008年下半年国际金融危机爆发以来，中国政府实施积极的财政政策，大量投资投向了基础设施领域，有效拉动了中国经济增长，也为世界经济的增长作出了贡献。相比其他主要经济体，中国未来的经济发展更具有潜力。中国目前仍然是一个中等收入国家，随着未来城镇化步伐的加快，对基础设施领域的投资需求仍会大量增加，从而确保中国经济的长期增长。

1. 通胀将步步紧逼



数据来源：Wind资讯

总部 专家组

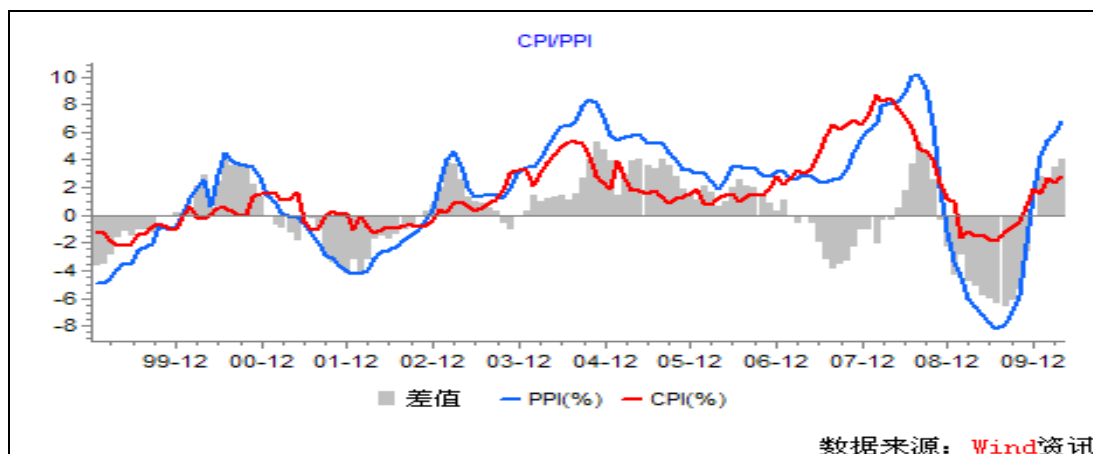


宏观经济政策面临多重“两难”选择。今年国际形势极为复杂，各种积极变化和不利影响此消彼长，短期问题和长期矛盾相互交织，国内因素和国际因素相互影响，宏观经济政策选择面临多重“两难”问题。一是重化工业主导的经济恢复与结构调整力度加大之间的冲突。二是房地产作为民生产业与作为支柱产业的冲突。6月的中国A股市场将会沿着中国的政策导向发展。

5月11日，国家统计局公布了2010年4月份国民经济主要指标数据。4月份，居民消费价格同比上涨2.8%，环比上涨0.2%。4月份，我国城市居民消费价格上涨2.7%，农村上涨3.0%；食品价格上涨5.9%，非食品价格上涨1.3%；消费品价格上涨3.2%，服务项目价格上涨1.6%。分类别看，八大类商品价格上涨5.9%，烟酒及用品类价格同比上涨1.7%，衣着类价格同比下降1.3%，家庭设备用品及维修服务价格同比下降0.5%，医疗保健及个人用品类价格同比上涨2.8%，居住价格同比上涨4.5%，娱乐教育文化用品及服务类价格同比上涨0.4%，交通和通信类价格同比持平。

居民消费价格4月份环比上涨0.2%。其中，城市上涨0.2%，农村上涨0.2%；食品价格下降0.1%，非食品价格上涨0.3%；消费品价格上涨0.1%，服务项目价格上涨0.5%。分类别看，4月份，食品价格环比下降0.1%，烟酒及用品类价格环比持平，衣着类价格环比上涨0.1%，家庭设备用品及维修服务价格环比持平，医疗保健及个人用品类价格环比上涨0.3%，交通和通信类价格环比下降0.1%，娱乐教育文化用品及服务类价格环比上涨0.5%，居住价格环比上涨0.9%。CPI涨幅创出自2008年11月份以来的18个新高。现在，2.8%的CPI增幅已经让通胀预期慢慢变成事实上的通胀。

2. CPI与PPI剪刀差拉大利多股市

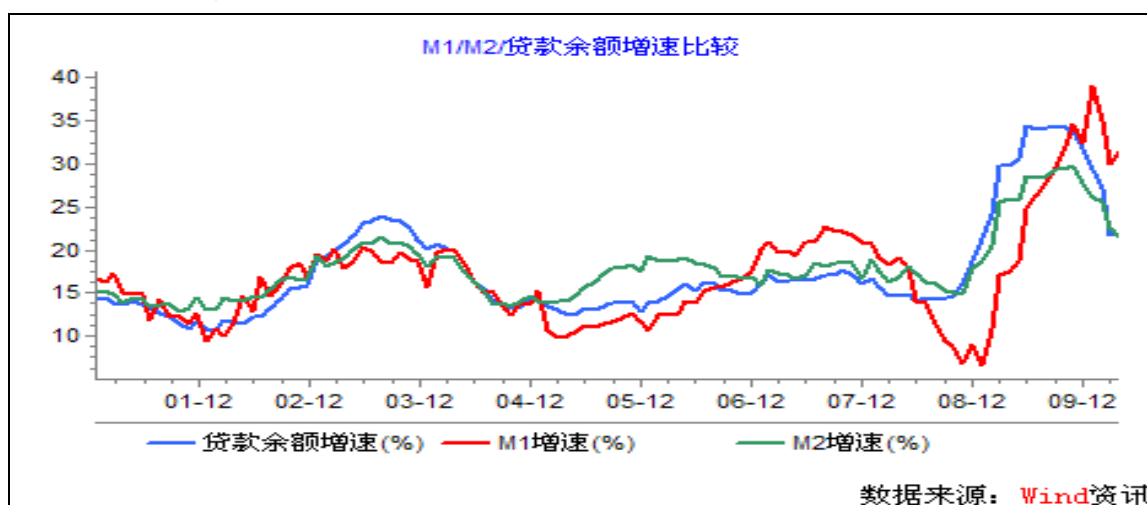


中国国家统计局5月11日公布4月份国民经济主要指标数据显示，中国4月份工业品出厂价格同比上涨6.8%（上年同月为下降6.6%），涨幅比上月扩大0.9个百分点；4月份，工业品出厂价格环比上涨1.0%。中国1-4月份工业品出厂价格同比上涨5.6%（上年同期为下降5.1%），涨幅比一季度扩大0.4个百分点。数据显示，4月份，生产资料出厂价格同比上涨8.5%，其中采掘工业上涨30.9%，原料工业上涨13.6%，加工工业上涨3.3%；生活资料出厂价格同比上涨1.4%，其中食品类上涨2.6%，衣着类上涨1.6%，一般日用品类上涨1.4%，耐用消费品类下降0.6%。统计局称，4月份，原材料、燃料、动力购进价格同比上涨12.0%（上年同月为下降9.6%），涨幅比上月扩大0.5个百分

点；1-4 月份，原材料、燃料、动力购进价格同比上涨 10.4% (上年同期为下降 7.7%)，涨幅比一季度扩大 0.5 个百分点。4 月份，有色金属材料类购进价格上涨 29.1%，燃料动力类上涨 24.0%，化工原料类上涨 7.4%，黑色金属材料类上涨 8.3%。

从 CPI 与 PPI 的走势看，CPI 与 PPI 的剪刀差有拉大的趋势。A 股上市公司大部分属于制造业，产成品价格与 CPI 息息相关，而成本端的原材料价格与 PPI 紧密相连。如果 CPI 与 PPI 之差扩大，说明企业产成品价格的上涨幅度远远大于原材料价格的上涨幅度，或者企业产成品价格的下跌幅度远远小于原材料价格的下跌幅度，因此企业利润上升，股票市场也因此上涨。反之，则企业利润下降，股票市场下跌。CPI 与 PPI 剪刀差拉大趋势有利于股市的反弹上涨。

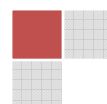
3. 宽松的货币政策

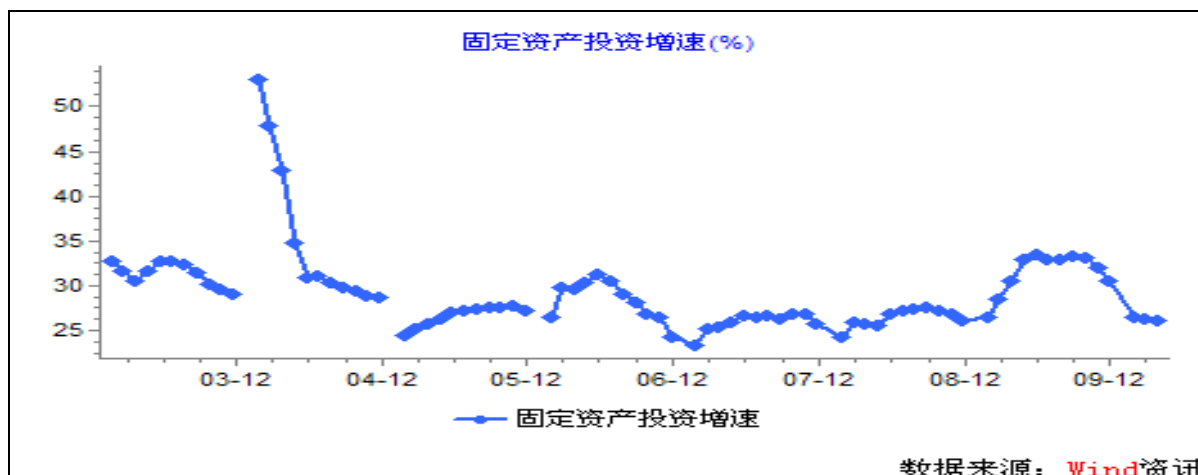


5 月 11 日的金融统计报告显示，2010 年 4 月末，广义货币 (M2) 余额为 65.66 万亿元，同比增长 21.48%，增幅分别比上月末和去年同期低 1.01 和 4.47 个百分点；狭义货币 (M1) 余额为 23.39 万亿元，同比增长 31.25%，增幅分别比上月末和去年同期高 1.31 和 13.77 个百分点；流通中货币 (M0) 余额为 3.97 万亿元，同比增长 15.76%。当月净投放现金 577 亿元，同比多投放 66 亿元。

本外币贷款增加 8093 亿元，其中，人民币贷款增加 7740 亿元，外币贷款增加 52 亿美元。4 月末，金融机构本外币贷款余额为 46.17 万亿元，同比增长 24.11%，当月本外币贷款增加 8093 亿元，同比多增 1685 亿元。金融机构人民币贷款余额 43.35 万亿元，同比增长 21.96%，比上月末高 0.15 个百分点，比去年同期低 7.76 个百分点。当月人民币贷款增加 7740 亿元，同比多增 1822 亿元。分部门看，住户贷款增加 3255 亿元，其中，短期贷款增加 952 亿元，中长期贷款增加 2303 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 4482 亿元，其中，短期贷款增加 467 亿元，中长期贷款增加 3259 亿元，票据融资增加 470 亿元。月末金融机构外币贷款余额为 4134 亿美元，同比增长 70.32%，当月外币贷款增加 52 亿美元。从以上货币余额增速以及贷款余额增速趋势可以看出，虽然增速有所减缓，但是从总量上仍然是宽松的货币政策。

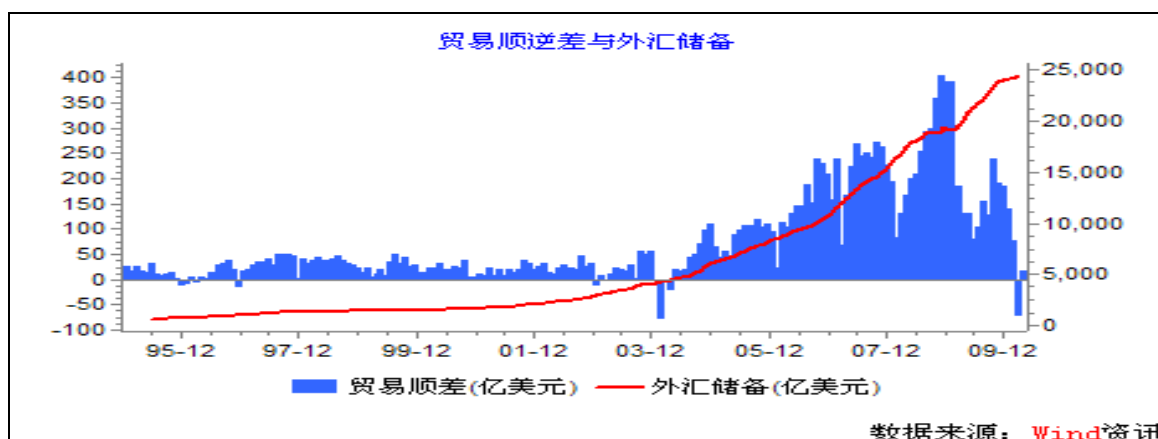
4. 固定资产投资增速在减缓, 不支持经济持续走高





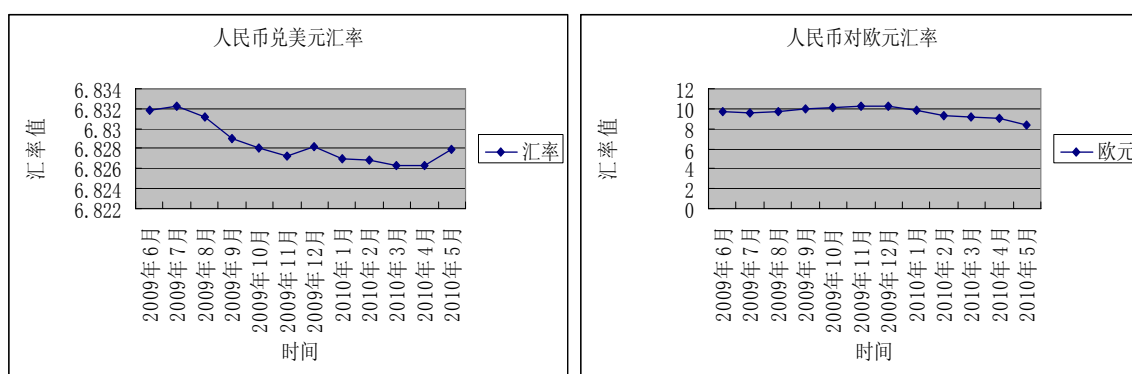
1-4月,城镇固定资产投资46743亿元,同比增长26.1%,比上年同期回落4.4个百分点;其中第一产业投资679亿元,增长16.5%;第二产业投资19461亿元,增长21.7%;第三产业投资26603亿元,增长29.7%。4月份,完成城镇固定资产投资同比增长25.6%,比上月回落0.6个百分点。工业投资稳步增长。完成工业投资19095亿元,同比增长21.6%(4月份增长19.7%),比上年同期回落6.1个百分点;其中制造业投资14800亿元,增长24.6%(4月份增长22.5%)。有色、建材行业投资继续保持较高增速。主要原材料行业中,黑色和有色金属冶炼及压延业同比分别增长11.5%和42.1%,比上年同期加快11.4和16.2个百分点;非金属矿物制品业、化学原料及化学制品制造业增长32.7%和15.5%,同比回落24.9个和18.6个百分点。主要装备制造行业投资增速均在20%以上。通用设备和专用设备制造业分别增长22%和22.9%,同比回落22.9和24.7个百分点;交通运输设备制造业、电气机械及器材制造业增长24.9%和34.3%,同比回落10.6个和23.5个百分点;仪器仪表及文化办公用机械制造业增长29.4%,同比回落0.4个百分点。消费品行业投资增长平稳。纺织行业中,纺织业和纺织服装鞋帽制造业分别增长18.3%和22.6%,比上年同期加快17.5个和10.1个百分点,化学纤维制造业由上年同期下降17%转为增长11.1%。轻工行业中,除皮革毛皮羽毛(绒)及其制品业同比下降2%以外,其它行业投资都有较大增幅,其中家具制造业增长46.3%,同比加快41.4个百分点。医药制造业和烟草制造业分别增长27.5%和16.3%,同比回落14.9个和67.6个百分点。电子制造业投资增速继续加快。通信设备计算机及其他电子设备制造业增长38.5%(去年同期下降0.6%),比一季度加快3.6个百分点。完成房地产投资9932亿元,同比增长36.2%,比上年同期加快4.6个百分点。由数据显示,今年投资和去年相比会有一些的回落,中国政策已经在退出。对于高速增长的经济而言,政策的退出实际上还是增量退出方式,在总量意义上是减少的,不会发生存量意义上的退出。

5. 进出口维持低顺差或者逆差



2010年4月份,当月出口金额为1199.2亿美元,同比增长30.5%,环比增长6.97%。当月进口金额1182.4亿美元,同比增长49.7%,环比减少0.93%。今年累计出口金额为4360.9亿美元,同比增长29.30%;累计进口金额为4360.9亿美元,同比增长60.20%。从2009年之后,无论进口还是出口,都呈现总体上上升的趋势,进口产品数量增长速度远远超过出口产品的增长速度,把两张图合在一起,一方面中国进口产品数量增长速度超过出口产品增长速度,进口产品价格增长速度又超过了出口产品价格增长速度,两个合在一起就是导致目前中国开始出现逆差或者顺差维持比较低水平的原因。如果这个现状不能改变,低顺差或者逆差的情况在未来将维持一段时间。目前,中国经济生产恢复的基础仍然比较薄弱,主要依赖重工业,内需增长主要依赖存货的增加,外需可能在短期不能成为中国经济复苏的引擎。

6. 人民币汇改紧迫性加剧

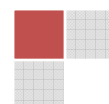


数据来源: 中国人民银行

今年以来特别是前四个月中国最大贸易伙伴国是欧盟,而不是美国,最近由于欧洲所出现的主权债务危机对欧洲实体经济的打击,未来必然会对欧洲地区、对中国产品的需求造成影响,这是为中国未来增加进出口非常不利的影响。由于欧洲主权债务危机,欧元相对于美元是弱势,使得像中国汇率盯住美元这样的国家币值要升值,如果国内通货膨胀水平上升,合在一起名义汇率要上升,实际汇率也要上升,将导致中国实际汇率和名义汇率都要上升。

最近,由于欧洲债务危机所引发的市场担忧,欧洲16个主要国家通用的欧元也遭遇到了前所未有的危机。仅

总部 专家组



在 5 月份的第二周，欧元兑美元的汇率就下跌超过了 3%。从今年年初到现在，欧元兑美元已经贬值了将近 15%，这使得在汇率上钉住单一美元的人民币，对欧元汇率一路走高。对欧元被动升值，将会给中国的出口商造成巨大的成本压力，也会对贸易政策的调整产生影响。今年初至 5 月 14 日，人民币对欧元已累计升值 14.5%。事实上，自去年底以来，希腊出现了债务危机，并且不断恶化，导致了欧元对美元、人民币等汇率一路走低。渐进升值或将启动对于人民币汇改的时机，另外，进口原材料价格的大幅下滑也将抑制中国通货膨胀压力。在此背景下，人民币对美元升值以及利率调整都会被推迟，以防止经济出现大起大落。

7、业绩与估值

7.1 蓝筹股净利润同比大幅增长

根据 Wind 统计，已公布一季报的上市公司全部统计来看，净利润同比增长 145.9%，而环比仅仅微增 1.63%。其中沪深 300 的上市公司同比增 159.56%，环比增 10.64%；上证 50 的上市公司同比增 149.39%，环比增 52.89%；中小企业板的上市公司同比增 69.08%，环比下降 18.99%；创业板的上市公司同比增 32.7%，环比下降 27.31%。

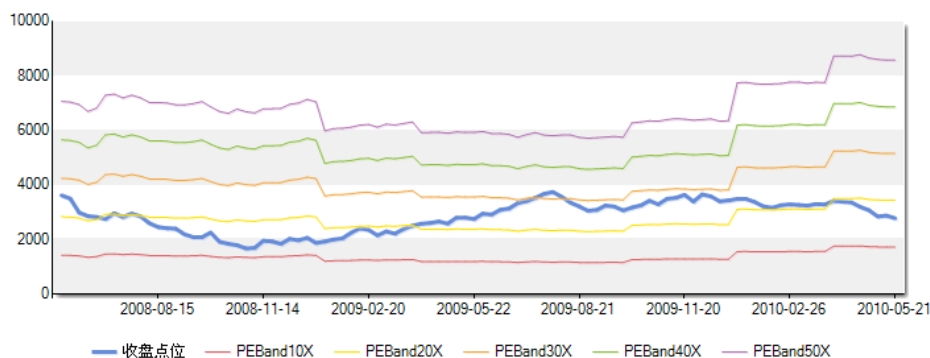
从以上数据比较来看，由于去年一季度经济环境较差，上市公司利润基数较低，因此今年一季度基本都保持了较大幅度的业绩增长。不过从环比情况来看，上市公司整体业绩的持续增长仍不容乐观。尤其中小企业板和创业板的上市公司环比利润均是下降，这也可能与中小企业利润季节性波动较大有关，而蓝筹板块的环比增长较为显著。

大盘蓝筹上市公司的经营较为稳健，业绩虽也会受到经营环境的影响，但波动幅度较小。这主要是因为大盘股实力雄厚，抗风险能力和掌控市场的能力更强，因而能够在经营环境变化大的情况下保持相对平稳。

7.2 估值水平：中小板与创业板估值处于高位、蓝筹估值仍处于低位

截至 5 月 26 日，目前全部 A 股的市盈率是 20.41 倍，沪深 300 的市盈率是 16.29 倍，上证 50 的市盈率是 14.40 倍，中小企业板的估值是 41.97 倍，创业板的市盈率是 54.38 倍。可以看出，上证 50 是估值相对较低的，中小板与创业板估值仍然很高，沪深 300 以及全部 A 股的估值相对适中。

近期 A 股市场持续下跌，让估值本来就很低的大盘蓝筹股，跌出了估值洼地。尤其是占 A 股市场权重四成左右的银行股，整体估值已经处于 10 倍左右的水平，投资价值逐渐显现。



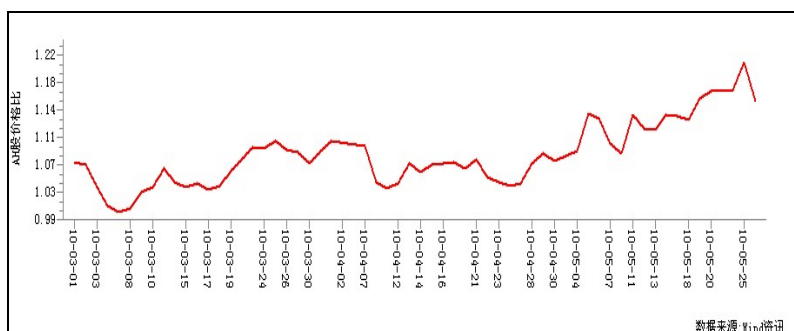
沪深 300 动态市盈率

资料来源： WIND

7.3 AH 溢价

从国际化估值的比较来看，目前 A 股对 H 股溢价 6.27%，溢价指数创 20 个月新低，处在近年来的低位（数据显示：AH 股溢价的历史均值高达 30% 左右），数据显示，相对于 H 股，A 股市场的蓝筹股出现折价而中小盘股却出现大幅溢价，这主要是由于 A 股市场大小盘股估值严重分化，而香港市场大盘股估值却高于小盘股，反映了目前 A 股整体的相对估值仍处于一个相对合理的状态。

AH 溢价指数



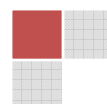
资料来源： WIND

第二部分 趋势判断及操作策略

8、趋势判断

股指从 4 月 15 日高位下跌到 5 月 21 日最低点，指数已经下跌了将近 22%，从技术面分析，反弹一触即发，再加之近期政策暖风频吹，险资投资股票、股基的比例放大到 20%，投资者对股指继续下跌的恐慌心理有所缓和，成交量的放大说明对市场预期有所好转，6 月份股指将是股指震荡确认底部的过程。

综合而言，我们认为：股指会反复确认底部，震荡幅度将收窄。



9、 热点板块

9、1 房地产板块——新政效果显现，调整仍将延续

引言：在新国十条推出一个月后，成交量连续四周下跌，其中一线城市缩量尤为明显，。上海、北京、深圳等一线城市销量萎缩50%左右，个别一手新盘甚至成交为零，二线城市销量开始萎缩，不同城市、同一城市不同区域之间、不同楼盘之间还有分化；三线城市基本没有受太大影响。

一、新政效果显现,5月全国楼市成交量低位运行

在新国十条推出一个月后，成交量连续四周下跌，其中一线城市缩量尤为明显，。上海、北京、深圳等一线城市销量萎缩50%左右，个别一手新盘甚至成交为零，二线城市销量开始萎缩，不同城市、同一城市不同区域之间、不同楼盘之间还有分化；三线城市基本没有受太大影响。

根据市场方面的调研情况显示，5月长三角地区一线城市以及二线城市，大部分新推项目的销售率不太理想。截至5月17日，新政出台（4月17日）后新推项目销售率在10%以下的占比达到64%，销售率在10%-30%的项目占比21%，销售率在30%-50%的项目占比7%，销售率超过50%的项目占比仅为7%

有关统计数据表明，5月份第二周全国主要城市商品房成交量继续下滑。监测的35个城市中，14个城市成交面积环比下跌，主要城市商品房成交量继续萎缩，观望情绪严重，部分城市去库存化时间明显增加。

二、新房价格稳中有降,但总体上看依然坚挺

由于市场预期，下半年房企在销售方面的压力将会继续增大，因此，多数开发商已在研究5月以后的价格战略，稳中下降或成为趋势。总体而言，5月份房企定价以小幅度的折扣让利为主。万科、保利、中海、华润、金地等一线房企的在售项目中，明确降价的楼盘尚在少数，但多数楼盘表示将在现有价格基础上给予不同程度的折让，而二三线城市新房价格继续小幅上涨，总体来看，新房价格短期内依然保持坚挺。

三、房地产新开工率可能见顶回落,但大幅下降不会很快出现

短期来看，由于目前市场尚处于补库存阶段，开工整体调整的幅度不大，预计5月份新开工面积还会保持快速增长，增速会逐渐放缓。但随着销售的低迷，开发商的库存将逐步累积，未来4至5个月，新开工面积将会出现低增长或负增长，预计2011年开工负增长的概率较大。

总之，随着调控政策的深入、商品房成交量的进一步萎缩，房企继续控制拿地和开发节奏的趋势将十分明显。

四、对行业趋势的判断

行业调整的周期可能在1年以上。我们判断此轮行业调整时间会更长，预计大开发商在2-3季度会有策略的价格调整，而市场整体完成价格调整可能要待明年上半年。原因是：

相比于08年的恐慌，开发商应对这轮调控信心更强，这一方面利益于自身更好的资金情况，另一方面则来自于

政策面的博弈。由此决定，行业整体价格调整的速度将较慢。我们判断，大开发商在2-3季度会有策略的价格调整，但市场整体跟进将出现在4季度到明年1季度。同时，部分税收政策的出台，也将一定程度上改变中期的需求结构，因此，市场需求恢复的速度也将有所拉长。

(1) 价格调整的主动权掌握在开发商手中，而和08年相比，此轮开发商降价意愿更弱。一方面是由于开发商资金链状况普遍好于08年，对调整有适度准备；另一方面，经过08年政策的迅速放松导致大部开发商确认自身对于经济以及地方财政的重要作用，因此与政策博弈的意愿更强。

(2) 10年看不到政策重新放松的可能。08年房地产市场的快速回升依赖于信贷政策的放松，首付比例下降、基准利率下调以及7折利率优惠实际上相当于在短时间内完成房价下跌的过程。而10年，我们认为政策不可能像08年那样快速放松。一方面，目前宏观经济环境远好于08年，单就房地产市场而言，10年我们看不到房地产开发和投资的大幅下滑，因此政策大幅放松的概率不大。此外，此轮调控政策和以往不同的是，土地供应计划的加大，以及预期出台的房产税收政策，对购房者的预期有所影响，这也使得需求回升的速度放慢。

综合以上因素，我们认为由于开发商资金情况良好，政府年内出手救市概率不大，行业调整时间会更长。

五、6月地产板块的投资策略

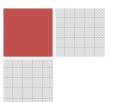
在密集的地产政策调控下，中期巨大的跌幅意味着房地产板块进一步下跌动能已不足，从估值角度看，截止2010年5月11日A股市场房地产股的静态市盈率为23.8倍，按2010年一季度来计算为23.4倍，处在历史底部区域。截止2010年5月11日房地产股的市净率2.54，已处在历史底部区域，但仍高于最低值2008年底的1.64。但我们认为地产股的估值见底并不意味着投资机会的来到，房产税落地、预售款监管等政策预期犹在，房价普跌促使成交量反转预计也将发生在9月份以后，扭转板块趋势的催化剂尚未出现。



我们维持“地产行业的中性”评级，建议投资者仍然保持谨慎态度。

9.2 家电行业研究报告——方案出台，原材料价格上升，长期仍看好

据新华社报道，商务部于5月7日公布的数据显示，1至4月份，全国家电下乡产品累计销售2083.6万台，实现销售额417.1亿元，同比分别增长3.7倍和5.1倍。统计显示，4月份当月全国家电下乡产品销售480.3万台，实现销售额100亿元，同比分别增长1.7倍和2.6倍。销售额居前三名的产品是彩电32亿元、冰箱32亿元、计算机10亿元。海尔、海信、创维、康佳、TCL等家电品牌销售量较大。



一、市场销售额同比大幅增长

日前，家电下乡政策再度升级，最高限价提高，新增品种增多，下乡市场的三度开花，的确值得期待。全国各个省份、自治区正在加紧制定新增家电下乡品种的计划，像安徽、辽宁、山西等省份已经出台相关文件，积极推进和落实财政部的相关政策。

在下乡的所有家电品类中，电脑的表现最为抢眼，超过冰箱，首次进入家电下乡三甲名单。以往销售最好的一直是“老三样”——彩电、冰箱和洗衣机。

2009年4月，电脑纳入家电下乡范畴，各大PC厂商都积极参与竞标，但从去年4月到12月，这个市场几乎已被国内“四大家族”瓜分。联想以销售总份额40.8%占了第一，海尔占比26.9%紧随其后，方正占了16.1%，同方也斩获9.3%，而其他品牌只占很小的份额。2010年3月开始，下乡电脑的最高限价由原来的3500元/台提高至5000元/台。这一利好政策的出台，除了这四家企业外，多数PC企业都有意识地在推进电脑下乡工作，欲扩大品牌在农村市场的占有率，惠普、宏碁等品牌纷纷推出了不少高配下乡机型，一些机型还配备了四核处理器等高端配置。

二、空调补贴方案出台，好于市场预期

政策调整将带来市场竞争格局的变化，中小品牌产销面临一定压力，行业集中度将进一步提升。补贴额度大幅下降，政策效果有所减弱。此次补贴额度调整为150-250元之间，较之前的300-850元之间下降幅度较大，意味着政策的刺激效果被削弱，将直接影响到终端销售的表现，后期空调厂商计入营业外收入的补贴收入也将缩减。

变频空调普及有望提速。年初以来，变频空调的月度销量增速基本维持在60%以上，占行业总销量的比重接近15%（内销20%，出口11%），普及速度加快，各厂商也加大了推广力度。这次节能补贴政策调整提出适时推广变频空调，实际是为此类产品的发展带来了契机，由于变频空调在节能表现和舒适性能上较1级能效定频空调更优，价格差距也在不断缩小，市场前景较为乐观。上市公司中，将明显利好变频市占率较高的美的电器和在电子膨胀阀产品（变频空调必备配件）具备技术优势的三花股份。现有2级能效空调处境尴尬。如按照新能效标准进行补贴，现有2级能效空调将享受不到补贴待遇，厂商和渠道必将加速对其进行处理，我们认为这可能是年初以来价格战的原因之一，而此类产品库存和销售占比偏高的厂商受到负面影响较大。产品范围的拓展值得期待，但短期可能性不大。去年国家启动节能惠民工程时，曾提出未来可能会扩展到其他家电产品上，但从目前的形势看，短期推出的可能性较小。

三、原材料价格上升致毛利率下降

受到出口迅速回暖及内销增长的影响，2010年一季度家电行业行业整体收入大幅度的增长。一季度上市公司实现主营业务收入878.27亿元，同比增长53.41%；实现归属母公司净利润26.50亿元，同比增长101.18%。由于原材料价格的上涨，行业整体毛利率略有下降，各子行业除照明电器和视听设备两个子行业毛利有所上升外均略有下降。我们认为由于2009年原材料价格较低，目前原材料价格的上涨将会对行业盈利能力提升带来一定的压力，行业的整体毛利率将可能有小幅波动。

我们认为2010年行业的盈利能力受到毛利率的影响可能会有所下降,但是随着各企业加强对产品结构的调整,产业、消费的升级以及政策对行业的推动,使得行业盈利能力受到原材料价格波动的影响不大,2010年全年家电行业整体的发展趋势仍然向好。

四、六月份家电行业投资策略

1、继续关注行业龙头上市公司

我们延续年度投资策略的观点,对家用空调行业的投资首选业绩增长稳定的行业龙头上市公司。中期看,保持空调补贴有助于维持行业盈利能力的稳定。目前空调企业主要的盈利能力来自于空调补贴。补贴的突然退出有可能导致空调零售价格无法快速调整,影响空调企业盈利能力。但是龙头上市公司具有的成本优势及先进的技术生产能力是其他公司不能相比的,在市场激烈的竞争中也能够维持比较高的利润水平。未来,定频空调补贴下降,如果变频空调再获得补贴,必将导致变频空调的迅速普及,销量占有率有望提高到30%以上。因此,我们认为我国家用空调制造业内的龙头上市公司格力电器、海信电器和青岛海尔等公司具有持续盈利的能力。

2、关注空调行业2010年利润大增的上市公司

报统计,2010年实现营业收入合计433.57亿元,同比增长45.34%;实现利润总额24.83亿元,同比增长88.07%;实现归属于母公司所有者的净利润17.44亿元,同比增长93.42%。2010年一季度,行业的整体毛利率达到20.65%,净利率达到4.79%。

五、我们维持对家电行业“同步大市”的投资评级,理由有三点:

1. 家电下乡补贴品种范围继续扩大的方案出台;
2. 原材料价格上涨,助推价格的上升;
3. 空调补贴方案及时出台,缓解了对市场需求的冲击;

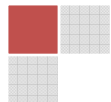
六、重点看好上市公司

格力电器(000651):一国内空调行业龙头企业

公司点评:

2009年公司营业收入同比微增1.04%,归属于母公司净利润同比增长48.15%;基本每股收益1.55元。净利润大幅增长的原因在于产品结构优化、以及较为稳定的原材料价格使公司保证了一定的毛利率水平。

2010年一季度公司营业收入同比增长12.76%,归属于母公司净利润比增长15.30%;基本每股收益0.34元。公司增速低于美的电器同期增速,主要原因在于,去年一季度空调行业受金融危机影响较为严重,美的电器下滑较大,而同期格力电器由于加大研发投入、调整产品结构等措施,并未受到较大冲击。因此美的电器和整个空调行业由于去年基数较低,在今年一季度表现出的是恢复性的增长,而格力电器则是保持了稳定上扬的趋势。



公司今年将继续加大中央空调的投入力度，公司看好中央空调的发展潜力，与国外中央空调企业相比，公司具有本土化的优势及渠道优势。公司将在中央空调业务上加大投入，并逐渐培养更多具有中央空调安装资质的经销商，这也是公司2010年的战略发展重点。

综合以上分析，我们给予公司买入的评级。

海信电器（600060）：一集团增持利好上市公司

公司点评：

海信电器公告，海信集团一致行动人海信电子控股于2010年5月7日从二级市场增持海信电器股份2,419,308股，占总股本的0.42%。海信电子控股拟在未来1个月内继续通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司股份，增持比例与本次已增持部分合计不超过总股本的2%。同时，海信集团及海信电子控股承诺，在增持计划实施期间及法定期限内不减持其所持有的海信电器股份。

公司在技术方面：成功研发LED背光的解决方案，并申请40多项国内外重要专利，部分增发募集资金将投向5条背光模组生产线（LED并兼容CCFL），年产能100万片，背光自建有利于成本领先以及产品差异化；在产品方面，早在2008年7月公司就已推出LED背光液晶电视，成为中国首家、全球第五家推出LED背光液晶电视的厂家，是国内企业首次在新型平板电视关键技术研发上与国际巨头站在同一起点上。目前，公司产品线齐全，拥有从26寸到55寸全系列的LED电视产品；另外在上游资源方面，已经和一些企业确定合作关系，核心部件的供应有保证。

综合以上分析，我们给予公司买入的评级。

9.3 新兴轨道交通产业——行业高投入伴随着高成长

序言：随着我国基础工业建设的发展，未来高投入使轨道交通进入高速成长期。客运专线和高速铁路的建设提速，“十二五”期间将投入约四万亿。

轨道交通智能化和信息化是处在产业链时序末端设备行业，未来高投入及广阔市场空间，为智能化和信息化设备企业提供发展机遇。

随着行业在“十二五”投资和发展，轨产新兴行业可投资的机会会逐步增加。

一、新兴轨道交通的发展优势

随着我国基础工业建设的发展，未来高投入使轨道交通进入高速成长期。客运专线和高速铁路的建设提速，“十二五”期间将投入约四万亿；城市轨道交通“十一五”期间开始爆发式增长，到2015年规划投资近一万亿。巨额投入将使整个轨道交通产业链受益。

二、新兴轨道交通的受益行业

1、轨道交通产业链最受益行业——智能化和信息化设备行业

轨道交通智能化和信息化是处在产业链时序末端设备行业，未来高投入及广阔市场空间，为智能化和信息化设

备企业提供发展机会。智能化投资占轨道交通建设投资比重逐渐增大，未来三年投资规模将达1000亿元。行业产品毛利率水平在整个产业链中最高，且企业将向系统解决方案提供商方向转变，毛利率水平将可望保持。这一行业是产业链中收益最好的环节。拥有较长产品线和技术整合实力的公司，将在未来产品升级换代中实现高成长，鼎汉技术、辉煌科技和赛为智能具有发展前景。

2、轨道交通产业链是依次受益的行业-----基建施工、工程机械、基建配套设备、机车车辆及其配件

基建施工是产业链中最先受益环节，也是资金投入最多的一个环节。铁路基建投资占比大约70%以上、地铁也在50%左右，建设期为2-4年，资金投入和行业受益期较为确定。轨道交通基建行业进入门槛较高，且随着大型复杂项目日益增多，对技术要求更高。

目前呈现出竞争优势的是中国中铁、中国铁建通过下属各局在全国铁路和城市轨道基建市场中形成双寡头垄断的地位，能够获得近90%的合同份额，其中，中国中铁占比则更高。而同为央企的中铁二局、中国建筑国际、中国交通建设等市场占有率则很小。各地方性的城建、市政集团等则主要集中在本地的城市轨道基建市场，如上海建工、腾达建设、隧道股份、宏润建设、粤水电等相关上市公司在地方轨道交通建设中发挥着重要的作用，北方国际则主要承接海外业务。

我们看好全国市场占有率最高的中国中铁，以及在地方铁路建设中有技术和地域优势的宏润建设和隧道股份。

3、 轨道基建配套设备行业的高投入为部分公司带来投资机会

随着铁路营业里程的延展，铁路垫板扣件市场将增加，尤其是高速铁路建设需要技术含量更高的扣件系统，将大幅增加相关企业的利润。对轨道建设依赖较高并有一定成长性的上市公司，如时代新材、晋亿实业等。晋亿实业铁路扣件市场份额约20%，也是行业内唯一通过铁道部运输局客专扣件上道技术审查的企业。减震器件，按每公里轨道线路(包括铁路与地铁)用减振降噪弹性元件采购额100万元计算，“十二五”期间(包括2010年)每年的市场需求超过30亿元，另外，普通货运铁路的修建、旧有路线增建二线以及机车车辆维修改造，还将带来每年超过40亿的市场需求，总体上市场规模较“十一五”增加超过80%。时代新材是高铁减震降噪弹性元件方面最具实力的企业。

三、新兴轨道交通的市场估值和投资建议

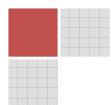
新型轨道交通行业正处于高速发展中，显示出较强的地域差异，北京、上海等一级城市发展较快，其它地区发展较为缓慢，所以表现在上市公司相关行业中，其由于行业发展各异在上市中公司估值相对较高。属于配套设备的时代新材表现强势，业绩优良，各相关行业的公司大都处于成长期，业绩虽处于不稳定性期，但随着行业在“十二五”投资和发展，可投资的机会会逐步增加。

相关行业市场估值：

新兴轨道交通受益行业

受益所属行业	公司名称	股票代码	2010年一季度EPS	动态PE	操作建议
智能化信息	鼎汉技术	300011	0.142	117	观望

总部 专家组



化设备行业	辉煌科技	2296	-0.021		观望
	赛为智能	300044	0.047	154	观望
基建施工、 工程机械、基建 配套设备、机车 车辆及其配件	中国铁建	601186	0.113	16	观望
	中国中铁	601390	0.078	14.6	观望
	上海建工	600170	0.12	22.99	买入
	腾达建设	600512	0.027	77.5	观望
	隧道股份	600820	0.078	19.9	买入
	宏润建设	2062	0.177	22.21	买入
	粤水电	2060	0.053	34.67	观望
轨道交通配 套设备行业	时代新材	600458	0.205	42.2	强买
	晋亿实业	601002	0.022	66.88	观望

我们给予该板块“震荡探底”的评级。

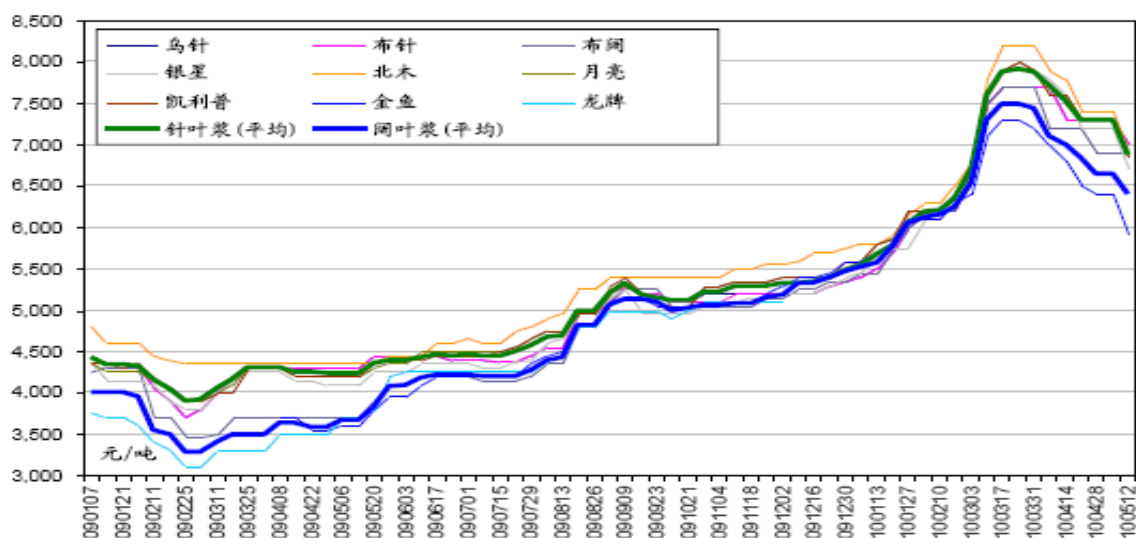
9.4 造纸印刷行业——自制浆公司成本优势更明显

4月份造纸行业完成机制纸及纸板产量845万吨，同比增长13.6%；1-4月累计完成纸及纸板产量3128万吨，同比增长19.3%，增速明显高于去年全年12.1%的增速。

进口量下降以及国内产量增加，主要是由于当前木浆价格处于高位，制浆行业盈利明显好转，国内木浆产能利用率明显提高，从而厂家提高产能降低进口。

一、由于进口浆价仍维持高位运行，进口木浆量持续下降的趋势将维持一段时间。

09年2月份以来，浆价出现了持续上涨的趋势，至10年3月份最高涨幅超过了100%，3月份以后虽有所回落，但整体仍处于高位运行。因此从10年开始，国内进口木浆数量已出现明显的下降，由于浆价整体仍维持高位，我们认为进口数量的这种下滑，仍将维持一段时间。



图一 进口木浆价格走势

二、制浆行业盈利明显好转，国内木浆企业产能利用率提高明显。

主要是由于当前木浆价格处于高位，制浆行业盈利明显好转，国内木浆产能利用率明显提高，从而厂家提高产能降低进口。

纸种	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	涨幅	上月价格 (元/吨)	涨幅	上年价格 (元/吨)	涨幅
双胶纸	6,967	6,967	0.0%	7,017	-0.7%	5,617	24.0%
铜版纸	7,311	7,322	-0.2%	7,400	-1.2%	5,340	36.9%
白卡纸	7,758	7,775	-0.2%	7,700	0.8%	5,700	36.1%
新闻纸	4,500	4,500	0.0%	4,500	0.0%	3,950	13.9%
箱板纸	4,183	4,183	0.0%	4,183	0.0%	2,483	68.5%
瓦楞纸	3,200	3,200	0.0%	3,200	0.0%	2,033	57.4%

图二 国内主要纸品种价格波动

3月份以后虽然进口浆价出现了回落，但总体仍处于高位运行。受其影响，国内浆价短期可能会有所波动，但总体趋势不会出现大幅度的持续调整，因此制浆行业的盈利水平仍将保持比较可观的想象空间。

三、人民币升值带来可能的交易型投资机会

我们认为，人民币升值的中期趋势可能无法避免。虽然奥巴马政府4月份推迟3个月决定中国是否为汇率操纵国，相信在此期间美国会继续就人民币升值问题对中国政府施压。另一方面，随着中国综合实力的崛起，本币升值也是内在要求。关于汇率问题我们在4月份的报告中分析较多，这里不再复述。总之，我们认为，中长期来看人民币升值是大概率事件。作为主要受益行业之一，造纸类上市公司的交易型投资机会值得关注。

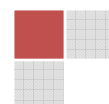
四、自制浆比例较高的公司，其成本优势将更加明显。

目前造纸行业景气度仍处于景气水平，上半年行业业绩同比增长几无悬念，给予行业“强于大市”评级。但由于部分子行业产能过剩明显而浆价始终维持高位等原因，整体行业业绩下滑是长期趋势。随着木浆价格价格高涨，自制浆比例高的公司将在成本上表现出更明显的优势。综合考虑，我们依次推荐岳阳纸业、太阳纸业以博汇纸业。

重点公司

简称	股价	EPS (元)			P/E (倍)			P/B (倍)	评级
		2008	2009	2010	2008	2009	2010		
岳阳纸业	8.09	0.14	0.3	0.43	57.7857	26.9667	18.814	1.73	买入
太阳纸业	20.13	0.95	1.42	1.63	21.1895	14.1761	12.3497	3.19	买入
博汇纸业	7.49	0.4	0.67	0.83	18.725	11.1791	9.0241	1.3	买入

我们给予行业“强于大市”评级。



第三部分 6月股票池

天利高新 (600339)

投资评级: 买入

目标价: 12元

公司简析:

1、公司概况

公司位于新疆独山子，大股东是当地国有资产管理局，主要从事石化下游化工产品生产，在09年，公司总销售收入8亿元左右，其中塑料、甲乙酮、沥青分别为4亿、2.2亿和1.5亿，公司年产7万吨的己二酸六套生产装置全部一次投产成功，由于收入确认原因，没有对09年业绩产生影响，但近期己二酸由于下游需求旺盛，价格上涨，有望对10年公司收入及利润产生很大正面影响。公司总股本为5.256亿股，实际流通股本为4.5681亿股，新疆独山子天利实业总公司经非公开认购的0.18亿股股份于2010年5月24日起已经上市流通。

2、公司已二酸生产是未来两年主要利润来源

近期，随着国家对新疆地区政策和扶持力度加大，主要以己二酸生产为主的天利高新在业内的受重视程度有望提高。己二酸的下游产品主要分为尼龙66 和聚氨酯两块，分别占需求的27%和58%。主要用于纺织、鞋革、工程塑料。随着我国国民经济建设的稳步发展，预计今后几年我国对己二酸的需求量仍将较快增长，预计今后将以每10%~15%的速度增长。对于外界担心的原料问题，公司表示，目前独山子炼化的600万吨炼油项目已可满足10万吨左右的己二酸生产，近期炼化会扩建到1000万吨，届时满足公司需求没有任何问题，另外，公司背靠中石油下面的厅级企业独山子炼化，可以保障其原料充足，价格相对较低，而目前运输到东部或华南，吨成本不超过400元。而且随着新疆经济政策出台，该成本有下降可能，所以公司的原料优势要大于运输成本。天利高新己二酸装置于2009 年8 月投产，目前生产正常，预计2010 年产量达到65000 吨问题不大。按照这个情况，仅己二酸一个产品，今年贡献净利润预计在2.5亿以上。

3、其他业务盈利情况。

天利高新具有重交沥青7万吨产能和建筑沥青10万吨产能，沥青实际产量远低于公司产能，随着独山子1000万吨炼油全面投产，沥青用原料供应会有所增加。随着新疆大开发的推进，公路和房地产建设将会进一步提升沥青的需求量，沥青将会成为公司又一强劲的利润增长点；公司具备期货业务资质，我们预测该项业务对公司产生的利润会略高于2009年水平，但相对有限。

4、盈利预测

经过测算，公司2010和2011年EPS分别为0.54元/股和0.66元/股，按22倍市盈率估算，一年内目标价为12元/股，同时我们看好公司受产品价格上涨业绩增长弹性较大的特点，及未来存在业绩超预期的可能，给予公司“买入”评级。

南风股份 (300004)

投资评级: 买入

目标价: 80.64元

公司简析:

1、本公司系华南地区规模最大的专业从事通风与空气处理系统设计和产品开发、制造与销售的企业。通风与空气处理包含通风和空气处理两个方面。通风是指采用自然或机械方法使空气形成运动或利用空气运动来达到特定的生产、生活要求;实现通风功能的主要设备是风机。空气处理是指利用机械方法对空气加以气力输送、净化(除尘、过滤、吸附)、温湿度控制以及污水处理的曝气等,从而使环境内的空气符合特定的质量要求。

至2009年6月30日,本公司在国内核电站核岛HVAC系统设备的市场占有率为72.44%,其中在核电站百万千瓦级及以上机组核岛HVAC系统设备的市场占有率为77.50%,为国内唯一掌握百万千瓦级压水堆核电站核岛HVAC关键设备的成套技术并拥有核电站核岛HVAC系统设备总承包经验的生产企业。

2、 南风股份于2010年5月13日收到中广核工程有限公司发出的中标通知书。

公司已被中广核确定为广东阳江核电站3、4、5、6号机组和广西防城港核电站1、2号机组LOT150A 核岛通风空调系统设备项目的中标方,其中防城港项目不含风机设备。上述项目中标总金额为人民币317,250,824.00元。此次中标将对公司2011年、2012年、2013和2014年度的业绩产生积极影响。

3、受益于产业政策扶持

2010年4月下旬的“第三届中国能源战略与环保高峰会”上,国家环境保护部副部长、国家核安全局局长李干杰表示,核电发展规划很快推出,规划目标最可接近一亿千瓦。据了解,目前我国核电装机容量约为900多万千瓦,发展空间巨大,也造就了近1万亿元的巨大核电蛋糕。

4、盈利预测

预测2010年公司EPS为0.9元。我们给予公司“买入”评级。

罗莱家纺(002293)

投资评级: 强买

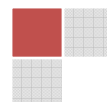
目标价: 56.4元

公司简析:

1、公司简介

公司是国内家纺行业的第一品牌,是国内最早涉足家用纺织品行业的专业制造商及销售商之一。经过多年发展,公司所在地南通市的家纺业已实现完整产业链。由于率先引入CI系统,建立了覆盖全国的行业内第一的销售网络,在上海设立了研发中心,率先在业内采用新型面料和新技术使得公司在业内始终保持领先地位。近年来随着公司营销渠道的快速扩张、品牌的日益丰富(多矩阵品牌策略的实施)和产品售价稳步提高,公司销售规模、经营业绩和主

总部 专家组



营毛利率均呈现出持续增长的态势。

2、业绩分析

数据统计显示，2009年EPS为1.33元，2010年一季度EPS为0.36元。公司一季度实现营业收入3.59亿元，同比增长41%，利润总额6954万元，同比增长55%。归属上市公司股东净利润5090万元，同比增长43%，受所得税影响，税前利润增速为55%，高于净利润增速43%。

09年业绩增长，主要原因在于：一是加强销售渠道建设，新增多家门店；直营渠道销售比重提升至16.27%。二是不断探索和开发新的营销模式，涉足和拓展团购、大卖场、电子商务等，网购品牌“LOVO”运营第一年的销售收入接近1000万元。三是提升高附加值产品销售比重和推出新品，推出近200多种新款单、套件和被芯，新品销量在总销量中所占比重提升至33.43%。四是由于收到税费返还和财政补贴，以及捐赠支出减少，实现营业外支出744.24万元，同比大幅增长215.04%。根据历史来判断，家纺2季度为消费的相对淡季，上半年收入比重约为40%左右，预计上半年公司净利润同比增长30%-50%，超预期的因素将可能出现在下半年。

3、发展的优势

由于家纺行业在国内还处于成长阶段，预计罗莱家纺在未来的3年中每年开店300-500家店左右。公司采取更实际的营销模式—在大中城市建立直营渠道，在中小城市建立加盟渠道，迅速占领各地有优势的销售渠道资源，销售规模也随之迅速扩大。根据自身发展特点，公司销售渠道未来仍将以加盟为主，直营为辅，但会适当加大直营销售比重。展望未来，公司将继续保持高速增长展望未来，我们认为公司能继续保持良好的成长性。主要理由是：（1）产品下游需求空间广阔；（2）不断提供高附加值的产品，毛利率继续稳步提升；（3）营销网点扩张步伐加速，渠道结构调整带来想象空间；（4）公司加盟单店盈利能力强。

4、盈利预测

我们预测2010年公司EPS为1.4元。我们给予公司“强买”评级。

包钢稀土（600111）

投资评级：买入

目标价：53元

公司简析：

1、公司独有的资源与技术优势。公司是我国稀土行业的龙头企业，母公司包钢集团所拥有的内蒙古白云鄂博是中国最大的轻型稀土矿，白云鄂博矿是世界瞩目的铁、稀土等多元素共生矿。包头稀土研究院是中国唯一一个国家级稀土专业研究机构。

2、稀土资源专项整治，将提高企业的价格话语权。国土资源部决定自2010年6月至11月开展稀土等矿产专项整治，此次整治将坚决取缔无证勘查开采稀土等矿产的违法违规行为，全面检查稀土等矿产资源开发管理各项制度落实情况，国家整顿和规范稀土行业，将有利于稀土价格的未来走势，有利于优质企业提高对未来价格的话语权

3、行业政策利好公司未来的市场建设。工业和信息化部5月13日下发通知,公开征集稀土行业准入条件的制定标准。国土资源部在近日召开的国家矿产地战略储备专家研讨会议上表示,中国即将推出矿产地战略储备研究实施工作,首批稀土矿产地战略储备工作的试点定在包头。行业准入和战略收储等各项政策推出后,将提高公司的行业地位,利好公司未来的市场建设。

4、产品价格上行带来公司利润增长。稀土行业的继续整合,钕铁硼等新材料的需求爆发性增长,将有望打开稀土价格上行空间。而公司作为北方整合主体,对销售渠道的控制力趋强,将最大程度的享受价格上行所带来的利润增长。

5、盈利预测

稀土产品价格持续上涨、销量增加,毛利率同比大幅增长,公司一季度基本每股收益0.159元,预计2010年的EPS为0.88至1.2元。公司近期受到机构资金的追捧,我们给予公司买入评级。

武汉中百(000759)

投资评级: 强买

目标价: 14元

公司简析:

1、公司简介

公司是中国商业上市公司,中国商业名牌企业,是湖北省唯一连续5年进入全国零售连锁经营30强企业。公司已开办5000—12000平方米仓储式大卖场44家,500—2000平方米便民超市300余家,主要经营食品、日用百货、家用电器、服装鞋帽等大类商品,突出了"放心肉、放心鱼、放心米、放心油、无公害蔬菜"的经营。2004年,公司被国家商务部列为重点扶持的全国20家大型流通企业之一。2005年,中百仓储进军重庆,公司连锁经营实现跨省发展。

2、业绩分析

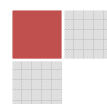
1) 4月份同店销售增长为10%,保持了一季度以来的提升势头,快于联华、京客隆等同业公司5-6%的同店增速水平;二季度以来,重庆门店销售情况有所好转,收入同比增长8%左右,毛利率有所提升。

2) 全年毛利率有望提升0.5个百分点以上,主要得益于:直接采购比例从去年3-4%提升至今年的6%左右,不断进行的商品结构优化。

3) 电子商务平台开始试运行,有望成为新增长点。原来已有的B2B销售业务有300万元左右的净利润、有一定的电子商务运营基础;公司的物流配送体系健全、不需因电子商务的发展而新增固定性开支。

4) 目前已分别新开仓储超市6家(全年15-20)和便民超市18家(全年60左右),符合预期,网络区域渗透更加巩固。

5) 已在湖北省内拥有3个物流中心,计划新建5个物流中心,其中1家已在建、预计下半年投入使用。物流配送系统的日益完善将有效提升其经营效率。



3、发展的优势

近日，由世界自然基金会发起、中国连锁经营协会合作的“中国零售业可持续发展圆桌”在汉组建。该组织是全球首个零售业“绿色组织”，目前武汉中百、上海百联、沃尔玛(中国)、家乐福(中国)等11家商业巨头准备加入该圆桌。作为非执行性的非盈利组织，“圆桌”将推动在华的中外零售商，通过制定相关行业环保标准、节能减排计划，提高零售商店面、运输等环节的能源使用效率，为零售商提供环保采购指南，产品“碳标识”(产品从原料到成品整个过程中排放的二氧化碳量)的制定和应用，为全球零售行业走向“绿色”提供指南。

4、盈利预测

我们预计2010和2011年EPS分别为0.39和0.50元。我们给予公司“强买”评级。

通葡股份(600365)

投资评级: 买入

目标价: 15.15元

公司简析:

1、公司简介

公司始建于1937年，有着近70年珍贵的葡萄酒酿造经验。通化牌系列葡萄酒被评为“中国名牌”和“中国驰名商标”，并曾多次作为国宴用酒和国家“两会”用酒。公司葡萄原酒总加工贮藏能力5万余吨，年生产能力3万吨，产品远销36个国家和地区。目前主营原汁葡萄酒、爽口山葡萄酒、高级红葡萄酒等甜酒系列和干红葡萄酒、野生干红葡萄酒等干酒系列产品的生产和销售等业务。

2、数据分析

数据统计显示，1) 每股收益: 09年年底业绩-0.27元，出现了亏损，但是一季度每股收益为0.0040元，反而扭转了因业绩出现下滑所带来的不利局面。2) 现金流量净额: 销售收款和其他收款比去年增加1087万元，经营支出比去年减少了1184万元，两数据比较，目前现金及现金等价物净增加额比去年同期呈现大幅增加之势。总体数据来看，预期下半年收益会较上半年出现不同程度的好转，且现金流宽裕的状态下也将带领企业向前发展。

3、投资要点

1) 近期商务部批复了与云南红的重组，可以说资产重组的进程开始浮出水面，最终结果仍需等待上一层主管部门的批复，才能完成重组的事宜。也为公司未来炒作提供了题材。

2) 随着人们生活水平的提高，人们越来越注重生活质量，对葡萄酒的需求也在不断的增加。同时，中国葡萄酒市场每年以10%-15%的消费速度增长，已经跻身全球十大葡萄酒消费国。为行业未来的快速增长带来盈利点。

4、盈利预测

我们预测2010年公司EPS为0.10元。我们给予公司“买入”评级。

莱宝高科(002106)

投资评级：买入

目标价：30元

公司简析：

1、公司简介

公司是处于触摸屏行业，是国内完整掌握平板显示前段工艺技术的厂商，也是国内最大的以ITO导电玻璃和彩色滤光片为主导产品的高科技企业。公司的ITO导电玻璃产品主要定位于中高档产品，产品的附加值较高，具有较强的规模成本优势和产品质量的竞争优势。同时还计划在2009年引进募集资金投资项目-触摸屏项目的生产设备，进一步丰富公司产品。

公司的小尺寸TFT-LCD空盒生产线顺利安装调试，并实现了小批量生产。同时公司还计划在2009年引进募集资金投资项目——触摸屏项目的生产设备，进一步丰富公司产品线。工业和信息化部宣布在国内正式启动第三代（3G）移动通信系统的建设，国务院发布《电子信息产业振兴规划（2009～2011年）》，旨在确保行业稳定发展，推进产业结构升级，加快实现从速度规模型向创新效益型转变，对公司未来发展产生一定的积极影响。

2、业绩分析

数据统计显示，2009年EPS为0.54元，2010年一季度EPS为.19元。一季报显示，莱宝高科今年1-3月份累计实现主营收入2.25亿元，同比增长94.22%；实现归属于上市公司股东的净利润6196.35万元，同比增长102.82%；基本每股收益为0.1878元。

尽管募投的电容式触摸屏项目在一季度刚实现投产，但包括触摸屏在内，莱宝高科的TFT空盒、CF以及ITO导电玻璃等主打产品均销售火爆，促使公司业绩大幅提升。就多家券商研究员的平均预测而言，莱宝高科2010年的每股收益有望达到0.9-1元之间，且明年将继续维持业绩高增长。

3、发展的优势

随着消费类电子产品的需求逐步回暖，公司产品市场需求亦呈渐好态势；募集资金投资项目——中小尺寸TFT-LCD空盒项目和触摸屏项目实现批量生产，亦可望产生一定的业绩贡献。

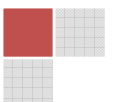
触摸屏项目进度超预期，当前设计产能为每月4万片，一季度收入约占当季总收入的1/4左右，2-3季度初有望接近规划产能。在目前供货产品中，电容式触摸屏材料居多，其价格高于电阻式触摸屏，且相对平稳。整体毛利率水平较高。ITO和CF生产线目前产能利率高，超过90%。每年有1200万片的ITO导电玻璃设计产能。TFT——LCD空盒需求良好。处于盈利状态。从所处显示材料子行业来看，公司掌握了完整的前段工艺其他公司很少有这样的工艺，这是公司明显的优势。

4、盈利预测

公司公告称2010年1—6月归属上市公司股东的净利润同比增长120%——150%。且二、三季度有进一步的增长，我们预测2010年公司EPS为0.9元。我们给予公司“买入”评级。

太阳纸业（002078）

总部 专家组



投资评级：买入

目标价：25 元

公司简析：

1、公司是我国最大的民营造纸企业

公司是国内最大的高档涂布包装纸板生产基地，主要产品有高档涂布包装纸板、高档工业用原纸、高级文化办公用纸等三大系列150多个品种规格。公司目前造纸产能为130万吨，营业收入与净利润水平在A股造纸上市公司中处于前列，净资产收益率水平连续多年处于行业领先水平。

2、公司加快了原材料、产品结构的战略性调整

近两年来公司加快了原材料、产品结构的战略性调整，明确了向一体化及文化纸为主导的方向发展。始于07年的老挝林纸一体化工程已进入全面建设阶段，一期30万吨化学浆线有望于2012年上半年达产，预计后续其他浆、纸产能也会接踵而上，越南200万吨吞吐量的港口码头和20万吨削片场的建设也在紧锣密鼓地推进中，投产在望。2010年自制木浆产能将达53万吨，在建的40万吨文化纸项目3月份试车(23号机)后还要再上(24号机)，届时公司文化用纸合计产能居全国第一，实现产品结构的彻底转型。

3、事件驱动出现行业机会

2010年5月27-28日，全国工业系统淘汰落后产能工作会议在北京召开，会上，工信部向各地下达今年18个行业淘汰落后产能的目标任务，其中炼铁、炼钢、水泥、电解铝、玻璃、造纸等6大重点行业的淘汰任务大幅超过国务院通知要求，淘汰关停的期限也提前至第三季度前。其中增幅最高的是造纸行业，下达的淘汰任务是432万吨，比通知要求的53万吨增加715%。淘汰落后产能，有望对公司的业绩产生积极影响。

4、盈利预测

公司09年净利翻番，推出每10股送4股转6股派2元的分配方案。同时公司公告预计2010年1-6月归属母公司所有者的净利润比上年同期增长幅度为120%-160%。由此预计全年，随着相关产能的陆续释放，公司业绩有望继续大幅增长。预计公司2010年，2011年EPS为1.4元和1.6元，对应的目前股价PE为16倍和13倍，在行业内估值水平较低。

我们给予公司“买入”的投资评级。

银河动力（000519）重组预期依然是主导股价的主要因素

投资评级：买入

目标价：18.20元

公司简析：

1、公司简介

银河动力主营各型内燃机气缸套、铝活塞的生产销售，是内燃机关键零配件的生产基地。公司于2009年10月16

日公告了资产重组预案，拟与江南集团进行重组。重组后，公司主营业务将变更为制导武器的研制与生产，进而转攻军工制造业。

重组预案显示，江南集团为中国兵器工业集团公司旗下全资子公司，主要研制生产制导武器。2009年10月12日双方签订《资产置换及发行股份购买资产框架协议》，12月31日，国务院国资委批复了本次国有股权无偿划转事宜。2010年1月26日，国有股权无偿划转事项已办理股份过户登记确认手续。2月25日，江南工业正式成立。目前江南集团已将相应的军工资产注入江南工业，并完成了相应的土地、房屋资产的过户手续。3月份召开了股东大会，原江南集团的高管悉数进入上市公司董事会，上市公司也准备更名为“中兵红箭工业股份有限公司”。

然而4月16日，公司公告因为不能在首次审议重大资产重组董事会决议公告日后6个月内，发出召开审议重大资产重组相关事项的股东大会通知。决定中止筹划本次重大资产重组事项。银河动力承诺三个月内不再筹划重大资产重组事项，江南集团将继续密切关注前述事项的变化情况，积极创造条件，择机推进重组。

从目前情况分析，尽管重组暂时中止，但此“中止”并非彼“终止”。按目前重组进度，最终重组成功可以肯定，但时间不容易确定。

2、业绩分析

公司2009年收益为0.02元/股，今年一季度收益为0.017/股，主要是由于产品销售份额增加所至，仍无法改变微利的局面。

而按照重组时增发预案显示，江南集团2006年至2008年主营收入和净利润分别为6.8亿元、5.8亿元、5.4亿元和2207万元、5510万元、3747万元。江南工业此次拟注入上市公司的资产总值约5.43亿元。也就是说，未来重组成功后，公司的盈利能力将得到很大程度的提高。

3、发展的优势

目前公司主营业务竞争激烈，受原材料价格上涨及市场份额占有率低的影响，重组成为公司未来扭转困局的有效途径。如果成功转型为军工股票，成为以制导武器为主要产品的上市公司，无论是生产还是销售，都有了根本保障。同时受益于央企整合这一大的背景题材之下，重组成功后公司实际控制人中国兵器工业集团未来的资产整合与注入也值得投资者期待。

4、盈利预测

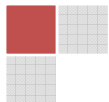
一季度公司产品销售大幅增长，可持续性需要继续观察，预期全年收益为0.04元/股。如果10年重组能够成功，按置入资产计算及增发后股本计算，预期收益应该能达到0.167/股。

首次给予“买入”投资评级。

东方航空（600115）

投资评级：买入

目标价：41.2元



公司简析:

1、公司简介

公司是经批准的国际、国内地区航空客、货、邮、行李运输业务及延伸服务、通用航空业务及航空器维修、航空设备制造与维修；国内外航空公司的代理业务、与航空运输有关的其他业务及保险兼业务代理服务。并且从事根据公司法组成的股份有限公司都可以从事的其他合法活动。公司5月份完成重组并在接收上海航空全部航空主业资产及债权债务的全资子公司，成为新的业务拓展领域。

2、业绩分析

数据统计显示，2009年EPS 0.0839元，合并上航后首份财报出炉，一季度实现主营业务盈利3亿。实现EPS0.07元，扣除燃油套保合约贡献公允价值变动收益4.6亿元后EPS为0.03元。公司一季报营业收入1556892万元，归属于母公司所有者净利润76990万元，归属于母公司股东权益218521万元，实现净利润的增长率1819.83%。

一季度扭亏的主要原因：一是一季度航空景气超预期，二是合并上航后的协同效应初步显现，一季度主业增长良好，总周转量、旅客周转量和货邮周转量分别增长62%、45%和109%，客座率达74.8%，显示今年航空高景气是可以预期的。

3、发展的优势

公司在重组之后又加入天合联盟，将与南航在各维度内加强合作，预计明年上半年将正式入盟。我们认为借道入盟开拓国际网络。加入航空联盟将使东航的航空资源能得到充分共享，竞争能力进一步加强。世博会的召开、合并上航后在上海市场份额超五成，此时入盟有利于抢抓国际航线网络布局时点和上海航空枢纽港建设机遇。加入天合不仅是单从联盟的角度考虑，重要的是能联手南航，有利于巩固目前的“三足鼎立”格局，将与南航在航线网络、采购、服务、营销等全方位进行合作，为公司的发展创造有利的发展机遇。

4、盈利预测

我们预测2010年EPS为0.34元 我们给予公司“买入”评级。

昊华能源（601101）

投资评级：买入

目标价：8.8元

公司简析:

1、公司简介

公司主营煤炭生产、销售及贸易业务，主导产品为洁净、环保、优质的“京局洁”牌无烟煤，产品种类为末煤（0-13mm）、混中块（13-40mm）及中块（40-80mm）。本公司所生产无烟煤具有特低硫、特低磷、低氮、中低灰、低挥发分、高发热量和较高稳定性等特点。

公司属下已投产煤矿共计三个，分别为木城涧煤矿、大安山煤矿及长沟峪煤矿。

2、业绩分析

2009年EPS1.37元，2010年一季度EPS0.51元。一季度净利润增长率6.70%。4月份销售同店增长为10%，保持了一季度以来的提升势头，快于同业公司5-6%的同店增速水平。二季度以来，重庆门店销售情况有所好转，收入同比增长8%左右，毛利率有所提升。有望带动全年毛利率提升。业绩提升的原因：直接采购比例从去年3-4%提升至今年的6%左右、不断进行的商品结构优化。电子商务平台开始试运行，有望成为新增长点。中长期来看，公司在湖北的门店数量还有翻倍增长的空间，同时湖北城市化进程将加快，新的商圈和顾客群体将形成，对公司业绩的提升有着积极的作用。

3、发展的优势

公司跨入资本市场满两月即宣布斥资10.8亿购西部能源控股权以增加后备资源储量。西部能源主要资产为内蒙古鄂尔多斯市塔然高勒矿区红庆梁井田矿业权。西部能源曾于2005年9月取得《矿产资源勘查许可证》，经国土资源部划定，批准该井田勘查面积48.58平方公里，而根据勘探结果，红庆梁井田拥有高达7.4亿吨煤炭储量资源。而目前西部能源为红庆梁划定矿区范围内的唯一采矿权申请权人。公司称，本次收购的主要目的是在取得西部能源控股权后，拟在红庆梁井田开发建设年产600万吨大型煤矿，以增加公司后备资源储量、提升公司生产经营规模，逐步实现公司做强做大煤炭主业的发展战略，扩展了资源优势。

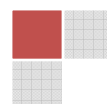
公司还表示，若本次收购成功，公司下一步将争取红庆梁煤矿建设项目能够进入国家“十二五”规划，然后在已有核准必需文件的基础上，进一步取得土地预审意见和省级以上投资主管部门意见，并报送国家发改委申请项目立项核准将推进项目的建设和发展，将为公司做大做强带来优势。

4、盈利预测

我们预测2010年公司EPS为1.82元，我们给予公司“买入”评级。

第四部分 沪深封闭式基金投资分析表

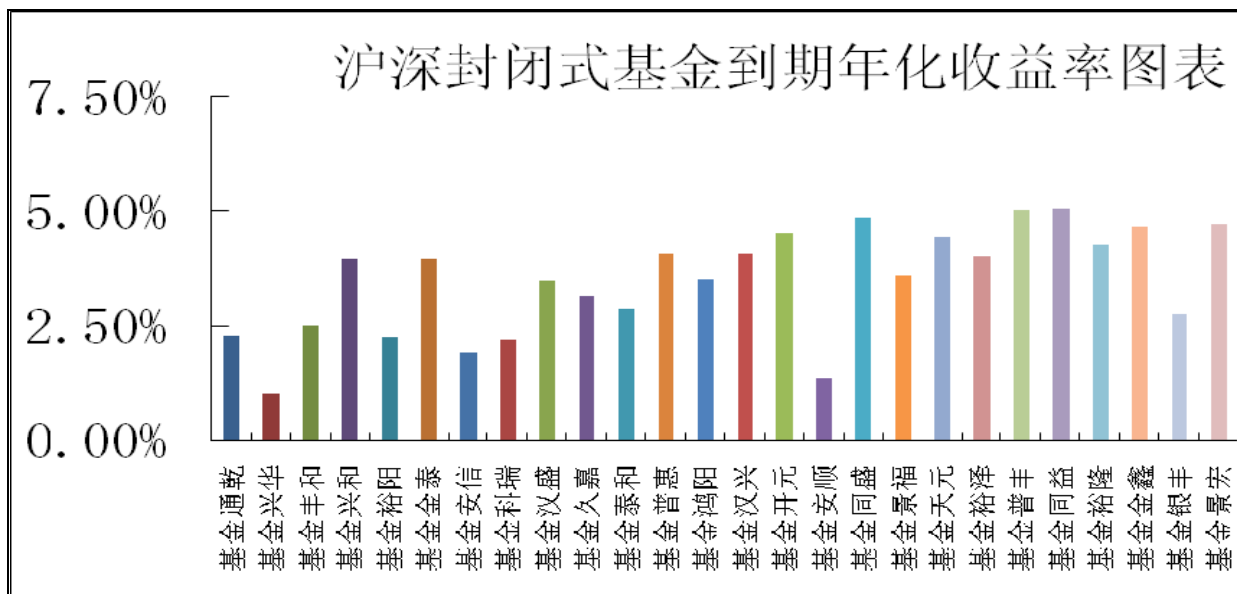
封闭式基金作为与股票、债券并列的三大投资品种之一，有其独特的投资魅力，兼股票的收益性与债券的稳定而有之，是投资者较为理想的投资品种。



沪深封闭式基金投资分析表

代 码	名 称	净值增长的 90%	现价	年初净值 (2010年分 红后)	净值	年净值增长率	折价率	到期日	到期年化收益率	按净值增长的 90%分红计算 的折价率
SH500038	基金通乾	0.097	1.230	1.3078	1.4154	8.23%	13.1%	2016-8-28	2.27%	14.06%
SH500008	基金兴华	0.032	1.087	1.0834	1.1195	3.33%	2.9%	2013-4-28	1.01%	2.99%
SZ184721	基金丰和	-0.011	0.837	1.0027	0.9905	-1.22%	15.5%	2017-3-22	2.50%	15.33%
SH500018	基金兴和	-0.037	0.949	1.1545	1.1135	-3.55%	14.8%	2014-7-13	3.94%	14.30%
SH500006	基金裕阳	-0.032	0.935	1.0388	1.0028	-3.47%	6.8%	2013-7-25	2.24%	6.55%
SH500001	基金金泰	-0.057	1.026	1.2088	1.1455	-5.24%	10.4%	2013-3-27	3.96%	9.94%
SH500003	基金安信	-0.088	1.111	1.2751	1.1773	-7.67%	5.6%	2013-6-22	1.90%	5.24%
SH500056	基金科瑞	-0.091	0.900	1.1433	1.0422	-8.84%	13.6%	2017-3-12	2.18%	12.55%
SH500005	基金汉盛	-0.077	1.220	1.4841	1.3984	-5.77%	12.8%	2014-5-17	3.49%	12.09%
SZ184722	基金久嘉	-0.070	0.759	1.0239	0.9456	-7.65%	19.7%	2017-7-4	3.14%	18.36%
SH500002	基金泰和	-0.075	0.936	1.1276	1.0444	-7.38%	10.4%	2014-4-7	2.88%	9.68%
SZ184689	基金普惠	-0.242	0.994	1.4174	1.1481	-19.00%	13.4%	2014-1-6	4.07%	11.08%
SZ184728	基金鸿阳	-0.078	0.602	0.8416	0.7546	-10.34%	20.2%	2016-12-9	3.51%	18.32%
SH500015	基金汉兴	-0.085	0.946	1.2306	1.1363	-7.66%	16.7%	2014-12-30	4.07%	15.58%
SZ184688	基金开元	-0.034	0.878	1.0331	0.9952	-3.67%	11.8%	2013-3-27	4.52%	11.39%
SH500009	基金安顺	-0.113	1.119	1.3064	1.1811	-9.59%	5.3%	2014-6-14	1.34%	4.80%
SZ184699	基金同盛	-0.113	0.888	1.2221	1.0960	-10.32%	19.0%	2014-11-5	4.85%	17.20%
SZ184701	基金景福	-0.111	0.995	1.2936	1.1701	-9.55%	15.0%	2014-12-30	3.59%	13.67%
SZ184698	基金天元	-0.102	0.845	1.1295	1.0162	-10.03%	16.8%	2014-8-25	4.44%	15.31%
SZ184705	基金裕泽	-0.099	1.014	1.1647	1.0551	-9.41%	3.9%	2011-5-31	4.01%	3.56%
SZ184693	基金普丰	-0.251	0.874	1.3494	1.0705	-20.67%	18.4%	2014-7-14	5.03%	14.87%
SZ184690	基金同益	-0.119	0.901	1.2223	1.0899	-10.83%	17.3%	2014-4-8	5.04%	15.62%
SZ184692	基金裕隆	-0.089	0.912	1.1796	1.0803	-8.42%	15.6%	2014-6-14	4.27%	14.39%
SH500011	基金金鑫	-0.123	0.891	1.2254	1.0886	-11.16%	18.2%	2014-10-21	4.65%	16.31%
SH500058	基金银丰	-0.115	0.848	1.159	1.0310	-11.04%	17.7%	2017-8-14	2.74%	15.97%
SZ184691	基金景宏	-0.418	1.010	1.6755	1.2106	-27.75%	16.6%	2014-5-5	4.70%	12.31%
今天	2010-5-27									

备注：经过对封闭式基金长时间的追踪，发现影响其价格走向的两大因素为分红预期与折价率，而分红预期又与单位净收益多少有关，一般分红标准为不低于单位净收益的90%，表中列出净值增长的90%做为估算值；折价率与封闭式基金的现价与每周公布的净值有关，属于动态的数值。其次，随着年报公布，封闭式基金契约中强制分红的约定，导致分红后填权预期的出现，封基的市场表现会跑赢基金本身的净值表现。在次，随着到期日的临近，封基价格有向其净值回归的趋势，需考虑基金年化收益率情况。在此主要关注如下指标：1、年净值增长率最高且年初净值在1元附近，具有分红预期。2、折价率 $\geq 20\%$ ，则基金价格有足够的安全垫。（一般以分红周期作为对封闭式基金的分析周期对投资更有价值，所以本表中“年初净值”选取的是2010年分红后数据，待封闭式基金强制分红周期结束后再作新一轮的更新，红色字体表示该基金在分析期内已实现分红。）
（数据截止日期为2010年5月24日）（银行一年期定期储蓄存款利率为：2.25%）



沪深封闭式基金到期年化收益率表

恒泰证券股票投资评级标准:

- 强买: 预期未来6 个月内上涨幅度在20%以上;
- 买入: 预期未来6 个月内上涨幅度在10% - 20%;
- 持有: 预期未来6 个月内变动幅度在 -10% - 10%;
- 减持: 预期未来6 个月内下跌幅度在10% - 20%;
- 卖出: 预期未来6 个月内下跌幅度在20%以上。

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归“恒泰证券股份有限公司”所有。恒泰证券对本研究报告享有著作权, 非经许可不得擅自转载或用作其他商业目的。

