

## 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       | 2511.73  | -1.64% |
| 深证成指       | 9992.67  | -1.91% |
| DJI 指数     | 9816.49  | -1.16% |
| 纳斯达克指数     | 2173.9   | -2.04% |
| SPX 指数     | 1050.47  | -1.35% |
| FTSE100 指数 | 5069.06  | -1.11% |
| CAC40 指数   | 3413.72  | -1.21% |
| DAX 指数     | 5904.95  | -0.57% |
| N225 指数    | 9505.4   | -0.16% |
| HSI 指数     | 19378.15 | -2.03% |

### 商品指数: (8:30分)

|           |        |        |
|-----------|--------|--------|
| COMEX 黄金  | 1239.3 | 1.90%  |
| ICE 布伦特原油 | 71.69  | -0.55% |
| COMEX 铜   | 275.9  | -1.90% |
| COMEX 铝   | 83.25  | 0.00%  |
| CBOT 大豆   | 935    | 0.00%  |
| CBOT 小麦   | 432.25 | -0.80% |
| CBOT 玉米   | 335.75 | -1.25% |
| NYMEX 棉花  | 77.22  | 0.21%  |

### 主要外汇: (8:30分)

|       |        |        |
|-------|--------|--------|
| 美元指数  | 88.37  | -0.12% |
| 美元中间价 | 6.8283 | 0.00%  |
| 欧元中间价 | 8.1301 | -2.21% |
| 英镑中间价 | 9.845  | -1.51% |
| 日元中间价 | 7.4962 | 1.82%  |

## 新闻聚焦:

### ◇ 三网融合方案获通过 28 日实施

广电总局方面 6 月 7 日透露,三网融合试点方案第六稿终于获得了国家三网融合领导小组的认可,此举意味着争论已久的三网融合方案终于被敲定。根据领导小组的实施意见,该方案将在 6 月 15 号之前向各地征集试点城市实施方案,在 6 月 28 号开始实施。此前争议已久的音视频节目播控权被确定为广电总局独家所有,同时广电总局下属单位有权开展有线互联网 IP 电话等业务。工信部将在 6 月 8 日召开厅局级领导会议,对有关实施细节进行讨论和部署。

### ◇ 传 5 月新增贷款约 6400 亿元

接近货币和监管当局的权威人士上周末透露,5 月人民币新增贷款约 6400 亿元,同比增速较高,但单月净增长额呈下降趋势,全年将呈现高开低走态势。当前的信贷投放符合预期,整个投放节奏尽在掌控之中。

来自大行同业的数据显示,5 月份四大行的新增贷款 3063 亿元,比去年同期的 2500 亿元稍高。截至 5 月末,银行业全部新增人民币贷款余额为 4.02 万亿元。二季度前两个月的信贷投放占控制目标的三分之二。

### ◇ 农行 9 日过会安排未变化

有权威人士表示,农行将于 6 月 9 日上发审会的安排未发生变化,农行将按部就班地启动上市的程序,不存在推迟上市时间的说法。一位参与此次农行承销的人士透露,一直以来,财政部与汇金公司对于农行上市都持支持态度。无论是前期的方案论证,还是后期的监管审批,财政部、汇金公司都给予了大力支持。此前有消息称,财政部和汇金公司希望农行推迟上市。

### ◇ 上市房企 5 月销售环比下跌明显

A 股公司万科和众多港股上市房企公布的 5 月业绩显示,一线城市的房地产企业环比销售额均出现明显下跌,跌幅最多在 40%至 50%间,而向二三线城市重点转移的企业环比成交跌幅势头较缓。同时,销售单价也有所下降。新城 B 股公布的 5 月简报显示,当月实现销售面积约 3.9 万平方米、合同总值约 3 亿元,环比分别下跌约 57%和 61%。

## 市场综述：

### ◇ 股指期货走势分析

昨日合约 IF1006 和 IF1007 之间开始出现明显主力转移的迹象。其中 IF1006 合约基差迅速收窄，开始出现逆基差。参与套利交易的投资者应当减小套利建仓和平仓的阈值，以实现套利操作。

市场呈现出较为明显的缩量下跌走势，且首现贴水，表明市场并不乐观。昨日中金所前 20 位会员单位持买单量减少 517 张合约数，为 10836 手，持卖单量减少 574 张合约数，为 12024 手，显示多空力量仍然偏空。（策略研究员：倪金晶）

### ◇ 市场表现消极，弱势平衡或被打破

国际市场方面，欧元区成员国财政部长 7 日就 7 5 0 0 亿欧元的欧洲稳定机制的最后细节达成一致，为其他可能像希腊一样陷入债务危机的欧元区国家启动这一救助机制扫清了所有障碍。但深层次的担忧集中于经济增长的不可持续。隔夜欧美市场继续大幅下跌，欧美兑美元汇率刷新 4 年内新低记录，主要源于投资者悲观情绪。A 股市场方面，创业板公司股本小、多数属于新兴产业，昨天几乎全面飘红；软件行业的政策预期促使软件股强势上涨；地产股和金融股反弹动力有限。总体来看，市场表现消极，目前弱势平衡的格局有可能被打破。（策略研究员：李莹）

## 行业动态点评：

### ◇ 铁路运输行业：铁路行业近况

今年国家将投入 7000 亿元加快高速铁路建设，计划新线投产 4613 公里。目前我国在建的高速铁路有 1 万公里，投入运营的高速铁路已经达到 6552 营业公里。在此消息刺激下，国恒铁路涨停，经过我们了解，公司主营业务目前仍为商品销售，占主营业务收入 88% 左右。公司已完成铁路方面的资产收购和重组，通过定向增发筹集资金收购了中铁罗定股权、中铁（罗定岑溪）99% 的股权和甘肃中技酒航铁路公司 100% 的股权，公司已经成为广西罗定岑溪地区和甘肃酒泉地区铁路的主要承运人之一。公司正在建设的广东罗定至广西岑溪铁路，位于广东省罗定市和广西壮族自治区岑溪境内，是粤西和桂东地区之间重要的铁路通道；同时收购的酒航铁路项目，是外蒙煤炭运往甘肃酒泉地区的通道，沿线有国电酒泉热电厂和酒泉焦化厂等煤炭需求方，年煤炭消耗量约 400 万吨。铁路运输收入比重将在公司未来主营业务逐渐加大，具有大幅增长潜力，但新增铁路建设预计在明年才开始贡献利润，目前建议投资者观望。（铁路运输行业研究员：刘江渝）

◇ **纺织服装行业：寻找“熊市”中的避风港，家纺行业防御性凸显**

事件：近期大盘一路走低，但我们发现三家家纺上市公司走势一路领先大盘，从5月以来，罗莱家纺（002293.SZ）、富安娜（002327.SZ）和梦洁家纺（002397.SZ）股价表现分别领先大盘20.58%、23.97%和2.48%。家纺板块的防御性凸显。

1, 家纺板块投资价值显现。行业方面：在中高收入群体持续增加、房地产业发展、婚庆市场兴起、旅游业繁荣兴旺以及儿童用品需求持续增长的带动下，我们认为未来2-3年家纺业产值仍将保持20%左右的幅度增长。公司方面：三家家纺公司产品都已中高档为主，竞争主要来自国内，而不像服装类公司面临国内外双重竞争。上市后在品牌效应、渠道拓展速度加快以及产能瓶颈得到解决的提振下，这些公司的销售将迎来新一轮的快速增长阶段，行业集中度得到不断提高。

2, 房地产调控影响有限。从消费结构来看，目前家纺产品的消费需求为新房、婚庆和改善性需求三分天下。从政策来看，政府颁布的房产调控政策旨在增加商品房有效供应以及抑制投资投机型购房需求，居民自住型购房的刚性需求还在。不过在楼市新政下，四成有购房需求者选择延迟购房，说明新政对楼市的影响是非常明显的，交易量的下滑也证实了这一点。目前只是进入观望期，多数有购房需求的居民推迟购买，等待时机蓄势待发。

3, 原材料成本控制总体较为稳定。年初至今虽然328级棉花价格已上涨了19%，化纤价格小幅上涨，蚕丝价格持续高企，但坯布价格总体较为稳定。我们判断下半年原材料价格下跌空间有限，如果原材料继续走高的话，企业也可通过涨价将成本压力转嫁至下游，另外也可通过优化工艺或控制原材料渠道来稳定零售价格。

4, 家纺行业评级：首次给予买入评级。虽然现在家纺公司的估值并不低，罗莱家纺、富安娜和梦洁家纺2010年的一致预测PE分别为37X/39X/33X。但是我们认为在渠道大力拓展以及产能持续释放的前提下，这些公司业绩快速提升是可期的。短期我们更看好梦洁家纺，因其产能在三家公司中最先得到释放；中长期来看，我们的推荐顺序依次为罗莱家纺、富安娜和梦洁家纺。

5, 风险提示。渠道拓展低于预期；房地产调控力度加大；原材料价格大幅上涨。（纺织品、服装与奢侈品行业研究员：吴晓宇）

◇ **广播与有线电视行业：三网融合取得进展，利好有线网络与内容**

事件：昨日，21世纪网、经济观察网等多家媒体发布了三网融合第六稿获通过的消息。消息称，国家三网融合协调小组在6月6日召开的会议通过了试点方案。近两天内文件会在政府网站公布，18号前各地上报试点申请，25号批准开始实施。

1、试点方案有望实行不对称进入，第一阶段对广电有利；按照今年1月13日国务院常务会议提出的推进三网融合的阶段性的目标，第一阶段是

2010-2012 年，重点开展广电和电信业务双向进入试点；2013-2015 年，总结推广试点经验，全面实现三网融合发展。同时综合考虑有线运营商与电信运营商的实力，我们认为第一阶段的试点方案仍将以不对称进入为主，将对广电有利，内容的集成播控仍将由广电负责，而广电的有线网也有望独立开展完整的互联网接入以及部分基础电信业务，而电信获得超预期资质的可能性不大。

2、试点方案通过到具体实施仍需要一个过程；我们认为，在这个时点，三网融合试点方案第六稿取得了重大进展是更为确切的说法。同时，三网融合试点方案从通过到正式推出，也还需要一段时间，正式颁布前也有可能还需要进一步的审批和讨论，然后是试点城市的申请以及具体审批，最后是符合试点资格的地区的有线运营商和电信运营商具体开展三网融合业务。按照这个过程，三网融合相关业务正式开展应该在 7 月份以后。

其中，试点城市的审批也是一个关键，而我们认为对于广电而言，取得试点的城市至少需要具体三个条件：首先，此地区数字化整转和双向化改造已经基本完成，否则无法有效的开展相关融合业务；其次，此地区的经济发展水平较高，居民数量具有一定规模并具备一定的消费能力，以更好的配合有线运营商开展相关增值业务；再次，此地区的网络已经基本完成整合，运营实体已经在进行企业化运作，以便获取授权以及与电信运营商展开竞争。

3、建议关注有线网络运营商和内容提供商的中长期投资机会；从昨天的市场表现来看，传媒行业的三网融合概念股受此利好已经开始有所表现，尤其是有线设备商和内容提供商。其中，数码视讯涨 6.01%，金亚科技涨 5.95%，奥飞动漫涨 7.16%，而有线运营商由于前期已经基本反应了此利好，因此对此消息的反应不大。

我们认为随着试点方案的正式推出，受益个股仍将存在阶段性的交易机会。从中长期看，我们推荐在三网融合受益明显的有线运营商和内容提供商，结合公司基本面及估值水平，我们给出受益的有线运营商排序为：歌华有线(600037)、天威视讯(002238)、电广传媒(000917)、广电网络(600831)，内容提供商排序为：奥飞动漫(002292)、华谊兄弟(300027)、中视传媒(600088)。(广播与有线电视行业研究员：田洪港)

#### ◇ TMT行业：鼓励软件产业发展政策超预期可能性不大，看点重在专项扶持

事件：近日，工信部向国务院提交了进一步鼓励软件产业发展政策的草案，并欲推动其尽快出台。工信部部长李毅中表示，要加快制定指导意见，进一步完善软件企业的认定和软件产品登记备案制度，发改委和财政部对此也表示支持。

政策扶持是我国软件业蓬勃发展的重要因素。得益于 2000 年发布实施的《鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策》，中国软件服务业 2009 年业务收入为 9970 亿元，是 2000 年的 16 倍；2009 年软件出口 196 亿美元，是 2000 年的 49 倍。在软件业新政提交至国务院时，软件与服务类

的版块也表现出强劲的走势，充分说明政策的支持对该板块影响力度之大。

增值税退税、所得税优惠难超预期，核高基项目受益公司有限，疯狂炒作加大了软件与服务业短期风险水平。目前，我国软件类公司普遍享受软件产品增值税退税优惠，超过 3% 的部分实行即征即退，也就是说增值税方面的税负仅为 3%。受益于该退税政策，部分企业的政府补助方面的收入占到总收入的 5% 左右，有的甚至到 15% 或更多。我们认为增值税实际税负下调的空间较小，再次加大退税的力度可能性不大。所得税方面，软件与服务类公司大多数获得了国家规划区内重点软件企业的认定，实行 10% 的优惠税率。同样，我们认为该税率下调的可能性也不大。因为如果再次下调，则会进一步加大与其他未享受该优惠政策的软件类企业的差距，即使下调，给企业带来的变相补助程度也不深，缺乏补贴的意义。核高基方面，能够获取补贴的公司基本上都是研发实力强的如中国软件、同方股份、恒生电子等，大部分的企业无法获得该补贴，受益面相对较小。

专项补贴或成为关注的焦点。近 1 年来计算机业呼声最高的两项技术应用是物联网和云计算。这两个专项的补贴最有可能进入这次新政，从各地试点性的投入转而进入国家层面的战略考虑，而形式有可能复制核高基的项目申请审批制，资金来源是中央政府补贴加地方政府按比例配比的方式。

综合上述看法，我们认为软件业新政超预期的可能性不大，对原有政策力度的延续是大概率事件。建议投资者关注与物联网、云计算概念相关的这类公司，如银江股份（300020）、联信永益（002373）、新大陆（000997）、浪潮信息（000977）。

风险因素：大部分公司股价得不到业绩的支撑而回调的风险。（软件与服务行业研究员：李元博）

## 公司聚焦：

### ◇ 时代新材(600458.SH)：弹性元件需求增长，风电叶片产能释放

高铁建设如火如荼，弹性元件前景良好。铁路固定资产投资将保持较快增长，年内可达 7000 亿元以上，2020 年前合计投入金额约为 4 万亿，其中弹性元件占比在 1% 左右。近三年是高铁主干网的建设高峰，60-70% 的路段需要使用高架的方式，这对公司桥梁支架及其他弹性元件业务均构成强烈的利好。随着公司在建项目产能的释放，预计近三年的年均增长速度在 30% 以上。

机车及线路用减震器的进口替代将是公司长期成长点。高铁机车及线路用的减震器尚未实现大规模国产化，公司的产品预计两年后将可通过铁道部的认证，替代进口产品。未来随着高铁线路建设的完毕，增加机车运营数量将成为提升运载能力的主要方向，因此我们认为公司的车用减震器业绩将在两年后实现高速增长。

风电叶片订单饱满，后续产能将逐步释放。公司已在株洲形成了 300 套的风电叶片产能，目前订单已满，主要供给东汽、华仪、运达、国电联合和南车。公司叶片产品的销售进度超过预期，我们认为后续天津 600 套的产能也将实现较快的释放速度，乐观预期 2012 年可实现 900 套产能的全部释放。

工程塑料长期着眼汽车配套。湖南正规划打造长株潭汽车工业基地，计划在 2015 年达到 120 万辆的汽车生产能力。公司的工程塑料业务今年收入可超 3 亿元，长期规划将主要面向汽车配套市场，未来收入预期为 8 亿元。

给予增持评级。我们经过分业务盈利预测后，认为公司未来三年的 EPS 分别为 0.76、1.13、1.49 元，对应的 PE 为 42、28、22 倍。公司基本面良好，业绩成长比较确定，考虑到当前估值也比较合理，我们给予增持评级，建议择机介入。（电气设备行业研究员：侯文涛）

#### ◇ 唐山港(601000.SH)：与钢铁行业共进退，和曹妃甸港难共天

北方杂货大港的一部分，受益腹地庞大钢铁产业规模。唐山港主要服务于腹地的钢铁产业，铁矿石、钢材和煤炭吞吐量占比超过 97%，而直接腹地唐山地区钢铁产业近些年来快速发展，2009 年钢铁产量占河北省近 50%，占全国的比例达 12%，庞大的钢铁产业规模带来的与其有关的铁矿石、钢材和焦煤上下水需求为公司港口提供了充足的货源。

但不利因素趋于集中，未来业务增长步伐或将明显放缓。公司目前运营的 18 个泊位均在 7 万吨以下，泊位无法满足大型铁矿石船舶的靠港需求，此外来自印度矿比例的下降也将影响公司泊位的巴拿马型船舶靠港量。除营口港和天津港等港口将有大型铁矿石泊位投产外，腹地完全重合的曹妃甸港 2 个 25 万吨级矿石码头和 11 个 5~11 万吨煤炭专业码头的建成将对公司业务构成显著威胁。最后，因房地产调控和刺激政策退出带来的投资增速下滑，和进口铁矿石价格的无节制上涨打压利润空间将使钢铁厂主动限产成为可能，我国钢铁产业的调整压力势必影响公司业务增长。

募投项目主要面向钢材业务，有利于回避铁矿石业务波动风险。公司募集资金拟投向唐山港京唐港区 20#~22#主要面向钢铁类业务的通用杂货泊位工程。随着未来钢材出口的回暖和南运需求的稳定，预计募投项目能够在投产后带来稳定增长的回报，有利于回避铁矿石业务波动风险。

盈利预测和询价建议：预计 2010~2012 年唐山港归属于母公司的净利润分别增长 20.67%、6.00%和 19.77%，相比之前 3 年增速，盈利增长速度将明显放缓，稀释后的 EPS 分别为 0.33 元、0.31 元和 0.37 元。唐山港的核心价值为 8.25 元上下，结合近期的新股发行市盈率，我们建议唐山港的询价区间为 8.25-8.91 元，对应 2010 年发行后市盈率区间 25-27 倍。（海港与服务行业研究员：）

## 新股日历：

[illegible]

## A 股股份流通预告：

| 06-08(周二)(10家) |                                 |
|----------------|---------------------------------|
| 沃尔核材(002130)   | 8152.5 万股红股上市，占流通盘 33.33%       |
| N 凯撒(002425)   | 2160 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%       |
| N 胜利(002426)   | 3208 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%       |
| N 尤夫(002427)   | 3680 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%       |
| N 锺业(002428)   | 2560 万股首发一般股份上市，占流通盘 100%       |
| 驰宏锌锗(600497)   | 6400 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 7.31%    |
| 广电网络(600831)   | 13002.43 万股红股上市，占流通盘 23.08%     |
| 同济科技(600846)   | 16309.92 万股红股上市，占流通盘 33.33%     |
| 航天电子(600879)   | 1938 万股定向增发机构配售股份上市，占流通盘 3.1%   |
| 兴业银行(601166)   | 99245.06 万股配股一般股份上市，占流通盘 16.56% |

## 新股发行预告：06-07(周五) (3家)

**长城集团** 申购代码：发行 2500 万股,上网发 公司是国内艺术陶瓷行业的龙头企业,主要从事各式高档工艺瓷的研究、开发、制造和经营。公司在行业内率先提出并推广创意艺术陶瓷,并采用信息化技术,将创意资源、工艺技术资源、市场营销资源进行了有效整合,以创意设计引领市场需求,提升产品品位和附加值。

(300089) 300089 行 2000 万股

申购价：未 定

主承销商：广发证券股份有限公司

申购上限：份有限公司

未定 询价日期：2010-06-04 ~ 2010-06-08

上限资金：2010-06-04 ~ 2010-06-08

未定 发行日期：2010-06-11

中签率公告日：2010-06-18

申购资金解冻日：2010-06-21

产品”获得省、市“优秀新产品奖”，宫廷陶瓷系列产品由国务院办公厅推荐在中南海北区陈设，作为永久纪念。“长城”商标亦被授予“广东省著名商标”、“中国名牌产品”等。

[详细资料](#)

**盛运股份** 申购代码：发行 3200 万股,上网发 公司主营输送机械产品和环保设备产品的研发、生产和销售，产品为带式输送机和干法脱硫除尘一体化尾气净化处理设备，广泛应用于建材、水泥、电力、钢铁、矿山、港口、化工、垃圾焚烧尾气处理等多个行业。公司拥有年产 9.50 万米输送机械产品产能和年产 42 台干法脱硫除尘一体化尾气净化处理设备产能。公司具有十余年输送机械产品的设计制造经验，是国内为数不多的能生产带宽 2 米以上、长度达 5 千米以上，大运量、长距离、高带速的大型带式输送机的企业，国内首家将干法脱硫与除尘工艺融为一体，生产干法脱硫除尘一体化尾气净化处理设备的企业。盛运商标被认定为“安徽省著名商标”和“中国驰名商标”。

(300090) 300090 行 2560 万股

申购价：未 定

主承销商：太平洋证券股份有限公司

申购上限：股份有限公司

未定 询价日期：2010-06-04 ~ 2010-06-08

上限资金：2010-06-04 ~ 2010-06-08

未定 发行日期：2010-06-11

中签率公告日：2010-06-18

申购资金解冻日：2010-06-21

[详细资料](#)

**金 通 灵** 申购代码：发行 2100 万股,上网发公司一直专注于离心风机领域，以  
(300091)300091 行 1680 万股 “服务+制造+服务”的业务模式向  
申购价：未 用户提供风系统需求分析、风系统  
定 主承销商：平安证券有 研发设计、离心风机产品制造、风  
申购上限：限责任公司 系统节能改造等端到端完整的全生  
未定 询价日期：命周期的风系统解决方案。公司主  
上限资金：2010-06-04 ~要产品有大型工业鼓风机、通风机、  
未定 2010-06-08 煤气鼓风机、焦炉鼓风机、多级高  
发 行 日 期：压离心鼓风机、单级高速离心鼓风  
2010-06-11 机等五十多个系列，四百多种规格  
中 签 率 公 告 日：的节能离心风机产品，广泛应用于  
2010-06-18 钢铁冶炼、火力发电、新型干法水  
申 购 资 金 解 冻 日：泥、石油化工、污水处理、余热回  
2010-06-21 收、煤气回收及核电等领域。公司  
陆续添置了进口五轴联动数控加工  
中心、数控落地镗床等大型加工检  
测设备，建成了 4000KW 压缩机试  
验检测平台，形成了集设计、制造、  
试验、检测、和服务于一体的专业  
化格局。

[详细资料](#)

## 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。