

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	2513.95	0.09%
深证成指	10038.78	0.46%
DJI 指数	9939.98	1.26%
纳斯达克指数	2170.57	-0.15%
SPX 指数	1062	1.10%
FTSE100 指数	5028.15	-0.81%
CAC40 指数	3380.36	-0.98%
DAX 指数	5868.55	-0.62%
N225 指数	9452.74	-0.89%
HSI 指数	19487.48	0.56%

商品指数: (8: 30 分)

COMEX 黄金	1244	0.38%
ICE 布伦特原油	72.51	1.14%
COMEX 铜	277.25	0.49%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	931	-0.43%
CBOT 小麦	432.25	0.00%
CBOT 玉米	337.25	0.45%
NYMEX 棉花	78.32	1.42%

主要外汇: (8: 30 分)

美元指数	88.24	0.10%
美元中间价	6.8284	0.00%
欧元中间价	8.1562	0.32%
英镑中间价	9.8862	0.42%
日元中间价	7.4497	-0.62%

新闻聚焦:

◇ 证监会扩大融资融券试点将降低门槛

证监会 6 月 8 日就扩大融资融券试点工作作出安排。证监会相关负责人透露,上海和深圳两个交易所正在就融资融券标的证券的扩充展开研究。在总结分析前一阶段融资融券试点进展情况的基础上,证监会就下一步扩大试点工作作出了 3 项安排。一、核准了申银万国证券、东方证券、招商证券、华泰证券和银河证券这 5 家证券公司开展融资融券业务试点的申请。二、适当降低试点准入门槛。三、抓紧研究转融通业务方案。

◇ 铁矿石价格下月将涨至 147 美元

《日本产经新闻》消息,力拓集团(Rio Tinto Ltd)与必和必拓(BHP Billiton Ltd)已经通知日本钢铁企业将从 7 月份起再次上调铁矿石出口价格,调整幅度高达 23%。报道称,世界第一大铁矿石供应商巴西淡水河谷公司已经表示将会跟进。这将是本财政年度开始以来铁矿石价格第二次上调。从 7 月份开始含铁量 60%的澳大利亚团块铁矿石价格将上涨至 147 美元/吨,与 2009 财政年度国际铁矿石长期协议价格相比上涨幅度高达 140%。这一价格已经基本上追平中国现货市场铁矿石价格。

◇ 外资大行唱多 A 股下半年行情

摩根大通李晶 8 日表示,预计 2010 年中国 GDP 增速可达 10.8%,虽然短期内 A 股市场上行仍存在压力,但当前 A 股平均市盈率为 15 倍左右,下行风险并不大。她预计 A 股在短期将震荡筑底,4 季度有望迎来持续反弹。

野村证券最新发布的报告也指出,对中国经济硬着陆的担忧并无必要,预计 2010 年实际 GDP 增长可能达到 10.5%。

瑞银则提出,中国经济增长可实现软着陆,今年通胀将有所上升但仍较为温和,但年内持续的政策不确定性(包括房地产政策)、经济环比增长势头放缓都将给市场带来压力。预计年内 GDP 同比增速将逐季放缓,但全年增速仍可达 10%左右。

高盛(亚洲)认为,A 股上市公司盈利下行的风险较为温和,当前估值已经计入了悲观情景下的盈利增长假设,沪深 300 指数在 2500 点存在强劲的基本面支撑,估值也具有较强吸引力,建议长期投资者逐渐转持估值折让较大的金融和周期型股票。

里昂证券董事总经理斯托弗·伍德近期也表示,中国政策收紧可能到年底就告一段落。他建议投资人从第三季度开始逐步增持 A 股,未来 A 股将扮演亚洲股市先行指标的角色。

摩根士丹利娄刚则更为旗帜鲜明地提出,“A 股市场已跌到全面看好的程度”,建议标配银行股,超配钢铁、建材股,低配消费股。大摩大中华区首席经济学家王庆也表示,除非外部经济复苏非常快,中国将不可见很明显、大幅度的紧缩政策。

市场综述：

◇ 股指期货走势分析

期指早盘窄幅整理，尾盘波动幅度加大，走出先落后上的 V 形走势。主力合约 IF1006 最高价 2726，最低价 2683，收盘 2724.4 点，上涨 19.6 点，或 0.72%。尾盘出现高频率的空单平仓，指数被动拉升，我们认为这是空方的获利了结而不是转而看多，因为从最终中金所前 20 位会员单位成交量来看，持买单量增加 745 张合约数，为 11581 手，持卖单量增加 812 张合约数，为 12836 手，显示多空力量均衡。

期指今日成交量继续萎缩，一方面是由于目前时点多空双方都表现较为谨慎，对于后市的不确定情绪在加大，另一方面则可能是由于在近期的弱势氛围中，套利机会罕有显现，因此造成部分套利资金流出导致。（策略研究员：倪金晶）

◇ 概念股活跃，等待市场趋势明朗

周二传媒、通信设备行业在三网融合试点方案即将出台的消息刺激下走强，区域概念股午后发力，权重板块走势较弱，下午指数跳水也是因为权重股带头下跌。金融板块中券商股走势相对较强，但银行和保险股跌势较重。隔夜美股市场受伯南克对美国经济乐观的言论提振，但欧洲市场仍在普跌之中。

近期市场成交持续萎靡，年内 A 股也在政策收紧和经济回落的双重打压下下跌 20% 至“牛熊分界线”。弱市中概念股趁机炒作，建议后市密切关注政策变化，重点关注国家支持的新兴产业，精选个股。（策略研究员：李莹）

行业动态点评：

◇ 家用电器行业：家电下乡量价齐升，彩电冰箱最受益

商务部公布 2010 年 5 月家电下乡销售数据。5 月份单月家电下乡销售额创新高。2010 年 5 月全国共销售家电下乡产品 575 万台，同比增长 158%，较上月环比增长 20%；5 月实现销售额 126 亿元，同比增长 219%，环比增长 26%。5 月单月销售额创下历史新高。

2010 家电下乡产品销售仍保持快速增长。2010 年 1-5 月，全国家电下乡产品累计销售 2658.7 万台，同比增长 297%；实现销售额 543 亿元，同比增长 406%。由于家电下乡全国推广始于 2009 年 2 月，因此 1 月和 2 月数据不具可比性。那么剔除 1 月和 2 月数据后，2010 年 3-5 月全国共销售下乡产品 1680.8 万台，同比增长 206.96%；实现销售额 350 亿元，同比增长 290.49%。考虑到 2009 年下半年家电下乡销售增长很快，基数较高，我们认为 2010 年下

半年销量增速可能会有所放缓，但农村市场潜在的需求逐步释放，家电下乡全年增长已具确定性。我们上调家电下乡的销量预测，预计全年家电下乡销量增长将超过 50%。

高端产品份额提升，下乡产品均价持续提高。2010 年家电下乡最高限价大幅提高，更多的高端产品也纳入了下乡补贴的范围。我们从家电下乡产品销售均价的变化已能明显看出这一趋势。5 月份下乡产品销售均价为 2191.3 元，去年同期仅 1771.4 元，同比提高 23.7%，环比也增长 5.25%；1-5 月均价为 2044.2 元，同比提升 27.2%。考虑农村消费能力的提升，我们预计下乡产品均价将继续保持稳步提升的趋势。

冰箱、彩电最受益。2009 年家电下乡产品中，销售额最高的是冰箱和彩电，占比分别为 44.33%和 21.27%。2010 年 1-5 月，在家电下乡中受益最大的仍是冰箱和彩电，冰箱实现销售额 169 亿元，占比为 31.14%；彩电实现销售额达 178 亿元，占比为 32.8%，已超过冰箱。这主要是由农民对家电的消费习惯决定的，彩电、冰箱已逐渐成为大部分农村家庭的必需品，我们维持 2010 年彩电、冰箱继续受益最大的观点。我们看好农村市场彩电的消费升级和冰箱的普及加速带来的增长。

投资建议：综上，5 月份数据的公布也消除了市场对家电下乡刺激作用持续性的担忧。我们认为今年家电下乡增长的最大动力应是最高限价的提高，我们继续看好家电下乡对农村家电消费的拉动，高端产品销量将呈现快速增长。受益最大的子行业为彩电和冰箱，建议重点关注海信电器（600060）、四川长虹（600839）、青岛海尔（600690）、小天鹅（000418）。（家用电器行业研究员：刘飞烨）

公司聚焦：

◇ 大同煤业(601001.SH)：转让子公司股权事件点评

事件：大同煤业现持有内蒙古同煤鄂尔多斯矿业投资有限公司 70%股权，公司拟转让 19%股权给浙江省能源集团有限公司。转让对价为 45912.93 万元。

同煤鄂尔多斯矿业公司系在大同煤业内蒙古鄂尔多斯市登记设立的有限责任公司，公司注册资本为贰亿元人民币。矿业公司目前股东的持股情况为：大同煤业持有矿业公司 70%股权，鄂尔多斯控股集团持有矿业公司 30%股权。

此次交易内容还包括色连一号井（同煤鄂尔多斯旗下在建矿）所生产的原煤 50%以上按照市场长期协议价格（具体以煤炭销售协议为准）供应给浙能集团，但必须保证三方股东利益最大化。鄂尔多斯控股集团负责协调解决铁路运力工作。

评论：由于我国矿权价款一直较低，因此近两年煤炭企业进行资产评估时，非流动资产溢价率较高，这主要是对原探矿权或采矿权进行了重新评估。多

数交易对于股权出让方较为有利。

大同煤业为纯动力煤类上市公司，由于其得天独厚的资源条件，煤炭销售毛利率较高。公司有与电力企业保持合作的传统，塔山煤矿即为公司与大唐集团共同参与。转让同煤鄂尔多斯公司股权，可保证未来该矿达产后销路的顺利铺开。

目前大同煤业在塔山煤矿达产后，最主要的投资点就是集团资产的注入。公司本部4矿可采年限在20年左右，后续产量扩张有限，如公司以吸收燕子山矿为起点，逐步获得大股东的资产注入，将对大同煤业未来的经营发展带来长久动力。对于山西省五大煤炭集团的整体上市，山西省政府和国资委都予以高度重视，但目前进度低于市场预期。

公司2010-2012年每股收益为2.02元，2.43元和2.6元，目前正好处于行业估值水平中位，建议逐步买入。（煤炭与消费用燃料行业研究员：王师）

◇ 东山精密(002384.SZ)：公布超募资金投向

LCD模组金属背板项目投资5983.86万元，主要面向液晶电视市场，预计2012年达产后年收入2.3亿元，实现净利润5817万元。

投资苏州常青树绿色科技公司，LED背光源与照明的研发和制造项目计划投资23850.20万元，预计2014年达产后年收入15.2亿元，实现净利润18830万元。产品包括LED彩电背光源、路灯、室内照明灯、投射灯，项目将在2010-2014年间逐渐释放产能。

按照公司的预计，2010-2012年间可增厚EPS0.14、0.93、1.23，因此我们上调公司的盈利预测至0.88，2.23，3.06元，维持65元目标价不变。（电气设备行业研究员：侯文涛）

◇ 中远航运(600428.SH)：将迈入“三轮”驱动时代

中远航运(600428.SH)加紧推进高竞争力船型的发展，2013年前逐渐实现“三轮”驱动。中远航运意识到底部造船对于航运企业发展的长期意义，因此在原有订单之外，计划再造18艘多用途船和重吊船。而至2010年年底，在现有主力船型多用途船外，将实现12艘重吊船和4艘半潜船的运力规模，同比年初将分别增长208%和235%。我们可以看到中远航运以重吊船、半潜船和多用途船为主的特种船队将逐渐打成型，进入2011后“三轮”驱动将使公司在特种货物海运市场更具市场竞争力。

未来面临三大驱动因素：1)海洋工程设备制造业或写入《战略性新兴产业发展“十二五”规划》，将有利半潜船和重吊船需求增长；2)对外投资，尤其能源和矿业投资，以及工程承包的快速增长将带动大型设备出口海运需求；3)钢材和汽车等出口好转，有利公司多用途船和汽车船业务的恢复。

我们年初对2010年运费的恢复程度有些乐观，鉴于全球经济形势在下半年仍具有不确定性，下调对中远航运的收入和盈利预测，预计2010~2011年EPS

分别为 0.26 元、0.60 元和 0.91 元，本预测已是公司下半年完成配股融资稀释后的 EPS。我们看好公司的长期发展前景，维持“买入”评级。（海运行业研究员：刘正）

◇ **华谊兄弟(300027)：收购华谊音乐剩余股权，深化产业布局**

事件：华谊兄弟（以下简称“公司”）近日分别与北京兄弟盛世企业管理有限公司（以下简称“兄弟盛世”）和北京齐心伟业文化发展有限公司（以下简称“齐心伟业”）签署《股权转让协议》，约定以人民币 2086 万元收购兄弟盛世持有的北京华谊兄弟音乐有限公司（简称“华谊音乐”）35%的股权，以人民币 834.4 万元的价格收购齐心伟业持有的华谊音乐 14%的股权，收购完成后，公司持有华谊音乐 100%股权，华谊音乐全资控股北京华谊兄弟音乐经纪有限公司（简称“华谊音乐经纪”）。

本次交易定价比上次收购更加便宜；华谊音乐在 10 年 1 季度亏损 36 万，假设 2 季度实现盈亏平衡，下半年实现利润 385 万，同时结合经审计的 1 季度末的净资产，则华谊音乐在 5 月 13 日以 3445 万元收购华友数码传媒科技有限公司（以下简称“华友数码”）持有的华谊音乐 51%的股权，收购对应 10 年 PE 为 19 倍，对应 11 年 PE 为 10 倍，对应 PB 为 27；公司此次以 2920.4 万元收购华谊音乐剩余 49%的股权，对应 10 年 PE 为 17 倍，对应 11 年 PE 为 9 倍，对应 PB 为 23；本次交易定价比上次便宜 11.77%，定价比较合理。

收购华谊音乐对于公司近两年业绩影响不大；华谊音乐在 10 年第二季度有望扭亏为盈，至少可以实现单季盈亏平衡，同时根据收购时的承诺，我们认为华谊音乐在 10 年、11 年的净利润至少为 349 元、660 元，对于公司 EPS 的贡献分别为 0.01 元和 0.02 元，对业绩总体影响不大。

公司进一步深化产业布局；此次全资收购华谊音乐可为公司深入挖掘影视资源，发展歌手经纪、演唱会、数字音乐等相关业务提供强大的助力，而公司的品牌优势、管理经验与丰富的娱乐资源优势也有望促进华谊音乐的快速发展，从而实现多业务的协同发展，公司在走向综合娱乐集团的路上更进了一步。

维持公司“增持”评级：我们上调公司 10 年和 11 年的 EPS 分别至 0.49 元和 0.68 元，对应 6 月 7 日收盘价 39.05 元，PE 分别为 80 倍和 57 倍，处于传媒板块的高端；随着三网融合试点方案的获批，三网融合进入了全面推进阶段，而媒介渠道的丰富进一步提升了内容的价值。公司的电影在下半年票房有望超预期，同时公司后续也开始进入影院市场，进一步分享票房的高收益。我们看好公司在影视音乐等综合娱乐行业的未来发展，维持公司“增持”评级。

风险提示：公司收购后的整合及管理风险；华谊音乐业绩未达目标的风险；整体音乐行业未来盈利下滑的风险。（电影与娱乐行业研究员：田洪港）



2010.06.09

晨会纪要

新股日历：

[illegible]

A 股股份流通预告：

06-09(周三)(11家)	
*ST 张股(000430)	7513.59 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 67.82%
阳光股份(000608)	21840 万股定向增发机构配售股份上市，占流通盘 41.09%
恒宝股份(002104)	9193.16 万股红股上市，占流通盘 33.33%
汉钟精机(002158)	621.18 万股红股上市，占流通盘 13.04%
罗普斯金(002333)	2352 万股红股上市，占流通盘 37.5%
上海汽车(600104)	196648.64 万股红股上市，占流通盘 23.08%
国栋建设(600321)	1138.8 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 7.02%
国阳新能(600348)	144300 万股红股上市，占流通盘 60%
*ST 新太(600728)	7300.8 万股股权分置对价股份上市，占流通盘 47.37%
上海物贸(600822)	9308.51 万股红股上市，占流通盘 33.33%
北京城乡(600861)	1584.02 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 6.99%

新股发行预告: 06-11(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
(300089)	300089 行 2000 万股	业,主要从事各式高档工艺瓷的研
申购价：未		究、开发、制造和经营。公司在行
定	主承销商：广发证券股	业内率先提出并推广创意艺术陶
申购上限：份有限公司		瓷, 并采用信息化技术, 将创意瓷
未定	询价日期：	源、工艺技术资源、市场营销资源
上限资金：2010-06-04	~	进行了有效整合, 以创意设计引领
未定	2010-06-08	市场需求, 提升产品品位和附加值。
	发行日期：	公司自行开发设计出各式艺术陶瓷
	2010-06-11	产品上万种, 申报国家专利品种近
	中签率公告日：	百项, 其中“宫廷式特种工艺瓷系列
	2010-06-18	产品”和“镶嵌式抗菌陶瓷编制工
	申购资金解冻日：	制品”获得省、市“优秀新产品奖”,
	2010-06-21	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：300090	发行 3200 万股,上网发	公司主营输送机械产品和环保设备
(300090)	300090	行 2560 万股	产品的研发、生产和销售,产品为
	申购价: 未		带式输送机和干法脱硫除尘一体化
定	主承销商: 太平洋证券		尾气净化处理设备,广泛应用于建
申购上限:	股份有限公司		材、水泥、电力、钢铁、矿山、港
未定	询价日期:		口、化工、垃圾焚烧尾气处理等多
上限资金:	2010-06-04		~个行业。公司拥有年产 9.50 万米输
未定	2010-06-08		送机械产品产能和年产 42 台干法
	发行日期:		脱硫除尘一体化尾气净化处理设备
	2010-06-11		产能。公司具有十余年输送机械产
	中签率公告日:		品的设计制造经验,是国内为数不
	2010-06-18		多的能生产带宽 2 米以上、长度达 5
	申购资金解冻日:		千米以上,大运量、长距离、高带
	2010-06-21		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”。

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。