

湘财证券研究所

巢枫

Tel:021-68634510-8528

Email:cf2255@xcsc.com

全球市场：(7:00分)

上证综指	2424.27	0.00%
深证成指	9806.64	0.90%
DJI 指数	10097.9	-2.52%
NASQ 指数	2179.05	-3.11%
SPX 指数	1064.88	-2.88%
FTSE 指数	5158.85	-1.01%
CAC40 指数	3500.16	-2.28%
DAX 指数	6040.27	-1.77%
N225 指数	9408.36	-2.86%
HSI 指数	20250.16	-0.03%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1188.2	-1.66%
ICE 原油	75.37	-1.08%
COMEX 铜	292.35	-2.71%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1019.5	0.05%
CBOT 小麦	587.25	-1.51%
CBOT 玉米	394.75	0.57%
NYMEX 棉花	79.96	1.83%

主要外汇：(7:00分)

美元指数	82.63	0.07%
美元中间价	6.7718	-0.03%
欧元中间价	8.7495	1.53%
英镑中间价	10.4452	1.13%
日元中间价	7.7458	0.88%

新闻聚焦：

◇ 首批基金二季报显示仓位骤降

首批 23 家基金公司的 209 只基金 19 日披露 2010 年二季报。天相统计数据显
示，主动投资的股票方向基金仓位由一季度末的 82.3% 骤降至二季度末的
71.71%，减仓幅度高达 10.59 个百分点。金融、钢铁、机械设备行业成为基金
减仓重点。二季度股市出现深幅调整，上证综指季度跌幅达 22.86%。已披露
二季报的基金报告期内亏损额高达 1125.56 亿元。

股票方向基金迅速降低股票仓位以规避系统性风险，封闭式基金、开放式股票
型基金、开放式混合型基金分别减仓 3.96 个、9.78 个和 10.34 个百分点。金
融、钢铁、机械设备三大周期性行业成为基金减仓的重点，医药、食品饮料、
电子等防御性行业则是基金增持的对象。

◇ 温家宝：既要扩大内需 又必须稳定外需

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝近日在陕西西安就经济发展情况进行
调研。他指出，今年以来，国民经济继续朝着宏观调控的预期方向发展，成绩
来之不易。面对当前的形势，我们既要看到有利的条件，进一步坚定信心；又
要充分估计面临的困难和问题，增强忧患意识。要冷静观察，科学判断，未雨
绸缪，沉着应对，进一步巩固和发展好的势头。

7 月 16 日至 18 日，温家宝先后考察了陕西汽车集团、华圣果业公司和中国航
天科技集团第六研究院、西北有色金属研究院，了解企业生产经营和科研院所
研发情况，走访西安市珠江新城保障性住房小区并深入住户家中了解群众生活
情况，主持召开座谈会听取企业负责人意见和建议。

◇ 住建部：中央已拨 600 余亿元支持保障房建设

住房和城乡建设部部长姜伟新 17 日表示，为完成今年 580 万套保障性住房建
设任务，中央已下达 600 多亿元资金予以支持。他强调，要坚定不移地继续遏
制部分城市房价过快上涨，做好利用住房公积金贷款支持保障性住房试点工作。

姜伟新在“2010 中国市长论坛”上表示，今年要建设保障性住房和各类棚户区
改造住房共 580 万套。“这 580 万套的任务一定要完成。”姜伟新称，目前住建
部已经与各个省市签定了保障房建设“责任书”，大部分省市已与各地市县签定
了任务书。为完成今年 580 万套保障性住房建设任务，中央已经下达 600 多亿
元资金，有关政策措施均已确定并以文件形式下发。

◇ 中国前 5 月汽车经济运行增幅呈现回落

◇ 农业部：农产品价格全年有望保持总体稳定

市场综述：

◇ 窄幅震荡 弱势整理

本周市场或许会有一个微弱的反弹，但这也仅仅是只局限于部分交易日。由于农行破发与否仍然是本周市场关注的重要焦点之一，市场谨慎的心态依然会占据上风。本周市场上方 2500 点将会是一个明显的压力所在，下档支撑或在 2330 一带。短期市场或将维持在这样一个窄幅区间震荡，以待市场趋势的明朗。

虽上周五在几大权重股合力做多的情况下，尾盘勉强以平盘报收，但市场弱势格局依然未变。近期低估值板块或有间歇性的修正动作，但中小企业板和创业板指数近期变化明显，或将预示着短期市场再度出现较大幅度的变动。从大的趋势来说，市场仍然在下跌轨道之中未有任何的变化，投资者仍宜采取稳健的操作策略，以待市场趋势发生明显的转折之后再度入场。(策略研究员：徐广福)

◇ 股指期货走势分析

沪深 300 股指期货 IF1007 合约于 2010 年 7 月 16 日进行交割，IF1007 合约的交割结算价为 2595.79 点。IF1007 合约的收盘价格为 2596 点，与沪深 300 指数最后两小时算术平均价之间的价差创下 0.21 点新低，股指期货与现货指数高度收敛，实现上市以来“最精准”的交割。

期货与现货指数过去两个小时交易价格的算术平均值相收敛，并在收盘时基本收敛于零。因此，投资者可在最后两个小时的交易时间内，从已有指数估计出沪深 300 期指的结算价，并根据到期合约表现，在其交易价格偏离交割结算价时，寻找交易机会。简单来说，如果股指期货合约价格远低于交割结算价时，投资者可以买进股指期货合约；反之，则可卖出股指期货合约。(策略研究员：倪金晶)

行业动态点评：

◇ 电气设备行业：配网投资力度加大，关注配网相关个股

国家能源局局长张国宝在全国农村电网改造升级工作会议上表示，从今年到 2012 年，将启动为期三年的新一轮农网升级改造，今年国家将投入 120 亿元资本金，今后 3 年每年对农网的投入将不低于上年度。预计今年农网改造升级将至少带动 600 亿元投入，三年投资规模将超过 2000 亿元。

农村电网的电压等级主要集中在 110KV 以下，农村电网升级改造将拉动 110KV 以下的一次设备以及配网二次设备的需求。我们建议投资者关注国电南自（600268）、思源电气（002028）、森源电气（002358）、积成电子（002339）、北京科锐（002350）。

回顾整个电力设备板块的历史走势，电力设备往往能够在弱势中跑赢大盘，我们现在给电力设备板块的配置建议是标配。对于电力设备板块中的中小市值优质个股，我们认为对应 2010 年业绩 25-30 倍的 PE 是比较合适的中长期建仓价格。(研究员：冯舜)

公司聚焦：

◇ 烟台氨纶 (002254.SZ)：业绩快报点评—上半年业绩同比大幅增长

事件：烟台氨纶于7月19日公司公布了2010年半年度业绩快报。公司2010年上半年共实现营业收入与净利润705.87百万元、182.57百万元，同比增长幅度分别为37.41%、390.50%，上半年基本每股收益为0.55元，同比增长400%，基本符合预期。

氨纶价格回升拉提公司业绩 受需求复苏的影响，去年二季度以来氨纶价格不断上涨，导致2010年上半年氨纶平均售价同比增幅较大，同期上涨31.6%。而同期主要原材料如PTMG上涨幅度为14%，MDI价格同期略有下滑，价差增大大幅提升氨纶业务毛利。目前受下游纺织品需求增速的下滑及行业的产能扩张方面的影响，预计下半年氨纶继续上涨动力不足。公司现有氨纶产能2.4万吨，募投的5000t医用氨纶预计10年10月份全面达产，舒适氨纶2011年6月投产。我们预计2010年、2011年公司氨纶业务贡献毛利分别为383.02百万元、411.26百万元。

间位芳纶符合预期 间位芳纶下游80%用于高温过滤材料、20%用于服装领域。公司现有间位芳纶产能4600吨，2009年间位芳纶业务受出口萎缩的影响，价格大幅下跌。而2010年年初至今，受益于国外订单的好转，间位芳纶的产销量同比大幅增加。预计2010年全年开工率为80%，2010、2011年预计贡献毛利分别为143.11百万元、152.06百万元。

对位芳纶11年将大幅贡献业绩 对位芳纶主要下游主要应用领域分为军用领域和民事领域。军用领域中，主要应用于防弹。民事领域中主要应用于光纤的保护层及轮胎的子午线。公司是国内对位芳纶的先驱，目前在建产能1000吨，分为800吨对位芳纶长丝及200吨芳纶浆粕纤维，预计2010年底投产。公司2010年共有100吨中试产量。预计2010、2011年贡献毛利分别为：2.58百万元、67.20百万元。

盈利预测与估值 我们预计公司2010年、2011年公司营业收入分别为1647百万元、1959百万元，净利润分别为291百万元、355百万元，对应的摊薄后EPS分别为1.12元、1.36元。我们继续维持公司的“买入”评级。

风险提示 出口形势进一步恶化、产能释放进程受阻。（化纤行业研究员：田蓓）

◇ **雅致股份(002314.SZ): 调研情况**

我们与公司董秘进行了进一步沟通,认为公司涉足保障住房和廉租房可能性很小。

1、在临建市场稳步增长和集成房屋替代作用下行业增长较快。集成房屋 90% 需求来自临建用房,我们可以用临建用房来测算集成房屋市场需求。未来 3 年建筑业增加值也将保持在 8%左右;截至 07 年底,全国范围内而言集成房屋在活动房屋中占比约 30%,而目前集成房屋占比约 45%,照此速度测算我们预计 2010-2012 年该项比例分别为 50%、56%、62%。在临建市场稳步增长和集成房屋快速替代作用下,我们预计 2010-2012 年集成活动房屋市场容量分别为:323 亿、383 亿、445 亿,增速分别为 21%、18%、16%。

2、营销网络的顺利拓展和租赁业务比重提升是公司快速增长的两大支柱。集成房屋企业竞争力主要体现在营销网络、资金、回款能力 3 个方面。雅致股份作为集成房屋业内最大企业和唯一上市公司,在资金和回款能力方面没有问题,能否进一步扩大其竞争优势主要看营销网络拓展。华东和华南是成熟市场,公司目前在中西部地区和东北地区营销网络拓展顺利。租赁业务毛利率显著高于销售业务,也是行业未来的发展方向。雅致股份未来目前租赁保有面积已经和销售面积相当,年底将会超过销售业务面积,预计未来 3 年租赁保有面积分别为 462 万平米、613 万平米、766 万平米。我们预计未来租赁价格不会进一步对租赁业务毛利率产生重要影响,而随着规模效应和在租率的回升,我们预计未来 3 年租赁业务毛利率稳步回升,分别为 42%、43%、44%,成为公司增速快于行业整体增速的另一支柱。

3、我们预计 10-12 年每股收益分别为 0.65 元、0.84 元与 1.02 元。参照建筑类上市公司估值及中小板估值,给予公司 11 年 27 倍 PE,我们认为公司 3-6 个月合理目标价格为 23 元,维持给予公司买入评级;按照 11 年 PEG 为 1 计算,公司的合理估值下限为 17 元。我们认为公司合理价值区间为 17-23 元,低于 17 元可以买入,高于 23 元可考虑逐步卖出。不考虑估值,根据经验判断,我们给予公司 6-12 个月 27.33 元的目标价。(建筑与工程行业研究员:闵雄军)

◇ **山河智能(002097.SZ): 山河智能近期股价点评**

1. 公司股价走势强劲。近半年来,山河智能公司股价表现较为强劲,走势强于同板块其他公司,走势也强于同期大盘指数。

2. 我们认为公司股价走势强劲原因主要有以下几点: 1) 公司原有业务成长明显。小型挖掘机及桩工机械是公司传统业务,2007 年由于公司产品出口比例较高,因而在金融危机期间负面影响较大,2008 年以来公司经过转型,成功开拓国内市场,弥补了出口下降带来的负面影响。公司小型挖掘机主要应用于城镇市政维护、园林、农用等领域,受房地产调控影响较小,并且受益于我国发展农业机械等政策,因而,我们认为小型挖掘机将成为公司业绩增长的有力支撑。2) 业务拓展带来想象空间。近年来,公司积极拓展原有业务,进军煤炭机械、军工等领域,并且取得了一定进展;由于公司原有规模较小,如果新业务拓展成功,将促进公司“跨越式”发展。3) 内功修炼成效显著。2009 年以来,公司在业务发展的同时,采取有效措施降低三项费用,

三项费用率大幅降低,有效提升了公司盈利能力。近日公司发行短期融资券,部分用于置换银行贷款,显示了公司降低费用的“动力”。4) 海外业务复苏充满期待。2007 年以来,受金融危机影响,公司海外业务萎缩严重(业务萎缩 80%以上),虽然业务量萎缩严重,但我们认为公司海外市场渠道依然存在,如果海外市场回暖,公司海外业务将出现大幅反弹。

3. 维持买入评级。预计公司 2010 年、2011 年每股收益为 0.48 元、0.63 元,鉴于公司业务拓展及海外业务复苏带来的想象空间,以及原有业务增长带来的业绩成长,我们维持公司买入评级。(机械行业研究员: 刘金钵)

◇ **天士力(600535.SH): 二线品种持续快速增长, 新产品不断扩充(调研)**

近期调研天士力,认为公司有如下 5 个看点:

1、公司以生产复方丹参滴丸为主打品种,占医药工业营业收入的 77%。复方丹参滴丸主要具有降低血粘度、溶栓抗凝的作用,广泛用于治疗冠心病、心绞痛等病症,从销售渠道分析,医院与非医院的营收比例为 7: 3。随着新农合医疗保障制度逐渐推广,06 年起公司开始拓展农村市场,并取得不错成效。二线潜力品种养血清脑丸、水林佳增速较快,其中养血清脑丸主治脑供血不足,水林佳主治脂肪肝。

2、芪参益气滴丸是复方丹参滴丸的升级品种,将在今年 6 月底 7 月初结束四期临床试验。由于四期临床试验积累数千个病例,同时也为芪参益气滴丸做了疗效宣传。相对于复方丹参,芪参益气滴丸多加入黄芪、绛香两味药,适应症拓展至心梗的二级预防。09 年首次进入国家医保目录后,该品种具备大规模市场营销的前提,会与复方丹参滴丸形成协同效应,进一步提升公司在心血管药品领域的市场地位。

3、目前市场中能生产流感亚单位疫苗仅有海王英特龙和天士力,基本被国外产品垄断。公司 400 万支疫苗产能上市后,有望抢占一定市场份额。相对于普通裂解疫苗,亚单位疫苗具有更高的活性和更低的副作用。疫苗生产线还需通过 GMP 认证,我们预计将在明年打开销路

4、中药注射液品种益气复脉粉针进入天津、河北、云南等数个地方医保,09 年销售额为 3000 多万,未来公司争取推动该品种进入国家医保,进一步拓展产品市场。公司还拥有丹酚酸 B 和银杏内酯两个注射液品种,其中丹酚酸 B 有望在近期获得生产批文。

5、公司拥有天津商汇 29.33%的股权,而天津商汇下属主要资产为 8%的渤海银行股权。今年上半年渤海银行的利润大幅增长,实现税后利润 6.12 亿元。考虑到渤海银行正处于转型加速期,银行规模不断扩张,未来这部分股权具有较大增值潜力。

我们预测天士力 2010 年、2011 年、2012 年 EPS 分别为 0.79 元、0.92 元、1.08 元,今后几年还能保持百分之十几的增速。天士力是一家致力于中药现代化的优质企业,主打产品复方丹参滴丸是上市十余年的经典品种,未来如果 FDA 临床试验成功后,该产品有望进入国际市场,焕发第二春。疫苗业务及几个中药二线品种近期迎来飞速发展的机遇。我们首次给予天士力“增持”评级。风险因素在于新产品审批进程晚于预期。(中药行业研究员: 陈国栋)

新股日历：

		2010-07-19	2010-07-20	2010-07-21	2010-07-22	2010-07-23
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002392	北京利尔					上市日(一般法人获配)
002393	力生制药					上市日(一般法人获配)
002394	联发股份					上市日(一般法人获配)
002455	百川股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002456	欧菲光		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002457	青龙管业		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300067	安诺其			上市日(一般法人获配)		
300068	南都电源			上市日(一般法人获配)		
300069	金利华电			上市日(一般法人获配)		
300070	碧水源			上市日(一般法人获配)		
300071	华谊嘉信			上市日(一般法人获配)		
300095	华伍股份		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
300096	易联众		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
300097	智云股份		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
300098	高新兴		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
300099	尤洛卡	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日
300100	双林股份	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日
300101	国腾电子	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日
601717	郑煤机	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

A 股股份流通预告：

07-19 (周一) (16 家)	
友利控股(000584)	4253.03 万股定向增发机构配售股份上市，占流通盘 10.45%
亿城股份(000616)	11909.69 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 13.62%
宁波银行(002142)	141500 万股首发原股东限售股份上市，占流通盘 57.18%
大华股份(002236)	0 万股股权激励一般股份上市，占流通盘 0%
联化科技(002250)	3148.38 万股首发原股东限售股份上市，占流通盘 35.78%
友阿股份(002277)	11613.6 万股首发原股东限售股份上市，占流通盘 56.34%
齐心文具(002301)	1560 万股红股上市，占流通盘 33.33%
航天机电(600151)	20893.07 万股配股一般股份上市，占流通盘 21.82%
建发股份(600153)	99455.59 万股红股上市，占流通盘 44.44%
首开股份(600376)	33995 万股定向增发机构配售股份上市，占流通盘 65.36%
方正科技(600601)	46840.45 万股配股一般股份上市，占流通盘 21.34%
大众交通(600611)	32717.94 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 31.39%
综艺股份(600770)	20250 万股红股上市，占流通盘 33.33%
昆明机床(600806)	3963.81 万股红股上市，占流通盘 20%
南京银行(601009)	87820.86 万股首发原股东限售股份上市，占流通盘 36.78%
上海医药(601607)	16898.05 万股股权分置限售股份上市，占流通盘 20.43%

新股上市预告： 07-19(周一) (0 家)

无

新股发行预告： 07-20 (周二) (1 家)

郑煤机 (601717)	申购代码： 发行 14000 万股,上 780717 网发行 11200 万股 申购价： 未 定 申购上限： 份有限公司 未定 上限资金： 2010-07-12~ 未定	主承销商： 中信证券股 询价日期： 2010-07-12~ 2010-07-15 发行日期： 2010-07-20 中签率公告日： 2010-07-22 申购资金解冻日： 2010-07-23	公司是国内煤炭综采液压支架行业的龙头企业，是液压支架生产商中产值和销售收入最大、经营业绩最好的企业，超过第二名和第三名的总和。公司有着悠久的煤炭装备制造和液压支架研发及生产历史，是我国第一台液压支架诞生地，是世界第一台放顶煤液压支架诞生地，开创了高端综采装备国产化之先河。公司持续注重高端液压支架产品的研究开发和市场渗透，2005 年率先打破国际煤机企业在高端综采装备领域对我国的垄断，并凭借可靠的质量、较高的性价比和良好的售前售后服务占据了高端液压支架领域的绝对优势地位。公司技术领先、稳定可靠的品牌形象得到客户、供应商和社会的广泛认可。
-------------------------------	---	---	--

[详细资料](#)

最近两周重要数据更新：

时间	指标		
2010-07-16	2010.06	FDI(亿美元)	125.10
2010-07-15	2010.06	CPI 环比(%)	-0.60
2010-07-15	2010.Q2	GDP:累计(亿元)	172840.00
2010-07-15	2010.06	工业增加值:累计(%)	17.60
2010-07-15	2010.06	城镇固定资产投资:累计(%)	25.50
2010-07-15	2010.Q2	GDP:累计(%)	11.10
2010-07-15	2010.06	工业增加值:当月(%)	13.70
2010-07-15	2010.06	CPI 同比(%)	2.90
2010-07-15	2010.06	社会消费品零售总额(%)	18.30
2010-07-15	2010.06	CPI 同比:非食品(%)	1.60
2010-07-15	2010.06	CPI 同比:食品(%)	5.70
2010-07-15	2010.06	PPI 同比(%)	6.40
2010-07-15	2010.06	原材料购进价格指数(%)	10.80
2010-07-15	2010.06	PPI 环比(%)	-0.30
2010-07-15	2010.Q2	GDP:当季(%)	10.30
2010-07-14	2010.06	全社会用电量:累计同比(%)	21.57
2010-07-12	2010.06	房地产开发投资:累计同比	38.10
2010-07-12	2010.06	国房景气指数	105.06
2010-07-11	2010.06	M0(%)	15.65
2010-07-11	2010.06	M1(%)	24.56
2010-07-11	2010.06	M2(%)	18.46
2010-07-11	2010.06	人民币存款余额(%)	19.00
2010-07-11	2010.06	人民币贷款余额(%)	18.20
2010-07-11	2010.06	当月新增人民币贷款	6034.00
2010-07-11	2010.06	外汇储备(亿美元)	24542.75
2010-07-10	2010.06	出口(%)	43.90
2010-07-10	2010.06	进口(%)	34.10
2010-07-10	2010.06	贸易顺差(亿美元)	200.22

重要经济数据一览：

指标	201006F	201006	201005	201004	201003	201002	201001
GDP:累计(%)	10.5	11.1			11.9		
GDP:当季(%)	10.3	10.3			11.9		
CPI(%)	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5
PPI(%)	6.6	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3
社会消费品零售(%)	18.6	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1	14.1
工业增加值(%)	15.3	13.7	16.5	17.8	18.1	12.8	
出口(%)	35.8	43.9	48.6	30.4	24.2	45.7	21.0
进口(%)	33.2	34.1	48.3	49.8	66.2	44.8	85.8
贸易顺差(亿美元)	128.1	200.2	195.3	16.1	-73.3	75.2	140.6
固定资产投资:累计(%)	25.5	25.5	25.9	26.1	26.4	26.6	
M2(%)	18.9	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.1
人民币贷款(%)	18.1	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2	29.3
人民币贷款:新增(亿元)	6007.7	6034.0	6394.0	7740.0	5107.0	7001.0	13900.0
美元/人民币	6.81	6.79	6.83	6.83	6.83	6.83	6.83
1 年期存款利率(%)	2.32	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
1 年期贷款利率(%)	5.45	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31

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。