

中原证券晨会纪要

2010年第133期(总第793期)

发布日期:2010年8月5日

国内市场指数 (8月4日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2,638.52	0.44	15.14
深证综合指数	1,086.99	0.74	29.23
沪深300指数	2,876.43	0.37	
上证50	1,981.53	0.16	12.95
深证成份指数	10,870.38	0.37	14.53
国债指数	126.41	0.24	

参考数据 (8月4日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	21549.88	92.22	
香港国企指数	12137.82	16.99	
道琼斯	10680.43	44.05	
纳斯达克	2303.57	20.05	
人民币/美元	6.7715	+0.0007	
NYMEX 原油	82.30	-0.25	

行业指数涨幅榜 (8月4日)

行业指数	收盘	涨跌
食品、饮料与烟草	3373.00	1.79
汽车与汽车零部件	4057.46	1.39
技术硬件与设备	1468.58	1.38

资料来源: wind 资讯

行业指数跌幅榜 (8月4日)

行业指数	收盘	涨跌
银行	2214.04	-0.19
房地产	2172.93	-0.05
电信服务 II	2391.67	0.10

资料来源: wind 资讯

会议主持: 马钦琦

责任编辑: 谢佩洁

联系电话: (86 21) 50588666

【市场研究】

- A股震荡加剧 后市仍有反复

【公司点评】

- 徐工机械(000425) 中报点评: 超预期的业绩、修复的估值
- 平高电气(600312) 中报点评: 业绩大幅下降, 全年不容乐观

【近期报告目录】

- 简述融资融券业务之进展(谢佩洁)
- 2010年8月债券投资研究(宋卫华)
- 龙源技术(300105) 新股点评报告: 有望高成长的火电节能点火设备龙头(潘杭钧)
- 房地产市场第31周周报: 成交量出现筑底回升信号(吴剑雄)
- 市场进入检验期(李俊)
- 市场快速上涨 保持适当防守——2010年7月基金运行动态(陈姗姗)
- 化工行业价格周报(2010年第22期)(李琳琳)
- 货币市场专题: 货币政策稳定 资金回归常态(宋卫华)

A 股震荡加剧 后市仍有反复

信息:

影响市场的重大信:

记者获悉,由工信部牵头制订的《节能与新能源汽车发展规划(2011 年至 2020 年)》已经完成,目前正在向各相关部委征求意见。如一切顺利,将于本月最终定稿并上报国务院批准,成为引领中国新能源汽车产业发展的重要政策;国家信息中心宏观经济形势课题组日前撰文指出,三季度,在库存回补结束、刺激政策边际效应递减、基数抬高等因素影响下,我国经济增速继续呈放缓态势,通胀预期有所减弱,初步预计,三季度 GDP 增长 9.2%左右, CPI 增长 3%左右。从主要经济指标三、四季度走势看,“前高后低”的幅度仍然在预料范围之内,根据中央下半年宏观经济政策以稳定为主基调的政策环境和国际经济近期变化看,在可控的减速范围内顺势“有保有控”调整经济结构是明智之举,加大对新兴产业、民间投资、保障房建设和已开工在建投资项目的支持应成为下半年经济工作重点;人民银行、发改委、工信部、财政部、税务总局和证监会近日联合出台《关于促进黄金市场发展的若干意见》称,将研究扩大有进出口黄金资格的商业银行数量,进一步发展黄金租借市场,积极开发人民币报价的黄金衍生产品,同时,将严打地下炒金活动;在美元指数持续下泄的背景下,分析人士表示,短期内美元的下行可能仍将延续,人民币对美元汇率或将再度创出新高。与此同时,由于近期人民币对非美货币汇率显著下滑,人民币有效汇率未来则有可能在现有基础上进一步走低;美国《华尔街日报》网站报道,科威特石油大臣谢赫·艾哈迈德·阿卜杜拉·萨巴赫 3 日表示,2011 年全球油价可能涨至每桶 100 美元。他称,墨西哥湾漏油事件发生后全球石油勘探受到限制,而发展中国家的石油需求仍将增长。

评论:

A 股市场走势综述:

周三 A 股市场先抑后扬,出于对国内通胀预期的压力提升担忧,早盘延续周二尾盘的跌势继续下探,午后上证综指跌破 2600 点之后,受到港台地区资金可能投资 A 股的利好传闻刺激, A 股快速反弹,上证综指站稳 10 日均线之上。上证指数收市报 2638.52 点,涨 0.44%;深证成指收市报 10870.38 点,涨 0.37%。两市全日共成交 2119 亿元,较前日萎缩逾一成。

从盘中热点来看, A 股市场超过七成个股上涨,除钢铁、银行、房地产、传播与文化 4 个行业下跌外,其余行业全线走强,农林牧渔行业劲升 2.56%,食品饮料、基础化工、电力设备与新能源、批发和零售贸易等行业也涨幅居前。钢铁板块跌幅明显,宝钢股份跌 1.55%,太钢不锈跌 1.34%,首钢股份跌 0.84%,鞍钢股份跌 0.81%。银行股和地产股跌幅较为明显,工商银行、建设银行、中国银行均小幅收低,地产龙头万科 A 跌 0.12%。酿酒行业升势凌厉,酒鬼酒劲升 8.71%,古井贡酒涨 6.66%,沱牌曲酒、伊力特、莫高股份等涨逾 4%。

后市研判:

对于宏观经济政策的担忧情绪在周二下午到周三下午得到了较为充分的消化,由于周二市场传闻的准备金

率调整的言论并未得到印证，周三消息面基本保持平静，市场的担忧情绪有所缓解。上证综指在跌破 2600 点之后被迅速拉回，10 日均线的支撑作用再度显现。预计到下周三公布 7 月份宏观数据之前，A 股保持震荡整理的可能性较大，如果 A 股继续冲高回落，短线不排除继续下探考验 2550 点支撑的可能。从周二与周三的走势变化情况来看，市场对于此轮反弹的分歧开始加大。如果宏观数据基本在市场的预期之内，股指有望在数据发布之后继续反弹。建议投资者近期密切关注政策面以及相关数据的变化情况。

投资机会：

周三以钢铁为代表的高能耗行业领跌大盘，以银行、地产为代表的周期性行业也出现了明显的资金净流出，说明部分投资者已经开始考虑获利入袋的事宜。而以新兴产业以及未来产业前景乐观的品种逐渐成为市场关注的新热点，我们建议投资者继续适当新能源、新材料以及大消费概念等相关品种的投资机会，逢高减磅近期涨幅较大、出现放量滞涨的相关品种。

(张刚 021-50588666-8100 执业证书编号:S0730207120057)

公司点评

徐工机械（000425）中报点评：超预期的业绩、修复的估值

信息：

徐工机械上半年公司收入 132 亿元，同比增长 43.3%；净利润 13.8 亿元，同比增长 57.4%；对应每股收益 1.59 元，每股经营活动现金净流量 2.41 元，净资产收益率 27.28%。同时公司公布三季度业绩预告，预计前三季度净利润可达 20 亿元，对应每股收益 2.3 元。同时也公告公司非公开发行 A 股获得证监会审核通过。

评论：

内需旺盛，业绩超预期。工程机械行业上半年快速发展，整体收入、盈利创出新高，业绩超出市场预期；上半年挖掘机、汽车起重机、装载机、推土机销量分别增长 98%、48%、69%和 86%，混凝土机械收入已超过去年全年。徐工经营规模和经济效益创出新高，主要原因是下游需求良好，原材料成本处于低位。上半年公司出口 16.2 亿元，增长 32.4%，内需增长 40.0%，内需依然是主要拉动力。

分季度看。一季度收入 53.0 亿元，同比增长 35.1%，净利润 5.1 亿元，同比增长 79.0%，每股收益 0.58 元；二季度收入 79 亿元，增长 49.3%，净利润 8.7 亿元，增长 45%。

分产品看。起重机依然是主力，贡献收入 69.6 亿元，增长 17.9%，销量增长 30%，慢于行业；铲运机械、压实机械收入分别为 16.3 亿元和 11.4 亿元，增速分别为 50.6%和 76.0%；混凝土机械收入 5.9 亿元增速 176.6%，是增速最快的板块，路面机械 4.5 亿元，增长 78.1%；消防机械收入 0.8 亿元，下降 10.1%，是唯一下降的板块；其他工程机械及配件收入 11.8 亿元，增长 150.3%。

毛利率小幅提升：公司上半年综合毛利率 20.93%，同比增加 0.93 个百分点，除消防机械毛利率下降 5.8

个百分点外，其他主要产品毛利率皆有所增加。毛利率较一季度下降 0.2 个百分点。

维持公司“增持”评级：工程机械下半年景气程度或有所下滑，但依然处于历史高位，根据公司经营情况，不考虑增发摊薄，我们上调公司 10 和 11 年 EPS 预测分别为 2.68 元、3.22 元，目前对应市盈率 13.8 倍和 11.5 倍，维持“增持”评级。

公司面临的主要风险是再融资冲击、下游需求放缓及原材料成本上升。

(路永光 021-50588666-8030 执业证书编号:S0730209060093)

平高电气(600312) 中报点评：业绩大幅下降，全年不容乐观

信息：

平高电气(600312)今日公布 2010 年中报：营业总收入 6.83 亿元，同比下降 33%；归属上市公司股东的净利润 91.93 万元，同比下降 99%；基本每股收益 0.001 元。

评论：

平高电气(600312)中期业绩大幅下降的主要原因为：（1）公司本部产品价格下降，致使营业收入大幅减少；（2）管理费用高达 1.02 亿元，同比增长 30%，估计是公司与中国电网公司对接过程产生费用较高所致；（2）投资收益 1446 万元，主要来自平高东芝。平高东芝上半年实现营业收入 4.3 亿元，同比下降 49%；实现净利润 3001 万元，同比下降 79%。为公司贡献投资收益 1500 万元，占公司净利润的 1632%。平高东芝业绩大幅下降的主要原因是交货期推迟、产品毛利率下降及日元汇率变动等多种因素。

公司未来的最大看点是特高压和国网支持。特高压电网建设是我国“坚强智能电网”建设的第一步。我国首条 1000kV 特高压交流试验线路（晋东南-南阳-荆门）已成功运行一年半，2011 年特高压电网建设有望加速。目前高压开关市场基本是平高电气、西开、沈高三足鼎立，平高的特高压基地建设完成后，未来有望一枝独秀，尽享特高压盛宴。公司若中标特高压项目，将大幅增加收入和利润。但公司的特高压基地建设滞后，预计正式生产运行要等到明年。此外，公司实际控制人已变更为国家电网公司，公司已初步完成与国家电网公司的对接工作。国网入主对公司将是长期利好，未来不排除对公司进行资产整合或者资金支持的可能性。这方面若有进展，将成为公司股价催化剂。

目前电网公司的特高压项目招标均已推迟，公司其他产品市场竞争却愈加激烈，下半年若形势依然严峻，不排除全年业绩亏损的可能性。虽然公司未来仍有看点，但特高压招标和国网支持等事项的时间点和力度等方面均存在较大不确定性，而 2010 年业绩不理想却已成定局，因此我们对公司仍然维持“观望”的投资评级。

(潘杭钧 021-50588666-8043 执业证书编号:S0730209060096)

近期报告

简述融资融券业务之进展

已获试点资格券商的业务进展：首批试点的 6 家券商平稳运营近 4 个月，而第二批试点的 5 家券商也于 7 月 5 日正式参与融资融券业务。从试点券商的各项业务进展情况看，目前融券标的证券较少，一定程度上限制了融券业务规模的扩大；据初步测算，融资融券业务给首批试点券商带来的营业收入超 2000 万元，但各大券商市场份额有所区别。

第三批融资融券试点券商的准入门槛由原先的“A 类评级，50 亿元以上净资本”降为“最近一次分类评级为 B 类以上，最近 6 个月净资本均在 30 亿以上”；申请第三批试点的 15 家券商有望于 9 月底前获得融资融券试点资格。

交易概况：从 3 月 31 日试点启动以来，融资融券市场规模不断扩大。进入 7 月份以来，随着第二批试点券商的入场，融资融券交易活跃度大幅提升，市场规模也进一步扩大，7 月 13 日融资融券余额达 20.22 亿元，创下自试点启动以来的历史新高，此后融资融券余额仍保持稳步上升态势。

(谢佩洁)

2010 年 8 月债券投资研究

国际宏观：7 月份美国经济指标普遍回落，主要原因在于去库存调整超预期。7 月 30 日公布的报告显示，7 月初较为消极的消费者信心在下半月虽有所好转，但仍创出 2009 年 3 月以来的新低。美国消费者信心指数受就业市场疲软影响较大。

国内宏观：随着投资增速的回落，国民经济总体运行过快的状况随即得到改变，并逐渐回落到可持续增长轨道上，预期未来经济增速会继续呈回落态势，但“二次探底”的可能性较小。

目前，物价水平有重新抬头可能。从未来 CPI 的走势来看，6 月中旬以来南方 10 个省、自治区和直辖市遭受了历史罕见的强暴雨洪涝灾害，受此影响物价短期上涨趋势明显。并且这种趋势在短期内难以扭转，加上基期因素的影响，我们预计 7 月份的 CPI 出现反弹可能性较大。

公开市场操作：7 月央行在公开市场上继续净投放操作，月度投放量为 7480 亿元，月回笼量 6380 亿元，从而实现净投放 1100 亿元，较上月 5170 亿元减少投放 4070 亿元，实现连续 3 个月度净投放。

策略观点：预计通胀高点将出现在三季度，考虑到三季度 A 股反弹的持续性，债市风险增大，继续建议缩短债券久期，重点关注短期和超长期利率品种，规避信用债风险，择机提高可转债比例。

风险提示：1. 关注 CPI 走高引发货币政策趋紧风险；2. 关注 A 股跷跷板对债市资金的分流风险。

(宋卫华)

龙源技术（300105）新股点评报告：有望高成长的火电节能点火设备龙头

龙源技术（300105）在创业板发行上市。龙源技术拟在创业板发行 2200 万股 A 股，将于 8 月 9 日申购，发行后公司总股本为 8800 万股，募资项目为原有产品等离子体点火装置和微油点火装置的产能扩张，以及新产品等离子体低 NO_x 燃烧推广工程项目。

公司主营产品等离子体点火装置和微油点火装置，主要用于火电站煤粉锅炉的点火及低负荷稳燃。以一台 60 万千瓦火电机组为例，两种产品在基建期间的调试费用只有常规点火方式的约 30%，运营后每年的运行费用只是常规点火方式的 18-26%，极大减少燃油用量，节能环保作用十分明显。

公司的等离子体点火设备和微油点火设备在国内市场均排名第一，市场占有率分别高达 90%和 32%，具有绝对的技术优势和市场先发优势。一旦市场空间打开，公司将最先最快最多受益。

公司产品市场空间巨大，公司是该行业的绝对龙头，具有垄断地位。我们预计，公司未来 3 年业绩有望达到 50%的复合增长率，2010、2011 年基本每股收益分别为 1.31、1.91 元。结合电力设备行业和环保设备行业上市公司估值水平，我们认为可给予公司 2010 年 35-40 倍的市盈率水平，合理价值在 45.85-52.40 元。

(潘杭钧)

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。