

中原证券晨会纪要

2010年第137期(总第797期)

发布日期: 2010年8月11日

国内市场指数 (8月10日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2,595.27	-2.89	14.85
深证综合指数	1,085.63	-3.27	29.14
沪深300指数	2,832.64	-2.93	
上证50	1,934.59	-2.69	12.65
深证成份指数	10,715.39	-2.74	14.19
国债指数	126.48	-0.01	

参考数据 (8月10日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	21473.60	-327.99	
香港国企指数	11943.68	-282.16	
道琼斯	10644.25	-54.50	
纳斯达克	2277.17	-28.52	
人民币/美元	6.7745	-0.0060	
NYMEX原油	79.69	-1.74	

行业指数涨幅榜 (8月10日)

行业指数	收盘	涨跌
保险II	767.39	-1.49
制药、生物科技与生命科学	3831.03	-2.27
银行	2143.60	-2.29

资料来源: wind 资讯

行业指数跌幅榜 (8月10日)

行业指数	收盘	涨跌
多元金融	5229.49	-4.37
半导体与半导体生产设备	1105.98	-4.09
耐用消费品与服装	2116.87	-3.81

资料来源: wind 资讯

会议主持: 路永光
责任编辑: 谢佩洁
联系电话: (86 21) 50588666

【市场研究】

- 调控预期急升 A股放量暴跌
- 银信资产两年内全部转入表内

【行业分析】

- 国家统计局7月房地产数据点评
- 银信合作遭重拳 表外资产须两年内转表内

【公司点评】

- 南京银行(601009)中期净利润增49.78%
- 新股向日葵(300111)简介
- 金钼股份(601899)中报点评: 钼价低迷显著拖累业绩
- 中鼎股份(000887)中报点评
- 顺网科技(300113)路演情况
- 烟台氨纶(002254)中报点评
- 太原重工(600169)中报点评: 净利润增长28.6%

【近期报告目录】

- 长江证券(000783)中报点评: 管理费用上升较快, 拖累业绩(谢佩洁)
- 宇通客车(600066)中报点评: 下半年业绩基本确定(徐敏锋)
- 万科A(000002)中报点评: 王者短暂失意后重新归来(吴剑雄)
- 华夏银行(600015)2010年中报点评: 息差环比回升、信贷成本保持平稳(南汉馨)
- 金地集团(600383)2010年中报点评: 销售问题终将带来隐忧(吴剑雄)
- 新乡化纤(000949)中报点评报告: 二季度业绩环比继续下滑, 低于预期(李琳琳)
- 科陆电子(002121)中报点评报告: 有望继续高增长(潘杭钧)

调控预期急升 A 股放量暴跌

信息:

影响市场的重大信息:

据海关统计,今年前 7 个月,我国进出口总值 16170.5 亿美元,比去年同期(下同)增长 40.9%。其中出口 8504.9 亿美元,增长 35.6%;进口 7665.6 亿美元,增长 47.2%;贸易顺差为 839.3 亿美元,减少 21.2%。今年 7 月份,我国进出口值 2623.1 亿美元,增长 30.8%。其中出口 1455.2 亿美元,增长 38.1%;进口 1167.9 亿美元,增长 22.7%。从环比来看,今年 7 月份进出口较 6 月份环比增长 3%。同时,这也是继上个月后,月度出口值及进出口总值再次创历史新高;华夏基金 8 月 10 日公告,拟于 2010 年 8 月 12 日通过代销机构赎回华夏成长混合(前端)34864059.65 份基金份额,赎回华夏债券(C 类)194201888.15 份基金份额,赎回华夏回报混合(前端)14374804.74 份基金份额,赎回华夏沪深 300 指数 82190022.96 份基金份额。上述投资均为华夏基金运用自有资金进行的基金投资。这也是华夏基金近 3 年来首次赎回自家基金;发改委新近召开的全国价格综合工作会议指出,当前我国价格运行基本稳定,下半年有利于物价稳定的因素较多,实现全年价格总水平涨幅 3%预期调控目标的基础进一步巩固;有医药行业协会人士称,规划已经递交国家发改委,可能在本月下旬出台。另有参与国家“重大新药创制”科技重大专项“十二五”实施计划的专家透露,国家将拿出 100 多亿元来支持重大新药创制,平均每个新药持获得 500-1000 万元的项目资金。

评论:

A 股市场走势综述:

周二 A 股市场在冲击 2680 点未果,担忧宏观调控再度升级的压力之下大幅下跌,上证指数收盘跌破 2600 点整数关,创近一个多月以来的最大单日跌幅。上证指数收市报 2595.27 点,跌 2.89%;深证成指收市报 10715.39 点,跌 2.74%。两市全日共成交 2486 亿元,较前日略有放大。中小板指收市大跌 3.47%,创业板指跌 3.71%。从盘中热点来看,A 股市场呈现普跌格局,各大行业全线走低,造纸印刷行业暴跌逾 4%,纺织和服装、家电、批发和零售贸易、石油化工等行业也跌近 4%,另外仅有钢铁行业跌幅不到 1%。周二上市的新股 N 赣锋、N 益生、N 通联分别上涨 185.99%、62.51%和 50.25%。除 ST 股之外,仅有七喜控股涨停,莱茵生物、恒星科技涨幅居前。银鸽投资跌停,航天长峰、科伦药业、太化股份、深振业 A 跌幅居前,近 400 家个股跌幅超过 5%。

后市研判:

周二早盘上证综指再度冲击 2680 点未果,随后展开震荡回落走势,午后随着抛盘的不断涌出,终于导致暴跌走势的出现。由于 7 月份宏观数据即将发布,投资者担忧宏观调控政策可能再生变数,避险情绪占了上风。周二又逢光大银行网上发行,对于资金面的压力较大。再者农业银行即将“拖鞋”,当前股价又回到了发行价附近,对于股指短线亦构成一定的压力。周一全线走强的抗通胀品种,周二全线回落。包括金融股以及券商板块在内的大盘股继续呈现调整态势,进一步挫伤投资者的持续信心。而华夏基金准备赎回自购基金的消息则进一

步打击了市场做多的信心。从技术面来看，8月3日与10日上证综指亮度冲击2680点未果之后，均以长阴报收，显示出投资者对于反弹行情的持续性已开始产生怀疑。

周二的放量长阴虽然可怕，但仍未突破2580点至2680点的箱体运行区间，后市股指若能在10日均线或者60日均线附近止跌企稳，宏观数据发布之后，股指有望再度盘升。建议投资者近期密切关注7月份宏观数据对于A股市场可能产生的影响。

投资机会：

周二的暴跌呈现普跌格局，不仅前期涨幅较大的抗通胀类品种，以及中小盘股票放量回调，就连近期涨幅落后大盘的蓝筹股也纷纷走低，说明周二的暴跌可能是有系统性风险所致。建议投资者近日多看少动，等待市场验证10日以及60日均线支撑的有效性之后再做决定。建议投资者关注商贸旅游、医药等抗通胀的防御类品种，同时可谨慎关注新能源、新材料以及节能环保等新经济概念的投资机会。

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

银信资产两年内全部转入表内

信息：

中国银监会10日下发文件，要求银行将之前的银信理财合作业务中，所有表外资产在今明两年全部转入表内，并按150%的拨备覆盖率计提拨备。

评论：

六月份银信合作超规模,这可以为本轮的反弹找到资金面的理由。而从现在的政策看，7月初银信合作叫停后，8月10日，银监会又下发文件，要求银行将表外资产转入表内，并按150%的拨备覆盖率计提拨备，市场资金面的供求关系发生逆转。

我们认为：1、如果下半年信贷额度维持不变，银监会此次要求银行将银信理财资产转入表内，将压缩未来新增信贷增长空间。2、管理层对银信合作的看法，有利于引导市场的混乱预期，但预期的修正会带来市场对经济增长的悲观判断，本轮反弹接近尾声。

(李俊 021-50588666-8109 执业证书编号:S0730209090115)

国家统计局 7 月房地产数据点评

信息:

国家统计局 10 日发布报告, 7 月份全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 10.3%, 涨幅比上月缩小 1.1 个百分点, 环比与上月持平。从更能反映价格变动最新情况的环比数据看, 全国 70 个大中城市房价环比涨幅继在 6 月份出现十个月来的首度下降(环比下降 0.1%)后, 在 7 月份转为持平。

评论:

控制房价涨幅依然任重道远, 政策走向依然因房价而定。“新国十条”实施已经快 4 个月, 市场成交量的确被调控下来了, 1 月份至 7 月份, 全国商品房销售面积 4.58 亿平方米, 同比增长 9.7%, 增幅比上半年回落 5.7 个百分点。其中, 7 月份商品房销售面积 6466 万平方米, 同比下降 15.4%; 销售额 3066 亿元, 下降 19.3%。但房价却依然坚挺, 这距离政策调控的最终目标依然差距巨大。尽管 6 月份房价开始出现环比下跌, 但是 7 月份房价没有因为成交低迷继续下跌, 反而转而持平, 这样的结果的确有些出乎市场意料。随着传统销售旺季的即将来临, 房价上涨的压力再度来临。房价的上涨并非市场福音, 房价上涨是否会引发新的调控将市场新的担忧。

房地产投资将呈现高位回落。1 月份至 7 月份, 全国房地产开发投资 23865 亿元, 同比增长 37.2%, 增幅比上半年回落 0.9 个百分点。其中, 7 月份房地产开发投资 4118 亿元, 同比增长 33.0%。我们认为房地产投资的高速增长有其惯性因素, 未来将逐步走低, 但是由于房地产投资在投资中占据重要地位, 投资的过快下降将会引发宏观经济层面的担忧, 显然在这个问题上国家政策依然是两难选择。

(吴剑雄 021-50588666-8033 执业证书编号:S0730209100118)

银信合作遭重拳 表外资产须两年内转表内

信息:

今日媒体报道, 中国银监会已下发《中国银监会关于规范银信合作理财合作业务有关事项的通知》, 要求商业银行在 2 年内将银信合作类的表外信贷资产转至表内。

评论:

银监会要求银行将此前发生的表外资产在今明两年内全部转入表内, 要按 150%的拨备覆盖率计提拨备, 并且大型银行应按照 11.5%、中小银行按照 10%的资本充足率计提资本。

上半年银信合作的规模已达约 2 万亿, 中国银行业截至目前的不良率为 1.3%, 据此粗略计算将需要增提 390 亿的拨备, 净利润影响在 5%左右。同时也会挤占下半年的信贷额度。短期内银行板块会因此受到一定冲击。

(南汉馨 021-50588666-8017 执业证书编号:S0730209090109)

公司点评

南京银行（601009）：中期净利润增 49.78%

信息：

报告期内，公司资产总额 1961.57 亿元，增长 31.15%，存款总额 1256.70 亿元，增长 33.42%，贷款总额 762.88 亿元，增长 27.30%。实现税前利润 14.52 亿元，增长 52.81%；净利润 11.99 亿元，增长 49.78%；基本每股收益 0.50 元。

评论：

业绩符合预期。从驱动因素分析，公司净利润增长主要靠规模推动，规模增长贡献了 51.45% 的净利润增长，拨备计提贡献了 8.94% 的净利润增长，非息收入拖累了 4.27% 的净利润增速，所得税和息差对净利润增速的拖累分别为 3.02% 和 2.45%。公司不良贷款余额 8.05 亿元，比年初下降 1215.7 万元，不良贷款率 1.05%，比年初下降 0.17 个百分点，拨备覆盖率达到 203.69%。

公司机构建设工作成效明显，杭州分行、扬州分行先后开业，苏州分行筹建已获得批复。此外，异地分行下设支行的工作步伐也在不断加快，报告期内已有徐汇、杨浦、江阴、姜堰共 4 家支行获准开业，惠山等 4 家支行获 2 批筹建。

预计公司摊薄后的 2010、2011 年 EPS 为 0.58 元、0.78 元，对应 PE19 倍、14 倍，短期估值偏高，评级“观望”。

(南汉馨 021-50588666-8017 执业证书编号:S0730209090109)

新股向日葵（300111）简介

信息：

昨日，我们参加了创业板新股向日葵（300111）的路演推介。该公司将在 8 月 16 日（下周一）发行 5100 万股，发行后总股本为 50900 万股。

评论：

向日葵（300111）主营产品为太阳能电池片及组件，处于新能源太阳能发电产业链中游。公司已掌握太阳能电池片生产的全部关键技术，晶体硅电池的平均转化率已达 17.5%，在国内同行中处于领先水平。公司目前在国内同行中排名第 10 位，在全球同行中排名第 30 位。

公司募投项目为 100MW 新增产能，该项目已经投建，预计将于 2011 年 3 月份建成达产。公司自 2005 年成立以来，产能增长较快，分别于 2006 年 5 月、2008 年 5 月、2009 年 6 月建成投产 25MW、50MW、100MW 生产线。预计随着募投项目达产，公司产能瓶颈突破，以及全球各国最新补贴政策开始实施，公司未来几年将

继续高速增长。

公司前三年的收入复合增长率高达 74%，2009 年收入达 10.2 亿元，净利润达 1.03 亿元，基本每股收益为 0.23 元。我们预计，未来三年公司复合增长率有望达到 40-50%。该公司的规模、盈利能力和成长性在创业板新股中属于较高水平。

今日询价尚未开始，发行价尚未确定。天威保变（600550）旗下天威英利的太阳能电池片及组件产品在国内排名第 2 位，投资者可参考天威保变的估值水平做出申购判断。

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

金钼股份（601899）中报点评：钼价低迷显著拖累业绩

信息：

金钼股份(601899)半年报：报告期内，实现营业收入 33.29 亿元，同比增长 81.59%，归属上市公司净利润 4.45 亿元，同比增长 121.25 亿元，基本每股收益 0.14 元。

评论：

上半年收入和归属上市公司净利润同比大幅增长主要原因：一是钼市场价格回暖，上半年国际市场氧化钼平均价格 16.19 美元/磅钼，同比上涨 78.3%，国内钼铁月平均价格为 14.88 万元/吨，同比上涨 63.88%；二是公司商贸业务大幅增长，上半年商贸收入 17.93 亿元，同比增长 163.16%。

尽管价格回暖的是公司盈利能力明显提高，但是上半年业绩还是低于预期，关键原因还是钼价疲软。表现在两方面：一是，国外价格高于国内价格，但是公司受制于配额，不能无限制出口，上半年国内 60%的钼铁平均价格为 148554 元/吨，今年截至 5 月 27 日，欧洲市场对来自中国同样含量的钼铁报价始终为 26 美元/公斤，合人民币价格为 176800 元/吨。外部市场价格优势，公司明显加大了出口力度，上半年出口增长 322.75%。二是，相对其它小金属比如钨、锑和稀土等，上半年的钼价水平远离历史峰值。06 年至 08 年上半年，国内钼铁平均价格水平大致在 30 万元/吨，04 年峰值水平为 40 万元/吨，而今年上半年国内钼铁价格水平仅有 15 万元/吨，而钨、锑和稀土金属价格接近或者超过危机前的高价水平。

导致上半年钼价水平低迷的原因一方面价格回暖极大刺激供应增加，二方面是不锈钢下游需求的两大领域房地产和基础设施建设放缓。年内全球经济增速可能继续放缓，下半年以来钼价延续二季度疲软态势，最新的国内 60%钼铁报价跌破 13 万，较今年 16 万的高价跌幅较大，未来大幅上涨的可能性较小。

公司利润来源主要还是矿产钼，我们显著下调公司 2010 年业绩，预计 2010-2011 年 0.30 元和 0.40 元，以 8 月 10 日收盘价 13.84 元计算，对应 PE 为 46.13 倍和 34.60 倍，估值偏高，此前传出来的十二五规划中稀有金属单独规划包括钼，如果能够像钨锑稀土实行限制性开采，必将刺激钼价上涨，那么公司盈利水平大幅提高。从这个角度出发，公司的高估值具有一定合理性，我们还是维持“增持”评级。

(何卫江 021-50588666-8036 执业证书编号:S0730209060095)

中鼎股份（000887）中报点评

信息：

中鼎股份（000887）今日发布半年报，上半年公司实现营业收入 12.52 亿元，同比增长 112.61%；归属于上市公司股东净利润 1.61 亿元，同比增长 82.45%；每股收益为 0.38 元。

评论：

上半年营业收入大幅增长，一方面是因为国内汽车产销量大幅增长和产品价格提升以及 3 月份开始合并天津飞龙，导致内销收入同比增长 83.25%；另一方面，中鼎密封件美国公司自 2009 年四季度开始整体纳入合并范围，使得出口及境外收入同比增长 189.56%。

主营业务毛利率同比下降 2.82 个百分点至 29.97%，使得净利润增速落后于收入增速，主要原因是新合并的子公司天津飞龙和境外子公司主营业务毛利率较低。

从分子公司来看，中鼎模具、中鼎泰克、中鼎精工、中鼎减震合计贡献利润 8696 万元，占合并报表净利润的 54%，影响巨大。中鼎密封件美国公司在整合北美资产后开始盈利，贡献净利润 844 万元。而 3 月份刚收购的天津飞龙尚处于整合过程中，目前处于亏损状态。

我们认为在出口和并购两项战略指引下，未来公司还将保持较快增长，预计 2010-2011 年每股收益分别为 0.77 元和 0.92 元，维持“增持”评级。

数据摘要：收盘价 16.94 元、每股净资产 2.14 元、流通市值 72.09 亿元、总市值 72.09 亿元。

(徐敏锋 021-50588666-8029 执业证书编号:S0730210030005)

顺网科技（300113）路演情况

信息：

创业板新股顺网科技昨日路演，公司将于 8 月 16 日发行 1500 万股，发行后总股本 6000 万股，其中网上 1200 万股，网下 300 万股。

评论：

公司成立于 2005 年 7 月，2009 年改制为股份公司，注册资本为 4500 万元。公司是国内领先的网吧平台运营商。目前提供的产品和服务包括针对网吧渠道的互联网娱乐平台产品“网维大师”、基于网维大师平台的网络广告和推广产品星传媒，互联网增值服务等。最近三年一期收入分别为 400 万元、3500 万元、8400 万元、6000 万元，2010 年 6 月实现净利润 2100 万元。

产品与服务：网维大师是目前所有业务的基础。通过网维大师，网吧可以实现对娱乐内容的整合、分发和管理，为用户提供一站式网络娱乐服务，同时对网吧客户端进行安全保护。互联网增值服务业务是公司各类互联网企业的流量分成，利用网维大师终端，通过默认首页、快速检索等为互联网企业引导用户。目前公司互

联网增值服务收入主要来自百度、谷歌、淘宝等。网络广告及推广服务是通过网吧计算机终端向客户提供精准及时的互联网广告投放及客户端安装服务。主要客户为网络游戏厂商。

看点：创新的商业模式。公司在网维大师平台的推广过程中，采取与代理商合作，并使得代理商利益最大化策略，网吧使用网维大师的费用约为 2400 元/年，而公司实际收取费用仅为不到 500 元/年，其余部分均让利给代理商。这一模式充分调动了代理商推广产品的积极性，公司市场占有率迅速提升，3 年半时间网维大师产品已经覆盖全国 8.6 万个网吧，覆盖 500 多万台网吧终端以及 5000 万网民用户。市场占有率达 47.6%，超越第二名将近 30 个百分点。

未来发展策略：横向上，着重渠道拓展，向学校、酒店、以及个人终端移动互联网渗透；纵向上，向上拓展，与游戏运行商开展联合运营以及开展网上商城。

盈利预测：我们预计公司 2010，2011 年的每股收益分别为 0.78 元和 1.20 元，参考目前 A 股互联网公司估值情况，我们认为公司的合理发行价格区间为 40.56 元至 42.9 元。

(张微 021-50588666-8041 执业证书编号:S0730210060003)

烟台氨纶（002254）半年报点评

信息：

2010 年上半年，公司实现营业收入 7.06 亿元，同比增长 37.41%；归属于上市公司股东的净利润 1.43 亿元，同比增长 390.50%；每股收益 0.55 元。

评论：

公司业绩大幅增长的主要原因是，自 09 年下半年以来，氨纶行业景气度整体快速回升，公司氨纶产品价格和销量均较上年同期大幅提升；与此同时，公司另一主导产品芳纶因全球市场需求增长，出口订单增加，而实现销量同比大幅增加。

但从公司公布的 1-9 月业绩预测中可以算出，第三季度公司的每股收益为 0.12 元-0.17 元之间，较第二季度的 0.31 元有较大幅度的下降，主要原因是：氨纶原材料价格涨幅较大，带来其盈利能力的下滑，这一数据超出我们此前的预期，下调公司 2010、2011 年每股收益至 0.94 元和 1.2 元，对应动态市盈率为 25 倍和 20 倍，估值基本合理，给予“观望”的投资评级。

(李琳琳 021-50588666-8045 执业证书编号:S0730209090108)

太原重工（600169）中报点评：净利润增长 28.6%

信息：

太原重工（600169）上半年收入 48.35 亿元，增长 25.1%，归属于上市公司股东的净利润 3.55 亿元，增长

28.6%，每股收益 0.50 元；经营活动现金净流量 2.1 亿元，增长 72.2%。

评论：

公司上半年业绩良好。公司克服了金融危机的滞后影响，除起重机外各项产品实现了良好增长，公司 6 月份产值突破 10 亿元，跨上新台阶，形势不断向好。

公司订货总量大幅增长，订货结构优化。上半年公司新增订货 68.8 亿元，同比增长 31%，分产品看挖掘焦化、轧钢锻压、轮轴、铸锻等分公司订货情况增长良好。起重机、油膜轴承同比下降。成套项目取得了重大突破。签订了一批重大订货项目，重大项目订货占到了累计订货量的 58%。出口订货呈现恢复性增长，超过了去年全年的订货量，且后续市场信息还在增多。公司逐步进入工程机械领域，履带吊、起重机产品实现了订货。

分产品看，轧锻设备收入 11.7 亿元，增长 44.1%，毛利率 16.7%，增加 0.5 个百分点；挖掘焦化设备收入 11 亿元，增长 25.6%，毛利率 23.7%，增加 4.8 个百分点；起重机设备 10.2 亿元，下降 16.9%，毛利率 13.7%，增加 2.8 个百分点；火车轮 4.2 亿元，增长 62.5%，毛利率 20.8%，减少 5.1 个百分点。

分地区看国内收入仍占据主导，北方地区和西部地区收入分别增长 46%和 282%，出口收入 1.7 亿元，下降 64.1%，但从订单看海外订单也开始恢复。

维持公司“增持”评级。公司产品结构相对均衡，并利用自身优势不断拓展新的产品领域，临港基地建设稳步推进，预计公司 2010 和 2011 年每股收益分别为 0.9 元和 1.1 元，公司目前股价对应 2010 年市盈率为 14.2 倍，维持“增持”评级。

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

近期报告

长江证券（000783）中报点评：管理费用上升较快，拖累业绩

长江证券公布 2010 年中报。2010 年 1-6 月份，公司实现营业收入 12.38 亿元，同比减少 8.75%；利润总额 6.49 亿元，同比减少 22.31%；归属于上市公司股东的净利润 4.91 亿元，同比减少 22.83%；基本每股收益 0.23 元。上半年公司不分配股利，不转增股本。

公司净利润下降的主要原因是上半年证券市场低迷，特别是二季度市场大幅下跌，公司自营业务出现亏损，拖累了业绩；再加上营业收入下滑的同时，管理费用呈增长趋势。

从收入结构来看，上半年，经纪业务净收入仍是公司营业收入的主要来源，占比达 72.53%；自营业务净收入次之，占比 17.86%；承销业务和资产管理业务占比分别为 7.52%和 2.09%。

下半年市场总体以震荡行情为主，二季度自营业务亏损或将得到缓解，但恐难有较好的表现；而经纪业务作为公司最主要的收入来源，在竞争激烈的行业背景下能保持稳定已属不易；再加上创新业务发展略滞后，我们认为公司下半年业绩基本与上半年持平，维持“观望”的投资评级。

（谢佩洁）

宇通客车（600066）中报点评：下半年业绩基本确定

宇通客车公布 2010 年中报。上半年公司实现营业收入 55.25 亿元，同比增长 55.75%；归属于母公司所有者的净利润 3.61 亿元，同比增长 88.06%；每股收益 0.70 元。

上半年公司销售客车 16983 辆，同比增长 49.49%，是营业收入和净利润快速增长的主要原因。其中二季度销量为 9969 辆，比一季度多 42.13%。7 月客车销量达到 3478 辆，超出预期。受限于产能，销售旺季可能存在产品供不应求的情况，因此公司采取措施将订单向淡季平滑，呈现淡季不淡特征。

在单车盈利良好的情况下，下半年业绩主要看销量增长。在行业需求状况良好而公司产能相对不足的情况下，我们判断公司销量较稳定，下半年业绩基本确定。预计公司 2010-2011 年 EPS 分别为 1.30 元和 1.40 元，对应动态市盈率为 14.22 倍和 13.13 倍。如果期间费用控制良好，盈利预测还有上调空间。维持“增持”评级。

（徐敏锋）

免责条款

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。