

中原证券晨会纪要

2010年第143期(总第803期)

发布日期: 2010年8月19日

国内市场指数 (8月18日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2666.30	-5.59	
深证综合指数	1138.03	-0.06	
沪深300指数	2937.36	-4.93	
上证50	1974.66	-5.13	
深证成份指数	11282.33	0.37	
国债指数	126.62	0.02	

参考数据 (8月18日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	21022.73	-114.70	
香港国企指数	11711.04	-43.59	
道琼斯	10415.54	9.69	
纳斯达克	2215.70	6.26	
人民币/美元	6.7895	0.0084	
NYMEX 原油	74.49	-1.27	

行业指数涨幅榜 (8月18日)

行业指数	收盘	涨跌
商业和专业服务	1552.39	2.28
汽车与汽车零部件	4306.84	1.50
材料II	2920.63	0.76

资料来源: wind 资讯

行业指数跌幅榜 (8月18日)

行业指数	收盘	涨跌
房地产	2209.66	-1.22
医疗保健设备与服务	3713.76	-1.17
运输	2371.73	-0.93

资料来源: wind 资讯

会议主持: 高世梁

责任编辑: 谢佩洁

联系电话: (86 21) 50588666

【市场研究】

- 光大银行完美上市 A股关前犹豫
- 3个月央票低调恢复发行 本周有望净投放
- 印度经济快速发展

【公司点评】

- 交通银行(601328): 上半年净利润增 30.08%
- 格力电器(000651): 公布中报及增发方案
- 一汽富维(600742) 中报点评: 车轮业务扭亏为盈
- 金融街的(000402) 中报点评

【近期报告目录】

- 金风科技(002202) 中报点评: 高增长势头不减(潘杭钧)
- 新安股份(600596) 中报点评报告: 草甘膦盈利大幅下滑, 拖累公司业绩(李琳琳)
- 海外策略双周报: 印度加息和欧洲GDP(刘锋)
- 东方日升(300118) 新股点评报告: 太阳能组件盈利能力最强(潘杭钧)
- 广发证券(000776) 中报点评: 净利下滑两成, 业绩符合预期(谢佩洁)

光大银行完美上市 A 股关前犹豫

信息:

影响市场的重大信息:

国务院总理、国务院振兴东北地区等老工业基地领导小组组长温家宝 17 日主持召开领导小组第二次全体会议,听取发展改革委关于振兴东北地区等老工业基地进展情况和下一阶段工作重点是的汇报,审议并原则通过《大小兴安岭林区生态保护和经济转型规划》与《关于加快东北地区农业发展方式转变建设现代农业的指导意见》;中国房地产协会副会长朱中一周二表示,此前有关“中房协上书国务院暂缓出台紧缩性政策”的报道曲解了他的意思。他所要表达的意思是:目前楼市调控政策不会松动,关键是政策要落地;中国人民银行 16 日发布《关于境外人民币清算行等三类机构运用人民币投资银行间债券市场试点有关事宜的通知》,允许香港、澳门地区人民币业务清算行、跨境贸易人民币结算境外参加银行和境外中央银行或货币当局进入银行间债券市场投资试点;6 月中国在减持美国国债的同时,增持房利美、房地美为主的机构债 55.87 亿美元,外媒认为,这显示中国不仅仍对美国国家信用充满信心,中国外储投资操作也更多从提高收益角度出发;最新的消息显示,上海证券交易所将形成 3-4 只超大型 ETF 产品,每只产品最少达到百亿元规模,最大的可以到千亿元级别,业内人士认为,这种大型 ETF 产品应该就是上交所一直在筹备的跨境 ETF,根据目前的市场情况,跨境 ETF 很可能会先于国际板,成为中国证券市场特别是上海证券交易所走向国际化的开路先锋。

评论:

A 股市场走势综述:

周三 A 股市场小幅震荡,光大银行等四家新股首日上市后的精彩表现鼓舞了投资者的做多热情,上证综指在光大银行的带动下一度创出本轮反弹的新高 2687 点。但同时有关房地产调控政策可能进一步收紧的传言令股指在关前犹豫不前。上证指数收市报 2666.30 点,跌 0.21%;深证成指收市报 11282.33 点,微涨 0.36 点。两市全日共成交 2440 亿元,较前日略有放大。

从盘中热点来看,A 股市场超过半数个股下跌,房地产、食品饮料、社会服务业、交通运输仓储、石油化工等行业领跌大市;不过,有色金属行业劲升逾 2%,汽车及零部件行业也有亮丽表现。地产股领跌大市,金山开发跌近 5%,云南城投、旭飞投资、世茂股份等跌逾 3%,格力地产、金地集团等跌逾 2%,地产龙头万科 A 跌 1.68%。有色金属表现抢眼,锌业股份封住涨停,厦门钨业涨逾 9%,辰州矿业涨逾 7%,中国铝业也涨近 2%。汽车股表现较好,成飞集成涨逾 7%,上海汽车涨逾 4%,一汽轿车、东风汽车、长安汽车等也涨逾 1%。光大银行首日上市表现强劲,全日收高 18.06%至 3.66 元,高于市场之前的预期。

后市研判:

周三光大银行以及珠江啤酒等四只新股同时上市,市场整体表现较为平稳,光大银行当日高开高走的完美走势一度带动上证综指突破了 2681 点的前期反弹高点。但周三市场有传闻称重庆物业税获批的消息打击了投资

者的做多热情，以万科为代表的房地产板块整体回落。随着农业银行以及光大银行的成功上市，市场暂时迷失了方向。对于后市宏观调控政策是否会有新的变化情况，仍需进一步的观察。由于深证成指已率先创出本轮反弹的新高，短线仍然保持强势特征，我们预计如果大盘指标股近期能够继续保持稳定，上证综指继续走高的可能性较大。如果上证综指能够有效站稳 2680 点上方，则后市有望挑战半年线 2760 点的可能。

投资机会：

随着农业银行以及光大银行的成功上市，市场暂迷失了方向。出于对房地产调控政策可能进一步紧缩的担忧，A 股市场的观望情绪渐浓。以万科为代表的房地产板块本轮反弹的幅度已近 30%，本身就存在获利回吐的压力，如果后市政策预期再度收紧，则房地产板块可能面临较大的调整压力。与房地产相关的上下游诸多行业可能均会受到牵连。建议投资者近期密切关注宏观经济政策，尤其是与房地产相关的政策变化情况。对于手中持股近期涨幅相对较大的品种，建议投资者逢高逐步减磅，控制仓位，降低后市可能由于回调所带来的风险。

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

3 个月央票低调恢复发行 本周有望净投放

信息：

根据央行 8 月 18 日公告，8 月 19 日将发行期限 3 个月(91 天)的央行票据，发行量 110 亿元，本期中央银行票据以贴现方式发行，向全部公开市场业务一级交易商进行价格招标，到期按面值 100 元兑付，到期日遇节假日顺延。

评论：

在暂停两周之后，在一、二级市场上收益率继续倒挂 16 个基点以上，并且机构认购热情不高的情况下，本周央行仍恢复 3 个月央票发行，一方面显示无奈之举，另一方面也许有新意，由于此前 3 个月央票收益率一直稳定在 1.5704% 水平，截止昨日收市，3 个月期央票二级市场收益率仍处于 1.7518% 高位，利差超过 18 个基点，因此，央行小幅提高 3 个月央票发行利率可能性在增大。考虑到 1 年期和 3 年期央票一、二级市场利差不大，所以，即使 3 个月央票发行利率小幅提高，对整体市场影响不大。

本周到期资金 1660 亿元，加上周二 440 亿一年期央票，共发行 550 亿央票，尚有 1110 亿元投入，因此，即使考虑到今日央行可能操作正回购，本周净投放可能像较大。因为前期连续把周净投放之后，市场资金面相当宽松，因此，虽然本周实现净投放，并不表示央行货币政策的改变，后续央行仍将继续以净回笼为主。

另外，政策方面，为了配合跨境贸易人民币结算试点，拓宽人民币资金回流渠道，央行 17 日发布了《关于境外人民币清算行等三类机构运用人民币投资银行间债券市场试点有关事宜的通知》，允许相关境外机构进入银行间债券市场投资试点。这个消息利好银行间债市，对中国债市来讲也具有里程碑意义，为改善债市投资者结构和推进利率市场化的进程，都是有利的。

其次，财政部、发改委、央行、银监会近日发布了《关于贯彻国务院加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》，要求各地财政部门在 10 月 31 日前上报地方融资平台公司债务清理核实情况。《通

知》明确，清理核实的债务是指融资平台公司在今年 6 月 30 日前通过直接借入、拖欠或因提供担保、回购等信用支持形成的债务。

方案特别提到，对于发债资金用于节能减排、环境保护、生态治理、保障性住房建设、城市轨道交通建设、新疆和藏区发展和建设、重大自然灾害灾区重建项目建设等领域，可在同等条件下优先获得核准。

因此，下半年随着发债条件的明朗化，预计城投债供给将增加。

(宋卫华 021-50588666-8020 执业证书编号:S0730209090107)

印度经济快速发展

印度的机动车销量 7 月同比增长 32%。印度的机动车产销量的增长也体现出了印度消费增长的巨大潜力。最主要还是供给不足的问题。由于供给不足，导致产能利用率过高，产生通胀。

印度政府正在基础设施的建设方面加大力度，考虑到印度的基数较低，经济规模是中国的四分之一，未来印度有望在经济增速上超过中国。从长远看和印度关系比较大的资产也有望在 A 股市场得到认可。

(刘锋 021-50588666-8012 执业证书编号:S0730209090111)

公司点评

交通银行（601328）：上半年净利润增 30.08%

信息：

交行上半年净利润增长 30.08%，EPS 为 0.40 元，中期派息率为 28%，每股派 0.1 元（含税）。

评论：

净利润增长主要为息差和规模推动，分别贡献了 12.19%和 22.23%，上半年由于公司增加员工薪酬竞争力，员工成本增长较快，拖累净利润增速 4.22 个百分点。其他因素对净利润贡献均较小。

上半年公司净息差 2.43%，同比上升 22 个基点，单季环比上升 5 个基点。

中间业务较快增长。中间业务上半年同比增长 30.11%，三大业务银行卡、支付结算代理、顾问咨询均增长良好。

资产质量保持平稳。中期不良余额为 253.33 亿，较 1 季度下降 6100 万，较年初上升 3.24 亿，不良率 1.22%，较 1 季度下降 0.05 个百分点，较年初下降 0.14 个百分点。

目前公司 2010 年 PE 只有 8.37 倍，维持“增持”的投资评级。

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

格力电器（000651）：公布中报及增发方案

信息：

公司公布半年报，报告期内，公司实现营业收入 249.57 亿元，较上年同期增加 24.85%；实现营业利润 7.99 亿元，同比下降 43.37%；实现归属于母公司所有者的净利润 15.73 亿元，较上年同期增长 27.68%，按最新股本计算，公司的每股收益为 0.56 元。

公司同时公布了增发 A 股预案，公司拟通过公开方式增发不超过 25,000 万股，募集资金额不超过 326,000 万元人民币，增发价格为不低于公告招股意向书前二十个交易日公司 A 股股票均价或前一个交易日的均价，具体发行价格提请股东大会授权董事会根据具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。所募集资金用于家用空调、商用空调扩充产能和研究中心改建项目。

评论：

报告期内，公司实现主营业务收入 249.57 亿元，同比增长 24.85%，增速较一季度明增速提高了 12 个百分点。其中海外业务实现营业收入 57.43 亿元，同比增长 73.87%，国内销售实现营业收入 177.91 亿元，同比增长 11.67%，由于节能空调补贴政策，公司将一部分补贴让利于消费者，导致空调销售单价有所下降，损失的营业收入和利润从国家空调节能补贴中补偿，若将上半年空调节能补贴视为主营业务收入的一部分，公司国内业务收入的增速约为 18%。

报告期内，公司毛利率为 16.89%，较去年同期下降了约 9 个百分点，公司将部分节能补贴向消费者让利，降低销售价格是公司毛利率下降的原因之一，若将上半年收到的 10.41 亿空调节能补贴全部视为营业收入，公司的毛利率水平约为 19.93%，此毛利率水平较 2009 年同期仍有较大跌幅，但与公司金融危机前的毛利率水平较为接近。

公司报告期内发生销售费用 27.50 亿元，占营业收入之比为 10.94%，同比下降 3.79 个百分点，环比下降 4.12 个百分点；报告期内公司发生管理费用 7.10 亿元，占营业收入之比为 2.82%，同比微升 0.11 个百分点，环比微降 0.39 个百分点；由于利息收入大增，报告期内财务费用为-1.95 亿元。报告期内公司期间费用控制良好。

公司报告期内的营业利润率为 3.18%。若将 10.41 亿元节能补贴空调视作于公司主营业务密切相关，将其调回主营业务收入和营业利润，公司的营业利润率约为 6.9%，同比较去年同期微降了 0.1 个百分点。事实证明去年下半年以来市场一直担心的原材料价格上涨对公司盈利能力影响非常小。

公司此次公开募集资金用于建设武汉中央空调项目和郑州、合肥家用空调扩产项目，全部建成后将能新增节能家用空调产能 800 万台每年，新增中央空调产能 14.65 亿元每年，中央空调产能增幅将近 50%，从公司生产基地选址看，该部分产能将主要供应国内市场。公司投资新增高能效家用空调和中央空调产能将有组于公司巩固国内市场的竞争优势。

预计公司 2010 年和 2011 年公司的每股收益 1.18 元和 1.36 元，对应的动态市盈率分别为 13.49 倍和 11.74 倍，低于家电板块平均估值水平。中报显示原材料价格上涨对公司盈利能力影响非常有限，而此次增发方案公布后公司存在提升业绩动力，增发可能成为公司估值修复的诱因，维持“买入”的投资评级。

(胡锦涛 021-50588666-8023 执业证书编号:S0730209120121)

一汽富维（600742）中报点评：车轮业务扭亏为盈

信息：

一汽富维（600742）今日发布 2010 年中报。上半年公司实现营业收入 28.38 亿元，同比增长 108.14%；净利润 2.44 亿元，同比增长 135.18%；EPS 为 1.16 元。

评论：

受益于一汽集团商用车销量的增长，并通过内部成本管理，上半年公司本部车轮业务发展良好，毛利率提升 2.22 个百分点至 2.66%，已经实现扭亏为盈。近几年这一业务一直处于亏损状态。

收购普拉斯塔高新汽车饰件后，合并报表业务增加格栅一项，上半年实现营业收入 1.29 亿元，毛利率很高，为 38.03%，贡献利润 1591 万元。这也是本部业务盈利大幅提升的重要原因。

投资受益仍是公司主要的盈利来源。上半年投资收益为 2.06 亿元，同比去年的 1.41 亿元增长 45.73%。其中富维江森贡献 8567 万元，天津英泰贡献 4618 万元，处于较好的盈利状态。

随着一汽大众成都、广州基地的建设，公司也进入扩张期，在两地有相关生产基地进行配套。由于目前配套量较小，目前整体盈利还没体现。预计下游主机产量上升后，盈利将快速增长，成为未来业绩增长的重要来源。

我们预计公司 2010-2011 年 EPS 分别为 2.02 和 2.31 元，对应动态市盈率分别为 13.26 倍和 11.43 倍，维持“增持”的投资评级。

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

金融街的（000402）中报点评

信息：

报告期内，公司实现营业收入 19.80 亿元，同比增长 31.59%，营业利润 5.04 亿元，同比减少 51.08%，净利润 5.08 亿元，同比减少 32.78%，每股收益 0.20 元，同比减少 33.33%。

评论：

公司营业收入增长 31.59%而利润大幅减少的主要原因在于去年同期金融街中心 A5 大厦和德胜国际中心部分楼层竣工转为投资性房地产，并采取公允价值计量，产生较多公允价值变动损益，而本期没有所致。按照会计准则的规定，公司投资性房地产项目采用公允价值计量产生的公允价值变动收益不计入营业收入，只计入营业利润，导致本期营业收入虽同比增长，营业利润却同比下降。剔除 2009 年上半年公允价值变动收益 7.90 亿元的影响，报告期内公司营业利润同比增长 111.06%。

公司的各项业务经营状况良好。房地产开发方面，公司报告期内销售面积约 12.4 万平方米，销售金额约为 27.40 亿元。营业物业方面，公司持有的经营物业约为 14 万平方米，营业收入增长 21.16%。出租物业方面，公司出租物业建筑面积约为 33 万平方米，实现营业收入 2.16 亿元，同比增长 73.40%。另外，公司的开复工面

积等基本上按计划进行。

盈利预测：公司 2010-2011 年每股收益分别为 0.58 元和 0.72 元，对应的市盈率分别为 12.83 倍和 10.33 倍，维持公司“增持”的投资评级。

数据摘要：收盘价 7.44 元，每股净资产 6.45 元，预售账款 41.55 亿元，总市值 225.21 亿元，流通市值 225.17 亿元。

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

近期报告

金风科技（002202）中报点评：高增长势头不减

金风科技（002202）今日公布 2010 年中报：2010 年 1-6 月，营业总收入 63.05 亿元，同比增长 66%；实现净利润 7.73 亿元，同比增长 44%；基本每股收益 0.35 元。中期利润不分配。

公司产品结构已调整到位，1.5MW 风机收入占比 91%，规模效应显现，毛利率略有上升。公司风机订单饱满，产能扩张将进一步打开业绩增长空间，但盈利能力能否保持不确定性较大。考虑到公司的行业龙头地位和高成长性，以及新能源概念，维持“增持”的投资评级。

(潘杭钧)

新安股份（600596）中报点评报告：草甘膦盈利大幅下滑，拖累公司业绩

新安股份（600596）今日公布 2010 年中报。营业总收入 22.39 亿元，同比增长 10.95%；归属上市公司股东的净利润 1.03 亿元，同比下降 36.92%；基本每股收益 0.15 元。

草甘膦行业持续低迷，拖累公司业绩。生物能源热带来的转基因粮食种植面积扩大，使得草甘膦价格在 08 年年中达到 100000 元/吨的历史高点，同期新安股份的草甘膦盈利能力也达到了巅峰，毛利率高达 46%；此后受到经济危机的负面冲击，草甘膦价格一路下泄，09 年以来一直在 2 万-2.5 万元之间徘徊。

从公司另一主导产品有机硅看，09 年上半年是该产品的盈利低点，此后其毛利率稳步提升，目前公司有机硅产品的毛利率水平约为 30.64%，较上年同期增加了 3.18 个百分点。高技术壁垒是有机硅业务盈利能力较强的主要原因。

综合以上分析，我们认为，今年将是公司的业绩底部，此后，公司业绩有望回升。预计公司 2010 年、2011 年每股收益分别为 0.35 元和 0.61 元，对应昨日收盘价 13.93 元，动态市盈率分别为 39.8 倍和 22.83 倍，估值较高，维持“观望”的投资评级。

(李琳琳)

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。