

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	2688.32	0.94%
深证成指	11690.35	1.38%
DJI 指数	10555.25	0.88%
NASQ 指数	2285.71	1.93%
SPX 指数	1121.9	1.11%
FTSE 指数	5564.59	1.14%
CAC40 指数	3767.14	1.11%
DAX 指数	6261.68	0.75%
N225 指数	9321.82	0.89%
HSI 指数	21658.35	1.89%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1245.6	0.05%
ICE 原油	79.11	1.22%
COMEX 铜	347.15	2.19%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1025.25	0.17%
CBOT 小麦	713.75	1.28%
CBOT 玉米	469.25	1.13%
NYMEX 棉花	91.8	1.02%

外汇指数：(7:00)

美元指数	81.92	0.06%
美元中间价	6.7509	-0.17%
欧元中间价	8.6256	0.59%
英镑中间价	10.3913	-0.29%
日元中间价	8.0153	-0.34%

新闻聚焦：

◇ 温家宝：中国经济刺激计划适时且必要

国务院总理温家宝周一表示，中国政府在此次全球金融危机期间实施的经济刺激计划是适时且必要的，为推动国内及全球经济复苏发挥了积极作用，但他同时强调须控制风险。

温家宝在天津举行的世界经济论坛 2010 年新领军者年会(夏季达沃斯)上发表讲话称，一些领域存在的风险已有所上升，例如向地方政府融资平台发放的贷款。他还称，政府将采取进一步措施稳定房价。温家宝重申，中国将保持宏观经济政策稳定，但同时将使政策更为灵活且更具针对性。中国将把促进就业作为经济社会发展的优先目标，实施更加积极的就业政策，积极开发就业的岗位，鼓励自主创业，促进充分就业。

◇ 发改委清单：442 个 4 万亿项目未开工

8 月末，国家发改委向地方下发了抓紧做好扩大内需中央投资项目的紧急通知，同时点名指出，截至今年 6 月，前四批扩大内需中央投资项目仍有 442 个项目未开工，其中，第一批项目 3 个，第二批 54 个，第三批 63 个，第四批 322 个。四百多个未开工项目中，河北省占 31 个，江西省占 80 个，广东省占 55 个，四川省占 82 个，甘肃省占 41 个。

发改委通知指出，将对 2008 年 4 季度以来扩大内需中央投资项目开展全面的“回头梳理排查”，对应开工而未开工项目，或整改不到位的项目，将采取撤项、收回中央投资、全国通报、减少当地中央投资计划安排、暂缓审批项目等惩戒措施。农业部、水利部等多个部门，也紧急下发了相关加快投资项目的通知。一些地方农业和水利部门等，正在向农业部、水利部紧急上报排查摸底情况。

◇ 中国银监会酝酿监管新规

一位接近监管层的人士近日透露，监管层拟对银行重要监管指标作出调整，并引进新的监管指标。在银监会新监管工具箱中，除了之前的资本充足率、拨备率有进行细化、升级外，还引入了流动性指标、杠杆率等新指标。

该人士还透露，吸取金融危机的教训，监管层加强了对“大到不能倒”机构的监管。对于系统重要性银行，监管层要求追加 1% 的系统重要性银行附加资本。目前，上述监管指标均处于内部讨论阶段，且多数指标拟在 2011 年开始实施。某国有大行人士表示，银行的对策有两条，其一，建立持续的资本补充机制；其二，调整业务结构，减少资本金高消耗业务，发展中间业务。

◇ 国土部 26 项政策助力西部大开发

市场综述：

◇ 热点持续活跃，结构继续分化

近期 A 股维持概念股和中小盘股活跃、权重股震荡整理的格局，虽然工业增加值数据提振 A 股，但流动性环境好于经济运行预期。目前市场对上市公司业绩增速仍存有疑虑，预计当前的市场格局仍有可能得以维持。目前投资风格维持决定了短线大盘仍然维持箱体震荡，热点持续活跃。随着中秋、国庆长假的来临，餐饮旅游等相关板块开始走强，也是近期市场投资风格的延续。（策略研究员：李莹）

公司聚焦：

◇ 齐翔腾达(002408.SZ)：注意甲乙酮价格止涨回落使齐翔腾达可能回调的风险

近一个月来，甲乙酮价格从 8000 涨到报价达 14000 元，其中的原因除了下游需求之外，主要原因有三：（1）国外部分厂商检修供需紧张，国外价格大涨；（2）国内独山子天利高新等部分厂商检修；（3）大连石油管爆炸，导致东北的抚顺石化、哈尔滨石化的甲乙酮无法及时通过大连港达到华东和华南，造成市场供应紧张；（4）河南水灾造成兰州石化的货源无法到达华东和华南，造成市场供应紧张。在这波甲乙酮涨价过程中，齐翔腾达公司的弹性最大，业绩弹性达到每涨价 1000 元提升业绩约 4 毛，我们推荐以来已有 30% 多的涨幅；预计齐翔腾达公司 2010-2012 年每股收益分别为 1.37 元、1.60 元和 1.80 元，之前给予了“买入”评级，目标价 40 元。但这周可能由于兰州石化等厂商的货源开始抵达华南和华东市场，甲乙酮价格可能会有所回落，我们提醒投资者注意风险。对于已建仓的投资者可以继续持有，没建仓的不建议再追高。（化工行业研究员：王强）

◇ 西部资源(600139.SH)：货币滥发时代，充分享受高价资源红利；新兴产业时代，积极布局锂业谋取未来

公司看点：

1、公司占据传统有色产业利润最高的上游，资源高价时代，公司不断收购高品位矿山，公司精矿产品高毛利状态将延续。

2、横向上游资源扩张+纵深选择性下游发展两条腿走路：中国国情大矿少，中小矿多，公司着手中小成熟矿山扩张，积累了中小矿山的生产管理经验，公司打造中小矿山集合体的潜力巨大。其次公司收购锂矿加电池级碳酸锂产能布局锂业，欲求乘新能源汽车东风，谋求中国经济战略转型红利。

看点逻辑：

1、 现有主营业务毛利率高，充分享受高价资源红利。公司属于有色多金属资源型企业，目前主营业务收入主要来自于公司旗下阳坝铜矿与杜坝铜矿，2010 年中报显示公司产铜精粉占公司主营收入的 95%，阳坝铜矿产出的铁精粉占公司主营收入的 4.13%，两者毛利率高达 86.91%。公司新近收购的南京银茂矿业同样十分优质，旗下栖霞山铅锌矿的硫化铅锌矿石中硫铅平均品位 2.9%、锌平均品位 5.0%，公告显示，南京银茂矿业 2010 年 1-8 月销售毛利率为 54.56%。公司产品呈现高毛利率特征，而在有色金属价格持续高企的时代，公司仍旧能够持续享受高价资源带来的红利。

2、 公司已有和收购的矿山均为投入小、产出高的成熟型矿山。对于已经成熟的基本金属行业，公司战略是横向发展收购矿山，占据毛利最高的上游环节。从公司旗下已有和收购的基本金属矿山来看，一般都是品位较高，已经成熟开采的现有中小矿山，而中国的有色矿山资源的特点就是大型矿山少，中小型矿山多，应当说公司的收购扩张战略极其符合中国的国情，国内可供公司未来收购的成熟中小型矿山数量众多。

3、 不局限于资源型公司，布局锂业产业链谋求国家新兴产业红利。对于符合国家未来发展战略极具潜力的新金属矿山，公司则进行产业纵深发展。公司收购江西河源锂矿积极布局矿石-精矿-上中游产品的链条，未来锂电池行业一旦爆发，则公司的电池级碳酸锂将作为上游产品直接受益。此外，此番收购的锂辉石矿储量在目前国内上市公司中仅次于天齐锂业和路翔股份，其储量和品位并不逊色，并且相比于前两者的甲级卡锂矿，河源锂矿地质条件和地理条件均十分优越，开采成本和运输成本都能极大提高公司的盈利能力。

4、 货币滥发时代充分享受资源高价红利；新兴产业时代积极布局锂业志在未来。截至 2010 年 7 月，中美两国 M2 合计达到 185,090 亿美元，几近 2000 年的三倍。由于经济仍旧不见明显好转，美国政府表示将随时准备进一步采取刺激政策，由于铜等基本金属良好的金融属性，宽松的货币环境仍将在一段时间内支撑当前的高价从而保障公司的高毛利状态。考虑到目前全球宽松的货币政策我们对于有色金属价格保持整体稳重有升的乐观态度。

公司另一块纵深发展的锂业板块，随着新能源产业的发展，预计未来全球对电池级碳酸锂的需求将出现持续增长，预计 2010 年到 2012 年电池级碳酸锂的销售均价分别为 45000 元/吨、48000 元/吨、52000 元/吨，随着公司 5000 吨电池级碳酸锂改造项目的逐步投产，未来三年有望为公司带来业绩的快速增长。

投资评级：预计公司 10-12 年的 EPS 分别为 0.44 元、0.98 元、1.23 元，公司收购的两个子公司将在 2011 年大幅释放业绩，暂时给予公司“增持”的投资评级。（金属非金属行业研究员：杨诚笑）

◇ **英威腾(002334.SZ): 调研纪要: 掌握核心变频技术的电力电子企业龙头, 市场前景广阔**

1、公司与中冶的合作状况如何?

对于英威腾来说, 中冶和振华都属于一类客户, 即需要较长的磨合期, 大概需要一年左右。公司在 07 年底开始与振华合作, 通过一年的长期考核。去年下半年英威腾给中冶小批量供货几百万, 和中冶的磨合期至少需要半年至一年。目前, 供货产品基本符合客户需求。

2、公司变频器的 PCB 和 IGBT 的供应状况如何?

珠三角的电子行业非常发达, PCB 供应没有问题。DSP 供应对公司影响较大。金融危机后, DSP 产商砍了很多生产线, DSP 生产线重建需要半年至一年, 然而需求回升很快, 导致供应偏紧。节能减排、民用行业(变频空调, 每年都需要几百万台 DSP)的发展导致国内 DSP 需求旺盛。公司用的是 TI 的 DSP。IGBT(模块)的新增需求来自于新能源、节能变频器, 不过需求还不算太紧。

3、汇川的伺服上半年已经放量, 公司的产品开发速度似乎慢于汇川, 汇川已经发展成为变频、伺服、PLC 综合工控企业, 公司未来产品策略如何?

汇川研发伺服稍早一些。在真正伺服的研发领域, 汇川和英威腾差不多。汇川的伺服用在油电混合的注塑机上。汇川定位于工业自动化领域。未来, 英威腾的产品将面向三个领域: 传统领域、新能源领域、工业自动化领域。汇川更专注于工业自动化。两个公司的起步都是一样的, 两个公司起步都是变频器, 但是从 2005 年开始产品战略有所分化。

4、公司的动力汽车产品研发进展如何? 公司的动力汽车用变频器正在深圳的一辆混合动力汽车上测试。

5、未来, 公司的伺服业务是以 OEM 为主, 还是自主生产为主? 是否会主动先进入一个行业, 然后逐步突破?

伺服的应用和变频器一样, 分中高低端。伺服的高端用在数控机床, 数控机床分为单轴、五轴、八轴的, 技术门槛很高。英威腾的产品已经可以用在八轴数控机床上, 但国产化需要一个接受过程。ABB、安川、西门子在数控机床伺服领域中占据绝对领导地位。

伺服高端应用数控机床、机器人、LED 生产设备、芯片切割、纺织机械、弹簧机。

英威腾已经推出了通用伺服, 覆盖 60%-70%领域, 现在推出第二代伺服—数控机床伺服。通用伺服传统是 15KW 以下, 英威腾现在开发出 5.5KW。客户需要确保数控机床的可靠性, 而且伺服站数控机床的成本较低。

公司做数控机床八轴伺服主要原因是表明公司拥有制造高端伺服的能力。单

轴伺服现在有少量销售，八轴伺服卖了两三套。

6、产品可靠性与 ABB、西门子小有差距，瓶颈是什么？

公司正在加强结构工艺、硬件、软件这三个方面。国外的技术比较均衡，这三个方面英威腾的产品与国外产商都有差距。虽然差距不大了，但差距是全方位的。这些一点点的差距是非常难达到的，比如说产品故障率从 97%提到 98%，投入可能是巨大。

7、汇川认为变频器整个行业有天花板，汇川正在积极转型，公司如何理解？

几十年期，计算机技术改变了人类世界，而接下来几十年，电力电子技术将改变世界。所谓的电力电子分为两部分，电力即强电（220V 以上），电子即微电子（12V）弱电控制强电，风光核、新能源汽车行业都需要用到电力电子，因为新能源和节能减排行业都需要涉及到弱电控制强电的技术。变频技术包括电力电子、电机控制、通信、大规模集成电路等。英威腾之所以能做新能源，是因为新能源相关产品与振华重工产品的核心技术是一模一样的，可以迅速延伸，无非是客户认同问题。伺服之所以能快速推广，主要原因在于在掌握了变频核心技术后，开发伺服只需要增加位移控制技术。另外电动汽车中的驱动控制器也是类似原理。

英威腾没有只做变频器，而是专注于变频技术领域。比如说公司也能做 SVG 和 SVC。

公司产品将定位于电机传动、新能源、工业自动化领域，前景非常广阔。

8、公司是否有中低压变频器的市场份额目标？英威腾现在是国内中低压变频器市场份额第一名。英威腾未来百亿的销售目标中，中低压变频器不可能能占到 50%，肯定有其他新兴产品。未来研发费用占营收比例 6-10%。

9、公司为什么会收购无锡德仕卡勒科技有限公司？

收购价格是否合适？无锡德仕卡勒科技有限公司是做楼宇自动化的，与公司有过大半年的业务合作。英威腾对这家公司产品比较感兴趣。从财务的角度来看，投资这家公司并不合适。英威腾也正在对这家公司进行尽职调查，对这家公司的产品仍在认识当中。收购价格也并未正式确认。如果顺利的话，无锡这家公司有助于公司把电梯业务做大。第一步合作方向应该还是在电机方面（一年以内），第二步在楼宇自动化，物联网暂不是合作重点。

收购首先要复合公司发展战略需求，至于价格，只要在合理范围之内都是可以接受的。

10、通用和专用变频器毛利率差多少？

毛利率与经营者和技术门槛有很大关系。汇川在电梯领域的毛利率比较高，汇川对市场的敏感度比较强。电梯是变频器利用的中高端利用领域。电梯需要具备舒适性、高控制精度、平整、高可靠性、逻辑控制能力。电梯行业和

数控机床类似，之前电梯用变频器都是西门子、ABB、艾默生、安川的天下。变频器 30KW 差一点的 7000 元，高档一点不过 20000 元，占整个电梯的成本不高。汇川看中了中小电梯厂没有变频器技术能力，采取和他们合作的方式，一家电梯厂可能年产几十台，但珠三角所有中小电梯厂就能生产几百台，甚至上千台。汇川电梯毛利率在 50% 以上，英威腾高端变频器 CHV 毛利也能达到 50% 左右。

11、公司以经销商为主的销售模式与直销是否有冲突？

公司现在仍以经销商为主，直销其实也是为经销商服务。直销一般以公司标杆企业和标杆行业为主，直销后能方便公司在某个行业推广。直销和经销商是相辅相成的。

12、公司对高压变频器的认识？

高压变频器不等于高端变频器。国内高压变频器主要用在风机水泵节能改造上，掌握 VF 技术的基本上都能做高压变频器。门槛在于资金门槛（一台就是几十万、上百万）、销售渠道（与国企打交道）。

而低压变频器应用范围很广。应用在高端领域可以享受高毛利率，应用在低端领域只能够低毛利率。汇川毛利率高主要原因是电梯用变频器和伺服器，不过随着技术逐渐成熟，毛利率也面临下滑风险。英威腾毛利率很稳，显示公司价格控制能力和成本控制能力较强。（电气设备行业研究员：冯舜）

◇ 秦川发展(000837.SZ)：股价点评

近期，秦川发展股价涨幅较高，点评如下：

1. 公司受益于经济转型、产业升级，主要产品磨齿机床需求旺盛，是目前机床上市公司中最好的机床品种；
2. 受益于西部开发，国家将西部打造为重大装备制造基地，公司将显著受益于此；
3. 整体上市正积极推进。公司整体上市正积极推进，虽然道路波折，但目标明确。
4. 仍维持买入评级。（机械行业研究员：刘金钵）

◇ 白云机场(600004.SH)：8月营运数据点评

公司 8 月飞机起落架次由于去年基数升高原因，升幅不大，但旅客吞吐量的升幅远高于起落架次增幅，客流量明显增加，景气度仍维持高位，此外货邮吞吐量尤其货物方面的增速仍维持两位数增长，表明外需仍得到维持，公司的数据整体上看仍符合市场预期，与区域经济发展情况基本相当，由于公司的经营比较稳健，我们依然维持“增持”评级。（航空行业研究员：刘江渝）

◇ **TCL 集团 (000100.SZ): 8 月销售数据点评**

事件: 公司今日公布 2010 年 8 月份各类产品销售数据。

多媒体电子产业 8 月份公司多媒体电子产品 249.46 万台, 同比下滑 21.88%。其中液晶电视、CRT 电视和 AV 产品销量均出现不同程度下降, 降幅分别为 35.40%、7.07%和 44.27%。CRT 电视的下滑主要是产业消费升级带来的正常下降, 而液晶电视和 AV 产品销量的下降主要源于两点: 一是外资品牌为抢占中国市场发起了价格竞争; 二是公司年初对于彩电行业估计过于乐观, 使彩电一直处于高库存状态。因此公司彩电业务今年表现不佳, 预计下半年彩电业务依然面临压力, 我们将关注十一节日促销对库存清理情况以及 LED 电视销售情况。

移动通讯产业 手机业务是公司的亮点。8 月份公司销售手机约 300 万台, 同比增长 117.63%; 1-8 月累计销售手机 2014 万台, 同比增长达 152.58%。上半年在公司彩电业务亏损的情况下, 手机业务为公司贡献净利润 2.20 元。公司下半年手机业务的看点主要在智能手机。

家电产业 8 月份共销售白电 27.84 万台, 同比增长 88.75%。其中空调销量占比约 57.6%, 较去年同期增长 113.89%, 洗衣机和冰箱分别增长 64.47%和 60.95%。白电销量的大幅增长除受益于家电下乡和以旧换新政策的持续推广外, 又各有增长动力。空调和冰箱受益炎热天气, 加速旺季旺销; 洗衣机来自于消费升级推动的行业增长。

盈利预测 由于今年彩电行业竞争激烈, 公司面临一定压力, 我们预计公司 2010-2012 年摊薄后 EPS 分别为 0.14 元、0.18 元和 0.23 元, 公司目前估值偏高, 但考虑到 8.5 代线有望在明年 4 季度实现量产, 以及家电回收业务有望成为公司新的利润增长点, 长期来看, 公司仍具较大增长空间, 维持公司“增持”评级(家用电器行业研究员: 刘飞烨)

◇ **众和股份 (002070.SZ): 调研纪要**

众和股份主营中高档棉休闲面料的研发、生产和销售, 经营模式主要以自营为主, 其核心竞争力体现在快捷高效的直销模式以及强大的研发优势。

投资要点:

1, 自营及直销模式保证了高毛利率。公司摒弃了国内大多数印染企业采用受托加工的经营模式, 直接向终端品牌服饰企业销售产品, 可以保证远高于行业平均水平的毛利率, 上市到现在其毛利率一直稳定在 20%-23%。同时, 由于公司重视销售渠道建设, 营销网络遍布国内外主要城市, 并实施营销人才本土化策略, 以最快速度打开市场, 因此相应的销售费用率也偏高。对比国内另一家印染巨头航民股份, 我们发现虽然众和的毛利率一直保持稳定, 也一直领先于航民, 可领先幅度却在逐步缩小。航民经过多年对上游产业链的整合, 成本管理及抗风险能力大大增强, 规模效益明显, 在产品结构不断调整中, 其毛利率亦从 07 年的 13.06%提升到 10 年中报的 19.39%。从核心

净利润年率来看，航民已经领先众和 2 个百分点左右。我们认为，虽然目前相当部分中小印染企业在产能淘汰、环保治污压力以及拉闸限电下会被逐步淘汰，今后订单会向优势企业转移，有利于行业集中度的进一步提高。但是对于处于纺织产业链中游的印染企业来说，其议价能力总体还是比较弱的。因此众和股份采用的“自营直销模式”和“重视研发和自主创新”（向微笑曲线两端靠拢）以及航民股份采用的“向上游产业链整合”（通过垂直整合发挥规模效益）都有其可圈可点之处，两种模式都符合企业未来的发展方向。

2，打造全球知名服装品牌核心供应商。公司年均研发费用率为 3%，达到行业领先水平。作为中国第一家参展被誉为纺织行业奥斯卡的法国巴黎第一视觉面料展（PV 展）的棉纺企业，公司面料的国际知名度得到大幅提升。此外，公司每年都有新产品入选中国流行面料，在所有入选企业中入选产品总量最多。公司还拥有多项专利及非专利核心技术，产品共有 4000 多个品种，通过“小批量、多品种、快交货”的经营模式，公司差异化生产优势明显。此次定向增发中的“年产 1320 万米液氨潮交联高档面料建设项目”将对公司现有的高档面料产能进行升级改造，达产后高档面料的提价幅度可达到 20%-30%，进一步确立公司世界一流高档面料生产基地的地位。“年产 2200 万米高档印染面料生产设备技术改造项目”旨在提高厦门华印的产品档次和自营比重，然后由于规划用地已被厦门市规划局调整为商业金融用地，因此何时何地能够投资建设还需等政策明确之后方可知晓，此次耽搁将对公司未来新增产能业绩贡献产生一定滞后影响。

3，“日驰尼(Richini)”男装和未来可能代理的“纽曼(Newman)”品牌短期业绩贡献有限。我们一直认为纺织企业往下游整合的难度要大于往上游整合的难度。公司在这方面也比较谨慎。今年上半年公司品牌服饰销售收入贡献度和毛利贡献度较去年同期都有不同程度的下滑，公司往下游拓展更多还是借品牌服饰运作来了解消费者需求。虽然参与终端经营有利于加快公司进入全球知名服饰品牌核心供应链的进度，但更有效的方法或许是华孚色纺的模式，即通过深入各大品牌服饰企业的研发设计环节来创造需求。

4，首次给予增持评级。我们预计公司 10-12 年的核心 EPS 分别为 0.34/0.41/0.50 元，对应 PE 分别为 28/23/19 倍。考虑到公司增发后将加速产品结构往高档的进一步调整，我们首次给予公司增持评级，目标价 11 元。

5，风险提示。新增产能建设低于预期；品牌服饰销售低于预期（纺织品、服装与奢侈品行业研究员：吴晓宇）

◇ 乐视网(300104)：积极部署多屏合一战略

事件：公司 9 月 13 日发布公告，称公司经评测被确定为中国联通湖北省家庭宽带多媒体应用业务试验项目承担单位。

点评：此次合作显示了公司较强的技术实力和资源优势；家庭宽带多媒体应用业务是中国联通在国家推进三网融合的大趋势下打造的涵盖电脑屏、电视屏、手机屏的视频业务基础平台。公司此次从中国评测供应商中脱颖而出，

一方面说明公司具备较强的技术实力，另一方面也显示了公司在电信领域积累的资源优势。

公司将背靠中国联通打造三屏互动业务平台；公司具有多年开展网络视频基础服务与视频平台增值服务的丰富经验，同时积累了丰富的正版影视剧资源，公司此次背靠中国联通有望实现加快自身三屏业务的融合与互动。若此次合作能顺利进行，公司有望将合作范围扩大至湖北省以外的地区，也将对公司未来业绩形成较大的正面影响。

公司有望受益于视频行业高增长与政策支持；随着宽带网民规模的持续快速增长，网络视频行业也面临着巨大的发展机遇，行业未来三年复合增长率将超过 40%；公司作为国内视频行业第一股，具备先发优势与资源优势，有望受益于行业未来高增长。另外，公司此次布局多屏合一战略也是国家鼓励的三网融合典型应用，后续有望获得相关政策支持，也为公司即将推出的蓝光播放机奠定基础。

给予公司“增持”评级；预测公司 10-12 年的 EPS 分别为 0.70 元、1.07 元和 1.59 元，根据昨天收盘价 39.4 元，PE 分别为 56 倍、37 倍、25 倍，鉴于行业的巨大发展空间以及公司战略布局的顺利推进，给予“增持”评级。

风险提示：此次项目能否顺利推进存在不确定性，内容版权价格持续高企的风险。（媒体行业研究员：田洪港）

◇ 中国平安(601318.SH)：8 月保费平稳增长，维持公司“买入”评级

寿险保费稳步增长：平安寿险 2010 年前 8 月规模保费 1127 亿，同比增长 21%（前 7 月同比增长 22%），8 月单月寿险规模保费 117 亿，单月同比增长 15%（7 月单月同比增长 10%），增长情况基本符合预期。平安突出的个险代理人队伍是公司寿险业务能够实现增量不减质快速发展的核心原因，而银保渠道保费也有望在并入深发展后获得迅速增长，预计公司寿险保费全年可维持同比 20% 的增速。

产险保费增长迅速：平安产险 2010 年前 8 月保费 397 亿，同比增长 59%（前 7 月同比增长 60%），8 月单月产险保费 48 亿，单月同比增长 52%（7 月单月同比增长 56%），继续保持较快增长。在整个产险市场有序竞争的背景下，公司今年产险的盈利有望扩大，但仍需注重综合成本率的控制。

正如我们在之前报告中说明的那样，在 9 月 10 日国寿的投资者会上，国寿总精预测到今年年底 750 日国债收益率移动平均线将下降 10bp，对国寿税前利润影响 -50 亿，而据我们预测由于平安传统险的占比大大小于国寿，传统险评估利率下调 10BP 对 2010 年平安税前利润的影响在 -20 亿左右。

平安新业务价值全年将保持 30% 以上的增速，产险业务盈利有望持续，并入深发展后通过在银保渠道销售利润率较高的分红产品将进一步提高公司新业务价值的增长，维持中国平安“买入”评级。（保险行业研究员：叶青）

◇ 川投能源(600674.SH): 解决同业竞争公告点评

公司大股东川投集团公布解决同业竞争问题公告:

- 1、拟于 2011 年 6 月底前与川投能源签署天威四川硅业有限责任公司 35% 股权的《股权委托管理合同》，将川投集团持有天威四川硅业有限责任公司 35% 股权托管给川投能源。
- 2、在川投能源可转换公司债券发行后一年内，启动将目前具备盈利能力的本公司全资子公司四川省电力开发公司注入川投能源的工作。
- 3、在川投能源可转换公司债券发行后三年内，启动把其他符合资产注入条件的资产（包括多晶硅业务资产和发电业务资产）注入川投能源的工作，逐步解决与川投能源的同业竞争。

我们认为，集团公司此举将极大增强公司未来的经营业绩。（电力行业研究员：吴江）

新股日历：

		2010-09-13	2010-09-14	2010-09-15	2010-09-16	2010-09-17
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002478	常宝股份	网上申购资金解冻日				
002479	富春环保	网上申购资金解冻日				
002480	新筑股份	网上申购资金解冻日				
002481	双塔食品	网上申购资金解冻日				
002482	广田股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002483	润邦股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002484	江海股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300122	智飞生物	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300123	太阳鸟	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300124	汇川技术	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300125	易世达	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
300126	锐奇股份	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
300127	银河磁体	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
300128	锦富新材	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
601018	宁波港	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
601177	杭齿前进	初步询价起始日期				初步询价终止日期

A 股股份流通预告：

09-14(周二)(4)家

粤高速 A(000429)	13.47 万股股权分置限售股份上市流通
星辉车模 (300043)	2010-06-30 分红：10 转 5 股 上市 660 万股，占流通盘 33.33%
宏达股份 (600331)	20000 万股定向增发机构配售股份上市流通
贵航股份 (600523)	1069.94 万股股权分置限售股份上市流通

09-15(周三)(2)家

伟星股份 (002003)	4561.5 万股股权分置限售股份上市流通
东安黑豹 (600760)	2730.05 万股股权分置限售股份上市流通

新股发行预告：

09-14(周二) (1 家)

宁 波 港 **申购代码：** 发行 250000 万股,上公司是中国大陆重点开发建设的四
(601018) 780018 网发行 125000 万股 大国际深水中转港之一，在区位、航
申购价：未 道水深、岸线资源、陆域依托、发展
定 主承销商：中银国际证潜力等方面均具有较大的优势，已成
申购上限： 券有限责任公司 为中国最繁忙的港口之一。公司主要
未定 询 价 日 期 ： 在宁波一舟山港开展经营活动，在嘉
上限资金： 2010-09-06 ～兴港、苏州港太仓港区、温州港、台
未定 2010-09-09 州港和南京港拥有经营性泊位，形成
发 行 日 期 ： 了以宁波港口为基础、与其他相关港
2010-09-14 口有机衔接的港口码头网络体系。宁
中 签 率 公 告 日 ： 波一舟山港是国际超大型深水港，常
2010-09-16 年不冻，2008 年中国港口综合竞争
申 购 资 金 解 冻 日 ： 力指数排行榜报告，宁波一舟山港位
2010-09-17 居全国港口首位。

[详细资料](#)

新股上市预告：09-14(周二) (1 家)

榕基软件 发行价： 发行 2600 万股,上 公司是通用电子政务应用软件最具
(002474)37.00 元 网发行 2080 万股 竞争力的企业之一，专注于发展政
定价预测： 发行市盈率：81.32 府、质检、军事机关、电力和电信
18.25-55.20 倍(摊薄) 等行业应用软件的研发、推广，及
元 主承销商：国金证券相关计算机信息系统集成和服务业
股份有限公司 务。在电子政务业务领域的历史已
发行日期 超过 11 年，能够提供一体化电子政
2010-09-01 中签 务应用平台和整体电子政务解决方
率：0.5962% 案，主要服务对象包括国内政府、
质检、军事机关、电力和电信等，
从事政务信息化、企业信息化建设
业务和高新科技成果产品转化，先
后推出了 RJ-eGov 政务信息化解
决方案、RJ-eFlow 办公自动化系
统、RJ-easy 电子单证系统、
RJ-Netyou 网络服务集成系统、
RJ-iTop 网络隐患扫描系统、
RJ-CTI 计算机电话集成系统平台
等一批软件和解决方案。

[详细资料](#)

立讯精密 发行价： 发行 4380 万股,上 公司是一家专注于连接器的研发、
(002475)28.80 元 网发行 3504 万股 生产和销售的国家高新技术企。产
定价预测： 发行市盈率：72.00 品主要应用于 3C(电脑、通讯、消
17.50-35.36 倍(摊薄) 费电子)、汽车和通讯等领域，核心
元 主承销商：中信证券产品电脑连接器已树立了优势地
股份有限公司 位，台式电脑连接器覆盖全球 20%
发行日期 以上的台式电脑，并快速扩大笔记
2010-09-01 中签 本电脑连接器的生产，目前已经开
率：0.8777% 发出 DP、eDP、USB3.0、ESATA
等新产品，同时公司正逐步进入汽
车连接器、通讯连接器和高端消费
电子连接器领域，拓展新的产品市
场,确立了自身的竞争优势。公司拥
有多项发明专利，实用新型专利及
外观设计专利，被评为“深圳市
2008 年度优强工业企业”，“2010
年电子元件百强企业第三十八名”。

[详细资料](#)

宝莫股份 发行价： 发行 3000 万股,上 公司是国内大型聚丙烯酰胺供应商
(002476) 23.00 元 网发行 2400 万股 之一,我国第二大采油专用聚丙烯
 定价预测： 发行市盈率： 63.89 酰胺制造商,致力于丙烯酰胺、聚
 16.17-29.70 倍(摊薄) 丙烯酰胺及其衍生物的开发和生
 元 主承销商：中国建银产。公司已掌握不同油藏地质条件
 投资证券有限责任公的产品质量要求,并对产品进行了
 司 多次大的技术改进和更新换代,为
 发行日期 三次采油提供了质量可靠的产品,
 2010-09-01 中签 被中石化列为一战略级供应商,与
 率： 0.5751% 中石化形成了牢固的合作关系。公
 司先后承担了 3 项国家级研发项
 目,荣获科学技术部、财政部、国
 家计委、国家经贸委“九五国家重点
 科技攻关计划重大科技成果奖”、中
 国石油和化学工业协会“科技进步
 一等奖”、杜邦科技创新奖,年产
 1.3 万吨超高分子量阴离子型聚丙
 烯酰胺项目列入国家发展计划委员
 会“十五国家高技术产业化示范工
 程”。2007 年 9 月,公司被评为国
 家火炬计划重点高新技术企业。

[详细资料](#)

雏鹰农牧 发行价： 发行 3350 万股,上 公司是一家大型现代化养殖企业。
(002477) 35.00 元 网发行 2680 万股 主要从事生猪产品和家禽产品的生
 定价预测： 发行市盈率： 60.98 产,建成了包括饲料生产、种猪繁
 26.40-58.12 倍(摊薄) 衍、生猪养殖、种蛋生产、鸡苗孵
 元 主承销商：东吴证券化、技术研发、疫苗防治等在内的
 股份有限公司 一体化经营模式。公司拥有位于京
 发行日期 广铁路线上的铁路运输专用站,大
 2010-09-01 中签 大增强了公司产品的外运能力,也
 率： 0.8378% 大幅降低了各大宗原料的购进运输
 成本。公司被认定为“农业产业化国
 家重点龙头企业”、“中央储备肉活
 畜储备基地”、“供港澳生猪后备企
 业”、“国家级重点家禽养殖企业”、
 “河南省无公害畜禽产品生产基
 地”、“郑州市农业产业化经营重点
 龙头企业”等。

[详细资料](#)

最近两周重要数据公布：

时间	指标	
2010-09-11	2010.08	PPI 环比(%) 0.40
2010-09-11	2010.08	城镇固定资产投资:累计(%) 24.80
2010-09-11	2010.08	工业增加值:当月(%) 13.90
2010-09-11	2010.08	CPI 同比(%) 3.50
2010-09-11	2010.08	CPI 环比(%) 0.60
2010-09-11	2010.08	PPI 同比(%) 4.30
2010-09-11	2010.08	社会消费品零售总额(%) 18.40
2010-09-11	2010.08	人民币存款余额(%) 19.60
2010-09-11	2010.08	人民币贷款余额(%) 18.60
2010-09-11	2010.08	当月新增人民币贷款(亿元) 5452.00
2010-09-11	2010.08	M0(%) 16.00
2010-09-11	2010.08	M1(%) 21.90
2010-09-11	2010.08	M2(%) 19.20
2010-09-11	2010.08	工业增加值:累计(%) 16.60
2010-09-11	2010.08	CPI 同比:非食品(%) 1.50
2010-09-11	2010.08	CPI 同比:食品(%) 7.50
2010-09-11	2010.08	原材料购进价格指数(%) 7.50
2010-09-10	2010.08	房地产开发投资:累计同比(%) 36.70
2010-09-10	2010.08	国房景气指数 104.11
2010-09-10	2010.08	出口(%) 34.40
2010-09-10	2010.08	进口(%) 35.20
2010-09-10	2010.08	贸易顺差(亿美元) 200.36
2010-09-01	2010.08	PMI 51.70
2010-09-01	2010.08	汇丰 PMI 51.90

重要经济数据一览：

指标	201008	201007	201006	201005	201004	201003	201002	201001
GDP:累计(%)			11.1			11.9		
GDP:当季(%)			10.3			11.9		
CPI(%)	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5
PPI(%)	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3
社会消费品零售(%)	118.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1	14.1
工业增加值(%)	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	12.8	
出口(%)	34.4	38.1	43.9	48.6	30.4	24.2	45.7	21.0
进口(%)	35.2	22.7	34.1	48.3	49.8	66.2	44.8	85.8
贸易顺差(亿美元)	200.3	287.3	200.2	195.3	16.1	-73.3	75.2	140.6
固定资产投资:累计(%)	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1	26.4	26.6	
M2(%)	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.1
人民币贷款(%)	18.6	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2	29.3
人民币贷款:新增(亿元)	5452.0	5328.0	6034.0	6394.0	7740.0	5107.0	7001.0	13900.0
美元/人民币	6.81	6.78	6.79	6.83	6.83	6.83	6.83	6.83
1 年期存款利率(%)	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
1 年期贷款利率(%)	5.31	5.31	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。