

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	2738.74	3.13%
深证成指	11911.37	3.86%
DJI 指数	11006.48	0.53%
NASQ 指数	2401.91	0.77%
SPX 指数	1165.15	0.61%
FTSE 指数	5657.61	-0.08%
CAC40 指数	3763.18	-0.19%
DAX 指数	6291.67	0.25%
N225 指数	9588.88	-1.17%
HSI 指数	22944.18	0.26%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1344.2	0.77%
ICE 原油	84.03	0.72%
COMEX 铜	376.65	2.53%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1135	6.57%
CBOT 小麦	719.25	9.10%
CBOT 玉米	528.25	6.02%
NYMEX 棉花	107.17	3.30%

外汇指数：(7:00)

美元指数	76.99	-0.27%
美元中间价	6.683	-0.27%
欧元中间价	9.2951	1.78%
英镑中间价	10.6079	0.06%
日元中间价	8.104	1.30%

新闻聚焦：

◇ 发改委出台居民用电梯度电价调价方案

国家发改委网站10月9日消息，国家发改委研究拟订了《关于居民生活用电实行阶梯电价的指导意见(征求意见稿)》。公开征求意见的时间为2010年10月9日至2010年10月21日。(具体分析请见《电力行业：居民阶梯电价(征求意见稿)出台、电网型企业相对受益》)

◇ 周小川：中国不会让人民币快速升值

在国际货币基金组织(IMF)与世界银行年会在10月8号开幕后，由英国国家广播公司(BBC)独家举行经济辩论会，中国人民银行行长周小川受邀参加，他在会中表示，中国不会让人民币快速升值。

周小川在被问及人民币是否将因为受美国与欧洲施压而升值时表示，人民币升值会是循序渐进的，中国在货币改革上，将按照自己的步伐。周小川并强调，循序渐进的方式适合大型国家，否则将伤害经济，他说中国将在未来几个月内，谨慎评估财政政策与货币政策，确定经济的未来走向。

◇ 财政部暗示央行可能调整存款利率

财政部在10月8日发行国债的公告中，暗示中国人民银行有可能在十月中下旬调整金融机构的存款利率。财政部昨日在其网站发布公告称，决定发行二〇一〇年第七期储蓄国债(电子式)和二〇一〇年第八期储蓄国债(电子式)。本次发行的两期国债为固定利率固定期限国债，其中第七期期限一年，票面年利率为2.60%，发行额为100亿元；第八期期限三年，票面年利率为3.73%，发行额为100亿元。

◇ 10月两市遭遇4334亿市值解禁高峰

统计数据显示，10月份，共有89家公司的252亿股、市值4334亿元市值的大小非解禁，由于有中国神华、农业银行两只大盘股的天量解禁，令10月份A股市场的解禁市值对比9月翻倍。从个股上看，中国神华解禁数量最多，达到145亿股，约为全月解禁数量的六成，为首发原股东限售股份，解禁市值3426亿元，占了全月解禁市值的八成之多。解禁数量位居第二的是农业银行，解禁数量达到50亿股，占目前农业银行实际流通A股的一半左右，市值131亿元。

其他个股中，10月份再有12只个股将迎来全流通，包括平庄能源、风帆股份、光明乳业、美克股份、长源电力、兴化股份、珠海中富、国兴地产、天房发展、苏州高新、精功科技、欧亚集团。

市场综述：

◇ 蓝筹股为指数定调，增长周期效应回归

长假前后两个交易日内，蓝筹股用一种“暴动”式的走势引领指数从前期的箱体震荡中走出，一举跨过了具有重要牛熊指标意义的 120 天线。蓝筹股的这次表态是在国家房地产调控突击强化的情况下出现的，在一定程度上说明了房地产调控给证券市场投下的负面影响已经通过之前的调整而逐渐淡化。

从当前的宏观经数据来看，中国经济在今年四季度至明年一季度筑底的信号愈发明确，经济预期将于明年 2 季度开始恢复性增长，再加上世界各国政府重新开始经济刺激，全球经济都有重新向增长周期回归的趋势。在当前证券市场没有制度性缺陷和系统性风险的背景下，强周期类企业和资源类企业的业绩得到保障，市场将更多的受到经济增长预期的影响。蓝筹股通过一轮爆发为 4 季度的市场走势定下了基调，短期来说强周期个股仍将具有一定动能，但从长期来看，我们仍然维持传统行业“去权重化”和新兴产业“权重化”的判断，看好其长期投资机会。（策略研究员：王坦）

◇ 估值中枢并未随着股指的反弹而上行

本期报告所跨 7 个交易日中，沪深 300 指数累计上涨 6.39%，转债指数累计上涨 3.01%。12 只转债及其正股共 24 个标的仅有王府出现下跌；与此相反，在有色板块近期的强劲走势带动下，铜陵转债和锡业转债的涨幅均超过 10%。目前，锡业转债正股的价内外程度为 53.02%，已连续 3 个交易日超过 30%，其触发赎回预期加强。按 10 月 8 日数据，小盘转债的市场平价指数为 130.49，较 9 月 17 日仅上涨 0.43，也即，转债估值中枢并未随着股指近期的反弹而上行，市场的乐观情绪也未随之增加。仅从平价溢价率与价内外程度的关系来看，目前溢价率过高的为铜陵转债和塔牌转债，其中，铜陵有色目前价内 27.62%，但尚未进入赎回期，致使其平价溢价率仍达 17.54%。（策略研究员：汪先珍）

◇ 股指期货分析

期指今日表现同样强劲，但早盘略微显得谨慎，随后一路走高。成交量小幅萎缩，持仓量增加，说明市场认为后市的方向相对比较明朗。持多仓头寸大幅增加，预示着市场的乐观情绪。

期现套利当月合约没有明显空间，次月合约出现机会；跨期套利操作上，仍然建议卖出 IF1011，同时买进 IF1010。

收盘后从中金所前 20 名会员单位成交量来看，持买单量增加 2117 手，至 12501 手，卖单量增加 1866 手，至 15312 手，从此数据来看，市场情绪偏乐观。（策略研究员：倪金晶）

行业动态点评：

◇ 海运行业：四季度油运和干散货运输运费上涨可期

石油及金属等大宗商品价格上涨，整体上有利油运及干散货运输，但主要经济体货币和贸易争端不利集运业

我们关注到近期国际大宗商品价格出现明显上涨，但石油和金属价格的涨势是否由真实需求引致值得探讨，但仍然相信油运和干散货运输业将因此受益，这从运费方面可得到进一步印证。此外，我们对不断发生的货币和贸易争端对集运的影响持保守态度，预计集运的需求增长将因此充满变数。

理性看待供给压力，建议更多关注需求变化

从9月新船交付量和新订单看总体较为温和，这与近两个季度航运市场相对低迷有关。但市场尤其对干散货运输市场在供给方面的压力尤为担忧，我们则持不同看法，因为高供给背后隐含的是干散货运输市场在需求方面不断激荡的需求变化。

油运和干散货运输业季节性低谷已过，四季度运费上升可期

有媒体已经在关注北半球可能在冬天出现的超级严寒天气，这对油运和煤炭运输的需求增长较为有利。我们总体判断油运和干散货运输在四季度将不会出现如3季度那样低迷的情景，运费持续性上升值得期待。

投资建议：有利环境渐现，维持行业“增持”评级

全球相对宽松的政策环境、趋于上涨的大宗商品价格均将转化为航运业有利的市场环境，考虑到3季度油运业和干散货运输业低谷已经过去，且趋暖的股票市场环境下应采取进取的投资方式，因此我们继续维持对行业的“增持”评级，且将中国远洋调入强力推荐名单，我们四季度的核心推荐组合为中远航运、中海发展和中国远洋。

风险提示：关注大宗商品价格虚涨，而运输需求不足的风险。（海运行业研究员：刘正）

◇ 电力行业：居民阶梯电价（征求意见稿）出台、电网型企业相对受益

居民生活用电阶梯电价（征求意见稿）出台

近日，国家发改委拟定了《关于居民生活用电实行阶梯电价的指导意见（征求意见稿）》，并公开征集意见。《征求意见稿》按照覆盖一定居民用电户的比率，将居民生活用电电价划分三个档次，并就电量档次划分提供了两个选择方案：

方案一：第一档电量按覆盖70%“一户一表”居民用户月均用电量确定（110度），起步阶段电价保持基本稳定，并在3年内保持基本稳定；第二档电量按覆盖90%居民用户的月均用电量确定（210度），起步阶段提价标准不低于每千瓦时5分钱；

第三档为 210 度以上，起步阶段提价标准不低于每千瓦时 0.2 元。

方案二：第一档电量按覆盖 80% “一户一表” 居民用户的月均用电量确定（140 度），起步阶段电价每千瓦时提高 1 分钱，并在 3 年内保持基本稳定；第二档电量按覆盖 95% 居民用户的月均用电量确定（270 度），起步阶段提价标准不低于每千瓦时 5 分钱；第三档为 270 度以上，起步阶段提价标准不低于每千瓦时 0.2 元。

居民阶梯电价对发电企业几无影响、但带来上网电价调整预期

从发电全行业角度来看，居民阶梯电价方案影响甚微。一是居民用电量占比较小：2009 年居民用电量占全社会用电量为 12.6%，2010 年 1-8 月占比则为 12.0%。且未来三年 70% 的居民用户电价几乎保持不变；二是此次调整为终端销售电价调整，直接受益方为电网企业，并非独立发电企业。但值得注意的是，居民阶梯电价整体上提高了终端销售电价，补偿了近年来电网企业因为脱硫电价、燃料价格上升等产生的成本，有助于理顺整个发电、输电和配电价格体系，从而带来了上网电价的上调预期。

居民阶梯电价方案使得小水电+电网企业相对受益

非独立发电企业的地方小水电+电网型企业，因其电网业务而将相对受益于居民整体电价的提升。虽然这些企业所覆盖区域各档用电户数和提价幅度难以精确测算，但我们仍然可以大致推算如下：从发改委的两套方案来看，未来 3 年 30% 的居民用户电价将确定上调；从分档规则来看，第二、三档次（占用户数 30%）用电量基准数约为是第一档（占用户数 70%）的 1 倍，则第二、三档用户用电量占比约为 40%-45%；同时，第二、三档用户平均提价以 0.1 元/度（ $0.05 \times 0.66 + 0.20 \times 0.34$ ）计算。若按以上假设，并以明星电力（600101）为例，按其 2009 年售电量 7.98 亿千瓦时、居民用电占比 15% 计算，则可增加税前利润约 480-540 万元。

投资建议：居民阶梯电价方案对发电行业影响甚微，我们仍对电力行业维持“中性”评级。但小水电+电网型企业则由于其电网业务相对受益，且由于下半年来水情况的好转将明显利好以上小水电企业的生产。我们之前反复强调过，水电在 3 季度或将迎来年内最好的一波机会，并调高对水电子行业的评级至“增持”。我们认为，本次居民阶梯电价调整将有利于小水电+电网型企业，如明星电力（600101）、文山电力（600995）、西昌电力（600505）、乐山电力（600644）和郴电国际（600969）等。（电力行业研究员：吴江）

公司聚焦：

◇ 壹桥苗业 (002447.SZ)：未来业绩持续增长可期

事件：公司 2010 年 10 月 10 日发布两则公告，第一，公司拟使用 1.15 亿元超募资金建设 5000 亩海参良种基地。第二，公司已获得 2 万亩海域的使用权，使用期限为 2010 年-2020 年。

公司成为海参养殖海域第二大企业 随着我国清洁海域资源的越来越紧张,海域面积的多少,成为了海水养殖企业的核心竞争力之一。公司使用 5500 万元获得了瓦房店市谢屯镇 3.99 万亩的海域使用权进行海参养殖,超过公司 2010 年 8 月 31 日公告中表明的拟获取 2 万亩海域。公司获得此 3.99 万亩海域后,超过好当家 3.5 万亩和獐子岛 1.2 万亩海参养殖面积,仅次于东方海洋 4.11 万亩的海参养殖海域,成为了海参养殖海域第二的公司。

资金缺口可能会使公司采取逐步开放策略 海参养殖需要通过投礁等一系列行为来营造适合海参生长的海底环境,预计这部分的投入大约在 6 亿元,而海参苗的投入则需要 2 亿元,累计需要近 7 亿元来支持近 4 万亩海域的开发。公司 IPO 时超募资金为 2.14 亿元,其中用于归还银行贷款和获得近 4 万亩海域权使用了 0.68 亿元,则存在较大的资金缺口,所以预计公司采用逐步开发海域的可能性较大。

5000 亩海参良种基地将在 2012 年开始贡献业绩 公司在瓦房店市谢屯镇沙山村拟建设 5000 亩海参良种基地,项目投入为 1.15 亿元,建设期为 1 年。本项目完全达产后将每年可产成品海参 125 万公斤,能为公司新增营业收入 2 亿元,实现净利润约为 1.3 亿元。

盈利预测 我们预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年收入分别为 1.86 亿元、2.72 亿元和 3.98 亿元,净利润分别为 0.56 亿元、0.88 亿元和 1.34 亿元,对应的 eps 分别为 0.83 元、1.31 元和 2.00 元,看好公司未来长期发展前景。(行业研究员:于青青)

◇ **中国石化(600028.SH): 中石化集团收购 Repsol 巴西公司 40%股权,海外收购又迈出重要一步**

近日,中石化集团旗下的国际勘探公司与西班牙最大工业公司 Repsol 的巴西公司达成确认性协议,其全资子公司将认购 Repsol 巴西子公司的新增股份,认购后国勘公司所占合资公司的股份比例为 40%。这一交易的对价共计 71.09 亿美元,而合资公司价值为 177.73 亿美元。

雷普索尔是巴西境内第三大石油供应商,同时也是拥有巴西境内石油勘探区块最多的外资公司,现参股多个巴西主要勘探盆地(Santos、Campos 和 Espirito Santo),在巴西共 21 个勘探区块中参与了 11 个勘探区块的开发。根据协议,双方将共同经营巴西境内现有资产,同时允许双方在未来联合或独立参加新区块投标。中石化被引入这一合资项目,最主要的原因是雷普索尔缺乏资金。雷普索尔方面表示,在中石化的注资支持下,巴西分公司将有足够资金开发其在巴西的所有现有项目。

对中石化而言,此次交易也是自去年以 72.4 亿美元收购瑞士 Addax 石油公司以后最大的一笔交易,并与之价格十分接近,将成为迄今为止中国公司进行海外油气资产收购的第 2 大交易。中石化作为亚洲最大、世界第三的炼油商,上游短板明显,超过 7 成的原油需要外部供应;按照公司的规划,未来将实现一半左右的原油自给,收购海外公司的股权是其获取上游油气资源的重要方式。

中石化集团近年来大手笔收购海外油气资源即是为了满足其原油需求,收购

海外公司的股权是获取油气资源的重要方式。今年3月26日，中石化上市公司披露以24.57亿美元收购了国勘公司持有的在非洲西海岸安哥拉SSI公司55%的股权，是中石化自上市以来首笔海外油气资产注入；因此尽管此次收购并不涉及中石化的上市公司，但上市公司未来有机会获得母公司的资产注入；目前中石化海外权益油达到2000多万吨，相当于目前上市公司原油年产量的一半左右，未来逐步注入将是改善上市公司上游短板的主要方式。

我们预计中石化2010-2012年EPS分别为0.79/0.84/0.89元，目前动态PE为10.5倍，为国际一体化石油公司10-15倍估值中枢的低位，估值优势明显；AH溢价率低于25%，也处于相对低位；对于长期投资者，处于战略建仓机会，我们维持“买入”评级。（综合性石油天然气行业研究员：王强）

◇ 海利得(002206.SZ)：加深差异化、纵深产业链

涤纶工业丝差异化进程加快（75%-85%）

海利得现有涤纶工业长丝产能12万吨，是目前国内第二大涤纶工业长丝生产企业。经过近几年的发展，公司不断优化产品结构，加深产品差异化程度，目前产品类型主要包括高模低收缩丝、安全带丝、气囊丝等，产品下游主要应用于车用领域。2010年公司5万吨车用差别化工业丝技改项目投产后，涤纶工业长丝产能达12万吨，从之前的75%提升至85%。

3万吨浸胶帘子布—纵深车用领域产业链

公司2010年通过非公开增发方式募投3万吨浸胶帘子布+3万吨高模低收缩工业丝（自用帘子布原料）。帘子布是轮胎外胎的骨架材料，其重量约占轮胎总重量的10%-15%，成本占轮胎生产成本的37%，主要应用于半钢子午轮胎上。帘子布用量主要看新车生产量及汽车保有量，我国目前已经成为全球第一大汽车生产和消费国，而汽车保有量逐年增加并正在面临轮胎更新的高峰，帘子布市场需求面临快速增长的局面。

反倾销0税率彰显公司优厚质地

2010年6月，欧盟委员会对原产于中国的聚酯高强度纱作出反倾销初裁结果。在国内共11家涤纶工业丝企业应诉，欧盟选取3家企业进行实地核查，分别为海利得、尤夫股份、古纤道。最终欧盟委员会初步裁定本公司反倾销税率为0%，即欧盟进口商从本公司采购聚酯高强度纱（涤纶工业长丝）产品将不被征收反倾销税。反倾销税率从2010年6月25日起开始执行，受制于国内企业腾库存的影响，产品销量的明显增加大概为9月份。0税率的反倾销税有利于国外客户的回归。

盈利预测：我们预测公司2010-2012年EPS分别为0.64、1.04、1.53元，对应于公司2010年10月8日收盘价18.44元，动态市盈率分别为28.8倍、17.7倍、14倍。公司2010-2011年的主要看点在于产品结构深化而导致的差异化程度加强、车用工业丝产业链上的纵深及帘子布项目的投产。首次给予公司“增持”的投资评级，目标价为20.8元。（化纤行业研究员：田蓓）

◇ **冀东水泥(000401.SZ): 持续飞奔的北方龙头, 目标价 29.4 元**

一、产能扩张紧跟三北地区需求的快速增长

中国经济发展的梯度规律决定了三北地区是未来十年快速发展的一片热土。以滨海新区、曹妃甸经济区为核心的环渤海地区, 以长吉图为先导的图们江区域, 以关中-天水为纽带的西部走廊, 均拥有优越的地理区位优势、强大的辐射能力。国家级规划的出台对这些区域长期快速的发展起到了强力的支撑。

公司采取“区域领先”的战略, 在主要的区域均成为市场领导者, 保证了长期高位的毛利率。2000 至 2009 年公司的产能复合增长率达 32%, 未来两年熟料产能将扩张 50%。

二、控制上游, 加快下游布局

公司目前的绝大部分生产线均有三十年使用年限以上的自有矿山支持, 且公司已控制了唐山地区大部分的矿山。这为公司的长远发展奠定了坚实的基础。

随着水泥销售逐渐向混凝土搅拌站集中, 混凝土搅拌站逐渐成为一条重要的水泥销售渠道。公司的混凝土产能目标是 2012 达到 1 亿立方米, 以 40% 产能利用率和每立方米混凝土使用 250 公斤水泥来计算, 可使用水泥 1000 万吨, 相当于 09 年水泥销量的 1/3。

三、管理日趋成熟, 期间费用率下降

自 04 年开始, 公司不断地在管理制度上进行尝试和突破。经过多年的实践, 公司 08、09、10 年上半年的期间费用率分别为 21%、20% 和 18%, 呈现逐年下降的趋势。对比海螺的发展历程, 公司的管理效率提升空间还有不少。

四、投资建议: 我们预计公司 10、11、12 年实现销售收入 107、154、181 亿元, 实现利润 12.7、21.4、28 亿元, 考虑增发摊薄后 EPS 为 0.97、1.47、1.93 元, 鉴于所在区域的长期景气 and 产业链一体化的良好前景, 给与 2011 年 20 倍 PE, 12 个月目标价为 29.4 元, 给与“买入”评级。

五、风险提示: 公司已多年实施跨区域集团式运作, 管理架构稳定, 企业制度趋向稳定, 企业文化得到认同。目前的风险来自于资金压力、收购整合的不确定性和持续增长的不确定性。在增发完成之后, 资金压力将得到一定的缓解。38 号文出台之后, 企业的扩张主要依靠收购兼并, 收购的规模越来越大, 收购后的整合是挑战管理层的重大问题。若收购整合进展不顺利, 企业的持续增长也无从谈起。(建材行业研究员: 黄诗涛)

◇ **辰州矿业(002155.SZ): 股价已达目标价, 短期继续看高一线**

1 截至 10 月 8 日, 公司股价达到 32.67 元。自 8 月份中旬推荐以来, 公司股价在 30 个交易日里累计上涨幅度达到 61.02%, 已经超出我们在 8 月份给予的 30.45 元目标价。公司股价短期表现已经达到我们的预期。

2 我们认为, 公司股价短期仍有上涨空间。公司股价短期仍将受益于美元指数大幅下挫导致的国际金价大幅上涨。评估近期国际汇率市场, 我们认为货

币战争实际已经开始，在日本重归零利率之后，各国为维护自身利益也将跟随竞相贬值。国际货币秩序的混乱将极大的刺激黄金价格，同时考虑到黄金市场的最大供应方各国央行相继停止出售黄金，黄金价格将持续走高。公司是湖南最大的黄金公司，大股东为前湖南省黄金局，旗下仍有黄金资产等待注入。公司黄金业务收入占比在 50%左右，黄金价格大幅上涨公司业绩也将持续收益。

3 我们维持公司的买入评级与业绩预测，上调公司的目标价由 30.45 元至 40 元。(金属非金属行业研究员：杨诚笑)

◇ 巨星科技(002444.SZ)：巨星科技公告点评

事件：公司公告，网下配售发行的 1270 万股股票将于 2010 年 10 月 13 日上市流通，我们对此点评。

1. 我们认为，随着国际经济的好转及公司业务的拓展，公司基本面不断向好，公司合理的投资价值不断提升，目前股价已低估，目前公司股价为 30.81 元，高出发行价 29.00 元比例不高，因而我们认为网下配售发行的 1270 万股集中抛售的可能性较小。

2. 我们预计公司 2010、2011 年的每股收益分别为 1.21 元、1.59 元，加上公司收购预期及国内市场有效开拓，公司合理股价为 41 元；我们认为公司股价经过长期盘整，换手率比较充分，而且股价明显低估，因而为长线投资者提供了较为良好的投资机会。

3. 维持买入评级。预计公司 2010 年、2011 年每股收益分别为 1.21 元、1.59 元，对应的 PE 分别为 25.3 倍、18.9 倍。考虑到公司运营模式及外延式扩张的预期，我们认为公司合理的估值水平为 30 倍以上，同时考虑到公司是行业龙头，应该享受一定溢价，给予 3-6 个月的目标价为 41 元，距离现在股价仍有 30%左右的空间。(机械行业研究员：刘金铎)

◇ 黄河旋风(600172.SH)：黄河旋风调研报告

事件：近日，我们对黄河旋风(600172)进行了调研，与公司高管进行深入交流，并参观了公司生产现场。

调研要点如下：

公司目前主营金刚石产品，是我国金刚石领域三大巨头之一。据 09 年金刚石行业协会统计，全球人造金刚石产量 55 亿克拉，而我国约占 80%的份额。黄河旋风所在河南地区，是我国人造金刚石主营生产基地，约占我国人造金刚石总产量的 80%。就河南地区来看，黄河旋风、豫金刚石以及即将 IPO 的中南钻石等三家公司又约占河南地区总产量的 80%。

公司将控制金刚石产能，暂缓此前的 22000 吨超硬材料生产线投资。公司 22000 吨超硬材料生产线原计划投资 700 台，目前已投资 160 多台。公司计划暂缓该项目的进一步投资。公司主要希望将人造金刚石产能控制在 15-20 亿克拉左右，而将精力投放到更有发展前景的新项目，而不是一味地扩大现

有产能。而豫金刚石上市前产能 3 亿克拉，上市后将提升产能到 10 亿克拉/年；中南钻石目前产能在 20-25 亿克拉左右，其 IPO 也将进一步提升产能。虽然人造金刚石的使用领域在不断扩展，但国内厂家产能的快速提升，将进一步恶化金刚石竞争环境。

公司非公开发行的募投项目，前景广阔。公司非公开发行资料已上交证监会，预期 2011 年初能够获得批准。公司计划发行股票数量合计不超过 11,000 万股，发行价格不低于 6.41 元/股。公司拟募集资金总额不超过 6.50 亿元，用于年产 12000 吨合金粉末生产线项目和年产 1200 万粒地质矿产钻探级超硬复合材料生产线项目。

公司此前已开始小批量生产合金粉末与超硬复合材料，上半年超硬复合材料收入 1537 万元，合金粉末收入 2205 万元。但因未成规模，毛利率只有 20% 强。不过，公司目前已完成量产该两类产品的技术储备以及市场储备，只要公司生产设备投资完成，即能够快速扩大两类产品市场。公司计划 2011 年完成 50% 产能，相应主营收入在 5-6 亿元，2012 年完全达成，该两类产品主营收入将在 12 亿元左右。而相应毛利率也将随规模效应而提升到 40% 左右。

预合金粉末方面，公司在技术主要来自自身实验开发，目前国内无厂家大型生产，主要依赖进口。

超硬复合材料方面，主要是聚合复合片，是将金刚石微粒与合金粉末混合制造出的新材料。主要用于替代原有的硬质合金，其优点是：效率高，更耐用。而聚合复合片正是国际金刚石厂家在逐渐退出人造金刚石领域后开辟的技术含量更高领域。黄河旋风 2006 年已开发出聚合复合片生产技术，目前已克服此前易碎等缺陷，能够实现量产。

公司非公开发行将有效降低公司财务费用。公司目前财务费用高居不下，09 年为 4905 万元，2010 年上半年已达 3024 万元，而对应净利润只有 2988 万元和 2608 万元。显然，公司此前的财务费用极大地消耗了公司净利润。公司非公开发行后，将能够有效降低财务费用支出。

盈利预测。我们认为，公司人造金刚石业务稳定推进，而聚合复合片、预合金粉等扩建项目的产能逐渐释放，有助于公司日后 2-3 年收入快速上升。我们预测公司 10 年、11 年、12 年的 EPS 分别为 0.15 元、0.68 元、1.06 元。以 10 月 8 日 9.84 元价格计算，对应 PE 分别为 63X/14 X /9 X，我们首次给予“买入”评级，目标价 17 元。

投资风险。公司聚合复合片、预合金粉市场开拓不利。（机械行业研究员：仇华）

◇ **万科A (000002.SZ): 万科九月销售数据点评: 销售强势, 投资以稳为主**

事件: 2010 年 9 月份公司实现销售面积 113.6 万平方米, 销售金额 142.1 亿元, 分别比 09 年同期增长 111.5% 和 160.1%。2010 年 1-9 月份, 公司累计实现销售面积 601.1 万平方米, 销售金额 714.2 亿元。2010 年 8 月份销售简报披露以来公司新增加项目 7 个。

从销售规模上, 公司的销售数据又一次创出历史新高, 高于此前对于公司的九月销售的预期。同时, 前九个月的销售远远超过 2009 年全年的销售数据。万科 2010 年全年销售数据逐步逼近千亿大关, 如果突破千亿, 不仅仅意味着万科成为首个销售破千亿的房地产公司, 也意味着万科的销售业绩较 2009 年几乎翻番, 很可能是公司新一轮增长起点。

从销售均价上看, 万科九月的销售均价有所回落, 但依然维持在相对高位。销售均价说明万科目前销售项目仍然有一部分位于高房价地区。这同我们预计基本相符, 未来两年才将是万科销售重点逐步由高房价区域向一般房价区域转换的时间节点。根据项目预测, 由于这种区域贡献的转换而带来的利润率影响将于 2012 年才可能体现。

从新增土地储备量上看, 万科新增七副地块, 合计建筑面积达到 166.1 万平方米, 权益建筑面积达到 94.3 万平方米, 新增土地量基本和销售量相当, 体现万科量入为出的战略思维。从 2010 年开始以来, 万科新增加土地储备面积达到 2002 万平方米; 权益土地储备 (不含代建保障房) 建筑面积 1410 万平方米, 但仅需要支付地价款 316 亿元, 折合楼面价 2241 元/平方米。虽然新增土地储备量要远远高于累计实现销售 601.1 万平方米的销售量, 但销售收入要远远高于为新增土地储备而需要支付的地价款。此外, 更为关键的是万科从土地储备上基本具备了可持续发展的先决条件, 销售收入水平大幅提升势必会要求有更多土地储备量作为可持续发展的支撑。

从新增土地储备结构看, 万科依然强调合作开发战略, 在七副地块中万科除一块可能用于办公楼开发的用地外全部和其他开发商合作。包括北京住总、五矿建设等开发商与投资商合作开发, 一方面利用外部资源降低拿地成本, 并通过减少单个项目投资额以分散投资风险; 另一方面通过能力和品牌的输出, 通过另类的“杠杆”来扩大规模。

从新增土地储备区域来看, 九月份万科的新增土地储备大部分位于以北京为核心的包括廊坊唐山的环渤海区域。这主要是由于在北京区域热销过后, 从区域的角度避免存货快速下降而采取的补库存措施, 如果这种新增土地储备区域不持续以这种方式发展, 则不能说明是万科区域战略重心的转移。

维持买入评级, 目标价格 9 元

投资风险: 调控新政对于二三线市场的影响。(房地产行业研究员: 张化东)

新股日历：

		2010-10-11	2010-10-12	2010-10-13	2010-10-14
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四
002440	闰土股份				
002441	众业达				
002442	龙星化工				
002443	金洲管道				
002444	巨星科技			上市日	
002445	中南重工			上市日	
002446	盛路通信			上市日	
002447	壹桥苗业			上市日	
002488	金固股份	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002489	浙江永强	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002490	山东墨龙	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
002491	通鼎光电	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日
300092	科新机电				
300093	金刚玻璃				
300094	国联水产				
300129	泰胜风能		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300130	新国都		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300131	英唐智控		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300132	青松股份	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300133	华策影视	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300134	大富科技	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300135	宝利沥青	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
601000	唐山港			上市日	
601177	杭齿前进	上市日			

A 股股份流通预告：

10-11(周一)(4)家

华西村 (000936)	2010 年中报分红：10 转 7 股 上市 30800.42 万股，占流通盘 41.18%
*ST 河化 (000953)	14449.36 万股股权分置限售股份上市流通

海陆重工 (002255)	1840 万股定向增发机构配售股份上市流通
------------------	-----------------------

中国神华 (601088)	1451103.8 万股首发原股东限售股份上市流通
------------------	---------------------------

10-12(周二)(3)家

广陆数测 (002175)	3087.93 万股首发原股东限售股份预计 2010-10-12 上市流通
------------------	---------------------------------------

洪都航空 (600316)	2010 年中报分红：10 转 6 股派 0.3 元 上市 21168 万股，占流通盘 37.5%
------------------	--

园城股份 (600766)	5253 万股股权分置限售股份上市流通
------------------	---------------------

新股发行预告：10-08 (周五) (3 家)

金固股份 (002488) 002488 申购代码： 申购价： 22.00 元 申购上限： 2 万股 上限资金： 44 万元	申购代码： 发行 3000 万股, 上网 发行 2400 万股 申购市盈率 73.33 倍 (摊薄) 主承销商：海通证券股 份有限公司 询价日期： 2010-09-27~ 2010-09-29 发行日期： 2010-10-11 中签率公告日： 2010-10-13 申购资金解冻日： 2010-10-14	公司是国内最大的钢制车轮制造厂 商，主要从事汽车钢制车轮的研发、 制造、销售。公司是国内上汽通用， 柳州五菱，北京奔驰、克莱斯勒、厦 门金龙、东风柳汽、长安集团、北 汽福田等各大汽车主机生产商的一 级供应商。公司研发能力行业领先， 公司近三年及一期成功开发的新产 品数量多大几十种，目前，国内钢制 车轮生产企业的产品开发水平普遍 停留在来样加工（根据样件开发和图 纸开发）的过程开发阶段，而本公司 已具备了与整车制造商同步自主设 计开发车轮的能力。
---	---	---

[详细资料](#)

浙江永强 (002489) 002489 申购代码： 申购价： 38.00 元 申购上限： 4 万股 上限资金： 152 万元	申购代码： 发行 6000 万股, 上网 发行 4800 万股 申购市盈率 51.35 倍 (摊薄) 主承销商：招商证券股 份有限公司 询价日期： 2010-09-27~ 2010-09-29 发行日期： 2010-10-11 中签率公告日： 2010-10-13 申购资金解冻日： 2010-10-14	公司是专业生产户外休闲家具、太阳 伞、帐篷等产品的大型现代企业集 团，拥有自主品牌 YOTRIO。现已成 为中国生产户外旅游用品的骨干企 业之一，是中国礼仪用品工业协会理 事单位。主要从事户外休闲家具及用 品的设计研发、生产和销售。公司拥 有自营进出口权，产品销往美国、德 国、澳大利亚、香港等国家和地区。 公司先后获临海市“实力企业”、台 州市十五期间突出贡献企业、浙江省 “五个一批”重点企业、浙江省外贸出 口 50 强企业、中华人民共和国海关 “A 类企业”等荣誉称号。
--	---	---

[详细资料](#)

山东墨龙 (002490) 002490 申购代码： 申购价： 18.00 元 申购上限： 5.6 万股 上限资金： 100.8 万元	申购代码： 发行 7000 万股, 上网 发行 5600 万股 申购市盈率 32.73 倍 (摊薄) 主承销商：招商证券股 份有限公司 询价日期： 2010-09-27~	公司是一家专业从事石油机械设计 研究、加工制造、销售服务和出口贸 易为一体的股份制企业，中国石油天 然气集团公司和中国石油化工集团 公司认可的“三抽设备”和“石油专用 设备”定点生产单位。主导产品有抽 油杆、抽油泵、抽油机、潜油电泵、 注液泵、油管、套管、石油专用无缝
--	--	---

2010-09-29 管及各种井下工具等。主导产品荣获
 发行日期： 了美国石油学会 API 会标使用权。公
 2010-10-11 司先后开发省级新产品十六种，国家
 中签率公告日： 级新产品三种，并荣获十二项国家专
 2010-10-13 利，泥浆泵缸套、阀门等产品畅销美
 申购资金解冻日： 国、加拿大、韩国及中东市场，深受
 2010-10-14 海外客商的好评。

[详细资料](#)

通鼎光电 **申购代码：** 发行 6700 万股，上网 公司是专业从事光纤、通信电缆、通
(002491) **002491** 发行 5360 万股 信光缆、信号电缆、射频同轴电缆、
申购价： 申购市盈率 46.77 倍 分布式光纤传感定位系统等产品的
14.50 元 (摊薄) 研发、生产、销售和工程服务的高新
申购上限： 主承销商：华泰证券股 技术企业。先后荣获中国光通信市场
5.3 万股 份有限公司 最佳创新企业、中国通信设备供应商
上限资金： 询价日期： **50 强**，“通鼎光电”被认定为中国
76.85 万元 2010-09-27~ **500 最具价值品牌、中国驰名商标**，
 2010-09-29 产品获得“中国名牌产品”荣誉称号。
 发行日期： 公司拥有多项专利技术，与北京邮电
 2010-10-11 大学合作开发的“分布式光纤传感定
 中签率公告日： 位系统”被列入国家火炬计划项目，
 2010-10-13 并获得了江苏省科技成果转化项目
 申购资金解冻日： 专项资金的支持，该技术处于国际先
 2010-10-14 进水平，填补了国内空白。公司生产
 规模、产品质量、供货能力等均位居
 国内前列，在国内外市场上受到客户
 高度认可，被广泛应用于通信行业，
 是中国移动、中国电信、中国联通三
 大电信运营商和铁道部的重要供应
 商之一。

[详细资](#)

新股上市预告： 10-11(周一) (1 家)

杭齿前进 发行价： 发行 10100 万股,上 公司是我国齿轮行业产品应用领域
(601177) 8.29 元 网发行 8080 万股 最广、船舶和工程机械传动装置销售
定价预测：发行市盈率： 43.86 规模最大、最具综合竞争力的国家高
6.48-9.24 倍(摊薄) 新技术企业。公司多年专注于齿轮传
元 主承销商：信达证券股 动装置和摩擦材料及摩擦片的研究
份有限公司 和开发，拥有深厚的技术积淀和多领
发行日期 域的传动装置研发平台，技术水平和
2010-09-27 中签率： 研发能力处于行业领先地位。公司生
0.6688% 产销售的船用齿轮箱市场占有率多
年来位居国内第一；也是国内工程机
械行业变速箱占有率最高的企业。公
司是国内最早设计制造风电增速箱
的企业之一，也是
GB/T19073-2008《风力发电机组
齿轮箱》国家标准的起草单位，在风
电行业中有较高的知名度。公司“前
进”商标被评为“中国驰名商标”，“前
进”牌船用齿轮箱被评为“中国名
牌”，产品获得客户高度认同。

最近两周重要数据公布：

时间	指标	
2010-09-27	2010.08	工业企业利润:累计(%) 55.00
2010-09-15	2010.08	全社会用电量:累计同比(%) 19.34
2010-09-15	2010.08	FDI(亿美元) 76.02
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

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。