

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	2983.53	-0.68%
深证成指	13111.52	-0.14%
DJI 指数	11146.57	0.36%
NASQ 指数	2459.67	0.09%
SPX 指数	1180.26	0.12%
FTSE 指数	5728.93	0.44%
CAC40 指数	3828.15	0.55%
DAX 指数	6524.55	0.52%
N225 指数	9381.6	-1.65%
HSI 指数	23556.5	-0.87%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1335.1	-2.63%
ICE 原油	81.1	-3.88%
COMEX 铜	375.5	-2.48%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1180	-0.34%
CBOT 小麦	671.5	-2.68%
CBOT 玉米	546	-2.02%
NYMEX 棉花	110.26	-2.74%

外汇指数：(7:00)

美元指数	77.15	-0.03%
美元中间价	6.6754	0.30%
欧元中间价	9.1673	-1.44%
英镑中间价	10.4704	-1.14%
日元中间价	8.2022	0.08%

新闻聚焦：

◇ 中行建行配股申请获批合计融资 1350 亿元

中国证监会网站上周五公告称，在发审委今日召开的 2010 年第 185 次工作会议上，中国建设银行股份有限公司和中国银行股份有限公司的配股申请均获得通过，两家公司合计拟融资 1350 亿元。

据两家公司此前的发布的公告，建设银行本次拟按每 10 股配售不超过 0.7 股的比例在 A+H 两市同时配股融资，融资总额最高不超过 750 亿元。

中国银行拟按每 10 股配售不超过 1.1 股的比例向全体股东配售，A 股和 H 股配股比例相同，配股融资总额不超过 600 亿元。

◇ 证监会：推进西部上市公司并购重组

中国证监会副主席刘新华 10 月 22 日表示，未来将大力推进西部地区企业的 IPO 和再融资，积极推进西部地区上市公司的并购重组，为西部地区企业利用资本市场规范发展开辟空间。同时进一步加强与西部地区各级政府的沟通与协调，积极培育优质上市资源，共同促进市场主体规范运作，营造资本市场与区域经济良性互动、共同发展的良好局面。

◇ 证监会将重点审查再融资关联交易

有相关人士表示，证监会近期要求保荐机构在申报再融资材料过程中，重点关注同业竞争、关联交易以及土地使用权等相关问题。要求保荐机构要关注发行人以往对解决同业竞争所作的承诺是否实现，关注本次发行中对同业竞争承诺的可靠性。

消息人士指出，证监会要求本次发行不会带来新的同业竞争，但不会机械地去对待这个规定，如果本次发行是一系列交易的组成部分，这一系列交易完成后，上市公司不存在同业竞争，也是能接受的。

◇ A 股 11 月解禁市值创年内新高

由于中国石油的天量解禁，11 月份 A 股市场的解禁规模约占全年总量的四成，达到了今年的最高值。不过，解禁压力主要来自于首批上市的创业板股票。

根据 Wind 数据统计，今年 11 月共有 110 家公司的 1738.90 亿股，约 20221.62 亿元市值的限售股解禁，约占全年解禁总量的四成。其中解禁股数比 10 月份增长 618%，解禁市值比 10 月份增长 403%。

◇ G20 会议同意避免汇率战

市场综述：

◇ 回档低吸 长期布局

上周央行意外加息但对市场的影响仅仅只有当日早盘而已，这显示市场的多头氛围已成。上证综指依然创出本轮反弹以来的新高，并维持在高位震荡。虽然本波的主力军蓝筹板块有了一定的疲软，但是前期踏空资金逢低介入仍然使得市场维持在高位。中小企业板再度创出历史新高，创业板不惧解禁大限的临近反而走出探底回升的格局显示部分投资者期望的所谓风格转换完全再度落空。

从技术上看上证综指自本月第一个交易日跳空高开上行就确定了牛市的开始，盘中任何的回调都给中长线资金提供了较好的入场机会。短期虽然煤炭、有色等资源股涨幅较大，但如果有适度回档依然是长期介入的较好机会。激进投资者仍然可以逢低关注新兴产业个股的长期投资机会，稳健的投资者可以逢低介入增长明确的工程机械、化工、高端制造等概念股。（策略研究员：徐广福）

◇ 一周转债市场回顾

燕京转债的网上申购中签率仅为 0.076%，不仅创下年内转债申购中签率新低，也是中国可转债发行史上中签率最低的一只。这一方面是由于原股东积极参与配售（原股东优先配售占比 87.81%），另一方面则是由于近期股市回暖，转债估值较为乐观，大量申购资金涌入。二、突如其来的加息打乱了股指上升的节奏，本周沪深 300 指数振荡加剧，累计上涨 1.53%；与之相反，转债指数则累计下跌 2.25%，这和我们上期报告中作出的转债价格高估 2.47% 的判断基本相符。三、如我们上期报告判断，塔牌和铜陵转债逆正股调整明显，其相对涨幅为 -7.76%，仅高于铜陵转债（-9.31%），目前，铜陵转债的平价溢价率（4.22%）基本调整到位，但塔牌仍然略高。四、按 10 月 22 日数据，小盘转债的市场平价指数为 131.94，较 10 月 15 日下跌 4.36。我们认为，这是转债上周上涨过快后的自发调整，并不意味着乐观情绪随加息出现根本性转折。五、按 10 月 22 日数据，锡业转债正股价内 78.41%，已连续 13 个交易日超过 30%，触发赎回几无悬念；王府转债进入最后交易周，将于 10 月 28 日停止交易和转股，其提请投资者在 10 月 27 日收盘前转股为宜；锡业股份 3 季度当季业绩同比下滑明显，低于市场预期；铜陵有色 10 月 27 日将有 3.07 亿股限售股解禁，占流通股之比为 31.07%，占总股本之比为 23.70%。（策略研究员：汪先珍）

◇ Alpha 组合与期指套利策略周报

周报要点:

1、上周组合表现

10月18日到10月22日的Alpha组合的运行结果如下:

(1) Alpha 现货组合在整个期间内累计上涨为 4.71%，而 HS300 同期累计上涨 1.53%，相对于 HS300 的超额收益为 3.18%。如扣除相关的费用和执行成本，超额收益为 2.06%。

(2) Alpha 股票组合与股指期货对冲组合的累积绝对收益是 1.37%。

2、积极主动性策略-Alpha 选股

本期周报选出的新的股票组合(从10月25日开始)，供投资者参考(表1)。

表1 10月25日的股票组合

锡业股份 安泰科技 同方股份 厦门钨业

数据来源：湘财证券研究所

3、Alpha-Beta 分离策略(攫取绝对收益)

假设严格按照每只股票的 alpha 比重进行配置股票(详细见正文)，持仓总市值是 1537879 元。相应的，为了完全对冲市场风险，获得绝对正收益，则应卖出期指合约 1 手。

4、策略建议

目前市场处于上升通道中，投资者应当采用纯多头或偏多策略，降低期货市场的空头部位。以上的 Alpha-Beta 分离策略仅作为投资者做空股指期货 1 手的参考，不作为本周报的推荐策略。(策略研究员：张银旗)

行业动态点评：

◇ 化工行业：浓硝酸价格上涨 35%，甲醇、纯碱、涤纶价格价差继续拉涨

价差扩大的品种 煤头甲醇、纯碱、涤纶 PET、醋酸乙烯、纯 MDI、BDO、尿素、粘胶短纤、PVA、二乙醇胺草甘膦、双酚 A

本周浓硝酸价格大幅拉涨，安徽金和 98%最新价格 2500 元/吨，近一周涨幅 35%。利好浓硝酸类上市公司联合化工。

本周甲醇行情继续大涨，全国各地分别上涨 200-400 元不等，主要原因在于外盘价格上涨带动以及下游甲醛开工率提升。煤头甲醇价格提升约 400 元/吨。

本周纯碱价格一路攀升，企业开工受限、产量下降造成供应萎缩。联碱法、纯碱法价差分别上涨 300 元左右。纯碱价格近期上涨过快，下游接受能力有限。同时下游玻璃企业加紧备货，未来纯碱价格走势需观望。关注纯碱上市公司双环科技。

本周涤纶价格高位盘整。上游 PTA、MEG 价格略有回落，涤纶 PET 价差增加 200 元/吨。预计短期内涤纶价格将继续高位整理。但棉花市场供需缺口较难弥补，涤纶短纤替代性显现需求，因此涤纶短纤价格将继续维持高位。关注华西村、霞客环保。

醋酸乙烯价格上涨，价差扩大，周平均价差上涨 300 元/吨。上游电石本周涨价 150 元/吨。

纯 MDI 下游需求增加，价格大幅走高，华东纯 MDI 价格近一周涨幅达 8.8%。价差上涨 10%。纯 MDI 短期内回落可能性不大。

陕化、南京蓝星 BDO 装置停车检修，国内市场货源趋紧，下游浆料市场需求良好。国内电石法 BDO 价差周均价上涨 5.4%，顺酐 BDO 价差周均价上涨 6%。预计国内 BDO 行情未来一周还会维持坚挺，但继续大幅拉涨阻力较大。关注山西三维。

国内节能减排与出口拉动，尿素价格开始新一轮的上调，周均价上涨 500 元/吨。厂家库存位于低位。预计未来一段时间内尿素价格将处于一个稳中上行的状态。价差周均价上涨 50 元/吨。

本周棉短绒价格大幅上涨，较上周上涨 600 元/吨。短纤价格普涨 500 元/吨。短纤与浆粕价差有所进高。粘胶短纤价格主要受成本推动，同时受部分企业检修、减产影响，预计下周价格将会更进一步走高。

本周 PVA 价差略有扩大。二乙醇胺草甘膦价差稍有扩大。

价差平稳的品种 草甘膦

价差缩小的品种

醋酸、煤基二甲醚、磷肥 DAP、PVC、黄磷、聚合 MDI、TDI、DMF、有机硅 DMC、PTA、氨纶 40D (化工行业研究员：田蓓)

◇ 钢铁行业：钢价矿价回落 品种表现分化

1. 本周钢价均出现一定幅度回调。从 Myspic 钢价指数来看，综合指数较上周下跌 0.38%，其中长材指数周跌幅 0.23%，板材指数继续上周下跌趋势，周跌幅 0.57%。分品种看，本周各钢种价格指数均下跌，而板材价格下跌较长材价格下跌幅度更大：其中螺纹钢及线材一周下跌幅度分别为 0.24% 和 0.11%，而中厚板价格指数下跌 0.61%，热卷价格指数周下跌 0.58%，冷板价格指数周下跌 0.56%，镀锌板价格指数周下跌 0.37%。在上周三大钢厂以平盘开出 11 月份价格后，本周其他大中型重点钢厂集中出台的价格政策也基本跟随开出平盘，一定程度反映钢厂对四季度钢材价格的担忧。虽然出厂价

格并未上调，并未改变目前存在的价格倒挂现象，在贸易商资源成本压力较大的关口，本周央行加息加重了流通环节对于后续资金压力的担忧，贸易商及终端陷入观望情绪导致钢价表现疲弱。对于长材品种，本周天气状况一定程度上影响总体需求，但是由于限电限产持续对于总量的控制对价格仍然存在一定的支撑，因此价格回落幅度较小，但是随着四季度淡季逐渐到来以及今年寒冬气候提早到来对下游开工影响，下游需求疲软态势将逐步凸显。而板材方面成交状况不佳，主要是目前下游终端需求不旺，而加息引发短期对中间环节资金链的担忧在一定程度上影响了市场情绪，使得价格表现相对更加疲软。国际方面价格基本维持稳定，从 CRU 指数看各品种及地区均与上周持平。

2. 本周铁矿石价格回调，国产矿调整幅度大于进口矿。在铁矿石价格大幅上涨后，本周 MyIspic 铁矿石综合价格指数较上周回落 1.54%，其中进口矿指数下跌 0.69%，国产矿指数下跌 1.76%。随着部分钢厂补库存结束，成交将逐渐趋于清淡，且受到对未来钢价弱势格局的预期影响，以及四季度传统淡季即将到来，价格出现一定调整。进口矿方面，青岛港和天津港 63.5% 印度现货矿周均价分别下跌 10 元/吨和 20 元/吨，均下调至 1175 元/吨（车板价），跌幅分别为 1.67% 和 0.84%；国产矿市场下跌幅度较进口矿大，唐山精粉（66% 湿基不含税）跌幅为 2.97%，代县精粉（64% 湿基含税）跌幅为 1.75%。短期内部分地区矿价继续受到限电停产影响，且四季度随着钢厂生产淡季到来，价格将继续保持高位疲弱态势。但从中长期看，仍然看好存量市场巨大需求对矿石价格的支撑。本周焦炭上海市场保持稳定，价格继续维持在 1850 元/吨的水平，唐山二级冶金焦上涨 1.71%，涨幅 30 元/吨至 1780 元/吨。随着焦煤价格看涨，焦炭价格未来预计会跟随涨价，但是受制于下游钢材需求疲弱和自身供应压力，涨幅将有限。本周海运市场上涨动力趋弱，表现不一，较之上周巴西巴图朗-北仑/宝山运费小幅上涨 0.2 美元/吨，涨幅为 0.64%；西澳-北仑/宝山运费却下降 0.1 美元/吨，降幅 1.24%。

3. 本周钢材社会总库存继续下降，长材库存下降而板材库存增加。钢材社会总库存量继续节后下降趋势，本周降至 1484 万吨，较上周下降 27 万吨，降幅 1.79%。分品种看，螺纹钢和线材库存一周下降分别为 27.49 万吨和 8.55 万吨；而板材库存本周均有小幅增加，热轧、冷轧和中厚板社会库存分别增加 1.45 万吨、2.61 万吨和 4.92 万吨。本周铁矿石港口库存 6963 万吨，较上周大幅下降 133 万吨。

4 我们维持对钢铁行业的“中性”评级，标的方面仍然推荐大冶特钢，八一钢铁、酒钢宏兴、新兴铸管和三钢闽光，同时还有持续宽松流动性预期为资源类公司如金岭矿业和凌钢股份带来的投资机会。（钢铁行业研究员：王攀）

✧ 航空行业：航空业 3 季度营运数据点评

行业旅客周转量环比下降，同比仍高增长

民航近期公布了 9 月份的营运数据，从数据中看到今年以来行业的旅客周转量一直处于高位运行的状态，旅客周转量大幅上升，8 月仍然持续上升，9

月份出现下降，今年7月份的同比增速非常高，为同期最高增速，8月增速相比09年有所下降，这主要由于09年8月为恢复性增长，属于异常因素影响，而到了9月份，由于异常因素影响小，则又回复到历史同期最高增速。

旅客周转量年平均复合增长率仍在合理范围

我们看到在同比增长率上出现比较大的波动，从1999年到2010年各月旅客周转量的复合增长率都在13%以上，1-9月的复合增长率平均在14%左右，这与我国经济增长相符，近十年来我国GDP平均以10%的增长率快速增长，而航空业的旅客周转量平均以14%以上的速度增长，这与行业1.4-1.5的弹性系数相一致，从2007年开始到现在各月的3年旅客周转量复合增长率还略低于1999年到去年的十年复合增长率，因此虽然今年的旅客周转量增长率达到20%以上，但从长期看，随着我国经济保持10%以上的增长率，航空业仍然可以保持比较高的增长速度。

行业营运效率表现

行业客座率在经过前几个月的连续大幅增长后，9月份出现下降，今年以来客座率大幅超越往年同期，而9月的下降为行业的正常表现，从以往各年的客座率表现情况看，今年的环比下降幅度在正常范围，但从客座率绝对值来看，已达到80%以上，这已相当于许多航班处于满座的状态，行业表现非常抢眼。

从行业及各公司的营运表现来看，9月份主要数据虽然环比有所下降，但与去年同期相比较，仍然有大幅度的增长，9月份的环比下降幅度也在正常范围内，客座率仍维持高位；而货运表现更好，货邮周转量不仅同比大幅提升，环比也有所增长，因此综合看行业景气度依然较高，但等待大盘调整充分后介入。（航空行业研究员：刘江渝）

◇ 食品行业：食品板块现巨大投资机会-白酒行业高估值将成为常态

1、预期之中的消费启动悄然到来（理解白酒行业的大背景）。我们于5月20在报告中指出的三个结论：一、人口红利拐点论；二、消费将先于投资（即消费增速将快于投资增速）；三、加息是必然的选择。1）人口红利拐点论得到了专家的佐证和市场的认同。但也有质疑，我们就其中的两个质疑观点做了回应；2）消费增速快于投资增速的判断也得到了统计数据的证实。今年第三季度消费名义增速超过了投资增速，而消费实际增速则在二季度就已经以微弱优势超过了投资增速；3）加息是必然的选择，最近也得到事实的验证。本报告进一步指出了中美两国同样是流动性过剩，但一个是通胀另一个可能出现通缩的重要原因在于中国的消费高增速已经启动，甚至克服了部分行业的产能过剩对物价的压制而使得结构性通胀一路冲高，而美国则消费低迷。

2、白酒板块在我们推荐之后，截止上周五表现，已获得较高超额收益。我们推荐的五粮液、洋河股份、古井贡酒、山西汾酒、金种子酒、酒鬼酒等均有优异的市场表现。其中估值倍数的提升贡献了巨额的绝对收益，而相对估

值倍数贡献了较大的超额收益（相对于大盘）。

3、白酒板块未来获取超额收益将依赖板块净利润的超额增速。白酒板块未来获取超额收益，依赖估值倍数和相对估值倍数的提升空间有限，难度加大。而在相对估值水平基本不变的情况下，超额收益的获取主要是依赖白酒板块净利润超额增速来实现。而中高档白酒的量价齐升使板块净利润实现较大超额增速成为可能。

4、白酒行业销量增速未来两三年内实现 20%左右的增速基本能够保证。1）为了预测未来行业的增速，我们探寻了白酒行业产量的历史走势，发现中国 97-04 年白酒产量的实际增速是上升而不是下降，这是本报告关于行业最重要的发现之一。白酒行业产量实际增速上升，而统计数据显示增速下降的原因有五条，其中，国企改制中的“抓大放小”致使进入统计口径的规模企业数据减少可能是其中最关键的原因。2）我们测算出了白酒行业的真实产销量和走势，这是本报告的重要发现之二。同时还发现，未来规模白酒企业产量的发展空间在于，收入大幅增长引发消费升级，从而使规模企业逐步完全替代小企业，同时完成行业集中化，从而确保规模白酒企业销量年均增长 20% 左右。

5、中高档白酒价格将以 14%左右的速度上涨。我们发现，高档白酒价格增速与城镇居民年均收入增速基本相同。也就是说高档白酒市场价格与城镇居民收入的比值基本恒定，这是本报告重要发现之三。在对居民收入年增 14%做出判断后，高档白酒市场价格涨价幅度自然是年均 14%左右。而中档白酒则以“提价”和“产品结构升级”两条腿走路，实际价格增幅也接近居民收入增幅。

6、维持白酒板块“买入”评级。在量价齐升的背景下，白酒优质企业的利润将实现 35%以上的高增速，板块估值将继续维持高位，并且获取较高超额收益。（食品、饮料与烟草行业研究员：赵军）

公司聚焦：

◇ 民和股份(002234.SZ)：三季度点评

1. 公司 1-9 月营业收入为 7.09 亿元，较去年同期增长 35.47%归属于上市公司股东的净利润 2332 万元，较去年同期大涨 276.67%，基本每股收益为 0.217 元，较去年同期上涨 276.71%。

2. 公司业绩大幅上涨主要是由于鸡肉价格上涨带来了鸡苗价格的上涨。5 月开始，全国鸡苗开始出现上涨，7 月进入加速上涨阶段，鸡苗进入盈利区间，鸡苗价格从 5 月底最低点 0.9 元/羽涨到了 3.5 元/羽。

3. 我们认为未来鸡肉价格将仍处于上涨阶段。一般来说，鸡肉和猪肉有较强的替代性，猪肉价格的上涨会带动鸡肉价格的同步上涨，而从目前情况来看，我们认为猪肉价格至少在明年 6 月份之前都会维持的上涨的态势，所以鸡肉

价格也会同期保持一定的上涨走势。

4. 公司装机容量 3000 千瓦沼气发电项目已与 2 季度满负荷运转，预计未来发电 2190 万度/年，可为公司带来的营业收入约 1643 万元/年。此外，公司沼气发电的副产品可用于生产生物肥，此项也能为公司带来约 1000 万元/年的营收。该项目未来 5-6 年内还可获得 CDM 年补贴收入约 104.5 万美元。

5. 预测公司 10 年-12 年的 eps 分别为 0.32 元、0.65 元和 0.83 元，给予增持评级。（行业研究员：于青青）

◇ **现代制药(600420.SH)：三季报点评：定位明确，产能释放将是未来亮点**

现代制药（600420）公布三季报，2010 年 1-9 月实现营业收入 11.40 亿元，同比增长 20.12%，实现归属于母公司净利润 7688 万元，同比增长 22.28%，每股收益 0.27 元，业绩略低于我们的预期。主要观点如下：

1) 业绩增长受制于产能，产能释放将是未来亮点。公司受制于产能瓶颈，2010 年前三季度营业收入增速较去年同期有所下降。为此，公司正在积极扩大产能：一方面，公司 2010 年将对浦东、嘉定和南翔三个基地进行技术改造，预计在 2010 年底完成，从而扩大重点制剂产品的产能；另一方面，公司将通过公开增发建设海门原料药基地，突破原料药产能瓶颈，我们预计募投项目将在 2012 年上半年建成投产，届时公司还将把浦东基地的原料药生产转移至海门为制剂业务进一步创造产能空间。因此，公司在 2011 年和 2012 年将实现产能释放，一直困扰公司发展的产能问题有望迎刃而解，如此公司产品线丰富的优势才能得到充分发挥。

2) 整体毛利率企稳回升。公司 2010 年前三季度毛利率为 30.32%，同比上升 0.86 个百分点，自去年以来呈现企稳回升的态势。从两方面来看，在制剂方面，公司持续深入产品结构调整，重点生产、销售高毛利率产品，上半年毛利率进一步上升 2.47 个百分点；而在原料药方面，受硫氰酸红霉素货紧影响，主要产品阿奇霉素今年以来价格已开始回升，带动毛利率上升，但由于缺乏对上游的议价能力，原料药毛利率难以保持持续上升的动力，预计较去年水平略高。

3) 研发持续投入，新产品储备丰富保证持续竞争力。公司对研发的投入不断加大，前三季度开发支出同比增长 87.18%，其中前三季度受让技术转让和技术合作项目 1950 万。目前公司产品储备丰富，缓释制剂技术更是处于国内领先地位，以大股东原上海医工院（整合川抗所后研发实力进一步增强）为科研依托平台保证了公司的持续竞争力。

4) 定位明确，资产注入预期提升业绩想象空间。国药集团入主后，将公司明确定位为以非头孢类，非青霉素类药品为主攻方向的特色原料药和制剂研发、生产平台。随着公司战略定位的明确，我们认为原上海医工院资产注入的股改承诺将逐步提上议程，其中制剂中心是一个比较理想的注入标的。首先，制剂中心是新型给药系统领域国家级研究中心，与公司特色原料药和制剂的定位相一致，在研发产业化方面与公司业务往来频繁；其次，制剂中心

持有的公司股份已转让给医工院，扫清了资产注入的股权障碍。我们认为，制剂中心注入的可能性较大，一旦注入将大大增强公司在缓释剂型领域的核心竞争力。

5) 盈利预测及投资评级：不考虑资产注入的因素，我们预计公司 2010-2012 年基本每股收益分别为 0.44 元、0.67 元和 1.03 元。假设本次公开增发发行 4800 万股，增发价为 15 元，则 2010 年和 2011 年摊薄后 EPS 分别为 0.38 元和 0.58 元。考虑到资产注入预期提升公司估值水平，我们给予公司一定的溢价，按照 2011 年摊薄后 EPS 35 倍的市盈率，我们维持公司“增持”的投资评级，6-12 个月目标价 20.17 元(行业研究员：叶侃)

◇ **陕天然气(002267.SZ)：上游供气超计划，下游开拓获回报，新增长或到来**

事件：陕天然气(002267.SZ)公司发布 2010 年三季报：公司 2010 年前三季度实现营业收入 16.356 亿元，同比增长 22.42%；归属于母公司净利润 3.146 亿元，每股收益 0.62 元，同比增长 20.25%；符合我们预期。

业绩快速增长主要得益于上游供气量高出计划指标、保证了下游的需求

公司上半年实际购气 11.17 亿方、销气 11.15 亿方，分别完成全年购气和销气计划指标的 56.56%和 56.91%，同比增长分别达到 23.05%和 22.93%，同期公司营收和净利润同比增长分别为 22.87%和 21.34%；前三季度公司营收和净利润同比增长分别为 22.42%和 20.25%；公司业绩保持 20%以上快速增长，主要得益于上游气田实际供给气量高出计划指标，足额保证了下游用户的气量需求；我们估计前三季度累计销气量在 16 亿方左右，全年有望达到 23 亿方。

除中石油长庆气田主力气源外，公司在继续跟踪落实中石化川东北气田、镇巴气田、中石油韩城煤层气及省内延长集团等气源的利用；于 2010 年 4 月贯通投运咸阳—宝鸡天然气输气管道复线计划于 2010 年 10 月与国家西气东输二线通过联络线实现对接，等与西气东输二线签订合同后，将当年新增天然气资源约 1 亿立方米，以后逐年增加 1 亿方至 5 亿方。陕西天然气供给将形成以长庆气田为基础，以西气东输二线、川东北气田资源为重点，省内延长石油集团和煤层气为补充，公司将继续在陕西省保持绝对的竞争优势。公司单一气源问题得到改观，或将推动公司输气量突破现有每年输气 8%-10% 的内生增长，近期增长率或将达到 20%。

下游城市燃气市场拓展成新的看点

公司新增的工业用户投产和原有工业用户用气量提高促进了外销气量的总体提升，使公司开拓下游城市终端市场的举措取得了一定的市场回报。公司已拥有独资设立的陕西城市燃气产业发展公司和子公司咸阳天然气、汉中天然气，并拟受让股东的渭南天然气 51%股权，随着下半年直销气量的增长，估计直销气部分能实现基本盈亏平衡，未来成新的看点。

公司仍处于“栽树期”，未来两年新增折旧和财务负担压力还是比较大

2010 年公司投资额度超过 14 亿元，创公司年度投资额最高纪录，两年内公司仍将处于投资高峰，这些新投入运行的管线将带来巨大的新增折旧和财务负担压力。

或受益天然气价格改革

公司在积极做好管输成本监审和管输费定价测算等工作的基础上，深入研究峰谷气价实施方案，在接下去的天然气价格改革中争取积极良好政策环境。据我们的敏感性分析测算，管输价每上涨 0.01 元，公司 EPS 将增厚 0.03 元。

投资建议：预计公司 2010 年-2012 年 EPS 分别 0.79 元、0.86 元和 1.02 元，对应 PE 分别为 29 倍、27 倍和 23 倍，考虑公司的区域垄断性和新一轮成长期的到来，给予 2011 年 30 倍 PE，维持“增持”评级，目标价由 20 元上调目标价至 25.8 元。（综合性石油天然气行业研究员：王强）

◇ **杰瑞股份(002353.SZ)：行业复苏、细分优势、增长提速，符合我们预期**

事件：杰瑞股份（002353.SZ）公司发布 2010 年三季报，报告期内实现营业收入 6.61 亿元，同比增长 41.15%；归属于母公司净利润 1.92 亿元，同比增长 64.27%；每股收益为 1.72 元；其中三季度单季营收和净利润同比增长分别达到 104.97%和 127.90%，每股收益为 0.68 元；符合我们预期。

点评：公司业绩增长提速得益于大油服行业复苏、细分领域优势

油服行业受金融危机影响的滞后，公司 2009 年下半年在维修与配件板块、专用设备海外销售方面的新增订单有所下滑，导致 2010 年上半年维修与配件板块收入同比下降三成左右，海外油田专用设备收入也有所下降。正如我们在上半年判断，随着油服行业的景气度不断回升，公司受金融危机影响的最困难期已经过去，公司下半年整体增长将提速：传统板块维修与配件将恢复增长；细分领域优势明显的专用设备板块增长将提速；工程服务板块岩屑回注的作业量将增加。我们预计公司四季度将保持三季度的增长态势，下半年业绩整体增速将超过 100%。

专用设备的拳头产品系列化和新产品不断推出，高附加值提升整体毛利率

公司成功的产业链延伸和产品、服务线扩展，使高端链条收入结构比重加大，综合毛利率进一步提高。特别是专用设备板块，公司拳头产品固井水泥车和压裂车快速实现系列化，去年推出的连续油管车和液氮泵车也在开始系列化，与此同时不断扩展新产品，公司上半年推出 12 个新车型，新推出了热油车；下半年还将推出不压井设备、抓管器等新产品。专用设备“走出去”加速，之前出口集中在固井设备，今年将拓展至压裂设备、连续油管车和液氮泵车等公司主要设备。

公司新推出的设备一般毛利率稍高、相对较成熟的设备则稍低，随着公司新产品的不断推出，我们预计专用设备板块 40%左右的总体高毛利率将继续保持。上半年由于毛利率较低的天然气压缩设备快速增长使专用设备板块毛利率略有下滑，估计下半年已经回升。

岩屑回注服务平台增加，工程技术服务业务向固井、酸化拓展

公司岩屑回注服务平台增加 3 个至 5 个，另外有 3 个左右平台估计下半年签订，固井及固井泥浆新服务处于进入和布局阶段；公司继哈萨克斯坦开展固井服务、阿联酋成立合资公司开拓海外油服市场之后，使用超募资金实施油气田井下作业服务项目，使工程服务板块从单纯岩屑回注到固井服务、酸化服务和其他泵送服务等，开始迈开以点带面的拓展之路。

投资建议：预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 2.55 元、3.58 和 4.52 元，业绩存在超预期的可能，未来超募资金的投资项目将带来新的盈利点，我们长期看好公司的成长，给予公司 2011 年 35-40 倍 PE，维持“买入”评级，上调目标价至 140 元。（综合性石油天然气行业研究员：王强）

◇ **东方钽业(000962.SZ)：钽需求有支撑，新材料可期待**

事件：公司发布 2010 年三季报，1-9 月实现营业收入 11.78 亿元，同比上升 46.41%，实现净利润 4077 万元，同比上升 16.81%，每股收益 0.11 元，同比上升 16.85%。

公司营业收入和毛利率逐季提升。公司主营钽制品和碳化硅，收益于下游需求的旺盛，公司主要产品的产量和价格都呈现上涨态势，营业收入和毛利率逐季提升。营业收入同比环比均大幅增长，而毛利率水平也从前两个季度的 12.5%、16.02%提高到 3 季度的 21.55%。净利润环比增长了 86.5%。

钽电容器性能优越，高端领域无可替代。钽性能优越，应用于众多领域，特别是电容器行业，全球约 50%的钽用于制造钽电容器。钽的主要下游行业包括电子信息、通讯、航空航天、军事、冶金、医学、机械等。由于钽电容器具有体积小、容量高、功能稳定、适应恶劣条件等其它电容器无可比拟的优异特性，在微电子和表面贴装技术领域及高端电子产品中难以被等效替代。

消费电子智能化和便携化发展继续对钽需求形成支撑。钽 50%用于电容器中，下游需求领域主要是手机、计算机、数码相机及数码播放设备等便携式消费电子产品。消费电子的智能化和便携化是未来发展的一大趋势，钽电容器体积小、容量大等优点使得其在未来消费电子领域的应用将大显身手。3G 网络手机的热销，智能手机逐渐进入到人们的生活并呈现快速增长的态势，而智能手机的电容器使用量成倍增长，手机智能化也对电容器等器件提出更高的要求，这些都将对钽电容器的需求形成大的支撑；苹果公司电子产品的营销模式和设计理念的成功使得电子产品成为时尚的代表，产品更新换代周期缩短，消费者更换频率加快，也将刺激钽电容器的消费，增长前景值得期待。

新材料开始发力 （1）刃料级碳化硅成为公司的重要增长点。半年报中碳化硅的毛利率有较大幅度的上升，并且在毛利润中的占比由去年同期的 8% 上升到 13%，成为公司第二利润来源。太阳能领域对多晶硅切割用刃料级碳化硅需求的增加以及产品价格的提高，碳化硅盈利能力的得以提升。（2）钛材将成为潜在的盈利增长点。公司目前正在建设 3000 吨钛及钛合金熔炼加工技改项目，计划总投资达到 6.27 亿元，预计明年上半年全线竣工。（3）

公司与北京大学共同投资超导加速器腔。目前世界上只有少数几个发达国家掌握了超导加速器腔的制造技术，由公司和北京大学共同研制的超导腔铌材料制造的部分超导腔的加速性能已达到国际先进水平。根据公司的公告，一个直线对撞机对超导腔的需求超过 17000 只，成品超导铌材的用量超过 500 吨，毛利率达到 40%，可见超导铌材市场前景广阔，经济效益良好。

盈利预测 预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.18 元、0.38 元、0.54 元，市盈率分别为 128.85、61.32、43.78 倍，我们给予公司“增持”评级。

风险提示 金属价格大幅波动、技改项目进展不顺利(金属、非金属与采矿行业研究员：叶鑫)

◇ **格林美(002340.SZ)：前三季度业绩符合预期，塑木业务开拓欧洲市场（维持“买入”）**

公司前三季度业绩符合预期 公司 10 月 25 日发三季报，前三季度实现营业收入 4.12 亿元、同比增长 57.2%；实现归属母公司净利润 6305.4 万元、同比增长 54.9%、折合 EPS0.53 元。公司前三季度业绩基本符合我们的预期，业绩的增长主要来自于主要产品产能的提升和销售价格的增长。

综合毛利率继续提升 公司前三季度综合毛利率为 35.43%，较去年同期提高 3.81 个百分点；较中报提高 0.61 个百分点。我们认为，公司综合毛利率继续提升的主要原因为：钴镍粉末产品销售价格的增长和公司对低品位废料处理水平的提高。总体来看，公司受益于技术提升、价格上涨、电子废弃物贡献低成本原料等诸多因素，毛利率明显提高。我们认为，随着规模效应的释放，尤其是电子废弃物实际处理量的增大，公司未来综合毛利率仍具备一定的上行空间。

塑木等业务继续开拓国际市场 公司本次宣布在法国成立全资子公司 GEM HIGH-TECH EUROPE CORPORATION。公司此举意图在于：通过设立塑木仓储、物流与塑木销售展示中心，开拓欧洲市场；提高交货速度，缩短交货周期，提高欧洲市场占有率，并做好售后服务。公司此前（8 月 15 日），已宣布投资成立了加拿大子公司，以辐射塑木型材的最大消费市场——北美市场。虽然此前和惠东美新公司成立合资公司的项目未获股东大会通过，但公司仍在积极推进其产品（我们认为主要是塑木型材）的国际销售渠道，我们看好其塑木型材业务的未来发展。

塑木型材产品市场规模巨大 2009 年，全球塑木产品的产量约 150 万吨。其中，北美地区产量高达 100 万吨，排名第二的中国产量约 20 万吨，日本和德国分别为 10 万吨和 7 万吨。根据 2009 年德国科隆塑木产品大会的预测，未来几年全球塑木制品产量年均增长速度超过 20%。其中，北美地区增速约 10%，2010 年仅铺板一项的市场规模就将达到 130 亿人民币。中国的增速则将超过 35%，并且随着资源的日益紧缺，我国每年木材缺口达到 2 亿立方米，若全部以塑木产品代替进口木材，我国的塑木市场潜力将达到惊人的每年 2.4 亿吨，若以每吨 5000 元计算，其市场规模达到 1.2 万亿。

再生资源龙头企业，将受益于战略性新兴产业规划 10月18日，国务院下发《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，为十二五节能环保产业发展方向定调。其中，资源循环利用（再生资源）产业以及废旧商品回收利用上升到前所未有的高度（参见湘财证券再生资源产业系列报告1、2，及公司系列报告）。

我们已经反复强调公司的优良品质、行业地位和发展前景，这里不再赘述。随着《决定》的正式下发，以及随后一段时间节能环保产业规划的正式出台，公司的价值将进一步被市场所发现。尤其是公司对自建回收体系的探索，完全符合《决定》中大力推进现代化废旧商品回收体系建设的战略方向。

投资建议 公司前三季度业绩基本符合我们预期，综合毛利继续保持提升，塑木型材等业务持续开拓国际市场。我们反复强调，资源循环利用（再生资源）是节能环保产业的重要一环，是循环经济模式最重要的载体。由于目前投资标的较少，再生资源产业一直被市场所忽视。但随着节能环保产业规划的出台，我们相信资源循环利用领域将获得国家政策的大力扶植，“城市矿山”也将从学术理念走向比肩天然矿山、关系国计民生的重要资源。我们强烈看好公司未来发展，维持对公司的“买入”评级。（金属、非金属与采矿行业研究员：吴江）

◇ 南玻A (000012.SZ)：光伏业务推动季报业绩超预期

公司发布2010三季报，大幅超越预期。公司前三季度实现营业收入54.79亿元，同比增长54.45%；实现净利润10.42亿元，同比增长80.32%，仅第三季度就盈利4.06亿。营业收入基本符合预期，但是净利润超出我们上半年时的估计，显示公司盈利能力大幅提升。

光伏业务助推公司净利润大增。公司在宜昌拥有1500吨产能的多晶硅，在东莞拥有1200万平方米产能的光伏玻璃。年中由于光伏需求旺盛，多晶硅价格与光伏玻璃价格均出现了50%左右的价格上涨，在公司制造成本未发生大幅波动的情况下，产品价格的上涨提升了这两项业务的毛利率水平，使得公司第三季度盈利获得了显著提升。预计高毛利率水平在第四季度仍将持续。

工程玻璃积极应对，盈利开始好转。半年报时公司工程玻璃业务毛利率出现下滑，公司及时采取了应对措施，对四区域的管理人员进行了轮岗。建设部曾透露国家将会出台建筑节能激励措施，公司的工程玻璃业绩即使短期有所蛰伏，长期来看依然具有较大的发展潜力，业绩的高增长将逐年体现。

公司公布未来3年规划，太阳能前景乐观。公司计划未来三年内把收入从2009年的53亿元提高到200亿元，其中光伏相关产品将占到100亿元左右。公司在太阳能领域精心打造产业链多年，并不急于扩大产能，目前在内外条件均已成熟时厚积薄发，未来三年规模将不仅限于当前在建的300MW产能，按照100亿元的收入估算产能为1000MW。

维持公司“买入”评级。我们调整了公司的业绩预测，预计公司2010~2012

年 EPS 将达到 0.70、0.99 和 1.49 元，对应当前股价市盈率 23、16 和 11 倍，维持公司“买入”评级，上调目标价至 22.5 元。

风险因素。浮法玻璃的业绩受行业周期影响，明年相对今年可能出现回落；太阳能行业虽处于成长期，但明年的供需不平衡仍会影响公司业绩。（建筑产品行业研究员：侯文涛）

◇ **北新路桥(002307.SZ)：北新路桥三季度报告**

同比增幅较小，预计全年同比增幅在 20%。10-11 年 EPS 分别为 0.38 元、0.47 元，估值远远高于建筑工程行业估值，给予中性评级。（建筑与工程行业研究员：闵雄军）

◇ **盛运股份(300090)：中标亿元环保大单，三季度营收净利润加速增长**

中标亿元环保大单，占 2009 年环保业务营收比例 83.56%

盛运股份公告称，子公司盛运环保在中科通用环保有限公司的垃圾给送输料系统、出渣返料系统及烟气净化设备采购项目采购中，中标 9275 万元，占 2009 年营收 29.53%，占 2009 年环保业务营收比例 83.56%。

中标环保大单表明环保产业链延伸战略和更高的行业认可度

公司之前的营收产品分类中只包括尾气处理装置，但此次中标订单中不仅包括烟气净化设备，还包括垃圾给送输料系统和出渣返料系统，此举表明公司在垃圾焚烧领域产业链延伸战略。

实际上，公司在 2010 年中报中已经表示产业链延升的发展战略，即重点开发生活垃圾 300T、400T、500T-800T 焚烧炉（炉排炉结构、硫化床结构），医疗垃圾 3T、5T、8T、10T 危险废弃物焚烧炉，以及为垃圾焚烧配套的输送、除渣系统设备，污泥干化焚烧处理专用设备、电子垃圾焚烧处理专用设备。

另外，中标订单大小也明显提升了一个量级。原来公司接到的环保订单最大不过 1000 万-2000 万左右，但此次订单接近 1 亿元，中标体量出现明显增加，这也表明公司的行业认可度在逐渐提高。

三季度营收净利润加速增长

2010 年 1-9 月，公司共实现营收 3.23 亿元，同比增长 37.81%，净利润 4699 万元，同比增长 40.18%。其中三季度单季营收达到 1.22 亿元，同比增长 78.16%，净利润 1831 万元，同比增长 62.28%。三季度单季营收和净利润同比增速均高于一二季度。前三季度实现综合毛利率 33.46%，同比提高 1.69%，环比提高 0.23%。

三季度营收大幅增长的原因除了下游输送机械和垃圾焚烧行业景气度较高外，与公司上市前后积极的战略布局有很大关系。输送机械方面，公司已经形成了位于桐城等三地的制造和销售渠道中心；环保设备方面，深圳盛运环保为研发中心，盛运环保为制造中心。

合同订单实现稳步增长

2010年1-9月份，公司合同订单较上年同期增长41.27%，其中输送机械产品合同订单较上年同期增长44.57%，环保设备合同订单较上年同期增长33.88%。

预计2010年EPS0.54元，维持“买入”评级

公司正处于转型期，输送机械和环保设备业务均有望实现快速飞跃。虽然公司在输送机械领域的市场份额排名第六，但是公司通过拓展销售渠道和开拓重点区域市场，输送机械业务将实现快速增长，远高于行业平均水平。环保业务方面，公司采取产业链延伸的战略，从原来单一的尾气处理设备供应商转变为垃圾焚烧成套设备供应商。我们预计公司2010、2011、2012年的EPS分别是0.54元，0.76元，1.10元，维持“买入”评级，目标价30元。（电气设备行业研究员：冯舜）

◇ 汇川技术(300124)：产品线不断丰富，净利润持续高增长

营收同比增长133.16%，净利润同比增长129.65%

2010年1-9月份，汇川技术共实现营收4.68亿元，同比增长133.16%，实现净利润1.52亿元，同比增长129.65%。实现摊薄后每股收益1.40元。1-9月份，综合毛利率为51.63%，和去年同期基本持平。

伺服系统和可编程逻辑控制器实现爆炸性增长

公司自从2008年实现伺服系统和可编程逻辑控制器业务营收以来，这两块业务快速增长。公司通过技术研发，伺服产品的功劳覆盖范围逐渐拓宽。同时公司通过变频、伺服系统、可编程逻辑控制器、同步电机纵向一体化营销策略，伺服系统和可编程逻辑控制器业务双双实现爆炸性增长，预计今年伺服系统营收有望达到1亿元，可编程逻辑控制器营收将达到5000万元。

起重机和纺织机械将成为公司下一个主攻市场

公司在电梯和注塑机行业已经取得了不错的进展，未来将在起重机行业和纺织行业争取有所突破。起重机行业的应用领域包括龙门吊、塔吊、港机等。振华这类企业每年都有十个亿的合同订单，另外还包括其他的企业诸如中联重科、三一重工等，这个市场足够大，可以支撑公司增长。纺织行业是当前变频器行业应用最大的领域，保守估计每年都有十几个亿，比如印染机、织布机等等，变频器和伺服都需要使用。我们预计今年来自起重机和纺织机械行业的营收将分别超过2000万和1000万元。

新能源产品线将持续丰富

公司的新能源产品包括新能源汽车驱动器和风电双向变流器。借助公司在低压变频器领域的核心技术优势，公司的新能源汽车驱动器技术水平走在了国内前列。公司有可能成为国内为数不多已经供货上百台新能源汽车驱动器的企业。公司将继续完善新能源产品线，壮大自己在新能源领域的影响力。

“四个延伸”市场策略为公司发展战略指明方向

公司将推行“四个延伸”的市场策略，即由工控领域向新能源领域延伸、由技术营销向品牌营销延伸、由内部扩展向外部兼并延伸、由专注国内市场向国际市场拓展延伸。“四个延伸”的市场策略为公司日后发展战略指明方向。

预计 2010 年 EPS1.87 元，维持“买入”评级

公司是国内低压变频器领域的龙头企业，掌握了从变频器、伺服、PLC 全套核心技术，将引领中国工业变频领域国产化进程。我们预计公司 2010、2011、2012 年的 EPS 分别是 1.87 元，3.12 元，4.72 元，维持“买入”评级，目标价 156 元。（电气设备行业研究员：冯舜）

◇ **柳工(000528.SZ)：柳工 3 季报点评**

1. 公司 2010 年 1-9 月实现营业收入、归属母公司股东利润分别为 117.5 亿元、12.6 亿元，同比分别增长 61%、122%，利润增长幅度超过收入增长幅度，主要原因在于毛利率的提升、费用率的下降导致销售净利率的提高。

2. 公司 2010 年 1-9 月综合毛利率为 22.58%，比去年同期水平 20.81%高出近 2 个百分点，同时，由于销售规模的扩大，使得公司综合费用率下降，由去年同期 10.86%下降为今年 8.85%；毛利率的提升及费用率的下降导致销售净利率的攀升：由去年同期 7.8%上升为今年 3. 公司 2010 年 1-9 月实现每股收益 1.94 元，同比增长 88%，略超越市场预期，这与工程机械整体景气度高企相关，同时公司在装载机领域内的竞争优势进一步加强，为公司后续发展打下基础。

4. 维持增持评级。预计公司 2010 年、2011 年每股收益分别为 2.31 元、2.56 元，维持公司增持评级。（机械行业研究员：刘金钵）

◇ **宁波华翔(002048.SZ)：宁波华翔（002048）三季报点评**

公司主要产品为汽车用内外饰件，主要为上海大众“帕萨特领驭”和一汽丰田“花冠”、“锐志”等车型做配套生产，受益于乘用车市场前三季度的高速增长，公司前三季度实现营业收入 24.72 亿元，同比增长 17.2%。

公司及*st 盛润（000030）10 月 8 日发布公告，公司参股 20%的富奥汽车零部件股份有限公司与盛润股份签订《重组意向书》，盛润股份拟采取新增股份换股吸收合并富奥公司，合并完成后富奥公司法人资格将注销，其全部业务、资产与负债转由盛润公司承继。21 日*st 盛润发布公告称其重组方案获债权人通过，这也就意味着一汽富奥借壳*st 盛润上市有了实质化的进展。一汽富奥与一汽富维同属于一汽集团的零部件平台，其中一汽集团持有一汽富奥股份 35%，公司持有 20%，对应为 2 亿股。一汽富奥成功借壳上市后，公司所持股权价值将获得重估。

我们认为四季度乘用车市场景气将继续回升，预计公司 2010 年、2011 年每股收益分别为 0.70、0.85 元，对应 22 日收盘价，PE 分别为 23 倍、19 倍。

考虑到一汽富奥上市给公司估值带来的提升作用，给予公司增持评级。

风险提示：重组尚存在诸多不确定性。（汽车行业研究员：刘杰）

◇ **七匹狼(002029.SZ)：七匹狼三季报点评**

事件：公司10年三季报显示：实现销售收入15.78亿元，同比增长8.37%；实现归属母公司净利润1.81亿元，同比增长35.90%；实现核心净利润1.78亿元，同比增长27.85%；实现全面摊薄EPS和核心EPS分别为0.64元和0.63元。

投资要点

1，盈利能力不断向好。公司三季度毛利率达到40.4%，较去年同期上升0.49个百分点。期间费用率在销售费用率有下降的情况下保持稳定，主要系面对高企房租，企业主动放缓了扩张步伐，着重以提升内生增长为主。基于此，公司核心净利润率比去年同期提升1.71个百分点，达到11.25%的近年最高水平。

2，存货有所上升，资产减值损失大幅增加。报告期内公司存货较去年期末增长37%，主要系公司拥有较多未销售的冬季产品。资产减值损失同比增长60%，主要系应收账款计提的坏账准备较多。同时由于终端销售竞争加剧，公司计提了较多的存货减值准备。

3，维持“增持”评级。作为品牌建设优异的服饰企业，我们认为公司目前估值较为合理。鉴于目前依然高企的租金以及原材料价格影响的滞后效应，我们下调公司10-12年核心EPS预测至1.06/1.37/1.67元。对应PE分别为31/24/19倍。3-6个月目标价37元。

4，风险提示。租金高企影响公司渠道拓展速度；终端销售潜力下滑；原材料价格剧增。（纺织品、服装与奢侈品行业研究员：吴骁宇）

◇ **东方明珠(600832.SH)：Q3业绩基本符合预期，关注体制改革与三网融合中的机会**

事件：东方明珠上周五公布10年三季报，公司前三季度实现实现归属于上市公司股东的净利润同比增长13.48%，基本每股收益0.129元；第三季度单季实现归属于上市公司股东的净利润同比增6.12%，基本每股收益0.04元。

公司三季报业绩基本符合预期，营业收入同比实现大幅上涨主要是由于主要系顺馨佳园项目对外销售收入出现较大幅度的增加；由于世博文化中心纳入合并报表，管理费用和销售费用同比增幅较大，但财务费用同比大幅下降，因此三项费用基本持平；借助于世博效应的正面刺激以及广告行业的逐步复苏，公司观光休闲旅游业务与媒体广告业务也表现出色；整体业绩呈现稳步增长的态势。

公司此次随三季报公布了四则关联交易公告，交易方均为上海东方传媒集团有限公司（新SMG），向其出售所持上海广播电视报业经营有限公司80%股权

和上海市信息投资股份有限公司 8%股权,同时向其购买东方有线网络有限公司 10%股权和上海国际会议中心有限公司 20%股权;此次交易将优化公司资产结构,一方面增加公司在文化旅游主业的资产比例,另一方面增加公司媒体运营资产比例,有望借助东方有线的平台充分受益于网络整合带来的发展机遇;公司无疑成为了上海地区文化体制改革的最大受益者。

我们暂维持公司 10-12 年的每股收益分别为 0.20 元、0.21 元、0.23 元,按最新收盘价 11.05 元计算,市盈率分别为 55 倍、53 倍、48 倍,高于传媒行业 PE 均值,但我们认为公司未来将持续受益于政策推动与广告行业的高景气度,业绩存在超预期可能,维持“增持”评级。

风险提示:交易能否顺利进行存在不确定性,网络整合成本高企。(媒体行业研究员:田洪港)

◇ **天士力(600535.SH):三季报点评:业绩延续增长势头,费用率稳步下降**

天士力发布 2010 年三季报,1-9 月归属股东的净利润为 3233.6 万元,同比增长 43.46%,实现每股收益 0.66 元。

投资要点

1、第三季度营业总收入增长 18.88%,高于上半年增速。由于中药材等生产成本上升,3 季度综合毛利率为 31.22%,较上半年和去年同期毛利率有所回落。费用控制能力加强,销售费用率和管理费用率下降至 12.84%、5.8%。应收账款周转率高于去年同期,资产负债率降低,票据贴现率提高,1-9 月财务费用上升 36.36%。

2、受复方丹参滴丸通过美国 FDA 二期临床影响,在全球多个地点临床试验开展,国际化步伐加快,品牌效应得到彰显,有望带动复方丹参销售加快增长。基本药物制度继续推进和中国老龄化进程加快,也都是销量增长的积极因素。

3、养血清脑丸、水林佳等二线品种也都保持较快增长势头。其中芪参益气滴丸是复方丹参滴丸的升级品种,由于四期临床试验积累数千个病例,同时也为芪参益气滴丸做了疗效宣传。相对于复方丹参,芪参益气滴丸多加入黄芪、绛香两味药,适应症拓展至心梗的二级预防。09 年首次进入国家医保目录后,该品种具备大规模市场营销的前提,会与复方丹参滴丸形成协同效应,进一步提升公司在心血管药品领域的市场地位。

4、流感亚单位疫苗生产获批,明年有望成为公司新的利润增长点。公司疫苗产能为 400 万支,上市后将抢占一定市场份额。相对于普通裂解疫苗,亚单位疫苗具有更高的活性和更低的副作用,未来发展空间更大。

投资建议:我们预测天士力 2010 年、2011 年、2012 年每股收益分别为 0.86 元、1.01 元、1.19 元。复方丹参滴丸进入 FDA 三期临床阶段,提升品牌影响力,疫苗等新业务能成为新的利润来源。我们给予公司“增持”评级。(中药行业研究员:陈国栋)

◇ **西南证券(600369.SH): 2010年三季报点评 业绩稳中有升**

西南证券前3季度实现净利润403百万,同比增长42%,EPS为0.2元,,期末净资产108.2亿元,扣除增发募集资金59.4亿元后为48.8亿,较年初46.8亿上升4.3%,业绩基本符合预期。

西南证券2010年前3季度代理买卖证券业务净收入532百万,较去年同期下降18%,公司大力推进营业网点布局调整,前9月经纪业务市场份额0.74%,较去年同期增长12%,前9月公司净佣金率0.102%,较09年同期0.124%降低18%。公司定向增发后资金实力倍增,后期或可通过并购实现营业部的快速扩张。

公司前9月承销业务净收入177百万,同比增长30%,较年中同比增长2.5%有了较大提高,公司今年前3季度IPO承销额32亿,市场份额0.83%,落后于国金、宏源等上市中小券商。

截止2010年中,公司债券、股票、基金在自营资产中占比分别为23%、68%、9%,年中西南证券投资收益和综合收益亏损2.3亿,受第三季度市场快速上涨影响,截止3季度末,公司投资收益和综合收益累计已实现正收益0.3亿,具有较高的自营业绩弹性。公司持有银华基金29%的股权,其上半年贡献投资收益0.46亿元,占比净利润28%。

公司积极推进创新业务,年初取得直投业务试点资格并设立全资子公司—西证股权投资有限公司,同时首只集合理财产品已经获准发行、拟试点融资融券等,但由于创新业务刚起步,短期内无法贡献业绩。

公司定向增发完成募集资金59.4亿,资本实力的壮大将有力支持公司加大对现有业务的投入及对新业务的拓展,如何运用好募集资金是决定公司估值的重要因素。

投资建议:预计公司佣金率环比小幅下滑,经纪份额维持稳定,在2010、2011市场日均股基成交额1950、2500亿的假设下,我们预计公司2010、2011年摊薄后的EPS分别为0.25元,0.37元,目前公司股价对应2010年、2011年PE56倍和37倍。首次给予“中性”评级,目标价13.11元。(多元金融行业研究员:叶青)

◇ **金地集团(600383.SH): 10年销售目标完成确定性高**

事件:金地集团10月23日公布了10年3季度业绩,公司前三季度实现营业收入104.28亿元,同比增长100.27%,实现EPS 0.30元,同比增长57.89%。

投资要点与关注:

季度销售情况明显好转:

我们之前的报告中指出,公司上半年由于库存不足,导致销售情况较差,随着下半年库存的增加,销售将进入快车道。截至10年中期,公司实现签约金额53.76亿元。截至10年前3季度,公司实现签约金额153.69亿元,单

季新增销售金额 99 亿元。我们维持之前的判断，公司完成 10 年 210 亿元的销售目标问题不大。

二次调控和加息不会影响 10 年销售目标完成：

我们认为“新国五条”的出台不会明显影响公司 10 年 210 亿元销售计划，主要因为：（1）公司截至 9 月末，共销售 154 亿元，4 季度只要完成 56 亿元的销售收入即可。从公司推盘情况来看，9 月、10 月和 11 月是供应高峰；（2）从四季度供应情况来看，二线城市新增占比在 70%以上，而且结构上以中小户型为主，中小户型占比大概为 75%。（3）从推盘区域来看，长三角将是下半年销售收入的主要来源，其中南京自在城、上海格林世界和杭州自在城将是销售主力。我们预计公司 10 月和 11 月月均销售净额仍有望达到 40 亿元，全年销售均价将保持在 11000 元/平米附近。

加息对公司资金链的影响与财务状况：

加息对公司资金链的影响可控：（1）公司目前银行借款平均利率为基准利率，20 个左右 BP 的上调影响有限；（2）截至 3 季度，公司持有现金 130 亿，是短期负债和流动负债总和的 2.53 倍，目前并无应付地价款；（3）地产金融业务——金地稳盛，已经开始运作，目前进展不错；（4）今后土地购置将更多考虑项目合作方式，降低资金占用。

维持公司“增持”评级，综合 RNAV 为 7.76 元/股，目标价 7.8 元：目前公司 RNAV 为 7.76 元，截止至 10 月 22 日，公司股价 6.84 元，对比 RNAV 折价 12%。我们预计公司 10~12 年房地产开发项目分别结算 150 万平米、208 万平米和 264 万平米。预计公司 10~12 年将分别实现结算收入 157 亿元、233 亿元和 293 亿元。预计公司 10~12 年将分别实现 EPS 为 0.48 元、0.66 元和 0.89 元，现价对应 PE 分别为 14.3X、10.33X 和 7.65X。我们维持公司“增持”评级，给予目标价 7.8 元。

风险提示：管理层出台严厉的税收政策和连续加息。（房地产行业研究员：杨森）

◇ **启明星辰(002439.SZ)：三季度收入大幅增加，预计全年将有良好表现**

三季度收入同比有大幅增加，全年业绩较为乐观

公司前三季度收入同比增速达到 48%，其中第三季度同比大幅增加 62%。净利润方面，前三季度同比增加 19%，第三季度同比增长 45%。一般来讲公司下半年收入占全年的 70%~75%，第四季度收入占到全年的 40%~45%左右。考虑到公司刚刚中标国税总局 530 余万的 IDS 产品采购项目，收入将于四季度确认，预计全年业绩增长有望超出我们之前的预期。

信息安全建设整改工作将刺激国内信安业的发展，作为行业龙头之一公司将受益匪浅

我国信息安全业的发展模式和美国类似，市场短期、集中的需求来自政府主导的采购行为，长期的需求来自企业信息安全意识的提高。近两年行业需求

集中释放的事件当属信息安全建设整改工作的开展。07 年，公安部、国家保密局、国家密码管理局和国务院信息化建设办公室联合下文，要求对国内 28 个大行业的信息系统进行安全等级保护定级工作。09、10 年公安部分别下文要求开展已定级信息系统安全建设整改工作，时间表如下：2010 年底前完成测评体系建设，并完成 30%第三级（含）以上信息系统的测评工作，2011 年底前完成第三级（含）以上信息系统的测评工作，2012 年底之前完成第三级（含）以上信息系统的安全建设整改工作。整改工作的内容是按照《信息安全等级保护管理办法》、《信息系统安全等级保护基本要求》，参照相关标准规范进行整改。其中，《信息安全等级保护管理办法》在第二十一条中明确指出第三级以上信息系统要使用国产化信息安全产品。通过粗略计算，全国 28 个大行业约有 10^{15} 万个三级及以上信息系统，假设其中有 50%需要进行整改，一个信息系统的改造费用 10^{20} 万元（相当于 3^4 个安全网关或安全检测类产品售价），启明星辰能够拿到 20%的整改项目（国内主要竞争对手有天融信、网御神州、绿盟科技等），则市场空间有 10^{30} 亿。预计未来 2 年公司将有丰富的订单。

盈利预测与估值：我们调高对公司未来 3 年的业绩预测，EPS 为 0.75、1.05 和 1.61 元。赋予公司 2011 年 50 倍 PE，未来 6-12 个月目标价 52.4 元。风险提示：信息安全建设整改工作的力度低于预期。（软件与服务行业研究员：李元博）

◇ 顺络电子 (002138.SZ)：3 季度营收单季最高 利润小幅下滑

3 季度业绩继续保持增长 顺络电子 (002138) 发布 2010 年 3 季报，公司 3 季度营收 1.2 亿元，同比增长 25.96%，1-9 月营收 3.32 亿元，同比增长 41.5%，1-9 月归属于母公司股东所有的净利润为 7725.7 万元，其中第 3 季度归属于母公司股东所有的净利润为 2462.8 万元，同比增长 20.11%，以公司最新股本计算，1-9 月 EPS 为 0.4 元，其中 3 季度 EPS 为 0.13 元。

行业景气提升公司业绩 上半年电子行业景气快速提升，推动市场对公司产品需求，结合公司多年来优质客户的积累，公司电感产品在消费类电子、通讯终端、汽车电子等多领域得到应用，上半年公司产销两旺的势头延续至 3 季度。3 季度公司营收 1.2 亿元，较 2 季度增长 8.26%，为公司单季营收最高水平。营收高增长，但净利润较 2 季度出现下滑，3 季度单季净利润 2462.8 万元，环比下降 22.9%，除产品毛利率下降，3 项费用率提升的原因外，3 季度人民币快速升值对公司出口业务带来一定的负面影响。展望四季度，不同于半导体行业存在下行风险，预计基础电子元器件行业波动较小，国外相关产能转移也将有利于国内基础元器件行业。

生产规模扩大 新产品积极导入 公司目前正筹备非公开发行，募集资金扩充片式电感器产能，项目建成后将使现有片式电感年产能增加 67 亿只。募集资金也将建设低温共烧陶瓷 (LTCC) 生产线，LTCC 产品主要针对于手机、蓝牙终端、WLAN、移动电视等电子产品，目标市场均有高速增长前景。据了解，公司电感类产品在国内“山寨”手机生产商中已有良好口碑，预计 LTCC 产

品线初具规模后，市场导入速度将很快。

风险因素：生产规模快速扩张风险，市场需求波动风险。

盈利预测：我们预计公司 2010-2012 年营收分别为 4.95 亿、6.66 亿及 9.11 亿元，每股收益为 0.56，0.77 及 1.12 元，以最新收盘价计算，对应市盈率分别为 37.16，26.85 及 18.47 倍，给予公司“增持”评级。（电子设备与仪器行业研究员：江舟）

✧ 拓维信息(002261.SZ)：拓维信息第 3 大股东减特点评

公司公告第 3 大股东湖南电广传媒从 2010 年 4 月 1 日至 10 月 22 日通过大宗交易或者竞价交易，共减持公司股份 725 万股，占公司总股本 4.99%。目前仍占公司总股本的 11.24%。

1. 今年 4 月以来的减持，电广传媒共获得净收益 1.98 亿元，本次减持是电广传媒为三网融合建设筹备粮草。

电广传媒明年将对湖南有线电视网络的升级改造和整合投入大量资金，从近期东方明珠增持东方有线的股份，到电广传媒发行中期票据为“三网融合”融资等一系列有线电视行业上市公司的操作可以发现，虽然国家已经成立了全国的有线网络公司，但具体到三网融合，千亿级别的直接投资将不会全部由国家负担，目前通过各上市公司平台进行融资正在成为一个重要的渠道。从这个角度判断，拓维信息后续仍存被电广传媒减持的可能。

2. 受传统增值业务发展限制，公司无线增值业务发展上半年未能实现明显增长，但随着 3G 的普及，iphone 等新盈利模式的诞生使拓维面临着重大的发展新机遇。维持股权激励目标能够实现的假设，对应摊薄后的 eps 为 0.77，0.94，1.11 元。看好公司未来发展，给予“增持”评级。

股权激励 28.19，对二级市场股价而言是比较坚实的基础，但短期内可能受减持影响，请投资者注意风险。（电信服务行业研究员：周明巍）

新股日历：

		2010-10-25	2010-10-26	2010-10-27	2010-10-28	2010-10-29
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002492	恒基达鑫	网上申购资金解冻日				
002493	荣盛石化	网上申购资金解冻日				
002494	华斯股份	网上申购资金解冻日				
002495	佳隆股份	网上申购资金解冻日				
002496	辉丰股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002497	雅化集团		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002498	汉缆股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002499	科林环保		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002500	山西证券	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
300095	华伍股份				上市日(一般法人获配)	
300096	易联众				上市日(一般法人获配)	
300097	智云股份				上市日(一般法人获配)	
300098	高新兴				上市日(一般法人获配)	
300132	青松股份		上市日(公众部分)			
300133	华策影视		上市日(公众部分)			
300134	大富科技		上市日(公众部分)			
300135	宝利沥青		上市日(公众部分)			
300136	信维通信	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300137	先河环保	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300138	晨光生物	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300139	福星晓程	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
300140	启源装备	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
300141	和顺电气	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
300142	沃森生物	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
600998	九州通	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
601098	中南传媒	网上申购资金解冻日				

A 股股份流通预告：

10-25(周一)(4)家

长源电力 (000966)	20722.07 万股定向增发机构配售股份,股权分置限售股份上市流通
三一重工 (600031)	2010 年中报分红：10 送 11 派 1.3 元 上市 245520 万股，占流通盘 52.38%
苏州高新 (600736)	2325.6 万股定向增发机构配售股份上市流通
合肥三洋 (600983)	2010 年中报分红：10 送 3 转 3 股派 0.5 元 上市 7376.27 万股，占流通盘 37.5%

新股发行预告：10-25（周一）（4家）

信维通信 申购代码：发行 1667 万股,上网公司是国内小型天线行业发展的领跑者，集研发、制造、销售于一体，主要致力于研发和生产移动通信设备终端各类型天线，包括手机天线/GPS/WIFI/手机电视/无线网卡

(300136) 300136 发行 1333.6 万股

申购价：未定

主承销商：长江证券

申购上限：承销保荐有限公司

询价日期：/AP 天线等。公司拥有强大的硬件设施和雄厚的研发实力，在深圳、上海两地分别组建了国内一流的研发中心，同时公司凭借扎实雄厚的硬实力和软实力，快速成为享誉行内良好口碑的小型天线供应商。公司搭建了一支国内技术一流的研发团队，其中有多名通信领域博士、硕士和高级工程师。

上限资金：2010-10-18~

未定 2010-10-20

发行日期：2010-10-25

中签率公告日：2010-10-27

申购资金解冻日：2010-10-28

[详细资料](#)

先河环保 申购代码：发行 3000 万股,上网公司是国内规模最大、产品线最全、创新能力最强的环境监测仪器专业生产企业之一。公司主要致力于为高端环境监测仪器仪表研发、生产和销售，以及根据客户要求提供环境监测设施运营服务。公司主要产品包括：空气质量连续自动监测系统、水质连续自动监测系统、污水在线自动监测系统、烟气在线自动监测系统、酸雨自动监测系统等五大在线监测系统以及数字应急监测车等。公司技术优势明显，拥有多项专利，软件产品，软件著作权，非专利技术；拥有广泛的营销网络，并与经销商、代理商建立起长期稳定的战略合作伙伴关系。

(300137) 300137 发行 2400 万股

申购价：未定

主承销商：兴业证券

申购上限：股份有限公司

询价日期：

上限资金：2010-10-18~

未定 2010-10-20

发行日期：2010-10-25

中签率公告日：2010-10-27

申购资金解冻日：2010-10-28

[详细资料](#)

晨光生物 申购代码：发行 2300 万股,上网公司是一家集农产品精深加工、天然植物提取为一体的出口创汇型企业，主要致力于研制和生产天然色素、天然香辛料提取物和精油、天然营养及药用提取物等，其中天然色素生产和销售居全国之首、世界

(300138) 300138 发行 1840 万股

申购价：未定

主承销商：平安证券

申购上限：有限责任公司

询价日期：

上限资金：2010-10-18～
未定 2010-10-20

发行日期：

2010-10-25

中签率公告日：

2010-10-27

申购资金解冻日：

2010-10-28

前列，是世界上最大的辣椒红色素生产供应商。公司是国家级高新技术企业，建有业内首家也是唯一一家“省级工程技术研究中心”——河北省天然色素工程技术研究中心，并被河北省认定为“省级企业技术中心”。研究成果包括多项国家发明专利，国家重点新产品以及河北省科技成果等。

[详细资料](#)

九州通 申购代码：发行 15000 万股,上
(600998) 730998 网发行 12000 万股

申购价：未

定

主承销商：国信证券

申购上限：股份有限公司

未定

询价日期：

上限资金：2010-10-18～

未定

2010-10-20

发行日期：

2010-10-25

中签率公告日：

2010-10-27

申购资金解冻日：

2010-10-28

公司是湖北省最大的医药民营企业，主要致力于西药、中药和医疗器械批发、物流配送、零售连锁以及电子商务为核心的业务。公司拥有完善的品种结构和丰富的客户资源，经营品规多达万种，上游厂家多达几千家，下游客户多达几万家。公司在国内医药物流行业中的现代物流技术和信息技术的运用方面保持了领先的优势，是中国目前唯一具备独立集成规划现代医药物流中心能力和拥有自主知识产权的现代医药物流企业。

[详细资料](#)

新股上市预告： 10-26(周二) (4家)

青松股份 发行价： 发行 1700 万股,上 公司是国内林产化学工业龙头企业
(300132) 23.00 元 网发行 1360 万股 之一，是国内最大的松节油深加工
 定价预测： 发行市盈率： 67.85 企业，同时也是全球最大的合成樟
 17.40-28.82 倍(摊薄) 脑及其中间产品的供应商。公司主
 元 主承销商：国金证券要致力于松节油深加工产品的研发
 股份有限公司 发、生产和销售，主要产品包括合
 发行日期 成樟脑及其中间产品和副产品、冰
 2010-10-12 中签 片。公司市场占有率高，行业地位
 率： 1.0170% 突出，同时在技术研发、原材料、
 成本等方面具有明显的优势。公司
 获的福建省林业产业化龙头企业和
 福建省高新技术企业等荣誉，树立
 了一定的品牌优势。

[详细资料](#)

华策影视 发行价： 发行 1412 万股,上 公司是一家规模大、实力强的民营
(300133) 68.00 元 网发行 1129.6 万股影视文化企业，也是经国家商务部、
 定价预测： 发行市盈率： 85.43 文化部、国家广电总局、新闻出版
 55.80-85.00 倍(摊薄) 总署四部委批准的首批国家文化出
 元 主承销商：安信证券口重点企业。公司主要致力于生产、
 股份有限公司 发行影视产品。公司整合了业界顶
 发行日期 尖创作力量和优质影视资源，与国
 2010-10-12 中签 内众多顶级编剧、导演、演员有过
 率： 1.3559% 合作并建立了长期稳定的合作关
 系。公司已形成了电视剧集较大的
 年产量，主要作品《娱乐没有圈》、
 《佳期如梦》等。

[详细资料](#)

大富科技 发行价： 发行 4000 万股,上 公司是国内领先的移动通信基站射
(300134) 49.50 元 网发行 3200 万股 频器件、射频结构件的研发、生产
 定价预测： 发行市盈率： 58.24 与服务提供商。公司主要致力于模
 48.00-64.80 倍(摊薄) 具设计及制造、压铸、机械加工、
 元 主承销商：西南证券表面处理到电子装配等。公司的主
 股份有限公司 要产品包括移动通信基站射频器
 发行日期 件、射频结构件，是移动通信系统
 2010-10-12 中签 的核心部件。公司在射频器件产品
 率： 2.5064% 市场占有率位居前列，与全球领先
 的通信主设备商建立起了稳定的合
 作关系，主要客户包括华为、爱立
 信、阿朗等。2009 年，公司与
 Intel、富士康、艾默生、戴尔、松

下、NEC 等 25 家国内外知名企业被华为评为全球核心供应商，是国内射频器件行业唯一获此殊荣的厂商。

[详细资料](#)

宝利沥青 发行价： 发行 2000 万股,上 公司是华东地区生产、销售专业沥青产品的龙头企业，核心技术处于国内领先水平。公司主要致力于高等级公路新材料的研发、生产和销售

(300135) 36.46 元 网发行 1600 万股 青产品的龙头企业，核心技术处于国内领先水平。公司主要致力于高等级公路新材料的研发、生产和销售

定价预测： 发行市盈率： 50.01 国内领先水平。公司主要致力于高等级公路新材料的研发、生产和销售

30.00-58.00 倍(摊薄) 等级公路新材料的研发、生产和销售

元 主承销商： 广发证券股份有限公司 高强度结构沥青料、高铁专用乳化沥青、废橡塑改性沥青等专业沥青等。公司通过技术进步降低产品成本，提高了公司抵御原材料价格大幅波动风险的能力；通过研发毛利较高的高端产品为公司提供新的增长点；丰富的产品链优势有利于公司为客户提供一揽子产品解决方案，成为公司未来持续增长的重要保证。

发行日期 2010-10-12 中签率： 1.4710%

[详细资料](#)

最近两周重要数据公布：

时间		指标	
2010-10-21	2010.09	CPI 同比(%)	3.60
2010-10-21	2010.09	PPI 同比(%)	4.30
2010-10-21	2010.09	城镇固定资产投资:累计(%)	24.50
2010-10-21	2010.09	工业增加值:当月(%)	13.30
2010-10-21	2010.09	社会消费品零售总额(%)	18.80
2010-10-21	2010.Q3	GDP:当季(%)	9.60
2010-10-21	2010.09	PPI 环比(%)	0.60
2010-10-21	2010.Q3	GDP:累计(%)	10.60
2010-10-21	2010.Q3	GDP:累计(亿元)	268660.00
2010-10-21	2010.09	工业增加值:累计(%)	16.30
2010-10-21	2010.09	CPI 同比:非食品(%)	1.40
2010-10-21	2010.09	CPI 同比:食品(%)	8.00
2010-10-21	2010.09	原材料购进价格指数(%)	7.10
2010-10-21	2010.09	CPI 环比(%)	0.60
2010-10-18	2010.09	FDI(亿美元)	83.84
2010-10-15	2010.09	房地产开发投资:累计同比(%)	36.40
2010-10-15	2010.09	国房景气指数	103.52
2010-10-13	2010.09	出口(%)	25.10
2010-10-13	2010.09	进口(%)	24.10
2010-10-13	2010.09	贸易顺差(亿美元)	168.74
2010-10-13	2010.09	M0(%)	13.78
2010-10-13	2010.09	M1(%)	20.87
2010-10-13	2010.09	M2(%)	18.96
2010-10-13	2010.09	当月新增人民币贷款(亿元)	5955.00
2010-10-13	2010.09	外汇储备(亿美元)	26483.03
2010-10-13	2010.09	人民币存款余额(%)	20.00
2010-10-13	2010.09	人民币贷款余额(%)	18.50

重要经济数据一览：

指标（2010）	09	08	07	06	05	04	03	02	01
GDP:累计(%)	10.6			11.1			11.9		
GDP:当季(%)	9.6			10.3			11.9		
CPI(%)	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5
PPI(%)	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3
社会消费品零售(%)	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1	14.1
工业增加值(%)	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	12.8	
出口(%)	25.1	34.4	38.1	43.9	48.6	30.4	24.2	45.7	21.0
进口(%)	24.1	35.2	22.7	34.1	48.3	49.8	66.2	44.8	85.8
贸易顺差(亿美元)	168.8	200.3	287.3	200.2	195.3	16.1	-73.3	75.2	140.6
固定资产投资:累计(%)	24.5	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1	26.4	26.6	
M2(%)	19	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.1
人民币贷款(%)	18.5	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)	5955	5452.0	5328.0	6034.0	6394.0	7740.0	5107.0	7001.0	13900.0
美元/人民币	6.7	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	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	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。