

中原证券晨会纪要

2010年第185期(总第845期)

发布日期: 2010年10月28日

国内市场指数 (10月27日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2,997.05	-1.46	16.30
深证综合指数	1,289.20	-0.99	33.42
沪深300指数	3,403.87	-1.79	
上证50	2,225.37	-2.06	13.63
深证成份指数	13,452.17	-2.02	15.84
国债指数	126.26	-0.12	

参考数据 (10月27日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	23164.58	-436.66	
香港国企指数	13259.10	-383.35	
道琼斯	11126.28	-43.18	
纳斯达克	2503.26	5.97	
人民币/美元	6.6912	-0.015	
NYMEX 原油	81.68	1.41	

行业指数涨幅榜 (10月27日)

行业指数	收盘	涨跌
商业和专业服务	1766.56	2.20
房地产	2269.20	0.43
消费者服务II	2969.13	0.19

资料来源: wind 资讯

行业指数跌幅榜 (10月27日)

行业指数	收盘	涨跌
保险II	901.78	-3.31
多元金融	6638.57	-2.81
汽车与汽车零部件	5226.70	-2.77

资料来源: wind 资讯

会议主持: 马钦琦

责任编辑: 谢佩洁

联系电话: (86 21) 50588666

【市场研究】

- 美元走强拖累蓝筹股 A股震荡回落

【公司点评】

- 上海汽车(600104) 三季报点评: 业绩继续提升
- 天威保变(600550) 三季报点评: 业绩平平, 毛利率下降明显
- 紫金矿业(601899) 三季度业绩平稳
- 特变电工(600089) 三季报点评: 毛利率下降

【近期报告目录】

- 化工行业价格周报(2010年第28期): 继续关注涨价品种及新能源板块(李琳琳)
- 大消费行业配置研究——中国消费升级方向探析(下)(金融工程组)
- 西南证券(600369) 三季报点评: 第三季度业绩同比增长四成(谢佩洁)
- 汽车行业2010年10月月报: 9月销量增长符合预期(徐敏锋)
- 金风科技(002202) 三季报点评: 市场依然增长, 毛利率略有下降(潘杭钧)

美元走强拖累蓝筹股 A 股震荡回落

信息:

影响市场的重大信息:

1、中国人民银行 26 日发布的《三季度金融机构贷款投向统计报告》披露, 相比上年, 前三季度我国中长期贷款、房地产贷款增速回落, 基础设施行业中长期贷款增速回落较快。

2、26 日下午, 中国疾病预防控制中心通报发现三例超级耐药细菌病例, 分别来自宁夏和福建, 其中一名患者已经死亡。受最新相关消息刺激, A 股市场上沉寂一段时间的超级细菌概念股有望再度狂舞。

3、从中国外汇交易中心获悉, 10 月 27 日人民币对美元汇率中间价报 6.6912, 较 10 月 26 日(6.6762)大降 150 个基点。此外, 1 欧元对人民币 9.2727 元, 100 日元对人民币 8.2111 元, 1 港元对人民币 0.86228 元, 1 英镑对人民币 10.6049 元。

4、据专家透露, “十二五”期间, 国家主打“二横三纵”城市群, 这些城市群大则容纳 5000 万到 1 亿人口, 少则容纳 1000 万-2500 万人口, 将成为吸纳农民工进城, 转为城市人口的主要载体, 并使得城市化人口比例快速提升。

5、据悉, 酝酿一年多的《新兴能源产业发展规划》已上报国务院待批, 但该国家能源局知情人士并未透露规划的细节。

评论:

A 股市场走势综述:

周三 A 股市场震荡回落, 受到美元持续小幅反弹的影响和拖累, 资源类产品的价格开始回落, A 股市场中大盘蓝筹股, 尤其是金融股也呈现震荡回落的走势。上证指数收市报 2997.05 点, 跌 1.46%; 深证成指收市报 13452.17 点, 跌 2.02%。两市全日共成交 4135 亿元, 较前日萎缩近一成。

从盘中热点来看, A 股市场超过六成个股下跌, 除了钢铁、房地产、社会服务业三个行业小幅上涨外, 其余行业均呈现走低态势, 其中, 非银行金融、煤炭开采行业双双大跌逾 3%, 家电、有色金属、汽车及零部件、通信等行业均跌逾 2%。煤炭股跌势显著, 上海能源跌逾 9%, 冀中能源跌近 6%, 山煤国际、盘江股份跌逾 4%, 中国神华跌逾 3%; 有色金属股也遭受打击, 西部矿业、豫光金铅跌逾 5%, 山东黄金跌近 4%, 中国铝业跌逾 2%; 另外, 中国石油也大跌 2%。保险股继续引领金融股跌势。中国人寿跌 2.83%, 受到大非减持冲击的中国平安大跌 4.28%, 中国太保跌近 3%。券商股也表现疲弱, 东北证券、光大证券、宏源证券、广发证券、国金证券等均跌逾 4%。

后市研判:

周三 A 股市场调整的主要原因来自于美元指数的持续小幅反弹, 煤炭、有色金属等资源类的品种, 以及银行、保险与券商等金融类品种均呈现整体回落的态势。大盘股指在 3000 点附近遭遇到了较强的阻力。虽然上述

板块出现了明显的回调，但幅度较小，市场各方的情绪较为平稳。在金融、资源等一线品种展开调整的同时，以房地产以及钢铁为代表的二线蓝筹开始出现补涨走势，市场炒作的热点正在向纵深发展。建议投资者后市密切关注国际资本市场的变化情况。预计近日股指可能继续在 3000 点附近蓄势震荡，中期向上的格局依然没有改变。后续可能不断涌现的补涨品种有望继续维系当前的市场热度。建议投资者放宽视野，择机选择可能补涨品种的投资机会。

投资机会：

上证综指在 3000 点附近的震荡整理可能仍要持续一段时间，前期领涨的一线品种借机可进行较为充分的调整，二线蓝筹股以及其他概念性的热点板块近期有望继续展开补涨走势，建议投资者短线继续关注房地产、钢铁等二线蓝筹股的补涨机会。受益于“十二五”发展规划的相关行业的炒作机会仍可短线适当关注。另外，超级病菌引发的生物医药板块的炒作机会也可适当关注。对于煤炭、有色金属以及券商等一线品种建议暂时观望，等待调整结束的信号出现之后再作打算。

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

公司点评

上海汽车（600104）三季度报点评：业绩持续提升

信息：

上海汽车（600104）公布 2010 年三季度报。前三季度，公司营业收入为 2292 亿元，同比增长 45.96%；净利润 95.84 亿元，同比增长 141.17%；每股收益 1.125 元。其中第三季度营业收入为 816 亿元，环比下降 3.66%；净利润 37.1 亿元，环比增长 24.08%。

评论：

三季度公司体系内销售整车 88 万辆，同比增长 22.83%，环比基本持平。预计四季度销量环比还有增长。其中上海通用和上海大众车型持续旺销。

三季度毛利率为 20.10%，较二季度提高 0.50 个百分点。除上述原因使得三季度业绩好于二季度外，另一原因是除上海通用和上汽通用五菱等外的利润贡献比例上升，使得少数股东损益比例下降。其中之一就是本部的继续减亏，按母公司报表，主营业务利润为-3.19 亿元，亏损额较前几个季度有所下降。

四季度是历年的汽车销售旺季，我们认为公司销量也会创出新高。预计公司 2010-2011 年每股收益分别为 1.55 元和 1.68 元，对应动态市盈率分别为 14.19 倍和 13.10 倍，维持“增持”的投资评级。

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

天威保变（600550）三季度报点评：业绩平平，毛利率下降明显

信息：

天威保变(600550)今日公布 2010 年三季度报：营业总收入 47.08 亿元，同比增长 1%；净利润 5.38 亿元，同比增长 4%；基本每股收益 0.46 元。

评论：

天威保变(600550)本期业绩平平。公司前三季度毛利率只有 20.79%，低于中报 23.63%。分季度看，一季度、二季度和第三季度的单季毛利率分别为 24.59%、22.88%和 14.8%，下降明显，估计主要是因为原材料价格波动较大，以及风电二期和薄膜电池投产初期成本较高。此外，公允价值变动收益 2.37 亿元，主要是期间巨力索具公允价值变动收益。

随着电网投资比重逐步加大，以及特高压建设高峰期的到来，高端变压器行业将迎来巨大市场空间。而且公司目前已成为市场普遍认可的新能源龙头，各新能源项目进展顺利，可以给予合理的溢价，因此虽然估值偏高，仍然维持“增持”的投资评级。

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

紫金矿业（601899）三季度业绩平稳

紫金矿业(601899)发布三季度报，1-9 月营业收入 206.17 亿元，同比增长 39.69%，归属上市股东净利润 38.47 亿元，同比增长 33.09%，基本每股收益 0.27 元，其中第三季度每股收益 0.08 元。

收入增长主要是主营产品价格上涨和铜锌等产量。二三季度公司遭遇紫金山铜金矿泄露和广东信宜紫金溃坝事件，并且两次事件的处罚结果基本明朗。

总的来说，两次事件对公司的影响包括两个方面，一是经济赔偿和行政处罚，二是公司将会加大安全生产的投入提高生产成本。我们认为年内公司的主营产品黄金、铜、锌产品价格高企可以抵消上述负面影响；受货币宽松政策影响，2011 年有色金属价格可能高位运行；同时加上产量增加，预计公司 2010-2011 年每股收益 0.40 元和 0.50 元，以 10 月 27 收盘价 9.84 元，对应 PE 为 25 倍和 20 倍，继续维持“增持”评级。

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

特变电工（600089）三季度报点评：毛利率下降

信息：

特变电工（600089）今日公布 2010 年三季度报：2010 年 1-9 月，营业总收入 128.80 亿元，同比增长 20%；

净利润 13.71 亿元，同比增长 12%；基本每股收益 0.75 元。

评论：

特变电工（600089）业绩基本符合预期，前三季度业绩增长主要原因为：（1）受益于输变电市场需求旺盛，公司营业收入同比增长 20%；（2）由于行业竞争加剧，原材料价格波动较大，产品毛利率同比下降 1.36 个百分点至 22.29%；（3）资产减值损失 7829 万元，同比增长 599%，主要系公司按比例计提的坏账准备增加所致。（4）投资收益 1.12 亿元，同比增长 120%，主要系子公司新疆众和收益增加及公司出售新疆国际实业股票获得收益所致。（5）营业外收入和支出变化较大，均系子公司沈阳变压器集团搬迁所致。

特变电工目前已步入快速增长、良性发展的轨道，变压器龙头地位稳固，新能源项目逐步发展，是一个较为优质的公司。特高压启动和十二五规划的出台，可能会提升公司业绩并刺激公司股价。我们预计公司 2010、2011 年基本每股收益分别为 0.92、1.21 元，市盈率分别为 21、16 倍，相对偏低，维持“增持”的投资评级。

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

近期报告

2010 行业数据双周报（第 2 期）

报告期内，我们研究的 23 个重点行业的最高市盈率的均值为 90.49 倍，较上期的 90.33 倍略有上升，最低市盈率的均值为 14.89 倍，基本与上期相差不大。近期，由于有色金属板块的涨势强劲，市盈率不断打破前期 81.68 倍的高点，创下 85.36 倍的新高，从而提升了整个行业的最高估值的均值水平。而沪深 300 指数的市盈率并未突破上期的走势区间，仍保持在最高 69.07 倍以及最低 12.34 倍的范围内。

从动态市盈率来看，截至 2010 年 10 月 22 日，行业动态市盈率均值为 39.94 倍，较上期的 43.07 倍略有所下降，也进一步加大了与行业最高市盈均值 90.49 倍的差距，但仍高于最低均值 14.89 倍。行业整体市盈率中值为 52 倍，高于行业动态市盈率的均值，说明目前行业整体估值仍处于中等偏低的水平，而且近期行业板块间估值差距也有所缩窄。上期动态市盈率超过历史最高水平的电子元器件以及有色金属的分别从 123.15 倍和 94.02 倍回归至 87.42 倍和 78.28 倍，目前处于接近历史最高的点位，而金融服务、采掘及房地产三个处于历史最低均值水平附近的行业，近期其动态市盈率也有所增长，分别从 13.31 倍、17.71 倍、21.36 倍上升至 15.03 倍、19.82 倍及 22.53 倍。金融服务、采掘以及化工三个行业的动态市盈率仍略低于沪深 300 指数 19.84 倍的动态市盈率值。纵观全局，我们发现市场的风格转换已在悄然进行，前期涨幅较大、估值较高的小盘股有所降温，特别是以创业板为代表的小盘股近期迎来几日的下跌行情；而大盘股最近的波动明显加大，有色、煤炭、券商等二线蓝筹股走出了一波强劲的行市，银行、地产股也和我们上期预期的一样，走出了一波估值修复的行市，但从走势上仍缺乏持续性，大小盘股的拉锯仍较为明显，我们认为，市场风格转换的完成并非一蹴而就的，还需要有一定的时间，所以建议投资者仍可继续关注二线大盘蓝筹股以及业绩较好的中小盘股的投资机会。

(财富管理中心市场策略部)

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。