

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	2997.05	-1.46%
深证成指	13452.17	-2.02%
DJI 指数	11126.28	-0.39%
NASQ 指数	2503.26	0.24%
SPX 指数	1182.45	-0.27%
FTSE 指数	5646.02	-1.07%
CAC40 指数	3815.77	-0.96%
DAX 指数	6568	-0.69%
N225 指数	9387.03	0.10%
HSI 指数	23164.58	-1.85%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1338	-0.02%
ICE 原油	83.66	0.14%
COMEX 铜	386.35	0.18%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1219	0.10%
CBOT 小麦	692	2.67%
CBOT 玉米	571	0.40%
NYMEX 棉花	129.59	3.91%

外汇指数：(7:00)

美元指数	78.05	-0.03%
美元中间价	6.6912	0.22%
欧元中间价	9.2727	-0.47%
英镑中间价	10.6049	0.96%
日元中间价	8.2111	-0.70%

新闻聚焦：

◇ 十二五规划建议定今后五年经济社会发展目标

本月 18 日闭幕的中共十七届五中全会上通过的“十二五”(2011 年—2015 年)规划建议 27 日在此间全文发布。“建议”提出未来五年要使中国城乡居民收入普遍较快增加,努力实现居民收入增长和经济发展同步。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》提出了今后五年中国经济社会发展的五大目标:

- 一、经济平稳较快发展。
- 二、经济结构战略性调整取得重大进展。
- 三、城乡居民收入普遍较快增加
- 四、社会建设明显加强。
- 五、改革开放不断深化。

◇ 药品流通业十二五规划下月出台

《经济观察网》10 月 27 日援引医药界人士透露,由商务部制定的“全国药品流通行业十二五发展规划纲要”可能在 11 月初对外发布,未来药品流通业将通过兼并重组提升集中度。

据悉,该规划预计将通过国药、上药、九州通等实力雄厚的商业医药企业来兼并重组优化药品流通行业,并提出到 2015 年,通过鼓励支持企业兼并重组和充分市场竞争,培育 1—2 家年销售额过千亿元的跨地区全国性的大型医药商业集团,20 家年销售过百亿元的区域性大型医药企业。

◇ 李克强：建立和完善基本药物制度

10 月 27 日,中共中央政治局常委、国务院副总理、国务院深化医药卫生体制改革领导小组组长李克强主持召开国务院深化医改领导小组第七次全体会议并讲话。他强调,要全面贯彻落实党的十七届五中全会精神,在推动经济发展方式加快转变中,着力保障和改善民生,加快医疗卫生事业改革发展,加大五项重点改革力度,建立和完善基本药物制度,加快公立医院改革试点,使人民群众切实受惠。

市场综述：

◇ 下探空间有限 逢低积极加仓

钢铁、房地产两大传统产业和新兴产业中的稀土概念股昨日表现非常强劲，前期强势的黄金、保险等个股出现在跌幅榜前列。在业绩利多支撑和市场恐高症稍显的情况下，股指出现了自9月30日强势上扬以来的最大单日跌幅。美国近期即将召开的议息会议和中期选举会议前期的强势美元的需求，被市场解读为当日人民币兑美元出现较大回落的主要原因，并由此波及了A股市场。

其实市场出现高位调整的主要原因更多还是市场自身的需求，由于上证综指短期快速上涨接近500点，短短数个交易日积累了大量的获利盘。其中不乏出现一些翻番个股的翻番走势，甚至权重中的银行短短几个交易日的涨幅都能超过40%。去年7月到今年4月期间，上证综指在3100点到3500点之间积累了大量筹码。因此上证综指在逼近3100点之前出现一定的恐高症也实属正常，市场需要自身的震荡整理完成消化。（策略研究员：徐广福）

公司聚焦：

◇ 登海种业(002041.SZ)：超试系列推广决定公司业绩增长

事件：公司发布2010年三季报，报告显示公司上半年营业收入为5.13亿元，较去年同期增长178.76%；归属母公司所有者的净利润分别为1.22亿元，较去年同期上涨178.76%，基本每股收益为0.69元。

投资要点：

三季度亏损属于季节性原因 公司7-9月份的营业收入为2601万元，较去年同期减少11.63%，归属于上市公司股东的净利润为-2702万元，较去年同期增长27.28%，基本每股收益为-0.1535元。三季度单季出现的业绩亏损为季节性原因所导致。从种子经营年度来看，种子企业的销售期为四季度和一季度，也是公司营业收入的绝大部分的确认时期，而三季度基本没有收入的确认，所以种子公司三季度单季的业绩亏损属于正常情况。

先玉335仍是公司利润的贡献的核心力量 公司的先玉335自2005年正式推广以来一直保持着高速的推广速度，由于先玉335率先推出了高质单粒播的营销理念，使得先玉335拥有高达70%以上的毛利率，使之从销售量和利润率双方面都成为了公司业务的核心贡献力量。2009年9月份，登海先锋在酒泉基地的第四期种子加工工厂扩建完工，使得公司的产能达到2250万公斤，而实际加工能力可达2450万公斤。我们预计随着酒泉基地第四期的投产，公司2010年、2011年和2012年先玉335的销量分别为1900、2200和2450万公斤。

超试系列后续推广情况成为了公司业绩增长的关键性因素 超试系列是公司的自有品牌，共有 12 个品种。2009 年超试系列中登海 662 通过国审，而登海 661 和登海 701 分别通过了省审，并开始进入市场销售。不久前，公司又发布公告称，公司的超试 661 也通过了国审。2009 年公司的超试制种面积约为 2 万亩，由于 09 年年底和 10 年上半年超试系列良好的销售情况，2010 年公司的超试制种面积将上升到 5 万亩左右，按照每亩约 370 公斤的制种量，2010 年公司超试制种约达到 1850 万公斤。超试系列一直以其高产性和高毛利备受市场关注，由于 2010 年是超试系列的正式推广的开始，还存在着一定的不确定性，后续公司业绩是否会出现大幅增长主要来自于超试系列后续的田间推广情况。

盈利预测 我们预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年的营业收入分别为 8.25 亿元、11.30 亿元和 14.18 亿元，归属母公司的净利润分别为 1.89 亿元、3.85 亿元和 5.53 亿元，对应摊薄后的 EPS 分别为 1.07 元、1.71 元和 2.19 元。（行业研究员：于青青）

◇ **东华能源 (002221.SZ)：新客户开拓能否提升 LPG 销量，关键看四季度**

事件：东华能源发布 2010 年三季报：实现营业收入 10.18 亿元，同比下降 33%；归属母公司净利润约 1250 万元，同比下降 4.5%；每股收益 0.056 元，三季度单季 0.03 元，基本符合我们预期。

营收快速下降主要是业务结构调整，剥离不盈利业务，有利专心做 LPG 主业 公司 2010 年前三季度营业收入下降约 33%，是由于钢材销售和再生资源业务的调整剥离。公司再生资源业务已转让由参股公司运营，2 季度开始不再纳入公司合并范围，报告期内营收比上年同期减少了约 5 亿元；上半年公司开始业务结构调整，盈利状况欠佳的钢材业务规模大幅下降，报告期内营收比上年同期减少了约 2.6 亿元。我们认为盈利不甚理想、与公司主业相关度不大的业务调整剥离，有利于公司专心做大做强 LPG 主业。

新客户开拓效果、LPG 销量增长、库容优势提升毛利率，关键看四季度

公司上半年完成了太仓库的交接，将张家港库区原有客户过渡到太仓库发货，太仓库已经成为公司的主要生产和销售基地；通过太仓和宁波两个库协调运作，一定程度上保证了长期客户的供应，并利用宁波库开拓了浙江和福建地区的新客户，浙江地区新客户上半年销量已经超过总销量的 1/3。

前三季度由于浙江的重工业加工型企业较少、对进口气认知不足，码头原因导致部分客户流失，以及上半年春季严寒气候持续时间较长导致进口 LPG 采购成本高、与国产气存在价差等原因，公司实际 LPG 销量同比有所减少。

公司去年收购苏州 BP 液化气和租赁宁波百地年设施使 LPG 库容扩容 10 倍；进入四季度，LPG 需求将迎来季节性高峰，公司 LPG 销量增长将提高库容的利用率；特别是今年冬季有可能“千年极寒”，届时 LPG 的供应紧张，将使公司宽裕库容的备货优势得以体现，有利于提升 LPG 销售毛利率，我们预计四季度有可能达 8%。

化工仓储业务有望在年底前恢复，未来空间较大

化工仓储业务由于码头事故一直处于停业状态；获批的 2 万吨新码头有望年底竣工，可部分恢复化工仓储业务；5 万吨被损毁的综合码头估计要明年下半年才能恢复。公司地处中国最大的液体化工集散中心张家港保税区，凭借稀缺的优质码头岸线资源和长三角地区化工仓储需求的巨大空间，化工仓储业务有望达到 70% 以上。

风险提示：LPG 市场拓展低于预期，LPG 价格大幅波动带来的备货风险

2 投资建议：我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.201、0.322 和 0.425 元，对应 PE 分别为 58 倍、36 倍和 27 倍（目前股价 11.61 元），维持“中性”评级。（综合性石油天然气行业研究员：王强）

◇ **海默科技(300084)：合同大单延付入明年，新增订单形势喜人增长可期**

事件：海默科技(300084)公司发布 2010 年三季报，实现营业总收入 5938.4 万元，同比下降 20.1%；实现归属于母公司净利润 519.8 万元，同比下降 67.4%；实现每股收益 0.09 元，低于我们预期。

公司史上最大额合同“好事多磨”，延付入明年

公司报告期内多相流量计产品收入大幅下降的主要原因是：原定今年 6 月 30 日交货的总额达 558 万美元的多相计量销售合同，由于受 ASAB 整装油田开发扩产工程项目总进度延展的影响而延期交货，未能按照合同交货期实现销售收入；目前公司已与总包商确定现场安装时间窗口为 2011 年 6 月 30 日，在这之前分批交货；这个合同业绩预计将计入 2011 年，将贡献业绩达 0.20 元左右。

多相流量计新订单形势喜人，三季度单季新增订单 4000 万，“大单”或频现
据公司中报披露，公司上年结转的多相计量产品订单为 4000 万元，上半年新获订单共 4300 万元；除去上半年实际交付并确认收入的 1117 万元，公司尚在执行之中的订单总额达 7200 万元，在手合同金额创历史最好水平；在此基础上，公司三季度单季新获得阿联酋、伊朗、印度、阿曼等市场共计 27 套多相流量计产品销售合同，合同总金额达 610 万美元（约 4000 万元），与整个上半年新增订单相当，尤其是公司 7 月 25 日与阿联酋客户签订 361 万美元的多相流量计产品和服务合同，是继延付的与 Petrofac 集团的 558 万美元合同大单之后的又一大单；我们预计随着明年下半年公司新增产能的投放，公司承接大单或将开始频现。

油服测井业务开拓获新进展；产业链向上游延伸，钻井服务业务飙升

公司在市场开拓上获得新进展，除了在印度和埃及等地获得新订单外，首次于国际油服巨头哈里伯顿联合投标成功并开始执行合同，这有助于公司利用多相计量产品国际领先的技术优势孵化测井服务、增强在油服领域的综合竞争力。

公司积极向上游的石油天然气钻探领域延伸，以钻井服务为龙头，带动定向随钻测量等相关服务业务发展，前三季度钻井服务收入达 2000 万左右，已

是去年全年的 2 倍, 进一步提高了公司向勘探领域的“测录试服务”板块进军的综合竞争力, 有助于公司实现“成为亚洲领先的油田综合测试服务公司”的目标。

投资策略: 预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.16 元、0.95 元和 1.38 元, 对应动态 PE 分别为 182 倍、31 倍和 21 倍, 考虑到公司的高科技属性、细分领域优势和高成长性, 给予 2011 年 40 倍 PE, 目标价 38 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 大额合同违约风险、短期产能不均导致 4 季度产能不足的风险 (综合性石油天然气行业研究员: 王强)

◇ **中国石油 (601857.SH): 三季度勘探炼油业绩此消彼长, 整体稳中有升**

事件: 中石油发布 2010 年三季报: 实现营业收入 10,481 亿元, 同比增长 53.5%; 归属母公司净利润 999 亿元, 同比增长 23.1%; 每股收益 0.55 元, 三季度单季 0.19 元, 符合我们预期。

勘探与生产板块: 公司实现国内原油生产稳中有升、天然气产量保持较快增长, 前三季度原油产量同比增长 1.3%、可销售天然气同比增长 10.5%; 由于三季度国际油价处于今年的相对低位, 三季度原油实现价格环比下降 4.2 美元/桶、回落至 70.5 美元/桶、与一季度基本持平, 预计四季度将升至 75 美元/桶以上; 天然气实现价格保持基本稳定。公司海外业务发展成果显著, 伊拉克鲁迈拉、哈法亚等战略性项目进展顺利, 与壳牌联合收购澳大利亚煤层气公司, 加拿大油砂项目顺利交割, 委内瑞拉呼宁-4 重油区块合作协议正式签署; 海外油气勘探继续取得新成果, 海外油气当量产量 0.84 亿桶, 同比增长 10.0%。

炼油与化工板块: 广西石化千万吨炼油正式投产, 四川石化、宁夏石化等重点工程建设也按计划推进, 公司前三季度共加工原油 6.57 亿桶, 同比增长 8.3%, 生产汽油、柴油和煤油 5,779.2 万吨, 同比增长 7.2%, 生产乙烯 267.3 万吨, 同比增长 30.5%。炼油业务, 2 季度由于 4 月成品油调价相对到位, 3 季度由于国际油价相对低位, 盈利估计逐季好转; 随着 10 月底成品油调价, 4 季度盈利估计与 3 季度相当。化工业绩 2 季度以来化工产品价格与原料单位成本价差减小的影响、预计环比减半, 预计 4 季度将有所好转。

销售板块: 公司随着炼油产能的扩大, 完善成品油营销网络, 加快仓储建设, 三季度汽煤柴销售量同比增长 24%, 国内零售市场份额有所增长, 取得不错成绩。

天然气与管道板块: 公司发挥管网集中调控优势, 天然气销售量持续稳定增长。管网建设快速发展, 重点工程建设按计划有序推进, 中俄原油管道已经建成投产; 中亚天然气管道 B 线已建成, 正在分段升压; 西气东输二线东段加快推进; 下游城市燃气和 LPG 业务稳步扩大。

风险因素: 原油价格大幅上涨使炼油亏损、天然气价改延后推出而进口气亏损

投资建议: 预计中石油 2010-2012 年 EPS 分别为 0.76/0.85/0.92 元, 对应 PE 分别为 14.8/13.4/12.3 倍, 具有一定的估值优势, 四季度业绩预计将在勘探和炼化板块拉动下环比有所上升, 维持“增持”评级。(综合性石油天然气行业研究员: 王强)

◇ **沧州明珠(002108.SZ): PE 管材开始进军全国, BOPA 毛利率四季度有望回升**

沧州明珠发布 2010 年三季报: 前三季实现销售收入 9.154 亿元, 同比增长 65%; 实现归属于母公司净利润 7,700 万元, 同比增长 9%; 每股收益 0.46 元, 其中三季度单季业绩为 0.17 元, 符合我们预期。

BOPA 产能翻 4 倍, 毛利率即将渡过消化产能的低位期, 4 季度有望回升

随着今年 4 月公司募投项目“年产 4500 吨 BOPA 膜项目”开始试生产, 去年收购的德州东力 2 条异步拉伸薄膜生产线今年贡献全部产能, 公司 BOPA 薄膜产能由 2009 年初的 4500 吨翻了 4 倍至 18000 吨, 今年产量预计 16000 吨。新产能的释放使公司上半年 BOPA 薄膜业务收入大幅增长的同时, 毛利率下降 16 个百分点至 16%, 我们估计三季度略微好点, 而四季度毛利率有望回升。

前三季公司 BOPA 薄膜毛利率下滑较多, 主要原因有: (1) 产品市场竞争加剧; (2) 原材料价格上涨而产品销售价格下降; (3) 德州的异步拉伸薄膜比本部的同步拉伸的 A 级品率低而产品价格低; 我们认为最为重要的原因是同步拉伸为公司自主研发的技术、生产运营比较成熟, 而德州异步拉伸生产线投产初期的营运成本较高; 因此我们认为 BOPA 毛利率低位是公司消化快速扩张的产能时的阶段性低点。9 月份开始产品价格回升快于原材料价格上涨, BOPA 四季度毛利率将回升。

PE 管材开始进军全国, 给水管比例华东华中市场

公司芜湖子公司“年产 15000 吨 PE 管材项目”今年 4 月投产, 加上沧州本部的 3.6 万吨产能, 使公司 PE 管材产能增值 5.1 万吨; 预计今年 PE 管材产量将达到 4.6 万吨左右。芜湖子公司 1.5 万吨产能的投放, 使公司 PE 管业务突破华北地区的 500 公里销售半径、进军华东华中地区、开始向全国布局。公司 PE 管材的主要应用领域一直是燃气管, 今年给水管比重上升较快, 有望上升至 20% 左右。

未来关注公司在新型功能性隔膜的进展

公司准备未来利用在同步拉伸薄膜领域的优势开发锂电池隔膜、光学隔膜等新型功能性隔膜, 已在实验室取得阶段性进展, 以后有望进军动力汽车领域。

投资策略: 我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.69 元、0.83 元和 0.92 元, 对应 PE 分别为 26 倍、21 倍和 19 倍 (10 月 27 日收盘价 17.55 元), 给予 2010 年 30 倍 PE, 目标价 20.7 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 竞争加剧和原材料价格上涨导致产品毛利率下降 (化工行业研究员: 王强)

◇ **创兴置业(600193.SH): 房地产业务结算令业绩逐步结算**

1. 公司第三季度实现净利润 1.1 亿元, 单季度实现基本每股收益 0.5 元/股, 前三季度基本每股收益 0.41 元/股。公司业绩较去年同期大幅改善, 同时扭转上半年亏损局面。

2. 公司业绩释放主要是房地产业务预售结算, 此业务业绩贡献包括两部分: 一部分是公司子公司上海夏宫房地产有限公司“东方夏威夷”七期别墅预收款及尾房销售款的结算, 该部分涉及营收金额约 8550 万元; 另一部分是公司参股公司上海振龙房地产开发公司“绿洲康城-亲水湾”二期项目中的 E14 地块 10 幢小高层、E15 地块 2 幢小高层于三季度逐步交房结算, 涉及销售金额 9.28 亿元, 公司按照 39.93% 的股权获得 1.1 亿元的投资收益, 该部分收益也构成公司盈利的主要来源, 是促使公司业绩发生扭转的主要因素。

3. 公司主业将从房地产退出。本次“东方夏威夷”七期完成结算后, 子公司再无后续房地产项目, 未来房地产将不再构成公司主业。但是参股公司振龙房地产下的项目将持续为公司贡献投资收益, 上海振龙目前正进行后续建设项目的报建及招标工作, 预计 2012 年左右将完成对所有项目的报建审批工作, 未来 3-4 年将持续为公司贡献较为稳定的投资收益。公司未来主业将转到铁矿石项目上, 铁矿石业务将是未来公司业绩增长的动力。

4. 公司铁矿石项目目前主要是湖南祁东神龙铁矿项目, 该项目一期已经建成投产, 目前主要处于试运行阶段, 该矿一期洗矿场共两条产线, 设计产能为 100 万吨原矿处理能力, 每条线日处理矿石能力设计值 1500 万吨, 目前只有一条线运行, 实际处理值 1000 吨/日。由于处于前期采选阶段, 精矿品位未能达到正常值, 采选比不足 4: 1, 因此铁精粉业务今年对业绩的贡献有限, 后期随着选矿能力逐渐达产及进入正常矿采阶段, 其业绩将逐步释放。我们预计 2010 年精粉产量在 3.4 万吨, 按照 1000 元/吨的价格估算贡献营收 3400 万元。

5. 调整公司业绩。我们之前业绩估计为 2010/2011 年基本每股收益 0.32/0.59, 公司房地产业务主要在三季度结算, 且铁精粉对今年业绩贡献较小, 因此前三季度业绩基本能够代表全年业绩水平, 其 0.41 元/股与我们的估计有一定差距, 主要是在于实际所得税额与我们预期的差距, 因此对公司 2010 年业绩调整为 0.45 元/股, 2011 年仍维持 0.59 元/股的预期, 维持“增持”评级。(钢铁行业研究员: 王攀)

◇ 江苏宏宝(002071.SZ): 投资光伏领域, 盈利预期大幅提升

公司前三季度实现销售 2.92 亿元, 净利润 1577 万元, 同比增长 600%。EPS 为 0.09 元, 符合预期。

五金业务保持稳定。公司的工具五金和锻件五金业务需求比较稳定, 工具五金以 OEM 出口为主, 锻件五金主要是汽车连杆, 供货现代汽车。今年由于外贸回暖和公司精简员工两个因素的影响, 盈利能力相比去年大幅转好, 预计此业务未来收入将按照市场需求保持小幅稳定增长, 今年收入在 3.6 亿元左右, EPS 约可达到 0.12 元。

公司将进军光伏领域。公司 10 月 15 日公布投资计划, 拟合资设立江苏宏宝光电公司, 股权占比 53%。将投资 300MW 硅片的铸锭切片产能和 100MW 光伏电池组件产能, 建设期从 2010 年 11 月至 2011 年 10 月。目前建设用地已经确定, 相关设备也在洽谈订购中。项目完全达产后, 我们预估净利润可达 2.15

亿元，后期公司将根据市场情况进一步加大在光伏领域的投入和产业链扩展。

给予公司增持评级。分业务给予公司估值：光伏项目达产将于 2012 年实现，参照可比公司向日葵、东方日升和横店东磁，给予 20 倍估值为 12.4 元；传统业务给予当前 30 倍估值为 3.6 元；持有新朋股份两百万股现值 4 千万，估值 0.22 元。总计给予目标价 16.22 元。我们预计公司 2010~2012 年的 EPS 为 0.12, 0.23, 0.76 元，对应当前股价 PE 为 99X、52X 和 16X。给予公司“增持”评级。

风险因素。项目建设投产到实现业绩释放尚需较长时间，具有较多不确定性因素；下游需求市场明年的增长存在较大不确定性；硅片产能的扩张将影响目前较高的毛利水平。（电气设备行业研究员：侯文涛）

◇ 盛运股份(300090)：有爆发性增长潜力的环保设备供应商

垃圾焚烧业务正处于产业链延伸的临界点，从单一的尾气处理设备供应商到垃圾焚烧炉全套设备供应商（全套设备包括尾气处理、炉内输給料系统、顺推式炉排炉技术）。

垃圾焚烧炉毛利率很高。公司近期获得的 9200 万订单的净利润率高达 15%-20%。保守估计，未来炉排炉毛利率也有望达到 35%-40%（尾气处理设备价格是国外单价的 1/3，炉排炉成本低于国外 30%以上）。市场对垃圾焚烧炉毛利率估计可能有误解，现在市场上很多研究员可能会参照华光股份的毛利率来评估垃圾焚烧炉的毛利率，实际上华光股份的毛利率更多反应是电厂锅炉（循环流化床）的毛利率，并没有反应垃圾焚烧炉的毛利率。现在国内垃圾焚烧炉做的比较成功是重庆三丰，它引进的是德国技术，每年需要支付一定的技术费用，国内其他垃圾焚烧炉设备厂商大多数模仿三菱重工逆推式炉排炉技术。而盛运股份生产的垃圾焚烧炉是完全拥有自主知识产权的。

十二五，国家将加大力度推广垃圾发电。从一个细节可以看出这个趋势，原来垃圾发电的补贴金额是在标杆电价上加 0.25 元/度，目前，政府在安徽等省市再次上调垃圾发电补贴额 0.1 元/度，垃圾发电的上网电价已经达到 0.75 元/度。十二五期间，我们认为垃圾焚烧项目将保持年均 50%左右的增长。日本垃圾焚烧比例已经达到 76%（实际上可以燃烧的垃圾基本上已经达到 100%），美国由于土地资源宽裕，垃圾焚烧比例只为 16%左右，但根据美国目前 30-50 年的垃圾填埋厂数据显示，当地的土地和水资源已经不具备使用价值，而且垃圾已经污染到地下水资源，美国也将提高垃圾焚烧的比例。

近三年，传输机械业务也有望保持快速增长，增速至少会在 40%-50%。

业绩方面，我们暂时维持 8 月份的预测，即 2010 年和 2011 年 EPS 分别为 0.54 元和 0.76 元，维持买入评级，6 个月目标价 30 元。（电气设备行业研究员：冯舜）

◇ **金通灵(300091): 产能瓶颈制约营收扩张, 高毛利率产品占比逐渐增多**

产能瓶颈制约营收扩张

2010年1-9月份,金通灵实现营收4.62亿元,同比增长4.54%,净利润5409万元,同比增长32.14%。从第三季度单季来看,实现营收6.13%,实现净利润1941万元,同比增长99.33%。

在公司IPO之前,产能利用率从2007-2009年连续三年保持100%以上,产能瓶颈严重制约公司业务扩张。

在募投项目中,位于南通的两个项目“南通大型离心风机扩产建设项目”和“南通高压离心鼓风机新建项目”由于部分关键设备延期到货,投产时间由今年11月份改成2011年3月和2011年1月。其中高压离心鼓风机的生产设备已经到位,正处于调试阶段,大型离心风机的生产设备也有望在11月底左右到位。这两个项目建成后,将极大地缓解大型离心风机和高压离心鼓风机的产能瓶颈。

广西柳州大型离心风机生产基地建设项目已于7月份动工,目前进展顺利,预计将于明年年中投入使用。

综合毛利率提升反映高压离心鼓风机的营收占比逐渐升高

今年前三季度,综合毛利率达到25.8%,同比提高2.53%。从单季来看,今年第三季度综合毛利率为25.04%,比去年提高0.40%。

在公司产品结构中,高毛利率的高压离心鼓风机营收占比逐渐提高的趋势非常明显。

布局柳州、兰州、沈阳,意味深长

公司设立了以柳州为中心的华南及西南综合服务中心,以兰州为中心的西北及华北综合服务中心,以沈阳为中心的东北及渤海经济带综合服务中心。这三个地方既是服务中心又是销售中心和外围部件的制造中心,为公司产品降本增效作出贡献。

公司之所以会在这三个地方布局综合服务中心,实际上是为了有效覆盖全国市场和东南亚市场。另外尤其值得关注的是,公司把综合服务中心设在了沈鼓的老家——沈阳,表明公司在面对强大对手时已经早有准备,同时也体现了公司对自己产品与服务的信心。

今年1-9月份政府补贴减少,政府所得税退还增加

2010年1-9月份,公司收到政府补贴49.68万元,较去年同期减少93.25%,所得税税费是100.52万元,较去年同期减少93.16%,主要原因是公司获得高新技术企业认证,退回上年度税率差额,并冲减本期所得税费用所致,从2010年开始,公司的所得税税率为15%。

在不考虑营业外收入和税费的基础上,公司营业利润5548万元,同比增长

13.29%；考虑营业外收入，不考虑税费的基础上，公司利润 5594 万元，同比下降 0.565%；不考虑营业外收入，考虑税费的基础上，即扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润 5362 万元，同比增长 59.39%；既考虑营业外收入又考虑税费，即归属于母公司净利润 5409 万元，同比增长 32.14%。

经营性现金流同比下降 610.87%，生产规模扩大和延长客户信用期是主要原因

公司经营性现金流净额为-3825 万元，同比减少 610.87%，主要原因是公司对规模大、资信好的长期战略合作伙伴适当延长信用期，使经营活动现金流入减少，同时规模扩大导致购买原材料的资金流出加大，导致经营性现金流较去年同期大幅下降。

对内，引进高端人才；对外，选择与 ETI 合作

对内，公司加快科研人才引进步伐，吸收博士、科研专家加盟公司研发团队，继续加大科研投入；对外，公司以自有资金与美国 ETI-Turbo Inc. 公司联合成立高效离心空气压缩机研发中心，此举将缩短小型离心压缩机的商业开发周期，提升公司整体研发实力。

工业领域产业升级和环境保护是未来公司发展的主要战略

公司将紧紧抓住国家大力推进基础工业领域产业升级和环境保护的契机，在节能减排、以大代小和环境保护等工程项目中争取更多的订单。特别是在我国不断加强污水治理力度的背景下，公司将重点拓展自主研发用于污水处理工程的高压离心鼓风机市场。

预计 2010 年 EPS0.94 元，6 个月目标价 42 元

金通灵正处于转型期，从一般制造到精密制造、从制造类企业向“服务+制造+服务”类企业转变；产品结构也开始向高毛利率产品倾斜，未来 2、3 年内净利润增速将快于收入增速；管理团队的执行力强，上市融资后公司将有更多的资金实力开拓新的业务。预计公司 2010 年、2011 年、2012 年的 EPS 分别为 0.94 元、1.39 元、2.00 元，维持买入评级，6 个月目标价 42 元。（电气设备行业研究员：冯舜）

◇ 白云机场 (600004.SH)：白云机场 (600004 SH) 三季报点评

白云机场于近日发布了三季度财务报告，报告显示公司 2010 年 1-9 月实现营业收入 27.36 亿元，去年同期为 23.49 亿元，增加 3.86 亿元，同比增长率为 16.44%；归属于母公司所有者利润为 4.56 亿元，而去年同期为 3.79 亿元，同比增加 20.3%，而毛利率为 39.28%，与去年同期相比有所下降，下降 3.16 个百分点，下降幅度为 7.44%，公司实现每股收益 0.40 元。

主营业务增长较快，但增速逐步下降

2010 年 1-9 月实现营业收入 27.36 亿元，去年同期为 23.49 亿元，增加 3.86 亿元，同比增长率为 16.44%，公司的主业比较突出，营业收入增长比较稳定，

常年维持在 10% 左右，今年营业收入的增速并不低，今年营业收入 16.44% 的增长率非常高，远高于近几年行业最好的水平，这主要由于今年航空业的高景气度所致。

今年各月旅客吞吐量走势与近几年基本相同，但 2、3 月份为公司旺季，在 8 月份旅客周转量基本与 3 月份持平。在增速方面，仍然在一季度表现较好，三季度增速出现逐月下滑的情况。

货运方面从 09 年下半年出现大幅反弹，全球经济复苏对其影响充分体现，而今年也继续上一年的趋势，在量上仍维持高位，但增长幅度有所降低，但下半年基数的继续升高，增速在不断下滑。

公司的起落架次在 8 月份创下新高后，9 月份出现大幅下降，公司飞机起落架次同比增速同样由于去年下半年的基数不断升高，出现不断下降的趋势，到 9 月份基本没有增长。

三季度毛利率有所回升

公司 1-9 月毛利率为 39.28%，与去年同期相比有所下降，下降 3.16 个百分点，下降幅度为 7.44%，而公司 3 季度毛利率为 40%，相比 2 季度的 36% 回升不少，而公司 1 季度毛利率为 41.6%，考虑到年初新增固定资产折旧的影响，我们看到公司的毛利率与公司的主营业务年成正相关性，随着 4 季度亚运会的召开，公司业务量的回升，预计会改变 9 月份的下降趋势，毛利率会维持稳定。

投资评级：预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.51 元、0.59 元、0.69 元，对应动态市盈率分别为 20 倍、18 倍、15 倍，考虑到亚运会影响可能超预期，我们维持投资评级为“增持”。（航空行业研究员：刘江渝）

◇ 中海集运 (601866.SH)：业绩远超市场预期，但短期业绩峰值已现

中海集运前 3 季度 EPS 为 0.29 元，其中 3 季度单季 EPS 高达 0.184 元，环比二季度大幅度增长 57%。公司 3 季度业绩略超我们此前预测的 0.15 元，但远超市场普遍预期，因为前三季度业绩已经超出或达到 88% 的机构给出的全年业绩预测。

暂时达到上市来单季度盈利最高峰，体现集运业盈利高弹性

我们此前预计中海集运 3 季度业绩仍将环比增长，但增长幅度仍超出我们的预期，体现了集运行业盈利的高弹性，但我们认为公司单季盈利将暂时达到上市来的最高峰。我们分析，虽然中国出口集装箱运费指数（CCFI）平均值环比二季度仅提升 6%，但公司收入比重高的美西航线运费指数则大幅度提升了 14%，同时欧洲航线运费维持在高位，加上较高的舱位利用率，使得中海集运 2 季度营业收入能够实现环比增长 20%。而 3 季度平均油价环比下降使得公司的毛利率一路走高（前三季度分别 0.6%、17% 和 21%），营收快速增长和毛利的提升推动公司盈利录得显著增长。

4 季度业绩料将有所回落

我们已经关注到近期我国出口集装箱运费指数正在回落，而新推出的上海出口集装箱运费指数已经从7月初的高位回落20%。目前看美国经济的恢复暂告一段落，回落的PMI指数和居高不下的失业率将影响美国对我国产品的需求。尽管8月以来我国新出口订单指数连续两个月回升，但预计在供给力度加大背景下，运费和舱位利用率显著回升的压力较大。

维持2010年每股收益0.35元预测及“增持”评级

我们认为四季度业绩将有回落，但录得0.05元以上的EPS确定性高，因此维持2010年0.35元的每股收益预测不变。预计公司业绩快速提升将增加估值的新引力，维持“增持”评级。

风险提示：行业二次探底风险。（海运行业研究员：刘正）

◇ 禾盛新材(002290.SZ)：三季报点评

公司前三季度营收和净利润分别增长69.86%和33.07%；基本每股收益0.53元；第三季度营业收入和净利润增速分别为51.78%和10.62%，基本每股收益为0.15元。公司三季度业绩略低于我们预期。主营收入的增长主要是由于公司产能逐渐释放，得到了充分利用；公司合肥基地有一条生产线将在今年11月投产，2011年公司有望达到18万吨，为公司未来增长提供产能支撑。而公司净利润增速低于远低于收入增速的主要原因在于，公司成本加成定价的销售模式虽能锁定一定的毛利率的水平，但是在原材料大幅波动的情况下仍难免产生波动；由于原材料价格的大幅上涨，公司三季度毛利率水平下降约3个百分点，在费用率保持稳定的情况下，公司净利率则出现一定下滑。考虑到相对去年同期，原材料价格仍将保持在高位水平，我们略微下调了公司的盈利预测，预计公司2010-2012年EPS分别为0.74元、1.12元和1.58元，对应昨日收盘价29.78元，PE分别为40倍、27倍和19倍，维持公司“增持”评级。（家用电器行业研究员：刘飞烨）

◇ 深发展A(000001.SZ)：湘财证券-深发展-资本状况明显改善

事件：深发展10月28日公告，公司2010年前3季度实现归属于股东净利润47.34亿元，同比增长28.26%；基本每股收益1.46元，同比增长13.95%。

业绩亮点：公司中期业绩亮点主要在中间业务增长迅速、资产质量和资本状况持续改善、贸易融资和中小企业贷款发展良好：

公司上半年实现利息净收入114.60亿元，同比增速19.87%。公司3季度年化NIM为2.57%（期初期末均值，日均值NIM为2.55%），比2季度的2.51%继续回升。

中期中间业务实现收入12.92亿元，同比增长36.09%；手续费及佣金净收入11.50亿元，同比增幅47.10%。

不良贷款继续双降，清收效果明显：公司中期不良贷款余额22.62亿元，比

年中继续减少 0.3 亿元；不良贷款率 0.57%，比年中继续下降 0.04 个百分点；准备金覆盖率 253.53%，比年中继续提高 30 个百分点。第 3 季度，公司清收不良信贷资产总额（含未核销不良贷款和已核销贷款）5.69 亿元。2010 年 1-9 月，本行共清收回不良信贷资产总额 22.48 亿元。其中，本金 19.86 亿元。

公司前 3 季度贸易融资余额 1,626 亿元，较年初增长 32.2%，高于全行一般贷款增速。公司于 2009 年推出的线上供应链金融系统第一期平稳运行，本季初突破 1000 家用户。

报告期内，公司以每股 18.26 元的价格向中国平安人寿保险股份有限公司非公开发行股票 3.80 亿股，募集资金人民币 69.31 亿元，扣除相关发行费用后的净额 69.07 亿元全部用于补充本行核心资本。截至 2010 年 9 月 30 日，公司资本充足率和核心资本充足率为 10.07% 和 7.00%，分别较年初提高 1.19 个百分点和 1.48 个百分点，目前均已达到监管层的监管标准。

维持对深发展的“买入”评级，期待和平安银行的整合结果：

维持对深发展的买入评级：（1）公司是上市银行中盈利能力最强的银行之一，净资产回报能力突出；（2）公司定增后资本状况已经达标，后续的资本补充或将得到平安集团的更大支持；（3）我们预计中国平安的入主以及公司与平安银行的整合将为公司业务发展带来更大的空间。

我们预计公司 10~12 年的 EPS 分别为 1.85 元/2.38 元/3.04 元，BVPS 分别为 10.79 元/13.18 元/16.21 元。公司现价 18.56 元，现价对应摊薄 PE 分别为 10.01X/7.79X/6.12X，现价对应 PB 分别为 1.72X/1.41X/1.14X。（银行业研究员：杨森）

◇ 首开股份(600376.SH)：三季报点评：业绩增长确定

公司前三季度业绩符合预期，实现大幅度增长。我们预测公司全年业绩达到每股收益 1.26 元。但鉴于目前的调控状态，暂不对公司销售速度进行调整，从而未来两年的业绩预估值变动不大。需要提醒的是，公司的业绩提升速度相对确定，在 2011 年和 2012 年每股收益达到 1.36 元和 1.80 元也几乎无悬念。

公司从土地布局上继续在北京外市场寻求突破。而在京外布局方面，公司采取的是相对随机的城市进入准则，以机会为导向进行项目投资。因此公司的土地成本相对低。我们认为这种实用主义思维方式有利于公司发展。根据调研，公司对于土地投资的要求较为严格，有严格的收益比率来保证项目的安全边际。

预收帐款达到 75.4 亿元，同比增加 44.34%，未来的结转资源比较丰富，业绩锁定性较强。同时由于销售的增长，公司的货币资金达到 127 亿元，而短期借款仅为 3.1 亿元，长期借款仅为 154 亿元，净负债率仅为 28.7%。公司的偿债能力较高，完全有能力进行逆市扩张。公司在规模上再上台阶的可能

性极大。

公司的重估净资产非常具有吸引力。鉴于目前的情况，我们维持公司的 RNAV 为 27.34 元的判断，较 2010 年 10 月 27 日的收盘价 18.37 元，折价率达到 49%。

我们预测 2010 年至 2012 年的 EPS 分别为 1.26 元、1.36 元和 1.80 元，对应 2010 年 10 月 27 日的收盘价 18.37 元的 PE 为 14.57X、13.51X 和 10.21X；我们预测 2010 年至 2012 年的每股净资产分别为 9.38 元、10.74 元和 12.53 元，对应 2010 年 10 月 27 日的收盘价 18.37 元的 PB 为 1.96X、1.71X 和 1.47X。

首次给出买入评级，6-12 个月每股目标价格 22 元。公司股价估值水平依然具有吸引力，具有长期投资价值。（房地产行业研究员：张化东）

◇ 信达地产 (600657.SH)：三季报点评：走出整合之藩篱，实现扩张

公司业绩增长幅度不大，绝对收益水平不高。这同公司的结转周期相关。公司的结转一般集中于第四季度，2009 年的前三季度结转速度同样较慢。在四季度公司结转速度开始加快，全年的业绩依然可能会维持微幅增长。

截至三季度末，公司的净负债率为 27.75%。公司的负债率维持在非常低的位置。由于市场环境进一步收紧，预计未来土地市场会出现更多机会，公司有能力进一步把握机会。但是公司所持有的现金绝对量不多，为获得更好的发展机会，公司即需要提升杠杆，也需要加速项目去化实现回款。

对于公司的认识，资本市场存在较大的误区，过多地强调了公司的背景，强行将公司与一些成功的大型国有房地产企业对比。但我们不得不强调，目前要在房地产市场取得成功，资源和专业缺一不可。公司正处于整合周期中，业绩释放存在难度。公司目前正积极通过整合，来提升整个公司的效率，但由于滞后效应，我们认为业绩释放还将经历一段时间。

公司终止对于出租物业的注入，说明公司逐渐认识到市场化对于公司的重要性。我们认为公司积极抛弃一些具有瑕疵的资产，这对公司实现市场化的快速周转具有好处。

我们假设公司保持现有的负债水平不变，审慎进行公司扩张，并且所在的二三线城市房价水平三年内不增长。我们预测 RNAV 为 5.80 元，较 2010 年 10 月 27 日的收盘价 6.99 元，已存在 17%的溢价。

根据审慎的销售和结转的假设，我们预测 2010 年至 2012 年的 EPS 分别为 0.50 元、0.56 元和 0.63 元，对应 2010 年 10 月 27 日的收盘价 6.99 元的 PE 为 14.0X、12.48X 和 11.10X；我们预测 2010 年至 2012 年的每股净资产分别为 3.96 元、4.56 元和 5.28 元，对应 2010 年 10 月 27 日的收盘价 6.99 元的 PB 为 1.77X、1.53X 和 1.32X。我们认为公司目前股价相对于 RNAV 有所溢价，但是相较于 PB 和 PE 估值水平还偏低。

维持增持评级，6-12 个月每股目标价格 8 元。（房地产行业研究员：张化东）

◇ **威创股份(002308.SZ): 威业绩持续增长, 维持“买入”评级**

业绩同比保持快速增长公司三季报显示, 收入同比增长 41%, 归属于母公司净利润增长 57%。其中, 第三季度的数据为 49%和 41%。管理费用和销售费用均同比上升, 不过由于公司良好的费用控制能力, 费用增长速度低于收入增速。我们维持之前的判断, 公司具备长期的竞争力和投资价值。

超高分辨率数字拼接墙需求旺盛, VW 市场逐渐启动公司的主营产品 VW (超高分辨率数字拼接墙) 市场潜力巨大, 未来 3 年该市场增速能够达到 25%左右。主要客户来自政府、交通、军警等部门。长期来看, 城市数字化的改造, 以及各地市轨道交通、城市交通建设加速, 管理水平提升, 均会对室内用超高分辨率数字拼接墙产生较为旺盛的需求。作为国内该领域的龙头, 公司具有品牌、客户资源、技术水平等诸多优势。由于此行业对技术要求和售后服务要求较高, 新进入者较少, 行业壁垒较高。由于在技术水平上公司和目前业内排名第一的 Barco 相差不多, 长期看国产化产品的进口替代有利于公司进一步扩大市场份额。

公司的 IDB 产品仍在培育期, 不过在不断找寻市场合理售价的过程中, 销售也逐渐增加。在奥运会期间公司 IDB 产品在直播中使用, 树立了良好的品牌形象, 有利于市场的进一步推广。我们认为综合考虑到公司的经营策略和对市场的理解, IDB 产品短期内通过降价以获得市场的可能性不大, 以出口为主的态势仍将维持较长时间。

订单饱满, 2011 年底产能释放有利于业绩的爆发

公司的订单饱满, 广州亚运会、残运会贡献不少。但受制于运动会的召开, 公司募投项目之扩产计划延后, 预计在 2011 年底新产能才得以释放, 目前以租用生产车间临时扩产的方法能够暂时缓解产能不足的问题。预计明年的收入增速有所放缓, 2012 年将有可能是爆发的一年。

盈利预测与估值: 我们维持公司未来 3 年的业绩预测不变, 目标价 30.8 元。
风险因素: 毛利率下滑超预期、人才流失的风险等。(技术硬件与设备行业研究员: 李元博)

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：

10-28(周四)(4)家

华伍股份 (300095)	390 万股首发机构配售股份上市流通
智云股份 (300097)	300 万股首发机构配售股份上市流通
天津松江 (600225)	3854.77 万股股权分置限售股份上市流通
四川长虹 (600839)	101.84 万股股权分置限售股份上市流通

10-29(周五)(1)家

贵州百灵 (002424)	2010 年中报分红：10 送 2 转 4 股派 5 元 上市 2220 万股，占流通盘 37.5%
------------------	---

新股发行预告： 10-28（周四）（0 家）

无

新股上市预告： 10-28(周四) (1 家)

中南传媒 发行价： 发行 39800 万股,上 公司是一家拥有“多介质、全流程”
(601098)10.66 元 网发行 31840 万股 产业业态的大型出版传媒骨干企业
定价预测： 发行市盈率： 41.22 集团,在湖南省的中小学教材发行业
9.39-13.50 倍(摊薄) 务中占有主导地位;中小学教材出版
元 主承销商：中银国际 业务在全国新课标教材市场具有强
证券有限责任公司 大的竞争力和品牌影响力。公司拥有
发行日期 出版、印刷、发行、印刷物资供应等
2010-10-20 中签 一套完整的出版业务产业链,还拥有
率：0.8809% 报纸、网站、户外框架媒体等其他业
务。公司是由湖南出版投资控股集团
有限公司整体改制而来,而湖南出版
集团是经湖南省人民政府批准整体
转制的省管国有大型一类企业。

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。