

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	3045.43	-0.28%
深证成指	13646.46	-0.71%
DJI 指数	11188.72	0.58%
NASQ 指数	2533.52	1.14%
SPX 指数	1193.57	0.78%
FTSE 指数	5757.43	1.10%
CAC40 指数	3865.72	0.64%
DAX 指数	6654.31	0.75%
N225 指数	9159.98	0.06%
HSI 指数	23671.42	0.08%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1350.6	-0.52%
ICE 原油	84.62	1.77%
COMEX 铜	377.85	1.25%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1225.25	-0.06%
CBOT 小麦	702.5	-2.06%
CBOT 玉米	577.25	-0.82%
NYMEX 棉花	129.26	3.19%

外汇指数：(7:00)

美元指数	76.69	-0.05%
美元中间价	6.6925	0.06%
欧元中间价	9.3069	-0.34%
英镑中间价	10.7405	0.08%
日元中间价	8.3008	0.02%

新闻聚焦：

◇ 首批 77 家新增 IPO 询价机构名单出炉

《证券时报》消息，作为新股发行第二阶段改革的标志性举措-IPO 询价对象扩容取得重大进展，首批新增的 77 家询价机构名单日前出炉。这些已在中国证券业协会登记备案的新增机构中，除了市场关注的私募机构外，还包括各级国有企业及控股企业、创投机构和部分实业公司。

这份截至 11 月 2 日在中国证券业协会登记备案的新增名单显示，截至昨日，主承销商推荐的 IPO 询价机构投资者达 106 家，剔除重复报备的名单外，新增询价机构为 77 家。

◇ 十种稀有金属酝酿战略收储

据悉相关部门正在开展对十种金属进行战略收储的研究工作，目前研究工作已经进入验收状态。这十种金属全部为稀有金属，分别是稀土、钨、铋、钼、锡、铟、锗、镓、铟和锆。

研究收储的十种金属品种中，一部分属于我国具有储量优势的品种（如稀土、钨、铋），但在长期的开采利用过程中，并没有做到合理有序开采和节约利用资源，无证开采、滥采乱挖、浪费资源以及严重破坏周边生态环境的现象长期存在。且由于环保成本相对较低，部分品种的市场价格长期低于实际价值。另一部分品种，如铟等属于我国的稀缺资源，对外依存度大、需要长期依赖进口，受海外市场价格波动影响明显。

◇ 银监会：有效抑制房地产投机融资需求

银监会副主席蒋定之 2 日在出席论坛时指出，银行业金融机构要继续落实房地产差别化信贷政策，加大对保障性住房、安居工程住房建设的信贷支持，合理满足中小户型、中低价位房地产开发贷款，有效抑制房地产投机融资需求，推动个人住房消费健康发展。这是“大力发展消费金融、着力促进内需”的要求，也是银行业促进经济发展方式转变的着力点之一。

◇ 首批独立基金销售机构有望破冰

随着《证券投资基金销售管理办法（修订稿）》的公布，独立基金销售机构渐行渐近，一些早就致力于此的机构更是加快了准备申请资格的步伐。据悉，经深圳市政府力荐，深圳众禄投资顾问有限公司正力争进入首批独立基金销售机构之列。11 月 2 日，众禄投顾总经理薛峰证实，该公司正对照《办法（修订稿）》，进行资格申请的最后冲刺。

市场综述：

◇ 大涨小退，强势震荡

2号两市大幅震荡，盘中热点散乱，资源品和部分概念股仍然维持了相对的强势。但市场短期积累的涨幅过大，存在较大的获利兑现压力。因此我们看到两市午后冲高后纷纷回落，均以绿盘报收。成交量上较前日又有所放大，中小板在部分新股上市的推动下放出巨量，建议规避其中涨幅过大个股，对于优质个股可继续逢低吸纳。对于资源品个股来说，其中具有基本面支撑和国家政策扶植的部分个股可继续持有，对于股价已经脱离基本面完全依赖“概念”提供想象空间的个股应控制风险。由于当前经济形势仍呈复杂化，宏观数据恢复与物价上涨犬牙交错，所以我们建议在短期看重市场的强势外，中长期则注意货币政策走向。(策略研究员：王坦)

◇ 股指期货分析

开盘后震荡回落，虽然盘中受股票市场提振一度快速拉升，主力合约1011最高达到3587点，但午后再次快速跳水，尾盘继续偏弱。

成交、持仓方面，今日市场成交量明显放大，持仓量则继续增加。

在现货指数收盘后的15分钟，期指合约运行平稳。

收盘后从中金所前20名会员单位成交量来看，持买单量减少493手，至20996手，卖单量减少1017手，至24079手，从此数据来看，市场情绪偏乐观(策略研究员：倪金晶)

公司聚焦：

◇ 大康牧业(002505.SZ)：大康牧业定价报告

生猪产业链完整的区域龙头企业 湖南大康牧业股份有限公司是一家大型养殖企业，已经建立了包括饲料生产、种猪繁育、生猪养殖、在内的一体化经营模式，产业链完整。公司近三年主营业务增长保持快速的上涨。07年-09年，公司主营业务收入分别为1.04亿元、2.13亿元和2.84亿元，年复合增长率为65.63%。同期实现净利润分别为1107.18万元、2957.00万元和3020.09万元，年复合增长率为65%。

得天独厚的自然环境+完善防疫体系保证疫情低发率 公司的生猪养殖基地大多位于湘西怀化周边雪峰山区的山坳间，山体相隔，局部封闭，当地森林覆盖率达到65.3%、人口密度低，人员流动少，人畜污染轻，并且基地与基地之间相距较远，从而有效避免了连片感染现象的发生。同时由于湘西山区冬季温度并不会下降过多，夏季山区温度也并不至于过高，气候适宜，增强了种猪和仔猪的抵抗疫病能力，同时也有效提高了种猪的产仔率以及仔

猪的存活率，公司已成为湖南西部地区主要的生猪本土品种改良基地和优质种群改良基地。除此之外，公司构建起了独特、完备的疫病防疫体系，有效降低了生猪疫病的发生。在全国多次爆发生猪疫情的情况下，公司自设立以来没有发生过一次大面积疫情。

四位一体的养殖模式 公司以农业产业化为经营核心，采用“公司+基地+养殖大户+农户”的经营模式带动生猪养殖，坚持自繁自养的生猪养殖基地。截至2010年6月30日，公司下辖十一个商品猪养殖基地，为公司提供育肥猪代养服务的养殖大户共136户，同时累计带动育肥猪养殖农户5,000多户。

募投项目在扩大产能的同时完善产业链 公司本次拟向社会公开发行2600万股，投资于两个募投项目，拟运用募投资金2.19亿元。第一，30万头规模生态养猪小区建设项目。本项目拟以公司现有规模猪场为基础，新建8个无公害商品猪生态养猪小区，其中包括3个一级种猪基地，达产后年新增种猪2万头，商品猪30万头。项目建设期为三年，项目建成投产后，可实现年销售收入41,800万元年利润总额3,819.37万元；第二，40万头生猪屠宰加工项目。本项目拟建设40万头/年生猪屠宰生产线、分割、冷却肉加工线、副产品加工线各一条及其配套设施。项目达产后达到年屠宰加工生猪40万头的生产规模，年加工冷却肉22,000吨、分割肉6,000吨、猪副产品6,014吨、猪皮14万张。该项目建成后，正常年公司销售收入57,984.16万元，年利润总额3,453.21万元。

盈利预测 我们预计公司2010年、2011年和2012年收入分别为3.93亿元6.88亿元和9.90亿元，净利润分别为0.46亿元、0.64亿元和0.89亿元，对应的eps分别为0.44元、0.63元和0.87元。考虑到目前已上市的畜禽养殖企业的市盈率，我们给予公司2010年40-45倍PE，公司合理价值区间为：17.6元-19.8元。（行业研究员：于青青）

✧ 厦工股份(600815.SH)：厦工股份3季报点评

1. 公司前3季度业绩符合预期

公司公告，前3季度实现营业收入、归属母公司净利润分别为72.59亿元、5.05亿元，分别比去年同期增长88%、484%，实现每股收益为0.72元，公司前3季度业绩略基本符合我们的预期。

2. 毛利率提升及费用率下降是业绩增长的主要原因

2010年前3季度，公司综合毛利率为18.54%，大大高于去年同期12.93%的水平；同时，随着公司业务规模的扩大，综合费用率下降，由去年3季度10.45%下降为今年3季度的9.43%；毛利率提升及费用率下降使得公司净利率大幅攀升：由2009年3季度的2.30%上升为2010年3季度的7.0%。

3. 2010年公司业绩将维持高增长态势

预计公司2010年归属母公司净利润增长率为500%左右，2010年公司业绩将

呈现高速增长态势，主要原因在于 2009 年的低基数效应及 2010 年的市场超预期；但 2010 年的高基数效应使得公司 2011 年增长率大幅放缓。

4. 增持评级

预计公司 2010 年、2011 年每股收益分别为 0.91 元、1.01 元，维持公司的增持评级。(机械行业研究员：刘金钵)

◇ 中海发展(600026.SH)：领涨航运板块符合此前判断，不排除近期上调目标价的可能

昨日航运板块大幅上涨，且中海系即中海集运和中海发展领涨航运板块，其中中海集运涨停，中海发展上涨 7.4%，最高触及涨停。最近两个交易日，中海发展累计最大涨幅达 17%，明显跑赢航运板块和指数。

上周五我们在晨会中再次分析了沿海运输市场的火爆将给相关股票尤其是中海发展的股价带来的推动作用，目前看市场已经认识到这一点。

但是我们提请注意的是，沿海煤运和粮食运输市场的火爆具有特殊背景。因为对寒冬的预期使得短期煤运需求显著增加，且粮食价格的上涨推动了粮运的需求，使得沿海煤运和粮食运输的价格快速上涨至高位。但我们更加关注上涨的持续性，显然持续性并不强。

因为，首先国际干散货运输市场近期走势并不强劲，仍在低位徘徊。预期在中国铁矿石进口增长乏力和运力供给增长过快的压制下 BDI 指数快速显著走高的可能性不大。沿海高运费将使从事国际运输又能从事沿海运输的船舶从国际市场调至沿海市场。其次沿海电厂煤炭库存已居高位，显然继续运煤的潜力不大。

虽然目前中海发展股价已接近我们的目标价 14.25 元，但鉴于国际油运市场尚有显著的向上空间，且公司快速增长的业绩仍未在股价中充分体现，中长期继续看好，维持买入评级，不排除近期上调公司目标价的可能。(海运行业研究员：刘正)

◇ 搜于特(002503.SZ)：申购建议

申购建议：

1，定位三、四线城市的青春休闲服饰公司。公司主要从事“潮流品牌”休闲服的设计与销售，主攻三、四线城市，设计理念秉承“款多量少”的特色，目标客户为 15-29 岁的校园一族和年轻上班族。截止 10 年中期，公司在全国 30 个省市共拥有 982 家专卖店，其中普通加盟店比例为 89%。公司上市后的新开店数预计保持在每年 350-400 家左右。我们认为，目前公司品牌在三、四线城市已形成了一定知名度，竞争力主要还是体现在款多以及低价上（零售价比同行低 30%-40%）。但是随着三、四类市场消费者收入水平的不断提高，他们的价格敏感度会逐步下降，品牌意识将逐步提高，因此无论是定位于三、四线还是一、二线城市，要实现可持续发展，更重要的还是卖品牌，加强供应链整合而不是卖产品。对于搜于特这类企业，我们认为如要在众多竞争者

中（包括杂牌、渠道下沉的中高端品牌、休闲化的运动品牌）脱颖而出，现阶段最重要的还是大力进行渠道建设，快速提升“潮流前线”品牌的全国知名度。

2，未来两年公司将保持高速增长。预计公司10年营收为6亿元，净利润为8-9千万元，总体来说基数还是很小的。上市后不考虑募投项目，我们预计公司未来两年业绩的年均复合增长率将达到70%左右，主要系销售网络的大力扩张以及平效的稳步提升。

3，发行价75元对应10年70倍左右的PE基本反映公司合理价值。虽然定价基本反映合理估值，参考已经上市的其他品牌服饰企业的估值，我们认为公司仍可享受20%左右的估值溢价。另外考虑到公司的高成长性以及较小的总股本，未来可能还有高送配。建议投资者积极参与申购。

4，风险提示。渠道拓展低于预期。期间费用大幅增加。行业竞争加剧。（纺织品、服装与奢侈品行业研究员：吴晓宇）

◇ 康缘药业(600557.SH)：限制性股权激励草案出炉，业绩增长有保障

康缘药业公布限制性股权激励草案。此次股权激励面较广，被授予者包括5名高管、70名核心技术人员，方式为向激励对象定向发行公司A股普通股。首次限制性股票的授予价格为每股8.39元，为前收盘价的45.7%，拟授予激励对象974万股限制性股票。自授予日起12个月后、24个月后、36个月后各申请解锁授予限制性股票总量的30%、30%、40%。分三年解锁保障公司业绩能稳步增长，使激励对象利益与公司业绩增长捆绑在一起。以目前股本推算，解锁条件为2011、2012、2013年的每股收益须分别达到0.58、0.72、0.89元，略低于我们预测的公司业绩。

我们预测康缘药业2010年、2011年、2012年摊薄后每股收益分别为0.47元、0.63元、0.81元。此次限制性股票激励草案中涉及面较广，能激发员工的工作热情，对公司业绩产生正面影响。方案设计相对简单，解锁条件并不苛刻，能使公司业绩保持平稳增长。继续维持买入评级，目标价22.05元。主要风险因素有中药材成本上升以及新药审批进程放缓。（中药行业研究员：陈国栋）

◇ 浦发银行(600000.SH)：浦发银行调研-资本瓶颈基本消除

事件：我们近日对浦发银行进行了调研，和公司领导交流了相关问题。

投资要点与关注：

房地产贷款和政府融资平台贷款目前的情况：

房地产贷款：3季度的情况来看，开发贷和按揭贷款的占比均在下降。由于房地产新政的执行，按揭贷款占零售贷款的比重已经由80%多下降到60%多。浦发银行之前开发贷占比率因为公司开发贷主要分布于上海和天津，项目有多集中于浦东新区和滨海新区的园区类项目，因此受世博会和新区开发等因

素的影响，该类贷款增长较快。不过从项目资质来看，贷款质量很好。

地方政府融资平台：按照银监会的统计口径，浦发银行融资平台贷款中，准备金覆盖达到 100% 的占比是 20~30%，准备金覆盖达到 70% 的占比是 30~40%，准备金覆盖达到 30% 的占比是 10~20%。

对拨贷比提高的看法：

公司目前并未收到监管层对 2.5% 拨贷比的通知，短期之内提高拨备比至 2.5% 有些难度。目前对拨备计提的定义尚不明确，主要是因为拨备以税前还是税后统计并没有明文规定。不过一旦实施了较严格的拨贷比政策，预计将抑制银行发放信贷的动力，较高的拨备计提将会明显冲蚀银行的利润。

与中移动合作的进展：

浦发银行对广东移动定向增发的资金已于 10 月 12 日到帐，金额大概 395 亿。预计年底公司 CAR 将在 12% 以上，CCAR 在 10% 以上。按照规划，在中移动的资金到位后 3 个月内，双方将签署战略合作协议，接下来将逐步产生成果。我们预计短期之内，双方的合作对浦发银行效果最明显的是，公司的存款业务将出现明显增长。目前浦发银行的个人客户 1600 余万，公司客户 57 万，而中国移动的客户有 5 亿多，机构客户有 4 亿多。至于手机用户和移动支付业务则要等待各方面条件的逐步成熟。

对四季度和 11 年业务发展的看法：

公司前 3 季度的业务发展比较谨慎，主要是由于资本充足率的问题。第 4 季度这个问题就不存在了，不过信贷增速上也不会有大的起伏。预计 11 年行业在信贷上的压力会较大，监管层对贷款增速仍会有所控制。

维持对浦发银行的“买入”评级：

继续维持对浦发银行的“买入”评级。我们预计公司 10~12 年的摊薄 EPS 分别为 1.25 元/1.59 元/1.97 元，增发后 BVPS 分别为 8.63 元/10.05 元/11.83 元。公司现价为 14.50 元，现价对应 PE 分别为 11.56X/9.14X/7.36X，现价对应增发后 PB 分别为 1.68X/1.44X/1.23X。（银行业研究员：杨森）

新股日历：

		2010-11-03	2010-11-04	2010-11-05	2010-11-08	2010-11-09
代码	简称	星期三	星期四	星期五	星期一	星期二
002455	百川股份	上市日(一般法人获配)				
002456	欧菲光	上市日(一般法人获配)				
002457	青龙管业	上市日(一般法人获配)				
002500	山西证券	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
002501	利源铝业	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002502	骅威股份	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002503	搜于特	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002504	东光微电	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002505	大康牧业	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002506	超日太阳	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002507	涪陵榨菜	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
002508	老板电器	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
002509	天广消防	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
300099	尤洛卡				上市日(一般法人获配)	
300100	双林股份				上市日(一般法人获配)	
300101	国腾电子				上市日(一般法人获配)	
300139	福星晓程	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
300140	启源装备	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
300141	和顺电气	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
300142	沃森生物	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
601717	郑煤机				上市日(一般法人获配)	

A 股股份流通预告：

11-03(周三)(4)家

西部建设 (002302)	4494.78 万股首发原股东限售股份上市流通
百川股份 (002455)	440 万股首发机构配售股份上市流通
欧菲光 (002456)	480 万股首发机构配售股份上市流通
青龙管业 (002457)	700 万股首发机构配售股份上市流通

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。