

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	2838.86	-1.92%
深证成指	11917.49	-2.45%
DJI 指数	11007.88	-0.14%
NASQ 指数	2476.01	0.25%
SPX 指数	1178.59	0.02%
FTSE 指数	5692.56	0.19%
CAC40 指数	3792.35	0.79%
DAX 指数	6700.07	0.55%
N225 指数	9811.66	0.15%
HSI 指数	23214.46	-2.02%

商品指数：(7:00分)

COMEX 金	1338.4	-2.20%
ICE 原油	84.73	-2.27%
COMEX 铜	372.4	-5.07%
COMEX 铝	83.25	0.00%
CBOT 大豆	1219.75	-5.19%
CBOT 小麦	626.25	-6.91%
CBOT 玉米	526.5	-5.22%
NYMEX 棉花	133.75	-3.60%

外汇指数：(7:00)

美元指数	79.04	0.00%
美元中间价	6.649	0.07%
欧元中间价	8.9585	-0.74%
英镑中间价	10.5486	-1.04%
日元中间价	7.9715	-0.24%

新闻聚焦：

国务院常务会议研究部署稳定价格四大措施

国务院总理温家宝 17 日主持召开国务院常务会议，分析当前价格形势，研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。会议指出，7 月份以来，受国内外多种因素影响，以农产品为主的生活必需品价格上涨较快，价格总水平逐月攀升，加大了城乡居民特别是中低收入群体的生活成本。

会议确定了以下政策措施：

- (一) 确保市场供应，促进价格稳定。
- (二) 完善补贴制度，安排好困难群众生活。
- (三) 增强调控针对性，改善价格环境。
- (四) 加强监管，维护市场秩序。

央行决策专家称应该尽快加息

央行货币政策委员会委员、国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌 17 日表示，在目前物价上涨的预期之下，政府对楼市炒作不鼓励，有的还在限制。老百姓认为股市有风险，涨涨跌跌，有的能赚钱，有的赚不了钱。所以在这种情况之下，正常的还是储蓄存款、债券。

他表示，但是存款利率为负，债券规模、债券利率有限，规模市场也有限，在这种情况下就应该强调利率应该在物价上涨的压力之下，或者预期管理很难的情况之下，作为通货膨胀预期的管理，应该尽快使负利率成为正利率，就是加息，还是要加。

未来两年全国将再建 1300 万套保障房

房地产行业“十二五”发展规划有望在本月底形成初稿。根据规划，2011 年和 2012 年两年内，全国保障性住房建成量将达到 1300 万套。

房地产业“十二五”规划中，庞大的保障房供应规模将对商品房住宅形成挤压作用，从而对房地产行业格局和商业模式产生更为深远的影响。包括万科、绿城、华润、万达等公司在内，各地产商目前都在寻找自己未来的战略和新的赢利模式。

市场综述：

◇ 后市下跌空间有限

在整个四季度的大投资逻辑上，我们看到宏观经济形势、宏观政策环境、国际市场环境（外汇市场、商品市场、股票市场）和流动性都好于预期，从而促使指数出现迅速上涨。但是由于食品价格上涨过快引发国内的通胀预期，从而产生了货币政策转向的预期；与此同时，美元出现快速反弹，对于美元-大宗商品-周期类股票价格的整个价格体系形成了干扰。由于通胀导致的货币政策继续紧缩的预期和美元的反弹都反映在目前的市场股价中，即便货币政策真的转向或者美元继续反弹，都很难再度造成大幅的下跌，所以说后市下跌空间有限。如果这两个预期再向反方向转变，就重新回到四季度的大逻辑——事实好于预期上，从而推动股票市场反弹。（策略研究员：李莹）

公司聚焦：

◇ 齐翔腾达(002408.SZ)：晋升全球甲乙酮龙头，关注丁二烯后续产业链拓展

事件：（1）公司拟将原募投项目“年产15万吨溶剂油项目”变更为“年产4万吨甲乙酮改扩建项目”，总投资约2亿元，资金为原15万吨溶剂油项目的7545万元和部分超募资金，建设期6个月。（2）公司拟使用超募资金约2.9亿元建设年产7万吨丁二烯项目，建设期1年。项目实施后剩余超募资金为约6亿元。

甲乙酮扩产后，公司将晋升为全球甲乙酮龙头

公司现有甲乙酮设计产能10万吨，国内排名第一，市场占有率超40%；青岛8万吨甲乙酮新装置的磨合日趋完善，公司现有甲乙酮未来最大产能利用率将能达到150%，年产量可提升至15万吨；此次新扩产4万吨产能2011年中投产后，公司最大年产量可接近20万吨，从而将晋升为全球甲乙酮龙头。

金融危机后，豆粕市场榨油厂开工率严重不足，溶剂油市场需求难以提振，我们认为公司及时叫停溶剂油项目，变更为扩建甲乙酮是合适的。我国是最大的甲乙酮消费国，2011年需求量预计达到35万吨；今年我国设计产能预计达到40万吨，成为最大的甲乙酮生产国，但多数厂家由于原料不足等原因，目前甲乙酮产量还是无法满足下游需求的快速增长；公司4万吨产能投产后，发挥其原料供应充足稳定和产能利用率高的优势，将使国内2012年的甲乙酮供需达到基本平衡。

甲乙酮价格仍将高位运行，公司业绩弹性大，4季度业绩预计大爆发

三季度受部分厂家原料不足、检修以及大连油管爆炸等原因影响，甲乙酮价格一举突破15000元/吨的历史高点；近期受原油价格走高而原料液化气价格上涨的成本推动，以及广州亚运会对华南危险品限运等因素，甲乙酮价格

攀高至 18000 元/吨；进入冬季受原油价格支撑和原料气紧缺，我们预计甲乙酮价格仍将高位运行。

甲乙酮是公司的主导产品，甲乙酮价格每上涨 1000 元提升公司业绩约 4 毛，弹性很大。国庆后的半个季度，公司甲乙酮含税实现价约 16000 元/吨，以 1.5 万吨计算，预计贡献业绩超 4 毛。我们预计四季度业绩将与前三季度相当。

建丁二烯项目本身盈利空间不大，关注公司后续深加工项目

我国丁二烯前几年存在缺口，但近 2 年新建产能较大，预计到 2013 年我国丁二烯的总消费量和产能将分别达到 230 万吨和 330 万吨，产能将过剩；而且从近几年丁二烯价格基本不超过 17000 元/吨来看，按照公司的可行性研究成本测算，丁二烯盈利空间只有 10%；丁二烯国内主要用来生产丁苯橡胶、聚丁二烯橡胶以及 ABS 树脂等，附加值较高，我们认为未来公司拓展产业链，丁二烯自用的可能性更大。

投资策略：我们上调公司 2010-2012 年每股收益至 1.99 元、2.67 元和 3.04 元，给予公司 2011 年 25 倍 PE，维持“买入”评级，上调目标价至 67 元。（化工行业研究员：王强）

◇ 新兴铸管 (000778.SZ)：加大新疆布局力度，整合逐渐深化

公司发布三则公告：关于增资重组新兴铸管新疆有限公司；关于受让福州卓胜所持金特股份 10% 股权的公告；关于收购中能睿拓所持祥和矿业 30% 股权的公告。我们点评如下：

1. 公司加大在新疆的布局，通过增资重组铸管新疆加大对新疆的资本投入，以进一步整合新疆地区的业务和资源。按照铸管新疆的主营业务推断，我们认为将其成为公司在新疆地区的矿石加工销售平台和离心球墨铸铁管生产平台，离心球墨铸铁管经营半径得以扩张，龙头地位将得到加强。

2. 通过受让福州卓胜所持 10% 的金特钢铁股权，公司将对金特钢铁的持股比例由 38% 升至 48%，进一步确立对金特钢铁的控股地位。金特钢铁作为公司在新疆布局的普钢平台，其产能在 2010 年底将扩张至 150 万吨，成为继八一钢铁后该地区第二大钢企。其产品主要为棒材和高线，面向新疆地区发展时基建先行的需求，广阔的市场空间和未来高速发展速度将使公司收益。同时金特钢铁拥有铁矿资源，通过一控一参的方式坐拥直属 50 万吨/年的铁矿石产能，以及和合矿业 34% 的股权（设计产能 200 万吨精粉，按照比例公司权益矿为 68 万吨精粉），将使公司享有低生产成本优势并维持盈利的相对稳定。

3. 通过收购祥和矿业 30% 股权进一步加大对新疆地区的资源掌控力度，为新疆钢铁产能布局提供稳定的原料供给。祥和矿业拥有 1 个铁矿采矿权，31 个探矿权，探矿权覆盖的面积约 3000 平方公里，主要涉及铁、铜、铅锌、煤炭等矿产资源。本次收购祥和矿业 30% 股权的作价为 7000 万元，根据 2010 年 10 月 31 日祥和矿业净资产 2942.12 万元和相应的股权比例计算，收购 PB 为 7.93 倍，略高于纯铁矿上市公司金岭矿业 6.28 倍的市净率，我们认为溢价主要是因为该矿除了铁矿外还有有色金属及煤炭等资源，该估值反映对于

整体资源价值的估值，基本合理。同时公司对于该矿山投资收益通过合同得以保证，公司未来 5 年每年从祥和矿业收到的现金分红不低于 1400 万元，该分红每年将至少贡献 0.007 的基本每股收益。并且在 5 年后拥有对该部分股权不低于 2000 万元的处理权，照此计算公司该项股权投资成本 5 年后即可收回，且该项投资 5 年内最低收益率将达到 28.6%，除此之外我们认为公司更为看重的是通过该股权投资再获得的资源自给能力。

4. 公司在新疆进行上下游的大力布局的意图明显，将受益于区域发展对公司产品的需求拉动，而且通过在新疆布局球墨铸铁管使得该细分行业的龙头地位更加完善，市场拓展能力得到加强，公司业务经过整合协同效应将更加显著。不考虑整合能力带来的业绩改善我们预计公司 2010-2012 年的 EPS 分别为 0.63/0.72/0.83，2011 年以后随着公司深化整合，业绩将得到进一步释放，经过近期调整认为公司具备投资机会，提升公司评级至“买入”。(钢铁行业研究员：王攀)

◇ 泰亚股份(002517.SZ)：国内研发实力最强的鞋底龙头

投资要点

1, 公司为专业的运动鞋鞋底研发设计、生产及销售公司,经营模式为 ODM, 是国内各大运动品牌企业的最大供应商之一。主要产品为 EVA 鞋底、PH 鞋底、PU 鞋底和鞋底配件。虽然运动鞋鞋底成本仅占运动鞋成本的 25%左右,但鞋底是运动鞋最重要的组成部分,运动鞋外观效果的 50%都由鞋底款式决定,而且运动鞋功能性的 70%都体现在鞋底上。

2, 强大的研发优势。公司在鞋底产品的研发能力居业内领先水平,是众多运动鞋品牌的开发伙伴级供应商,他们对公司的产品有一定的依赖性。公司每年推出 100 多款产品外观设计,保证了产品的更新速度。运动鞋类产品销售寿命一般短于一年,但公司推出的“野蛮八爪”系列户外鞋、“太空杀手”系列网球鞋、“爽透到底”系列跑鞋等产品销售寿命都超过 2 年,销量过百万双,为公司带来了良好的市场声誉。

3, 规模优势和产业集群优势并存。公司地处中国鞋都的福建泉州地区。泉州地区是国内著名的运动鞋产业集群,年产运动鞋约 14 亿双,约占国内运动鞋总量的 50%。规模优势的存在使得公司具有较强的议价能力,降低原材料采购成本;另一方面,可以更有效地满足优质客户大批量采购需求,承接高技术含量的订单,并凭借国内领先的研发设计能力,为客户提供高性价比产品。规模化优势还为公司获得优质客户订单、提高盈利能力奠定了坚实基础。

4, 盈利预测。我们预计公司 10-12 年核心 EPS 分别为 0.46/0.62/0.89 元。结合同类公司估值比较,给予公司 11 年 30-35 倍市盈率,合理估值为 18.6-21.7 元。

5, 风险提示。下游鞋类企业销售出现大幅波动;产能扩张低于预期。(纺织品、服装与奢侈品行业研究员:吴晓宇)

新股日历：

		2010-11-15	2010-11-16	2010-11-17	2010-11-18	2010-11-19
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002461	珠江啤酒				上市日(一般法人获配)	
002462	嘉事堂				上市日(一般法人获配)	
002463	沪电股份				上市日(一般法人获配)	
002500	山西证券	上市日(公众部分)				
002507	涪陵榨菜	网上申购资金解冻日				
002508	老板电器	网上申购资金解冻日				
002509	天广消防	网上申购资金解冻日				
002510	天汽模	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002511	中顺洁柔	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
002512	达华智能	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
002513	蓝丰生化	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
002514	宝馨科技	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
002515	金字火腿	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
601718	际华集团		上市日(一般法人获配)			
601777	力帆股份	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
601818	光大银行				上市日(一般法人获配)	
601880	大连港	初步询价起始日期			初步询价终止日期	

A 股股份流通预告：

11-18(周四)(6)家

招商地产 (000024)	3787.88 万股公开增发机构配售股份上市流通
珠江啤酒 (002461)	1400 万股首发机构配售股份上市流通
嘉事堂 (002462)	800 万股首发机构配售股份上市流通
沪电股份 (002463)	1600 万股首发机构配售股份上市流通
光大银行 (601818)	155000 万股首发机构配售股份上市流通
中国银行 (601988)	本次配股：10 配 1，配股价 2.36 元 上市数量：1770597.5596 万股，占流通盘 9.06%

11-19(周五)(1)家

建设银行 (601939)	本次配股：10 配 0.7，配股价 3.77 元 上市数量：59365.7606 万股，占流通盘 6.19%
------------------	---

最近两周重要数据公布：

2010-11-11	2010.10	CPI 同比(%)	4.40
2010-11-11	2010.10	工业增加值:当月(%)	13.10
2010-11-11	2010.10	M0(%)	16.60
2010-11-11	2010.10	M1(%)	22.10
2010-11-11	2010.10	M2(%)	19.30
2010-11-11	2010.10	社会消费品零售总额(%)	18.60
2010-11-11	2010.10	人民币存款余额(%)	19.80
2010-11-11	2010.10	人民币贷款余额(%)	19.30
2010-11-11	2010.10	当月新增人民币贷款(亿元)	5877.00
2010-11-11	2010.10	PPI 同比(%)	5.00
2010-11-11	2010.10	城镇固定资产投资:累计(%)	24.40
2010-11-11	2010.10	PPI 环比(%)	0.70
2010-11-11	2010.10	CPI 环比(%)	0.70
2010-11-11	2010.10	原材料购进价格指数(%)	8.10
2010-11-11	2010.10	工业增加值:累计(%)	16.10
2010-11-11	2010.10	CPI 同比:非食品(%)	1.60
2010-11-11	2010.10	CPI 同比:食品(%)	10.10
2010-11-10	2010.10	房地产开发投资:累计同比(%)	36.50
2010-11-10	2010.10	国房景气指数	103.57
2010-11-10	2010.10	进口(%)	25.30
2010-11-10	2010.10	贸易顺差(亿美元)	271.48
2010-11-10	2010.10	出口(%)	22.90
2010-11-01	2010.10	PMI	54.70
2010-11-01	2010.10	汇丰 PMI	54.80

重要经济数据一览：

指标（2010）	10	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(%)	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5
PPI(%)	5.0	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(%)	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1	14.1
工业增加值(%)	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	12.8	
出口(%)	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.6	30.4	24.2	45.7	21.0
进口(%)	25.3	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)	271	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(%)	24.4	24.5	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1	26.4	26.6	
M2(%)	19.3	19	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.1
人民币贷款(%)	19.1	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)	5877	5955	5452.0	5328.0	6034.0	6394.0	7740.0	5107.0	7001.0	13900.0
美元/人民币	6.69	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(%)	2.5	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(%)	5.56	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。