

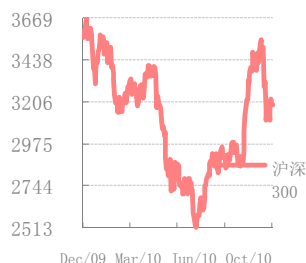
湘财证券研究所

联系人:巢枫

Tel:021-68634510-8528

Email:cf2255@xcsc.com

沪深 300 走势图



最近发表报告:

湘财证券-金融工程-股指期货
每日追踪(1126)(101129)湘财证券-公司动态-荃银高科
(300087)十八天内再拿
一城,维持买入(101129)湘财证券-行业周报-基础化
工产品价格周报
(11.20.-11.26): 漆、棉价
格继续回落,大部分化工产
品处观望期(101129)湘财证券-债券研究-转债市
场周报第 37 期-继续关注平
衡型转债(201011W4)
(101129)科林环保(002499)调研报
告(101129)

新闻聚焦:

◇ 国务院修改规定严惩价格违法行为

国家再出重拳抑制物价。国务院总理温家宝 11 月 29 日主持召开国务院常务会议,决定对《价格违法行为行政处罚规定》作出修改。

国务院常务会议指出,最近,国务院出台了稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的若干政策措施,取得了初步的效果。这些措施主要是运用经济和法律的手段,同时辅之以必要的行政手段,着眼于发展生产、保证供应、维护市场秩序,保护生产者和消费者利益。针对当前价格秩序方面出现的新情况新问题,为依法严厉惩处价格违法行为,维护正常的市场价格秩序,有必要修改《价格违法行为行政处罚规定》。修改后的规定草案将相互串通、恶意囤积、捏造散布涨价信息以哄抬价格、牟取暴利的行为作为惩处重点,加大了处罚力度。会议决定,该草案经进一步修改后,由国务院公布施行。

◇ 央行: 密切关注经济指标相机采取措施

央行副行长马德伦 11 月 29 日在中俄金融合作记者会上表示,央行一直对物价、流动性、经济增速等经济指标保持密切关注,会根据形势的不同变化采取相应的措施。马德伦称,针对货币投放过快、物价上涨等现象,今年以来,央行提高了货币政策的针对性、灵活性和有效性,采取了包括上调存款准备金率、加息和公开市场操作等货币政策工具,这些措施有利于引导公众和市场预期,令政策效果更好实现。

◇ 融资余额逼近百亿或倒逼标的品种扩容

统计显示,截至上周五,沪深两市融资余额已达 93.77 亿元,较 9 月 30 日的 46.86 亿同比增长 100.13%。而这些资金全部投向上证 50 和深成指成分股共 90 只股票。一位不愿具名的上市券商两融业务负责人表示,融资余额翻倍,但融资标的却并未放开,证券公司信用担保账户扎堆某只股票的现象将显著上升。

◇ 本月以来 123 家公司减持 200 亿元

由于大盘自 11 月中旬以来表现不佳,上市公司大股东的减持行为大幅增加。据 Wind 资讯统计,截至 11 月 29 日,11 月份以来公告重要股东减持的上市公司家数已达 123 家,共减持股份约 13.07 亿股,减持市值约 197.29 亿元。而此前的 8 月到 10 月份,这个数字则分别仅为 35 家、76 家和 73 家。

市场综述：

◇ 紧缩预期虽犹在 金融带领或突破

虽然周末消息面平淡，但是并未完全消除市场的紧缩预期。股指在早盘基本呈现震荡走低状况，显示弱势格局并未彻底扭转。受挫于周五美元指数的大幅反弹，煤炭、有色等资源股大幅走低。智能电网、农业、食品饮料等概念股和机械、医药等白马股出现较大涨幅。从这方面来看，市场仍然是处于防御状态。午后金融板块出现异动，石油石化等也出现盘中拉升现象，这两大权重板块的异动使得股指出现探底回升。

消息面下周可能召开中央经济工作会议以及 11 月份的宏观数据的公布，将使得短期可能处在政策的真空期内。消息面的平静，或者预示着短期市场整体的机会相对较小。更多的可能是年底高送配概念和 ST 概念股的炒作，以及部分其他题材股亦将受到市场的追捧。

从技术上看，上证综指在 60 日均线受到支撑力度似乎较强。并且各分时图上复杂的头肩底形态非常明显，下跌的时候量能变化不大、上涨的时候明显带有量能。显示近期仍然有部分资金入市意愿仍然比较强劲，受益于金融股的进一步走强股指或会在短期震荡走高。（策略研究员：徐广福）

行业动态点评：

◇ 海运行业：油运旺季不旺，干散货上下两难，推荐大连国际

油运承压供给，受制需求增长乏力，显现出旺季不旺态势

根据我们的初步预测，预计 2011 年 VLCC 新船实际交付量 70-80 艘，供给面仍然较为严峻。目前供给面压力似乎已经开始显现，在当前旺季情况下，VLCC 的 TCE 水平处在 2007 年来同期水平的最低位置，显示出旺季不旺态势。此外，海湾-日本（TD3）航线 VLCC 的 FFA 表明 2011 年仍不乐观，2011 年上半年 TCE 大约只有 2.3 万美元/天。

需求方面，从 10 月份数据看，我国石油进口同比下降超过 15%，且从西非等较远运距的进口量出现下降，仅为 9 月份的 5 成左右。此外，美国周日均原油进口量在上周之前表现也较为疲软，但最近一周明显反弹。北半球一些国家已经提前一个月进入冬季，寒冷天气预计将会给油运需求增长注入动力。

干散货运输市场疲软，运费上下两难

在供给高增长的压力下，BDI 指数难以上行。而目前整个干散货运输业进一步下行的空间也较小，因为有经济逐渐恢复正常增长及美元指数疲软的支撑。目前 BDI 指数运行在 2200 点上下，未来能否上行需等待刺激因素，这

包括冬季寒冷超预期、中国铁矿石需求恢复增长及美元指数下行等。

集运扭转颓势还需等待

反映上海出口集装箱即期运输市场的新版运费指数 SCFI 仍处在快速下跌的过程中，目前指数已经较 7 月初下降了 27%。中国新出口订单指数从 9 月的 52.8 略微下滑至 52.6，表明未来一段时间我国集装箱出口仍不乐观，集运上行还需等待。

投资建议：暂推荐航运业务快速发展的大连国际。目前大连国际低成本新船正逐渐投入运营，2011 年业绩将高增长，继续推荐。

风险提示：我国调控政策抑制海运需求风险；欧美经济持续不振风险。（海运行业研究员：刘正）

公司聚焦：

◇ 台基股份(300046)：调研简报—成本控制能力突出，静待产能释放

净利润率持续增加，为公司带来真金白银

公司前三季度的净利润率持续提升。净利润率从 2009 年的 21.61%到今年前三季度的 22.07%、33.86%和 29.42%，虽然三季度出现小幅下跌，但从整体上看，相比于之前几年的 20%左右的净利润率，出现 10 个点的提升，非常的不容易。

我们分析，这主要有几方面的原因，首先，公司的产品规模化生产后，平均采购成本和生产成本都出现显著下降，因此公司的毛利率出现持续上升，这说明公司在生产成本控制方面是非常有一套的；其次，公司对销售费用的控制非常严格，相关费用一直在合理水平之内。目前的销售渠道和模式都比较稳定，未来不会有大的波动；还有一个原因是今年还有几亿元的超募资金，有一些利息收入。从这几方面来看，公司整体的成本控制能力是非常强的。

全年营收增速达 20%

在募投项目尚未释放产能的情况下，公司营收增长显著。前三季度经营情况非常不错，营收同比增长 19.35%，净利润同比增长 73.87%。我们预计今年的营收同比增长 20%是没有问题的。三个主营业务中，晶闸管同比增长 10%，模块同比增长 32%，散热器增长 18%。今年的模块增长比较迅速，主要是因为公司在电机软启动、电机控制设备等马达驱动领域扩展迅速。

我们预测未来几年公司保持 20~30%的复合增长率是没有什么问题的，到 2013 年募投项目完全达产后，产能有望达到 200 万个模块生产能力，到时的市场也完全能够消化相关产能。

管理团队凝聚力很强

目前公司的主要管理和技术人员是自我培养为主，基本上都是生产线出来的。核心管理人员都是四十岁左右，80，90年代的大学生，年龄都差不多，正是创造力强的时候，属于技术管理型，管理团队的凝聚力很强。

产线基本饱和，募投项目进展顺利

生产线基本已经饱和了，两班倒的形式来做。老生产线增加设备，人力，适度提高生产能力。据我们了解，产线的设计产能和实际产能有很大弹性，本来80万个模块的产能，今年做了100多万。其实150万只都可以（走三班）。后备技术人才也在培养，为产能扩张做准备。

募投项目进展顺利，明年上半年基建完成，相关设备进厂调试，下半年释放产能。目前有部分设备已经放在老线上，并且已经开始生产，替换部分老的生产线。超募资金的使用上，目前还没有明确的项目。

电力机车、输配电领域有门槛，公司正在想办法突破

公司产品主要用于工业各个领域，非常广泛。未来想进入输配电领域（目前是西电所把持的，有门槛。曾培炎曾是他们的所长），电力机车领域（南车时代电气，铁道部下属单位，有一定的垄断性）。竞争对手做的都很专，公司则更加广泛，三家公司目前的功率半导体的销售额都差不多，2亿左右。其他的规模很小，而且产品没有竞争力。目前公司进入电力机车主要是维修这一块，如果没有行业壁垒的话，市场规模是很大的。技术难度有一些，但没有想象中那么高，关键是准入门槛高。未来还是想和他们做些合作，借助他们的力量。毕竟这个市场还是很大的，大家可以一起做。

IGBT等新产品正在开发，未来希望以代工的形式作为突破口

IGBT研发，主要是在跟踪。未来希望通过合作的方式，代工来做，代工后自己做。有几家公司都在接触中，塞米控之前也谈过，但没有谈成，他们给的条件太低。外资产品优势在于质量好、稳定性好，劣势是成本高。我们有成本优势，渠道优势。希望通过国际合作，在技术和管理水平方面都有提高。合作的事情估计明年，后年会有所突破。

6-12个月目标价58.8元，“买入”评级

预计2010、2011、2012年EPS分别为1.05元、1.31元、1.56元。6-12个月目标价58.95元，给予“买入”评级。未来业绩爆发点在于电力机车、输配电领域出现突破，以及IGBT签署合作协议。（行业研究员：张俊）

◇ **三维工程(002469.SZ)：三维工程开拓非脱硫业务，由设计向总包拓展**

公司与河南信儒科技有限公司签订15万吨/年酮苯脱蜡项目合同，计划自签订之日起至2011年8月30日完成设计资料及文件的交付，合同自双方签字盖章即生效；该设计合同总价为1000万元，占公司2009年经审计营业总

收入的比例为 7.05%。以前公司的设计合同大多为脱硫装置,我们认为此次合同将对公司拓展脱蜡及同类市场份额具有重要的意义,有利于公司拓展除脱硫装置之外的业务,也由设计向总包迈出重要的一步。但目前股价估值已经偏高,提醒投资者注意风险。(综合性石油天然气行业研究员:王强)

◇ **深高速(600548.SH): 主要路段经营稳定,沿江项目或增厚公司业绩**

公司于 11 月 21-22 日进行反向路演,路演内容主要包含以下几点:

清连高速全线贯通高速运营指日可待。清连高速宜连段底基工程已完成,公司乐观预计 2011 年 7 月 1 日通车,最迟于 2011 年底实现通车;连南段基本连通,争取 2011 年 2 月实现高速化运营。预计清连高速的全线贯通及高速化运营将使得公司营收呈显著增长。

机荷高速东段为成熟路段,为保障通行能力,公司将加大维修力度。机荷高速为公司主要高速路段之一,车流量充足,现金流入稳定,由于高速化运营时间较长,路面状况需改善,公司计划 2011 年投入维修,维修费用已计提拨备,不影响该段收费公路毛利,维修或在短期内降低车流量,但整体影响不大。

沿江高速项目前期进展顺利,政府调整前海大桥设计方案或使工期延后,但不会减少项目的整体收益。公司代建沿江高速项目政府前期预算投资 112 亿元,初步协议代建费率 1.5%,同时项目成功的成本控制或为公司带来超额收益。沿江项目原计划 2012 年底完工,由于政府对前海大桥设计方案未最终敲定,工期或延后,工期延展将推延公司确认收入时间。项目收入确认将增厚公司业绩,我们将跟踪确认此事项对公司带来的实质影响。

10 月主要路段车流量同比持续增长,环比下降,受益五类车比例提高,部分路段日均路费收入大幅增长

公司发布 10 月营运数据显示,其主要路段梅关高速、机荷东段、机荷西段日均车流同比增长高达 20.3%、15.8%和 24.7%,公司主要路段运营稳定,车流量同比持续增长。受季节效应影响,除清连高速和盐排高速环比小幅增长外,公司 10 月份主要路段车流量环比均有所下降。受益于五类车比例提升,盐坝高速、南光高速和清连高速日均路费收入增幅均超日均车流量增幅,同比增速分别达 63.7%、57.0%和 33.2%。随着公司新路段清连高速、南光高速、盐坝高速及盐排高速逐步成熟运营,公司业绩有望步入稳定增长。

维持业绩预测,维持“增持”评级。正如我们此前预计,公司前三季度每股收益略超 0.26 元,我们暂时维持此前对深高速估值,2010-2012 的每股收益为 0.35 元/0.41 元/0.46 元,同时依然维持对其“增持”评级,目标价 7.5 元,对应 2011 年 18X 的预期市盈率。

风险提示:国务院出台控物价 16 项措施,其中鲜活农产品车辆免收通行费措施带来政策风险;通胀环境下贷款利率提升风险。(公路运输行业研究员:刘正)

◇ **贵州茅台 (600519. SH): 盛世造就奇迹, 伟大的企业伟大的人**

事件: 我们于 11 月 23 日调研了贵州茅台股份有限公司, 与集团公司董事长季克良先生、股份公司董事长袁仁国先生、总经理刘自力先生、董秘樊宁屏女士进行了友好的沟通, 并参观了公司的包装和生产车间。现向投资者汇报如下:

1、价格方面: 我们预计提价增幅在 15%-20%。从长期投资的角度来看, 茅台的实际提价幅度就是城镇居民人均收入的增速, 因此短期提价幅度超预期或低于预期不应改变茅台的长期投资价值。

2、数量方面: 公司方面在省委从又好又快发展到更好更快发展的要求下, 制定了 2015 年的生产目标。我们预计, 茅台未来十年销量的复合增速是 15% 左右。茅台酒销量稳定增长, 不是说市场需要多少, 茅台公司就供应多少, 茅台酒供应受可供应量和供应战略规划的限制, 未来预期年均增 15% 是合理的预期。

3、营销方面: 坚持“八个营销”, 保持卓越品质差异和稀缺性。

4、管理方面: 上级领导对公司有进行市值管理的想法, 但还没有具体时间表。相信二线白酒企业的迅速崛起, 一定会有助于倒推茅台公司经营管理的改善。此外, 公司新任总经理刘自力先生来自习酒公司, 具有更大浓香型白酒竞争经验的刘总应该会给上市公司带来新元素。

5、盛世造就奇迹。茅台过去十年的高速发展, 背后离不开中国经济的高速发展。未来的十年, 茅台依然会有良好的发展大环境, 辉煌的前景可期。此外, 强盛的中国需要为世界做点什么, 卓越的茅台酒必将为世界人民分享, 茅台的国际化不久也许将步入我们的视野。(一家观点)

6、伟大的企业、伟大的人。虽然人们对茅台企业管理的看法有不同, 但卓越的茅台酒背后离不开酿酒人的执着和坚持, 离不开公司高管和员工远离故里扎根茅台的情怀。茅台后十年的伟大蓝图, 必将造就伟大的人物, 这是有远见的茅台管理者们可以想象的, 也是高管们继续创造茅台奇迹的动力之源。

7、盈利预测及估值 我们预计茅台未来五年利润保持 30% 的复合增速, 2016-2020 的五年间利润维持 25% 左右的增速。如果茅台公司能够在经营管理方面进行部分改革, 以适应国际化战略的需要, 相信经过十年的发展, 茅台销售收入超千亿元、市值超万亿元的宏伟景象将不是梦。维持 2010-2012 年的 EPS 为 5.25 元、6.97 元、9.82 元的预测。维持“买入”评级, 维持目标价 280 元。预计明年年底, 茅台股价将超 300 元。(食品、饮料与烟草行业研究员: 赵军)

◇ **三维通信 (002115. SZ): 三维通信增发方案点评**

公司拟以 15.66 元非公开增发 1500-2850 万股。增发对象是不超过 10 家的机构。募集资金用于投入“无线网络优化技术服务支撑系统项目”。我们认为相关增发事宜有助于公司长期发展, 并与原有网优设备业务产生协同效应。

由于网优行业市场份额集中度较低, 公司规模扩张确定性较大。增发盈利有保障。根据我们调整后的估值模型, 重新测算三维通信 2010-2012 年的 eps 为 0.53, 0.62, 0.76 元。按停牌前 19.03 元计算, 动态市盈率为 35.8, 30.7 和 24.9 倍。

我们认为短期受市场利好激励影响, 存在一定交易性机会。长期看目前的估值水平处在合理区间。(通信设备行业研究员: 周明巍)

新股日历：

		2010-11-29	2010-11-30	2010-12-01	2010-12-02	2010-12-03
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002464	金利科技			上市日		
002465	海格通信			上市日		
002466	天齐锂业			上市日		
002516	江苏旷达	网上申购资金解冻日				
002517	泰亚股份	网上申购资金解冻日				
002518	科士达	网上申购资金解冻日				
002519	银河电子	网上申购资金解冻日				
002520	日发数码		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002521	齐峰股份		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002522	浙江众成		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
002523	天桥起重		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300111	向日葵	上市日				
300112	万讯自控	上市日				
300113	顺网科技	上市日				
300114	中航电测	上市日				
300115	长盈精密				上市日	
300116	坚瑞消防				上市日	
300117	嘉寓股份				上市日	
300118	东方日升				上市日	
300143	星河生物	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300144	宋城股份	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300145	南方泵业	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300146	汤臣倍健	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
300147	香雪制药	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
300148	天舟文化	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
601933	永辉超市	初步询价起始日期			初步询价终止日期	

A 股股份流通预告：

11-30(周二)(8)家

宜华地产 (000150)	15703.56 万股股权分置限售股份上市流通
晶源电子 (002049)	1390.14 万股股权分置限售股份上市流通
新华光 (600184)	525 万股股权分置限售股份上市流通
风帆股份 (600482)	928 万股定向增发机构配售股份上市流通
湖南海利 (600731)	3.83 万股股权分置限售股份上市流通
同济科技 (600846)	2010 年中报分红：10 转 2 股派 0.2 元 上市 9785.95 万股，占流通盘 16.67%
航空动力 (600893)	135.09 万股股权分置限售股份上市流通
工商银行 (601398)	本次配股：10 配 0.45，配股价 2.99 元 上市数量：1126215.3213 万股，占流通盘 4.29%

最近两周重要数据公布：

时间	指标		
2010-11-17	2010.09	全社会用电量:累计同比(%)	18.05
2010-11-17	2010.10	全社会用电量:累计同比(%)	17.03
2010-11-16	2010.10	FDI(亿美元)	76.63

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。