

中原证券晨会纪要

2011年第34期（总第920期）

发布日期：2011年2月25日

国内市场指数（2月24日）

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2,878.60	15.97	15.59
深证综合指数	1,279.64	5.73	34.57
沪深300指数	3,190.94	16.19	
上证50	2,002.83	7.15	13.66
深证成份指数	12,578.43	85.72	13.66
国债指数	126.94	0.02	

参考数据（2月24日）

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	22601.04	-305.86	
香港国企指数	12059.75	-191.86	
道琼斯	12068.50	-37.28	
纳斯达克	2737.90	14.91	
人民币/美元	6.5759	-0.0033	
NYMEX 原油	97.28	-0.82	

行业指数涨幅榜（2月24日）

行业指数	收盘	涨跌
多元金融	5570.65	3.08
媒体 II	2396.14	2.09
零售业	3941.55	1.58

资料来源：wind 资讯

行业指数跌幅榜（2月24日）

行业指数	收盘	涨跌
半导体与半导体生	1399.59	
产设备		-0.88
技术硬件与设备	1796.06	-0.16
食品、饮料与烟草	4148.98	-0.02

资料来源：wind 资讯

会议主持：高世梁

责任编辑：周楷翔

联系电话：(86 21) 50588666

【市场研究】

- 券商能源力挺 A股继续反弹

【公司点评】

- 华天酒店（000428）今日公布年报

【近期报告目录】

- 房地产市场2011年第2月报：成交量开始萎缩，关注商业地产及多主营地产(吴剑雄)
- 中原证券投资策略周刊（2011年第2期）(张刚)
- 出口好于预期，哪些行业最值得关注？(研究所策略部)
- 中国石化（600028）可转债投资价值分析(张微)

市场研究

券商能源力挺 A 股继续反弹

信息:

影响市场的重大信息:

- 1、回购利率大幅跳水，央行再放维稳信号。
- 2、十余园区入围新三板扩容首批试点。
- 3、融资融券和直投业务将在今年转为常规业务。
- 4、持股比例放宽至 30%，千亿企业年金今年可入市。
- 5、人民日报：股市全年望好于去年，三大因素增信心。

评论:

A 股市场走势综述:

周四 A 股市场小幅上扬，尽管欧美市场持续暴跌，但 A 股市场本轮调整的承受力显著增强。随着能源股跟随国际原油价格走强，券商股在利好预期的提振下大幅上扬，最终推动大盘探底回升。上证指数收市报 2878.60 点，涨 0.56%；深证成指收市报 12578.43 点，涨 0.69%。两市全日共成交 2454 亿元，与昨日基本持平。中小板指收市涨 0.94%，创业板指则收跌 1.09%。

从盘中热点来看，两市超过六成个股上涨，造纸印刷行业劲升逾 3%，传播与文化、煤炭开采、非银行金融、批发和零售贸易、房地产等行业也涨逾 1%；另外，仅有通信和农林牧渔行业走低。国际原油价格的暴涨刺激煤炭开采、石油、电力等能源股普遍走强。中国神华涨逾 2%，明星电力劲升 7.65%，泰山石油则涨逾 5%，中国石油也上涨 0.7%。券商股午后崛起推动大盘向上，兴业证券涨逾 7%，国金证券涨逾 4%，广发证券、中信证券等涨逾 3%。

后市研判:

经过周二的暴跌之后，A 股市场已连续两日小幅反弹，成交量虽然显著萎缩，但市场热点层出不穷。《人民日报》近日发表“股市全年望好于去年，三大因素增信心”的最新文章力挺 A 股市场。因此虽然近期国际市场风雨飘摇，但国内 A 股市场由于自身的原因，表现相对较为稳定。经过两天的缩量反弹之后，股指可能继续向下寻求支撑，预计上证综指在 2800 点，也就是年线附近有望获得支撑。考虑到 A 股市场当前的估值水平依然处于历史低位区域，我们预计股指近期回调的空间不会太多。在当前的宏观环境下，我们认为蓝筹股出现趋势性行情的时机尚不成熟。对于场外长线资金而言，在当前证券市场整体估值日趋合理的大环境下，可能会吸引部分房地产资金进入股票市场。低估值、具备较高安全边际的二线蓝筹股有望成为上述资金的重点选择标的，建议投资者半仓滚动操作。

投资机会：

随着中东局势的动荡，国际原油价格出现暴涨，有望继续影响国内能源板块的短线机会，建议投资者适当关注煤炭等能源板块的交易性机会。对于周期性蓝筹股，建议投资者继续保持中长期逢低加仓的稳健思路。中线建议投资者继续关注以高端装备制造为代表的、受益于“十二五”发展规划的相关战略新兴产业的中期投资机会。另外，具备估值优势的高速公路、航运以及港口等防御类品种的投资机会建议适当关注。

(张刚 021-50588666-8100 执业证书编号:S0730511010001)

公司点评

华天酒店（000428）今日公布年报

信息：

华天酒店（000428）发布 2010 年年报。2010 年，公司营业收入 137366 万元，同比增长 8.11%；归属于上市公司股东的净利润 13601.80 万元，同比下降 4%；基本每股收益 0.25 元。

评论：

营业收入增加源于酒店业务。2010 年，公司营业收入 137366 万元，同比增长 8.11%；其中酒店行业实现营业收入 120,907 万元，同比增长 21.53%；房地产行业实现营业收入 13143 万元，同比下降 47.90%；光电产品行业实现营业收入 2922 万元，同比增长 39.23%。报告期，公司营业收入增长来源于公司旗下世纪华天大酒店、潇湘华天大酒店和长春华天大酒店业务快速增长。房地产行业收入下降，主要是因为公司本年度房地产收入结算较少。

酒店业务依然是公司主导业务。2010 年酒店业收入占公司营业收入比例为 88.02%，比去年同期上升 9.72%，酒店行业在公司业务中依然占据主导地位。房地产业务是公司第二大产业，但营业收入较去年同期下降 10.29%。光电产品行业虽然同比增速较快，但是在公司营业收入中占比依然较小。

公司 2010 年实现营业利润 11652.18 万元，较上年同期增长 31.35%；管理费用较去年同期增加了 12.67%，主要是因为报告期公司重点拓展连锁酒店业务、扩大经营规模所致。

看好公司酒店业务未来发展。公司目前自营酒店 7 家，计划在未来 5 年内，将公司打造成为“中国的香格里拉”。目标是每年新增自营酒店 3-5 家，托管酒店 10-15 家，以期到 2015 年，公司管理的酒店要超过 100 家。公司由于长期涉足酒店经营领域，具有专业化经营管理团队，同时，公司控股股东具有一定资源，有助于旗下新增酒店快速渡过培育期，为公司贡献利润。公司目前“酒店+地产+旅游”的模式中，主营的酒店业务尤其是星级酒店未来仍将是公司收益的稳定来源。但高星级酒店入住率受供给加大和经济波动的影响较大，经济型酒店则可以作为星级酒店的有益补充，弥补星级酒店可能的入住率下滑。同时，房地产以及旅游业务可以和酒店业务共同促进，一方面可以带来土地增值，一方面可以为酒店提供稳定的客流量。值得注意的是，公司旗下房

地产业务拥有大量低成本储备土地，今后在现有基础上若对酒店周边的旅游娱乐项目进行深度开发，将有利于提升公司价值，想象空间巨大。

公司宁乡灰汤温泉华天城项目已获政府支持，未来有望和当地政府共同管理和经营当地温泉水资源。温泉酒店预计将于 2011 年上半年试营业，若以 2 年的酒店培育期估算，则最快将于 2013 年开始盈利。年内温泉住宅也将进入销售期，2011 年上半年将要通车的长娄高速长沙至灰汤段也将大大改善项目的交通状况。此外，益阳大厦装修改造即将完成，2011 年上半年酒店将试营业，住宅和商业地产年内将开始销售或出租。

预计公司 2011 年 EPS 为 0.30 元，给予增持评级。

风险提示：按照公司规划，未来 5 年处于快速扩张期，期间产生的费用可能继续增加；未来 CPI 如果持续高企，则将给公司带来经营成本压力；灰汤温泉酒店及张家界项目尚需培育期，目前还不能为公司贡献利润。

(陈姗姗 021-50588666-8016 执业证书编号:S0730511010008)

近期报告

房地产市场 2011 年第 2 月报：成交量开始萎缩，关注商业地产及多主营业地产

未来一月行业将面临密集利空政策压制。未来将有更多城市出台限购令，紧缩的宏观经济政策压力依然存在。

限购令将引发楼市成交量急剧萎缩。各地限购令的出台，将会在短期内立竿见影地起到调控效果，楼市成交量将不可避免在短期内急剧萎缩，但房价在短期内尚不能确定是否会回调。历史经验证明，房价的调整一般在成交量经历较长时间萎缩之后才能发生。

房价能否调整还取决于政策执行的力度和持续性。目前各地都忙于落实中央政策，防止房价的过快上涨。如果房价上涨被控制住，甚至发生过快的下降，危机房地产行业的健康发展，政府有可能会或明或暗地放松政策。

主要城市楼市：受“新国八条”政策和春节因素的双重影响，1 月成交量开始明显大幅度萎缩。由于限购令将在全国许多城市推行，我们预计 2 月份的成交量数据将更加难看。尽管成交量萎缩，但是价格没有松动迹象。成交量萎缩呈现出从核心城市扩散到一线城市及二三线城市的结构性特征。

土地市场：1 月全国 120 个城市土地市场交易骤然转冷，推出量、成交量和楼面均价水平均降幅明显，土地成交总量和住宅用地成交量降幅均超过 35%，各地土地流拍现象频现。

宏观环境：宽松的信贷和温和的通胀依然构成楼市的宏观环境，但是由于通胀压力依旧，未来宏观环境将可能有所紧缩。

投资策略：成交量的长期萎缩将损伤上市公司的业绩，从而侵蚀房地产板块估值反弹的低估值基础。相比受政策打压和成交量萎缩双重打压的纯住宅地产公司，商业地产公司、工业园区地产公司以及包含其他主营的地产公司将相对有更多的阶段性主题性投资机会。我们建议关注张江高科、苏州高新、陆家嘴、福星股份、大

连友谊、昆百大等公司。

(吴剑雄)

评级说明

行业投资评级

- 强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
- 同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
- 弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

- 买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
- 增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
- 观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
- 卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。保证报告信息来
源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

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。

转载条款

刊载或者转发机构刊载转发本报告不得用于非法行为，必须注明报告的发布人和发布日期，提示使用报告
的风险；非全文刊载转发本报告的必须保证报告观点的完整性，不得断章取义，由于部分刊载或者转发引起的
法律责任由刊载或者转发机构负责；刊载转发本报告用于特殊用途的应当与公司或者研究所取得联系，双方签
订协议。