

红色的氛围

报告要点

■ 中小盘市场概览

超跌的市场一定是有催化预期恶化的因素，而一旦这种因素消除，内在的修复需求必然会要实现，这是一种超调之后的回归。对于短期而言，在导致超跌的因素缓解之后，反弹理所当然。我们现在需要关注的未来会有哪些因素会制约行情的继续展开

■ 政策、行业与事件评述

6月27日，国家发改委发布通知，为引导更多社会资金参与保障性住房建设，如期完成“十二五”时期建设3600万套保障性住房的任务，支持符合条件的地方政府投融资平台公司和其他企业，通过发行企业债券进行保障性住房项目融资。

■ 主题机会展望：高效节能电机

财政部、国家发展改革委2011年3月19日联合在湖南召开会议，对高效电机推广工作进行动员部署。会议确定，2011年全国高效电机的推广任务是3177万千瓦，占全年国内电机销售量的比重约为30%。大力推广高效节能电机、推进节能减排，实现“十二五”期间单位GDP能耗目标。

■ 上周调研及新股信息

上周，我们再次调研了前期跟踪的惠博普以及股权激励选股思路下的节能建材公司嘉寓股份。由于嘉寓股份的具体信息尚在整理中，我们这里仅对惠博普的情况进行反应。本周，我们将对我们前期跟踪公司上半年经营情况进行分析并对中期业绩进行预期。此外，我们将主要在长三角地区继续沿着我们一贯的思路进行调研。欢迎有兴趣的朋友与我们联系。

■ 产业资本动态、海外市场速览

上周二级市场共有47家中小公司公告重要股东增减持行为，其中36家减持11家增持；有6家公司公告了增发预案，其中*ST宝硕，*ST金马的折让率超过50%；2家我们关注的中小市值公司领域公司公布重大资产重组方案。上周迎来解禁高峰，共26家中小市值上市公司解禁。

相关研究

《中小公司研究周报 110627：预期扭转，不破不立》，苏雪晶，2011年6月27日

《中小公司研究周报 110620：一宵冷雨》，苏雪晶，2011年6月20日

《中小公司研究周报 110613：阴晴未定，纠结市场》，苏雪晶，2011年6月13日

分析师：

苏雪晶

(8621) 68751691

suxj@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120021

联系人：

陈开伟、陈烨远

(8621) 68751691

chenkw@cjsc.com.cn

正文目录

中小盘市场概览.....	4
中小盘一周市场概览:	4
主题板块表现	5
政策、行业与事件评述.....	6
关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知	6
国务院多项措施支持内蒙古经济发展	6
我国首条引进境外气管道（西二线）投产	7
主题机会展望：高效节能电机	7
一般高效节能电机的节能原理	Error!
Bookmark not defined.	
稀土永磁电机开辟了电机行业发展的新方向	Error!
Bookmark not defined.	
高效节能电机的产业链特质	Error!
Bookmark not defined.	
上周调研信息反馈	14
惠博普（002554）	14
一周新股分析	15
盛通股份（002599.SZ）推介会信息反馈	15
江粉磁材（002600.SZ）推介会信息反馈	16
佰利联（002601.SZ）推介会信息反馈	17
瑞丰光电（300241.SZ）推介会信息反馈	17
明家科技（300242.SZ）推介会信息反馈	18
瑞丰高材（300243.SZ）推介会信息反馈	19
产业资本动态	20
海外市场速览	23

图表目录

图 1: 风格指数估值对比 4

图 2: 上周行业表现对比（涨跌幅，%） 4

图 3: 当前行业估值相对于 09 年以来平均估值水平比例..... 5

图 4: 概念指数表现前 10 与后 10..... 5

图 5: 稀土永磁无铁芯电机的结构..... Error!

Bookmark not defined.

图 6: 普通高效节能电动机产业链..... Error!

Bookmark not defined.

图 7: 稀土永磁电机的应用领域 Error!

Bookmark not defined.

图 8: 工业用稀土永磁电机的增长率估算..... Error!

Bookmark not defined.

表 1: 我国高校节能电动机占比 Error!

Bookmark not defined.

表 2: 国内电动机满载时的能耗分布 Error!

Bookmark not defined.

表 3: 永磁材料的性能..... Error!

Bookmark not defined.

表 4: 重要股东二级市场一周增减持情况..... 20

表 5: 上周增发预案公司情况..... 21

表 6: 上周解禁个股情况 22

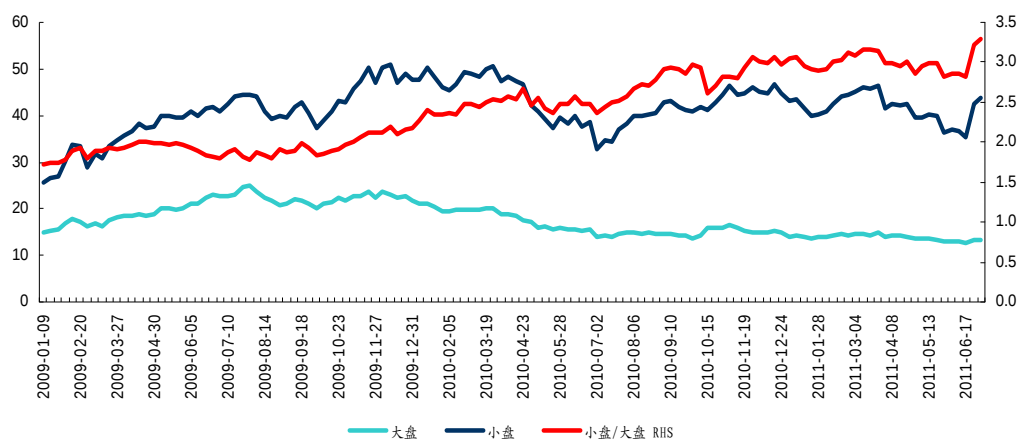
表 7: 上周公布资产收购公司情况..... 23

中小盘市场概览

中小盘一周市场概览：红色的氛围

上周 A 股市场第二周上涨，但是涨幅明显放缓。周五公布的 PMI 指数连续三个月回落，创出 28 个月新低。央行先后上调不同期限央票发行利率，一年期超过基准利率 25 个基点，一度引起央行加息的忧虑。上证指数与深证成指分别上涨 0.48% 与 1.52%，沪深 300 指数上涨 0.74%。中小市值的走势已经反超主板，中小板与创业板分别上涨 2.82% 与 2.76%。美国制造业数据好于预期，道指连涨两周，香港恒生指数单周上涨 1.02%。

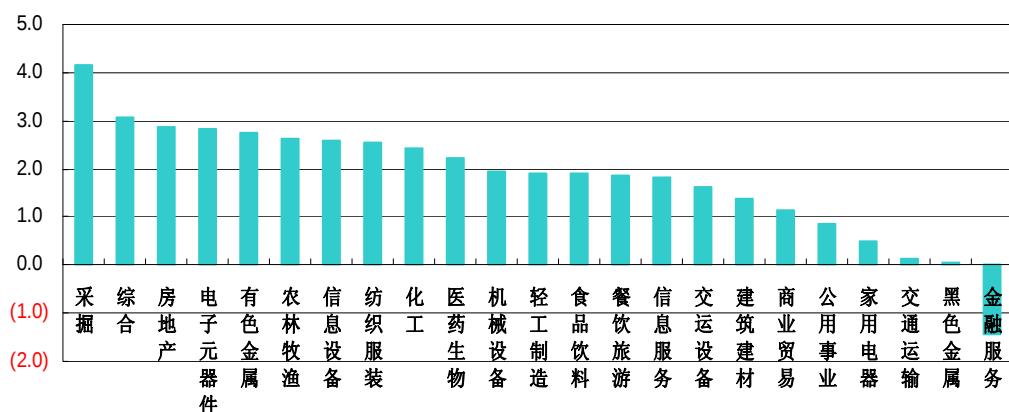
图 1：风格指数估值对比



资料来源：wind，长江证券研究部

从上周的各行业表现上看，延续上上周上涨趋势，除了金融服务，所有行业都保持比较好的增长，但是，只有采掘业跑赢大盘，单周上涨超过 4%，值得注意的是房地产已经连续两周上涨幅度超过 3%。金融服务在上上周大涨 6% 后，上周成为唯一下跌行业。

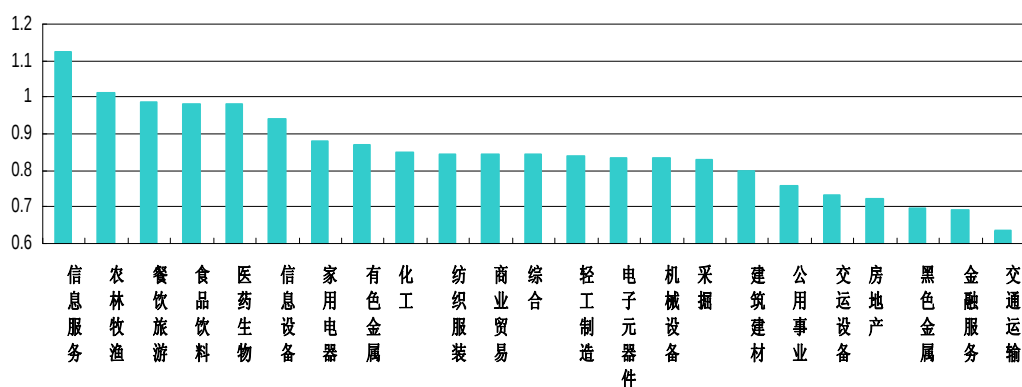
图 2：上周行业表现对比（涨跌幅，%）



资料来源：wind，长江证券研究部

上周 PMI 指数的连续下跌，通胀很可能在 6 月见顶，此后逐渐回落。市场对于 6 月的通胀预期已然形成，市场也对此进行了相应的反应；在资金面紧张的情况缓解之后，偏好预期所支撑的反弹行情在新的预期尚未形成的时候有望延续。

图 3：当前行业估值相对于 09 年以来平均估值水平比例



资料来源：wind，长江证券研究部

在迎接 7 月 1 日这个特殊的日子过程中，六月底的市场终于出现了连续的收红。在近期的强势背景下，反弹与反转之争又开始兴起。事实上，在每一轮超跌之后的反弹中，这种争执从来都不绝于耳。超跌的市场一定是有催化预期恶化的因素，而一旦这种因素消除，内在的修复需求必然会要实现，这是一种超调之后的回归。但是，趋势性上行却必须有核心的内在支撑因素，这个核心因素就是盈利周期。在每一轮盈利周期变化中，盈利下滑最厉害的阶段对应着价格水平下跌的最猛烈阶段。现实的通胀水平目前也刚刚在顶部区域，并没有迎来一个快速下行。因此，上市公司中期的下滑程度并不太大，但是超预期的因素会越来越少。市场对于盈利下滑的反应仍存在着一定的反复，这也是制约中期行情的根本。

对于短期而言，在导致超跌的因素缓解之后，反弹理所当然。我们现在需要关注的未来会有哪些因素会制约行情的继续展开。首先，宏观层面上影响的还是通胀。特别是 7 月 CPI 是否出现预期中下滑会显得非常关键，这个到 7 月中期的时候会比较明朗；其次，在进入下

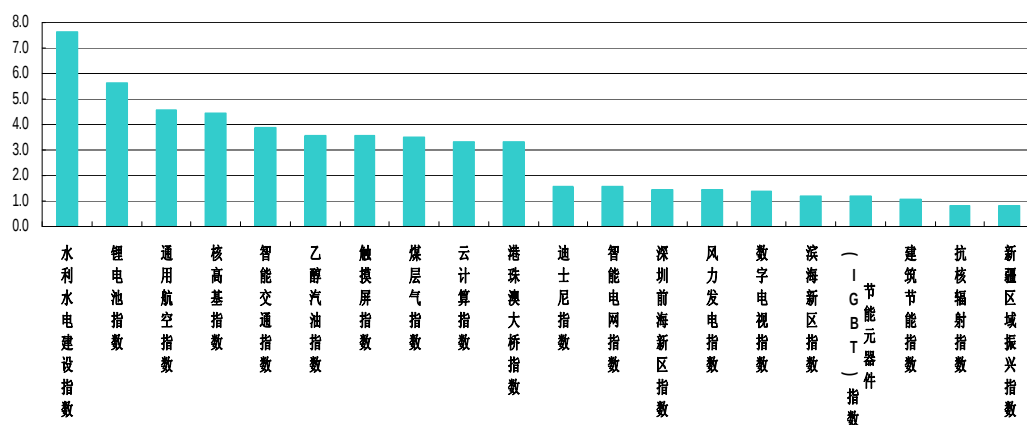
年之后，银行系统的紧张的资金将会得到很大程度上的缓解，影响市场的短期因素会有积极的变化。第三，对于中期业绩的关注可能会比较重要，低于预期的因素可能会出现，这是在微观层面上所带来的风险。

对于中小公司而言，反弹的一马当先毫无疑问。从我们跟踪的公司情况来看，更多的情形是符合预期。三季报业绩的走向对于未来盈利趋势的变化将会显得非常关键。

主题板块表现

主题板块上，水利水电建设拔得头筹，一方面是对现在宏观经济稳定增长的理解，另一方面今年5月以来，旱涝灾害频繁，灾害后水利水电投资会迎来投资高峰。水利水电建设可能会成为未来投资的拉动点。

图 4：概念指数表现前 10 与后 10



资料来源：wind，长江证券研究部

政策、行业与事件评述

关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知

为引导更多社会资金参与保障性住房建设，如期完成“十二五”时期建设 3600 万套保障性住房的任务，国家发改委发布通知，支持符合条件的地方政府投融资平台公司和其他企业，通过发行企业债券进行保障性住房项目融资。6 月 27 日国家发改委办公厅发布了《关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知》。

点评： 住建部曾多次表示，2011 年度建设保障房投资需要 1.3 万亿到 1.4 万亿元，其中有 8000 多亿元是通过社会机构的投入和保障对象以及所在的企业筹集来的。剩余的 5000 多亿元资金，将由中央政府和省级人民政府以及市县各级政府通过各种渠道来筹集。

通知中说，地方政府投融资平台公司从事包括公租房、廉租房、经济适用房、限价房、棚户区改造等保障性住房项目建设的，符合条件的可申请通过发行企业债券的方式进行保障性住房建设项目的融资；从事或承担公租房、廉租房、经济适用房、限价房、棚户区改造等保障性住房建设项目的其他企业，也可在政府核定的保障性住房建设投资额度内，通过发行企业

债券进行项目融资。

国务院多项措施支持内蒙古经济发展

中国政府网 29 日刊载《国务院关于进一步促进内蒙古经济社会又好又快发展的若干意见》。

《意见》将内蒙古定位为我国北方重要的生态安全屏障、国家重要的能源基地、新型化工基地、有色金属生产加工基地和绿色农畜产品生产加工基地、我国向北开放的重要桥头堡以及团结繁荣文明稳定的民族自治区。到 2020 年，内蒙古自治区的基础设施更加完善，基本适应经济社会发展需要；经济结构进一步优化，经济发展水平明显提升，城乡居民收入超过全国平均水平。

点评：针对能源基地建设，《意见》特别提到要对富铝煤、富锆煤、焦煤和无烟煤等稀缺煤种进行保护性开发，并将内蒙古电力外送通道纳入国家电网建设总体规划，着力解决内蒙古风电接入送出难的问题。《意见》要求，内蒙古要稳步推进国家能源基地建设，优化煤炭资源开发，进一步规范开采秩序，推进资源整合，建设一批现代化露天煤矿和千万吨级安全高效矿井，同时建成一批年产 5000 万吨以上的大型煤炭生产矿区，支持呼伦贝尔、锡林郭勒和鄂尔多斯等重点煤电基地建设。

国务院文件还特别对稀土提出相应的意见，应加强资源保护，加大资源开发整合和储备力度，加快稀土关键应用技术研发和科技成果产业化，提高稀土开发利用水平，以包头为重点大力发展稀土等新材料产业。

我国首条引进境外气管道（西二线）投产

6 月 30 日，我国第一条引进境外天然气资源的大型管道，同时也是世界上最长的天然气管道——西气东输二线工程（简称“西二线”）干线全线正式贯通送气，来自土库曼斯坦的天然气在横穿中国 15 个省份后直达珠三角。由 1 条干线和 8 条支干线组成的“西二线”西起新疆霍尔果斯，东达上海，南抵广州、香港，横贯中国东西两端，管线全长 8700 多公里，是目前世界上最长的天然气管道工程，年输气能力达 300 亿立方米，可稳定供气 30 年以上。“西二线”干线投产后，连接在这条干线上的支干线将继续建设，今年底，上海支干线、深圳支干线和湖北十堰支干线将建成；到明年 6 月，所有支干线将全面建成。

点评：该项目的建成投产为我国能源版图增添了一条重要动脉，有利于缓解天然气供应紧张局面，进一步优化我国能源消费结构。对于在价格上僵持不下的中俄天然气谈判来说，这无疑也是一个颇有影响力的消息。

“西二线”在提升百姓生活质量的同时，也将有效改善我国的大气环境。据测算，作为清洁能源，“西二线”天然气的使用每年可减少二氧化碳排放量 1.3 亿吨，减少二氧化硫排放量 144 万吨，减少氮氧化物排放量 66 万吨，减少氮氧化物排放量 39 万吨，对改善我国能源结构和环境质量将发挥举足轻重的作用。

“西二线”还实现了与西气东输一线、涩宁兰线等多条已建天然气管道的联网，进而形成我国主干天然气干线管道网络，构成了近 4 万公里的“气化中国”能源大动脉。

主题机会展望：高效节能电机

财政部、国家发展改革委 2011 年 3 月 19 日联合在湖南召开会议，对高效电机推广工作进行动员部署。会议确定，2011 年全国高效电机的推广任务是 3177 万千瓦，占全年国内电机销售量的比重约为 30%。其中，低压高效电机 2000 万千瓦、高压高效电机 1000 万千瓦、稀土永磁电机 177 万千瓦。会议强调要重点要抓好以下五项工作。一是加大财政补贴力度，对购买使用低压高效电机的用户，根据功率档次每千瓦分别补贴 58 元和 31 元；对购买使用高压高效电机的用户，每千瓦补贴 26 元；对购买使用稀土永磁电机的用户，每千瓦补贴 100 元。二是严格能效评制度。三是推进节能改造。四是加大高效节能电机技术研发和产业化示范。五是完善能效标准。

自 2003 年起，我国发电机装机容量均维持在 10% 以上的增速水平，形成了对发电机的稳定需求。根据国家发改委对电力行业的规划，未来我国将大力开发水电、风电、核电等可再生能源，相关配套发电机的新增需求将进一步增加。据统计，电动机需求与发电设备需求比例关系为 3.5:1，因此，随着发电设备需求的稳定增长，电动机需求亦将随之不断提高。

目前，中国电机年用电量超过 2 万亿千瓦时，约占全国用电量的 60% 和工业用电量的 80%。高效节能电机能耗比普通电机低 20%—30%，我国高效电机目前市场占比只有 10%。大力推广高效节能电机、推进节能减排，对于完成“十二五”期间单位 GDP 能耗下降目标，保障国家能源安全意义重大。本期主题机会将展望国家政策补贴下它的发展前景。

表 1：我国高效节能电动机占比（市场随机抽样调查）

项目	台数	占检测台数百分比	备注
未达到 3 级能效指标	8	4.00%	根据 GB18613-2006 标准，3 级能效指标为最低，1 级为最高
达到 3 级能效指标	174	87.9%	
达到 2 级能效指标	16	8.1%	
达到 1 级能效指标	0	0.00%	
合计	198	96	

资料来源：中国电器工业 2009 年鉴；长江证券研究部

一般高效节能电机的节能原理

电机主要由定子与转子组成，它是依据电磁感应定律，利用通电线圈在磁场中受力转动实现电能转换的一种电磁装置。高效节能型电机则是采用新型电机设计、新工艺及新材料，通过降低电磁能、热能和机械能的损耗，提高输出效率的新型电机。

电动机的分类方法有很多种。按工作电源种类可分为直流电机和交流电机。按结构和工作原理可分为直流电动机、异步电动机、同步电动机。按起动与运行方式可分为电容起动式单相异步电动机、电容运转式单相异步电动机、电容起动运转式单相异步电动机和分相式单相异步电动机。按用途则可分为驱动用电动机和控制用电动机。按运转速度可分为高速电动机、低速电动机、恒速电动机、和调速电动机。目前电力系统中的电动机大部分是交流异步电

动机。

电动机在将电能转换为机械能的同时,本身也损耗一部分能量,这些损耗一般可分为固定损耗、可变损耗和杂散损耗三部分。可变损耗是随负荷变化的,包括定子电阻损耗(铜损)、转子电阻损耗和电刷电阻损耗。固定损耗与负荷无关,包括铁芯损耗和机械损耗。铁损又由磁滞损耗和涡流损耗所组成与电压的平方成正比,其中磁滞损耗还与频率成反比;其他杂散损耗是机械损耗和其他损耗,包括轴承的摩擦损耗和风扇、转子等由于旋转引起的风阻损耗;其提高效率的措施

表 2: 国内电动机满载时的能耗分布

37.5kw 三相异步电动机				
损耗分布	功率/W	损耗/(%)	标称损耗	标准电压的平均损耗
定子绕组损耗	1540	38	0.04	37
转子绕组损耗	860	22	0.02	18
铁芯损耗	65	20	0.02	18
机械损耗	300	8	0.01	9
附加杂散损耗	452	12	0.01	16
电机总损耗	3917	100	0.1	

资料来源:《机电工程》;长江证券研究部

一般来说,高效电动机与普通电动机相比有如下特点:

- (1) 效率高, 一般高效电机比普通电机平均高 3%, 超高效电机比普通电机平均高近 5% 左右。
- (2) 需使用更多高质量的材料。一般高效电机比普通电机成本高 25%~30%, 超高效电机比普通电机成本高 40%~60%。
- (3) 由于采用低压或者超高压方式, 降低工作电流, 使电机运行温度较低; 同时电流的降低又使定子绕组损耗下降, 电机寿命更长, 可降低维护成本。
- (4) 典型设计情况下起动电流较大。
- (5) 转子惯量较大, 比如用铸铜转子替代铸铝转子。
- (6) 额定负载下转速较高, 转差率较小

稀土永磁电机开辟了电机行业发展的新方向

稀土永磁电机是新型的一种高效节能产品。传统电机是以磁场为媒介进行电能与机械能相互转换的电力机械。磁场可以由电流励磁产生, 也可以由永磁体产生。但一般的永磁体, 因为磁能密度低, 因而所建立的能量转换所必需的气隙磁场强度也较低, 所以只能制造一些小容量的永磁电机。稀土永磁电机采用高性能永磁材料达到的磁场, 可达的磁场强度远远超过了电流励磁所能达到的磁场强度, 因而可以制造数千 KW 的大中型电机。

稀土永磁电机所用的原材料是稀土和金属形成的化合物, 稀土永磁材料经过了三代发展, 第

一代是 1:5 型钕钴永磁，第二代是 2:17 型钕钴永磁，第三代则是钕铁硼永磁。钕铁硼磁钢的剩磁和矫顽力均很高，钕铁硼的剩磁为 1.02~1.25T，最高可达 14.8T，约是铁氧体永磁的 3~5 倍，约是铝镍钴、钕钴永磁 1~2 倍。钕铁硼的磁感应矫顽力（BHC）为 764.2~915kA/m，内禀矫顽力（MHC）为 876~1671.6kA/m，最高可达 2244.7kA/m，相当铁氧体的 5~10 倍，铸造铝镍钴的 5~15 倍。钕铁硼永磁兼有铁氧体、铝镍钴和稀土钕钴永磁的优点，而且，钕铁硼永磁是永磁材料中磁能积最高的材料，是铁氧体的 11 倍，钕钴永磁 2 倍，铝镍钴的 5 倍以上。可以显著缩小许多电磁装置的体积重量，节省原材料消耗以及能源消耗。

表 3：永磁材料的性能

性能	铁氧体	铝镍钴	1:5 型钕钴 永磁	2:17 型钕钴 永磁	钕铁硼
剩磁	0.44	1.15	0.90	1.12	1.25
磁感应矫顽力	222.8	127.4	636.8	533.3	796
内禀矫顽力	230.8	127.4	1194.0	549.2	875.6
最大磁能积	36.6	87.6	143.3	246.7	286.5
密度	5	7.3	8.4	8.4	7.4
价格（元/KG）	25	120	900	1000	400
居里点	450	800	740	820	312
磁温度系数	-0.19	-0.02	-0.04	-0.03	-0.126
内禀矫顽力温度系数	+0.4	+0.03	-0.3	-0.2	-0.6
极限温度（摄氏度）			300	350	150
使用温度（摄氏度）	200	500	250	350	130

资料来源：中国步进电机网；长江证券研究部

钕铁硼的不足是它的居里点温度低，只有 312 摄氏度，热稳定性较差，工作温度限定为 130 摄氏度，这只相当于电机的 B 级绝缘材料。从上表可见，一般永磁材料都有较大的负值磁温度系数，随着温度的升高，则剩磁将要降低，表示永磁体的热稳定性差。因此，要求磁钢的磁温度系数越低越好，最好趋近于零。钕铁硼的磁温度系数为-0.126%。比铝镍钴和稀土钕钴磁钢都大，只比铁氧体小。铁氧体的为-0.19%。而且，钕铁硼的内禀矫顽力温度系数为-0.6%，在正温下会出现不可逆损失，当温度高于 150 摄氏度时，不可逆损失将超过百分之五，磁性能将下降，尤其是超过 200 摄氏度时，磁体的不可逆损失急剧增大，这是钕铁硼在高温下使用的主要障碍。此外，它的化学稳定性也欠佳，在 150 摄氏度以上的潮湿空气里，钕的氧化会使其严重氧化锈蚀，这些都是科研急待解决的问题，否则，将会限制钕铁硼在湿热环境、高温介质中的推广应用。

稀土永磁电机的显著特点是节能化，轻型化，高性能化以及结构简单。

（1）稀土永磁电机是一种高效节能产品，平均节电率高达 10% 以上，专用稀土永磁电机的节电率可高达 15% ~ 20%。美国 GM 公司研制的钕铁硼永磁起动电机与老式串激直流起动电机相比，效率提高了 45%。在水泵、风机、压缩机采用永磁电机及变频调速技术后可节

电率 30% 以上。

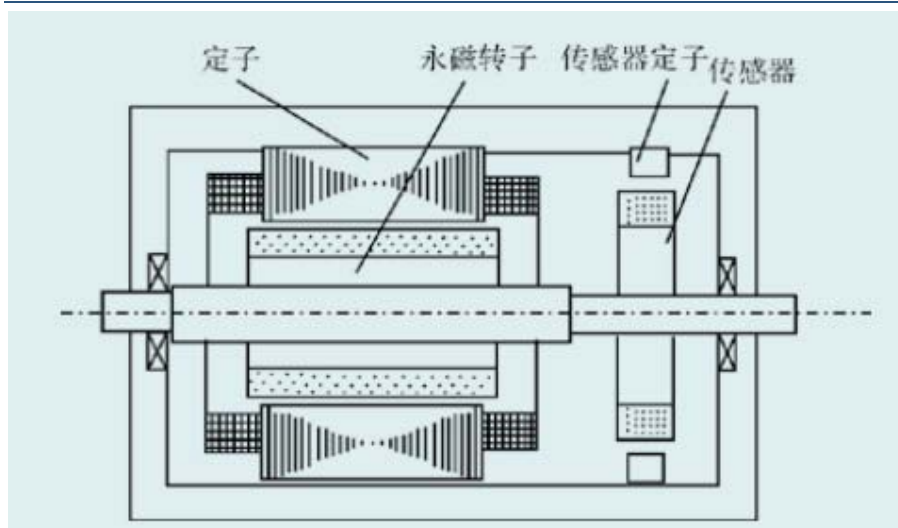
（2）轻型化。采用稀土永磁体可以明显减轻电机重量，缩小体积。例如 10 kW 发电机，常规发电机重量为 220 kg，而永磁发电机重量仅为 92 kg，相当于常规发电机重量的 45.8 %。

（3）高性能化也是稀土永磁电机的突出优点，有些性能是传统标准电机所不能及的。例如，数控机床用稀土永磁伺服电机，调速比高达 1: 10000。稀土永磁电机可以实现精密控制驱动，转速控制精度可达到 0.1‰。

（4）结构简单。稀土永磁电机与传统的电机相比，结构简单。采用稀土永磁铁后还可以增大气隙磁密，并把电机转速调整到最佳值，提高功率质量比。

稀土永磁无铁芯电机代表了稀土永磁电机中最新的发展方向，它采用无铁芯、无刷、无磁阻尼、稀土永磁技术，改变了传统电机运用硅钢片与绕线定子结构，结合自主研发的电子智能变频技术，使电机系统效率提高到 95 % 以上。

图 5：稀土永磁无铁芯电机的结构



资料来源：《装备工程》，长江证券研究部

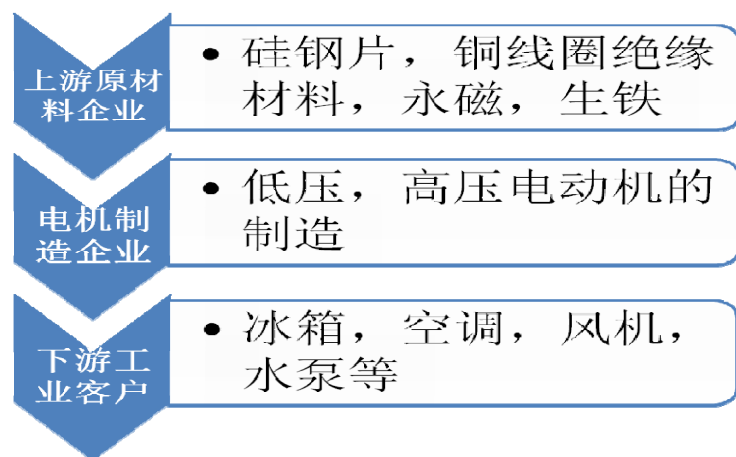
稀土无铁心电机的出现是采用新材料、新工艺的结果。电枢采用耐热性能优越的材料制成刚性整体，可以在高温及高速情况下长期稳定运行；由于电枢无铁心，电感小，完全消除了铁心中的磁滞损耗和涡流损耗，消除了由齿槽效应带来的转矩波动，具有优异的控制性能；运行效率高、温升低、转速范围广；电机的电枢中无齿槽且采用全塑封结构，负载动行时，噪声及振动都很低。稀土永磁无铁芯电机是一个重大创新，技术上实现了“三大”突破，一是与传统径向磁场结构设计相比，采用了轴向磁场结构设计，大幅度提高功率密度和转矩体积比。二是采用新型绕制工艺、高压精密压铸成型及高分子材料，有效降低绕组铜损。三是不使用硅钢片作为定、转子铁芯材料，消除了磁阻尼及铁损，降低了驱动功率，减少了铁损发热源。

高效节能电机的产业链特质

目前，普通型的低压或高压高效节能电机在产业链结构上与普通电机并无显著差别。高效节能电机的特点主要体现在其技术层面以及高生产成本，制造高效电机的成本比普通电机高

20%，从而使其在价格上失去了竞争优势。其结果是使用者为了节省成本不愿意购买比普通电机贵 20% 的高效电机；而生产者由于缺乏国内市场需求，他们大多数为国外生产。2010 年，中国生产的高效节能电机 90% 都用于出口。

图 6：普通高效节能电动机产业链

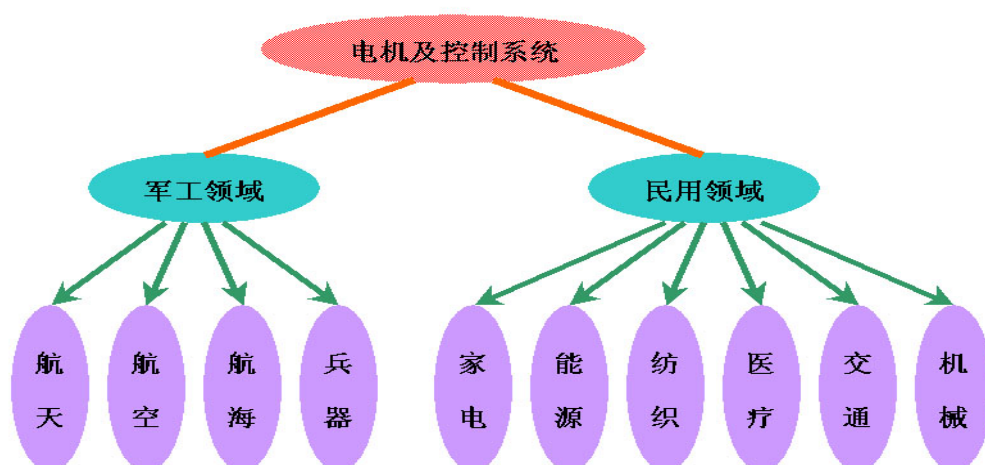


资料来源：中国步进电机网；长江证券研究部

稀土永磁电机所用材料为稀土永磁体，目前，第三代稀土永磁材料钕铁硼已经完全占据市场主导地位，市场规模为 32.8 亿元，占整个稀土磁材市场的 98.8%，钐钴永磁和铁氮永磁占有 1.2% 的份额。我国稀土资源储量占全球的 36%，产量占全球产量的 90%。我国钕资源远景储量 380 万吨，高于钐，钐的预期储量。我国钕铁硼永磁的出口售价为 60~140 美元/kg，平均售价 95 美元/kg，低于国际市场价格。国内市场售价 350~400 元/kg，预计，随着生产技术的改进和生产批量的扩大，最终可能降至 300 元/kg 左右，相对价格将低于钐钴永磁与铝镍钴，具有很强的价格竞争优势。国外稀土永磁产量的 70% 左右用于电机制造，而我国稀土永磁产量的 2/3 用于出口，在国内销售的 1/3 中用于电机的比例不到 30%。

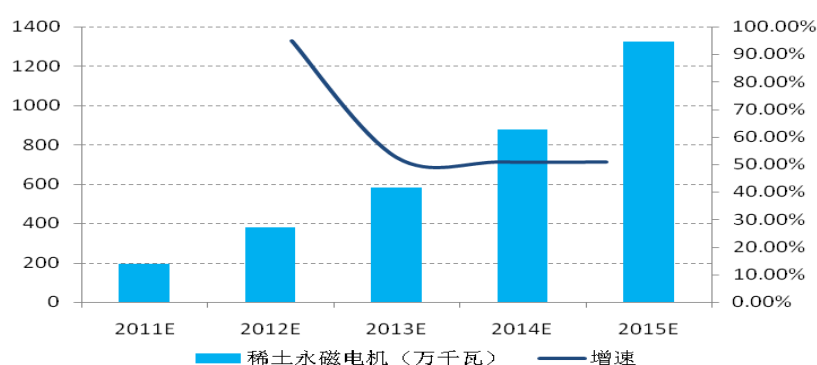
目前，稀土永磁电机正向大功率化(高转速转矩)、高功能化和微型化方向发展。稀土电机的单台容量已超过 5000kW，最高转速过 300000r/min，最低转速低于 0.01r/min，电机外径只有 $\varnothing 0.8\text{mm}$ ，长 1.2mm。稀土永磁电机可应用于量大面广的风机、水泵、压缩机等通用设备，还可用在电动汽车、风力发电、数控机床、油田抽油机、移动电站等领域，具有得天独厚的优势，发展前景广阔。初步测算，如果新增电机中有 1/3 被替代，每年可节电 500 亿 kW·h，节约硅钢片 50 万 t、铜 2 万 t，可创造近百亿元的产值，经济效益和社会效益十分可观。

图 7：稀土永磁电机的应用领域



资料来源：《装备工程》；长江证券研究部

图 8：工业用稀土永磁电机的增长率估算



资料来源：中国步进电机网；长江证券研究部

中国目前电机的平均效率较发达国家的标准电动机低 5%，而平均效率则比发达国家低 10%—20%。在许多电动机的工作生命周期中，能量消耗量所占实际成本比电动机采购成本高得多。以 1000 千瓦高压电机为例，国内售价一般为 20 万元左右，按一年满负荷运行 8000 小时计算，耗电为 800 万千瓦时，以工业用电每千瓦时 1 元计算，仅一年电费便高达 800 万元，假设电机寿命 30 年，消耗电费便高达 2.4 亿元，采购费用仅仅是其生命周期整体费用的千分之一。而高效电动机价格较普通 Y 系电动机要贵 15%~30%，根据目前的补贴每千瓦 26 元计算，补贴占普通电动机购买成本的 13%，基本覆盖了购买高效电动机一半的成本，除此之外每年还可以少损耗 30%以上的电能。在正常的使用时间下，一年之内就可以收回多花的采购成本。中小型电机虽然功率小，补贴少，节省的电费也少，但两到三年内也可以收回成本。除此之外，中国同样功率的电机效率较欧洲低效率电动机比高效率电动机维护费用更高，寿命更短。但之前高效电机一直难以通过市场行为得到大量推广，究其原因主要是：高效电机需要花费更多的前期成本，而最终用户没有意识到高效电机生命周期成本的节省，或没有从中直接受益，因为预算管理设备资金的人不一定同时管理着能源的使用。国外市场的高效电机系统总容量占比已达到 90%以上，而国内市场销售的高效电机只占电动机销售总量的 1%左右，占电机系统的总容量的 3%，电动机整体效率比国外先进水平低 20%-30%。

今年3月份3177万千瓦的推广任务约占国内电机销量的25%，目前高效节能电机的生产已经分配到了各个企业，预计下半年将会投入市场。政府大力推动高效节能电机这一政策的获益者除国内厂商之外，也为中外合资厂商提供了发展机会。美国和日本是电机制造业的大国，两国生产的高效电机占世界市场的50%以上。随着中国入世的进程深入，国内技术水平的提升以及电机制造产业渐渐由资本密集型过渡到劳动密集型，越来越多的国外厂商选择在中国设厂，近几年来已有十余家企业在中国设立了分厂。除此之外，在日本大地震之后，一些日本厂商出于安全考虑，将在中国投资以转移产能。据悉，2011年6月，日本著名电机制造商住友电工已经在大连与当地企业洽谈，讨论投资设厂事宜。国外新技术的引入，将进一步提高我国高效节能电机的生产效率，推动其更快占领市场。预计未来两年内高效电机占我国新增中小电机比例将达到60%以上，而两年内高效电机市场规模将达到480亿-576亿元，即每年的增速将超过400%。节能减排的共识和政府推广力度的加速注定了节能电机未来将全面替代传统低效电机。

行业主要风险：生产企业出口转内销遇到的销售渠道不足；政府补贴政策的可能变化。

上周调研信息反馈

上周，我们再次调研了前期跟踪的惠博普以及股权激励选股思路下的节能建材公司嘉寓股份。由于嘉寓股份的具体信息尚在整理中，我们这里仅对惠博普的情况进行反应。

本周，我们将对我们前期跟踪公司上半年经营情况进行分析并对中期业绩进行预期。此外，我们将主要在长三角地区继续沿着我们一贯的思路进行调研。欢迎有兴趣的朋友与我们联系。

惠博普（002554）

6月30日，我们赴惠博普，就公司目前的经营情况与公司副总、董秘进行了交流，具体情况如下：

Q1：一季报业绩大增，主要原因是什么？主要是哪块业务形成的。

A1：2010年尚有2.5亿订单未执行，一季报是传统的淡季，以执行未结订单为主。由于1季度业绩基数比较低，所以波动比较大。主要是传统的油气处理业务所形成的。主要是国外，占了70%左右。

Q2：上半年整体的新接订单情况如何？

A2：上半年新接订单1个多亿。订单情况上存在着这样一种情况，很多产品都是实际上已经在生产了，但是合同并没有签，强势的下游有这个特点。这类订单可能会在三季度会有体现。

Q3：海外市场运行情况如何？伊拉克油田项目招标情况进展怎样？高温高压测试装置销售如何？

A3：海外市场总体进展平稳。去年给阿尔及利亚、叙利亚的高温高压测试装置在今年还没有获得新的订单，这种装置对于海外市场的适应性及拓展方式还得进一步改进。

中石油在伊拉克有三大油田艾哈代布、鲁迈拉、哈勒法耶。艾哈代布一期建设日产6万吨项目已基本完成，鲁迈拉油田在年内可能招标。

Q4：国内环保业务进展的如何？

A4: 油田环保业务主要集中在储油罐清洗和污泥处理设备。污泥处理设备有一套，储油罐清洗机械没有订单。市场部反映，储油罐清洗机械下半年订单会有一个大幅的增长，去年卖了5套，单价600万左右。

Q5: 油田污泥处理业务拓展如何？

A5: 油田污泥处理未来的发展空间是比较大的，比如长庆油田有些污染事故被媒体报道了，污染处理的动力增强了。油田污泥处理在国内处于新兴阶段，刚刚告别空白，空间较大。公司希望能与延长进行一个长期的合作，其他几个油田也在接触这方面的业务。

储油罐清洗业务增长会比较大，随着大型储油罐特别是战略石油储备储油罐的加入，对于自动化清洗机械的需求会比较大。

Q6: 公司现在的业务重点主要集中在哪里？

A6: 海外主要还是油气处理领域，现在占比达到70%，增速也会比国内快。国内看点还是在环保领域，环保产品+服务的形式。天然气领域未来空间比较大，公司此前也有这方面的业务，下半年的拓展应该会有积极的效果。

Q7: 公司有无考虑股权激励？

A7: 公司有考虑，因为现在股权的覆盖面还是比较小，至于采用一个什么样的方式以及何时推出现在还没确定。

Q8: 公司目前最大的困境是什么？

A8: 一方面是市场的营销拓展领域还不成体系；另一方面是内部的管理还需要进行提升。

一周新股分析

上周共有5家新股举行推介活动，分别是中小板上市的盛通股份（002599.SZ）、江粉磁材（002600.SZ）、佰利联（002601.SZ），与创业板上市的瑞丰光电（300241.SZ）、明家科技（300242.SZ）、瑞丰高材（300243.SZ）。我们对以上的6家中小市值公司均给出了书面分析及推介会信息反馈，受篇幅限制，在此仅给出推介会信息反馈，具体分析请参考相关书面报告。

盛通股份（002599.SZ）推介会信息反馈

Q1: 请问公司高管，目前快速印刷品、精装书的市场规模大约为多少？行业具有客户粘性大的特点，公司在客户拓展上有何优势？为何美加能形成寡头垄断格局，我国的发展趋势如何？

A1: 出版物印刷行业市场规模1200亿，扣除报业等市场，彩印市场规模约有500亿。就全彩杂志市场来看，目前的容量大约在30亿元。精装书在市场的比重处于上升阶段，目前其占整个出版物印刷市场的比重约20%，较世界平均水平的30-40%的水平仍有上升空间。公司进入市场并成功实现扩张的主要原因在于以前行业集中在珠三角地区，2000年左右市场开发后不少业务回流北京，公司抓住机遇，定位高端彩印市场，成功实现突破。行业整体的发展趋势是规模化或个性化，国内正经历着行业整合，行业集中度趋于提高。

Q2: 请问一下行业是采取怎样的商业模式？纸张价格的变动对毛利率的影响情况如何？目前，报业规模收缩，请问杂志业的情况如何？

A2: 目前产品线主要有两类, 一类为杂志, 其收入构成中纸张约占 50%, 同时, 纸张成本占据了总成本的 60%, 其他收入来源包括设计费、装帧费、物流费等。纸张价格以市场价格为准, 对毛利影响不大。精装书业务则由客户提供纸张, 业务毛利率可达 40% 且无纸张价格压力。海外市场的毛利率水平在 30% 左右。杂志行业而言, 资讯类杂志有下降可能, 公司主要承接休闲类杂志业务, 主要承接杂志企业增速在 20% 以上。关于毛利率波动问题, 主要是由于不同产品线毛利率水平不同导致。公司早期以做快速印刷为主, 其毛利率水平较低, 综合毛利率水平也由于该业务占比的上升而下降。

Q3: 请问一下公司业务收入与产能的配比情况, 根据报价报告数据, 是否意味着产品单价的上升? 加工费加纸张成本的定价模式是否稳定? 公司的区域扩张和产品线延伸战略的具体思路如何?

A3: 产能与收入的配比主要是受公司未来产品结构变化影响。在定价模式上, 行业定价模式较为成熟。纸张并不作为公司的赢利点, 公司通过集中订货带来的规模经济优势为客户提供服务。该项业务保持在 1-2% 的微利状态。在区域扩张上, 公司计划在上海、西安、成都、华南建 4 个基地, 单个基地产值在 3-5 亿。公司 2018 年 50 亿的规模愿景主要通过自建和并购实现。产品线的延伸主要受益于区位优势。

Q4: 公司是否有股权激励计划? 公司的短期负债率较高, 是否会考虑用超募资金来调整资本结构?

A4: 印前、营销、机长等人员均为公司核心人员, 公司在上市后会考虑相应股权激励计划。公司的员工福利较好, 人员流动比率很低。在短期负债比率上, 其主要是由于前期快速扩张引起的, 公司本身现金流状况非常好。超募资金可能有 1000 万用于置换前期融资租赁机械。

江粉磁材 (002600.SZ) 推介会信息反馈

Q1: 公司属于技术和劳动密集型, 现在公司如果要满足募投项目的顺利进行, 大概需要增加多少工人, 人工成本占比是多少?

A1: 磁性材料行业, 属于资金技术劳动密集型, 劳动力成本大概在 15% 左右, 公司主要希望它是稳定的。对于工人的工资, 每年的递增不低于 10%, 特别是一线工人。我们也在不断加大设备的投入和老生产线改造, 现在公司情况是 30% 新设备, 70% 还是老设备。所以公司以后计划不断进行生产线改造, 不断提高设备效率, 运用设备替代人工, 提高效率。募投项目的全部设备都是最新的。

Q2: 公司的募投项目主要是铁氧体扩产, 现在稀土价格在高位, 但是如果稀土价格回归理性, 公司对以后磁性材料的看法是如何的? 会不会稀土永磁材料是行业发展方向?

A2: 铁氧体本身是氧化物, 不会生锈, 化学性质更稳定, 但是钕铁硼永磁材料必须要电镀, 而且它不耐高温, 最高温度在 200 度左右。在用量上, 空调 1.5P 大概需要 0.6 公斤铁氧体, 而只需要 0.2 公斤的稀土钕铁硼, 但是稀土钕铁硼的价格是铁氧体的 10 倍。个人觉得, 现在稀土价格比较理性, 再也不会下降太多了。公司是以铁氧体为足, 但是也有钕铁硼稀土材料的考虑。公司认为铁氧体发展上还有很大的空间, 但是钕铁硼永磁也有很大的空间, 应用方向存在差异。比如空调, 冰箱, 洗衣机等小家电行业电机, 铁氧体发展空间还是很大的, 对稀土永磁的替代也在不断进行。换句话说, 铁氧体永磁和稀土永磁都有自己差异性发展空间, 在以后新能源汽车发动机上还是必须要用稀土永磁, 毕竟稀土永磁的磁能积是铁氧体的 10 倍。

Q3: 公司干压和湿压永磁铁氧体的区别是什么？公司募投项目 1.5 万吨高性能电机用永磁铁氧体项目，在产能消化上的考虑是如何的？

A3: 性能上说，干压最高性能不能做太高。所以干压比较适合做小电机，更能达到性价比。但是干压稳定，湿压有抖动，工艺有区别。横店 06 年上市的，都是做喇叭磁铁的，首发和增发都用在铁氧体永磁电机上，它已经上升到第二位，大概 09 年 1.2 万吨用在电机上，公司 09 年用在电机上永磁铁氧体是 2.1 万吨，10 年达到 3 万吨左右。在美的空调行，我们跟横店东磁都是一半配套。以前格力空调全部用稀土永磁，但是现在也有采用铁氧体永磁的考虑，所以直流变频空调上的需求基本都能消化掉募投项目的 1.5 万吨。

Q4: 公司的毛利率跟横店东磁比较的情况如何？

A4: 近年来铁氧体磁性材料的毛利率相对比较稳定，行业平均水平在 20%-30%。横店东磁的喇叭磁铁只有十几个规格，而我们有 2000 个规格，模具的切换很频繁，而东磁的规模效应做的相当好了。横店东磁在铁氧体永磁电机上投入 6 个亿，我前面说过了，新设备跟旧设备之间有 3% 毛利率的差别。而且横店东磁的预烧料都是 100% 的自给的，但是我们 90% 都是外购，这也有 2% 毛利率差别。所有这些都导致公司的毛利率低于横店东磁的毛利率。

Q5: 公司原料的提供情况是怎样的，公司附近有没有稀土资源？

A5: 主要是钢铁热轧的时候的副产品铁红。基础来源非常丰富，价格比较稳定，这几年价格波动在 5-10%。我们主要做铁氧体永磁和软磁材料，所以稀土矿山不是特别关注，钕铁硼永磁材料只是辅助部分。

佰利联（002601.SZ）推介会信息反馈

Q1: 行业经济周期的长度是多少？公司上下游的情况如何？产能释放情况和业绩增长情况如何？

A1: 对于行业前景，未来三年仍然抱以乐观态度。上游接触了一两家再谈，不过实属公司机密，不宜多说。今年产能 12 万 5 千吨左右，随着氯化法工艺投产，更加有利于公司发展。

Q2: 公司相比锦州钛业和攀钢钒钛，情况如何？

A2: 公司最差也能做到靖州钛业的水平，氯化法钛白粉是公司的未来方向。

Q3: 11 收入增长与去年持平，净利润与 EPS 增长很快，请问公司销售和财务毛利情况？

A3: 报价报告对营业收入的预测较为保守，公司今年营收更高。产量销量的增长，去年新增的 5 万吨投产，能够使得产品价格齐升。

Q4: 11 年的财务数据情况如何？

明年产量 15 万吨左右，毛利率差不多，净利率会增加，由于产量增加，所以 EPS 会增加。

Q5: 钛白粉的扩张收到原材料的瓶颈，氯化法的原料是否没有硫酸法的原料那样紧张？

A5: 从去年开始硫酸法的原料也开始紧张，从去年年初到今年钛矿价格上涨超过 60% 左右。钛白粉的价格对装饰下游的影响最大。但是对于公司来说，能承担钛矿上游的涨价也能对下游进行传递。公司只要愿意承受公平的价格，就能够拿到矿。目前公司更希望能够拿到好的价格。

Q6: 硫酸法和氯化法哪个成本更低？世界的产能向国外转移的原因是什么？是成本高还是环

保压力大，是否转移是不可逆的？

A6: 国际上，氯化法占 55%左右，中国硫酸法占九成。氯化法不可能完全替代硫酸法，美国客户更倾向氯化法，欧洲客户倾向硫酸法。氯化法既可以做成偏冷也可以做出偏暖的色调而硫酸法只可以偏冷的色调。由于国外人力成本高，产业慢慢向亚太地区转移。另外下游产品例如玩具、电器都在中国制造，进口钛白粉成本高，所以对国产钛白粉的需求将越来越大。

瑞丰光电（300241.SZ）推介会信息反馈

Q1: 产能没有大幅增长的情况下，营业收入增长的原因是什么？背光封装 40%的毛利率的原因？原材料是国外进口还是国内采购？大功率背光的业务有没有技术储备？

A1: 支架来源于国内，胶水是进口的，应用上继续开发，成本上有优势。三年前大功率背光一直有储备，今年年底到明年初会有产品推出。在照明领域，荧光粉上公司拥有多项专利。

Q2: 大功率产品和原材料的情况？

A2: 大功率产品占 10%，未来占比会继续加大。原材料上有台湾的合作伙伴，成本优势明显。

Q3: 为什么封装企业能成为未来的联发科？芯片与芯片封装完的价差别已经不大。终端用户愿意采购国外厂商封装完的产品，对公司有何影响？

A3: 芯片厂没有公司拥有的一些胶水、光学技术等，下游企业也有技术壁垒。芯片与塑封完的产品价差不大，这是国外厂商的营销策率，对于没有技术的产品采取低价策略。

Q4: 公司芯片采购台湾，为何不使用国内品牌？

A4: 三安、蓝光对于电视机市场并不擅长。国产芯片的质量也不错，但是需要经过终端客户的认可。

明家科技（300242.SZ）推介会信息反馈

Q1: 请问公司产品在国内市场的占有率如何？产品的应用范围较广，应存在一定的差异性。请问公司产品在生产上是否具有规模效应，即产品生产是否具有通用性？

A2: 在市场占有率方面，由于没有具体的主管单位负责统计，故统计口径不一。公司亦无全国性产品市场占有率情况。在业务上，公司是先做海外 ODM 然后再进入国内市场的。由于不同国家技术标准并不相同，公司生产上自初期便具有通用性。同时，公司在实验室上投入近千万资金，已经覆盖了大多数标准。

Q2: 招股说明书中关于募集资金项目描述有几处较为矛盾的地方，如，招股书 316 页既说项目达产后将新增利润总额 5014.42 万元，又说到项目达产后将贡献净利润 5014.42 万元，请问是何原因造成的？根据公司招股说明书中的数据，公司民用产品平均售价在 17 元，有一定幅度提高，但产能利用率仅 80%，公司为何不进行一定的降价以扩大市场占有率？

A2: 公司已经陆续投入注塑机等设备，投行的盈利预测为保守数据。5014.42 万元应该为净利润。民用产品规格很多，价格也不尽一致。公司产能是以 250 天/年，每日 24 小时计算。公司以前的产能标准是按给日本企业代工生产产品规格预计的。由于日本产品体积相对欧美要小，故，近年来公司产品结构的调整造成了产品单价上升，产能利用率变化不大的局面。

Q3: 公司出口产品占美国民用产品市场的 4.5%，日本市场的 6%，但预计未来增长只有 15%左右，是否意味着海外市场遇到发展瓶颈？公司主要渠道商在各地的市场占有率如何？

A3: 这与行业特点有关, 公司采取大客户策略。而大客户对供应商要求较严格, 一般有 2 年考核期。在市场占有率方面, 贝尔金在美国占有率第一, 宜丽客在日本的占有率为第二。

Q4: 公司募集资金项目在资金使用上, 第一年是否指 2011 年? 如果是的话, 是否意味着民用电涌保护器和工业用电涌保护器项目不能按招股书计划达产? 公司计划 2011 只投入 1000 余万, 产能增加却占达产后产能的 40%, 这是什么原因造成的? 公司募集资金项目目前的进展情况如何? 今年的产能情况如何, 是否 2011 年有可能因募集资金项目延后而出不来? 公司在设备投资上已投入金额大约有多少?

A4: 原计划 2011 年 4 季度投入资金, 建设期在 15 个月。第一、第二年是以发行后的时间来定义的, 以此情况来看, 两个项目投产时间确实会较招股书延后。在产能方面, 公司 2011 年募集资金项目至少能达到招股书预计产能的 90% 以上。公司目前已先期购入 400 余万元的相关设备。

Q5: 公司目前主要有三大业务, 请介绍下三大业务的具体情况? 业务是否具有季节性?

A5: 一般来说, 公司下半年业务量占全年营业额的 60% 左右。

瑞丰高材 (300243.SZ) 推介会信息反馈

Q1: 2010 年公司的 MBS 抗冲改性剂的毛利率下降很多, 为什么? 对于日科化学生产的 AMB 产品, 能否替代 MBS 产品?

A1: 08 年毛利率 20%, 09 年 30%, 10 年 15%。10 年出现了一个波动, 主要是国际市场受金融危机影响, 国外大公司会将产品倾销到中国市场, 导致 MBS 价格有大幅下降。MBS 原材料丁二烯, 10 年的时候, 特别是 10 年下半年, 价格迅速上涨, 由于我们产品定价根据原料价格定价, 对下游客户有一个滞后期, 大概 2-3 个月, 所以原材料的波动也导致毛利的波动。并且, 公司 10 年四季度有 6000 吨产能达产, 我们考虑市场的消化程度, 所以没有把价格上涨。但是, 从今年一季度数据来看, 新增产能消化没有问题, 国际上倾销的产品基本也消化完毕。今后 MBS 毛利率会恢复正常。日科化学的 AMB 产品跟我们 MBS 没有太大的差别, 基本也是一个产品。从 4 月底开始, 日本钟渊提价 20%, 所以 MBS 价格上涨比较快。

Q2: 公司跟日科化学相比, 优势在哪里?

A2: ACR 抗冲改性剂方面, 日科化学有规模效应, 但在 MBS, 公司产能第一。所以, 我们以后发展的方向是优势产品 MBS 上, 现在已经在国内领先, 以后会积极拓展国外市场。国内市场情况是 MBS 外国生产商占有率在 70-80%, 所以公司打算走进口替代路线。现在唯一的问题就是在一些产品型号上存在技术门槛。目前我们的价格跟外国主要厂商相别, 每吨少 500-600 美元, 国外代理商已经无法承受高昂的价格, 所以开始慢慢代理我们的产品, 今年 1-6 月, 增长 200%。

Q3: 公司今年上半年的经营情况如何?

A3: 1-6 月, 销售收入 3.9 亿, 增长 54%, 今年计划实现销售 8 个亿, 净利润 5500 万, 同比增长 27%。原料价格对公司影响还是很大的, 10 年 4 季度到 11 年 1 季度, 石油价格处在高位。一季度毛利率在 14.8%, 二季度毛利率在 16.8%。

Q4: 公司的营销方式是以直销还是以代销为主? 定价方式如何? 出口的国家情况是怎样?

A4: 公司业绩 11 年上半年稳定快速增长。公司是从 05 年开始出口, 首先是韩国, 然后俄罗斯 (现在是公司国外第一市场), 接着东南亚, 再到欧洲, 最近转到南美, 本来南美是美国

的市场,但是由于价格问题,公司也在积极拓展南美市场。出口采用来料加工出口,而国外好多企业都来中国采购原料,所以我们在原材料上有很大优势。公司募投项目 ACR 新建 1.5 万吨,国内总产能在 10 万吨,未来会达到 15 万吨。而公司的主导产品 MBS 募投 2 万吨,以后公司的出口会加快,将来的海外市场空间很大。采用成本优势,出口替代。海外市场,一般都采用找一到两个代理商帮我们做,国内主要都是直销,一对一的服务。而日科化学主要以代理为主。我们也逐渐建立自己在海外公司的形象。

Q5: ACR 抗冲改性剂能完全替代 CPE 吗?

A5: CPE 只满足冲击性,耐候性不如 ACR。只是它价格只有 ACR 的一半,所以现在还不能完全替代。公司准备采用 ACR 混合 CPE,达到价格和性能的一个平衡。

产业资本动态

产业资本动向重点在于通过二级市场重要股东增减持情况、上市公司再融资情况、并购重组情况以及限售股解禁情况,来反映产业资本的动向以及可能的股价行为模式。

上周,二级市场迎来了增减持高峰,达到 47 家中小公司公告重要股东增减持行为,36 家减持 11 家增持。增持数量最大的是新北洋。减持数量比较大的是南洋股份,正和股份,都超过 1000 万股。

表 4: 重要股东二级市场一周增减持情况

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)
新北洋	2	2	增持	470.00	8694.64
长江润发	2	1	增持	20.00	265.31
烽火电子	14	8	增持	10.79	94.22
大华农	1	1	增持	9.00	136.72
银轮股份	1	1	增持	2.00	37.50
韶能股份	1	1	增持	1.97	9.45
新都化工	1	1	增持	1.50	44.60
独一味	3	1	增持	0.45	7.76
飞马国际	1	1	增持	0.20	1.77
天龙光电	1	1	增持	0.10	2.28
金城医药	1	1	增持	0.01	0.21
南洋股份	3	2	减持	-1625.00	-14755.71
正和股份	2	1	减持	-1205.00	-6515.56
嘉应制药	6	2	减持	-984.45	-10645.16
华东数控	6	1	减持	-744.60	-11924.01
ST 河化	6	1	减持	-700.00	-5222.73
*ST 金顶	5	1	减持	-666.65	-3880.98

鑫富药业	11	1	减持	-355.07	-6840.98
西部资源	3	1	减持	-338.98	-8250.55
西藏发展	1	1	减持	-250.20	-8350.33
新纶科技	1	1	减持	-250.00	-5058.56
远光软件	3	1	减持	-115.62	-2155.35
报喜鸟	6	5	减持	-111.75	-1489.43
通产丽星	1	1	减持	-100.00	-1435.80
华峰氨纶	2	1	减持	-85.00	-807.55
宁波 GQY	2	2	减持	-52.00	-869.77
皇氏乳业	1	1	减持	-50.00	-926.02
胜利精密	3	1	减持	-44.00	-519.18
中创信测	1	1	减持	-32.93	-494.85
三变科技	3	3	减持	-29.06	-339.86
恒星科技	1	1	减持	-28.00	-350.68
东晶电子	4	4	减持	-27.34	-468.77
信邦制药	1	1	减持	-15.00	-226.15
*ST 星美	1	1	减持	-11.66	-60.03
威华股份	3	3	减持	-10.20	-72.03
精艺股份	2	1	减持	-10.09	-109.58
乐通股份	1	1	减持	-7.88	-123.89
神剑股份	1	1	减持	-7.80	-84.44
上海佳豪	1	1	减持	-3.00	-55.61
证通电子	1	1	减持	-2.72	-39.36
天通股份	1	1	减持	-2.50	-31.61
力生制药	1	1	减持	-2.40	-95.92
三力士	2	1	减持	-1.80	-19.07
博深工具	1	1	减持	-1.50	-23.78
山河智能	1	1	减持	-1.00	-13.89
易食股份	1	1	减持	-0.48	-3.45
登海种业	1	1	减持	-0.02	-0.42

资料来源：wind，长江证券研究部

上周有 6 家中小公司公告了增发预案，全部折让率都超过了 10%，其中两家超过 50%，分别是*ST 宝硕，*ST 金马。募资最多是*ST 金马，预计超过 50 亿。

表 5: 上周增发预案公司情况

名称	发行方式	增发价格	预案价 下限	当前 价格	增发数量(万 股)	预计募资 (Wind 计算, 亿元)	发行对象	折让率(%)
四川双马	定向		11.25	14.25	25000.00	28.13	机构投资者 大股东,大股 东关联方,机 构投资者,境 内自然人	21.05%
*ST 宝硕	定向	2.25		6.75	41912.43	9.43	机构投资者, 境内自然人	66.67%
黑牡丹	定向		8.42	9.63	30000.00	25.26	机构投资者, 境内自然人	12.56%
银轮股份	定向		16.31	18.63	3000.00	4.89	机构投资者, 境内自然人	12.45%
常铝股份	定向		12.69	15.81	12000.00	15.23	机构投资者, 境内自然人	19.73%
*ST 金马	定向	14.22		31.88	35382.41	50.31	大股东	55.40%

资料来源: wind, 长江证券研究部

上周共有 26 家中小市值上市公司解禁，其中首发机构配售股份 4 家，首发原股东限售股份 11 家，股权分置限售流通 7 家，定向增发机构配售股份 3 家，股权分置对价股份 1 家。解禁流通占比超过 100%的是中茵股份，利尔化学，金刚玻璃，郴电国际，唐山港，金洲管业。

表 6: 上周解禁个股情况

简称	解禁日期	解禁量(万股)	流通股	总股本	解禁流通 占比(%)	解禁后流通占 比(%)	解禁股份类型
中茵股份	2011/7/8	23117.15	9366.14	32737.49	246.82%	99.22%	股权分置限售股份,定 向增发机构配售股份
利尔化学	2011/7/8	12712.52	6313.43	20244.40	201.36%	93.98%	首发原股东限售股份
金刚玻璃	2011/7/8	7938.00	5399.96	21600.00	147.00%	61.75%	首发原股东限售股份
郴电国际	2011/7/7	11786.77	9240.00	21026.77	127.56%	100.00%	股权分置限售股份
唐山港	2011/7/5	25000.00	20000.00	100000.00	125.00%	45.00%	首发原股东限售股份
金洲管道	2011/7/6	4456.92	4355.00	17355.00	102.34%	50.77%	首发原股东限售股份
中视传媒	2011/7/4	14700.96	18441.24	33142.20	79.72%	100.00%	股权分置限售股份
闰土股份	2011/7/6	6801.90	9596.60	38350.00	70.88%	42.76%	首发原股东限售股份
众业达	2011/7/6	2762.75	5800.00	23200.00	47.63%	36.91%	首发原股东限售股份
国联水产	2011/7/8	3773.09	8800.00	35200.00	42.88%	35.72%	首发原股东限售股份

*ST 圣方	2011/7/8	6019.20	21067.20	159797.06	28.57%	16.95%	股权分置对价股份
传化股份	2011/7/6	8238.00	30045.31	48798.00	27.42%	78.45%	定向增发机构配售股份
海伦哲	2011/7/7	400.00	1600.00	8000.00	25.00%	25.00%	首发机构配售股份
翰宇药业	2011/7/7	496.00	2004.00	10000.00	24.75%	25.00%	首发机构配售股份
高盟新材	2011/7/7	530.00	2150.00	10680.00	24.65%	25.09%	首发机构配售股份
纳川股份	2011/7/7	450.00	1850.00	9200.00	24.32%	25.00%	首发机构配售股份
友谊股份	2011/7/4	5170.96	24068.87	47211.64	21.48%	61.93%	股权分置限售股份
龙星化工	2011/7/6	1669.72	8000.00	32000.00	20.87%	30.22%	首发原股东限售股份
新大陆	2011/7/6	5786.67	45073.85	51026.67	12.84%	99.67%	定向增发机构配售股份
科新机电	2011/7/8	245.39	2300.00	9100.00	10.67%	27.97%	首发原股东限售股份
盛运股份	2011/7/4	1200.00	12307.82	25527.22	9.75%	52.92%	首发原股东限售股份
孚日股份	2011/7/4	4318.77	44303.06	93848.30	9.75%	51.81%	首发原股东限售股份
ST 磁卡	2011/7/4	3397.74	45252.21	61127.10	7.51%	79.59%	股权分置限售股份
深天地 A	2011/7/4	693.78	9877.96	13875.62	7.02%	76.19%	股权分置限售股份
天业股份	2011/7/6	75.85	27044.00	32115.12	0.28%	84.45%	股权分置限售股份
东北制药	2011/7/5	7.80	30091.96	33381.00	0.03%	90.17%	股权分置限售股份

资料来源: wind, 长江证券研究部

上周总共有 2 家我们关注的中小市值公司领域公司公布重大资产重组方案。

表 7: 上周公布资产收购公司情况

公告日期	标的获得方	交易标的	股权交易比例	交易总价值 (万元)	交易简介
2011-6-28	康芝药业	维康医药集团沈阳延风制药有限公司	100%	16000.00	公司通过收购延风制药, 整合行业内优势特色企业, 有效地保障公司快速发展速度、提高公司的抗风险能力。公司以打造中国最大的儿童医药制造企业为发展目标, 通过兼并重组不同地区的药品生产企业, 使得企业地域覆盖全国主要地区, 扩大公司在医药行业的规模和影响力, 使公司从海南省优势企业成长为国内知名医药制造企业。
2011-6-29	文峰股份	南通文景置业有限公司	50%	56700.00	本次股权收购能够增强公司盈利能力和持续经营能力、优化资源配置、加快公司业务的发展, 符合全体股东的利益和公司战略发展的需要, 没有违背公平、公开、公正的原则, 不存在损害本公司及其股东特别是中小股东利益的情形。

资料来源: wind, 长江证券研究部

海外市场速览

海外市场速览集中展示美国市场和香港市场一周涨跌排名前五公司情况，以期从国际市场运行的角度发掘 A 中可能蕴含的投资机会。

纳斯达克	公司	回报 (%)	分析
涨 幅 榜	1 GENETIC TECH-ADR	557.66	业绩反转
	2 GSI GROUP INC	537.36	业绩反转
	3 COFFEE HOLDING C	370.43	6.9 二季报公布后一路上涨
	4 MAJESCO ENTERTAI	313.70	二季报业绩因新出游戏而猛涨，但是股价上涨在二季报出来之前已连续上涨半年之久，之后大幅回落，此次上涨并无直接理由。
	5 ICAGEN	236.72	辉瑞可能的收购意向
跌 幅 榜	1 MARINA BIOTECH	-88.03	低价绩差股，没有意外，这哥们一直在跌
	2 昱合股份	-86.48	机构对公司行为质疑
	3 EVERGREEN SOLAR	-83.97	业绩不顶
	4 CONVERTED ORGANI	-83.95	绩差股，股价一直处于下跌状态
	5 OPTIMUMBA NK HOLD	-82.86	绩差股，股价一直处于下跌状态
纽 交 所	公司	回报 (%)	分析
涨 幅 榜	1 CAPITAL TRUST-A	156.13	业绩反转
	2 瓦利公司	125.83	
	3 DELEK US HOLDING	116.48	恢复业务（利好消息刺激）
	4 CRAWFORD & CO-B	112.94	
	5 CRAWFORD & CO-A	111.93	
跌 幅 榜	1 HORIZON LINES-A	-73.46	持续亏损
	2 GRUBB & ELLIS CO	-73.23	持续亏损，股价多年来处于下跌通道中
	IFM		
	3 INVESTM-A DS	-70.60	
	4 DUOYUAN	-69.62	

	CLOB-ADR		
5	AMER REALTY INV	-67.67	持续亏损

港 交 所	公司	回报 (%)	分析
	1 COSMOPOL INT' S	69.44	原因不明，或为投机
涨	2 文化地标 投资	66.39	近期无明显因素，3月华润入股。
幅	3 ITE HOLDING	41.38	
榜	4 星谦化工	36.26	中报预增
	5 首华财经 网络	33	业绩预亏，上涨原因不明
跌	1 天年生物	-22.35	执董辞职
幅	2 蒙古能源	-19.74	或被蒙古政府撤销矿场专营权
榜	3 雨润食品	-19.04	美对冲基金沽空食品股（存反弹机会）
	4 鹰美	-18.48	
	5 敦沛金融	-17.14	连续亏损，高管变动

资料来源：bloomberg，长江证券研究部

分析师介绍

苏雪晶，天津财经大学国际金融专业毕业，从事房地产行业研究、中小公司研究。

陈开伟，长江证券中小公司研究组高级分析师，2009-2011 年在长江证券宏观策略部开展策略研究，主要研究领域为行业比较和资产配置。

陈烨远，长江证券中小公司研究组高级分析师，2009-2011 年在长江证券宏观策略部开展策略研究，主要研究领域为选股策略及上市公司行为研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。