

晨会纪要

2011年11月01日 星期二

【今日焦点】

- **增值税营业税提高起征点 减负小微企业。**财政部 31 日发布了关于修改《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》和《中华人民共和国营业税暂行条例实施细则》的决定，明确将修改原细则的部分条款，调高营业税和增值税的起征点，并自 2011 年 11 月 1 日起施行。在增值税方面，销售货物的增值税起征点幅度调整为月销售额 5000 元-20000 元，销售应税劳务的为月销售额 5000 元-20000 元，按次纳税的为每次（日）销售额 300 元-500 元。而原实施细则中，上述三种增值税的起征点分别为 2000 元-5000 元、1500 元-3000 元和 150 元-200 元。对营业税而言，按期纳税的，起征点的幅度提高为月营业额 5000 元-20000 元，此前为 1000 元-5000 元；按次纳税的营业税，提高为每次（日）营业额 300 元-500 元，此前为每次（日）营业额 100 元。
- **房地产调控不会放松 降价趋势日益明显。**10 月 29 日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，分析当前经济形势，部署近期经济工作。会议指出，坚定不移地搞好房地产调控，进一步巩固调控成果，促进房价合理调整。业内人士认为，国务院重申对楼市调控的坚定态度，传递出楼市调控不成功绝不收兵的决心。

【重要财经信息】

- **人民币对美元再创新高。**来自中国外汇交易中心的最新数据显示，10 月 31 日人民币对美元汇率中间价报 6.3233，连续第二个交易日创出汇改以来新高。
- **中诚信：中国银行业不良贷款“双降”难以持续。**中外合资信用评级机构中诚信国际昨日发布《2011-2012 年中国银行业展望》报告，对中国银行业信用基本面予以“稳定”展望。报告同时提醒，未来银行不良贷款“双降”的趋势难以继续，由于银行的信贷扩张和资本监管要求的提高，银行的再融资必然年复一年成为常态。
- **资源税暂行条例实施细则今起执行。**财政部、国家税务总局近日根据《中华人民共和国资源税暂行条例》修订了资源税暂行条例实施细则，该实施细则自 2011 年 11 月 1 日起施行。根据细则，原油、天然气资源税将进行从价计征，税率均为 5%；煤炭资源税维持从量计征方式，其中焦煤税率为 8 元/吨，其他煤炭为 2-4 元/吨不等。根据细则，其他非金属矿原矿中，玉石、硅藻土、高铝黏土（包括耐火级矾土、研磨级矾土等）、焦宝石、萤石为 20 元/吨，磷矿石为 15 元/吨；轻稀土矿（包括氟碳铈矿、独居石矿）为 60 元/吨，中重稀土矿为 30 元/吨。财政部税政司、国家税务总局财产行为税司有关负责人表示，由于这次资源税改革仅涉及原油、天然

气,没有调整煤炭、其他非金属矿原矿及有色金属矿原矿和盐的税率标准,因而不会影响这些资源产品的价格,也不会增加相关下游企业及消费者的负担。焦煤、稀土矿的税率标准在改革前已经作了调整,此次改革没有变动其税率水平,只是在资源税暂行条例中作了明确。

- **31日大宗商品近全线收跌部分合约价格大幅下挫。**10月31日,国内三大商品期货交易所上市商品近全线收跌,期铜、期胶、PTA等合约大幅下挫。这也推动跟踪主要大宗商品价格综合表现的商品指数收跌。

【行业要闻】

- **前三季度出口增长过快 四季度化肥出口政策或收紧。**国家发改委昨日公布的数据显示,今年前三季度我国化肥出口增长迅速。有权威人士向记者透露,为保国内需求,主管部门四季度可能出台政策,进一步收紧出口管理。发改委数据显示,今年前三季度化肥累计出口1224.0万吨,同比增长18.4%。其中9月当月出口241万吨,同比增长2.7%。发改委人士认为,低出口关税政策是前三季度我国化肥出口增长迅速的重要原因。
- **化工市场颓势难改上周逾六成产品价格下跌。**据大宗商品数据服务商生意社昨天向本报提供的数据显示,在监测的68个化工品中,上周上涨产品仅6个,占监测品种的8.8%;价格持稳的18个,占比26.5%;下跌产品44个,占比64.7%。其中,硫酸铵与正丁醇分列涨跌幅第一位。
- **前三季钢企主业主利润率仅1.5%。**中钢协副会长兼秘书长张长富31日在钢铁行业信息发布会上表示,前9个月我国平均日产粗钢为192.58万吨,如果第四季度继续保持这一水平,全年粗钢产量将可能达到7亿吨。他同时透露,铁矿石价格大幅上涨,企业无力消化其大幅增加的成本,1-9月份,77家重点大中型钢铁企业销售利润率仅为2.99%,国内钢铁企业的主业平均利润率只有1.5%左右。为改变这一局面,中钢协已开始和国外三大矿商讨讨论建立一种新的铁矿石定价机制。
- **生物质能源“十二五”目标或年底前出台。**中国证券报记者从权威人士处获悉,《可再生能源“十二五”发展规划》中有关生物质能源部分规划内容已初步定稿,可能在年底前随可再生能源“十二五”规划同步出台。《规划》提出的“十二五”期间生物质能源发展目标是:到2015年底,生物质发电装机将达1300万千瓦,到2020年将达到3000万千瓦,在2010年底550万千瓦的基础上分别增长1.36倍和4.45倍。其中,“十二五”末,农林生物质发电将达800万千瓦,沼气发电将达200万千瓦,垃圾焚烧发电将达300万千瓦。“十二五”期间,生物质成型燃料利用量将达1000万吨,生物质乙醇利用量将达350万到400万吨,生物柴油利用量将达100万吨,航空生物燃料利用量将达10万吨。
- **房企三季报存货增四成 1.17万亿积压或持续半年。**截至2011年10月29日,根据申万一级分类的139家上市房地产企业悉数公布了三季报。139家企业三季报存货合计11762亿元,与去

年同期的 8407 亿元相比增长 39.9%，与今年中报时的 10778 亿元相比，环比增长 9.1%。另外，139 家公司中，库存同比增长的 107 家，占比 77%，库存环比增长的 103 家，占比 74%。

【全球视野】

- **周一美国股市大幅收跌，道指跌破 12000 点关口。**美东时间 10 月 31 日 16:00，道琼斯工业平均指数下跌 276.10 点，收于 11955.01 点，跌幅 2.26%；纳斯达克综合指数下跌 52.74 点，收于 2684.41 点，跌幅 1.93%；标准普尔 500 指数下跌 31.79 点，收于 1253.30 点，跌幅 2.47%。
- **周一，欧股市场参与者开始锁定之前区域债务危机解决方案带来大涨幅中获得的利润，**欧股市场出现大规模获利回吐交易；同时由于欧债危机解决方案缺乏有效的细节性内容，使得市场对欧债危机的乐观情绪逐渐消退，欧股指数周一大跌 2.22%。周一，欧股市场参与者开始锁定之前区域债务危机解决方案带来大涨幅中获得的利润，欧股市场出现大规模获利回吐交易；同时由于欧债危机解决方案缺乏有效的细节性内容，使得市场对欧债危机的乐观情绪逐渐消退，欧股指数周一大跌 2.22%。
- **恒指跌 0.77% 终结六连涨 十月累计上涨 12.91%。**截至昨日收盘，恒生指数跌 0.77% 失守两万点大关，报 19864.87 点，下跌 154.37 点，成交 681.67 亿港元；国企指数跌 1.06%，报 10512.99 点，下跌 112.17 点。日经 225 指数报 8988.39 点，下跌 62.08 点，跌幅 0.69%。韩国综合指数报 1909.03 点，下跌 20.45 点，跌幅 1.06%。

【山西证券视点】

- **走势回顾：**今日两市平开收十字星，上周涨幅最大的传媒和文化较为强势，不过板块内热点出现转移，。截至收盘上证指数收 2468.25 点，跌 5.16 点或 0.21%；深证成指报收 10480.91 点，跌 81.08 点或 0.77%，两市全天成交 1630.33 亿元，成交量有所萎缩。
- **市场焦点：**转融通业务箭在弦上，预计最早年底可推出，融资融券业务迎来了发展的新阶段，对证券行业是重大利好，将对券商的经纪业务带来新的发展机遇，也会促使券商经纪业务市场重新洗牌。
- **策略建议：**从技术上分析，目前 5 日线、10 日线和 20 日线已呈现多头排列，上方的压力位就是 60 日线或 2500 点整数关口。我们认为短期内权重股存在一定的回调压力，近期滞涨的板块和行业有望反弹补涨。建议投资者关注股性比较活跃的小盘股。（山西证券研究所：刘丽）

【资金流向监控】

- **市场资金流向：**周一沪深两市合计净流出资金 24.55 亿元。其中，932 家上市公司资金净流入，1260 家上市公司资金净流出。

- **股资金流向:** 周五资金净流入排名前五位的个股分别为:恒立油缸、万科 A、中体产业、中国水电、民生银行。资金净流出排名前五位的个股分别为:用友软件、紫鑫药业、航天信息、鼎立股份、方正证券。
- **行业资金流向:** 周五资金净流入排名前三位的行业分别为:金融、工业、可选消费。资金净流入排名后三位的行业分别为:信息技术、电信服务、医疗保障。

【山西经济动态】

- **新兴产业增长快速 山西省工业经济亮点频闪。**前三季度,我省规模以上工业实现增加值 4232.1 亿元,增长 19.3%,快于全国 5.1 个百分点。一是建材、装备制造等新兴产业增长快于全省工业。前三季度,全省建材工业增长 26%,居工业各主要行业增速之首;装备制造业增长 24.8%、食品工业增长 20.6%,增速分别高于全省工业 5.5 个百分点和 1.3 个百分点。二是工业企业效益持续向好。1-8 月份,全省规模以上工业企业实现利润总额 774.9 亿元,同比增长 43.9%;实现利税总额 1454.4 亿元,同比增长 36.1%。三是工业投资结构进一步优化。前三季度,全省工业固定资产投资中,非高耗能工业完成投资 1328.3 亿元,同比增长 56.4%,比上年同期提高 20.5 个百分点。非高耗能工业投资占全省工业投资的比重为 64.9%,同比提高 6 个百分点。
- **今年前 9 个月 41 家外企落户山西。**前 9 月,我省新批外资企业 41 个,与去年同期相比增长一成。投资总额 18.4 亿美元,增长七成多,外资到位 13 亿美元,增长近四成。从项目所涉及的行业看,服务业 18 个,涉及的领域主要为电力燃气供应、信息传输计算机服务和软件业、批发和零售业以及卫生社保和社会福利业;制造业 18 个;第一产业 5 个。从合作外方来源地看,包括澳大利亚、新西兰、美国、韩国、荷兰等。
- **山西省 280 余种农产品亮相九届农交会。**展会上,我省小杂粮、陈醋、核桃、红枣等特色农产品广受欢迎,很多企业在开幕当天即签下大宗贸易协议。

【山西证券股票池动态】

- **600863 内蒙华电:** 公司于 10 月 28 日收到中国证券监督管理委员会有关批复,核准公司非公开发行不超过 6 亿股新股。
- **601766 中国南车:** 公司于 10 月 31 日收到控股股东中国南车集团公司通知,南车集团于近日收到国务院国资委下发的有关批复,同意公司本次非公开发行股票的方案。公司于 10 月 31 日收到铁道部近 60 亿元应收销售商品款。
- **600780 通宝能源:** 董事会通过关于拟收购山西国兴煤层气输配有限公司 40%股权的议案。

- **601888 中国国旅**：10月31日，国旅(三亚)投资发展有限公司以挂牌方式竞得上述地块的土地使用权，并与三亚市国土环境资源局签订《挂牌出让成交确认书》，成交价为91,821.0109万元，所需资金由公司自筹解决。
- **600104 上海汽车**：上海汽车工业(集团)总公司根据中国证券监督管理委员会有关批复，将其持有的华域汽车系统股份有限公司1,552,448,271股股份以及上海汽车工业有限公司持有的招商银行股份有限公司368,079,979股股份转让给本公司的过户手续已经办理完毕。
- **600408 安泰集团**：公司正在筹划重大资产重组事项，但该事项方案有待进一步论证，因此有关事项尚存在不确定性。公司股票自11月1日起停牌。
- **600539 狮头股份**：由于公司新生产线的前期准备工作尚未完成，导致新生产线的建设至今没有动工，至今公司原有水泥生产线的生产及经营仍正常进行，关于公司生产线的运行变化情况公司将及时予以披露。
- **000723 美锦能源**：因公司正在筹划重大资产重组事宜，本公司股票继续停牌，相关中介机构已到公司进行现场调研，并与公司及有关部门进一步沟通、咨询、论证，相关工作正在进展中但仍存在重大不确定性，将继续停牌。
- **600161 天坛生物**：公司近日接到控股股东中国生物技术集团公司通知，经主管工商登记部门核准，该公司已整体改制为中国生物技术股份有限公司。
- **002165 红宝丽**：公司控股子公司南京红宝丽新材料有限公司在红宝丽新材料产业园建设的“年产1200万平方米太阳能EVA封装胶膜项目”日前安装调试完毕，并一次性投料试产成功。

【山证研究】

➤ 供给和需求增速都有小幅下滑——煤炭行业10月跟踪报告

- **煤炭行业运行较平稳**。受安全因素的影响9月煤炭产量31800万吨，同比增长10.4%，增速略有下滑，环比下降2.2%，主产省份山西省9月原煤产量7317万吨，同比增长16.08%，增速下滑8个百分点，环比下降3%；受国际煤价小幅回调，国内煤价居高不下的影响，9月煤炭进口1912万吨，创近年来新高，同比增长25%，环比增长15%。
- **下游需求有喜有忧**。忧的是随着需求的放缓，钢材价格出现回调，钢材库存连续8个星期小幅回升，粗钢日均产量也出现下滑，9月粗钢产量5670万吨，同比增长16.48%，环比下降3.5%，粗钢产量从6月之后逐渐回落；喜的是受水电发电减少的影响，9月火电发电量占总发电量比例为81.5%，且近几个月逐渐提高，这一比例显著高于往年，同时进入冬季，水电发电还将减少，火力发电占比仍将呈现上升趋势。

- **煤炭价格高位运行。**10 月份 NEWC index 119.48 美元/吨, 比上月下跌 3.78 美元/吨; 大同优混 10 月平仓价比 9 月底上涨 20 元/吨, 山西优混上涨 20 元/吨; 环渤海综合平均价 853 元/吨, 比 9 月底上涨 21 元/吨; 进入冬季用煤高峰, 我们预计动力煤价格仍有小幅上涨, 但幅度有限; 无烟煤及炼焦煤价格则会相对比较平稳。
- **投资策略:** 经过 10 月份的回调, 煤炭行业的风险得到一定程度的释放, 目前估值在 16 倍左右, 整个板块估值已经处于历史上的较低位, 整个板块安全边际较高, 密切关注宏观政策变化、资产注入、信达股权解决、煤价等催化剂的出现; 选股我们遵循优质煤种、低估值、资产注入预期三条主线, 我们建议关注: 兰花科创、大有能源、潞安环能、煤气化、冀中能源、昊华能源、神火股份、中国神华。(山西证券研究所: 张红兵)

➤ 五粮液(000858)-预收、提价确保未来业绩增长-2011 年 3 季报点评

投资要点:

- **业绩略低于预期。**2011 年 1-9 月公司实现营业收入 1,564,877.45 万元, 同比增长 36.41%; 实现净利润 481,821.26 万元, 同比增长 41.91%; 每股收益 1.269 元。其中 7-9 月实现收入 505,394.43 万元, 净利润 145,562.42 万元, 同比分别增长 29.75%和 28.32%, 业绩略低于预期。
- **三季度增速放缓, 毛利率下降、费用率上升挤压盈利。**三季度受原材料价格、人工成本上升影响, 公司综合毛利率水平比上半年有所下降, 同时, 期间费用率明显上升, 三季度当季公司期间费用率为 18.14%, 比上年同期上升 2.17 个百分点, 其中销售费用率为 10.4%, 比上年同期上升 3.64 个百分点, 毛利率下降与费用率上升成为挤压公司三季度业绩的重要原因。由于 8 月份起公司停止经销商打款, 三季度预收账款比上半年末下降 3.42 亿元, 但仍达 78.99 亿元, 将对未来业绩增长形成良好支撑。
- **提价调整完毕, 助推未来业绩增长。**9 月 10 日起公司上调了“五粮液”酒产品出厂价格, 这一方面是受原材料价格及人工等成本上涨推动, 另一方面也是公司基于市场供求关系, 实现价值回归的考虑。此次幅度在 20-30%, 提价后五粮液终端价格已站上千元阶梯, 近期相关调整基本完毕, 提价将助推公司未来业绩增长。
- **自有资金充裕, 资本运作可期。**至三季度末公司账面货币资金余额已达 190 亿元, 自有资金极为充裕, 资本运作可期, 未来公司有望通过投资、收购、兼并、重组、合作等方式, 整合地区优势白酒品牌与团队, 公司产能优势、多酒种优势将得到进一步强化。
- **投资建议:** 公司增长稳定, 市值考核管理将有助公司价值回归, 我们预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 1.68、2.27 和 3.00 元, 对应动态市盈率分别为 22.1、16.4 和 12.4 倍, 下调至“增持”评级。(山西证券研究所: 罗胤)

➤ 青岛啤酒(600600)-旺季不旺, 三季增速大幅放缓-2011 年 3 季报点评

投资要点:

- **业绩低于预期。**2011年1-9月公司共实现营业收入191,733.54万元,同比增长17.28%;实现净利润166,413.63万元,同比增长11.38%;每股收益1.232元。其中7-9月实现收入712,337.06万元,同比增长10.95%实现净利润67,423.43万元,同比下滑2.95%,业绩低于预期。
- **旺季不旺, 三季度增速大幅放缓。**三季度受前期经销商囤货等因素影响,我国啤酒行业销售现旺季不旺态势,需求整体疲软,当季行业产量增速仅为4.5%。在此背景下,公司三季度仅取得10.95%的收入增长,增速大幅放缓。未来,随着啤酒消费淡季到来,预计行业增速超预期概率较低,料短期难见惊喜。
- **毛利率下行挤压盈利, 未来成本压力仍存。**受啤麦等原材料价格高企影响,今年以来,公司毛利率水平持续下行,严重挤压盈利,成为造成三季度利润同比下滑的重要原因。目前来看,由于上半年已锁定成本,三季度毛利率下降趋势已有所放缓,不过当前国内外大麦价格仍居高不下,预计2012年仍有可能进一步提高,未来公司成本压力仍存。
- **海外产能建设启动, 国际化战略升级。**近期,青岛啤酒海外设厂项目启动,公司将在泰国的龙仔厝府工业园设立首家国外工厂,这一工厂的建立将有助于公司充分利用泰国在东南亚所享有的特惠贸易优势,取得成本竞争优势,进军东南亚市场,更是公司以东南亚为突破口进一步拓展欧洲乃至大洋洲国际市场重要战略布局,标志着公司国际化战略的新升级,是其向全球化迈进的重要一步。
- **投资建议:**行业整体需求放缓,我们预计2011-2013年的EPS分别为1.23、1.47、1.75元,对应的动态市盈率分别为27.7、23.3、19.5倍,下调评级至“增持”。
- **风险提示:**大麦价格高企造成的成本压力,经济增速放缓至需求缩减。(山西证券研究所:罗胤)

➤ **ST 张家界(000430)——盈利大幅改善**

三季报概况:公司第三季度实现营业总收入2.10亿元,较去年同期增长74.54%,1-9月公司实现营业总收入3.88亿元,较去年同期增长49.88%。第三季度实现归属于母公司的利润为4984万元,比去年同期增长45.24%,1-9月份实现归属于母公司利润为7021万元,比去年同期增长23.43%。第三季度实现基本每股收益为0.1554元,1-9月份实现基本每股收益为0.2188元。

点评:

- **注入盈利性资产改变了公司主营单一和盈利状况较差的现状,带来业绩涅槃重生。**公司于2011年4月1日完成标的资产张家界易程天下环保客运有限公司的股权过户手续,4月11日确定为购买日,同时于2011年4月12日顺利由*ST张股变更为ST张家界,上半年环保客运公司实现净利润为3407.96万元,而上半年公司实现净利润为2010.13万元。资产重组给公司带来利润

增长比较明显。我们认为注入的环保客运公司最近 5 年来盈利比较稳定,资产质量良好,资产注入后已明显提高了公司的盈利能力和估值水平。三季报,从财务指标上看,资产报酬率水平大幅度提高。虽然,三季报销售毛利率同比下降了 10 个百分点,但是,销售期间费用率同比下降了 41 个百分点,其中,销售费用率下降了 3 个百分点,管理费用率下降了 20 个百分点,财富费用率下降了 17 个百分点,导致销售净利率提高了 3 个百分点。

- **公司内部资源的整合已见成效,宝峰湖盈利增速可观。**随着经济的复苏,张家界旅游形势好转,公司在提质改造的同时狠抓品牌营销与渠道营销,旅游接待人次较上年有了较大提高。宝峰湖的净利率估计高达 30%,随着旅游业的大力发展,未来盈利前景良好。宝峰湖公司 2010 年度该公司共实现主营业务收入 3,573.08 万元,较 2009 年增加 52.17%;实现净利润 1086.65 万元,同比增加 188.29%。2011 年上半年我们可以从公司公开资料显示看出,宝峰湖公司上半年实现的投资收益就高达 1490 万元,已经超过 2010 年全年水平。三季报估计宝峰湖实现净利润增幅在 100%以上。
- **张家界国际大酒店盈利有所好转,但亏损将继续。**2010 年度酒店公司共实现主营业务收入 878.07 万元,较上年同期减少 20.84%,实现净利润-358.63 万元。2011 年上半年由于张家界国际大酒店的设备设施改造,接待人次上升,尤其营业利润率较高的住宿收入增加,成本费用较高的餐饮部外包也降低了营业成本。酒店业营业收入比去年同期增加了 96.6%,毛利率比去年同期增长了 78%。毛利率虽然提升,酒店比去年同期盈利有所提升,但 2011 年上半年仍亏损 339 万元。估计酒店的亏损状况暂时难以改变。
- **湖南周洛旅游开发有限公司在筹建阶段,**杨家界索道有限公司仍然处于婴儿时期,短期难以贡献利润。尚在培育期。
- **公司预计 2011 年 1-12 月业绩将比去年同期大幅度上升,**预计净利润增长幅度达 371.99%~416.71%, 2011 年利润大幅度增长的主要原因是:(1)2011 年公司重大资产重组完成,公司新增子公司张家界易程天下环保客运有限公司,公司盈利能力大幅度增强。(2)2011 年张家界游客人次大幅增长和公司内部资源的整合已见成效,公司宝峰湖、十里画廊观光电车和张家界国际酒店收入增加。(3)本预测报告中上年同期数是指未将环保客运公司合并的数据。

催化因素

- **张家界市被国家旅游局列入全国综合改革实验区四个首批试点城市之一;**作为张家界唯一的国有控股旅游类上市公司,随着公司基本面的不断改善和资产重组工作的全面完成,公司将在未来张家界旅游产业发展过程中得到更大力度的政策支持,也将获得更多的市场发展机会。

风险因素

- **宏观政策风险和自然灾害风险:**人民币升值将带来入境游价格上涨,海外客源市场将受到一定影响;居民收入增速低于通胀速度,将对国内中低收入居民出游带来一定负面影响;自然灾害对旅游人次的影响。

- **市场或业务经营风险:** 公司下属宝峰湖景点属于二线景点,从目前发展趋势看,二、三线景点的市场竞争日趋加剧,如果没有正确的营销策略,不能根据市场变化对营销政策及时进行调整,宝峰湖景区的收入可能会较大波动;公司下属十里画廊观光电车目前年接待人次已超过设计容量,存在超负荷运行的情况,在高峰时段可能因接待能力问题损失部分客源。如果不加以投入改造,将影响到该项目未来的发展;公司下属的国际酒店持续下滑,公司正在采取措施压缩其经营规模,调整其经营策略,但预计 2011 年张家界星级酒店市场竞争将会更加激烈,国际酒店在 2011 仍然可能产生较大的经营亏损。

盈利预测和投资评级

- **公司资产注入已顺利完成,** 我们认为取掉 ST 的帽子在 2012 年将实现,公司在摘“星”注入优质资产后,在当地政府和自身管理能力提升前提下,迎来涅槃重生。我们给公司 2011 年 EPS 为 0.30 元,2012 年 EPS 为 0.35 元和 2013 年 EPS 为 0.42 元的盈利预测,公司目前股价为 9.17 元/股,对应 PE 为 30、26 和 22。我们认为公司未来盈利逐步改善,调高公司评级为“买入”评级。(山西证券研究所:加丽果)

➤ 黄山旅游(600054)一景区成长空间正缓缓打开

- **三季报概况:** 公司第三季度实现营业总收入 5.61 亿元,较去年同期增长 23.02%,1-9 月公司实现营业总收入 12.38 亿元,较去年同期增长 20.42%。第三季度实现归属于母公司的利润为 1.19 万元,比去年同期增长 19%,1-9 月份实现归属于母公司利润为 2.58 亿元,比去年同期增长 30.96%。第三季度实现基本每股收益为 0.25 元,1-9 月份实现基本每股收益为 0.5466 元。

点评

- **经营业绩平稳增长。** 上半年公司累计接待入山游客 119.78 万人,同比增长 10.55%;索道业务累计运送游客 201.7 万人次,同比增长 16.8%;完成营业收入 67757.29 万元,同比增长 18.49%;实现净利润(归属于母公司的净利润)13878.10 万元,同比增长 43.42%。第三季度利润增速为 19%,略低于上半年利润增幅。
- **景区成长空间正缓缓打开。** 公司未来看点主要来自西海大峡谷地轨缆车及西海饭店带来的西海景区深度开发,对黄山景区接待能力的提高有重要作用。西海大峡谷地轨缆车已于年初开工建设,西海饭店改造项目也正在进行,由此两项工程带来的西海景区深度开发将给公司未来业绩带来增长空间。公司在建的西海大峡谷地轨缆车项目预计可在 2012 年上半年投入使用,缆车票价预计与公司现有索道价格一致,估计在 80 元/人左右。西海饭店位于西海景区内,饭店改造工程目前仍在进行中,预计有望于 2012 年开业。
- **“玉屏府”项目也将逐渐进入集中结算期。** 截至 2011 年 9 月,公司房地产业务预售款达到 2.30 亿元,未来两年左右,公司“玉屏府”项目将进入集中结算期。如果第四季度进入结算,估计增厚每股收益不到 0.1 元。

- **屯溪皇冠假日酒店**位于黄山市区,有望在 2011 年底开业,客房数 505 间。山下酒店竞争激烈,皇冠假日酒店将可能亏损。
- **盈利预测和投资评级:** 不考虑皇冠假日酒店 2011 年营业,2011 年不考虑房地产结算的业绩影响,2012 年也不考虑西海大峡谷地轨缆车及西海饭店带来的西海景区深度开发带来的营业收入增量,我们给公司 2011 年 EPS 为 0.63 元,2012 年 EPS 为 0.77 元和 2013 年 EPS 为 0.91 元的盈利预测,公司目前股价为 16.72 元/股,对应 PE 为 26、21 和 18。我们维持公司评级为“增持”评级。
- **风险因素:** 工程进度低于预期、房地产调控和酒店继续拖累公司业绩、自然灾害和经济危机风险、其他风险。(山西证券研究所:加丽果)

➤ 国电清新(002573)—保持高增速可期

投资要点:

- **收入及利润快速增长。**公司前三季度实现营业收入 31726.89 万元,同比增长 50.68%;实现归属于母公司净利润 7735.41 万元,同比增长 71.71%。公司利润增长主要原因是 2011 年脱硫建造项目比上年同期增加导致脱硫建造项目的收入成本增加以及 2011 年脱硫运营业务的上网小时比 2010 年的上网小时增加。
- **特许经营项目在手项目促未来几年高增长:** 公司特许经营在手订单 998 万千瓦,是目前运营的特许经营的 2.08 倍。在火电企业资产负债率较高,经营较为困难,而国家对环保要求日益严格的背景下,资金缺乏的企业有动力将项目与专业公司合作开展特许经营,特许经营市场前景仍广阔。我们在一定的假设情况下,对公司在手特许经营项目的盈利进行了测算,预计未来公司在手特许经营项目合计贡献利润为 14970 万元,是公司 2010 年净利润的 2.3 倍,不考虑其他项目,可以预见公司未来几年利润将保持飞速增长。
- **活性焦干法脱硫技术潜力巨大:** 公司是中国大陆(地区)唯一一家拥有德国 WKV 公司 CSCR 技术许可使用及制造权的企业,该技术具备集成化净化、节约水资源等优点。我国西部地区水资源较为紧缺,活性焦干法脱硫技术在该类地区具备较好的应用条件。锡盟煤电基地近期规划燃煤电站建设规模 800 万千瓦,2008 年公司中标神华胜利电厂 2 台 66 万千瓦机组活性焦干法脱硫项目,并于多家企业签订战略合作协议,若按照公司 50%的市场份额测算,公司锡盟地区潜在订单 12 亿元,预计可合计贡献公司利润 3.6 亿元,是公司 2010 年利润的 5.5 倍。
- **盈利预测及投资评级:** 根据公司现有特许经营在手项目以及工程项目订单,我们估算公司 2011-2013 年每股收益为 0.38 元、0.81 元、1.30 元左右,对应目前股价市盈率分别为 57、26、16 倍,考虑到 2011-2013 业绩测算均根据现有在手合同测算,确定性较大,应该根据 2013 年业绩进行估值,公司具备较大的估值优势。公司技术储备充分,在烟气净化领域竞争力较强,

而公司致力于发展的特许经营是未来的发展趋势,活性焦干法脱硫潜在订单巨大,综合考虑给予“增持”的投资评级。

- **投资风险:** 公司未来两年业绩增长取决于其新中标大唐特许经营项目收购进展以及成本,如若成本较高则盈利能力可能下滑;公司目前运营及在手的特许经营项目 90%以上来自于大唐集团,对大唐集团有一定的依赖性;公司所拥有的干法脱硫技术领域未来不排除还会有新技术的出现,从而对公司在干法脱硫市场形成威胁,而公司重要投资看点之一即是干法脱硫技术抢占锡盟煤电基地。(山西证券研究所:梁玉梅)

➤ 正泰电器(601877)—2012 年有望恢复性高增长

投资要点:

- **收入快速增长,原材料上涨影响利润增速。**前三季度公司实现营业收入 63.27 亿元,同比增长 35.77%;实现归属于母公司净利润 6.21 亿元,同比增长 10.71%;实现每股收益 0.62 元。公司净利润增速低于营业收入增速的主要原因由于原材料价格上升导致毛利率大幅下滑。三季度公司营业收入增速有所回落,预计主要受宏观经济影响。
- **原材料价格回落,毛利率有望平稳上升。**公司主要原材料铜、银、塑料粒子等主要产品原材料的价格明显上涨,上述原材料采购成本占产品总成本的比重约为 50%,对公司整体毛利率构成一定程度的负面影响,目前看铜、铝等价格开始回落,从三季度单季度看公司毛利率开始回升,由二季度的 22.40%回升到三季度的 22.85%,公司在 4 月份进行了 10%左右的提价,预计毛利率有望持续回升。
- **收入增速对 GDP 增速较为敏感。**从公司营业收入增速的历史规律来看,公司收入增速与 GDP 增速存在着密切的关系,详见图 1-2,主要原因由于低压电器应用于国名经济的各个方面,与每个方面都密切相关,并不依赖于某个行业,增速受 GDP 影响较大。受 2008-2009 年金融危机影响公司经历了低增速,自 2010 年开始公司恢复高增长,未来宏观经济增速可能走低,但我们认为要远好于 2008-2009 年,公司收入增速可能有所回落,但要好于 2008-2009 年,仍维持一定的高增长。
- **2012 年公司利润有望恢复性高增长。**观察公司净利润增速,和宏观经济增速有一定的相关性,但并不高度相关,见图 3,主要由于宏观经济增速下滑有利于原材料价格的下降,公司毛利率将有所提升,对公司盈利增长有促进作用。我们认为公司 2012 年的增速将好于 2011 年,即使在收入增速下滑的情况下,毛利率的回升使得公司利润增速好于收入增速,2012 年公司可能实现恢复性高增长,类似于公司 2009 年的情况。
- **低压电器制造的龙头,向高端市场进军,实现进口替代。**中国低压电器制造行业整体上呈集中度不高、竞争较为分散的态势,公司已连续 8 年位居行业产销量第一,以销售收入计,本公司 2010 年市场份额约 10%。公司目前产品还主要集中在低端市场,公司 IPO 募集资金主要用于拓

展高端市场,公司年产 6000 万套智能电器建设项目与诺雅克节能型控制及配电电器产品生产
基地建设项目正按计划进度有序推进。中高端市场容量约 200 亿,几乎外资垄断,未来有很大
进口替代空间。我们看好进口替代的行业及公司,因为可以享受高于行业平均增速的增速,应
该给与一定的估值溢价。

- **海外市场拓展是公司目前重点战略之一。**上半年公司出口销售收入占本公司主营业务收入的比
例为 7.8%,同比增长约 50%。2010 年在阿拉伯联合酋长国、美国、意大利、巴西等国设立了电
器产品销售公司,公司产品有一定的成本优势,海外市场有望快速增长。
- **盈利预测与投资评级。**考虑到宏观经济增速出现了一定幅度的下滑我们下调公司的盈利预测,
我们预计公司 2011-2012 年每股收益为 0.76、1.01,对应目前市盈率分别为 19、15 倍,2012
年将恢复性高增长,考虑到公司是中低压电器的龙头,需求较为稳定,目前在积极进军高端市
场,有一定的进口替代空间,增速要优于行业增速,给予公司“增持”的投资评级。
- **投资风险。**公司募集资金拓展高端市场,目前还在市场拓展期,拓展成效需要进一步观察。公
司收入增速与宏观经济有较强的相关性,宏观经济下滑影响公司业绩增速。(山西证券研究所:
梁玉梅)

➤ 海宁皮城(002344)——保持高成长态势

- **公告内容:**公司 2011 年前三季度实现营业收入 13.18 亿元,同比增长 82.38%;实现归属于上
市公司股东的净利润 3.55 亿元,同比增长 112.57%;实现每股收益 0.63 元。其中第三季度实
现营业收入 2.87 亿元,同比增长 75.72%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.39 亿元,同比
增长 197.05%;实现每股收益 0.25 元。公司同时预计 2011 年归属于上市公司股东的净利润同
比增长幅度为 95%-125%。

投资要点:

- **盈利能力显著提升。**公司 2011 年前三季度毛利率水平达到 57.44%,比去年同期上升 11.82 个
百分点。主要是租金水平较上期有所增长,主要原因是:1)皮革城二期市场由于经营方向调整
租金较上期增幅较大;2)佟二堡一期项目租金收入从 7 月份开始提租,提租幅度平均在 100%
以上;3)高毛利率的商铺出租和出售收入占比上升。公司 2011 年前三季度三项费用率达到
6.24%,比去年同期下降 2.56 个百分点。
- **外延扩张顺利推进。**公司于 2010 年二季度新开三期项目,10 月份新开佟二堡市场和皮革城四
期裘皮市场,新增可供租赁面积约 8.6 万平方米。公司开发的东方艺墅房产项目一期交房确认收
入加上佟二堡皮革城商铺销售贡献收入合计约 5 亿元左右。河南新乡海宁皮革城项目虽在 2011
年 10 月正式开业,但租金收入已从 7 月开始按月确认。
- **外延储备项目丰富。**公司目前积极推进皮革城三期、四期市场的配套商务楼建设,启动连接皮
革城一期和四期市场的步行天桥工程;五期市场即皮革品牌生活馆项目开工建设,有望在 2012

年进行出租及出售。辽宁佟二堡皮革城二期工程项目建设按期推进;成都皮革城项目完成公司注册,项目用地拆迁工作进展顺利;稳步推进北京海宁皮革城项目前期工作,开展武汉、哈尔滨等地分市场的考察、调研工作。

- **投资建议。**公司内涵和外延增长空间都非常广阔,预计公司 2011 年、2012 年的 EPS 分别为 0.89 元和 1.15 元,对应的动态 PE 分别为 28 倍和 22 倍,我们给予“增持”评级。
- **风险因素。**1、公司异地扩张项目进展低于预期;2、商铺机配套物业租金下降风险;3、同类市场及其它流通业态的竞争风险。(山西证券研究所:樊慧远)

➤ 驰宏锌锗(600497)——成长的烦恼

- **今年 3 季度公司营业收入 11.97 亿元**,同比下降 4%;归属于上市公司股东的净利润 0.67 亿元,同比下降 31%;实现每股收益 0.05 元,同比和环比均下降 28%。
- **业绩受累于扩张过程中引起的费用上升。**新合并的三家公司在 3 季度经营有所好转,且公司资源自给率暂时提高,使得 3 季度综合毛利率回升至 31.5%,同比上升 5.5 个百分点。但收购导致公司负债大幅上升,资产负债率达到 72.7,财务费用同比增长 232%;此外,会泽者海冶炼厂停产导致资产减值损失同比增长 112%,这些因素使营业利润率同比下降 5.3 个百分点。
- **短期内业绩增长有赖于荣达的贡献。**公司通过兼并、收购、参股等手段,扩大资源保障,不断完善在国内重要铅锌矿产资源地区的战略布局。公司计划配股筹资以收购荣达 51%的股权,届时将增加铅锌储量 95 万吨,铜 4.9 万吨,银 2,056 吨。预计荣达今年选矿 80 万吨,金属量超过 5 万吨。公司收购荣达股权后,将对采矿系统进行技改,2015 年年产金属量可达 15 万吨。明年公司精矿产量增长主要来自荣达的增产,自产矿出现大幅增长需要等到 13 年以后,届时彝良和塞尔温的铅锌矿山将相继投产。
- **公司冶炼产品产量明年再次迎来增长。**09 年配股募资 18 亿,在会泽建设 16 万吨新的冶炼生产线,包括 10 万吨电锌和 6 万吨粗铅,其中粗铅将供应给曲靖的铅冶炼生产线。2011 年年底会泽试生产,2012 年下半年达产。09 年底公司以自有资金建设呼伦贝尔 20 万吨铅锌冶炼项目,预计于 2012 年 8 月份试生产。预计驰宏 2012 年运行的精铅精锌冶炼产能将达 58 万吨,公司冶炼产品产量又迎来一个增长期。
- **投资评级为增持。**短期内公司盈利受铅锌价格下跌和财务成本负担加大的影响,处境较为艰难。长远来看,塞尔温和昭通地区资源开发将使公司将迎来新的发展时期。假设 2012 年公司完成配股,预计公司 2011、2012 年每股收益分别为 0.35 元和 0.53 元,动态市盈率分别为 49 倍和 33 倍,非常看好公司的长期投资价值。(山西证券研究所:熊晓云)

➤ 东方锆业(002167)——利润率下滑,期待原料自给

- **今年3季度公司营业收入1.37亿元**,同比增加16%;归属于上市公司股东的净利润0.22亿元,同比增长151%;实现每股收益0.10元,同比增长100%。公司预计全年净利润同比增速在120%-150%之间。
- **募投项目相继投产**。08年建设的3000吨电熔氧化锆和09年增发项目6000吨二氧化锆项目于今年10月份投产;07年IPO募资建设的2000吨复合氧化锆粉体项目预计于今年达产;2010年建设的2700吨复合氧化锆预计于明年投产。2011年增发投资20000吨氯氧化锆和1000吨核级海绵锆项目,氯氧化锆预计于2012年上半年试生产,核级海绵锆建设期需2年。此外,公司还在提高氧化锆结构陶瓷产能,将结构陶瓷产品销售收入从5000万增至1亿。随着复合氧化锆、氧化锆结构陶瓷产品产能的提升,高端产品的销量将进一步增长。
- **需求下滑,产品价格上涨乏力,利润率降低**。一方面,原材料锆英砂价格上涨,另一方面,国内房地产的调控政策使陶瓷企业遭遇销售寒流,硅酸锆的需求大幅减少,氯氧化锆和海绵锆也由于下游行业需求减少而出现价格走低。在锆产品价格下行的情况下,公司三季度毛利率环比下滑,加上管理成本上升,导致三季度公司营业利润率环比下滑达10个百分点。
- **海外矿山的达产将彻底改善公司经营环境**。目前公司原材料锆精矿全部外购,今年预计须外购锆精矿4万吨。Mindarie矿计划年产3.5万吨锆英砂,预计2012年可达产,届时公司原料将基本实现自给。此外,WIM150项目初步探明锆英砂储量360万吨,是世界最大单体锆矿,目前包括可行性报告在内部分前期工作已完成,比新开一个矿山项目要快很多。公司目前正在解决剩余20%股权纷争问题,计划AZC获得此项目100%股权后,再注入合资公司铭瑞锆业。
- **投资评级为“增持”**。预计公司11、12和13年的EPS分别为0.71元、1.14元和2.04元,对应动态市盈率分别为50倍、31倍和17倍,暂维持公司增持的投资评级。(山西证券研究所:熊晓云)

【新股、债券和基金发行】

新股发行

申购代码	公司简称	发行数量 (万股)	发行价格 (元)	申购限额 (万股)	申购日期
深:002632	道明光学	2667万	未定	未定	20111108
深:002630	华西能源	4200万	未定	未定	20111104
深:300276	三丰智能(创)	1500万	未定	未定	20111103
深:002631	德尔家居	4000万	22.00	3.2	20111102

深:002592 八菱科技 1890 万 17.11 1.5 20111031

新股上市

代码	公司简称	发行价(元)	发行量(万股)	发行市盈	申购中签率: %	上市日期
沪:601028	玉龙股份	10.8	7950 万	19.29 倍	未公布	未定
深:002625	龙生股份	11.2	1933.8 万	24.81 倍	0.37%	未定
深:002629	仁智油服	15.0	2861 万	33.33 倍	0.45%	未定
深:002628	成都路桥	20.0	4200 万	28.57 倍	2.31%	未定
深:300275	梅安森(创)	26.0	1467 万	37.14 倍	0.82%	20111102
深:300274	阳光电源(创)	30.5	4480 万	41.48 倍	4.35%	20111102
深:300272	开能环保(创)	11.5	2750 万	36.28 倍	0.40%	20111102
深:002627	宜昌交运	13.0	3350 万	20.31 倍	0.63%	未定

增发

代码	公司简称	发行数量(万股)	增发价格(元/股)	申购日
----	------	----------	-----------	-----

配股

代码	公司简称	配股比例	配股价(元)	配股申购日
----	------	------	--------	-------

可转债发行

申购代码	名称	发行量(亿)	发行价(元)	期限	认购时间
------	----	--------	--------	----	------

债券发行

名称	期限(年)	年利率(%)	发行量(亿)	认购时间
----	-------	--------	--------	------

基金发行

基金名称	认购时间
博时回报灵活配置偏股混合型基金(050022)	2011-10-10~2011-11-04
农银汇理中证 500 被动指数型基金(660011)	2011-10-28~2011-11-25
天治稳定收益混合债券型一级基金(350009)	2011-10-12~2011-11-11
大成中证内地消费主题被动指数型基金(090016)	2011-10-10~2011-11-04
大成可转债混合债券型二级基金(090017)	2011-10-26~2011-11-25

泰达宏利中证 500 被动指数型基金(162216)	2011-10-24~2011-11-25
中银中小盘成长普通股票型基金(163818)	2011-10-17~2011-11-18
天弘丰利分级混合债券型一级基金(164208)	2011-10-24~2011-11-18
鹏华美国房地产 QDII 基金(206011)	2011-10-26~2011-11-22
大摩深证 300 增强指数型基金(233010)	2011-10-17~2011-11-11
中海消费主题精选普通股票型基金(398061)	2011-10-10~2011-11-04
海富通国策导向普通股票型基金(519033)	2011-10-10~2011-11-11
建信恒稳价值偏股混合型基金(530016)	2011-10-24~2011-11-18
中邮上证 380 增强指数型基金(590007)	2011-09-28~2011-11-18
民生加银景气行业普通股票型基金(690007)	2011-10-18~2011-11-18
财通价值动量偏股混合型基金(720001)	2011-10-27~2011-11-28
长盛同禧信用增利 A 混合债券型二级基金(080009)	2011-10-31~2011-12-02
长盛同禧信用增利 C 混合债券型二级基金(080010)	2011-10-31~2011-12-02
申万菱信可转债混合债券型二级基金(310518)	2011-11-01~2011-12-02

基金上市

基金代码	基金名称	本次上市份额(万份)	上市日期
------	------	------------	------

【今日停复牌】

【沪市停牌】

- 停牌一小时:
- 停牌一天: 大湖股份、安琪酵母、安泰集团。
- 其他: 福建南纸停牌起始日 2011 年 11 月 1 日; 安泰集团停牌起始日 2011 年 11 月 2 日; 庞大集团停牌终止日 2011 年 10 月 31 日; ST 国祥停牌终止日 2011 年 11 月 1 日。

【深市停牌】

- 停牌一小时: 天舟文化。
- 停牌一天: 。
- 其他: 渤海租赁、现代投资、天顺风能; 深天马 A、*ST 偏转取消特停。

【股票和基金开户数(周)】

	指标名称	单位	2011-09-23	2011-09-30	2011-10-14	2011-10-21
沪深合计	新增股票户数	户	208,875.00	227,464.00	135,729.00	151,490.00
	新增股票户数 A 股	户	208,533.00	227,089.00	135,316.00	151,136.00

新增股票户数 B 股	户	342.00	375.00	413.00	354.00
期末股票账户数	万户	16,339.76	16,361.61	16,374.18	16,388.31
期末 A 股账户数	万户	16,087.91	16,109.73	16,122.26	16,136.37
期末持仓 A 股账户	万户	5,723.42	5,713.42	5,719.64	5,714.69
本周参与交易的 A 股账户	万户	908.74	855.45	858.97	858.58
期末 B 股账户数	万户	251.85	251.88	251.92	251.94
期末有效股票账户数	万户	13,835.32	13,857.85	13,871.08	13,885.82
期末休眠股票账户	万户	2,504.44	2,503.76	2,503.10	2,502.49
新增基金开户数	户	64,240.00	56,787.00	37,037.00	39,436.00
封闭型基金	户	3,695.00	5,264.00	1,313.00	1,806.00
TA 系统开放式基金(户)	户	60,545.00	51,523.00	35,724.00	37,630.00
期末基金账户(万户)	万户	3,641.45	3,647.12	3,650.82	3,654.75

【本周限售股解禁一览】

本周 A 股流通统计	
本期开始流通股数合计(亿股)	35.37
本期开始流通市值合计(亿元)	318.38
无限售条件股份数量(亿股)	146.92
无限售条件股份市值(亿元)	1356.49
限售流通股份数量(亿股)	57.24
限售流通股份市值(亿元)	800.43
A 股总股本(亿股)	204.17
A 股总市值(亿元)	2156.92

本周 A 股解禁明细统计							
序号	代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	流通 A 股	解禁股份类型
1	300010.SZ	立思辰	2011-10-31	247.96	12916.37	10742.38	首发原股东限售股份
2	002266.SZ	浙富股份	2011-10-31	322.50	13957.56	15970.44	股权激励一般股份
3	600978.SH	宜华木业	2011-10-31	14800.00	115266.27	0.00	定向增发机构配售股份
4	300022.SZ	吉峰农机	2011-10-31	631.20	18054.64	17685.36	首发原股东限售股份
5	300248.SZ	新开普	2011-10-31	220.00	1120.00	3340.00	首发机构配售股份
6	300247.SZ	桑乐金	2011-10-31	408.00	2050.00	6125.00	首发机构配售股份
7	300028.SZ	金亚科技	2011-10-31	1377.00	16164.36	10295.64	首发原股东限售股份
8	600721.SH	百花村	2011-10-31	2588.84	11995.85	14889.35	定向增发机构配售股份
9	600633.SH	浙报传媒	2011-10-31	4194.39	15205.08	27768.29	股权分置限售股份
10	600219.SH	南山铝业	2011-10-31	70000.00	193415.45	0.00	定向增发机构配售股份
11	600029.SH	南方航空	2011-11-1	137760.00	617760.00	84505.00	定向增发机构配售股份
12	600572.SH	康恩贝	2011-11-1	5560.00	57171.68	13188.32	定向增发机构配售股份
13	300020.SZ	银江股份	2011-11-1	225.00	13978.38	10021.62	首发原股东限售股份
14	300014.SZ	亿纬锂能	2011-11-1	241.11	8187.82	11612.18	首发原股东限售股份
15	002101.SZ	广东鸿图	2011-11-1	3000.00	16400.00	0.00	定向增发机构配售股份

16	002494.SZ	华斯股份	2011-11-2	3700.00	6550.00	4800.00	首发原股东限售股份
17	002492.SZ	恒基达鑫	2011-11-2	2970.00	5970.00	6030.00	首发原股东限售股份
18	002495.SZ	佳隆股份	2011-11-2	1440.00	6120.00	12600.00	首发原股东限售股份
19	600998.SH	九州通	2011-11-2	34682.06	49682.06	92369.52	首发原股东限售股份
20	002033.SZ	丽江旅游	2011-11-2	3409.80	12756.00	2366.00	股权分置限售股份
21	600971.SH	恒源煤电	2011-11-2	10055.56	42616.88	57383.53	定向增发机构配售股份
22	600399.SH	抚顺特钢	2011-11-2	21938.42	45184.91	6815.09	股权分置限售股份
23	300251.SZ	光线传媒	2011-11-3	540.00	2740.00	8220.00	首发机构配售股份
24	000861.SZ	海印股份	2011-11-3	5073.78	19987.64	29231.25	股权分置限售股份
25	601607.SH	上海医药	2011-11-3	24359.86	107052.71	85248.96	定向增发机构配售股份
26	300250.SZ	初灵信息	2011-11-3	200.00	1000.00	3000.00	首发机构配售股份
27	002147.SZ	方圆支承	2011-11-3	3292.18	19089.58	6762.60	定向增发机构配售股份
28	300249.SZ	依米康	2011-11-3	392.00	1960.00	5880.00	首发机构配售股份
29	300027.SZ	华谊兄弟	2011-11-4	41.40	34886.70	25593.30	首发原股东限售股份

值周研究员：加丽果、平海庆（TEL：010-82190365）

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。市场有风险，入市须谨慎。