

湘财证券研究所

联系人:陈国俊

执业编号:

S0500511010012

Tel: 021-68634518-8602

Email: cgj3129@xcsc.com

最近发表报告:

湘财证券-公司研究-宝鼎重工(002552)随船舶行业稳健发展逐步做精做强-20110719(110720)

湘财证券-公司研究快报-尚荣医疗(002551)中报点评:订单充裕,公司业绩将稳步提升(110720)

湘财证券-金融工程-股指期货货每日追踪(20110718)(110720)

湘财证券-金融工程-股指期货货每日追踪(20110719)(110720)

湘财证券-公司研究-老板电器(002508):稳健增长,复合预期-20110720(110720)

市场综述:

◇ 调整不可避免 仍宜冷静观望

周三高开之后震荡下行,虽尾盘有所拉回,但是量能萎缩明显,显示市场短期变盘在即。而且短期再融资压力以及上档密集成交区都会造成较大压力。从技术上看,上证60天线下穿年线,呈现明显弱势。从历史上来看,当出现有效突破之后,市场后市走势一般不甚乐观。

短期依然建议前期锁定盈利的仓位,继续保持场外观望。同时可以适度降低中短期仓位,以保持仓位的灵活性。但中长期仍然看好稀土、家电龙头、高端白酒等板块。(策略研究员:徐广福)

宏观政策分析:

◇ 猪价上涨继续放缓,农产品价格出现负增长

农产品价格环比下跌。7月份第2周,农产品价格出现下跌。经过加权平均的农产品价格环比下跌-0.1%,是6月上旬以来首次出现下跌。

猪肉价格上涨继续放缓,蔬菜、水果价格下跌幅度较大。在九大类农产品中,肉禽类价格增速下降加快(0.9%降至0.2%),其中鲜猪肉价格增速大幅下降(2.3%降至0.2%)。蔬菜价格由涨转跌(由上涨0.3%转为下跌2.2%),水果价格下跌幅度扩大(由下跌1.0%扩大2.4%)。

上半月食品价格环比0.1%,预计7月份CPI6.0%-6.2%。

7月上半月,经过加权平均的农产品价格环比上涨0.2%,根据加权价格预测的CPI-食品环比增速为0.1%,远低于6月份预测值及实际值。预计7月份CPI在6.0%至6.2%之间。

行业动态点评:

◇ 建材行业:7月中旬玻璃行业动态数据点评:浮法玻璃库存年内新高 全国价格普跌

(1)需求不旺,全国价格普跌。

据中国玻璃信息网数据,七月中旬全国浮法玻璃受到需求不旺和库存压力增

加的影响，价格出现普跌。

(2) 浮法玻璃库存创今年新高

七月中旬，全国 253 条浮法玻璃生产线库存总量继续回升，较七月上旬增加 199 万重量箱，达到 2177 万重量箱的较高的水平。库存水平达到了今年以来的最高水平，较去年同期增加 35%。

(3) 成本处于高位

维持行业“中性”评级。建议关注玻璃行业龙头及具有玻璃深加工优势的龙头企业，仍推荐重点关注：南玻 A、金晶科技。

公司聚焦：

◇ 方兴科技(600552.SH)：完成资产置换，打造“新材料+新玻璃”主业

公司发布公告，已经完成资产置换，将公司旗下浮法玻璃业务相关资产和负债置出，置入蚌埠玻璃工业设计研究院旗下优质资产中恒公司 60%的股权、华洋公司 100%的股权、中凯公司 100%的股权以及部分土地使用权、房屋。

公司将由之前浮法玻璃+导电玻璃业务转变为新材料+新玻璃业务，11-13 年 EPS 分别为 0.55、0.7、0.9 元，对应 PE 为 48X、38X、29X，看好公司转型和未来发展，给予增持评级。

◇ 铜陵有色(000630.SZ)：下半年铜业务盈利将继续回升

1. 公司将跻身国内铜冶炼龙头。

公司是集铜矿开采、冶炼和加工制造一体化的综合铜生产商，目前主营业务集中于铜矿冶炼及副产品加工。目前拥有金昌，张家港联合，金隆及金剑 4 家冶炼厂，现有冶炼产能 92 万吨，产能规模仅次于江铜。公司先进的“双闪”冶炼技术升级改造项目预计明年 8 月份点火试产，13 年可达产 80%，14 年可全面达产，达产后将新增 40 万吨产能，届时公司总冶炼产能可达 130 万吨，跻身国内铜冶炼龙头。

2. 公司资源自给率低，集团矿山资产存在注入预期。

公司目前拥有 6 座矿山，铜资源储量约为 200 万吨，2010 年自产矿 4.74 万吨，资源自给率仅为 5.8%，未来公司新增产能 40 万吨将进一步降低资源自给状况。公司控股股东有色控股刚通过不断整合拥有大量优质矿山资源，如已控制明储量为 32 万吨的庐江沙溪铜矿，储量约 100 万吨赤峰国维铜矿以及品位较高的金寨钼矿等，在公司承诺未来旗下赤峰国维矿业有限公司、安徽铜冠(庐江)矿业有限公司两公司矿山具备生产条件基础上将股权转让于公司后，一直存在集团自产注入的预期，但是目前时间上仍不确定。我们认为在公司冶炼产能不断扩大，自给率偏低以及国际铜精矿供给偏紧的条件下集

因矿山资产的注入仍值得期待。

3. 下半年公司将受益于 TC/RC 走高和国内外负价差的缩小。

进口矿占比较重的情况下，决定公司铜冶炼利润的主要因素是 TC/RC，2011 年上半年 TC/RC 为 72/7.2，较 10 年 46.5/4.65 增长 54.8%，下半年 TC/RC 将在此基础上进一步增加 24%至 90/9.0，

TC/RC 的大幅增长将提升公司铜冶炼利润。另外国内外价差是影响公司铜冶炼利润的另一重要因素。2010Q4、2011Q1、2011Q2 国内外负价差平均水平分别为-1647 元/吨、-1293 元/吨和-1160 元/吨，呈现逐步缩窄的趋势，公司铜冶炼业务利润水平稳步回升。下半年随着国外经济增速的放缓和国内相较于国外较强的需求支撑，内外价差预计仍将稳步回升。TC/RC 走高和国内外负价差的持续缩小将保证公司铜业务的盈利。

3. 副产品今年贡献价涨，明年贡献量增。

公司阴极铜产品虽然在营收中占比达到 80%以上，但是其盈利能力却比较弱，10 年毛利占比仅为 21.37%。公司副产品主要有硫酸及金银等贵金属，其中金银等贵金属毛利占总毛利高达 56%，硫酸等化工品为 22.69%，是公司盈利的主要来源。2011 年以来硫酸价格也由 10 年均价 379.68 元/吨上升 35.85% 至目前均价 515.8 元/吨、金、银等贵金属产品价格分别较去年增加 14.15% 和 67%，副产品价格的上涨增厚公司利润。在世界经济不确定因素影响下，贵金属价格仍有望维持在高位运行，11 年公司盈利将主要面临价格回调和副产品产量增长的博弈，根据公司计划黄金、白银及硫酸产量将分别增加 9%、20%和 18%，但是我们认为价格的下降因素将占据盈利影响的上峰，公司业绩将有所回落。

4. 铜加工业务尚在培育期。

公司的铜深加工业务分为三块：漆包线（用于电力电缆行业），铜板带及铜棒材，但是由于目前加工产能利用率不足以及处于市场营销导入期，该部分业务仍然是小幅亏损。目前合肥国轩铜材的 1 万吨产能基本发挥，略有盈利；金威铜业 6 万吨铜板带产能将随着公司与 Viceroy 公司签订股权转让协议拥有金威铜业 100%股权而逐渐释放；黄铜棒材 7.5 万吨产能于 2009 年进行试生产，目前产量不到 2 万吨。由于此部分规模尚小对盈利影响可以暂且忽略，公司对于加工业务今年将控制亏损，明年最低将实现盈亏平衡。

5. 估值和投资建议。

预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.08，0.86 和 1.42，目前股价对应 EPS 分别为 24.58X，33.2X 和 18.7X，给予“增持”评级。

6. 风险提示（负面）：产品价格下跌风险，新投产产能低于预期。

◇ 瑞凌股份(300154)：公司业绩弹性大，未来看点在焊接小车

近期我们调研了瑞凌股份（300154），和上市公司高管进行了深度交流，以下就是此次调研的主要内容：

1、国内逆变焊机第一品牌，市场美誉度高

瑞凌为国产逆变焊机第一品牌，业内有“南瑞凌、北时代”之说，“北时代”是指北京时代

2、代销模式使得公司保持了良好的现金流

公司采用代销方式，对经销商销售一般采取款到发货的销售方式

3、产品升级路线明确，业绩爆发看点在焊接小车

焊接小车是公司未来业绩弹性所在。焊接小车的毛利率非常高，有50%以上。其目前产能利用率只有20%，这主要是受到其下游客户造船行业最近几年行业不景气所造成的。经过我们的测算，如果公司的相关产能能够有效利用的话，将增厚公司每股收益6分钱。因此要持续关注相关行业的恢复情况。

预计2011年EPS为0.53元，增持评级

我们认为，焊机行业受到整个下游产业的影响较大，近期公司业绩出现大幅增长的可能性较小。我们预计公司2011、2012、2013年EPS分别为0.54元、0.73元、0.99元，给予2011年35倍PE，3-6个月的目标18.9元，增持评级。

◇ 中集集团(000039.SZ)：上半年业绩预增点评

公司调整此前于一季报中披露的业绩预告，将业绩增长幅度由150%-200%，调整为增长180%-230%。即实现净利润为255,515.68—301,143.48万元，每股收益为0.9597—1.1311元。

点评如下：

1、公司上半年业绩大幅增长，主要在于2010年同期基数较低。

公司2010年上半年干货箱业务开始恢复，但产销量及盈利能力处于较低水平。而2011年上半年集装箱订单饱满，销量、价格大幅上升，保持了较高的盈利能力，能源、化工及液态食品业务也有较大增长，导致业绩超预期。

2、公司海工业务2011年仍难盈利。

3、集装箱业务下半年可能有一定回落。

盈利预测方面，我们预期公司2011、2012、2013年的EPS分别为：1.605元、2.033元、3.636元，目前PE为13X、10X、5.8X，维持增持评级，给予2011年16倍PE，目标价25.68元。

◇ 银轮股份(002126.SZ)：发布半年度业绩快报

公司 2011 年 1—6 月共实现营业收入 9.06 亿元，同比增长 24.49%。归属上市公司股东净利润 0.64 亿，同比增长 6.3%，EPS0.61 元，低于市场此前预期，基本符合我们对公司今年的判断。

受制于下游重卡需求疲软及原材料涨价的压力，公司上半年盈利能力有明显下降，虽然今年在出口市场有较大增长，但仍未能完全弥补国内业务的下滑，在宏观环境和政策没有明显变化的情况下，我们维持对国内中重卡的谨慎态度。中长期看，公司目前处于转型初期，我们看好公司未来产品多元化模块化的发展方向，12 年起包括 SCR 在内的公司新增长点开始逐步上量，承接产能转移，出口业务增长迅速。此前公司定向增发底价下调至 16.31 元，我们认为公司在下半年有能力保证业绩平稳增长，不考虑增发摊薄，以转增后 1.3 亿股本计算，预计公司 11、12 年 EPS 分别为 1.05 元、1.32 元，目前股价已处于合理估值范围，考虑到公司未来几年的增长潜力，“增持”评级。

◇ **姚记扑克(002605.SZ)：短期看产能 长期看战略——小扑克如何打出大品牌？**

我们测算出公司 2011 年、2012 年和 2013 年的每股收益分别为 0.84 元，1.1 元和 1.31 元。由于公司是 A 股市场首家扑克上市公司，暂时没有同比公司；我们选取 A 股文教体育用品公司的平均市盈率 26.44 倍作为基准，考虑到公司所处的行业竞争激烈，行业增速将会减缓，公司议价能力较弱，以及公司在募投项目达产前营收增长处于空白期，基于以上原因，给予 20%—30%的折价区间，对应的 PE 为 18.5—21.2 倍，合理的价格区间为 15.54—17.76 元。

风险提示：网游扑克游戏替代实体扑克活动风险；原材料供应商相对单一风险；募投项目投产达不到预期的风险。

◇ **光线传媒(300251)：三大业务 两大网络助推公司前行**

公司是国内最大的民营电视制作商、拥有国内最大的地面电视节目和电影发行网、民营三甲的电影公司和最大的演艺活动公司之一。自 2009 年我国提出制播分离后，公司是第一家制播分离内容制作类上市公司。未来将会受益于制播分离的推进，三网融合的开启和国内电影市场的发展。

估值和投资建议

长期来看，公司三大业务均有较大增长空间。两大网络的不断扩大与完善能够为三大主业带来范围经济、规模效应和协同效应，反过来，三大主业的发展又会促进两大网络的壮大和渗透。我们看好公司的商业模式和未来发展机遇，给予公司 35—40 倍的 PE 估值，对应价格区间为 52.5—60 元。

重点事项关注

股价催化剂：制播分离，三网融合，电影市场快速发展。

风险提示：行业监管风险，内容审查风险，募投项目未达产风险。

新闻聚焦：

◇ 刘明康：密切关注二三线城市楼市风险

中国银监会主席刘明康 20 日表示，下半年银行业金融机构要密切关注二三线城市房地产市场风险。要高度警惕近期网络借贷、民间借贷和小额贷款公司等领域出现的风险，筑牢防火墙。

◇ 国务院：加快供地进度 保证保障房用地

国务院总理温家宝 20 日主持召开国务院常务会议，研究部署近期加强土地管理的重点工作。

◇ 基金保持高仓位 二季度亏损近 900 亿元

61 家基金公司的 762 只基金 2011 年半年报 21 日披露完毕。受二季度低迷行情拖累，二季度各类型基金（含 QDII）共亏损 894.32 亿元，较一季度 359.91 亿元的亏损扩大。

◇ 外汇局放话：中国外储不炒大宗商品

对外界来说，我国高达 3 万亿美元的外汇储备的投资动向一直是个谜。日前，作为外汇储备经营与管理部队的国家外汇管理局回应了一些市场关心的热点问题。

◇ 土地调控传递有松有紧信号

下半年全国土地调控“闸门”将有松有紧，一方面坚决防止违法违规用地反弹，另一方面则加快保障房用地供应。

新股日历：

		2011-07-18	2011-07-19	2011-07-20	2011-07-21	2011-07-22
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002573	国电清新					上市日(一般法人获配)
002574	明牌珠宝					上市日(一般法人获配)
002575	群兴玩具					上市日(一般法人获配)
002602	世纪华通	网上申购资金解冻日				
002603	以岭药业	初步询价结	网上申购日		网上中签率	网上申购资

		果公告日			公布日	金解冻日
002604	龙力生物		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300205	天喻信息				上市日(一般法人获配)	
300206	理邦仪器				上市日(一般法人获配)	
300207	欣旺达				上市日(一般法人获配)	
300247	桑乐金	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日	
300248	新开普		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
300249	依米康	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
300250	初灵信息	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
300251	光线传媒	初步询价起始日期			初步询价终止日期	

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。