

## 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-公司动态-通源石油: 钻井业务逐渐放量, 坚持综合油服战略  
-20111019 (111123)

Alpha 组合与期指套利策略  
周报 (111123)

湘财证券-策略动态-策略  
周报 20111120 (111123)

湘财证券-策略专题-政策  
暖意下的股市寒冬?  
(111123)

《湘财证券晨会纪要》  
(11-23) (111123)

## 市场综述:

### ◇ 基本面与流动性压力持续施压市场

受媒体报道浙江农村金融机构下调存准率的影响, 早盘上证指数一度小幅冲高至 2526 点, 后在权重股拖累下震荡低走。截止收盘, 上证指数报收于 2395.06 点, 创近期调整以来的新低, 下跌 0.73%, 两市成交量 998.94 亿元, 环比前周下跌 1.16%。

从盘面来看, 市场整体热点缺乏, 少数热点集中在食品饮料、电力、智能电网、农业等板块。截止收盘, 食品、酒店旅游、电力、日用品、生物制品、农业和电气设备等行业涨幅居前。而地产、金融、建材、煤炭、钢铁和有色等权重板块延续下跌, 拖累大盘跌破 2400 点创近期以来的新低。

我们认为, 基本面景气数据不佳及流动性实质上的偏紧是拖累市场调整的双重压力, 而且基本面数据的下行对市场的冲击超过了政策微调预期的影响。首先, 汇丰公布的 11 月 PMI 初值为 48, 创 32 个月以来的新低, 其中产出指数为 46.7, 拖累整体指数下行, 显示制造业生产景气存在大幅放缓迹象, 在投资者信心并不稳固的情况下, 进一步加重了市场的悲观预期。但是我们也关注到, 上个月汇丰与官方的 PMI 数据趋势并未一致, 制造业景气状况也依赖于官方数据的判断。其次, 从外围来看, 美国调低美国第三季度 GDP 数据至 2%, 显示美国及欧美经济仍将拖累中国的出口。最后, 资金面持续偏紧, 隔夜拆借利率相较前天上涨 12 个 BP。基本面与资金面紧张持续对市场施加压力。

从投资机会的角度, 短期内一方面建议关注分红收益率较高的板块, 如银行和交通运输; 另一方面建议关注政策支持确定的板块如农业、水利、军工。最后, 从价格调整的角度建议关注石油石化、电力等板块。

### ◇ 股指期货走势分析

昨日期指早盘小幅高开后震荡下挫, 盘中探底回升, 随后在低位窄幅震荡。截至收盘主力合约报收于 2586.4 点, 跌 23.8 点, 跌幅为 0.9%。近期期指持仓量持续减少, 成交量也在低位徘徊, 显示市场观望谨慎情绪较为浓厚。但从近两日的主机持仓情况来看, 空方主动大幅减仓, 也显示了市场进一步下探的空间有限, 空方不宜追低。

成交、持仓方面, 成交量较上一交易日小幅缩小, 持仓量小幅减少。

四合约总成交金额为 1706.05 亿元, 上一交易日为 1820.1 亿元, 成交金额减少 6.27%。四合约持仓量为 42348 手, 减少 3.1%。

基差方面，主力合约 IF1112 基差继续收敛，缩水至 10 点以下，并出现贴水现象。

IF1112 合约最大基差和最小基差分别为 6.65 和 -1.65，今日当月合约盘中无套利机会。

IF1201 合约最大基差和最小基差分别为 14.65 和 5.55，新主力合约盘中无套利机会。

收盘后从中金所前 20 名会员单位成交量来看，主力合约 IF1112 持买单量减少 606 手，至 26006 手，持卖单减少 2103 手至 31557 手。从此数据来看，市场情绪偏乐观。

## 公司聚焦：

### ◇ 永高股份(002641.SZ)：塑料管道行业的大型综合供应商

我们预计公司 2011-2013 年营业收入分别为 23.22 亿元、30.19 亿元和 37.73 亿元，EPS 分别为 0.84 元、1.3 元和 1.78 元。给予公司 25-27 倍 PE，合理价值区间为 21-22.68 元，建议询价区间 18.9-20.4 元。

股价催化剂：管道行业需求端超预期。

风险提示：原材料大幅波动的风险。（建材行业研究员：许雯）

### ◇ 银河磁体(300127)：向高盈利领域实现扩张

1. 公司主要生产粘接钕铁硼磁性材料，下游主要行业为电子消费品和汽车行业，生产季节性不明显，从公司目前情况看，订单并未受到前期泰国洪水对硬盘产量的较大影响，主要是下游硬盘厂商在菲律宾工厂的增产对冲了其影响。公司目前产能 750 吨左右，其中光盘用磁体 450 吨，硬盘用磁体 150 吨，汽车用磁体 40 吨，其他 110 吨，2010 年产量 1156 吨，11 年产量将进一步提高，产量超过产能主要是公司在生产设备改造上的优势提高生产效率，实际生产能力高于设计能力。

2. 目前公司原料制约较强。由于公司使用的以快淬工艺制备的钕铁硼微晶粉末专利为 MQI 公司独家垄断，其拥有在欧美日等地的专利权，直到 2014 年到期，公司产品主要以出口日本为主，因此目前出口产品均采用 MQI 粉，MQI 凭借其专利权享有原料定价优势。在国内市场目前夹江圆通永磁、浙江朝日科磁业及漯河三鑫三家磁粉供应商，国内磁粉价格目前较 mqi 磁粉低 30%-50%，产品质量及性能相差无几。随着 MQI 专利权到期公司将转向采购更低价的国内原料，以提升产品毛利空间。由于前期磁粉原料成本随着钕铁硼价格上涨过快，公司与 MQI 公司定价方式从年度定价改为月度定价，有利于公司对存货占款的控制和更加灵活的采购策略。

3. 粘接钕铁硼磁体较烧结钕铁硼磁体虽然在性能上游较大的差别，但是其下游行业尺寸和精度要求较高，因此其产品对象主要为“轻、薄、短、小”等精度要求较高的领域，下游产品消费较之烧结产品具有更强的刚性，替代效应较小。同时对于烧结产品，由于尺寸规格较小，因此损耗较小，加之其性能要求较低所含的稀土原料成分占比较低，因此成本要低于烧结产品。同样属于磁性材料行业，由于产品对象不同，粘接钕铁硼磁体行业受到新材料政策的推动效应低于烧结磁体，即使由于节能环保推动替代某些传统铁氧体材料，但是下游产品对成本敏感度更高和未来稀土原料行业将掌握定价权的优势决定了替代过程的漫长。

4. 公司在硬盘市场占据较大份额，目前为 20%，随着募投项目投产公司未来将进一步提升硬盘市场占有率至 50%以上。与同行业公司相比，公司具有更高的利润水平，主要优势在于公司管理和成本控制能力，主要体现在两个方面，一是对于设备的自动化改造能力，一是对于原料采购节奏的把握。

5. 未来公司主要的发展动力在于随着募投项目的投产，进一步占领硬盘等高端产品市场，加大对传统应用领域的替代，以及开拓国内市场。但公司 IPO 项目 600 吨的高精度、高洁净度硬盘用磁体及 200 吨高性能汽车用磁体由于下游需求环境变动及设备调试原因推迟，最晚将于明年年中投产。

6. 预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.86, 0.95 和 1.98，考虑到短期内经济增速下滑因素，给予“增持”评级。

#### ◇ 正海磁材(300224)：受益于新材料规划和节能环保推动

1. 公司是主营生产各种磁性材料及相关元器件，是国内高性能钕铁硼永磁材料行业的龙头生产企业之一，产品广泛应用于风力发电、节能电梯、节能环保空调、新能源汽车、汽车用 EPS 及节能石油抽油机等新能源与节能环保领域，以及传统的 VCM、手机和其他消费类电子产品。目前公司目前具备 3500 磁性材料生产能力，2011 年开工率有望维持在 90%以上，行业的季节性不是很明显，但由于收入占比较大的风机及节能电梯在一季度和四季度属于安装淡季，因此今年四季度订单要逊于其他季度，目前由于订单价格高于一季度，因此利润预计要好于一季度，基本能够实现预期范围内 100%-120%的全年利润增幅，折合四季度净利润 3000-5000 万元左右。

2. 中长期看好高性能钕铁硼永磁材料行业的发展。从政策层面看，新材料作为十二五规划中的一项战略性新兴产业，将获得政府财政投入和大力扶持，预计新材料产业体系总产值年均增长将超过 25%，公司所处的高性能钕铁硼永磁材料属于新材料中的金属功能材料，下游对应的节能环保产业相应也是十二五重点布局的战略性新兴产业，节能和环保产业离不开高性能永磁材料的支持。行业层面来讲，一方面高性能永磁材料存在如专利、技术和设备等种种壁垒，新进入者难度较大，目前国内仍然呈现一定的供需缺口，替代进口空间仍较大；另一方面下游需求中长期将保持持续快速增长，能够消化在建产能，供需仍将保持平衡。

3. 短期风险来自于经济增速减缓带来下游需求减少。公司主要产品下游占比最大的风电设备行业和节能电梯行业面临着投资增速大幅下滑带来的不利影响，而新兴应用领域如汽车 EPS 虽然是拉动 11 年增长的主要因素，且由于汽车保有量大存在较大空间，但短期内可能难以弥补上述两大业务领域增速的下降。在明年上半年国内投资增速整体仍将呈现下降趋势的预期下，考虑到同期基数较低，业绩同比增速可能出现 2-3 个季度的放缓。

4. 公司产能扩张存在较大空间。公司目前主要项目有自筹 800 吨和募投项目 2000 吨的产能增长空间，其中自筹产能将在明年二季度投产，公司储备产能将为 2014 年国际钕铁硼成分专利到期后抢占海外市场做准备，海外市场目前占比较小且业务毛利率高于国内，届时产能扩张将为公司带来规模和效益同步提升。

5. 预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.62, 1.84 和 2.32, 目前股价对应 P/E 分别为 24X, 19X 和 15X, 考虑到短期内业绩同比下滑因素，给予“增持”评级。

6. 重点关注事项。

股价催化剂(正面): 政策加速推动, 新增产能投产超预期, 磁性材料价格上涨。

风险提示(负面): 经济持续下滑带动下游需求领域投资持续走弱。

#### ◇ 陕鼓动力(601369.SH): 在保持现有优势同时大力发挥整体成套核心能力

公司是我国重大技术装备领域重要公司之一, 公司已形成整体成套核心能力。公司在保持现有轴流压缩机领域优势的同时, 大力提升离心压缩机领域软实力。

公司充分发挥核心的整体成套能力, 将业务领域扩展到工业气体领域, 并稳步推进。

盈利预测。我们认为, 公司是我国大型透平设备领域重要上市公司, 在我国石化、冶金、工业气体等行业需求稳健增长时期, 公司具有前瞻性的业务模式, 保障公司能够持续保持高于行业增长速度。我们预期公司 2011 年、2012 年、2013 年 EPS 分别为: 0.561 元、0.673 元、0.835 元, 目前 PE 分别为 23X、19X、15X, 我们给予“买入”评级, 给予 12 年 25 倍 PE, 目标价格 16.82 元。

#### ◇ 百圆裤业(002640.SZ): 差异定位、服务制胜

公司是国内最早从事连锁经营的服装销售企业之一, 并积极倡导“好裤子像家人一样体贴”的服务理念, 依靠特许加盟与直营销售相结合的连锁经营模式, 将国内二三四线城市中 25-55 岁中等收入的消费群体为目标客户群, 产品价格区间为 150-300 元。

投资要点:

1. 定位二三四线城市，产品定位差异化
2. 三流价格、一流服务
3. 特许加盟模式、渠道扁平化

我们预计 2011 年公司销售收入达 5 亿元左右，随着公司加盟店铺的扩展和公司未来直营店铺比例的提升，公司未来 2 年业绩保持 40%左右的增速，公司 2011-13 年 EPS 分别为 0.96 元、1.33 元与 1.85 元。参考现在行业可比公司的平均估值，我们给予公司 2012 年 16-20 倍的动态市盈率，对应的合理价值区间为 21.3-26.6 元。

◇ **上海莱士 (002252.SZ): 采浆量难以突破，产品价格有望上涨**

投资要点:

- 1、预计 2011 年公司采浆量为 305 吨，增速较缓。
- 2、受贵州浆站关停影响，主要产品价格有望上涨。
- 3、静注乙肝免疫球蛋白即将获得生产批件，2012 年有望投产。
- 4、估值与投资建议：我们预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 0.75、0.91、1.10 元，维持公司“增持”的投资评级。

## 新闻聚焦:

◇ **吴晓灵：明年我国 GDP 增速不会低于 8%**

全国人大财经委副主任委员吴晓灵 23 日表示，明年中国经济增速预计不会低于 8%，比较乐观的预计是 9%左右。

◇ **尚福林称全面加强系统重要性银行监管**

中国银监会主席尚福林日前表示，银监会要全面加强系统重要性银行的监管，积极参与国际金融监管组织关于系统重要性银行监管规则、监管标准和监管要求的制定，大力推进国际金融监管合作。

◇ **拓宽创业板退市标准 完善退市风险提示**

在备受关注的创业板退市标准中，业内人士建议，除了业绩和交投等标准外，还可以将违规造假等行为纳入考虑范围。另据相关人士透露，关于创业板

退市制度的征求意见稿将会很快发布。

#### ◇ 海洋工程 机械行业新蓝海

海洋工程是指以开发、利用、保护、恢复海洋资源为目的，并且工程主体位于海岸线向海一侧的新建、改建、扩建工程。具体包括：围填海、海上堤坝工程，人工岛、海上和海底物资储藏设施、跨海桥梁、海底隧道工程，海底管道、海底电（光）缆工程，海洋矿产资源勘探开发及其附属工程，海上潮汐电站、波浪电站、温差电站等海洋能源开发利用工程，大型海水养殖场、人工鱼礁工程，盐田、海水淡化等海水综合利用工程，以及国家海洋主管部门会同国务院环境保护主管部门规定的其他海洋工程。

#### ◇ 人民币汇率迎扩大双向波幅契机

从外围环境及国内经济基本面来看，人民币升值预期似乎正在发生一些变化。在经济减速、出口下滑、海外形势日益不确定的大背景下，以市场供求关系为基础的人民币汇率，或许将迎来扩大双向波幅的良好契机。

#### ◇ 欧盟推出欧元债券方案

北京时间 23 日晚，欧盟委员会主席巴罗佐公布了该委员会拟定的发行欧元“稳定债券”计划，以此作为欧债危机解决方案的一部分内容。但该提议立刻遭到德国的强烈反对，市场也因此对该提议反应平淡。

#### ◇ 北京五折楼盘再燃房价拐点预期

四季度以来，全国大中城市房价环比下跌趋势更加明显，尤其是北京等一线城市部分楼盘价格跌幅接近五成。降价楼盘大多成为低迷楼市的成交主力军。疑问随之而来：楼市由涨转跌的“拐点”真的来了，还是正在“筑底”的过程中？业界对此看法并不统一。一些专家指出，未来单个项目价格的绝对降幅可能有限，但更多的项目会加入价格下调的队伍。

#### ◇ 郭树清项俊波新晋货币政策委员会委员

据中国政府网消息，国务院办公厅日前发布关于调整中国人民银行货币政策委员会组成人员的通知，同意郭树清、项俊波担任货币政策委员会委员，刘明康、吴定富不再担任货币政策委员会委员职务。

## 新股日历:

		2011-11-21	2011-11-22	2011-11-23	2011-11-24	2011-11-25
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002634	<a href="#">棒杰股份</a>		初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日
002635	<a href="#">安洁科技</a>	网上申购资金解冻日				
002636	<a href="#">金安国纪</a>	网上申购资金解冻日				
002637	<a href="#">赞宇科技</a>	网上申购资金解冻日				
002638	<a href="#">勤上光电</a>	网上申购资金解冻日				
002639	<a href="#">雪人股份</a>		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
002640	<a href="#">百圆裤业</a>					初步询价终止日期
002641	<a href="#">永高股份</a>	初步询价起始日期				初步询价终止日期
300254	<a href="#">仟源制药</a>	上市日(一般法人获配)				
300255	<a href="#">常山药业</a>	上市日(一般法人获配)				
300256	<a href="#">星星科技</a>	上市日(一般法人获配)				
300257	<a href="#">开山股份</a>	上市日(一般法人获配)				
601928	<a href="#">凤凰传媒</a>	初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日

### 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。