

## 杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

## 兴业研发晨会纪要

2011年9月28日

### 股票市场

指数	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
<b>海外成熟市场</b>			
道琼斯指数	11190.69	1.33	-1.91
标普500指数	1175.38	1.07	-2.22
纳斯达克指数	2546.83	1.20	-1.68
日经225指数	8609.95	2.82	-2.87
香港恒生指数	18130.55	4.15	-4.65
香港国企指数	9294.22	6.40	-6.27
英国 FTSE	5294.05	4.02	-1.30
<b>海外新兴市场</b>			
巴西圣保罗指数	53920.36	0.32	-4.36
印度孟买指数	16524.03	2.95	-3.36
俄罗斯 RTS 指数	1376.94	0.51	-9.33
台湾加权指数	7089.95	3.09	-5.38
韩国 KOSPI100	3668.47	5.28	-4.77
<b>国内市场</b>			
上证综合指数	2415.05	0.91	-1.34
上证B股	242.60	0.72	-2.46
深证成份指数	10448.66	1.16	-2.16
深圳B股	552.50	1.88	-5.75
沪深300指数	2637.88	1.03	-1.93
中小板指数	5951.49	0.13	-2.42
上证国债指数	129.73	0.01	0.11
上证基金指数	3956.23	0.59	-2.64

### A股行业涨幅前五

行业	收盘	1日	1周
采掘业指数	3224.21	1.75	0.43
金融保险指数	651.56	1.61	-0.36
信息技术指数	721.27	0.83	-0.98
传播文化指数	595.62	0.80	0.11
批发零售指数	1348.41	0.77	-2.41

### 大宗商品

品种	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
纽约期油	83.55	-1.07	-2.78
纽约棉花期货	100.15	0.51	-3.53
新加坡纸货市场	#N/A N/A	#N/A	#N/A
NYBOT 糖	26.04	3.79	-5.62
芝加哥大豆	1258.50	-0.36	-4.73
芝加哥玉米	646.50	-0.88	-5.72
伦敦铜	7594.00	4.51	-8.56
伦敦铝	2245.00	1.86	-3.48
伦敦锌	1972.00	4.81	-5.33
波罗的海干散货	1927.00	-0.05	7.35
现货金	1649.46	-0.08	-7.45

### 货币市场

汇率/利率	中间价	涨跌幅(%)	
		1日	1周
美元/人民币	6.40	-0.05	0.23
欧元/人民币	8.64	0.42	-1.01
欧元/美元	1.36	0.05	0.14
美元/日元	76.78	-0.04	0.42
日元 LIBOR7 日	0.12	0.00	2.17
美元 LIBOR7 日	0.19	0.64	2.43
SHIBOR7 日	4.67	22.49	16.86
CHIBOR7 日	5.05	-11.4	24.69

数据日期: 2011年9月28日

## 概览

### 兴业证券研发视点

- "喝汤"行情柳暗花明, 反弹窗口珍惜时机

### 分析师观点

#### 【调研速递】

- 巢东股份:回归主业, 成长可期

### 宏观财经

- 下行风险渐增, 通胀峰值已过--9月宏观数据预测

### 9月推荐个股

股票名称	代码	当前价	11EPS	12EPS	13EPS	收益率
新华医疗	600587	28.90	0.8	1.2	1.75	-13.1%
厦工股份	600815	13.01	1.18	1.58	1.99	-8.19%
大商股份	600694	42.06	1.4	1.82	2.37	-8.74%
用友软件	600588	22.87	0.72	0.95	1.12	-4.67%
五粮液	000858	36.14	1.6	2.3	2.9	-10.5%

附件一: 近期兴业研究报告一览

附件二: 兴业研发核心股票一览

## 兴业证券研发视点

### ● 策略研究员 李彦霖 (021-3856 5943)

#### "喝汤"行情柳暗花明, 反弹窗口珍惜时机

周二, 上证指数收于 2415.05 点, 涨幅 0.91%; 深圳成指收于 10448.66 点, 涨幅 1.16%; 中小板综指收于 5951.49 点, 涨幅 0.13%; 创业板指收于 830.88 点, 涨幅 0.18%。从行业看, 煤炭、汽车、非银行金融领涨, 餐饮旅游、农林牧渔、电子元器件、基础化工微跌。

秋季“喝汤”行情柳暗花明, 我们仍然认为, 11 月之前是年底前相对好的反弹操作时间窗口。

首先, 从行为博弈的角度, 近期利空集中爆发, 就像受压的弹簧一样, 投资者情绪过度悲观之后, 10 月份有望迎来反弹, 特别是国庆后海外危机有望阶段性缓解。周二受“欧洲央行拟大规模自救或向市场注资 2 万亿欧元”以及“欧洲版 tarp”等传闻的影响, 欧洲三大股指以及美国股市暴涨, 这将改善 A 股投资者预期。后续, 关注 9 月 29 日德国议会对于 EFSF 的投票结果, 虽然会有波折, 我们判断大概率会批准, 这有助于投资者情绪的阶段性修复。

第二, 情绪指标已反映了短期阶段性底部有望来临。上周 A 股交易账户占比仅为 4.4%, 已处于 5% 以下的低风险区域, 从绝对值来看, 当前的交易账户占比与 08 年 10 月时接近。当一个市场已经无人参与时, 跌深后的反弹将随时展开, A 股博弈价值提升。9 月至今减持金额环比大幅下降, 8 月减持金额为 41.2 亿元 (7 月为 88.4 亿元), 9 月 1-23 日减持金额为 14.7 亿元, 比上月同期的 35.4 亿大幅下降, 产业资本套现意愿减弱。

第三, 9 月底至 10 月资金面稍有喘息, 是年底前最好的反弹时间窗口。强调是反弹, 过了这个村没有那个店。11 月中旬之后, 特别是春节前的三个月 (11-1 月) 流动性压力巨大, 包括季节性因素、保证金补缴准备金的集中缴款, 特别是以高利贷为特征的民间资金链断裂风险集中释放。高利贷-房地产信托-房地产-理财产品这个链条, 是这一年来资金争夺战中持续压制 A 股、从 A 股抽钱的领域, 宏观调控的后期肯定会对上述领域形成严重冲击, 甚至使高利贷链条崩裂, 对 A 股资金的分流减弱。忍受岁末年初的阵痛之后, 通胀回落, 货币政策紧缩才有望明显改善, 从而, 从资金的供求两方面有利于 A 股中长期行情发展。

策略建议: 进取型投资者参与跌深反弹, 可从“独门暗器”视角来选标的一一时间和空间都调整充分、机构持仓较低则多杀多压力小 (比如汽车、券商等)、行业受政策鼓励的确定性强 (比如水利、电力设备、通讯等)。

谨慎型投资者如果不愿参与反弹, 可选择淡定投资, 在经济环比变化从“类滞胀”走向“衰退”的阶段, 保持仓位防御, 关注债券见底后的机会、配置高分红低估值的“类债券”蓝筹股, 逢低在合适的价格中长期布局战略性资产 (比如, 成长性确定的消费医药股, 稀缺资源, 农业等), 需要提醒的是, 中小型公司在经济回落阶段业绩的波动性更大, 因此, 建议严格精选、防止业绩大变脸。

## 分析师观点

### 【调研速递】

### ● 建材行业分析师 陈文 (021-38565950)

#### 巢东股份 (600318): 回归主业, 成长可期

我们于 9.27 拜访了公司董秘, 就公司未来发展战略及近期经营状况进行了交流, 主要内容如下:

(1) 回归主业, 成长可期。公司上市后募集资金用于 PVC、凹凸棒等非传统业务上, 错过了水泥业务拓展的黄金时机, 水泥产能一直徘徊不前。随着公司改制的完成、经营性业务的逐渐剥离, 公司重新将业务重心回归到水泥主业。昌兴矿业、海螺的入主使得公司主业竞争力逐渐增强。公司目前拥有 3 条熟料生产线 (巢湖水泥厂 2500T/D、海昌水泥公司 2\*5000T/D, 都配有余热发电)、1 个粉磨站 (东关粉磨站, 设计产能约 70 万吨, 但产能发挥不足)。海昌水泥公司第 3 条 5000T/D 熟料线已经开工建设, 预

计 2012 年中投产。同时，公司将择机动工第 4 条 5000T/D 熟料线。届时，公司水泥总产能将接近 1000 万吨，水泥产能实现翻番式增长。公司的凹凸棒业务目前处于停滞状态，该业务暂无明确的发展规划，处在“食之无味弃之可惜”的状态。

(2) 成本、费用控制能力仍将持续提升。公司的管理体系有很深的海螺烙印，大股东昌兴集团参与管理较少。由于落后产能淘汰、5000T/D 熟料线的投产，公司的成本控制能力得到很大提升，已经接近海螺的控制水平。公司在改制中剥离了历史包袱，引入了海螺高效的管理体系，费用控制能力亦得到了显著增强。我们认为，随着海昌水泥公司 3#、4#线的投产，公司的成本、费用控制能力将持续提升。

(3) 近期经营状况。今年以来，公司水泥出厂均价总体比较稳定。在 5 月份之前，区域水泥需求旺盛，上半年不含税出厂均价达到 308 元/吨。随着雨季的到来，加之宏观调控的累积效应，下游需求增长放缓。近期公司水泥出厂均价下调了约 5 元/吨。公司今年开始出售相当比例的商品熟料，预计全年水泥及熟料销量能达到 500 万吨。我们了解到，公司所在区域房地产投资仍然比较旺盛（保障房建设较少），房地产价格亦稳中有升。基建投资受资金收紧影响较大，而寄予厚望的水利投资一直没有起色。区域内有局部的协同现象，但仅仅是将每年的常规停窑进行时间调配，对全年产量影响不大。

(4) 首次给以“推荐”投资评级。短期来看，我们觉得公司 ROE、股价仍处在一个相对高位。在宏观政策没有转向之前，水泥价格仍然存在下跌风险。但从长期视角看，公司未来 2-3 年水泥产能有望实现翻番式增长，且成本、费用控制能力仍将持续改善，竞争力将持续增强。同时，公司所在区域水泥需求仍有很强的增长潜力，我们看好公司的长期发展。预计公司 2011-2013 年 EPS（不考虑增发摊薄）分别为 1.42、1.40、2.01 元，对应 PE 分别为 11.5、11.7、8.1 倍，给以“推荐”投资评级。

## 宏观财经

### ● 宏观研究员 卢燕津 (021-38565965)

#### 下行风险渐增，通胀峰值已过--9月宏观数据预测

9 月份汇丰制造业 PMI 以及我们的民间资金和行业调研指向工业生产下行风险渐增，预计 9 月工业增加值同比增速继续降至 13.2%。

9 月份 CPI 在季节性的影响下读数预期为 6.2%，受疲弱的经济活动影响，PPI 回落至 6.5%。我们认为随着中国经济进一步降温，通胀将在 4 季度进一步回落至 5.2%。

考虑到疲弱的海外需求以及在 8 月份国内进口数据指向的一波补库存基本结束，而后续需求疲弱，预计 9 月份进出口同比增长分别为 23.0%，21.0%。

季末效应将继续扰动货币数据，我们预期 M1, M2 同比增速将上升至 11.9%，15.2%。9 月新增信贷预期为 5000 亿左右。

## 重点报告

### 新股信息

#### 新股发行

代码	简称	发行数量(万股)	发行价(元)
601996	丰林集团	5862.00	14.00
002623	亚玛顿	4000.00	38.00
002621	大连三垒	2500.00	24.00
002620	瑞和股份	2000.00	30.00
002624	金磊股份	2500.00	0.00
002619	巨龙管业	2350.00	16.15
601633	N 长城	30424.30	13.00




## 附件一：兴业近期研究报告一览

研究员	报告名称	行业	投资评级	日期
卢燕津	下行风险渐增，通胀峰值已过		-	2011-09-27
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-9-27	机构客户部通用报告	-	2011-09-27
秦媛媛	长盈精密：智能手机向好，增长略超预期	元件III	推荐	2011-09-27
陈文	海螺水泥：海螺水泥调研速递：估值已到相对安全区间，等待政策转向	水泥制造	推荐	2011-09-26
雒雅梅	浆纸价格持续下跌	造纸II	无评级	2011-09-26
汪洋	煤炭价格动态 0926-南北港口库存双降，港口煤价连续上涨-兴业证券-刘建刚	煤炭开采III	无评级	2011-09-26
曾素芬	中国平安：股价异动及澄清公告点评	保险III	推荐	2011-09-26
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-9-26	机构客户部通用报告	-	2011-09-26
向涛	行业指数跑输大盘，恐慌中孕育机会	零售	无评级	2011-09-26
龚里	交运兵法，运筹帷幄：寻得桃源好避秦，桃红又是一年春-20110926	交通运输	无评级	2011-09-25
龚里	航运数据周报(110917-110923)：BDI 震荡上行，油运止跌，集运跌幅放大	航运II	无评级	2011-09-25
贾潇君	欧9月制造业PMI持续恶化 消费信心创新低		-	2011-09-25
贾潇君	联储小幅刺激 欧洲继续折腾		-	2011-09-25
曾素芬	保监会《关于加强机动车辆商业保险条款费率管理的通知（征求意见稿）》点评	保险II	无评级	2011-09-25
兰杰	“铜”九变“铁”九，长材价格急跌	钢铁	无评级	2011-09-25
刘璐丹	旅游行业略跑输大盘、期待十一旺季数据超预期	餐饮旅游	无评级	2011-09-25
卢燕津	下行风险渐增 政策保持观望		-	2011-09-25
吴峰	票据利率再创新高，国债央票收益率回落——兴业证券资金价格周报（兴业证券策略组张忆东吴峰 20110924）		-	2011-09-25
刘晓清	兴业策略团队：兴业证券策略数据周报（张忆东吴峰刘晓清 20110923）		-	2011-09-25

## 晨会纪要

刘晓清	兴业策略团队：产业资本 A 股市场行为跟踪数据周报（兴业证券策略组张忆东刘晓清 20110923）		-	2011-09-25
-----	---------------------------------------------------	--	---	------------

## 附件二：兴业研发核心股票一览

行业	股票	研究员	盈利预测 (EPS)	投资评级
----	----	-----	------------	------



## 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
- 推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
- 回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

## 机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyjq.com.cn](http://www.xyjq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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

## 晨会纪要

本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。