

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:

《湘财证券晨会纪要》

(11-8)(111108)

公司调研简报-中集集团

(000039) 周期性影响显

现,新增长尚需时日

(111107)

Alpha组合与期指套利策略

周报(111107)

资金流向行业与组合优选策

略周报(111107)

策略动态—策略周报

20111106(111107)

市场综述:

◇ 短线调整或近尾声 能否上行须看量能

今日公布的一系列宏观数据将成为市场关注的焦点,事实上近期一系列政策的微调都显示了调整的进行,并且比想象中来的还要更加快更加密集。CPI应该在市场广泛预期中出现回落,如此则可以更加确认通胀的问题将让位于增长的要求。世界各国新一轮货币贬值竞赛的大幕再度开启,货币泛滥的格局将进一步推动市场。

技术上投资者多数都看60天线附近的2480附近,并以此作为入市的重要参考指标。事实上普遍的预期在股市上一般都难以实现,更多的则是提前或者延后出现。由于当前市场做多的情绪依然存在,尤其是指标股的再度启动将为稳定股指起到重要作用。市场热点也不时涌现和之前的主力板块持续活跃都将激发市场人气更进一步积聚。

操作上,如果明早10点之前市场出现一定的回落,则可以积极入市吸纳。

如果明早市场直接出现跳空高开并且上行,可以待盘中回落适度吸纳。市场上行的动力依然存在,并且有进一步上行挑战2600点到2650点一带的内在需求。(策略研究员:徐广福)

公司聚焦：

◇ 普利特(002324.SZ)：等待公司毛利率企稳回升和新项目的额外收益

我们对普利特公司进行了调研。对于市场关注的焦点，我们观点如下：

关于毛利率下降的问题：

今年前三季度，普利特营收和毛利水平持续下降：单季度综合毛利水平由一季度的 17% 下降至三季度的 14.1%。我们认为，汽车行业景气度的下滑对公司毛利的影响较大，在目前形势下，虽然汽车销量出现了回升态势，但是公司毛利的上升仍然需要原材料价格下行等一系列因素的支持。我们倾向于认为，公司短期内，毛利尚不足以出现明显的回升态势，而明年毛利水平的恢复仍取决于公司与汽车零部件商的议价结果。

对于 TLCP 项目的进展：

我们认为，由于该项目属于国内首创，对聚合和工艺的要求较高，存在技术方面的风险，因此前期的设备调试和生产准备的时间较长。公司预计项目第一期的 2000 吨/年熔融缩聚生产线将在 2012 年 2 月投入使用。我们不怀疑公司生产成功的可能性，但是我们倾向于认为，即使公司开始进行生产，也是探索性和尝试性的，对于公司业绩的影响将不会有太大的贡献。

公司投资建议和估值

我们认为维持公司之前的盈利判断。我们认为公司 2011-2013 年 EPS 分别

为：0.29 元，0.39 元和 0.80 元。对应目前股价的 PE 分别为 47.6 倍，35.2 倍和 17.3 倍。在公司毛利水平未能形成较为明显的企稳回升态势以及 TLCP 项目取得明显的进展的前提下，我们维持之前对公司的中性评级。(化工行业研究员：蒋明远)

◇ **锦江股份(600754.SH)：增长路径清晰**

公司增长路径非常清晰-经济型酒店数量的扩张

2011 年 1-3 季度，公司经济型酒店业务新增直营店 20 家，加盟店 82 家，实现营业收入 13.82 亿元，同比增长 14.67%。至 3 季度末，公司合计已开业经济型连锁酒店 519 家，客房数 65,386 间。通过连锁酒店数量的不断扩展，推动公司业绩的增长，公司计划在未来 3-5 年内达到酒店数量 1000 家，我们预测 2012 年/2013 年/2014 年/2015 年新增酒店数量分别为 136 家/127 家/118 家/108 家，保障未来年利润贡献 20%左右的增长率，经济型酒店业务贡献的 EPS 分别为 0.47 元/0.58 元/0.70 元/0.80 元。

估值和投资建议

我们预测公司 2011/2012/2013 年 EPS 分别为 0.57 元/0.70 元/0.82 元，P/E 分别为 34.17 倍/28.02 倍/23.90 倍，给予公司“增持”评级，目标价格范围 21.70 元-24.30 元。

股价催化剂(正面)：经济型酒店业务的购并动作。

风险提示 (负面): 经济型酒店数量增加弱于预期。

◇ **陆家嘴(600663.SH) : 战略转型城市运营商，商业地产成未来看点**

投资要点

土地批租基本结束，营收模式根本变革。公司成立之初主要负责陆家嘴金融贸易区的土地开发和管理，土地批租业务是公司主营业务之一。但随着陆家嘴金融贸易区的逐渐成熟和完善，公司土地批租业务收入呈下降趋势。2012 年公司营收模式将发生根本性变革，将由土地批租收入为主转变为以长期资产管理收入和短期资产出售收入并重的模式，公司将由土地运营商蜕变为城市运营商。

租赁业务快速发展，业绩贡献日益显著。近几年公司房地产租赁业务快速发展，2008-2010 年公司房地产租赁业务增长率分别为 67.6%、86.8%、47.6%。2010 年公司房地产租赁业务营业收入 7.03 亿元，占总营业收入的 25.53%，成为公司第二大业务板块。公司房地产租赁业务毛利率较高，2010 年达到 54.88%，远高于公司酒店业（41.08%）、房产销售（23.13%）等业务的毛利率。

会展业务成亮点，酒店经营较稳健。2010 年公司会展业务实现销售收入约 5.98 亿元，场馆总利用率约 66%，约占本地市场份额 63%，成为公司业绩的一大亮点。同时，公司酒店经营较稳健。公司旗下酒店明城大酒店和东怡大酒店 2010 年平均出租率分别达到 69%和 68%，营业收入分别为 7182 万

元和 6892 万元，分别同比增长 136.4%和 97.7%。

公司投资性物业重估价值高。2011 年 7 月公司对旗下部分已竣工且投入使用一年以上的 14 项投资性房产进行房地产公允价值评估，评估价值为 129.86 亿元，是其账面净值的 4.07 倍。公司未评估投资性房地产资产质量与已评估投资性房地产资产质量相近，预计公允价值约是账面净值的 4 倍左右。按此计算，公司投资性房地产公允价值约 210 亿元，是 AB 股总市值的 0.82 倍，是流通总市值的 1.12 倍。

估值和投资建议：

预计 2011-2013 年公司营业收入分别是 38.06 亿元、41.20 亿元、47.49 亿元，每股收益分别是 0.52 元、0.61 元和 0.73 元，PE 分别为 26.26 倍、22.53 倍、18.75 倍，PB 分别为 2.34 倍、2.16 倍、1.98 倍。参照商业地产一般估值水平和公司基本面，给予公司“增持”评级，赋予公司 2012 年 25 倍的市盈率，未来 6-12 个月目标价 15.26 元。

风险提示：公司主要面临房地产市场政策变动风险和经济衰退风险。同时，2011 年土地增值税清缴（约 2-3 亿元）还将拖累公司业绩。（房地产管理与开发行业研究员：苏多永）

新闻聚焦：

◇ 温家宝：调控物价最主要方法是促生产

出席上海合作组织成员国总理第十次会议的国务院总理温家宝 6 日晚表示，当前国际经济形势严峻，最重要的是把自己的事情做好。

◇ 1 年期央票利率下调 紧缩周期或终结

央行 8 日发行的 100 亿元 1 年期央票利率较前一期下行 1.07 基点至 3.5733%。此前，最近一期 3 年期央票发行利率也下调了 1 基点。市场人士表示，央票发行利率下调，是公开市场需求扩张与供给控制的共同结果。作为“利率风向标”的 1 年期央票利率下行，意味着紧缩周期终结。至于未来是否降息，需视物价与经济形势而定。

◇ 央行：四周三度释放微调信号

维持 12 周不变的一年央行票据发行利率昨天意外松动，较上周下行了 1.1 个基点。至此，央行已经通过公开市场在短短四周时间内三度释放微调信号。

◇ 首单不超 500 亿小微企业专项金融债获准发行

民生银行（600016）小微金融专项债拔得头筹。民生银行公告称，近日银监会已正式批准该行在全国银行间债券市场发行不超过 500 亿元人民币的金融债券，所募集资金将全部用于小微企业贷款。知情人士透露，该行 500 亿金融债不排除年内一次性发行的可能。

◇ **文化部称将完善文交所管理政策**

文化部产业司副司长李晓磊昨日在第三届国际艺术授权博览交易会高峰论坛上表示，文化产业成为支柱产业还有很长的路要走。他还表示，目前文交所的成立有所停顿，下一步将完善文交所管理政策。

新股日历：

		2011-11-07	2011-11-08	2011-11-09	2011-11-10	2011-11-11
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002605	姚记扑克	上市日(一般法人获配)				
002606	大连电瓷	上市日(一般法人获配)				
002607	亚夏汽车				上市日(一般法人获配)	
002608	舜天船舶				上市日(一般法人获配)	
002630	华西能源		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
002631	德尔家居	网上申购资金解冻日				
002632	道明光学	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
002633	申科股份		初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日
002635	安洁科技	初步询价起始日期				初步询价终止日期
300276	三丰智能	网上中签率公布日	网上申购资金解冻日			
300277	海联讯	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
601028	玉龙股份	上市日(公众部分)				
601222	林洋电子		上市日(一般法人获配)			
601901	方正证券				上市日(一般法人获配)	

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（市场比较基准为沪深 300 指数）

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。

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。