

中原证券晨会纪要

2011年第38期(总第924期)

发布日期: 2011年3月3日

国内市场指数 (3月2日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2,913.81	-5.11	15.80
深证综合指数	1,292.99	-5.88	35.04
沪深300指数	3,243.30	-11.60	
上证50	2,040.89	5.53	13.78
深证成份指数	12,880.27	-68.45	13.78
国债指数	126.99	0.00	

参考数据 (3月2日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	23048.66	-347.76	
香港国企指数	12507.02	-113.29	
道琼斯	12066.80	8.78	
纳斯达克	2748.07	10.66	
人民币/美元	6.5736	0.0030	
NYMEX 原油	102.23	2.60	

行业指数涨幅榜 (3月2日)

行业指数	收盘	涨跌
食品与主要用品零售 II	4739.97	
银行	2134.12	0.80
制药、生物科技与生命科学	4449.02	0.21

资料来源: wind 资讯

行业指数跌幅榜 (3月2日)

行业指数	收盘	涨跌
多元金融	5610.00	-1.44
商业和专业服务	1697.09	-1.28
技术硬件与设备	1802.70	-1.14

资料来源: wind 资讯

会议主持: 马嵌琦

责任编辑: 周楷翔

联系电话: (86 21) 50588666

【市场研究】

- 国际油价再度飙升 A股震荡回落

【公司点评】

- 西安饮食(000721)公告非公开发行预案
- 华帝股份(002035): 业绩大幅增长

【近期报告目录】

- 通胀警报未解除 债市难现趋势性机会(宋卫华)
- 保利地产(600048)2010年年报点评: 收获2010年, 积极应对行业调控挑战(吴剑雄)
- 旅游“十二五”规划及相关投资机会(陈姗姗)
- 兴业证券(601377)2010年年报点评: 业绩基本符合预期, 经纪、自营拖累业绩(谢佩洁)
- 可转债市场双周刊: 持续跑输正股局面有望逐步扭转(张微)
- 融资融券双周刊(2011年2月14日-2月25日)(谢佩洁)
- 估值修复进入检验期, 关注主题投资(李俊)

国际油价再度飙升 A 股震荡回落

信息:

影响市场的重大信息:

- 1、政协大会明开幕，今年一号提案力推收入分配改革。
- 2、国务院今将讨论上调个税起征点，利好一批上市公司。
- 3、国务院批复浙江海洋经济发展示范区规划。
- 4、财政部正式发文：国有创投机构豁免国有股转持义务。
- 5、伯南克发证词，美股大跌，油价黄金大涨创新高。

评论:

A 股市场走势综述:

周三 A 股市场小幅回落，上证综指继续围绕 2900 点展开争夺，欧美等外围股市周二再度大跌打击了投资者的做多情绪，国际油价重新突破每桶 100 美元大关，冲击了石化、汽车、交通运输等相关行业表现。上证指数收市报 2913.81 点，跌 0.18%；深证成指收市报 12880.27 点，跌 0.53%。两市全日共成交 2816 亿元，较前日萎缩近 7%。中小板指收市跌 0.57%，创业板指跌 0.83%。

从盘中热点来看，两市超过六成个股下跌，建筑和工程、电力设备与新能源、传播与文化、交通运输仓储、计算机等行业领跌大市，但银行、家电、批发和零售贸易、医药生物、石油化工、煤炭开采等行业有较好表现。中国铁建大跌 3.28%，拖累建筑和工程股普遍走低，中国中铁跌 2.34%，中国建筑跌 1.65%。汽车及运输股表现疲弱，长春一东重挫逾 4%，一汽轿车跌逾 1%，南方航空、中国国航、海南航空均跌逾 2%。但多数消费性行业逆势走强。部分银行股逆势上涨，招商银行劲升 2.82%，宁波银行涨逾 2%。周三首日上市的三江购物则飙升近 85%。

后市研判:

周二晚间，国际原油价格再度飙升至 100 美元附近，欧美股市再造重创，周三亚太市场也是哀鸿遍野。严峻的外围环境自然给 A 股市场造成了较大的压力，周三早盘股指一度快速回落。随着中石油、招商银行等权重股的陆续崛起，股指有所企稳，但下跌家数显著增加。权重股的护盘适度平抑了股指快速下滑的趋势，A 股市场整体依然维持震荡整理的格局。由于上证综指 2950 点至 3000 点附近依然存在较大的阻力，短期内若要有效突破上述阻力区域为时尚早。鉴于全国“两会”期间投资者预期较为乐观，预计近期股指围绕 2800 点至 2950 点小幅震荡的可能性较大。面对当前的盘整格局，建议投资者半仓滚动操作。投资者仍需防范外围市场的剧烈变化可能给 A 股市场带来的冲击。

投资机会:

外围市场的持续动荡加剧了投资者的避险情绪，前期涨幅较大的相关板块均呈现出不同程度的回落态势，投资者可适度逢高减持前者涨幅较大的品种。建议投资者适当关注医药、消费等行业的交易性投资机会。随着“两会”行情的逐步展开，建议投资者积极关注受益于“十二五”发展规划的七大战略新兴行业的投资机会。具备估值优势的高速公路、航运以及港口等防御类品种的投资机会建议适当关注。

(张刚 021-50588666-8100 执业证书编号:S0730511010001)

公司点评

西安饮食（000721）公告非公开发行预案

西安饮食（000721）董事会通过非公开发行预案，拟非公开发行不超过 4200 万股，发行价格不低于 10.70 元/股，募集资金预计不超过 43167 万元。

公司 2010 年营业收入 5.92 亿元，较上年同比增长 5.06%，净利润 3660 万元，较上年同比下降 24.05%，毛利率 59%，较上年同比下降 1.86 个百分点，主要是由于毛利率较高的客房收入同比下降超过 30%，每股收益 0.17 元。

公司业务以餐饮服务为主，旗下拥有老孙家、西安饭庄、同盛祥、德发长、西安烤鸭店等 10 多家地方特色餐饮老字号，其中，西安饭庄和老孙家是公司主要利润来源。公司此次募集资金拟投资于西安饭庄东大街总店楼体重建项目、经营网点翻新改造项目和后勤升级改造项目。其中，西安饭庄东大街总店 1958 年建成，共可容纳约 550 人，2009 年西安东大街商圈总体改造，西安饭庄总店经营受到一定影响，该店净利润大幅下滑，此次改造项目建设期预计在 2 年左右，建成后餐位数将达到 2230 个，服务和接待能力大幅提高，对经营收入贡献有望大幅增加，迅速提升盈利水平。

西安地处“关中-天水经济区”、“西咸一体化”核心，郑西高铁开通后，交通改善明显，旅游形象提升，同时，2011 年西安世园会预计参观游客超过 1000 万人次，公司将直接受益。

预计公司 2011 年每股收益 0.22 元，给予“增持”的投资评级。

(陈姗姗 021-50588666-8016 执业证书编号:S0730511010008)

华帝股份（002035）：业绩大幅增长

信息:

公司公布年报：报告期内公司实现营业收入 163,584.37 万元，同比上升 18.04%，实现归属于母公司所有

者的净利润 12,147.11 万元，同比上升 122.40%，每股收益为 0.54 元。公司 2010 财年的分配方案为：以总股本 223,303,080 股为基数，向全体股东每 10 股股份派现金股利 3 元（含税）。

评论：

西部崛起推动公司应收大幅增长。报告期内公司实现营业收入 163,584.37 万元，同比上升 18.04%。其中灶具、油烟机和热水器分别实现营业收入 5.07 亿元、5.22 亿元和 3.76 亿元，分别较去年同期增长 17.57%、22.99% 和 22.17%；分区域看华北、华东、华中华南和西南地区分别实现营业收入 1.97 亿元、3.80 亿元、2.62 亿元、2.60 亿元和 2.14 亿元，同比增幅分别为 10.74%、-1.49%、18.37%、9.57% 和 39.64%。除了 2010 年国内房地产市场景气度提高外，西南地区爆发式增长也是公司营业收入维持较高增速的主要原因。

油烟机盈利能力提高改善公司毛利率水平。报告期内公司毛利率水平为 35.36%，较去年同期提高 1.03 个百分点。其中油烟机毛利率水平为 39.08%，较去年同期提高 3.18 个百分点，而灶具和热水器毛利率分别较去年同期下降 1.08 个百分点和 2.13 个百分点。尤其值得注意的是，四季度公司毛利率水平达到 41.26%，较三季度环比提高了近 9 个百分点，这种高毛利状况能否保持还需进一步观察。

销售费用占比大幅降低。报告期内发生销售费用 3.26 亿元，同比增长 8.85%，增幅较营业收入增幅低了近 10 个百分点，导致销售费用占营业收入之比仅有 19.99%，较 2009 年下降了 1.7 个百分点。

研发费用增加导致管理费用增幅较大。报告期内，公司发生管理费用 1.17 亿元，同比增长 34.16%，公司披露新品研发费用和管理咨询费用增加是导致管理费用的主要原因，我们认为新品研发和管理咨询费用支出增加有利于公司改进产品性能和改善公司管理体系。

土地转让收入增厚公司利润总额。报告期内，公司转让四宗老厂土地使用权，获得补偿收益 2065 万元，占公司利润总额的约 13.91%。

预提充分，当期收益质量较高。报告期内其他流动负债计提达到 1 亿元，较去年同期增加 6757 万元，其中市场推广费、广告费和其他营销费用计提分别达到 4830 万、3171 万和 1110 万，都较去年大幅增长，销售类费用计提充分显示公司报告期内收益质量较高。

给予公司“增持”评级。我们预测公司 2011 年和 2012 年每股收益分别为 0.55 和 0.66 元，对应动态市盈率分别为 25.91 倍和 21.59 倍，给予“增持”投资评级。

(胡铸强 021-50588666-8023 执业证书编号:S0730511010013)

近期报告

保利地产（600048）2010 年年报点评：收获 2010 年，积极应对行业调控挑战

保利地产 2010 年各项经营业绩指标良好，继续其快速发展势头，使其抵抗行业政策风险的能力提高，面对高度不确定的 2011 年，公司未来两年还将有望保持 20-30%的增速。我们维持公司“增持”投资评级。

(吴剑雄)

兴业证券（601377）2010 年年报点评：业绩基本符合预期，经纪、自营拖累业绩

兴业证券公布 2010 年年报。2010 年，公司实现营业收入 27.38 亿元，同比减少 11.26%；归属于上市公司股东的净利润 7.87 亿元，同比减少 31.86%；基本每股收益 0.39 元。

同时，公司还公布了 2010 年度利润分配预案为：拟每 10 股派现金红利 1.5 元（含税）。

2010 年，受券商佣金战及证券市场震荡下行等因素影响，公司经纪业务和自营两大主要业务收入明显下滑，但考虑到公司各项业务资格均已具备，未来随着新业务的不断开展，业务发展多元化趋势。我们给予公司“增持”评级。

(谢佩洁)

可转债市场双周刊：持续跑输正股局面有望逐步扭转

市场回顾：

本期中国石化可转债发行，新券发行高峰已过。

上证 A 股收至 2878 点，期间上涨 1.81%。转债正股平均上涨 2.57%，转债平均下跌 0.2%，表现依旧最差。

从个券表现看，12 只转债品种中仅 2 只小幅上涨，分别为澄星转债和塔牌转债，位于跌幅榜前三的品种分别为燕京转债、歌华转债和双良转债。

流动性及估值分析：

双周转债成交 86.55 亿元，日均成交 15.13 亿元，较上期明显放量。换手率最高品种依次为塔牌转债、中行转债和澄星转债。

本期转债平均平价溢价率出现较大幅度下降，由 47.86%下降至 41.15%。平均底价溢价率维持在 35%附近震荡。显示出债性已经对整体转债市场有一定支撑作用，转债市场下跌动能已经不足。

下一阶段投资策略：

在扩容压力已缓解，需求正在逐步释放，以及估值连续回落，几方面共同作用下，多数品种投资价值已现，转债持续跑输正股局面有望逐步扭转。

基于目前 A 股市场处于历史低位的现状，在转债的投资策略上我们建议投资者可以在平衡型转债中择优选择。在中小盘转债选择方面，建议选择正股弹性好，且溢价率合理的品种，推荐国投转债、海运转债。在 2 只大盘转债中，中行转债向下空间已极其有限，适合保守型投资者配置。工行转债的转股溢价率处于平衡型转债中最低水平，是资产配置的优选品种。

(张微)

评级说明

行业投资评级

- 强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
- 同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
- 弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

- 买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
- 增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
- 观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
- 卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有。

转载条款

刊载或者转发机构刊载转发本报告不得用于非法行为，必须注明报告的发布人和发布日期，提示使用报告的风险；非全文刊载转发本报告的必须保证报告观点的完整性，不得断章取义，由于部分刊载或者转发引起的法律责任由刊载或者转发机构负责；刊载转发本报告用于特殊用途的应当与公司或者研究所取得联系，双方签订协议。