

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130200010337

今日视点:

CPI 迎来峰值, 加息迎来“收官” --6 月份 CPI 预测

- 对于 6 月份 CPI, 银河宏观部的观点是:
- 2011 年 6 月份 CPI 同比增速约为 6.4%, 波动范围在 6.3%-6.5%。其中翘尾因素影响 6.10 个百分点, 新增因素影响 0.2-0.4 个百分点。
- 6 月份 CPI 环比上涨是因为:
 - (1) 猪肉在 6 月价格快速上升, 达到历史最高点;
 - (2) 蔬菜价格虽然维持弱势下跌, 但水产品价格继续上扬;
 - (3) 房租稳中有升;
 - (4) 工业用电价格的上涨对冲了由于经济减速带来的非食品居住类价格的下跌。
- 就同比而言, 6 月份将迎来今年 CPI 的峰值, 由于翘尾因素、海外输入性因素、自然灾害因素和前期经济减速的因素等的影响, 预计 7 月份开始 CPI 同比将迎来向下拐头。
- 我们维持年初预判, 对比 1 季度, 2 季度 CPI 环比涨幅很小。下半年由于经济增速加快, 新增因素对 CPI 影响扩大, 使得下半年 CPI 仍可高位运行, 今年全年通胀保持“前高后不低”的态势, 预计全年的 CPI 将维持 5%左右。
- 由于全年的物价水平仍然较高, 而 6 月份 CPI 同比又达到峰值, 而且环比仍有回升趋势, 预计央行将在近期内启用利率工具, 当然即便利率工具再次启动, 利率工具的使用在今年也是尾声 (即步入“收官”)。毕竟利率工具的启用还需要考虑: 其一, 国际热钱的流入; 其二, 地方债务的压力; 其三, 经济增长已经出现下滑。

国际市场 2011.06.30

道琼斯	12414.19	+1.25%
NASDAQ	2773.52	+1.21%
FTSE100	5945.71	+1.53%
香港恒生	22398.1	+1.53%
香港国企	12576.66	+1.39%
日经指数	9816.09	+0.19%

国内市场 2011.06.30

上证综指	2762.08	+1.23%
深证成指	12110.93	+1.66%
沪深 300	3044.09	+1.46%
上证国债	128.55	+0.02%
上证基金	4462.09	+1.17%
深圳基金	5616.68	+0.78%

期货、货币市场 2011.06.30

NYMEX 原油	95.42	+0.69%
COMEX 黄金	1500.8	-0.64%
LME 铜	9430	+1.18%
LME 铝	2532	+0.40%
BDI 指数	1413	-0.49%
美元/人民币	6.4716	0.00%

一、市场聚集

周期价值为主 成长超跌为辅—2011年7月份投资组合报告

核心观点:

1、6月份组合大幅跑赢沪深300基准指数，原因是市场趋势判断、行业配置、个股选择均较成功。

2、7月份市场震荡回升的概率较大。经过6月底的快速探底反弹后，在经济政策预期向好、良好的中报业绩和投资情绪改善的推动下，7月份股指有望继续上涨，而使市场产生震荡的因素主要是投资情绪不稳和套牢盘与获利回吐压力等。

3、基于震荡回升的市场趋势判断，构建7月份投资组合的主要思路是：以价值作为股票选择的基本准则、以固定资产投资为重要方向。同时兼顾的其它方面有：中报业绩好、超跌成长、次新绩优、中小盘为主等。

4、在行业选择上，以周期性行业为主，成长性行业为辅，包括机械、建材、电力设备、有色、煤炭、化工、通信、计算机等，其中机械和通信行业各2只股票，其他行业各1只股票。

5、本月股票组合（排名不分先后）：中联重科（000157）、中国南车（601766）、荣信股份（002123）、盘江股份（600395）、江西铜业（600362）、华新水泥（600801）、中创信测（600485）、信维通信（300136）、东软集团（600718）、桐昆股份（601233）。

银河证券7月份投资组合

公司代码	公司名称	EPS (元)			PE (X)			分析师/联系人
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
000157	中联重科	0.80	1.30	1.50	19.0	11.7	10.2	邱世梁
601766	中国南车	0.21	0.35	0.49	33.7	20.2	14.4	邱世梁、鞠厚林
002123	荣信股份	0.53	0.70	1.02	42.6	32.3	22.2	邹序元、张玲
600395	盘江股份	1.22	1.52	1.99	26.8	21.5	16.5	赵柯
600362	江西铜业	1.42	2.33	2.65	24.1	14.7	12.9	张一凡、张迪
600801	华新水泥	1.42	1.22	1.56	17.9	20.8	16.3	洪亮
600485	中创信测	0.56	0.88	1.20	27.0	17.2	12.6	朱劲松
300136	信维通信	0.36	0.84	1.40	51.0	21.8	13.1	王家炜、王莉
600718	东软集团	0.39	0.45	0.52	28.8	25.0	21.6	王家炜
601233	桐昆股份	2.27	2.39	2.78	11.7	11.1	9.5	裘孝锋、王强

(分析师: 秦晓斌、王皓雪)

二、要闻点评及行业观点

CPI迎来峰值，加息迎来“收官”——6月份CPI预测

核心观点:

1、2011年6月份CPI同比增速约为6.4%，波动范围在6.3%-6.5%。其中翘尾因素影响6.10个百分点，新增因素影响0.2-0.4个百分点。

2、6月份CPI环比上涨是因为：（1）猪肉在6月价格快速上升，达到历史最高点；（2）蔬菜价格虽然维持弱势下跌，但水产品价格继续上扬；（3）房租稳中有升；（4）工业用电价格的上涨对冲了由于经济减速带来的非食品居住类价格的下跌。

3、就同比而言，6月份将迎来今年CPI的峰值，由于翘尾因素、海外输入性因素、自然灾害因素和前期经济减速的因素等的影响，预计7月份开始CPI同比将迎来向下拐头。

4、我们维持年初预判，对比1季度，2季度CPI环比涨幅很小。下半年由于经济增速加快，新增因素对CPI影响扩大，使得下半年CPI仍可高位运行，今年全年通胀保持“前高后不低”的态势，预计全年的CPI将维持5%左右。

5、由于全年的物价水平仍然较高，而6月份CPI同比又达到峰值，而且环比仍有回升趋势，预计央行将在近期内启用利率工具，当然即便利率工具再次启动，利率工具的使用在今年也是尾声（即步入“收官”）。毕竟利率工具的启用还需要考虑：其一，国际热钱的流入；其二，地方债务的压力；其三，经济增长已经出现下滑。

（分析师：潘向东、许冬石）

三、 报告精选

西单商场（600723）：品牌、业态、资源铸造商业旗舰

核心观点:

1、商业旗舰起航，天时地利人和。西单商场收购新燕莎控股作为北京商业整合的初次尝试，其模式的探索意义和实际影响都是极其重要及深远的。公司有望获取政府以及其他社会资源更多的关注，具备一定的“先天优势”。其次，首旅集团作为北京市最大的商业旅游企业，将发挥多层次、多业态业务经营的优势，为上市公司提供最好的发展平台。最后，西单商场和新燕莎控股在市场定位上优势互补，收购完成后上市公司将形成多品牌、多业态的立体化商业运营态势，通过共享供应商、共享品牌、共享管理经验等方式扩展盈利空间，公司市场地位和竞争能力将显著提高。

2、公司各业态市场定位清晰，区位优势明显，具有很强的内生增长潜力。西单商场专注于大众时尚百货，我们预计2011年西单商场收入增速将达到15-18%，2012-2013年收入增长率将保持在10-15%，外埠门店2011-2013年营业收入年复合增长率为25.4%。燕莎商城公司2011-2013年营业收入增速将保持在20-28%，贵友大厦和新燕莎商业公司收入增速将保持在20-25%和10-15%。我

们预计 2011-2013 年合并后公司营业收入和净利润年复合增长率分别为 20.16%和 24.39%，公司业绩高速增长对股价形成较强的安全边际。

投资建议:

通过相对估值和绝对估值，我们认为公司合理价格为 15-18 元，维持“推荐”评级。我们对公司 2011-2013 年 EPS 预测为 0.58 元、0.71 元和 0.89 元，对应目前 PE 分别为 21.5、17.5 和 14.0 倍。

(分析师: 陈雷、卞晓宁)

光伏行业报告: 周期底部, 阵痛中孕育爆发

核心观点:

1、全球光伏市场需求的持续爆发离不开政府补贴政策的支持，其中最直接的补贴方式是上网电价补贴。德国、意大利、西班牙的电价补贴政策均在不同时期刺激了当地装机规模的大幅增长。

2、当前光伏产业已经形成了一个颇具规模、产业链完备、参与者众多、技术不断进步的市场。在光伏市场（终端市场）比较发达的国家，补贴政策退出的步伐正在加快。

3、光伏发电成本降低是产业发展的必经之路，也是最终推动力。光伏市场将过渡到“市场竞争—技术进步—成本降低—光伏运营商投资回报率上升—需求增加—供需平衡—新进入者增加—技术进步”的循环中。从长期看，光伏设备成本降低之后，光伏平价上网才是产业真正爆发的催化剂。

4、2011 年开始，欧洲主要国家，如德国、意大利、法国等国家的光伏补贴电价均有所下调。这导致全球市场需求短期陷入停滞。2011 年 3-5 月光伏市场供需失衡明显，光伏产品（硅片、电池、组件）各个环节“去库存”，产品价格持续下降。随着前期“去库存”告一段落和各国补贴政策调整的“水落石出”，市场短期需求正在恢复中，供需状况有所好转。

5、从中长期看，此轮光伏产品价格的下跌为光伏平价上网奠定了基础。三年之内，欧洲地区的平价上网或提前到来。同时，新兴市场获得了后发优势，新兴国家可以以更小的代价来启动光伏需求，如中国。我们对 2011 年的光伏市场需求持谨慎态度，看好 2012-2013 年的光伏市场需求增长。

6、产业链各环节的平均成本线将成为价格竞争的底线。其中具有技术、成本优势的企业将最终胜出。（1）多晶硅环节：投资额大、工艺门槛高、生产成本是企业生死线；重点关注已经完成冷氢化改造的多晶硅生产企业和生产多晶硅还原炉的公司。（2）硅片环节：关注多晶硅铸锭设备的进口替代；关注切割技术和循环利用的进步，如废砂浆回收、硅料回收、金刚石切割替代。

投资建议:

我们看好的投资领域：受益于光伏大厂资本开支周期的设备和耗材公司，以及多晶硅、垂直一体化的光伏公司，重点关注精功科技、新大新材。

(分析师: 邹序元、张玲)

数字政通 (300075.SZ)：估值风险已充分释放，数字城管业务高增长将持续

数字政通主营基于 GIS 应用的数字城市管理系统，我们对公司进行了持续的跟踪和研究。

我们的分析与判断：

1、公司主营数字化城市管理软件的开发和实施。建设和细化数字城管是国内各地区趋势，行业处于较高成长中。虽然各地区不断有科技公司新进入数字城管这一热门领域，但是数字政通在国内市场占有率超过 50%，相关技术、项目管理能力都处于绝对领先地位。

2、预计公司将实现持续较快增长。我们预计公司 2011 年收入可增长 40%，利润增长 35%，达到 6946 万元，每股收益 0.83 元。目前公司估值便宜，按照 2010 年业绩只有 34 倍市盈率。2011 年预期市盈率只有 25 倍，在整个 TMT 公司中已属偏低。首次投资评级：推荐。

(分析师：王家炜、王莉、吴砚靖)

双鹭药业 (002038.SZ)：布局大健康产业链

我们的分析与判断：

- 1、布局医疗服务领域，短期看点还在药品配送
- 2、转让普仁鸿股权加强与北医合作
- 3、新进医保助贝科能恢复增长，全年预计增速 50%

投资建议：

公司未来三年的增长较为确定，在股权激励行权之后，管理层与市场利益一致。公司目前手握现金充足，未来将继续围绕大健康概念逐步拓展公司主营业务范围、向上下游业务进行战略延伸。我们预计公司全年净利润增速为 52%，粗略预测 2011、2012、2013 年每股盈利 1.09 元（不加普仁鸿股权交易收益）、1.44 元和 1.90 元，对应动态市盈率为 34 倍、26 倍和 20 倍，首次给予推荐评级。

(分析师：黄国珍、郭思捷)

江西铜业：绝对估值偏低，业绩增长明确，短期攻守均衡，继续积极配置

近期江西铜业 (600362, SH) 股价在底部连续上涨。

我们的分析与判断：

1、公司 2011 年有望生产经营量价齐升，公司主要产品铜、贵金属、硫酸价格今年以来均保持强势运行。

2、公司长期业绩增长有保障

3、公司对抗铜价下跌风险能力显著高于其他公司

投资建议:

我们预计江西铜业 2011-2013 年每股收益分别为 2.24 元, 2.54 元和 2.83 元, 公司目前股价绝对估值仍然较低, 我们预期铜价 7 月份将继续维持高位偏多走势。维持推荐评级。

(分析师: 张一凡、张迪)

荣信股份 (002123): 公司 SVG 在电网领域的应用再获突破

近期, 公司承制的辽宁电网首台 SVG 动态无功补偿装置成功投运。

我们的分析与判断:

1、公司 SVG 在电网领域的应用再获突破

2、无功补偿: 新市场、新应用

投资建议:

2010-2011 年是公司新老产品更替, 进行管理调整, 积蓄力量的时期。2012-2013 年, 随着新产品、新业务的相继爆发, 公司将重回高成长的轨迹。们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.70 元、1.02 元和 1.51 元, CAGR 为 42%。我们维持对公司“推荐”的投资评级。合理估值 31-35 元。

(分析师: 邹序元、张玲)

四、 当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

新修订个税法 9 月 1 日起施行 个税起征点提至 3500

上半年央行净投放资金 1.44 万亿 缓冲提准压力

外管局: 5 月中国银行代客结售汇顺差 519 亿美元

34 项银行收费今起免除 养老险可跨地区转移接续

房地产信托再遇窗口指导 新业务需逐笔报批

证监会授权首批 11 家派出机构行政许可事项审核权

北京发布涨薪指导线 国企工资涨幅禁破 15.5%

财政部官网刊文: 不应取消或降低奢侈品进口税

行业动态

北京保障房建设投资中心成立 财政注资 100 亿

一线城市 4 天内两现地王 楼市调控又将面临压力

多国企业争夺蒙古超级煤矿开发权 中俄暂时领跑

我国最大海上油田发生泄漏 系中海油渤海项目

今年前 5 月国内平板电视城市销量现负增长

5 月水电发电量首现负增长 火电经受两面夹击

两巨头今起联手抬价 碳酸锂拉开上涨序幕

易买得中国连年亏损 断臂求生退居二三线城市

国内水泥业景气到来 高盛不进反退抛售蒙西股权

中国输欧不锈钢管被征高达 71% 的临时反倾销税

五、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600409	三友化工	推荐	7.51%	2011-6-13	李国洪
601233	桐昆股份	谨慎推荐	7.08%	2011-6-13	裘孝锋、王强
000568	泸州老窖	推荐	1.85%	2011-6-13	董俊峰、郭怡娴
002216	三全食品	推荐	-0.26%	2011-6-13	董俊峰、周颖
600485	中创信测	推荐	7.52%	2011-6-13	王国平、朱劲松
000858	五粮液	推荐	3.09%	2011-6-10	董俊峰、郭怡娴
600723	西单商场	推荐	-1.03%	2011-6-9	董俊峰、卞晓宁
002484	江海股份	推荐	-3.76%	2011-6-7	王家炜
002353	杰瑞股份	推荐	9.70%	2011-6-7	裘孝锋、王强
600809	山西汾酒	推荐	0.07%	2011-6-7	董俊峰、郭怡娴
600166	福田汽车	谨慎推荐	-1.14%	2011-6-3	王国平、戴卡娜
600299	*ST新材	推荐	9.00%	2011-6-3	李国洪
600720	祁连山	推荐	1.33%	2011-6-1	洪亮
600588	用友软件	推荐	4.71%	2011-5-31	王家炜、吴砚靖
002365	永安药业	推荐	13.15%	2011-5-31	黄国珍
002550	千红制药	谨慎推荐	6.64%	2011-5-31	黄国珍
002065	东华软件	推荐	-1.25%	2011-5-31	王家炜、吴砚靖
600425	青松建化	推荐	-8.76%	2011-5-31	洪亮
002294	信立泰	谨慎推荐	-4.92%	2011-5-31	黄国珍、郭思捷
300113	顺网科技	推荐	-2.99%	2011-5-31	许耀文
000877	天山股份	推荐	-1.00%	2011-5-31	洪亮
002570	贝因美	推荐	-14.58%	2011-5-31	董俊峰、周颖
600322	天房发展	推荐	16.45%	2011-5-30	潘玮
000090	深天健	谨慎推荐	9.79%	2011-5-30	潘玮
002122	天马股份	推荐	6.76%	2011-5-30	鞠厚林、王华君
600201	金宇集团	推荐	4.66%	2011-5-30	董俊峰、吴立
600547	山东黄金	推荐	1.84%	2011-5-30	张一凡、张迪
601766	中国南车	推荐	9.54%	2011-5-30	鞠厚林、王华君
002293	罗莱家纺	推荐	6.23%	2011-5-30	马莉、李佳嘉
600475	华光股份	推荐	1.82%	2011-5-30	冯大军
600388	龙净环保	推荐	6.67%	2011-5-30	冯大军
300056	三维丝	推荐	7.13%	2011-5-30	冯大军
300136	信维通信	推荐	-10.25%	2011-5-29	王家炜、王莉
601857	中国石油	推荐	-0.73%	2011-5-27	裘孝锋、王强
600489	中金黄金	推荐	9.09%	2011-5-27	张一凡、张迪

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
002564	张化机	推荐	7.56%	2011-5-27	鞠厚林、王华君
600519	贵州茅台	推荐	7.02%	2011-5-26	董俊峰、郭怡娴
300126	锐奇股份	推荐	1.16%	2011-5-24	鞠厚林、王华君
002454	松芝股份	推荐	-32.00%	2011-5-24	王国平、戴卡娜
000811	烟台冰轮	推荐	-27.22%	2011-5-24	鞠厚林、王华君
600348	国阳新能	推荐	1.68%	2011-5-24	赵柯
300148	天舟文化	推荐	-29.60%	2011-5-20	许耀文
600572	康恩贝	谨慎推荐	-0.07%	2011-5-19	黄国珍
000063	中兴通讯	推荐	5.33%	2011-5-18	王国平、朱劲松
000059	辽通化工	推荐	6.51%	2011-5-16	李国洪
300144	宋城股份	推荐	-5.60%	2011-5-16	许耀文
600426	华鲁恒升	推荐	2.74%	2011-5-16	李国洪
002142	宁波银行	谨慎推荐	-11.90%	2011-5-13	叶云燕
300027	华谊兄弟	推荐	-7.99%	2011-5-10	许耀文
002123	荣信股份	推荐	-2.27%	2011-5-9	邹序元

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系： 010-66568849

上海地区联系： 010-66568281

深圳广州地区联系： 010-66568908