

# 东北证券研究晨报

2011年8月19日

## 研究晨报主题

### 【每日市场研判摘要】

不确定性加剧下市场弱势整理、提防创业板等强势板块的补跌

### 【财经要闻】

要闻 1: 全球铁矿石产能爆发式增长 供求五年内有望逆转

要闻 2: 建筑业“十二五”规划公布

要闻 3: 保险业十二五规划纲要出炉 稳步拓宽险资运用渠道

### 【晨会纪要】

### 【今日重点研究报告摘要】

#### ● 宏观研究报告

#### ● 策略研究报告

流动性改善与估值低位下, 股指震荡、个股活跃——周策略

投资大跃进模式存疑 消费股避险情绪“被”强化——产业链周报

#### ● 行业研究报告

石油和天然气开采业 2011 年 8 月月报

#### ● 公司研究报告

佛塑科技中报点评: 业绩符合预期, 关注新产品开发进展

新大新材中报点评: 业绩符合预期, 看好长期发展前景

开山股份新股定价报告: 引领技术创新的国内空压机行业龙头

常山药业新股定价报告: 高端制剂提升产业价值链中枢

仟源制药新股定价报告: 快速发展的民营抗感染药物龙头企业

天舟文化深度研究报告: 低增长行业的高成长公司

三一重工调研简报: 长沙投资者见面会纪要

中国平安中报点评: 产险和银行业务表现好

多氟多中报点评: 氟化盐业务盈利提升, 期待未来锂电业务爆发

广州友谊中报点评: 业绩符合预期, 利润平稳增长

深发展 A 中报及非公开发行公告点评

信达地产中报点评: 财务状况大为改善

通策医疗中报点评: 下半年有望继续加速成长

#### ● 金融工程研究报告

### 【基金调仓风险预警信号】

### 【大宗商品价格序列图】

### 【附: 近期限售股解禁明细及基金发行】

### 【环球数据一览】:

#### 海外市场指数

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
道琼斯工业	10991	-3.68	-1.37	-11.26
标普 500	1141	-4.46	-2.73	-12.62
纳斯达克	2380	-5.22	-4.50	-13.91
英国富时 100	5092	-4.49	-1.37	-11.48
法国 CAC40	3076	-5.48	-0.44	-15.74
日经 225	8747	-2.20	-2.42	-11.55
俄罗斯 RTS	1576	-0.53	-1.18	-17.25
巴西圣保罗	53134	-3.52	-0.39	-9.69
印度 Sensex	16470	-2.20	-3.86	-11.01

#### 国内市场指数

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
上证指数	2559	-1.61	-0.85	-8.49
沪深 30	2834	-1.79	-1.14	-8.43
深圳成指	11414	-1.59	-1.83	-7.81
中小板	6495	-1.88	-0.50	-5.95
香港恒生	20016	-1.34	2.15	-8.61
中国 H 股	10718	-1.99	2.05	-12.84
AH 溢价	109	0.34	-3.05	5.23
上证国债	129	0.01	0.14	0.34
上证基金	4228	-1.31	-0.27	-6.50
上证 B 股	2681	-1.61	-0.86	-8.50

#### 大宗商品市场

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
BDI 指数	1414	3.14	10.73	5.52
CRB 指数	326	-2.33	0.02	-5.06
原油期货	81	-1.47	-4.93	-16.75
煤炭期货	76	-1.46	-0.29	-1.13
黄金期货	1823.7	0.26	4.80	13.90
伦敦锌期货	2162.0	-1.69	0.20	-10.02
伦敦锡期货	22702.0	-5.24	-3.51	-16.88
伦敦铜期货	8760	-2.17	-1.13	-9.44
伦敦镍期货	21275	-2.96	-1.29	-10.47
螺纹钢	4972	0.69	-0.44	-2.16
线材	4520	0.00	-1.95	-6.71

#### 汇率与利率

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
美元指数	74.36	0.14	-0.33	-1.14
欧元汇率	1.430	-0.51	0.48	0.87
日元汇率	76.68	0.08	0.10	-2.84
英镑汇率	1.648	-0.11	1.22	2.25
澳元汇率	1.033	-1.24	0.24	-3.18
印度汇率	45.75	0.10	0.75	2.80
俄罗斯汇率	29.16	0.12	-0.65	3.83
巴西汇率	1.600	0.68	-1.70	1.60
人民币汇率	6.388	0.00	-0.11	-1.19
人民币 NDF	6.287	0.11	-0.17	-1.88
隔夜回购	3.52%	15.03	27.54	-4.09
美 1 年国债	0.09%	3.03	-12.82	——

数据来源: BLOOMBERG

责任编辑: 冯志远 (S0550511020006)

编辑: 策略组

TEL: (8621) 6336 7000

FAX: (8621) 6336 3209

Email: fengzy@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

## 每日市场研判摘要:

### ● 不确定性加剧下市场弱势整理、提防创业板等强势板块的补跌

周四市场缩量下跌、上证指数下跌 1.6%，对应中小板和创业板回落幅度更大些。行业多以下跌为主。欧债危机萦绕不去、国内加息预期发酵，导致短期市场压力依旧、弱势依旧，但是，客观讲、长期市场的潜力也正在逐步显露。

1、短期市场依然处于弱势休整之中。就今日信息面看，房地产限购扩大的预期、公开市场利率回升加息等工具出台的预期，以及一些个股业绩变脸等不利信息，困扰着暴跌之后的 A 股市场。外围市场的调整、欧洲债务危机前景的不明、黄金的再创新高，表明全球的经济金融始终如履薄冰、成峦叠嶂。再结合国内的物价、地产等矛盾，使得 A 股的市场环境一直处于困难线附近而难有根本性改观。这导致市场的反弹总是相对的脆弱。当下以及未来一段时间，市场的驱动因素预期主要来自货币政策的趋缓以及金融创新；而当前央票利率、拆借利率等的上行，扰动了投资者的政策预期、导致了市场短期的压力。

2、从板块结构表现看，强势股补跌、当下市场处于下跌后期的特征较为明显。今日中国神华、海螺水泥为代表的煤炭水泥，出现了显著的回落；而跌停的股票却仅有前期强势股安居宝一只。这种对前期煤炭、水泥等强势板块的抛售，同时却又未出现大面积跌停，显示市场情绪恐慌之中的有序性、韧性。由此预计，在整体市场估值低位的背景下，内在价值导致了市场内在的韧性，当下的整理格局将短期内较难打破。

3、尽管从信息面看，市场的不确定性以及担忧项目较多，但是，从投资策略的角度看，从股票长期投资的理念出发，当下却是战略性资金增大对股市关注力度的时候。人民币的国际化、香港境外人民币投资内地股市等的逐步推进，A 股投资主体的多元化将逐步完善；当下 A 股 25 万亿市值、60%的证券化率，伴随着人民币国际化的推进，则相对美国 100%以上的证券化率来看并不高；而且 A 股整体估值水平也不高。

考虑到黄金创新高、隔夜欧美股市的调整，国内又存在巩固性加息一次的预期，短期市场还将承受一段时间的弱势，但预期指数回落的空间不会很大、大致以欧美指数回落幅度的一半为限度。在操作上，则更需要注意仓位适中、保持灵活性；需要指出的是，从已披露的千余只股票来看，创业板中报业绩 27%、中小板 32%、全部 A 股 38%，预计中小盘股的业绩增速将距 2010 年报后再次出现不如权重板块的情形，因此板块配置上需要继续降低创业板等板块、提防中小盘及部分强势股的补跌，而逐步增大对低估值权重板块的关注力度。投资者可从金融创新、通胀回落之货币政策趋缓这两条线索出发，增加对券商、工程机械等个股的关注力度。

## 财经要闻:

### ● 要闻 1: 全球铁矿石产能爆发式增长 供求五年内有望逆转

高额利润刺激了国外矿山的开采和扩张步伐，以三大矿山为首的国外矿山企业矿石产能新近出现了爆发式增长，铁矿石全球供应紧张的局面有望逆转。联合金属网 17 日发布的最新研究报告显示，以三大矿山为首的铁矿石供应商都在大幅增产，预计未来 5 年全球铁矿石生产和出口将快速增长，2012 年全球铁矿石产量将达到 22.8 亿吨，到 2015 年将达到 27 亿吨，届时，全球矿山垄断程度将会降低，竞争加剧，市场将出现供大于求局面。

根据上述最新报告，2011年至2015年澳大利亚现有矿山公司都公布了较大扩产计划，另有很多新矿山陆续投产，如果按计划实施5年内澳大利亚铁矿石产量将增加3.1亿吨左右，由2010年4亿吨的水平提高的7亿吨，即5年内增加70%。根据巴西淡水河谷公布的扩产计划，到2015年产能最高可达5亿吨（包括球团矿），比现在3.1亿吨水平增长61%，年均增长12%。不仅如此，包括印度、非洲、东南亚等地的新兴矿山也开始纷纷投产，并迅速释放产能。

### ● 要闻 2：建筑业“十二五”规划公布

住房和城乡建设部18日正式公布了《建筑业“十二五”发展规划》。《规划》提出一系列目标，“十二五”期间全国建筑业总产值、增加值将年均增长15%以上，同时支持大型建筑企业提高核心竞争力。

《规划》要求，“十二五”期间建筑产品施工过程的单位增加值能耗下降10%，C60以上的混凝土用量达到总用量10%，HRB400以上钢筋用量达到总用量45%，钢结构工程比例增加。对此，有分析师预计，到“十二五”期末，我国钢结构产量将达5000万吨至6500万吨，整个产业前景乐观。

《规划》提出，“十二五”期间是建筑业发展的重要战略机遇期，建筑业要巩固支柱产业地位，全国建筑业总产值、建筑业增加值年均增长将达15%以上；工程勘察设计企业营业收入年均增长15%以上；工程监理、造价咨询、招标代理等工程咨询服务企业营业收入年均增长20%以上；建筑企业对外承包工程营业额年均增长20%以上。

《规划》同时提出，支持大型企业提高核心竞争力，促进中小建筑企业向专、特、精方向发展，引导推动有条件的大型设计、施工企业向开发与建造、资本运作与生产经营、设计与施工相结合方向转变，鼓励有条件的大型企业从单一业务领域向多业务领域发展。

### ● 要闻 3：保险业十二五规划纲要出炉 稳步拓宽险资运用渠道

近日，中国保监会发布了《中国保险业发展“十二五”规划纲要》。《纲要》明确，2015年，全国保险保费收入争取达到3万亿元；保险深度达到5%，保险密度达到2100元/人；保险业总资产争取达到10万亿元。

根据《纲要》，“十二五”期间保险业的扩张速度将大大低于“十一五”期间，增强行业发展质量被提到更高地位。《纲要》明确，“十二五”期间，保险业的综合竞争能力要明显增强。行业总资产在金融业总资产的占比明显提升，在金融业中形成具有特色的比较优势。承保领域进一步扩大。同时，保险的功能作用得以充分发挥。承保金额在国民财富中的比重、保险赔付在全社会灾害事故损失中的比重等反映保险对经济社会贡献度的指标显著提高，逐步向中等发达国家水平靠近；保险要成为现代金融体系的重要支柱，成为国家灾害救助体系和社会保障体系的重要组成部分。

《纲要》还明确，保险业的风险防范能力在“十二五”期间要显著提升。保险业资本补充机制逐步完善，资本实力明显增强，偿付能力整体充足，系统性风险得到有效防范。在此期间，动态偿付能力监管体系要进一步健全，市场退出机制要基本建立，保险保障基金参与风险处置的重要作用充分发挥。

《纲要》指出，保险业要进一步优化资产负债管理。支持保险资金投资养老实体、医疗机构、汽车服务等相关机构股权。加强保险资产战略配置，适时调整保险资金投资政策，稳定和提高投资收益。在风险可控的前提下，稳步推动保险资金投资不动产、未上市股权和战略性新兴产业，不断拓宽保险资金运用的渠道和范围，鼓励开展资产管理产品创新。在实现分散投资风险、提高投资收益目标的同时，积极参与金融市场建设，在证券承销、市场培育等方面发挥应有作用。

## 晨会纪要:

### 重点研究报告摘要:

- 宏观研究报告
- 策略研究报告

#### 流动性改善与估值低位下，股指震荡、个股活跃——周策略

分析师：沈正阳

美国国债价格上涨、美元指数相对稳定，人民币升值步伐加快，国内热钱未出现大幅流出，国际金融市场动荡对国内经济冲击较小。市场早期不利预期落空时，面临修复前期的错误判断，而恐慌性情绪也将得到较大程度上缓解。

市场运行环境：流动性显著改善与估值低位成为市场稳定器

拆借市场利率高位回落以及国债利率下行真实表明当前市场流动性的好转，政策观察期内货币政策未作调整以及公开市场操作持续净投放、贸易顺差再创新高、人民币持续升值、社保资金入市等多重因素导致当前市场流动性出现真实且显著的改善。

虽然当前估值处于相对低位有助于稳定市场运行，但市场整体估值的不平衡格局，也制约了股指的整体估值提升空间。

物价走势的不确定性决定货币政策仍存在调整基础

国内食品价格处于上涨趋势内，在前期猪肉价格以及农产品价格大幅上涨后，国内食用油、鸡蛋等相关食品价格出现上涨，物价存在第二轮上涨迹象，因此，未来物价的调控力度难言放松，也决定了货币政策的调整基础。

本周市场运行展望：股指震荡为主、个股延续较高活跃度

市场运行的经济层面因素转好迹象并不显著，且存在较大不确定性，而流动性以及估值层面对于股指运行具有较强的支撑力度。因此，由于外围市场的不确定性依然较大，以及市场估值的整体不平衡性，制约了股指持续的上涨空间，但是受流动性改善等有利因素个股仍将延续当前较高的活跃度。

本周投资策略：合理仓位下、个股行情为主

投资策略上，仍适宜在合理仓位下，关注个股行情为主。选择策略上关注人民币升值的航空概念股、国际大宗商品价格下跌受益的家电个股、食品价格上涨受益板块以及具有估值优势和超跌反弹的投资机会。

重点关注个股：东方航空、海南航空、晨鸣纸业、格力电器、东方日升、金城医药、顺鑫农业。

市场风险点：外围市场大跌、欧洲债务危机升级等。

#### 投资大跃进模式存疑 消费股避险情绪“被”强化——产业链周报

分析师：戴康

上游行业方面。大宗商品见顶概率很大，结构上偏好内生性更强的煤炭板块，本周推荐受益于焦煤价格上涨的冀中能源。

中游行业方面。市场对投资大跃进模式可持续性存疑，因此我们对中游行业的投资持谨慎态度。

下游行业方面。可选消费品中暑期旺季和动车追尾事故皆推高航空公司的客座率和票价水平，三季度行业景气度有望延续走高，上周国务院常务会议对高铁建设减速的指示进一步降低高铁分流预期，油价下

行舒缓成本压力，推荐南方航空。7月空调下乡数据再次高歌猛进，其出口占比亦有限，继续看好龙头公司格力电器；必需消费品中，鉴于《生物医药产业十二五规划》月底出台的预期，关注生物制品板块中受关停浆站影响股价超跌的华兰生物。

## ● 行业研究报告

### 石油和天然气开采业 2011 年 8 月月报

分析师：王伟纲

2011年7月，IEA对2011、2012年世界石油需求的预测值分别为8950万桶/天和9100万桶/天，分别同比增长1.2%和1.6%。

欧佩克6月的原油产量为3003万桶/天，环比上升了85万桶/天。

2011年7月，WTI和布伦特原油的价格分别为91.44美元/桶和114.25美元/桶，分别同比上升20.54%和52.21%。

1~6月，我国原油产量合计为10289.4万吨，同比增长4.6%；进口原油合计为12620.7万吨，同比增长7.0%。

6、7月间，世界石油市场有所回稳。需求小幅增长，供给也出现回升，原油价格探底回稳。我国原油产量增速下降，原油进口增速也略降。展望后市，中东北非的局势还较复杂，然而高油价有利于促进产油国提高产量，供需基本平衡的局面不会出现大的变动。美债和欧债危机对市场产生一定冲击，原油价格出现较大幅度回调，然而，供需基本平衡和油价长期向上的趋势不会改变。

## ● 公司研究报告

### 佛塑科技中报点评：业绩符合预期，关注新产品开发进展

分析师：潘喜峰

2011年上半年，公司共实现营业收入19.07亿元，与去年同期相比增长了8.95%；实现归属于上市公司股东的净利润1.18亿元，同比大幅增长115.26%；实现每股收益0.19元。公司的业绩基本符合我们之前的预期。

分产品看，薄膜制品实现营业收入9.06亿元，同比仅增加了5.24%，但得益于产品结构的优化，毛利率提升了1.89个百分点，为21.79%；复合编织品实现营收2.99亿元，同比增加6.68%，毛利率维持稳定，为16.27%；PET制品实现营收5.72亿元，同比增加66.14%，毛利率为2.93%，基本没有变化。薄膜制品盈利能力的提升是公司业绩同比大幅增长的关键。

报告期内，公司子公司金辉高科的锂离子电池隔膜二期项目已经处于试产阶段，锂电隔膜的年产能增至6500万平米，目前三期项目的筹建工作也正在展开；子公司纬达光电增资项目该项目已投入正常生产，偏光膜的年产能达到180万平米；公司的“晶硅太阳能电池用PVDF膜及背板研发项目”也在进行之中；公司拟投资建设的多功能薄膜研制开发试验生产线项目的筹建工作也正在按计划推进当中。总体看公司的各项业务均在稳步开展，符合预期。

预计公司2011、2012、2013年的每股收益分别为0.48、0.65和0.78元，对应2011年8月15日收盘价13.51元的市盈率分别为28.31、20.85和17.28倍。公司正处在由传统薄膜材料生产向高端薄膜新材料生产的转型过程之中。我们仍坚持看好公司的长期发展前景，维持对公司推荐的评级。

风险：新产品的开发速度低于预期。

### 新大新材中报点评：业绩符合预期，看好长期发展前景

分析师：潘喜峰

2011年上半年，公司共实现营业收入10.51亿元，同比大幅增长116.70%；实现归属于上市公司股东

的净利润 1.14 亿元，同比增长 59.61%；实现每股收益 0.41 元。公司的业绩基本符合我们之前的预期。

报告期内，公司晶硅片切割刃料产品实现营业收入 9.06 亿元，同比增长 100.97%，毛利率为 20.10%，同比减少了 3.24 个百分点。刃料营收的大幅增长主要是由于销量的大幅增长。毛利率的下降主要是公司外购半成品的量同比增加，导致毛利率同比下降。由于我们之前预计公司刃料产品的全年的毛利率在 19% 左右，因此刃料产品的毛利率变化基本符合预期。

回收液循环利用项目在报告期内实现营业收入 5161.16 万元，同比增加 107.86%，毛利率为 37.71%，同比减少了 15.84 个百分点。毛利率下降的原因是废砂浆原料的市场环境变化较大，导致其价格同比变化也较大。目前，公司废砂浆回收业务的生产工艺日趋成熟，已经形成市场化运作并开始量产。公司回收液循环利用项目的业绩虽然低于我们之前的预期，但是我们仍看好该业务的发展前景。

2011 年上半年，光伏行业虽然遭遇了增速的阶段性的下滑，但是其长期增长前景仍不容置疑。下半年，光伏行业的需求情况可能有所好转。公司的业绩也有向好的可能。我们仍然认为公司的切割刃料产品是光伏产业链上不可或缺的耗材，加之公司目前兼具技术、规模、成本、客户粘性和资金五大优势，因此其业绩未来实现高速增长是大概率事件。

预计公司 2011、2012、2013 年的每股收益分别为 0.86、1.26 和 1.73 元，对应 2011 年 8 月 15 日收盘价 24.06 元的市盈率分别为 27.98、19.10 和 13.91 倍，维持对公司推荐的评级。

风险：光伏行业在下半年的增速低于预期。

#### 开山股份新股定价报告：引领技术创新的国内空压机行业龙头

分析师：周思立

公司是国内空气压缩机行业的领先生产厂商。产品目前以螺杆式空气压缩机为主、活塞式空气压缩机等产品为补充；公司以技术创新为发展动力，未来将推出冷媒压缩机、螺杆膨胀机等具有节能减排特点的新产品。

空气压缩机行业保持稳定发展态势。2010 年，我国空气压缩机市场容量约 200 亿元，预计 2015 年市场容量将超过 300 亿元；空气压缩机下游主要为机械、化工、矿山冶金等行业。

公司的螺杆式空压机产品在国内市场份额位居首位。2010 年，公司螺杆式空压机的市场份额为 20.6%。公司年销售额与阿特拉斯、英格索兰等全球行业巨头相比仍有较大差距。

募投项目：预计将于 2013 年达产，项目达产后将年新增销售收入 18.98 亿元，新增利润总额 4.51 亿元；并大幅增加节能系列螺杆式空气压缩机、冷媒压缩机、离心式空气压缩机、螺杆膨胀机等新产品的销售额。

盈利预测与估值：预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 2.25、3.46、4.97 元，公司的成长性较好，给予 2011 年 25-30 倍的市盈率，对应的股价为 56.30-67.50 元。

#### 常山药业新股定价报告：高端制剂提升产业价值链中枢

分析师：周思立

肝素钠原料药国内市场份额排名第一。公司是国内肝素行业产业链布局最为完整的企业之一，包含了精制肝素原料药、标准肝素制剂和低分子量肝素制剂。其中，肝素钠原料药是公司的核心主导产品，2010 年的销售额 4.05 亿元，占公司主营收入的 86.88%。该品已通过 SFDA 认证、欧盟 CEP 认证和法国 GMP 认证，现正申请美国 FDA 认证，一旦获批，将能进军空间更广阔的美国市场。

低分子量肝素钙注射液提升产业链价值中枢。公司是国内六家具有低分子量肝素钙注射液药品批文的企业之一，生产的万舒牌低分子量肝素钙注射液享受国家发改委单独定价权。虽然公司进入该产品领域时

间较晚，但 2009 年的市场份额已经在国内企业中位居第一。募投项目达产后，低分子量肝素钙注射液的生产将由年产 400 万支扩大到 2400 万支，销售收入也将从 2010 年的 0.5 亿元上升到达产后 2 亿元以上。国内对于低分子量肝素钙制剂的需求在持续增长，公司率先进入制剂领域，有望取得市场先机。

国际国内均衡发展。和主要竞争对手相比，公司的精制肝素原料药的出口额占自身销售额的 60%，出口规模位列全国第六位。由于还有 40% 的市场位于国内，既能分享到国内市场需求快速增长，又能抵御国际市场竞争加剧和汇率波动的风险。

投资建议：我们预计公司 2011~2013 年的 EPS 分别为 0.98 元、1.40 元和 2.01 元，给予 2011 年 28~33 倍 PE，则对应的公司合理价值区间应为 27.44~32.34 元。

风险提示：产品价格下降的风险；上游原材料价格上涨的风险；不能如期获得 SFDA 批文的风险；产品质量风险。

### 仟源制药新股定价报告：快速发展的民营抗感染药物龙头企业

分析师：周思立

公司是国内最大的民营青霉素复方制剂企业。公司成立至今仅六年，但在 2009 年就已跻身抗感染药物青霉素制剂和半合成青霉素复方制剂产品市场全国前十位，在民营内资企业中排名第一。其中，注射用美洛西林钠舒巴坦钠、注射用阿莫西林舒巴坦钠等五种制剂的市场份额均为全国前三位。

产品战略清晰。公司紧紧抓住抗感染药物所面临的细菌耐药性的难题，致力于提供解决细菌耐药性的产品，强化半合成青霉素复方制剂等品种的优势。公司拥有磷霉素氨丁三醇散一体化生产能力，并积极布局抗抑郁药等慢性病药物领域，产品储备较为充分。

独创了精细化创值招商模式。该种招商模式最大特点是渠道重心下移，公司与经销商的协作效应明显。目前，公司已拥有 2,200 多家经销商，覆盖了全国 10,000 多个销售终端，网络优势明显。

受益于抗菌药物分级管理制度。若国家对抗菌药物的分级管理制度能得到严格执行，三代和四代头孢菌素类、喹诺酮类和碳青霉烯类的临床应用将受到限制，而青霉素类药物中的半合成制剂及复方制剂，因对耐药细菌具有较好的疗效，又具备基础用药的特征，或将成为受限品种的替代品种，销量有望增加。

投资建议：我们预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.39 元、0.50 元和 0.63 元，给予公司 2011 年 27-33 倍 PE，则对应的合理价格区间应在 10.53-12.87 元。

风险提示：药品降价的风险；市场竞争加剧的风险。

### 天舟文化深度研究报告：低增长行业的高成长公司

分析师：吴娜

公司主要经营青少年读物，业务覆盖产业链上游的内容策划和中下游的图书发行。主要产品分为三大类：教辅类图书、英语学习类图书、少儿类图书；以中小学教辅图书作为未来稳健增长的产品、以英语学习类图书作为带动利润增长的产品、以少儿类图书作为公司跨媒介发展的突破性产品。

教材教辅业务迎来快速发展机遇。政府采购向文化领域倾斜：农家书屋+中小学馆配图书=每年 200 亿市场规模；与河北出版集团合作，获得冀版教材全国代理权；新课标出台，有望打造自主知识产权教材。

积极拓展新业务向综合性青少年教育商转型。通过少儿图书实现跨媒体发展，向网游、动漫等领域延伸；原创童话社区吸引更多的内容资源，同时扩大读者群并提高读者黏性；复制“巧虎”模式进军低幼教育市场的蓝海。

预计 2011-2013 年每股收益分别为：0.44、0.62、0.83，给予 2012 年 30 倍 PE，目标价 18.6 元，首次给予推荐评级。

**三一重工调研简报：长沙投资者见面会纪要****分析师：周思立**

城镇化进程是工程机械行业进入下一个“十年黄金期”的主要推动力。我国城镇化率 2020 年将达到 55-58%。城镇化进程将推动固定资产投资增速保持在 25%左右，房地产投资增速保持在 30%左右。

中西部投资增速赶超东部。2011 年 1-7 月，西部地区投资增速 29.2%，高于东部地区投资增速 22.6%。1-7 月，公司在中西部地区销售收入增速同样高于东部地区，其中，泵车同比增长 82%，汽车起重机增长 75%，新疆地区挖掘机增长 800%。公司在新疆乌鲁木齐经济技术开发区投资 25 亿元建立三一西北重工产业园，响应西部开发号召，顺势而为。

积极布局海外市场。公司在印尼投资 5000 万美元建立三一产业园，进一步辐射东南亚市场。印尼产业园与印度、巴西、德国、美国产业园共同勾画出一三进军海外市蓝图。未来 5 年海外市场整体收入 CAGR 可达 60%。

盈利预测：考虑到保障房投资的不确定性和铁路投资可能出现的下滑，我们给出了较为谨慎的业绩预测，2011、2012 年 EPS 为 1.25、1.67 元，对应 PE 为 13.6X、10.2X，维持“推荐”评级。

**中国平安中报点评：产险和银行业务表现好****分析师：赵新安**

2011 年上半年，中国平安实现归属于母公司的净利润 127.57 亿元，同比增长 32.7%。利润的增长首先是受益于保费收入的快速增长；其次，产险业务的综合成本率同比下降也贡献了较多的承保利润；第三，深发展和平安银行盈利能力提升，银行业务贡献利润增加。

从产品结构上来说，中国平安保费收入的增长主要来自于分红产品。在银保渠道更是如此，公司大力压缩了万能险规模，分红险保费增长速度提高。分红产品与万能险相比，由于保障成分高，产品透明程度低，边际利润率高，因此成为保险公司重点鼓励销售的产品。

2011 年中期，产险保费收入为 407.3 亿元，同比增长 35.9%。市场占有率为 15.4%，比去年底提高 2.5 个百分点。自去年以来产险赔付率和费用率都有所下降，产险的利润贡献提高。

2011 年中期，中国平安的投资收益状况同比有所提高。总投资收益额为 158.4 亿元，同比增加 52.8%，总投资收益率为 4.2%，同比提高 0.5 个百分点。

截至 2011 年中期，中国平安权益投资额度为 956.3 亿元，比去年年底增加 28.7%。目前权益类投资占比为 11.5%，比去年年底提高 1.7 个百分点，仓位有所提高。

2011 年上半年，公司的新业务价值同比增长了 17.96%，主要是长期保单占比提升所致。

风险提示：股指走势的低迷可能会对平安的股价造成压制。

**多氟多中报点评：氟化盐业务盈利提升，期待未来锂电业务爆发****分析师：潘喜峰**

2011 年上半年公司实现营业收入 6.42 亿元，较上年同期增长 81.19%；归属于上市公司股东的净利润为 5955 万元，较上年同期增长 144.08%，符合我们的预期。中期分配预案为以 2011 年 6 月 30 日股本总额为基数，每 10 股转增 6 股。

公司营业收入和净利润大幅增长的主要原因是公司氟化盐产品销量快速增长，且氟化盐价格上涨幅度大于上游原材料上涨幅度。

上半年公司销售氟化盐 8.14 万吨，同比增长 27.65%，进一步巩固了公司氟化盐行业龙头地位。上半年氟化铝价格上涨至 1 万元/吨左右，冰晶石价格上涨至 9000 元/吨以上，公司毛利率由去年同期的 22.28% 上升为今年上半年的 26.77%。

公司前期以 2400 万元的价格收购内蒙古赤峰市敖汉旗景昌萤石有限公司 40%的股权，约可以满足公司目前原材料需求的 10%左右。公司在云南的氟化盐产线也有低价获取原材料的优势。我们预计公司传统氟化盐业务未来收入及盈利水平将有所上升。

目前公司 200 吨六氟磷酸锂已正式投产，上半年实现收入 1178 万元。下半年公司锂电池一期 5000 万 AH 项目也将投产。公司未来锂电相关项目将快速扩张，每年都有新产能投放，给公司业绩带来新的高速增长点。按计划至 2015 年底，公司将具备年产 20000 吨电解液、2200 吨六氟磷酸锂、400 吨电池级氟化锂、5000 吨电子级氢氟酸以及 1 亿 AH 动力锂电池生产能力。

预计公司 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.89 元、1.67 元和 2.28 元。虽然公司短期估值偏高，但长期极具投资价值。维持谨慎推荐评级。

风险：（1）各项目进展低于预期。（2）锂电下游需求不及预期。

### 广州友谊中报点评：业绩符合预期，利润平稳增长

分析师：罗旷怡

业绩符合预期：上半年，公司实现营业收入 21.29 亿元，同比增长 25.89%，实现归属上市公司股东净利润 2.02 亿元，同比增长 16.79%，基本每股收益 0.56 元，符合我们的预期。

毛利率略有下降，费用控制合理：报告期，公司毛利率为 22.69%，同比下降 0.37 个百分点，主要由于打折促销活动增多；销售费用率为 7.59%，同比提高 1.54 个百分点，主要由于新开门店造成租赁费用增加，职工薪酬增加及部分门店调整带来的费用增加；管理费用率为 2.21%，同比下降 0.24 个百分点，控制较好。

商业稳定，租赁提租：报告期，公司对部分门店进行了调整，其中南宁店调整面积达 3000 多平，受调整影响，该店实现营业收入 1.02 亿元，同比仅增长 5.96%，我们认为下半年调整效果将有所体现；正佳店调整面积超 1500 平米，该店处于广州比较繁华的天河商圈，品牌结构比较合理，预计调整后也将有较好的业绩表现。另外公司净利润占比 30%左右的租赁业务在租金上升的背景下为公司带来重要的利润补充，新中国大厦 7000 平米物业租金由 6000 万/年提升至 1 亿/年可为公司新增年 EPS0.07 元左右。

稳步扩张，受益升级：环东南馆今年将整体调整完毕，为公司业绩稳定增长奠定基础；其他调整门店也将从下半年起释放业绩；国金店尚需培育；扩张方面，佛山店将在下半年开业，前景乐观，奥特莱斯项目存在一定不确定性。公司除现有储备门店外，仍有对外扩张的计划，重点发展广东省内发达城市。我们认为公司作为高端百货，将充分受益于消费升级，虽然扩张会影响公司短期业绩增速，但总体来说经营稳健。预计公司 2011 年每股收益 1.12 元，目前估值较低，维持谨慎推荐评级。

风险提示：新店培育期过长，广州市高端零售市场竞争环境恶化。

### 深发展 A 中报及非公开发行公告点评

分析师：唐亚韞

2011 年中期深发展实现营业收入 121.41 亿元，同比增长 42.90%，实现净利润 47.32 亿元，同比增长 56%，实现每股收益 1.36 元，实现每股净资产 10.95 元。实现加权平均净资产收益率 13.19%；同比下降了 0.61 个百分点

第二季度净息差环比下降，主要原因是由于受市场因素影响同业业务利差回落，以及银行发行 36.5 亿元混合债，增加了利息成本。

资产质量维持双降，从拨贷比的情况看，2011 年中期为 1.37%，公司依旧没有明显增加拨备计提力度，2011 年中期的信贷成本为 0.17%，同比轻微上升 3 个基本点。

与年报同时公布的是深发展的非公开发行方案和长期资本规划，深发展拟向中国平安定向发行股票，发行数量为不少于 8.92 亿股但不超过 11.90 亿股，发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 16.81 元/股；本次定向发行募集资金不超过 200 亿元。

募集资金将全部用于补充公司资本，按照 2011 年中期情况静态计算，定向增发完成之后，深发展的资本充足率和核心资本充足率将上升到 14%和 10%以上，即使考虑到权重法下资本充足率的可能下降，也能保证深发展未来 2-3 年的发展。

维持前期盈利预测和谨慎推荐评级，看点是深发展与平安的整合深入后零售业务的快速发展。

### 信达地产中报点评：财务状况大为改善

分析师：高建

2011 年上半年，公司实现营业收入 10.42 亿元，归属于母公司净利润 1.80 亿元，分别较去年同期增长-15.34%和 83.9%。每股收益 0.12 元。

今年上半年公司销售情况好于去年，但仍略低于行业平均水平。上半年公司实现合同销售面积和销售金额分别为同比增长了 9.05%和 15.32%。

上半年公司结转收入减少但净利润却同比大幅增加，主要原因在于项目结构性的差异，上半年毛利率较高的项目占比较高所致，但预计全年的毛利率水平应该低于上半年。公司今后 2 年的毛利率水平平稳上涨应该是可以预期的。

公司在土地储备方面继续保持谨慎，上半年仅获得一块地块，新增权益规划建筑面积 12 万平方米。截止 2011 年 6 月底，公司可结算项目的规划建筑面积接近 468 万平方米。如果按 2010 年全年销售面积 44 万平方米计算，足够 8-10 年的开发。

截至 2011 年 6 月底，公司预收账款余额为 28.8 亿元，比年初的 22.1 亿元略有增长，相当于公司 2010 年结算收入的 70%。公司未来 2 年的业绩成长储备略显不足。

截至 2011 年 6 月底，公司账面共有货币资金余额近 21.88 亿元，货币资金完全能够覆盖短期债务，长期债务占比较高，显示出公司财务状况已经大为改观，财务状况更加稳健。

盈利预测及投资评级：我们对公司未来 2 年的业绩预测略作调整，调整后 2011 和 2012 年的 EPS 为 0.27 元和 0.31 元。公司目前的股价低于 2008 年公司整体资产注入的价格 6.00 元，具有较高的安全边际，建议投资者积极关注，维持谨慎推荐的投资评级。

### 通策医疗中报点评：下半年有望继续加速成长

分析师：周思立

业绩符合预期。上半年，公司实现口腔医疗服务营业收入 1.33 亿元，同比增长 29.50%；公司实现营业利润 4140 万元，同比增长 70.16%；归属于上市公司股东的净利润为 3094 万元，同比增长 51.68%；EPS 为 0.19 元，同比增长 51.73%。

营业利润率继续快速提升。公司的总部管理平台功效显著，成本费用得到有效控制，同时公司加大了高附加值业务的推广，盈利能力进一步增强，上半年营业利润率提升 7.44%，达到 31.08%。

杭口和近年新设医院均实现快速增长。公司目前有杭口（有 4 家门诊部和医院）、宁口、沧口、黄口、衢口、京口、昆口等 7 家下属医疗服务公司，共 10 家口腔医疗医院和门诊部。其中杭口是公司收入和利润的主要来源，上半年实现净利润 2737 万元，同比增长 58.30%；宁口是最有潜力成为第二个杭口的子公司，上半年宁口的营收和净利润双双实现突破，同比分别增长了 58.42%和 63.55%；昆口成立于 2011 年，由昆明市口腔医院改制而来，是公司在省外拓展的重点布局，有望成为昆明的杭口；其他各子公司的净利润均

实现了 50%以上增长，公司的管理优势和规模优势都在逐渐显现。

投资建议：公司内生性增长喜人，外延式并购速度有望加快，随着将来医疗产业投资基金的成立，公司的盈利能力将进一步增强，具备了在未来三年跨越式发展的潜力。我们看好公司在口腔医疗服务领域和公立医院并购方面的拓展能力，继续给予公司“推荐”评级。

风险提示：并购进展低于预期的风险；人才储备和管理能力不能适应快速拓展的风险。

● 金融工程研究报告

基金调仓风险预警信号：

投资者可参考以下网址，获得本系统详细说明与历史实盘检验。

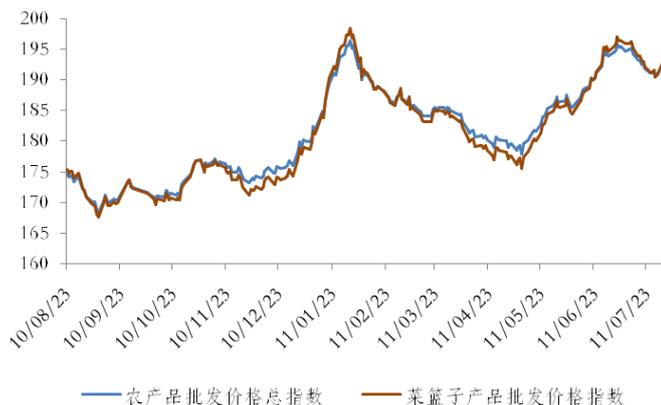
<http://skyfx.blog.163.com/>

（特别提示：基金行为不能决定股市走势，结论仅供参考。）

大宗商品价格序列图（农产品、猪粮比、煤炭、铁矿石、工业金属、小金属、建材等）

农产品及菜篮子批发价格指数（日、2011.8.18）

农产品批发价格总指数与菜篮子产品批发价格指数近期再次上涨。



数据来源：Wind，东北证券

22 个省市猪肉价格走势（周、2011.8.12）

上周生猪以及猪肉价格出现明显回落。



数据来源：Wind，东北证券

国内煤炭平仓价及国际煤价（周、2011.8.15）

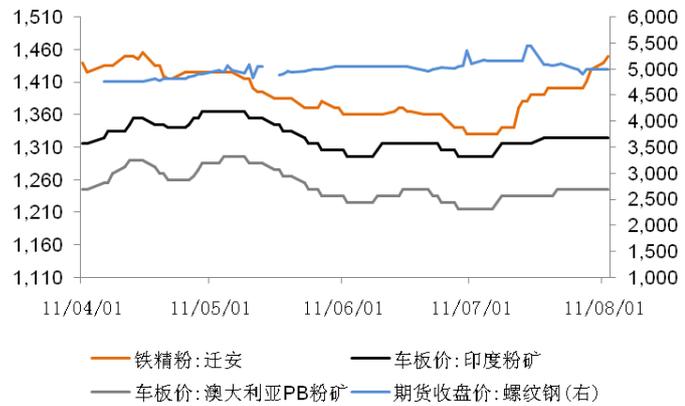
上周国内三地煤炭价格小幅回落。



数据来源：Wind，东北证券

钢材及原材料价格（日、2011.8.18）

螺纹钢期货价格略有回落，铁矿石价格高位企稳。



数据来源：Wind，东北证券

国内铜、铝、锌期货收盘价（日、2011.8.18）

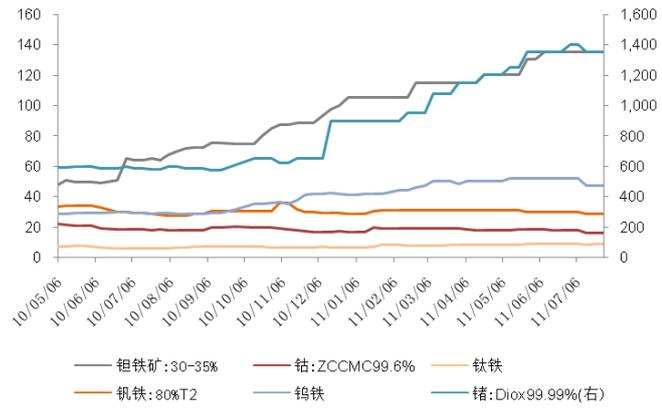
周四国内铜、铝、锌期货价格继续出现回落。



数据来源：Wind，东北证券

主要小金属卖价（周、2011.8.18）

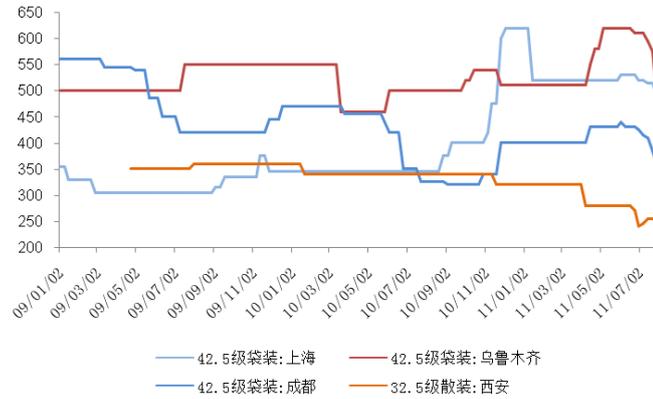
上周各主要小金属品种价格保持平稳。



数据来源: Wind, 东北证券

国内普通水泥价格（周、2011.8.12）

四地水泥价格均出现企稳。



数据来源: Wind, 东北证券

【附：近期限售股解禁明细及基金发行】

限售股解禁明细

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	本期解禁占总股本比例(%)	解禁类型
002267.SZ	陕天然气	2011/8/15	39855.08	50841.87	78.39	首发原股东限售股份
002019.SZ	鑫富药业	2011/8/15	5932.29	22042	26.91	股权分置限售股份
600614.SH	鼎立股份	2011/8/15	3916.256	56740.26	6.90	定向增发机构配售股份
000045.SZ	深纺织A	2011/8/16	3763.441	33652.18	11.18	定向增发机构配售股份
600893.SH	航空动力	2011/8/17	56.2012	108957.3	0.05	股权分置限售股份
601818.SH	光大银行	2011/8/18	1121689	4043479	27.74	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
601766.SH	中国南车	2011/8/18	651600	1184000	55.03	首发原股东限售股份
601233.SH	桐昆股份	2011/8/18	2400	48180	4.98	首发机构配售股份
300219.SZ	鸿利光电	2011/8/18	600	12273.3	4.89	首发机构配售股份
002463.SZ	沪电股份	2011/8/18	44066.16	83043.64	53.06	首发原股东限售股份
002462.SZ	嘉事堂	2011/8/18	13615.91	24000	56.73	首发原股东限售股份
002461.SZ	珠江啤酒	2011/8/18	6981.81	68016.18	10.26	首发原股东限售股份
300218.SZ	安利股份	2011/8/18	528	10560	5.00	首发机构配售股份
300217.SZ	东方电热	2011/8/18	460	8988	5.12	首发机构配售股份
600680.SH	上海普天	2011/8/19	18139.32	38222.53	47.46	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份

近期新基金发行明细

代码	名称	认购起始日期	认购截止日期	投资类型	管理公司
710001.OF	富安达优势成长	2011/8/16	2011/9/16	普通股票型基金	富安达基金管理有限公司
159912.OF	汇添富深证300ETF	2011/8/15	2011/9/9	被动指数型基金	汇添富基金管理有限公司
700001.OF	平安大华行业先锋	2011/8/15	2011/9/16	普通股票型基金	平安大华基金管理有限公司
159915.OF	易方达创业板ETF	2011/8/15	2011/9/14	被动指数型基金	易方达基金管理有限公司
110026.OF	易方达创业板ETF联接	2011/8/15	2011/9/14	被动指数型基金	易方达基金管理有限公司

数据来源：WIND，东北证券

## 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归我公司所有。