

东北证券研究晨报

2011年8月31日

研究晨报主题

【每日市场研判摘要】

短期消化不利因素过程中关注价值股长期投资机会

【财经要闻】

要闻 1: 财政部: 资金支出将向水利倾斜

要闻 2: 央企借道产交所 加快退出房地产业务

要闻 3: “十一五”主要污染物减排全面完成

【晨会纪要】

1、纳川股份调研报告: 大市场, 小公司, 成长空间广阔

2、潞安环能中报点评: 管理费用控制不力 待注入资产逐步成熟

【今日重点研究报告摘要】

● 宏观研究报告

● 策略研究报告

市场扰动因素弱化、股指延续震荡反弹——周策略

物价回落叠加金融创新、风格有小幅的切换——9月A股投资策略

● 行业研究报告

光伏行业周报

● 公司研究报告

国海证券中报点评: 经纪业务是主要利润来源

新天科技新股定价报告: 国内智能计量仪表行业的领先生产企业

宁波银行 2011 年中报点评

铜陵有色中报点评: 业绩稳健, 趋势良好

宁波港中报点评: 业绩增长平稳

中信银行 2011 年中报点评

大秦铁路中报点评: 业绩维持良好表现

● 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	11560	0.18	3.43	-4.80
标普 500	1213	0.23	4.35	-6.14
纳斯达克	2576	0.55	5.32	-6.54
英国富时 100	5269	2.70	3.40	-9.40
法国 CAC40	3160	0.18	2.44	-13.93
日经 225	8935	-0.21	3.42	-9.13
俄罗斯 RTS	1674	0.72	4.58	-14.79
巴西圣保罗	55385	0.96	2.97	-5.85
印度 Sensex	16677	1.59	1.08	-8.36

国内市场指数

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
上证指数	2567	-0.38	0.49	-5.00
沪深 300	2842	-0.39	0.74	-4.39
深圳成指	11344	-0.25	0.90	-5.39
中小板	6534	-0.95	0.59	-2.08
香港恒生	20204	1.71	1.65	-9.96
中国 H 股	10747	2.24	1.59	-13.15
AH 溢价	109	-2.08	-0.56	9.49
上证国债	129	0.00	0.05	0.37
上证基金	4241	-0.13	0.40	-2.92
上证 B 股	2688	-0.38	0.49	-4.99

大宗商品市场

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
BDI 指数	1537	-0.26	-1.79	21.60
CRB 指数	341	1.14	1.95	-0.33
原油期货	89	-0.27	4.11	-7.36
煤炭期货	76	0.40	-0.52	-0.48
黄金期货	1827.1	-0.02	4.16	12.21
伦敦锌期货	2266.0	1.64	6.10	-8.31
伦敦锡期货	23943.0	0.82	5.03	-14.61
伦敦铜期货	9151	0.92	5.08	-6.77
伦敦镍期货	21873	2.11	5.04	-12.39
螺纹钢	4818	-0.70	-2.65	-3.52
线钢	4600	0.00	-2.56	-0.22

汇率与利率

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
美元指数	74.00	0.02	-0.02	0.13
欧元汇率	1.444	-0.03	0.15	1.31
日元汇率	76.68	-0.08	-0.39	-0.69
英镑汇率	1.631	0.06	-0.40	0.07
澳元汇率	1.067	-0.11	1.88	-2.73
印度汇率	46.10	0.09	1.01	4.58
俄罗斯汇率	28.91	0.42	-0.14	4.02
巴西汇率	1.595	0.23	-0.11	1.85
人民币汇率	6.381	-0.01	-0.28	-0.83
人民币 NDF	6.280	0.03	-0.13	-1.38
隔夜回购	3.42%	6.87	-14.50	-5.00
美 1 年国债	0.09%	2.86	-2.70	—

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:

● 短期消化不利因素过程中关注价值股长期投资机会

在央行扩大存款准备金缴纳基数后，对资金市场短期产生明显影响，资金市场拆借利率也出现连续跳升，一周银行间拆借利率由 4.0558% 上升至 4.975%，虽然此项政策逐月上缴，且 9 月份上缴量相对温和，但是投资者更担心当前的货币政策的短期影响。由于此次央行存款准备金基数调整后其对流动性的回收具有长期作用，同时也意味着未来再次上调存款准备金率以及加息的必要性下降。未来货币政策的调控节奏或将进一步放缓，并将处于长期的观察期内。因此，当此次货币政策的不利影响逐步弱化后，货币政策的影响也会消除。

另外，在进入 9 月份后，物价因素仍存在一定的扰动，尤其是中秋以及国庆两节的临近，食用油价格的上涨以及猪肉价格的高位和农产品批发价格的震荡上涨，都意味着物价上涨的动能仍然存在，八月 CPI 仍将高位运行，而八月的经济数据也存在一定不确定性，股指也在预期经济数据的影响。此外，欧洲债务危机潜在风险仍不容忽视，欧洲问题国家的债务违约风险仍在上升。这也将对我国对欧洲出口占比较高的电子元器件、通信设备的行业影响较大。

目前上市公司中保业绩披露已近尾声，从业绩分部看，主板市场整体增速在银行等权重办带动下，业绩增速明显高于中小板以及创业板，而在中小盘个股中也存在差异，中小板业绩尤其是二季度业绩同样要好于创业板的季度业绩增速，而中小板当前估值纵向比较看也处于相对低位，因此，中小板较创业板更具有吸引力和更高的投资价值，而创业板在业绩以及高估值下，配置上仍需谨慎。

短期股指仍将进一步消化存款准备金基数扩大的影响，而在此之后，货币政策扰动弱化，股指在当前诸多不利影响下仍表现出较强抗跌性，股指长期投资价值明显，配置上以价值股为主，结合中小板优质个股，谨慎对待创业板。

财经要闻:

● 要闻 1: 财政部: 资金支出将向水利倾斜

财政部部长助理胡静林 30 日在全国农业财政工作会议上表示，要切实加大对水利改革发展的支持力度，公共财政预算、政府性基金预算支出都要向水利倾斜。

胡静林指出，要认真落实“从土地出让收益中提取 10% 用于农田水利建设”的政策，确保“十二五”期间财政性资金对水利投入的总量、增幅逐年明显提高。

今年的中央一号文件指出，力争今后 10 年全社会水利年平均投入比 2010 年高出一倍。据记者了解，2010 年我国水利投资是 2000 亿元，这意味着未来 10 年的水利投资将达到 4 万亿元。

胡静林还指出，要突出财政支持农业的重点，要稳步提高对农民的补贴水平和粮食等主要农产品收购价格，加大对农业基础设施的支持力度。

● 要闻 2: 央企借道产交所 加快退出房地产业务

在央企加大内部资源整合力度的背景下，8 月份以来，央企退出房地产业务的速度正悄然加快。昨日，北京产权交易所发布的信息显示，华润(集团)有限公司拟转让旗下北京新城广场房地产有限公司 20% 股权及 2544.1 万元债权，挂牌价格为 5629 万元。这是 8 月份以来，第 6 例央企在产权交易所挂牌转让房地产

业务。

此前的8月12日，中国华星集团也在北交所平台发布公告，拟转让旗下北京汇超房地产开发有限公司57%股权，挂牌价格为9381万元；之后的8月15日，某大型央企也发布信息，拟转让北京南五环土地厂房。8月18日，中国建筑材料集团有限公司在上海产权交易所发布信息，拟转让成都中建投房地产开发有限公司100%股权，挂牌价格1.7亿元。几天后，南光(集团)有限公司、中国电力投资集团公司也在该交易所发布公告，拟转让上海南光联合房地产有限公司10%股权、南昌中电投高新置业有限公司35%股权及1.83亿元债权。

央企近期频现“退房”动作，被业内人士认为是国资委要求央企进一步加大资源整合工作力度的直接表现。此外，央企加快退出房地产业务也有助于实现国资委关于“今年估计将有20多家企业完全退出房地产业”的承诺。

● 要闻3：“十一五”主要污染物减排全面完成

环境保护部新闻发言人陶德田29日通报“十一五”全国主要污染物总量减排考核结果时表示，国家确定的“十一五”主要污染物总量减排任务全面完成，但也发现个别企业问题严重，环保部已对这些企业实行挂牌督办和进行处罚。

针对个别企业在污染减排工作中存在突出问题，环保部已根据有关规定，对污水处理设施无故不运行、长期低负荷运行、出水超标排放的7家单位实行挂牌督办，责令限期整改，整改不到位或逾期未完成整改任务的，将暂停所在城市新增化学需氧量排放建设项目的环评审批。对脱硫设施运行不正常、烟气在线监测数据作假、未按期完成整改任务的8家单位实行挂牌督办，责令限期整改，由有关部门扣减停运时间所发电量的脱硫电价款并按规定予以相应罚款。

晨会纪要：

1、纳川股份调研报告：大市场，小公司，成长空间广阔

公司主营业务是HDPE缠绕增强管及配套管件的研发、生产和销售，以及为HDPE缠绕增强管系统的设计和施工提供技术支持服务。HDPE缠绕增强管是一种塑料埋地排水管，主用应用于收集和排放污水和雨水的埋地排水管网系统。

目前国内埋地排水管主要还是以混凝土管、金属管等传统管材为主，占比达到90%左右，但应用塑料管材是大势所趋。塑料管材替代传统管材符合政策规划，“以塑管代传统管”将成为长期的替代过程。受各自工艺、性能、特点的限制，不同的塑料管材有不同的市场空间，HDPE缠绕增强管在大口径埋地排水管领域(DN600mm-DN1500mm)具有无可比拟的优势低位。

我们认为，城市排水系统的建设、改造的重视和投入的加大是奠定埋地排水管行业中长期处于高景气度的基础，未来需求将长期处于扩张上升状态。雨污分流系统的建设催生埋地排水管的巨大市场容量。

公司为国内产能最大、产量最大的HDPE缠绕增强管行业龙头企业，过去几年公司收入和利润保持快速增长态势。募投产能建设好于预期，预计年底产能将达25500吨，夯实后续增长基础。我们判断下半年HDPE价格将稳中有降，公司成本压力将有所减轻。

我们预计公司2011年、2012年每股收益为0.89元、1.34元，目前股价对应PE为40.9x、27.2倍，我们认为公司的经营情况及所处的行业符合“大市场、小公司”的特征，公司作为优秀的行业龙头企业给

面临足够的发展空间和机遇，但目前整体估值还是略微偏高，我们首次给予“谨慎推荐”评级。

风险提示：募投项目进展低于预期；行业竞争激烈超预期，毛利率大幅度下滑；原材料价格大幅度上涨。

2、潞安环能中报点评：——管理费用控制不力 待注入资产逐步成熟

潞安环能今日公布半年报，报告期内公司实现营业总收入 109.7 亿元，同比增长 27.75%；完成归属上市公司股东净利润 19.77 亿元，同比增长 32.3%，基本每股收益 0.86 元，公司第二季度经营情况优于第一季度，除管理费用快速增长外，整体盈利能力符合预期

潞安环能上半年共计生产原煤 1721.5 万吨，同比增长 10.82%，商品煤销售均价 713 元，同比增长 14.45%，公司作为国内仅有的烟煤喷吹煤生产企业，定价能力非常突出。

公司 09 年参与了山西省煤炭资源整合，获得的煤炭资源量约 17 亿吨。在临汾蒲县、沂州宁武等地整合的 64 座小煤矿产能超过 1700 万吨。未来该部分零散资源将被整合为 19 个开采主体，潞安环能整合矿的建设进度在山西五大集团中较为领先，我们认为公司整合矿产能有一部分将在明年先行释放。

潞安环能在股改期间，大股东潞安集团曾承诺五至十年内完成资产注入和整体上市。进入“十二五”后，距离大股东潞安集团承诺的旗下全部煤炭资产整体上市事宜已经渐行渐近。我们认为集团司马矿、郭庄矿等已具备上市条件，有望短期内置入上市公司。司马、郭庄之后，潞安集团内部除整合矿外，仍有 2700 万吨煤炭产能将于 2013-15 年逐步具备上市条件。

预计公司 2011-13 年每股收益分别为 1.83 元、2.08 元和 2.43 元，分别对应 17X、15X 和 12.85X 市盈率，与行业平均水平相当。公司喷吹煤定价能力较强，未来产量增长确定，大股东承诺整体上市日期也渐行渐近，维持公司“推荐”评级。

风险提示：喷吹煤价格下行；集团公司资产注入停滞。

重点研究报告摘要：

- 宏观研究报告
- 策略研究报告

市场扰动因素弱化、股指延续震荡反弹——周策略

分析师：沈正阳

市场运行环境：流动性逐步改善、金融创新等政策积极因素增多

当前信贷市场的高利率已经处于历史高位，企业债、公司债的高利率发行也直接反映出企业的资金面紧缺，高信贷成本的持续不利于经济的中长期健康发展，因此，央行公开市场持续净投放，此外，贸易顺差等因素均有助于缓解当前市场资金面压力。

证券市场创新业务虽然短期难以兑现，但转融通等创新业务有助于券商行业基本面改善，能够显著提升市场活跃度和成交量，具有长期利好因素。

上市公司中报业绩：中小盘整体业绩增速不如主板市场、估值压力较大

在创业板和中小板中，业绩表现整体较差，尤其是创业板，二季度虽然环比较一季度有所恢复，但同比增速为 12.6%，而一季度为 34.7%，季度业绩同比增速大幅回落，中小板虽也有回落，但幅度相对较小。中小盘个股的业绩与主板市场相比，其成长性未有体现，沪市二季度业绩同比增长 24.6%与一季度相当，并显著高于创业板业绩。

在业绩增速回落明显下，中小盘整体估值溢价难以持续，当前流动性以及业绩层面均不支持当前中小板的高估值，而目前中小板整体估值是沪深 300 估值的 3 倍。

本周市场运行展望：震荡向上、延续反弹

股指在前期已经部分消化了经济下行、流动性收紧以及外围市场波动的多重不利因素冲击，市场表现出较强的韧性，市场整体估值已处于相对低位。在流动性逐步改善的推动下，股指有望延续震荡反弹的趋势。市场影响因素看，除流动性指标仍有待观察外，进入 9 月后，物价因素或有一定扰动，但是由于八月份翘尾因素以及输入性通胀压力的减弱、人民币的升值的影响下，CPI 仍以以下行为主，但回落幅度存在一定不确定性。因此，股指上涨中仍存在部分扰动因素，上涨过程或将更为复杂。

本周投资策略：价值股为主、降低中小盘配置比重

目前影响市场的因素除流动性有望转好外，当前估值较低的价值股具有更强的投资机会，尤其目前中小板、创业板相对主板市场的估值溢价仍然较高，中小盘个股在当前业绩增速低于预期也难以支撑当前的高估值溢价。因此，从配置上更适宜以低估值的价值股为主，适当降低中小盘个股配置比重。

本周重点关注个股：中信证券、东方航空、正泰电器、上海汽车、顺鑫农业、东阳光铝等。

物价回落叠加金融创新、风格有小幅的切换——9 月 A 股投资策略 分析师:沈正阳

经济回落和物价高位并未过多的冲击上市公司整体的业绩增速。全部中报业绩增速与 1 季度持平，且非金融类中报业绩增速为 19.5%、仅略低于 1 季度的 21%。不同于 2004 年、2008 年以及 2010 年经济回落过程中毛利率的回落，本次非金融类上市公司毛利率并未随着经济回落而回落、反而有所回升。上市公司整体业绩在本轮经济回落中显示着较好的韧性，预期 2011 年全部 A 股净利润增速仍将能保持 20% 左右的增长。

市场整体估值处于历史低位，中小盘相对权重股的估值溢价处于较高水平。因权重板块较高的业绩增速以及较低的估值水平，风格有切换的需要。但是中小盘股估值溢价过高更多源于权重股估值的过低、事实上中小板估值水平相对历史而言并未高估太多，这种风格切换可能是小幅度的。

欧洲债务危机、9 月份意大利等巨额到期债务规模以及希腊狂飙的国债收益率狂飙，构成了市场扰动的外因。考虑到 VIX 与标普指数的关系，不排除美股仍有所波动、但 A 股受外围市场冲击的影响相对弱化。

预计物价 8 月份可能在 6-6.2%，先行指标 PMI 也有望低位止跌，经济基本面有望在 9 月份有所改善。准备金上缴范围的调整更多立足于监管的规范而非简单收缩流动性，未来政策的不确定性反而有望减弱，紧缩工具的使用已是尾声；预期年内不再上调准备金率，预期加息最多有一次、如有加息也可视为货币政策的利空出尽。

重视金融创新及其在经济转型中的作用。跨境贸易人民币结算、RQFII、支持中小企业信贷的资产证券化、转融通等，金融领域的改革创新、有利于金融的稳定、有利于经济转型、也有利于股市的发展。

当下市场扰动因素依然存在，我们可以关注物价回落及金融创新对股市的积极意义。尽管历史上物价回落初期往往伴随着 A 股的回落，但是考虑到业绩的平稳、估值的低位为市场提高了支撑，本轮可以借鉴美国 70 年代低估值、稳业绩下股市对物价回落的积极反应。因此，市场有望震荡反弹，合理区间可能在 2500-2750 点。

操作上，以物价回落和金融创新推动低估值板块的估值修复以及风格存在切换但仅是小幅度调整为基本推断，关注两个组合：一为高股息率的钢铁、金融、汽车等高股息率偏周期性个股，二为上市已有 2 年

且营业收入和净利润双双显著增长的中小板和创业板组合、多分布在农资、专用设备、生物、品牌消费等板块，不同偏好的投资者可对两个组合分别关注。另外，从物价回落、政策不确定性趋缓、风格小幅切换为出发，9月份可重点关注部分高股息率的周期股以及较多享受政策红利的高端设备、农资类个股，重点集中在金融、钢铁、汽车、专用设备、农资等板块。

● 行业研究报告

光伏行业周报

分析师：潘喜峰

本周硅料价格基本稳定，比上周下跌约10元/公斤，国内料报价在400元/公斤左右。硅片本周微跌约0.3元/片，目前硅片价格已基本跌至成本底线。电池片本周价格基本保持稳定。组件价格本周有小幅下调，部分实力较强厂商近日成交转暖明显，目前的旺季行情有助于组件厂商迅速出货。

财政部已公布的2011年金太阳示范项目第一批总规模为442兆瓦，第二批为247兆瓦。短期内，包括光伏特许权招标、金太阳工程及光伏上网电价政策这三种形式仍将共存，但我们认为最适合光伏行业快速发展的模式是上网电价政策，未来我国通过这一模式的光伏电站项目将成爆发式增长态势。

可再生能源“十二五”规划即将公布，到2015年我国光伏装机容量将达10GW，到2020年将达50GW。在金太阳工程以及新颁布的上网电价政策的刺激下，预计今年我国光伏新增装机将突破1GW，累计装机将达到约2GW，“十二五”期间平均每年新增装机将达2GW。另外未来政策将更加重视太阳能屋顶电站的发展，这给中小企业提供了更多的机会。屋顶电站虽然也能并网发电，但就近使用是其一大优势，我们认为其属性更接近于用户侧电价，未来随着光伏发电成本不断降低，光伏行业将率先进入用户侧平价，太阳能屋顶发电将不受补贴限制，进入真正的大规模应用阶段。

日本国会下议院通过可再生能源补贴法，目前美国、中国、日本等几大新兴光伏市场均已步入大规模启动阶段，预计今年几大新兴市场的新增装机同比增长均在100%以上，未来几年新兴市场的复合增长率有望在50%以上。未来全球光伏市场的发动机有望由欧洲转向几大新兴市场。

海外及香港上市公司保利协鑫、无锡尚德等公布半年业绩，A股光伏相关企业向日葵、拓日新能、东方电热公布半年报，产业链上游企业上半年盈利情况明显优于下游企业。京运通新股上市，A股市场再添又一光伏设备巨头。

目前相对于中小板及创业板，光伏板块整体估值相对合理，我们看好下半年光伏行业的需求反弹，同时中期美国、日本、中国等光伏新兴市场将支撑全球光伏行业的发展。重点看好光伏材料以及设备标的，推荐天龙光电、恒星科技，此外关注受益背板膜进口替代的东材科技。

风险提示：（1）光伏行业需求不及预期。（2）欧债危机影响光伏补贴实施。

● 公司研究报告

国海证券中报点评：经纪业务是主要利润来源

分析师：赵新安

2011年上半年，公司实现营业收入75021万元，较去年同期减少3.99%；实现归属于母公司所有者的净利润15533万元，同比减少23.28%。

从业务收入来源上看，公司的业务收入主要来源于证券经纪业务、投资银行业务。其中证券经纪业务利润占公司利润总额的108.22%，投资银行业务利润占公司利润总额的31.23%。

2011年上半年，公司证券经纪业务实现营业收入46,415.57万元，较上年同期下降7.73%。上半年，公司股票、基金代理交易市场份额6.44%，较去年同期增长2.86%。

2011 年上半年, 公司投资银行业务, 完成主承销项目 6 家, 完成债券项目 5 家。上半年, 投资银行业务实现营业收入 13, 324. 42 万元, 较上年同期增长 19. 52%。

2011 年上半年, 公司集合理财产品管理规模 12. 68 亿元, 市场份额为 0. 9%。报告期内, 公司资产管理业务实现营业收入 458. 45 万元, 较上年同期下降 8. 37%。

预计 2011 年及 2012 年国海证券每股收益分别为 0. 63 元和 0. 81 元, 动态市盈率分别为 24 倍和 19 倍, 给予谨慎推荐评级。

新天科技新股定价报告: 国内智能计量仪表行业的领先生产企业

分析师: 周思立

公司是国内智能计量仪表行业的领先生产企业。公司主要生产智能水表、热量表、智能燃气表及智能电表四大系列产品, 其中智能水表的销售收入占比为 60%以上, 是公司的主导产品, 热量表是公司成长性较高的产品。

公司智能水表与燃气表的市场份额稳步提升。2010 年, 公司智能水表与燃气表的市场份额分别为 6. 79%、6. 04%, 近几年的市场份额呈现稳步提升的趋势。目前智能计量仪表行业的市场集中度不高, 公司市场份额仍有较大的提升空间。

智能计量仪表行业为处于成长期的新兴产业。智能计量仪表具有远程抄录仪表数据与提高效率等优点, 行业处于快速发展阶段。下游主要用户为自来水、供热、燃气、电力、房地产等行业, 需求广泛。“十二五”期间, 我国智能水表的年销量增速预计为 20%以上, 热量表的年需求增速将保持在 30%以上, 智能燃气表、智能电表的需求也将保持较快增速。

募投项目将使公司的产能增加 6. 22 倍。公司民用智能计量仪表扩建项目建成后将新增 280 万只智能仪表的产能, 是公司现有产能的 6. 22 倍。项目达产期为 3 年, 达产后预计将新增年销售收入 6. 84 亿元, 年利润总额 8221 万元。

盈利预测与估值: 预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0. 76、1. 01、1. 31 元, 给予 2011 年 25-30 倍的市盈率, 对应的定价区间为 18. 90-22. 70 元。

宁波银行 2011 年中报点评

分析师: 唐亚韞

2011 年中期, 宁波银行实现营业收入 36. 36 亿元, 同比增长 34. 84%, 实现净利润 16. 55 亿元, 同比增长 31. 09%; 实现每股收益 0. 57 元, 每股净资产 5. 87 元, 实现加权平均净资产收益率 9. 97%; 同比下降 2. 28 个百分点。

与南京银行的情况类似, 由于资产中同业资产的比重提高, 中期的净息差同比依旧维持下降趋势, 不过第二季度环比出现了上升。

宁波银行的中间业务收入在 11 年中期并没有实现增长; 是目前已经披露中报中唯一出现手续费净收入下降的银行, 即使扣除交易类手续费收入之后, 其他手续费收入增速也只有 38%, 在同行中也处于中下水平。

资产质量方面, 宁波银行继续出现了不良贷款额的环比上升, 这已经是第四个季度持续环比上升了, 不良贷款率环比也有 2 个基本点的上升, 而且逾期贷款和关注类贷款都出现了明显的环比上升, 宁波银行在资产质量方面存在一定的隐忧。

维持前期盈利预测, 维持中性评级。

铜陵有色中报点评: 业绩稳健, 趋势良好

分析师: 周思立

2011 年上半年，公司实现销售收入 344.22 亿元，比去年同期增长 34.28%，实现归属于上市公司股东的净利润 7.02 亿元，同比增长 71.74%，保持持续稳定的盈利水平。实现每股收益 0.51 元。

上半年公司业务增长的来源主要是公司产品的量价齐升。

公司资产注入预期强烈，融资需求较大。公司资产负债率居高不下，截至 2 季度末，公司的资产负债率达到了 68.80%。与此同时，公司重申了发行可转债时的承诺，即，“未来在赤峰国维矿业有限公司、安徽铜冠(庐江)矿业有限公司两公司铜矿产品具备正式生产条件的情况下，有色控股同意将持有该两公司的股权全部转让给铜陵有色”。同时，有色控股承诺，“今后如有任何原因引起有色控股与铜陵有色发生同业竞争，有色控股将积极采取有效措施，放弃此类同业竞争。”

维持“推荐”评级。预计，下半年国内价差将转正，今年公司的 EPS 将达到 1.19 元，2012 年为 1.41 元，对应当前股价的 PE 为 2011 年 20 倍，2012 年 17 倍。考虑到公司有资产注入预期，维持公司的推荐评级。

宁波港中报点评：业绩增长平稳

分析师：许祥

上半年，公司实现营业收入 33.31 亿元，同比增长 8.27%，实现归属于上市公司股东的净利润 12.40 亿元，同比增长 12.14%，每股收益 0.097 元。

港口业务增势良好，上半年公司货物吞吐量完成 1.86 亿吨，同比增长 16.0%。

上半年集装箱、矿石、原油、其他货物、物流业务的收入比重分别为 23.7%、14.8%、2.6%、21.1%、37.6%。集装箱板块表现较突出，业务量增长加上费率调整，使得集装箱业务收入、利润增幅分别增长 31.33%、23.66%。综合物流业务虽然收入仅增长 2.1%，但成本下降 11.8%，有助于整体成本的控制。公司合计主营业务利润率 50.2%，同比增加 4.3 个百分点。

从年初以来，长三角地区由于经济发展相对平稳，且港口间竞争相对缓和，宁波港业务量维持了较为平稳的增长，下半年，虽然国际国内经济仍存在诸多不确定性，宁波港维持平稳增长的可能性仍较大。

区域经济发展环境方面，浙江省海洋经济示范区建设和宁波市对接上海“两个中心”及其海洋经济的快速发展，也将为宁波港持续增长提供较为良好的外部条件。

预计 2011-2012 年公司业绩年增 10%-15%。2011 年、2012 年公司预期 PE 为 16 倍、14 倍，PB1.6 倍。公司具有一定的资源优势，业绩预期增长平稳，维持谨慎推荐投资评级。

风险提示：国际国内经济回落、港口业务量增长低于预期等。

中信银行 2011 年中报点评

分析师：唐亚韞

中信银行 2011 年中期实现营业收入 353 亿元，同比增长 38.40%，实现净利润 150.24 亿元，同比增长 40.61%；实现每股收益 0.38 元，每股净资产 3.46 元，实现加权平均净资产收益率 23.54%（年化）；比去年同期上升 3.77 个百分点。

中期净息差为 2.89%，同比和环比维持上升趋势，第二季度单季度环比上升趋势加快。

资产质量扭转了第一季度不良贷款余额小幅上升的局面，恢复了双降趋势，第二季度计提拨备的力度明显减弱，出现了一定的拨备释放的现象。

中期末的拨贷比为 1.48%，比第一季度末有所下降，未来的拨备政策具有一定的不确定性。

维持前期盈利预测和谨慎推荐评级。

大秦铁路中报点评：业绩维持良好表现

分析师：许祥

上半年，公司货物运输量继续增长，增幅较上年有所放缓。公司完成货物运输量 37,034 万吨，同比增长 3.76%。

公司实现营业收入 218.52 亿元，增长 9.39%；归属母公司股东净利润 61.8 亿元，增长 18.47%。每股收益 0.42 元。

公司收入增长的主要原因是货物运输量、旅客发送量增加。另外，2011 年 4 月 1 日起铁路货运价格每吨公里提高 0.2 分，公司管辖的同蒲线、侯月线、侯西线、太焦线、石太线等在调价范围内。利润增幅高于收入增幅，主要原因是上半年确认朔黄铁路等股权投资收益。

公司于 4 月份实施了集中检修，对业务量略有影响，并导致二季度经营成本环比一季度有明显上升，二季度实现归属母公司股东净利润 27.67 亿元，环比一季度下降 18%。公司下一次集中检修预计于 9 月份进行。

下半年，公司煤炭运输量仍将持续增长，大秦线运量有望实现 4.4 亿吨的全年运输目标。大秦本线在未来达到 4.5 亿吨运量后，继续增长的空间已经有限，未来的增长可能将主要来自公司其他的铁路资产。

我们略微上调公司 2011 年、2012 年每股收益至 0.83 元、0.91 元，对应 PE 分别为 9 倍、8 倍。估值偏低。公司每年分红比例为 50% 以上，红利收益率较高，我们维持推荐的投资评级

● 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。

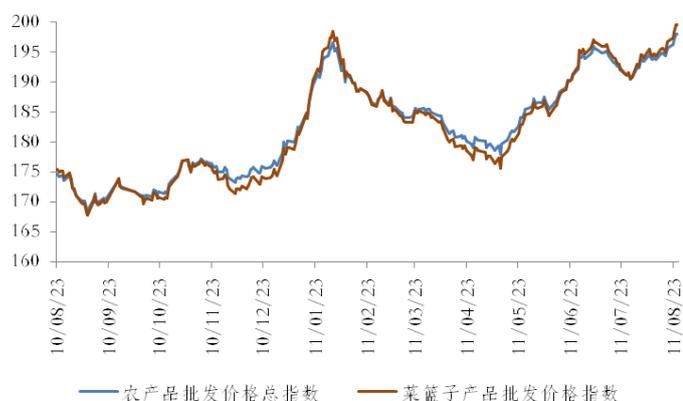
<http://skyfx.blog.163.com/>

〈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、2011.8.30）

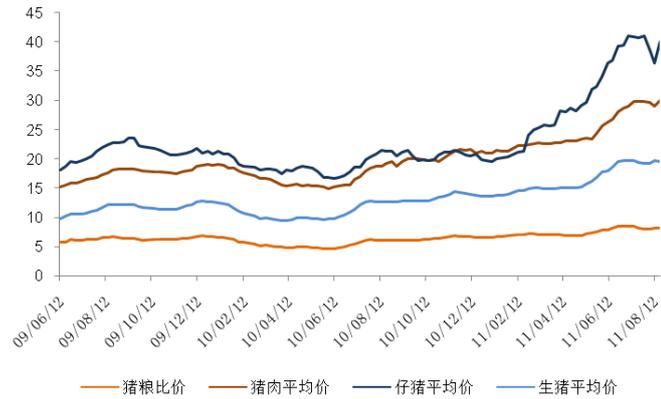
农产品批发价格总指数与菜篮子产品批发价格指数近期再次上涨。



数据来源：Wind，东北证券

22个省市猪肉价格走势（周、2011.8.26）

上周生猪以及猪肉价格继续小幅上涨。



数据来源：Wind，东北证券

国内煤炭平仓价及国际煤价（周、2011.8.29）

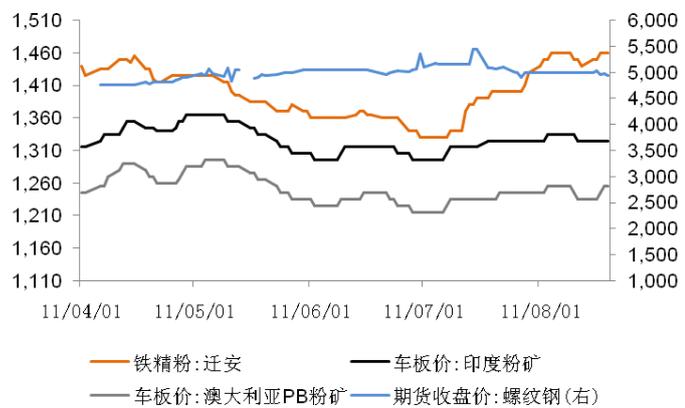
上周国内三地煤炭价格保持平稳。



数据来源：Wind，东北证券

钢材及原材料价格（日、2011.8.30）

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、2011.8.30）

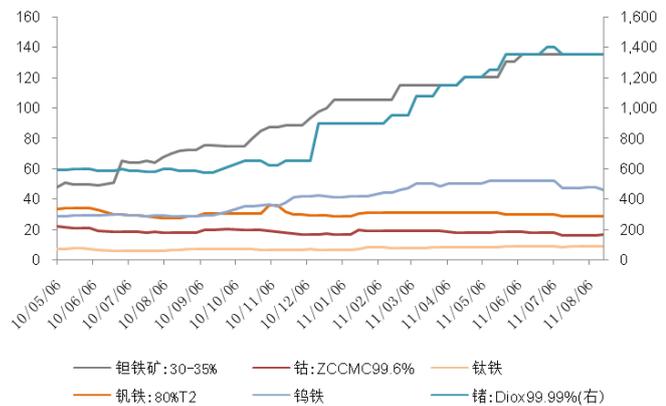
周二国内铜、铝、锌期货价格继续出现反弹。



数据来源: Wind, 东北证券

主要小金属卖价（周、2011.8.25）

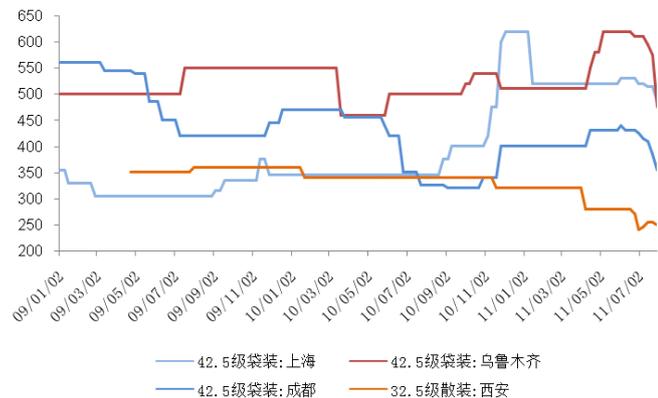
上周各主要小金属品种价格保持平稳。



数据来源: Wind, 东北证券

国内普通水泥价格（周、2011.8.26）

四地水泥价格均出现企稳，价格与上周持平。



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
300114.SZ	中航电测	2011/8/29	336	12000	2.8	首发原股东限售股份
300113.SZ	顺网科技	2011/8/29	1658.482	13200	12.6	首发原股东限售股份
601599.SH	鹿港科技	2011/8/29	1060	21200	5.0	首发机构配售股份
600743.SH	华远地产	2011/8/29	39587.45	126446	31.3	股权分置限售股份
600415.SH	小商品城	2011/8/29	72210.89	272160.7	26.5	定向增发机构配售股份
002583.SZ	海能达	2011/8/29	1400	27800	5.0	首发机构配售股份
002269.SZ	美邦服饰	2011/8/29	90000	100500	89.6	首发原股东限售股份
002428.SZ	云南锗业	2011/8/29	304.2	16328	1.9	首发原股东限售股份
601566.SH	九牧王	2011/8/30	2400	57293	4.2	首发机构配售股份
600369.SH	西南证券	2011/8/30	41870	232255.5	18.0	定向增发机构配售股份
300225.SZ	金力泰	2011/8/31	336	6700	5.0	首发机构配售股份
600559.SH	老白干酒	2011/8/31	5054.814	14000	36.1	股权分置限售股份
300224.SZ	正海磁材	2011/8/31	800	16000	5.0	首发机构配售股份
002466.SZ	天齐锂业	2011/8/31	184.5	14700	1.3	首发原股东限售股份
300223.SZ	北京君正	2011/8/31	400	8000	5.0	首发机构配售股份
002464.SZ	金利科技	2011/8/31	150	13500	1.1	首发原股东限售股份
600892.SH	*ST宝诚	2011/9/1	118.2	6312.5	1.9	股权分置限售股份
601311.SH	骆驼股份	2011/9/2	1660	42039.69	3.9	首发机构配售股份
300117.SZ	嘉寓股份	2011/9/2	2670.28	21720	12.3	首发原股东限售股份
300115.SZ	长盈精密	2011/9/2	3122.508	17200	18.2	首发原股东限售股份
002586.SZ	围海股份	2011/9/2	540	10700	5.0	首发机构配售股份
002585.SZ	双星新材	2011/9/2	1020	20800	4.9	首发机构配售股份
002584.SZ	西陇化工	2011/9/2	1000	20000	5.0	首发机构配售股份
300118.SZ	东方日升	2011/9/2	8775.78	35000	25.1	首发原股东限售股份
300116.SZ	坚瑞消防	2011/9/2	2540.406	8000	31.8	首发原股东限售股份

数据来源：WIND，东北证券

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
519706.OF	交银深证300价值ETF联接	2011/8/29	2011/9/23	被动指数型基金	交银施罗德基金管理有限公司
159913.OF	交银深证300价值ETF	2011/8/29	2011/9/16	被动指数型基金	交银施罗德基金管理有限公司
163208.OF	诺安油气能源	2011/8/29	2011/9/20	QDII基金	诺安基金管理有限公司
580008.OF	东吴新产业精选	2011/8/29	2011/9/23	普通股股票型基金	东吴基金管理有限公司

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。