

# 中原证券晨会纪要

2011年第194期(总第1080期)

发布日期: 2011年10月24日

## 国内市场指数 (10月21日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2383.49	-56.92	10.69
深证综合指数	1010.46	-30.35	22.13
沪深300指数	2592.21	-74.74	
上证50	1709.28	-47.77	9.35
深证成份指数	10226.93	-286.56	10.45
国债指数	130.22	0.07	

## 参考数据 (10月21日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	18076.46	-797.53	
香港国企指数	9340.43	-512.91	
道琼斯	11808.79	267.01	
纳斯达克	2637.46	38.84	
人民币/美元	6.3628	-0.0024	
NYMEX原油	87.40	0.48	

## 行业指数涨幅榜 (10月21日)

行业指数	收盘	涨跌
无		

资料来源: wind 资讯

## 行业指数跌幅榜 (10月21日)

行业指数	收盘	涨跌
多元金融	4524.76	-4.71
材料	2862.88	-4.03
保险	560.70	-3.85

资料来源: wind 资讯

会议主持: 张杨

责任编辑: 周楷翔

联系电话: (86 21) 50588666

## 【市场研究】

- 扩容压力骤增 A股加速探底

## 【宏观政策】

- 破局资金投入难题, 节能环保有望迎来大发展

## 【公司点评】

- 宋城股份(300144)发布2011年三季度报
- 林州重机三季度报点评
- 焦作万方(000612)三季度报主业实现盈利
- 中煤能源(601898)三季度报点评

## 【近期报告目录】

- 中原证券投资策略周刊(2011年第35期)研究报告(张刚)
- 中原证券20111037-点评报告-AA-华帝股份: 三季度盈利能力回归常态(胡铸强)
- 房地产市场2011年第10月报: 楼市拐点由若隐若现到清晰明朗(吴剑雄)
- 雏鹰农牧(002477)2011年三季度报点评: 生猪飙涨, 业绩爆发(杨澍)
- 房地产行业1-9月运行数据点评: 行业拐点更加明朗化(吴剑雄)
- 平高电气三季度报点评: 收入增长但盈利下降(潘杭钧)
- 华英农业(002321)2011年三季度报点评: 行业高景气开始发力(杨澍)
- 老板电器: 盈利稳定增长, 单季盈利能力有所改善(胡铸强)
- 汽车行业2011年10月月报: 9月销量小高峰如期而至(徐敏锋)

## 扩容压力骤增 A 股加速探底

### 信息:

影响市场的重大信息:

- 1、温家宝：首先要管好食品价格，房产调控处于关键时期。
- 2、融资 156 亿元，新华人寿年内或将成为第四只保险股。
- 3、证券金融公司获批成立，转融通业务有望年内推出。
- 4、欧盟峰会料无成果 1.3 万亿美元替代计划浮出。
- 5、专家预测第四季度 CPI 或超 5%，货币政策将维持偏紧。
- 6、铁矿石价格下跌现货大量压港，季度定价名存实亡。
- 7、地方自发债获资金支配权，财政不透明藏信用风险。
- 8、央企去年净利润中石油 1241 亿居首，中国联通垫底。
- 9、中国—东盟商品交易中心启动，10 国可享免租优惠。
- 10、102 家央企去年净利润 8522 亿元。

### 评论:

A 股市场上周走势回顾:

上周 A 股市场先扬后抑、震荡回落，银监会主席刘明康表态称国内银行业能应对房价下跌四成的风险，加剧市场对于楼市的忧虑；欧债危机的不确定性也继续冲击投资者信心；国内大宗商品价格的大幅回落进一步加剧了投资者对于国内经济快速下滑的担忧；而有关包括新华人寿等大盘股 IPO 加速发行的传闻再度打击了投资者的做多信心。截至上周五，上证指数报收 2317.27 点，周跌幅 4.69%，成交金额 2818 亿元，较前周有所放大。深证成指报收 9697.21 点，周跌幅 7.10%。中小板指上周下跌 6.89%，创业板指跌 8.30%。

从全周热点来看，上周各大行业全线下挫，其中材料、保险、汽车、半导体以及房地产等行业跌幅居前；而银行、食品饮料、能源以及电信等行业跌幅较小。

后市研判:

上周 A 股市场受到多重利空消息的轮番打击持续下挫，各大股指分别再创本轮调整新低，自 2318 点展开的反弹行情无奈终结，整个市场呈现出加速恐慌下跌的格局。银监会主席刘明康表态称国内银行业能应对房价下跌四成的风险，加剧市场对于楼市的忧虑。新股申报取消 3 月预审期，IPO 审核节奏或将加快的传闻再度提升投资者对于扩容的恐惧心理。中国水电上市以后的恶劣表现极大地打击了投资者的做多信心，投资者担忧后续上市的次新股继续如法炮制的干扰市场。投资者无奈选择用脚投票，各路止损盘与恐慌盘陆续杀出，进一步加剧了市场的悲观情绪。预计后市股指仍有继续下探寻求新的支撑的可能。考虑到 A 股市场的整体估值已处于

历史低位的水平，未来股指进一步大幅杀跌的空间应该不大，建议投资者耐心等待底部信号的出现。

投资机会：

随着股指的不断下挫，A股市场中长期布局的机会正在逐步来临，仓位较轻的投资者建议继续关注券商、汽车、银行、保险等周期性行业未来可能出现的超跌反弹机会。对于仓位较重的投资者，建议以自己手中的持股为主，积极把握高抛低吸的机会降低持仓成本。

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

## 宏观政策

### 破局资金投入难题，节能环保有望迎来大发展

弱势格局下，主题性投资是重要思路：

战略新兴行业对于投资者已经不再陌生，有多个子行业如稀土永磁、多晶硅、锂电池等板块今年在盘中几度活跃。

经历市场的反复炒作之后，我们认为，下一阶段只有那些政策本身力度较大，对业绩具有实质性刺激效应，且二级市场尚未充分反映的相关行业才有持续性的投资机会与价值。

相比之下，我们较看好节能环保行业的长期投资机会。

**节能减排力度加大，长期利好节能环保行业：**

“十二五”节能减排综合性工作方案，较之十一五，主要看点在于：

减排标准明显提高，并新增了部分减排指标。

将指标细化分解至各省份，沿海发达地区山东、广东、江苏、上海等地任务较重。

明确落实五年目标与完成年度目标相结合，年度目标考核与进度跟踪相结合，将节能减排目标完成情况和政策措施落实情况作为绩效考核重要内容，实行问责制和“一票否决”制。

**地方债放行，环境保护税开征，助力节能环保业：**

制约节能环保行业发展的首要因素：对政府的资金投入依赖度较大

资金问题有望破局：

地方政府发债放行，资金主要投向基建项目与民生工程。

开征环境保护税，国务院下发《关于加强环境保护重点工作的意见》，积极推进环境税费改革，研究开征环境保护税。

污水处理与垃圾处理对地方政府资金投入依赖度最大，长期看受益最为明显。

**短期受制于资金瓶颈，行业机会以交易性为主：**

由于节能环保行业对政府资金依赖度较大，而受制于持续紧缩以及房地产调控政策影响，前三季度环保业投资在低位徘徊，行业整体投资价值尚未显现。

短期板块以交易性机会为主，可选择对政府投入依赖相对较小，三季度业绩增速较快的相关子行业与公司。

可重点关注大气污染治理子行业——政府强制性推进，排污企业承担主要成本，相关上市公司业绩相对较有保证。

(研究所策略部 宋卫华 执业证书编号:S0730511010004 张青 021-50588666-8040)

## 公司点评

### 宋城股份（300144）发布 2011 年三季度报

#### 信息：

公司三季度实现营业收入 1.76 亿元，比上年同期增长 9.75%；归属于公司普通股股东的净利润为 8,604.57 万元，比上年同期增长 18.72%，实现每股收益 0.23 元。

#### 评论：

公司三季度业绩增长情况符合预期。三季度公司销售费用、管理费用增长 35%、21%，主要是公司营销渠道投入加大、员工薪酬增长以及新项目调研开发费用增加所致。宋城景区改建工程预计可于年内完成，明年起可投入使用。《吴越千古情》预计 2012 年初可开演。动漫馆近期将进行改造，预计工期一年，2012 年 4 季度可重新推出。

维持盈利预测，预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.61 元、0.83 元，按 10 月 21 日收盘价 22.70 元计算，市盈率分别为 37 倍和 27 倍，维持“买入”的投资评级。

风险提示：人工成本上升；异地扩张计划进展存在不确定性；游乐设施出现安全事故的风险；发生重大疫情或自然灾害的风险。

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

## 林州重机三季度报点评

### 信息:

10月22日,林州重机(002535.SZ)公布第三季度业绩报告。

### 评论:

公司经营范围为偶合器、单体支柱、金属顶梁、刮板输送机、带式输送机、液压支架、立柱、千斤顶及其配件、采煤机、掘进机制造和销售。

应收账款较期初增加 2.87 亿元,增长率为 107.29%,主要原因:1、公司销售收入较上年同期增加 6744.65 万元。2、公司 9 月份发货较为集中,为 948.89 万元。3、公司有可能增加了大客户授信额度,延长其缴款时间。公司毛利率水平呈现上升趋势。主要系毛利率较高的刮板机在收入构成中占比大幅提升,中报显示其占比提升 13 个百分点。

2011 年 1-9 月管理费用较上年同期增加 1152.06 万元,增长率为 45.50%,主要原因:本期人工费用(社会统筹金、教育经费)增加。

公司销售费用率和财务费用率呈现下降趋势。

### 投资建议:

公司出资认购陕煤集团旗下西安重装澄合煤矿机械有限公司;与辽宁铁法在调兵山市成立合资公司,将有利于公司未来销售收入增长;公司募投项目逐渐开始贡献产能,增加未来利润;救生舱市场空间巨大,公司已基本完成产品设计、生产和部分区域市场布局。预计公司 2011 年和 2012 年 EPS 分别为 0.44 元和 0.85 元。按照 10 月 21 日收盘价 13.43 元计算,对应的市盈率分别为 30.52 倍和 15.80 倍,给予公司“买入”评级。

### 风险提示:

宏观经济整体下滑造成的系统性风险。

煤矿机械特别是液压支架产能快速扩张,竞争加剧造成的市场风险。

(徐敏锋 执业证书编号: S0730511080003 张宇 电话: 021-50588666-8035)

## 焦作万方(000612)三季度报主业实现盈利

### 信息:

焦作万方(000612)公布三季度报。

### 评论:

焦作万方(000612)前三季度实现营业收入 44.18 亿元,同比增长 2.82%,第三季度营业收入 16.26 亿元,同比增长 19.91%;前三季度归属母公司净利润 3.57 亿元,同比增长 7.53%。第三季度电解铝实现盈利,毛利率为

6.90%，提升明显(Q2、Q1 为 3.05%、2.95%)。主业盈利主要是电解铝价格上涨，7 月初电解价格从 17000 元/吨上涨至 8 月份初 18500 元/吨。第三季度三项费用为 0.57 亿元，基本平稳(Q2、Q1 为 0.51 亿元、0.53 亿元)。第三季度投资收益 0.88 亿元，符合预期(Q2、Q1 为 1.70 亿元、0.84 亿元)。热电厂核准文件还未获批，远低于预期，公司 5 亿元增资全资子公司万方电力。8 月初以来电解铝价格又回到 17000 元/吨左右，国庆之后迅速降至 16000 元/吨左右，如果电解铝价格继续低迷，预计四季度主业继续亏损。维持 2011、2012 年 EPS 分别为 0.90 元、0.70 元，按最新收盘价 13.69 元计算，市盈率分别为 15 倍和 20 倍，估值水平基本合理，调高投资评级“观望”至“增持”。风险提示：经济增速大幅下滑，铝价继续下跌。

(何卫江 021-50588666-8036 执业证书编号:S0730511050001)

### 中煤能源（601898）季报点评

#### 信息：

2011 年前三季度，中煤能源（601898）实现营业收入 662.94 亿，同比增长 26.12%；利润总额 108.95 亿，同比增长 22.58%；归属于母公司所有者的净利润 76.46 亿，同比增长 26.07%；基本每股收益 0.58 元；从第三季度单季情况看，实现营业收入 238.52，同比增长 40.28%；利润总额 26.57 亿，同比增长 65.14%；归属于母公司所有者的净利润 26.57 亿，同比增长 65.14%。

#### 评论：

公司收入增长原因主要在于公司产量及价格齐增。前三季度公司商品煤产量达 7726 万吨，同比增长 7.7%；商品煤销量 9971 万吨，同比增长 13.4%。售价为每吨 494 元，同比增 8.8%。

前期因为渗水事故而被停产的煤矿已复产，对公司业绩相对影响较小。

公司成本压力加大。自产商品煤单位销售成本每吨 230.09 元，同比增加 11.8%。主要是公司人工成本刚性增长以及生产规模扩大导致原材料、折旧成本和煤炭可持续发展基金增加。这也导致公司毛利率同比减少 1.33 个百分点，为 34.44%。

目前煤价依然保持上涨趋势，但是宏观经济下行带来的需求不振或使短期煤价上涨动力减弱。

维持 2011 年和 2012 年每股收益分别为 0.65 元和元 0.78 元，以 10 月 21 日收盘价计算，对应的市盈率分别为 13 倍和 11 倍，维持“买入”评级。

(潘杭钧 执业证书编号：S0730511010009 王志磊 电话：021-50588666-8026 )

## 汽车行业 2011 年 10 月月报：9 月销量小高峰如期而至

报告关键要素：

节能汽车补贴政策调整产生的政策末班车效应使得 9 月份汽车销量有较好表现，但四季度销量不容乐观。

投资要点：

9 月销量小高峰如期而至。9 月汽车销量为 164.61 万辆，环比增长 19.19%，同比增长 5.52%。1-9 月份，汽车总销量为 1363.35 万辆，同比增长 3.62%。节能汽车补贴政策调整，在提高 9 月份销量的同时，也对四季度市场造成较大压力。

盈利能力逐步下降。8 月重点企业毛利率为 15.71%，较去年总体水平下滑超过 1 个百分点，表明汽车行业盈利能力有所下降。但在新车销售未出现大面积降价的情况下，盈利能力下降的幅度有限。在行业低增速的基础上，细分车型表现分化较大，这使得不同细分行业和企业的业绩表现差异较大。

政策末班车效应下 1.6L 以下轿车比例大幅上升。1.6 以下轿车比例比 8 月份上升 1.94 个百分点至 71.63%，为 3 月份以来的最大值。虽然自主品牌轿车也受益于政策末班车效应，占比由 8 月份的 24.96% 上升到 9 月份到 27.12%，但仍无法扭转今年以来的颓势。

中重卡同比降幅扩大。9 月份中重卡销量为 8.28 万辆，环比上升 6.91%，同比下降 11.68%，同比降幅经过 8 月份的短暂收窄后又开始扩大。

整车出口存在隐忧。虽然整车出口仍维持较高增速，但随着世界经济的恶化和部分国家（如巴西）加大贸易壁垒，未来中国汽车出口存在隐忧。

投资策略。截止 10 月 18 日 A 股汽车板块 2011—2012 年动态市盈率分别为 13.87 倍和 11.47 倍。政策调整后，四季度销量表现不够乐观，盈利能力可能进一步下降，维持行业“同步大市”评级。在结构分化的情况下，不排除部分上市公司三季度业绩出现恶化的可能。建议重点关注估值修复和结构性机会。

风险提示：（1）政策调整；（2）销量出乎预期；（3）汽车和原材料价格大幅波动；（4）海外市场贸易保护主义加剧。

(徐敏锋)

## 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。