

服务从“心”开始

研究创造价值

光大证券研究所

晨会纪要

2008年3月12日

第283期

目录

宏观及策略

主题	分析师
严防通胀全面蔓延的宏观调控任重而道远—— 一评2月份CPI同比增长8.7%	李怀定
海外市场	于栋华
美联储注资2千亿美元拯救信贷市场以及美国贸易逆差增幅降低预期提振市场	穆启国
物价涨幅峰值或出现 全年调控目标难实现	黄学军

行业及公司

主题	分析师
2月钢材出口大幅下滑	赵湘鄂
中鼎股份(000887) 融资收购资产的进程渐行渐近, 维持买入评级及30元的目标价格	邱世梁

大势研判

主题	分析师
联动效应催生技术性反弹	咨询服务部

近期报告列表

分析师	报告类型	报告标题	评级	报告日期
许雯	公司研究快报	受益行业景气 收入较快增长	买入	2008-3-11
恽敏	公司研究动态	行业快速增长, 竞争地位巩固	增持	2008-3-11
李怀定	宏观动态	严防通胀全面蔓延的宏观调控任重而道远		2008-3-11
李怀定	宏观动态	春节因素引发贸易顺差大幅下降		2008-3-11
黄学军, 穆启国	策略动态	上中下游价格传导加强, 工业企业盈利预期不乐观		2008-3-11
黄学军, 穆启国	策略动态	外缩显现引发业绩担忧		2008-3-11

指数

指数名称	最新指数	涨跌幅%
沪深300	4441.18	0.22
上证综指	4165.88	0.47
上证180	9819.12	0.47
上证50	3264.57	0.25
深圳综指	1324.38	0.41
深圳100	5202.44	-0.19
中小板指	5633.51	0.06

资料来源: 光大证券研究所

指数名称	最新指数	涨跌幅%
道琼斯	12156.81	3.55
标准普尔500	1320.65	3.71
纳斯达克综合	2255.76	3.98
伦敦富时100	5690.40	1.09
德国DAX30	6524.57	1.19

资料来源: 光大证券研究所

指数名称	最新指数	涨跌幅%
法国CAC40	4627.69	1.33
香港恒生	22995.35	1.28
台北加权	8899.91	-1.46
日经225	12658.28	1.00
新加坡海峡时报	2860.85	0.85

资料来源: 光大证券研究所

责任编辑: 陈晓冬

电话: 021-50818887-259

E-mail: chenxd@ebscn.com

宏观及策略

严防通胀全面蔓延的宏观调控任重道远——评 2 月份

CPI 同比增长 8.7%

李怀定/021-50818887

事件

统计局公布 2008 年 2 月份 CPI 数据

点评:

1、2 月份 CPI 同比增长 8.7%，再创 11 年新高。从 CPI 的上涨结构来看，食品类价格上涨仍是 CPI 创新高的主要动因。受雪灾影响，我们预计 3 月份 CPI 同比增速再创新高的可能性比较大。

2、结合统计局最新公布的 PPI 数据，我们认为当前物价有全面高涨趋势，通胀前景不容乐观。

3、我们认为当前物价在未来一段时间内还将继续高位运行，严防全面通胀蔓延的宏观调控任重道远。具体原因表现为：

首先是技术层面上，我们认为即使只考察 1 月份 CPI 的翘尾效应，也可以初步估计出 08 年全年通胀水平在 4.9% 左右，其中 3 月份是在 6.4% 左右。如果我们考察 2 月份 CPI 的翘尾效应，08 年全年通胀水平则在 7.1% 左右，其中 3 月份是在 9.1% 左右。也就是说，即使以 1 月份的价格作为定基价格，并且假设在未来保持不变，08 年全年的通胀水平也要在 4.9% 左右。

其次是国际市场环境方面，主要表现为全球通胀压力加大。这主要体现在 OECD 和美国的物价走势均创近期阶段性历史新高，以及代表国际大宗商品期货价格未来走势的 CRB 指数近期急剧飙升上。

最后是国内市场环境方面，主要表现为：（1）PPI 与 CPI 的传导机制已经形成，价格若要回落需要有一个时间上缓冲；（2）代表国内低端劳动力成本的居民消费价格指数中的家庭服务及加工维修服务价格指数本一直在不断大幅上升；（3）国内资源价格的改革；以及（4）国内通胀预期的形成。

4、我们认为 08 年严防通胀全面蔓延的宏观调控任重道远，并且只要政府宏观调控不到位，全年最终通胀水平超过既定的 4.8% 的目标值是毋庸置疑的。

海外市场

于栋华/021-50818887

香港股市：受汇丰控股和石油类股票上涨的带动，香港股市周二继续走高。由于市场传言汇丰控股可能会增持交通银行的股份，推动汇丰控股走高。而石油价格创新高，刺激石油类股票上涨。恒生指数收盘涨 290.30 点，至 22,995.35 点，涨幅 1.3%。

美国股市：美联储宣布注资 2 千亿美元拯救信贷市场，受此利好推动周二美国股市大幅上扬，道琼斯指数和标普 500 创出近年来的最大单日涨幅。道琼斯指数收盘涨 416.66 点，至 12156.81 点，涨幅 3.55%；标准普尔 500 指数涨 47.28 点，至 1320.65 点，涨幅 3.71%；纳斯达克综合指数涨 86.42 点，至 2255.76 点，涨幅 3.98%。

美联储注资 2 千亿美元拯救信贷市场以及美国贸易逆差增幅降低预期提振市场

穆启国/021-50818887

美联储周二宣布向一级交易商提供的 2,000 亿美元美国国债将以 28 天期的形式出现，而不是现有项目中的隔夜形式。其他证券均可作为担保，其中包括联邦机构债券、联邦机构住房抵押贷款支持证券、非机构性 AAA/Aaa 评级的私人住房抵押贷款支持证券等。此外美国 1 月份国际商品和服务贸易逆差 582 亿美元，规模低于华尔街预期 597.5 亿美元。主要原因在于出口额同比增长 1.6%，但由于失业率仍在增加，所以经济改善仍需时日。

物价涨幅峰值或出现 全年调控目标难实现

黄学军/021-50818887322

受低温雨雪冰冻灾害和春节因素相互叠加的影响，以及“翘尾”因素作用，2 月 CPI 同比涨幅达到 8.7%，再创历史新高。推动的因素中，食品价格上涨 23.3%。尤其是猪肉、鲜菜和油脂价格分别上涨 63.4%，46% 和 41%。

价格上涨的因素，我们依然维持先前的判断：粮食为主的食品价格上涨要反应耕地和劳动力要素的稀缺性，内部需求依然旺盛，国际大宗商品价格上涨的传导。

对通胀的预期：全面通胀的压力加大，以食品推动的 CPI 还需保持一段时间。全年物价涨幅至少在 5.3% 左右。按照统计局的测算，2 月份环比价格上涨 1%，估计 1 月份的环比价格也在 1% 左右，如果今年以后的时间维持目前的价格水平，算上翘尾因素对全年 CPI 的影响为 3.4%，那么今年的 CPI 至少在 5.3% 左右，将超过 4.8% 的控制目标，因此今年的通胀压力非常大。

政策工具的采取：在采用数量型工具和人民币升值基本上没有什么异议，主要是短期内加息与否的判断有分歧。这里主要说明一下不加息的理由：1 月份 CPI 创新高，央行没有加息，显示了调控政策的灵活性。考虑到扩大消费需求、资本市场和中美利差等因素，不加息也不是出人意料的选项。

对于负利率的效应 CPI 的上涨使得负利率现象短期内难以得到根本性的转变。

行业及公司

分析师：赵湘鄂
电话：021-50818887

钢铁

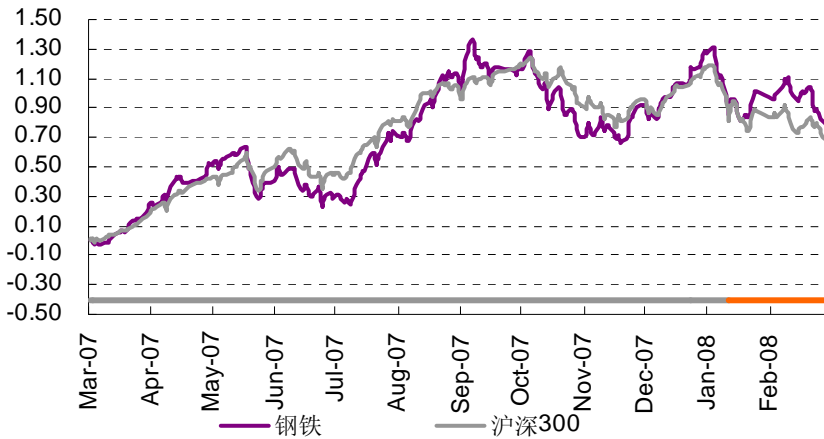
2月钢材出口大幅下滑

2月份我国出口钢材311万吨，同比下降27%；前两月累计出口725万吨，同比下降17.2%。2月份我国钢坯无出口，前两月累计出口8万吨，同比下降92.6%。

2月出口的大幅下滑有短期因素，如2月雪灾钢铁运输对的影响；但深层次受关税和国内外差价的影响。从目前看，自08年对钢材出口税率进行调整后效果比较明显。而国内外差价的持续缩小也对出口起负面影响。出口的下滑将增加国内钢材的供应压力，对国内钢价的持续上涨起压抑作用。

钢铁

分析师：赵湘鄂



日期	股价	目标	评级
2008-1-22	-	-	中性

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

资料来源：光大证券研究所

分析师：邱世梁
电话：021-50818887

中鼎股份(000887)

投资评级	买入
当前价格	19.50 元
目标价格	30 元
目标期限	6 个月

资料来源：光大证券研究所

中鼎股份（000887）_融资收购资产的进程渐行渐近，维持买入评级及 30 元的目标价格

◆维持盈利预测及“买入”评级，目标价 30 元。

维持中鼎股份 08、09、10 三年 EPS 分别为 0.76 元、1.15 元、1.51 元，对应的动态 PE 分别为 27、17、13 倍；目标价格 30 元，维持“买入”评级。

◆ 公告非公开发行股票收购集团资产的预案，预计资产收购进程将提速

公司公告了《安徽中鼎密封件股份有限公司非公开发行股票预案》及相关资产的评估和审计报告二十多个，公司将在 3 月 27 日的股东大会上审议以上预案，预计公司将加快融资收购资产的进程，预计 08 年上半年完成资产收购。

◆ 预案对草案做出了部分调整，但是对盈利的影响有限

预案对此前的草案做出了部分调整，对中鼎精工收购的股权由 100%降低为 75%，另外 25%的外方股权收购仍在商议中，收购股权比例降低对公司业绩影响有限，预计约 0.02 元。

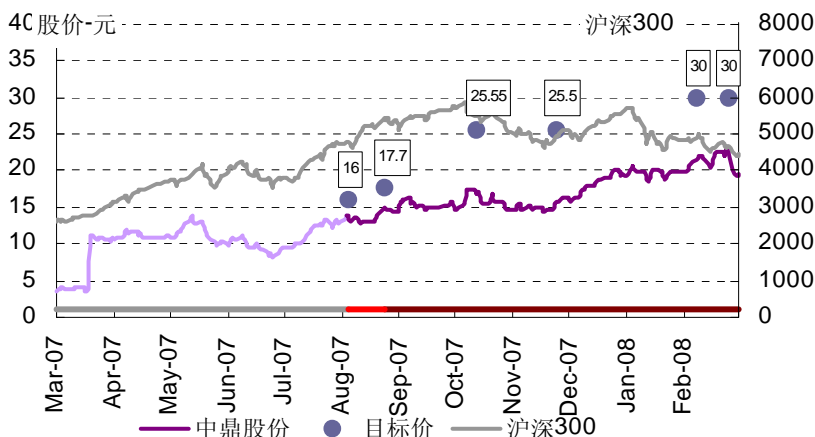
◆ 投行和公司非公开发行草案的盈利预测偏于保守，我们暂维持盈利预测

现在监管层对公司非公开发行的盈利预测的监管趋于严厉，因此公司的盈利预测偏于保守，从草案看，因会计政策的原因导致盈利预测下调和上调的因素都存在，因此我们暂时还维持原有的盈利预测不变。资产收购完成后，08-10 年净利润复合增速分别为 173%、51%、36%，净利润复合增速为 76%，每股收益分别为 0.76、1.15、1.51 元。

◆ 按 08 年 PEG=1 估值，目标价格 30 元，投资风险来自资产注入的时间及橡胶价格的波动

中鼎股份（000887）

分析师：邱世梁



日期	股价	目标	评级
2007-8-15	-	16.00	增持
2007-9-2	-	17.70	买入
2007-10-23	-	25.55	买入

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

资料来源：光大证券研究所

大势研判

联动效应催生技术性反弹

咨询服务部

市场展望：昨日沪指盘中击破 4100 点，引发部分抢反弹的资金介入，并以光头阳线报收，但市场成交量并没有有效放大，显示逢低介入的资金并不踊跃。从热点上看，盘中主要是农业、创投、重组等前期强势的题材股保持活跃，考虑到这部分板块市值较小且已被反复炒作，在市场整体趋弱的环境下，大盘持续反弹的动能还有待考验。

数据显示，2 月份 CPI 同比上涨 8.7%，高出 1 月份的 7.1%，创下 1996 年 5 月份以来的最高月度升幅，市场对加息的预期有所抬头。值得注意的是，与去年股指随着利率调高而不断上涨不同，在出口减缓、通胀加速的情况下，如果利率再次调高，对企业利润增长产生的负面作用将增大，特别是在弱市环境下，会进一步造成投资者心态的不稳。

从再融资情况分析，我们认为，正是由于企业管理层认为 A 股估值的相对偏高，才造成企业有通过 A 股增发收购相对廉价实体资产的再融资需求。目前，A 股估值与 H 股估值仍有相当差距的情况下，市场需要重新认识全流通背景下的股价安全边际

美国道琼斯指数昨晚在美联储和十国央行注资 2000 亿美元拯救信贷市场的消息刺激下大涨 3.55%，考虑到联动效应及沪指 4000 点大关可能产生反复争夺的情况，市场有技术性反弹的需求，但在 A 股市场基本面没有明显改变和下跌趋势仍存在之前，投资者宜逢高降低仓位，保持快进快出。

光大数据咨询

最新外汇行情

人民币外汇牌价

货币名称	现汇买入价	现钞买入价	卖出价	基准价	中行折算价	发布时间
英镑	1418.42	1388.52	1429.81	1426.4	1426.4	7:46:57
港币	90.98	90.25	91.33	91.17	91.17	7:46:57
美元	708.58	702.9	711.42	710.29	710.29	7:46:57
瑞士法郎	684.77	670.33	690.27		697.05	7:46:57
新加坡元	509.32	498.58	513.41		511	7:46:57
日元	6.8404	6.6962	6.8953	6.99	6.99	7:46:57
加拿大元	712.86	697.83	718.59		713.18	7:46:57
澳大利亚元	656.7	642.86	661.98		650.24	7:46:57
欧元	1085	1062.12	1093.71	1089.66	1089.66	7:46:57

资料来源：中国银行 2008-3-12

其他外汇行情

币种	汇买价	汇卖价	钞买价	钞卖价	开盘价	最高价	最低价	昨收	涨跌幅
美元/日元	103.11	103.51	103.11	103.51	103.59	103.6	103.28	103.27	0.04%
欧元/美元	1.5327	1.5359	1.5327	1.5359	1.5314	1.5346	1.5314	1.5314	0.19%
英镑/美元	2.0042	2.0082	2.0042	2.0082	2.0045	2.0084	2.0044	2.0042	0.10%
澳元/美元	0.9267	0.9297	0.9267	0.9297	0.9274	0.9312	0.9267	0.9257	0.27%

资料来源：中国银行 2008-3-12

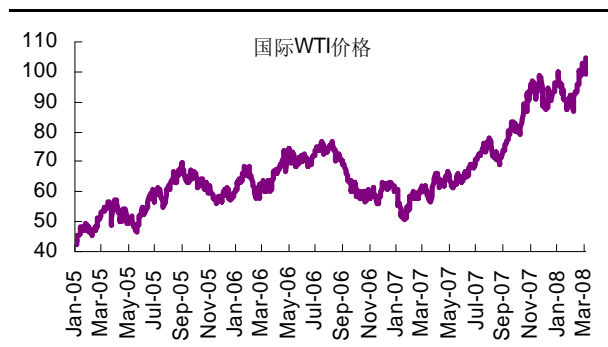
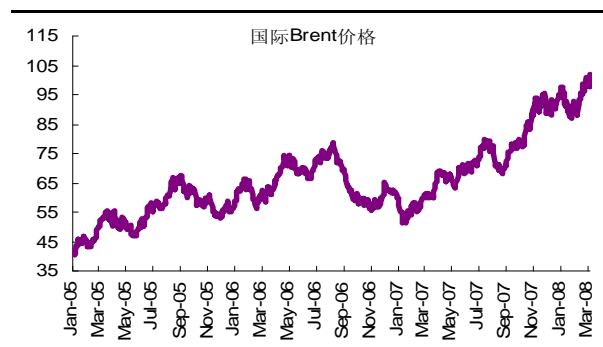
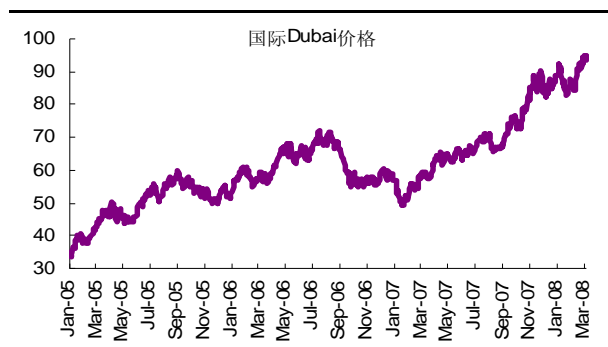
国际油价

最新油价

名称	最新价格	涨跌幅%
Dubi 原油期货	96.71	1.43
Brent 原油期货	105.89	1.00
WTI 原油期货	108.75	0.79

资料来源：BLOOMBERG 2008-3-11

国际油价趋势图



资料来源: BLOOMBERG 2008-3-11

港口运输

指数名称	最新指数	单日涨跌
波罗的海干散货运价指数 (BDI)	8560	-64
波罗的海原油运价指数 (BDTI)	1137	-9
超大型油轮运价指数 (WS)	92.5	-8

资料来源: BLOOMBERG 2008-3-11

有色金属价格

金属期货价格 (美元/吨)

名称	最新价格	涨跌幅%
锌	2550	-0.43
锡	19275	1.18
镍	31550	-2.77
铅	3035	1.17
铜	8275	-0.42
铝	3060	-2.49

资料来源: BLOOMBERG 2008-3-11

黄金现货价格 (美元/盎司)

名称	最新价格	涨跌幅%
金	970	0.08

资料来源: BLOOMBERG 2008-3-11

食品行业-糖价格

地区	主产地糖价		单位:人民币/吨	
	最新价格	比昨天变化	比上周同期	比上月同期
南宁	3600	0	-100	100
柳州	3590-3600	0	-110	130
昆明	3500	0	-120	100
甸尾	3480	0	-120	190
湛江	3570-3600	10	-180	70
乌鲁木齐	3900-4000	0	0	480

资料来源: 中国食糖网 2008-3-11

农产品价格

农产品价格

名称	最新价值	涨跌
玉米	564	1.53
小麦	1240	8.77
大豆	1392.5	0.32

资料来源: BLOOMBERG 2008-3-11

光大证券股份有限公司

上海市浦东南路528号证券大厦南塔15F.16F. 邮编：200120
电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。