

联合证券研究所

责任编辑: 杨伟聪 ☎ 021-5010 6022

2008/07/04

今日焦点

- 人心思涨, 市场多头在积聚能量

主要海外市场表现

指数	最新	±%
香港恒生	21242.78	-2.13
国企指数	11139.92	-4.04
道琼斯	11288.54	0.65
纳斯达克	2245.38	-0.27

国内市场表现

指数	最新	±%
上证指数	2703.53	1.95
沪深300	2760.61	2.26
基金指数	3583.56	3.19
国债指数	113.36	-0.02

国内主要期货价格

品种合约	最新	涨跌
沪铜 0809	63690	0.84
沪铝 0809	19465	1.70
橡胶 0809	28035	1.50
玉米 0901	1927	-0.10

最新报告

报告名称	评级	调整	研究员
宏观研究: 利润负增长可能为期不远——工业企业利润评述	-	-	王晓东
行业研究: 航空行业: 高油价考验航空需求	中性	-	陈建生
公司研究: 更新报告: 中国中铁: 沿着既定的发展战略快速前行	增持	-	邱波
行业研究: 航空业: 两岸直航带来新的增长点	中性	-	陈建生
公司研究: 更新报告: 科华生物: 业务面临全面爆发	增持	-	谷方庆
行业研究: 水泥制造业: 高成本压力下表现出色, 煤价将起决定性影响	增持	-	周焕

主要内容

行业与公司

- 中国平安: 发表不记提减值准备声明。
- 工商银行: 预计 2008 年上半年净利润较 2007 年上半年净利润同比增幅在 50% 以上
- 浦发银行: 预计 2008 年中期净利润与上年同期相比增长 140% 以上
- 金风科技: 公布关于 2008 年半年度业绩预告的修正公告

新股提示

公告申购日: 7 月 14, 恩华药业、拓维信息

重要资讯

- 国资委: 中国国际企业合作公司并入中国诚通控股集团有限公司成为其全资子公司
- 欧洲央行: 将欧元区基准利率提高 25 基点, 至 4.25% 的七年高点。。。。。

数据说话

- 本周限售流通 A 股统计

今日焦点

人心思涨，市场多头在积聚能量

- 一、外国市场上，影响因素逐步明亮。欧洲央行宣布提高基准利率 25 个基点至 7 年新高的 4.25% 水平，但同时特里谢随后发表的“一次加息足以应付通胀”的言论降低了再次加息的可能，欧洲股市略为上涨。同期，美国公布对非农就业数据略有好转，但仍不能改变我们对美国经济的谨慎判断。印度昨日市场大跌，美国投资印度基金的大规模赎回成为祸首，但假如印度经济步越南后尘，则在全球经济增长模式同质性的两大国中，对于能源需求的印度急剧下降，或者对中国而言未免不是一个喘息的机会。
- 二、市场多头能量正在积聚，人心思涨在节能减排、北京奥运主题个股中表现特别明显。但，我们仍认为，对这次反弹的确认仍需要大盘蓝筹股的整体回暖，才能保证这次反弹的时间得以延长幅度得以提升，而当日银行股的业绩确定性增长，给与了市场一线希望。同时，跌至合理区间的估值水平，已经具备了反弹的坚实基础。
- 三、临近奥运，我们对政策回暖给与了比较高的期待，或许前期新华社的评论，紧紧是个信号和开始。

(杨伟聪 ☎: 021-50106008)

海外市场

部分国际大宗原材料最新价格 (%)

国际原材料	价格	涨跌
NYME 八月原油	145.36	0.04
LMEA 级铜 3	8645.0	-3.08
LME 镍 3	20805	-2.55
LME 铅 3	1560.0	-9.30
LME 锌 3	1765.0	-6.11

最新外汇牌价

兑换	最新价格
美元—人民币	6.856
美元—欧元	0.6367
美元—日元	106.785
美元—港币	7.7983

联合证券研究所整理

(杨伟聪 ☎: 021 58767774)

海外政经要闻:

各国股市:

- ※ 欧洲市场: 欧洲央行(ECB)今日一如预期宣布升息 25 个基点, 至 4.25%, 但行长特里谢(Jean-Claude Trichet)之后发表言论称其在未来政策走向上并没有偏见, 投资者将此解读为短期不会进一步升息的信号。泛欧绩优股指数收高 0.9%, 报 1,178.04 点。英国 FTSE 100 指数上升 0.93%, 报 5,476.6 点; 德国 DAX 30 指数收高 0.77%, 报 6,353.74 点; 法国 CAC 40 指数上涨 1.11%, 报 4,343.99 点。
- ※ 美国市场: 美国股市周四收盘涨跌互见。周五美国独立日假期, 今日股市提前收盘。
- ※ 亚洲市场: 受美股下跌拖累, 亚太股市今日全线下挫, 新加坡股市最新跌 1.44%, 报 2864 点; 印度股市跌 720 点或 5.27%, 报 12944 点; 泰国曼谷股指新报 742 点, 下跌 2.3%。日经指数连续第 12 日下跌, 创出 1954 年以来最长连跌日纪录, 收市报 13265 点, 跌 0.15%; 南韩股市连续第 6 日下跌, 收市报 1606 点, 跌 1.05%。

各国政经信息:

- ※ 欧洲: 1)欧洲央行宣布,将欧元区基准利率提高 25 基点,至 4.25% 的七年高点。这也是该行自去年 6 月初以来首次加息。受此影响,欧洲股市盘中强势反弹,欧元对美元则大幅走低。2)因通胀上升,欧元区 6 月份服务业采购经理指数 (PMI) 终值为 49.1,创近 5 年新低,较初值及市场预期的 49.5 为低,显示欧元区服务业正处於收缩阶段,而 5 月份指数为 50.6。
- ※ 美国: 美国至 6 月 28 日当周初请失业金人数 40.4 万,前值 38.4 万,预期 38.5 万;美国 6 月非农就业人数减少 6.2 万,预期减少 6.0 万
- ※ 亚洲: 1)越南计划与投资部 2 日公布的数字显示,越南今年 6 月份的通货膨胀率为 2.14%,是过去 6 个月中的最低水平。
- ※ 原油: 由于上周美国原油商业库存下降、中东局势持续紧张,国际油价 3 日再创新高,纽约商品交易所 8 月份交货的轻质原油期货价格在电子交易时段一度升至每桶 145.85 美元,首次突破每桶 145 美元大关,创历史最高交易价

行业与公司

盈利预期修正和利润走势分析: 解读工业企业利润数据

1. 周五工业企业利润数据公布后,中报披露也即将在半月后拉开序幕。届时,上市公司本年业绩将更为明朗,业绩预期的调整也将随之而至。从 04 年以来的数据看,工业企业利润和工业板块的每股收益在走势上基本保持了一致。因此,工业企业利润可以看成是中报行情的预演。
2. 站在行业的角度,券商研究员在一季报披露后至 6 月底对盈利预测的调整可能和该行业本身的盈利状况产生偏差。(大多数行业期间并未发生对下半年业绩产生根本影响的事件)。这些偏差将在公司中报公布后得到矫正,并带来局部性市场调整。
3. 统计数据显示,盈利上调最可能发生煤炭行业。而 2 季度对专用设备和化纤的盈利调整缺乏相应的业绩支撑,可能在中报公布期间向下回归。交运设备、有色、建材、化工等行业的业绩预计基本合理,而炼油、电力、通信设备等行业因 6 月发生重大事件,不能从工业企业利润的角度做判断。
4. 本文的第二部分是对工业利润前景的判断。整个工业行业的利润未来令人堪忧。我们在宏观报告《利润负增长可能为期不远》中指出,过去依靠降低综合费用率提升盈利水平的趋势如今已经难以维系。实际上,税制改革因素并没有在税赋数据中得以体现,三项费用率的影响较小,毛利率才是影响工业企业利润的根本。
5. 行业层面上,在油价继续走高,行业未被也不会被后向整合的判断下,我们维持对煤炭行业利润的乐观预期。
6. 从本年的两大事件——经济走弱和通胀的视角来看,在盈利恶化的行业中,化学原材料、设备制造、电力的压力主要来自成本的上升,而有色则主要是受需求无法启动,产品滞销的冲击。我们认为,通胀在持续时间和程度上都要胜于经济下滑,因此前三个行业的利润恶化

状况最值得担忧。

7. 电力、炼油、通信设备等垄断行业的利润受事件影响较大，不适用于进行工业企业利润的趋势分析。基于 CPI 走势和奥运后政策目标的转变，我们依旧认为奥运后油、电的提价会加速并对电力、炼油行业形成正面影响。

(赵媛媛 ☎: 021-5010 6021)

农产品 (000061): 增发完成

增发完成, 方案有所改动

继六月中旬公告民润超市增资扩股成功, 卸下最大的历史包袱之后, 公司今天又公告显示, 另外一件大事——定向增发也得到落实。相关公告称, 公司近期完成了定向增发股份的登记手续, 并根据相关法律法规要, 股份总数由 387,663,442 股, 变更为 452,063,442 股。这意味着公司此次增发 6440 万股股票, 共募集资金 11.61 亿元。

可以发现, 该方案与前期公开增发方案的实际发行股数和募集资金额度有一定的出入。前期增发公告称“将向 6 名战略投资者非公开发行 9,200 万股股票, 计划募集资金 166,796 万元。这也意味着公司募集资金额和股份数减少了 30%。根据我们了解, 此次方案调整原因在于原来最大的战略投资者华强鼎信集团调整了认购计划, 减少认购股数。

我们认为, 此次实际认购股数的调整不改变主体内容, 对于启动募头项目并没有实际性的不利影响。该募集资金将用于投向深圳国际农产品物流园项目。3 月底公司已经利用自有资金启动项目的建设, 募投资金到位将是后续基建工作能够加速启动。预计一期工程 09 年中期完成。

整体上看, 公司历史包袱已经卸下, 建设资金已经到位, 两件发展的大事都以得到圆满解决, 前景更为明朗。我们更没有理由去改变一直以来看好公司投资价值的观点。在经济前景较为悲观情况下, 公司农产品批发业务抵御经济周期波动的优势将更为突出。因此, 我们认为公司是市场中无数不多的能够令投资者放心的优秀防御性品种之一, 继续建议积极“增持”。

(刘树坤 ☎: 0755-82493617)

北巴传媒: 异动点评

从报告发出日, 股价已上涨 25%。

公司近日状况:

1. 白马媒体的定向增发仍如期进行, 并未有所变化。

2. 奥运对广告的提价效应是中期预定的, 近期并未提价。我们判断股价上涨受益于奥运接近, 北京板块, 传媒板块和旅游板块的整体效应。仍维持盈利预测和目标价。

(程亮 ☎: 0755-8239 6995)

房地产: 资金困局--6 月房地产市场报告

(增持)

1. 自去年 12 月以来, 截止今年 5 月, 国房景气指数已连续出现六个月的下滑, 资金困局依然是导致当前房地产行业景气度下降的主要原因。而央行持续提高存款准备金率所带来的信贷紧缩以及房地产市

场销售遇到困难则是造成当下资金困局的主要因素。

2. 基于近期能源价格的上调加大通货膨胀上行的压力，我们认为短期内信贷紧缩仍将持续，而房地产市场在未来数月仍将面临压力与考验，同时国房景气也将难以改变持续下滑的态势。不过我们认为此次油电价格的上调已揭开国内能源价格改革的序幕，反而可乐观预期到长期通胀的回落。而通胀的回落，对于房地产行业，或许将意味着信贷的放松和资金困境的改善。

3. 房地产投资在今年前五个月保持了高位增长，但我们认为已属强弩之末。可以观察到的数据显示，全国土地开发增速与土地购置增速已开始下降。同时住宅新开工面积增速和施工面积增速、竣工面积增速也开始出现下降。供给的下降，可望使供需寻求新的平衡，从而也将帮助市场早日自我稳定。

4. 一线城市当中，前期表现较好的上海成交量开始回落，观望气氛弥漫；而深圳的成交量并没有延续 5 月出现的反弹；北京期房与现房冷热不均，但就交易量而言总体仍处于较为低迷的状态。二线城市中：天津成交低位徘徊；武汉价格坚挺，但成交量有所回落；长沙量价齐跌；杭州则量降价涨。

5. 6 月初的国家决策层高规格会议强调“保持房地产市场稳定”，我们认为彰显了决策层对房地产市场的担忧，我们认为应当不需要再担心针对房地产行业出台调控政策。但房地产市场本身的企稳尚需时日。尤其在信贷没有放松的前提下，房地产市场仍将面临较大压力。

6. 重点跟踪上市公司估值具吸引力。虽然行业景气度在下降，但房地产市场在逐步企稳和回归理性，而龙头上市公司在压力之下，也面临整合行业资源的机遇，并将分享到行业集中度的提升。

(鱼晋华&胡栋亮 电话：0755 - 8239 6995)

宝钢股份认股权证：上市定价及交易策略

1. 宝钢股份股份有限公司 (600019) 100 亿元公司债券 (AAA 级，无担保) 及公司派发的以“宝钢股份”为标的证券的 160,000 万份认股权证均将于 2008 年 7 月 4 日起在上海证券交易所上市交易。债券简称为“08 宝钢债”，代码为“126016”；权证交易简称为“宝钢 CWB1”，代码为“580024”。

2. 理论价值和市场价格测算：理论价格为 0.92 元；参考相关权证的隐含波动率以及溢价率水平，市场定价区间预计为 1.45 元~2.68 元。

3. 交易策略：对于参与配售或者申购的投资者而言，新上市认购权证溢价率过高，并没有长期持有的必要，建议上市后以较高溢价率择机卖出，锁定收益。

4. 宝钢 CWB1 是股本权证，按照现行规定，券商不能创设，因此不存在因创设带来流通量增加的风险。

5. 风险提示：权证作为一种衍生品投资，具有较高的风险，适合风险承受能力较强和具备专业知识的投资者参与。权证上市后受到隐含波动率水平和正股价格的影响，因此，正股的波动率和价格的变化都将对权证价格产生重大影响。当前部分认购权证处于深度价外，投机

成分较重，投资者应谨慎对待。
 (宋曦 电话：0755 - 8239 6995)

图表数据说话

一月限售流通 A 股统计 (杨伟聪 电话：021 - 5010 6022)

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	本期流通市值(万元)	本期流通占比
000861	海印股份	2008-07-04	556.2724	5362.47	5.93%
600551	科大创新	2008-07-04	388.1163	6396.16	7.52%
600199	金种子酒	2008-07-04	1303.6072	7378.42	6.68%
600383	金地集团	2008-07-04	20938.625	180490.95	25.90%

资料来源：WIND 数据 联合证券研究所整理

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳深南东路 5047 号 深圳发展银行大厦 10 层 邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2080 FAX: (86-755) 8249 3318
E-MAIL: LZRD@LHZQ.COM

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层 邮政编码: 200121
TEL: (86-21) 68498501 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: LZRD@LHZQ.COM

重要申明 — 本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告为联合证券研究所对研究对象一定时期的分析研究, 其中观点或陈述可能因时间的变化而变化或与事实不完全一致, 如欲了解对该对象最新情况的评述, 谨请参阅本公司最近期相关报告。本报告所载信息均为个人观点, 并不构成所述证券的买卖建议。© 联合证券有限责任公司研究所, 2008。版权所有, 未经授权不得复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容, 务必联络联合证券有限责任公司研究所。