

2010年07月20日星期二

国内市场表现 07月19日

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	2475.72	2.12
深证成指	10097.10	2.96
沪深300	2682.41	2.53
深圳中小板	5040.44	2.36

国内期指表现 07月19日

指数名称	收盘	涨跌%
当月连续	2697.6	2.54
下月连续	2710.4	2.94
下季连续	2737.8	2.60
隔季联系	2771.4	3.86

海外主要市场指数 07月19日

指数名称	收盘	涨跌%
香港恒生	20090.95	-0.79
香港国企	11310.70	-0.95
道琼斯	10154.43	0.56
S&P 500	1071.25	0.60
NASDAQ	2198.23	0.88

大宗商品价格 07月19日

商品名称	收盘	涨跌%
Brent 原油	75.35	-1.10
铜 (LME) (\$/吨)	6508	0.35
铝 (LME)	1971	-1.30
铅 (LME)	1775	0.28
锌 (LME)	1808	0.61
黄金 (伦敦)	1181.70	-0.08
航运指数 BDI	1732	0.698

外汇市场行情 07月19日

货币	收盘价	涨跌%
美元/人民币	6.7800	0.12
港币/人民币	0.8719	0.05
100 日元/人民币	7.8277	1.06
欧元/人民币	8.7354	-0.16
英镑/人民币	10.3636	-0.78

● 宏观经济/政策

● 行业动态

- 波罗的海干散货运价综合指数 (BDI) 与集装箱海运价格指数冰火两重天
- 糖尿病药文迪雅暂逃一劫 中国药厂命运多舛
- 全球LED电子原料严重吃紧点评

● 公司要闻

- 上海汽车: 中报预增 300%

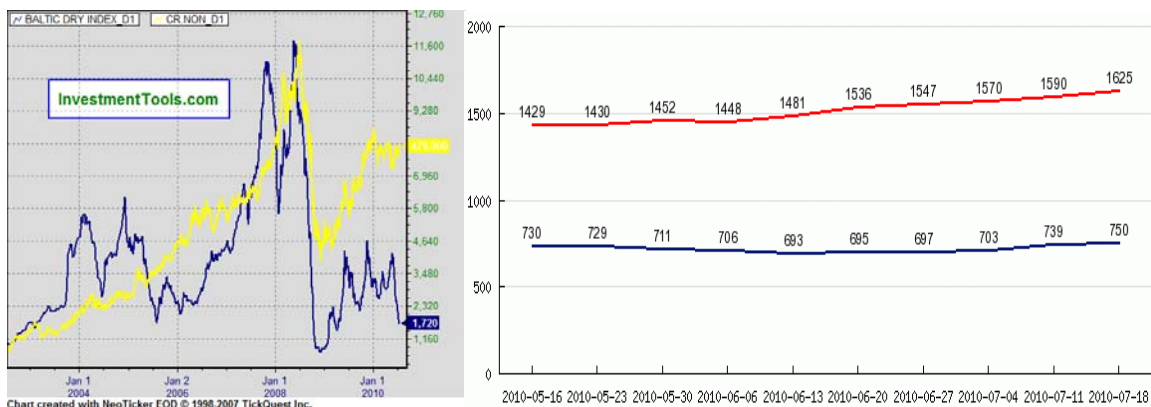
宏观经济/政策

行业动态

■波罗的海干散货运价综合指数（BDI）与集装箱海运价格指数冰火两重天

交运物流行业分析师

郑庆平



最近一段时间，BDI 指数跌破 4000 点后一路狂泻，短短 33 个交易日下跌去近六成，创下了自去年 5 月 1 日以来的新低。BDI 昨日收于 1732 点，回到了 2006 年底年初的水平。与此同时，海运市场集装箱运价指数持续高歌猛进，目前各航线的集装箱海运费较年初几乎涨了一倍。上周中海集运发布业绩预告，上半年将实现扭亏为盈，而去年同期中海集运巨亏 34.17 亿元。同日，中海发展也发布了业绩预告，上半年净利润将同比增长 50% 以上。

BDI 与集运指数两极分化的走势一方面显示今年前 6 个月国际外贸形势已经摆脱了金融危机的影响，这与集运指数的表现相吻合；另一方面 BDI 指数的狂跌除了金融资本的推波助澜外，国内铁矿石需求的回落是主要原因。考虑到港口铁矿石库存和钢材社会库存同比大幅上升，钢材出口退税政策刚刚做出调整，目前进入淡季后国内钢铁行业的去库存化尚需时间，因此 BDI 指数短期内仍难有好的表现。此外，国内多个省市的持续雨水天气将继续压制发电用煤需求，沿海散货运价指数复苏之路依旧艰难。

我们注意到，虽然中海集运、中海发展中期业绩好转，但香港市场中海集运、中海发展股价并未作出正面反应，显示国际投资者对下半年国内出口放缓心存忧虑，我们认为整体上国内航运股的投资介入时机仍需等待。

■ 糖尿病药文迪雅暂逃一劫 中国药厂命运多舛

医药行业分析师

郑一宁

事件：美国东部时间 7 月 14 日，美国食品和药物管理局 (FDA) 的顾问委员会做出裁决，准许葛兰素史克公司 (GSK) 的糖尿病治疗药物文迪雅 (通用名罗格列酮) 可在美国市场继续销售，这一药品得以暂时避免被退市的命运。

点评：文迪雅被要求退市的声音一直不绝。从 2007 年开始，文迪雅就曾被质疑其对心脏会产生严重损害，要求 FDA 立即做出退市处罚，但该药历经重重考验，一直站到了现在，并在糖尿病治疗市场上有重要地位。

文迪雅即罗格列酮，在我国市场上有多个上市药企进行该药进行仿制，如恒瑞药业，海正药业，太极集团等，而且该药还是多个省市的地方医保产品。如果 FDA 对文迪雅进行裁决，必将对该药的仿药企业造成冲击，这些企业的命运多舛。

在上市公司中，太极集团是国产罗格列酮的最大生产商，其产品太罗在 2009 年的销售额已经突破一个亿，恒瑞药业等也紧随其后。如果文迪雅不能逃脱退市命运，国内这些仿药上市公司的投资风险值得关注。

■ 全球LED电子原料严重吃紧点评

化工新材料行业分析师

胡轶喆

全球 LED 产业日前因上游电子元件严重缺料，产能难以接续，导致许多国际大厂交货期纷纷拖延，竟由原先的 5 周狂延至 20 周以上！消息一出，有如在快速起步的 LED 产业投下震撼弹，不仅业界急跳脚，下游为数众多的经销商更因无法如期交货，即将面临巨额合约赔偿，潜在损失巨大。

点评：根据业内人士指出，全球性的电子原料缺货潮正持续延烧，LED 更因需求成长过快而出现供不应求。2009 年底市场传出因电子上游料件缺货，带动金属价格狂涨，如今 LED 产业同样陷入上游产能不足的恐慌。根据权威电子媒体报道，上游产能严重吃紧，虽已计划性提升，无奈蓝宝石等相关元件缺料严重，2010 年第二季度原料价格更是大涨两成，市场灾情越演越烈。相关研究机构进一步分析指出，因上游电子材料匮乏属结构性问题，再加上现有产能吃紧，预计这股“原料荒”铁定将延烧至 2011 年以后。

大行视点

公司要闻

■ 上海汽车：中报预增 300%

汽车行业分析师

牛鹏云

事件：

上海汽车 7 月 20 日发布 2010 年中报预增公告，预计 2010 年上半年归属母公司股东净利润增长 300%。上年同期 14.46 亿，今年上半年净利润应在 57.84 亿元以上，合每股 0.68 元。

点评：

1、1、2 季度分别完成净利润 28.78 亿和 29.05 亿元

上海汽车上半年整车销售 177 万辆，同比增长 44%。汽车销售的大幅提升是业绩增长的直接原因。公司一季度销售 89.18 万量，二季度销售 87.82 万量。显然，2 季度销量略有下降而利润有所上升，公司的毛利水平有所提升。毛利水平的提升一是在于 2 季度钢材价格的下降；二是销售结构的提升，SUV 的销售比重有所提高。

2、估值回升带动近期股价走强

5、6 月份行业销售已经出现了持续下滑现象。我们预计行业 3 季度销售环比继续下降，4 季度环比出现回升。根据公司自身对今年 300 万量的预计，下半年销售 123 万量，简单同比折合 EPS0.48 元，全年 EPS1.16 元。相对 11.47 元的定向增发底价 PE 在 10 倍左右，体现出价格刚性机制。因此，近期股票价格的上涨我们理解为估值探底后的自然修复，维持“增持”评级。

机构动态

大行视点

重点研究报告摘要

周策略报告摘要

《底部仍需夯实，静待大盘筑底》

► 上周沪深两市整体呈反弹冲高回落走势，周线收带上影的阴线，成交量有效放大。周四农行上市之后，市场担心维稳行情结束，在反复上冲无法站稳 20 日均线后选择了大幅跳水，7 月 2 日以来的反弹行情基本告一段落。周四同期公布的上半年经济基本数据喜忧参半，基本符合市场预期，其中 CPI 和出口数据略有惊喜，但市场未给予正面反应。主要原因在于蔬菜价格季节性下降导致的 CPI 环比回落难以消除市场对自然灾害带来的主粮减产并在未来推高 CPI 的担忧；而出口的高增长来源于一季度订单的执行，未反映近期海外市场的波动，而国家出口退税的调整也推动了出口企业在 7 月之前的赶出口行为，额外推动了 6 月份的出口高增长。尽管周五市场在下探重要支撑位后出现大面积反弹，但市场重心仍在下降，未来将进一步考验前期底部。而从海外市场形势和经济基本面来看，三季度基本面仍将加速下滑：汇改启动和海外市场恶化将在三季度冲击出口，09 年的高基数也将拉低出口同比增速；而房地产调控政策和地方政府融资平台的清理将从三季度开始影响相关投资，进而导致投资增速下滑。工业企业的利润增速将持续下滑，PMI 的新订单指数和库存指数已经落入经济危机期间区域，经济二次探底的风险不容忽视。而周末公布的美国经济数据显示，美国经济表现出全面放缓的迹象：美国 5 月份商品和服务的贸易逆差扩大 4.8%，6 月份商品零售连续第二个月下降且超出市场预期(0.5% VS 0.2%)；制造业指数(5.08)和消费者信心指数(66.5)大幅低于市场预期(18.5 和 74.5)。这表明，迹欧盟债务危机陷入紧缩之后，中国的第二大贸易伙伴国美国的经济前景也不容乐观：中国的出口增长未来面临巨大的困境。基本面对市场

的指引仍将是继续向下。总体来看，目前的市场底部初现雏形，反弹主要受预期政策面调整（特别是房地产政策）的影响，量能难以持续有效放大。而随着 IPO 的推进、大小非的解禁和全流通时代的来临，市场对新增资金量的要求很高，但目前市场的流动性呈下降趋势：M1 的增速持续下降表明目前市场的流动性趋紧，对当前股指的支撑相当吃力。在农行上市之后，市场仍将维持底部弱势盘整的格局，在 2300—2600 的狭小箱体震荡；但考虑到基本面走弱和流动性趋紧，再加上海外市场已经进入大调整阶段，未来市场重心仍将持续下移：市场在 2 季度急跌之后的底部仍然需要相当长的时间来夯实，不排除在三季度再度创下今年调整的新低。板块表现方面，房地产（0.45%）受政策调整预期影响，交运设备（0.67%）受产业政策扶持表现最好；金融服务（-2.54%）板块在农行上市维稳结束后跌幅靠前，有色金属（-2.57%）则受经济基本面数据不佳的影响表现最差。目前大盘底部构造尚未完成，仍有再次向下考验前期低点的要求。投资者不宜在目前点位盲目建仓，应在箱体区间内做好波段操作，等待更好的建仓机会。

➤ 就政策面看，当前政策主题是“稳增长、调结构和管通胀三者之间的平衡”。由于去年货币的过度投放，导致今年以来市场通胀压力较大；另外经一季度经济增长速度显示经济有过热的苗头，因此短期管理通胀成为重点。一方面通过持续的房地产调控，改变经济增长模式并控制社会通胀预期；另一方面央行持续对货币市场进行调整，调整市场过度的流动性，适度收紧银根，特别是存款准备金率持续上调和央票净回笼均是针对流动性的政策。上述政策面的变化构成了 4、5 月份以来大盘的持续下跌动力。但从最新的政策层面的表态来看，管理层对调控带来的负面作用是有相当清醒认识的。温家宝总理在天津调研室表示：“宏观调控面临的两难问题不少，要注重宏观经济政策的协调配合，既形成调控制合力，又要防止多项政策叠加的负面影响，始终合理把握政策力度”。目前来看，在房地产调控和货币紧缩政策下，投资面临较大的下行压力；收入分配改革进展缓慢，内需增长乏力；而海外形势骤变，出口可能再度恶化：这逼迫当前政府在反思和审视已出台的调控政策，避免“多项政策叠加的负面影响”将调控经济过热变成打压经济二次探底。我们认为，随着海外形势持续动荡，中国出口问题的再度严峻，政府将适时适度地放松部分调控或紧缩政策，特别是货币紧缩方面的政策可能会变得更温和，也即“坚持适度宽松的货币政策”。所以总体上我们认为，短期政策调控虽然偏空，但长期看经济向好格局难以撼动，因此政策上市场向好的中长期预期依然存在，特别是外围经济持续恐慌的情况下，政策面很可能出现随时转折。结合我们对 CPI 走势以及通胀压力的研判，四季度可能是政策全面转向的时间节点。短期而言，尽管目前货币政策出现了较为明显的松动迹象，但房地产调控政策尚未出现显著放松。市场仍将在经济下滑、流动性趋紧以及地产调控政策持续的大背景下进一步探明并巩固底部。建议短期仓位控制 2 成以下。长期来看，中国经济的人口红利、城镇化进程、内需市场启动的背景下仍将保持强劲的增长，资本市场在经济增长和本币升值的大背景下仍将有很好的表现。

从技术角度来看，大盘已经跌破 7 月 2 日以来上升通道的下轨，再度处于下降通道之中。目前大盘在 2400 点获得了较为有力的支撑，但上述支撑及前期低点在短期内将面临较为严峻的考验。技术指标来看，KDJ, RSI, MACD 等指标经过反弹之后，前期超跌的技术指标已经完全修复，技术调整的空间也已经打开。中长期指标来看，周线收出带上影线的小阴线，表明上方套牢筹码压力沉重。5 周均线 (2468) 已持续压制大盘上行，并逼近反弹核心支撑区域，未来将逼迫大盘做出方向性选择：短期的弱势格局仍然未得到明显改善，不宜轻易提高仓位比例。中长线的仓位可以保留。

表一：德邦证券研究所 10 年 7 月份资产组合及配比

股票名称	代码	行业	入选理由	分析师	配比
招商银行	600036	金融		张帆	10%
金地集团	600383	地产	股权激励落实，业绩增长基本确定	黄玉梅	10%
东北证券	000686	证券			10%
广百股份	002187	零售		李项峰	12%
片仔癀	600436	医药	品牌中药，可以享受较高溢价		12%
中储股份	600125	仓储		郑庆平	12%
赤天化	600227	化工		傅用增	12%
上海机电	600835	电器	行业景气高位，10 年业绩有望增长 40%	吴炳华	12%
日海通讯	002313	通讯	3G 投资需求持续拉动公司业绩高增长，PEG 估值偏低	吴炳华	10%
合计					100%

表五：德邦 2010 年三季度资产配置表

序号	分 类	市值占总资产的比例
1	A 农、林、牧、渔业	超配
2	B 采掘业	轻仓
3	C 制造业	
	C0 食品、饮料	超配
	C1 纺织、服装、皮毛	回避
	C2 木材、家具	回避
	C3 造纸、印刷	回避

	C4 石油、化学、塑胶、塑料	超配
	C5 电子	超配
	C6 金属、非金属	轻仓
	C7 机械、设备、仪表	标配
	C8 医药、生物制品	重仓
	C9 其他制造业	回避
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	标配
5	E 建筑业	轻仓
6	F 交通运输、仓储业	超配
7	G 信息技术业	轻仓
8	H 批发和零售贸易	标配
9	I 金融、保险业	标配
10	J 房地产业	轻仓
11	K 社会服务业	标配
12	L 传播与文化产业	轻仓
13	M 综合类	回避
	合计	100%

注：回避：<1% 轻仓：1%—4% 标配：4%—6% 超配：6%—10% 重仓：10%—15%

德邦组合股票池 2010/6/02 表现前 5 名

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨幅%
600383.SH	金地集团	6.21	6.66	6.21	6.65	5.89
000686.SZ	东北证券	21.8	23.17	21.73	23.1	5.38
002313.SZ	日海通讯	34.88	36.09	34.88	36.06	3.03
002187.SZ	广百股份	26.4	27.39	26.16	27.25	2.44
600787.SH	中储股份	7.05	7.25	7.03	7.23	2.41

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。