

湘财证券研究所

联系人:陈国俊

执业编号:

S0500511010012

Tel: 021-68634518-8602

Email: cgj3129@xcsc.com

市场综述:

◇ Alpha 策略与市场趋势研判周报

周报要点:

本周组合表现

1、12月19日到12月23日的Alpha动量组合的运行结果如下:

(1)截至本周四,Alpha动量组合累计下跌3.42%,而HS300同期下跌2.04%,相对于HS300的超额收益为-1.38%。

(2)在Alpha组合的10只个股中,累积收益最好的是伊利股份,在4个交易日已累积上涨1.72%,表现最差的是洋河股份,4个交易日累计下跌5.64%。

2、12月19日到12月23日的Alpha反转组合的运行结果如下:

(1)截至本周四,Alpha现货组合累计下跌4.48%,而HS300同期下跌2.04%,相对于HS300的超额收益为-2.44%。

(2)Alpha组合的10只个股中,累积收益最好的是小商品城,在4个交易日累计上涨4.28%。表现最差的是天马股份,4个交易日累计下跌10.44%。

最近发表报告:

湘财证券-公司研究动态-双鹭药业(002038):投资DT公司,产业布局不断完善(111222)

湘财证券-公告点评-新研股份(300159):地方所得税减免利好公司业绩-20111219(111222)

湘财证券-2012年机械行业(非汽车交运设备)年度投资策略-政策引导,走向高端制造-20111215(111222)

3、投资策略：本周以来动量和反转都跑输基准。从市场最近的走势看，2150点以下确实有支撑。轻仓投资者可以在该点附近适量加入。但该区间反弹的幅度看来要打折扣，因为中线指标仍未明显走好。市场未来三个月很难出现趋势性反转，继续震荡寻底是大概率事件。

◇ 大盘探底回升，延续弱势震荡

昨日市场延续弱势震荡。早盘上证指数小幅低开，创业板、中小板大幅回落，市场一度触及市场调整以来的新低 2192 点，午盘之后，在煤炭、银行、地产开发等板块的带动下一度反弹至 2200 点，但市场的反弹并未带动成交量的有效放大，尾盘涨幅有所收窄，全天保持震荡格局。截至收盘，上证指数报收于 2186.3 亿元，下跌 0.22%，两市成交量 976.92 亿元，环比上涨 9.2%。从盘面来看，中小盘股的下跌成为拖累市场的主要原因。中小板下跌 1.11%，创业板下跌 0.45%，均高于上证指数 0.22% 的跌幅。从板块来看，供水供气、煤炭、银行、医药流通、铁路运输等板块出现上涨，而贸易、日用品、化工、造纸包装、纺织服装、园区开发和证券等行业跌幅最大。

我们认为，短期市场仍将受到市场扩容等因素的抑制，加上流动性环比趋势并未显示明显改善的状况，加上基本面处于回落的通道，市场仍处于弱势震荡的区间。我们认为，市场人气的提升的需要货币政策进一步宽松的配合和市场制度的根本性变革。从投资机会的角度，建议关注银行、交通运输、农业水利等板块。

行业动态点评：

◇ 物流行业：2012 年物流行业投资策略

1、从供给、需求和效率三项指标数据表现看，物流行业需求较为旺盛，供给相对落伍，效率有待提升，行业横向整合和纵向升级空间较大；

2、从业绩、二级市场表现看，资本市场物流子行业表现优于交运行业其他子板块；

3、将行业细分为供应链管理和基础物流两个方向来看，寻求投资机会，供应链供应链管理需具备规模化、专业化和良好的管理及资金实力；基础物流的逻辑是：能充分享受日渐向好的政策红利，具备强大网络布局、资源优势凸显并且内部管理和信息系统严密的企业是具有先发优势，具有竞争力的

4、在供应链管理方面，我们推介具有成熟的浆纸供应链管理并具有跨区域复制空间的建发股份，涉足煤炭供应链管理，经过沉淀后或面临业绩拐点的飞马国际；在基础物流方面，我们则推崇同样具有资源优势和网络优势，前景不可限量的中储股份和铁龙物流。(研究员：金嘉欣)

◇ 综合性石油天然气行业：2012 年石油化工行业投资策略

原油价格看涨，WTI 预计在 100~120 美元

天然气定价改革带动气价上涨

成品油价格新机制将修复炼油行业估值

石化有望明年底重现景气

油服行业稳定快速增长

在全球上游油气投资快速增长的大环境下，我国在油气产能缺口显著、三大油企“走出去”和煤层气、页岩气开发的推动下，也将实现油气勘探投资的稳定快速增长。

推荐中海油服、通源石油和惠博普。

◇ 化工行业：2012 年化肥关税调整

近日，2012 年化肥关税方案正式出台。可以概括为：利好大肥种收紧小肥种

一、尿素、磷酸一铵、磷酸二铵等大肥种明确基准价扣除关税（7%）。相当于变相提高出口基准价，尿素提高 137 元，磷酸一铵提高 190 元，磷酸二铵提高 222 元，对出口企业来说，是个利好。

二、二元肥、小包装、氯化铵按淡旺季征收关税，淡季 7%，旺季 82%。今年由于大肥种关税控制严，出口受到了抑制，1~10 月我国尿素出口量同比下降 41.2%。而氮磷二元肥、10 千克以下小包装化肥、重钙等小肥种由于关税低，全年都是 7%的低关税，出口大幅增加，1~10 月，氮磷二元肥出口高达 295 万吨，同比增长 489.6%；重钙出口 155.8 万吨，比去年全年的出

口总量 121.3 万吨还多 34.5 万吨。明年随着氮磷二元肥出口被堵和氯化铵关税的大幅提高，预计价格会回落到合理水平,这对复合肥企业是个利空。

三、硫酸铵由于系脱硫环保产品，明年继续实行零关税，成为化肥产品中为数不多的零关税品种。

总体而言，2012 年化肥关税政策趋紧，大肥种的利好实际上是政策“纠错”，而非“放松”，小肥种特别是今年出口量大的品种则是明显收紧，2012 年化肥出口量预计会较 2011 年下降。

建议关注对化肥价格弹性较大的白马股标的，湖北宜化、华鲁恒升；暂时规避复合肥企业。(化工行业研究员：陈刚)

◇ 金属非金属行业：11 月份精炼铜进口数据点评

事件

根据海关最新公布的数据，11 月份中国精炼铜进口量为 34.39 万吨，同比增长 48.05%，创近两年半以来的最高水平。1-11 月份精炼铜进口量为 242.86 万吨，较去年同期下降 9.78%，较上月-15.24%继续收窄。

- 1 套利活动增加是 11 月精炼铜进口增加的主要原因。
- 2 下游需求放缓，对铜价形成压力。
- 3 欧美宏观经济短期支撑铜价反弹，但反弹空间有限。
- 4 投资建议。

下游铜材产量增速出现明显的放缓，及春节临近，大部分投资者离开市场，同时，低迷的经济继续困扰着全球市场，不可能在短期改善，预计年内，铜价难有作为，将继续维持振荡，我们给予铜行业“中性”的评级。

◇ **金属非金属行业：2012 年有色金属行业投资策略-不确定性因素交错下节奏把握和行业选择**

1. 流动性变量和增长变量作用与博弈主导 2011 年有色行业走势。从金属价格表现来看，2011 年特别是基本金属均呈现趋势性下跌走势，黄金价格是全年表现优异的品种，小金属下半年普遍走软。有色行业全年跑输大盘 10.04 个百分点，通过分析行业各阶段走势发现主要是流动性因素变动和增长因素变动之间的作用与博弈主导了行业相对于大市的表现。

2. 2012 年不确定性交织下重在对节奏的把握和特定情景下确定性投资机会判断。2012 年面临欧债危机发展和经济增长放缓深度和广度两大不确定性因素，分别通过流动性变量和增长变量影响行业运行。此种投资条件下，我们认为重在对节奏或时点的判断和特定情景下确定性投资品种的判定。基于不确定性发展假设我们给出几种情景下确定性投资路径，在当前情景兼容条件下我们认为重要的是耐心等待行业投资时点的出现，而这一时点我们认为是在明年二季度。通过从投资节奏或时点确定剔除情景的兼容性和从特定情景下确定明确的投资品种统一的方式，我们尽可能将不确定性抽丝剥茧，尽量放大其中的确定性成分(具体分析详见 2012 年策略报告)。以下具体品种的

选择均在此节奏把握基础上。

3. 基本金属铜锡看好、铝须看产业链两端。基本金属中铜、锡基本面相对仍然较好，对应标的选择铜陵有色和锡业股份。铝产业链地区转移和结构调整趋势下，需向两端关注，成本优势和深加工企业将受到青睐，预期将具备能源电力优势的焦作万方和下游深加工领域的利源铝业是较好的投资标的。

4. 黄金短期仍受到美元压制，但仍然看好其在 2012 年的表现。对于金价的判断短期内仍然将在高位震荡，中长期因素仍然支撑金价在 2012 年走强。短期内主要受制于美元持续压制，但黄金的避险功能并未丧失，只不过在与美元避险功能的博弈上暂时略逊一筹。未来全球贸易再平衡趋势决定了美元在此过程中的弱势，而黄金资产配置较低的新兴国家将进一步加大黄金资产配置需求。明年一季度随着希腊意大利主权债务集中到期面临的重要考验与全球增长低点重合很可能重新点燃对黄金的避险需求。短期内避险情绪仍将维持黄金股与金价背离的走势，但不妨碍我们对黄金股的看好，保的选择山东黄金。

5. 新兴金属：明年重点关注锆 新兴金属方面我们重点关注锆，供需向好的趋势及 2013 年可能到来的供需拐点将提供较好的介入机会。基于新材料发展看好磁性材料行业，但需待 2 个季度左右中期风险释放和标的股价的回调。小金属继续看好钨和钛，标的建议关注章源钨业和宝钛股份。

6. 风险因素。

行业催化剂(正面)：欧债危机及经济增长确定性增强，国内流动性政策放宽。

风险提示(负面)：国内外经济放缓持续胶着状态带来金属需求持续疲软(金

属非金属行业研究员：王攀)

◇ **金属非金属行业：11月锌冶炼行业开工率降至69.88%**

1.根据亚洲金属网对国内31家精炼锌企业的调研，11月份国内主要锌冶炼厂家精炼锌产量达26.73万吨，环比下降1.73%，开工率由10月的72%下降至11月的69.88%。其中产能在10-20万吨的大中型冶炼企业开工率下降最为明显，由10月的73.76%下降到11月的67.29%。

2.开工率下降的主要原因：一方面下游需求的持续萎缩，精炼锌的下游产品是镀锌板，终端需求是汽车行业，由于汽车产量不断走低，精炼锌需求不足，导致锌价持续低位震荡，打压了冶炼商的生产积极性；另一方面上游原材料供应不足，随着北方锌精矿供应商的不断减产及停工，国内锌精矿供应进一步紧张，使得锌冶炼厂亏损的局面短期难以扭转。

3.预计12月锌冶炼企业开工率提高的可能性不大。未来一段时间内锌价将继续低位震荡，建议规避锌相关标的。(金属非金属行业研究员：王攀)

◇ **汽车行业：明年重卡出现行业性机会较大**

总体说明：

我们认为重卡行业在2012年业绩弹性大，有可能出现行业整体性机会，但

反弹的力度、出现的时点严重依赖于宏观经济走势以及政策方向的变化。由于国内重卡的下游需求主要集中在三个领域：物流业公路港口货运、土建施工以及煤炭等大宗商品采矿现场作业。此三个分市场行业景气度将直接影响重卡细分市场的销售情况及相关公司的业绩弹性情况。

分析说明：

货运周转及港口吞吐影响半牵引挂车。

在宏观层面，半挂牵引车受货运周转量及港口货物吞吐量的影响最为直接，从往年的数据来看，一般可以领先半挂牵引车销量 1-3 个月左右，这是由于当月数据不仅将影响到货运的实际需求，也会影响购车用户对未来货运需求的判断。半挂牵引车今年出现如此大幅度的下滑固然有宏观经济的因素，但更为重要的原因在于不断攀升的国内油价及各类路桥费用导致重卡用户运营成本大幅提高，而激增的保有量使市场竞争加剧，重卡用户很难向下游转嫁成本压力，致使用户购车意愿大幅下降。所以，油价的下降、对公路收费制度的改革等可以降低用户运营成本的因素也将成为半挂牵引车子行业上涨的催化剂。

新屋开工率及固定资产投资影响重卡及非完整车辆。

大部分重卡整车与非完整车型都用于自卸车及其他工程类重卡，固定资产投资尤其是房地产行业的投资情况是其最重要的宏观影响因素，但由于结算时点的原因，导致固定资产投资的统计数据滞后于重卡销量。由于重卡用户以

及下游土建施工都严重依赖于信贷，我们以新增本币贷款指标观察货币政策对重卡行业的影响。从历史数据上看，新增贷款变化一般可领先重卡整车及非完整车型销量一个季度。我们判断明年货币信贷将会出现相对宽松的环境，整个信贷状况将会出现较有利的形式。

对于房地产行业对重卡的需求变化，我们建议可跟踪房屋新开工面积。除 09 年四季度由于 08 年同期基数较低导致重卡销量同比异常以外，房屋新开工面积基本可领先重卡整车及非完整车型销量一个季度变动。需要提醒的是，下半年由于中央落实保障房建设政策的缘故，房屋新开工面积维持在较高的水平，但经过与相关行业研究员及相关公司沟通的情况看，开工面积存在虚增的情况，下游因此并未形成对重卡实际需求。

推迟的更新需求可能在经济转好时集中释放

上轮重卡更新潮始于 2008 年的国标切换，按重卡平均 3-5 年的使用寿命推算，这批重卡在 11 年下半年开始就已逐步进入更新周期，但由于宏观经济形势及紧缩政策等因素制约，今年更新需求低迷。根据我们宏观组及房地产小组的判断，12 年固定资产投资及房地产投资增速将较 11 年进一步回落，但可能在二季度见底，全年呈 V 字形走势。如 12 年下半年整体宏观经济环境有所好转，新增需求以及推迟的更新需求集中释放将可能使重卡需求出现脉冲式增长。

投资建议：关注中国重汽、潍柴动力、星马汽车以及福田汽车的业绩弹性。

◇ 家用电器行业：空调行业 11 月数据点评

产销：产销继续下滑

2011 年 11 月空调产量为 613.7 万台，较去年同期下降 24.2%；总销量为 545.2 万台，同比下降 15.9%。

内销：又现下滑，但降幅收窄

2011 年 11 月空调内销量为 347.0 万台，同比下降 9%，自 10 月份同比下降以来，高基数、高库存因素已使空调内销已出现连续两个月的下滑。12 月以旧换新政策末班车效应可能会对城镇市场的空调销售起到一定推动作用，虽然 12 月份高基数压力依然较大，但我们预计降幅可能会继续收窄。

出口：降幅扩大

2011 年 11 月份空调出口销量为 198.2 万台，同比下滑 25.7%。空调出口已经出现连续 4 个月的下降，预计 12 月份空调出口反弹动力不足，仍将保持低位。

库存：创下年内新高，去库存压力较大

2011 年 11 月份空调库存为 1094.3 万台，同比提高 12.5%，环比提高 6.7%，创下年内库存新高。空调行业库存目前仍处于较高水平，行业去库存的压力较大。(家用电器行业研究员：刘飞烨)

◇ 媒体行业：2012 年传媒行业投资策略-文化体制改革、高估值与确定性投资

机会

在整体 A 股市场估值中枢不断下移的背景下，我们认为 2012 年传媒行业的投资者将会纠结于文化体制改革带来的行业利好和传媒行业居高不下的估值水平；我们认为影响 2012 年传媒行业走势的两大推动因素为政策和市场，在目前整个传媒板块估值并不便宜的背景下，我们建议投资者遵循政策推动和市场繁荣两大主题寻找确定性的投资机会。

投资策略：紧抓政策和市场两大推手

我们建议投资者重点关注 2012 年有线网络的省网整合和三网融合进展情况，一省一网的整合将会带来有线运营商用户规模和平台价值的提升，三网融合的推进将会带来相关牌照拥有方业务范围扩大和用户规模的增长，在此重点推荐受益于“一省一网”整合的天威视讯以及受益于三网融合推进的广电信息。

目前市场化运营取得积极成果的传媒细分行业主要是早已放开准入门槛的影视剧、广告营销行业和互联网行业，我们认为相关的上市公司将会直接受益于行业市场化运作、细分市场需求繁荣和高增长；我们重点推荐将受益于影视剧行业高增长的华谊兄弟和华策影视。

◇ 信息技术行业：2012 年计算机行业投资策略-依需求选细分，据成长挑个股

1. 我们对 2012 年计算机行业的发展比较乐观，给予行业“增持”评级。
2. 2011 年三季度行业收入增速下降，部分公司增收不增利，一部分原因是

增值税退税延迟，另一部分原因是因为公司的产品结构调整等导致的毛利率下滑以及研发投入增加或者人工增加以及渠道扩张等导致费用率上涨，警惕明年一季度部分公司的年报低于预期。

3. 2012 年经济面临诸多不确定性，计算机行业细分行业众多，需要在下游需求相对确定的细分行业中寻求机会。我们比较看好智慧城市建设相关的智能交通建设、医疗信息化建设、以及地理信息产业，并且看好受货币电子化推动的 POS 机行业。

4. 我们建议加大对优质的“小”“新”“兴”公司的挖掘力度。我们推荐：智能交通行业的银江股份、医疗信息化行业的卫宁软件、地理信息行业的超图软件、物联网行业的航天信息、POS 机行业的新国都。建议关注科大讯飞、新北洋、软控股份、拓尔思。

公司聚焦：

◇ 飞马国际(002210)：深度报告

- 1、公司看点主要在煤炭贸易执行
- 2、规模剧增恰逢资金成本上升
- 3、公司其他业务将保持相对稳定，全年百亿梦想难实现
- 4、公司三季报显示当季煤炭供应链业务大幅缩水，当季仅实现业务规模 8 亿元左右，我们估计主要是受制于公司资金链紧张，同时下游开拓进程相对

较慢，继续调低公司业绩，预计公司 11-13 年可实现营业收入规模为 57 亿元、76 亿元和 100 亿元，公司可实现每股收益分别为 0.23 元、0.32 元和 0.49 元，对应 PE 分别为 26 倍、19 倍和 12 倍，估值相对合理，我们暂维持公司“增持”评级。(行业研究员：金嘉欣)

◇ 南都电源(300068)：公司深度报告

1.公司是国内备用铅酸电池前三甲之一，是行业内产品系列最齐全的企业之一，近 30%的产品远销海外。公司建有铅酸电池及锂电池研发基地，下设各类研究所及博士后科研工作站，研究水平及技术储备处于行业领先地位。

2.公司募投项目“新建南都阀控密封电池生产线项目”将于 2011 年底达产，产能达到 350 万 kvAh，鉴于铅酸电池行业产能瓶颈，2012 年充分释放产能确定性较大。

3.公司利用超募资金收购华宇电源 51%股权及长兴五峰 80%股权，迅速切入铅酸动力电池市场。华宇电源年产 1440 万套极板及 800 万只电池，是天能电池、超威电池两家电动自行车龙头企业的极板供应商；同时，长兴五峰具有完整的电动电池销售渠道，将有助于公司快速整合动力电池的生产与销售。

4.公司拟再次利用超募资金增资成都国舰，持股 51%。成都国舰规划年产铅酸蓄电池 220 万 KVAh (相当于日产 3 万只电动自行车用动力电池)、锂电 32 万 KVAh，预计 2012 年二季度将投产。

5.我们预计，公司 2011 年、2012 年、2013 年的 EPS 为 0.34、0.99、1.32，给予目标价格 19.8 元。

◇ **迪安诊断(300244)：内生外延双管齐下，迎接独立医学实验室黄金十年**

迪安诊断 (300244) 是国内领先的独立医学诊断服务商，市场份额仅次于广州金域，与杭州艾迪康相当。

1) 从行业来看，国内独立医学实验室起步较晚，目前仅占医学诊断服务市场 1% 的份额，行业发展还远未成熟；但是行业发展符合新医改解决“看病难、看病贵”的政策导向，且有望受益于基层医疗市场的扩容。我们参考了美国等成熟市场，认为我国独立医学实验室正处于快速发展的初期，并即将迎来行业发展的黄金十年，其在医学诊断服务领域的市场份额有望在未来十年内由 1% 提升至 10%，相应市场规模的复合增长率预计为 38.45%。

2) 再考虑到 B-B 的商业模式决定了独立医学诊断市场扩张能力不及直面患者的医疗服务市场，我们认为，内生性增长才是独立医学实验室的核心要素。而“迪安特色”——“服务+产品”和多级服务的业务模式保证了高于行业平均的内生性增长水平。

3) 从外延式扩张来看，根据公司的募投项目计划以及后续的扩张思路，2011-2012 年期间公司将新建 7 家左右独立医学诊断中心，从而实现诊断中心数量接近翻番，行业龙头地位得到进一步的巩固。按照 2-3 年的盈利周期计算，我们认为公司 2013 年起将逐步迎来业绩的爆发期。

4) 我们预测迪安诊断 2011-2013 年 EPS 分别为 0.88 元、1.23 元和 1.96 元。我们认为，国内独立医学实验室行业即将迎来黄金十年，而公司作为行业的龙头，外延扩张和内生增长将实现双丰收，业绩高增长持续可期。故我们给予迪安诊断“买入”的投资评级，6 个月目标价 68 元。(行业研究员：叶侃)

◇ **保税科技(600794)：深度报告**

- 1、公司是张家港保税区的液体化工品区域龙头，资源优势及品牌优势显著；
- 2、张家港区位优势及化工、纺织业的产业集群效应为公司提供稳定需求；
- 3、国内乙二醇供需缺口持续，存在国内煤制乙二醇产能释放的潜在风险；
- 4、公司跨区域战略解决区域内发展瓶颈问题，区域内兼并的潜在优势或成股价刺激因素；
- 5、预计公司 2011-2013 年营业收入增速分别为-65%、22%和 10%，可实现每股收益为 0.62 元、0.73 元和 0.81 元，11 年营收规模总量呈负增长主要是公司将 PTA 贸易转型为代理，公司业绩对应当前股价动态 PE 分别为 18 倍、15 倍和 14 倍，相对物流行业均值，公司估值相对较低，但考虑到公司未来发展面临一定产能扩张瓶颈，跨区域战略具有不确定性，我们维持公司评级“增持”。(行业研究员：金嘉欣)

◇ **中科三环(000970)：调研简报-中国钕铁硼行业的领军企业**

- 1 募投项目解决公司产能瓶颈。

2 国内钕铁硼磁体行业技术领军企业。

3 产业链向上下游齐延伸，打造完整产业链。

4 估值和投资建议。

我们预计公司 11 年、12 年及 13 年的 EPS 分别为 1.26 元，1.66 元，2.05 元，对应当前股价的 PE 分别为 14 倍，11 倍及 9 倍，首次给予“增持”评级。

◇ **安泰科技(000969)：向新材料领域加速推进**

1、公司概况：由于公司 2010 年新材料及制品的收入占主营收入的 75.7%，公司 2011 年 10 月 21 日发布公告将公司的行业分类归为“C69 金属制品业”。

2、超硬及难熔材料：公司盈利的中坚力量

3、功能材料：发展潜力较大

4、精细金属制品：收购三英后焊丝产能大增。

5、大战略性项目，13 年投产

6、估值和投资建议：预计 11-13 年实现每股收益分别是 0.35 元、0.45 元和 0.70 元，对应的市盈率分别是 51.2X，40.5X，25.8X。首次给予“增持”评级。

◇ **林州重机(002535)：进一步巩固大客户战略**

公司是国内最大的民营煤机企业之一。

林州重机是国内最大的民营煤机企业之一。公司与龙煤集团、陕煤集团、辽宁铁法等企业开展战略合作，以液压支架产品起家，逐渐向掘进机、采煤机、煤矿救生舱等煤机成套化产品领域发展。

公司大客户开拓成效显著。

公司新产品提升盈利能力较强。

公司股权激励是业绩高增长大的坚实动力。

公司的股权激励已正式授予。激励方案条件较高，要求公司 2011 年、12 年、13 年实现归属母公司的净利润分别不低于 1.8 亿、3 亿和 4.5 亿元；每年的加权平均 ROE 不低于 8%。对应计算净利润增幅分别要达到 11 年 65.85%、12 年 66.67%、13 年 50%。

公司 2011 年前三季度净利润为 1.066 亿元，公司第四季度净利润要接近 8000 万元才能达到行权目标，相对难度较大。

盈利预测。

我们认为，公司是国内最大的民营煤机企业之一，在我国煤炭行业加快提升综采率的大环境下，公司面临稳健的发展机遇。而公司新产品为公司业绩持续提升提供动力。我们预期公司 2011 年、2012 年、2013 年 EPS 分别为：0.340 元、0.465 元、0.574 元，对应 PE 分别为：31x、23x、16x，我们首次给予“增持”评级，给予 12 年 28 倍 PE,目标价格 13.02 元。

◇ 通达动力(002576)：调研简报

投资要点：

1、公司是电机转子行业龙头

公司专业从事电机定转子冲片和铁心的研发、生产、销售和服务；属于矽钢冲压行业，为电机的配套行业。定转子冲片和铁心是电机的核心部件，成本约占电机成本的 30%-40%，是电机的关键部件，被称为电机的“心脏”。公司产品广泛应用于普通电机、高效节能电机、风力发电机、柴油发电机、牵引电机、新能源汽车驱动电机等各种类型电机；公司现已成为 SIEMENS、GE、ABB、GAMESA、LEROYSOMER、方电机、佳木斯电机、南车电机、湘潭电机、江特电机、华达电机、大中电机等国内外著名电机生产商的专业配套企业。

2、公司募投资项目达产顺利，风电转子和出口强劲增长

公司天津和南通的募项目建设顺利，天津项目已经顺利投产。公司天津项目是为电机厂配套建设，相关新增产能能够得到迅速消化，对公司 2011 年的全年业绩形成强有力的支撑。公司在风电转子占有率约 40%，逐步开始给康明斯供货，明年增速有望达 300%。公司出口占比 5%，明年增速也将超过 300%。

3、受益于市场集中度提高和产业链延伸，有望实现跨越式增长

目前电机转子行业集中度较低，公司作为龙头市占率也仅仅 2%。今后市场

集中度提高是趋势，优秀的企业必将受益。公司计划未来向产业链上游延伸，未来将做生产中心，物流中心、装备中心。积极与各大电机厂配套，加大原材料采购并向业内其他公司供货，为业内公司提供装备和技改服务。

◇ **南通锻压(300280)：液压成形机床龙头**

投资要点：

1、公司是液压成形机床龙头

公司主要产品为成形机床中的液压机，公司品牌优势日益凸显。目前液压机产品的销量国内第一，销售额稳居全国同行业前三位，江苏省第一位，市场占有率 5%，计划 2015 年位居国内前列。

2、金属成形机床景气度有望持续、机械锻压机替代液压机空间较大

金属成形机床又称为锻压设备，是指以压力成形方式进行板材或体积成形的一类装备，或能够实现分离、剪切、弯曲、拉深等冲压工艺的装备，主要包括液压机、机械压力机以及各种锻锤、剪切、弯曲、矫正（直）机等辅助机械。按产品产值，机械压力机约占 55%、液压机约 15%、其它产品占 30% 左右。下游行业主要是汽车，考虑到汽车冲压生产线有 60% 进入技改周期和国内对高端机床的替代需求将弥补下游行业景气下行，预计未来保持 15%-20% 增速。

3、公司机械压力机开始量产，协同效应使公司更具优势

公司开始新介入的机械压力机产品开始逐步量产，今年收入占比超过 10%。液压机主要优点是压力速度行程可调节，适应复杂工艺。机械压力机优点是生产效率高。两者具有很强的替代型和一定的互补性。公司重点发展国内高端大重型，数控化锻压机床，和液压机形成良好互补，为客户提供一条完整的锻压生产线。

估值与投资建议：我们预计公司 2011-2013 年摊薄后 EPS 为 0.53、0.70、0.84 元。

风险提示

- 1、下游行业景气度下降的风险
- 2、新产品机械压力机市场推广的风险

◇ 远东传动(002406)：行业龙头再成长

国内非等速传动轴行业绝对龙头

产能扩张对毛利率影响较小

三维增长，方向清晰

预计公司 11、12 年 EPS 分别为 0.75、0.86 元，如果我们放宽假设条件，公司明年可能达到 1 元以上。即使以此保守估计，目前的估值也是可以接受的，给予“增持”评级，考虑到公司 12 年向上有非常大业绩弹性，建议关注。

(汽车与汽车零部件行业研究员：栾钊)

◇ **粤传媒(002181)：静待游资资产注入提升公司价值**

投资要点

毛利率下滑拖累业绩，前三季度实现 EPS0.03 元

资产重组近期将会完成 将显著提升公司价值

成立投资公司布局文化产业

估值和投资建议

我们预计公司 11-13 年实现收入为 3.25 亿元、3.62 亿元和 4.07 亿元，对应的 EPS 为 0.03、0.05 和 0.08 元；资产重组的完成将会显著增厚公司的每股收益，预计资产重组后公司 11-13 年的 EPS 分别为 0.49 元、0.54 元、0.66 元，当前股价对应的 PE 为 23.54 倍、21.15 倍和 17.47 倍；当前估值水平低于可比公司浙报传媒（28X），我们首次给予公司“增持”评级，目标价格 13.72 元。

◇ **欧亚集团（600697）：积极建设城市购物中心，发展前景可期**

公司今日发布公告：

将购买位于吉林市丰满经济开发区红旗街道红旗村面积为 28.7 公顷（即 28.7 万平方米）的土地，每平方米净地价格为 800 元，用于建设吉林欧亚城市商业综合体。

公司与松原市新宇房地产开发有限公司签订合作协议。为不断扩大公司规

模，提高市场占有率，促进公司持续健康发展，本公司拟与新宇房地产合资合作建设松原市“坤茂大厦”暨欧亚购物中心综合楼（以下简称综合楼），项目建设面积 12 万平方米。每平方米的建设成本为 3000 元，总投资 3 亿元。

点评如下：

购物中心或者城市综合体是未来零售行业发展的大势所趋，公司积极建设购物中心有利于抢占市场先机。

公司购物中心物业获得成本非常低，能够大大缩短培育期，快速实现盈利，成为公司的盈利增长点。

看好公司的发展战略和发展前景，建议投资者关注。

◇ **科大讯飞(002230)：深度研究报告-条件日趋成熟,业绩蓄势待发**

1. 公司是中文语音产业的国家队：公司是国内最大的语音技术提供商，公司的智能语音核心技术代表着当今世界最高水平，是国内业界里面唯一的“国家规划布局内重点软件企业”，拥有唯一的“语音及语言信息处理国家工程实验室”。国家各行业部委和权威机构也已经初步形成了科大讯飞“中文语音产业国家队”的基本共识。

2. 智能语音技术被广泛应用的条件日趋成熟：首先语音技术日趋成熟，语音合成的自然度逐年提高，目前通过语音合成的自然度已经超过了普通人说话的自然度。语音识别的准确度提升较快，用户体验较好，今年开始语音识别的应用明显多了起来。芯片速度的提升加速了嵌入式语音技术的应用。互联

网的普及尤其是移动互联网的兴起刺激了针对个人的免费语音应用的发展。

苹果 iPhone 4S Siri 的推出刺激了电子厂商应用语音技术的积极性。

3. 语音产业技术壁垒较高：语音产业的技术壁垒很高，涉及到声学、语言学、生理学、心理学、信号处理、计算机和数学等众多学科，是一门典型的交叉学科。语音产业作为高技术产业具有典型的“马太效应”。由于语音受地区差异性、民族差异性以及受教育程度差异性影响较大，语音资料库的积累建设非常重要，也是进入语音产业的巨大屏障。

4. 公司语音识别技术在呼叫中心、电子产业的应用蓄势待发：公司今年在呼叫中心的语音识别技术运用有所突破，获得了几个商业银行的订单。公司通过在金融电信行业建设标杆项目，建立示范效应，有望在金融电信行业的呼叫中心大规模推广。公司与联想、TCL、海信、中科博泰等厂商建立了良好的合作关系，语音交互技术在智能手机、智能电视、车载系统上得到应用。我们认为公司的语音识别技术在呼叫中心和电子产业的应用未来 1-2 年将会迎来快速发展。

5. 公司在移动互联网的业务布局仍处投入阶段：一方面公司通过招募语音云的合作开发伙伴，免费开放语音云控件，创建语音技术应用的生态圈。另一方面公司开发面向终端客户的免费语音应用，如讯飞语音输入法、挖财、新浪微博的客户端“红围脖”、讯飞口讯等，公司目前主要是投入培养语音技术客户群和生态圈，以期分享未来移动互联网的盛宴。

6. 估值与投资建议：考虑股权激励成本我们预测公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.55，0.74，1.21。目前股价对应 PE 分别为 64 倍、48 倍、29 倍，给予公司“增持”评级。

◇ **银江股份(300020)：股权激励方案获批**

事件：公司公告公司的股权激励草案修订稿经证监会审核无异议。因为部分工作人员岗位调动，股权激励计划的总人数已从 235 人调整为 209 人，首次授予期权数量已由 1100 万股调整为 1107 万股，预留期权数量保持不变。预留部分的股票期权由三期行权调整为两期行权。本激励计划的有效期由“自股票期权首次授权日起最长不超过 5 年”调整为“自股票期权首次授权日起最长不超过 4 年”，期权行权条件维持不变。

点评：

1. 股权激励方案如期在年底前获批，授予要在 2012 年初。此次股权激励覆盖范围较广，有利于达成管理层与公司的利益一致。公司同时公告在 2012 年 1 月 10 日召开临时股东大会讨论期权的授予等问题，我们预计股权期权可能在明年一月份授予。
2. 公司近日公告北京市 3.5G 基站设备采购项目，金额 6890 万元。该基站将用于承载北京市智能交通综合系统数据的双向无线接收、传输和控制。该项目是公司在北京智能交通市场又一步成功开拓。
3. 公司在手订单丰富，未来 2-3 年有望维持高增速，不考虑股权激励的费用

公司 2011-2013 年的 EPS 为 0.37 , 0.63,0.97 元 , 维持“买入”评级。

◇ 恒生电子(600570) : 股权激励草案点评

事件 : 公司公告股权激励草案 , 本计划所涉及的恒生电子 A 股股票合计不超过 1900 万股 , 占公司总股本 3.05% , 本计划激励对象为 298 人 , 其中首次授予 267 人 , 预留授予 31 人 , 首次授予股票期权的行权价格为每股 13.07 元 , 行权安排为自首次授予日起分为三次行权 , 行权比例分别为 40% , 30% , 30%。授予业绩条件为 2011 年扣非后净利润同比增长不低于 20% , 三次行权条件以 2011 年业绩为基准年 , 三年扣非后净利润增速分别不低于 20% , 52% , 100% , 净资产收益率不低于 16%。

点评 :

1. 股权激励覆盖范围较广 , 此次股权激励兑现 298 人 , 首次授予 267 人 , 预留 31 人 , 其中首次授予人员中中级管理与技术人员 263 人 , 占公司技术与销售人员比例为 18% , 体现了公司对人才的重视和维护团队稳定的意图。
2. 行权条件稍高 , 草案规定行权条件以 2011 年业绩为基准年 , 2012-2014 年扣非后净利润增速分别不低于 20% , 52% , 100% , 净资产收益率不低于 16%。即 2012-2014 年公司扣非后净利润同比增速分别不低于 20% , 26.7% , 31.6% , 未来三年净利润复合增速 26% , 体现了公司对未来业绩增长的信心。
3. 预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.43 , 0.55 , 0.71 , 给予“增持”评级。

◇ 九龙电力 (600292): 烟气污染治理市场启动的最直接受益者

中电投环保产业发展的唯一业务平台。

公司定向增发后中电投集团持有公司 54.66% 的股权，集团承诺三年内逐步收购公司的非环保资产。公司的收入来自电力、煤炭销售及环保业务，2005 年开始，环保业务成为公司主要的利润来源。

烟气污染治理市场启动的最直接受益者

标准提升以及配套经济政策的出台将催生烟气治理工程市场的空间，预计火电、钢铁烟气治理的工程投资规模近 1500 亿元，其中中电投集团内的工程投资需求就将超过 40 亿。公司是国内烟气治理行业的龙头企业，拥有成熟领先的技术，以及多年积累的客户资源，必将在此轮烟气治理投资中受益。

催化剂业务创造新的利润来源

尾端脱硝中，催化剂是重要组成部分，直接影响 SCR 系统的整体脱硝效果。

公司通过引入国外技术，已经建成年产 1 万立方米的催化剂生产线，累计销售订单已接近 1 万立方米。随着脱硝市场启动，公司催化剂的产能与销售将逐步提升，预计达产后每年将为公司贡献 3 亿左右销售收入。此外，原料的国产化、二期产能建设将使催化剂业务更具成长性。

脱硫运营规模有望持续增长

公司是首批特许经营试点企业之一,后通过定向增发又收购集团 9 个脱硫项目,目前公司的运营规模达到 1392 万千瓦。中电投集团脱硫装机规模近 5000 万千瓦,预计公司未来将逐步收购优质的脱硫资产,持续扩大运营规模。

其他环保业务蓄势待发

水务业务公司将拓展园区的水处理项目,技术和人员储备均以具备,该项业务也将成为公司发展重点之一。核废料和碳捕捉是公司长远发展的业务,待条件成熟时进入市场。

盈利预测与估值

预计公司 2011-2013 年摊薄后 EPS 为 0.08/0.46/0.66 元,对应当前股价 PE 为 167/28/20 倍,维持“增持”评级。参考可比公司估值,鉴于未来两年较高的成长能力,给予公司 2012 年 35 倍 PE,对应六个月目标价 16.1 元(电力行业研究员:朱程辉)

新闻聚焦：

◇ 九家基金公司获 RQFII 资格

中国证券报记者获悉，海富通、华安、博时、南方、易方达、华夏、嘉实、大成、汇添富 9 家基金管理公司已获得证监会核准批复人民币合格境外机构投资者（RQFII）业务资格，成为首批 RQFII 试点机构。

◇ 物价上涨预期大幅回落

中国人民银行 22 日发布的问卷调查结果显示，居民对未来物价上涨预期大幅回落，购房意愿回落近历史低点；过半数银行家认为货币政策将保持在适度水平；企业盈利预期指数连续三个季度回落。

◇ 明年保障房“军令状”签订 竣工量纳入考核

12 月 22 日，在全国住房保障工作会上，住建部代表“国务院保障性安居工程领导协调小组”与地方政府签订 2012 年的保障性安居工程工作责任书，竣工量全面纳入考核。

◇ 重庆啤酒今起停牌 停牌逻辑隐现蹊跷

在经历了 9 跌停、巨量成交打开跌停、再跌停的 11 个交易日后，重庆啤酒（600132）突然宣布，股票从 23 日起停牌，等待乙肝疫苗的定论。前天的巨额接盘，昨天“纹丝不动”，似乎也在等待“消息”。

◇ **央行：房地产已非居民投资首选**

2011年第四季度，由中国人民银行在全国50个城市进行的2万户城镇储户问卷调查显示，偏好“房地产投资”的居民为16.5%，较上季度大幅下降7.1个百分点。房地产投资不再是居民的投资首选。取而代之的是投资“基金、理财产品”22.5%，其他依次为“债券投资”16.4%、“股票投资”9.7%；其中，债券投资已连续6个季度上升。

◇ **力推债市发展 证监会成立首个债券办公室**

昨日有消息称，证监会日前已正式发文成立债券办公室。这是第一个专为债券市场发展设立的办公室。

◇ **欧盟一旦征“碳税” 中国明年须付8亿“买路钱”**

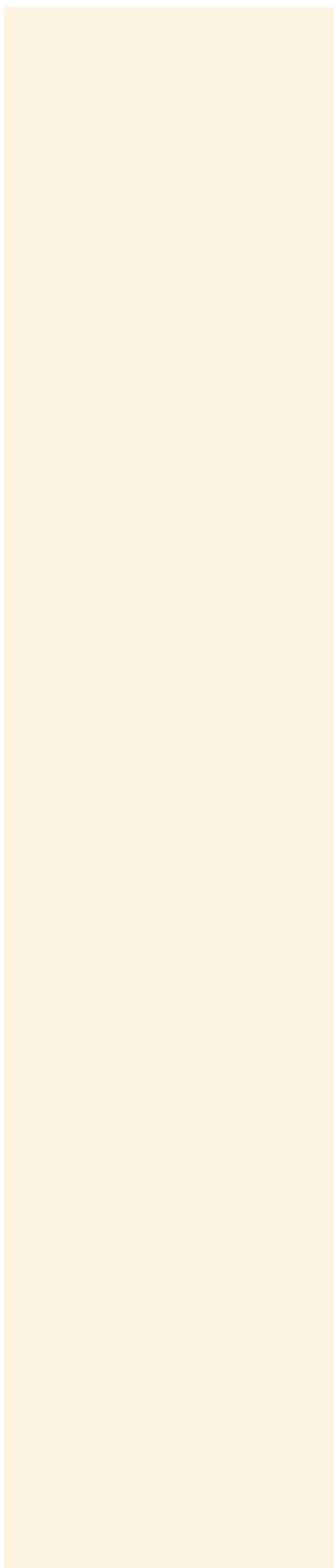
12月21日欧洲法院驳回美国航空运输企业诉讼，判定欧盟即将于2012年1月1日起征收的国际航空碳排放税未违反国际法。分析人士表示，欧盟在2012年征收碳排放税已成必然。而一旦欧盟航空“碳税”明年准时开征，中航协预计，中国民航业2012年当年将为此支付约8亿元。

◇ **长期资金入市 提振信心注入活水**

在股市低迷当前，监管层大力鼓励养老金等长期资金入市。12月15日，证监会主席郭树清在第九届《财经》年会上建议，养老保险金和住房公积金可学习全国社保基金，投资股市获取收益。

新股日历：

		2011-12-19	2011-12-20	2011-12-21	2011-12-22	2011-12-23
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002616	长青集团		上市日（一般法人获配）			
002617	露笑科技		上市日（一般法人获配）			
002618	丹邦科技		上市日（一般法人获配）			
002642	荣之联		上市日公众部分			
002643	烟台万润		上市日公众部分			
002645	华宏科技		上市日公众部分			
002647	宏磊股份	网上申购日			网上申购资金解冻日	
002648	卫星石化			网上申购资金解冻日		
002649	博彦科技			初步询价终止日		初步询价结果公告日
002650	加加食品	初步询价起始日		初步询价终止日		初步询价结果公告日
002651	利君股份	初步询价起始日		初步询价终止日		初步询价结果公告日
300279	和晶科技	初步询价结果公告日	网上申购日			网上申购资金解冻日
300280	南通锻压	网上申购日			网上申购资金解冻日	
300281	金明精机	网上申购日			网上申购资金解冻日	
300282	汇冠股份	网上申购日			网上申购资金解冻日	
601677	明泰铝业		上市日（一般法人获配）			



			配)			
--	--	--	----	--	--	--

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。