

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

12月PMI数据点评

- 银河宏观团队认为: 12月中国制造业采购经理指数 PMI 重回扩张区域, 从上月的 49 反弹至 50.3。在新订单环比并未增加, 库存压力也尚未减轻的情况下, 生产量指数却反弹至今年下半年以来的最高水平。我们认为这种情况主要是由于生产的季节性回升所致。随着元旦和春节的临近, 下游食品、服装等一些制造业的需求可能提前释放, 从而导致这些行业的生产加速。受此影响, 12月购进价格指数的调整步伐也有所放缓。
- 银河策略团队认为: 从数据上看, 原材料与产品成品库存之差及 PMI 生产分项都从二次底部回升, 但这只是表面现象。春节因素干扰了数据形态。如果这些数值就此实现了底部反转, 意味着经济底部回升已经展开, 1季度经济已经回升。但我们跟踪的其他指标, 以及一些宏观分析师认为, 1季度的经济或许更糟糕。
- 从历史经验来看, PMI 生产分项以及 PMI 中的原材料库存与产成品库存之差从底部反弹意味着股市的否极泰来。
- 我们预期, PMI 相关数据的真正底部将在 2 月份, 尽管这里有季节性因素, 但目前所有剔除季节性影响的办法都没有说服力。在形势明朗之前, 主动的积极作为者也将是少数。
- 综上所述, 经济预期和市场预期是否处于底部, 底部是否清晰, 需要观察 2 月 1 日和 3 月 1 日公布的 PMI 数据, 或还需要 3 月中旬公布的经济数据和 4 月 1 日公布的 PMI 数据予以确认。

国际市场

2012.1.4

道琼斯	12418.42	+0.17%
NASDAQ	2648.36	-0.01%
FTSE100	5668.45	-0.55%
香港恒生	18727.31	-0.80%
香港国企	10094.41	-1.38%
日经指数	8560.11	+1.24%

国内市场

2012.1.4

上证综指	2169.39	-1.37%
深证成指	8695.99	-2.50%
沪深 300	2298.75	-2.00%
上证国债	131.44	+0.04%
上证基金	3549.59	-1.19%
深圳基金	4235.54	-0.91%

期货、货币市场

2012.1.4

NYMEX 原油	103.22	+0.25%
COMEX 黄金	1612.7	+0.76%
LME 铜	7790	+2.50%
LME 铝	2077	+2.82%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3001	-0.01%

一、市场聚焦

估值比较半月报——估值优势再次凸显

核心观点:

1、上周（12月26日-12月30日）各大指数较前期明显企稳，上证综指微跌0.24%，深成指跌0.64%，跌幅较上周进一步收窄，更是远远小于最近30天的指数跌幅。相比之下，创业板指数调整幅度则继续扩大，上周跌4.19%，几乎是上周的两倍。不同风格指数仍然普遍收阴，但跌幅收窄。在近期消息面相对平静，年关渐进的环境下，市场交投平淡，方向选择仍不清晰。

2、行业指数方面，黑色金属异军突起，全周涨幅近2.5%，远远好于其他任何行业及大盘指数。观察跑赢上证综指的五个行业，其中黑色金属、家用电器、有色金属及采掘都属于前期跌幅较大，估值水平一降再降的典型行业。而金融服务其估值水平也一直处于历史最低水平。对比之下，消费类估值相对偏高的食品饮料、医药生物等则居跌幅前列。根据上周的行业表现可以清晰发现低估值行业的价值再次得到体现。

3、估值水平方面，各大行业估值下降的趋势和力度都较前期有所改善。但仍有部分行业PE有较为明显的下降，包括农林牧渔、电子元器件、纺织服装、轻工制造和医药生物。而其他多数行业估值保持稳定。从估值偏离的角度看，建筑建材继续处于历史极低位路，同时具有类似情况的包括家用电器、交通运输等。

（分析师：孙建波、秦晓斌）

二、报告精选

大唐发电(601991)深度研究：最受益于天然气大发展的投资标的

核心观点:

1、火电复苏、天然气大发展。公司立足发电业务，积极向上游争取煤炭资源，并利用煤炭资源大力开拓煤制天然气业务。公司的战略布局即将进入收获期，在“火电复苏、天然气大发展”双轮驱动下，2012-2015年公司业绩有望持续爆发。

2、近看火电：火电行业孕育着趋势性回升。上网电价上调、煤价回落、“煤-电产业”再平衡是推动火电行业盈利能力回升的三大理由。公司火电业务弹性大，具有明显的规模优势、区位优势 and 煤炭控制力强的优势，可以充分享受高电价、高利用率、低煤价带来的收益。

3、远看天然气：我国天然气迎来量价齐升的大发展时期，低成本气源公司有望享受超额收益。到2015年我国天然气消费量将达到2600亿方左右，天然气“市场净回值”定价将使低成本气源有望享受超额收益。

4、公司是最受益于天然气大发展的投资标的。克旗和阜新两个年产 40 亿立方煤制天然气今年 6 月开始分期逐步投产，保守估计完全达产后贡献业绩 0.45 元。两个项目的优势是：天然气“市场净回值”定价改革启动，公司拥有锁定低成本气源而受益最大；两项目具有生产地贴近消费地的优势（克旗供应北京；阜新供应沈阳及周边），自建管道通吃高气价；原料来自公司控股的胜利东二煤矿，生产成本低。

5、公司持续成长性和资源禀赋突出，估值低。“火电复苏、天然气大发展”双轮驱动公司业绩持续爆发，我们预计 2011-2015 年公司的每股收益分别为 0.11 元、0.34 元、0.5 元、0.74 元和 0.93 元，目前对应 2013 年的动态市盈率为 10 倍。公司是最受益于国内天然气大发展的投资标的，我们给予“推荐”的投资评级。

(分析师：邹序元)

浦发银行（600000）业绩快报点评

1 月 5 日公司发布 2011 年度业绩快报，2011 年实现营业收入 675 亿元，同比增 35.4%；归属于母公司股东净利润 272 亿元，同比增 42%；每股收益 1.46 元。

我们的分析与判断：

1、业绩略超预期

营收较快增长、营业支出控制是主要因素。公司营业收入较我们的预测高 6.7 亿元，达到 675 亿元；公司营业利润较我们的预测高 9.7 亿元，达到 357 亿元；归属于母公司股东净利润较我们预测高 8.5 亿元，达到 272 亿元，净利润增速较我们的预测高 4.4 个百分点。我们的预测在市场中不算保守，预计公司业绩超市场预期 8 个百分点左右。

2、存贷款增长平稳，同业负债增长较快

2011 年底，公司存款为 18511 亿元，较三季末增加 814 亿元；公司贷款为 13314 亿元，较三季末增加 501 亿元；公司资产为 26903 亿元，较三季末增加 1689 亿元；公司负债为 25407 亿元，较三季末增加 1593 亿元。

3、不良贷款双升，但信贷成本保持较高水平。

不良贷款率 0.44%较三季末微升 0.04 个百分点，不良贷款余额较三季末增加 6.8 亿元；根据营业支出总额我们判断公司 4 季度拨备在 20 亿元以上，单季信贷成本达到 0.49%。

投资建议：

我们看好银行业绩陆续披露增强市场信心。按照当前股价，公司 2011 年 P/B1.05X，P/E5.8X；维持谨慎推荐评级。

(分析师：马勇)

南通锻压（300280）新股研究报告：民营锻压设备小巨人，机械压力机为未来增长亮点

核心观点：

1、主营液压机，机械压力机是未来战略重点

公司是国内金属成形机床行业骨干企业，液压机产销量国内排名第1；但机械压力机市场空间相对更大，是未来发展重点。

2、金属成形机床行业：“十二五”期间保持10-15%增长

2002-2010年，中国金属成形机床行业工业总产值年均增长26%。2011年1-11月行业产值增长38%，但下半年增速明显回落。

我们认为随着航空航天、汽车、船舶、电力设备等下游需求平稳增长，预计“十二五”金属成形机床行业有望保持10-15%增长。

3、下游需求：汽车船舶需求大，航天军工增长快

公司汽车行业领域销售收入占比超过30%，其次为船舶行业。航空航天、兵器工业是未来几年有望获得快速增长的下游领域。

4、竞争格局：进口替代与抢占济二机床、齐二机床市场空间

目前我国每年进口近100亿元金属成形机床，进口替代空间大。

公司主要竞争对手为日本天田、德国舒勒等外资企业和济二机床、齐二机床等老牌国企。公司在普通液压机已占优势。

由于济南二机床通常交货时间较长，使得反应灵敏的南通锻压得以抢占济南二机床等龙头企业的市场份额。

5、产品结构调整：机械压力机是增长亮点

未来公司将大力发展机械压力机业务。预计2015年中国液压机市场规模有望从2009年的45亿元增长到71亿元，2015年压力机市场规模有望从2009年的163亿元增长到259亿元。

6、募投项目：扩产能调结构，液压机、压力机两大产品协同发展

7、合理估值区间：11-14元

我们预测公司2011-2013年EPS分别为0.51元、0.69元、0.93元，对于当前股价PE分别为20倍、15倍、11倍。暂不评级。

8、主要风险因素：下游需求增长、压力机市场开拓低于预期。

(分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林)

汽车行业：关注整体上市进展所带来的投资机会

1、上周是 2011 年最后一个销售周，从本周的销量数据来看，在经销商岁末冲量的基础上，销量并无超预期的情况出现。行业整体从 2010 年 33%的销量同比下降至 3%，几乎已成定局。依然维持我们对基本面，也就是销量的判断，2012 年有望实现恢复性增长，回归至 7-8%的稳定增速。2012 年 1 月份是销量数据最差时期，1 季度后的需求推动的增长尤为关键。

2、近期来看，大型汽车集团整体上市的进程提速。上海汽车 12 月 30 日发布股份变动公告，根据上汽集团整体上市方案，原来上汽集团旗下包括零部件业务、汽车服务贸易业务、新能源汽车业务等相关的 16 家公司全部进入上市公司，上汽集团整体上市圆满收官，并将于 1 月 9 日更名为“上汽集团”。另外上汽集团年整车销量突破了 400 万辆。

另外 12 月 30 日广汽集团通过换股吸收合并长丰汽车也受到证监会有条件通过，这意味着广汽集团可以通过与广汽长丰换股实现回 A 目标，更重要的是，“大广汽”战略，终于取得了实质性的进展。

未上市的汽车集团还剩一汽、东风，可以关注其整体上市进展所带来的投资机会。

我们仍然坚持投资标的上，整车企业配置上以销量超越行业平均水平，盈利依然保持较高确定性品种为主，看好：上海汽车、悦达投资、长城汽车、宇通客车的估值提升的机会；零部件企业看好具备成长性、及业绩增长确定的个股：精锻科技、双环传动、威孚高科、日上集团。

(分析师：戴卡娜)

三、当日政策经济、行业及个股要闻

周小川：今年对通胀不能掉以轻心

新一轮金融改革将成全国金融工作会议的重要议题

银监会拟框定衡量国内系统重要性银行四大指标

17 项能源规划待上报待批 消费总量控制出新招

商务部：预计十二五消费年增 15%进出口增 10%

央行严管 RQFII 资金流向：试点机构设立专用账户

人民币对美元周三报 6.3001 元 再创汇改新高

欧盟就禁止进口伊朗石油达成初步协议

道指收高 0.17%纳指微跌 0.01%

行业动态

国务院拟成立铁路改革领导小组 酝酿全局性方案

百城住宅均价环比连降四月

多家航空公司下调国内长线燃油附加费 10 元

地方经济工作会议陆续召开 东部稳转型中西部求增长

中国铁矿石指数 4 个月跌百点

大宗工业固体废物综合利用十二五规划发布

四、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600318	巢东股份	推荐	-24.57%	2011-11-21	洪亮、郝飞飞
600837	海通证券	谨慎推荐	-17.11%	2011-11-18	马勇
601628	中国人寿	谨慎推荐	-1.24%	2011-11-16	马勇
601601	中国太保	推荐	-9.72%	2011-11-14	马勇
002029	七匹狼	推荐	-12.91%	2011-11-11	马莉
002556	辉隆股份	推荐	-27.90%	2011-11-7	董俊峰
601158	重庆水务	推荐	-19.84%	2011-11-7	冯大军
000698	沈阳化工	谨慎推荐	-27.38%	2011-11-3	裘孝锋、王强
601808	中海油服	推荐	-14.85%	2011-11-3	裘孝锋、王强
600075	新疆天业	推荐	-25.09%	2011-11-3	李国洪
002131	利欧股份	推荐	-24.76%	2011-11-1	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600782	新钢股份	谨慎推荐	-14.86%	2011-10-31	王国平
000157	中联重科	推荐	-22.64%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-19.51%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600088	中视传媒	推荐	-22.00%	2011-10-31	许耀文
601939	建设银行	谨慎推荐	-6.64%	2011-10-31	马勇
600723	首商股份	推荐	-24.48%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
002430	杭氧股份	推荐	-11.76%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600859	王府井	推荐	-21.51%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
601169	北京银行	推荐	-9.75%	2011-10-31	马勇
601166	兴业银行	谨慎推荐	-6.02%	2011-10-31	马勇
600887	伊利股份	推荐	-5.91%	2011-10-31	董俊峰、周颖
002573	国电清新	推荐	-7.14%	2011-10-30	冯大军
601668	中国建筑	推荐	-15.63%	2011-10-30	罗泽兵
601618	中国中冶	谨慎推荐	-16.23%	2011-10-30	罗泽兵
002345	潮宏基	推荐	-14.31%	2011-10-30	马莉
600085	同仁堂	谨慎推荐	-5.33%	2011-10-30	黄国珍、郭思捷
000046	泛海建设	谨慎推荐	4.56%	2011-10-29	潘玮
600030	中信证券	谨慎推荐	-21.64%	2011-10-29	马勇
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-20.19%	2011-10-28	王国平
601857	中国石油	谨慎推荐	-2.30%	2011-10-28	裘孝锋、王强
600028	中国石化	推荐	2.08%	2011-10-28	裘孝锋、王强
002269	美邦服饰	推荐	-17.61%	2011-10-28	马莉
600282	南钢股份	谨慎推荐	-20.47%	2011-10-28	王国平
600805	悦达投资	推荐	-13.74%	2011-10-28	戴卡娜

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
002158	汉钟精机	推荐	-39.38%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
000039	中集集团	推荐	-30.56%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601989	中国重工	推荐	-24.29%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002003	伟星股份	推荐	-19.99%	2011-10-28	马莉
002563	森马服饰	推荐	-23.90%	2011-10-28	马莉
601628	中国人寿	谨慎推荐	7.12%	2011-10-28	马勇
000063	中兴通讯	谨慎推荐	-5.78%	2011-10-28	王家炜
002142	宁波银行	推荐	-10.18%	2011-10-28	马勇
600054	黄山旅游	推荐	-11.71%	2011-10-28	杨欢
600016	民生银行	推荐	-5.02%	2011-10-28	马勇
601398	工商银行	谨慎推荐	-1.86%	2011-10-28	马勇
600015	华夏银行	推荐	-2.97%	2011-10-28	马勇
002081	金螳螂	推荐	-14.88%	2011-10-28	罗泽兵
000415	渤海租赁	推荐	-38.67%	2011-10-28	马勇
600600	青岛啤酒	推荐	-5.57%	2011-10-28	董俊峰、周颖
600395	盘江股份	推荐	-25.48%	2011-10-28	赵柯
000530	大冷股份	推荐	-24.50%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002277	友阿股份	推荐	-29.84%	2011-10-27	陈雷、卞晓宁
600271	航天信息	推荐	-21.55%	2011-10-27	王家炜
002293	罗莱家纺	推荐	-10.59%	2011-10-27	马莉
600118	中国卫星	推荐	-3.76%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600123	兰花科创	推荐	-12.29%	2011-10-27	赵柯
601318	中国平安	推荐	-10.77%	2011-10-27	马勇
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-30.20%	2011-10-27	董俊峰
002157	正邦科技	推荐	-3.09%	2011-10-27	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-2.99%	2011-10-27	马勇
601998	中信银行	谨慎推荐	-10.33%	2011-10-27	马勇
601988	中国银行	谨慎推荐	-3.32%	2011-10-27	马勇
000869	张裕 A	推荐	-6.47%	2011-10-27	董俊峰
000888	峨眉山 A	推荐	5.88%	2011-10-27	杨欢
000001	深发展 A	推荐	-9.49%	2011-10-26	马勇
002127	新民科技	推荐	-26.27%	2011-10-26	裘孝锋、王强
000811	烟台冰轮	推荐	-10.65%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	7.30%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002564	张化机	推荐	-26.68%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002216	三全食品	推荐	-15.01%	2011-10-26	董俊峰、周颖
002033	丽江旅游	推荐	-8.12%	2011-10-26	杨欢

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171

上海地区：于淼 021-20257811

深广地区：詹璐 0755-83453719

fuchuxiong@chinastock.com.cn

yumiao_jg@chinastock.com.cn

zhanlu@chinastock.com.cn