

【晨会视点】

市场点评

- 1、冲关力度不够，短线延续震荡走势

海外市场

- 1、美国1月PPI回落，房地产开工好于预期

【财经要闻】

宏观政策

- 1、国务院部署八大改革 放宽民资准入领域居首

行业公司

- 1、七部委联合发文要求加快金融支持旅游业发展
- 2、保监会：重点治理混淆保险与存款概念等违规行为
- 3、“十二五”水利规划即将获批 中央水利投资今年将超1400亿元

国内市场

- 1、央行：2012深化金融机构改革 全力维护金融稳定
- 2、工信部：今年中小企业将迎来诸多利好政策
- 3、铁道部拟放开铁路建设主导权 地方投资热情高涨

【研报回顾】

- 1、货币报告显示政策以稳为主，阶段性宽松空间显现
- 2、中国粮食供需：脆弱的平衡
- 3、天瑞仪器(300165)调研简报：公司多点布局下游，高毛利领跑
- 4、瑞丰光电(300241)调研简报：显示背光和照明灯具并举，下游合作潜力巨大

责任编辑： 李晓姣
 Tel: 010-66500812
 Email: lixiaojiao@hcqz.com
 联系人： 胡晓琼
 Tel: 010-66500806
 Email: huxiaoqiong@hcqz.com

主要海外市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
恒生指数	21277.28	21365.23	-0.41
道琼斯数	12904.10	12780.97	0.96
纳斯达克	2959.85	2915.83	1.51
标准普尔	1343.23	1350.50	-0.54
日经指数	9238.10	9260.34	-0.24
金融时报	5885.38	5892.16	-0.12

资料来源：港澳资讯

国内市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
上证指数	2356.86	2366.70	-0.42
沪深300	2536.07	2549.61	-0.53
深证成指	9622.83	9673.44	-0.52

资料来源：港澳资讯

大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	102.31	0.50
BDI	723.00	-1.09
LME 铜	8300.00	-0.84
LME 铝	2160.00	-1.82
COMEX 黄金	1728.40	0.02

资料来源：港澳资讯

沪深300走势图(近12个月)



资料来源：港澳资讯

晨会视点

市场点评

1、冲关力度不够，短线延续震荡走势

事项： 周四沪深股市呈现冲高回落走势。沪指报 2356.86 点，跌 9.84 点，跌幅 0.42%，成交 838 亿元；深成指报 9622.83 点，跌 50.61 点，跌 0.52%，成交 815 亿元。早盘低开后一度加速上攻逼近年内新高，但由于在半年线附近有较大的阻力，随后股指震荡回落，保持在日均线附近横盘整理的走势，午后股指震荡走低，沪指在跌破了 5 日线支撑后一度下探至 10 日线后开始企稳，临近尾盘股指在银行股的拉升下跌幅减小守住 5 日线。

华创观点： 周四沪深两市大盘呈现震荡回落走势。两市合计成交 1653 亿元，成交量较前一交易略有减少，呈现价跌量平的格局。盘面特点，全天股指波动幅度不大，市场缺乏领涨的热点，说明目前市场观望气氛较浓。今天有四家新股上市，换手率都偏高，一定程度分流了场内资金。多数行业板块以弱势调整为主，煤炭、金融、有色、机械等权重板块走弱使得两市股指震荡下跌；电力、云计算、教育传媒等概念、题材板块涨幅居前，但此类个股均出现放量冲高回落的整理走势。目前市场多空处于胶着状态，沪指在 2350 附近已经连续盘整多日，后市若量能能不能有效放大，并突破上方压力位，久盘就对多方不利。

资金流向方面，周四主力资金净流出-21.01 亿元，银行类、电力、造纸印刷、保险、钢铁等板块呈现资金净流入； 化工化纤、电子信息、机械、教育传媒、煤炭石油等板块呈现资金净流出。5 日资金净流出-61.88 亿元，5 日资金净流入居前的是酿酒食品、造纸印刷、交通工具、保险、电力等板块；5 日资金净流出居前的是有色金属、化工化纤、银行、建材、医药等板块。近期大盘净资金呈现小幅度波动。

技术上看，沪指大盘已连续 6 个交易日在 2350 附近震荡盘整，前面我们已经提示大盘整理已到关键时刻，长时间的震荡走势会消耗做多量能对后市不利。短线走势来看，观察 60 分钟 MACD 指标开始明显趋弱，市场向下调整的信号在转强，由于周五是股指期货交割，大盘延续震荡调整的可能性大，甚至股指有回落的可能，需注意短线风险。

周投资策略，四季度经济快速下滑后的修复为一季度市场反弹提供一定催化剂，我们将逐渐迎来经济阶段性谷底以及随后相对疲弱的复苏，此种背景下，市场呈现典型的谷底区域的阶段性反弹机会。同时从货币角度来看，短期货币改善主要是技术层面，从各种货币扩张条件来看，1 季度货币依然存在微幅改善的趋势。但是中长期来看，从货币增长的内生和外生因素分别来看，支持货币持续改善的条件并不具备。行业机会方面，关注的汽车、电子、家电以及部分弹性较好的周期性行业如煤炭（寇英哲）

海外市场

1、美国 1 月 PPI 回落，房地产开工好于预期

事项： 美国 1 月份 PPI 季调后环比增长 0.1%，同比从 12 月的 4.8% 回落至 4.1%。

美国 1 月经季调并年化的房屋开建量为 69.9 万幢。

华创观点： 美国 1 月份 PPI 季调后环比增长 0.1%，同比从 12 月的 4.8% 回落至 4.1%。PPI 的回落主要和能源部门的价格有关。虽然 1 月份由于国际油价的上涨，美国汽油价格当月环比上涨了 2%，但是由于暖冬因素，在能源方面另一个占比较大的取暖油、汽及电力价格的下跌都足以抵消汽油价格上涨的影响。1 月份能源成本总体下跌 0.5%。

如果剔除能源及食品价格，美国 1 月份核心 PPI 环比上涨 0.4%，同比增长 3%，增速要高于市场预期。核心生产者价格指数上涨的主要原因是医药、轻型上车以及电器价格上涨所致。这一方面是由于去年 10 月初以来，国际油价再次上涨向下游领域传导，另一方面美国消费及工商业信贷逐渐解冻，货币供应增速也在快速上涨，对核心领域价格起到的推升作用。

美国商务部周四公布的数据显示，由于租赁地产开建量的上升，1 月份新屋开建数量超预期，成为现阶段美国房地产市场短期略有解冻的主要因素。1 月经季调并年化的房屋开建量为 69.9 万幢。据彭博社调查，经济学家对此的平均预期为 67.5 万幢。常用于出租的多单元住宅开建量上月增长 8.5%。包括 5 个单元以上的新屋开建量增长 14.4%。但占房地产市场绝大比例的独户住宅开建量下跌 1.0%。

（何珮 柴小虎）

财经要闻

宏观政策

1、国务院部署八大改革 放宽民资准入领域居首

财经要点： 在今年明确进行改革的重点工作中，降低民间资本准入门槛、财税体制改革及金融创新等方面均被提及。一分析人士告诉《每日经济新闻》记者，与往年相比，今年将更偏向经济结构性调整以及对民生的惠及。

民间资本准入领域扩宽被列为今年改革重点工作的首项。国务院常务会议强调，完善和落实促进非公有制经济发展的各项政策措施，鼓励民间资本进入铁路、市政、金融、能源、电信、教育、医疗等领域。

行业公司

1、七部委联合发文要求加快金融支持旅游业发展

财经要点： 中新网 2 月 16 日电 中新网财经频道 16 日从中国人民银行网站获悉，人民银行、发展改革委、旅游局、银监会、证监会、保监会、外汇局等七部委日前联合发布了《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》，以加大金融对实体经济的支持力度，加强旅游业金融服务，支持旅游业发展。

《意见》提出，需进一步改进旅游业支付结算服务，支持发展旅游消费信贷；加强旅游产品创新和制度创新，拓宽旅游企业的多元化融资渠道；完善旅游业外汇管理和服务，支持旅游企业“走出去”等。

2、保监会：重点治理混淆保险与存款概念等违规行为

财经要点： 和讯保险消息 2 月 16 日，保监会召开人身保险业综合治理销售误导工作会议。保监会副主席陈文辉在会上表示保监会将重点治理销售误导问题反映较为突出的银行保险渠道、个人营销渠道和电话销售渠道；重点治理故意混淆保险与存款的概念、夸大合同收益、篡改客户信息及隐瞒合同重要内容等反映强烈、集中的违规问题。

陈文辉指出，保险业在快速发展的同时，一些违法违规问题，特别是人身保险销售误导，成为寿险市场最为突出的问题，严重损害了保险业的声誉和形象，动摇了行业持续快速发展的根基。保监会高度重视销售误导问题的治理工作，要求调动监管部门、保险机构、行业组织、新闻媒体和社会公众等各方面的积极因素，形成综合治理的局面，让销售误导成为过街老鼠，人人喊打。

会上，陈文辉通报了销售误导治理的工作思路。保监会将按照“突出重点、长短结合、标本兼治、综合治理、惩防并举”的总体原则，从四个方面开展对销售误导的综合治理工作。

一是抓机制。出台销售误导行为处罚规范、保险公司销售误导责任追究指导意见等规章制度，建立健全治理销售误导的制度体系；同时积极推进产品转型，加快风险保障类产品预定利率市场化进程。

二是抓执行。采取保险公司自查和监管部门抽查相结合的方式，在全国范围内开展销售误导的专项检查和不定期抽查；强化保险公司治理销售误导的主体责任和保监局治理销售误导的区域监管责任，建立健全治理销售误导的内控制度和公开评价体系。

三是抓重点。重点治理对象是违法违规问题较多、自查整改不力的公司；重点治理渠道是销售误导问题反映较为突出的银行保险渠道、个人营销渠道和电话销售渠道；重点治理问题是故意混淆保险与存款的概念、夸大合同收益、篡改客户信息及隐瞒合同重要内容等反映强烈、集中的违规问题。

四是发挥好舆论监督作用。适时向社会公众公布销售误导综合治理进展情况及对违法违规问题的处理情况；组织媒体深入公司、代理网点、投保人进行明查暗访，强化舆论监督作用。

陈文辉要求，各人身保险公司要就可能产生销售误导问题的各个业务环节，对售前、售中、售后的各项管控措施是否执行到位等进行认真的自查和整改。各保监局要在公司自查自纠的基础上，结合日常监管掌握的情况，选取市场影响较大、违规问题较多和整改不力的公司作为检查重点，开展现

场检查。

同时要加大对违规问题的处罚力度，对于查实的误导问题，要以处罚责任人、追究上级领导责任、责令停止接受新业务、吊销许可证为主要手段，严肃处理违法违规保险机构，特别要追究各级机构负责人和分管领导的责任，同时要依法严肃处理银行邮政等保险中介机构。

对于基层机构出现严重销售误导行为，影响恶劣的公司，还要通过行政、法律等多种手段追究上级公司和总公司有关管理人员的责任。

陈文辉表示，今年监管部门要对部分误导行为比较严重的公司，采取向上追责的方式，撤销其省级分公司总经理乃至总公司总经理的职务。情节严重的，将责令停止接受新业务直至吊销许可证。希望通过这种方式，真正强化公司高管的责任，使治理工作事半功倍。

陈文辉强调，保监会将坚定不移地推进销售误导治理工作，力争 3-5 年时间使治理销售误导工作取得明显成效，全社会特别是广大保险消费者认可度和满意度显著提高，保险业社会形象明显改善。

3、“十二五”水利规划即将获批 中央水利投资今年将超 1400 亿元

财经要点： 昨日，从国务院新闻办举行的新闻发布会上传出消息，酝酿已久的“十二五”水利发展规划将很快获得国务院的批复，“十二五”期间，全国的水利投资达 1.8 万亿元。

证券时报记者 尹振茂

“十二五”

水利投资 1.8 万亿

水利部总规划师、规划计划司司长周学文在新闻发布会上称，由国家发改委、水利部、建设部联合编制的“十二五”水利发展规划去年年底已经报给国务院，国务院很快就会批复“十二五”水利发展规划。

国内市场

1、央行：2012 深化金融机构改革 全力维护金融稳定

财经要点： 中新社北京 2 月 16 日电(记者 魏晞)中国央行 16 日消息，在刚刚结束的“金融稳定系统工作会议”上，中国央行行长周小川再度强调“继续坚持把防范风险作为金融工作的生命线”。会议指出，2012 年金融稳定形势严峻，中国要深化金融机构改革，全力维护金融稳定。

中国央行副行长刘士余在会议上表示，2012 年，中国经济金融所面临的国际国内环境更加复杂，金融稳定形势更加严峻，工作任务更加繁重。

2、工信部：今年中小企业将迎来诸多利好政策

财经要点： 工业和信息化部中小企业司司长郑昕 16 日透露，中央支持企业调整和技术改造的 150 亿元预算中，将有 30 亿元集中使用于中小企业。此外，其他资金中也将有相当一部分划入到中小企业范围内。郑昕介绍说，下一步工信部将编制出台中小企业服务体系建设“十二五”规划，出台《关于加快推进

中小企业服务体系建设的指导意见》，并会同有关部门研究制定支持中小企业公共服务平台发展的税收优惠政策。

3、铁道部拟放开铁路建设主导权 地方投资热情高涨

财经要点：“最近一段时间，河南、福建、内蒙古等省（区）的领导都曾来到公司，表达过修建地方铁路的合作意愿，虽然地方政府与企业尚未达成一些合作协议，但是可以感到地方政府建设地方铁路的热情非常高。”一位央企的内部人士告诉中国证券报记者。

地方政府修建地方铁路的热情，源于铁道部对于地方铁路“控股权”的放松。从公开资料可以看到，广西、河北、陕西等省（区）都提出了建设地方铁路的方案，地方修建铁路的热情空前高涨。

研报回顾

1、货币报告显示政策以稳为主，阶段性宽松空间显现

研报摘要：【巴曙松：货币报告显示政策以稳为主，阶段性宽松空间显现】1) 强调价格总水平的基本稳定不会无条件或自动实现，未来物价上涨压力依然存在，并将今年 M2 增长目标初步定为 14%。我们认为，14%并不是一个约束性指标，且仅略高去年 13.6%的增速，但是今年通胀压力明显低于 2011 年，则相对来说流动性会比去年宽松，总体上货币政策基调保持平稳，不会出现过大力度的调整；2) 央行称经济内生增长动力依然较强，并认为中国经济的潜在增长水平也在逐步趋缓，显示央行认为当前经济增速下行目前仍可控，且经济增长开始从高速增长逐步转向中速增长；3) 央行表示年初以来，国际金融市场有趋稳迹象，人民币远期汇率由贬值预期扭转，外汇流入又有所增加。这意味着：第一，外汇占款回升将缓和存贷比考核对银行信贷投放的硬约束，2 月信贷或有恢复性增长。第二，如观测到外汇占款持续恢复，短期内全面下调存款准备金的次数会减少，央行更有可能运用差别准备金动态调整机制，优化信贷投放结构。（何珮）

2、中国粮食供需：脆弱的平衡

研报摘要： [华创宏观：关注粮价未来波动可能加剧] 我们研究发现，在全球化、城市化和劳动力价格上升的背景之下，中国的粮食供求呈现紧平衡的格局，未来价格可能呈现向下刚性、易波动的特征，极端天气对粮食价格的影响将放大。1) 中国农产品的进口依存度逐步提高，尤其是大豆、玉米等粮食价格与国际价格的关联度、变化趋势的一致性越来越强。中国当前的粮食进口量相当于每年进口超过 6 亿亩耕地，在全球城市化推进的背景之下未来压力越发巨大。2) 供需的紧平衡形势进一步形成。生产成本提高、气候变化导致粮食增产难度加大，膳食结构升级、生物燃料发展导致粮食需求增加。3) 区域生产结构不平衡加剧，产能逐渐向主产区集中，流通环节被显著拉长，加大粮价波动风险，同时区域性受灾容易产生全国性的影响。4) 需要密切关注 2012 年极端天气对粮食价格的影响。从受灾到对 CPI 的影响会滞后半年到一年体现，历史上看农业灾害较严重的 03、07 和 09 年，受灾下半

年、次年的粮价涨幅都显著高于往常。请参考报告《中国粮食供需：脆弱的平衡》（华中炜、杨现领、张森）（华中炜）

3、天瑞仪器(300165)调研简报：公司多点布局下游，高毛利领跑

研报摘要：（1）传统领域已成为行业龙头，技术优势明显，增长稳定。

受传统工业生产和 RoHs 的需求，利用物理技术替代化学分析技术的检测方法越来越得到认可。XRF 技术在传统工业检测与分析中快速而准备的获得产品的各种组成。公司作为国内龙头，经过 10 多年的研发，产品线较全，已经覆盖冶金、石化、水泥、矿山等领域。

（2）下游布局生物医药、食品安全和工业检测，综合毛利率高达 70%。

公司的新产品将开拓生物医药和食品安全等新兴市场，个别领域均将实现进口替代的突破。另外，2011 年出口市场略有起色，预计 2012 年出口市场将继续维持高速增长，但绝对值对业绩贡献较小。

（3）质谱仪产品已开始得到试用，准备业绩释放。

与色谱仪相比，国内技术扩散较快，行业竞争激烈，产品毛利率较低。公司结合自身优势，引入海外研发团队，成功开发质谱仪产品，并已开始被下游客户试用。预计 2012 年将为公司带来业绩回报。

（4）不断更新的标准样本数据库，为将来的产品可靠性带来保证。

仪器仪表的可靠性是其产品技术指标的重要表现，可靠性的依据离不开原始数据准确性的积累，公司的产品智能化能力较强，能够不断的将测量的样本数据进行验证和积累，为产品的更新换代赢得保证。

（5）盈利预测，增长较稳定。

我们预计公司 2011 至 2013 年摊薄后 EPS 分别为 0.74 元、0.99 元、1.32 元，公司对应 2011 年和 2012 年 PE 为 27 倍和 20 倍，RoHS 检测和不断开发的新产品将持续为公司带来业绩增长，给予公司“推荐”评级。（曲小溪）

4、瑞丰光电(300241)调研简报：显示背光和照明灯具并举，下游合作潜力巨大

研报摘要： 事 项

近期我们对公司进行了实地调研。

主要观点

（1）行业景气低迷，期待下半年反弹。1）上游芯片领域巨量扩产的压力将持续存在（2011 年国内上了 700 多台 MOCVD 炉子，2012 年还将有 400 多台的扩产计划，合计形成 1200 多台的产能将会陆续释放），政府政策干预导致行业供过于求，这一格局短期内难以逆转；2）应用领域依然靠政策刺激，需求的真正释放面临障碍，产业界正试图通过降低设计标准的方法来提供更低价格的产品，以刺激需求的更快释放，期待下半年行业景气回升。

（2）公司业务聚焦于 LED 封装业务：从国际 LED 巨头的发展来看，日亚化学、Cree 等产业链一体化趋势明显，专业封装公司的发展需要构建稳固的上下游合作联盟，而我们看到公司正着力构建

与下游应用的稳定合作关系。公司的封装业务主要集中于显示背光和照明灯具两个板块，并着力打造与下游的协同优势。2011 年净利润 3500 万，2012 年收入目标 4.5-5 亿，我们估计伴随着下游背光和照明两大领域的拓展，公司业绩增长前景看好。

(3) 显示背光客户拓展值得关注：国内多数 LED 封装厂在显示背光方面突破的不多，我们认为是显示背光是公司核心优势所在，今后客户方面的拓展最具看点。目前公司与股东方康佳的关联交易始终控制在 10%左右，已少量供货长虹，今年可能切入国际 TV 品牌客户和创维等产业链。产能方面，公司之前拥有中大尺寸背光源产能 576KK/年，募投新增 756KK/年，合计产能 1332KK/年（募投项目达产需 3 年，2013 年将会达产 60%的募投产能，合计 2013 年产能 1030KK/年）。2010 年公司显示背光业务收入 4.87 亿，毛利率 35%，占公司总收入的 34%。

(4) 照明应用等待产能扩充配合：公司与雷士照明在今年初（2012-1-11）签署了合作框架性协议，合作方雷士照明在香港上市（02222.hk），是国内 LED 下游的龙头企业之一，具有完善的渠道，将对公司照明业务的快速增长提供可靠保障，是公司经营战略中的重要一环。产能方面，公司目前拥有照明产能 1056KK/年，募投新增产能 1360KK/年，合计产能 2416KK/年（根据募投项目进展，2014 年前陆续达产）。

(5) 投资建议：公司的技术和产品品质上国内一流，业务最为聚焦，下游需求方面集中于显示背光和照明应用，且通过客户拓展逐步绑定稳定、强势的下游客户，为公司的发展提供了广阔的空间，我们给予“推荐”评级，预计 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.33、0.50、0.73 元，当前股价对应的 PE 分别为 43、28、19 倍。

风险提示

- 1) 高世代 AMOLED 量产提前，对显示背光领域的冲击影响；
- 2) 行业景气复苏周期慢于预期；
- 3) 公司客户拓展和产能扩充的不确定性。（李怒放）

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,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、发表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“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 7060 号
财富广场 B 座二楼
邮编:518040
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558