

证券研究报告

策略研究

艾 宜

执业编号: S1500511110001

联系电话: +86 10 63081096

邮 箱: aiyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街九号院

一号楼六层研究开发中心

邮编: 100031

晨会纪要

2012年2月22日 星期三盘前

财经要闻

宏观经济:

1、国家发改委强调落实民间投资新36条

为贯彻落实国务院关于2012年上半年出台鼓励和引导民间投资健康发展相关实施细则的工作要求,2月21日,发展改革委召开由45个部门参加的会议,部署落实工作。会上,发展改革委主任张平同志传达了温家宝总理的重要指示,通报了民间投资发展实施细则制定工作的总体进展情况,强调了落实工作的重要性和紧迫性,并提出了具体工作要求。国办督查室负责同志介绍了督查工作安排。(中国证券报)

2、去年全国落实保障性安居工程建设用地增46.2%

住建部住房保障司副司长张学勤2月21日称,2011年,全国落实保障性安居工程建设用地4.81万公顷,同比增长46.2%。目前国土部门正在逐级落实2012年保障性安居工程建设供地计划,并准备研究出台相关政策文件,确保年度建设用地供应。据新华网报道,张学勤还称,当前和今后一段时期,公共租赁住房成为保障性安居工程建设的重点,要重点保障建设用地供应。(证券时报)

3、国土部:做好住房用地供应,坚决打击违法转让土地

2月21日上午,国土资源部召开新闻发布会,通报2011年房地产用地管理调控等情况。国土资源部土地利用管理司副司长窦敬丽会上表示,坚持房地产市场调控政策不动摇,按照国土资源部重点工作安排,切实做好2012年房地产用地管理和调控工作。(中国证券报)

4、不良贷款“双升”警示信贷风险

经过近年来的天量信贷投放,银行业的信贷风险逐渐显现。根据银监会公布的数据,去年四季度银行业不良贷款余额与不良贷款率较三季度均环比上升。不良贷款余额由三季度末的4078亿元增至4279亿元,上升幅度为4.9%;不良贷款率由三季度末的0.9%提高至1.0%。这是2005年以来首次出现不良贷款余额和比率“双升”。(上海证券报)

行业信息:

1、深交所拟在3月开展跨市场ETF仿真测试

深交所2月21日表示,计划3月份组织嘉实基金管理公司、中国银行、代办证券公司等市场各参与方对跨市场交易所交易基金(ETF)开展仿真测试,这标志着深交所沪深300ETF各项准备工作基本就绪。目前中国证监会已经受理了两只与沪深300指数挂钩的ETF。其中一只ETF来自嘉实基金管理公司,将在深交所交易。另一只来自华泰柏瑞基金管理有限公司,将在上交所上市。中国股市目前交易的单一市场ETF已有近40只。(证券时报)

2、中汽协公布1月客车业销量前十名

近日，中汽协公布客车销量排名前十大企业表。据中汽协对商用车（客车部分）生产企业报送的数据统计，1月销量排名前十位的企业依次为：华晨金杯、南京依维柯、宇通、江铃、金龙联合、苏州金龙、厦门金旅、中通、北汽福田和安凯，分别销售4859辆、4007辆、3580辆、3253辆、2001辆、1923辆、1436辆、1012辆、971辆和724辆。在不确定的2012年汽车市场中，客车行业正以其更为确定的增长态势获得业内看好。（上海证券报）

3、欧盟部分成员国已停止从伊朗进口原油

据欧盟委员会一位发言人马琳·霍尔茨纳2月20日透露，目前比利时、捷克、荷兰等欧盟成员国已经停止从伊朗进口石油，希腊、西班牙、意大利等开始缩减从伊朗进口石油数量。另外，英国、奥地利、葡萄牙等也早已停止购买伊朗原油。法国是否已经停止进口伊朗石油，欧盟还没有做出官方证实。据路透社报道，行业内部人士透露，伊朗原油在欧洲的最大几个买家已经减少从伊朗进口量，并且会在欧盟对伊朗的石油贸易制裁生效前（7月1日）持续降低进口伊朗原油。此外，伊朗官员2月20日说，如果欧盟国家继续采取“敌意”行为，伊朗很可能停止向葡萄牙、西班牙、希腊、意大利、德国和荷兰出口石油。（证券时报）

4、国家能源局启动核电安全技术研发计划

国家能源局昨日发布消息称，为进一步提高我国在运和在建核电机组安全技术水平和应对极端灾害叠加能力，结合福岛核事故的经验反馈，国家能源局组织开展的核电安全技术研发计划于近日正式启动。核电专家在接受记者采访时表示，日本核事件发生后，我国将核电产业发展的方针定位为在确保安全的基础上高效发展核电，监管部门多次采取相关措施有望使得我国核电产业更具竞争力。（上海证券报）

海外新闻：

1、欧元区财长就希腊第二轮援助方案达成协议

欧盟官员周二（2月21日）称，欧元区财长就希腊第二轮援助方案达成协议，将向其提供1300亿欧元援助资金，并要求希腊在2020年之前将债务与国内生产总值（GDP）之比降至121%。据参与谈判的欧盟官员透露，“希腊第二轮援助资金规模为1300亿欧元，债务与GDP之比需降至121%，现在要对声明稿进行协商。”另一位官员证实了这一说法，称对希腊的第二轮援助资金总额为1300亿欧元，其债务与GDP之比必须在2020年之前，自当前的160%左右降至121%。（证券时报）

2、中国连续5年为日本最大贸易对象国

日本贸易振兴机构近日表示，2011年日中贸易总额较上年增长14.3%，达3449.1623亿美元，对华贸易占日本贸易总额的20.6%。连续5年来，中国一直是日本最大贸易对象国。日本贸易振兴机构预测，2012年日中贸易总额将超过3500亿美元，再创新高，但增幅会减小。高附加值产品的进口额会继续增加，出口将受中国经济增速放缓等因素影响。（中国证券报）

行业关注

1、信达行业周报：化工行业（相关报告：《关注产品价格变化》）

农用化工产业链要点。本周磷酸二铵各厂家开始正式出台新合同价格，出厂价基本在 3100-3200 元/吨，而磷酸一铵价格基本稳定，化肥整体市场受需求低迷影响，行业总体平稳；合成氨价格上涨较大、硝铵价格下跌幅度较大；草甘膦价差正在持续扩大，未来原料成本稳定，下游需求复苏将带动企业利润上升，我们看好江山股份、扬农化工。

矿物化工产业链要点。受下游需求低迷以及磷矿石成本较高的影响，磷矿石价格上涨动力不足，我们维持的观点是高品质磷矿石价格仍将继续上涨，但趋势将趋缓，但考虑到终端市场对磷肥的承受能力，我们认为中低品位磷矿石目前已经是阶段性的高点，建议关注正在重组的云天化。

无机酸碱产业链要点。产业链产品价格稳定，市场较为平稳，产业链的上下游产品，包括电石、纯碱及氯碱等均为目前产能过剩产业，其中电石、氯碱等属于落后产能淘汰重点，预计行业整体性机会不大；我们关注到，受尿素价格的推动，在比价效应下，氯化铵仍维持在历史高位，最近一周上涨幅度很大，对联减法生产的纯碱企业给予较强的利润支撑，我们建议关注华昌化工、双环科技。

煤化工产业链要点。BDO 价格上涨，主要原因是下游市场采购积极性较好，同时部分企业开工不稳、部分停产检修等导致市场供应面偏紧，预计 BDO 涨势将维持。

风险因素：由于紧张的局势对油价的干扰较大，而我们的逻辑是建立在对油价的中期判断基础上；经济的持续低迷对化工品价格影响较大。

2、信达事项点评：银行业（相关报告：《存款准备金率下调点评》）

事件：2012 年 2 月 18 日晚间，中国人民银行决定，从 2012 年 2 月 24 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。届时，大型商业银行的法定存款准备金率降至 20.5%，中小商业银行的法定存款准备金率降至 18.5%。

金融市场短期内将注入超过 4000 亿元的流动性，长期内将注入超过 15000 亿元的流动性。以 2011 年 12 月末的存款数据测算，此次下降 0.5 个百分点的存款准备金率，金融系统将释放 4046.84 亿元的基础货币。如果以 2011 年 12 月末的货币乘数 3.79 测算，那么，通过货币传导机制的信用创造，金融系统的流动性将增加 15337.52 亿元。

存款准备金率的下降对上市银行信贷投放能力的提高将有所促进。2011 年上市银行在资金面普遍偏紧，此次下调 0.5 个百分点的存款准备金率，无疑将使上市银行的可贷资金有所增加。不过，从商业银行自身的角度分析，制约其信贷投放能力高低的因素，还包括资本充足率和存贷比，以及信贷额度限制等因素。从上市银行看，截止到 2011 年 3 季度末，所有股份制银行和大型银行中的中国银行和交通银行的存贷比均离 75% 的监管要求很近，而且资本充足率也高出监管要求也不太多。因此，我们认为，在短期内，上市银行的信贷投放能力增加有限，不过随着货币乘数的作用，上市银行的信贷投放能力则会有所提高。

从宏观审慎金融监管的角度，法定存款准备金率的下降，可以理解为，也是对逆周期金融监管政策的一次配合。结合宏观经济的运行和金融监管政策的关联关系，我们分析后认为，我国宏观审慎金融监管政策已经在向逆周期金融监管发展。而宏观审慎金融监管的实施，其政策效果不仅仅取决于具体的金融监管政策，而且还与货币政策、财政政策，以及经济政策的配合程度密切相关。

分析师简介

艾宜宏观及股票策略分析师，从业3年，毕业中国人民大学经济学院，计量经济学方向，理学—经济学双学位。研究领域为宏观经济的动态变化及其与资本市场的互动关系，具有较好的宏观经济学理论基础和金融统计分析能力。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，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。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

传真：0086 10 63081102