

【晨会视点】
【财经要闻】
宏观政策

- 1、惠誉下调希腊主权信用评级至 C
- 2、26 国制定反欧盟碳税报复性方案

行业公司

- 1、上海旧政新说刺激刚需，二手房市场现回暖迹象
- 2、券商经纪业务面临转型，新型营业部试点有望开闸

国内市场

- 1、四大行近十天存款回落 1500 亿，2 月贷款难破万亿

【研报回顾】

- 1、汽车整车：从政策周期长期看多汽车股
- 2、北方创业(600967) 公司点评：高增长来自毛利率大幅提升
- 3、化工新材料 II：新材料发展提速，重点关注三类化工新材料

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

主要海外市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
恒生指数	21549.28	21478.73	0.33
道琼斯数	12938.70	12965.72	-0.21
纳斯达克	2948.57	2951.78	-0.52
标准普尔	1357.66	1361.23	-0.33
日经指数	9554.00	9463.02	0.96
金融时报	5916.55	5928.20	-0.20

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	2403.59	2381.43	0.93
沪深 300	2597.48	2562.45	1.37
深证成指	9862.54	9695.87	1.72

资料来源：港澳资讯

大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	106.28	0.03
BDI	704.00	-0.28
LME 铜	8435.00	-0.17
LME 铝	2280.00	1.11
COMEX 黄金	1771.30	0.73

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

财经要闻

宏观政策

1、惠誉下调希腊主权信用评级至 C

财经要点： 惠誉周三将希腊的长期外币及本币发行人违约评级 (IDR) 从“CCC”下调至最垃圾级“C”，并确认其短期外币评级为 C。惠誉认为，希腊计划中的债务互换如果完成，就将构成“有限违约”，因此将该国主权 IDR 从“CCC”下调至“C”，意味着近期内很有可能违约。该评级机构还表示，受此次债务互换影响的希腊国债，包括那些尽管没有被偿付但被纳入强制性重组的债券评级将被下调至 D。惠誉表示，在完成债务互换和新债发行之后，希腊的主权评级将很快被移出有限违约级别，并将根据惠誉对其违约后结构及信用状况的评估进行重新评级。惠誉还确认欧元区政府信用上限 (Country Ceiling) 评级为“AAA”，适用于欧元区所有成员国。

2、26 国制定反欧盟碳税报复性方案

财经要点： 欧盟从今年的 1 月 1 日起征收国际航空碳排放税。根据规定，所有在欧盟区域机场起降的国际航班，不论是否中转，其碳排放量都将受到限制，超出标准部分由各航空公司在欧盟航空碳排放交易体系中购买。该规定引发国际社会强烈不满，并威胁进行贸易战。据估计，2000 多家外国航空公司将被纳入欧盟的碳排放交易机制，国航、南航、东航等在内的 33 家中国航空公司也被纳入名单。26 个国家的代表 22 日制定出反对欧盟航空碳税的一揽子“报复性”方案，目的是终结或推迟欧盟的征税。欧盟方面日前表态仍有谈判余地。专家称，目前最好的结局是，商量出一个欧盟“体面退出”航空“碳税”的方案，比如全额豁免发展中国家超额排放部分要缴纳的费用，或者无限期推迟航空“碳税”的开征并让其不了了之。

行业公司

1、上海旧政新说刺激刚需，二手房市场现回暖迹象

财经要点： 上海户籍人口认定条件放松后，在二手房市场引起不小的波澜。记者昨日从沪上房产中介公司了解到，目前各区交易中心已经确认，居住证满三年的外地户籍人口须满足三个条件，方可享有与上海户籍人口相同的购房资格。中介机构人士普遍认为，上海这一“旧政新解”未必能带来大量实质性买家，但政策的放宽是否会改变市场预期值得关注。春节过后，上海二手房市场出现明显的成交回升势头，一旦市场预期发生改变，很可能会促使刚需客户入市。

2、券商经纪业务面临转型，新型营业部试点有望开闸

财经要点：继 2011 年券商投资顾问发展模式“大跃进”之后，2012 年初，券商经纪业务转型的全面思路已经出炉。继年初证监会主席郭树清听取券商关于证券市场数个重大议题汇报之后，2 月上旬，由券商提出的关于经纪业务转型的建议已被监管层吸收归纳为 5 大措施，正处于加紧研究阶段。这 5 条措施涉及券商业部分类管理、证券公司分公司业务经营职能、非现场受理柜台业务、允许券商代销多种类金融产品以及加强佣金价格监管与行业自律等一系列问题。

国内市场

1、四大行近十天存款回落 1500 亿，2 月贷款难破万亿

财经要点： 人民银行下调存款准备金率的重大利好，似乎并未给银行体系疲软的信贷投放带来多少催化效果。2 月 22 日，权威人士向本报记者透露，截至 2 月 20 日，工、农、中、建四家大型银行新增贷款合计约 750 亿人民币，尽管较前十天 300 多亿的新增量有明显改善，仍低于市场此前的预期。同时，四家大行表现迥异，领头羊工商银行贡献了 500 多亿，拿下了四分之三的股份。建行新增百亿左右，而农行单月新增不足百亿，中行更是罕见地出现了负增长。

研报回顾

1、汽车整车：从政策周期长期看多汽车股

研报摘要： 汽车整车

从政策周期长期看多汽车股

1 月汽车行业月度投资报告

投资要点

(1) 春节因素致 1 月产销同比大幅下降，1 月数据无法反映需求趋势，建议结合 1-2 两个月销量合计增速来判断需求趋势。1 月汽车销量 139 万辆，同比下降 26.39%，日均销量同比下降 9.5%。原因主要两个，一是由于 1 月有两个节日，有效工作日仅为 17 天，比上年同期少 4 天；而上年 1 月汽车产销为全年最高月，同期基数较高是第二原因。

(2) SUV 销量降幅最小，日系、自主品牌市场份额继续下滑。SUV 销售 12.63 万辆，环比下降 27.21%，同比下降 11.82%，降幅低于其他西方车型。日系、自主品牌市场份额由 2011 年的 19.4%、42.2%降至 17.2%、42%。

(3) 商用车同比下滑，客车降幅小于货车。大中客市场份额继续提高，主要得益于城市客车销量占比提升。重卡继续过冬，不过 2 月卡车企业订单数据已呈现出增长态势。轻卡销量继续同比下降，关注中高端轻卡结构性增长机会。

(4) 投资建议：维持“推荐”（见 2011 年 12 月 8 日年度策略报告）。2012 年国家将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，同时预期出台汽车更新补贴政策，基于对 2012 年汽车行业政策面环

比改善的分析，维持对汽车行业的“推荐”评级，强烈推荐长城汽车、江铃汽车、广汽长丰，推荐威孚高科、江淮汽车等。重卡企业订单增加，关注旺季来临时间，重卡相关股票面临反弹机会，推荐潍柴动力、福田汽车。

风险提示

宏观经济增速放缓和货币政策继续紧缩风险；汽车销量增速低于预期风险；原材料价格上涨和降价促销导致的企业盈利能力下降风险。

(王炎学)

2、北方创业(600967)公司点评：高增长来自毛利率大幅提升

研报摘要：（1）铁道部货车招标在即，公司蓄势待发。

2012 年铁道部尚未对车辆进行招标，公司在货车领域国内领先，稳居第三名。拿单能力较强，2012 年铁道部货车招标同比 2011 年增长较快，对公司的货车业务将带来高速增长。

（2）自备车和出口扩大公司业绩，同时提升公司毛利率。

公司营业收入增长，主要产品产销量增加，分摊的固定成本下降，新造车市场销售价格较高，毛利率增长幅度较大。与公司 2010 年毛利率相比，公司最大业务货车产品的毛利率由 9.75%提升到 13.84%，这主要归功于公司获得较高价格的神华订单。同时，2011 年，公司获得印度大单，并将在 2012 年持续释放业绩。

（3）曲轴锻件、弹簧和结构件发展较平稳。

2011 年受重卡市场的下滑影响，影响了公司曲轴锻件的业务，增长率为负 10%。结构件顺利进入军工行业，将继续为公司贡献业绩。作为货车产品的配件，弹簧业务也基本持平。

（4）增发扩张产能，将进一步释放公司业绩。

2011 年公司产能为每年生产 4000-4500 辆货车，通过增发向市场募集 8.3 亿资金后，将提高产能至 8000 辆。产能的扩张将有利的解决公司产能瓶颈，扩大公司销售收入，并优先提供毛利率较高的货车产品。

（5）盈利预测，增长较稳定。

未考虑增发，我们预计公司 2012 至 2014 年摊薄后 EPS 分别为 1.04 元、1.45 元、1.89 元，公司对应 2012 年和 2013 年 PE 为 16 倍和 11 倍，铁道部对产业的整体改革以及路外车辆的采购都将继续提高公司的利润增长，给予公司“推荐”评级。

(曲小溪)

3、化工新材料 II：新材料发展提速，重点关注三类化工新材料

研报摘要：（1）“十二五”期间新材料产业将快速成长，两大类化工新材料受益。新材料主要包括新型功能材料、高性能结构材料和先进复合材料三大类，规划重点扶植其中六种新材料产品：特种金属功能材料、高端金属结构材料、先进高分子材料、新型无机非金属材料、高性能复合材料以及前沿新材料。

其中属于化工新材料的主要包括先进高分子材料、高性能纤维及复合材料。根据规划，“十二五”期间，国内新材料产业复合增速将超过 25%，比“十一五”期间上了一个新台阶。预计到 2015 年，国内新材料产值达 2 万亿元，并打造 10 个创新能力强、具有核心竞争力、新材料销售收入超 150 亿元的龙头企业，培育 20 个新材料销售收入超过 50 亿元的骨干企业，碳纤维、膜材料、丁基橡胶、聚碳酸酯等化工新材料将实现规模化生产。预计烟台万华、金发科技等技术成熟、规模较大的行业龙头将重点受益。

(2) 新材料是基础产业，多个化工新材料市场空间巨大。新材料属于战略新兴产业中的先导产业，是其他行业和战略新兴产业的基础。“十二五”期间，其他战略新兴产业将对新材料产生巨大需求，其中需求量较大的化工新材料包括：1) 高性能玻纤：风电需求超过 50 万吨/年，重点公司为中国玻纤、云天化等；2) 高性能树脂：风电、太阳能超过 90 万吨，重点公司包括天晟新材、东材科技等；3) 电池隔膜：新能源汽车领域需求超过 1 亿平米/年，重点公司包括佛塑科技、沧州明珠、云天化等；4) 保温材料：新型墙体保温材料需求超过 230 亿平米/年，保温材料产值达 1200 亿元/年，重点公司包括红宝丽、烟台万华等；5) 可降解塑料：可降解塑料需要聚乳酸等 5 万吨/年、淀粉塑料 10 万吨/年，重点公司包括金发科技、鑫富药业等。

(3) 化工新材料中，重点关注稀土顺丁橡胶、聚碳酸酯和对位芳纶三种产品。特种橡胶、工程塑料和高性能纤维是“十二五”期间重点发展的化工新材料。特种橡胶中，重点关注未来两年内有可能实现产业化生产、盈利能力强的稀土顺丁橡胶，重点公司为齐翔腾达；工程塑料中，重点关注需求量最大、对外依存度高的聚碳酸酯，重点公司为金发科技；高性能纤维中，重点关注技术壁垒高、盈利能力强、近期已实现产业化生产的对位芳纶，重点公司为泰和新材，但对位芳纶的市场推广还需观察，完全放量尚需等待。

(冀光坤)

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