

【晨会视点】
行业公司

- 1、铁龙物流年报点评—期待特箱业绩释放

市场点评

- 1、资金流出减缓，围绕 2400 点震荡

海外市场

- 1、欧、英央行维持低利率水平不变

【财经要闻】
宏观政策

- 1、央行增加支农再贷款 100 亿元支持春耕
- 2、工信部:料今年轻工业出口额增速回落至 10%

行业公司

- 1、财政部: 大幅增加文化产业发展专项资金

国内市场

- 1、工信部: 今年规模以上工业企业增速为 11%

【研报回顾】

- 1、经济平缓触底，信贷稳步投放 - 1-2 月宏观经济数据预评

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	20900.73	20627.78	1.32
道琼斯数	12907.90	12837.29	0.55
纳斯达克	2970.42	2935.69	1.18
标准普尔	1365.91	1352.63	0.98
日经指数	9768.96	9576.06	2.01
金融时报	5859.73	5791.41	1.18

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	2420.28	2394.79	1.06
沪深 300	2635.79	2603.01	1.26
深证成指	10171.13	10054.87	1.16

资料来源: 港澳资讯

大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	106.58	0.40
BDI	812.00	1.75
LME 铜	8330.00	0.42
LME 铝	2206.00	-0.14
COMEX 黄金	1698.70	0.88

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

行业公司

1、铁龙物流年报点评—期待特箱业绩释放

事项： 3月8日，公司公布2011年年报：实现营收29.07亿元，同比增33%；营业利润6.08亿元，同比增1.11%；归属于上市公司股东净利5.04亿元，同比增5.72%；EPS 0.386元，同比增5.75%；利润分配方案为每10股派现0.6元。

华创观点：（1）特箱业务营收大幅增长，但营业利润率下滑。公司2011年全年发送特箱61.62万TEU，同比增14.6%；实现营收9.15亿元，同比增62.76%，营业利润同比增23.5%。公司特箱营收增长迅猛，但由于全程物流和运贸一体化业务比重加大，性质更多倾向于贸易业务方向，因此营业成本同比增73.04%，高于营收增速，致使营业利润率同比下滑5个百分点至15.75%。我们分析认为这是公司经营战略的一种转变，由原来的单一运输倾向于全程模式，以提高客户的服务水平和增加线下收入。所以公司特箱业务未来可能是一种营收迅速增长，但营业利率略有下滑，营业利润稳定增长的模式。

（2）特箱线下物流服务收入同比翻一番。2011年，公司线下物流服务实现收入7亿元，同比增长106.69%。占特箱业务收入的比重由去年的60.25%至76.51%。公司线下物流收入大幅增长，体现出物流增值服务的原则，既可以吸引更多优质客户，又可以为公司创造新的营收，是未来铁集运输的发展方向。

（3）沙鲛铁路二期扩能工程完工后运能提高38%。沙鲛铁路2011年全年完成到发量6156万吨，同比增8.3%，已经远超设计运能4600万吨。沙鲛线货运及临港物流业务实现营收16.59亿元，同比增49.73%，营业利润同比增27.42%。

目前，沙鲛铁路业务仍是公司业绩的最重要组成部分。2011年沙鲛铁路贡献公司营收的比重为57.08%，贡献营业利润63.22%。沙鲛铁路二期扩能工程已经于去年9月中旬开工，预计于今年6月底完工，完工后运能将达到8500万吨。尽管需求旺盛，但由于运能制约，沙鲛线的吞吐量占营口港的疏港比例不断下降。我们按照公司近几年的到发量平均增速18%计算，保守预计沙鲛线今年将实现到发量7300万吨。

（4）地产业务不达预期。公司地产业务实现营收1.34亿元，同比下滑55.41%，营业利润同比下滑78.74%，同时营业利润率下降16.36个百分点至14.91%。目前，全国房市都处于调控低迷期，公司房产项目前景并不乐观。但随着未来行情转暖销售收入的逐步确认，将逐渐增厚公司业绩。

（5）依然看好公司特箱业务。公司目前特箱保有量约3万只，但经过去年一系列的造箱计划，箱型增长迅猛。若沥青箱获批顺利，公司今年将有1.1万只新箱投入运营，特箱保有量同比增36%。其中，去年获批的1500只干散箱和1000只水泥箱去年下半

年已投入运营，今年将贡献业绩。此外，2010年和2011年底获批的2000只化工箱和3500至干散箱预计也将于今年二、三季度投入运营。除了维护和推进现有的优质箱型，公司还积极探索电石箱等新箱型的运营。公司很多新投箱型均是根据客户需求定制，若供给顺利，将很快贡献业绩。预计公司今年特箱业绩同比增速将超过50%。

(6) 投资建议与盈利预测

公司铁路特箱业务发展空间巨大，但业绩释放缓慢，低于市场预期。看好公司长期投资价值并建议关注铁路改革带来的机遇。预计2012和2013年EPS分别为0.49和0.66元，对应PE分别为19.08、14.17倍，维持“推荐”评级。

风险提示

- 1) 经济全面下滑影响特箱需求；
- 2) 沙鲛铁路拓能进度不能按期完成；
- 3) 特箱获批和投入进度低于预期；
- 4) 铁路改革可能带来的影响（周玉华）

市场点评

1、资金流出减缓，围绕2400点震荡

事项： 周四沪深两市呈现反弹走势。沪指报2420.28点，涨25.49点，涨幅1.06%，成交934亿元；深成指报10171.13点，涨116.26点，涨幅1.16%，成交826亿元，两市成交量与昨日基本持平。两市早盘高开后沪指一举站上2400点，深成指收复万点大关。随后两市股指震荡上升，权重板块全面飘红成为做多主力，各板块轮番拉升，沪指冲高逼近五日线，深成指成功突破十日和五日线。午后股指维持高位整理态势，14点开始股指小幅走低后横盘整理至收盘。

华创观点： 受周三美欧股市出现小幅反弹影响，国内市场做空情绪减弱，周四沪深两市大盘呈现高开后震荡走高之势。两市合计成交1760亿元，成交较前一天基本持平。盘面特点，行业板块呈现普涨，资金呈现微弱的流入，显示抛压开始减缓，下行压力暂时得到缓解。板块表现方面，有色、金融、地产等权重板块再现走强，成为当日股指反弹的主要动力；尤其是券商股受到众多新增资金的追捧，股价走势强劲，而银行股则表现平平。稀土永磁、传媒娱乐、新能源等中小盘题材股表现活跃涨幅居前。整体来看，股指连调三天后再回升势，板块无一收阴，我们认为，市场上升的趋势仍然没有改变，但短线的震荡仍会持续几天。

资金流向方面，周四主力资金净流入0.53亿元，券商、房地产、有色金属、外贸、电子信息板块呈现资金净流入；计算机、机械、电器、建材、银行板块呈现资金净流出。5日资金净流入大幅出-145.08亿元，5日资金净流入居前的仅有券商、外贸板块；5日资金净流出居前的是通信、有色金属、医药、

化工化纤、机械等板块。从 5 日角度考察，净资金在持续流出，但有所减缓。

技术上看，沪指重回 20 天线以及 2400 点之上，大盘下行压力暂时得到缓解，两市成交与周三基本持平，说明目前市场没有大规模回流资金出现，所以上涨基础并不牢固。虽然经过前面三天的调整，但对短线获利盘以及 2450 点附近的压力消化仍然不够，短期内还有一个震荡消化的过程，沪指虽然重回 2400 点但能否站稳还需进一步观察。

周投资策略，市场正在进入弱经济、强股市阶段。主要支撑逻辑在于货币相对充裕后的资金成本下行，以及需求的阶段性见底。因此，在经济弱复苏背景下，市场机会将多于风险，而一旦出现经济强劲复苏或者再次快速回落反倒应趋于谨慎，目前看不到此类信号，市场仍具备上行基础。行业方面，区分配置型与相机抉择型行业，配置型行业主要为在本轮中长期下行趋势结束之前的行业，主要为服务类；相机抉择型行业重点从货币角度出发跟踪经济波动，我们一季度持续关注早周期行业汽车、家电、电子、煤炭、建材等，随后可逐渐向中游行业过渡，如零部件、电气设备、机械设备、零售等（寇英哲）

海外市场

1、欧、英央行维持低利率水平不变

事项： 欧央行宣布维持基准利率为 1% 不变。

英央行宣布维持基准利率 0.5% 及目前 3250 亿英镑资产购买规模不变。

华创观点： 希腊私人部门债务减记谈判已经于北京时间今天凌晨 4 时结束，结果将于北京时间今天中午 12 时披露，目前据估计的情况至少有约 85% 的私人参与减计，基本符合市场预期。

侧面印证目前希腊债务减记进展良好的是欧央行关于重新激活希腊债券作为回购担保品的声明。此前在今年年初时，标普再次调降希腊主权信用评级至选择性违约之后，欧洲央行暂时将希腊国债排除在融资操作担保品范畴以外，目前随着希腊债务谈判的顺利进行，欧央行重新恢复希腊国债的担保品资格。从目前的情况来看，希腊的情况又基本恢复稳定，关于希腊的风险情绪将暂时平息。

欧央行与英格兰央行暂不调整价格工具，基本符合市场预期。需要关注的是欧央行行长德拉吉此后在记者发布会上的说辞：他承认了此前欧央行两次 3 年期抵押贷款工具释放流动性给整个欧元区带来的积极的一面，尽管由于主权国债市场仍然对信贷市场构成抑制，但目前实体经济当中展现出了企稳（stabilisation）的一面，这是对目前欧洲实体经济在得不到金融系统流动性支持的情况下对经济的肯定，暗示了欧洲经济很有可能没有此前市场预期的那么差。数据上看，昨天公布的去年四季度法国非农就业人数季环比经上调至减少 0.1%，1 月德国工业产值环比增 1.6% 好于去年 12 月的下滑 2.7%，这些对德拉吉的看法构成了支持。

但另外一方面，目前南欧国家与核心欧元区国家之间的经济增长差距不断扩大，这使得欧洲央行很

难制定一个普适的货币政策，在对通货膨胀和对经济增长前景均存在担忧的情况下，我们预计其货币政策很有可能进入不做调整的“静默期”。（何珮 柴小虎）

财经要闻

宏观政策

1、央行增加支农再贷款 100 亿元支持春耕

财经要点： 央行透露，该行决定增加支农再贷款 100 亿元支持春耕备耕，并下发了《中国央行关于管好用好支农再贷款 支持扩大“三农”信贷投放的通知》。2011 年，央行曾新增支农再贷款额度 500 亿元，期末全国支农再贷款余额 1094 亿元，年累计发放额 1708 亿元，支农再贷款的使用创历史最高水平。

2、工信部：料今年轻工业出口额增速回落至 10%

财经要点： 中国工信部周四表示，如果世界经济仍长期处于低迷的状况，预计 2012 年轻工产品出口额增速将回落到 10%左右。

工信部指出，当前由于我国轻工出口额恢复性增长的势头已经减缓，相当一部分产品的出口量出现负增长，2012 年轻工出口可能会更加困难，特别是人民币汇率的变化将对出口产生较大影响。

行业公司

1、财政部：大幅增加文化产业发展专项资金

财经要点： 财政部新闻发言人、办公厅主任戴柏华 3 月 8 日称，今年，财政部门将充分发挥公共财政职能作用，加大财政文化投入，支持构建有利于文化繁荣发展的体制机制，促进社会主义文化大发展大繁荣，重点做好以下四方面工作：一是建立健全财政文化投入稳定增长机制。二是加强重点文化领域经费保障。三是支持深化文化体制改革。四是加强国有文化资产管理。

国内市场

1、工信部：今年规模以上工业企业增速为 11%

财经要点： 针对今年 GDP 目标下调至 7.5%，工信部也对今年规模以上工业企业的增速做了相应调整，确定为比上年增长 11%。工业和信息化部部长、党组书记苗圩称，这是跟国民经济增长速度相匹配的一个速度，之所以做出这种调整主要是为了工业发展方式的转变。

研报回顾

1、经济平缓触底，信贷稳步投放 - 1-2 月宏观经济数据预评

研报摘要： 经济快速下滑时期在去年四季度或已渡过，海外形势好于预期，库存调整平缓，投资回落有限，这三方面因素将决定一季度我国经济增长回落有限，预计 1-2 月我国工业增加值同比增长 12.2%，较去年 12 月回落 0.6 个百分点。

预计 2 月我国出口同比增长 10%，进口同比增长 14%，当月贸易逆差 122 亿美元。2 月份工作天数增加，全球经济短期内复苏形势好于此前的悲观预期，这将对 2 月出口增速起到支撑。然而，在总需求仍然疲软的环境中，全球经济复苏依赖于低通胀的基础，一旦通胀压力增大，就会反过来对经济复苏起到抑制作用，去年年底以来国际大宗商品价格反弹，美国和德国 2 月份 PMI 制造业指数也出现了回落。去年年初油价飙升导致欧美经济下行似乎有重现的迹象。这意味着欧美经济复苏基础不牢，外需是否能持续改善仍待观察，同时我们也对 2 月出口增速的回升力度持谨慎态度。

预计 1-2 月我国固定资产投资累计同比增长 20%，较去年 12 月回落 3.8 个百分点。从上游原材料的价格和库存数据来看，与投资联系密切的钢材、水泥等生产资料价格和库存数据并未显示出投资需求有大幅改善的迹象，但预计在建项目将支撑投资增速平稳回落。

预计 2 月新增人民币贷款 7300 亿元。相对于居高不下的利率水平，当前确实存在一定程度的有效信贷需求减缓情况，但目前仍是有限的，同时贷存比限制等供给方的因素也制约信贷增长。预计随着融资平台监管政策的清晰、在建工程的逐步恢复以及对于贷存比的适度放松限制，预计未来几个月信贷均保持稳中有进的趋势。

预计 M2 同比上升 0.4 个百分点至 12.8%，M1 同比上升 2.9 个百分点至 6.0%。节后存款回流、外汇占款延续净增长、以及节后工作日数量变动等因素或导致 2 月货币供应增速小幅回升，但贷款受到信贷需求回落因素影响而增长不利，外汇占款增量同比放缓，财政存款一季度回归央行等因素将导致 2 月货币供应增速回升幅度有限，并将对抑制未来货币供应增速起到持续抑制作用。

预计 2 月 CPI 环比增速约 0.2%，同比落在 3.4%-3.6% 区间，中值 3.5%，较 1 月（4.5%）有较大幅度回落。2 月汇丰 PMI 预览指数回升，但仍略低于枯荣线，预计 PPI 环平稳，同比则继续下跌；政策上看，2 月 CPI 下降至 3.5% 左右，缓解了负利率状况，通胀回落为政策适度宽松留出空间，也有利于资源价格改革的推进。（何珮）

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