

## 湘财证券研究所

联系人:陈国俊

执业编号:

S0500511010012

Tel: 021-68634518-8602

Email: cgj3129@xcsc.com

## 最近发表报告:

《湘财证券晨会纪要》  
(03-08)(120308)

湘财证券-公司年报点评-钢  
研高纳: 营收和净利润实现  
“双增长”  
20120307.pdf (120307)

湘财证券-研究报告-银江股  
份\_300020-创业板再融资制  
度推进中, 利好银江股份  
(120307)

《湘财证券晨会纪要》  
(03-07)(120307)

Alpha 策略与市场趋势研判  
月报(120307)

## 市场综述:

### ◇ 宏观数据或助推市场

前几个交易日市场出现一定的调整, 市场上所谓反弹结束、M头已成之类的言论又占据了主导地位。一方面当然是媒体需要制造一点噱头来吸引点击率和销量, 一方面当然也是一些人理性的选择, 当然还有一部分或者抱有其他目的。总之市场每日的涨跌都可以在事后找出规律, 而普通的投资者甚至一些专业机构也乐于听闻这些似是而非的结论。

今日2月份一系列宏观数据将公布, 根据我们宏观研究员半个多月前的预测, 2月份的CPI有可能大幅回落到3%, 甚至低于3%。事实上我们早在去年做过一个研究, 那就是明确指出来股指的变化领先于CPI的变化, 而不是CPI是股指的先行指标。不过当时某经济学家所谓的“通胀见顶、股市到底”的言论确实蛊惑了不少业内人士, 甚至包括专业的机构投资者。我们在多种场合极力反对这哗众取宠的论点。事实上稍具常识的应该知道CPI是滞后指标, 而股市是先行指标。通过滞后指标去预测先行指标, 那岂不是滑天下之大稽吗? 但盲从和市场的下跌, 使得大家丢失了基本的常识。

如果宏观数据真的如我们预测, 将再次验证我们自去年4季度以来对宏观经济和股市运行的判断, 事实上管理层近期高调的举动也在不断佐证着之前的预测。任何的市场哪怕是牛市也有歇息的时刻, 更不用说现在可能是处在一个大病初愈的时刻了。针对一两日的小幅波动甚至做出完全相反的判断, 其自身的逻辑都很不值得推敲, 更不用说是否符合严密的逻辑了。

### ◇ 基金周报

普通股票型基金整体仓位情况

截至本周五, 我们所监测的普通股票型基金的平均仓位为84.85%, 上周保持在81.14%, 沪深300同期下跌1.65%。基金连续两周加仓, 本周加仓幅度为3.71%。

传统封闭式基金市场表现

本周封闭式基金除了基金汉兴上涨0.25%, 其余全线下跌, 平均跌幅1.71%。从净值表现来看, 其整体平均跌幅大于二级市场, 对应的折价率有所扩大。本周传统封基的整体折价率为13.69%, 比上周12.87%的水平上升了0.82%。当前市场上折价最高的为基金银丰, 折价率维持在17.45%。

### ETF 市场表现

从市场表现来看，本周 ETF 基金跌多涨少，建信深证基本面跌幅最大，下跌 2.67%。易方达创业板上涨 0.79%。

## 宏观政策分析：

### ◇ 《全球制造业月报》：需求保持扩张，春暖花开时或加速

全球制造业：需求保持扩张，继续回升

结论 1：虽然全球制造业扩张速度略有放缓，但新订单保持扩张以及全球贸易继续回升，显示全球制造业增长仍有需求基础，短期内会维持扩张态势。随着开工季节的到来，在中国需求带动下全球制造业扩张可能会加速。

发达经济体：坏的趋好，好的趋缓

结论 2：欧元区制造业仍在筑底阶段，符合上期判断。由于需求端仍在收缩，这一筑底过程何时结束还需继续观察。短期内，继续关注内部需求和海外需求的变化。

结论 3：美国制造业保持扩张态势，但受新增需求增长放缓影响，生产、就业进而 PMI 指数都有所下降。不过，积压订单继续保持扩张显示需求仍然旺盛，为后续生产奠定基础，短期内对美国制造业仍然积极乐观。2 月份美国制造业 PMI 52.4%，回落 1.7 个百分点；

结论 4：出口需求大幅下滑导致了日本制造业增速放缓，短期内维持对日本制造业的谨慎看法；需求扩张加速带动加拿大制造业继续强劲增长，并带动就业强劲增长，这将为后续增长奠定需求基础。

新兴经济体：普遍实现扩张，春暖花开时或加速

结论 5：新订单及积压订单持续增加奠定印度制造业增长基础；俄罗斯制造业保持微幅扩张，但动力减弱；需求、产出稳健扩张推动巴西制造业继续增长；新订单强劲扩张及补库存行为推动南非制造业强劲增长。

结论 6：需求的回暖将驱动韩国制造业继续增长；而在中国制造业逐渐回升带动下，香港、台湾制造业将会维持 2 月份的扩张势头；需求的回升将继续推动澳大利亚制造业扩张，但需关注出口波动。

## 公司聚焦：

### ◇ 科士达(002518)：2011 年报点评

公司 2011 年上半年实现营业收入 9.37 亿元，比上年同期增长 39.81%，归属于上市公司股东的净利润 8,413 万元，比上年同期增长 6.29%，EPS 为 0.73 元。

点评:

- 1、“行业+渠道”双轮驱动，产品结构更优化
- 2、极板涨价拉低公司 UPS 毛利率
- 3、光伏逆变器产业扩张，盈利能力较强
- 4、募投项目 2012 年中达产

◇ **中国铝业(601600.SH): 中国铝业非公开增发点评**

1、事件。

公司拟发行 A 股股票不超过 125,000 万股，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%，具体发行价格将在公司取得证监会批文后，根据竞价结果与主承销商协商确定。本次拟募集资金不超过 80 亿元，其中：1) 47 亿元用于中国铝业兴县氧化铝项目；2) 13 亿元用于中国铝业中州分公司选矿拜耳法系统扩建项目；3) 20 亿元用于补充流动资金；

- 2、氧化铝项目使公司资源和成本优势逐步显现。
- 3、中州分公司拜耳法系统扩建项目使氧化铝产能进一步增加。
- 4、优化财务结构，降低财务风险。
- 5、估值和投资建议

我们预计 11 年、12 年、13 年 EPS 分别为 0.03 元，0.03 元，0.06 元，对应目前股价的 PE 分别为 239 倍，210 倍及 116 倍，给予“中性”评级。

◇ **江特电机(002176): 深度研究-新电机，老锂矿，业绩迎来爆发点**

投资要点:

起重冶金电机业务，稳步发展。

新产品值得期待。

锂矿资源推高业绩的主力。

估值和投资建议。

我们预测 2011-2013 年每股收益分别为 0.28 元、0.41 元和 0.53 元，对应市盈率 66 倍、44 倍和 34 倍，我们认为虽然公司当前估值较高，但考虑到公司在手矿山将给公司带来的巨大收益，公司未来超预期的可能性很大，我们给予“增持”，目标价 23 元。由于公司部分矿产资源还有不确定因素，我

们将会持续关注，有可能再次调整评级。

#### ◇ 航空动力(600893)：调研纪要

生产情况：公司目前生产正常。

业绩方面：公司通常在第二和第四季度业绩较好。所以预期2011年第四季度同比有15-20%的增长，如此预期第四季度主营收入在26亿元，全年营业收入近73亿元，2011年公司毛利率略有下滑，净利润约为2.5亿元，同比增长20%，全年EPS约为0.23元/股。

而2012年，预期销售增长15%左右。毛利率基本稳定。公司目前还是采用成本加成方式（包括材料、人工等制造成本），在总成本基础上加5%的利润。

公司产品方面，主营燃气轮机，主要军用，有航空、海军等用，公司在民用方面目前还没有大的突破，但已有项目在研究推进中，如中石化的天然气输送管道用的燃气轮机。

天然气输送用动力使用燃气轮机，主要在于燃气轮机能够以天然气为燃料，在偏远地区可以就地取材，不需要增加辅助的电力设备。

在外贸转包方面，除原有客户外，公司11年9月与德国慕尼黑发动机和涡轮联合有限公司签订盘环类项目的长期采购协议，预期10年内采购额大于1.5亿美元。

因此类采购协议，通常并不是必须严格遵守，需要根据对方的生产计划逐步进行，所以初期采购量通常不大，短期内对公司业绩贡献有限。

3 盈利预测。我们认为，公司是中航集团旗下航空发动机运作平台，是我国航空发动机的主要制造基地，在目前我国综合国力增强，而国际形势复杂的状况下，我国燃气轮机发展空间广阔，公司将面临极好的发展机遇。我们预期公司2011年、2012年、2013年EPS分别为：0.25元、0.33元、0.45元，对应PE分别为：69x、51x、38x，我们首次给予公司“增持”评级，给予12年60倍PE，目标价格19.80元。

#### ◇ 中国南车(601766)：中国南车调研纪要

1、增速随铁道部规划进度将回落到平稳区间

2、动车组有隐忧，其他主业稳定发展

3、定增项目提升公司自主创新力

4、铁道部体制改革和融资问题是行业稳健发展关键

业绩预测和投资建议

预计公司2011、2012、2013年的EPS分别为0.33元、0.37元和0.47，对应报告日收盘价的P/E为14.5、12.9和10.1，公司目前股价较低，充分反

映了行业利空带来的影响，预计未来随着铁道部融资问题逐步解决，行业发展步入平稳轨迹，公司价值会有进一步修复，给予公司 15X 的 P/E，12 年的目标价格为 5.55 元，维持“增持”评级。

#### 重点关注事项

股价催化剂(正面): 铁路投资超预期, 重大订单的获取。

风险提示(负面): 重大铁路事故, 新线投产低于预期, 地方资金紧张带来城轨投资下滑。

#### ◇ 深发展 A (000001): 2011 年深发展年报点评, 口径因素推动业绩爆发式增长

1 规模、手续费及佣金净收入增长、成本收入比下降、净息差提升共同驱动净利润高速增长。

深发展 2011 年实现净利润 103.9 亿元, 同比增长 66.34%, 符合我们预期。盈利显著增长的主要驱动因素按重要性排序为: 1、生息资产规模增长, 贡献了净利润增长 67.32%; 2、手续费及佣金净收入大幅增长, 贡献净利润增长 15.45%。3、成本收入比下降, 贡献了净利润增长 3.58%; 4、净息差同比提升, 贡献了净利润增长 2.97%

#### 2、息差同比提升、环比下降

2011 年净息差 2.53%, 同比提升 4 个 BP; 四季度净息差 2.45%, 环比下降 4 个 BP。净息差环比下降主要是因为负债结构变动较大, 低成本的客户存款日均余额占比从三季度的 76.03% 下降到四季度的 71.50%, 而高成本的同业负债日均余额从三季度的 20.41% 上升到四季度的 21.82%。

#### 3、非息收入高速增长

非息收入增长强劲, 其中主要是手续费及佣金收入, 同比增长 131.23%, 占营业收入的比重为 12.36%, 同比上升 3.54 个百分点, 驱动手续费及佣金净收入强劲增长的主要是理财业务

手续费、代理及委托手续费、账户管理手续费、咨询顾问费, 分别增长 407%、234%、295%、120%。

#### 4、资产质量或面临拐点, 拨备计提平稳, 未来存拨备压力。

深发展集团不良贷款率 0.53%、比年初下降 0.05 个百分点, 不良额 32.95 亿元, 比年初增加 9.28 亿元。拨贷比达到 1.70%, 比上年末上升了 0.12 个百分点; 拨备覆盖率达到 320.66%, 比上年末上升了 49.16%, 拨备计提较为平稳, 未来有一定拨备压力。

5、估值和投资建议: 深发展 2011 年末资本充足率 11.51%, 核心资本充足率 8.46%。预计 2012 年全年实现净利润 124.68 亿元, 同比增长 20%, 每股净利润 2.45 元, 每股净资产 16.8 元, 11 年动态市盈率、市净率分别为 6.96 倍、

1.02 倍。深发展定增完成后，可大幅提高核心资本充足率，消除了深发展发展过程中一直面临的资本约束困境，未来期待平深整合的协

同效应。未来，深发展将依托平安集团综合金融平台，扩大核心价值客群，开展交叉销售，发力信用卡业务和小微金融服务领域，但由于前期上涨已经部分反映了业绩预期，且未来面临资产质量下行和盈利增速放缓的风险，因此我们给予深发展增持评级。

## 新闻聚焦：

### ◇ 上交所“亮剑”遏制新股炒作

为加强首次公开发行股票上市初期（上市后的前 10 个交易日）的交易监管工作，防控新股炒作，维护市场正常交易秩序，保护投资者合法权益，上交所 8 日发布施行《关于加强新股上市初期交易监管的通知》。

### ◇ 苏波透露四大战略新兴产业规划 最快两会后实施

工信部副部长苏波 8 日在出席全国政协十一届五次会议“大力发展实体经济、打牢经济发展基础”提案办理协商会时透露，在战略性新兴产业领域，由工信部牵头负责的四大新兴产业专项规划最快在两会后颁布实施。

### ◇ 住建部重申限购令短期不放松

住建部部长姜伟新 8 日表示，2012 年房地产调控会一如既往、坚定不移地执行下去。他非常肯定地表示，限购令短期内不会放松，对一线城市房价下降非常有信心。

### ◇ 国务院：支持农业龙头企业上市融资

国务院办公厅日前发布《国务院关于支持农业产业化龙头企业发展的意见》。《意见》明确，支持符合条件的国家重点农业产业化龙头企业上市融资、发行债券、在境外发行股票并上市，增强企业发展实力。

### ◇ 两会热议 PM2.5 三类环保公司获千亿蛋糕

今年两会上 PM2.5 成为热点名词，其势头直追历来备受关注的 GDP。温家宝总理作政府工作报告时指出，中国今年在京津冀、长三角、珠三角等重点区域以及直辖市和省会城市开展细颗粒物（PM2.5）等项目监测，2015 年覆盖所有地级及以上城市。

## 新股日历：

		2012-03-05	2012-03-06	2012-03-07	2012-03-08	2012-03-09
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002634	棒杰股份	上市日（一般法人获配）				
002639	雪人股份	上市日（一般法人获配）				
002640	百圆裤业				上市日（一般法人获配）	
002641	永高股份				上市日（一般法人获配）	
002658	<a href="#">雪迪龙</a>	网上申购资金解冻日				
002659	<a href="#">中泰桥梁</a>			网上申购资金解冻日		
002660	<a href="#">茂硕电源</a>		初步询价结果公告日	网上申购日		
002661	<a href="#">克明面业</a>	网上申购日			网上申购资金解冻日	
002662	<a href="#">京威股份</a>	网上申购资金解冻日				
002663	<a href="#">普邦园林</a>	初步询价结果公告日	网上申购日			网上申购资金解冻日
002664	<a href="#">信质电机</a>	网上申购日			网上申购资金解冻日	

300294	<a href="#">博雅生物</a>	网上申购资 金解冻日				
300295	<a href="#">三六五网</a>	网上中签率 公布日	网上申购资 金解冻日			
300296	<a href="#">利亚德</a>	网上申购日			网上申购资 金解冻日	
300297	<a href="#">蓝盾股份</a>	网上申购日			网上申购资 金解冻日	
300298	<a href="#">三诺生物</a>	初步询价结 果公告日	网上申购日			网上申购资 金解冻日
300299	<a href="#">富春通信</a>	初步询价终 止日		初步询价结 果公告日	网上申购日	
300300	<a href="#">汉鼎股份</a>		初步询价结 果公告日	网上申购日		
300301	<a href="#">长方照明</a>			初步询价终 止日		初步询价结 果公告日
300302	同有科技	初步询价起 始日			初步询价终 止日	
300303	<a href="#">聚飞光电</a>		初步询价终 止日		初步询价结 果公告日	网上申购日
300304	云意电气	初步询价起 始日			初步询价终 止日	

## 分析师声明

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

## 重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。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、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。