

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: 010-66568797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

银河证券宏观团队最新观点

- 国内: 由于假期因素上周央行仅在周四实施了50亿元91天期的正回购操作, 中标利率持平于3.14%, 而同时到期资金300亿元, 最终实现净投放250亿元。由于每年4、5月份都是财政性存款上缴的高峰, 因此通过公开市场回笼流动性的必要性也随之减弱。而相比4月份, 5、6月份的到期资金又相对较少, 因而二季度央票可能会继续缺席, 短期回购操作可能仍是平滑流动性的首选工具。
- 尽管回笼力度明显减弱, 但上周四、五银行间市场短期资金利率却出现了一定程度的上涨, 周五隔夜、7天和14天期限SHIBOR利率相对4月1号分别上涨59、78.6和72.1个基点, 更长期限的SHIBOR利率均保持平稳微跌。由于节后第一个工作日恰好是每月例行(5日、15日及25日)的准备金调整(补缴或补退)日, 且3月的新增存款创下了历史新高, 月末揽存加速很可能导致银行需要补缴准备金, 从而造成短期资金价格的走高。
- 欧美: 1、本周公布的美国3月就业维持了过去连续5个月好转的趋势, 周五公布的非农就业增加12万人, 失业率下降到8.2%, 截止到3月31日当周的申请失业人数下降到35.7万人, 是2008年4月以来的最低, 3月裁员人数下降26%至3.78万人, 是10个月以来的最低水平, 而民间就业则大幅增长了20.9万人。就业继续改善有利于内需回升, 从而拉动美国经济回归潜在增速。
- 2、欧元区2月的失业率高达10.8%, 创下1997年6月以来新高, 失业人数增加16.2万至1713.4万人, 为自1995年1月以来最高水平。核心国与深陷欧债而被迫紧缩国家之间的就业差距进一步加大, 德国失业率只有5.7%, 处于自然失业率水平之下; 而意大利失业率为9.3%, 创2004年1月以来新高, 西班牙从23.3%升至23.6%, 希腊失业率维持在21.0%。

国际市场 2012.04.05

道琼斯	13060.14	-0.11%
NASDAQ	3080.50	+0.40%
FTSE100	5723.70	+0.35%
香港恒生	20593.00	-0.95%
香港国企	10744.91	-1.06%
日经指数	9767.61	-0.53%

国内市场 2012.04.06

上证综指	2306.55	+0.19%
深证成指	9786.19	+0.79%
沪深300	2519.83	+0.28%
上证国债	132.52	+0.02%
上证基金	3772.48	+0.07%
深圳基金	4453.28	-0.05%

期货、货币市场 2012.04.05

NYMEX 原油	103.31	+1.81%
COMEX 黄金	1628.50	0.00%
LME 铜	8364.00	-0.84%
LME 铝	2107.75	+0.32%
BDI 指数	928.00	+0.22%
美元/人民币	6.31	+0.06%

一、市场聚焦

政策调整带来信心

1、政策利多前期超跌共同促成反弹

清明节后指数探底回升，大盘节后第一日即出现强劲反弹，上证综指单日涨幅达 1.74%，成交量显著放大。从技术面的角度看，3 月 29 日所形成的跳空缺口已被完全回补，量能较大的事实可能预示着指数将在下周继续当前的反弹趋势。但指数上方半年线及 60 日线的阻力位可能将对反弹力度施加一定影响。我们预计下周大盘总体仍将呈现探底反弹的形态。

2、经济政策维稳当头、资本市场“去投机化”

经济基本面继续下行的态势还是比较明显，尽管近期物采会 PMI 出现明显反弹，但汇丰 PMI 的背离以及微观层面的观察让我们仍然坚持认为基本面还在向下的通道。企业盈利端的数据也清楚显示了当前经济增长端的颓弱不堪。

正是当前这种清楚无疑的下行趋势让市场预期开始更多的关注政策的动向。政策松动、预调微调的憧憬支撑着近期市场的信心。从近期决策层频繁调研和积极的表态看，对于当前的经济形势无疑是清楚的，政策“预调微调”的内涵也正逐渐释放。国务院总理温家宝日前在广西、福建等地调研经济运行情况时表示，今年铁路 5000 亿元的投资要到位，使在建的铁路线路开工。此等种种都透露出管理层试图从方方面面挖掘稳增长的力量。展望二季度，我们预期在 CPI 下行至 3% 甚至更低的水平之后，政策调整的空间将进一步放大，股市运行的逻辑需要密切关注政策的风向。

资本市场方面，近期的政策变动也较为频繁，主要针对 A 股当前投机化、短线化的问题。QFII 和 RQFII 投资额度将分别新增 500 亿美元和 500 亿人民币，按照最近人民币兑美元中间价计算，此举意味着将有约 3650 亿元新增长线投资资金进入内地资本市场，这对于提振当前投资者信心意义重大。从更长的角度看，使得更多长线价值投资资本进入 A 股市场也显现有利于进一步稀释当前 A 股投机氛围严重的问题。

无独有偶，近期在新股发行制度改革方面，政策的动向也直指 IPO 领域投机意味过大的问题。我国的新股发行制度为国人诟病已久，尽管在经历了若干次改革之后，IPO 市场化程度已有显著提高，但当前审核制对于发行的干预仍然较强，人为地制造出了“通道过窄，供应不足”的问题。同时在操作细节上，机构网下报价过高，询价对象与申购主体不一，原始股东锁定期过长等问题也导致了目前 A 股市场尤其是中小板创业板市场 IPO 估价过高，泡沫化严重和上市后业绩变脸等问题。最近证监会发布的《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见（征求意见稿）》的几项主要举措主要针对的就是从股票供给端进行改革，通过提高上市初期的股票供给来打压目前的 IPO 股价过高，投机过分严重的问题。

经济政策的“维稳”意图以及资本市场改革的密集出现都相对利多于资本市场的当前现状和长期发展前景。

3、行业配置

短期角度看，市场将继续当前的反弹趋势，之后可能在压力位附近重新进入盘整。经济下行、政策维稳的组合再次成为影响 A 股的核心逻辑。从行业配置的角度看，也需要重视这种逻辑的机会

所在。风格层面，我们认为小市值高估值板块将继续面临“去泡沫化”的政策影响，未来可能还将出现一波大浪淘沙的局面。低估值中等市值蓝筹股可能具有较好的配置价值。行业层面，我们全年继续看好价格改革前景明朗的电力和石油石化。短期内，推荐关注房地产、食品饮料等。

(分析师: 孙建波,秦晓斌)

二、 要闻点评及行业观点

国内宏观周报 19 期

核心观点:

“由于假期因素上周央行仅在周四实施了 50 亿元 91 天期的正回购操作，中标利率持平于 3.14%，而同时到期资金 300 亿元，最终实现净投放 250 亿元。由于每年 4、5 月份都是财政性存款上缴的高峰，因此通过公开市场回笼流动性的必要性也随之减弱。而相比 4 月份，5、6 月份的到期资金又相对较少，因而二季度央票可能会继续缺席，短期回购操作可能仍是平滑流动性的首选工具。

尽管回笼力度明显减弱，但上周四、五银行间市场短期资金利率却出现了一定程度的上涨，周五隔夜、7 天和 14 天期限 SHIBOR 利率相对 4 月 1 号分别上涨 59、78.6 和 72.1 个基点，更长期限的 SHIBOR 利率均保持平稳微跌。由于节后第一个工作日恰好是每月例行（5 日、15 日及 25 日）的准备金调整（补缴或补退）日，且 3 月的新增存款创下了历史新高，月末揽存加速很可能导致银行需要补缴准备金，从而造成短期资金价格的走高。

虽然 4 月份 3990 亿的到期资金量相比 3 月份的 2540 亿增加近 57%，但财政性存款上缴的高峰也同时来到。按照历年 4、5 月份 4000 亿左右的上缴水平，基本可以对冲到期资金提供的流动性。而外汇占款去年底以来就出现明显减少，目前仍然维持在一个比历史水平低得多的位置，并且从目前的复苏情况来看，短期内外需也都难以出现明显起色。这样看来，4 月份的资金面实际上并不乐观。”

(分析师: 潘向东)

新兴经济体周报第 46 期 (2012. 4. 2-2012. 4. 8)

核心观点:

1、虽然 3 月份来自金砖国家的制造业 PMI 数据显示各国指标均处于 50 荣枯线上方，表明制造业活动呈整体回暖之势，不过主要经济体制造业表现仍参差不齐。中国 3 月官方制造业 PMI 连续第四个月回升，俄罗斯制造业 PMI 虽轻微改善，但仍然低于长期平均值。印度制造业活动为今年以来最缓慢的扩张速度，3 月 PMI 降至 54.7。3 月份巴西与南非制造业 PMI 也较上月出现回落。此外，

韩国制造业 PMI 上升至一年高点，暗示经济增长势头正在增强。就世界范围而言，3 月份全球 PMI 小幅回落，虽然来自美国和日本制造业活动的加速扩张为全球制造业的整体稳步回暖带来支撑，但欧元区和新兴市场制造业 PMI 的减速，抵消前者区域的涨幅。

2、韩国通胀压力正在缓和，3 月 CPI 环比下降 0.1%，同比上升 2.6%，同比增幅是自 2010 年 7 月以来最低增速。3 月底韩国外汇储备达到 3159.5 亿美元，储备规模为全球第七大国家。其中，有价证券在该国外汇储备中占比约 90%。目前该国央行正在推动外汇储备的多元化，并逐渐降低美元资产占外汇储备的比例。截至 2011 年底，美元计价资产在韩国外汇储备中的占比为 60.5%，低于 2010 年和 2009 年。

3、今年 1 至 3 月，菲律宾平均通胀年率为 3.1%，仍在该国央行全年 3%至 5%的调控目标范围内。其中，3 月 CPI 同比上升 2.6%，升幅低于 2 月份的 2.7%，并且该增幅创下 2009 年 9 月以来的最低水平。

(分析师: 潘向东)

发达经济体周报第 46 期

核心观点:

1、本周公布的美国 3 月就业维持了过去连续 5 个月好转的趋势，周五公布的非农就业增加 12 万人，失业率下降到 8.2%，截止到 3 月 31 日当周的申请失业人数下降到 35.7 万人，是 2008 年 4 月以来的最低，3 月裁员人数下降 26%至 3.78 万人，是 10 个月以来的最低水平，而民间就业则大幅增长了 20.9 万人。就业继续改善有利于内需回升，从而拉动美国经济回归潜在增速。其他方面，3 月制造业 PMI 指数从 2 月份的 52.4 升至 53.4，非制造业 PMI 则从 57.3 下降到 56，工厂订单大幅上升 1.3%，工业生产上升趋势明显。

2、欧元区 2 月的失业率高达 10.8%，创下 1997 年 6 月以来新高，失业人数增加 16.2 万至 1713.4 万人，为自 1995 年 1 月以来最高水平。核心国与深陷欧债而被迫紧缩国家之间的就业差距进一步加大，德国失业率只有 5.7%，处于自然失业率水平之下；而意大利失业率为 9.3%，创 2004 年 1 月以来新高，西班牙从 23.3%升至 23.6%，希腊失业率维持在 21.0%。其他方面，欧元区 2 月零售年率下降 2.1%，消费承压；PPI 从 3.4%上升到 3.6%，能源价格高企带来的物价传导压力加剧。德国工厂订单月率增长 0.3%，受严寒影响到建筑业开工，工业生产月率下降 1.3%。

3、在欧元区经济下滑与欧债仍未解决的困境中，4 日欧洲央行货币政策决议维持 1%的基准利率不变，德拉吉明确表示现在讨论货币政策正常化为时尚早，欧洲央行会维持宽松货币政策以刺激经济复苏。西班牙周三的国债拍卖略高于最低额度，五年期债券平均收益率比上月同期上升 110 基点到 4.319%，与德国债溢价上升到 400 基点。虽然西班牙整体风险可控，但是德国由于失业率处于自然失业率之下，劳动力紧缺，工资大幅上升，增幅达到德国统一以后 20 多年来的新高，通胀压力加大。德国央行行长魏德曼已经提出了欧洲央行应该准备退出危机模式的倡议。欧洲央行面临两难，预计欧洲央行会继续维持现行货币政策不变。

(分析师: 潘向东,周世一)

非银行金融本周观点（20120409）：关注券商股——关注阿尔法投资机会

自3月14日总理记者会讲话已经过了15个交易日，我认为市场在接下来的至少15个交易日内会比较强势；目前A股主要受国内因素影响，与国外关系不大。包括券商和保险在内的非银板块股票都会有贝塔投资机会。

券商板块。阿尔法投资机会——新的驱动因素。我们一直强调，去年年底以来，券商行业发生了巨大变化，包括两新支撑（新业务、新政策）在内的行业本身盈利模式的改善意味着存在有效的阿尔法投资机会。近期召开的券商创新大会将松绑诸多证券相关业务。继续重点推荐海通证券、中信证券、宏源证券、长江证券。

信托板块方面。2012年行业信托资产规模增速放缓是大概率事件。现在，包括部分专业投资者在内，不理解信托公司运作模式的投资者占主流。近期，外资参股信托公司从另一个角度证明了信托公司牌照独有的稀缺性资源价值。关注房地产市场变化与信托板块的投资机会，房地产复苏有利于存量房地产信托风险的释放，同时对增量房地产信托业务有刺激作用。建议重点关注经纬纺机。

保险板块。在保险市场远未饱和的情境下，保险板块长期投资价值显著。但我们认为今年保险行业保费增速将面临一定压力。随着利率市场化改革的推进，在现有保险相关制度及政策框架下，与其它金融产品相比，保单吸引力不足境况仍未改善。目前来看，行业整体有所表现尚需等待新的驱动因素。建议关注中国太保、中国平安。

（分析师：马勇）

三、报告精选

有色金属：政治、政策、经济因素多重叠加利好金价

4月6日晚间，美国劳工部发布了3月非农就业报告，其中：就业增长12万人，低于20.5万人的预期；私人用工增加12.1万人，低于21.5万人的预期。

朝鲜局势近期骤然紧张：2012年3月16日，朝鲜宇宙空间技术委员会发言人发表谈话，称将在金日成诞辰100周年之际（4月14日，国际社会普遍预期为4月12-16日期间），发射依靠自己的力量和技术制造的实用卫星。日美韩三方反应激烈。日本政府3月30日上午决定召开安全保障会议。会议确认应根据日本《自卫队法》对朝鲜发射的火箭及分离物实施拦截。鉴于此，防相田中直纪于当天正式向自卫队下达“拦截破坏措施命令”。朝鲜中央通讯社5日报道，朝鲜祖国和平统一委员会发言人当天发表谈话称，如果任何人以任何借口丝毫侵犯朝鲜的领空、领海，拦截和回收朝鲜卫星发射体的残骸物，朝鲜将立即予以毫不留情的、毁灭性的打击。此外，韩联社称在推进火箭发射计划的朝鲜同时在准备第三次核武器测试。

另外北京时间4月8日上午有媒体报道称，印度黄金珠宝商暂停罢工，周六重返工作岗位，因为该国的财政部长周五承诺表示将考虑取消对黄金珠宝行业征收新税。

法新社报道称,从3月17日开始发起珠宝商罢工的全印度宝石珠宝贸易联合会(All India Gems and Jewellery Trade Federation, 简称GJF)估计此次罢工导致该行业的损失至少有2000亿卢比(约合39.1亿美元),因为这一时期是婚礼旺季。

而根据《华尔街日报》的报道,GJF的主席Bachhraj Bamalway说:“我和我们相关的所有成员已决定直到5月11日才取消罢工,期望到时财政部长会公布一些有利的消息。”

周五在新德里的会议上,印度财政部长慕克吉(Pranab Mukherjee)表示,政府将重新审议对黄金的进口关税加倍,从2%增至4%,以及征收无品牌首饰的消费税,对交易税征收20万卢比以上的新税方案。其实印度政府实施这些措施的目的是减少黄金进口和减少印度的经常帐赤字(current account deficit)。幸好本次罢工在本月下旬印度最大的黄金购买节来临之前结束。

我们的分析与判断:

1、非农数据使市场对美联储新宽松政策触底反弹

在之前我们曾经提到,今年1月份是市场对美联储宽松政策预期提升的过程,2-3月是这一预期下降的过程,4月份由于我们对美国经济数据反复的预期,我们认为政策宽松的预期可能再次升温。目前的市场情况完全符合我们之前的判断。

我们认为美联储未来的政策有三个选项:新一轮OT,不扩展资产负债表的前提下购买住房抵押债券,以及新一轮类量化宽松。第二种可能性偏大。

从时间上看,正常情况下美联储通常会选择在四月、六月或九月的议席会议上宣布类似信息,而今年由于大选因素,九月宣布可能性极小,四月或六月宣布政策的可能性较大。

按照我们的逻辑推断,我们认为市场对美联储新宽松政策的预期在4月初美联储会议纪要公布时已经触底,整个四月份,这种预期将持续反弹,这将持续有利于黄金价格的表现。

2、黄金的基本面将触底反弹

在过去的两年,黄金的投资需求继续走高,珠宝需求继续降低,黄金继续维持了“上涨与下跌就是投资需求和珠宝需求此消彼长地变化”这一规律。

在过去的3周,印度的黄金需求由于罢工可以预见地大幅下降。

传统上5月份是印度的婚嫁高峰,而据印度媒体报道4月24日印度将迎来Akshaya Tritiya节,这些都将拉动黄金的需求。

从中国的情况看,第一季度上海黄金叫国际市场现货金升水一直位置较低态势,但是自三月中旬起这一升水均价开始走高,近期更是显著抬升,我们认为这表明国内市场对黄金需求的预期开始提升。

3、关注东北亚和伊朗政治局势

近期东北亚和伊朗局势持续恶化。四月中旬市场会较为担心朝鲜问题,临近6月市场将会把目光转向伊朗。我们同时保持对巴尔干半岛和叙利亚局势的高度关注,这些都会对黄金价格产生影响。

投资建议:

我们建议积极关注黄金走势。美国时间本周一晚7点15分伯南克讲话将值得关注,如果伯南

克讲话继续给予市场对新一轮宽松政策的预期，则形势将变得更加明朗。

从黄金价格情况看，投资需求增速在 2011 年已经趋缓，金价仍面临未来一年内对中长期周期走势的考验。但在价格经历大考前，我们坚持认为波动率是需要特别关注的同步性指标。

根据过往的研究，沪深 300 和黄金的 120 天相关关系为正时，是金价驱动黄金股价的良好时机。近期这一相关关系持续处于较高区间，和去年三季度形势已有显著不同。

未来一旦金价从低位稳定并走高，市场对黄金相关公司的业绩预期将进一步稳定。

建议关注中金黄金（600489，SH）、山东黄金（600547，SH）、紫金矿业（601899，SH）等。

（分析师：孙勇）

银河机械 2012 年 2 季度策略：传统与转型机会同存，回归利润增速

投资建议：

年度策略：转型趋势已成，行业公司走向分化

景气向上子行业：成长潜力及成长周期、进入壁垒、核心竞争优势；

景气下降行业：竞争格局、核心竞争力，关注护城、估值优势

景气向上：航空航天、煤化工装备、天然气装备、制冷设备、智能装备

景气维持：工程机械、煤矿装备、核电装备

景气向下：造船、铁路装备

工程机械：中期高增长转向低增长；景气连续 4 个季度下滑，预计 12 年 2 季度景气反弹。

配置建议：

大（中联重科、航空动力、中航电子、天地科技）

中（安徽合力、中国卫星、杭氧股份、盾安环境）

小（安凯客车、高淳陶瓷、锐奇股份、中鼎股份、张化机、南风股份）

（分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林）

桑德环境（000826）：2012 年将迎来发展转折点

2012 年 4 月 6 日，桑德环境公布 2011 年报及配股方案：基本每股收益 0.73 元，同比增长 46.00%；公司将向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元，同时转增 2 股。

我们的分析与判断:

- 1、去年业绩略超越市场预期
- 2、配股方案有助业务再腾飞

投资建议:

我们预测公司 2012-2014 年的营业收入分别为 25.2 亿、38.6 亿、59.7 亿元，在不考虑股本转增和配股情况下，EPS 分别为 1.20 元、1.90 元、3.03 元，对应当前动态 PE 分别为 18X、11X、7X。

我们认为公司目前股价被低估，因此维持“推荐”投资评级。

(分析师: 冯大军)

通裕重工 (300185): 安全边际较高, 业绩拐点逐步明确

投资建议:

公司发布年报, 2011 年实现收入 12.36 亿元, 同比增长 9.64%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.85 亿元, 同比下降 4.14%; EPS 为 0.51 元。分配方案: 每 10 股派 3 元, 每 10 股转增 15 股。

我们的分析与判断:

- 1、业绩拐点逐步明确, 二季度业绩有望提速
- 2、核心产品保持竞争力, 关键产能有望突破
- 3、强力推进并购重组, 收购常州金安只是开始
- 4、公司估值安全边际较高, 存在交易性机会

投资建议:

我们预计公司 2012-2014 年 EPS 为 0.62 元、0.85 元、1.0 元, 对应当前股价 PE 分别为 23 倍、18 倍、15 倍, 首次给予“谨慎推荐”评级。风险提示: 小非减持。

(分析师: 邱世梁, 邹润芳, 鞠厚林)

宋城股份 (300144.SZ): 泰安项目获得 3200 万财政补贴, 12 年业绩 30%以上增长无忧

投资建议:

杭州本地项目支撑公司 12 年业绩 30%以上的增长, 公司优秀的节目品质和强大的营销能力将确保异地项目成功, 三亚、丽江等项目将于 13 年开始陆续贡献业绩。预计 2012-2014 年营业收入

分别为 6.96/8.70/10.88 亿元，增速 38%/25%/25%；净利润为 3.05/3.76/4.49 亿元，增速 37%/23%/19%；，每股收益分别为 0.83、1.02、1.22 元，当前股价对应 2012 年 PE 为 26X，维持“推荐”评级。

(分析师：杨欢)

东华软件(002065)：优势企业 明确增长

我们对公司保持跟踪研究。

我们的分析与判断：

2011 年公司新签订单 38 亿元，未来 2 年业绩增长已很明确。公司业务覆盖了非常宽的行业领域，市场空间宽阔，目前公司尚不会遇到市场规模的天花板。公司覆盖的行业领域大多属于财力雄厚的行业，包括电力、水利、交通、石化、通信、政府、金融、医疗、制造业等，IT 需求具有很好的持续性。并购是公司获得发展的另一种途径。

投资建议：

预计公司 2011-2012 年净利润分别为 4.20、5.61 亿元，同比增长 29.8%、33.5%，对应全面摊薄 EPS 分别为 0.79、1.06，对应 PE 分别为 26.1、19.6 倍。增长明确而估值不高，维持推荐评级。

(分析师：王家炜)

棕榈园林(002431)：新签合同快速增长，经营质量仍处于良好可控状态

公司发布年报，2011 年公司实现收入 24.9 亿元，同增长 92.8%。实现归属母公司的净利润 2.76 亿元，同增 64.1%。公司 2011 年的每股收益为 0.72 元，符合我们的预期。

我们的分析与判断：

- 1、2011 年区域扩展取得成效，华北、西南地区收入快速增长。
- 2、向市政园林横向快速扩张，未来整体营收规模快速增长有保障。
- 3、经营回款短期有所放慢，但资产负债表仍保持强健状态。

投资建议：

维持推荐的投资评级。公司苗木、设计和施工的一体化经营优势显著，行业龙头地位巩固，预计 12-14 年 EPS 分别为 1.10、1.54 和 2.14 元

(分析师：罗泽兵)

中工国际(002051): 海外工程区域布局更趋合理, 相关多元化格局稳健起步

公司发布年报, 2011 年实现收入 71.8 亿元, 同增 41.9%。实现归属母公司的净利 4.63 亿元, 同增 27.4%。公司 2011 年的每股收益为 1.05 元, 符合我们的预期。

我们的分析与判断:

- 1、新签合同额保持高位, 市场区域分布更为合理。
- 2、在手合同今明两年将加速执行, 同时公司相关多元化布局开始稳健起步。
- 3、未来 2 年公司工程承包的毛利率将稳定在 14% 以上的良好水平。

投资建议:

维持推荐的投资评级。公司海外经营中在市场渠道、融资及风险控制方面综合竞争能力显著, 长期战略明晰。预计 2012-2014 年 EPS 分别为 1.51、2.10 和 2.80 元。

(分析师: 罗泽兵)

海格通信(002465) 年报点评: 平淡中潜在亮点纷呈, 新一轮成长周期来临

投资建议:

海格通信 3 月 31 日发布 2011 年年报(此前已发布业绩快报)。公司年度实现营业收入近 10 亿元, 同比增长 3.50%; 实现营业利润 2.15 亿元, 同比减少 0.83%; 实现利润总额 2.72 亿元, 同比增长 3.48%; 实现归属上市公司普通股股东的净利润 2.33 亿元, 同比减少 3.29%。每股 EPS(按最新股本摊薄计)为 0.70 元。

我们的分析与判断:

- 1、累计结转待执行订单创新高
- 2、财务分析: 毛利率提升、递延收益创新高
- 3、财务分析: 管理费用大幅增加、海格地产的投资收益减少、所得税率影响 2011 年净利润
- 4、北斗导航与卫星通信业务渐入爆发期, 成长周期来临

(分析师: 王家炜)

七匹狼(002029): 外延扩张及内部提升共同驱动收入平稳增长

投资建议:

公司发布年报, 全年业绩符合预期。

渠道拓展速度相对较高，单店提升空间较大。

内部提升、规模效应发挥使公司销售净利润率稳步提高。

维持年度策略报告中对公司“推荐”评级。我们看好七匹狼主要基于公司强品牌、强产品品类开发能力，而代理商体制也是公司“批发”转“零售”战略转型下理顺的方向，随着该战略转型的逐步实现，未来同店有较强的提升空间。

(分析师：马莉)

罗莱家纺 (002293)：加大渠道及多品牌建设，业绩预期仍将平稳过渡

投资建议：

公司发布年报，全年业绩符合预期 2012 年计划销售 31.61 亿元，同比增长 32.6%；计划净利润 4.71 亿元，增长 25.9%。

罗莱主品牌增速平稳、小品牌发展迅猛。

提价对 2011 年收入增速、毛利率提升贡献巨大。

2012 年公司将加大渠道建设、多品牌建设。

维持年度策略报告中对公司“谨慎推荐”评级。我们建议投资者对公司采取长期持有的策略，分享公司及行业成长带来的收益。之所以短期给予公司“谨慎推荐”的评级，主要基于 2012 年一季度增速可能偏低，而对于长线投资者可以考虑逐步布局，目前估值已经接近男装。

(分析师：马莉)

四、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

涉诉资产交易法院主导 蛋糕切分很敏感

中国老龄人数已占世界首位

全国经济运行工作会议召开 局部地区能源供应紧

房地产调控显威 广东一季度营业税同比下降 17%

第四次中日财长对话东京举行 推动战略互惠关系

2011 年北京职工平均工资 56061 元 同比增长 11.2%

中央财政将大力支持木本油料产业发展
中央财政加大 2012 年度成品油价格改革财政补贴力度
制造业劳务聘用量和报酬双降实体经济面临较大压力
虚拟经济行业薪酬攀高 制造业工资缩水
全国生态保护与建设规划编制专家论证会在京举行
全国人大确定 13 项重点办理建议
能源局局长刘铁男:着力搞好煤炭供应保障和应急储备
南水北调东、中线一期工程通水进入倒计时
煤电油气运供需总体平衡局部地区时段或供应偏紧
连涨三个月 全球粮价接近危机水平
交行:居民投资意愿止跌回升
贾康:按家庭征个税是方向
华侨银行:人民币未来双向波动将更为明显
国家核事故应急协调委成员单位增加 我国核应急体系进一步完善
贵州企业上市进入加速期
第三届西部风投会 12 日召开
财政部加大木本油料产业支持力度
部分制造业劳务聘用量和劳动报酬双降
北京等 5 市提出申请 增值税改革试点将提速
IMF和世行报告称中国金融体系遵守国际准则
"营改增"试点方案需从五方面做统一部署

行业动态

中国稀土行业协会挂牌 稀土白皮书将出
香港楼价创 1997 年后新高
秦山核电二期扩建工程全面建成投产
煤炭协会:高度关注煤炭需求增幅放缓态势
福建省 2012 年保障性安居工程开工过半
一季度北京新建普通住房均价比去年降 6.4%

国家级稀土协会今成立 将促进南北方企业整合

广州水价调整方案获政府通过 未公布具体内容

中国银联境外受理商户数逾700万

中国官方寄望加快产业化破解"三农"瓶颈

四大行3月新增贷款近3000亿

深圳二手房挂牌量激增 降价势头显露

光伏产业全产业链整合提速 "高大全"受捧

二季度稀土价格下跌趋势将缓解

第二批环保达标稀土企业亮相 已有约1/6稀土企业上榜

IMF、世行报告认可中国金融体系改革

2015年我国软件业收入预计突破4万亿

2015年健康产业产值达万亿

"以价换量"初显成效 降价仍是后市基调

五、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
002396	星网锐捷	推荐	14.79%	2012-02-21	王家炜
002564	张化机	推荐	-16.10%	2012-02-21	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002478	常宝股份	谨慎推荐	0.09%	2012-02-16	胡皓
002049	晶源电子	谨慎推荐	-3.90%	2012-02-16	王莉
601318	中国平安	推荐	-3.79%	2012-02-14	马勇
601601	中国太保	推荐	-5.47%	2012-02-14	马勇
600031	三一重工	推荐	-5.33%	2012-02-12	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
300005	探路者	谨慎推荐	22.39%	2012-02-10	马莉
601678	滨化股份	谨慎推荐	-6.26%	2012-02-09	裘孝锋 李国洪 胡昂
002564	张化机	推荐	-8.39%	2012-02-06	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
600030	中信证券	推荐	14.58%	2012-02-06	马勇
600369	西南证券	推荐	1.26%	2012-02-06	马勇
000598	兴蓉投资	推荐	-6.74%	2012-02-03	冯大军
002465	海格通信	推荐	13.77%	2012-02-02	王家炜
600282	南钢股份	谨慎推荐	-4.50%	2012-02-02	胡皓
002564	张化机	推荐	-3.40%	2012-02-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000978	桂林旅游	谨慎推荐	14.61%	2012-02-01	许耀文 杨欢
600723	首商股份	推荐	-2.59%	2012-01-31	陈雷 卞晓宁
600581	八一钢铁	谨慎推荐	0.00%	2012-01-31	胡皓
600031	三一重工	推荐	-7.53%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
601989	中国重工	推荐	4.15%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
300006	莱美药业	推荐	-0.98%	2012-01-31	黄国珍 郭思捷
601169	北京银行	谨慎推荐	-2.20%	2012-01-31	马勇
000876	新希望	推荐	0.59%	2012-01-31	董俊峰
000932	华菱钢铁	谨慎推荐	-5.84%	2012-01-30	胡皓
300144	宋城股份	推荐	4.85%	2012-01-20	许耀文 杨欢
002556	辉隆股份	谨慎推荐	-5.20%	2012-01-19	董俊峰
600085	同仁堂	谨慎推荐	5.02%	2012-01-19	黄国珍 郭思捷
002122	天马股份	谨慎推荐	-1.17%	2012-01-18	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601628	中国人寿	谨慎推荐	-11.13%	2012-01-17	马勇
601601	中国太保	推荐	-4.79%	2012-01-17	马勇
600521	华海药业	谨慎推荐	18.76%	2012-01-17	黄国珍 郭思捷
300291	华录百纳	推荐	1.62%	2012-02-09	许耀文 田洪港 孙津
601318	中国平安	推荐	7.00%	2012-01-16	马勇
300229	拓尔思	推荐	-11.11%	2012-01-13	王家炜

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601233	桐昆股份	推荐	-6.17%	2012-01-12	裘孝锋 王强
300104	乐视网	推荐	29.97%	2012-01-12	许耀文 田洪港 孙津
601166	兴业银行	谨慎推荐	-0.45%	2012-01-12	马勇
002081	金螳螂	推荐	20.79%	2012-01-11	罗泽兵
300104	乐视网	推荐	31.71%	2012-01-10	许耀文 田洪港 孙津
601088	中国神华	推荐	-2.80%	2012-01-10	赵柯
600028	中国石化	推荐	-7.83%	2012-01-10	裘孝锋 王强
002251	步步高	推荐	14.34%	2012-01-09	陈雷 卞晓宁
002530	丰东股份	推荐	28.90%	2012-01-09	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
000755	山西三维	推荐	12.93%	2012-01-09	李国洪
300136	信维通信	推荐	24.12%	2012-01-09	王莉
601991	大唐发电	推荐	-4.38%	2012-01-04	裘孝锋 邹序元 王强

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn