

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:

- **策略:** 各类指标临界区域正在过去, 市场曲折回升趋势不变, 本周压力来自外围和获利回吐, 或引短震荡, 不改中期趋势。
- **石化:** 化工产品下游需求依旧弱势, 行业“中性”。尿素景气行情有望延续至9月份, 合成氨产业链受益, 建议关注尿素标的鲁西化工、华鲁恒升, 硝酸标的金禾实业。成品油定价新机制预期, 建议配置中石化、辽通化工、上石化和中石化。
- **机械:** 关注利润增速、经济转型, 推荐业绩超预期的龙头股, 中期看好转型新兴产业装备。推荐组合为大(中联/三一、航空动力、天地科技)中(杭氧股份、盾安环境、上海机电、中国卫星)小(南风、高陶、中鼎、机器人、张化机、锐奇、天广)。

国际市场 2012.05.04

道琼斯	13038.27	-1.27%
NASDAQ	2956.34	-2.25%
FTSE100	5655.10	-1.93%
香港恒生	21086.00	-0.77%
香港国企	10882.18	-0.95%
日经指数	9380.25	+0.00%

国内市场 2012.05.04

上证综指	2452.01	+0.49%
深证成指	10573.60	+1.01%
沪深300	2715.88	+0.91%
上证国债	132.90	+0.03%
上证基金	4014.40	+0.55%
深圳基金	4722.04	+0.26%

期货、货币市场 2012.05.04

NYMEX 原油	98.49	-3.95%
COMEX 黄金	1644.70	+0.64%
LME 铜	8249.75	-1.12%
LME 铝	2093.25	-0.63%
BDI 指数	1157.00	0.00%
美元/人民币	6.27	+0.04%

一、市场聚焦

继续震荡上行

1、继续震荡上行

本周指数在上周出现十字星之后继续收阳，沪指收 2452.01 点，周涨幅 2.32%，成交量收缩。从市场情绪和趋势来看，我们仍然维持前期较为乐观的判断。短期来看，下周将公布一系列重要经济数据，券商创新大会也将如期召开。结合我们对基本面数据的预测，下周指数预计仍将体现震荡上行的趋势。

2、基本面缓慢向乐观方向前进

下周将公布关键的 CPI 和增长端数据，其中，通胀形势的发展无论是对增长还是政策调整空间的影响极大，因此需要密切关注。我们预计 4 月 CPI 同比将下降至 3.3%，上下浮动范围为 3.2%-3.4%，与上个月超出预期的 3.6% 相比，降幅比较显著。如果预测准确，CPI 的下行可能将进一步缓解决策层对于通胀形势的担忧，并随之扩大货币政策调整的政策空间，利多股市。同时，财政政策的放松空间也将相应扩大，市场一直预期的财政投资项目也可能随之陆续展开。可以预期，如果上述情景发生，二级市场将进一步反应对于增长见底回升的预期，为指数继续上行提供基本面的支撑。

从近期已经公布的数据来看，我们确实看到了经济见底的若干证据。PPI（生产者出厂价格指数）与 PPIRM（生产者购进价格指数）之差可粗略描述工业企业盈利能力的变化，且从历史角度看，两者增速之差稳定领先于工业企业利润增速。近期的数据显示，该差值已经连续三个月见底回升，且回升速度相当迅速。工业企业利润增速也在 3 月份出现拐头迹象，虽然趋势的确认还需时间，但我们认为这将是大概率事件。

作为另外一个证据，去库存虽然仍在进行，但从产成品库存与原材料库存之差的角度看，去库存的压力已经边际见顶回落，且趋势已连续 2 个月。以历史规律来看，这种去库存压力的见顶回落往往对应股指底部区域已过。

3、政策持续提供刺激

在基本面数据边际改善的同时，政策层面在近期确实利好连连，反映出决策层维护二级市场的良苦用心。五一期间，A 股交易费用据称将显著下降，长久以来为市场所诟病的创业板退市，新股泡沫等问题也被证监会重点关注。等等动作正明确而清晰地释放出制度改革的红利。市场情绪为之提振，尤其是在基本面明显改善仍需时间的大背景下，政策刺激所提供的利好是近期支撑市场上行的最主要逻辑。我们预计这种政策偏多的大环境短期内还将延续。

货币政策层面也可以看出央行维护流动性的局面，在 5 月第一周资金面并未显著紧张的态势下，央行 5 月 3 日意外在公开市场重启逆回购工具。防止流动性紧张的意图非常明显。

下周另一重大事件在于市场关注已久的证券公司创新大会。此次会议全国各证券公司相关负责人都将参加，对行业发展、服务创新等议题进行讨论。我们认为以此次会议为契机，我国证券业将步入创新发展的重大机遇期，这次会议也将为监管部门在后续工作中推出一系列配套措施打开预期的空间。

4、行业配置

短期的角度看，我们继续对后市保持乐观。基本面改善的迹象已经初步显露，几个关键指标如

通胀都将在下周公布。根据银河宏观的预测,预计CPI将继续下行,从而为后续政策调整提供更大空间。政策面的刺激也将延续以体现政策层维护市场的意图。

行业配置角度,我们继续看好非银行金融尤其是券商板块的前景,下周创新大会值得高度关注。我们也继续看好可能受益于政策继续调整的周期性板块如煤炭、有色、工程机械。对于资源价格改革的主题,我们推荐关注天然气板块以及电力。

(分析师: 孙建波,秦晓斌)

二、 要闻点评及行业观点

国内宏观经济周报第 22 期

核心观点:

4月最后一周除肉类和鸡蛋价格小幅下跌外,其他食品价格均出现上涨,且蔬菜上涨幅度较大。按照商务部所给出的食品分类价格,我们计算得到蔬菜、鸡蛋、水产品、粮食、食用油和肉类上周会拉高食品CPI 0.22个百分点,按照食品在CPI中比例,上周食品价格拉高CPI约0.07个百分点。

上周公开市场上央行未进行任何资金回笼操作,同时周四进行了规模650亿元的7天逆回购操作,加上到期的520亿元央票,上周净投放资金1,170亿元。这也是央行在公开市场上连续第六周净投放。累计投放资金3,890亿元。

650亿元7天期逆回购的中标利率3.53%,比周四的银行间7天回购加权利率低了逾30个基点。资金利率中枢的不断下调有利于刺激市场的信贷需求。

而本周逆回购就面临到期,同时银行还将补缴准备金,但1020亿元的到期资金也是五月最多的一周,能够较好地对冲。随着五月最后两周以及6、7月份到期资金的减少,逆回购这种短期调节工具的作用怕是有限,市场对降低存款准备金率仍然有一定的期待。

在连续的资金净投放和指导利率不断下调的背景下,银行间市场利率基本稳中趋降。

上周人民币对美元中间价再创新高。5月2日周三,人民币对美元汇率中间价报6.2670,较一周前上涨253个基点。之后周四、周五,随着第四轮中美战略与经济对话在北京钓鱼台国宾馆举行,中间价也开始回落。早在此前一周,人民币对美元汇率中间价就已开始攀升,并连续创新高。但在这个过程中,即期汇率并未跟随,反映出市场并不认同当前人民币对美元具有持续升值的基础,预计本周中间价将会继续回调。

(分析师: 潘向东)

新兴经济体周报第 50 期 (2012.4.30-2012.5.6)

核心观点:

无论是近期货币宽松预期仍然较高的发达经济体,还是频频出现大幅降息的新兴经济体,对于全球经济前景所面临的高度不确定性,各国均持有谨慎态度。而近期一系列表现不佳的新兴市场国家的出口数据表明,因欧债危机恶化所导致的欧洲市场需求萎缩已经对一些出口依赖型的新兴经济体造成负面冲击。同时,受制于欧债危机持续深化、欧洲政治层面风险加剧、以及欧洲银行去杠杆化过程中资金撤离等因素,短期内整体资金的流向并不利于新兴市场。此外,高油价对脆弱的经济体构成压力,特别是对于燃料消费在本国价格指数中占很大比例的新兴经济体、以及对于一些石油进口国而言,又不得不面临未来通胀率上行和贸易存恶化风险的压力。主要新兴经济体央行近期调控的频率也有所加大,各国联合抵御外部冲击的意愿正在加强。

全球制造业 PMI 由 3 月的 51.1 升值 4 月的 51.4, 实现连续第 5 个月扩张, 但欧元区制造业的下滑依然是最大拖累。新兴经济体中, 印度、俄罗斯 4 月制造业 PMI 继续扩张, 而巴西、南非制造业则出现回落。

韩国 4 月 CPI 同比增幅继续回落, 核心 CPI 增幅降至 2010 年 12 月以来最低。该国 4 月份出口同比增幅出现连续两个月回落, 3 月份工业产出大幅下滑。

泰国央行维持现有基准利率在 3% 不变, 灾后生产线完全恢复正常水平尚需时日、主要出口市场需求仍然疲软、贸易账处于逆差地位、近期工业产值数据表现不佳、同时 4 月份 CPI 创过去两年来新低。

(分析师: 潘向东)

发达经济体周报第 50 期

美国 4 月非农就业增加 11.5 万人, 是去年 10 月以来的最低月增幅, 低于预期的 17 万; 不过, 由于 2、3 月份的非农就业分别从 24 和 12 万人向上修正为 25.9 和 15.4 万人, 4 月的失业率从 3 月的 8.2% 下降到 8.1%, 是 09 年 1 月以来的最低。反映私营部门就业的 ADP 就业 11.9 万人, 是去年 9 月以来最低, 而企业裁员人数月率上升了 7.1%, 因此 4 月就业改善幅度放缓。不过, 4 月美国复活节春假可能对就业有影响, 截至到 4 月 28 日的当周申请失业人数大幅下降, 因此, 需要进一步观察 5 月份的就业数据。其他方面, 美国制造业 PMI 指数上升到 54.8, 是最近 10 个月最高, 非制造业 PMI 指数下降到 53.6, 低于预期, 但 3 月份工厂订单大幅下降, 二季度的工业生产可能会先抑后扬。

欧元区 4 月失业率 10.9%, 再次触及历史最高水平, 其中德国季调后失业率 6.8%, 是 1998 年以来最低, 意大利 9.8%, 是 10 年来最高。欧元区 4 月的 PPI 下降到 3.3%, 是 2010 年 6 月以来最低, CPI 从 3 月的 2.7% 下降到 2.6%, 仍高于欧洲央行 2% 的目标。在失业率上升通胀压力尚存的情况下, 周四欧洲央行决定维持 1% 的基准再融资利率不变。会后欧洲央行行长德拉吉表示目前的欧元利率维持在历史低位, 金融市场流动充足, 一季度经济正在筑底, 未来将会缓慢恢复, 因此, 维持当前宽松货币政策是合适的。我们认为欧债虽然已经度过最坏时刻, 但仍会有反复, 特别是意大利、西班牙年内面临国债到期高峰, 如果意西国债收益率突破 7%, 则欧洲央行仍需采取进一步措

施，第三次 LTRO 仍是选项。

其他方面，欧元区 3 月的零售月率意外增长 0.3%，好于预期的持平；其中德国上升了 0.8%，法国上升了 0.9%。私营企业贷款增长 0.6%，民间经济活力有限；M3 年率上升 3.2%，一至三月平均货币供应年率增幅达 2.8%，远低于欧洲央行给出的 4.5% 的参考水平，金融紧缩风险仍在。

(分析师：潘向东,周世一)

非银行金融：每周观点一券商板块短期或存投资风险，创新大会支撑长期投资机会

市场表现及行业表现：指数方面，本周上证综指收于 2452 点，上涨 2.32%，深证成指上涨 3.86%，沪深 300 指数上涨 3.42%。成交方面，本周共成交 A 股 5541 亿元，较上周下降了 3532 亿元（本周只有 3 个交易日），下降幅度为 39%；沪深 300 周换手率为 0.4，与上周 0.19 相比有所上升。板块方面，本周板块整体呈现上涨态势。券商、信托板块上涨 3.38%，保险板块上涨 5.32%。非银行金融股票中，本周国金证券涨幅最大，达到 9.65%；保险股中，中国平安涨幅较大，达到 5.82%；信托股中，陕国投 A 本周上涨 2.52%，居信托股首位。

本周观点：

券商板块：5 月 7、8 日，证券行业“创新研讨会”将在北京召开，会议包括全体大会和分会场讨论，届时一些证券行业新政策和业务将被重点讨论。我们认为资本市场“新业务、新政策”对证券行业盈利模式的改善长期有效。板块 2012 涨幅达到 30%，提示注意短期风险。重点关注海通证券、中信证券、宏源证券、长江证券。

信托板块：2012 年将是信托行业的惊蛰年代，同时行业信托资产规模增速放缓是大概率事件。近期，市场传言重开信托公司证券账户。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。推荐经纬纺机。

保险板块：在保险市场未饱和情况下，保险长期投资价值显著。我们认为今年寿险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，保单吸引力不足的境况仍未改善。目前来看，行业 β 特征尚有空间。建议关注中国太保、中国平安。

(分析师：马勇)

银行：每周观点

1、2011 年银行净利润占上市公司 43%，但以所得税占比衡量，上市银行占社会净利润低于 15.4%；

2、上市银行净利占比有其合理性，一是银行基本上市，上市银行资产占行业资产 65%以上，占行业净利润 70%以上；二是银行资产/净资产占比远超市值占比，资产占比超过 70%，净资产占比超过 30%；

3、全球对比看，从金融业增加值占 GDP 之比看，2011 年中国为 5.11%，基本处于中下游水平；从盈利能力分解来看，与发展中国家比，中国银行业具有更低的资产回报率、但是有更高的杠杆；与发达国家相比，更高的资产回报率，杠杆基本持平；这些特征是与中国的经济状况与发展前景匹配；

4、我们对中美 2011 年度盈利能力进行了分析，分析表明，美国有更高的净息差、更高的非息收入占比，但中国更高的资产增速、更低费用支出和信贷成本使得 ROE 基本上是美国的 2.5 倍。我们认为当前社会舆论与政策压力更多是短期效应，不改银行价值。预计 4 月信贷 7200-7500 亿的水平，银行业基本面稳定。个股推荐关注具有盈利释放动机银行，包括民生、兴业、北京、光大。

(分析师: 郭怡娴)

三、报告精选

石化化工行业周报(120507): 油价大跌, 尿素持续上涨

化工产品下游需求依旧弱势, 维持行业“中性”评级。我们预计尿素景气行情有望延续至 9 月份, 合成氨产业链受益, 建议关注尿素标的鲁西化工、华鲁恒升, 硝酸标的金禾实业。成品油定价新机制推出可能性增加, 建议配置中石化、辽通化工、上石化和中石化。

本周涨幅较大的品种: 银河重点跟踪产品中, NYMEX 天然气, 14.9%; 硫酸(苏州精细化 98%), 4.2%; 尿素(波罗的海小粒散装), 2.6%; MEG(华东地区), 2.0%; 甲醇(华东地区), 1.9%。

本周跌幅较大的品种: 银河重点跟踪产品中, 液氯(华东), -25.0%; 丁二烯(东南亚 CFR), -16.5%; 三氯乙烯(华东地区), -9.1%; R134a(华东地区), -7.1%; 丙烯腈(华东地区), -7.0%。

油价大跌, 成品油定价新机制推出可能性增加: 美国 4 月份就业数据低于预期, 市场对美国经济复苏速度放缓的担忧加剧, 油价出现暴跌, 当天 Brent 收于 113 美元/桶, WTI 跌破 100 美元大关, 三地 22 日均价变化超过 3.65%。预期原油价格维持在当前水平的話, 下周将会下调成品油价格。原油价格不确定性对成品油定价机制的负面影响已经较小, 成品油定价机制推出的可能性在增大。

尿素延续上涨行情: 本周国内外尿素价格延续上行走势, 波罗的海小粒散装报价 527.5 美元/吨, 同比上涨 2.6%。国外价格的不断上涨带动了国内尿素集港订单的增加, 加上国内复合肥采购需求的提升, 国内尿素价格连续上扬, 华鲁恒升小颗粒本周上涨 1.7%, 报价 2420 元/吨。我们预计此轮尿素行情有望持续到 9 月份。

橡胶全面下跌: 本周橡胶价格全面下跌, 天胶同比下跌 1.0%, 丁苯橡胶下跌 6.1%, 顺丁橡胶下跌 4.7%, 丁腈橡胶 1.1%。一方面是上游原料丁二烯价格大幅度下跌, 成本面支撑持续偏弱; 另一方面下游轮胎行业开工不足, 需求疲软。利好橡胶制品企业。

本周银河化工景气指数为 1 (4 跌 5 涨 11 平), 上周指数为 -2 (6 跌 4 涨 10 平), 相对于 4 月指数为 1 (8 跌 9 涨 3 平)。从化工景气指数的情况来看, 整体偏弱, 建议谨慎。当前尿素在国

内外影响因素下比较景气，我们预计行情将会持续 2-3 个月，合成氨产业链受益，建议关注**华鲁恒升、鲁西化工以及硝酸股金禾实业**。按照目前原油价格水平，预期下周国内会下调成品油价格，从我们了解到的情况来看，原油价格不确定性对成品油定价机制的负面影响已经较小，而 4 月份的 CPI 预期在 3.1-3.3%，后面翘尾因素的消失会使 CPI 下个台阶，成品油定价机制推出的可能性在增大。建议配置**中石化、辽通化工、上石化和中石化**。全球海洋钻井市场最近出现了积极地迹象，深水钻井费率上升明显，中间水深的钻井船的费率也出现了明显上升的迹象，而浅水，虽然北海海域利用率有一些回调，但费率也是上升明显。我们看好十二五期间**天然气量价齐升**的局面，天然气价格也有望上调，利好天然气生产企业**大唐发电**。

(分析师: 裘孝锋,李国洪,王强)

机械行业(19周)周报: 推荐业绩超预期的龙头股, 中期看好转型新兴产业装备

投资要点: 关注利润增速 经济转型

1、子行业景气变动及评级变动

土方机械销量环比改善，中期景气度将下行。航天军工景气度往上；铁路投资逐步正常化，铁路设备景气度今年 2 季度向好，中期向下。

2、投资组合及调整: 调出蓝科高新

大(中联重科/三一重工、航空动力、天地科技)

中(杭氧股份、盾安环境、上海机电、中国卫星)

小(南风、高陶、中鼎、机器人、张化机、锐奇、天广)

3、推荐业绩超预期的龙头股, 中期看好转型新兴产业装备

【**工程机械**】行业走向分化，龙头竞争力加强，市占率提升。一季度龙头业绩超预期，未来股价上涨将取决于政策放松力度以及业绩是否能持续超预期，重点推荐龙头中联重科、三一重工、安徽合力。

【**航天军工**】近期关注南海局势和中俄军演等事件性投资机会。看好：航空动力、中航电子，关注：中航精机、航天电子、中国卫星。

【**石油天然气装备**】《天然气“十二五”规划》即将公布，看好杰瑞股份、富瑞特装、蓝科高新。

【**煤化工设备**】《煤炭深加工示范规划》即将颁布实施，看好张化机、杭氧股份。

【**制造业转型服务业**】看好杭氧、盾安、丰东、天广消防。

4、**公司盈利预测及评级调整: 蓝科高新:** 业绩低于预期，下调盈利预测和评级，“谨慎推荐”。

5、**上周调研、报告: 调研: 煤机协会秘书长:** 专家认为“十二五”煤机行业增速有望保持 20%，

我们略偏谨慎；**宝馨科技**：数控钣金结构产品专业制造服务商，受产能制约业务增长缓慢，未来关注募投项目和潜在收购项目的进展。**报告：三一重工**：盈利能力环比大幅改善、业绩略超预期，维持推荐评级；**一季度工程机械行业运行情况分析**。

6、股价异动点评

中航电子上周上涨幅度 16%，主要原因：1、公司增发工作顺利推进，提高市场认可程度，预计上半年将顺利完成。2、沪深 300 成份股，目前机构持有较少，受益于指数基金的潜力较大，有助于合理价值体现。我们认为公司中长期投资价值仍有上升空间。通裕重工上周上涨 9.5%。我们认为业绩拐点逐步明确；订单情况较为乐观，强力推进并购重组（常州海杰、常冶华天等）；我们预计 12-14 年 EPS 为 0.62、0.85、1.0 元，维持“谨慎推荐”。

(分析师：邱世梁,邹润芳,鞠厚林)

工程机械行业：2012 年一季度工程机械行业运行情况分析

2012 年一季度，除混凝土机械和叉车实现增长外，其他工程机械主要机种增速均呈不同幅度的下滑走势，根据工程机械行业协会统计数据，挖掘机销量 44087 台，同比下降 42%；装载机销量 51244 台，同比下降 27%；工程起重机（包括汽车、履带、随车起重机）销量 9652 台，同比下降 33%；推土机销量 2627，同比下降 47%；压路机销量 3360 台，同比下降 48%，叉车销量 76023 台，同比增长 1%；混凝土机械同比增长 45%。

我们的分析与判断：

- 1、行业增速继续回落，龙头品种逆势增长
- 2、主要驱动因素放缓，二季度将改善

投资建议：

我们维持工程机械行业“推荐”评级。

(分析师：邱世梁,邹润芳,鞠厚林)

房地产行业周报：受“五一”影响，楼市成交环比降 17.3%，维持推荐评级

投资建议：维持推荐

由于前期推荐地产板块的逻辑并未发生实质变化，即：央行逆回购，流动性改善；尽管工行叫停 85 折利率，但不影响政策微调趋势；虽然本周楼市受到“五一”节日影响而下滑，但同比来看，楼市需求是比较强的，温和回暖趋势不变，因此，继续维持推荐评级。维持模拟组合不变，即：招商、万科、中南建设、荣盛、金科，及阳光股份。

上周楼市：成交量环比降 17.3%

上周，跟踪的 33 个城市楼市成交量为 3.68 万套，环比降 17.3%，同比上涨 33.7%，为 2011 年周平均成交量的 108.5%。受到“五一”节的影响，楼市成交量环比下跌；不过，同比来看，今年“五一”期间的销售形势是比较好的。十大城市可售存货为 71.6 万套，库存继续下降；去化周期为 10.5 个月，继续下降。

行业政策及动态：央行释放流动性，工行叫停 85 折利率优惠

上周，央行重启逆回购，释放流动性，引导市场利率回归；工商银行告知，暂停实行了将近一个月的针对首套房申请者的 85 折房贷利率。

股价表现：地产板块走势弱于大盘

上周，房地产行业指数涨 1.5%，弱于同期的沪深 300 指数 3.4% 的涨幅；从年初以来，房地产行业指数涨 27.2%，同期沪深 300 指数涨 15.8%。重点覆盖和跟踪的 50 只地产股中，21 只下跌；股价排行前十的有宋都股份、华夏幸福、金地、招商、保利、华侨城和万科等，大多为龙头公司。上周，模拟组合收益为 1.5%，与行业收益持平，弱于沪深 300 指数。

(分析师：潘玮)

钢铁行业：粗钢日均需求增加 2-3 万吨，钢价将企稳回升 (2012.5.1)

驱动因素、关键假设及主要预测：钢铁行业的核心驱动因素为日均粗钢产量高于 207 万吨，关键假设为粗钢产能 8.3 万吨且小企业产能占比同比增加，预测 4 月份日均粗钢产量 200 万吨。

有别于市场的判断：日均粗钢产量低于 207 万吨时，盈利的增长空间有限；钢价涨跌主要取决于市场预期差的变化及成本。

估值与投资建议：由于日均产量仍低于 207 万吨，投资主要考虑市场面；短期选择具有业绩确定性及价格低、估值低的个股，中期看好民企、新材料及区域性机会。

股价表现的催化剂：整体需求超预期，补涨。

行业观点：

钢价 5 月份将企稳，并震荡上升。供给方面随着钢价持续下跌，钢厂将适当控制产量；预计 5 月份需求将较 3 月份增加 2-3 万吨；前期导致钢价下跌的银行月末回款问题，短期得到大大缓解。

需求主要来源是东北、西北地区的房地产和华北地区的基建。通过分析房地产新开工和投资同比增速的变化趋势，我们认为东北地区、西北地区房地产需求基本维持，华北地区基建需求将稳中有涨，华南、华中、西南总需求稳中有升，华东可能下滑。5 月份固定资产投资增速将达到 23.4%，对应钢材需求同比增加 3%，较 3 月份增加 2-3 万吨。

(分析师：胡皓)

通信行业：业绩1季报触底、二季度有望回升，把握低估值蓝筹和主题成长标的

核心观点：

一季报业绩回顾：个股业绩分化严重，大中型市值公司整体强于小市值公司。大市值公司（100亿元以上市值）平均1季度净利润同比增速217.66%，扣除中国联通因素，平均净利润增速30.52%；中型市值公司（50~100亿元）1季度净利润平均同比增速为18.24%；小市值公司（0~50亿元）1季度净利润同比增速为-28.84%，抗宏观和行业风险能力相对较弱。

全球主设备商1季报回顾：综合爱立信、阿朗、诺西的1季报，同比、环比均出现下滑——欧洲宏观经济的不明朗，使得三大设备商的欧洲业务均下滑严重，北美市场整体仍较平稳，而中国市场受2011年上半年同期较高的G网投资基数效应和2012年1季度仍处于招标阶段因素影响，1季度出现季节性下降，拉美市场则增长突出。但三大设备商二季度业绩预期将改善。

夏季投资逻辑：业绩一季度触底、二季度环比/同比有望回升。

基于2010年1季度以来数据统计，三十家运营商投资直接相关通信设备上市公司单季度收入平均同比增速上升或下降的趋势一般滞后于电信固定资产投资同比增速1个季度。电信固定资产投资增速在2011年下半年连续两个季度负增长后，2012年1季度转为正增长，同时考虑2011年2季度开始下降的业绩基数，通信设备行业业绩有望在二季度触底回升。

投资建议：把握低估值蓝筹、主题成长、超跌反弹

推荐标的：低估值蓝筹（中兴通讯）、主题成长（海格通信、星网锐捷）、超跌反弹（海能达、大富科技）。

（分析师：王家炜）

医药行业：新订单饱满，企业被动去库存

近日中国物流与采购协会公布了2012年4月医药制造业采购经理人指数（PMI）。4月的综合指数52.5，较上月环比下滑1.6个百分点，但高于50的经济荣枯分水岭，显示医药制造业处于扩张区间。

我们的分析与判断：

- 1、4月医药制造业PMI数据淡季不淡
- 2、新订单饱满，企业健康去库存
- 3、出口订单增长，购进价格上涨但速度有所放缓

投资建议：

4月的医药制造业PMI指数一改过去两年同期低于50的历史，显示经济活动在扩张。目前企业库存水平较低，我们判断属于被动去库存结果。但医药制造业PMI库存指数仅指生产企业库存，不包括渠道库存。总体而言，我们认为积极因素正逐渐增加，板块机会在加大。

(分析师: 黄国珍, 郭思捷)

汽车行业周报 (20120430-20120504): 量升价跌, EPS难以同步提升

投资策略: 同步大势

我们依然维持二季度以来对于行业基本面相对谨慎的判断。乘用车方面, 由于去年二季度基数较低, 销量同比数据将出现明显的转好迹象, 尤其是4月中下旬北京车展及各地车展对整体销量有一定的拉动作用, 预计4月份乘用车销量同比增速将达到8%左右。但车市呈现出明显的“量升价跌”现象, 4月车展的优惠力度明显加大, 因此对整车厂商及经销商的盈利造成一定程度的影响, EPS难以伴随销量增长同步提升。重卡方面, 行业整体库存情况合理, 尽管市场对于宏观政策的放松出现一定的预期, 但4月份重卡销量依然未见明显改善, 景气度仍在底部徘徊。行业评级为同步大势。

投资策略上维持我们之前的投资组合: 整车方面, 以一汽轿车、一汽夏利为防御品种, 看点在一汽集团整体上市提升估值, 博弈定价, 建议进行波段操作; 零部件建议配置具备成长性, 行业空间较大, 业绩能保持较快的确定性增长的穿越周期的个股, 如豪迈科技、京威股份、精锻科技。

上周股价表现: 略强于大盘

汽车行业整体表现略强于沪深300, 汽车整车涨幅3.49%, 零部件涨幅3.7%。乘用车和商用载货车表现亮眼, 涨幅分别为5.02%和4.83%。商用载客车是本周唯一下跌的子行业, 跌幅1.72%。

公司方面, 龙生股份本周上涨16.77%居榜首, 一汽系表现抢眼, 宇通客车跌幅居前。

估值方面, 乘用车市盈率为13.64倍, 商用车市盈率为12.7倍, 汽车零部件市盈率为18.91倍, 汽车销售及服务为30.47倍。

宏观及原材料情况

PMI连续5个月回升后达到53.3%, 但汽车制造业PMI大幅回落至50%以下。显示出汽车业尚未见底, 终端零售销量恐不及预期。

原材料方面, 钢材价格指数本周无大变化, 铝A00均价本周保持稳定, 铜1#均价本周小幅震荡, 天然橡胶周内小幅震荡, 原油价格本周小幅下降。

行业动态

大众未来4年在华再投百亿; 奔驰将在华强化SUV布局; 思铭销售目标2万辆; 上汽通用五菱即将在埃及和印度投产微面; 北汽集团年内定资本上市方案 2013年将实现上市。

(分析师: 邱世梁, 戴卡娜)

四、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

温州中院将出多项举措护航金融改革

广交会出口成交额3年来首次下滑

中国石油等前十公司去年秒赚3万一季度炼油业务仍亏损

一季度6省区节能形势十分严峻

我国新开和扩大开放口岸将达95个

退市制度旨在激励上市公司真实重组

李克强:深化中欧能源合作

郭树清:进一步加大支持并购重组力度

发改委公布一季度节能目标完成情况晴雨表

陈德铭重申希望美放宽对华高科技出口

4月汇丰服务业PMI创半年新高

"十二五"信息基础设施投资将逾两万亿

"十二五"我国计划新开口岸39个

行业动态

上海产权市场上周房地产业成交超8亿

大连市政策松绑支持小贷公司发展

我国拟出台农业保险条例推动农业保险健康发展

上海房管局长:限购何时取消要看条件

秦皇岛出台限价商品住房管理办法

南方五省将迎夏季供电考验

成品油调价窗口即将开启预计降幅300元/吨

北京二手房价环比止跌反弹

"十二五"长三角地区将领跑通信业

"2012年中国塑料产业大会"将于月底举行

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	6.20%	2012-02-21	王家炜
002564	张化机	推荐	-6.65%	2012-02-21	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002478	常宝股份	谨慎推荐	10.70%	2012-02-16	胡皓
002049	晶源电子	谨慎推荐	7.10%	2012-02-16	王莉
601318	中国平安	推荐	8.84%	2012-02-14	马勇
601601	中国太保	推荐	8.31%	2012-02-14	马勇
600031	三一重工	推荐	6.63%	2012-02-12	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
300005	探路者	谨慎推荐	19.01%	2012-02-10	马莉
601678	滨化股份	谨慎推荐	-2.71%	2012-02-09	裘孝锋 李国洪 胡昂
002564	张化机	推荐	1.94%	2012-02-06	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
600030	中信证券	推荐	24.82%	2012-02-06	马勇
600369	西南证券	推荐	16.86%	2012-02-06	马勇
000598	兴蓉投资	推荐	2.98%	2012-02-03	冯大军
002465	海格通信	推荐	20.46%	2012-02-02	王家炜
600282	南钢股份	谨慎推荐	1.04%	2012-02-02	胡皓
002564	张化机	推荐	7.48%	2012-02-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000978	桂林旅游	谨慎推荐	16.64%	2012-02-01	许耀文 杨欢
600723	首商股份	推荐	3.84%	2012-01-31	陈雷 卞晓宁
600581	八一钢铁	谨慎推荐	8.62%	2012-01-31	胡皓
600031	三一重工	推荐	4.15%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
601989	中国重工	推荐	11.55%	2012-01-31	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
300006	莱美药业	推荐	-1.19%	2012-01-31	黄国珍 郭思捷
601169	北京银行	谨慎推荐	5.60%	2012-01-31	马勇
000876	新希望	推荐	2.59%	2012-01-31	董俊峰
000932	华菱钢铁	谨慎推荐	-4.81%	2012-01-30	胡皓
300144	宋城股份	推荐	5.78%	2012-01-20	许耀文 杨欢
002556	辉隆股份	谨慎推荐	-3.29%	2012-01-19	董俊峰
600085	同仁堂	谨慎推荐	9.45%	2012-01-19	黄国珍 郭思捷
002122	天马股份	谨慎推荐	8.93%	2012-01-18	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601628	中国人寿	谨慎推荐	2.29%	2012-01-17	马勇
601601	中国太保	推荐	9.09%	2012-01-17	马勇
600521	华海药业	谨慎推荐	24.54%	2012-01-17	黄国珍 郭思捷
300291	华录百纳	推荐	-1.01%	2012-02-09	许耀文 田洪港 孙津
601318	中国平安	推荐	21.05%	2012-01-16	马勇
300229	拓尔思	推荐	-13.72%	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	-12.25%	2012-01-12	裘孝锋 王强
300104	乐视网	推荐	17.46%	2012-01-12	许耀文 田洪港 孙津
601166	兴业银行	谨慎推荐	10.08%	2012-01-12	马勇
002081	金螳螂	推荐	21.34%	2012-01-11	罗泽兵
300104	乐视网	推荐	19.03%	2012-01-10	许耀文 田洪港 孙津
601088	中国神华	推荐	3.51%	2012-01-10	赵柯
600028	中国石化	推荐	-6.68%	2012-01-10	裘孝锋 王强
002251	步步高	推荐	15.70%	2012-01-09	陈雷 卞晓宁
002530	丰东股份	推荐	28.37%	2012-01-09	邹润芳 邱世梁 鞠厚林
000755	山西三维	推荐	23.15%	2012-01-09	李国洪
300136	信维通信	推荐	26.36%	2012-01-09	王莉
601991	大唐发电	推荐	1.14%	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