

证券研究报告

策略研究

艾 宜

执业编号: S1500511110001

联系电话: +86 10 63081096

邮 箱: aiyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街九号院
一号楼六层研究开发中心

邮编: 100031

晨会纪要

2012年5月14日 星期一 盘前

财经要闻

宏观经济:

1、央行再降存准率 货币政策及时出手稳增长

5月12日晚间,央行宣布从2012年5月18日起,下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这也是央行今年来第二次下调准备金率。此举有望释放4000多亿元流动性,对于稳定经济增长、提振股市信心无疑是一个利好。市场预期,下一阶段,央行会继续灵活运用各类数量型工具,调节银行体系流动性。(上海证券报)

2、中国面临稳增长 控物价双向压力

11日公布的一系列宏观经济数据显示,中国经济正同时面临来自于稳增长和控物价两个方面的压力。一方面是经济增长速度仍在放缓,周期底部尚未出现;另一方面是物价涨幅回落速度不及预期。鉴于财政政策对经济扩张的作用大于货币政策,同时又可以兼顾稳定物价的目标,市场期待二季度财政政策会有更多举措出台。(新浪财经)

3、4月税收增2.6%创近年新低 财政高增长或迎拐点

财政部11日数据显示,继一季度全国税收收入10.3%的增幅创下近三年来最低,4月份全国税收增速继续大幅回落,单月增幅已降至2.6%,同比回落23.3个百分点。税收增幅明显回落,势必加大财政支出压力。专家表示,当前经济增长放缓,越是在这种情况下,越要发挥好积极财政政策作用,实行“减税增支”,加大结构性减税力度,从而带动消费,促进经济增长与转型。(新浪财经)

海外新闻:

1、惠誉威胁下调欧洲八国评级

国际评级机构惠誉11日警告,假如希腊退出欧元区,其将把欧元区全部成员国评级纳入负面观察名单,塞浦路斯、法国、爱尔兰、意大利、葡萄牙、西班牙、斯洛文尼亚和比利时8国将面临直接降级风险。(中国证券报)

2、欧元区今年经济将萎缩0.3%

欧盟委员会11日公布2012至2013年春季经济预测报告称,由于欧盟为应对欧债危机采取了“强有力的政策行动”以及全球经济增速有望加快,欧洲经济将自今年下半年开始复苏,但全年经济增长仍面临诸多困难,目前经济复苏速度缓慢,处于温和衰退中。欧盟委员会预计,2012年欧元区经济将萎缩0.3%,明年有望实现1%的增长;今年欧盟经济将零增长,预计明年增长1.3%。(中国证券报)

3、中日韩签投资协定 年内启动自贸谈判

历时5年的中日韩投资协定昨日终于在北京正式签署。这份旨在促进并保护投资的协定,将为

三国开启自贸区谈判打下坚实基础。分析人士指出，如果开启自贸区谈判，中韩两国彼此利益最大化程度最高，而日本则面临加入美国主导的 TPP 的制约。（新浪财经）

信达研报

1、行业月报：银行业（相关报告：《市场流动性的紧张程度有所缓解》，饶明）

市场流动性的紧张程度有所缓解。3月份，同业拆借利率整体较上月有较大幅度回落。同业拆借加权平均利率为 2.58%，较2月份下降 80 个基点；3月31日，7天拆借加权平均利率为 3.53%，较2月末下降 1 个基点。而且3月末作为高能货币的财政性存款余额为 2.69 万亿元人民币，当月减少了 4058 亿元，也向市场注入了一定的流动性。此外，3月新增人民币贷款 1.01 万亿元，也创下 14 个月以来新高。

商业银行重视小微企业贷款，贷款余额实现较快增长。截止3月末，全部金融机构小微企业贷款余额 10.38 万亿元，同比增长 20.5%，比同期大、中型企业贷款分别高 8.6 个和 6 个百分点，比全部企业贷款高 5.3 个百分点。统计数据显示，2011 年末小微企业不良贷款率降至为 2.02%。

利率市场化改革将贷款先行。而存款利率市场化可通过促进替代性负债产品发展及扩大利率浮动区间等方式推进。

2012 年金融监管重点再次明确。重点放在五个方面，即（1）平台贷款；（2）房地产贷款；（3）外需减弱等可能引发的风险暴露问题；（4）银行业金融机构提高流动性管理水平；持续保持案件防高压态势，严防操作风险；防范化解表外业务风险以及银信合作业务风险，规范理财业务发展；推动银行业筑好与非法集资、高利贷、金融传销等领域的“防火墙”；（5）严厉打击非法集资等违法犯罪行为，开展融资性担保机构专项现场检查工作。

4 月份银行股普遍上涨，中小银行的市场表现好于大型银行，也强于大盘，作为一个整体，银行股指数涨幅弱于大盘。但银行股的估值依然具有较高的安全边际。

行业评级：维持“看好”的行业评级。

风险提示：资产质量恶化超预期。。

2、行业月报：家电行业（相关报告：《一季度行业底部基本确认 五月销售将好转》，胡育杰）

4 月家电板块小幅上涨，但跑输大盘：截至 4 月 27 日收盘，4 月信达家电板块上涨 3.98%，跑输沪深 300 的 5.15%。子板块的表现，白电板块涨幅超越大盘，5.56%，黑电板块上涨 2.73%，厨卫小家电和节能照明板块表现相对较差，分别上涨 0.67%和 0.57%。

3 月行业数据，空调和冰洗产销数据相比去同期略有下降，去库存效果已显现。空调内销好转与去年持平，库存继续下滑；冰洗仍处于低位运行，库存稳定；彩电行业销量降幅收窄，LCD 电视内销增速转正。

一季度家电行业销售数据放缓，行业底部基本可以确认。商务部数据一季度家用电器销售额同比下降 5.8%，1-4 月家电下乡销售额下降 6.7%；国家统计局产量数据，1-3 月份洗衣机累计产量同比下滑 1.9%（11 年 1 季度 12.2%），冰箱累计产量同比增长 6.9%（11 年 1 季度 20.9%），空调累计产量同比下滑 1.2%（11 年 1 季度 48.4%），彩电累计产量增长 14.5%。

2012 年一季报全部公布，龙头企业业绩增长稳定：归属母公司股东的净利润，老板电器（34%）、格力电器（25.6%）、阳光照明（24%）、美的电器（22.4%）、海信电器（20.5%）、青岛海尔（16.9%）。部分公司也公布了中报预告：归属母公司股东的净利润涨幅居前的有兆驰股份（增长 40%~70%）、德豪润达（增长 20%~50%）、老板电器（增长 10%~40%）。

投资观点：进入五月后，五一促销季、入夏气温升高、欧洲杯开幕临近都将成为行业的催化剂，终端需求将缓慢启动，特别关注空调行业和黑电行业。二季度我们预计行业将从底部爬升，景气度有所恢复，维持之前的行业评级“看好”。5 月建议关注的股票有海信电器、老板电器和

格力电器。

风险提示：新政力度低于预期，欧债危机继续恶化影响出口。

分析师简介

艾宜 宏观及股票策略分析师, 从业3年, 毕业中国人民大学经济学院, 计量经济学方向, 理学—经济学双学位。研究领域为宏观经济的动态变化及其与资本市场的互动关系, 具有较好的宏观经济学理论基础和金融统计分析能力。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明, 本人具有证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点; 本人薪酬的任何组成部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制, 但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议, 也没有考虑到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, 若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下, 信达证券或其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, 并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意, 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。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权, 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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 投资者需自行承担风险。

信达证券股份有限公司

地址: 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

传真: 0086 10 63081102