

国海研究所

联系人: 刘莉莉

0755-83716972 liiull@ghzq.com.cn

晨会纪要

——2012年第79期

投资要点:

■ 宏观策略

- 静待资金成本降低从短期向中长期蔓延

■ 行业公司

- 工程机械行业: 4月挖掘机销量数据令人失望(中性)
- 太阳鸟(300123)跟踪报告: 长期看配套设施, 短期看产能释放(买入)

■ 报告回顾

1、宏观策略

策略观点

静待资金成本降低从短期向中长期蔓延

我们在二季度策略中建议观测资金成本的降低,尤其是从以票据贴现利率为代表的短期利率向加权贷款利率为代表的中长期利率进行蔓延。从一季度货币政策执行报告来看,3月份贷款加权平均利率为7.61%,比年初下降0.40%,其中短期票据融资加权利率较年初下降了2.86%,一般贷款加权平均利率为7.97%,较年初上升0.17%。贷款利率上浮比重达到70.43%,比年初增加4.41%。从经济增长的拐点来看,资金成本的下行还需要经过一个从短期向中长期蔓延的过程。

降准对于贷款利率水平下行空间作用有限,一方面加杠杆之后,企业融资的需求在降低,货币宽松难以扭转这一趋势;另一方面不良贷款进入上行周期,银行惜贷的意愿也在上升。随着经济增速放缓和企业去杠杆的缓慢进行,贷款利率水平下行过程将会持续放缓,信贷市场的自然出清将是一个较长期的过程。二季度末、三季度初可能的降息有望助推这一趋势的形成。

在中长期资金成本下行来临之间,市场震荡的格局不变,关注更具确定性的蓝筹。包括:稳定增长和稳定分红类,包括食品饮料、医药、百货、餐饮旅游等;汇率波动空间增加,贬值预期利好出口类,包括家电、纺织、电子元器件;资本市场制度改革受益以及行业景气见底类,如券商、保险等。在流动性有限的情况下,中小市值股票的分化将越来越严重。因此,理应更加看好确定性更强的公司,包括确定性的宏观趋势(工业自动化,人口老龄化等);确定性的市场集中(消费行业集中度提升,住房精装修等)。

2、行业公司

2.1 工程机械行业:4月挖掘机销量数据令人失望(中性)

据中国工程机械商贸网调查统计,2012年4月份28家主要挖掘机厂家共销售挖掘机15370台,环比减少33.89%,同比降幅达到43.20%,4月份并未出现市场之前预期的销量大幅增长的行情。

3月份挖掘机销量呈现“旺季不旺”的局面。商家原本认为随着南方雨季的结束,及国家对于重大项目建设的扶持,4月份挖掘机将出现销量反弹行情,因此视4月份为全年行情的重要窗口期。但是由于资金没有到位,导致大量新工程项目并没有按预期开工,使得客户购买需求并不旺盛。下游需求的减少,导致挖掘机销量本月走低。

2012年1-4月,中国境内28家主要挖掘机制造商累计销售挖掘机59457台,同比减少42.22%,国内累计销售56910台,同比减少44.00%,但在1-4月份我国挖掘机出口2547台,同比增长100.24%,表现相当抢眼。出口市场将成为我国工程机械未来发展的空间所在,国内工程机械巨头都纷纷在国外开展资产收购,获取国外技术和渠道。

与我们五月份的机械行业策略观点一致,由于工程机械行业上市公司在4月份的涨幅达到30%左右,目前随着预期的落空,市场将再次看淡全年的发展,板块面临回调压力。

同时，值得关注的是，近日江西、湖南、贵州、重庆、广西等多省发生暴雨灾情，气象部门讯息显示，中国南方进入强降雨集中期。暴风雨天气将对项目施工产生不利影响，进而抑制对工程机械的需求。我们预测5月份工程机械行业销量将继续走低，市场悲观情绪将再度弥漫。

给予工程机械行业“中性”评级。

2.2 太阳鸟（300123）跟踪报告：长期看配套设施，短期看产能释放（买入）

大单交付延迟和毛利率下降，2011 业绩低于预期 2011 年收入 3.96 亿元，净利润 4403 万元，分别同比增长 62.6% 和 37.7%，毛利率 30%。12 年 Q1 营业收入 8601 万元，净利润 977 万元，分别同比增长 58.2% 和 28.4%。2011 年及 2012Q1 业绩均略低于预期，主要原因是产能有限和大客户改变配置等因素导致海洋局大单交付滞后。

公司实力稳步提升 中国游艇业第一个驰名商标，研发、市场、制造等实力全面提升。

在手订单充裕，产能将在 12 年进入快速释放期 11 年底在产品、原材料和预收款分别高达 1.37 亿元、7400 万元和 2.34 亿元，合计 400 艘的新增产能将有效释放，奠定业绩高速增长的基础。

行业前景广阔，配套设施是未来行业规模的关键 4 月豪华游艇市场火爆，国内从富豪到中产的消费意识已被唤醒。但游艇会、码头建设等配套设施滞后制约着行业规模。

公司处于在高速增长的前夜，维持“买入”评级 2012-14 年 EPS 分别为 0.50、0.72、0.96 元，动态 PE 为 26、18、13 倍。公司虽然属于造船行业，但具有明显的消费品特征，作为朝阳行业初具规模的代表公司，可享估值溢价。太阳鸟正处于核心盈利能力形成的关键阶段，新建产能将进入快速释放期，未来 2 年的高速增长确定性很强。

3、报告回顾

国海证券研究所近期报告一览。

报告类别	标题	作者	报告日期
策略研究	投资策略周报:聊胜于无!	桑俊	2012-05-14
宏观研究	2012年4月经济数据、降准点评:经济向左,政策向右	邹璐	2012-05-14
公司研究	桂林旅游(000978)跟踪调研简报:否极泰来尤可期,综改政策破题猜想(买入)	刘金沪	2012-05-14
公司研究	太阳鸟(300123):长期看配套设施,短期看产能释放(买入)	刘金沪	2012-05-14
行业研究	基础化工行业:价格周报,天然气和三聚氰胺领涨20120514	代鹏举	2012-05-14
宏观研究	2012年4月物价数据点评:物价符合预期,货币政策宽松仍将相对谨慎	邹璐	2012-05-11
宏观研究	进出口低于预期,进口低迷,内需仍较疲弱--2012年4月对外贸易数据点评	邹璐	2012-05-10
行业研究	军工行业2012年5月投资策略:关注南海局势,回避调整风险(回避)	马金良	2012-05-09
公司研究	好想你(002582):原料成本下降与渠道整固并存(增持) 刘金沪	刘金沪	2012-05-09
行业研究	环保行业:生活垃圾处理行业进入高速发展期,焚烧工艺、餐厨垃圾处理获重点扶持(推荐)	杨娟荣	2012-05-09
行业研究	“十二五”规划出炉,污水处理行业结构性投资机会显现一环保行业事件点评(推荐)	杨娟荣	2012-05-09
行业研究	种业2012年5月投资策略:看好水稻类龙头(中性)	刘金沪	2012-05-08
行业研究	电子元器件行业五月份投资策略:立足需求,突出环比(增持)	钱文礼	2012-05-08
行业研究	医药行业2012年5月投资策略:行业趋稳,布局龙头(中性)	黄秋菡	2012-05-08
行业研究	有色金属行业2012年5月投资策略:需求不济,5月仍无趋势性机会(中性)	张晓霞	2012-05-08
行业研究	通信行业十二五规划点评:《“十二五”规划》出炉,通信行业再迎发展良机(推荐)	马金良	2012-05-08
金融工程	国海基金理财宝周报:优先配置股基得利,组合净值1.0335[第2期]	马金良	2012-05-08
策略研究	投资策略周报:退而求其次	桑俊	2012-05-07
行业研究	机械行业2012年5月策略报告:看好工业自动化、水泵和煤机行业	马金良	2012-05-07
行业研究	光伏行业5月策略报告:出货量维持高位,产品价格低位震荡(中性)	张晓霞	2012-05-07
行业研究	纺织服装2012年5月投资策略:行业景气度回升 投资价值依旧(推荐)	刘金沪	2012-05-07
行业研究	食品饮料2012年5月策略:白酒和乳制品行业景气持续,葡萄酒行业短期受挫(推荐)	刘金沪	2012-05-07
行业研究	2012年金太阳装机总量超预期(中性)	张晓霞	2012-05-04
行业研究	农林牧渔行业5月份投资策略:猪肉价格或将阶段性反弹(中性)	孙霞	2012-05-04
行业研究	羚锐制药(600285)研究报告:处于经营拐点的企业(暂无评级)	黄秋菡	2012-05-04
行业研究	把握行业升势,精选优质个股—环保行业2012年5月策略报告(推荐)	杨娟荣	2012-05-04
行业研究	建材行业5月策略:政策微调作用渐显,短暂复苏难改下行趋势(中性)	范曾	2012-05-04
公司研究	金螳螂(002081)深度报告:装饰龙头驶入快速发展期,“瓶颈论”为时尚早(增持)	刘金沪	2012-05-03
公司研究	新消费主题:隆平高科(000998):种业增长虽已趋缓,唯龙头增长依旧(增持)	孙霞	2012-05-03
公司研究	中兴通讯(000063)一季报点评:业绩符合预期,智能手机业务增速成亮点(买入)	马金良	2012-05-02
公司研究	羚锐制药(600285)研究报告:处于经营拐点的企业(暂无评级)	黄秋菡	2012-05-02
公司研究	通化东宝(600867)1季报点评:销售投入加大,积极变化正在发生(增持)	黄秋菡	2012-05-02
公司研究	汉威电子(300007):渐入佳境的民族物联网产业先锋(买入)	刘金沪	2012-05-02
行业研究	基础化工行业:价格周报,天然气和二甲醚领涨(中性)	代鹏举	2012-05-02

资料来源:国海证券研究所

【分析师承诺】

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。