

## 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15日 星期二盘前

## 财经要闻

## 宏观经济:

## 1、4月FDI或连续6个月同比负增长

4月外商直接投资(FDI)数据即将出炉。业内人士预计,由于国内外需求状况均不乐观,FDI在连续5个月同比负增长后,4月很可能同比小幅下降,延续负增长态势。分析人士认为,FDI的持续下降减轻了外汇占款的压力,年内央行下调存款准备金率仍有空间。(新浪财经)

## 2、多地政策刺激刚需入市 楼市将迎接五月旺季

楼市成交又现反弹。14日,中国指数研究院(微博)最新报告,上周被监测的40个城市中,六成城市楼市成交周均同比均有上升,且苏州、厦门、温州、兰州、海口同比增幅都在100%以上。报告分析指出,多地刺激刚性需求入市,促进房地产市场成交。随着更多符合首次置业的刚需人群大量入市,成交量有望快速回暖。(新浪财经)

## 3、用电量增幅创近16个月新低 印证工业增速放缓

国家能源局14日公布,4月份我国全社会用电量同比增长3.7%,增幅创下自2011年1月以来16个月新低。其中工业用电量仅同比增长1.55%。今年以来,国家统计局发布的规模以上工业增加值和制造业采购经理人指数(PMI)走势明显背离,导致市场对当前经济形势的判断出现混乱。国家能源局发布的用电量,尤其是工业用电量数据同比增幅的大幅下滑则印证了我国工业生产增长放缓,仍处在寻底过程中的事实。(新浪财经)

## 海外新闻:

## 1、欧洲央行官员首度公开谈论希腊退出欧元区

北京时间5月14日下午消息,据外电报道,欧元区央行行长首次公开谈论应对希腊或将退出欧元区的问题。希腊组建联合政府的谈判陷入僵局,这增加了该国拒绝履行国际救助条款的前景。(新浪财经)

## 2、欧债恐慌引发商品大跌 对冲基金加速出逃

面对欧债危机带来的冲击,对冲基金选择加速出逃大宗商品。美国商品期货交易委员会上周五发布的数据显示,在商品价格上周跌至四个月低点之际,对冲基金及其他基金经理削减大宗商品多仓达20%,约为180亿美元。(上海证券报)

## 3、欧元区3月工业产值环比降0.3%

欧盟统计局14日公布数据称,3月份欧元区工业产值意外环比下降0.3%,同比降幅创2009年12月以来的最高水平,较上年同期下降2.2%。欧盟统计局表示,由于3月份天气较历史同期更加温暖,因此欧元区当月能源产值环比大幅下降8.5%,进而导致当月总体工业产值下滑。(证券时报)

## 信达研报

### 1. 行业研究：化工行业（相关报告：《盐酸、BDO、纯碱价格下跌》，郭荆璞）

**农用化工产业链要点。**国际市场尿素价格重拾涨势，美国海湾尿素、波罗的海尿素以及尤日内尿素价格均出现 2% 以上的涨幅，但受国内政策等因素的影响，国内市场尿素本周价格稳定，上涨趋势暂缓；山东市场合成氨价格跌 1.9% 至 3180 元/吨；64% 的磷酸二铵价格下跌 0.9% 至 3300 元/吨，因为磷肥淡季关税时间窗口马上到来，建议密切关注其对国内市场的影响。氯化钾大合同价格的签订提振钾肥市场的需求，氯化钾成交回暖，建议关注盐湖股份；和我们预期一致，4 月份草甘膦在开工率继续保持较高水平，目前行业平均开工率稳定到 71% 左右，部分厂家 95% 草甘膦原药价格上涨 1.2% 至 25300 元/吨，建议关注扬农化工、江山股份。

**矿物化工产业链要点。**磷化工产品价格稳定；制冷剂产品继续下跌，R134a、R32 和 R125 价格均出现下跌，R134a 跌 5.8% 至 39000 元/吨，R32 跌 4% 至 19000 元/吨，R125 跌 2. % 至 39000 元/吨，氢氟酸跌 3.6% 至 8000 元/吨；硅产业链延续下跌趋势，DMC 跌 2.4% 至 16000 元/吨，星火生胶跌 0.5% 至 17100 元/吨，107 胶跌 0.4% 至 18200 元/吨，欧洲多晶硅跌 1.3% 至 24.3 美元/公斤，四川金属硅 3303 跌 3.6% 至 13200 元/吨；镁锭价格出现回落，中部镁锭跌 1.4% 至 17400 元/吨。

**无机酸碱产业链要点。**盐酸价格大跌 46.7% 至 80 元/吨，纯碱跌 3.1% 至 1450 元/吨，；数据监测显示离子膜烧碱价格继续上涨，宝硕 32% 离子膜烧碱涨 3.4% 至 910 元/吨，君正 32% 离子膜烧碱涨 10.9% 至 816 元/吨，烧碱价格有抬头趋势，建议密切关注。

**煤化工产业链要点。**甲醇下游二甲醚价格上涨 1.5% 至 4600 元/吨；燕山乙烯焦油价格下跌 2.0% 至 3950 元/吨；华东散水 BDO 下跌 5.2% 至 16250 元/吨，山西三维顺酐法 BDO 下跌 9.2% 至 16800 元/吨。

**风险因素：**中东紧张的局势对油价的干扰较大，而我们的逻辑是建立在对油价的中期判断基础上；经济的持续低迷对化工品价格影响较大。

### 2. 行业研究：煤炭开采行业（相关报告：《量价平稳，盈利高位，维持“看好”》，谢从军、哈斯、韦玮）

近 2 年多，基金偏向低配煤炭行业，4 月份跑赢沪深 300。煤炭开采洗选（38 家公司）占全部 A 股市值约 5%，自 2009 年基金曾超配煤炭行业以来，再没有超配过煤炭行业。2012 年 1 季度，基金对煤炭股做了较大幅度的减持，持股市值占基金股票市值的比例约为 2.37%，是最近 6 个季度的最低配置。煤炭行业延续了过去 5 年 4 月份的优良表现，行业指数上涨了 10.5%，跑赢了沪深 300 指数 3.3 个百分点。

**煤炭行业盈利质量尚好，1 季度盈利高位下滑。**2012 年 1 季度，38 家煤炭公司整体净利润同比增速为 7.61%，较 2011 年的同比增速 16.91% 下滑幅度较大。主要受宏观经济的下滑、以及煤价调整所致，但仍然处于高位，尤其是相对于全部工业盈利。1 季度煤炭量价低位增长，成本的更快增长，使得毛利率下降 1 个百分点。

**短期供求、库存平稳。**数据显示目前全社会煤炭库存处于较高位置，这样的情况下，短期煤炭的供求形势较为宽松，而从 1 季度的原煤产销数据看，基本处于低增长平衡，加上海外煤炭资源的有利补充。整体上未来两个月煤炭供应淡季条件下，处于宽松平衡。供求形势的平衡，使得 4 月份煤炭价格呈现出非常稳定的状态，基本上较月初没有变化。煤炭价格整体平稳，国际煤价下滑明显。

**政策仍然以整合为主。**4 月份出台的政策看，没有什么重大的行业政策，基本上比较平静，山东不再批建 45 万吨以下煤矿，以及江西省出台煤企兼并重组方案都说明中小煤矿逐渐被整合，行业集中度进一步提高。

**投资评级：**仍维持“看好”煤炭行业。目前煤炭开采洗选行业 2012 年动态 PE 约为 13 倍，与剔除金融股的 A 股相比，折价约 20%，处于历史较低位置；业绩确定性较强，煤炭行业是除银行业外，PE 估值较低的周期性大行业；1 季度基金配置煤炭股较低，从历史经验看，2 季度可能会加大配置。

**风险提示：**煤炭价格下行，负面政策出台。

### 3. 行业点评：银行业（相关报告：《降准利好银行》，饶明）

降低 0.5 个百分点的法定存款准备金率，金融市场短期内将注入超过 4211.50 亿元的流动性，长期内将注入超过 16635.43 亿元的流动性。

存款准备金率的下降对上市银行信贷投放能力的提高将有所促进。

存款准备金率的下调将使降息预期继续延后，上市银行的净息差在 2 季度将继续保持平稳上升的态势。

#### 4. 公司研究：通讯业（相关报告：《紧抓光纤网络 and 智能电网建设机遇》，胡育杰

**2011 年公司完成重大资产重组，生产能力扩大。**2011 年全年公司实现营业收入 66.9 亿元，同比增长 28.9%，净利润 2.4 亿元，同比增长 2.9%，基本每股收益 1.176 元。

**随着宽带中国的推行，光纤光缆产品需求及价格都有望提升。**公司计划 2012 年进行 600 吨光纤预制棒扩建项目以及加大对海底光纤的投资，实现利润的持续增长。

**传统优势产品的延伸和深化。**公司进行产品相关多元化的延伸，加大了对船用电缆、核电、机车车辆等领域的特种电缆的生产，为建设新的盈利增长点奠定了基础。公司还计划 2012 年增加智能电网用光纤复合电缆项目的投资，有望保持电力电缆业务收入的较快增长。

**随着行业景气的提升以及公司提高光纤光缆及电缆的生产能力，公司盈利能力有望提升。**预计公司 2012、2013、2014 年 EPS 分别为 1.27 元、1.52 元和 1.86 元，对应 PE 分别为 17 倍、14 倍和 11 倍，对应 PB 为 1.8 倍、1.6 倍、1.4 倍，给予“增持”评级。

**风险提示：**随着“宽带中国”战略持续推进，国内运营商对光纤光缆需求量稳定增长，但国内越来越多光纤光缆厂商扩建光纤预制棒项目，行业整体将仍面临供过于求的局面。另外，目前国内光纤光缆价格仍处于下降通道，对公司经营构成风险。

## 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