

湘财证券研究所

联系人:陈国俊

执业编号:

S0500511010012

Tel: 021--68634518-8602

Email: cgj3129@xcsc.com

最近发表报告:

湘财证券-金融工程-股指期货
货每日追踪(20110510)
(120514)

市场依然有序(120514)

债券:年内2次存准率下调
点评(120514)

Alpha策略与市场趋势研判
周报(120514)

湘财证券-行业研究-水泥行业:
上周水泥价格继续走低
-20120512(120514)

◇ 市场综述:

◇ 股指冲高回落,市场震荡加剧

市场表现:周一沪深两市早盘双双高开,但降准提振力度有限,股指冲高回落,市场震荡加剧。截至收盘,上证综指跌14.25点报2380.73点,跌幅0.59%;深成指跌118.03点报10093.38点,跌幅1.16%。沪市成交893.6亿元,深市成交755亿元,两市合计成交1648亿元,成交量小幅放大。风格方面,沪深300下跌0.81%,中小板指下跌0.61%,创业板综指下跌0.71%,权重股相对低迷。板块方面,医药、核电、旅游、地产涨幅居前,酿酒、煤炭、有色领跌。

资金面动向:本周共有23家上市公司限售股解禁,解禁市值约为167亿元,虽较上周环比翻番,但处于年内较低水平,解禁压力相对平和。从板块来看,主板解禁较为集中,接近154亿。从行业来看,房地产、化工和纺织服装行业解禁压力较大,分别为81亿、24亿和17亿。从个股来看,世茂股份、桐昆股份、雅戈尔解禁市值分别为81.55亿、21.59亿和17.16亿,为解禁市值最大的3只股票。

市场情绪:虽然4月份保险类投资机构再次新开A股账户40个,但上周产业资本继续净减持11.13亿。从板块来看,主板净减持5.18亿,中小板净减持4.28亿,创业板净减持0.87亿。从行业来看,医药、机械净减持力度略大,分别为3.98亿和2.73亿,仅建筑建材实现小幅净增持。

投资策略:一方面降准之后,短期将面临一段货币政策真空期,取而代之为铁道部短融发行重启、财政部继续试点沪浙粤深地方债以及社保基金加大实业投资力度等措施来拓宽实体经济融资渠道,那么政策对市场的驱动力减弱;另一方面虽然从宏观到微观资金面都相对均衡,但长短资金对市场判断分歧加大,同时2400点上方风险较大,预计市场再次进入区间震荡的概率增大,仍建议防守型配置。

行业动态点评:

◇ 基础化工行业:中国特色的原油甲醇替代——甲醇行业分析报告

(1) 高油价下中国原油替代趋势不可避免

我国原油的对外依存度连续三年超过50%。一方面,国家在不断改善目前低水平的石油储备水平。另一方面,国家也根据下游产业的需求不断使用新原

料与新技术来替代其对原油的需求。伴随着技术的不断进步，甲醇由于在替代汽油以及制备烯烃方面的特殊性能，逐渐显现作为原油替代品的潜能。

(2) 国内外甲醇总体产能过剩，但需求持续改善，国内总产能也将得到控制

从甲醇整体的产能利用率情况来看，无论国际还是国内，都处于产能过剩的状况。按《甲醇行业“十二五”规划（讨论稿）》披露，整体甲醇产能在十二五末将控制在5000万吨左右。伴随甲醇汽油以及甲醇制烯烃需求的不断提升，甲醇产能过剩的情况将不断得到改善。

(3) M15 甲醇汽油国家标准有望年内出台，全国推广指日可待

甲醇汽油是一种以煤代油路径，可以作为汽油的替代物从而实现对原油的部分替代。若到2015年全部采用M15甲醇汽油进行替代，对甲醇的需求量将高达1428万吨。这将大大降低我国对外的原油需求，也将进一步提升我国应对国际油价波动冲击的能力。

(4) 甲醇制烯烃技术的突破应用将直接提升我国烯烃原料多元化率

《烯烃工业“十二五”发展规划》目标到2015年我国烯烃原料多元化率达到20%以上。中国煤炭资源储量丰富，以煤为源头生产甲醇转化为低碳烯烃制取低碳烯烃，可实现低碳烯烃生产原料的多元化。若2015年20%烯烃原料全由甲醇进行替代，将提升甲醇需求超过3000万吨，产业空间巨大。

(5) 投资建议

相对于过去的甲醇行业来说，未来甲醇行业的机遇多过风险，我们建议密切关注甲醇及相关产业的动向，其中重点关注的上市公司为具有资源优势的西部地区甲醇上市公司远兴能源（000683）和广汇股份（600725）。

◇ 家用电器行业：4月家电下乡数据点评

4月大幅增长源于标示卡切换因素，累计数据仍下降

剔除河南、山东、四川三省，2012年4月全国共销售家电下乡产品535万台，同比增长135.1%；实现销售额143.2亿元；同比增长141.9%。大幅增长的主要原因是去年3月份进行新旧标识卡的切换，去年4月基数较小。

从累计数据看，1-4月全国共销售家电下乡产品2334万台，销售额为616.8亿元，可比口径下，分别同比下降16.4%和6.7%。数据仍然显示出前几年家电下乡政策对农村家电需求的透支，我们认为行业仍需要进一步调整。

河北、安徽、江苏销售额超过全国三成

1-4月份河北、安徽、江苏三省的销售额位居前三位，三省合计销售额约为205亿元，占据家电下乡销售总额的约三分之一；已达到河南、山东、四川三省去年同期的70%左右。我们认为今年河北、安徽、江苏三省有望实现较

快增长，全国范围看，家电下乡全年有望逐渐趋稳。

均价持续，下乡产品品质不断提升

4月份家电下乡销售均价为2677元，同比提高2.89%，环比提高1.39%；1-4月累计数据看，销售均价为2643元，比去年同期的2368元提高275元/台，同比提升幅度为11.6%。家电下乡产品销售中，价格因素的影响逐渐弱化，中高端产品的比例不断提升。

投资建议

我们认为，农村家电消费的粗放式增长已是过去时，销售额的增速持续高于销量增速，家电品质升级是未来趋势。建议关注品牌和品质具有优势的格力电器、美的电器等。(家用电器行业研究员：刘飞烨)

◇ 房地产行业：房地产行业周报（2012.05.07-05.13）：成交量环比增长

投资要点： 投资要点： 投资要点：

重点城市成交量环比大幅增长。

我们监测的 我们监测的 我们监测的 19 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 个重点城市（大连不续）上周销售面积 328.84 328.84 328.84 万方， 环比 增长 126.38%126.38% 126.38% 126.38%。

长三角成交量普遍增长，杭州、苏州、南京增幅较大 幅较大。

上海周成交 上海周成交 上海周成交 20.05 20.05 20.05 万方，环比 万方，环比 万方，环比 变动 18.96%18.96% 18.96%；杭州上周成交；杭州上周成交；杭州上周成交；杭州上周成交 16.02 16.02 16.02 万方，环比 增长 95.72% 95.72%95.72%；南京成交面积环比；南京成交面积环比；南京成交面积环比；南京成交面积环比 增长 73.05% 73.05%73.05%；苏州 环比 增长 209.11% 209.11% 209.11%209.11%209.11%。

环渤海成交量大幅增长，北京、大连增幅明显。

北京上周成交 北京上周成交 北京上周成交 25.12 25.12 25.12 万方，环比 万方，环比 万方，环比 增长 201.60% 201.60% 201.60%；天津成交；天津成交；天津成交；天津成交 17.71 17.71 17.71 万方， 万方， 环比 增长 27.69%27.69% 27.69%；大连环比；大连环比；大连环比 增长 287.57 %。

珠三角 成交量 普遍 增长；广州、深圳增幅较大；广州、深圳增幅较大。

广州成交 广州成交 26.43 26.43 万方，环比 万方，环比 万方，环比 万方，环比 增长 211.07%211.07%211.07% 211.07%211.07%；深圳成交；深圳成交；深圳成交；深圳成交 6.79 6.79 6.79 万方，环 万方，环 比增长 196.10%196.10%196.10%；东莞成交；东莞成交；东莞成交 6.13 6.13 万方，环比 万方，环比 万方，环比 增长 111.48%111.48%111.48% 111.48%111.48%。

其他区域成交量 大面积 大面积 增长，厦门、成都 增幅明显 增幅明显。

重庆上周成交 重庆上周成交 重庆上周成交 37.22 37.22 37.22 万方，环比 万方，环比 万方，环比 增长 124.06% 124.06% 124.06%；成都交；成都交；成都交；成都交 25.49 25.49 25.49 万方， 万方， 环比 增长 195.00%195.00% 195.00% 195.00%；福州成交；福州成交；福州成交；福州成交 3.72 3.72 3.72 万方，环比 万方，环比 增长 87.78% 87.78%87.78%；厦门成；厦门成；厦门成 交 14.90 14.90 14.90 万方，环比 万方，环比 万方，环比 增长 246.27% 246.27%；长沙成交 长沙成交 长沙成交 24 .08 万方，环比 万方，环比 万方，环比 增长 145.1 3%；武汉成交 武汉成交 27.94 27.94 27.94 27.94 万方，环比 万方，环比 增长 79.95%79.95% 79.95% 79.95%。

维持上周 投资 组合 不变。

我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（我们的地产股票组合截至上周末（2010.2010. 12.1712.17 12.17 ~201 2.5.14），不考虑），不考虑），不考虑），不考虑 冲击成本的整体组合 冲击成本的整体组合 冲击成本的整体组合 冲击成本的整体组合 涨幅 19.00%。同期地产板块的累计。同期地产板块的累计。同期地产板块的累计。同期地产板块的累计 跌幅 5.50%，上证综指 上证综指 跌幅 17.73%。本周我们的地产股票 本周我们的地产股票 本周我们的地产股票 本周我们的地产股票 组合 维持不变 维持不变。个股推 个股推 荐为：招商地产、华侨城 招商地产、华侨城 招商地产、华侨城 招商地产、华侨城 招商地产、华侨城 招商地产、华侨城 招商地产、保利地产、保利地产、保利地产、保利地产金融街、首开股份 金融街、首开股份 金融街、首开股份 金融街、首开股份、世茂股份、世茂股份、金地集团 金地集团。

各地房展会刺激销量显著回升，未来成交将有所削弱市场归观望 各地房展会刺激销量显著回升，未来成交将有所削弱市场归观望 各地房展会刺激销

成交量维持。从利润率来看的降价空间不大，这也将进一步阻碍成交量维持。从利润率来看的降价空间不大，这也将进一步阻碍成交量维持。从利润率来看的降价空间不大，这也将进一步阻碍成交量维持。从利润率来看目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项已经开始到目前进入销售的项目，开发企业年取得的项目，开发企业年取得的项目，开发企业年取得的项目，开发企业年取得的项目，开发企业年取得的项目，开发企业年取得的项目，开发企业成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发成本压力越来越大，随着前期的现金回笼情况得到改善开发企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企业的观望情绪也有所增加。我们依然维持对板块审慎态度企

公司聚焦：

◇ 碧水源(300070)：增资公告点评

公司公告：以货币出资 1490 万元增资新疆科发环境资源股份有限公司，占新公司 29.8%的股权。

科发股份主要以提供工业与市政给排水处理及再生化利用、生态建设等与环保相关的整体技术解决方案。新公司成立后，原股东承诺落实并立即启动乌鲁木齐市米东区市政、工业园区领域正在运作的两个污水项目，作为新公司首期示范项目。原股东同时承诺：2012-2014 年税后净利润不低于 1000/2500/4000 万元。此次增资是公司异地扩张的延续。

调研要点:

- 1、公司在手订单饱满，业绩有保障。
- 2、膜材料产能扩张，技术提升
- 3、跨区域扩张仍将继续
- 4、跨领域拓展进一步深入

长期维持“买入”评级。

预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.92/1.23/1.59 元，对应当前股价 PE 为 31/23/18 倍，维持公司长期“买入”评级。短期由于目前股价已反应充分，建议出现回调时介入。(行业研究员：朱程辉)

◇ 黑猫股份(002068.SZ)：调研纪要

公司主营炭黑产品，截止 2011 年底，公司具有炭黑产能 70 万吨/年，70 万吨也是公司今年的销售目标，今年产能增量在于唐山 20 万吨项目，2013 年中期全部达产，今年希望唐山项目贡献 2-3 万吨的销量。从产品销售目的地来看，由于成本优势明显，海外销售情况持续看好，预计今年公司出口比例在 30-40%之间，相应出口量在 21-24 万吨。从目前情况来看，每月维持差不多 2 万吨的出口量。今年预计有业绩应能有 50%以上的增长。

炭黑价格属于成本推动型，即原料煤焦油价格的上涨会带动炭黑价格的上涨，但会有滞后性。市场对公司炭黑产品有继续提价预期，但考虑到下游行业的承受能力，再继续大幅提价较难。

整个炭黑行业仍处于不景气的状况。由于上游焦化行业全行业亏损，而煤焦油深加工行业由于钢铁和房地产行业不景气也处于水深火热之中。由于原材料的供给不足，限制了小企业的扩产，相对来说给黑猫、龙星这样的大企业留出了扩张的空间。从布局来说，黑猫在河北邯郸、内蒙古乌海新产能的出现，区域布局的完善为公司抵御行业低谷提供了保障。

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.45 和 0.55 元/股。在业绩同比增长情况下，给予公司 2012 年 20XPE，6 个月目标价 9 元，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：经济持续紧缩、业绩低于预期；新项目投产低于预期

◇ 恒大高新(002591.SZ)：调研纪要

由于下游电力、钢铁和水泥企业一季度检修较少，另外由于春节影响也不利于公司防护工程进行施工，所以公司每年一季度业绩都是全年业绩低点。从 4 月份情况来看，已经基本恢复去年同期水平。预计伴随宏观经济的不断松动，下半年行业情况会进一步好转。预计完成年增 20%的目标难度不大。

募投项目中网络服务体系建设和技术研发中心项目基本按照计划。但是金属防护项目和非金属防护项目用地由于南昌高新区整体规划可能要另作他用，因此影响了项目的进程。目前公司已经在相关部门的协调下，获取了另一块 177 亩土地，募投项目也会在下半年重新开工建设。

在募投项目投产延后的情况下，公司目前已经投入了 3 个新项目作为 12-13 年的业绩增长点：脱硫烟囱、焚烧发电以及军队油罐防腐。目前公司尚余 8000 多万的超募资金，公司暂定的使用方向有 3 个。一是收购兼并同类型企业；二是补充流动资金；三是新项目的开发。

从去年下半年开始，公司在越南、印尼和印度通过与当地经销商合作已经开始了海外市场的开拓。今年公司在印度将建立办事处，可直接接单。其他地区仍以合作为主。目前海外市场的盈利贡献仍有限。

对公司的业绩预测为 2012、2013 和 2014 年 EPS 分别为 0.70、0.91 和 1.20，对应 PE 分别为 22、17 和 13 倍，考虑到公司的行业属性及主营业务情况，给予公司 25XPE，6 个月目标价 17.5，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：经济持续紧缩、业绩持续低于预期；募投项目投产持续低于预期；新项目开展低于预期

◇ 宝馨科技(002514.SZ)：公司调研简报-积极开拓市场，坚守数控钣金

近日，我们调研了宝馨科技，与公司领导层沟通了未来经营计划及发展战略等。

投资要点：

- 1、数控钣金行业的坚守者
- 2、积极开拓多元化下游市场
- 3、收入增长受制于产能瓶颈，收购或是解决捷径

估值和投资建议。

受益公司积极市场开拓及产能逐步释放带来业绩稳定增长，预计公司 2012-2014 年 EPS 为 0.68 元、0.77 元和 0.93 元。对应 PE 为 28 倍，股价基本合理，考虑到公司积极开拓市场，外延式扩张可期，维持“增持”评级。

重点关注事项

股价催化剂(正面)：大额订单的获取，新领域大客户开拓，外延式收购扩张。

风险提示(负面)：原材料及人工成本上升，经济增速下滑带来的行业不景气。

◇ 天桥起重(002523.SZ)：调研纪要

- 1、领先的冶金专用设备供应商
- 2、冶金设备市场发展平稳
- 3、产能保障平稳发展，多元化拓展积极

估值和投资建议

预计公司 2012-2014 年 EPS 为 0.37 元、0.42 元和 0.46 元。对应 2012 年 PE 为 30 倍，股价略高，考虑到公司下游行业投资景气度一般，规模天花板效应，首次给予公司“中性”评级，建议关注公司外延式扩张进度。

重点关注事项

股价催化剂(正面): 大额订单的获取, 新领域大客户开拓, 外延式收购扩张。

风险提示(负面): 原材料及人工成本上升, 经济增速下滑带来的行业不景气, 募投产能消化风险。(机械行业研究员: 刘攀)

◇ 南方轴承(002553.SZ): 调研纪要

1、公司现状

公司 2012 年来订单同比增长在 10%左右, 4 月份相对多些, 在 15-20%之间。公司一季度实际产量增长近 15%, 但销售额同比增长只有 10%, 主要受产品降价影响。2011 年公司毛利率在 33.5%左右, 2012 年一季度毛利率下降到 29.94%。

2、行业发展趋势——集成化

3、向总成方向过渡——新产品 OAP 产品

OAP(汽车交流发电机单向滑轮总成), 是单向轴承总成的一种。公司生产的 OAP 的芯轴、弹簧片、保持架等关键部件是公司设计开发, 技术指标已达国外同类产品水平。

盈利预测。我们认为公司在汽车用滚针轴承市场领域处于领先地位, 在公司 OAP 新品推出的带动下, 公司有望保持稳健的发展速度。我们预期公司 2012 年、2013 年、2014 年的 EPS 分别为: 0.52 元, 0.67 元和 0.86 元, 对应 PE 分别为 31X、24X、19X, 我们首次给予“增持”评级, 以 2012 年 36 倍 PE 计算, 目标价为 18.72 元。

◇ 天舟文化(300148): 教辅市场面临变局 关注下半年市场拓展

受教辅市场整顿影响, 公司自 11 年下半年起青少年图书业务(主要为教辅产品)增速和毛利均出现明显下滑, 全年净利润仅实现 5.82%的同比增长; 12 年一季报, 受广东、北京等省份教辅业务增长, 公司营收和净利润分别实现 27%和 20.5%的同比正增长, 扭转了去年下半年盈利同比负增长的态势, 我们预计公司 12 年上半年营收增速将维持在 10%-20%之间; 全年业绩增速主

受教辅新政、教材送审结果影响，由于目前教辅新政的各省实施方案尚未定论，教材送审结果并未出现较大变局，短期内公司业绩尚难以出现爆发式增长；我们预测公司12年将实现营收3.5亿元，实现归母后净利润为4165万元，同比增长25.9%和25.5%，对应的EPS为0.33元，当前股价对应的PE为50.8倍，维持公司“中性”评级。

◇ **中南传媒(601098.SH)：传统业务增长、数字出版商用和战略并购的三重催化剂**

公司是拥有完整产业链的区域出版传媒龙头，传统业务近年来保持显著高于行业水平的高速增长，未来教材教辅业务将充分受益于教材送审和教辅市场整顿带来的行业洗牌和变局，一般图书业务则通过体制改革启发出版潜能；

同时作为数字出版转型的标杆企业，公司的数字化产品年内将不断商用，电子书包的试运行也将撬动过千亿的教育信息化产品市场，公司在数媒产业的战略布局为其提供了明显的先行优势；公司存在的强烈的战略并购意愿也将成为公司股价的重大催化剂；

我们预计公司12-13年的营收规模分别为66.44亿元和78.05亿元，对应的EPS分别为0.51元和0.59元和0.67元，当前股价对应的P/E分别为20.7倍和17.7倍，估值处于板块底部，低于行业平均水平，我们给予公司25X估值，“买入”评级，目标价为12.75元

◇ **华兰生物(002007.SZ)：重庆公司即将获得GMP证书，血液制品业务逐渐恢复**

5月14日，国家药监局公示华兰生物重庆公司符合2010年版GMP标准，公示10个工作日后无异议，重庆公司将获得GMP证书，即可进行人血白蛋白和静丙的生产和销售。

投资要点：

1、获得GMP证书之后，公司血液制品业务将逐渐恢复。

2011年8月公司在贵州的5个浆站停止采浆，严重影响了公司血液制品业务的发展。在此情况下，公司积极加快重庆公司的建设速度，2011年底重庆公司获得了人血白蛋白和静丙的生产批件，预计重庆公司将在5月28日获得GMP证书，即可组织人血白蛋白和静丙的生产和销售，公司的血液制品业务将逐渐恢复。

2、重庆公司年采浆量可达到300吨，河南地区也将新建浆站。

重庆公司共有7个浆站，2011年总采浆量为70吨左右。重庆浆站尚处于培育期，采浆量还有很大的增长空间，预计经过2-3年的培育，7个浆站采浆量将达到300吨，完全能够弥补贵州浆站关闭所造成的损失。此外公司2009年在河南封丘新建1个浆站，已经开始采浆，预期公司未来回归河南大规模

新建浆站可能性较大，支撑公司血液制品业务的发展。

3、血液制品最高零售价下调，对公司影响不大。

新一轮的药品降价正在进行，血液制品是其中之一。国内主要血液制品如人血白蛋白、凝血因子 VIII、静丙等一直处于供不应求的状态，此次血液制品最高零售限价可能只是象征意义的下调，降幅很小，对血液制品企业影响较小。公司的血液制品出厂价格和最高零售价格还有较大的差距，故我们认为此次降价对公司没有负面影响。

4、估值和投资建议。

我们预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.87、0.99、1.18 元，对应当前股价 PE 分别为 28、25、21 倍。我们给予公司 2012 年 30 倍 PE，目标价 26.03 元，维持公司“增持”的投资评级。

◇ 华力创通(300045)：发布北斗民用产业化 SoC 芯片点评

事件：公司公告现已完成中国第二代卫星导航系统专项管理办公室中标项目—中国第二代卫星导航系统重大专项应用推广与产业化项目中的多模导航型基带芯片（GNiStar-1）的研制开发，首批量产型北斗/GPS 民用产业化 SoC 芯片如期下线，并已完成内部测试。

点评：

1. 技术领先，兼容 GPS，芯片能同时接收“北斗二号”系统 B1 频点以及 GPS 系统 L1 频点，除支持北斗/GPS 双模切换等常规功能外，经过革新的双系统星座任意组合定位算法和技术，还可使组合星座兼容定位精度超过北斗或 GPS 任何单一系统的定位精度。

2. 我们预计未来短期内芯片主要还是面向政府以及公共服务，比如气象、通信、电力等行业领域应用较多，在民用导航领域应用较少。短期内对公司业绩很难有较大提升。从长远看由于 ICD 文件已经开放，国外厂商可以在短时间内开发出性价比更高的芯片，在民用消费电子的导航应用市场长期来看公司的竞争优势并不明显。

3. 预计 12-13 年 EPS 0.59 元、0.84 元，目前股价对应 PE 分别为 37 倍，26 倍，目前股价已经反映了对导航芯片量产下线的预期，给予公司“增持”评级。

◇ 海能达(002583.SZ)：调研纪要-数字对讲机和集群通信增长有保障，上调至“增持”

公司是国内生产数字，模拟对讲机的龙头企业，也是目前国内将大范围建设的数字集群通信网络的主要企业。由于今年数字集群收入的确定性较高，公司表示，今年预计收入和利润都增长 40%左右，对应 2012 年 eps0.7 元，对

应目前 15.2 元股价，动态 pe21.7 倍。

其中模拟对讲机目前占其主营收入一半左右，预计今年保持基本平稳略有增长，DMR 数字对讲机 4 个亿，集群通信 4 个亿。

长期看，公司在国内的数字集群行业，目前是为数不多既有集群基站，又有集群终端技术的厂家。通过去年底收购德国的罗德施瓦茨的集群产品公司，公司进一步在这个领域成为了国内的龙头企业，不仅在国内，在海外尚未大规模建设数字集群的国家和地区如南美也有可能获得更多的市场。

从欧洲市场看，洲际级别的数字集群通信网络的建设大概需求 10 年左右。再加上模拟对讲机到数字对讲机的切换，看好公司的长远发展。给予增持的评级。给予 25 倍的动态 PE，目标价 18 元。

◇ **麦捷科技(300319)：受益智能终端升级的被动元器件供应商-建议申购**

麦捷科技公司成立于 2001 年，为一家以提供贴片叠层电感，功率电感和 LTCC(低温共烧陶瓷)射频元器件的专业被动式电子元器件供应商。总部位于深圳宝安。

本次新股发行价 15.3，对应 2011-2013 年 PE26，21，16 倍。处于合理价值区间。

公司的主要看点是其通过较高毛利的 LTCC 滤波器和功率电感带动，拉动整体电感的销售。除普通层叠电感外，其主要产品应用在智能手机等 IT 消费电子产品中。如功率电感在传统手机中只有 1-2 颗，而在智能手机中，由于电源种类增加，需要 3-4 颗。所以直接加速了其产品的需求。预计随着今年下半年公司主攻的新 MTK 平台的智能机批量出货，其业绩或有惊喜。

建议投资者申购。

新闻聚焦：

◇ 看好A股多家QFII申请增加投资额度

以挪威中央银行、阿布达比投资局、加拿大年金计划等为代表的QFII近期表示，现有投资额度不能满足需求，正在向外汇局申请增加额度。

◇ 多项财税政策力挺流通产业加快发展

权威人士向中国证券报记者透露，多个部门和地方政府参加的全国流通工作大会将于5月底、6月初举行。

◇ 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%。

◇ 沪籍单身人士限购二套房 释放政策从严信号

就在各地纷纷祭出优惠政策刺激楼市之际，上海却进一步收紧了限购政策。综合上海各区县房地产交易中心的信息显示，目前，单身上海户籍人士若名下已单独持有一套住房，就不能再购买第二套住房。

◇ 默克尔：北威州败选不改财政紧缩立场

德国总理默克尔昨日表示，她对其领导的基民盟在有“迷你大选”之称的北威州地方选举中败选感到“刻骨铭心”。

◇ 银行向开发商收取4%融资服务费 购房者被迫买单

记者通过对各地购房者的调查发现，银行针对房贷收服务费是一个普遍现象，低则1%，高可达5%。

◇ 首只中小企业私募债或将6月面世

目前，由上证所与深交所联合制定的《中小企业私募债券试点办法》（征求意见稿）已经于本月初下发至各市场参与主体，与此同时，由中国证券业协会起草的《证券公司开展中小企业私募债券承销业务试点办法》（征求意见稿）也一并下发。业内人士普遍预计首只中小企业私募债最快6月问世，这将是中小企业首次获准在交易所私募发债，这将有效避免民间借贷中欺诈行为的发生。

◇ 希腊组阁僵局再度重挫全球市场

希腊政府组阁一再难产，令市场对希腊最终将退出欧元区的担忧急剧升温，周一欧洲交易时段，欧股主要股指全线大跌，原油及黄金等商品期货也都遭遇资金出逃。

◇ 山东有望成为中日韩自贸区建设前沿

中日韩三国日前正式签署投资协定并决定年内启动中日韩自由贸易区谈判。中

方还倡议利用中国山东毗邻日韩的区位优势，建设中日韩地方经济合作示范区，并积极考虑在日韩选择合作的区域，建立三国产业合作基地。对此，青岛社科院经济所研究员刘志亭在接受记者采访时表示，中日韩自由贸易区谈判即将迈出实质性步伐，山东尤其是青岛凭借区位优势，有望从相关进程中受益。

◇ **险资运用投资比例将适当调整**

昨日，保监会下发了《关于保险资金运用监管有关事项的通知》，称保监会将根据有关情况，适当调整保险资金运用的投资比例，并将出台《资金运用办法》等规定中有待完善的业务规则。在相关规定出台前需办理的事项，可报保监会研究处理。

新股日历：

		2012-05-08	2012-05-09	2012-05-10	2012-05-11	2012-05-14
代码	简称	星期二	星期三	星期四	星期五	星期一
002675	东诚生化			初步询价 终止日		初步询价结 果公告日
002676	顺威股份			初步询价 终止日		初步询价结 果公告日
002677	浙江美大		初步询价终 止日		初步询价结 果公告日	网上申购日
300291	华录百纳		上市日(一般 法人获配)			
300312	邦讯技术	上市日公众 部分				
300314	戴维医疗	上市日公众 部分				
300317	珈伟股份	网上申购资 金解冻日				
300318	博晖创新			初步询价 终止日		初步询价结 果公告日
300319	麦捷科技			初步询价 终止日		初步询价结 果公告日
300321	同大股份		初步询价终 止日		初步询价结 果公告日	网上申购日
603002	宏昌电子	网上中签率 公布日	网上申购资 金解冻日			
603128	华贸物流		初步询价起 始日			初步询价终 止日
603366	日出东方		初步询价结 果公告日	网上申购 日		

分析师声明

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。