

晨会纪要



今日观点

- 桑德环境：扩张再次启动；维持买入
- 中国平安：中国平安股价长期压制因素解除；维持买入
- 华兰生物：通过 GMP 认证,业绩拐点逐步确立；维持增持

最新报告

- 无

财经要闻

- 7 天回购利率创两个月新低
- 人民币中间价跌回 6.31 贬值预期趋强
- FDI 连续 6 个月负增长 国际跨境直接投资显低潮
- 4 月外汇占款现今年以来首次负增长
- 3 月中国增持 147 亿美元美国国债 仍为最大债主
- 全球玉米将增产 国内玉米价格受影响有限
- 美国 3 月份企业库存环比上升 0.3%
- 中国加速电子商务试点应用
- 武钢下调 6 月价格 钢市持续走弱
- 今年电影业总收入将达 290 亿元
- 新一轮家电能效补贴政策有望出台

近期买入评级公司

报告日期	代码	公司名称	11EP	12EPS	13EPS	股价
2012/5/12	002099	海翔药业	0.65	0.94	1.34	21.8
2012/5/11	002038	双鹭药业	1.38	1.32	1.75	28.08
2012/5/10	000915	山大华特	0.52	0.64	0.81	14.17
2012/5/10	000063	中兴通讯	0.6	0.98	1.28	16.92
2012/5/10	600561	江西长运	0.68	0.76	0.95	9.3
2012/5/8	300171	东富龙	1.36	1.79	2.35	34.21
2012/5/8	002635	安洁科技	0.97	1.4	2.03	37.22
2012/5/7	600690	青岛海尔	1	1.14	1.33	12.2

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2374.84	-0.25
深证成指	10131.81	0.38
沪深 300	2617.37	0.07
上证 180	5598.93	0.05
深圳中小板	5325.54	-0.23
上证 B 股	244.91	-0.62
上证基金	3897.38	-0.21
国债指数	133.03	0.03

海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
香港恒生	19897.59	0.82
香港国企	10084.59	0.98
道琼斯	12632.00	-0.50
S&P500	1330.66	-0.57
NASDAQ	2893.76	-0.30
日经	8900.74	-0.81

东方行业指数涨幅前 5 名

行业指数	收盘	涨幅%
家用电器	2228.44	3.39
信息设备	1125.61	0.49
商业贸易	3399.05	0.48
餐饮旅游	2668.70	0.46
食品饮料	5937.54	0.43

东方行业指数跌幅前 5 名

行业指数	收盘	跌幅%
黑色金属	2143.37	-1.06
医药生物	3569.05	-1.05
采掘	5102.60	-0.73
综合	1671.85	-0.62
建筑建材	2373.92	-0.56

资料来源：东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

今日观点

1 桑德环境：扩张再次启动；维持买入

投资要点

公司公告取得重庆市开县生活垃圾处理项目独家特许经营权：特许经营期为 30 年，特许经营期内桑德环境独家拥有开县生活垃圾项目的投融资、设计、建设、拥有、运营和维护的权利，独家处理开县境内的生活垃圾，收取开县支付的生活垃圾处理补贴费。开县生活垃圾处理项目拟采用生活垃圾发电处理工艺，项目建设规模为日平均处理生活垃圾 600 吨，预估项目总投资约 2.5 亿元。

城镇生活垃圾处理设施建设规划宏伟，桑德环境生活垃圾业务扩张空间巨大。根据规划，“十二五”期间，全国城镇年均新增生活垃圾无害化处理设施规模 11.6 万吨/日，年均投资 346 亿元。公司 2011 年生活垃圾业务收入规模不足 14 亿元，仍具有巨大的扩张空间。

项目生活垃圾处理费保障能力较强。按生活垃圾处理量为 600 吨/日，每年处理 365 天、生活垃圾处理费为 60-100 元/吨计算，开县项目需当地政府支付生活垃圾处理费约 1314~2190 万元/年。开县 2011 年财政收入 20.05 亿元（资料来源：开县发改委网站），公司开县项目生活垃圾处理费预计支出金额约占开县 2011 年财政收入 1%，占比较低，保障能力较强。

本项目预计对 2012 年业绩不构成重大影响。根据公告，开县项目尚需进行项目前期的报批及立项相关手续，预计年内开工可能性不大，对 2012 年业绩将不构成重大影响。

财务与估值

不考虑配股摊薄，我们预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.90、1.31、1.75 元。给予公司 2012 年 28 倍 PE，对应目标价 25 元，维持公司买入评级。

风险提示

固废项目开工延期导致营收不达预期的风险

证券分析师 刘金钵 (S0860511050001) 021-63325888*8515 liujinbo@orientsec.com.cn

联系人 陈少杰 021-63325888*1132 chenshaojie@orientsec.com.cn

2 中国平安：中国平安股价长期压制因素解除；维持买入

事件：

中国平安发布公告，员工投资集合将所持股权向四家战略投资者转让，转让价格根据转让协议签署前 20 个交易日平安 A 股收盘价的平均价确定。截至 2012 年 5 月 11 日，上述股权转让的工商变更登记手续均已经完成。并且，已就剩余股权转让与上述战略投资者达成了意向。

投资要点

短期：有望利好股价

虽然本次转股不是直接转平安股份，但间接转股也说明员工股减持问题的解决迈出重要一步，目前的转股方式可能在税收、转股程序简化更具优势。受员工股减持事件压制，平安股价长期大幅低于业内平均水平，按目前行业平均 7 倍 NBM 来看，绝对估值也在 53 元，仍有 30% 空间。

中期：资金博弈更加平等

之前员工股减持事件压制股价是因为持股成本在 1 元左右，资金博弈完全不对等。如果本次转股协议是在今年签订，20 日移动平均股价在 37-42 元（也即转股成本区间）。市场可能担心这次接盘资金持股期限长短的问题，关于这类不确定性的担忧，任何上市公司都存在，不构成单单对平安的担

忧。我们看到的是本次资金博弈成本不存在明显优势，同时资金量较大，短期获利了结的可能性很小。

长期：基本面优势预期将显现

作为金融板块创新能力强，市场化程度高的公司，度过今年整合深发展的槛后，平安的综合金融平台是有成本消化能力来应对费率放开带来的价格战。详见我们的金改专题报告。

财务与估值

我们预计公司 2012–2014 年每股收益分别为 3.13、3.59、3.93 元，当前股价 40 元，隐含 2012 年 NBM 为 1.6 倍，P/EV 为 1.1 倍。以 20 倍 NBM 对应目标价 85 元，维持公司买入评级。

风险提示

新业务价值增长乏力，A 类浮亏进一步扩大

证券分析师 金麟 (S0860510120026) 021–63325888*6084 jinlin1@orientsec.com.cn

联系人 陈红霞 chen hongxia@orientsec.com.cn

3 华兰生物：通过 GMP 认证，业绩拐点逐步确立；维持增持

事件

华兰生物发布公告，其重庆分公司已通过 GMP 现场检查和审核，目前处于公示期，公示无异议后，药监局即颁发《药品 GMP 证书》，重庆分公司可正式生产、销售。

投资要点

重庆分公司投产可有效弥补投浆量。公司 2011 年 8 月在贵州的 5 家单采血浆站停止采浆，对公司总体投浆量造成了较大影响，此次重庆分公司通过 GMP 认证后，6 月初即可正式投入生产，但由于批签发存在 3 个月的窗口期，产品将于 4 季度开始销售并贡献利润，这有望弥补贵州浆站停采带来的损失。重庆分公司目前有 7 家浆站，其中武隆、忠县、开县、潼南、巫溪、彭水 6 家自 2008 年已陆续开始采浆，石柱浆站仍在建设中，目前存量浆量近 200 吨，正式投产后，公司血液制品业务有望逐渐恢复，预计下半年业绩将得到有力支撑。

政策利好 业绩有望出现转机。为缓解血浆供应与血液制品需求的矛盾，近日卫生部出台《关于单采血浆站管理有关事项的通知》，鼓励各地设置审批单采血浆站，并适当扩大现有单采血浆站的采浆区域。政策的出台将为公司继续开拓浆站提供机遇，未来公司采浆量有望进入上升通道。

血制品供不应求 行业景气度有望提升。贵州省内 16 个浆站的关停使得国内投浆量下降近 20%，整个血浆供应态势不容乐观。2012 年国务院深化医改工作安排中，将血友病等 12 类大病纳入保障和求助试点范围，此举将继续增加凝血因子等血液制品的需求。血浆量供应危机可能会提升血液制品的最高零售价，维持目前较高的行业景气度。

财务与估值

由于重庆分公司需等到四季度开始贡献收入，我们调整预测公司 2012–2014 年每股收益分别为 0.90、1.00、1.12 元，给予 2012 年 28 倍 PE，对应目标价 25.2 元，维持公司增持评级。

风险提示

新建浆站进度低于预期的风险

证券分析师 李淑花 (S0860510120034) 021–63325888*6088 lishuhua@orientsec.com.cn

联系人 田加强 021–63325888*6087 tianjiaqiang@orientsec.com.cn

宏观财经要闻

- 7天回购利率创两个月新低

分析人士指出，央行在4月宏观数据出台之际很快宣布降准，显露出明显的“稳增长”意图。虽然效果很难在短期内显现，但其对银行体系流动性的正面效应毋庸置疑。在经济增速放缓、通胀压力持续下降的背景下，未来货币政策放松有望支持资金价格中枢进一步下沉。

- 人民币中间价跌回6.31 贬值预期趋强

- FDI连续6个月负增长 国际跨境直接投资显低潮

商务部新闻发言人沈丹阳表示，我国实际利用外资持续出现负增长主要有内外两方面原因。一方面，世界经济总体增长乏力，全球直接投资受到很大影响；另一方面，从国内因素来看，随着要素成本上升，我国经营成本优势有所减弱。

- 4月外汇占款现今年以来首次负增长

中国人民银行15日公布的初步数据显示，4月金融机构外汇占款余额为255888.21亿元，较3月减少605.71亿元，这是今年以来的首次负增长。分析人士表示，未来根据外汇占款增长情况，央行仍可能继续下调存款准备金率，但资本外流可能掣肘央行的降息决策。

- 3月中国增持147亿美元美国国债 仍为最大债主

- 全球玉米将增产 国内玉米价格受影响有限

- 美国3月份企业库存环比上升0.3%

行业

- 中国加速电子商务试点应用

获悉，国家发改委决定组织开展国家电子商务示范城市电子商务试点工作，将重点推进中央部门政策性试点和示范城市应用性试点。

- 武钢下调6月价格 钢市持续走弱

武钢股份出台2012年6月份出厂价格，部分重点产品价格下调。目前钢材市场正在持续走弱，武钢价格下跌在业界意料之中。由于供需矛盾突出，成交清淡，无论钢材市场还是铁矿石市场，后期走势都并不乐观。

- 今年电影业总收入将达290亿元

- 新一轮家电能效补贴政策有望出台

家电板块呈现整体性上涨，成为市场为数不多的亮点。业内人士透露，这或许与市场预期新一轮家电业刺激政策即将出台有关。家电行业人士预计，高能效节能家电产品有望获得补贴，这将成为家电下乡、以旧换新等激励政策之后家电行业新的“发动机”。

东方证券近一周发表的研究报告:

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2012/5/15	公司研究/纺织服装	601566	九牧王	买入	九牧王:精细化管理助力公司持续较快增长(动态跟踪)	施红梅、糜韩杰
2012/5/15	固定产品	—	—	—	晨会纪要20120515	东方证券
2012/5/15	衍生品研究	—	—	—	成分股分红进行时系列一(专题报告)	高子剑、谭瑾
2012/5/15	公司研究/通信	600050	中国联通	买入	中国联通:推20元预付费套餐,冲击用户数目标(动态跟踪)	周军、张杰伟
2012/5/15	衍生品研究	—	—	—	沪深300指数期货:不能再忍(动态跟踪)	高子剑
2012/5/14	行业研究/电力设备新能源	—	—	看好	电力设备新能源行业:5月建议关注核电、二次和配电设备(周报)	曾朵红、方重寅
2012/5/14	行业研究/通信	—	—	看好	通信行业:TD-LTE二阶段规模实验5月中旬结束(周报)	周军、张杰伟、钱美舒
2012/5/14	行业研究/电子	—	—	看好	LED行业每周洞察:LED:背光需求持续,照明加速续接(周报)	周军、黄盼盼
2012/5/14	行业研究/建筑建材	—	—	看好	建筑建材行业:水泥价格环比走低,东部地区持续低迷(周报)	罗果、沈少捷
2012/5/14	行业研究/机械	—	—	看好	机械行业:关注海洋工程,潜伏新蓝筹(周报)	胡耀文、赵越峰
2012/5/14	行业研究/商业贸易	—	—	看好	商业贸易行业:二季度行业淡季,行业难出现V型反转(周报)	王佳、郭洋、朱继红
2012/5/14	行业研究/有色金属	—	—	看好	有色金属行业:经济数据疲软,央行再降准(周报)	徐建花、张新平、马泉
2012/5/14	行业研究/房地产	—	—	看好	商品房及土地市场交易周报:推盘上升,成交回升至3月周平均水平(周报)	杨国华、周强
2012/5/14	行业研究/化工	—	—	看好	化工行业:国际化工产品大跌,国内苯酚,丙酮跌幅居前(周报)	王晶、杨云、虞瑞捷
2012/5/14	行业研究/汽车	—	—	中性	汽车行业:政策微调利于优质公司估值修复(周报)	秦绪文、朱达威
2012/5/14	行业研究/钢铁	—	—	看好	钢铁行业:钢价加速下行,行业短期仍不容乐观(周报)	杨宝峰、董亮、马泉
2012/5/14	行业研究/农林牧渔	—	—	看好	农林牧渔行业:大宗农产品全线下跌,政策出台,猪价反弹有望(周报)	杨宝峰、欧阳婧
2012/5/14	行业研究/电子	—	—	看好	电子行业:联芯推2千万像素双核A9智能手机芯片(周报)	周军、施敏佳
2012/5/14	行业研究/纺织服装	—	—	中性	纺织服装行业:4月份国内服装零售继续回暖(周报)	施红梅、朱元
2012/5/14	固定收益研究/固定收益	—	—	—	固定收益:降准利好债市,收益率曲线将进一步陡峭化(周报)	邵宇、周科、高子惠
2012/5/14	行业研究/房地产	—	—	看好	房地产业:销售增速探底回升,投资开工继续下滑——房地产行业1-4月运	杨国华、周强
2012/5/14	行业研究/银行	—	—	看好	银行业3M周报:全球银行股继续调整(周报)	王鸣飞、金麟、姚栋
2012/5/14	行业研究/餐饮旅游	—	—	看好	餐饮旅游行业:“5?19”中国旅游日各地纷纷推出惠民措施(周报)	杨春燕、吴繁
2012/5/14	行业研究/医药生物	—	—	看好	医药行业:新《规范》利好国内临床试剂厂家(动态跟踪)	李淑花、田加强
2012/5/14	公司研究/医药生物	002099	海翔药业	买入	海翔药业:克林霉素将保持较快增长,长期价值看新业务板块(动态跟踪)	庄琰、李淑花
2012/5/14	行业研究/银行	—	—	看好	银行业:拮据的实体流动性倒逼货币政策放松(动态跟踪)	金麟、姚栋
2012/5/14	固定产品	—	—	—	晨会纪要20120514	东方证券
2012/5/14	绝对收益研究	—	—	—	绝对收益交易组合:事件驱动组合跟踪2012-5-11(动态跟踪)	胡卓文、周静、楼华锋
2012/5/14	衍生品研究	—	—	—	沪深300指数期货:选择忍耐背离(动态跟踪)	高子剑

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2012/5/14	绝对收益研究	——	——	——	绝对收益择时：主板及沪深300成分股产业资本大幅减持，市场分化，市场	胡卓文、周静、楼华锋
2012/5/14	绝对收益研究	——	——	——	高管增持的红利：高管增持事件投资标的动态跟踪2012-5-12（动态跟踪）	胡卓文、周静、楼华锋
2012/5/14	绝对收益研究	——	——	——	如何从定向增发中获利：定向增发投资标的动态跟踪2012-05-11（动态跟踪	胡卓文、周静、楼华锋
2012/5/14	绝对收益研究	——	——	——	基金仓位跟踪：未见主动减仓（周报）	胡卓文、周静、楼华锋
2012/5/14	固定收益研究	——	——	——	地产调整的不利影响显现，经济增速：4月份主要宏观经济数据点评（动态	邵宇、周科、高子惠
2012/5/14	固定收益研究	——	——	——	地产调整传导至信贷领域，货币增速：4月份货币信贷数据和准备金政策点	邵宇、周科、高子惠
2012/5/14	固定收益研究	——	——	——	衰退期CPI继续下行：4月份CPI数据点评（动态跟踪）	邵宇、周科、高子惠
2012/5/11	固定产品	——	——	——	本周重点报告回顾20120507-20120511	东方证券
2012/5/11	行业研究/有色金属	——	——	看好	有色金属行业：4月中国未锻造铜及铜材进口环比下滑18.8%，但仍居相对高	徐建花、张新平、马泉
2012/5/11	行业研究/汽车	——	——	中性	汽车行业：整体增速回升，重卡需求仍弱（月报）	秦绪文、朱达威
2012/5/11	公司研究/电子	300319	麦捷科技	——	麦捷科技：行业小龙头，功率电感和射频元器件是未来增长点（新股定价报	王天一、郑青
2012/5/11	固定产品	——	——	——	晨会纪要20120511	东方证券
2012/5/11	固定收益研究	——	——	——	外需疲软，内需更令人担忧——4月进出口数据点评（动态跟踪）	邵宇、周科、高子惠
2012/5/11	固定收益研究	——	——	——	央行采取回购操作常态化（动态跟踪）	邵宇、周科、高子惠
2012/5/11	公司研究/医药	002038	双鹭药业	买入	双鹭药业：预计政策压制将得以解除（动态跟踪）	李淑花、田加强
2012/5/11	公司研究/石化	002470	金正大	增持	金正大：公司坚持以营销为突破（动态跟踪）	王晶、杨云、赵辰、虞小波
2012/5/10	行业研究/军工	——	——	看好	军工行业：南海紧张局势加剧 关注军工投资机会（动态跟踪）	王天一、肖婵
2012/5/10	固定产品	——	——	——	晨会纪要20120510	东方证券
2012/5/10	公司研究/医药	000915	山大华特	买入	山大华特：品牌价值被低估，产品梯队继续成长（动态跟踪）	李淑花、田加强
2012/5/10	公司研究/通信	000063	中兴通讯	买入	中兴通讯：行业杀手的投资逻辑（深度报告）	周军、张杰伟、钱美舒
2012/5/10	公司研究/交运	600561	江西长运	买入	江西长运：亟待价值发现的道路运输龙头（首次报告）	杨宝峰、赵俊
2012/5/10	公司研究/石化	601857	中国石油	增持	中国石油：天然气业务有望成为中国石油未来发展的胜负手！（首次报告）	赵辰、王晶

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15 以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5 ~ 15 ；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5 ~ +5 之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5 以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5 ~ +5 之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5 以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn