

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:

12 农发 09 金融债定价分析
(120517)

湘财证券-金融工程-股指期货
货每日追踪 (20110516)
(120517)

《湘财证券晨会纪要》
(05-17) (120517)

湘财证券-公司研究-张裕 A
(000869): 内部调整和资源
投资提升价值, 可战略性建
仓-20120516 (120517)

湘财证券-公司研究-探路者
(300005): 国内户外龙头:
顺应行业快速发展
-20120516 (120516)

◇ 市场综述:

◇ 反弹缺乏持续性, 市场仍延续震荡

市场表现: 周四沪深两市微幅高开, 金改概念、自由贸易区题材再度活跃, 有色、煤炭等周期股也有所表现, 共同推动股指反弹, 沪指收复 30 日线。截至收盘, 上证综指涨 32.7 点报 2378.09 点, 涨幅 1.39%; 深成指涨 163.02 点报 10079.48 点, 涨幅 1.64%。沪市成交 814.6 亿元, 深市成交 640.2 亿元, 两市合计成交 1454 亿元, 成交量小幅放大。风格方面, 沪深 300 上涨 1.53%, 中小板指上涨 1.18%, 创业板指上涨 0.87%, 权重、题材股轮番上涨。板块方面, 券商、保险、交运、传媒领涨, 医药、核电、军工、银行稍弱。

资金面动向: 昨日央行以利率招标方式开展了正回购操作, 交易量 300 亿元, 期限 91 天, 中标利率持平于 3.14%, 那么本周公开市场净回笼 640 亿, 此举意在平滑未来到期资金。

市场情绪: 根据今年 1 季报, 上市公司投资股票市值超过 4000 亿, 已经成为重要的机构投资者, 可以增加对其市场行为的关注。

投资策略: 4 月份国企利润再次印证经济的下滑, 尽管央行的《2012 年第一季度中国货币政策执行报告》中弱化了利率手段, 但市场对于降息的预期可能会出现 4 月份经济数据全部公布之后, 目前从债市来看, 降息预期已经有所反应, 固、浮息债价差中隐含了未来 6 个月大约 20BP 的降息预期。而昨天的反弹属于老题材新炒, 且成交量也并未出现明显放大, 后续缺乏可持续性, 因此在降息预期形成之前, 市场仍延续震荡。

◇ Alpha 策略与市场趋势研判周报

(1) 截至本周四, Alpha 动量组合累计下跌 0.58%, 而 HS300 同期下跌 0.87%, 相对于 HS300 的超额收益为 0.29%。

(2) 在 Alpha 组合的 10 只个股中, 累积收益最好的是海宁皮城, 在 4 个交易日已累积上涨 3.43%, 表现最差的是洋河股份, 4 个交易日累计下跌 4.27%。

(3) Alpha 反转组合累计下跌 1.97%, 而 HS300 同期下跌 0.87%, 相对于 HS300 的超额收益为 -1.1%。

(4) Alpha 组合的 9 只个股中, 累积收益最好的是金发科技, 在 4 个交易日已累积上涨 0.09%, 表现最差的是宏达股份, 4 个交易日累计下跌 4.76%。

本周以来, 动量跑赢基准而反转跑输基准, 表明市场在下跌过程中反转组合的抗跌性受到挑战, 本周周报提到的 2350 支撑周三被跌破收盘, 因此我们

提示的市场缺乏趋势性上涨的风险已得到验证。投资者可乘反弹逐步减持仓位。上证指数后期有继续向下寻求支撑的可能。

行业动态点评：

◇ 环保：《重点流域水污染防治规划（2011-2015）》点评

昨日：环保部等四部委联合发布《重点流域水污染防治规划（2011-2015）》

《规划》目标：到2015年，重点流域总体水质由中度污染改善到轻度污染，全国重要江河湖泊水功能区水质达标率提高到60%以上。I-III类水质断面比例提高5个百分点，劣V类水质断面比例降低8个百分点。在总量控制上，到2015年化学需氧量排放总量较2010年削减9.7%；氨氮排放总量削减11.3%。具体措施上明确了加强饮用水水源保护、提高工业污染防治水平、系统提升城镇污水处理水平、积极推进环境综合整治与生态建设、加强近岸海域污染防治、提升流域风险防范水平6大重点任务。

“十一五”期间，经过治理，我国国控断面水质达到或优于III类的比例增加了13.4个百分点。劣V类断面比例下降了16.9个百分点。但到2010年，I-III类水质的河流断面比例仅为43.7%，湖泊（水库）的比例仅为19.7%。水域污染问题依然严重。

根据规划目标，“十二五”期间，初步确定规划骨干工程项目5998个，估算投资3460亿元。其中：城镇污水处理及配套设施建设项目2698个，估算投资1907亿元，工业污染防治项目1390个，估算投资425亿元；饮用水源地污染防治项目221个，估算投资83亿元；畜禽养殖污染防治项目633个，估算投资55亿元；区域水环境综合整治项目1056个，估算投资990亿元。

“十一五”期间，重点流域水污染防治专项规划项目2714个，已完成和在建的项目2605个，实际完成投资1389亿元。“十二五”期间，对重点流域的治理投入加大，是“十一五”的近2.5倍。

投资建议方面：

由于污水处理及配套建设仍然是重点，建议主要关注受益于污水管网建设、市政及工业污水处理工程、以及污水处理厂升级改造的相关公司，建议关注碧水源、巴安水务、中电环保等。（研究员：朱程辉）

◇ 银行业：银行间市场利率平稳，银行股安全边际明显

投资要点：

1、市场表现

本日沪深300上涨1.53%，银行业整体上涨1.01%，跑输大盘0.52%。分机构

看，国有行整体上涨 0.65%，股份制银行整体上涨 1.08%，城商行整体上涨 1.68%，国有行跑输银行业指数，股份制和城商行跑赢银行业指数。分个股看，涨幅榜前三位分别是宁波银行、南京银行、兴业银行，分别上涨 2.29%、1.44%、1.42%。

2、国内银行相关 H 股表现

本日国内上市银行相关 H 股表现较低靡，其中表现最好的是民生银行，上涨了 1.12%。按市值加权计算，A/H 银行整体溢价。8 只银行股中除了招商银行外，均处于溢价状态。沪深 300 股息率目前为 1.73%，恒生指数股息率为 3.71%。从相关银行来看，银行的股息率已有较大的吸引力，有三家银行的股息率已高于一年定存利率，其中中国银行已经高达 5%。

3、流动性和资金面

今日银行间回购利率 1 天/7 天/14 天/21 天/1 月分别变动 -2BP/-9BP/-3BP/-39BP/-5BP 至 1.81%/2.7%/2.83%/2.95%/3.25%。票据转贴利率变动-15BP 至 3.75%。

本周公开市场到期资金 500 亿，但还有 260 亿逆回购到期，前日央行进行了 28 天正回购 600 亿。目前央行货币调控更趋精细化，以维持合理的资金价格中枢，引导市场利率水平回落。

4、投资策略

货币政策正逆经济周期稳步放松，我们预计，未来随着通胀有序回落，降准将会继续进行，流动性将缓慢获得改善，而银行业绩亦能保持稳健增长，我们有理由相信，在当前的流动性水平及银行可靠的业绩增长背景下，银行股 12 年 1 倍左右的 PB 是有足够支撑的，安全边际明显，但我们考虑到经济下行周期中，银行业盈利增速降低，资产质量风险上升，前期的上涨亦反映了部分业绩预期，我们给予银行业增持评级，具体公司推荐在转型、风险控制、负债能力三方面均较佳的民生银行、招商银行、农业银行。

公司聚焦：

◇ 天马精化(002453.SZ)：非公开发行拓展光气产业链

公司发布非公开增发预案。本次非公开发行股票的数量不超过 2,400 万股，募集资金上限为 50,000 万元。发行价格不低于 20.83 元/股。募集资金投向主要用于收购的山东天安化工以及南通纳百园的建设，项目包括 AKD 产能、光气下游衍生物及新增医药中间体。

依托稀缺光气资源，拓宽产业链长度深度

本次非公开项目包括：天安化工 2 万吨 AKD 原粉项目，改扩建 5 万吨光气及

其衍生品项目，5000吨氯甲酸酯、1000吨氯甲基异丙基碳酸酯项目，纳百园1万吨1KD原粉、3000吨氯乙酸甲酯、50吨TRP催化剂和180吨DBSO技改项目。

从整个中国光气产业的角度看，2011年，全国260多万吨/年光气产能，从光气出发的直接下游产品市场空间接近370亿元，平摊到每万吨光气产能所产生的直接下游产品的市场价值为1.4亿元/年。公司光气扩产后可以满足主营产品AKD原粉的原料供给。项目达产后，公司AKD原粉产能将从4万吨增到7万吨，进一步强化市场地位。

医药中间体品种拓宽，盈利能力有望提升

新建各个项目发展潜力较大。其中，氯甲酸酯因国内外价格差距较大，公司合格产品可实现进口替代。氯甲基异丙基碳酸酯主要用作抗艾滋病和乙肝药物替诺福韦的中间体。替诺福韦是世界卫生组织WHO艾滋病治疗指南推荐的艾滋病抗病毒一线药物。氯乙酸甲酯是纳百园主打产品的主要原材料，可大幅降低生产成本。TRP产品是用于纸浆和织物双氧水漂白的新型催化剂中间体，可以减少50%以上的双氧水和电力消耗，环境友好化工品。DBSO是抗感染类药物的重要医药中间体，是目前临床效果最佳的 β -内酰胺酶抑制剂。

募投项目2012年底至2013年中逐步达产，提供未来助力。

公司募投项目目前已经开建，光气项目将于2013年中期建成，其他项目将于12年底13年初完工。预计公司2012-2014年EPS分别为1.05元、1.33元、1.67元，对应PE 24倍、19倍、14倍，给予“买入”评级。（化工行业研究员：陈刚）

◇ 新天科技(300259)：技术提升保障未来业绩

公司近日公告，公司近期取得三项专利，两项软件著作权。具体包括：

“无线智能燃气表”、“全自动功耗测试仪”、“一种无线流量检测及数据传输装置”等专利。“带回水检测的超声波热量表系统”和“MF1卡水资源控制器嵌入式控制软件”等软件著作权。

点评：

- 1、公司是物联网领域重要标的之一。
- 2、公司技术领域投资持续增长，保障公司未来业绩稳定。
- 3、公司2011-2013年规划年均增长40%左右，2012年有望实现增长目标。

盈利预测。我们认为公司在智能仪表领域技术含量较高的公司之一，在物联网领域属于市场开发相对成熟产品，应用开发已逐渐被市场认可，有望获得高于行业的发展速度。我们预期公司2012年、2013年、2014年的EPS分别为：1.07元，1.55元和2.12元，维持“买入”评级，以2012年29倍PE

计算，目标价为 31.03 元。

◇ 恒瑞医药(600276.SH)：在成都设立子公司，重视西部市场拓展

5月17日,恒瑞医药董事会通过公司独资设立成都新越医药有限公司的决议,成都新越注册资本为1000万元。

投资要点:

- 1、投资符合公司的经营发展战略。
- 2、完善成都地区医药产业链。
- 3、公司对西部市场愈发重视。
- 4、估值和投资建议。

我们预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.93、1.18、1.48 元，对应当前股价 PE 分别为 31、24、19 倍。近三年是公司创新药上市的爆发期，预计阿帕替尼、法米替尼、瑞格列汀片等重磅级新药将相继上市销售，我们认为目前估值低估了公司的创新价值，我们给予公司 2012 年 40 倍 PE，目标价 37.23 元，首次给予公司“买入”的投资评级。

新闻聚焦：

◇ 浙江丽水将启动农村金融改革试点

央行 17 日消息，中国人民银行、浙江省人民政府日前联合下发通知，决定在浙江省丽水市开展农村金融改革试点工作，并实施《丽水市农村金融改革试点总体方案》（下称《方案》）。

◇ 商业银行资本管理新规渐行渐近

被业内称为“中国版巴塞尔三新资本协议”的《商业银行资本管理办法》实施脚步渐行渐近。

◇ 多部委合力稳增长 政策组合拳“胎动”

记者注意到，国家发改委、财政部、商务部、工信部、央行等部门近日拟议或出台了相关政策：财政部拟进一步扩大营业税改增值税试点范围；工信部加紧研究制定消费品工业增加有效供给促进消费需求扩大的指导意见；

◇ 姜洋：原油期货已获实质性进展

中国证监会主席助理姜洋昨日在国际证监会组织第三十七届年会公开论坛上表示，目前原油期货推出筹备工作已取得实质性进展，在市场改革方面正积极推进手续费、套保套利投资者适当性管理制度改革，保证金限仓等市场交易制度改革，并研究在个别成熟品种上延长交易时间。

◇ 四部委联合发布重点流域水污染防治“十二五”规划

环境保护部、国家发展和改革委员会、财政部和水利部 17 日联合发布的《重点流域水污染防治规划（2011-2015 年）》明确要求，到 2015 年，重点流域总体水质由中度污染改善到轻度污染，I - III 类水质断面比例提高 5 个百分点，劣 V 类水质断面比例降低 8 个百分点。

◇ 住建部：决不让楼市调控反复

住建部房地产市场监管司副司长张小宏昨日做客中国网时表示，要坚定不移地加强房地产市场调控，确保调控政策落到实处，决不让调控出现反复。

◇ 姜洋：支持符合条件的期货公司发行上市

中国证监会主席助理姜洋昨日表示，中国证监会积极支持期货公司业务创新，支持符合条件的期货公司发行上市。他同时称，目前，证监会正在积极推进原油等大宗商品期货，并取得实质性进展。

◇ 证监会放行餐饮等生活服务类公司 IPO

记者昨日获悉，为做好餐饮等生活服务类公司首次公开发行股票并上市的有关工作，提高信息披露质量，中国证监会制定并公布了《关于餐饮等生活服务类

公司首次公开发行股票并上市信息披露指引（试行）》。这预示着餐饮企业 IPO 放行。

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。