



2012.03.14

国泰君安晨报

张茜萍
0755-23976716
zhangqianpin008373@gtjas.com
编号 S0880611040044

摘要: 宏观团队认为近期美欧货币政策将保持稳定, 新兴市场则将继续放松, 美元将保持相对强势; TMT 魏兴耘团队认为智能电视有望成为继智能手机之后又一热点, 首推内容、及系统服务厂商: 数码视讯、乐视网; 地产孙建平团队认为政策面见顶趋松明确, 维持行业增持评级, 首选低估值一线龙头: 招保万金、华侨城以及二三线优质低估值公司: 首开、金科、鲁商; 建筑建材韩其成团队认为水利建设加速利好混凝土管业, 推荐低估值建筑股安徽水利、葛洲坝, 和高弹性的水管股国统股份、青龙管业; 交运宋伟亚认为中海集运直接受益于欧美经济复苏预期, 增持评级, 目标价 3.7 元。

目录

| | |
|--|----|
| 全球金融市场统计信息 | 3 |
| 宏观与政策要闻 | 15 |
| > 欧元区财长会议正式批准希腊第二轮救助方案 | 15 |
| > 政协会议闭幕 强调防经济增速过快下滑和物价反弹 | 15 |
| > 美联储三月议息会议点评 | 15 |
| > 欧元区财长会议批准希腊二轮援助即西班牙赤字预算提高 | 15 |
| 策略观点透视 | 16 |
| 行业与公司信息 | 16 |
| > 美日欧正协商就限制稀土出口向 WTO 起诉中国 | 16 |
| > 七部门: 保持首套房贷政策稳定 打击规避限购 | 16 |
| > 探路者砸千万资金进军电子商务 | 16 |
| 债券市场 | 17 |
| 金融工程 | 17 |
| 今日报告精粹 | 17 |
| > 行业日报: 建材《建材建筑每日价格公告新闻集锦第 373 期》 | 17 |
| > 行业周报/双周报/月报: 电子元器件《电子元器件行业每周数据追踪》 | 18 |
| > 每日酷图:《西行东渐 11: Ultimate Software》 | 18 |
| > 公司深度研究: 中海集运 (601866)《当联手自救遭遇需求复苏》 | 19 |
| > 行业专题研究报告: 信息科技《智能电视: 又一座金矿》 | 19 |
| > 公司更新报告(非重点公司): 台基股份 (300046)《业绩稳步增长 新领域拓展配合产能扩充》 | 19 |
| > 行业周报/双周报/月报: 家用电器业《馨周报: 促消费政策逐步清晰》 | 20 |
| > 行业事件快评: 船舶港口机械及配件《海工和船配明显受益 鼓励行业兼并重组》 | 21 |
| > 公司更新报告: 安琪酵母 (600298)《12 年糖蜜价格下降, 毛利率回升》 | 21 |
| > 公司调研简报: 东方锆业 (002167)《锆矿复产在即, 核电重启在望》 | 22 |
| > 可转债周报:《燕京下修, 弹性发力》 | 22 |
| > 行业周报/双周报/月报: 海运《集运维稳 BDI 回升》 | 22 |
| > 行业专题研究报告: 水利水电工程施工《水利建设加速利好混凝土管业》 | 23 |
| > 行业日报: 钢铁《国泰君安每日钢铁资讯 (3 月 12 日)》 | 24 |

请务必阅读正文之后的免责条款部分

| | |
|--|-----------|
| ➤ 新债定价分析:《2012年隆平高科公司债定价分析》 | 24 |
| ➤ 新债定价分析:《2012年广西柳工机械股份有限公司公司债定价分析》 | 24 |
| ➤ 行业周报/双周报/月报:基础化工《下游需求面逐渐回暖》 | 25 |
| ➤ 公司更新报告:美的电器(000527)《空调盈利超预期,期待市场份额回升》 | 25 |
| ➤ 公司更新报告:金地集团(600383)《积极应对行业调整,降低高端占比》 | 26 |
| ➤ 公司更新报告(非重点公司):中文传媒(600373)《传统与新业务融合发展的江西文化龙头》 | 26 |
| ➤ 行业周报/双周报/月报:计算机《计算机行业动态周报》 | 27 |
| ➤ 公司更新报告(非重点公司):亿城股份(000616)《12年可售充足,西山公馆销售明显回暖》 | 28 |
| ➤ 行业事件快评:电气设备《中电联电力“十二五”规划研究报告分析》 | 28 |
| ➤ 公司更新报告:万科A(000002)《强者恒强》 | 29 |
| ➤ 公司更新报告(非重点公司):宁波富达(600724)《业绩增长进入快轨》 | 29 |
| ➤ 公司更新报告:保利地产(600048)《刚需改善回暖,还看保利》 | 30 |
| ➤ 行业事件快评:房地产《投资下滑趋势确定,政策松动路径不变》 | 30 |
| ➤ 行业周报/双周报/月报:钢铁《国泰君安一周钢铁(2012年3月11日)》 | 31 |
| ➤ 行业事件快评:传播文化业《优酷+土豆 拉开行业整合大幕》 | 31 |
| ➤ 新债定价分析:《12农发03、12农发04定价分析》 | 32 |
| ➤ 行业事件快评:批零贸易业《商务部组织全国促销活动刺激板块上涨》 | 32 |
| ➤ 公司调研报告:华润三九(000999)《盈利回升,内外并举》 | 33 |
| ➤ 债券日报:《国泰君安债券市场日报(2012-03-13)》 | 33 |
| ➤ 宏观日报:《国泰君安宏观日报(2012.03.13)》 | 33 |
| ➤ 行业周报/双周报/月报:玻璃及玻璃制品业《去库存价格跌盈利创新低,停产比例增加》 | 34 |
| ➤ 行业日报:建材《建材建筑每日价格公告新闻集锦第372期》 | 34 |
| ➤ 行业日报:汽车《汽车行业每日新闻公告速递第136期》 | 35 |
| ➤ 中小盘IPO企业专题研究报告:《德联集团和首航节能新股询价》 | 36 |
| ➤ 公司调研简报:泸州老窖(000568)《保持快速增长,低估值吸引力凸显》 | 36 |
| ➤ 行业周报/双周报/月报:食品饮料《继续建议加仓白酒》 | 36 |
| 新股询价定价报告 | 37 |
| ➤ 首航节能(002665):《电站空冷行业的排头兵》 | 37 |
| 本月国内重要经济信息披露 | 37 |
| 本周海外市场重要经济信息披露 | 38 |

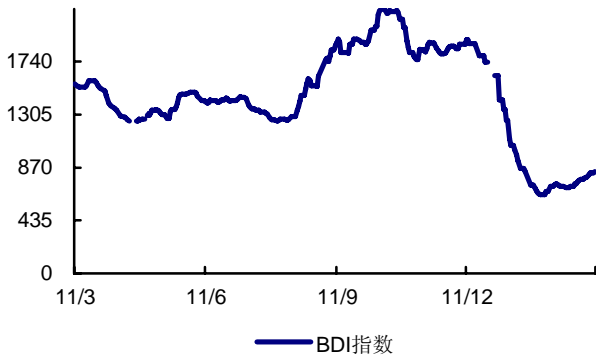
全球金融市场统计信息

| 海外市场指数 | | 收盘 | 1日 涨跌 (%) | 5日 涨跌 (%) | 本年 涨跌 (%) | 期货市场 | | 收盘 | 1日 涨跌 (%) | 5日 涨跌 (%) | 本年 涨跌 (%) |
|------------|----------|----|-----------------|-----------------|-----------------|----------|----------|----|-----------------|-----------------|-----------------|
| 道琼斯 | 13177.68 | | 1.68 | 3.28 | 7.86 | 纽约 NYMEX | 106.78 | | 0.41 | 1.99 | 7.63 |
| 标普 500 | 1395.95 | | 1.81 | 3.91 | 11.00 | 布伦特 ICE | 125.17 | | -0.33 | 1.00 | 16.31 |
| 纳斯达克 | 3039.88 | | 1.88 | 4.45 | 16.69 | 纽约黄金现货 | 1674.40 | | -1.49 | 0.14 | 6.69 |
| 日经 225 | 9899.08 | | 0.09 | 2.71 | 17.07 | LME3 月期铜 | 8445.00 | | -0.65 | -0.71 | 11.12 |
| 香港恒生 | 21339.70 | | 0.97 | 2.56 | 15.76 | LME3 月期铝 | 2229.00 | | -0.49 | -2.58 | 10.35 |
| 香港国企 | 11356.28 | | 1.16 | 2.13 | 14.29 | LME3 月期铅 | 2138.00 | | 0.85 | -0.42 | 5.06 |
| 英国 FTSE100 | 5955.91 | | 1.07 | 3.30 | 6.88 | LME3 月期锌 | 2091.00 | | 1.01 | 0.19 | 13.33 |
| 法国 CAC40 | 3550.16 | | 1.72 | 5.58 | 12.35 | LME3 月期镍 | 19260.00 | | -0.21 | 0.97 | 2.94 |
| 德国 DAX30 | 6995.91 | | 1.37 | 5.47 | 18.61 | LME3 月期锡 | 23475.00 | | 0.97 | 1.95 | 22.27 |
| | | | | | | CBOT 大豆 | 1348.75 | | 1.37 | 1.43 | 12.54 |
| | | | | | | CBOT 豆粕 | 363.80 | | 1.51 | 0.19 | 17.58 |
| | | | | | | CBOT 豆油 | 54.52 | | 1.66 | 3.02 | 4.67 |
| | | | | | | CBOT 玉米 | 674.00 | | 0.37 | 2.43 | 4.25 |
| | | | | | | CBOT 小麦 | 651.50 | | -0.19 | -0.38 | -0.19 |
| | | | | | | 郑棉 | 20250.00 | | -0.02 | -1.70 | 2.12 |
| | | | | | | 郑糖 | 6546.00 | | 0.09 | 0.18 | 1.91 |

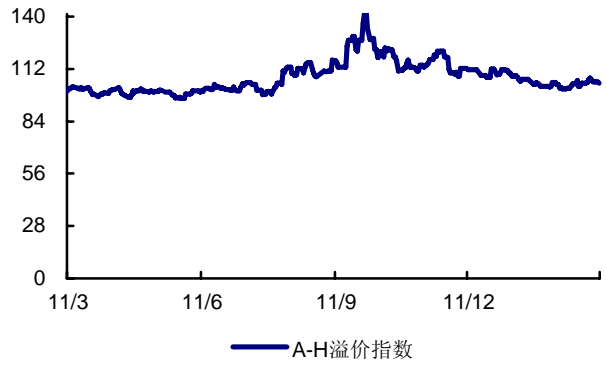
| 海外新兴市场指数 | | 收盘 | 1日 涨跌 (%) | 5日 涨跌 (%) | 本年 涨跌 (%) |
|-------------|----------|----|-----------------|-----------------|-----------------|
| 巴西圣保罗 | 68394.33 | | 3.03 | 5.04 | 20.51 |
| 印度孟买 | 17813.62 | | 1.28 | 2.60 | 15.26 |
| 俄罗斯 RTS | 1740.21 | | 0.60 | -0.68 | 25.93 |
| 台湾加权 | 8031.51 | | 1.31 | 1.18 | 13.57 |
| 韩国 KOSPI100 | 2025.04 | | 1.13 | 1.23 | 10.92 |

| 国内市场指数 | | 收盘 | 1日 涨跌 (%) | 5日 涨跌 (%) | 本年 涨跌 (%) | 货币市场 | | 收盘 | 1日 涨跌 (%) | 5日 涨跌 (%) | 本年 涨跌 (%) |
|--------|----------|----|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-------|----|-----------------|-----------------|-----------------|
| 上证综合 | 2455.80 | | 0.86 | 1.88 | 11.66 | 美元指数 | 80.12 | | 0.29 | 0.32 | -0.07 |
| 深证成指 | 10427.24 | | 1.23 | 3.30 | 16.91 | 美元/人民币 | 6.33 | | -0.01 | -0.30 | -0.51 |
| 沪深 300 | 2681.07 | | 1.00 | 2.29 | 14.30 | 人民币 NDF (一年) | 6.34 | | 0.01 | -0.51 | 0.69 |
| 中小板 | 5714.52 | | 1.11 | 4.70 | 16.13 | 欧元/美元 | 1.31 | | 0.00 | -0.49 | 0.95 |
| 创业板 | 792.38 | | 0.81 | 5.53 | 8.62 | 美元/日元 | 82.89 | | 0.06 | -2.17 | -7.21 |
| 上证国债 | 132.24 | | 0.04 | 0.09 | 0.64 | 银行间 R007 | 3.00 | | 7.10 | 2.02 | -52.46 |
| 上证基金 | 3963.78 | | 0.84 | 1.78 | 10.34 | 美国 10 年期 国债利率 | 2.13 | | 4.58 | 9.45 | 13.33 |

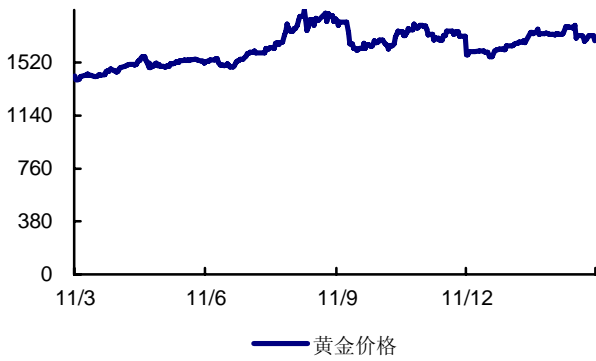
BDI 指数



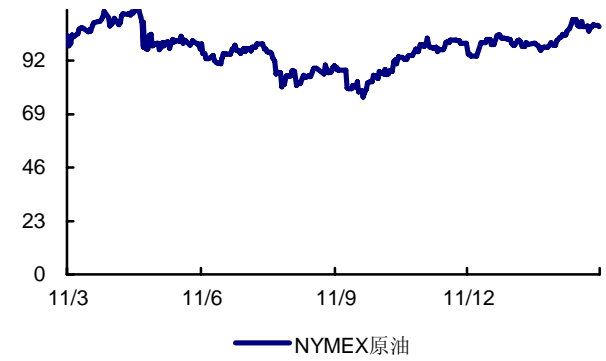
A-H 溢价指数



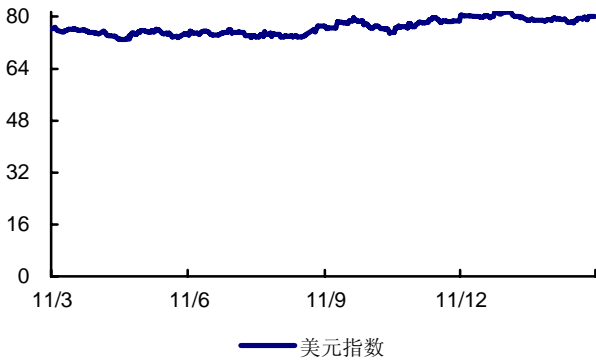
黄金价格



NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数

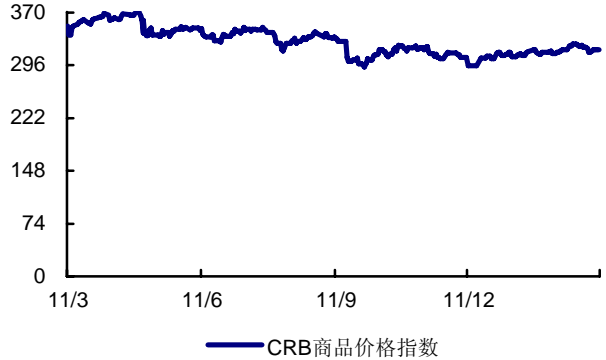


表1.2012/3月行业配置评级建议表（最后更新时间：2012.03.11）

| 配置评级 | 行业 |
|------|---|
| 增持 | 信息技术 信息科技 医药 金融 房地产 运输设备业 家用电器业 电气设备 |
| 中性 | 农业 食品饮料 纺织服装业 批零贸易业 机械制造业 运输 建筑工程业 社会服务 公用事业 钢铁 有色金属 煤炭 |
| 减持 | |

注：本表格为策略团队观点，因考虑重点和时间期限有所不同，可能与行业研究员观点有一定差异

表2.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2011.12.14-2012.03.14）

（若盈利预测为空白，则该报告为不含盈利预测数据的点评类报告）

调高

| 代码 | 公司名称 | 研究员 | 现价 | 调整前 | | | | 调整后 | | | |
|--------|------|-----|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|-------|
| | | | | 11EPS | 12EPS | 评级 | 目标价 | 11EPS | 12EPS | 评级 | 目标价 |
| 000651 | 格力电器 | 方馨 | 21.29 | 1.81 | 2.20 | 增持 | 22.62 | | | 增持 | 26.80 |
| | | 魏兴耘 | | | | | | | | | |
| 300282 | 汇冠股份 | 熊俊 | 24.45 | 0.61 | 0.80 | 首次 | | 0.49 | 0.63 | 中性 | 25.00 |
| | | 周易 | | | | | | | | | |
| 600309 | 烟台万华 | 胡珏 | 15.37 | 0.90 | 1.22 | 增持 | 17.38 | 0.86 | 1.20 | 增持 | 18.00 |
| | | 王刚 | | | | | | | | | |
| 002251 | 步步高 | 刘冰 | 24.78 | 0.96 | 1.25 | 增持 | 25.00 | 0.96 | 1.25 | 增持 | 31.00 |
| | | 汪睿 | | | | | | | | | |
| | | 陈均峰 | | | | | | | | | |
| 601336 | 新华保险 | 彭玉龙 | 29.96 | | 0.86 | 增持 | 40.00 | | 0.86 | 增持 | 49.00 |
| | | 熊林 | | | | | | | | | |
| 600887 | 伊利股份 | 胡春霞 | 24.35 | | | 增持 | 25.50 | 1.13 | 1.32 | 增持 | 28.00 |
| | | 林园远 | | | | | | | | | |
| 002482 | 广田股份 | 韩其成 | 27.26 | 0.91 | 1.34 | 谨慎增持 | 25.50 | 0.89 | 1.30 | 谨慎增持 | 28.00 |
| | | 张琨 | | | | | | | | | |
| | | 王建 | | | | | | | | | |
| | | 熊昕 | | | | | | | | | |
| 601628 | 中国人寿 | 彭玉龙 | 17.73 | 0.79 | 0.92 | 增持 | 21.00 | 0.92 | 1.17 | 增持 | 28.00 |
| | | 熊林 | | | | | | | | | |
| 601601 | 中国太保 | 彭玉龙 | 20.49 | 1.10 | 1.38 | 增持 | 30.00 | 1.38 | 1.68 | 增持 | 35.00 |
| | | 熊林 | | | | | | | | | |
| 601318 | 中国平安 | 彭玉龙 | 40.65 | | | 增持 | 64.00 | 3.12 | 4.05 | 增持 | 76.00 |
| | | 熊林 | | | | | | | | | |

调低

| 代码 | 公司名称 | 研究员 | 现价 | 调整前 | | | | 调整后 | | | |
|--------|------|-----|--------|-------|-------|----|--------|-------|-------|----|--------|
| | | | | 11EPS | 12EPS | 评级 | 目标价 | 11EPS | 12EPS | 评级 | 目标价 |
| 600612 | 老凤祥 | 刘冰 | 31.65 | 1.38 | 1.87 | 增持 | 42.50 | 1.32 | 1.82 | 增持 | 41.00 |
| | | 汪睿 | | | | | | | | | |
| | | 陈均峰 | | | | | | | | | |
| 000858 | 五粮液 | 胡春霞 | 36.60 | 1.63 | 2.33 | 增持 | 49.00 | | | 增持 | 42.00 |
| | | 胡春霞 | | | | | | | | | |
| 002304 | 洋河股份 | 张楷滢 | 153.91 | 4.40 | 6.67 | 增持 | 200.00 | | | 增持 | 180.00 |

表3.近期上市公司盈利预测及投资评级一览表 (2012.02.14-2012.03.14)

| 代码 | 公司名称 | 评级 | 现价 | 目标价 | 10EPS | 11EPS | 12EPS | 研究员 | 报告日期 |
|--------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|------------|
| 601866 | 中海集运 | 增持 | 2.96 | 3.70 | 0.36 | -0.24 | 0.03 | 宋伟亚 崔书田 魏兴耘 | 2012-03-13 |
| 300046 | 台基股份 | 谨慎增持 | 15.39 | 18.00 | 0.57 | 0.63 | 0.77 | 熊俊 周易 秦军 | 2012-03-13 |
| 600298 | 安琪酵母 | 增持 | 31.09 | 38.00 | 0.86 | 0.91 | 1.37 | 傅佳琦 翟羽佳 桑永亮 | 2012-03-13 |
| 002167 | 东方锆业 | 增持 | 39.91 | 45.00 | | | | 万锐 | 2012-03-13 |
| 000527 | 美的电器 | 增持 | 13.94 | 19.50 | 0.92 | 1.09 | 1.30 | 方馨 李品科 | 2012-03-13 |
| 600383 | 金地集团 | 增持 | 6.25 | 8.10 | 0.60 | 0.65 | 0.88 | 孙建平 温阳 高辉 | 2012-03-13 |
| 600373 | 中文传媒 | 谨慎增持 | 19.34 | 22.50 | 0.62 | 0.85 | 0.90 | 林琳 汤志彦 李品科 | 2012-03-13 |
| 000616 | 亿城股份 | 增持 | 3.91 | 4.80 | 0.46 | 0.30 | 0.40 | 孙建平 林鸽 | 2012-03-13 |
| 000002 | 万科 A | 增持 | 8.52 | 11.00 | 0.66 | 0.88 | 1.18 | 李品科 孙建平 温阳 | 2012-03-13 |
| 600724 | 宁波富达 | 增持 | 7.69 | 9.40 | 0.23 | 0.44 | 0.67 | 李品科 孙建平 温阳 | 2012-03-13 |
| 600048 | 保利地产 | 增持 | 11.34 | 14.00 | 0.83 | 1.10 | 1.41 | 李品科 孙建平 林鸽 | 2012-03-13 |
| 000999 | 华润三九 | 增持 | 18.10 | 20.00 | 0.83 | 0.78 | 0.99 | 李秋实 郑磊 | 2012-03-13 |
| 000568 | 泸州老窖 | 增持 | 44.84 | 53.00 | | | | 胡春霞 易镜明 | 2012-03-13 |
| 300267 | 尔康制药 | 增持 | 20.37 | 27.00 | 0.36 | 0.64 | 0.97 | 李秋实 郑磊 王帆 | 2012-03-12 |
| 600458 | 时代新材 | 增持 | 13.79 | 17.00 | 0.39 | 0.45 | 0.60 | 吕娟 吴凯 刘冰 | 2012-03-12 |
| 600415 | 小商品城 | 增持 | 8.83 | 10.00 | 0.30 | 0.24 | 0.40 | 汪睿 陈均峰 魏兴耘 | 2012-03-12 |
| 600588 | 用友软件 | 增持 | 20.18 | 26.00 | 0.41 | 0.66 | 0.92 | 袁煜明 范国华 | 2012-03-12 |
| 300119 | 瑞普生物 | 增持 | 23.25 | 28.00 | 0.56 | 0.76 | 1.00 | 秦军 | 2012-03-12 |

| | | | | | | | | | |
|--------|-------|------|-------|-------|------|------|------|------------------------|------------|
| | | | | | | | | 傅佳琦 翟羽佳 | |
| 002264 | 新华都 | 增持 | 12.03 | 16.00 | 0.22 | 0.41 | 0.55 | 刘冰 汪睿 | 2012-03-12 |
| 601633 | 长城汽车 | 增持 | 14.36 | 17.81 | | | | 陈均峰 白晓兰 | 2012-03-12 |
| 600329 | 中新药业 | 增持 | 10.31 | 13.60 | 0.40 | 0.42 | 0.55 | 李秋实 徐志华 | 2012-03-12 |
| 300119 | 瑞普生物 | 增持 | 23.25 | 28.00 | 0.56 | 0.76 | 1.00 | 秦军 傅佳琦 翟羽佳 | 2012-03-11 |
| 002344 | 海宁皮城 | 增持 | 24.72 | 25.30 | 0.45 | 0.94 | 1.23 | 刘冰 汪睿 | 2012-03-09 |
| 002458 | 益生股份 | 谨慎增持 | 32.88 | 35.00 | 0.34 | 1.67 | 1.50 | 陈均峰 秦军 翟羽佳 | 2012-03-09 |
| 600125 | 铁龙物流 | 增持 | 9.69 | 11.50 | 0.36 | 0.39 | 0.49 | 宋伟亚 崔书田 | 2012-03-09 |
| 000825 | 太钢不锈 | 谨慎增持 | 4.05 | 5.00 | 0.24 | 0.17 | 0.25 | 李宏亮 | 2012-03-09 |
| 000423 | 东阿阿胶 | 增持 | 43.55 | 53.40 | 0.89 | 1.31 | 1.73 | 易镜明 李秋实 徐志华 | 2012-03-09 |
| 000888 | 峨眉山 A | 增持 | 19.89 | 23.40 | 0.47 | 0.62 | 0.78 | 许娟娟 | 2012-03-09 |
| 002405 | 四维图新 | 增持 | 22.99 | 29.00 | 0.48 | 0.59 | 0.64 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-03-08 |
| 002050 | 三花股份 | 谨慎增持 | 26.59 | 33.30 | 1.06 | 1.23 | 1.76 | 方馨 | 2012-03-08 |
| 601169 | 北京银行 | 增持 | 10.32 | 12.58 | | | | 邱冠华 黄春逢 杨亦韦 | 2012-03-08 |
| 600153 | 建发股份 | 增持 | 8.11 | 11.00 | 0.78 | 0.96 | 1.17 | 李品科 孙建平 温阳 | 2012-03-07 |
| 600118 | 中国卫星 | 增持 | 19.86 | 25.00 | 0.30 | 0.33 | 0.40 | 魏兴耘 熊俊 董瑞斌 | 2012-03-07 |
| 000703 | 恒逸石化 | 谨慎增持 | 45.81 | 52.00 | | | | 王刚 | 2012-03-07 |
| 600516 | 方大炭素 | 增持 | 12.20 | 13.50 | 0.32 | 0.48 | 0.54 | 李宏亮 王啸 | 2012-03-07 |
| 300275 | 梅安森 | 增持 | 40.17 | 44.00 | 0.73 | 1.04 | 1.47 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-03-07 |
| 002541 | 鸿路钢构 | 增持 | 33.77 | 39.00 | 1.20 | 1.58 | 2.18 | 韩其成 王丽妍 张琨 熊昕 | 2012-03-07 |
| 601233 | 桐昆股份 | 增持 | 14.97 | 18.80 | 1.13 | 1.16 | 1.25 | 王刚 | 2012-03-07 |

| | | | | | | | | | |
|--------|--------|------|-------|-------|------|------|------|------------------------|------------|
| 600460 | 士兰微 | 谨慎增持 | 13.28 | 15.00 | 0.59 | 0.35 | 0.44 | 魏兴耘 熊俊 董瑞斌 | 2012-03-07 |
| 000888 | 峨眉山 A | 增持 | 19.89 | 23.40 | 0.47 | 0.62 | 0.78 | 许娟娟 | 2012-03-06 |
| 000759 | 中百集团 | 增持 | 9.62 | 11.50 | 0.37 | 0.39 | 0.46 | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-03-06 |
| 000002 | 万科 A | 增持 | 8.52 | 11.00 | 0.66 | 0.87 | 1.18 | 李品科 孙建平 温阳 | 2012-03-06 |
| 300105 | 龙源技术 | 增持 | 46.33 | 63.50 | 0.66 | 1.10 | 1.91 | 刘骁 刘迪 孙建平 | 2012-03-05 |
| 000418 | 小天鹅 A | 谨慎增持 | 11.44 | 12.75 | 0.80 | 0.72 | 0.80 | 方馨 | 2012-03-05 |
| 300104 | 乐视网 | 增持 | 44.26 | 48.00 | | | | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-03-05 |
| 600809 | 山西汾酒 | 增持 | 71.19 | 90.00 | 1.14 | 1.82 | 2.72 | 胡春霞 张楷滢 | 2012-03-05 |
| 000895 | 双汇发展 | 增持 | 71.00 | 90.00 | 1.91 | 0.93 | 5.42 | 胡春霞 张楷滢 | 2012-03-05 |
| 601633 | 长城汽车 | 增持 | 14.36 | 17.81 | 0.89 | 1.14 | 1.37 | 白晓兰 | 2012-03-05 |
| 000401 | 冀东水泥 | 增持 | 19.11 | 24.30 | 1.04 | 1.27 | 1.71 | 韩其成 | 2012-03-05 |
| 000430 | ST 张家界 | 增持 | 9.95 | 11.40 | 0.06 | 0.31 | 0.38 | 许娟娟 | 2012-03-05 |
| 601992 | 金隅股份 | 增持 | 9.86 | 12.00 | 0.63 | 0.88 | 1.00 | 韩其成 张琨 王建 熊昕 | 2012-03-05 |
| 002450 | 康得新 | 增持 | 27.04 | 32.00 | 0.22 | 0.40 | 1.07 | 胡珏 王俊辉 王刚 | 2012-03-05 |
| 002493 | 荣盛石化 | 谨慎增持 | 21.86 | 22.00 | 1.38 | 1.46 | 1.44 | 王刚 | 2012-03-02 |
| 600406 | 国电南瑞 | 增持 | 32.91 | 39.00 | 0.49 | 0.81 | 1.25 | 刘骁 孙建平 | 2012-03-02 |
| 000703 | 恒逸石化 | 谨慎增持 | 45.81 | 52.00 | 2.99 | 3.33 | 3.44 | 王刚 | 2012-03-02 |
| 002534 | 杭锅股份 | 增持 | 20.37 | 25.00 | | | | 吕娟 黄琨 吴凯 王帆 | 2012-03-02 |
| 600881 | 亚泰集团 | 增持 | 6.00 | 6.70 | 0.26 | 0.41 | 0.55 | 韩其成 王丽妍 熊昕 张琨 | 2012-03-02 |
| 300228 | 富瑞特装 | 增持 | 42.81 | 48.00 | | | | 吕娟 黄琨 吴凯 王帆 | 2012-03-02 |

| | | | | | | | | | |
|--------|-------|------|-------|-------|------|------|------|------------------------|------------|
| 601369 | 陕鼓动力 | 增持 | 12.16 | 14.00 | 0.41 | 0.51 | 0.67 | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-03-02 |
| 002628 | 成都路桥 | 谨慎增持 | 25.35 | 24.00 | 0.71 | 1.15 | 1.56 | 韩其成 张琨 王丽妍 王建 | 2012-03-02 |
| 002157 | 正邦科技 | 增持 | 11.65 | 15.00 | 0.13 | | 0.73 | 秦军 傅佳琦 翟羽佳 | 2012-03-02 |
| 600778 | 友好集团 | 增持 | 11.59 | 12.80 | | | | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-03-02 |
| 002537 | 海立美达 | 中性 | 21.77 | 21.20 | 0.92 | 0.78 | 0.85 | 方馨 郭睿哲 | 2012-03-02 |
| 002637 | 赞宇科技 | 增持 | 47.00 | 45.00 | 0.85 | 1.30 | 1.81 | 王刚 李云鑫 胡珏 | 2012-03-01 |
| 002138 | 顺络电子 | 谨慎增持 | 16.49 | 18.00 | 0.45 | 0.38 | 0.49 | 魏兴耘 熊俊 董瑞斌 | 2012-03-01 |
| 002289 | 宇顺电子 | 谨慎增持 | 29.68 | 32.00 | 0.39 | 0.28 | 0.60 | 魏兴耘 熊俊 | 2012-02-29 |
| 002185 | 华天科技 | 增持 | 9.04 | 11.20 | | | | 魏兴耘 董瑞斌 熊俊 | 2012-02-29 |
| 002024 | 苏宁电器 | 增持 | 10.69 | 11.60 | 0.57 | 0.69 | 0.83 | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-02-29 |
| 000826 | 桑德环境 | 增持 | 24.94 | 27.00 | 0.50 | 0.69 | 0.91 | 王威 张赫黎 | 2012-02-29 |
| 300190 | 维尔利 | 谨慎增持 | 41.05 | 45.00 | 0.85 | 0.89 | 1.49 | 王威 张赫黎 | 2012-02-29 |
| 002358 | 森源电气 | 增持 | 27.08 | 29.00 | 0.41 | 0.76 | 1.12 | 刘骁 孙建平 | 2012-02-29 |
| 600009 | 上海机场 | 增持 | 13.49 | 16.70 | 0.68 | 0.78 | 0.92 | 宋伟亚 | 2012-02-29 |
| 000050 | 深天马 A | 谨慎增持 | 8.80 | 9.80 | 0.12 | 0.18 | 0.22 | 魏兴耘 熊俊 董瑞斌 | 2012-02-29 |
| 600983 | 合肥三洋 | 谨慎增持 | 8.88 | 11.70 | 0.57 | 0.60 | 0.69 | 方馨 方馨 | 2012-02-29 |
| 300006 | 莱美药业 | 增持 | 16.49 | 21.00 | 0.24 | 0.44 | 0.66 | 李秋实 郑磊 | 2012-02-29 |
| 600019 | 宝钢股份 | 增持 | 5.14 | 6.60 | | | | 李宏亮 | 2012-02-29 |
| 300070 | 碧水源 | 增持 | 43.22 | 50.00 | 0.55 | 1.07 | 1.76 | 王威 张赫黎 | 2012-02-28 |

| | | | | | | | | | |
|--------|------|------|-------|-------|------|------|------|------------------------|------------|
| 000933 | 神火股份 | 谨慎增持 | 11.87 | 15.00 | 0.69 | 0.66 | 0.77 | 尹西龙 王峰 | 2012-02-28 |
| 600673 | 东阳光铝 | 增持 | 9.92 | 10.20 | 0.30 | 0.39 | 0.51 | 桑永亮 | 2012-02-28 |
| 600327 | 大东方 | 谨慎增持 | 8.21 | 8.80 | 0.43 | 0.40 | 0.49 | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-02-28 |
| 300059 | 东方财富 | 谨慎增持 | 24.76 | 28.00 | 0.32 | 0.51 | 0.66 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-02-28 |
| 600219 | 南山铝业 | 谨慎增持 | 7.98 | 8.30 | 0.40 | 0.53 | 0.46 | 桑永亮 蔡鼎尧 | 2012-02-28 |
| 300144 | 宋城股份 | 增持 | 23.64 | 27.00 | 0.44 | 0.60 | 0.60 | 许娟娟 | 2012-02-28 |
| 002571 | 德力股份 | 增持 | 23.68 | 26.00 | 0.67 | 0.66 | 1.01 | 王峰 穆方舟 | 2012-02-28 |
| 300274 | 阳光电源 | 增持 | 27.38 | 40.00 | 0.83 | 0.96 | 1.31 | 侯文涛 | 2012-02-28 |
| 002123 | 荣信股份 | 增持 | 18.54 | 20.25 | | | | 刘骁 孙建平 | 2012-02-28 |
| 600824 | 益民集团 | 中性 | 5.72 | 5.50 | 0.17 | 0.19 | 0.21 | 刘冰 | 2012-02-28 |
| 002115 | 三维通信 | 增持 | 14.32 | 18.33 | 0.44 | 0.44 | 0.55 | 杨昊帆 | 2012-02-28 |
| 600991 | 广汽长丰 | 无评级 | 17.82 | 16.86 | | | | 白晓兰 | 2012-02-28 |
| 601799 | 星宇股份 | 谨慎增持 | 14.51 | 15.12 | 0.57 | 0.70 | 0.84 | 白晓兰 焦若愚 | 2012-02-28 |
| 300099 | 尤洛卡 | 增持 | 26.08 | 32.40 | 0.60 | 0.83 | 1.07 | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-28 |
| 600875 | 东方电气 | 增持 | 24.88 | 29.00 | 1.29 | 1.57 | 1.75 | 刘骁 刘俊廷 孙建平 | 2012-02-27 |
| 000338 | 潍柴动力 | 谨慎增持 | 35.50 | 40.00 | 4.07 | 3.40 | 3.72 | 白晓兰 | 2012-02-27 |
| 601633 | 长城汽车 | 增持 | 14.36 | 16.50 | | | | 白晓兰 | 2012-02-27 |
| 002081 | 金螳螂 | 谨慎增持 | 42.50 | 46.00 | 0.75 | 1.40 | 2.02 | 韩其成 张琨 王丽妍 王建 | 2012-02-27 |
| 000708 | 大冶特钢 | 增持 | 12.10 | 13.30 | 1.25 | 1.30 | 1.33 | 李宏亮 王啸 高辉 | 2012-02-27 |
| 300059 | 东方财富 | 谨慎增持 | 24.76 | 28.00 | | | | 汤志彦 林琳 | 2012-02-27 |
| 002498 | 汉缆股份 | 谨慎增持 | 16.00 | 17.00 | | | | 刘骁 孙建平 | 2012-02-27 |
| 002220 | 天宝股份 | 增持 | 19.14 | 24.00 | 0.53 | 0.72 | 1.02 | 秦军 翟羽佳 | 2012-02-27 |
| 600280 | 南京中商 | 增持 | 29.30 | 31.80 | | | | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-02-26 |

| | | | | | | | | | |
|--------|------|------|-------|-------|------|------|------|------------------------|------------|
| 600718 | 东软集团 | 增持 | 9.24 | 12.50 | | | | 魏兴耘 范国华 袁煜明 | 2012-02-26 |
| 600350 | 山东高速 | 增持 | 3.73 | 4.50 | 0.26 | 0.43 | 0.49 | 宋伟亚 崔书田 | 2012-02-26 |
| 300164 | 通源石油 | 谨慎增持 | 31.49 | 34.00 | 0.77 | 1.05 | 1.36 | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-24 |
| 002236 | 大华股份 | 增持 | 48.75 | 55.00 | 0.93 | 1.35 | 2.03 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-02-24 |
| 300217 | 东方电热 | 增持 | 37.06 | 43.00 | 0.86 | 1.25 | 1.71 | 侯文涛 | 2012-02-24 |
| 600828 | 成商集团 | 增持 | 9.58 | 13.00 | 0.32 | 0.45 | 0.52 | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-02-24 |
| 002281 | 光迅科技 | 增持 | 30.53 | 45.22 | 0.79 | 0.79 | 0.81 | 杨昊帆 | 2012-02-24 |
| 002469 | 三维工程 | 增持 | 31.92 | 36.00 | 0.46 | 0.61 | 1.23 | 韩其成 熊昕 王建 张琨 | 2012-02-23 |
| 002375 | 亚厦股份 | 谨慎增持 | 32.70 | 30.00 | 0.62 | 1.06 | 1.70 | 韩其成 张琨 王丽妍 王建 | 2012-02-23 |
| 600522 | 中天科技 | 谨慎增持 | 20.16 | 23.03 | 1.12 | 0.90 | 0.90 | 杨昊帆 | 2012-02-23 |
| 002554 | 惠博普 | 增持 | 15.38 | 23.00 | | | | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-22 |
| 300102 | 乾照光电 | 谨慎增持 | 17.56 | 18.00 | 0.46 | 0.60 | 0.70 | 魏兴耘 熊俊 周易 王帆 | 2012-02-22 |
| 600967 | 北方创业 | 增持 | 18.59 | 19.00 | 0.33 | 0.67 | 0.77 | 吕娟 吴凯 黄琨 | 2012-02-22 |
| 600582 | 天地科技 | 增持 | 18.08 | 25.00 | | | | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-22 |
| 002345 | 潮宏基 | 增持 | 27.32 | 29.20 | 0.57 | 0.84 | 1.17 | 刘冰 汪睿 陈均峰 | 2012-02-21 |
| 600050 | 中国联通 | 增持 | 4.65 | 7.50 | | | | 杨昊帆 余周军 魏贞珍 | 2012-02-21 |

| | | | | | | | | | |
|--------|------|------|-------|-------|------|------|------|----------------------|------------|
| 300113 | 顺网科技 | 增持 | 26.87 | 26.50 | | | | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-02-21 |
| 002177 | 御银股份 | 谨慎增持 | 13.45 | 15.00 | 0.27 | 0.52 | 0.70 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-02-21 |
| 600521 | 华海药业 | 谨慎增持 | 12.12 | 14.00 | 0.17 | 0.40 | 0.55 | 李秋实 郑磊 | 2012-02-21 |
| 600507 | 方大特钢 | 谨慎增持 | 5.01 | 5.28 | 0.23 | 0.56 | 0.44 | 李宏亮 王啸 | 2012-02-20 |
| 002546 | 新联电子 | 增持 | 19.89 | 25.00 | 0.51 | 0.78 | 1.09 | 刘骁 孙建平 | 2012-02-20 |
| 600267 | 海正药业 | 增持 | 27.69 | 33.00 | | | | 李秋实 郑磊 | 2012-02-20 |
| 300253 | 卫宁软件 | 增持 | 38.65 | 44.00 | | | | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-02-20 |
| 002535 | 林州重机 | 增持 | 14.38 | 20.50 | | | | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-20 |
| 002353 | 杰瑞股份 | 增持 | 78.97 | 85.00 | | | | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-19 |
| 601717 | 郑煤机 | 增持 | 15.69 | 16.80 | | | | 吴凯 吕娟 王帆 黄琨 | 2012-02-19 |
| 002299 | 圣农发展 | 增持 | 15.61 | 19.00 | 0.31 | 0.51 | 0.76 | 秦军 傅佳琦 | 2012-02-17 |
| 300039 | 上海凯宝 | 增持 | 20.69 | 26.70 | 0.47 | 0.64 | 0.89 | 易镜明 李秋实 徐志华 | 2012-02-17 |
| 000895 | 双汇发展 | 增持 | 71.00 | 90.00 | | | | 胡春霞 张楷滢 | 2012-02-16 |
| 601633 | 长城汽车 | 增持 | 14.36 | 16.50 | 0.89 | 1.14 | 1.36 | 白晓兰 | 2012-02-16 |
| 600835 | 上海机电 | 增持 | 9.98 | 13.10 | | | | 吕娟 黄琨 吴凯 王帆 | 2012-02-15 |
| 002241 | 歌尔声学 | 增持 | 26.92 | 30.50 | 0.37 | 0.70 | 1.21 | 魏兴耘 熊俊 董瑞斌 | 2012-02-14 |
| 300179 | 四方达 | 增持 | 22.29 | 24.40 | | | | 桑永亮 万锐 | 2012-02-14 |
| 300070 | 碧水源 | 增持 | 43.22 | 50.00 | 0.55 | 1.06 | 1.74 | 王威 | 2012-02-14 |

表 4. 近期未上市新股询价定价表 (2012.02.14-2012.03.14)

| 代码 | 公司名称 | 询价区间 | 定价区间 | 10EPS | 11EPS | 12EPS | 研究员 | 报告日期 |
|--------|------|-------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------|------------|
| 002665 | 首航节能 | 35.50-39.80 | 39.10-43.80 | 0.91 | 1.09 | 2.45 | 刘骁 刘迪 刘俊廷 孙建平 | 2012-03-13 |
| 002666 | 德联集团 | 14.83-18.54 | 16.48-20.60 | 0.83 | 0.98 | 1.38 | 王刚 李云鑫 彭瀚达 | 2012-03-11 |
| 300302 | 同有科技 | 16.06-18.74 | 18.74-22.30 | 0.71 | 0.91 | 1.20 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-03-08 |
| 300304 | 云意电气 | 16.48-20.60 | 20.60-25.75 | 0.73 | 1.08 | 1.37 | 白晓兰 焦若愚 | 2012-03-08 |
| 300301 | 长方照明 | 15.30-18.36 | 16.83-20.20 | 0.45 | 0.81 | 1.20 | 魏兴耘 周易 董瑞斌 熊俊 | 2012-03-07 |
| 300303 | 聚飞光电 | 21.93-26.32 | 24.51-29.41 | 0.81 | 1.00 | 1.29 | 魏兴耘 董瑞斌 周易 熊俊 | 2012-03-05 |
| 300299 | 富春通信 | 11.47-13.77 | 12.75-15.30 | 0.46 | 0.51 | 0.84 | 杨昊帆 魏贞珍 余周军 | 2012-03-05 |
| 300300 | 汉鼎股份 | 13.86-17.91 | 16.80-20.40 | 0.39 | 0.60 | 0.92 | 魏兴耘 范国华 袁煜明 | 2012-03-02 |
| 002660 | 茂硕电源 | 15.84-18.48 | 18.00-21.65 | 0.49 | 0.55 | 0.89 | 魏兴耘 周易 董瑞斌 熊俊 | 2012-03-02 |
| 002663 | 普邦园林 | 24.90-28.10 | 26.10-29.50 | 0.28 | 0.96 | 1.57 | 韩其成 张琨 王丽妍 熊昕 | 2012-03-02 |
| 300298 | 三诺生物 | 25.00-27.80 | 30.00-33.36 | 0.62 | 1.00 | 1.39 | 李秋实 徐志华 | 2012-03-01 |
| 002661 | 克明面业 | 15.60-18.72 | 18.72-20.80 | 0.62 | 0.79 | 1.04 | 胡春霞 蒋丽丝 | 2012-03-01 |
| 300297 | 蓝盾股份 | 13.53-15.78 | 15.03-18.04 | 0.35 | 0.53 | 0.76 | 魏兴耘 袁煜明 范国华 | 2012-02-29 |
| 002664 | 信质电机 | 17.40-22.10 | 19.14-24.31 | 0.33 | 0.58 | 0.93 | 刘骁 刘迪 | 2012-02-29 |

| | | | | | | | | |
|--------|------|-------------|-------------|------|------|------|-------------------------------|------------|
| 300296 | 利亚德 | 13.32-15.98 | 14.65-17.58 | 0.42 | 0.56 | 0.74 | 孙建平 魏兴耘 周易 熊俊 董瑞斌 | 2012-02-29 |
| 300295 | 三六五网 | 32.64-39.44 | 36.72-44.88 | 0.92 | 1.36 | 1.78 | 魏兴耘 范国华 袁煜明 | 2012-02-27 |

表5.专题会议安排表

| 会议主题 | 会议时间 | 会议地点 | 报名截止日期 | 备注 |
|------|------|------|--------|----|
|------|------|------|--------|----|

宏观与政策要闻

欧元区财长会议正式批准希腊第二轮救助方案

新华网布鲁塞尔 3 月 12 日电 欧元集团主席容克 12 日晚在欧元区财长会议结束后举行的新闻发布会上宣布，已正式批准总额 1300 亿欧元（约合 1710 亿美元）的希腊第二轮救助方案。

容克说：“考虑到希腊已经完成了先前的一系列行动，特别是‘私人资本参与计划’的成功实施，对希腊实施新一轮救助方案的条件已经具备，因此欧元集团于今晚正式批准新的救助方案。”

希腊政府 9 日宣布，85.8% 的希腊债券私人持有者表示将参与债务置换计划，涉及约 1520 亿欧元（约合 1993 亿美元）债券。债务置换计划是国际社会第二轮救助希腊计划的前提条件。

容克说，救助方案将于下周三由各国副财长组成的欧元区工作小组确定相关程序已完成正式启动。国际货币基金组织（IMF）也将于 15 日决定是否按计划向援助方案提供 280 亿欧元（约合 370 亿美元）资金。

容克表示，根据欧盟、IMF 和欧洲央行“三驾马车”的报告，“私人资本参与计划”的成功实施将使希腊到 2020 年债务比例降到 117% 左右。他强调，救助方案显示了欧元区一贯的立场，即“希腊一直是欧元区的一员”。

（新华网）

政协会议闭幕 强调防经济增速过快下滑和物价反弹

中国网 3 月 13 日讯 今日 9 时，全国政协十一届五次会议举行闭幕会，通过政协第十一届全国委员会第五次会议政治决议。

会议指出，做好今年经济工作，必须按照中共中央的决策部署，牢牢把握稳中求进的工作总基调，坚持突出主题、贯穿主线、统筹兼顾、协调推进。要把解决经济社会发展中的突出矛盾和问题、有效防范经济运行中的风险放在宏观调控的重要位置，准确把握宏观调控的力度、节奏、重点，统筹处理速度、结构、物价关系，防止经济增速过快下滑和物价反弹。

（中国网）

美联储三月议息会议点评

| | | | |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|
| 薛鹤翔 | 021-38674809 | xuehexiang008730@gtjas.com | S0880110100143 |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|

点评：

美联储维持货币政策不变，即承诺维持零利率至 2014 年底、维持 11 年 9 月推出的 4000 亿美元扭转操作不变。联储在 12 年上半年大概率上不会推出进一步刺激政策，一是美国经济复苏势头良好，这一点伯南克亦认可；二是当前的超长期零利率承诺和扭转操作已经是空前的货币政策放松，而且扭转操作于 6 月底才结束，刺激政策仍在发挥作用；三是冲销式 QE 作为扭转操作的替代在上半年推出的可能性低。环顾全球，我们认为近期美联储货币政策将保持稳定，而新兴市场则将继续放松，美元将保持相对强势。

欧元区财长会议批准希腊二轮援助即西班牙赤字预算提高

| | | | |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|
| 薛鹤翔 | 021-38674809 | xuehexiang008730@gtjas.com | S0880110100143 |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|

点评：

欧元区财长会议正式批准总额 1300 亿欧元的第二轮援助希腊计划，希腊债务危机取得阶段性成果，欧债危机系统性风险降低。

欧元区财长会议就西班牙 2012 年预算达成妥协，决定允许西班牙将今年预算赤字占其 GDP 的比例由原先的

4.4%提高到 5.3%，这意味着欧元区 2012 年的财政紧缩力度将有所减小。

策略观点透视

行业与公司信息

美日欧正协商就限制稀土出口向 WTO 起诉中国

美联社 3 月 13 日报道，美国商务部一高级官员日前透露，由于中国限制稀土出口，美、日、欧盟正在就向世界贸易组织(WTO)起诉中国一事进行研究。据悉，由于 WTO 已于 1 月底断定“中国限制出口包含稀有金属在内的矿物资源违反 WTO 的相关规定”，因此，美国总统奥巴马将联合欧盟和日本于当日向 WTO 提出贸易诉讼请求，称中国公司因相关政策获得竞争优势。

中国是全球最大的稀土生产国，这种混合 17 种元素的矿物质，是生产包括从智能手机、高清电视，直到导弹在内的高科技产品必须原料。中国设定的 2012 年稀土出口配额为 30000 吨，同 2011 年持平。中国认为限制出口旨在保护环境，工信部在人大会议上透露，未来整合后中国将只保留 2 至 3 家大型稀土企业。

(人民网)

点评:

我们认为这样的国际压力只会加快国内整合的决心和步伐，对稀土龙头企业是利好

桑永亮

S0880511010034

021-38676052

sangyongliang@gtjas.com

七部门：保持首套房贷政策稳定 打击规避限购

《中国证券报》方面 3 月 12 日获悉一份名为《关于继续做好房地产市场调控和加快保障性住房建设问题》的报告，该报告由住建部、发改委、民政部、财政部、国土部、央行、银监会七部门在 2 月份出炉。报告要求，保证首套住房贷款供给。继续严格实施差别化住房信贷、税收政策和住房限购措施，严格执行二套房认定标准。要求今年保持首套住房贷款政策稳定性，督促银行业金融机构支持居民家庭购买首套普通自住房，加强存量房交易税收征管，堵塞“阴阳合同”产生的税收漏洞。

住建部部长姜伟新 3 月 8 日表示，“限购令”短期内不会有所微调和放松。他指出，今年楼市调控不会再出新招，但也绝对不会放松。而上述报告也强调，今年要督促地方政府切实承担起促进房地产市场平稳健康发展的责任，严格执行中央的各项调控政策，切实将房价控制在合理水平。

此外，中国人民银行副行长刘士余 3 月 12 日表示，现在市场上出现的少数开发商搞的一成首付等，商业银行不能参与，要严格落实差别化的住房信贷政策。各家银行是自主定价，中央银行此前在关于个人首套房贷款利率上有一个下限，鼓励各家金融机构在央行的基准利率和首套商品普通住宅贷款优惠利率的下限之间，根据借款人的财务状况权衡定价。

(中国证券报)

探路者砸千万资金进军电子商务

国内最大的户外品牌探路者 3 月 13 日发布公告称，为充分把握户外用品行业电子商务市场所涌现出的巨大商机，顺应网络购物快速发展的趋势，拟出资 1500 万元创建打造电商新品牌 ACANU (中文名称: 阿肯诺)，加强新品牌的传播与推广，主导产品的研发设计，组织管控产品的外包生产，并通过电子商务网络渠道实现销售。

探路者在2月份与电子商务网站好乐买签署合作首次“借道”进入电子商务领域。据悉，探路者在淘宝上的旗舰店也已开张，涉及帐篷、服装等全线产品。去年11月，探路者首批登陆创业板，募集资金3.37亿元。

此前，腾讯电商平台宣布韩国现代、阿尔卡特、神州数码、杜蕾斯等第一批500家知名品牌商家成规模集体入驻腾讯微卖场，而2012年全年预计会吸引超过一万家的品牌商家入驻。

(Wind 资讯)

债券市场

金融工程

今日报告精粹

行业日报：建材《建材建筑每日价格公告新闻集锦第373期》

| | | | |
|-----|--------------|--------------------------|----------------|
| 韩其成 | 021-38676162 | hanqicheng@gtjas.com | S0880511010022 |
| 王建 | 010-59312714 | wangjian010838@gtjas.com | S0880111090084 |
| 熊昕 | 021-38676715 | xiongxin009291@gtjas.com | S0880111030019 |

【公司公告】

1. 棕榈园林：通过高新技术企业复审并取得证书
2. 苏交科年报：2011年营收12.7亿，同增10.4%，净利润1.32亿，同增38.9%
3. 棱光实业年报：2011年营收4.76亿，同减37.2%，净利润0.37亿，同减49%
4. 中国建筑：1-2月新签合同额1143亿元，同增3.4%，地产销售额143亿元，同增24.7%

【水泥价格】

①大连金刚天马价格走高，P.C32.5袋装420元/吨，库存尚可，销售一般。②黑龙江北方水泥价格走高，P.C32.5袋装430元/吨，成交低20元/吨，库存高位，销售一般。③河北邯郸涉县金隅熟料走低10元/吨，库存尚可。④陕西千阳海螺价格走稳，磨机未开，库存尚可；礼泉海螺价格暂稳，开工正常，销售良好。⑤湖南常德中材高标暗升10元/吨，库存尚可，天气放晴，日销4-5千吨。⑥安徽马鞍山再次下调20元/吨，后期周边区域将会再次跟跌。⑦广西贵港小幅走低10元/吨，P.C32.5报260元/吨。⑧山东枣庄中联熟料走低，需求较清淡，库存较高，竞争较激烈。河南安阳中联熟料小幅走低，库存一般，出货平平。

【玻璃价格】

①市场僵持运行，沙河市场成交良好，库存削减；华东、华中整体平稳，江西萍乡受出货良好支撑小幅上调1元/重量箱。②沙河市场价格下调后，市场反应良好，周边市场僵持运行，生产商出货平平。生产商价格低位，亏损严重，降价促销意向低迷，高成本支撑下，预计短线市场多维持低位僵持局势，不乏有部分生产商成交走低可能。

【水泥新闻】

1. 新疆青松建化集团参观组到扶绥海螺学习交流：3月9日，新疆青松建化集团参观组近30人到扶绥海螺学习交流，公司总经理席河等接待了参观组一行。
2. 唐山冀东水泥与吴堡黄河水泥等公司签订合作协议
3. 中科院：水泥消费增幅高于GDP增幅

【玻璃新闻】

1. 2011年中国玻璃及玻璃制品行业市场增长28.2%
2. 2012年第十届中国玻璃深加工研讨会即将在沪召开

【建筑新闻】

地产化

1. 七部门：保持首套房贷政策稳定
2. 全国楼市呈回暖趋势 京沪深势头略有放缓

铁路建设

1. 铁道部与各省就铁路建设发展举行会谈

行业周报/双周报/月报：电子元器件《电子元器件行业每周数据追踪》

| | | | |
|-----|---------------|--------------------------|----------------|
| 魏兴耘 | 0755-23976213 | weixyl@gtjas.com | S0880511010010 |
| 熊俊 | 021-38674744 | xiongjun008732@gtjas.com | S0880110120074 |

最新技术趋势

MWC2012 手机 3 大技术亮点：1.四核（华为、中兴、HTC、LG）；2.4100 万像素（诺基亚 808 PureView）；3. 投影（三星 Galaxy Beam）；4.4 寸以上 HD 解析度。华为表示，今年智能手机出货目标 6000 万部，同比增长 3 倍。

推进低端智能手机发展。联发科推出 MT6575 解决方案，目标市场 150-180 美元智能手机；预计今年向中国供货的手机芯片将从去年的 1000 万颗上升至 5000 万颗。三星发布 2.8 寸智能机 Galaxy Pocket，售价 1120 元。英特尔移动芯片 12-14 年制程工艺分别达到 32、22、14 纳米。

核心公司动态

苹果正式发布新款 iPad，具有四大特性：Retina 显示屏、A5X 双核处理器、500 万像素摄像头、支持 4G LTE 网络；并引入 siri 功能。售价不变，性价比优势显著提升。但是技术创新没有亮点。UBM 表示，新 iPad 的利润率下降 5pt 至 51%。

HTC12 年 2 月实现营收 203 亿新台币，同比下降 37%，环比增长 22%；预计 12Q1 营收环比降 36%。3 款新机 4 月上市。

在已公布的 12 年 2 月份台 NB 相关厂商营收数据中，华硕营收同比增长 94%；纬创营收同比增长 68%。由于 2 月底硬盘供应问题已获得解决，预期 3 月营收将持续走高。

行业数据跟踪

iSuppli 预计，11-15 年全球 AMOLED 出货量 CAGR 达 29%，高于 LCD 的 5.8%。11 年三星、LGD 占比 85%、15%。

Gartner 预测，12、13 年全球 PC 出货 3.68、4 亿台，同比增长 4.4%、8.7%。许多搭载 Windows 8 新品要到今年年底上市。

DisplaySearch 表示，11 年 3DTV 面板出货 2120 万片，渗透率 10%；预计 12 年出货增长 138%至 5 千万片，渗透率 21.6%。

iSuppli 预计，12 年全球平板电脑出货 1.24 亿台，同比增长 90%。13-16 年将分别出货 1.97、2.50、2.85、3.11 亿台。

每日酷图：《西行东渐 11：Ultimate Software》

| | | | |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|
| 江亚琴 | 021-38674622 | jiangyaqin008083@gtjas.com | S0880511070002 |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|

2000 年的科技股泡沫仍然让大多数投资者记忆犹新，大洋彼岸的科技股热潮迅速燃起了中国内地股市的激情。在全球化更为深刻的今天，消费者和生产者都已经打破了国界的藩篱。对于投资者，这意味着我们在关注中国自身经济的同时，更需要放眼全球，从国际的角度重新审视中国可能的投资机会。从谷歌到百度，从 Priceline 到携程，国际市场成长股的故事可以为我们自下而上寻找成长股提供线索。从云计算到贵金属，国际市场对相关行业和主题的看法可以为我们自上而下发掘主题机会提供新的思考角度。“西行东渐”系列报告将以各国股市作为研究对象，发掘 A 股上市公司的自下而上的个股选择以及自上而下的主题投资机会。

本期我们要介绍的公司 Ultimate Software (ULTI) 一家基于云计算的 SaaS (软件即服务) 公司。公司主要的应用领域为 人力资源，提供从招聘到退休的一系列人力资源解决方案。随着公司的不断扩张，公司已经成为全球 人力资源服务机构 50 强之一，公司上市后股价持续上涨，于近期创出历史新高。10 年来，公司股价上涨接近 20 倍。

从 Clicksoftware 到 Ultimate Software, 以云计算为基础的 SaaS 公司已经在美国市场风起云涌, 而有些公司甚至还没有具备稳定的盈利能力。因此, 毫不夸张地说, 云计算已经成为美国资本市场最为看好的方向。如果美国的现在就是中国的未来, 那么可以预计的是, 未来, 云计算相关产业链将成为中国资本市场的新宠, 将有一大批牛股在此领域诞生。

公司深度研究: 中海集运 (601866) 《当联手自救遭遇需求复苏》

| | | | |
|----------------------|-------------------------------|---|----------------------------------|
| 本次评级: 增持 上次评级: 增持 | 目标价: 3.70 元 上次目标价: 6.30 元 | 现价: 2.96 元 总市值: 34582 百万 | |
| 宋伟亚 崔书田 | 0755-23976003 021-38674703 | songweiya009360@gtjas.com cuishutian008426@gtjas.com | S0880511050001 S0880110090084 |

强周期品种业绩波动大。中海集运位居世界 10 大班轮公司之列, 是 A 股唯一纯集运企业, 99% 的收入来自集装箱航运业务, 其中欧美航线收入占比约 60%。近年来集装箱运价波动频繁、波幅较大, 09 年亏损 65 亿元、10 年盈利 42 亿元、预计 11 年亏损约 28 亿元。

上半年集运三阶段行情展望。联手自救态度坚决、提价策略得当以及闲置运力阶段性缓解供给压力等使得欧线 3 月提价计划初战告捷; 美线中旬提价成功概率大, 4 月份年度合同谈判也较乐观。基于国泰君安宏观团队预判, 糟糕的出口数据有望一季度触底, 美国复苏态势确立而欧盟经济信心亦环比提振。我们对集运股上半年行情做三阶段回顾展望如下: 阶段一/跟随市场、超跌反弹; 阶段二/联手自救、困境边际改善是看点同时对需求端仍存疑虑, 判断近期正处于估值修复阶段性完成、需求递进观察阶段中部; 阶段三/二季度需求接力自救, 行情在出口主题中有望得到认可扩散。

行业中长期拐点仍需耐心。我们暂定性本轮反弹为困境边际改善趋势性行情, 而行业反转仍需等待。预计今明两年整体运力增速逾 8%, 8000+TEU 增速仍约在 20%, 欧线压力依然明显。2014 年随着新船交付下降、巴拿马运河扩建完工分流大船供给等, 若需求亦有持续好转配合, 则行业景气度将得到明显提振。

“增持”评级, 目标价 3.7 元。今年公司大幅减亏实现微利是大概率事件, 建议密切关注强周期品种困境改善机会; 预测 2011-13 年 EPS 分别为 -0.24、0.03、-0.07 元; 目标价对应 1.75X PB。

风险提示。欧美经济复苏不达预期、行业价格联手生变、油价高企等。

行业专题研究报告: 信息科技《智能电视: 又一座金矿》

| | | | |
|------------------|---|---|--|
| 魏兴耘 熊俊 范国华 | 0755-23976213 021-38674744 021-38674925 | weixyl@gjas.com xiongjun008732@gjas.com fangguohua@gjas.com | S0880511010010 S0880110120074 S0880111080428 |
|------------------|---|---|--|

信息技术产业的发展已从上游驱动进入应用带动的新阶段。以史为鉴, 智能手机已经开启了移动互联新时代。展望未来, 智能电视有望成为继智能手机之后又一个热点应用。

智能电视将成为集影音、娱乐、数据等多种功能于一体的另一个终端应用平台。在三网融合实质推进、宽带中国战略实施及广电总局发放互联网电视牌照的前提下, 智能电视有望获得快速成长。它将从根本上改变传统电视与消费者之间单向视频推送模式, 并大幅扩展内容与应用范围。

智能电视即正步入快速发展期。在谷歌、苹果以及众多国内厂商的合力推动下, 智能电视渗透率快速提升。据拓扑产业研究所的数据, 2012 年, 全球智能电视销量将达 5285 万台, 同比增长 110%, 渗透率达 20.5%。未来 5 年, 智能电视将进入爆发增长期, 其渗透率将快速提升。

智能电视将重塑视频行业产业架构, 并将创造出新的商业模式。首先, 全产业链模式将成为产业链条中各类企业的首选。其次, 终端厂商有可能通过平台运营实现盈利模式质的跨越。第三, 内容厂商将强化线下线上、不同终端多点供应的立体业务模式。第四, 应用与服务将获得快速发展。

从产业链受益程度来看, 我们首推内容、应用、系统服务厂商。智能电视为互联网内容服务商提供了“第三屏”, 扩大了受众面积, 伴随着智能电视用户数的快速增长, 互联网内容服务商将有可能获取电视广告收入和其他付费收入。播控平台和内容运营商将由于拥有稀缺的“牌照”及电视内容在智能电视产业链中占据优势地位。另一方面, 终端品牌将有可能通过智能电视而实现业务模式与盈利模式创新。

投资建议: 我们试图从产业链受益程度角度解析可投资关注标的。首推内容、应用及系统服务厂商, 包括数码视讯、乐视网, 以及四川九洲、捷成股份。终端厂商关注海信电器、创维。人机交互工具类公司关注科大讯飞。上游电子器件方面的厂商关注歌尔声学、环旭电子、水晶光电、得润电子、立讯精密等。

公司更新报告(非重点公司): 台基股份 (300046) 《业绩稳步增长 新领域拓展配合产能扩充》

| | | |
|------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 本次评级: 谨慎增持 上次评级: 增持 | 目标价: 18.00 元 上次目标价: 27.50 元 | 现价: 15.39 元 总市值: 2187 百万 |
|------------------------|--------------------------------|-----------------------------|

| | | | |
|-----|---------------|--------------------------|----------------|
| 魏兴耘 | 0755-23976213 | weixyl@gtjas.com | S0880511010010 |
| 熊俊 | 021-38674744 | xiongjun008732@gtjas.com | S0880110120074 |
| 周易 | 021-38674934 | zhouyi010843@gtjas.com | S0880111080429 |

11 年公司实现营收 3.23 亿元, 同比增长 20.76%。实现营业利润 1.06 亿元, 同比增长 11.28%。实现净利润 9004 万元, 同比增长 11.68%。对应 EPS 为 0.63 元。

主营毛利率同比下降 3.74 个百分点至 37.95%。主要原材料硅片、金属铜价格同比上涨, 人工费用同比上升以及募投项目实施致固定资产折旧同比增加等因素分别导致毛利率下降 1.7、1.0、0.9 个百分点。

公司主导产品在国内功率半导体器件行业连续保持年销售量第一, 销售收入前三, 其中在感应加热应用领域的市占率一直保持全国第一。

分产品来看, 晶闸管实现收入 2.33 亿元, 同比增长 20.13%; 模块实现收入 0.71 亿元, 同比增长 17.75%。全年销售各类功率半导体器件产品 164.94 万只, 同比增长 35.88%。其中, 晶闸管销售 70.4 万只, 同比增长 19.90%; 模块销售 62.1 万只, 同比增长 8.21%。

应用领域, 钢铁冶金营收占比仍最大, 达 47.3%; 马达驱动、电焊机营收占比增长 0.2、1.3pt 至 28.5%、5.0%。将加快向焊接式方向发展。

国内营收占比 95%; 与国外同行合作, 拓展国际市场, 外销增长 96%。

新品研发, 全压接式 6500V 晶闸管全系列部分型号实现量产; 4000V 快速晶闸管研发成功。将开发 FRD、IGBT、IPM 等主业相关产品。

目前功率半导体器件年产能已达 180 万只, 较 10 年底增长 50%。累计完成 IPO 募投项目投资的 60%, 1 号厂房设备全面更新升级, 2 号净化厂房和 6 英寸晶圆生产线初步建成, 进入调试试产阶段; 研发检测中心进入装修阶段。13 年 1 月达产后将形成年产能 205 万只以上。

预计公司 2012-2014 年销售收入分别为 3.84 亿元、4.63 亿元、5.55 亿元; 归属于母公司所有者的净利润分别为 1.09 亿元、1.39 亿元、1.69 亿元; 对应 EPS 分别为 0.76 元、0.98 元、1.19 元。

行业周报/双周报/月报: 家用电器业《馨周报: 促消费政策逐步清晰》

| | | | |
|-----|--------------|--------------------|----------------|
| 方馨 | 021-38676685 | fangxin@gtjas.com | S0880511010048 |
| 郭睿哲 | 021-38674945 | guoruzhe@gtjas.com | S0880111110118 |

行情回顾与每周观点

A 股家电行情: 连续 5 周跑赢大盘, 大宗交易活跃

海外家电行情: 大盘略有下跌, 家电板块上涨

每周家电观点: 促消费政策逐步清晰, 回调应是买入机会

行业每周数据

原材料与零部件价格: 金属价格回落, 钎铁硼略降, 冷媒略涨

行业运行数据: 2 月家电下乡数据增长, 1 月中怡康较差

海内外行业要闻点评

商务部: 家电下乡政策延至年底, 信贷消费补贴或 4 月推出

家电下乡: 2 月份全国家电下乡产品销售 697 万台

DisplaySearch: 2011 年 3D 液晶电视面板渗透率 10%

海内外上市公司要闻点评

格力电器: 业绩增长 25.7%, 每股收益 1.74 元 (点评)

美的电器: 业绩增长 18.3%; 非公开发行股票解除限售 (点评)

三花股份: 业绩增长 16.0%, 每股收益 1.23 元 (点评)

苏泊尔: 回应电饭锅抽检不合格, 为产品批次问题 (点评)

TCL 集团: 发布 2 月销量数据

四川长虹：以长虹佳华 90% 股权向长虹（香港）贸易公司增资
 索尼：发行 550 亿日元无担保债券

- 附表 1: 家电上市公司一周公告概要
 附表 4: 海外重点家电个股业绩与估值
- 附表 2: A 股重点公司业绩预测与估值
 附表 5: 海外重点家电个股行情
- 附表 3: A 股家电个股行情
 附表 6: A 股家电年报预计披露日期

行业事件快评：船舶港口机械及配件《海工和船配明显受益 鼓励行业兼并重组》

| | | | |
|----|---------------|--------------------------|----------------|
| 吕娟 | 021-38676139 | lvjuan@gtjas.com | S0880511010047 |
| 吴凯 | 0755-23976526 | wukai011323@gtjas.com | S0880511090003 |
| 王帆 | 021-38674747 | wangfan009494@gtjas.com | S0880511040001 |
| 黄琨 | 021-38674935 | huangkun010844@gtjas.com | S0880111090080 |

工信部近日公告《船舶工业“十二五”发展规划》，规划与《船舶工业调整和振兴规划》相衔接，提出“十二五”期间船舶工业发展的指导思想、发展目标、主要任务和政策措施。

根据“十二五”规划目标和 2011 年最新数据，（1）2015 年船舶工业销售收入要从 2011 年的 7232 亿元提高到 12000 亿元，2012-2015 年均复合增长率 13.5%；（2）我国前 10 家造船企业造船完工量占全国总量的比重要从 2011 年的 47.7% 提高到 70% 以上；（3）船舶配套业销售收入要从目前 852 亿元提高到 3000 亿元，2012-2015 年均复合增长率 37.0%；（4）海洋工程装备收入要从目前 300 亿元提高到 2000 亿元以上，2012-2015 年均复合增长率 60.7%，国际份额要从目前 7% 提高到 20% 以上；（5）船舶出口额要从目前 418 亿美元提高到 800 亿美元，2012-2015 年均复合增长率 17.6%。

我们认为规划主要看点有三：1、海洋工程装备未来将迎来高速发展。面向国内外海洋资源开发的重大需求，规划通过加大科研投入、财税金融支持政策和国内外合作交流等，海洋工程装备 2012-2015 年收入年均复合增长率高达 60.7%。2、船舶配套业未来将有快速发展。为了突破和掌握核心技术，大幅提升船用设备本土化装船率，规划通过加大科研投入、财税金融支持政策和国内外合作交流等，船舶配套业 2012-2015 年收入年均复合增长率高达 37.0%；3、行业兼并重组得到进一步鼓励。遵循市场经济规律，优化资源配置，规划要求积极推进以大型骨干造船企业为龙头的跨地区、跨行业、跨所有制的兼并重组，支持大型船舶企业集团投资、收购海外知名品牌，发展拥有核心竞争力的国际一流企业集团，提高行业集中度。此外，规划还提出发展节能环保的标准化、系列化内河船舶，培育豪华游艇、旅游观光艇、公务艇、商务艇等品牌产品。

我们认为船舶板块所有公司受益此规划有阶段性投资机会，包括中国船舶、中国重工、中船股份、中集集团、舜天船舶、亚星锚链、太阳鸟、广船国际、上海佳豪。

公司更新报告：安琪酵母（600298）《12 年糖蜜价格下降，毛利率回升》

| | | | |
|---------|---------------|-------------------------|----------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：38.00 元 | 现价：31.09 元 | |
| 上次评级：增持 | 上次目标价：41.78 元 | 总市值：10248 百万 | |
| 秦军 | 021-38676768 | qinjun@gtjas.com | S0880511010013 |
| 傅佳琦 | 021-38674635 | fujiaqi008094@gtjas.com | S0880511080004 |
| 翟羽佳 | 021-38674941 | zhaiyujia@gtjas.com | S0880111090077 |

净利润增长 4.7%。安琪酵母 2011 年实现营业收入 25.06 亿元，同比增长 19.3%；净利润 2.98 亿元，同比增长 4.7%，摊薄 EPS 为 0.91 元。

糖蜜成本上升导致毛利率下降。因 2011 年国内白糖均价比 10 年上涨 27%，导致公司的主要原料糖蜜成本价格上涨，加之欧债危机对公司出口产生一定影响，酵母及抽提物毛利率降至 29.7%，下降 4.5 个百分点。

2012 年糖价下降，糖蜜成本降低。由于过去几个月白糖价格的下跌，公司目前糖蜜平均采购价已从 2011 年的 1250 元/吨降至 900 元左右，静态将提升毛利率 3 个百分点左右。

募投项目 2 季度之后陆续投产。安琪酵母 2011 年完成非公开发行，其募投项目将在 2 季度之后陆续投产，2013 年之后逐步达产。另外，非募投项目柳州 2 万吨酵母项目将在 4 季度完工，德宏 2 万吨项目将于 2013 年完工。埃及、柳州、德宏完工后将新增酵母产能 5.5 万吨。

维持增持评级，目标价 38 元。我们对安琪酵母 2012-14 年 EPS 预测为 1.37、1.78、2.21 元，因行业估值中枢下降，下调目标价至 38 元，维持增持评级。

公司调研简报：东方锆业（002167）《锆矿复产在即，核电重启在望》

| | | | |
|---------|-------------|------------|-------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：45.00 元 | 现价：39.91 元 | 总市值：8261 百万 |
|---------|-------------|------------|-------------|

| | | | |
|-----|--------------|-------------------------|----------------|
| 桑永亮 | 021-38676052 | sangyongliang@gtjas.com | S0880511010034 |
| 万锐 | 021-38674761 | wanrui008432@gtjas.com | S0880110100001 |

媒体及投资者普遍预期 3 月政府会出台《核电安全规划》和《核电中长期发展调整规划》，我们在近期邀请了东方锆业董秘陈恩敏先生与投资者交流公司经营概况并回答投资者提问。

锆的应用十分广泛，之前在很多消费者眼里比较神秘，目前被越来越多的消费者知晓。东方锆业专门做一系列的锆制品，澳洲公司投产以后会做全产业链的产品，从锆英砂到硅酸锆、氯化锆、二氧化锆、复合氧化锆再到核极海绵锆。

公司募投项目主要是建设复合氧化锆产能，公司上市之前产能相对较小，IPO 项目之后复合氧化锆产能由 300 吨增加到 2300 吨，这个产能在全球处于前几位。

公司在 2009 年完成第一次非公开发行，募集资金建设完成了两个项目，第一个硅酸锆扩产，另外一个二氧化锆扩产，新增产能分别为 15000 吨和 6000 吨。两个项目均在 2011 年通过验收投入生产。2011 年第二次非公开发行，募集资金建设两个项目，第一个是核极海绵锆项目，第二个是韶光分公司扩建 20000 吨的高纯氯化锆项目。

除向产业链下游延伸外，公司还积极向上游资源扩展。公司 2011 年成立合资公司在澳大利亚收购了锆矿，将很快复产，产量将满足公司大部分的锆英砂需求。

可转债周报：《燕京下修，弹性发力》

| | | | |
|----|--------------|-------------------------|----------------|
| 范鑫 | 021-38674749 | fanxin010280@gtjas.com | S0880111070159 |
| 姜超 | 021-38676430 | jiangchao6164@gtjas.com | S0880511010045 |

上周股市先抑后扬，沪深 300 指数收跌 0.6%，7 连阳后首度收阴，政府工作报告调低 GDP 目标是下跌主因；转债指数小跌 0.3%，近 5 周首度跑赢，主因燕京下修、弹性发力。单券涨跌互现，转债更强：正股平均涨 1.0%，高弹性正股领涨，大中盘正股领跌；转债平均涨 1.4%，突然下修的燕京转债、高弹性的中鼎、巨轮、美丰转债、条款博弈的博汇转债涨幅居前，指数化转债垫底，符合我们的预期。

上周转债市场股性、债性估值双双攀升：剔除唐钢、澄星转债，绝对估值小升 0.4 个百分点，相对估值上升 2.8 个百分点；剔除澄星转债，纯债溢价率攀升 1.5 个百分点，到期收益率下降 42bp 至 2.05%。股债估值回升符合预期。

2 月经济数据集中出炉，总体来说支持我们看多的逻辑：1-2 月工业累计增速大幅回落，但展现极强韧性，预计工业或将逐渐企稳，经济底部不远；春节因素消除后，2 月 CPI 大幅回落，预计通胀仍将持续下行；2 月新增信贷超 7,000 亿，货币宽松正向信贷宽松过渡，预计信贷同比多增可持续半年；2 月 M1、M2 双双触底反弹，在货币政策转向的背景下，预计流动性改善的趋势仍将持续。

考虑到当前从“衰退”到“复苏”的宏观图景演变最有利于权益市场表现，且政策面宽松、流动性改善和风险偏好上升仍将持续，维持权益市场右侧、反弹可持续的判断，预计转债行情总幅度 15-20%，且高弹性品种仍将继续跑赢转债指数。建议视流动性状况，在 5-10% 转股溢价率以内择机增配高弹性个券，并继续持有低估值的指数化个券，静待供给冲击过后的估值修复机会。

燕京转债在大额回售后突然抛出转股价下修案，历史罕见，超出市场预期。考虑到正股走强、摊薄下降，股东会通过下修案的概率上升，转股价值有望回到 100 元；但因大股东不能投票，存在下修案被否的可能。建议 105 元以内可买入燕京转债，超过 105 元则不建议追高。

行业周报/双周报/月报：海运《集运维稳 BDI 回升》

| | | | |
|-----|---------------|----------------------------|----------------|
| 宋伟亚 | 0755-23976003 | songweiya009360@gtjas.com | S0880511050001 |
| 崔书田 | 021-38674703 | cuishutian008426@gtjas.com | S0880110090084 |

SCFI 运价维稳。3月9日, CCFI 综合指数收于 1003 点, 周环比涨 6.4%; SCFI 综合指数收于 1171 点, 周环比涨 0.6%。本周出口集装箱运输市场平稳, 欧线微跌 1.7% 至 1388 美元/TEU, 装载率 90% 左右; 由于本轮涨价幅度较大、货量无明显增长, 但行业联手自救态度坚决, 本周运价虽出现调整但跌幅有限; 周中马士基宣称考虑再次削减运力、多家班轮公司宣布 4 月初欧线第二轮提价计划, 涨价预期增强。美线 3 月中旬提价成功概率大, 将为 4 月年度合同谈判积累筹码。

BDI 连续 12 天累计回升 17%。3月9日, BDI 收于 824 点, 周环比上涨 6.9%, 其中 BCI、BPI、BSI 周环比分别为 -1.4%、5.3%、16.0%。巴西图巴朗、澳洲西部至青岛铁矿石运价分别为 20.38、7.81 美元/吨, 周环比分别下跌 1.0%、1.3%。灵便型船运价涨势强劲, 印尼煤炭出口增加运输需求, 港口拥挤进一步消耗市场运力; 本周印度宣布铁矿石铁路运费下降 30%, 对中国铁矿石发货量将可能增加。

沿海煤炭运价累计反弹 34%。3月9日, CCBFI 综合指数收于 1184 点, 周环比上涨 2.2%; CCBFI 煤运指数收于 1303 点, 周涨 3.3%。CBCFI 煤运指数收于 883 点, 周涨 8.3%, 自 2 月初以来已累计反弹 34%。市场预计煤价连续下行后会企稳回升, 大秦线 3 月检修在即, 贸易商及电厂加快囤煤步伐。3月9日秦皇岛-广州航线运价 44.8 元/吨, 周涨 4.7%。

VLCC 及 MR 运价低位运行。3月9日, VLCC 中东-日本航线 WS 指数收于 55.93 点, 周环比上涨 6.5%; TCE 周均值 14625 美元/天, 周环比上涨 5.8%。MR 新加坡-日本航线 WS 指数收于 121 点, 周环比上涨 1.5%; TCE 周均值-1913 美元/天。

行业及公司动态。马士基或再削亚欧线运力; 班轮公司纷纷宣布亚欧线第二轮涨价; 东方海外上调东南亚-澳洲航线运价; 马士基航运不惧班轮联盟; 印尼航运龙头倒闭; TORM 船运公司陷入困境。

油价继续回落。3月9日, WTI 油价收于 107.4 美元/桶, 周跌 0.7%。IF380 新加坡燃油价格收于 735.0 美元/吨, 周跌 0.9%。

投资建议: 建议关注集运需求复苏接力行业自救可能, 短期焦点在于欧线装载率支持力度、3 月中旬美线提价效果, 核心公司中海集运。

行业专题研究报告: 水利水电工程施工《水利建设加速利好混凝土管业》

| | | | |
|-----|--------------|---------------------------|----------------|
| 韩其成 | 021-38676162 | hanqicheng@gtjas.com | S0880511010022 |
| 王丽妍 | 021-38674623 | wangliyan008084@gtjas.com | S0880511080002 |
| 张琨 | 021-38674754 | zhangkun008742@gtjas.com | S0880110090085 |
| 熊昕 | 021-38676715 | xiongxin009291@gtjas.com | S0880111030019 |

2012 年“一号文件”强调水利政策落实。近期七部委发布《关于进一步做好水利改革发展金融服务的意见》水利项目拓宽资金来源。近日中电联发布《电力工业“十二五”规划滚动研究综述报告》到“十二五”目标水电装机容量 3 亿千瓦, 到 2020 年达到 3.6 亿千瓦。今年新开工 2000 万千瓦。

水利水电项目流程一般为: 建设前期准备、建设实施和项目经营三个阶段。前期准备需完成预可报告、上报项目建议书, 项目建议书由水利部技术审核并由发改委审批通过后, 可开展可行性研究。可研报告由水利部和发改委通过后即可进行移民拆迁、“三通一平”、设计等前期准备工作。前期工作后提交开工申请, 由发改委批准后进入正式建设施工阶段。一般可研报告通过后一年左右可以通过初步设计, 资金落实则可全面开工。

项目进度方面, 水电 2006-2009 年新核准水电装机容量总计 3645 万千瓦; 2010-2011 年水电新核准装机容量分别 1613 万、1268 万千瓦。发改委核准可研报告未开工的超过 3000 万千瓦。拟在建工程网项目统计去年 3 季度以来进入可研的水电工程投资近 300 亿, 提交申请 900 亿左右, 进度明显加快。水利工程方面, 11 年通过项目建议书和可研报告的项目超过 1100 亿元, 同增 50% 以上。中国水电 1 月中标安徽青弋江分洪道工程 13 亿。

在水管运用方面, 农田水利利用的比较多的是混凝土管, 因造价较低。农田水利中的滴灌、喷灌的用 PVC 塑料管较多。一个项目里管道的投资占的比重每个项目不同, 引水项目大管道投资占总体的 25-30%, 普通项目比如水利发电等项目管道投资占比少, 不到 1%。国统、青龙、巨龙都有钢筋混凝土管, 目前普通引水项目每公里 PCCP 管投资 120 万元左右。

国统股份在订单上已开始反映水利政策, 2011 年公告的新签大订单 7.03 亿元, 同增 93%。但项目进展缓慢收入确定低于预期, 主要因业主资金紧张。青龙管业 2011 年业绩预告为 -10%~20%, 原因同前; 巨龙管业预增 5%~20%。青龙、巨龙 12 年产能增 60% 以上, 国统 13 年产能翻番, 今年释放部分, 支持订单增长。随资金到位, 原有项目可能会在 2012 年确认。

我们的观点：(1) 水利政策落实良好，立项、审批加速。政策对资金面的支持有利于搁置项目恢复，新项目启动，水利建设将加速，对冲经济风险。(2) 上市公司 2012 年订单预期高，目前在手订单足，资金面保证业绩增长，今年将是订单业绩增长的重合之年。(3) 推荐低估值建筑股安徽水利、葛洲坝、粤水电，和高弹性的水管股国统股份、青龙管业、巨龙管业。

行业日报：钢铁《国泰君安每日钢铁资讯（3月12日）》

| | | | |
|-----|--------------|-----------------------------|----------------|
| 李宏亮 | 01059312705 | lihongliang010771@gtjas.com | S0880511080006 |
| 王啸 | 021-38674932 | wangxiao010841@gtjas.com | S0880112010025 |

今日市场。钢铁指数钢铁指数涨 0.2%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点。涨幅居前股票：首钢股份、攀钢钒钛、常宝股份、中原特钢和包钢股份；跌幅居前股票：*ST 广钢、金岭矿业、武钢股份、马钢股份和大成股份。原料价格：今日唐山矿 955 元/吨，平；62%印矿 985 元/吨，平；普氏指数 145.3，涨 1.3；生铁 3260 元/吨，平；废钢 2860 元/吨，平；方坯 3780 元/吨，涨 20 元/吨。BDI 今日涨 1.5%，月涨幅为 18.6%。

钢材价格：今日上海二级螺纹理计 4030 元/吨，涨 20 元/吨；上海热轧 4280 元/吨，涨 10 元/吨，冷轧 5260 元/吨，平；中板 4380 元/吨，平。主力合约螺纹 1205 今日 4310 元/吨，涨 11 元/吨。

行业要闻：巴西对中国的不锈钢圆形焊管启动反倾销调查；秦皇岛港煤炭库存连续两周大幅下降。

公司公告：久立特材 2011 年实现每股收益 0.54 元，同比增 54%；扣除非经常性损益，每股收益 0.47 元。拟 10 转增 5 派 1 元。

行业观点和股票推荐。基于铁矿供求格局改变使利润向中游冶炼环节平衡，以及货币政策松动对钢铁行业的正面影响，给予行业“增持”的投资评级。短期推荐：八一钢铁、三钢闽光、韶钢松山。

新债定价分析：《2012 年隆平高科公司债定价分析》

| | | | |
|-----|--------------|------------------------|----------------|
| 黄纪亮 | 021-38676558 | huangjiliang@gtjas.com | S0880511010027 |
| 李清 | 021-38674894 | liqing010753@gtjas.com | S0880111080206 |

袁隆平农业高科技股份有限公司（简称“隆平高科”）将于 2012 年 3 月 14 日发行 3+2 年期固息债 4.5 亿，募集资金用于偿还短融、银行贷款、调整债务结构和补充营运资金。

公司是 1999 年由湖南省农业科学院和湖南杂交水稻研究中心等科研和技术推广单位发起设立的，2000 年在深交所上市，实际控制人为自然人伍跃时。2010 年，公司主营业务收入主要构成有：杂交水稻种子（43.26%）、玉米（21.08%）、辣椒及辣椒制品（17.63%）等。

公司作为一家以袁隆平院士名字命名的上市公司，有着较强的品牌优势，研发实力突出，目前公司的种业已涵盖水稻、玉米、棉花、小麦、蔬菜等品种，涵盖种业范围较为广阔。

但种子行业市场竞争激烈，行业集中度低；而公司主营业务收入、经营现金流规模偏小。

一级市场中，近期发行相似评级的公司债有 12 新都债、12 鹏博债。综合看，隆平高科的资产、收入和经营现金流规模要小于这两家公司，但在本行业中的地位领先于这两家公司，信用资质总体较为接近，预计 12 隆平债信用利差在 450bps 左右。

二级市场中，以 11 海大债作为参考。海大集团为民营企业，深交所上市，主营饲料、添加剂的生产与销售；公司资产规模高于隆平高科，主营业务收入显著高于隆平高科。综合看，海大的信用资质略优于隆平高科。12 隆平债信用资质更接近于 AA-级中票。目前 3 年期 AA-级中票利率为 7.48%，信用利差为 448bps。综合考虑，我们预计 12 隆平债信用利差在 450-460bps 之间。

本期公司债发行主体为民营企业，自然人控股。公司有着较强的品牌优势，研发实力突出，目前涵盖种业范围较为广阔；但种子行业行业集中度低，竞争激烈，而公司目前营业收入规模仍较小。整体看，公司信用资质在 AA 级中偏弱，按照我们的评级模型给予 5+评分。预计 12 隆平债信用利差在 450-460bps 之间，目前 3 年期国债利率为 3.00%，对应 12 隆平债发行区间为 7.5%-7.6%。

新债定价分析：《2012 年广西柳工机械股份有限公司公司债定价分析》

| | | | |
|-----|--------------|------------------------|----------------|
| 黄纪亮 | 021-38676558 | huangjiliang@gtjas.com | S0880511010027 |
| 李清 | 021-38674894 | liqing010753@gtjas.com | S0880111080206 |

广西柳工机械股份有限公司（简称“柳工”）将于 2012 年 3 月 14 日发行 5 年期固息债 13 亿，募集资金用于偿还债务和补充公司流动资金。

公司创立于 1958 年，1993 年在深交所上市，第一大股东为广西柳工集团有限公司（34.86%），实际控制人为

广西壮族自治区国资委。公司主要从事工程机械的生产、销售以及售后服务。截至 2010 年底，装载机、挖掘机、压路机、起重机的其他业务在公司收入中的占比分别为：59.54%、16.76%、4.72%、5.00%和 13.98%。公司在工程机械行业形成了较完整的产业链，装载机销售收入连续三年在国内市场位列第一，压路机、起重机市场占有率也位于行业前三位，研发实力强；但所处工程机械行业近期景气度低，行业竞争加剧，公司 2011 年前三季度经营活动现金流大量流出。按照我们的评级模型给予 3 评分。

一级市场中，近期发行相似评级的公司债有 11 中化 02、11 武钢债，发行主体均为上交所上市的央企。11 中化 02 于 12 年 3 月 5 日发行，发行利率 4.99%，信用利差 177bps；11 武钢债于 12 年 3 月 2 日发行，发行利率为 4.75%，信用利差为 169bps。相比，柳工仅为地方国企，总资产、主营业务收入规模均小于这两家公司，且所处行业景气度较低，信用资质弱于这两家公司。预计 12 柳工债信用利差在 200bps 以上。

二级市场中，以 11 柳工 02、11 徐工 01 作为参考。11 柳工 02 距离回售到期日 4.36 年，目前信用利差 251bps。11 徐工 01 剩余期限 4.8 年，目前信用利差 213bps。徐工与柳工同属一个行业，也为地方国企，资产、收入规模大于柳工，信用资质略优于柳工。我们预计 12 柳工债信用利差在 210-220bps 之间。

本期债券发行主体是担保人的主要收入、利润来源，担保增信作用有限。

我们预计 12 柳工债信用利差在 210-220bps 之间，目前 5 年期国债利率为 3.17%，对应 12 柳工债发行区间为 5.27%-5.37%。

行业周报/双周报/月报：基础化工《下游需求面逐渐回暖》

| | | | |
|-----|---------------|--------------------------|----------------|
| 王刚 | 010-59312817 | wanggang010960@gtjas.com | S0880511080007 |
| 李云鑫 | 021-38674926 | liyunxin@gtjas.com | S0880111120144 |
| 王俊辉 | 0755-23976523 | wangjh@gtjas.com | S0880111090057 |
| 胡珏 | 0755-23976112 | hujue008738@gtjas.com | S0880110110131 |

上周 A 股小幅下挫，沪深 300 下跌-0.58%；基础化工所有子板块均跑赢大盘，除有机硅和日用化学品子行业，均获得绝对收益。化纤、氟化工和印染化学品板块领涨，涨幅分别为 4.62%、4.17%和 3.63%。个股方面，安诺其、净胜股份和金利科技表现抢眼，涨幅分别为 35.08%、21.25%和 12.27%。领跌的则是江苏索普、安纳达和联化科技，跌幅分别为-6.21%、-5.28%和-5.39%。

基础化工产品价格涨跌：大部分化工产品价格出现不同程度上涨，甲醛、磷酸和二甲醚领涨前三名，涨幅分别为 14.18%、10.00%和 6.52%。跌幅靠前的则分别是硫酸、纯碱和丁二烯，跌幅分别为-6.25%、-6.25%和-5.45%。

甲醇系产品（甲醇、甲醛和二甲醚）的价格大幅上扬，主要系由于工信部决定在山西省、上海市和陕西省开展甲醇汽车试点工作。这也意味着多年来试点的甲醇汽油终获国家支持。建议关注甲醇概念相关个股：远兴能源、云维股份和华鲁恒升。

三氯乙烯的主流产区山东强势提价，成本推动使得 R134a 上周涨价 4.65%，价格坚挺，厂家货源偏紧，价格有继续冲高的趋势，氟化工行情有望在传统旺季来临时继续冲高。建议关注氟化工板块：巨化股份、三爱富和多氟多。

炭黑价格主流持稳，零星调涨，本周上涨 2.41%。国内大部分炭黑企业库存均处于历史地位，虽煤焦油价格缓慢试涨，但支撑力度不足，盘整运行。下游轮胎企业开工率在不断提高，炭黑库存量不大，看好后市炭黑行情。建议关注个股：黑猫股份

1 季度，磷矿石、钛精矿价格持续上涨，同比增幅维持高位，推荐标的：兴发集团、云天化；TDI、MDI 价格反弹强劲，2 季度有望冲高，推荐标的：烟台万华；

公司更新报告：美的电器（000527）《空调盈利超预期，期待市场份额回升》

| | | |
|---------|---------------|--------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：19.50 元 | 现价：13.94 元 |
| 上次评级：增持 | 上次目标价：16.00 元 | 总市值：47178 百万 |

| | | | |
|----|--------------|-------------------|----------------|
| 方馨 | 021-38676685 | fangxin@gtjas.com | S0880511010048 |
|----|--------------|-------------------|----------------|

美的电器 2011 年实现营业总收入 931.08 亿元，同比增长 24.9%；净利润 45.41 亿元，同比增长 12.3%；归母

净利润 36.99 亿元，同比增长 18.3%。扣非归母净利润 31.30 亿元，同比增长 5.9%。全面摊薄每股收益 1.09 元，超预期 7.5%。

四季度收入同比下降 35.5%，略低于预期；但归母净利润 8.19 亿元，净利率高达 7.3%，大幅超预期，主要源于空调盈利能力提升及投资收益增加。下半年空调毛利率大幅回升至 25.6%，经营利润率（即空调分部净利率）达到 5.9%，环比提升 3.8 个百分点，以补贴还原后亦环比提升 3.0 个点。处置长期股权收益 2.90 亿元，亦有贡献。

从盈利能力、员工数、预收款与库存、零售均价等方面看，“调结构，保盈利”的战略转型在四季度已初步体现成效。不过，下半年空调经营利润的提升，似乎伴随了短期的终端投入减少及市场份额回落。

全年盈利能力指标较为稳健；因处于投资建设集中期，现金流趋紧，财务费用较高，同时固定资产周转率下降。公司提出“产品领先、效率驱动、全球经营”三大战略主轴的说法。未来扩张与投资重点由产能扩张转向海外经营，意味着较少的资本投入与较好的现金流，带来较低的财务费用与较高的分红率。

我们判断一季度去库存基本完成，二季度收入有望同比持平或增长，收入增长将快于销量，经营利润率提升至较理想水平。我们预测 2012-2014 年 EPS 分别为 1.30 元、1.54 元与 1.74 元，维持“增持”评级。一季度业绩弹性大，增发解禁带来股价回落有助形成买入机会。

公司更新报告：金地集团（600383）《积极应对行业调整，降低高端占比》

| | | | |
|---------|--------------|-------------------------|----------------|
| 本次评级：增持 | | 目标价：8.10 元 | 现价：6.25 元 |
| 上次评级：增持 | | 上次目标价：8.10 元 | 总市值：27947 百万 |
| 李品科 | 010-59312815 | lipinke@gtjas.com | S0880511010037 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |
| 温阳 | 021-38674876 | wenyang010353@gtjas.com | S0880111090076 |

2 月份签约面积 11.9 万方，同比增加 112.2%，签约金额 12.3 亿元，同比增加 85%。判断销售回暖集中在华东、东北、华北区域，且 120 平以下的中小户型回暖最多，预计占销售的 70-80%。回暖原因：受压制的真实需求的阶段性释放、适当降价促销、按揭利率下降。12 年累计签约 15.6 万平，同比减 7.1%，累计签约 16.4 亿，同比减 29.7%。

3 月推盘增加，预计销售继续改善。公司 3-4 月计划推盘数量增至 14 个，主要分布在武汉、沈阳、杭州等区域。通过加快销售，可在市场好时实现更多回流现金。从目前情况看，部分南京、沈阳新推项目去化预计超过 50%，新推货源亦能带动存货去化。判断目前已推未售货值在 200 亿左右，其中中小户型占比 40%左右。

产品结构调整。预计未来高端占比降低，大户型占比降至 40%左右。

财务安全，12 年有望抄底土地市场。12 年信托到期集中在 12 月，金额 24.17 亿，无兑付压力。估计目前手中现金 200 亿左右，未付地价 20 亿左右，净负债率 68.5%，短债在总负债中占比 41.8%。公司有能力和土地市场低迷时新增储备。11 年全年新增项目三个，总建面 86.75 万方，总地价 22.88 亿元，楼面地价 2637 元/平。业绩锁定性好，行业排名靠前。已锁定 12 年预测结算收入的 93%。

预计 11、12 年 EPS 分别为 0.65、0.88 元，RNAV8.10 元。公司货币资金充裕，资金安全性高，业绩锁定性强。未来二三线城市业务占比提升，同时公司向商业地产、房地产金融拓展，提供新的业绩增长点。目标价 8.1 元，对应 11、12 年 PE12.5、9.2，维持增持评级。

公司更新报告(非重点公司)：中文传媒（600373）《传统与新业务融合发展的江西文化龙头》

| | | | |
|-----------|--------------|------------------------|----------------|
| 本次评级：谨慎增持 | | 目标价：22.50 元 | 现价：19.34 元 |
| | | | 总市值：10971 百万 |
| 高辉 | 01059312737 | gaohui011287@gtjas.com | S0880511080001 |
| 林琳 | 010-59312732 | linlin010680@gtjas.com | S0880111080300 |
| 汤志彦 | 021-38676640 | tangzhiyan@gtjas.com | S0880111030079 |

公司为江西省内第一家上市的出版传媒类企业，定位于出版产业及相关产业投资与管理，业务包括出版、发行、印刷、出版贸易、报刊等，我们从传统出版业务和物资贸易两个大的业务块进行分析。

一、传统出版业务链完善，中小学教材教辅为主要盈利业务：

- 1、拥有图书出版、图书发行、印刷包装的一条龙产业链，为利润贡献最主要的业务；
- 2、图书发行业务贡献率高：2011 年产生收入 23.33 亿元，占出版业务的 84.13%；
- 3、中小学教材教辅仍为主要出版内容：公司为江西省内最大的中小学教材教辅出版发行企业，亦有部分一般

类图书。2011年教材教辅类实现收入19.65亿元,同比增长9.89%,占出版发行业务的70.86%;毛利率为48.09%,即实现毛利9.45亿元,占出版发行业务的82.68%。

二、物资贸易业务收入增长7倍有余,带动公司总收入增长,但毛利低率导致利润贡献率低。

2011年物资贸易业务收入规模达到39.65亿元,同比增长7.47倍,在总收入中的占比达到57.50%(2010年仅为15.41%);因贸易业务的毛利率低,从2010年的5.79%下降到2.57%,在总毛利中的贡献率仅为8.37%。受此影响,2011年公司综合毛利率18.4%,较去年同期36.0%,下降17.6个百分点。

三、期间费用率大幅下降11.35个百分点:

2011年期间费用907.84万元,在收入中的占比为13.0%,较上年同期的24.35%,大幅下降11.35个百分点。其主要原因:1)在收入规模翻倍增长的情况下,管理费用仅增长75.99万元,为629.86万元,在总收入中的占比从2010年的17.69%下降到9.02%;2)销售费用,仅增长52.81万元,为255.6万元,在总收入中的占比从2010年的6.48%下降到3.66%。费用将降低的关键是传统业务费用控制得当,物资贸易类业务规模放大快。

四、投资收益

从EBIT看,2011年为3.63亿元,比2010年3.48亿元,仅增长0.15亿元,对公司净利润实现37%的增长的积极因素在于投资收益同比增长1.38亿元,达到1.68亿元,主要原因系处置可供出售的金融资产,2011年初可供出售金融资产6.46亿元,年末为1.74亿元,即年内出售4.72亿,收益率在34%左右。

五、盈利预测及投资建议

2011年底和2012年年初公司分别发行4亿元和1亿元的公司债,用于印刷等项目。同时公司2011年8月提出定增计划,拟募集不超过13亿元投资于新华文化城项目、现代出版物流港项目、环保包装印刷项目、印刷技术改造项目 and 江西晨报立体传播系统项目5个项目的建设,发行价14.99元。目前定增方案已经报会,谨慎起见,预计2012年下半年可望完成定增。

从资金投向上看,意欲进一步夯实传统出版发行业务,同时通过文化城、第三方物流等业务稳步向跨媒体、跨业务、跨区域等方面转型。

同时我们考虑到2011年底公司可供出售金融资产1.74亿元,按2011可售金融资产收益率34%粗略计算,预计2012年投资收益为6000万左右(不排除分两年确认的可能)。综合预测2012-2014年对应EPS分别为0.90元、0.95元、1.00元。谨慎增持评级,目标价22.5元,对应2012年25倍动态PE。

行业周报/双周报/月报: 计算机《计算机行业动态周报》

| | | | |
|-----|---------------|----------------------------|----------------|
| 魏兴耘 | 0755-23976213 | weixyl@gtjas.com | S0880511010010 |
| 范国华 | 021-38674925 | fanguohua@gtjas.com | S0880111080428 |
| 袁煜明 | 021-38674633 | yuanyuming008092@gtjas.com | S0880511080003 |

3月7日,苹果发布新一代iPad和Apple TV机顶盒,新推出的iPad采用Retina屏幕,并在处理器和前置摄像头等硬件上性能有所提升;Apple TV机顶盒支持1080P电影下载和输出,并可通过iCloud服务下载电影。微软发布Windows 8消费者预览版,支持触屏操作。

IDC于3月6日发布报告称,2011Q4全球存储软件收入同比增长10.5%,达到38亿美元。全年收入达到历史最高的141.6亿美元,同比增长11.6%。

Gartner 3月6日发布报告称,到2013年年底,消费者云服务将被整合到几乎所有上网消费电子设备,其比例高达90%。

IDC于3月7日发布报告预测,大数据技术与服务市场规模将从2010年的32亿美元增长至2015年的169亿美元,年均复合增长率达40%。其中,大数据技术相关的服务器市场规模年均增速将为27.3%,而软件和存储的市场规模年均复合增速将分别达到34.2%和61.4%。

Juniper Research 3月8日预计,2015年全球NFC交易额将达到740亿美元。而据易观国际的报告,2011年中国移动支付交易规模将达到742亿元,同比增长67.8%。移动支付用户数达到1.87亿,同比增长26.4%。预计到2014年移动支付市场交易规模将达3850亿元,用户规模也将达到3.87亿。

上周,全球股票指数小幅下行,计算机行业指数微弱震荡,主要计算机公司股价表现较为平淡。

上周，四维图新、辉煌科技等 6 家公司发布年报，其中用友软件和梅安森扣非净利润同比增速超过 40%；方直科技、乐视网、安居宝和天玑科技发布利润分配预案，其中方直科技和天玑科技每 10 股转增 10 股并派 2 元（含税）；用友软件拟非公开发行不超过 11,248 万股，发行价不低于 16.7 元，募集资金不超过 18.8 亿元；恒泰艾普 1.34 亿元收购博达瑞恒 51% 股权，800 万美元收购 Spartek Systems 公司 35% 股权；梅安森预计一季度同比增长 110%-140%。

公司更新报告(非重点公司): 亿城股份 (000616) 《12 年可售充足, 西山公馆销售明显回暖》

| | | | |
|----------|---------------|-----------------------|----------------|
| 本次评级: 增持 | 目标价: 4.80 元 | 现价: 3.91 元 | |
| 上次评级: 增持 | 上次目标价: 8.71 元 | 总市值: 4660 百万 | |
| 李品科 | 010-59312815 | lipinke@gtjas.com | S0880511010037 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |
| 林鸽 | 010-59312742 | linge@gtjas.com | S0880111090079 |

全年实现 EPS0.30 元, 净利润 3.62 亿, 同比下降 33.7%。实现营业收入 21.56 亿, 下降 29.9%, 原因是公司 11 年可结项目相对较少, 且重点可结项目北京西山公馆受限购影响销售低于预期; 综合毛利率 46.1%, 减少 2.5 个百分点; 期间费用率 10.8%, 同比上升 5 个百分点, 受此拖累净利润率 16.8%, 减少 1 个百分点。

受上半年推盘不足影响, 2011 年签约销售收入约 19.3 亿, 回款 17.9 亿, 同比下降 9.6% 和 18.7%。公司 11 年主力楼盘预售证获取较晚, 在市场状况相对较好的上半年签约额不足 5 亿元, 下半年供货量增大后市场观望情绪浓厚, 严重拖累销售业绩。

2012 年公司可售货量充足接近 100 亿元, 公司推盘积极, 预计 12 年公司签约销售收入同比将出现明显增长。12 年上半年西山公馆、堂庭和燕西华府三大主力楼盘可售货值合计约 60 亿元, 加上下半年可能推盘的苏州项目和堂庭二期, 全年可售货量接近 100 亿元。从近期销售情况来看, 公司推盘积极, 销售态势较好, 若能实现 35% 的去化率, 将实现 35 亿元的销售收入, 同比将出现明显增长。

2011 年共获取四幅地块, 权益建面 63.4 万方, 权益拿地金额 17.2 亿元, 楼面地价 2679 元, 通过更为多样化的拿地方式锁定拿地成本。其中唐山大城山项目的获取是公司土地开发一二级联动形式的尝试, 在土地开发初期贷款给政府进行土地一级开发工作, 待土地进入二级市场后再参与招拍挂, 通过与政府合作形式锁定拿地成本。

预计 12-13 年 EPS0.40 元、0.50 元, NAV5.42 元, 较股价折让 26.8%。11 年末真实资产负债率 54%。公司 12 年可售货量充足, 主力项目稀缺性强, 业绩具备较大弹性, 目标价 4.8 元, 维持增持评级。

行业事件快评: 电气设备《中电联电力“十二五”规划研究报告分析》

| | | | |
|-----|---------------|----------------------------|----------------|
| 刘骁 | 010-59312823 | liuxiao009336@gtjas.com | S0880110110167 |
| 刘俊廷 | 0755-23976521 | liujunting010847@gtjas.com | S0880111090086 |
| 刘迪 | 021-38674942 | liudi010852@gtjas.com | S0880111120091 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |

中电联牵头开展电力工业“十二五”规划滚动研究工作并于近日发布了《电力工业“十二五”规划滚动研究报告》。

作为国内最主要的电力企业联合组织, 中电联本次发布的《研究报告》以国家今年出台的电力发展相关政策法规、国家能源、水电等“十二五”规划征求意见稿为基础, 能较为客观地反映我国“十二五”期间电力建设需求, 对即将出台的规划具有“前哨战”作用。

提出“十二五”常规水电 3.01 亿千瓦, 抽水蓄能 4100 万千瓦, 核电 4300 万千瓦, 气电 4000 万千瓦, 太阳能 500 万千瓦和风电 1 亿千瓦发展目标。全国 110kV 及以上线路长度 133 万千米, 变电容量 56 亿千伏安。

提出“十三五”常规水电 3.6 亿千瓦, 抽水蓄能 6000 万千瓦, 核电 8000 万千瓦, 气电 5000 万千瓦, 太阳能 2500 万千瓦和风电 1.8 亿千瓦发展目标。全国 110kV 及以上线路长度 176 万千米, 变电容量 76 亿千伏安。

提出电网特高压建设, 2015 年华北、华东、华中特高压电网形成“三纵三横”主网架, 2020 年华北、华东、华中特高压同步电网形成“五纵六横”主网架。考虑特高压作为新兴技术发展的启动周期, 我们认为对于 2015 年的预测略显乐观。

电力工业总体投资, “十二五”期间, 全国电力工业投资达到 6.1 万亿元, 比“十一五”增长 88.3%, 其中电源投资 3.2 万亿元、占全部投资的 52%, 电网投资 2.9 万亿元、占 48%。“十三五”期间, 全国电力工业投资

达到 7.1 万亿元，比“十二五”增长 16.4%，其中电源投资 3.6 万亿元、占全部投资的 51%，电网投资 3.5 万亿元、占 49%。

在理解《研究报告》制定目的的基础上，建议关注“十二五”水电建设、“十三五”核电建设和未来五年特高压技术发展。对于全国电力整体供需目前偏紧的现状，报告提出“十二五”电价上涨 27.6%（年均 5%）和“十三五”增长 14.1%（年均 2.7%）的建议，随着电力供需未来一至两年内持续恶化和电价上涨预期兑现，包括传统火电在内的电源投资或迎来新一轮建设周期。

公司更新报告：万科 A (000002)《强者恒强》

| | | |
|---------|---------------|--------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：11.00 元 | 现价：8.52 元 |
| 上次评级：增持 | 上次目标价：11.00 元 | 总市值：93679 百万 |

| | | | |
|-----|--------------|-------------------------|----------------|
| 李品科 | 010-59312815 | lipinke@gtjas.com | S0880511010037 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |
| 温阳 | 021-38674876 | wenyang010353@gtjas.com | S0880111090076 |

业绩继续保持快速稳定增长。11 年实现 EPS0.88 元，净利润 96.2 亿元，同比增 32.2%。实现营收 717.8 亿，增 41.5%，结算面积 562.4 万平，增 24.4%。龙头地位巩固提升，销售创历史新高。11 年完成销售面积 1075 万方，销售金额 1215 亿，同比分别增 19.8%、12.4%。

ROE 连续三年提升。11 年 ROE18.2%，较去年上升 1.7 个百分点。三项费用率合计 7.9%，下降 0.8 个百分点。毛利率 39.8%，较去年有所降低。考虑结算时滞影响，推断 12 年毛利可能会有所降低。

产品结构继续主打刚需，坚持快速周转策略，预计公司销售能够持续跑赢市场。11 年销售 144 平下户型占比达 88%，预计比例将维持。

未来供应能力充足，11 年新增储备楼面地价合理。期末在建权益面积 2165 万方，规划项目权益建面 3547 万方，满足未来两到三年开发。11 年新增开发项目 52 个，权益建面 416 万方，楼面价 2707 元/平。

资金链安全，无债务偿还压力。期末账面货币资金 342 亿，充分覆盖短期借款与一年内到期的非流动负债。净负债率 23.8%，真实资产负债率 39.6%。手中充裕的现金使公司具备抄底土地市场的能力。

11 年末已售未结算 1222 亿元，已锁定 12 年业绩及 13 年业绩的 21%。

12 年继续坚持现金为王，谨慎拿地，稳健经营。计划新开工面积 1328 万方，略低于 11 年实际新开工 1448 万方；计划竣工 890 万方。

预计 12、13 年 EPS 分别为 1.18、1.50 元。公司作为高周转龙头，业绩锁定超强，持有大量现金增强潜在扩张能力，未来有超预期可能。RNAV11 元，目标价 10 元，对应 12 年 PE 为 9 倍，维持增持评级。

公司更新报告(非重点公司)：宁波富达 (600724)《业绩增长进入快轨》

| | | |
|---------|------------|--------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：9.40 元 | 现价：7.69 元 |
| | | 总市值：11114 百万 |

| | | | |
|-----|--------------|-------------------------|----------------|
| 李品科 | 010-59312815 | lipinke@gtjas.com | S0880511010037 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |
| 温阳 | 021-38674876 | wenyang010353@gtjas.com | S0880111090076 |

2011 年公司实现营业收入 38.96 亿，同比增 24.46%，归属于母公司所有者的净利润 6.38 亿，同比增 88.21%，实现 EPS0.44 元。ROE 达 19%，较去年增长 6.6 个百分点。业绩大幅增长的原因：1) 青林湾二期、维拉小镇一期等住宅项目进入收获期；2) 商业租金稳定增长；3) 水泥产品旺销；4) 11 年完成电器业务剥离，投资收益增加。

商业地产方面，公司以低成本扩张，且未来有望获注优质资产。核心商业地产为天一广场，经营面积 18 万方，另托管大股东和义大道项目和月湖盛园项目，目前在培育期，未来转让时公司有优先购买权。

住宅开发区域优势强，未来拿地有望与大股东联动。项目绝大多数集中在宁波，且大股东持股达 76.95%，拿地和资金等均可受益。

11 年全年取得象山县石浦半边山地块，规划建面 26.53 万方，楼面地价 1262 元/平。此外公司从大股东处受让象山维拉置业 100% 股权。

短期资金压力较大。期末货币资金 19 亿，短期借款和一年内到期的非流动负债合计 36 亿；速动比率仅 0.22。但公司有大股东支持，并拟向大股东拆借资金补充流动资金，预计公司财务状况可获改善。

11 年末预售房款余额 32.22 亿，已全部锁定 12 年地产业务业绩。

12 年经营目标整体上稳中求进。房地产业务计划新开工 43 万方，低于去年计划（62 万方）；水泥建材业务计划销售水泥 410 万吨，较去年略有增长；商业营收计划实现 7.7 亿，较去年计划增 17%。
 预计 12、13 年净利润分别为 9.70、13.42 亿，对应 EPS 分别为 0.67、0.93 元，每股 RNAV10.81 元。现股价相对 RNAV 折 30%。根据成熟市场对“出租+开发”类公司 85%RNAV 估值，得到公司目标价 9.40 元，对应 12、13 年 PE 为 14、10 倍，增持。

公司更新报告：保利地产（600048）《刚需改善回暖，还看保利》

| | | | |
|---------|---------------|-----------------------|----------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：14.00 元 | 现价：11.34 元 | |
| 上次评级：增持 | 上次目标价：14.00 元 | 总市值：67454 百万 | |
| 李品科 | 010-59312815 | lipinke@gtjas.com | S0880511010037 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |
| 林鸽 | 010-59312742 | linge@gtjas.com | S0880111090079 |

2 月公布签约面积 37.8 万方，环比大增 202.3%，同比上升 69.6%；签约金额 36.2 亿元，环比升 139.3%，同比升 69.6%，均价 9569 元，同比降 69.6%。原因：1）节后刚需累计到 2 月释放；2）春节后购房者年终奖的红包效应；3）公司开展全国性的促销活动，部分楼盘有 5%-10% 的价格让利，反映到 2 月签约均价上也有一定幅度的下降。

2 月新推货量当月去化率达到 65%，公司开展了全国性促销活动，销售成绩斐然。2 月总体可售量 320 万方，整体去化率超过 20%，认购量接近 70 亿；其中新推货量超过 40 万方，新推货量当月去化率 65%，其中降价项目去化率达到 85%-90%（降价幅度 5%-10%）。

拿地，新获取西安张家堡地块，建筑面积 48.54 万方，地价 6.3 亿元，楼面地价约为 1300 元。目前土地市场溢价率虽有下调，但底价并未松动，公司在拿地上继续保持谨慎态度，前两月仅出手获取两幅地块。

融资渠道多元，资金链安全。信贷获取方面有传统优势，目前可贷额度接近 260 亿，信保基金规模已达 60 亿，融资能力业内翘楚。

产品坚持以普通住宅为主，显著受益刚需复苏。公司目前产品结构中普通住宅约占 75%，商业项目占 15%，高端产品和大户型仅占 10% 左右，显著受益首套房贷信贷政策的放松。

预计 11-12 年 EPS1.10 元、1.41 元，NAV18.5 元，较股价折让 36.8%。目前预收账款已锁定 11 年和 12 年全年业绩，业绩保障性出色。公司产品结构以刚需为主，营销能力卓越，销售具有爆发性，显著受益未来刚需复苏，看好公司持续成长性，维持增持，目标价 14.1 元。

行业事件快评：房地产《投资下滑趋势确定，政策松动路径不变》

| | | | |
|-----|--------------|--------------------------|----------------|
| 李品科 | 010-59312815 | lipinke@gtjas.com | S0880511010037 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |
| 丁明 | 021-38674753 | dingming008734@gtjas.com | S0880110110015 |

1-2 月新开工同比增长 5.1%，符合预期。1-2 月新开工面积增速 5.1%，较 11 年 12 月的 -18.3% 增长 23.4 个百分点，但较 11 年全年的 16.2% 大幅下降 11.1 个百分点。

1-2 月投资增速 27.8%，与 11 年全年略降 0.1 个百分点，但较 12 月单月的 12.5% 大幅上升。投资超预期主要是由于复工投资刚性以及统计数据的滞后性。即便如此，我们对新开工、投资数据仍存有疑虑。

我们认为 12 年新开工、投资增速下滑是确定的，维持 2012 全年投资增速下滑至 12% 的判断。主要原因为开发商库存高位、资金压力增大背景下，开发商：（1）减少新开工；（2）降低复工；（3）缩减土地购置，导致土地款支付减少。

1-2 月销售面积同比增速 -14%，自 11 年 10 月以来单月增速连续为负，降幅较 11 年 12 月扩大 5.6 个百分点，调控产生一定效果。

房价真正松动。1-2 月商品房销售均价分别为 5918 元/平米，同比下降 8.1%，房价真正开始松动，开发商以价换量，目前小部分项目涨价的现象不可持续。

资金来源中自筹资金占比提升、定金及预收款下降。1-2 月国内贷款同比增长 16.3%，自筹资金占比 42.4%，比 2011 年提升 1.4 个百分点。定金及预收款同比下降 11.4%。12 年 2-3 月开始房地产信托、银行理财和银行贷款进入还款高峰期，开发商资金链仍较为紧张，销售回款才是资金链紧张的解决之道。

基本面总体仍将继续探底：上半年库存持续攀升，去化压力上升，基本面继续探底，开发商拿地、开工普遍谨慎，先保生存再图发展。

政策面见顶趋松明确，但松动速度、幅度仍将取决于基本面的下探速度。我们认为地产政策 11 年 9 月已经转向，趋松的态势是明确的，也不会发生变化。但政策的松动力度和频率取决于基本面的下探速度，包括房价、投资、新开工等。

整体而言，政策放松路径如我们去年 11 月年度策略报告《平衡再生》所期：宏观货币信贷实质性松动—地方政策松动—中央政策局部松动。核心的如限购、二套房贷等中央政策现在仍处观察期，预计中期前后将出现调整，将视基本面的调整速度和程度逐步转向。可能方向为限购出现一定的局部调整，缩小限购的范围等。

维持 2 月 28 日房地产金融会行业观点：短期稳中求进，中期高歌猛进。维持行业增持评级。选股思路：（1）低估值一线龙头公司：万科、保利、金地、招商、华侨城（2）二三线优质低估值公司：首开、金科、鲁商置业、滨江集团、泛海建设、福星股份、苏宁环球、中南建设等。

行业周报/双周报/月报：钢铁《国泰君安一周钢铁（2012 年 3 月 11 日）》

| | | | |
|-----|-------------|-----------------------------|----------------|
| 李宏亮 | 01059312705 | lihongliang010771@gtjas.com | S0880511080006 |
|-----|-------------|-----------------------------|----------------|

今年春节早+倒春寒，建筑开工拖迟造成需求启动滞后。目前天气渐暖，需求的启动得到初步确认。后期市场价格将稳步上涨，涨幅取决于需求恢复的程度。

行业事件快评：传播文化业《优酷+土豆 拉开行业整合大幕》

| | | | |
|-----|--------------|------------------------|----------------|
| 高辉 | 01059312737 | gaohui011287@gtjas.com | S0880511080001 |
| 汤志彦 | 021-38676640 | tangzhiyan@gtjas.com | S0880111030079 |
| 林琳 | 010-59312732 | linlin010680@gtjas.com | S0880111080300 |

事件

2012 年 3 月 12 日，优酷公司(YOKU:NYSE)和土豆公司 (TUDO:NASDAQ)宣布双方于 3 月 11 日签订最终协议，将以 100%换股的方式合并。

根据协议条款，自合并生效日起，土豆所有已发行和流通中的 A 类普通股和 B 类普通股将退市，1 股兑换成 7.177 股优酷 A 类普通股；土豆 ADS 将退市并兑换成 1.595 股优酷 ADS。（1 股土豆 ADS 相当于 4 股土豆 B 类普通股，1 股优酷 ADS 相当于 18 股优酷 A 类普通股）。

合并后的新公司将命名优酷土豆股份有限公司（Youku Tudou Inc.）。优酷 ADS 将继续在纽约证券交易所交易，代码依然为 YOKU。

此次溢价换股收购条件有利于土豆股东，短期对土豆股价形成较大刺激，12 日开盘涨幅超过 120%；合并前，土豆占两公司总市值的 13.3%；合并后，土豆股东将拥有新公司约 28.5%的股份，优酷股东拥有约 71.5%的股份。

合并之后新公司将占中国整个互联网视频市场流量份额的 50%左右，收入份额的 35%以上，成为行业龙头。在影视版权上也避免了重复购买和相互法律攻击，可形成合力。

我们的观点

强强联手，优势互补

优酷是中国网络视频市场份额排名第一的视频网站（市场份额 22%），土豆排名第二并基本垄断用户自生成视频（UGC）市场，可谓强强联手；双方业务类型及用户群存在较大差异，业务互补性强。我们看好新公司在长视频及 UGC 市场的发展前景。

第一阵营基本形成 第二阵营心理压力巨大

我们判断，优酷土豆、百度爱奇艺、腾讯视频将是未来网络视频行业三甲，由于百度爱奇艺、腾讯视频有强大的后台资金支持（百度、腾讯市值均超过 400 亿美元），此次合并对其不会造成实质性影响；搜狐、PPTV、迅雷、乐视网等未来处于第二阵营的视频网站将陷入纠结，是抱团取暖，还是继续拼杀？

ٸ 全行业亏损难有改观 短期看整合 长期看三甲

此次合并符合我们之前认为网络视频行业充分竞争必然导致集中度上升的推测，未来并购重组将继续。目前视频网站的全行业亏损现状，3 年内将难有改观。

长期看，投资机会将集中在优酷土豆、百度爱奇艺、腾讯视频三家实力强劲的公司；短期看，可重点关注类似土豆这样质地优良，具备被整合潜质的公司。

ٸ 影视剧内容制作公司仍是最佳选择

此次合并导致视频网站竞争更加剧烈，意味着网络视频版权价格仍将继续推高，对于优质影视剧内容提供商构

成重大利好，重点推荐：华谊兄弟、光线传媒、华录百纳。

新债定价分析：《12 农发 03、12 农发 04 定价分析》

| | | | |
|-----|--------------|-------------------------|----------------|
| 黄纪亮 | 021-38676558 | huangjiliang@gtjas.com | S0880511010027 |
| 陈雷 | 021-38674751 | chenlei010790@gtjas.com | S0880111090085 |

发行信息：

12 农发 03 为 3 年期固定利率金融债，按年付息，计划发行总额不超过 200 亿元，可追加投标；招标时间为 2012 年 3 月 13 日 10:00 至 11:00，采用荷兰式利率招标方式。

12 农发 04 为 7 年期固定利率金融债，按年付息，计划发行总额不超过 150 亿元，可追加投标；招标时间为 2012 年 3 月 13 日 10:00 至 11:00，采用荷兰式利率招标方式。

市场环境：

在 2 月汽车、地产两大下游行业销售负增长、中上游行业产量全面下滑的背景下，1-2 月工业增加值仍维持在 11% 以上，已凸显韧性。目前库存周期已经启动，而出口和地产将依次接力助推经济增长。预计 3 月工业、投资和进出口的同比增速还会有所回落，但工业增速有望在 4 月以后见底回升。

2 月 CPI 为 3.2%，PPI 为 0%，均符合预期。食品在节后加速回落，而生产资料价格环比转正，有利库存回补。预测 3 月 CPI 为 3.2%，PPI 为 -0.5%，通胀回落趋势不变，货币政策仍有望维持实际宽松。

随着 2 月存款大幅回流银行体系，央行公开市场操作也依旧温和，央票已连续 10 周停发，市场流动性持续出现改善。12 日，银行间 7 天回购利率再度下降 19bps 至 2.80%，14 天利率更是下降了 80bps 至 2.94%。

投资建议：

随着市场流动性持续改善，资金利率缓和推动一级市场认购需求释放的局面或仍将延续。而市场对于短期品种的青睐也将持续，因此 3 年期品种的认购需求或将相对踊跃。预计本次发行的两支农发债的中标利率仍将低于二级市场利率。

我们建议，12 农发 03 的投标区间在 3.63~3.69%，12 农发 04 的投标利率区间在 3.90~3.96%。

行业事件快评：批零贸易业《商务部组织全国促销活动刺激板块上涨》

| | | | |
|-----|--------------|-----------------------------|----------------|
| 刘冰 | 021-38676703 | liubing6168@gtjas.com | S0880511010042 |
| 汪睿 | 021-38674657 | wangrui008182@gtjas.com | S0880512020003 |
| 陈均峰 | 021-38674930 | chenjunfeng010839@gtjas.com | S0880111090056 |

近日，商务部印发了《关于开展 2012 年消费促进活动的通知》，部署开展 2012 年全国消费促进活动，并将自清明节至劳动节期间，在全国组织开展首个全国消费促进月活动。这是商务部首次发起并组织开展全国性消费促进活动，也是落实《商务部 财政部 中国人民银行关于“十二五”时期做好扩大消费工作的意见》的重要措施。

活动时间：2012 年清明节至劳动节期间（4 月 2 日-5 月 4 日）

组织形式：商务部举办全国消费促进月活动启动仪式。围绕品牌消费、信用消费、网络消费、绿色消费、餐饮消费五大内容组织开展活动。主要内容有：（一）畅想品牌展；（二）信用消费惠；（三）网络放心购；（四）绿色消费行；（五）餐饮美食汇。

点评：

去年 11 月底商务部就在新闻稿内宣称计划从 2012 起每年确定一个月为促进消费月。日前的《通知》确定将月份定于 4 月。

商务部组织开展全国消费促进活动的目标只有一个，那就是扩大内需。从方式来看，国家扩内需无非有增收入、降物价以及降税和鼓励消费等几种。通过组织“消费促进月”这种鼓励消费形式无疑能快速有效的刺激国内消费需求，从而实现扩大内需的目的。

2012 年 1-2 月份我国社零总额增速出现明显回落，2 月份中华商业信息中心监控的全国 50 家重点零售企业出现负增长，而“消费促进月”活动预计短期内明显提升全国消费增速。结合宏观团队的预测——一季度是我国经济这轮周期的底部，我们判断行业收入增速在 1、2 月份见底，二季度逐步回升。

由于短期市场更关注第二季度数据，预期二季度数据的好转对于商业零售板块无疑是利好，将刺激商业零售板块恢复性上涨，市场近期的表现无疑也已基本确认行业增速的底部位置。我们对于零售行业的中长期发展还是

较为乐观，近两年每年 15%-20% 的行业增速可以保证。现阶段行业估值已经处于底部，稳健增长可期，行业数据逐季恢复，可获得商业零售行业中长期投资收益的买入时点显现。

然而，通过行政力量，人为设定“消费促进月”短期能拉动消费；从长期看，消费的基础还是建立在实际需求上。所以，我们更希望国家能出台类似减税之类的本质上增加消费需求的政策。

公司调研报告：华润三九（000999）《盈利回升，内外并举》

| | | | |
|---------|---------------|--------------------------|----------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：20.00 元 | 现价：18.10 元 | |
| 上次评级：增持 | 上次目标价：36.00 元 | 总市值：17718 百万 | |
| 李秋实 | 010-59312730 | liqiushi011821@gtjas.com | S0880511110001 |
| 郑磊 | 021-38674750 | zhenglei008193@gtjas.com | S0880110110074 |

业绩稳健前行，核心品种保持良好增长：公司 11 年实现收入 55 亿，增长 27%，12 年目标是收入增长 20%。公司管理层作风积极踏实，预计业绩实现难度不大。核心品种中，三九胃泰、正天丸等受益于基药市场放量，而小儿感冒灵和强力枇杷露的增长仍处于较快阶段。

成本压力有望缓解，12 年盈利能力回升可期：公司毛利率与原材料价格关系紧密，中药材和白糖占生产成本近 50%。随着 11 年下半年原材料价格的回落，公司毛利率在 11 年四季度已呈现提升态势。国家 2 月推行收储计划有望维稳糖价，而中药材价格在供需结构的变局中，持续上涨也难以以为继。公司 12 年面临的成本压力将有所缓解，盈利能力回升是值得期待的。

内外并举，未来发展战略清晰：公司的愿景是成为国内 OTC 市场的引领者，利用三九品牌优势培育大品种，进而带动大品类。目前公司已手握感冒灵、三九胃泰、皮炎平等强势品种，未来将继续围绕感冒、胃肠、皮肤三大品类，通过内部整合和外延式并购，丰富产品线，构筑领导地位。

估值可向一线医药股看齐：公司作为国内 OTC 领军企业，估值水平一直偏低，其细分领域的优势可比同云南白药、同仁堂等品牌中药，估值可向一线医药股看齐。而公司估值提升的关键在于行业地位能否得到业绩确认。我们认为在盈利能力回升、内外加速整合的驱动下，12 年有望成为公司发展的节点。

投资建议：目标价 20 元，增持。公司 12 年业绩弹性较大，若中药材及白糖价格大幅回落，盈利能力回升有望超预期，同时顺峰药业的收购以及外延式扩张预期，将带来新的增量空间。我们预计公司 12~13 年 EPS 为 0.99、1.19 元，同比增长 27%、21%。按照 12 年 20 倍 PE，目标价 20 元，增持评级。

债券日报：《国泰君安债券市场日报（2012-03-13）》

| | | | |
|-----|--------------|-------------------------|----------------|
| 黄纪亮 | 021-38676558 | huangjiliang@gtjas.com | S0880511010027 |
| 陈雷 | 021-38674751 | chenlei010790@gtjas.com | S0880111090085 |

昨日银行间隔夜利率维稳，7 天和 14 天则继续下降；利率产品收益率曲线陡峭下移，10 年期国债利率小幅下行至 3.52%；短融收益率继续下降，3 月期降幅显著；中票收益率则多数上行；超 AAA 企债利率升降不一；交易所信用债中，成交额较大公司债、分离债收益率稳中有升，企债个券收益率则降幅显著。

目前资金改善正不断得到确认，银行间 7 天回购利率下探破 3%，企业 6 个月票据贴现利率也降至 5%。流动性整体改善较为显著。资金回暖使得债市收益率呈现稳步下行，一级市场认购踊跃程度也明显提升，短期流动性助推利率产品收益率，尤其是短期品种的行情或仍可持续。不过，经济复苏迹象正由 PMI 持续回升到下游需求或探底、以及出口增速回升而不断强化，经济增长对于利率产品表现的支撑将明显减弱。

而在利率曲线趋于陡峭化的同时，信用债曲线同样也将受益，建议投资者关注 3 年期信用债的投资价值，具体品种上仍以 AA 级为主，另外可适当增持城投债。

对于转债市场，维持权益市场右侧、反弹可持续的判断，预计转债行情总幅度 15-20%，且高弹性品种仍将继续跑赢转债指数。建议视流动性状况，在 5-10% 转股溢价率以内择机增配高弹性个券，并继续持有低估值的指数化个券，静待供给冲击过后的估值修复机会。

宏观日报：《国泰君安宏观日报（2012.03.13）》

| | | | |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|
| 王虎 | 021-38676011 | wanghu007633@gtjas.com | S0880511010057 |
| 薛鹤翔 | 021-38674809 | xuehexiang008730@gtjas.com | S0880110100143 |
| 王喆 | 021-38676049 | wangzhe@gtjas.com | S0880511080008 |

1 至 2 月全国实现财政收入 20918 亿元。其中，中央本级收入 10606 亿元，同比增长 11.3%；地方本级收入 10312 亿元，同比增长 15%。财政收入中的税收收入 18501 亿元，同比增长 9.5%。今年前两个月全国财政支出 13924

亿元，同比增长 32.8%。

OECD 1 月综合领先指标上升至 100.9，为连续第三个月回升，前值为 100.5。同时，OECD 1 月欧元区领先指标上升 0.2 个百分点，英国领先指标则上升 0.1 个百分点。

德国 2 月批发物价指数月率上升 1.0%，预期值为上升 1.0%，前值为上升 1.2%，2011 年同期上升 1.4%。同时，德国 2 月批发物价指数年率上升 2.6%，预期值为上升 2.6%，前值为上升 3.0%，2011 年同期上升 10.8%。

意大利 2011 年第四季度 GDP 终值季率下降 0.7%，与此前市场预期及初值一致；GDP 终值年率修正为下降 0.4%，预期值为下降 0.5%，初值为下降 0.5%。

希腊 1 月工业产出同比下降 5.0%，前值为下降 11.3%。希腊 1 月制造业产出同比下降 6.3%，前值为下降 15.5%。

IMF 总裁拉加德近日首次明确，将提议 IMF 批准 280 亿欧元（约 367 亿美元）的对希腊救助贷款。

道琼斯上涨 0.29% 至 12959.71，纳斯达克下跌 0.16% 至 2983.66，欧洲 50 指数上涨 0.00% 至 2514.97。美国 10 年期国债收益率报收于 2.03%。希腊 10 年期国债到期收益率上升 0.03% 至 36.56%，与欧元区基准利率德国 10 年期国债之间的利差为 34.80%。美元指数报收 79.78，1 日跌幅为 0.14%，欧元兑美元收于 1.32，美元兑人民币报收于 6.33。布伦特原油下跌 0.51% 至 125.34 美元/桶。黄金下跌 0.28%，报收于 1700.18 美元/盎司。银价下跌 0.83%，铜价 1 日下跌 0.65%，铝价下跌 0.49%。

行业周报/双周报/月报：玻璃及玻璃制品业《去库存价格跌盈利创新低，停产比例增加》

| | | | |
|-----|--------------|---------------------------|----------------|
| 韩其成 | 021-38676162 | hanqicheng@gtjas.com | S0880511010022 |
| 张琨 | 021-38674754 | zhangkun008742@gtjas.com | S0880110090085 |
| 王丽妍 | 021-38674623 | wangliyan008084@gtjas.com | S0880511080002 |
| 熊昕 | 021-38676715 | xiongxin009291@gtjas.com | S0880111030019 |

国泰君安玻璃价格指数：3 月上旬各地区价格延续小幅下跌。(1) 玻璃价格指数 64.4，同降 24.6%，月环降 7.5%，高于 2009 年初价格指数 54.9 的底部位置与 2011 年 12 月初 64.4 的前期最低位。(2) 本旬各地区市场交易仍较为清淡。华南地区 3 号召开会议要求提价 2 元/重量箱，华东 6 号会议号召限产维稳价格，前期提价会议均告失败。(3) 目前库存量较高，需求仍未改善，多地区加强保价会议精神，预计短期价格震荡格局不变。

国泰君安“玻璃-重油与纯碱价格差”：价格差继续小幅下跌，创出新低。(1) 3 月上旬“玻璃-重油与纯碱价格差” 0.44，同降 98%，旬环降 93%，价格差在 2 月后持续下跌态势，目前已经创出了新的绝对低点。(2) 价格差在 3 月上旬下跌的主要原因为企业开会提价效果不佳，受到雨季与需求不振影响各地价格陆续下跌。(3) 目前玻璃价格与 08 年金融危机时相近，但重油价格近期大幅提升，因此全行业仅少量平板玻璃企业能维持盈利。

本旬新增 3 条冷修停产线，停产率略低于 09 年初历史高位：(1) 本旬新增昆玻 120 吨浮法线宣布冷修，杭玻 2 条线由于杭州市环境整治被列入搬迁名单，本旬全面放水停产。(2) 目前全国浮法玻璃生产线 267 条，日融量 14.4 万吨，同增 12.33%；(3) 剔除放停修实际日融量 11.6 万吨，同增 1.64%，有效产能使用率 80.7%；(4) 目前停产线 66 条，12 年后本旬继续开启停产冷修趋势，放停修产能占比 19.3%，略低于 09 年初 21% 高点。库存延续高位徘徊，高于 08 年初历史高位。(1) 3 月上旬玻璃库存量 2916 万重量箱，同增 60.7%，月环增 3.2%，略高于 08 年初历史高位，相对 2 月下旬略有下降；(2) 3 月上旬库存/有效产能比值达 12.5，连续半年提升，略低于 08 年 16 的历史高位。目前成交清淡，库存量连续两月呈上升态势。

光伏产业价格仍低位徘徊：3 月上旬多晶硅价格在经历小幅反弹后小幅徘徊，多晶硅 6n 价格 2 月中旬 31\$/kg，同比下降 67%，月环比同降 2%；多晶组件 230W 小幅反弹至 0.82\$/W，同比下降 52%，月环比同增 6%。

未来市场价格展望：需求启动乏力与库存高位压制玻璃价格，企业提价效果不佳，本旬新增停产出现有望带来新一轮针对是否更大范围停密的供需博弈。若引发新一轮停密趋势，下半年有望形成筑底向上弹性。玻璃板块未来两次机会，一次是紧跟地产销售若数据回暖则存交易机会；二是上半年见底后下半年新一轮上升周期。上市公司关注：周期向上弹性空间大的南玻、金晶科技、旗滨集团；“十二五”新材料规划支持节能 low-e 及新能源 TCO 等深加工玻璃：秀强股份、亚玛顿、北玻股份、中航三鑫。

行业日报：建材《建材建筑每日价格公告新闻集锦第 372 期》

| | | | |
|-----|--------------|--------------------------|----------------|
| 韩其成 | 021-38676162 | hanqicheng@gtjas.com | S0880511010022 |
| 熊昕 | 021-38676715 | xiongxin009291@gtjas.com | S0880111030019 |

| | | | |
|--|--------------|----------------------------|----------------|
| 王建 | 010-59312714 | wangjian010838@gtjas.com | S0880111090084 |
| 【公司公告】 1. 中工国际: 中止重组程序, 拟定向增发, 继续停牌 2. 铁汉生态: 2011 年报: 净利润 1.4 亿元, 同增 117%, 拟 10 派 3 元转增 8 股 3. 苏文科: 2011 年报: 净利润 1.32 亿元, 同增 38.9%, 拟 10 派 2 元 4. 北方国际: 2011 年报: 净利润 7334 万元, 同增 67.2%, 拟 10 派 0.6 元 5. 金螳螂: 2012 年一季度业绩预告: 净利润同增 60-80% 6. 洪涛股份: 2012 年一季度业绩预告: 净利润同增 80-110% 7. 中国化学: 截至 12 年 2 月新签合同 108 亿元, 实现营收 52 亿元 8. 西部建设: 发行 4 亿元公司债券 9. 成都路桥: 中标 1.76 亿元蜀都大道东段道路综合整治工程施工 【水泥价格】 ①天津目前部分企业价格按协同结果上调报价, 部分企业仍在观望, 主导企业将再次召开会议进行协调, 市场启动一般, 成交平淡。②云南大理 3 月 1 日起限电, 鹤庆三德水泥上调 15 元/吨; 昆钢金鑫建材水泥累计上调 50 元/吨; 昭通华新价格稳定。③江西南昌亚东水泥下调 10 元/吨, 受降雨影响, 出货不畅, 实际成交较低。④陕西凤翔冀东、山西闻喜冀东、河北邢台冀东水泥价格暂稳。⑤辽宁大连按计划再次统一上调价格, 挂牌主流报 420 元/吨, 粉磨站多维持原价。⑥黑龙江亚泰哈尔滨水泥维持高位, P.O42.5 散装 485 元/吨, 熟料上调 30 元/吨左右, 库存尚可, 销售一般。⑦安徽怀宁、宣城海螺分别再次下调 15 元/吨、30 元/吨, 近期出货小幅放量, 若晴好天气持续, 库存将大幅下降。⑧3 月初苏南各地水泥市场相继走低, 无锡主导企业价格强撑趋稳, 近期持续晴天, 需求略有回暖但幅度有限, 周边价格低位, 市场下行压力大。⑨山东烟台、淄博地区价格走稳, 农村市场陆续启动。 【玻璃价格】 ①风向标沙河市场下调 2-4 元/重箱, 市场反应良好; 其余市场出货平平, 华东部分走低 1-4 元/重箱, 华南个别推出促销。秦皇岛耀华 350 吨浮法二线 8 日放水冷修。②近日各地成交表现一般, 风向标沙河价格走低, 市场蒙上一层阴云, 华东、华中、西北受此波及, 后市难以乐观, 或有部分生产商价格走低可能。 【水泥新闻】 1. 唐山冀东水泥与吴堡黄河水泥等公司签订合作协议 【建筑新闻】 地产化 1. 招商地产被令全国性降价销售 招行予以配合 2. 国土部部长徐绍史: 正为大规模清理小产权房准备 铁路建设 1. 原计划“两会”前后出台的铁路改革方案搁浅 | | | |
| 行业日报: 汽车《汽车行业每日新闻公告速递第 136 期》 | | | |
| 白晓兰 | 021-38674660 | baixiaolan008216@gtjas.com | S0880511110002 |
| 公告 长安汽车: 回购部分 B 股实施情况 天兴仪表: 重大事项停牌 福田汽车: 2 月汽车销量同增 41.1%, 累计同增 4.2% 江淮汽车: 业绩快报: 营业收入 305 亿, 同增 2.6%, 净利润 6.2 亿, 同减 46.9% 国内新闻 公司新闻 红旗轿车今年将投放市场 一汽大众产能爬坡 成都产能年内达 45 万辆 投资高达 170 亿 广汽传祺艰难开局 行业新闻 专家: 国产并非豪华 SUV 制胜法宝 格局远未定 | | | |

国外新闻

公司新闻

大众汽车 2 月全球销量增长 15% 中国市场回升 43%

与菲亚特合作期满后 PSA 将继续使用法国工厂

行业新闻

意大利 2 月车市持续低迷 政府无意推出新激励政策

俄罗斯 2 月轻型车销量同比增长 25%

印尼 2 月新车销量同比增长 23.3%

新能源汽车专题

荣威 E50 电动车试水私车市场

中小盘 IPO 企业专题研究报告：《德联集团和首航节能新股询价》

| | | | |
|----|--------------|------------------------|----------------|
| 任静 | 010-59312820 | renjing@gtjas.com | S0880511010014 |
| 汤璐 | | lukettang@gmail.com | S0880111090054 |
| 陈辉 | 021-38674637 | chenhui008095@gtja.com | S0880111080455 |
| 王稹 | 021-38676720 | wangzhen@gtjas.com | S0880511010043 |

12 年 3 月发行继续提速，预披露达 31 家。截止 3 月 12 日，3 月已披露 31 家，2012 年 1 月预披露 22 家公司，11 年 2 月预披露 36 家公司，发行速度继续提速。

12 年 3 月过会数增加，保持高过会率。2 月上会 11 家，过会率 91%，远高于 1 月过会率 78%。3 月上会 8 家，过会 7 家，过会率达到 88%，维持了高过会率。

深交所新股停牌新规效果有待观察。“成交价较开盘价首次上涨或下跌或达到 10%；换手率达到或超过 50%”中小板/创业板 900 家，首日换手率低于 50% 的占比不足 10%，首日较开盘振幅超过 10% 的占比 43%。我们认为，1、首日涨幅会受到压制；2、炒新（次新）不只炒第一天，多数首日振幅不大；3、首日换手率低者后期换手率与涨幅依然可能很高；4、后期暴涨多因题材投资与大盘走势。

本期新股德联集团（002666）和首航节能（002665）中，没有公司值得跟踪。其中，由于首航节能 11、12 年订单增速超过 30%，11 年公司新增订单 15 亿，而通常确认收入的周期为 1.5-2 年，12、13 年业绩有望实现爆发性增长，但从长期来看，公司订单持续高增长难度较大，因此，建议关注首航节能短期业绩爆发的交易性机会。

公司调研简报：泸州老窖（000568）《保持快速增长，低估值吸引力凸显》

| | | | |
|---------|---------------|---------------------|----------------|
| 本次评级：增持 | 目标价：53.00 元 | 现价：44.84 元 | |
| 上次评级：增持 | 上次目标价：59.00 元 | 总市值：62518 百万 | |
| 胡春霞 | 021-38676186 | huchunxia@gtjas.com | S0880511010015 |

我们近期调研了泸州老窖，与公司领导就行业状况、公司发展等进行了沟通。

行业周报/双周报/月报：食品饮料《继续建议加仓白酒》

| | | | |
|-----|--------------|----------------------------|----------------|
| 胡春霞 | 021-38676186 | huchunxia@gtjas.com | S0880511010015 |
| 张楷湑 | 021-38674752 | zhangkaixi008735@gtjas.com | S0880110090037 |
| 蒋丽丝 | 021-38674873 | jianglisi010355@gtjas.com | S0880111080244 |

市场回顾：上周食品饮料行业涨幅 2.6%，排名第 3，年初以来相对上证综指涨 0.6%；其中，酒鬼酒、伊利股份本周创出过去三年新高。

行业观点：1) 三线白酒疯狂，一二线有望跟随估值修复：年初以来三线白酒上涨超 40%，预计行情将逐步传导至二线、一线，大白酒有望跟进补涨。继续建议增持估值安全边际高、增长预期稳定的二线、一线品种，尤其是前期涨幅不大、流动性更好的一线白酒。2) 两会及 315 将过，舆情压力逐步缓解，继续建议季报前增持：目前高档白酒批零价格保持稳定，未见媒体所报继续大幅下跌。本周两会及 315 将过，压制高档白酒估值修复的负面舆情有望逐渐缓解。一季报维持高增长预期明确的白酒板块估值有望继续得到修复，我们继续看好白酒板块一季报行情。3) 长期看好大众消费品：建议今年在食品饮料板块中加大大众品配置。短期重点推荐伊利股份，建议一季报后关注青岛啤酒。

近期调研反馈：上周我们实地调研了五粮液和泸州老窖，反馈积极正面，进一步坚定了我们两公司今年维持 40% 以上增长的信心。继续首推五粮液：40% 以上利润增长、可能的销售体系改革有望带来超预期利润、同

业比较中存在较大市值考核压力，仅有 15 倍 PE。

行业新闻跟踪：泸州今年 1 号文件：1500 万元支持白酒产业；杜康 2012 年欲成为河南白酒业龙头老大；汇源斥资 5 亿进军葡萄酒业，年产葡萄酒 3000 吨；百年张裕与国宴结缘一甲子；青啤九江项目一期 20 万千升；11 年燕京、金威、雪花沈阳销量情况。

数据跟踪：1) 草根调研：上海地区茅台 1860-1980 元/瓶，五粮液维持 1109 元/瓶，目前茅台一批价维持在 1600-1700 元左右，五粮液维持在 850-900 元左右。2) 行业数据：截止 2 月 29 日，主产区原奶 3.28 元/kg，环比持平，同比涨 2.2%；截止 3 月 2 日，猪肉 25.0 元/kg，环比降 1.4%，同比涨 11.1%；生猪 15.8 元/kg，环比降 1.7%，同比涨 4.6%。

习旧“图”新：本期我们通过分析食品安全问题爆发后的消费者行为，简要探讨其对我们的启示。从消费者调查情况来看，消费者对肉制品、乳制品等食品安全的担忧仍未消除，因此可预计消费者选择的结果将使得行业集中度向生产相对安全的龙头企业集中。从食品行业产业链角度来看，消费者对食品产业上中游环节关注度更高。在发生食品安全问题后，消费者短期内会减少对该类产品的购买，并选择更为安全的购买渠道；必需消费型食品爆发安全问题会冲击短期销售，但由于可替代性差，长期仍将恢复稳定增长。

近期重点推荐：五粮液/贵州茅台/山西汾酒/伊利股份。

新股询价定价报告

首航节能 (002665): 《电站空冷行业的排头兵》

建议询价区间：35.50-39.80 元

上市首日定价区间：39.10-43.80 元

| | | | |
|-----|---------------|----------------------------|----------------|
| 刘骁 | 010-59312823 | liuxiao009336@gtjas.com | S0880110110167 |
| 刘迪 | 021-38674942 | liudi010852@gtjas.com | S0880111120091 |
| 刘俊廷 | 0755-23976521 | liujunting010847@gtjas.com | S0880111090086 |
| 孙建平 | 021-38676316 | sunjianping@gtjas.com | S0880511010044 |

首航节能专注于电站空冷系统，是行业龙头企业。公司的主营业务为空冷系统的研发、设计、生产和销售，主要产品是电站空冷系统成套设备，主要应用于火电站的乏汽冷凝。公司 11 年新签合同占国内市场份额的 34%，位列市场第一。

特高压的建设推动了空冷市场的发展。我国将在“十二五”期间大力建设特高压电网，实现长距离的电力调度，将能源运输方式由“输煤为主”逐渐向“输煤输电并举”转变，未来十年新建煤电装机超过大部分位于“三北”地区，该地区富煤缺水，保守估计电站空冷的比例占该地区电站冷却市场的 85% 以上，为空冷市场扩大提供机遇。

国家多项环保政策鼓励在北方缺水地区建立大型空冷机组电站。“三北”地区严重缺水的现状使用水矛盾突出，如果没有节水措施，“三北”地区高速增长的火电建设将“与民争水”。在此背景下，国家出台了一系列政策鼓励发展电站空冷系统。

技术优势形成强壁垒保证公司的市场份额。电站空冷系统对电站的整体运行效率和安全性有较大影响，其可靠性、稳定性的要求较高。同时，由于工艺的复杂，新进入企业往往需要较长时间的研发和经验积累。此外，电站空冷行业属于资金密集型行业，需要较多的固定资产投资和充足的流动资金，这也形成了潜在进入者的障碍。国内国外市场共同拓展。国内市场的形势是内资厂商占比有逐年提升的趋势，这为公司拓展份额提供了机会；国外市场拓展着眼于缺水的发展中国家，这也是公司战略部署接下来的重点。

风险提示：1、电站空冷行业市场规模不达预期的风险；2、公司市场份额下滑的风险；3、原材料价格波动的风险。

我们预测 2012、2013 年 EPS 分别为 1.83 元和 2.26 元。我们预测询价区间为 35.5 - 39.8 元/股，对应 12 年预测市盈率为 19 倍—22 倍。

本月国内重要经济信息披露

| 本月国内主要宏观经济数据 | | | | | | | |
|--------------|----------------|----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 公布日期 | 项目 | GTJA3月预测 | GTJA2月预测 | 实际公布 | 上期 | 上上期 | 去年同期 |
| 03-01 | 2月 PMI | 53.0 | 51.0 | 51.00 | 50.5 | 50.30 | 52.20 |
| | 2月出口增速% | 3.7 | 29.6 | | -0.5 | 13.4 | 2.3 |
| 03-10 | 2月进口增速% | 8.5 | 32.8 | | -15.3 | 11.8 | 19.9 |
| | 2月贸易顺差(亿美元) | -73.5 | -40.0 | | 272.8 | 165.2 | -78.2 |
| | 2月 M1 增速% | 4.5 | 6.2 | | 3.1 | 7.9 | 14.5 |
| | 2月 M2 增速% | 12.0 | 13.1 | | 12.4 | 13.6 | 15.7 |
| 03-15 | 2月新增人民币贷款(亿元) | 7200 | 7200 | | 7381 | 6405 | 5356 |
| | 2月各项贷款余额增速% | 15.2 | 15.1 | | 15.0 | 15.8 | 17.7 |
| | 1季度 GDP 增长率% | 8.4 | 8.4 | | | 8.9 | 9.7 |
| 03-09 | 2月工业增加值增速% | 11.2 | 11.9 | | | 12.8 | 14.9 |
| | 1-2月固定资产投资增速% | 20.3 | 12.0 | | | 23.8 | 24.9 |
| | 2月社会消费品零售总额增速% | 14.5 | 17.7 | | | 18.1 | 11.6 |
| 03-09 | 2月 CPI 涨幅% | 3.2 | 3.2 | | 4.5 | 4.1 | 4.9 |
| | 2月 PPI 涨幅% | -0.5 | 0.2 | | 0.7 | 1.7 | 7.2 |

本周海外市场重要经济信息披露

| 本周国际主要宏观经济数据 | | | | | | |
|--------------|-------|----------------------|--------|----------|-------|--------|
| 国家(地区) | 公布日期 | 项目 | 市场预期 | 实际公布 | 与预期比较 | 上期 |
| | 03/13 | 2月预算月报(十亿美元) | -231.0 | -231.683 | -0.68 | -222.5 |
| | 03/13 | 2月 NFIB 中小企业乐观程度指数 | -- | 94.3 | -- | 93.9 |
| | 03/13 | 2月除汽车外零售额(%) | 0.70 | 0.9 | 0.20 | 0.70 |
| | 03/13 | 2月零售销售“对照小组”(%) | 0.60 | 0.45 | -0.15 | 0.70 |
| | 03/13 | 2月零售销售排除汽车与汽油(%) | -- | 0.6 | -- | 0.60 |
| | 03/13 | 2月商品零售额(%) | 1.00 | 1.1 | 0.10 | 0.40 |
| | 03/13 | 1月 JOLTS 职位空缺 | -- | 3459 | -- | 3376 |
| | 03/13 | 1月营运库存(%) | 0.60 | 0.7 | 0.10 | 0.40 |
| | 03/13 | 3月 IBD/TIPP 经济乐观程度指数 | -- | 47.5 | -- | 49.4 |
| | 03/14 | 3月13日 FOMC 利率决策(%) | -- | 0.25 | -- | 0.25 |
| | 03/14 | 3月9日 MBA 抵押贷款申请指数(%) | -- | -- | -- | -1.20 |
| 美国 | 03/14 | 2月进口价格指数(同比)(%) | -- | -- | -- | 7.10 |
| | 03/14 | 2月进口价格指数(月环比)(%) | 0.60 | -- | -- | 0.30 |
| | 03/14 | 4季度经常项目结存(十亿美元) | -114.0 | -- | -- | -110.3 |
| | 03/15 | 2月出厂价指除食品与能源(同比)(%) | 2.80 | -- | -- | 3.00 |
| | 03/15 | 2月出厂价指除食品与能源(月环比)(%) | 0.20 | -- | -- | 0.40 |
| | 03/15 | 2月工业品出厂价格指数(同比)(%) | 3.10 | -- | -- | 4.10 |
| | 03/15 | 2月工业品出厂价格指数(月环比)(%) | 0.40 | -- | -- | 0.10 |
| | 03/15 | 3月10日首次失业人数(千) | -- | -- | -- | -- |
| | 03/15 | 3月3日持续领取失业救济人数(千) | -- | -- | -- | -- |
| | 03/15 | 3月纽约州制造业调查指数 | 18.25 | -- | -- | 19.53 |
| | 03/15 | 1月长期净 TIC 流量(十亿美元) | -- | -- | -- | 17.9 |
| | 03/15 | 1月净 TIC 流量总计(十亿美元) | -- | -- | -- | 87.1 |

| | | | | | | |
|--------|-------|-------------------------------|------|--------|-------|--------|
| | 03/15 | 3月11日彭博消费者舒适度 | -- | -- | -- | -- |
| | 03/15 | 3月费城联储商业前景指数 | 11.8 | -- | -- | 10.2 |
| | 03/13 | 3月 ZEW 调查 (经济情绪) | -- | 22.3 | -- | -8.1 |
| | 03/14 | 1月欧元区工业产量 工作日调整 (同比) (%) | -- | -- | -- | -2.00 |
| | 03/14 | 1月欧元区工业产量 季节调整 (月环比) (%) | -- | -- | -- | -1.20 |
| | 03/14 | 2月欧元区 消费价指 (同比) (%) | -- | -- | -- | -- |
| 欧元区 | 03/14 | 2月欧元区核心消费者物价指数 (同比) (%) | -- | -- | -- | 1.50 |
| | 03/14 | 2月欧元区消费价指 (月环比) (%) | -- | -- | -- | -0.80 |
| | 03/15 | 2月欧盟 25 国新车注册数 (%) | -- | -- | -- | -7.10 |
| | 03/15 | 4季度欧元区就业率(季环比) (%) | -- | -- | -- | -0.10 |
| | 03/15 | 4季度欧元区就业率(同比) (%) | -- | -- | -- | 0.30 |
| | 03/15 | 4季度欧元区人力成本 (同比) (%) | -- | -- | -- | 2.70 |
| | 03/13 | 2月批发价格指数 (同比) (%) | 2.60 | 2.6 | 0.00 | 3.00 |
| 欧元区-德国 | 03/13 | 2月批发价格指数 (月环比) (%) | 1.00 | 1 | 0.00 | 1.20 |
| | 03/13 | 3月欧洲经济研究中心 (当前形势) | -- | 37.6 | -- | 40.3 |
| | 03/13 | 2月 CPI 烟草除外 | -- | 123.58 | -- | 123.06 |
| | 03/13 | 2月消费价格指数 (月环比) (%) | -- | 0.4 | -- | -0.40 |
| 欧元区-法国 | 03/13 | 2月消费价格指数(同比) (%) | -- | 2.3 | -- | 2.30 |
| | 03/13 | 2月消费价指 - 欧盟综合 (同比) (%) | -- | 2.5 | -- | 2.60 |
| | 03/13 | 2月消费价指 - 欧盟综合 (月环比) (%) | -- | 0.5 | -- | -0.40 |
| | 03/13 | 1月经常项目(欧元) (十亿) | -- | -4.2 | -- | -3.0 |
| | 03/12 | 1月机器订单 (月环比) (%) | -- | 3.4 | -- | -7.10 |
| | 03/12 | 1月机器订单 同比% (%) | -- | 5.7 | -- | 6.30 |
| | 03/12 | 2月国内企业商品价格指数 (同比) (%) | -- | 0.6 | -- | 0.50 |
| | 03/12 | 2月国内企业商品价格指数(月环比) (%) | -- | 0.2 | -- | -0.10 |
| | 03/12 | 2月消费者信心 | -- | 39.5 | -- | 40 |
| | 03/13 | 2季度日本人力资源调查 | -- | 11 | -- | 11 |
| | 03/13 | 3月13日日本银行目标利率 (%) | -- | 0.1 | -- | 0.10 |
| 日本 | 03/13 | 1月边缘工业指数(月环比) (%) | -- | -1.7 | -- | 1.40 |
| | 03/14 | 1季度 BSI 大公司商业调查所有产业 (季环比) (%) | -- | -- | -- | -2.5 |
| | 03/14 | 1季度 BSI 大公司商业调查制造业 (季环比) (%) | -- | -- | -- | -6.1 |
| | 03/14 | 1月工业产值 (月环比) (%) | -- | -- | -- | 2.00 |
| | 03/14 | 1月工业产值同比% (%) | -- | -- | -- | -1.20 |
| | 03/14 | 1月设备利用率(月环比) (%) | -- | -- | -- | 3.10 |
| | 03/14 | 2月机床订单 (同比) (%) | -- | -- | -- | -- |
| | 03/12 | 印度 1月工业产值 同比 (%) | 2.10 | 6.8 | 4.70 | 1.80 |
| | 03/13 | 俄罗斯 1月出口(美元) (十亿) | 41.2 | 40.128 | -1.07 | 51.0 |
| | 03/13 | 俄罗斯 1月进口额(美元) (十亿) | 20.3 | 19.595 | -0.71 | 30.5 |
| | 03/13 | 俄罗斯 1月贸易余额 (十亿) | 20.6 | 20.533 | -0.07 | 20.4 |
| 新兴市场 | 03/13 | 台湾 2季度台湾人力资源调查 (%) | -- | 36 | -- | 23.00 |
| | 03/13 | 新加坡 2季度新加坡人力资源调查 (%) | -- | 20 | -- | 16.00 |
| | 03/13 | 巴西 3月11日贸易余额 (FOB)- 周 | -- | 316 | -- | -- |
| | 03/13 | 印度 2季度印度人力资源调查 (%) | -- | 48 | -- | 41.00 |
| | 03/13 | 菲律宾 1月出口总额(同比) (%) | -- | 3 | -- | -18.90 |

| | | | | | |
|-------|----------------------------|------|---------|----|--------|
| 03/13 | 菲律宾1月月出口总额(百万美元) | -- | 4121.07 | -- | 3407.0 |
| 03/13 | 香港4季度工业产值(同比)(%) | -- | -2.2 | -- | 0.20 |
| 03/13 | 香港4季度生产价格(同比)(%) | -- | 6.5 | -- | 9.60 |
| 03/13 | 南非1月黄金产量(同比)(%) | -- | -11.29 | -- | -8.20 |
| 03/13 | 南非1月矿业产量(同比)(%) | -- | -2.48 | -- | 0.90 |
| 03/14 | 俄罗斯3月12日每周消费物价指数(年至今)(%) | -- | 1 | -- | 1.00 |
| 03/14 | 俄罗斯3月12日每周消费物价指数(周环比)(%) | -- | 0.1 | -- | 0.10 |
| 03/14 | 韩国2月失业率(经季调)(%) | 3.20 | -- | -- | 3.20 |
| 03/14 | 印度2月月度批发价格同比%(%) | 6.64 | -- | -- | 6.55 |
| 03/14 | 南非1月零售销售额 不变价(同比)(%) | -- | -- | -- | 8.70 |
| 03/14 | 南非1月零售总额月环比(%) | -- | -- | -- | 1.30 |
| 03/15 | 俄罗斯3月9日黄金与外汇储备 美元(十亿) | -- | -- | -- | 511.6 |
| 03/15 | 越南1季度越南消费信心 | -- | -- | -- | 146.18 |
| 03/15 | 新加坡4季度失业率(季调)(%) | -- | -- | -- | 2.00 |
| 03/15 | 新加坡1月零售额(月环比)季调(%) | -- | -- | -- | -2.40 |
| 03/15 | 新加坡1月零售销售除汽车(同比)(%) | -- | -- | -- | 8.10 |
| 03/15 | 新加坡1月零售销售额(同比)(%) | -- | -- | -- | 4.20 |
| 03/15 | 印度3月15日逆回购利率(%) | 7.50 | -- | -- | 7.50 |
| 03/15 | 印度3月15日现金储备比率(%) | 5.00 | -- | -- | 5.50 |
| 03/15 | 印度3月15日印度回购截止收益率(%) | 8.50 | -- | -- | 8.50 |
| 03/15 | 巴西3月FGV通货膨胀 IGP-10(月环比)(%) | 0.14 | -- | -- | 0.04 |
| 03/16 | 菲律宾1月预算赤字/盈余(十亿) | -- | -- | -- | -101.5 |

作者简介:

张茜萍:

执业资格证书编号: S0880611040044

电话: 0755-23976716

邮箱: zhangqianpin008373@gtjas.com

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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或进而交易本报告中提及的证券。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。

评级说明

| | 评级 | 说明 |
|---|------|--------------------------|
| 1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。 | 增持 | 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上 |
| | 谨慎增持 | 相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间 |
| | 中性 | 相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5% |
| | 减持 | 相对沪深 300 指数下跌 5%以上 |
| 2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。 | 增持 | 明显强于沪深 300 指数 |
| | 中性 | 基本与沪深 300 指数持平 |
| | 减持 | 明显弱于沪深 300 指数 |

国泰君安证券研究

| | 上海 | 深圳 | 北京 |
|---------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| 地址 | 上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层 | 深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层 | 北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层 |
| 邮编 | 200120 | 518026 | 100140 |
| 电话 | (021) 38676666 | (0755) 23976888 | (010) 59312799 |
| E-mail: | gtjaresearch@gtjas.com | | |