

编辑: 潘婧

Tel: 0755 2262 4887

Email: panjing830@pingan.com.cn

海外市场		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
道琼斯指数	13060.1	-0.11	-0.65
标普 500 指数	1398.1	-0.06	-0.37
纳斯达克指数	3080.5	0.40	-0.48
日经 225 指数	9767.6	-0.53	-3.43
香港恒生指数	20593.0	-0.95	-1.40
香港国企指数	10744.9	-1.06	0.41
英国 FTSE	5723.7	0.35	-0.32
巴西圣保罗指数	63691.2	0.26	-1.82
印度孟买	17486.0	-0.63	2.13
俄罗斯 RTS 指数	1642.9	0.02	0.32
台湾加权指数	7639.8	-1.56	-4.95
韩国 KOSP100	2028.8	0.50	0.71

资料来源: bloomberg

国内市场		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
上证综合指数	2302.2	1.74	1.74
上证 B 股指数	235.5	2.23	2.23
深证成份指数	9709.0	3.17	3.17
深圳 B 股指数	653.3	2.06	2.06
沪深 300 指数	2512.8	2.36	2.36
中小板指数	5201.7	3.10	3.10
上证国债指数	132.5	0.03	0.03
上证基金指数	3770.0	1.73	1.73

资料来源: wind

大宗商品		涨跌幅 (%)	
指数	收盘	1日	1周
纽约期油	103.3	1.81	0.52
现货金	1631.0	0.44	-1.96
波罗的海干散货	928.0	0.22	-0.22
伦敦铜	8361.0	0.13	0.13
伦敦铝	2109.0	0.76	-1.17
伦敦锌	2003.0	1.06	-0.10
CBOT 大豆	1434.0	1.02	5.79
CBOT 玉米	658.3	0.23	8.98
NYBOT 棉花	88.5	-0.87	-5.35
NYBOT 糖	24.6	0.66	-0.08

资料来源: bloomberg

概览

分析师观点

宏观策略

每日观察

3月 PMI 数据点评: PMI 指数季节性回升 制造业需求有所恢复

二季度投资策略: 资金底和需求顶之间

行业公司

基础化工行业 2 季度投资策略报告: 需求旺季不旺, 短期防御为主
罗莱家纺(002293)年报点评: 关注去库存, 期待下半年业绩快速增长 (强烈推荐)

得润电子(002055)年报点评: PC 和汽车连接器助力公司进入新一轮增长期 (强烈推荐)

荣信股份(002123)年报点评: 直面宏观困境, 迎接发展第二春 (强烈推荐)

中国卫星(600118)深度报告摘要: 卫星制造稳增长, 北斗导航为龙头 (推荐)

哈动力(1133.HK)调研简报: 订单增长强劲, 业绩在左侧 (推荐)

每周重点荐股表现和行业板块的数据

海外市场主要经济数据

资讯速递

国内财经

多机构预计 3 月份 CPI 同比将升 3.5%

央行连续两周净投放资金共计 1040 亿元

证监会发行部处长即将大换血干部轮岗或将常态化

证监会 4 月召开创新业务大会或放宽券商代销业务

申银万国: 二季度 A 股投资抓住四大机会

国际财经

欧洲央行维持关键利率不变

欧元区 2 月份失业人数创历史新高

欧元区 3 月份制造业活动加速萎缩

美国 3 月份制造业活动加速扩张

美国 3 月份非制造业扩张速度放慢

分析师观点

宏观策略

每日观察

A股市场：

周四A股市场总体呈现超跌反弹行情。截至收盘，上证综指报2302.24点，上涨39.45点，涨幅为1.47%；深证成指报9709.03点，上涨298.76点，涨幅为3.17%；创业板报697.75点，上涨19.23点，涨幅为2.83%；上证50报1735.28点，上涨29.65点，涨幅为1.74%。涨幅最大的三个板块依次为传播与文化、电力与煤气、电力设备。

外围市场：

周四美国股市涨跌不一。截至收盘，道琼斯工业平均指数下跌14.61点，收于13060.14点，跌幅为0.11%；纳斯达克综合指数上涨12.41点，收于3080.50点，涨幅为0.40%；标准普尔500指数下跌0.89点，收于1398.07点，跌幅为0.06%。

债券市场：

周四上证国债市场多数收涨。上证国债指数收盘报132.50点，上涨0.03%；上证企债指数报150.81点，上涨0.10%；公司债收于133.66点，上涨0.12%；分离债收于133.60点，上涨0.09%。

外汇：

截至周四纽约外汇市场收盘，追踪一揽子六种主要货币美元指数报80.07点，涨幅为0.42%；欧元兑美元汇率下跌0.57%，报1.3067美元。其他货币方面，欧元兑日元周四下跌0.63%，报107.68日元；美元兑日元则是小跌0.04%，报82.42日元；英镑兑美元下跌0.42%，报1.5822美元；美元兑澳大利亚元下跌0.33%，报0.9717澳大利亚元。

大宗商品：

截至周四收盘，纽约商品交易所5月主力原油合约上涨1.84美元，收于每桶103.31美元，涨幅为1.8%；纽约商品交易所6月主力黄金合约周四则上涨16美元，收于每盎司1630.10美元，涨幅为1%。

平安观点：

周四市场总体呈现超个股超跌反弹的行情。盘面上，两市仅银行股飘绿，其余全线飘红，其中券商、水泥、机械、船舶、保险等板块涨幅居前。市场的超跌反弹反映了指数存在明显的修复需求，短期市场也已不愿下跌，而节前几日的牛股放量杀跌则预示调整已经深化。二季度市场关键变量则将由流动性切换到基本面，实体需求疲弱决定市场难有趋势机会，但资金成本下降带来底部支撑。市场调整时间重于空间，建议监测工业增加值和固定资产投资数据变化以应对4月底后可能出现的市场反弹。以公用事业和大众消费防御，关注独立周期的电子等板块，布局非地产类投资品。

证券分析师：王韧 投资咨询资格编号：S10605110100093

3月 PMI 数据点评:PMI 指数季节性回升 制造业需求有所恢复

事项:

中国物流与采购联合会发布数据显示:2012年3月PMI为53.1,较上月上升2.1个百分点,新订单为55.1,比上月回升4.1个百分点;出口订单51.9,较上月回升0.8个百分点;购进价格55.9,比上月回升1.9个百分点;产成品库存50.8,比上月上升0.3个百分点。

主要观点:

- 1. 本月 PMI 综合指数旺季回升,但数值表现及环比回升幅度均弱于往年,显示制造业景气程度有所恢复,同时扩张动力仍较为有限:**
 - **PMI 指数季节性回升,制造业景气程度有所恢复:** 采购量、生产量和进口三类分项指数继续回升,表明制造业需求在继续恢复;而从往年同期 PMI 指数表现看,PMI 指数平均值为 55.5,环比回升幅度平均值为 3.2,而本月两项数值分别为 53.1 及 2.1,弱于历史同期水平,表明制造业扩张动力仍较为有限;
 - 从行业表现情况看,行业 PMI 综合指数 11 升 9 降,上月为 9 升 11 降,表明 3 月制造业总体景气度有所恢复。
- 2. 新订单指数大幅提升、雇员指数升至 50 以上、出口订单继续恢复是 3 月 PMI 指数的亮点,仍需继续关注输入性通胀因素对国内物价形势带来的影响:**
 - **新订单指数大幅提升,显示需求有所回暖:** 3 月新订单指数环比回升幅度为 4.1,高于历史同期 3.9 的均值;同时重点行业中除食品加工及制造业、纺织业及石油加工及炼焦业之外,其余行业新订单指数均处于 50 以上的扩张水平;再者 2011 年 3 月以来生产量指数一直较大幅度地高于新订单指数,而 3 月 PMI 新订单指数仅比生产量指数低 0.1,综合表明需求有所回暖;
 - **雇员指数重现扩张态势:** 3 月雇员指数环比回升 1.5 至 51.0 的扩张状态,虽然表现仍低于历史同期平均水平,但其数值也是 2011 年 9 月份以来的高点,表明需求的恢复伴随着就业的实质增长,更能显现出恢复的质量;
 - **出口订单继续回升,主要机电及设备制造行业出口订单指数继续扩张:** 3 月出口订单指数及回升幅度仍低于历史同期水平,但通过数据可以观察到,构成出口额主体部分的机电及设备类制造行业出口订单指数继续保持较强的扩张动力,这对出口增速的恢复意义重大;
 - 石油、化工类等上游行业价格上涨推动购进价格继续保持扩张,仍需对输入性通胀因素对国内物价可能带来的影响继续保持关注。
- 3. 增长预期:经济短期失速的担忧进一步减缓,但制造业扩张动力仍显不足,经济还将延续平稳回落态势:** 3 月份 PMI 指数综合表明制造业需求在旺季有所回暖、一季度制造业整体表现基本平稳,也进一步打消了短期内经济增长失速的疑虑;但是经过季调后发现各项指数相对历史同期表现较弱,同时原材料库存和产成品库存指数再度上升,表明制造业扩张动力较为有限,经济将延续平稳回落的态势。

研究助理: 吴杰 22621379 一般证券从业资格编号: S1060110070149

证券分析师: 王成 22625695 投资咨询资格编号: S1060512010004

二季度投资策略：资金底和需求顶之间

研究概述：

二季度市场关键变量由流动性切换到基本面，实体需求疲弱决定市场难有趋势机会，但资金成本下降带来底部支撑。市场调整时间重于空间，建议监测工业增加值和固定资产投资数据变化以应对4月底后可能出现的市场反弹。以公用事业和大众消费防御，关注独立周期的电子等板块，布局非地产类投资品。

投资要点：

- 趋势：决定力量从流动性回归基本面。**流动性正常化驱动的估值修复和超跌反弹告一段落，市场核心监测变量也随之从票据贴现利率等资金价格指标切换到基本面指标。2季度诸多基本面风险进入集中验证期，工业增加值和固定资产投资等经济数据变化将成为主导市场方向选择的关键变量。
- 空间：资金成本下降提供底部支撑。**利空经济数据决定短期市场调整格局，但如果资金面无法重现去年底全面紧张状态，则指数2300点以下调整空间相对有限。鉴于货币动态微调和资金需求下降共同引发资金成本回落，如果不再重现黑天鹅事件冲击，股票市场再创新低可能性较低。
- 时间：关注4月底的需求验证窗口。**调整格局打破取决于经济预期的好转。时间上看，4月中下旬开始进入诸多数据集中验证期。外围经济回暖能否传导至国内出口回升、政府投资恢复能否对冲地产投资下滑、工业生产季节性旺季能否出现，上述三大趋势得到正面确认市场才可能展开阶段反弹。
- 配置：防御为主兼顾投资品反弹。**消费数据疲弱降低消费板块整体防御性，业绩压力决定银行地产全年高开低走。短期防御首选公用事业和大众消费，以及和全球经济强相关而和国内经济弱相关的电子信息等板块。布局与基建强相关而与地产弱相关的核电、重卡、民爆、油服、矿山机械等投资品。
- 中小盘：短线主题，整体防御。**估值、业绩和政策三重压力决定2季度中小盘难有系统性机会，建议短线关注水利、军工、传媒等政策主题。并推荐两类公司：一是实际业绩见底的“利空出尽”型公司，集中于TMT领域；二是“稳健成长”型防御类公司，重点关注“小宗长线”的业务叠加类公司。

证券分析师：王韧 投资咨询资格编号：S10605110100093

行业公司

基础化工行业2季度投资策略报告：需求旺季不旺，短期防御为主

平安观点：

- 需求旺季不旺，短期防御为主。**原油高位震荡给化工行业成本带来较大压力，4月化工行业下游需求能否环比大幅好转仍需观察，2季度相对而言，农化、磷化工、民爆、中间体需求相对确定一些。2012年2季度我们短期坚持防御为主策略，静待工业品下游需求明朗，建议关注以下三类投资机会：（1）需求增长相对确定、产业链完整、估值低的白马品种：湖北宜化、史丹利、兴发集团、久联发展；（2）估值合理、技术领先、中长期成长确定的新材料个股值得长期关注：东材科技、天晟新材、多氟多；（3）外墙保温材料主题投资机会：烟台万华、红宝丽、滨化股份。
- 4月推荐模拟组合。**2012年一季度，基础化工行业指数上涨6.1%，跑赢沪深300指数1.4个百分点，其中弹性较大的橡胶、化学原料、化学纤维子行业涨幅较大，而估值较高的化工新材料子行业

涨幅较小。二季度我们坚持防御为主的策略，4月推荐组合：烟台万华、湖北宜化、久联发展、史丹利。

3. **基础化工行业运行态势。**3月PMI综合指数旺季回升，但数值表现及环比回升幅度均弱于往年，显示制造业景气程度有所恢复，同时扩张动力仍较为有限，经济还将延续平稳回落态势。2011年一季度，化学原料及化学制品制造业PMI指数显示化工行业景气仍维持低迷，我们预计化工行业震荡探底、弱势复苏的运行态势将贯穿2012年。
4. **基础化工行业子行业分析。**(1)化肥：尿素预计2季度价格保持高位，复合肥：预计2季度价格有小幅上涨空间；(2)磷化工：在一些成本费用提高、供不应求的市场氛围下，磷矿价格也将陆续有所提升，我们预计2012年磷矿石全年均价较2011年大幅度提升；(3)聚氨酯：3月旺季需求不旺，关注聚氨酯外墙保温材料相关投资机会；(4)化纤：预计化纤4月份景气度仍较低。粘胶和氨纶未见好转，预计仍将持续低迷；(5)氟化工：预计景气有所回升，但幅度不宜太乐观。(6)钛白粉：国内市场转弱，出口依然较好。

证券分析师：陈建文 22625476 投资咨询资格证书编号：S1060210050001

罗莱家纺(002293)年报点评:关注去库存，期待下半年业绩快速增长（强烈推荐）

事项：

莱家纺2011年年报显示，全年实现主营业务收入23.8亿元，同比增长30.99%；实现归属上市公司股东净利3.7亿元，同比增长55.27%，每股收益2.66元；分配预案拟10股派现10元（含税）。

平安观点：

1. **第四季度增速放缓，关注终端库存。**公司第四季度单季增速仅为11%左右，较前三季度的43%的增速下降明显，尽管是由公司主动调整定货政策所致，但也说明终端渠道库存有一定的压力，值得关注。
2. **毛利率提升使利润增速快于收入增速。**公司毛利率从2010年的39.3%上升到2011年的42.8%，是利润增速快于收入增速的主要原因，毛利率的提升主要来自于产品提价和产品结构调整。根据公司年报数据，产品提价幅度在15-20%，外延扩张速度在14%左右。
3. **区域拓展仍有潜力，期待下半年业绩快速增长。**2011年报显示，华东优势继续保持，收入增速达到36%，华南、西南、西北等地区增速高达40%以上，说明市场拓展空间仍然很大。罗莱家纺2012年将秉持“多开店、开好店、开大店”的强势推进策略，渠道规模有望突破去年的两倍，达到500家以上，实现20%以上的增长。加之优家等品牌的大力推进，我们预计全年收入增速将在30%以上。我们认为上半年业绩将受到终端库存的影响和压制，在经历半年多的去库存后，我们更期待公司下半年的业绩表现。
4. **坚定看好家纺龙头，给予“强烈推荐”评级。**罗莱家纺一直采取加盟为主的渠道模式快速推进，只是这种模式也易将业绩波动放大，因此使得2011年第四季度后公司业绩受到影响。但我们认为这不会改变现阶段家纺行业快速扩张的本质，我们仍坚定看好受益消费升级及集中度快速提升的龙头公司，罗莱家纺作为最大的家纺龙头仍处在品牌化、快速扩张阶段，具有中长期投资价值。我们预计2012-2014年EPS分别为3.40、4.47和6.00元，目前股价对应的2012年动态PE为21倍，较具安全边际。由于终端去库存的影响，一季度业绩有可能低于预期，股价仍存在调整压力，我们更看好公司下半年的表现，因此二季度将成为积极介入公司的好时机，给予“强烈推荐”评级。
5. **风险提示：宏观经济基本面超预期恶化；渠道拓展低于预期**

证券分析师：于旭辉 投资咨询资格编号：S1060512010002

得润电子(002055)年报点评：PC 和汽车连接器助力公司进入新一轮增长期（强烈推荐）

事项：

2011 年，公司实现营收 15.1 亿元，同比增长 55.1%；归属上市公司股东净利润 1.16 亿元，同比增长 92.5%；每股收益 0.57 元，基本符合预期。每 10 股转增 10 股并派发现金 1 元（含税）。

平安观点：

- 业绩增长符合预期。**公司 2011 年毛利率为 19.2%，同比增加 0.4 个百分点；净利率 7.9%，同比减少 0.1 个百分点。公司收入和净利润均大幅增长，主要得益于：①新产品尤其是高端 PC 连接器（即 CPU 和内存连接器）的量产，形成新的增长极，如 CPU 连接器的主要制造子公司青岛恩利旺 2011 年实现净利润 1006 万元，相比 2010 年的-1008 万元，增长 199.8%；②加强成本控制，在原材料和人力成本上涨的不利影响下保持毛利率基本稳定。
- 2011 年 4 季度经营情况分析。**2011 年 4 季度，实现收入 4.05 亿元，同比增长 25.4%，环比下降 1.0%；净利润 3766 万元，同比增长 31.0%，环比下降 2.2%。当期公司毛利率 20.9%，净利率 9.3%，均好于全年的水平。从季度情况来看，我们认为公司的收入规模快速扩张的动力依然充足，。
- 看好 2012 年的发展。**展望 2012 年，我们认为电子行业整体为温和复苏，而消费电子在新产品和新技术的推动下有望快速增长。公司 12 年增长的动力在于：①进一步扩大高端精密连接器产品的量产规模，同时加快新产品如 usb3.0、HDMI 线速、LED 连接器等的开发工作；②汽车连接器再上台阶，主要是与德国 Kroschu 的合资公司按期投产以及对 CAEG 的并购。12 年 1 季度，受高基数的影响，预计净利增速不高；2、3 季度随着高端产品量产，业绩有望延续增长态势。
- 维持“强烈推荐”评级。**不考虑增发摊薄，预计 2012-2014 年，公司收入分别为 20.2 亿元、25.2 亿元和 30.0 亿元，净利润分别为 1.57 亿元、1.97 亿元和 2.45 亿元，EPS 分别为 0.76 元、0.95 元、1.18 元，对应最新收盘价动态 PE 分别为 22 倍、18 倍、14 倍。我们认为公司目前已成为国内领先的精密连接器制造厂商，通过下游客户和合资等方式，切入 PC 连接器和汽车连接器领域，发展空间广阔。当前估值具有良好的安全边际，维持“强烈推荐”的投资评级。风险提示：新产品投产进度低于预期的风险。

研究助理：肖燕松 22625910 一般证券从业资格编号：S1060110030234

证券分析师：邵青 投资咨询资格证书编号：S1060511010002

荣信股份（002123）年报点评：直面宏观困境，迎接发展第二春（强烈推荐）

事项：

2011 年公司实现营收 16.31 亿元，同比增长 21.99%，归属股东净利润 2.84 亿元，同比增长 6.14%，每股收益为 0.56 元。

平安观点：

- 2011 年各业务增速表现不一，整体略低于预期。**受宏观经济形势影响，去年上半年公司本部新接订单增速仅为 10%左右，导致下半年收入增速较低。电能质量与电力安全业务增速有所下滑，我们认为是占主要部分的 SVC 增速较低，以及串补产品前年基数较高所致；电机传动与节能业务增速比 2010 年有大幅提高，我们认为这与国家重视节能排减，公司加大了高压变频器的销售有关；而余热余压节能发电系统业务由于其业务模式等问题，增速难有更快提高，未来也可能会趋于平稳。

-
2. **2011年下半年订单超预期，预计2012年订单增速将回落。**2011年公司总计新接订单25.5857亿元，增长38%，其中本部增长46%。上下半年差异很大，去年下半年本部新接订单同比增长73%，这将为公司今年上半年业绩提供有力保障。根据公司目前的经营状况和对下游行业的分析判断，我们预计公司今年本部及合计订单增速可能在20~30%之间。
 3. **去年费用增加较快，期待改制之后的效果。**2011年公司期间费用率同比提高了4.6个百分点，主要是因为人员数量和工资以及借款利息的增加。目前公司改制已基本结束，子公司制的执行有利于降低成本和提升效率。我们预计今年期间费用仍会增长，但增幅会小于去年。
 4. **估值及评级：**我们预计2012~2013年公司EPS为0.73和0.89元，对应3月30日收盘价PE为22.0和18.2倍。我们仍然看好公司的品牌地位和技术、销售实力，较新业务的发展将成为股价上升的催化剂，目前估值并不高，维持“强烈推荐”评级。
 5. **风险提示：**1、下游行业持续不景气；2、毛利率下滑。

证券分析师：周紫光 0755-22621372 **投资咨询资格证书编号：S1060511110003**

中国卫星(600118)深度报告摘要:卫星制造稳增长，北斗导航为龙头（推荐）

平安观点：

1. 核心假设

- 2015年航天科技集团在轨卫星数量达100颗；
- 小卫星发射比例稳定在35-40%之间；
- 2012年北斗二代导航军用市场开始启动；
- 公司卫星制造与应用业务毛利率保持稳定。

2. 我们与市场不同的观点

- **存量：卫星制造——“维稳”。**两个理由，2015年航天科技集团卫星在轨数可能过百、公司微小卫星业务放量。我们认为，预计公司卫星制造业务收入未来4年可保持，复合增长率可达17%。
- **增量：北斗导航——“爆发”。**三个理由，公司为军工企业及母公司为北斗导航系统建设者的优越背景、在北斗一代市场中占据35%份额的先入地位、芯片与产品布局完善。我们认为，公司将为北斗二代导航军用市场中当之无愧的龙头，预计市场占有率可达30%以上，该业务成为公司业绩持续增长的最大动力。
- **潜力：资产重组——“预期”。**两个理由，航天科技集团目前资产证券化率仅10%与2015年规划的20%比较有较大空间、进行火箭与卫星等份额较大的军民两用资产注入较适宜。我们认为，未来4年，航天五院其他卫星制造及航天技术与应用业务注入具有较大可能性。

3. **我们的结论：未来3年净利复合增速25%，维持“推荐”。**未来3年公司归属母公司净利润预测复合增速为25%，对应EPS分别为0.40、0.52、0.65元，对应动态PE分别为43.6、33.2、26.4倍；鉴于未来3年公司净利增速可达25%，后续发展前景广阔；公司相对估值、PEG估值、自身历史对比估值皆处于低位；给予“推荐”评级；

4. **风险提示** 1，卫星发射低于预期的风险；2，卫星应用市场开拓不利的风险

证券分析师：叶国际 22627084 **投资咨询资格证书编号：S1060511010012**

研究助理：朱海涛 一般证券从业资格编号：S1220111110005

哈动力 (1133.HK) 调研简报-: 订单增长强劲, 业绩在左侧 (推荐)

平安观点:

1. **火电收入增长看海外项目和气电, 毛利率会回归常态。**2011 年火电毛利率上升 8 个点, 但预期不可持续, 预计 2012 年毛利率小幅下滑。**火电毛利提升原因:** 一方面, 火电周期比较长, 一般排产后生产周期近 18 个月, **2011 年交货主要来自 2009 年订单**, 2009 年后期原材料价格处于下行趋势, 部分主要原材料成本较低。另一方面, **国产化进程推进导致部分原材料成本下降**, 以前外购的原材料实现国内采购, 价格差价近 30%。
2. **气电增长填补煤电缺口。预计 2012 年排产装机总量与去年基本持平 (2100-2200 万千瓦), 煤电排产计划稍有下降**, 主要由于五大电力排产计划下降, 预计会下降 10%。而公司 **2011 年增幅燃机订单近 33 亿**, 08-10 年三年没有接过订单。燃机业务增长符合之前预期, 燃气项目的增加主要是看气源量供给。根据我们对气源量的测算, 十二五期间多渠道气源均有增量: 西气东输、北气南下、海气登陆, 且可供发电气源占比提高, 可供发电气源量五年复合增速达到 25%, 其中对沿海用电负荷影响较大的气源 2012 年增速超过 60%。气电项目较传统煤电具有清洁高效、调峰相应迅速等优势, 随着沿海城市减排压力增大, 用电负荷调峰需求增加, 气电项目迅速增加。从投资主体上来看, 五大电力比较多, 主要是浙江、福建和广东等沿海项目较多。由于燃气机组执行周期在一年之内, **大部分在 12 年交货**, 总体毛利 16-17%, 为火电正常水平。预计气电的增长可保证火电板块稳定增长。
3. **海外市场增长强劲:** 电站工程板块全部为海外项目, 主要是 EPC, 包括设备成套、工程设计、土建等, 负责协调管理, 毛利率较低。**2011 年新增订单 224 亿**, 海外市场主要是印度, 占 50% 以上, 另外包括越南、巴基斯坦, 非洲、南美, 东欧增长较快, 主要是国内机组使用技术比较老, 到了更新换代时间点。**电站工程收入预计会增长 20% 以上, 毛利率基本稳定。**
4. **水电订单量大增, 市场份额上升。**公司未来业务重点在水电。**2011 年新增订单量为 32.4 亿, 同比增长 125%**, 在手订单超过 120 亿。收购昆明电机, 进军中小型水电市场。预计 2012 年新增审批水电项目可达 2000 万千瓦, 同比增长 60%, 水电业务订单与业绩将增长。
5. **投资建议:** 预计公司 2012-2014 年实现收入 284、319 和 351 亿, 实现 EPS 为 1.07、1.30 和 1.42 元, 对应动态 PE 分别为 6.1、5.1 和 4.6 倍, 由于公司在手订单充裕, 业绩增长具有潜力, 估值安全, 首次给予“推荐”评级。
6. 风险提示: AP1000 核电机组首台套安装进度低于预期, 公司 AP1000 主泵研发进度滞后会影响其后续接单和交货进度。

证券分析师: 张海 投资咨询资格证书编号: S1060511100001

研究助理: 乔敏 一般证券从业资格编号: S1060111030070

每周重点荐股表现和行业板块的数据

图表1 主要指数估值比较

主要指数 PE 估值比较					
指数名称	最新 PE 估值		指数名称	最新 PE 估值	
	2011 (E)	2012 (E)		2011 (E)	2012 (E)
沪深 300	10.9	9.3	上证 50	9.9	8.6
上证 A 股	11.5	9.7	中证 100	9.9	8.5
中小板指	24.0	17.5	中证 500	24.5	17.5
创业板指	33.8	22.4	中证 700	21.4	16.5

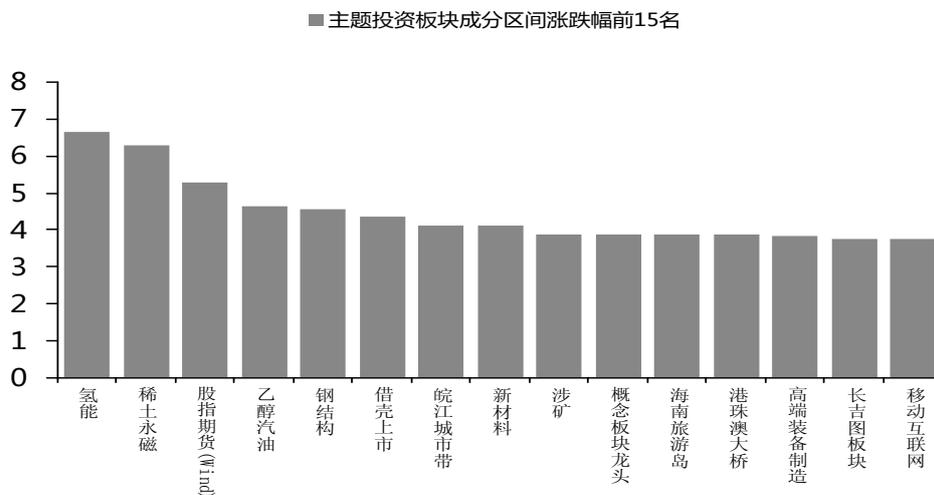
资料来源: 朝阳永续

图表2 申万一级行业涨跌幅

名称	证券代码	涨跌	涨跌幅	预测净利润(万元)		总市值加权 P/E	
				2011(E)	2012(E)	2011(E)	2012(E)
食品饮料	801120.SI	230.47	4.26%	3486259	4439722	27.49	21.70
建筑建材	801060.SI	82.19	3.70%	8507489	10907562	14.72	11.47
有色金属	801050.SI	128.64	3.69%	4134555	5390519	29.75	22.65
机械设备	801070.SI	111.20	3.46%	8664154	11185170	23.16	17.92
轻工制造	801140.SI	47.37	3.33%	1094269	1411170	24.89	19.29
农林牧渔	801010.SI	53.34	3.17%	1043694	1348100	34.94	27.17
电子元器件	801080.SI	38.72	3.12%	1529311	2202422	38.39	26.11
信息服务	801220.SI	43.93	3.02%	2280680	3310095	32.54	22.72
商业贸易	801200.SI	95.01	2.98%	3020539	3841737	22.75	17.87
餐饮旅游	801210.SI	71.62	2.94%	389702	494567	32.55	25.59
综合	801230.SI	43.44	2.85%	746842	838535	24.64	22.06
家用电器	801110.SI	58.62	2.83%	2027341	2474307	16.06	13.13
纺织服装	801130.SI	49.57	2.83%	1213546	1566885	27.55	21.35
化工	801030.SI	50.38	2.82%	13209520	15752929	15.17	12.77
交运设备	801090.SI	67.09	2.73%	7183943	8428024	16.56	14.17
信息设备	801100.SI	28.67	2.70%	1654221	2152193	28.94	22.24
采掘	801020.SI	125.90	2.67%	25716793	29269640	13.64	11.98
医药生物	801150.SI	77.36	2.38%	4302489	5425859	28.77	22.79
房地产	801180.SI	55.84	2.35%	8102203	10799409	12.97	9.67
黑色金属	801040.SI	47.06	2.29%	4791201	6057889	12.87	10.31
交通运输	801170.SI	35.21	2.14%	9462143	9981335	13.69	13.01
公用事业	801160.SI	31.77	2.06%	4011216	4780739	21.79	18.25
金融服务	801190.SI	32.57	1.61%	90707146	106144704	8.83	7.54

资料来源: Wind

图表3 主题投资板块一天涨跌



资料来源: Wind

资料来源: 平安证券研究所

海外市场主要经济数据

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
中国 3月汇丰服务业采购经理人指数	53.9		53.3	高
中国 2月制造业产出(月率)	-0.3%(初值+0.1%)	+0.1%	-1.0%	高
加拿大 3月失业率	7.4%	7.5%		高
加拿大 3月失业率	7.4%	7.5%		高

资料来源: 外汇网 <http://forex.cnfol.com/>

资讯速递

国内财经

多机构预计 3 月份 CPI 同比将升 3.5%

国家统计局将于 4 月 9 日公布 3 月份 CPI 数据, 市场预期, 受蔬菜价格上涨影响, 3 月份 CPI 将会有所反弹。国家发改委副主任张晓强日前表示, 初步数据显示, 2012 年 1 季度, 中国 GDP 将增长 8.4%左右, CPI 同比或增 3.5%左右。

央行连续两周净投放资金共计 1040 亿元

央行周四（4月5日）以利率招标方式展开了 50 亿元 91 天期正回购操作。Wind 资讯最新统计，本周（4月2日-4月8日），公开市场将有 600 亿元央票到期，300 亿元正回购到期，共计到期资金 900 亿元。本周央行共进行 50 亿元正回购操作，据此推算，若不进行其他操作，本周央行公开市场操作将净投放资金 850 亿元。上周央行公开市场净投放资金 190 亿元。央行公开市场操作已连续两周实现净投放，净投放资金共计 1040 亿元。

证监会发行部处长即将大换血干部轮岗或将常态化

证监会处级干部“权力部门”与“非权力部门”对调已箭在弦上，发行部作为掌握 IPO 和再融资生杀大权的“权力部门”是此次轮岗重点区域，消息称发行部六个处长都要轮岗到其他“非权力部门”，预计三月末四月初即可见最终轮岗结果。证监会内部人士称，证监会主席郭树清想把干部轮岗常态化，以后每年年初编制计划和方案，分两批进行。轮岗的标准，则是以在所在部门工作年限为依据。

证监会 4 月召开创新业务大会或放宽券商代销业务

被商业银行长期占据垄断地位的理财产品代销市场有望向证券公司开放，这意味着，今后券商营业部就会像商业银行网点一样，能代销银行理财产品、固定收益等各种金融产品。市场人士称，上述产品券商代销资格除了需要证监会政策放闸，还需银监会、保监会等监管机构同意。今年 4 月份证监会将组织证券公司召开创新业务大会，届时将对包括开放券商代销业务等创新工作进行探讨。

申银万国：二季度 A 股投资抓住四大机会

申银万国 4 月 5 日发布 2012 年二季度 A 股投资策略称，在外围无法持续改善的环境下，中国经济很难又好又快增长，二季度上证综指核心波动区间为(2200,2500)。大环境下，周期股的机会难以持续，但可激发市场情绪，给成长股搭建舞台。看周期、做成长更合适。但要注意成长股受业绩证伪和无限供应的影响，会陷入泡沫产生和破灭的循环，注意节奏。

资料来源：wind

国际财经

欧洲央行维持关键利率不变

欧洲央行周三连续第四个月维持 1%的关键利率不变，符合市场预期。行长德拉吉随后表示，该行将密切监测经济增长及通货膨胀的动向，并已准备好以坚决、及时的方式应对中期内物价面临的潜在上行风险，并指出欧元区经济前景仍面临下行风险，预计总体经济将稳定在一个较低水准，并将在年内逐渐复苏。

欧元区 2 月份失业人数创历史新高

欧元区 2 月份失业人数创历史新高，失业率再度小幅上升。这可能在未来几个月影响消费者支出，并阻碍欧元区经济快速复苏。欧盟统计局周一公布，2 月份失业率为 10.8%，符合预期，并创下 1997 年 6 月以来的最高水准。2 月份失业人数增加 16.2 万人，达到 1713.4 万人，创 1995 年 1 月有记录以来的最高水准。

欧元区 3 月份制造业活动加速萎缩

欧元区 3 月份制造业活动创下三个月来最大萎缩幅度，因西班牙和希腊等周边成员国政府为摆脱债务危机所采取的财政紧缩措施导致这些国家的制造业产值大幅下滑。Markit Economics 周一公布，3 月份欧元区制造业采购经理人指数(PMI)由 2 月份的 49.0 降至 47.7，与初值相符。这是 PMI 连续第八个月低于 50，暗示制造业活动在萎缩。

美国 3 月份制造业活动加速扩张

美国供应管理学会周一公布的资料显示，3 月份美国制造业加速扩张，制造业各个领域普遍报告产值增长，未来数月的订单状况强劲。3 月份供应管理学会制造业采购经理人指数从 2 月份的 52.4 升至 53.4，意味着美国制造业已连续 32 个月实现扩张。3 月份新订单指数从 2 月份 54.9 略降至 54.5。

美国 3 月份非制造业扩张速度放慢

美国供应管理学会(ISM)周三发布的资料显示，美国非制造业在 3 月份实现扩张，但扩张速度慢于 2 月份。ISM 公布的 3 月份非制造业采购经理人指数(PMI)为 56.0，低于 2 月份的 57.3。此前接受道琼斯通讯社调查的预测人士预计，3 月份非制造业 PMI 为 56.9。该指数高于 50 表明非制造业扩张。ISM 非制造业 PMI 已连续两年多保持在 50 以上。

资料来源：wind、华尔街日报

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257