

晨会纪要

信达证券股份有限公司
北京市西城区闹市口大街九
号院一号楼六层

刘景德
执业编号: S1500510120005
+86 10 63081289
liujingde@cindasc.com

联系人: 李兵伟
010-63081094
libingwei@cindasc.com

晨会纪要

2011年03月04日

财经要闻

1. 2月新增信贷锐减至6000亿以下
2. 2月非制造业商务活动指数为44%
3. 国内消费市场将迎来大扩容
4. 今年医疗行业财政投入非常大

市场快讯

1. 未发先破 长江证券增发申购前日遭“秒砸”
2. 央行本周净投放千亿资金

海外资讯

1. 美联储褐皮书显示美国经济继续温和扩张
2. 巴西三个月两度加息 利率升至全球最高

信达看盘

——陈嘉禾

公司研究集萃

财经要闻

1. 2月新增信贷锐减至6000亿以下

存款准备金率连续上调的威力已经显现。消息人士3日向中国证券报记者透露，2月银行业新增信贷在6000亿元以下，远低于此前市场预期。其中，工、农、中、建四大行新增贷款分别为550亿元、700亿元、470亿元和450亿元，合计低于2200亿元。

某商业银行人士介绍，该行2月新增贷款规模只有1月的50%。在2月第一周，几家大银行的增量贷款急剧萎缩，有些中小银行更是在首周将当月信贷额度用尽。

市场人士认为，与1月高达1.04万亿元新增信贷规模相比，2月不足6000亿元的新增信贷水平，说明连续上调存款准备金率尤其是实施差别存款准备金率政策，已显示出超预期威力。央行对部分信贷投放过猛的中小城商行采取了差别存款准备金率政策，在目前高企的存款准备金率以及大银行不愿融出资金的情况下，部分小银行不得不靠出售债券资产来回收资金用于缴款。某股份制银行董事长对中国证券报记者表示，去年11月以来，商业银行的流动性风险已上升为主要风险。（中国证券报）

2. 2月非制造业商务活动指数为44%

中国物流与采购联合会3日公布，2月份我国非制造业商务活动指数为44.1%，比上月回落12.3个百分点，创近两年以来的新低。

从分项指标看，2月份除了收费价格和业务活动预期指数的环比有所回升，其余主要指数则呈现不同程度的回落。其中新订单指数为45.1%，比上月回落8.0个百分点。20个行业中，环境及公共设施管理业、道路运输业和航空运输业等行业高于50%；建筑安装业、建筑装饰业和铁路运输业等行业位于50%；住宿业、其他服务业、批发业、房地产业和管道与其他运输及仓储业等行业低于50%。

中国物流与采购联合会相关负责人认为，2月份的回落主要是受季节因素影响。剔除季节因素，当前非制造业经济活动走势仍保持在正常走势范围之内。当月业务活动预期指数环比依然小幅上升0.6%，达到68.7%，连续四个月保持环比上升趋势，说明企业对市场预期依然乐观。（中国证券报）

3. 国内消费市场将迎来大扩容

对消费有多年研究的全国政协委员、中国国际经济交流中心常务副理事长郑新立3日接受记者专访时表示，应该大力着手提高居民消费率，未来5年提高2-3个百分点是比较保守的估计，“最好能在5年后提高到50%”。

数据显示，从2001到2009年，我国投资率由36.5%上升到47.7%，消费率却由61.4%下降到48%，其中居民消费率由45.3%下降到35.1%。

但即便只是2-3个百分点的提高，对我国长期以来的内需结构失衡局面来说，也是意义重大。

郑新立表示，按照目前 40 万亿左右 GDP 的水平测算，如果提高 15 个百分点，国内消费市场在 2015 年至少可以比 2010 年增加 6 万亿。

全国政协委员、广东省政府参事毛蕴诗也认为，目前，我国每年消费市场增量是美国的两倍，市场潜力巨大。

提高消费率方向确定之后，一系列保障措施也将随之出台。记者了解到，为提高居民消费率，“十二五”规划纲要草案将从扩大就业、调整收入分配结构、完善社会保障等方面进行布局。

全国政协委员、国务院发展研究中心研究员张小济认为，应该完善社会保障、调整收入分配格局，才能促进居民消费。

随着一系列措施出台，分析人士认为今年我国居民消费率将迎来拐点。银河证券的一份报告就预计，2011 年消费率可能达到 48.8%。

消费率的提升，将给我国消费相关行业带来巨大发展机遇。分析人士认为，与百姓相关的文化、体育、旅游、休闲等发展性消费概念行业，以及家电、信息产品和现代交通工具等行业将受益于消费需求增长。（上海证券报）

4. 今年医疗行业财政投入非常大

3 月 3 日下午，全国政协委员、卫生部部长陈竺在全国政协十一届四次会议期间表示，财政对今年医疗行业的投入力度非常大，这将有助于民营资本进入高端医疗服务业。

陈竺表示，今年对医疗行业的财政投入非常大，“钱要用好是关键”，要提高报销率，就必须控制好医疗费用。因此，卫生部今年要将医疗部门的控制放在重中之重的位置。

此前，国务院办公厅下发关于印发医药卫生体制五项重点改革 2011 年度主要工作安排的通知明确，今年政府对新农合和城镇居民医保补助标准均由上一年每人每年 120 元提高到 200 元。

通知还提出统筹推进医药卫生体制五项重点改革。总体要求包括，确保基本医疗保障制度覆盖城乡居民，保障水平显著提高；确保国家基本药物制度基层全覆盖，基层医疗卫生机构综合改革全面推开，新的运行机制基本建立；确保基层医疗卫生服务体系建设任务全面完成，服务能力明显增强；确保基本公共卫生服务和重大公共卫生服务项目有效提供，均等化水平进一步提高；公立医院改革试点不断深化，体制机制综合改革取得实质性进展，便民惠民措施普遍得到推广。

谈到民营资本进入医疗行业，陈竺称民营资本的优势在于提供高端的医疗服务，而在基础医疗方面，仍然要靠公立医院。

对于公立医院改革，陈竺认为，卫生部鼓励形成纵向联合体，比如成立医疗集团，加强基层医院能力，上下联动，形成密切的业务关系。

陈竺认为，国外的医院最终都走向董事会、监事会下的公司治理，大医院和基层的良

性互动最好是有利益捆绑，医生也是能上能下。目前医改存在难处，既有财政投入不足的原因，也有医疗资源总体短缺的因素。特别是优质医疗资源仍然短缺，而这是需要长期培养的。

谈到“十二五”规划，陈竺表示，“十二五”将继续提高基本医疗保障制度覆盖面和保障水平，缩小城乡医疗保障差距，争取到“十二五”末把个人承担看病费用的比例减至30%以下。（上海证券报）

市场快讯

1. 未发先破 长江证券增发申购前日遭“秒砸”

3日，公开增发申购前日，交易时段最后一刻，长江证券股价被大单“秒砸”至增发价以下。

增发被逼入未发先破的尴尬境地。对此，长江证券今日披露公告解释：“公司经营情况一切正常，没有应披露而未披露的重大事项。”

据了解，目前，监管部门已经对3月3日的砸盘行为进行关注。

3月3日，盘中大多数时间里，长江证券的股价围绕零轴上下波动，几番红绿未见波澜。至下午14点50分，突然出现大量抛单。随后几分钟内多空双方几番争夺，虽空方略占优势，但股价仍坚持在12.67元上方。本以为全天行情便会如此定局，但集合竞价涌现8.85万手抛单，将股价钉死在12元。如此一来导致长江证券全天收跌8.47%，亦较增发价格12.67元下跌5.29%。

遭“秒砸”之后，市场各种传言和猜测沸沸扬扬。首先被联想到的是长江证券股东海欣股份。由于海欣股份在今年1月27日曾公告，授权管理层以不低于12元/股的价格出售2000万股以内的长江证券股票。因此市场将矛头直指海欣股份。

但据本记者从可靠渠道了解到，海欣股份并非此次行为的实施者，“秒砸”另有其人。

据长江证券3月2日披露的招股意向书，公司拟以12.67元的发行价格公开增发不超过6亿股A股，募集资金不超过90亿元。网下、网上申购时间为3月4日。

由于长江证券3月4日为网下、网上申购时间，公司股票开始停牌。股价跌破增发价，将直接影响投资者对增发股的认购，从而对公司及承销机构造成巨大考验。

按约定，长江证券公开增发由主承销商东方证券牵头组成的承销团以余额包销方式承销；长江保荐以代销的方式承销。在最坏情形之下，东方证券或将付出巨额代价，因这次“秒砸”而被迫埋单。

不过，破发并不等于增发失败。此前长安汽车也有过顶着破发压力进行公开增发的前例。最终，在大股东、兄弟公司及其他投资者的力挺之下，长安汽车发行了约3.6亿股，募集资金总额35.08亿元，仅比预计的募资额稍有缩水。

长江证券目前经营情况稳定，本次增发前景可期。公司2010年业绩快报称，全年实现营业收入31.97亿元，实现净利润12.72亿元。（上海证券报）

2. 央行本周净投放千亿资金

昨天，强劲买盘令三月央行票据一、二级市场利差率先转正，这预示着未来央行有望通过公开市场常规操作加大回笼力度。本周央行再度净投放资金，规模高达1030

亿元。

昨天，央行通过发行三月央票和三月正回购操作在公开市场回笼资金 410 亿元。至此，本周央行共计回笼资金 420 亿元，对冲掉部分到期释放资金后，本周央行向银行体系净注入 1030 亿元资金，创下春节后的单周最高纪录。

本周公开市场操作再度保持低调的原因在于，主力回笼工具央行票据受制于一、二级市场利差倒挂，发行量无法放大，导致回笼量持续维持在 10 亿元的地量水平。但是，这个现象将在短期内发生转变。

自本周起，由于银行间市场流动性重回宽松状态，令大量资金再度转向短期债券，其中一年以下央行票据则成为近期机构买入的重点品种。但是，自去年四季度以来，央行持续减少了央行票据发行量，导致现阶段央行票据供给明显不足。统计显示，目前银行间市场上，存续期在三个月以内的央行票据的存量仅为 1.36 万亿左右。而仅在 3、4 月份，公开市场到期释放的资金规模就合计接近 1.2 万亿元，这还不包括现在各商业银行手上已握有大把的流动性。

在需求远大于供给的情形下，近期三月央票收益率大幅度下行，昨天二级市场收益率再跌 10 个基点，降至 2.6%，令一、二级市场利率倒挂缺口迅速抹平，并且还出现了 2 个基点的正利差缺口。同时，一年央票一、二级市场利差缺口也缩小至 12 个基点。

目前，由于资金面仍呈宽松状态，这使央票二级市场收益率下降的动力还会持续。昨天，隔夜资金加权平均价格跌破 2%，7 天资金则大幅度下降了 50 个基点以上，降至 2.47%。央票与资金之间的利差进一步扩大，打开机构套利操作的空间，使央票投资吸引力增加。

资金面的宽松和央票一、二级市场利差收窄，无疑为公开市场扩大央行票据发行量创造了条件。公开市场一旦恢复资金回笼功能，则将降低央行使用准备金率调控流动性的频率，减少一次性巨额资金回笼对市场造成的冲击，同时也为资本市场创造一个稳定的外部资金环境。（上海证券报）

海外资讯

1. 美联储褐皮书显示美国经济继续温和扩张

美联储 3 月 2 日公布的“褐皮书”调查报告显示，2011 年初美国经济温和增长，疲软的就业市场有所改善。本期褐皮书的调查基于今年 1 月到 2 月中旬的经济信息，将在美联储于 3 月召开的下一议息会议上成为重要的政策参考依据。

褐皮书称，所有的 12 个辖区报告均显示，1 月份和 2 月初整体经济活动继续以温和的速度扩张。美国多数地区零售额上升，且制造业增长强劲。住宅地产状况略有改善，但住房销售和建筑活动依然低迷。劳动力市场略有好转。由于大宗商品价格的压力，非薪酬投入成本上升，部分生产商和零售商确认将会把成本上涨传递到消费价格中。（中国证券报）

2. 巴西三个月两度加息 利率升至全球最高

巴西央行周三宣布，上调基准利率 50 个基点，为该国三个月内的第二次加息。此举在多数市场人士预期之中。

在此次加息后，巴西的利率达到 11.75%，为全球主要经济体中最高的一个。巴西央行在议息会议后发布的简短公告中表示，这一决定反映出央行仍在继续调整货币政策。

为了抑制通胀，巴西在今年 1 月重启加息，为半年来首次。去年 12 月，巴西的通胀率达到 5.91%，为六年来最高水平。为了给经济降温，巴西采取了降息、削减开支以及抑制信贷等一系列综合措施。

分析人士预计，未来一两个月，巴西可能继续加息。到今年 6 月，巴西可能加息至 12.5% 左右。不过，也有市场交易员预计，到今年年底，巴西的利率可能升至 13%。（上海证券报）

信达看盘

2011年3月4日 盘前

目录

盘面综述.....	8
板块表现.....	8
热点品种.....	8
新闻点评.....	8
技术研判.....	9
后市展望.....	9
操作策略.....	9
仓位建议.....	9

盘面综述

周四两市冲高回落,全天上证跌 0.37%收 2902.98 点,深成跌 1.41%收 12698.16 点。上证 50 指数上涨 0.53%,中小板综指下跌 1.93%。

外盘方面,周四晚间美国股市大涨,标普 500 上涨 1.72%,欧洲和日本股市亦强劲上涨。

板块表现

周四各板块普跌,银行护盘;农业、医药、电子元器件板块表现最差。

热点品种

以下就最近市场热点进行讨论。

计算机:计算机板块成为今年以来跌幅最大的板块之一,软件的表现要差于硬件。由于计算机行业并未在基本面出现重大问题,下跌触底后或是良好的吸入时机。投资计算机板块的主要理由有三:一是政策扶持的力度逐渐加大;二是业绩稳定增长;三是热点概念密集。在未来几年内,计算机板块仍会维持快速发展的节奏。

新闻点评

3月3日,全国两会拉开帷幕。

在“两会”之后加上“行情”的字眼也并不为过,因为在 95 年以来的 16 届“两

会”中，大盘在其中的 15 届闭会后出现上涨（不过在会中的表现则黯淡很多）。从概率上分析，“两会”之后或存在一定的交易性机会。

技术研判

周四大盘冲高回落，午盘跳水收阴；技术指标显示短期涨势已处于瓶颈位置，连日积累的回调压力恐再度释放；指数在高位多日徘徊后往往有大跌的可能，目前基本面对市场缺乏支撑，投资者应注意规避短期风险。

后市展望

当前中国经济在一定程度上呈现出“类滞涨”的现象。从历史经验来看，这一时期政策的相机抉择意味较浓厚，往往呈现波动性强的特点；而股市则主要以横盘为主，传统行业和权重板块以周期性运动为主，难以产生持续性的行情。此外，结构性牛市可能成为市场的另一特征，中国经济在寻求替代动力和新增长点的过程中，消费和新兴产业伴随强大的财政力量支持下被寄予厚望，相关板块有望形成持续向好的表现。

3 月热点行情将围绕“两会”展开，消费类和新兴产业仍是关注重点。年初至今消费类板块存在较明显的热点转换特征，估值水平较低的家电、汽车、服装板块涨幅居前，而股价处于相对高位的白酒、医药、软件则表现较差；年初至今新兴产业板块明显强于大盘，高端装备制造和新能源汽车表现最为抢眼。受“两会”影响，预计 3 月这两大板块仍会延续强势，交替上涨的态势可能出现，可关注新能源汽车等仍位于估值洼地以及生物医药等前期回调明显的板块个股。

操作策略

大盘短线向下的概率大，投资者不必急于介入；长线投资者以可主要沿两条线索把握“两会”行情：一是有估值优势的蓝筹股；二是受政策影响增长空间充分的大消费、保障房、高铁水利等板块。

仓位建议

5 成。

公司研究集萃

公司名称	股票代码	报告时间	投资评级	当前价格	2010 EPS	2011 EPS	分析师
露天煤业	002128	20101011	买入	23.23	1.17	1.4	哈斯
佛塑股份	000973	20101015	买入	15.77	0.25	0.32	王艺默
西宁特钢	600117	20101020	买入	9.14	0.28	0.41	范海波
山煤国际	600546	20101021	买入	30.23	1.15	1.31	哈斯
银基发展	000511	2010021	持有	3.54	0.05	--	张冬峰、柳茵
杭氧股份	002430	20101022	买入	32.63	0.82	1.02	张冬峰、左志方
亿利能源	600277	20101022	持有	13.84	--	0.24	哈斯
荣华实业	600311	20101027	买入	17.15	--	0.35	范海波
西部矿业	601168	20101027	买入	17.37	0.46	0.72	范海波
深发展 A	000001	20101028	买入	16.40	1.82	2.31	饶明
阳光照明	600261	20101028	买入	36.00	0.73	1.05	张冬峰、柳茵
首开股份	600376	20101029	买入	15.49	1.12	1.38	张冬峰
方大炭素	600516	20101101	买入	16.77	0.24	0.41	范海波
陆家嘴	600663	20101105	买入	17.35	0.62	0.66	张冬峰
芭田股份	002170	20101105	买入	17.12	0.30	0.57	郭荆璞
云天化	600096	20101105	持有	26.74	--	--	郭荆璞
S 仪化	600871	20101123	买入	11.57	0.28	1.20	郭荆璞
烟台万华	600309	20101123	买入	24.29	--	--	郭荆璞
海隆软件	002195	20101123	买入	24.13	0.54	0.66	边铁成
杰瑞股份	002353	20101123	持有	128.04	2.58	3.61	张冬峰、左志方
天科股份	600378	20101128	买入	15.53	--	--	郭荆璞
士兰微	600460	20101202	买入	21.02	0.57	0.74	张冬峰、柳茵
浙富股份	002266	20101202	买入	46.50	0.98	1.39	王艺默
大有能源	600403	20101208	持有	34.39	1.17	--	哈斯
亚盛集团	600108	20101216	买入	7.46	--	--	康敬东
世纪瑞尔	300150	20101216	无	37.18	0.51	0.77	边铁成
恒泰艾普	300157	20101227	无	67.00	0.83	1.17	边铁成
安居宝	300155	20101223	无	44.19	0.93	1.14	边铁成
西山煤电	000983	20101229	持有	26.15	1.19	1.43	哈斯
雷曼光电	300162	20101230	无	39.36	0.56	1.03	边铁成
远望谷	002161	20101231	买入	31.05	0.35	0.49	边铁成
卫士通	002268	20110107	买入	25.31	0.70	1.01	边铁成
西部资源	600139	20110111	买入	36.29	0.64	0.72	范海波
盐湖钾肥	000792	20110114	买入	57.77	2.1	3.4	郭荆璞

数据来源：信达证券研发中心，WIND 资讯

更新日期：2011-03-04

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6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6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指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6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。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。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。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102