

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130200010337

重要观点:

- 策略: 负面因素基本消化, 震荡向上是主要趋势.....2
- 宏观: 美房地产量价齐跌..... 4
- 环保行业: 垃圾无害化处理利好相关公司.....2
- 固废处理行业: 政策执行加强, 关注桑德环境、华光股份、格林美..... 3
- 玻纤行业: 进入新一轮的快速增长周期.....3
- 大唐电信: EMV 认证带来投资机会.....3

国际市场 2011.03.24

道琼斯	12170.56	+0.70%
NASDAQ	2736.42	+1.41%
FTSE100	5880.87	+1.47%
香港恒生	22915.28	+0.39%
香港国企	12831.94	+0.62%
日经指数	9435.01	-0.15%

国内市场 2011.03.24

上证综指	2946.71	-0.06%
深证成指	12771.46	-0.58%
沪深300	3251.36	-0.42%
上证国债	127.58	+0.02%
上证基金	4674.07	-0.42%
深圳基金	5878.04	+0.04%

期货、货币市场 2011.03.24

NYMEX 原油	105.60	-0.14%
COMEX 黄金	1434.9	-0.22%
LME 铜	9715	-0.12%
LME 铝	2630	-0.04%
BDI 指数	1583	+1.15%
美元/人民币	6.5625	+0.04%

报告精选:

华鲁恒升: 乙二醇、己二酸新项目带来业绩增长

- 公司由尿素向多元化化工大转变。
- 16万吨己二酸是未来业绩增长的关键。由于该项目还处于刚做好地基阶段, 10月份投产难度很大, 且己二酸生产过程中结晶很容易堵塞管路, 装置运行难度大, 估计投产后还需要几个月时间才能稳定运行, 产生利润贡献可能要到明年。
- 尿素装置运行稳定, 吨毛利在300元左右。合成氨扩能为补充。
- 预计公司2011-2012年EPS为0.67元和1.05元, 对应目前PE为24.9倍和15.9倍, 给予“推荐”的投资评级。

一、市场聚集

负面因素基本消化，震荡向上是主要趋势

总体来看我们对目前的股市持偏乐观态度，震荡向上是主要的运行趋势。在密集负面因素被消化之后，市场主动杀跌的动能减弱，向上的概率大于向下的概率。

蓝筹股的低估值和年报业绩披露是推动股指震荡向上的重要力量。截至3月24日，已经公布年报的775家上市公司，归属于母公司的净利润同比大幅上升了41%，其中主板公司上升了42%、中小板公司上升了37%，创业板公司上升了40%。预计全部上市公司净利润的增幅将超过30%。

短期的风险：一是看提高准备金率和加大公开市场回购力度之后，是否会对资金市场产生较大影响。我们认为这主要为了对冲大量的到期资金和外汇占款的较快增长，预计对流动性的影响不会太大。二是要看国际因素是否会发生巨变，国际油价会不会暴涨从而产生较大的紧缩预期，但就短期而言，我们倾向于认为概率不太大。

投资建议：

从主要看好的板块来看，水泥、化工、黄金、新能源与电力设备、重组板块可以重点关注。水泥是我们全年度最看好的行业，也是今年以来表现最好的行业。随着进入施工旺季，水泥可以继续看好，一季度业绩超预期的概率较大。化工近期非常活跃，机会很多，随着成本推动和需求拉动，仍需关注化工行业的投资机会。黄金已经创出新高，美元、欧元、日元各有各的问题，通胀预期增强，世界局势不稳，都将增加黄金的投资价值，继续看好。国际油价总体保持上升趋势，将带来石油开采、风电、太阳能等相关行业的投资机会，特高压建设提速也会给电力设备行业带来对较多的投资机会。重组板块是近期市场的一大亮点，可适度关注。除此之外，较低估值的金融、地产都有一定的估值修复需要，工程机械、化工机械中也有较多机会。

(分析师：秦晓斌)

二、要闻点评及行业观点

环保行业：垃圾无害化处理利好相关公司

我们的分析与判断：

1、环保行业是我国的朝阳产业，目前还处于发展的初级阶段，预计未来年均增长率不会低于30%。

2、目前A股市场环保公司对应2011年的动态市盈率在40-50倍左右，部分公司短期存在一定估值压力。

3、桑德环境：国内固废处理龙头企业，在生活垃圾综合处理领域具有明显的技术优势和工程经验优势。碧水源：国内最大的MBR污水处理设备供应商，有望占据膜产品进口替代的市场份额。龙净环保：国内大气污染治理行业龙头，将充分受益于“十二五”脱硝市场的爆发。

投资建议:

我们建议投资具有高成长性、资产注入预期同时估值安全边际较高的上市公司：**桑德环境、碧水源、龙净环保**。

(分析师: 冯大军)

固废处理行业: 政策执行加强, 关注桑德环境、华光股份、格林美

我们的分析与判断:

1、固废处理是环保行业中最具投资价值的细分产业, 在“十二五”期间的投资额将不会低于3000亿元, 该板块的投资机会取决于政府固废处理政策的执行力度。

2、我们建议关注固废板块的以下公司：**桑德环境、华光股份、格林美**。桑德环境投资亮点在于有资产注入预期, 华光股份投资亮点在于充分受益于垃圾焚烧炉市场的爆发, 格林美投资亮点在于电子垃圾资源化产业的高速发展。

(分析师: 冯大军)

玻纤行业: 进入新一轮的快速增长周期

我们的分析与判断:

在全球经济逐渐复苏的背景下, 复合材料下游应用领域市场需求逐步回暖, 玻璃纤维行业产销量恢复到较高水平。预计玻纤行业将进入新一轮的快速增长周期。国内最大的三家玻纤企业总规模目前已超过全国池窑玻纤总产能的70%。除国内三大家外, 国外玻纤的生产基本集中在OCV、PPG、JM公司三大家。上述国内三大家与国外三大家玻纤企业约占全球玻纤总产能的74%左右。行业集中度保持较高水平。目前行业的供需情况进一步改善, 玻纤价格有望上涨。日本地震及核能安全隐患使市场对风电市场的预期增大。玻璃纤维是风电叶片的重要原材料之一, 风力发电的迅速发展, 将给玻纤行业带来新的市场空间。

(分析师: 洪亮)

大唐电信: EMV认证带来投资机会

我们的分析与判断:

大唐电信在EMV认证的技术测试已经通过, 可望很快获得正式的技术评估报告(相当于考试成绩单)。这有很强意义, 代表大唐微电子的金融IC芯片在技术上已经完全合格, 可以依据技术评测报告与银行客户进行技术沟通。

下一步大唐微电子还需向 EMV 组织申请 EMV 认证(相当于毕业证),这一过程主要是文牍性的,间或有技术提问,估计还需要花费一段时间才能获得 EMV 认证。

大唐电信是 EMV 迁移最受益的企业,现在市值仅相当于金融卡片企业恒宝股份。

我们认为短期和长期都存在良好机会。

(分析师:王家炜)

三、 报告精选

华鲁恒升:乙二醇、己二酸新项目带来业绩增长

3月23日我们在华鲁恒升联合调研。

我们的分析与判断:

- 1、公司由尿素向多元化化工大转变;
- 2、16万吨己二酸是未来业绩增长的关键;
- 3、乙二醇装置能否运行好存在不确定性;
- 4、尿素装置运行稳定,吨毛利在300元左右;
- 5、合成氨扩能为补充。

投资建议:

公司目前拥有尿素150万吨,DMF25万吨,氨醇能力120万吨,醋酸35万吨。新建项目主要是:乙二醇5万吨,己二酸16万吨。尿素行业产能过剩导致尿素毛利不高,2012年公司醋酸产能达到80万吨,产量在70多万吨,50%用于自用。新建5万吨乙二醇,2011年6月试车,但装置能否运行好存在不确定性。16万吨己二酸是未来业绩增长的关键,由于该项目还处于刚做好地基阶段,10月份投产难度很大,且己二酸生产过程中结晶很容易堵塞管路,装置运行难度大,估计投产后还需要几个月时间才能稳定运行,产生利润贡献可能要到明年,我们预计公司2011-2012年EPS为0.67元和1.05元,对应目前PE为24.9倍和15.9倍,给予推荐的投资评级。

(分析师:李国洪)

美房地产量价齐跌

3月23日美国公布的数据显示,美国2月份新屋销售创纪录新低,月环比下降16.9%。

我们的分析与判断:

美国 2 月份的房地产数据表明，当前市场低迷。不仅新屋与成屋的销量继续下降，而新屋与成屋的售价也都在下滑。同时，新屋开工与营建许可都出现创纪录的大幅下降。

美国房地产量价齐跌，表明市场仍旧疲软。从历史情况看，美国房地产周期一般在 12-16 年之间。本轮周期自 2001 年开始，到目前已经有 10 年，以 12 年为一个周期计算，未来仍需 2 年时间筑底。短期内，美国房地产难以好转。

(分析师: 周世一)

四、 调研动态

嘉麟杰调研纪要

3 月 23 日对公司进行了调研。

分析:

1、Gore tex 膜复合技术研发成功

嘉麟杰主要是用物理编织处理，不用化学方法做面料。GORE-TEX 面料是世界上第一种耐用防水透气和防风面料，化学方法面料，是做冲锋衣最好的面料膜。嘉麟杰公司已经研发出 GORE TEX 与面料复合的技术，目前没办法量产，仅用在自有品牌的成衣上。明年如果量产，会提高毛利。

公司可能通过合资的模式来规模化生产该复合面料。

2、超募资金或用于收购电子除尘的擦布和医疗一次性用布的公司。

3、2012 年或出现跨越式增长，公司发展制约主要在产能。募投项目 2011 年 10 月左右完成，2012 年将全面投入生产，目前公司处于满产能运行状态，产量受到极大限制，2012 年全面投产后产能增加 50%左右，如果能满产能运作，收入大幅增长可期。

4、自有品牌尚待扭亏为盈。

截止目前一共 14 家店，都是在商场（15-25%扣点），最多的一年 200 万销售收入，预计年底 60-70 家，到 2010 年仍然亏损，争取 2011 年做到盈亏平衡。

业绩预测:

嘉麟杰 2011 年销售收入和利润增长类同于 2010 年增速，主要来自于：（1）每年逐渐增加 20% 产能；（2）提高开台率，平均开台率为 60%，公司逐年提高，通过不断换模具，已经达到 80%；（3）外发，公司把部分成衣外包。

预计 2011 年年报收入增速为 40%，净利润增速 46%，由于产能限制公司增速，由于 2011 年 10 月完成募投项目，预期 2012 年收入将出现跨越式增长。

(分析师: 李佳嘉)

五、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

海南离岛免税政策 5 月 1 日起正式实施

财政部 3 月 24 日发布公告，海南离岛免税政策 5 月 1 日起正式实施，旅客每人每次免税购物 5000 元为限；首饰手表等 18 种定为免税试点商品。

稀土资源税 4 月 1 日起上调

来自国家税务总局网站的消息显示，财政部、国家税务总局日前已下发通知，决定自 4 月 1 日起，统一调整稀土矿原矿资源税税额标准。调整后的税额标准为：轻稀土，包括氟碳铈矿、独居石矿，60 元/吨；中重稀土，包括磷钇矿、离子型稀土矿，30 元/吨。。

央行官员称存款准备金比公开市场操作有效

央行 3 月 24 日发行 470 亿元 3 月期央票

行业动态

铁矿石垄断 4 年后或彻底打破 外矿依存度降至 42%

中国矿业联合会产业发展部总工程师吴荣庆 23 日在 2011 年中国铁矿石会议上表示，未来 4 年，几大巨头垄断世界铁矿石市场的局面将被彻底打破。而今年中国海外铁矿石的权益矿供应料达 1.1 亿吨，较去年 9000 万吨增长约 22%。

十二五垃圾焚烧比重将大幅提升

国务院 23 日召开常务会议，研究部署进一步加强城市生活垃圾处理工作。会议指出，到 2015 年，全国城市生活垃圾无害化处理率达到 80%以上，50%的设区城市初步实现餐厨垃圾分类收运处理。要推广废旧商品回收利用、焚烧发电、生物处理等生活垃圾资源化利用方式。加快存量垃圾治理。

风电装机容量去年增幅超 70% 可再生能源加速

进口煤显现缺口 环渤海动力煤价格上涨

六、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	研究员
002415	海康威视	推荐	-2.24%	2011-3-21	王家炜
600485	中创信测	推荐	-1.91%	2011-3-21	朱劲松
002564	张化机	推荐	-2.56%	2011-3-21	鞠厚林
000418	小天鹅 A	推荐	-0.05%	2011-3-16	朱力军
600983	合肥三洋	推荐	4.32%	2011-3-16	朱力军
002216	三全食品	推荐	-4.79%	2011-3-11	董俊峰
000002	万科 A	推荐	-0.47%	2011-3-8	潘玮
002264	新华都	推荐	-3.72%	2011-3-4	卞晓宁
600118	中国卫星	推荐	0.65%	2011-3-4	鞠厚林
000069	华侨城 A	推荐	7.70%	2011-3-4	潘玮
002253	川大智胜	推荐	-5.43%	2011-3-4	王家炜
000100	TCL 集团	谨慎推荐	-7.26%	2011-2-28	朱力军
300070	碧水源	谨慎推荐	-5.22%	2011-2-28	冯大军
002251	步步高	推荐	-5.92%	2011-2-28	卞晓宁
600016	民生银行	谨慎推荐	3.52%	2011-2-28	叶云燕
300144	宋城股份	推荐	-5.76%	2011-2-28	许耀文
002261	拓维信息	推荐	-8.01%	2011-2-17	许耀文
002068	黑猫股份	推荐	14.13%	2011-2-15	李国洪
600519	贵州茅台	推荐	-0.91%	2011-2-15	董俊峰
002242	九阳股份	推荐	-1.96%	2011-2-15	朱力军
002253	川大智胜	推荐	5.35%	2011-2-14	王家炜
300104	乐视网	推荐	23.71%	2011-2-11	许耀文
002077	大港股份	推荐	46.21%	2011-1-31	潘玮
002482	广田股份	谨慎推荐	2.80%	2011-1-28	郝飞飞
002431	棕榈园林	谨慎推荐	9.05%	2011-1-28	郝飞飞
300136	信维通信	推荐	11.49%	2011-1-27	王家炜
000425	徐工机械	推荐	-40.69%	2011-1-27	鞠厚林
600551	时代出版	推荐	14.34%	2011-1-27	许耀文
601088	中国神华	推荐	24.21%	2011-1-25	赵柯
300027	华谊兄弟	谨慎推荐	7.90%	2011-1-24	许耀文

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系： 010-66568849

上海地区联系： 010-66568281

深圳广州地区联系： 010-66568908