

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130200010337

今日视点:

1、进入筑底阶段 保持策略灵活性

- 上周大盘震荡下探，在周四央行意外上调存准率刺激下，股指创出阶段新低 2832.25 点，之后展开反弹，但是力度较为有限。
- 目前市场最为担心的仍然是高库存以及耐用消费品增速显著下滑。3 月末，全国工业企业产成品库存 23671 亿元，同比上升 23.2%。同时，以汽车、家电为代表的耐用消费品增速大幅下降。
- **银河策略认为:** 4 月份的各项数据显示，经济增速环比趋缓而物价涨幅略高于预期，在去库存和电力供给偏紧等影响下，经济增速有继续回落可能。同时，央行保持“每月一次”上调存款准备金率的节奏不变，凸显央行对当前流动性过剩局面的担忧。不过我们认为经济基本面无需过于担忧，紧缩政策继续加码的可能性不大，货币政策可能会进入一个短暂的观察期，投资已有放松迹象，稳中偏松为未来的政策主基调。不排除股指继续下探的可能性，但 A 股市场总体处于筑底区域，在保持策略灵活性的同时，投资者无需过度担忧。
- **银河策略建议:** 密切关注政策方面的变化，在保持策略灵活性的情况下，可考虑左侧逐步低吸。消费、低估值蓝筹、景气提升和超跌反弹是未来的主要投资主线，短期可关注化工、电力、机械、金融等板块，以及基本面优秀的 20 倍 PE 的消费股和 30 倍 PE 的新兴股票。

2、石化行业：强烈推荐中国石化和 S 上石化

- 一段时间内，原油价格对国内炼油压制的局面将出现明显的改观，强烈推荐中国石化和 S 上石化。

国际市场 2011.05.16

道琼斯	12548.37	-0.38%
NASDAQ	2782.31	-2.82%
FTSE100	5923.69	-0.36%
香港恒生	22960.63	-1.36%
香港国企	12676.79	-1.69%
日经指数	9558.30	-0.94%

国内市场 2011.05.16

上证综指	2849.07	-0.76%
深证成指	12051.24	-0.87%
沪深 300	3100.46	-0.88%
上证国债	128.15	+0.02%
上证基金	4511.28	-0.70%
深圳基金	5613.53	-0.81%

期货、货币市场 2011.05.16

NYMEX 原油	96.99	-0.39%
COMEX 黄金	1489.80	-0.04%
LME 铜	8801.25	+0.59%
LME 铝	2555	-0.62%
BDI 指数		
美元/人民币	6.5089	+0.11%

一、市场聚集

策略：进入筑底阶段 保持策略灵活性

我们的分析和判断：

1、上周 A 股的弱市调整是宏观经济和政策预期施压的结果。4 月份的各项数据显示，经济增速环比趋缓而物价涨幅略高于预期，在去库存和电力供给偏紧等影响下，经济增速有继续回落可能。同时，央行保持“每月一次”上调存款准备金率的节奏不变，凸显央行对当前流动性过剩局面的担忧。不过我们认为经济基本面无需过于担忧，紧缩政策继续加码的可能性不大，货币政策可能会进入一个短暂的观察期，投资已有放松迹象，稳中偏松为未来的政策主基调。不排除股指继续下探的可能性，但 A 股市场总体处于筑底区域，在保持策略灵活性的同时，投资者无需过度担忧。

2、经济形势需要宏观政策因势调整。上周 4 月份宏观经济数据公布，从经济增长来看，4 月规模以上工业增加值同比增长 13.4%，相对于历史以往和 3 月份数据而言，增速有所回落。而持续的电荒将会影响 2、3 季度的工业增速。4 月份的消费增速也较 3 月份出现了回落，这主要是受房地产和汽车销售下滑的影响。无论是“乘联会”还是“中汽协”的数据均显示，4 月份汽车销量同比增速大幅下降，今年以来销售累计增速低于 GDP 增速。因此，如果紧缩政策加码，则经济有加速回落的风险。

3、通胀压力仍在持续，但输入性压力有减轻迹象。4 月份 CPI 指数比市场预期略高，同比涨幅 5.3%，这主要是由于物价环比不跌反涨所致。4 月份 PPI 为 6.8%，低于 3 月份的 7.3%，也低于市场普遍预期。PPI 增速开始回落，输入性通胀压力有望减轻。二季度物价指数有望环比回落，原因有三：第一，我们判断二季度大宗商品价格以震荡为主，直线向上的可能性比较小；第二，若没有大的灾害，每年二季度我国物价指数都会出现季节性回落；第三，二季度我国经济处于回落过程中，经济的回落会拉低物价水平。

4、在增长回落、通胀趋缓的形势下，宏观政策加力紧缩的必要性已经不大。货币政策将以稳为主，稳中偏松。在投资方面，我们认为已有松动迹象。上海浦东 55 个投资项目集体开工、证监会放松 9 大行业的再融资可能就是投资放松的信号。因此，为了防止经济的过度下滑，宏观政策需要适度放松。

5、总体上看，我们认为市场已经进入筑底区域，虽然不排除在某些意外因素的影响下往下踩一脚的可能性，但过度担忧是不必要的。

投资建议：

密切关注政策方面的变化，在保持策略灵活性的情况下，可考虑左侧逐步低吸。消费、低估值蓝筹、景气提升和超跌反弹是未来的主要投资主线，短期可关注化工、电力、机械、金融等板块，以及基本面优秀的 20 倍 PE 的消费股和 30 倍 PE 的新兴股票。

(中国银河证券研究部 策略小组)

二、 要闻点评及行业观点

石化行业：强烈推荐中国石化和S上石化

我们的分析和判断：

1、受高油价的影响，全球原油需求增速出现了明显的回落，三月份增速不到 0.3%，发达国家又出现了需求同比下降的局面。同时，受利比亚局势的影响，全球石油供应 4 月份环比基本持平，3 月份总的库存下降 1000 万桶；

2、支配原油价格市场的三大核心因素是：基本面、地缘政治引起的风险溢价和全球流动性，之前原油价格在基本面不是特别强劲的背景下，持续走高至 125 美元，其中后面很大一部分是风险溢价和全球流动性，站在目前这一时刻往前看，风险溢价和全球流动性逐渐下行，而基本面由于利比亚暂时的供应中断，则将慢慢上行。

3、综合来看，一段时间内，原油价格对国内炼油压制的局面将出现明显的改观，强烈推荐中国石化和 S 上石化。

投资建议：

近期推荐公司：大市值推荐低估值的**中国石化、中国石油**；油田服务推荐**中海油服、杰瑞股份**；石化建议配置**S 上石化、辽通化工、沈阳化工和中国石化**。

S 上石化（600688）受益行业景气最明显、并且有股改预期，估值区间 15-16 元；

辽通化工（000059）一季度 0.34 元业绩亮丽、弹性最大，中止安哥拉重组协议有利于公司享受行业景气，估值区间 14-15 元。

（联系人：袁孝锋、王强）

三、 报告精选

风神股份：首次给予“谨慎推荐”

我们的分析与判断：

1、一季度业绩好主要原因是：

（1）公司从去年底开始改变了天胶采购策略；

（2）产品议价能力较高，而今年 3 月份在去年提价 20%的基础上又提价一次 5-8%，使得 3 月份业绩特别好，我们预计 1-3 月份业绩分布约为 6 分、4 分、1 毛，4 月份预计比 3 月份稍好；

（3）下游需求较好，上半年需求旺盛比较明朗，下半年还需要观察。

2、公司在准备再融资，如果来得及的话，年底前再融资做 500 万套乘用车子午胎项目；若来不及，估计只能到时候看化工集团公司内资产收购。

投资建议:

如果天胶价格能大体维持在 5000 美元上下,公司保持净利率 3%的可能性较大;预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.83 元、1.02 元和 1.23 元;考虑到公司有收购整合和再融资需求,我们给予 2011 年 20 倍 PE,首次给予“谨慎推荐”评级,合理价值区间 15-17 元。

(分析师: 王国平、裘孝锋、王强)

四、 调研动态

中国石化: 股东大会纪要

我们参加了中国石化股东大会,傅总出席了会议,主要表达了两点意思:

第一,公司非常重视上市公司市值的管理,会上不少股东表达了这方面的意思,从市值着手是短期能够见到成绩的一种有效方式,我们建议大家关注公司后续的动作;

第二,不倾向于公司整体上市的方式来实现公司的价值,中海油旗下子公司专业发展的方式更能体现公司的价值,对上海石化可能是个利好。从上海石化这边来看,成为分公司和独立上市公司之间最大的区别在于财务自主权,所以推荐股改的积极性比较高。

(联系人: 裘孝锋、王强)

山东六合: 调研纪要

5 月 16 日对公司进行了调研。

基本结论:

1、目前,六和集团有下属企业近 300 家,员工 5 万多人,公司饲料产能为 2000 万吨,2010 年销量为 1200 万吨左右;鸡鸭苗养殖量 2010 年达到 2.16 亿只。销售收入近 500 亿元。

2、新希望(公司并购重组山东六合完成后)将成为名副其实的龙头农牧企业,届时公司将拥有饲料产能 2700 万吨,禽类苗养殖量 2 亿多只,生猪养殖量 20 万头,鸡鸭屠宰能力 7.5 亿只,生猪屠宰能力 750 万头。

业绩预测:

据我们初步计算,新希望农牧及上市公司原有农牧业务:税前利润 2 亿,加上六合后,税前 16 亿,税后 13.5 亿元左右。农牧业绩贡献 EPS0.8 元。PE 按 30 倍,农牧业务估值: $0.8 \times 30 = 24$ 元。民生银行预计 2011 年业绩贡献 EPS: 0.4, PE 按 10 倍,投资业务: $0.4 \times 10 = 4$ 元。新希望估值中枢价: $24 + 4 = 28$ 元。

(联系人: 吴立)

五、 当日政策经济、 行业及个股要闻

经济要闻

胡锦涛: 希望欧盟承认中国市场经济地位
中国连续 5 个月减持美国国债 3 月份减持 92 亿美元
发改委: 中西部农电网改造由中央财政承担
上海神秘新能源技术曝光 或改写产业格局
土地储备贷款集中到期 监管层预警还贷风险
国土部发紧急通知 补偿不到位等暂停拆迁
基金罕见集体减至低仓位 弹药足动力不足
贸易摩擦升级中欧首次互征“双反”税

行业动态

上海出台一房一价细则
全国保障房建设开工近 3 成 地方积极超中央预期
商务部初裁: 欧盟进口马铃薯淀粉存在补贴
中国风电设备业盈利能力下降 渐失定价话语权
宝钢称夏季限电为常态工作 钢市需求全面转弱
空调节能补贴本月底停止 小型企业将受较大冲击
部分野生药材濒临枯竭将持续涨价 十年低迷酿短缺

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	分析师
600887	伊利股份	推荐	10.96%	2011-5-2	董俊峰、周颖
600588	用友软件	推荐	5.25%	2011-4-30	王家炜、吴砚婧
000876	新希望	推荐	6.54%	2011-4-29	董俊峰、吴立
600028	中国石化	推荐	-4.17%	2011-4-29	裘孝锋、王强
600600	青岛啤酒	推荐	5.24%	2011-4-29	董俊峰、周颖
002415	海康威视	推荐	7.18%	2011-4-29	王家炜、王莉
000598	兴蓉投资	推荐	0.74%	2011-4-29	冯大军、邹序元
000826	桑德环境	推荐	-1.52%	2011-4-29	冯大军、邹序元
601601	中国太保	谨慎推荐	-7.17%	2011-4-28	叶云燕、唐子佩
600271	航天信息	推荐	11.49%	2011-4-28	王家炜、王莉
601857	中国石油	谨慎推荐	-5.39%	2011-4-28	裘孝锋、王强
601288	农业银行	谨慎推荐	-2.70%	2011-4-28	叶云燕、黄斌辉
601098	中南传媒	推荐	1.60%	2011-4-28	许耀文、田洪港、孙津
600718	东软集团	推荐	0.32%	2011-4-28	王家炜、王莉
600688	S上石化	推荐	4.21%	2011-4-28	裘孝锋、王强
600016	民生银行	推荐	-5.83%	2011-4-28	叶云燕、黄斌辉
002365	永安药业	推荐	-52.94%	2011-4-28	黄国珍、王国平
000972	新中基	谨慎推荐	-4.84%	2011-4-28	董俊峰、吴立
300157	恒泰艾普	推荐	0.72%	2011-4-27	裘孝锋、王国平
002269	美邦服饰	推荐	4.67%	2011-4-26	马莉、李佳嘉
002264	新华都	推荐	7.88%	2011-4-26	董俊峰、卞晓宁
000869	张裕 A	推荐	3.10%	2011-4-25	董俊峰、周颖
601628	中国人寿	谨慎推荐	-8.04%	2011-4-25	叶云燕、唐子佩
600519	贵州茅台	推荐	6.54%	2011-4-23	董俊峰、郭怡娴
000729	燕京啤酒	推荐	2.58%	2011-4-22	董俊峰、周颖
600386	北巴传媒	推荐	-7.34%	2011-4-22	许耀文、田洪港、孙津
300144	宋城股份	推荐	-57.64%	2011-4-22	许耀文、田洪港、孙津
600339	天利高新	推荐	-12.68%	2011-4-22	李国洪
002564	张化机	推荐	-8.08%	2011-4-22	鞠厚林、王华君
002253	川大智胜	推荐	-3.60%	2011-4-21	王家炜
002410	广联达	推荐	-4.41%	2011-4-21	王家炜
300104	乐视网	推荐	-10.05%	2011-4-21	许耀文、田洪港、孙津
600352	浙江龙盛	推荐	-9.26%	2011-4-19	李国洪
600485	中创信测	推荐	-9.40%	2011-4-17	王家炜
000568	泸州老窖	推荐	9.51%	2011-4-16	董俊峰、郭怡娴

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