

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: 010-66568797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

国际市场 2012.08.06

道琼斯	13117.51	+0.16%
NASDAQ	2989.91	+0.74%
FTSE100	5821.15	+0.58%
香港恒生	19998.72	+1.69%
香港国企	9812.92	+1.57%
日经指数	8726.29	+2.00%

国内市场 2012.08.06

上证综指	2154.92	+1.04%
深证成指	9212.21	+1.49%
沪深300	2385.61	+1.35%
上证国债	134.17	-0.02%
上证基金	3695.80	+1.08%
深圳基金	4548.67	+0.86%

期货、货币市场 2012.08.06

NYMEX 原油	92.20	+0.88%
COMEX 黄金	1612.90	+0.43%
LME 铜	7385.50	+0.33%
LME 铝	1854.00	+0.08%
BDI 指数	843.00	-1.06%
美元/人民币	6.34	-0.11%

- **策略:** 尾部风险或已释放, 震荡区间低位更应积极。机构仓位普遍偏低, 中报地雷引起的局部戴维斯双杀所致尾部恐慌已经过去。资产重估时代终结, 短期可参与周期板块交易机会, 长期看要素重估。维持推荐非银行金融、医药、公共事业、制造业寡头、大众品牌。
- **机械:** 持续看好混凝土机械龙头及煤化工、油气装备, 重点推荐中联、三一、安徽合力。
- **汽车:** 政策对冲, 限购对EPS影响有限。汽车股已具估值优势, 下半年需求向好, 盈利能力恢复。推荐结构优化、业绩稳定、估值偏低的上汽、华域、京威。
- **家电:** 下半年家电政策效果逐步释放, 地产旺季来临, 预计对家电需求恢复形成利好。

一、市场聚焦

尾部风险或已释放 震荡区间低位更应积极

尾部风险或已释放，震荡区间低位更应积极。当前机构仓位普遍偏低，中报地雷引起的局部戴维斯双杀所引致的尾部恐慌已经过去。“资产重估”的时代已经终结，短期可以参与周期板块的交易机会，长期仍要看“要素重估”。

核心观点：

1、震荡时代，要素重估

在银河证券中期策略会前后，我们在京沪深三地进行了一轮广泛的路演。阐述我们对“要素重估”的理解，阐述转型之下各类生产要素的投资含义：（1）资本回报低迷源自商业机会缺乏，也导致短期资金的奉献厌恶，于是长期无风险回报降低，长期国债价格上行，同时短期资金成本居高不下。（2）经济发展的科技动力日渐式微，对未来的希望寄托于新科技，中小型创新型企业应给予更多关注的同时，也要关注能够引领科技创新的制造业寡头。（3）劳动力要素的价值发现的直接结果是消费的品牌化，应关注各类消费品中可能发生的品牌提升，寻找“大众品牌”。（4）人人都说制度是制约发展的首要因素，我们要确信“改革没有回头路”，在无法预测改革步伐的时候，应在每一项改革推出之前去相信并投资有关标的，改革的脉络应该是垄断、管制和定价的不断放开。

我们也阐述了我们对市场的一贯看法，我们正处于震荡时代。由于经济缺乏长期增长动力的基本局面，市场难以向上大幅突破，而通胀和经济规模的扩张能够保证股市很难创出名义上的新低。

2、中报地雷引发局部“戴维斯双杀”，引致尾部恐慌

当前正在向着震荡时代的底部靠拢，中报期间，尤其是7月份，市场在“利润不达预期”的冲击下，或在局部产生“戴维斯双杀”，形成“尾部恐慌”。

3、L底已经足够长，尾部恐慌或是L底尾部的特征，政策累积效应将显现

我们在年初认为今年是“曲折回升”；春节期间论证了各类指标处于“临界区域”，对市场应抱有积极态度；4月份苏州区域经济调研未能得出明确结论；5月份广东调研终于认识到“经济患的是器官衰竭”，开始正视“临界区域遭遇了L底”；在7月份的路演中强调尾部风险。

中报地雷引发的局部“戴维斯双杀”形成了“尾部恐慌”，这可能也是L底尾部的特征之一。我们走访的大多数机构在7月份进行了减仓：大部分是大幅减持了周期性行业，特别是被一致看淡的银行；后期减持强势股的也较多。

我们认为，中报地雷在7月份释放较为充分，今后进一步踩雷的面要大大小于7月份。尾部恐慌或已过去。

我们是在广东调研中发现经济的低迷的。7月份在广东的微观走访中，我们发现了更多的低位企稳的迹象。高速公路的货车又开始排队了。

投资建议：

4、配置：低位区域更应积极，周期只有阶段性机会，长期看“要素重估”

我们维持年初以来对非银行金融、医药、公共事业、制造业寡头、大众品牌的推荐。短期来看，

在尾部风险释放之后，前期跌幅较大的周期性行业有阶段性机会；中长期来看，仍要看“要素重估”：资产配置上看长短端的哑铃搭配，行业选择上注重科技类和消费类，选股思路上注重“规模扩张”和“品牌提升”，大小盘风格上推崇中盘蓝筹。

“上市公司员工持股计划”并不是股市的救命稻草，其执行的实际效果需要观察，以“股权激励”为例来看，上市公司所处的行业 and 公司的实际发展才是利润的来源，才是股价的基础。预期在“上市公司员工持股计划”推出之后，小型上市公司和中盘蓝筹公司将比大盘股更有优势激发员工热情，但实际效果需要观察。

(分析师：孙建波)

货币政策将更加强调前瞻性——中国银河证券利率与流动性周报

核心观点：

10 年国债收益率一周上升 1 bp，7 天回购利率上升 24 bp。综合认为中长期利率保持稳定，短期资金价格在 3%-4% 震荡。

二季度货币政策执行报告指出：下阶段将把握好“稳中求进”总基调，把稳增长放在更加重要的位置。继续实施稳健的货币政策，增强调控的前瞻性、针对性和灵活性。与一季度报告相比新增“把稳增长放在更加重要位置”，将政策“前瞻性”放在第一位。从今年货币政策工具使用情况看，央行对通货膨胀有很大顾忌。2、5、6、7 月降准、降息时当月 CPI 或迅速下降或已降至 3% 以下。相比而言，降息与通胀预期回落相关性更大，降准更多考虑新增外汇占款。受全球风险偏好降低影响，人民币贬值预期始终处于高位，短期热钱仍将净流出，新增外汇占款很大可能不高。央行仅 2 月 24 日、5 月 18 日两次降准，释放的流动性与外汇占款下降规模难以匹配。我们认为央行 7 月迟迟不降准可能是预留政策操作空间。但 7、8 月属财政存款季节性增加时点，8、9、10 月公开市场到期资金仅 440、560、390 亿元。8 月降准必要性上升。通胀下行势头暂未逆转。农业部数据显示 6 月底以来农产品、菜篮子价格持续快速反弹。但猪肉价格继续下降，处在今年低位。WTI、布伦特原油收于 91.4、107.45 美元/桶，自 6 月底以来持续回升，需密切关注。预计 7 月 CPI 同比增速依然在 2.5% 以下。在操作空间允许情况下，面临外汇占款下降、中长期贷款低迷、公开市场到期资金较少等不利局面，稳增长政策操作力度有必要加大。

央行 7（8）月 31（2）日进行 80（500）亿 7 天逆回购，利率 3.35%。两次逆回购利率均与此前持平。7 月市场普遍预期将会降准，但央行并未做此选择，而是连续进行了共计 5510 亿元的逆回购操作。短期逆回购仅能调节资金分布，无法注入新的流动性，难以缓解资金紧张情况，预计近期将有一次降准。

短期资金依旧略显紧张。上周央行在公开市场结束净投放，净回笼 860 亿元。由于 8、9、10 月三月到期资金仅 1390 亿元，预计央行近期将有一次降准，重点关注 7 月经济数据公布期。

(分析师：孙建波,秦晓斌)

二、 要闻点评及行业观点

稳增长已经放在首位——国内宏观经济周报第 35 期

核心观点：

7 月 31 日中央政治局会议召开，会议总结了上半年的经济工作，确认我国较好的完成了经济增长，并且使其保持在合理的范围之内。下半年加大预调微调政策仍会继续，并要求各部门切实落实政策实施。

上周央行在公开市场缩量进行了 580 亿元的七天期逆回购操作，延续了此前的操作模式，正回购依旧询而不发，两次中标利率均持稳于 3.35%。同时到期的逆回购规模达 1,450 亿元，公开市场上最终实现净回笼 860 亿元人民币。在综合考虑外汇流入、市场资金需求变动、短期特殊因素等的影响下，正、逆回购已成为央行调节短期流动性的常规化手段，引导市场利率的平稳运行。

上周末，中国央行发布了二季度货币政策执行报告。其中从对未来通胀的判断中我们可以读出央行二季度货币政策偏谨慎的原因。在谈到正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系时，央行亦强调下一阶段将“把稳增长放在更加重要的位置”。从措辞来看，预计三季度货币环境还将维持宽松，贷款结构也将逐步改善。而为了能在保证经济平稳较快发展的同时管理好通胀预期、并推进经济结构的调整，未来直接融资的比例或将有所提高，特别是以债券融资来满足企业、项目的资金需求。

另外，上周发布的 7 月中国制造业采购经理指数 PMI 为 50.1，继续创下今年新低，环比回落 0.1 个百分点，降幅仍在继续缩小。随着政策的逐步加码和不断累积，同时鉴于 8、9 月份制造业景气度往往呈现季节性回升态势，PMI 下月或能企稳回升。

分项指标来看，新订单指数仍未改善，但跌幅也继续缩小；出口订单指数的跌幅依旧显著，外需环境仍不乐观。与此同时，产成品库存指数大幅下降，从上月的 52.3 下滑至 7 月的 48。未来随着库存压力的缓解和预期需求的回升，补库存生产将有助于整体经济的企稳回升。

7 月份最后一个星期农产品价格继续上涨，蔬菜和鸡蛋价格上涨，水产品 and 水果价格继续回落。按照商务部所给出的食品分类价格，我们计算得到蔬菜、鸡蛋、水产品、粮食、食用油和肉类拉高食品价格上涨 0.28 个百分点，相当于拉高 CPI 约 0.09 个百分点。近期石油价格虽然大涨，并且国内成品油零售价格上涨预期加强，但是其影响通胀缓慢，通胀下行确实不改。

(分析师：潘向东,童英)

欧央行将再次启用非常规救助措施——欧债专题系列报告第 2 期

核心观点：

欧央行维持基准利率不变，尚未出台任何实质性短期操作

欧洲央行上周四（8 月 2 日）宣布将基准利率（主要再融资操作利率）维持在 0.75% 不变，同时

维持边际贷款利率、边际存款利率于 1.50%、0.00% 不变。上周美联储与英国央行的议息决议也是按兵不动。德拉吉会后表示欧洲央行可能采取进一步非常规政策举措，并在职责范围内进行公开市场操作。未来数周内，欧洲央行正在制定新的购买债券计划，以此来稳定重债国的借款成本，但并未明确政策细节。

市场预期短暂落空，负面冲击加速救市措施的推出

由于本次会议并未出台应对债务危机进一步蔓延的具体实际行动，从而令很多期待欧洲央行能迅速采取行动、购买国债以缓解债务危机的投资者大失所望。不过，周四欧美股市的挫败在周五开盘后已经得到化解，股市，商品重拾升势。这反映出市场仍相信欧洲决策当局不会任由欧债危机演变到欧元区瓦解的严重境地，且决策当局已经在主观上确认了政策存在进一步松动的大方向，采取进一步非常规政策举措只是时间问题。我们认为，释放的采取进一步措施的信号将会随着不断恶化的经济数据、重债国国债收益率的继续攀升、以及一系列负面事件的冲击下变得越来越清晰，未来欧洲央行采取非常规政策措施的概率正在加大，而随着欧债危机对欧洲核心国家经济体的拖累受进一步加重，欧元区内部未来达成妥协和采取一致行动的可能性也在加大。预计 9 月、10 月将会再次成为敏感时期。

债务危机、内外需求疲软致使欧元区 7 月制造业进一步萎缩

欧元区 7 月制造业采购经理人指数 (PMI) 终值为 44.0，为 37 个月以来最低，且为连续第 11 个月萎缩。受欧债危机拖累、国内外需求疲软的影响，核心成员国 7 月份的制造业活动进一步萎缩。其中，德国 7 月制造业 PMI 降至 43.0，产出和新订单分指数降至 09 年 4 月以来最低。法国 7 月制造业 PMI 回落至 43.4，创 09 年 5 月以来新低，且为连续第 12 个月萎缩

(分析师：潘向东,周世一)

欧洲：就业未见好转——发达经济体周报第 63 期

核心观点：

周五公布的美国 7 月非农就业人数上升 16.3 万，远超预期的 10 万，但失业率走高至 8.3%，7 月挑战者企业裁员人数较 6 月下降 1.9% 至 36,855 人，7 月 ADP 就业人数增长 16.3 万人，好于预期的 12 万，截止到 7 月 28 日当周初请失业金人数上升 0.8 万人至 36.5 万人，美国 7 月就业数据比较乐观；但本周公布的 PMI 数据与工厂订单下降，个人支出 0 增长，总体上，美国经济维持弱势增长。周四，美联储决定维持基准利率 0-0.25% 的区间不变，并承诺维持极低利率至少至 2014 年末。5 月 SP/CS 20 座大城市房价指数月率上升 2.2%，连续 4 个月上升，6 月营建指出月率增长 0.4% 至年率 8420.8 亿美元，创 2009 年 11 月以来的最高水平，房地产复苏在即。

上周德拉吉表示欧洲央行将尽其所能维持欧元区的稳定，但周四欧洲央行决定维持 0.75% 的基准利率不变，并未就购买欧元区国家国债做出决定。会后德拉吉表示欧洲央行计划在未来几周内出台一项机制，实施直接的公开市场操作，从而稳定欧元区国家的借贷成本。因德国法律禁止央行对政府融资，而反对欧洲央行直接购买国债，因此，欧洲央行无法采取美联储直接购买国债的宽量化措施，只能通过 EFSF/ESM 来对成员国进行救助。但 EFSF/ESM 的规模有限，且无法取得银行执照，而通过金融杠杆扩大救助能力。目前除非德国改变立场，欧洲央行缺乏直接有效的操作工具应对欧

债，直接购买成员国国债的宽量化措施尚待时日

欧元区 7 月经济景气指数自上月的 89.9 下降到 87.9，低于预期的 88.7；欧元区 6 月失业率 11.2%，失业人数增加 12 万至 1780 万人，是 1995 年来最高，区内差别很大，奥地利、荷兰、德国和卢森堡的失业率仍然最低，维持在 6% 左右，而西班牙与希腊状况则最差，西班牙为 24.8%，而希腊 4 月失业率为 22.5%。7 月欧元区调和消费者物价指数持平于 2.4%，6 月的 PPI 月率下降 0.5%，年率为 1.8%，是 2010 年 3 月以来最低。欧元区 6 月零售月率上升 0.1%，年率下降 1.2%，德国西班牙下降，而法国比利时上升。

(分析师：潘向东,周世一)

气候对农作物影响已近尾声——美国农产品专题报告系列第 2 期

核心观点：

本周美 CBOT 大豆、玉米在周一冲高回落以后，连续三天出现连续回调行情，主因美国中西部部分地区降雨，且本周末将迎来更多降雨的消息而受到抑制，这些降雨将有利于仍在结荚期的大豆；但雨量与降雨范围有限，不足以解除旱情。

截至 7 月 29 日，美国 94% 的玉米已经结束授粉，88% 的大豆处于开花期，然而玉米的优良率只有 24%，大豆优良率也仅有 29%，去年同期值为 60%。由于玉米在授粉期遭遇高温干旱所造成的损害基本不可逆，因此今年美国早播玉米确定减产无疑。

大豆主产区 8 月上旬的降水预报依然不利于旱情的缓解，未来 6—10 天中部和中西部有总量为 0.5—1.0 英寸的降水，未来 11—15 天主产区急缺雨水，天气不会有效改善。中长期来看，预测美国中西部整个 8 月份依旧延续炎热干旱的天气。从当前的天气预报来看，这无法达到正常灌浆的水分、温度要求。这对大豆单产会产生实质性影响，美豆减产几成定局。

随着作物生长期进入关键时期，8 月中旬后天气炒作将基本结束，之后要看需求的增长，关注点将转向需求对高豆价的承接力度和南美的大豆播种面积层面。高价刺激下南美种植面积将大幅增加。美豆价格的高企对国内需求的抑制作用已经体现出现，远期大豆进口成本维持在 5000 元/吨以上，国内养殖亏损，中国买家取消远月船期。鉴于市场已经反应了去年南美与今年美国大豆减产的事实，豆类走势由之前的强势上行转为高位震荡。加上天气对作物的影响已经接近尾声，以及考虑到南美下一个种植季节增产的可能性很大，行情或将进入尾声。

(分析师：潘向东,刘娟秀)

印度：物价高位，经济回落——新兴经济体周报第 63 期

核心观点：

在没有获得持续的经济复苏和主权债务压力得以缓解的背景下，欧元区财政和金融稳定性的压力依然是全球主要系统性风险所在。欧债危机仍在持续，并加剧了向欧元区核心国家和世界其它地

区产生负面溢出效应的可能性。这从最新公布的 7 月份各国汇丰制造业 PMI 数据中得到印证。受欧美需求减少影响，中国、印度、韩国等地 7 月制造业 PMI 亦是同步下跌，反映受出口带动的亚洲经济也正在放缓，很难在全球经济下行之际独善其身。

除了发达经济体经济增长的持续疲软外，新兴经济体特别是金砖国家的经济增速放缓也加剧了全球经济下行的危险。目前多数国家通胀有所回落，反映了经济增速更低的预期以及商品价格的缓解。“金砖五国”中，中国和俄罗斯的通胀率显著回落。巴西和南非的通胀压力也有一定程度的缓解。然而，作为特例的印度，尽管其经济放缓，但所面临的通胀压力则依然不减。

印度央行上周二维持指标利率不变，并下调本财年的 GDP 增长预期至 6.5%，并指出在当前环境下，降低政策利率将只会加重通胀压力，其首要关注点仍是控制通胀。印度经济前景的外部风险加剧。欧元区经济形势的恶化，以及美国和新兴经济体国家失去增长动力，潜在的巨大负面溢出效应正在加剧，这给印度的经济增长前景构成不利。近期印度遭遇了史无前例的大停电，同时部分地区的持续旱情加剧了印度的通胀压力，并可能会影响粮食收成，继而影响印度今年的经济表现。此外，印度经济面临的“双赤字”问题短期内难以改善，这将威胁到印度经济增长的稳定性。

韩国方面，7 月制造业采购经理人指数自今年 3 月份以来呈现连续回落态势，这为该国经济放缓再添新的佐证。7 月贸易帐盈余为 27 亿美元，较 6 月份盈余 49 亿美元大幅缩减。7 月 CPI 同比上升 1.5%，通胀继续回落为该国央行推出宽松措施提振经济提供了空间。

(分析师：潘向东,刘娟秀)

三、报告精选

机械行业（第 32 周）：持续看好混凝土机械龙头公司及煤化工、油气装备公司

投资建议：

【工程机械】行业走向分化，混凝土机械在商混率提升、产品升级换代的推动下景气持续，其它子行业在基建温和复苏的前提下销量将缓慢改善，持续重点推荐龙头中联重科、三一重工以及安徽合力。

【煤化工设备】神华宁煤总投资 550 亿元的煤制油项目已开始招标；煤化工设备订单高峰拉开序幕；看好张化机、海陆重工、杭氧。

【石油天然气装备】“十二五”天然气产业高速发展，国家加大南海油气资源和页岩气开发，看好杰瑞股份、富瑞特装、惠博普、蓝科高新。

【装备制造转型服务业】部分质地优良的装备制造企业从单纯销售产品发展成为提供服务和成套解决方案的综合服务商，看好转型进展迅速的，服务业占比提升很快的杭氧、盾安、丰东、天广消防。

(分析师：邱世梁,邹润芳,鞠厚林,王华君,陈显帆)

家电行业：关注下半年家电需求预期改善

投资建议：

1、原材料价格低位徘徊，面板价格呈上升趋势。

2012 年以来，经济下滑带来需求低迷，家电出货量受经济周期、政策退出以及高基数等多种因素影响，上半年销量增长乏力。但同时，主要金属原材料价格逐步回落，减缓家电制造业成本压力，部分对冲需求不足造成的销量增长乏力。

2、经济不景气以及需求不足，虽然对规模增长有所限制，但同时大宗原材料价格回落，有利于家电等中游制造企业盈利水平提升，家电企业利润仍有较稳定增长，给予行业推荐评级。

下半年，家电政策效果逐步释放，地产旺季来临，预计对家电需求恢复形成利好。关注 8 月家电出货同比增长逐步改善。

（分析师：袁浩然、郝雪梅）

汽车行业周报：政策对冲，西安限购对EPS影响有限

投资建议：

行业政策层面，国家利好政策与地方限购打压政策形成鲜明对比。上周行业又现黑天鹅事件，西安市政府可能对机动车实行总量控制和车辆限行措施。我们认为，尽管西安将成为第五个实行限购的车市，但对于 21 万辆的年销量而言，消费者依然可以通过“本地购买，异地上牌”的方式实现汽车拥有，因此对于行业总体销量影响不大，消费结构升级将进一步显现。

国务院发布了《重大节假日免收小型客车通行费实施方案》，真正让利于民，将对购车消费产生促进，导致节日用车需求大增，有利于车市发展。

我们认为，一、二线城市以更新性需求为主导，三、四线城市以刚性需求为主，需求的结构变化是影响行业盈利的关键因素。因此限购政策对于当前汽车企业 EPS 的影响并不明显，限购有望带来近期消费者的超买现象，导致行业销量超市场预期。

从行业比较的角度而言，汽车股的 PE/PB 已具备估值优势，且需求依然稳定，竞争格局优化，下半年影响汽车行业需求的因素向好，行业盈利能力将继续恢复，维持行业“推荐”的投资评级，推荐受益于结构优化，业绩增长稳定，估值偏低的上汽集团、华域汽车、京威股份。

（分析师：杨华超、张熙）

钢铁行业：日均钢产量接近或低于 190 万吨，矿价短期继续走弱为大概率

投资建议：

矿价短期继续走弱。由于需求及资金的悲观预期基本得到反映，且钢厂亏损幅度不断加大，后期成本变化对钢价的影响将加强。分析矿石供、需，我们认为矿价短期将继续走弱，故钢价将继续低迷。

粗钢日均产量将下降至接近或低于 190 万吨。分析表明跟踪的钢厂检修与粗钢产能之间存在较明显的线性关系，基于此我们预测未来三旬粗钢日均产量均将接近或低于 190 万吨，月环比降幅 7.5%。

矿山发货量基本平稳。2012 年以来“发货量/矿价指数”呈现明显的上升趋势，表明矿山控制发货的能力减弱。我们认为其原因主要为产能扩张，基于此我们预计短期内矿石供给的降幅有限。

(分析师：胡皓)

纺织服装行业周报（第 27 周）：订货会将陆续召开，催化剂尚不明显

投资建议：

上周重要公告及近期跟踪。华孚色纺发布半年报：Q2 销量增长 40%，依靠终端开拓带来市场份额提升，但是价格下降；上半年毛利率下降主要是因为国内外棉花差价大，按照国外棉花价格报价、以国内棉花价格为成本。卡奴迪路：去年秋冬季售罄率 75%-78%，今年春夏季售罄率 65%，但还有两个月销售期；往年同店增长率 20%，今年同店增速较上年下降；今年上半年折扣 7 折，总体上活动力度是可控的；销售净利润率 10%-15%。富安娜：我们预计 M7 增速 15%左右；公司上半年表现较好主要基于公司花型、陈列改进、过去两年累积下来的终端存货压力较小。

我们维持对行业“谨慎推荐”的评级。我们认为服饰板块短期内缺乏大幅上涨的催化剂（中期业绩已充分预期、订货会增速也不会成为催化剂），但在目前的市场格局下无进一步减持的必要、且男装买点逐步到来，一是外延式扩张存在导致相较于其他行业增速较好，二是进入下半年估值切换。基于对服饰业绩确定性预期，维持“谨慎推荐”评级。

近期重点推荐上市公司一朗姿股份、报喜鸟、七匹狼、奥康国际，基于高分红建议追求稳定收益的投资者关注雅戈尔、鲁泰。

(分析师：马莉)

电子行业：多数国际大厂已披露财报，风险阶段性得到释放，行业开始具备投资价值

多数国际大厂已披露财报，风险阶段性得到释放，我们认为电子行业开始具备投资价值，预计近期周期类及成长类电子股均存在机会，我们依然坚守成长逻辑，重点关注的下游依然是苹果、三星、google、intel。

投资标的方面，除此前看好的海康威视、歌尔声学、安洁科技，强烈看好水晶光电、信维通信、长盈精密。

我们的分析与判断:

多数国际大厂已披露财报，风险阶段性得到释放，我们认为电子行业开始具备投资价值，预计近期周期类及成长类电子股均存在机会，我们依然坚守成长逻辑，重点关注的下游依然是苹果、三星、google、intel。

除此前看好的海康威视、歌尔声学、安洁科技外，强烈建议关注水晶光电、信维通信、长盈精密。

水晶光电传统业务 IRCF、OLPF 良率及开工率持续提升，新产品蓝玻璃 IRCF、Cmos coverglass、窄带等业务持续向好，长期看好。

信维通信估值风险已释放，三星等国际大厂订单第三季将开始放量，明年对三星将大幅增长。

长盈精密金属结构件放量明显，除了给三星的 galaxyS3 供货外，还有机会间接给苹果平板系列供货。

投资建议:

投资标的方面，除此前看好的海康威视、歌尔声学、安洁科技，强烈看好水晶光电、信维通信、长盈精密。

(分析师: 王莉)

银行业: 6 月贷款定价回落缓慢, 继续看好中报行情

投资建议:

6 月新增一般贷款利率回落, 考虑 6 月份降息以及扩大下浮幅度影响, 银行贷款定价维持在较高水平。银行息差回落或较预期缓慢。

我们维持看好中报行情观点, 我们预计银行板块中期业绩会高于我们同比增长 17% 的预测, 并且随着银行中报披露不良预期会得到修正。维持银行业“谨慎推荐”评级。

(分析师: 黄斌辉)

医药生物行业周报: 7 月医药制造业运营好于上月, 产成品库存增长趋缓

投资建议:

1、投资建议及推荐组合。上周发布的医药制造业行业数据虽然显示收入增速承压下滑, 但行业利润表现仍算稳健。最新发布的 7 月医药制造业 PMI 数据表明 7 月行业运行态势好于 6 月。我们认为 PMI 数据传递出改善的态势, 预计下周医药板块表现仍将不弱于大盘, 维持上周推荐组合(华仁药业、东富龙、翰宇药业)不变。

2、1-6月医药制造业财务数据发布。6月份：医药制造业主营业务收入同比增长12.5%，较5月下降2.9个百分点；环比增长10.1%，较去年同期环比增速下滑2.9个百分点；利润总额同比增长18.6%，较5月下降2.6个百分点；

3、7月医药制造业PMI数据发布。医药制造业总体规模收缩，但速度放缓；6月由于销售放缓，产成品库存指数迅速攀升，7月产成品库存仍在增加，但增速快速放缓。

(分析师：黄国珍)

农林牧渔行业：豆粕大涨加速饲料养殖业洗牌进程

投资建议：

本周观点：1) 本周国内豆粕再涨5%，尽管饲料企业业绩主要靠走量，但在当前生猪养殖、肉禽养殖持续亏损的情况下，向下游传导并非易事，单吨毛利下滑成不争事实。上半年大型猪饲料企业大多销量同比增长50%左右，但逐月环比下降却令人担忧养殖户补栏意愿。下半年产量同比增速下滑是共识，但下游亏损加剧、豆粕原料暴涨背景下，大型企业产量增速能否保持30%以上令人担忧，关键在7、8月销量来证明。2) 白糖价格连跌3周，跌幅达8%，进口已无利润，蔗糖下跌带动淀粉糖下行。风险提示：保龄宝、中粮屯河、万福生科。

(分析师：董俊峰)

光伏行业：英利、阿特斯和天合光能下调2012Q2组件出货量预期

投资建议：

7月30日-8月3日光伏产业链各环节周末较周初连续下降。6月起每周都在小幅度下跌。

英利、阿特斯和天合光能下调2012Q2组件出货量预期。

日本、美国光伏企业受益于本土光伏市场的爆发。

(分析师：邹序元,张玲)

青岛啤酒(600600)：稳定发展 战略上量

近期青岛啤酒盘中出现较大波动，可能与市场前期误读相关。

我们的分析与判断：

(一) 12年有望继续上量

(二) 业内佼佼，平稳过渡体现强效“护城河”

投资建议：

公司前期公告和三得利（中国）的重组整合协议框架，若在 12 年内完成，此次合作完成后按照 11 年口径将增益净利润 1.67 亿元（11EPS 增加 0.12 元）。鉴于尚未完成，我们暂时维持公司 2012-2013 年 EPS 为 1.53 元、1.76 元，对应 2012/2013 年 PE 为 23/20 倍，我们给予“推荐”评级（长期价值优势请参考 12 年 3 月 20 日深度报告）。

（分析师：周颖,董俊峰）

鲁西化工（000830）：业绩低于预期，下半年盈利承压

投资建议：

公司上半年每股收益为 0.13 元，低于我们及市场一致预期。

尿素盈利提升，化工品拖累业绩

航天炉技术引领低成本之路

己内酰胺有望抢先投放市场

目前化工盈利处于底部区域，产品价格的提升有赖需求的好转，但需求回暖尚需时日，化工的持续低迷制约着公司业绩的提升。加上当前尿素价格回调较大，公司下半年业绩承压。后期关注航天炉装置扩建改造和新产品的投放。我们预计公司 12-14 年 EPS 分别为 0.25 元、0.30 元和 0.38 元，对应目前股价 PE 为 19.4x、16.2x 和 12.8x，给予中性评级。

（分析师：裴孝锋,李国洪,王强）

郑煤机（601717）：业绩符合预期 期待需求企稳

公司发布中报，收入同比增长 25.94%；净利润同比增长 47.8%；EPS 为 0.58 元。

我们的分析与判断：

（一）业绩符合预期，应收款大幅增加，期待煤机需求企稳

（二）订单增长 28.5%、产能释放，完成今年目标概率大

（三）液压支架毛利达到历史高点，煤机业务快速发展

（四）海外业务高速增长，未来有望成为重要增长点

投资建议：

公司液压支架龙头地位稳固，我们期待煤价、煤机需求企稳。如不计 H 股摊薄，预计 2012-2014 年 EPS 分别为 1.07 元、1.24 元、1.43 元，对应 PE 分别为 11 倍、9 倍、8 倍。给予“谨慎推荐”评级。风险因素：煤价继续下跌、煤机需求萎缩、H 股业绩摊薄。

(分析师：邱世梁,邹润芳)

万科A (000002)：迎推盘高峰，显后发优势-万科 7 月销售数据点评

投资建议：

万科 A 公布 7 月份销售数据。2012 年 7 月，公司签约面积 96.0 万平方米，同比上升 23%；签约金额 103.9 亿元，同比上升 14%。前 7 个月累计实现签约面积 698.5 万平方米，同比上升 9.6%；签约金额 729.3，同比下降 1.57%。公司 7 月新增项目 6 个。

(分析师：赵强)

拓尔思 (300229) 2012 中报电话会议纪要：经营状况良好，期待更大突破

投资建议：

拓尔思于 7 月 29 日发布 2012 年半年报，我们于 7 月 30 日下午邀请拓尔思公司高管进行电话会议沟通交流。

上半年营收同比增长 23.28%；营业利润及净利润分别同比增长 52.66%和 27.07%，扣非净利润同比增长 67.65%。报告期经营业绩符合公司业务规划和预期。

上半年研发了包括大数据管理系统等一系列新产品将在下半年陆续投入市场。市场方面加大行业、大客户的拓展，现金流明显改善。

我们预计 2012-2013EPS 分别为 0.50、0.73，对应 2012-2014 年 PE 为 24.5、16.6 倍。考虑到 2012 年为公司股权激励成本摊销最多的一年，我们认为估值上应给予一定溢价。目前估值偏低。维持推荐评级。

(分析师：王家炜)

四、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

中央文化企业资本预算支出重点支持兼并重组

福建将构建两岸海洋开发深度合作平台

周四国家统计局发布 7 月 CPI

重庆任命两名副市长

中国社科院副院长李扬: 中国不会出现欧洲那样的债务危机

中国企业负债占 GDP 比重达 107% 超 90% 警戒线

员工持股计划的四大意义

央行: 做好政策储备 适时适度进行调控

西安拟推汽车限购限行措施 或成全国趋势

西安拟建 15 条地铁线路

卫生部发文规范重性精神疾病管理考核

台湾 7 月 CPI 年率上升 2.46%

全国农村经济发展“十二五”规划发布

国土部部署当前及今后国土资源规划 提五点要求

伯南克讲话未提及宽松政策 商品货币反应平淡

行业动态

稀土准入条件将淘汰 20% 产能

水泥价格继续走低

一线城市楼市政策执行获督察组肯定 京沪过关

香港将增加土地供应 减轻高房价所致负担

西安拟实行限购 车企渠道下沉西部或遇阻

电解铝全行业亏损企业仍非理性扩张

传统煤化工 3 年前列入产能过剩 扩张冲动未停止

成品油每吨或涨 350 元

VC/PE 旅游地产投资升温 主题公园仍具投资空间

2012 上半年电商交易规模 5119 亿 同比增 46%

五、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
300185	通裕重工	谨慎推荐	-26.78%	2012-05-06	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002415	海康威视	推荐	31.11%	2012-05-03	王莉
300287	飞利信	谨慎推荐	37.29%	2012-05-02	王家炜
000651	格力电器	推荐	-2.56%	2012-05-02	袁浩然
002253	川大智胜	推荐	-8.99%	2012-05-02	王家炜
600271	航天信息	推荐	-16.24%	2012-05-02	王家炜
600761	安徽合力	推荐	-17.22%	2012-05-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-12.31%	2012-05-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	-15.47%	2012-05-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
300136	信维通信	推荐	-32.83%	2012-04-27	王莉
002157	正邦科技	推荐	-3.64%	2012-04-27	董俊峰
300229	拓尔思	推荐	0.91%	2012-04-27	王家炜
000157	中联重科	推荐	1.67%	2012-04-27	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000786	北新建材	推荐	0.33%	2012-04-27	洪亮
000100	TCL 集团	谨慎推荐	-7.89%	2012-04-27	袁浩然
600690	青岛海尔	谨慎推荐	0.45%	2012-04-27	袁浩然
601126	四方股份	推荐	3.50%	2012-04-27	邹序元
002269	美邦服饰	推荐	-8.11%	2012-04-27	马莉
601991	大唐发电	推荐	-2.05%	2012-04-27	邹序元
601668	中国建筑	推荐	-6.05%	2012-04-27	罗泽兵
002051	中工国际	推荐	42.88%	2012-04-27	罗泽兵
600118	中国卫星	推荐	-19.45%	2012-04-27	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000999	华润三九	谨慎推荐	22.81%	2012-04-27	黄国珍
601808	中海油服	推荐	-4.49%	2012-04-27	裘孝锋 王强
601857	中国石油	推荐	-7.58%	2012-04-27	裘孝锋 王强
600085	同仁堂	谨慎推荐	28.85%	2012-04-26	黄国珍
600600	青岛啤酒	推荐	1.47%	2012-04-26	董俊峰 周颖
600016	民生银行	推荐	-4.51%	2012-04-26	郭怡娴
000063	中兴通讯	推荐	-33.15%	2012-04-26	王家炜
002465	海格通信	推荐	-3.97%	2012-04-26	王家炜
601098	中南传媒	推荐	5.29%	2012-04-26	许耀文
000726	鲁泰 A	谨慎推荐	-10.93%	2012-04-26	马莉
002142	宁波银行	谨慎推荐	-0.88%	2012-04-26	郭怡娴
000001	深发展 A	谨慎推荐	-8.93%	2012-04-26	郭怡娴
000869	张裕 A	推荐	-11.82%	2012-04-26	董俊峰 周颖

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600054	黄山旅游	谨慎推荐	-7.72%	2012-04-26	杨欢
600583	海油工程	谨慎推荐	3.45%	2012-04-25	裘孝锋 王强
600519	贵州茅台	推荐	18.70%	2012-04-25	董俊峰 周颖
002158	汉钟精机	谨慎推荐	-19.68%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601166	兴业银行	谨慎推荐	-9.93%	2012-04-25	郭怡娴
300251	光线传媒	推荐	-1.88%	2012-04-25	许耀文
600383	金地集团	推荐	-13.51%	2012-04-25	赵强 潘玮
000039	中集集团	推荐	-9.71%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002131	利欧股份	推荐	-30.45%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002003	伟星股份	谨慎推荐	-9.64%	2012-04-25	马莉
002327	富安娜	谨慎推荐	19.99%	2012-04-25	马莉
002597	金禾实业	推荐	-1.93%	2012-04-25	裘孝锋 王强
000726	鲁泰 A	谨慎推荐	-11.47%	2012-04-25	马莉
002563	森马服饰	谨慎推荐	-29.23%	2012-04-25	马莉
600011	华能国际	推荐	29.50%	2012-04-25	邹序元
600372	中航电子	推荐	2.53%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002603	以岭药业	谨慎推荐	11.43%	2012-04-25	黄国珍
002508	老板电器	谨慎推荐	1.22%	2012-04-24	袁浩然
000527	美的电器	谨慎推荐	-21.36%	2012-04-24	袁浩然
002564	张化机	推荐	-9.72%	2012-04-24	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
600881	亚泰集团	推荐	-12.05%	2012-04-24	洪亮
000656	金科股份	推荐	-28.32%	2012-04-24	赵强 潘玮
300144	宋城股份	推荐	0.61%	2012-04-24	杨欢
300182	捷成股份	推荐	11.57%	2012-04-24	许耀文
601169	北京银行	推荐	-10.57%	2012-04-24	郭怡娴
000961	中南建设	推荐	-6.34%	2012-04-24	赵强 潘玮
600887	伊利股份	推荐	-15.01%	2012-04-24	董俊峰 周颖
300126	锐奇股份	推荐	-19.08%	2012-04-24	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002430	杭氧股份	推荐	-24.12%	2012-04-23	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002029	七匹狼	推荐	0.60%	2012-04-23	马莉
601886	江河幕墙	谨慎推荐	23.36%	2012-04-22	罗泽兵
601669	中国水电	推荐	-20.52%	2012-04-22	罗泽兵
600060	海信电器	推荐	-34.85%	2012-04-22	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002564	张化机	谨慎推荐	-14.62%	2012-04-20	胡浩
600426	华鲁恒升	推荐	-18.33%	2012-04-13	李国洪
300251	光线传媒	推荐	-12.31%	2012-04-12	许耀文

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

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。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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证券投资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。

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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn