

2012年12月6日 星期四

晨会纪要



今日观点

- 人福医药: 盐酸氢吗啡酮注射液获批; 维持买入
- 衍生品研究: 深证 300 指数成分股调整预测

最新报告

- 策略研究: 行业比较_中游原材料加工业 ROE 连续 3 个月回升
- 策略研究: 行业比较_上游采矿业 ROE 止跌企稳
- 普邦园林: 公司与重庆融汇地产集团签署 3 年合计 10.39 亿战略合作协议; 维持增持

财经要闻

- 11 月 CPI 或返“2 时代” 经济有望保持强劲
- 11 月四大行新增贷款 1680 亿 料全年信贷规模 8 万亿
- 中国经济已触底回升 社科院预测全年约增 7.7%
- 美国私营部门 11 月份新增就业岗位降至 11.8 万个
- 美银行业第三季度盈利 376 亿美元
- 李东荣: 移动支付技术标准近期正式发布
- 中石化欲推涨液化气 统销战不可避免
- 电煤价格并轨方案已获批 煤价上涨在即
- 窗口指导降临 银行投资信托受益权恐生变
- 奔驰中国业绩疲软难救主 集团盈利或下降 50 亿

近期买入评级公司

| 报告日期 | 代码 | 公司名称 | 11EP | 12EPS | 13EPS | 股价 |
|------------|--------|------|------|-------|-------|-------|
| 2012/12/4 | 600066 | 宇通客车 | 2.27 | 2.1 | 2.42 | 21.1 |
| 2012/12/3 | 002690 | 美亚光电 | 0.66 | 0.89 | 1.11 | 19.91 |
| 2012/11/30 | 600079 | 人福医药 | 0.62 | 0.85 | 1.06 | 21.41 |
| 2012/11/28 | 002658 | 雪迪龙 | 0.59 | 0.73 | 1.07 | 17.84 |
| 2012/11/28 | 300219 | 鸿利光电 | 0.3 | 0.32 | 0.47 | 5.57 |
| 2012/11/28 | 600050 | 中国联通 | 0.07 | 0.11 | 0.2 | 3.35 |
| 2012/11/28 | 600518 | 康美药业 | 0.46 | 0.68 | 0.9 | 14.93 |

国内市场表现

| 指数名称 | 收盘 | 涨跌幅% |
|--------|---------|------|
| 上证指数 | 2031.91 | 2.87 |
| 深证成指 | 8091.68 | 3.72 |
| 沪深 300 | 2207.88 | 3.58 |
| 上证 180 | 4826.02 | 3.57 |
| 深圳中小板 | 4276.55 | 3.77 |
| 上证 B 股 | 220.93 | 2.41 |
| 上证基金 | 3484.51 | 3.02 |
| 国债指数 | 135.54 | 0.01 |

海外市场表现

| 指数名称 | 收盘 | 涨跌幅% |
|--------|----------|-------|
| 香港恒生 | 22270.91 | 2.16 |
| 香港国企 | 10830.04 | 2.91 |
| 道琼斯 | 13034.49 | 0.64 |
| S&P500 | 1409.28 | 0.16 |
| NASDAQ | 2973.70 | -0.77 |
| 日经 | 9468.84 | 0.39 |

东方行业指数涨幅前 5 名

| 行业指数 | 收盘 | 涨幅% |
|------|---------|------|
| 建筑建材 | 2155.61 | 4.67 |
| 金融服务 | 1909.36 | 4.43 |
| 有色金属 | 3000.71 | 4.42 |
| 机械设备 | 2494.17 | 4.27 |
| 电子 | 1074.85 | 4.26 |

东方行业指数跌幅前 5 名

| 行业指数 | 收盘 | 涨幅% |
|------|---------|------|
| 食品饮料 | 4590.41 | 1.48 |
| 餐饮旅游 | 2218.91 | 2.53 |
| 黑色金属 | 1724.47 | 2.54 |
| 交通运输 | 1385.20 | 2.68 |
| 家用电器 | 1964.15 | 2.85 |

资料来源: 东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突,不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

今日观点

1 人福医药：盐酸氢吗啡酮注射液获批；维持买入

事件：

公司控股子公司宜昌人福（公司持有其 67% 的股权）获悉国家食品药品监督管理局核准签发了盐酸氢吗啡酮注射液的药品注册批件。盐酸氢吗啡酮注射液共有三种规格，其中规格为 2ml:2mg 的批准文号为国药准字 H20120100；规格为 5ml:5mg 的批准文号为国药准字 H20120094；规格为 10ml:10mg 的批准文号为国药准字 H20120095。

投资要点

新药获批，麻醉类产品线进一步丰富。盐酸氢吗啡酮是宜昌人福全国独家开发的国家三类新药，属于麻醉性镇痛药，在国外已广泛应用于临床。该药品的获批生产充实了公司麻醉类药品的产品线，按照正常的流程，该药品有望在明年上半年上市销售，将对公司明年业绩带来积极的影响，有望进一步巩固公司麻醉药龙头地位。

宜昌人福有望维持高增长。公司芬太尼整体销售与去年持平，瑞芬太尼、舒芬太尼增长在 40% 以上，预计宜昌人福全年同比增长 30% 以上，全年净利润有望超过 4 亿元。纳布啡有望于年底或明年初获批，阿芬太尼预计明年上市销售，明年底或后年初重磅产品磷丙泊酚钠有望获批，该产品市场潜力很大，新产品上市后将进一步巩固公司在麻醉药领域的龙头地位。

聚焦医药主业，高增长可期。公司已计划剥离房地产业务，为明年增发扫清障碍，进一步聚焦医药主业。美国普克软胶囊已于 4 季度上市，全年预计仍将亏损，中原瑞德现有恩施和罗田两个浆站，年采浆量近 80 吨，未来有望进一步扩大采浆范围。巴瑞医疗三季度并表后，全年贡献权益净利润约为 4000 万。公司医药主业不断清晰，未来高增长可期。

财务与估值

我们预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.85、1.06、1.46 元，公司麻醉药领域增长稳定，剥离房地产业务后，医药主业有望迎来更好的发展，参考可比公司估值，给予公司 33 倍 PE 估值，目标价为 28.00 元，维持公司买入评级。

风险提示：国际业务拓展不达预期，新药上市速度低于预期。

| | | | |
|-----|-----|---------------|----------------------------|
| 联系人 | 李淑花 | 63325888-6088 | lishuhua@orientsec.com.cn |
| 联系人 | 庄琰 | 63325888-6069 | zhuangyan@orientsec.com.cn |
| 联系人 | 王漪昆 | 63325888-7504 | wangyikun@orientsec.com.cn |

2 衍生品研究：深证 300 指数成分股调整预测

研究结论

大多数指数每半年会定期对成分股进行调整，例如，沪深 300 指数和深证 300 指数等的样本股调整的实施时间是每年 7 月和次年 1 月的第一个交易日。

各类指数型基金的持股需要跟随样本股的调整而变化，被调出或调入的股票价格也可能在调整期出现较大波动，因此提前预测可能被调出或调入的股票有一定的意义。

我们根据交易所公布的成分股定期调整原则，预测深证 300 指数在 13 年 1 月第一个交易日的样本股调整名单。

交易所会在本月第二个完整交易周的第一个交易日，公布正式的样本调整方案。

风险提示

股票的入围标准不可完全精确量化，因此我们的预测结果与实际调整名单可能存在差异。

联系人 高子剑 63325888-6115 gaozjian@orientsec.com.cn

联系人 谭瑾 63325888-5091 tanjin@orientsec.com.cn

最新报告

1 策略研究：行业比较_中游原材料加工业 ROE 连续 3 个月回升

研究结论

12月3日，国家统计局公布了41个行业的10月经济效益指标，本报告从ROE的角度分上中下游进行梳理分析。

中游原材料加工业 ROE 连续 3 个月回升：10 月份，原材料加工业销售净利润率上升 0.06%至 -0.03%，总资产周转率维持在 1.40 倍，权益乘数下降 0.02 至 2.52 倍，整个行业 ROE 上升 0.22%至 -0.11%。从二季度以来，其大体趋势仍是上行的，四季度以来尤其明显。各行业销售净利润率继续回升（继 9 月全部回升后），但总资产周转率大多继续下降（继 9 月几乎全部下降后），反映出经济活动总量的收缩，和边际盈利能力的改善。

10 月石油加工、炼焦及核燃料加工业 ROE 上升 2.35%至 -60.79%。

10 月化工原料及化学制品制造业 ROE 上涨 0.19%至 5.63%。

10 月医药制造业 ROE 小幅下降 0.15%至 9.14%。

10 月纺织业 ROE 微幅上升 0.08%至 7.72%。

10 月化学纤维制造业 ROE 上升 0.24%至 3.20%。

10 月非金属矿制品业 ROE 上升 0.35%至 7.37%。

10 月黑色金属冶炼及压延加工业 ROE 下降 0.50%至 -2.81%。

10 月有色金属冶炼及压延加工业 ROE 微幅上升 0.01%至 3.78%。

10 月金属制品业 ROE 下降 0.13%至 7.42%。

策略判断：本轮经济放缓经历了中游（二季度）-上游（三季度）-下游（四季度）的传导，目前不景气集中在下游行业。8 月-10 月，作中游原材料加工业 ROE 已连续 3 个月回升，映证了不景气已从中游转移出去。根据我们对领先指标的追踪和对行业景气轮动的理解，我们判断，经济放缓已进入尾声，从 9 月份开始，经济企稳已持续了 3 个月，大概率这一趋势将有望持续下去，预计至少到明年两会期间。目前市场的犹豫将被越来越多经济企稳的证据消融，跨年之际或有反弹。

风险提示

PPI-CPI 剪刀差缩窄可能损害中游行业盈利能力。

联系人 邵宇 shaoyu@orientsec.com.cn

联系人 程刚 [63325888-6128](tel:63325888-6128) chenggang1@orientsec.com.cn

2 策略研究：行业比较_上游采矿业 ROE 止跌企稳

研究结论

12月3日，国家统计局公布了41个行业的10月经济效益指标，我们将从ROE的角度分上中下游进行梳理分析。

上游行业 ROE 止跌企稳：10 月份，整个上游行业利润率上升 0.15%至 5.69%，周转率下降 0.02 降至 0.86 倍，权益乘数微幅维持在 2.24 倍，整个上游行业 ROE 上升 0.1%至 11.0%。这是今年二季度以来上游行业 ROE 首次出现企稳迹象。从杜邦分解的角度看，总资产周转率继续全面下行（9 月也是如此），反映出经济活动总量的减少，但销售利润率和权益乘数出现不同程度的反弹，显示出行业盈利能力增强。

10 月份煤炭开采和选洗业 ROE 小幅上升 0.3%至 4.5%，结束了从 2011 年二季度以来的持续下降通道。

10 月份石油和天然气开采业 ROE 维持在 20.4%，从今年 4 月以来，行业 ROE 持续处于下降通道，10 月首现企稳迹象。

10 月份黑色金属矿采选业 ROE 微幅下降 0.14%至 12.5%。

10 月份有色金属矿采选业 ROE 微幅下降 0.43%至 24.6%。从 2011 年三季度以来，行业 ROE 持续处于下降通道，但降幅有限，目前的 ROE 水平仍处在 2009 年以来的高位区间。

10 月份非金属矿采选业 ROE 上升 0.09%至 7.1%。今年年初以来，行业 ROE 基本稳定，波动较小，没有明显的下降。

策略判断：本轮经济放缓经历了中游（二季度）-上游（三季度）-下游（四季度）的传导，目前不景气集中在下游行业。作为确认指标的上游 ROE 止跌企稳，也印证了不景气已从上游转移出去。根据我们对领先指标的追踪和对行业景气轮动的理解，我们判断，经济放缓已进入尾声，从 9 月份开始，经济企稳已持续了 3 个月，大概率这一趋势将有望持续下去，预计至少到明年两会期间。目前市场的犹豫将被越来越多经济企稳的证据消融，跨年之际或有反弹。

风险提示

经济企稳的强度可能很有限。

联系人 邵宇 shaoyu@orientsec.com.cn

联系人 程刚 63325888-6128 chenggang1@orientsec.com.cn

3 普邦园林：公司与重庆融汇地产集团签署 3 年合计 10.39 亿战略合作协议；维持增持

投资要点

协议执行有利于公司业务在全国的布局更加均衡。公司目前主营业务相对较为集中，从 2012 年上半年主营业务分地区看，华南占比 51.89%，此次公司公告和重庆融汇签署的战略合作协议中，福州 2.43 个亿项目，济南 5.93 个亿项目都属于华东，而重庆 1.74 个亿项目则属于西南，预计有利于公司业务布局更加均衡，也增强公司了抗风险能力。

和区域龙头开发商签署战略合作协议更加有助于公司业务的跨区域拓展。区域地产龙头在集团公司层面有很强的把控力，和全国性的地产龙头主要以各区域分公司为主不同，因此使公司更容易通过合作获取异地业务，进行跨区域扩张，此次公司和重庆融汇集团签署的战略合作协议，所涉及项目即包括融汇集团和其下各区域的项目公司。我们预计公司未来在与区域地产龙头合作方面，类似的协议将有望越来越多。

协议所涉及三个项目皆为第一期，3 年后续约的概率较大。据网上公开资料显示，融汇集团的福州桂湖度假旅游休闲项目地块总出让面积 81.26 万平米，济南融汇城等项目净用地面积近 400 万平米，重庆融汇温泉城项目总用地面积 83 万平米，均远高于目前协议所涉及的 27.18 万平米、90.97 万平米和 29.41 万平米，因此我们预计 3 年后公司和融汇方面续约的概率较大，而这也将对公司长期业绩产生积极影响。

我们预计公司明年业绩将继续保持较快增长。公司是国内开发商公认的地产园林行业最好的两家公司之一，考虑到目前相关行业较为分散，集中度低，因此受房地产行业波动影响较小，且公司今年新签合同增速稳定，我们预计同比增速在 30%-40%，公司财务状况良好，现金充沛，因此预

计公司明年业绩有望继续保持较快增长。

财务与估值

我们预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.90、1.35、1.84 元，维持目标价 27.00 元，维持公司增持评级。

风险提示

房地产调控带来的经营风险；应收款出现坏账损失的风险等。

联系人 糜韩杰 63325888-6119 mihanjie@orientsec.com.cn

联系人 徐炜 xuw@orientsec.com.cn

宏观财经要闻

- 11月CPI或返“2时代” 经济有望保持强劲

本月9日以后，包括11月CPI在内的诸多月度宏观经济数据将陆续公布，经济企稳回升程度有望得到进一步佐证。目前来看，由于蔬菜等食品价格季节性走高，11月CPI恐难以停留在“1”区间，有分析认为很有可能上浮至2.1%左右，同时，投资和消费可能继续稳步向好，而外需或有所回落。

- 11月四大行新增贷款1680亿 料全年信贷规模8万亿
- 中国经济已触底回升 社科院预测全年约增7.7%

中国社科院5日发布的《经济蓝皮书》指出，受欧债危机与世界经济增速放缓影响，2012年我国经济增速将比上年有明显回落，预计全年GDP增长7.7%左右，增速比上年回落1.6个百分点。明年中国经济将实现平稳温和增长，GDP增速将达8.2%左右。

- 美国私营部门11月份新增就业岗位降至11.8万个
- 美银行业第三季度盈利376亿美元

行业

- 李东荣：移动支付技术标准近期正式发布
- 中石化欲推涨液化气 统销战不可避免

中石化人士透露，公司要求旗下炼厂抑制近期频频走跌的液化气市场价格，并根据具体情况尽量适当推高液化气价格，但暂未听闻推涨的具体目标。从明年开始将实施液化气统销，通过建立价格体系，液化气价格波动幅度将减小，波动频率亦将下降。原本市场化程度很高的液化气，调价将不会再那么频繁，价格可能会趋于平缓，并可能提高。

- 电煤价格并轨方案已获批 煤价上涨在即

据业内人士透露，电煤价格并轨方案已获国务院批准，最快将于本周五下发到相关单位。电煤价格并轨将取消煤炭重点合同，改为中长期合同。但电力企业希望电价实时联动的意愿落空，方案只表示将继续完善煤电价格联动机制，在电煤价格出现剧烈波动时，依法采取临时措施。

- 窗口指导降临 银行投资信托受益权恐生变
- 奔驰中国业绩疲软难救主 集团盈利或下降50亿

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15 以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5 ~ 15 ；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5 ~ +5 之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5 以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5 ~ +5 之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5 以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn