

行业公司研究周刊

发布时间：2012 年 1 月 16 日

责任编辑：周思立 联系人：梁莉

执业证书编号：S0550511010003

【一周行业公司研报速览】

银行业 2011 年 12 月月报：政策持续温和利好，银行股持续获得绝对收益

央行公布 2011 年 12 月份及 2011 年全年货币金融数据，2011 年全年人民币贷款增加 7.47 万亿元，同比少增 3901 亿元。12 月份，人民币贷款增加 6405 亿元，同比多增 1823 亿元。

如果从同比情况看，2011 年 12 月份人民币贷款多增加主要体现在企业贷款上，企业贷款同比多增了 2712 亿元，其中主要是企业短期贷款，2011 年 12 月份增加了 4800 亿元，而且 2010 年 12 月份则只增加了 2300 亿元，同比多增了 2500 亿元，这于 10 月份贷款多增主要体现在中长期贷款上（主要来自于政策性银行的高铁贷款）情况明显不同。

如果还原票据融资看一般贷款的话，2011 年 12 月份一般贷款增加了 6093 亿元，而 2010 年 12 月份一般贷款增加了 4982 亿元，同比出现了一定的多增，多增加了 1111 亿元。

2012 年全国金融工作会议与 1 月 7 日举行，温家宝主席做出重要指示，为未来金融业的中期发展设定了八大优先目标，这八大目标没有短期即将影响银行盈利和经营的情况，特别是没有提及业界特别关心的利率市场化的问题，整体对商业银行的中长期经营情况均是利好。

从未来货币政策和监管政策的走向上看，货币政策上依旧以下调法定存款准备金为主，降息政策在短期内还看不到，监管政策虽然银监会继续执行稳健的监管政策，但是预期 2012 年依旧将围绕 2011 年设定的四大新监管工具的框架进行，对于银行经营的微观影响已经在充分的预期之内。

2011 年 12 月份银行股在大盘下跌的情况下不仅取得了明显的相对收益，而且取得了绝对收益，我们继续坚持前期的观点，认为 2012 年第一季度是银行股取得绝对收益和相对收益的较好时间窗口。

维持前期重点品种。

证券行业 2011 年 12 月份经营情况分析

2011 年 12 月，沪深两市交易额环比下降 38.6%，同比下降 59.7%。2011 年全年，沪深两市交易额同比下降 22.8%。全年券商的经纪业务收入下降幅度较大。

2011 年 1—12 月，全行业股票承销额同比减少 47.9%，IPO 规模有所下降。债券承销规模同比增长 40.5%。从净利润率和净资产收益率上看，大部分公司的净利润率接近 30%或在 30%之上，净资产收益率大部分在 5%以上。其中，大公司的净资产收益类和净利润率都比较高，这是因为大公司的业务收入来源比较丰富，业务收入稳定，受行情波动的影响相对较小。

从 12 月份的经营情况来看，由于市场低迷，股指下跌，大部分公司在 12 月份单月出现了亏损。

随着新股发行制度的变革以及通货膨胀率的下降，制约股指走势的短期因素有望缓解，市场将走出一段上涨行情，沪深两市交易额开始放大，股指上升，有利于券商业务收入的增加。

中石油和化学工业联合会行业运行报告点评：看好专业化学品板块的发展

近期中国石油和化学工业联合会举行新闻发布会，发布 2011 年中国石油和化学工业经济运行情况与 2012 年预测分析。

报告预计 2011 年中国石油和化学工业总产值为 11.2 万亿元，同比增长 31%；主营业务收入 10.9 万亿元，同比增长 30%；利润总额 8100 亿元，同比增长 19%；投资 1.37 万亿元，同比增长 20%；进出口总额约 6000 亿美元，同比增长 32%。

化工行业全年产值预计达到 6.58 万亿元，同比增长 32%，与 2010 年增速相当，占全行业总产值 59.82%；化工行业利润总额 3500 亿元，增长 35%，占全行业总利润额的 47.1%；2011 年 1—11 月份，化工固定资产投资 8617.2 亿元，同比增长 26.9%，高于全行业平均增幅 5.5 个百分点，占比 70.12%。

化工产业结构升级步伐加快，高技术、高附加值产品的利润增长占比不断增加。专用化学品利润占到化学工业利润总额的 31.5%，较上一年上升 1.5 个百分点；有机化学原料利润占比达 13.5%，较上年增加约 0.7 个百分点。化肥、橡胶制品等传统化学品在利润增长中的比重则不断下降。

报告预计 2012 年行业经济总体仍将保持较快增长，但增速较 2011 年有所减缓，行业总产值同比增幅约 20-25%，总产值将达到 13~13.5 万亿元；全年利润总额约 9500 亿元，同比增长约 15%。

2012 年乃至“十二五”期间，化工行业将处于产业转型升级关键时期，节能环保、新材料、新能源、新兴煤化工等将成为行业发展的有力增长点。专用化学品子行业将得到更多政策扶植，产业集中度将提高，行业增速也将高于化工行业整体增速，相关上市公司作为细分子行业龙头，将获得更广阔的成长空间。

我们看好专用化学品板块在“十二五”期间的发展，2011 年下半年化工原料采购价格的大幅下降将推动专用化学品公司 2012 年产品毛利的回升，推荐关注西陇化工、赞宇科技、回天胶业、阳谷华泰、元力股份等上市公司。

传媒行业周报：2012 年 1 月 4 日-1 月 8 日

一周行业热点主要包括：三网融合第二批试点城市公布，包括 42 个城市，加上首批试点城市 12 个，共有 54 个城市进行三网融合试点，涵盖了国内大部分经济发达城市；财政部、税务总局近日下发了《关于扶植动漫产业发展增值税、营业税政策的通知》，此次通知是对 2009 年政策的延续，表明了政府对动漫产业继续扶持的态度；2011 年我国文化产业总产值预计超过 3.9 万亿元，占 GDP 比重将首次超过 3%，距离文化产业成为支柱产业的目标又进了一步；2011 年，我国数字电视用户数达 1.15 亿户，首次突破 1 亿户，增幅达到 29.15%，全国有线电视用户数字化率超过 50%。

一周 A 股上市公司重要信息包括：腾邦国际全资子公司获得支付业务许可证；电广传媒公告资产重组正式议案，拟以每股 25.60 元发行 5510 万股，吸收合并惠心、惠德、惠悦、惠润等四家公司局方股权；中南传媒获政府补贴共 1902 万元人民币；中文传媒 2011 年第一期短期融资券募集资金已全额到账，共 1 亿元人民币；蓝色光标发布 2011 年业绩预增公告，预计公司 2011 年全年归属于上市公司股东的净利润为 11772-12376 万元，比上年同期增长 95%-105%；天威视讯控股子公司天华世纪传媒获中国有线增资。

就行情走势方面来看，上周涨幅最高的为腾邦国际，周涨幅达 12.83%；前期较为强势的宋城股份、百视通等个股进行了调整，跌幅靠前。

行业投资策略方面，我们整体仍维持行业优于大势的评级，投资逻辑仍延续前期观点，寻找高增长的成长股，关注面临全面改革、受益文化体制改革政策最多的拐点股。推荐组合：华策影视、宋城股份、粤传媒、北巴传媒。

上海莱士调研报告：投浆量平稳增长，毛利率或将稳中有降

投浆量继续平稳增长。投浆量的增加主要来自于供浆员人数和供浆次数的增加，供浆员人数短期内很难大幅增加，供浆次数还有一定的上升空间，但也不大。2012 年将新增浆站 3 个（含去年底采血的琼中浆站），营养费的提高会增加供浆员的热情，预计公司 3 年内的投浆量的增速在 10%~15%。

毛利率或将稳中有降。供浆员的营养费是成本中最大的一块，营养费已经从 150 元/次提高到 200 元/次，2012 年或将继续提高，另外，人工费、耗材和辅料费用等都有所上涨，可能导致公司的毛利率继续下降。

新品上市还待明年。公司目前有 7 种 23 个规格的产品，在研产品包括重组凝血因子 VIII、高密度载脂蛋白 ApoA-I 和静脉注射用人乙肝免疫球蛋白，其中静脉注射用人乙肝免疫球蛋白有望在明年上市，成为国内第二家销售该品的企业。

政策影响尚需观察。针对血液制品供应紧张的局面，卫生部部长陈竺提出了“血液制品倍增计划”，我们认为对于行业的影响还需等待后续的细化政策。

投资建议：我们预计公司 2011~2013 年的 EPS 分别为 0.74 元、0.81 元和 0.94 元，现价对应的 PE 分别为 33.8 倍、30.9 倍和 26.6 倍，估值偏高，但公司所处产业壁垒较高，产品不受药品降价政策的影响。

响，业绩稳定增长，且具有产品提价的预期，因此给予公司“谨慎推荐”的评级。

风险提示：产品质量的风险；投浆量不达预期的风险；成本上涨的风险。

回天胶业调研报告：粘接辉煌的未来

公司主营各类工程胶粘剂和汽车制动液等精细化工产品，是国内工程胶粘剂的龙头企业，公司产品下游主要为汽车、电子电器 LED、工程机械、高铁、新能源等领域，正往游艇、船舶、医疗等新领域不断开拓。公司将在国家新兴产业的发展中获益匪浅，国家产业转型或将铸就公司辉煌未来。

我国胶粘剂行业稳定发展，2002-2010 年，我国胶粘剂产量从 170.5 万吨增长到 462.8 万吨，销售额从 163 亿元增长到 590 亿元。根据中国胶粘剂工业协会的预测，“十二五”期间我国胶粘剂产量和销售额的年均增长率将分别达到 10%和 12%，到 2015 年末产量可达 717 万吨，销售额可达 1038 亿元。工程胶粘剂作为胶粘剂行业的高技术含量高附加值产品，成长空间更大。

2006-2010 年我国 GDP 平均增长率约为 10.8%，工程胶粘剂行业作为内需导向型产业受益于国民经济持续发展，产量平均增长率约为 18.1%，约是 GDP 增速的 1.68 倍。“十二五”期间我国 GDP 增速规划为 7%，工程胶粘剂需求和产量有望保持 12%以上的增速，到 2015 年工程胶粘剂产量将突破 58 万吨。

公司 2011 年利润增速大幅低于收入增速，高价位库存、人工成本上升、新项目固定资产折旧和费用支出等拖累公司盈利水平。随着原料成本下降和新项目正常运行，预计公司 2012 年产品毛利和盈利能力将得到回升。经历了 2010 年的大增和 2011 年的休整，公司将在 2012 年迈入新的成长期。

预计公司 2011-2013 年 EPS 为 0.84、1.20 和 1.46 元，净利润复合增长率为 31.8%。我们看好公司作为国内工程胶粘剂行业龙头在“十二五”期间的发展，预计期间复合增长率在 20%以上。给予公司 2012 年 23-25 倍 PE，目标价格区间 27.60-30.00 元，给予推荐评级。

风险提示：经济大幅下滑导致公司下游需求不振；原料价格大涨；新项目消化不及预期；行业前景较好，竞争对手将相继上市，产能扩张过大可能带来的恶性竞争。

西王食品跟踪报告：熬过寒冬就是三月艳阳天

事件：过去 2 个月西王食品股价下跌幅度最大达到 41%。

西王股价暴跌除了市场整体弱势之外，公司小包装玉米油因提价造成短期销售不佳也是原因之一。虽然公司 12 月销售数量有所回暖，但市场对于 2012 年销售仍然有所顾虑。

对玉米油行业看法：1、在过去的报告中，我们做出过判断：玉米油将引领行业再次变革，并会越来越受到消费者的青睐。2、相对于各种调和油，玉米油面对的中高端客户，其价格敏感性并不高，而且对品牌和质量有一定鉴别能力。

在金龙鱼、福临门大品牌竞争过程中，我们欣喜看到西王玉米油的独特优势：1、西王的产品质量；2、聚焦于优势地域，局部市场取胜；3、产能扩张，2012 年二季度前投产；4、公司提价为来年运作提供更大空间。

公司提价为来年运作提供更大空间。根据我们跟踪的玉米油胚芽价格、毛油价格和精炼油价格，测算公司小包装玉米油毛利提价后达到 30%。与市场认为提价有损公司发展的一般看法不同，我们认为提价不仅可促进行业健康发展，提防红海提前到来，也为公司促销提供更大的操作空间。

估值与投资建议：西王一路在质疑声中走来，我们对玉米油行业和公司仍保持乐观。预计 11-13 年 EPS 分别是 1.05 元、1.62 元和 2.25 元，对应目前股价 PE 分别为 24 倍、15 倍和 11 倍，相对所处的行业以及公司高速发展，继续给予推荐评级。

保利地产 2011 业绩快报点评

首先，从 12 月当月销售情况来看，无论是销售面积还是销售金额，保利地产和万科一样都已经连续 5 个月出现了同比负增长的情况，宏观调控的效果开始显现。从全年累计情况来看，公司的销售面积为上市以来首次出现负增长，销售金额虽仍有所增长，但仍处于近 6 年来的最低位，并低于 2008 年的增长水平。我们认为，2011 和 2012 年属于行业的低谷期，“保增长”将会退居“求生存”之后，同时，对一线地产公司来说，又是蓄势期，经过寒冬后生存下来的公司将会获得新一轮的成长。由于 2011

年的销售情况不理想，预计未来 2 年公司业绩增长的潜在动力将会下降。但高额的预收账款仍然能够维持公司保持一定的增长速度。

从销售单价上看，保利地产全年平均累计销售单价与万科十分接近，基本都在 11000 元左右，且已经连续 4 个月左右开始缓步下降，这也从另一个侧面显示出全国重点城市的房价确实已经开始步入调整期。不过与 2010 年相比，累计销售单价仍然有所上涨，这也预示者 2012 年公司的毛利率不太会大幅回落。

2011 年，保利地产全年新增土地储备项目 23 个，新增权益可建建筑面积 785 万平方米，分别占到去年全年的 50%和 53%。土地储备大幅减少，销售回款保持平稳增长，公司较好地踏准了市场节拍，保存了资金实力并掌握着发展的主动权。

公司 2011 年预计实现的归属于母公司的净利润完全符合我们的预测。公司的结算收入略高于我们原先的预期，说明公司在结算项目上有所调整。我们暂时维持前期对公司 2011 和 2012 年的业绩预测，即：2011 年每股收益为 1.11 元；2012 年每股收益为 1.48 元，同时维持推荐的投资评级。

利源铝业非公开增发点评：增发驶上新轨道

利源铝业公告称，公司拟非公开发行不超过 7,280 万股（含 7,280 万股），价格不低于 17.50 元/股，拟募集资金金额不超过 15 亿元，用于轨道交通车体材料深加工项目建设。项目建设期为 24 个月，总投资 189,260 万元，其中建设投资 169,360 万元，利息 2,430 万元，流动资金 17,470 万元。

项目建成后，将新增 11,000 吨/年专用铝型材产品（其中机电产品铝型材，4000 吨/年；高档轿车铝型材，4000 吨/年；轨道交通用型材，3000 吨/年）和 400 套/年轨道车体（头）大部件产品。

项目产品具备良好的市场前景。其中，轨道车辆车体铝合金型材，生产难度大，技术要求高，2011 年至 2015 年，国内轨道交通行业需要铝型材约 18.20 万吨左右。轿车用铝型材，至 2015 年年需求量在 7.5 万吨左右。铝合金电机壳的需求量从 45 万吨左右。增长至 2015 年前后的 70 万吨左右。

项目的顺利建成并投产将，（1）提高公司挤压机整体装备水平，完善装备规格布局，满足公司客户的多元化需求（如挤压车间采用了预应力框架结构的 150MN、82MN 挤压机）；（2）大幅提高公司铝材深加工能力，拉长公司产业链，进一步提高产品附加值，并拓展公司的产品线，巩固和扩大公司的产品线优势，推动公司在市场竞争中占据更加有力的竞争地位；（3）加快新产品的开发步伐并尽快实现产业化，提升公司的核心竞争力和盈利水平。

可行性报告预计，项目达产后，年营业收入 16.10 亿，净利润约 38,151 万元，资本金内部收益率 24.0%，到 2014 年完全达产时，公司至少将增厚 EPS1.47 元。给予推荐评级。

[一周行业资讯]

棉价回升 化纤"水涨船高"

近日，棉花价格呈现回升走势，棉花价格上涨激活可替代产品涤纶、粘胶等化纤短纤产品的需求，化纤价格也出现“水涨船高”之势。棉花价格上涨将导致下游服装行业面临成本继续加大的压力。

11 日，中国棉花价格指数为 19231 元/吨，上涨 27 元/吨。棉花现货近期以 19000 元/吨为支撑每日微涨。分析师预计，2012 年国内棉花价格运行区间将维持在 19000 元/吨-23000 元/吨区间之内。

近期国际原油价格继续高位震荡，棉花价格走高，上游聚酯原材料 PTA、MEG 价格上涨，江浙地区半光聚酯切片、有光聚酯切片价格上涨。

在上游原料价格上涨和下游需求稍有放量的双重提振下，上周涤纶产品价格整体上行，华东地区涤纶短丝和涤纶长丝价格分别上涨 4.09%和 1.12%，分别达到 11950 元/吨和 13550 元/吨，预计短期涤纶产品价格仍有上涨的可能，后市将逐渐趋稳。

库存方面，在前期下游的集中采购之后，粘胶厂库存得到有效转移，目前库存偏低；上游短绒

市场货源持续紧张，价格坚挺；下游人棉纱市场主要受终端年前备货利好影响，价格小幅上涨。

中国棉花信息网信息显示，2012 年全国主产棉区意向种植面积约为 7221 万亩，较 2011 年的 7970 万亩减少 749 万亩，下降 9%。分析人士认为，2012 年度北半球棉花种植面积下降基本已成定局，但是减少幅度有限。

业内分析人士认为，服装行业受制于基本面的调整以及外需疲软的影响仍处于下行区间，而且受春节的影响，制造业在一季度将面临开工时间减少，加上成本上升的压力，促使服装行业提高售价。但分析人士担忧涨价对需求的抑制程度也将超过预期。

据最新统计数据，2011 年 12 月中国轻纺城纺织品市场成交量 82123 万米，环比增长 35.29%，同比增长 45.57%；1-12 月累计成交量 475291 万米，同比增长 5.73%。2011 年 12 月中国轻纺城纺织品市场成交额 625562 万元，环比增长 8.57%，同比增长 1.36%；1-12 月累计成交额 4884337 万元，同比增长 11.35%。

节能服务产业产值突破 1000 亿元

国家发改委资源节约和环境保护司副司长谢极在 1 月 9 日举行的“2011 节能服务产业峰会”上表示，截至 2011 年底，全国从事节能服务业务的公司数量将近 3900 家，节能服务产业产值首次突破 1000 亿元，产业已步入规模化发展轨道。

节能服务产业作为国家大力推进节能事业的主体，越来越受到政策的青睐。此次会议上，来自财政部、工信部等多部门相关负责人均指出，2012 年，节能服务产业利好政策仍将密集出台，《“十二五”节能减排综合性工作方案》中拟定的十大节能重点工程将逐一落实。随着产业规模的壮大，提高产业集中度已渐渐成为政策考虑的重点。

据了解，3900 家节能企业中大部分已开始将合同能源管理（EMC）作为企业盈利模式。据谢极介绍，2011 年底国内节能服务产业产值达 1250.26 亿元，其中 EMC 项目投资额从 2010 年的 287 亿元增长到去年的 412.43 亿元，同比增长 43.45%。

由于 EMC 项目初始投资额巨大，且项目业主单位不能及时收获节能效益而消极应对，使得众多节能服务企业陷入融资困境。为化解困境，中央及地方财政纷纷拨出专项资金予以扶持具体 EMC 项目。据了解，仅 2011 年，共有 5749 个 EMC 项目获得财政专项资金支持。过去 5 年，除中央财政已投入的 600 多亿节能减排专项资金外，全国 36 个省市另设立针对 EMC 项目的专项补贴力度，如北京、上海、福建等省市财政去年投入分别达 600 亿、540 亿、500 亿元。

财政部经建司能源处处长查艾军在会上表示，目前，财政部已形成比较完善的节能减排财政体系政策，未来除进一步加大各级财政专项资金力度外，还将推进各省市节能减排资金的统筹整合力度。目前，财政部已拟定北京、重庆、深圳、杭州、贵阳、吉林、新余和长沙等 8 个城市作为第一批 8 个国家节能减排财政政策综合示范城市。他表示，随着各项资金统筹整合的完成，“十二五”期间，用于节能服务产业的资金将进一步充实。

尽管产业规模逐渐壮大，但 3900 家企业扎堆进军节能服务产业的局面仍使得这一产业发展暴露出诸多问题。谢极对此指出，目前，节能服务企业尽管队伍庞大，但单个企业规模小，总体实力不强，产业发展须提高准入门槛。

在此背景下，“十二五”期间政策将推进具备实力的节能服务企业做大做强，提高产业集中度。根据相关规划，到 2015 年，国内节能服务产业大军中，将出现年产值达 5 亿元的企业 50 家，年产值达 2 亿元的企业 100 家，整个节能服务产业年产值将突破 3000 亿元，其中 EMC 项目产值达 1500

亿元。

谢极指出，“十二五”期间，推动节能服务企业上市融资也将成为政策规划的重点。据了解，目前国内涉足节能服务产业的上市公司约达 30 余家，包括达实智能、智光电气、合康变频等众多龙头企业。中国节能服务产业协会相关人士表示，随着“十二五”规划的落实，到 2015 年，国内节能服务上市公司有望突破 100 家。

“十二五”前三年，太钢将投资 40 多亿元，完成 30 余项节能减排和循环经济重点工程。

乘联会：今年汽车增速不超 10%

10 日，全国乘用车市场信息联席会发布了 2011 年度乘用车市场产销状况。2011 年度，广义乘用车合计生产量和批发销售量分别为 1442.29 万辆和 1447.6 万辆，分别同比增长 4.3%和 5.2%。乘联会预计，2012 年汽车市场整体一位数增长是定局。不过，鉴于刚性需求的旺盛，业内专家均表示，未来 5-10 年汽车市场的销售量仍将持续增长。

乘联会统计的乘用车生产商销量排行榜显示，2011 年国内外销售批发数的前十名分别是上海通用、上汽通用五菱、上海大众、一汽大众、东风日产、北京现代、长安汽车、奇瑞汽车、一汽丰田和比亚迪。

乘联会表示，为了在 2010 年高产销基数的基础上取得同比略高的统计销量，乘用车厂家和经销商均付出了巨大的努力和牺牲，最后 4 个月上市的新车数量接近前 8 个月的水平；仅 12 月的促销，厂家和经销商就损失利税达几十亿元。这样的努力使得 12 月份乘用车的库存不升反降，使业内对 2012 年乘用车市场预期大大提高。

乘联会表示，2012 年汽车市场一位数的增长率已成定局。具体而言，在不增大燃油税的情况下，按中国汽车工业协会统计的批发数 1980 万辆左右计算，预计 2012 年将同比增长约 7%，其中乘用车为 1555 万辆，商用车为 425 万辆；预计国产汽车国内市场终端销量为 1856 万辆，增长约 12%。其中，乘用车中 SUV 和 MPV 仍将是增速最高的车型。

未来由于需求仍然强劲，业内普遍认为汽车市场的增长潜力依然巨大。乘联会认为，由于国民经济和职工收入还在增长，国家拟推动社会消费品零售总额翻番，在 2015 年达到 30 万亿元；潮流、攀比、压力和对现代生活的强烈追求，都将是乘用车市场快速增长的原动力。

PM2.5 监测数据面世 汽车业不加快减排难避舆论拷问

北京冬季连续多日的阴霾将社会的目光集中在 PM2.5，而未来这一监测指标数据的发布，又将使得 PM2.5 产生的主要来源之一——汽车工业直面节能减排和社会舆论的压力。因此，节能与新能源汽车工作的推进已经刻不容缓，PM2.5 将倒逼汽车产业政策优化、技术进步和产品结构的大调整。

公开资料显示，PM2.5 是指大气中直径小于或等于 2.5 微米的颗粒物，也称为可入肺颗粒物，对人体健康和大气环境有重要影响，已经被美国和欧盟部分国家作为重要的监测空气污染程度的指数。而多项统计数据显示，由于对化石能源的消耗，汽车的尾气排放对 PM2.5 的产生负重大责任。

日前，国家陆续发布的更高的车用油标准及排放标准，已经体现出政策制定者的关注重点正在从“能源替代”过渡到“能源替代+减少排放”，汽车工业正在面临油耗与排放的双向收紧。从 2011 年 9 月节能汽车推广补贴的门槛提高，到车辆燃料消耗量限制、排放限制等法规的颁布，传统汽车的节能工作稳步推进。

多项政策的协同促进，搭配国家对节能与新能源汽车技术路线的逐步放松，共同推动汽车工业调整结构转变发展方式，显示出国家节能减排任务的紧迫性，以及节能与新能源汽车技术研发的紧

迫性。自我国发展节能与新能源汽车以来，政府支持及市场开拓的力度在全球都领先，但是支持项目的审核、补贴资金的跟踪及企业自身动力的不足等多方面原因，导致关键技术上的进步缓慢，越发展越滞后。而今，面临外国车企开发的节能与新能源产品的热销，如果不及时转型，或将使得新能源汽车产业再次走上依赖外资的“市场换技术”的老路。

去年我国风电发电量未达预期 新装机容量仍在高增长

2011 年我国风电新增装机容量预计将超过 2000 万千瓦，同比增幅继续扩大，新增装机容量仍将是世界第一。但国家能源局新能源与可再生能源司副司长史立山在同一场合透露，2011 年我国风电发电量远未达到预期目标。这说明，因无法并网而“弃风”的问题越发严重。

2011 年我国风电新增装机龙虎榜中，华锐风电以 370 万千瓦左右位居榜首，金风科技以 360 万千瓦左右位居第二，跃居第三名的是国电联合动力，新增装机为 300 万千瓦左右。12 月 30 日，国电联合动力刚刚跟随国电科环在 H 股上市。

与前三甲 300 万以上的新增装机相比，位居龙虎榜第四位的明阳风电新增装机只有 150 万千瓦左右，东汽以 110 万千瓦左右位居第五。

外资方面，维斯塔斯以 66 万千瓦左右的新增装机位居外资第一，但与去年相比，新增速度出现较大幅度下滑，而 GE 借助合资公司力量，以 40 万千瓦左右的成绩位居外资第二。与维斯塔斯类似，歌美飒等外资风电制造企业的新增装机数量也出现下滑。

业内人士分析，在我国风电整机制造企业中，第一梯队与第二梯队差距进一步加大，外资制造企业的市场份额在进一步缩小，风电整机制造继续向国内龙头企业集中。

风能协会数据显示，2010 年，中国新增装机容量 1893 万千瓦，累计装机容量 4473 万千瓦。

2011 年风电发电量未能达到预期目标，而且与年初预期的目标还存在较大差距。2011 年风电发电量预计在 700 亿千瓦时左右，与 2010 年 501 亿千瓦时相比，增加幅度在 40% 左右，尽管如此，与 2010 年风电发电量同比 81.41% 的增速相比，2011 年风电发电量增速出现明显放缓，造成这一局面的主要原因仍是困扰中国风电行业的痼疾：无法并网造成的弃风。

铁道部今年机车车辆订单或大减

中国铁路建设已经开上一条从“高潮”回归“常态”的轨道。受 2011 年“7·23”动车追尾事故和相关车型动车组召回等因素影响，铁道部 2012 年机车车辆购置额可能大幅减少。

铁道部数据显示，2010 年此项投资完成额为 1066.5 亿元。2011 年初，铁道部对机车车辆购置的安排规模为 1260 亿元，最终完成额有待权威部门披露。

在铁道部原部长刘志军落马、“7·23”事故之后，铁路建设放缓的趋势已然明显。2011 年铁路原本安排基本建设投资 7000 亿元。但去年 5 月，铁道部消息称，2011 年确定基本建设投资规模为 6000 亿元。

2011 年 12 月，铁道部部长盛光祖在全国铁路工作会议上透露的数据是，2011 年全国铁路预计完成基本建设投资 4690 亿元，实际完成数额较最初的计划减少了 2000 多亿元。2011 年机车车辆购置完成额是否适度调整亦引发了外界关注。

盛光祖此前表示，2012 年安排铁路固定资产投资 5000 亿元，其中基本建设投资 4000 亿元。4000 亿元的基本建设投资规模比去年略少，相比 2010 年超过 7000 亿元的基建规模更是大幅减少。

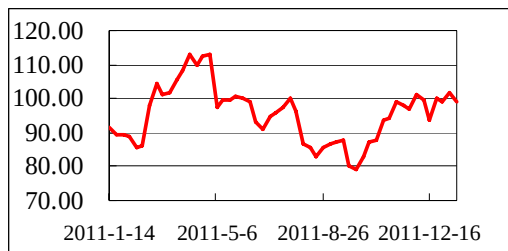
业内人士普遍预计 2012 年机车车辆购置量将减少。机车车辆采购额减少的主要原因是动车组车辆的采购将减少。但长远来看，随着新建铁路线路的投入运行，动车组采购量仍会反弹。

主要商品价格走势 (数据来源: Bloomberg)

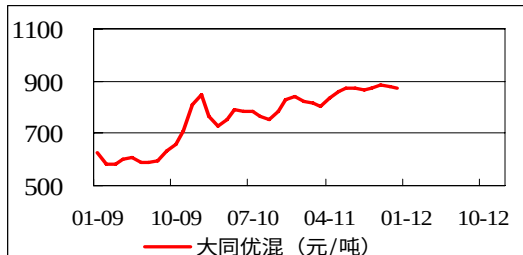
2012-1-13

NYMEX 轻质原油

99.03

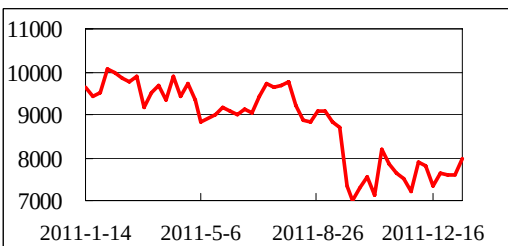


秦皇岛码头煤炭平仓价



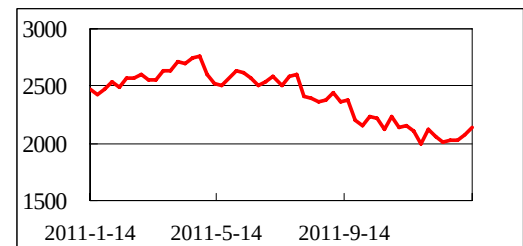
LME 现货铜

8000.00



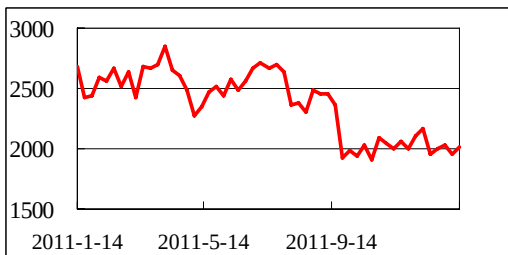
LME 现货铝

2145.00



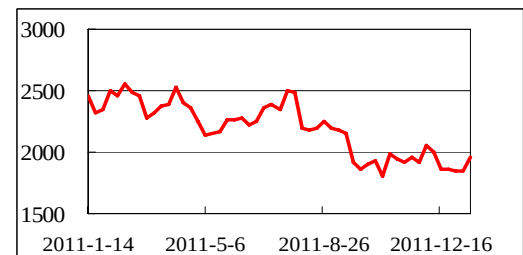
LME 现货铅

2011.50



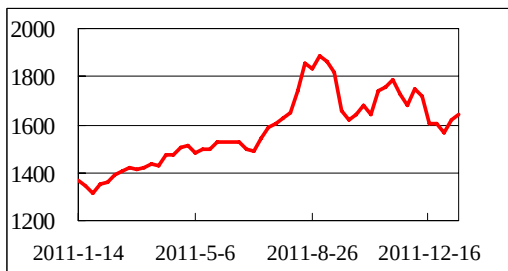
LME 现货锌

1960.00



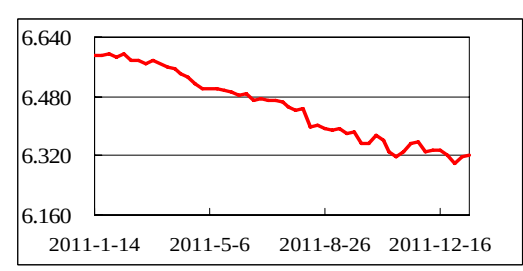
黄金现货

1640.30



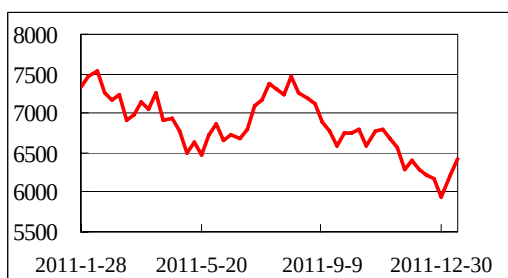
人民币中间价 (对美元)

6.3201



郑州 白糖连续

6421.00



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

东北证券上海证券研究咨询分公司

地址：上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 楼

邮编：200002

电话：(8621) 6336 7000

传真：(8621) 6337 3209