

流水高山心自知

2011 年新兴产业投资策略报告

2011 年 3 月 7 日

投资要点:

- ◇ **新兴产业板块个股市场态势。**在过去的一年间,新兴产业细分板块表现普遍良好,大部分板块区间涨幅均超过A股平均涨幅和中小板个股平均涨幅。其中,稀土永磁、触摸屏、高端装备制造等板块表现尤为抢眼,整体涨幅均超过40%。换手率的角度来看,显示新兴产业个股受到市场强烈关注,交投十分活跃,区间换手率绝大部分远超A股平均水平。而从目前的估值水平来看,新兴产业细分板块静态市盈率普遍在40倍以上,静态市净率普遍在5倍以上。由于市场对新兴产业较为乐观的预期,相关板块个股尽管在大盘走弱的时候出现一定程度的调整,但估值水平依然居高不小,资金逢低介入的意愿较强。
- ◇ **新兴产业细分行业投资机会。**我们认为,对于新兴产业板块的投资而言,投资者应抱有流水高山心自知的态度,在种类繁多的细分行业之中,选出具备中长期上涨潜力的个股坚定持有,等待时间玫瑰的绽放。
- ◇ 综合来看,我们认为后续更具上涨潜力的新兴产业细分板块可能具备几大特征:行业处于成长期、预期年均复合增长率较高、国内技术水平相对较高或者政策面存在超预期扶持力度、近一年来涨幅相对较小。主要包括化工新材料、通用航空、核能核电、生物制药和卫星导航。当然,七大战略性新兴产业所包含的上百种细分行业后期均可能会有优质上市公司表现突出,但从投资者的角度来看,在纷繁复杂的各行业板块中选出一个具备较强上涨潜力的行业个股坚定持有,应该是理性而正确的投资策略。
- ◇ **风险提示:**行业发展不确定性大、政策变化风险。

新兴产业细分行业重点个股推荐

化工新材料	普利特、烟台万华、鼎龙股份
核能核电	东方电气、海陆重工、特变电工
通用航空	中信海直、海特高新、哈飞股份
生物制药	中牧股份、上海莱士、双鹭药业
卫星导航	中国卫星、北斗星通、国腾电子

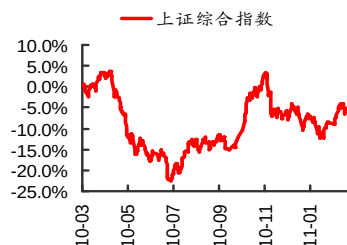
费小平

SAC 执业证书编号:
S0340510120002
电话: 0769-22119453
邮箱: cgl@dgzq.com.cn

市场主要指数近一年表现

	收盘点位	涨幅
上证综指	2942.31	-5.00%
深证成指	12893.84	2.23%
沪深 300	3270.67	-1.93%
中小板	7288.46	20.48%

上证综指一年走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

相关报告

目录

1. 十二五规划：培育发展战略性新兴产业	3
2. 新兴产业板块个股市场态势	5
2.1 新兴产业细分板块市场表现	5
2.2 2011 年潜力较大的新兴产业细分板块	7
3. 新兴产业细分行业投资机会	10
3.1 化工新材料：高附加值产业链	10
3.2 通用航空：政策放开开拓广阔市场	13
3.3 核能核电：星星之火正在燃烧	15
3.4 生物制药：未来世界经济的主流	17
3.5 卫星导航：与北斗共同腾飞	20

插图目录

图 1：新材料行业分类	10
图 2：化工新材料行业分类	10
表 8：2015 年我国主要化工新材料消耗量	12
图 3：核电装机容量及其增速	15
图 4：电源结构	15
图 5：全球生物制药市场规模	18
图 6：生物制药公司研发投入	18

表格目录

表 1：中共中央规划建议目录对比	3
表 2：七大战略性新兴产业涉及行业和政策动向一览	4
表 3：新兴产业细分板块市场表现一览	6
表 4：新兴产业细分行业财务同比数据	6
表 5：新兴产业细分行业前景分析	8
表 6：新兴产业细分行业综合分析	9
表 7：化工新材料细分前景和应用领域	11
表 9：化工新材料代表公司	12
表 10：中国通用航空市场与其他国家相比	14
表 11：通用航空专家委员会对我国通用航空需求点测算	14
表 12：通用航空产业代表公司	15
表 13：四代核电技术介绍	16
表 14：核电站主要设备及其市场容量	16
表 15：国内主要核电设备供应商	17
表 16：生物制药细分行业前景	19
表 17：生物制药产业代表公司	20
表 18：已发射北斗卫星概况	21
表 19：卫星导航产业代表公司	21

1. 十二五规划：培育发展战略性新兴产业

中国共产党第十七届中央委员会第五次全体会议，审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》，其中重点提到加快培育和发展战略性新兴产业。第十一届全国人民代表大会第四次会议和政协第十一届全国委员会第四次会议，分别于2011年3月5日和3月3日在北京开幕，会议将对十二五规划做更明晰的政策指引和发展方针，这对相关板块个股走势构成一定刺激。我们通过对政策变化的梳理以及对新兴产业个股走势的比较，选出后期值得重点关注的板块个股。

十二五规划建议明确指出，要坚持把经济结构战略性调整作为加快转变经济发展方式的主攻方向，开创科学发展新局面。构建扩大内需长效机制，促进经济增长向依靠消费、投资、出口协调拉动转变。加强农业基础地位，提升制造业核心竞争力，发展战略性新兴产业，加快发展服务业，促进经济增长向依靠第一、第二、第三产业协同带动转变。统筹城乡发展，积极稳妥推进城镇化，加快推进社会主义新农村建设，促进区域良性互动、协调发展。

从投资的角度来看可以把握三条主线：一、传统产业向新兴产业转型。改造提升制造业，培育发展战略性新兴产业，加快发展服务业，加强现代能源产业和综合运输体系建设，全面提高信息化水平，发展海洋经济等。二、扩大内需对消费升级的诉求，农业基础地位对现代农业的诉求。坚持扩大内需、保持经济平稳较快发展，加强和改善宏观调控，建立扩大消费需求的长效机制，调整优化投资结构，加快形成消费、投资、出口协调拉动的经济增长新局面。加快转变农业发展方式，提高农业综合生产能力、抗风险能力、市场竞争能力。三、区域振兴协调发展。促进区域协调发展、积极稳妥推进城镇化，实施区域发展总体战略，实施主体功能区战略，完善城市化布局和形态。

表1：中共中央规划建议目录对比

十二五规划	十一五规划
一、加快转变经济发展方式，开创科学发展新局面	一、全面建设小康社会的关键时期
二、坚持扩大内需战略，保持经济平稳较快发展	二、全面贯彻落实科学发展观
三、推进农业现代化，加快社会主义新农村建设	三、建设社会主义新农村
四、发展现代产业体系，提高产业核心竞争力	四、推进产业结构优化升级
五、促进区域协调发展，积极稳妥推进城镇化	五、促进区域协调发展
六、加快建设资源节约型、环境友好型社会，提高生态文明水平	六、建设资源节约型、环境友好型社会
七、深入实施科教兴国战略和人才强国战略，加快建设创新型国家	七、深化体制改革和提高对外开放水平
八、加强社会建设，建立健全基本公共服务体系	八、深入实施科教兴国战略和人才强国战略
九、推动文化大发展大繁荣，提升国家文化软实力	九、推进社会主义和谐社会建设
十、加快改革攻坚步伐，完善社会主义市场经济体制	十、全党全国各族人民团结起来为实现“十一五”规划而奋斗
十一、实施互利共赢的开放战略，进一步提高对外开放水平	
十二、全党全国各族人民团结起来，为实现“十二”规划而奋斗	

资料来源：新华网，东莞证券研究所整理

其中，在培育发展战略性新兴产业方面，要积极有序发展新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料、新能源汽车等产业，加快形成先导性、支柱性产业，切实提高产业核心竞争力和经济效益。发挥国家重大科技专项的引领支撑作用，实施产业创新发展工程，加强财税金融政策支持，推动高技术产业做强做大。

同时，《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》出台，将新兴产业的发展思路进一步的细化。《决定》提出了培育和发展战略性新兴产业“分三步走”的目标：第一阶段，到 2015 年，战略性新兴产业形成健康发展、协调推进的基本格局，对产业结构升级的作用显著增强，增加值占国内生产总值的比重力争达到 8%左右；第二阶段，到 2020 年，战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到 15%左右，吸纳、带动就业能力显著提高。节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造业成为国民经济的支柱产业，新能源、新材料、新能源汽车成为国民经济的先导产业；第三阶段，到 2030 年左右，战略性新兴产业的整体创新能力和产业发展水平达到世界先进水平，为经济社会可持续发展提供强有力的支撑。伴随着这一目标的逐步实现，我国经济在未来十年内将经历发展方式和产业结构的重大转变。

按照三个阶段新兴产业占 GDP 比重的发展态势来看，如果能顺利完成预期水平，预计战略性新兴产业 2011~2015 年期间可实现 24.1%的年均增长速度，而 2016~2020 期间可实现 21.3%的年均增长速度。这期间受政策扶持力度较大、行业前景广阔、具备技术领先优势的新兴产业个股势必将成为市场长期追逐的热点。

表2：七大战略性新兴产业涉及行业和政策动向一览

新兴产业			政策动向	投资亮点
节能环保	节能	工业节能	重点开发推广高效节能技术装备及产品。加快资源循环利用关键共性技术研发和产业化示范。加快建立以先进技术为支撑的废旧商品回收利用体系。	预计“十二五”期间节能环保投入将达到 3.1 万亿元，比“十一五”增长一倍以上。“十二五”期间环保产业行业增速将达 15%-20%。
		建筑节能		
		节能服务		
	环保	固废处理、污水处理、脱硫硝等		
新一代信息技术	三网融合	通讯、传媒	加快推进三网融合，促进物联网、云计算研发和示范应用。发展集成电路、新型显示、高端软件、高端服务器等核心基础产业。大力发展数字虚拟等技术，促文化创意产业发展。	预计十二五电信投资规模预计超过两万亿，整体成长空间仍较大。涉及通讯、传媒、电子信息、软件等行业。看好三网融合、物联网和高端软件等。
	物联网	电子信息、通讯		
	通信网络	通讯		
	云计算	软件		
	高端软件	软件		
生物	生物医药	生物、医药	大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种。着力培育生物育种产业，促生物农业加快发展。加快海洋生物技术及产品的研发。	主要包括生物医药和生物农业，其中重点是在生物医药领域，包括基因药物、单抗、治疗性疫苗、中药制剂等领域。
	生物农业	生物、农业		
高端装备制造	高铁	铁路、机械	重点发展以干支线飞机和通用飞机为主的航空装备，做大做	未来三年铁路总投资 8000 亿元；而航空装备产业，由
	海洋工程	机械装备		

	航空航天	航空、军工	强航空产业。促卫星及其应用产业发展。大力发展轨道交通装备。大力发展海洋工程装备。积极发展智能制造装备。	于有大飞机项目、发展支线飞机、低空开放等机会，前景广阔。海洋工程和智能电网也有非常大机会。
	智能装备	智能电网		
新能源	核能		积极研发新一代核能技术和先进反应堆。开拓多元化的太阳能光伏光热发电市场。提高风电技术装备水平，加快适应新能源发展的智能电网及运行体系建设。因地制宜开发利用生物质能。	针对新能源领域的政策已经逐步推出，预计在政策扶持下仍有较大成长空间，中线关注核能、风电、水电等。
	风能			
	光伏			
	水电			
新材料	金属材料	稀土、合金材料	大力发展稀土材料、高性能膜材料、特种玻璃、功能陶瓷、半导体照明材料等新型功能材料。积极发展高品质特殊钢、新型合金、工程塑料等先进结构材料。提升碳纤维、芳纶等高性能纤维及其复合材料发展水平。开展纳米、超导、智能等共性基础材料研究。	高新产业的发展需要有新材料的发展相支撑，重点关注化工新材料。
	化工材料	碳纤维、芳纶等		
	其他			
新能源汽车	锂电池	隔膜、电解液等	突破动力电池、驱动电机和电子控制领域关键核心技术，推进插电式混合动力汽车、纯电动汽车推广应用和产业化。开展燃料电池汽车前沿技术研发，大力推进高效、低排放节能汽车发展。	《节能与新能源汽车产业规划（2010-2020）》草案中财政将安排千亿资金扶持纯电动及自主电动车零部件发展，未来潜力仍较大。
	电控系统			
	整车			

资料来源：东莞证券研究所整理

2. 新兴产业板块个股市场态势

新兴产业主要包括新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料和新能源汽车七大类，近年来由于市场对宏观经济转型的预期日益强烈，政策面对战略性新兴产业扶持力度不断加强，导致相关板块个股轮番炒作，部分绩优龙头个股成为资金长期追逐的焦点。

2.1 新兴产业细分板块市场表现

在过去的一年间，新兴产业细分板块表现普遍良好，大部分板块区间涨幅均超过 A 股平均涨幅和中小板个股平均涨幅。其中，稀土永磁、触摸屏、高端装备制造等板块表现尤为抢眼，整体涨幅均超过 40%。而三网融合、垃圾发电、合同能源管理、卫星导航等板块涨幅相对较小。换手率的角度来看，显示新兴产业个股受到市场强烈关注，交投十分活跃，区间换手率绝大部分远超 A 股平均水平。而从目前的估值水平来看，新兴产业细分板块静态市盈率普遍在 40 倍以上，静态市净率普遍在 5 倍以上。由于市场对新

新兴产业较为乐观的预期，相关板块个股尽管在大盘走弱的时候出现一定程度的调整，但估值水平依然居高不小，资金逢低介入的意愿较强。

表3：新兴产业细分板块市场表现一览（计算截至日：2011-3-2）

细分行业	静态市盈率	静态市净率	近一年区间涨跌幅	近一年区间换手率
稀土永磁	50.25	5.82	105.22%	1063.49%
触摸屏	113.51	8.15	56.81%	1125.19%
氢能	49.63	5.99	48.71%	836.91%
生物育种	34.61	3.46	43.77%	924.87%
太阳能发电	58.2	5.71	42.80%	822.08%
高端装备制造	69.44	5.51	40.51%	686.95%
高铁	73.08	7.42	37.93%	812.36%
锂电池	62.53	3.98	37.58%	995.09%
低碳经济	53.59	6.26	34.50%	689.77%
新材料	46.31	5.14	32.28%	872.98%
新能源	58.24	5.24	30.49%	701.88%
新能源汽车	43.68	10.77	30.42%	651.15%
通用航空	88.51	7.91	24.79%	725.10%
绿色节能照明	78.84	5.63	24.36%	838.64%
核能核电	69.25	5.89	22.93%	788.01%
物联网	64.51	8.33	21.97%	871.92%
移动互联网	68.38	7.72	21.32%	934.76%
建筑节能	71.41	14.65	19.63%	769.05%
智能交通	78.03	8.57	19.35%	926.43%
清洁煤发电	57.49	6.39	18.99%	449.15%
中小企业板	49.79	5.74	17.36%	921.74%
CDM 项目	37.11	8.82	13.74%	398.37%
智能电网	78.06	10.4	13.03%	928.06%
全部 A 股	39.82	4.59	12.22%	696.04%
环保概念	88.9	5.12	11.29%	833.90%
云计算	61.71	6.3	10.32%	744.36%
卫星导航	78.4	6.78	9.65%	908.07%
合同能源管理	59.18	6.58	9.61%	969.45%
风力发电	65.62	4.38	8.60%	562.01%
垃圾发电	67.08	5.08	4.85%	630.01%
三网融合	41.2	6.9	2.18%	793.79%

资料来源：东莞证券研究所，Wind资讯

从新兴产业细分行业财务同比数据来看，大部分板块 2010 年净资产收益率普遍有所提高，主营业务收入同比增长率有较大幅度提升。这也意味着近两年随着政策扶持力度日益加强，产品技术逐步完善，新兴产业上市公司利润也有明显的提高，为后续保持稳定的快速增长打下了良好的基础。

表4：新兴产业细分行业财务同比数据

细分行业	净资产收益率			主营业务收入同比增长率	
	2009-12-31	2010-12-31	同比	2009-12-31	2010-12-31
智能电网	16.62%	17.86%	7.46%	8.45%	30.13%
物联网	12.26%	15.96%	30.18%	13.59%	29.27%
低碳经济	13.15%	13.06%	-0.68%	6.57%	34.00%
环保概念	11.31%	7.78%	-31.21%	49.69%	29.74%
新能源	13.29%	10.96%	-17.53%	13.86%	43.49%
风力发电	12.82%	8.59%	-33.00%	23.32%	17.84%
氢能	10.54%	13.18%	25.05%	7.91%	36.12%
锂电池	9.96%	7.29%	-26.81%	-1.40%	32.00%
垃圾发电	11.61%	12.73%	9.65%	9.55%	29.33%
绿色节能照明	5.05%	9.33%	84.75%	5.70%	42.73%
CDM 项目	11.18%	26.30%	135.24%	0.41%	50.25%
清洁煤发电	12.75%	11.87%	-6.90%	15.78%	45.66%
太阳能发电	11.35%	13.07%	15.15%	10.52%	80.37%
核能核电	11.84%	10.33%	-12.75%	4.99%	23.09%
新材料	6.54%	12.69%	94.04%	7.10%	37.49%
生物育种	9.96%	10.50%	5.42%	23.95%	2.98%
三网融合	9.07%	18.12%	99.78%	24.28%	25.58%
高铁	10.61%	10.55%	-0.57%	19.72%	24.82%
新能源汽车	15.57%	28.23%	81.31%	12.72%	51.92%
建筑节能	11.36%	22.86%	101.23%	13.96%	50.46%
稀土永磁	7.54%	12.33%	63.53%	-7.67%	75.19%
卫星导航	9.85%	10.00%	1.52%	23.94%	33.65%
通用航空	8.27%	9.41%	13.78%	46.49%	23.38%
合同能源管理	14.99%	15.35%	2.40%	22.28%	24.65%
云计算	12.76%	10.59%	-17.01%	37.13%	30.08%
高端装备制造	16.28%	9.10%	-44.10%	30.03%	30.35%
智能交通	19.30%	14.03%	-27.31%	20.03%	26.35%
触摸屏	10.02%	7.45%	-25.65%	11.61%	30.73%
移动互联网	15.91%	17.83%	12.07%	32.96%	48.99%

资料来源：东莞证券研究所，Wind资讯

2.2 2011 年潜力较大的新兴产业细分板块

战略性新兴产业包括新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料和新能源汽车七大类，涉及的细分行业达百余种。我们认为，对于新兴产业板块的投资而言，投资者应抱有流水高山心自知的态度，在种类繁多的细分行业之中，选出具备中长期上涨潜力的个股坚定持有，等待时间玫瑰的绽放。

如何选择 2011 年潜力较大的新兴产业板块个股？可以从四个角度来进行选择：一、前期上涨幅度相对较小，没有过多透支未来业绩；二、行业景气持续时间够长，市场前景够广阔，年均复合增长率较高；三、具备潜在可能的技术优势，进口替代空间较大；四、政策面扶持力度可能超预期。

表5：新兴产业细分行业前景分析

细分行业	前景分析
智能电网	十二五期间智能电网建设进入第二阶段，即全面建设阶段。智能电网在“十二五”期间的年均投资额是第一阶段的一倍，占电网投资比例也有目前的 6% 提升到 12%。预计年均投资在 350 亿元左右。
物联网	EPOSS 在《Internet of Things in 2020》报告中分析预测，未来物联网的发展将经历四个阶段，2010 年之前 RFID 被广泛应用于物流、零售和制药领域，2010-2015 年物体互联，2015-2020 年物体进入半智能化，2020 年之后物体进入全智能化。
低碳经济	2020 年实现我国单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 40%-45%。
环保概念	预计“十二五”期间节能环保投入将达到 3.1 万亿元，比“十一五”增长一倍以上。“十二五”期间环保产业行业增速将达 15%-20%。
风力发电	2020 年风电装机有望从原先的 1 亿千瓦提升到 1.5 亿千瓦，未来十年复合增长率为 19%，海上风电占比 20% 则会有 3000 万千瓦。
氢能	氢能技术已被列入《科技发展“十五”计划和 2015 年远景规划（能源领域）》。
锂电池	作为大功率动力电池组，锂离子电池具有突出的优点：比功率高、比能量高、循环寿命长、自放电小、无记忆效应、对环境无污染。但成品率低，成本较高。
垃圾发电	目前中国城市生活垃圾累积堆积存量已达 70 亿吨。根据国家环保总局预测，2010 年我国城市垃圾年产量将为 1.52 亿吨，2015 年和 2020 年将达到 2.1 亿吨。
绿色节能照明	LED 成为各地方政府的发展重点，东莞、惠州、佛山、深圳、大连、南昌、厦门等地方政府纷纷制定了产业发展战略规划。
清洁煤发电	美国近期宣布了一揽子总投资为 20 亿美元的清洁煤技术研发项目，由政府和企业共同合作完成，计划建成世界上最大的零排放化石燃料工厂，在未来 3 年内完成。
太阳能发电	2009 年我国太阳能需求 160 兆瓦，预计到 2020 年太阳能装机将达到 2000 万千瓦。由于基数较低，未来十年我国太阳能装机容量复合增速将达到 29%。
核能核电	《核电中长期规划》的目标是到 2020 年核电运行装机容量争取达到 4000 万千瓦，在建 1800 万千瓦。目前这一规划将上升到 2020 年核电装机容量 8600 万千瓦，相比 2009 年的 900 万千瓦增长近 9 倍多，未来十年核电复合增长率将达 23%。到 2020 年，我国核电装机在整个电源结构中占比将有目前的 2% 提升到 6%。
新材料	新材料作为高新技术的基础和先导，应用范围极其广泛，同信息技术、生物技术一起成为二十一世纪最重要和最具发展潜力的领域。
生物制药	据 IMS 等机构的预测，2006~2011 年化学药物的复合增速仅为 5.9%，而生物制药的复合增速达到了 16%，这意味着生物制药未来依然可以保持较高速度增长，其占全球药品市场比例也将从 9% 上升到 14%，预计 2020 年生物医药占全球药品比重将超过 1/3。
三网融合	2010 年 6 月底，三网融合 12 个试点城市名单和试点方案正式公布，三网融合终于进入实质性推进阶段。
高铁	根据中长期铁路网规划，到 2020 年，铁路营业里程将达到 12 万公里以上。其中，新建高速铁路将达到 1.6 万公里以上。
新能源汽车	《节能与新能源汽车产业规划（2010-2020）》草案中财政将安排千亿资金扶持纯电动及自主电动车零部件发展，未来潜力仍较大。
建筑节能	住宅建筑和公共建筑严格执行节能 50% 的标准。
稀土永磁	稀土钕铁硼是目前已知的磁性最高的永磁材料，具有体积小、重量轻、磁性强、节能高效的特性，广泛用于永磁电机、风机、节能家电、核磁共振等领域。
卫星导航	据美国商务部报告，2005 年全球导航卫星系统市场规模 600 亿美元，到 2020 年可能达到 2500 亿美元。中国的导航产业尽管仅起步于 2002 年，相比国际市场尚处于发

通用航空	展初期，但发展速度迅猛。 中共中央公布十二五规划建议，加强现代能源产业和综合运输体系建设，其中确认“十二五”期间将改革空域管理体制。民航总局预测显示，到 2012 年我国需要各类通用航空飞机 10,000 到 12,000 架。预计未来 5 年-10 年，通用航空飞机数量的年均增长率将达到 30%。
合同能源管理	目前我国的节能服务业增速飞快，2009 年节能服务产业产值达 588 亿元，同比增加 41%，预计 2010 年将达到 800 亿元，增速约 36%，市场空间广阔。
云计算	根据国际顶级市场分析机构 Ovum 发布的报告，云计算必须成为各个国家 ICT 产业政策中的一部分。
高端装备制造	大飞机项目、发展支线飞机、低空开放等航空装备产业前景广阔。根据初步完成的《“十二五”期间海洋工程装备发展规划》，预计“十二五”海洋工程投入为 2500 亿-3000 亿元。未来 10 年我国油气产量将以 20%速度递增，海洋工程装备具有广阔的市场前景。
智能交通	据专家研究，采用智能交通技术提高道路管理水平后，每年仅交通事故死亡人数就可减少 30%以上，并能提高交通工具的使用效率 50%以上。
触摸屏	据 iSuppli 公司本周发布的最新预测，预计 2013 年全球触摸屏模块销售额将从 2008 年的 34 亿美元上升到 64 亿美元，复合年增长率为 13.7%。
移动互联网	全球移动用户已超过 15 亿，互联网用户也已逾 7 亿。中国移动通信用户总数超过 3.6 亿，互联网用户总数则超过 1 亿。通过在移动互联网中实施 IPv6，网络运营商可以更加灵活地应对市场需求。

资料来源：东莞证券研究所整理

我们从四个角度对新兴产业各细分板块进行梳理。首先从新兴产业细分板块目前所属行业景气度来看，除了少部分如氢能、云计算等细分行业之外，大部分新兴产业均处于行业成长期。但触摸屏、高铁、合同能源管理、风力发电、三网融合等细分行业尽管仍处成长期，但其行业发展快速时期已经接近到来，该类行业的成长性较难超越市场预期；其次来看新兴产业细分行业预期年均复合增长率，部分新兴产业由于行业所属特性，较难维持快速增长，如垃圾发电、三网融合、建筑节能等；再看细分行业国内技术水平和政策面潜在的超预期效应。部分行业如氢能、锂电池等国内技术较难达到世界领先水平，而部分行业如高铁、新能源汽车、智能电网等已经受到政策面的大力支持，后期难以在政策面有超预期的扶持力度。最后看近一年来新兴产业细分行业板块累计涨幅，包括稀土永磁、触摸屏、高端装备制造、高铁等板块累计涨幅均超过 40%，2011 年再度大幅上涨的概率随之降低。

综合来看，我们认为后续更具上涨潜力的新兴产业细分板块可能具备几大特征：行业处于成长期、预期年均复合增长率较高、国内技术水平相对较高或者政策面存在超预期扶持力度、近一年来涨幅相对较小。主要包括化工新材料、通用航空、核能核电、生物制药和卫星导航。当然，七大战略性新兴产业所包含的上百种细分行业后期均可能会有优质上市公司表现突出，但从投资者的角度来看，在纷繁复杂的各行业板块中选出一个具备较强上涨潜力的行业个股坚定持有，应该是理性而正确的投资策略。

表6：新兴产业细分行业综合分析

细分行业	近一年 涨幅	目前行业 景气度	预期年均 复合增长率	国内技术 水平	政策面潜在 超预期
稀土永磁	105.22%	成长期	10%	较高	较高
触摸屏	56.81%	成长期	13.7%	较高	一般
氢能	48.71%	幼稚期	不确定	一般	较高

太阳能发电	42.80%	成长期	19%	较高	较高
高端装备制造	40.51%	成长期	15%	较高	较高
高铁	37.93%	成长期	15%	较高	一般
锂电池	37.58%	成长期	15%	一般	一般
新材料	32.28%	成长期	不确定	一般	较高
新能源汽车	30.42%	成长期	10%	一般	一般
通用航空	24.79%	成长期	30%	一般	较高
绿色节能照明	24.36%	成长期	18%	一般	较高
核能核电	22.93%	成长期	23%	一般	较高
物联网	21.97%	成长期	25%	一般	较高
建筑节能	19.63%	成长期	8%	较高	一般
清洁煤发电	18.99%	成长期	6%	一般	一般
智能电网	13.03%	成长期	6%	较高	一般
云计算	10.32%	幼稚期	25%	一般	较高
生物制药	10.11%	成长期	16%	一般	较高
卫星导航	9.65%	成长期	25%	较高	较高
合同能源管理	9.61%	成长期	10%	较高	一般
风力发电	8.60%	成长期	19%	较高	一般
垃圾发电	4.85%	成长期	8%	一般	一般
三网融合	2.18%	成长期	6%	较高	一般

资料来源：东莞证券研究所

3. 新兴产业细分行业投资机会

3.1 化工新材料：高附加值产业链

《石油和化工“十二五”科技发展规划纲要》征求意见稿提出，力争到 2015 年，国内高端化工新材料整体技术水平与发达国家的差距缩小到 10 年左右，达到本世纪初的国际先进水平。化工新材料是新材料产业的重要组成部分，是化学工业中最具活力和发展潜力的新领域，主要包括有机氟材料、有机硅材料、改性塑料、聚氨酯、高性能纤维、纳米化工材料、无机功能材料、特种化工涂料等。化工新材料具有质量轻、性能优异、功能性强、技术含量高，附加值高等特点。发展化工新材料产业对国民经济各个领域，尤其是高技术及尖端技术领域都具有重要的支撑作用。

图 1：新材料行业分类

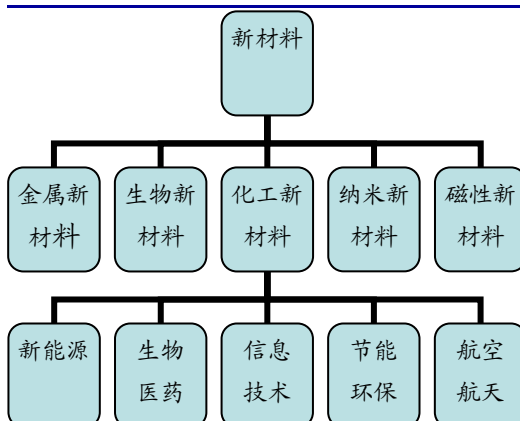
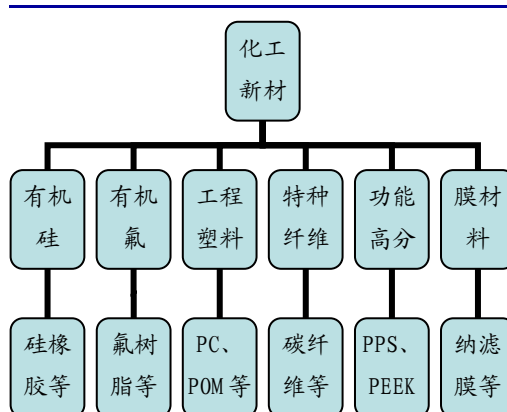


图 2：化工新材料行业分类



资料来源：东莞证券研究所

资料来源：东莞证券研究所

表 7：化工新材料细分前景和应用领域

化工新材料	前景分析	应用领域
有机硅	有机硅材料具有耐高低温、电绝缘、耐候、无毒、阻燃、抗氧化等优良特性，享有“工业味精”的美誉。有机硅产品繁多，品种牌号达万余种，常用的有 4000 余种，主要分为硅橡胶（高温硫化硅橡胶和室温硫化硅橡胶）、硅油、硅树脂及硅烷偶联剂四个大类，广泛应用于国民经济的诸多领域。2001-2008 年，中国有机硅表观消费量复合增长率达 22.8%，市场发展速度为同期 GDP 增速的 2 倍左右。随着国内电子电气、汽车等有机硅新兴应用领域的高速发展，有机硅发展空间非常广阔。	建筑、汽车、电子电气、纺织、医疗、机械
改性塑料	改性塑料指向一种塑料基质中加入合适的改性剂，使其获得某些特殊的性能，比金属材料轻，成型时能耗小，成为当今世界塑料工业中增长速度最快的材料。目前，我国的塑钢比仅为 30: 70，与发达国家和世界平均水平还存在较大差距。中国正在成为全球改性塑料最大的潜在市场和需求的主要增长动力。未来 5-10 年，在下游汽车、家电、建筑等行业快速增长的拉动下，国内改性塑料市场需求量预计将保持 10% 以上的年增长率，2015 年有望达到 800 万吨。	汽车、家电、建筑、家具
聚氨酯	聚氨酯硬泡是一种高性能的保温材料，同时保温、防水、隔音、吸振等诸多功能，在建筑上应用后可以节约能源消耗 50% 以上。我国 95% 以上的既有建筑是不节能的建筑，建筑能耗占全社会总能耗的 27.5%，能源浪费巨大。作为隔热性能最好的材料，聚氨酯硬泡在发达国家是用量最大的建筑保温材料，在欧美发达国家建筑用保温材料中，聚氨酯约占 75%，聚苯乙烯约占 5%，玻璃棉约占 10%，但我国建筑保温材料中聚氨酯的使用比例仅为 10% 左右。随着房屋质量的提高和政府的推进，未来在我国将呈加速发展态势。	冰箱、冷柜、建筑保温材料、汽车内饰和家具
有机氟材料	有机氟材料属于一种特殊材料，具有卓越的耐化学性和热稳定性，还具有优良的介电性、不燃性和不粘性，摩擦系数极小，为许多其他合成材料所不及。近几年全球消费增长率在 4% 左右，而中国的年增长率超过 15%。 目前我国的氟化工还集中在矿山开采以及初级氟化工产品方面，关键技术、装置、生产控制也全面落后。工信部 2010 年 11 月 24 日发布《氟化氢行业准入条件(征求意见稿)》。在“十二五”规划中，氟化工将单列一个专项规划，拟进行强制性资源整合，使相关企业重点向锂离子电池配套的电解质六氟磷酸锂、含氟表面活性剂的关键原材料氟碳醇、以及为医药农药新品种配套的新型含氟中间体等高附加值的精细氟化工产品方向发展，实现产业转型升级。	军工、电子、电器、机械、化工、纺织、医药

电子化学品	一般泛指电子工业使用的专用化工材料，即电子元器件、印刷线路板、工业及消费类整机生产和包装用各种化学品及材料。电子化学品具有品种多、质量要求高、用量小、对环境洁净度要求苛刻、产品更新换代快、产品附加值较高等特点，这些特点随着微细加工技术的发展越来越明显。	电子元器件、电路板
高性能纤维	高性能纤维具有耐强腐蚀、低磨损、耐高温、耐辐射、抗燃、耐高电压、高强度高模量、高弹性、反渗透、高效过滤、吸附、离子交换、导光、导电以及多种医学功能。各国都异常重视高性能纤维科研领域的发展，核心在于其对军事工业的重要作用。当今世界三大高性能纤维：碳纤维、芳纶、高强高模聚乙烯纤维具有优异的耐高温、难燃和突出的稳定性，是火箭、导弹、战斗机、作战装甲、海军舰船等尖端武器装备的重要基础材料。此外，宇航服、太空返航降落伞也都离不开高性能纤维材料。	应用于工业、国防、医疗、环境保护和尖端科学各方面

资料来源：东莞证券研究所整理

化工行业是资源密集型产业，大量利用原料石油。目前我国是全球第二大石油消费国和进口国，2010 年原油对外依存度已经超过 50%，并且仍有提高的趋势。同时，我国化工产品结构单调，由石油和天然气开采、基础化学原料制造等初级加工产品构成占据主导。一方面是原油资源的匮乏，另一方面是资源利用效率的低下，都促使我国大力发展化工新材料显得迫在眉睫。根据中国石油和化学工业联合会的数据显示，目前我国主要化工新材料绝大部分依赖进口，自给率较低，中期发展空间较大。

表 8：2015 年我国主要化工新材料消耗量（单位：万吨）

产品名称	2015 年	依赖进口程度
聚碳酸酯	170	目前 85%依赖进口
聚甲醛	40	目前 75%依赖进口
硅氧烷	98	目前 60%依赖进口
氟聚合物	7.5	
聚氨酯	200	目前 60%依赖进口
PBT	55	目前 80%依赖进口
PET	45	
PTT	10	市场正处于开发阶段
碳纤维	2	90%进口

资料来源：中国石油和化学工业联合会

建议重点关注普利特、烟台万华、鼎龙股份等。

表 9：化工新材料代表公司

公司	主要产品	业务描述
回天胶业 (300041)	高性能工程胶粘剂、聚氨酯胶	回天胶业高性能工程胶粘剂的下游行业主要集中在汽车工业、电子电器、可再生能源等行业，这些行业未来旺盛的市场需求将直接推动公司高速发展。另外，随着国家高铁建设的加快，公司应用的高铁行业的聚氨酯胶产品将迎来爆发式的增长。

金发科技 (600143)	改性塑料	金发科技作为国内改性塑料行业龙头，具备技术研发、规模、轻资产、多渠道融资平台等优势，传统改性塑料产品发展空间依然广阔，高温尼龙、碳纤维等新产品潜在看点丰富，优势明显。
普利特 (002324)	改性塑料	普利特专注于生产汽车用改性塑料产品，公司产品主要供应汽车零部件制造商，已与上海大众、上海通用、一汽大众等众多国内知名汽车制造商建立了业务关系。已成为我国汽车制造商引进车型国产化项目的主要原料供应商之一，同时也是国内自主品牌汽车厂商的首选原料供应商之一。
烟台万华 (600309)	MDI（聚氨酯原材料）	国内 MDI 龙头企业，公司宁波万华二期 30 万吨/年已经完成试车，正式投产时间尚未确定，宁波万华二期 MDI 将成为全球单套产能最大的装置，到时，公司将有 80 万吨 MDI 产能。公司不断加大研发投入，开发多种具有良好运用前景的下游产品，同时积极向上游行业发展，力争完善产业链，提升公司竞争力。
巨化股份 (600160)	氟化工	公司是国内最大的煤化工、氯碱化工、氟化工综合配套的氟化工生产基地，核心产业氟化工产品及其它主导产品在规模、技术处于行业领先水平。目前本公司烧碱产能位居国内第三位，PVC 产能位居第六位，VDC 产能位居国内第一位，具有规模效益，且氯碱产品、PVC 产品与公司氟化工产品在原料供应和副产品利用上形成产业循环优势。
多氟多 (002407)	六氟磷酸锂	六氟磷酸锂是目前商品化锂离子电池中使用的最主要的电解质锂盐，但其生产难度大，基本被日本 3 家公司垄断（85%左右）。多氟多将依靠自己技术实现六氟磷酸锂国产化。募投项目 200 吨/年的六氟磷酸锂的投产后，将使公司由无机氟化工向精细化工的华丽转身。
鼎龙股份 (300054)	彩色碳粉	彩色聚合碳粉技术壁垒非常高，以往生产基本被日系企业垄断。公司是我国第一家拥有彩色聚合碳粉生产技术的企业，是国内彩色碳粉行业标准的起草人。
烟台氨纶 (002254)	氨纶、芳纶	烟台氨纶是国内首家氨纶纤维生产企业，也是国内氨纶龙头企业。另外，公司在大规模生产芳纶 1313，以及芳纶 1414 即将投产。芳纶 1414 的主要特性就是高强度，主要应用于防弹服、装甲车、防弹衣等军工领域，具有军工概念和技术壁垒较高的特点，目前仍处于工业化阶段，预计 2011 年上半年公司可以实现产业化。由于属于军工用品，国外对我国实行技术封锁，一旦研发出来，销路无忧，未来市场需求空间巨大。

资料来源：东莞证券研究所、公司公告

3.2 通用航空：政策放开开拓广阔市场

通用航空是指使用民用航空器从事公共航空运输以外的民用航空活动，包括从事工业、农业、林业、渔业和建筑业的作业飞行以及医疗卫生、抢险救灾、气象探测、海洋监测、科学实验、教育训练、文化体育等方面的飞行活动。

目前我国通用航空产业发展速度较慢，主要有几个方面的原因：一、空域管制严格。通用航空发展的前提在于天空领域的开放，但我国天空开放程度仍然很低。二、对通用航空产业的前期投入较少，相关产业链基础设施不到位，行业发展不顺畅。三、缺乏合理的标准机制和相应的法律法规。

而世界发达国家通用航空产业已经发展较为成熟，根据智鼎咨询数据显示，目前美国的通用飞机数量约 23 万架、通航飞行员 50 万名、通用航空机场 1.68 万个，约占全国各类机场的 96%；通用航空年飞行 2800 余万小时，约占民用航空总飞行时间的 80%。

而截至 2009 年底，我国通用航空飞机不足 1000 架，颁证通用航空机场 70 多个，直接从业人员 8000 多人。我国通用飞机在册数量仅占全部航空器的 13%左右，每百万人拥有不足 0.5 架，国产化程度不足 40%。

表10：中国通用航空市场与其他国家相比

	美国	中国	澳大利亚	巴西	加拿大	德国	新西兰
	2008 年	2008 年	2007 年	2009 年	2009 年	2009 年	2008 年
国土面积(万平方公里)	963	960	760	851	997	35.7	27.1
人口(百万)	309.83	1339	21.05	193.25	33.44	81.88	4.25
人均 GDP(美元)	46859	3315	47400	8179	45428	44660	300049
通用飞机数量(千架)	228.66	0.898	11.5	19.77	33.53	21.57	12.17
飞机数量/千人	0.74	0.00	0.55	0.10	1.00	0.26	2.86
通航飞机飞行小时(万)	2700	11.1	169.5	150	450	N.A	N.A
国土面积(万平方公里)	963	960	760	851	997	35.7	27.1

资料来源：中投咨询

国务院颁布的《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》中提出，“重点发展以干支线飞机和通用飞机为主的航空装备，做大做强航空产业”。2010 年 8 月国务院、中央军委发布了《关于深化我国低空空域管理改革的意见》，提出通过 5 至 10 年的全面建设和深化改革，在低空空域管理领域建立起科学的理论体系、法规标准体系、运行管理体系和服务保障体系，逐步形成一整套既有中国特色又符合低空空域管理规律的组织模式、制度安排和运作方式、充分开发和有效利用低空空域资源。同时提出改革我国通用航空的阶段目标，具体实施分三个阶段：（1）试点阶段（2011 年前）：在长春、广州飞行管制分区改革试点的基础上，在沈阳、广州飞行管制区进行深化试点，在更大范围深入探索低空空域管理改革的经验做法，研究提出低空空域划分标准，完善政策法规，探索运行机制，简化工作程序，优化服务保障模式，为全面推进低空空域管理改革奠定基础。（2）推广阶段（2011 年至 2015 年）：在全国推广改革试点，在北京、兰州、济南、南京、成都飞行管制区分类划设低空空域，进一步建立健全法规标准，优化运行管理模式、合理布局和建设服务保障网络，基本形成政府监管、行业指导、市场化运作、全国一体的低空空域运行管理和服务保障体系；（3）深化阶段（2016 年至 2020 年）：进一步深化改革，使低空空域管理体制先进合理、法规标准科学完善、运行管理高效顺畅、服务保障体系完备可靠，低空空域资源得到科学合理开发利用。

随着政策面逐步放开，相关标准制度体系逐步完善，预计未来 10 年我国通用航空将会高速发展，并将成为继干线飞机、支线飞机之后又一个航空产业重要增长点。根据通用航空专家委员会对我国通用航空需求点测算，由于我国农林业、工业、电力、港口引航、航空应急体系救援等各方面通用飞机和直升飞机缺口均较大，到 2015 年通用航空飞机数量将达到 5840 架，这样将带动通用航空机场、飞机加油站、租赁和修理飞机等产业联动快速发展。

表11：通用航空专家委员会对我国通用航空需求点测算

	2015年						2020年					
	专业机	多用途机	2-4座机	喷气机	轻型直升机	中型直升机	专业机	多用途机	2-4座机	喷气机	轻型直升机	中型直升机
公益	500	1000	50	-	150	100	700	1500	90	-	200	120

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

工业	-	150	30	-	30	30	-	220	50	50	20	10
培训	-	150	800	-	150	-	-	180	900	-	220	-
公务	-	150	300	220	150	80	-	420	500	320	180	80
私人	-	150	300	100	500	500	-	300	1000	500	1200	1000
特种	-	-	-	-	150	100	-	-	-	-	340	160
合计	500	1600	1480	320	1130	810	700	2620	2540	870	2160	1370

资料来源：中投咨询

建议重点关注中信海直、海特高新、哈飞股份等。

表 12：通用航空产业代表公司

公司	业务描述
中信海直（000099）	公司是全国性甲类通用航空企业，为国内外用户提供海洋石油服务、人工降水、医疗救护、航空探矿、航空摄影、海洋监测等方面的通用航空飞行服务，以及航空器、机载设备和部件维修，航空器、航空设备、器材零配件及其他商品、技术的进出口业务。
海特高新（002023）	公司主要从事航空机载设备的检测、维护、修理及支线飞机、直升机及公务机中小型发动机的维修，航空技术及软件开发，航空机载设备及航空测试设备的研制和销售业务。
哈飞股份（600038）	公司是我国直升机和通用、支线飞机科研生产基地，已经发展成为拥有 Y12 轻型多用途飞机、Z9 系列直升机、EC120 直升机和转包国外航空产品四大系列产品的外向型航空骨干企业，是国内航空产品制造业中少数能够依托自主研发、引进、消化国际先进技术，实现产品国际取证和销售的生产企业。同时，公司是中航直升机业务唯一上市平台，具有较强资产注入预期。

资料来源：东莞证券研究所、公司公告

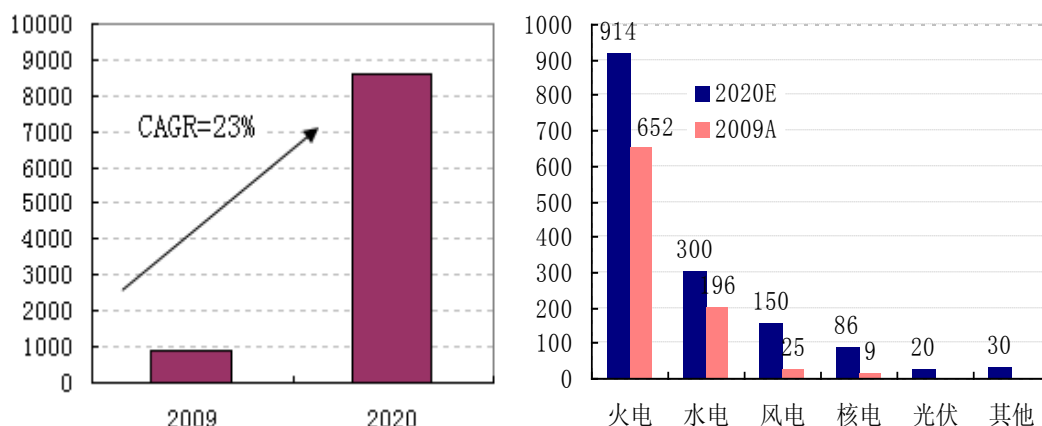
3.3 核能核电：星星之火正在燃烧

21 世纪以来，由于核电安全技术的快速发展，在天然气和煤炭价格不断高涨、环境污染日益严重和气候不断变暖的压力下，核电再次迎来发展的春天，不少国家如韩国、日本等都将核能列入本国中长期能源政策。

我国 2009 年核电装机容量为 900 万千瓦。《核电中长期规划》的目标是到 2020 年核电运行装机容量争取达到 4000 万千瓦，在建 1800 万千瓦。而目前这一规划已经上升到 2020 年核电装机容量 8600 万千瓦，相比 2009 年的 900 万千瓦增长近 9 倍多，未来十年核电复合增长率将达 23%。到 2020 年，我国核电装机在整个电源结构中占比将有目前的 2%提升到 6%。

图 3：核电装机容量及其增速

图 4：电源结构



资料来源: 东莞证券研究所, CWEA

资料来源: 东莞证券研究所

核电站的类型,也就是核反应堆(原子反应堆)的类型,核电站的发展大体可划分为四代,第一、二、三代核电站都已经工业化,第四代核电站预计要经过相当长的时间,才能实现商业发电。目前我国的核电站将以 2.5 代的 CPR1000 和 3 代的 AP1000 为主导。

表 13: 四代核电技术介绍

一代	二代	三代	四代
1954 年,前苏联建成电功率为五千千瓦的实验性核电站;1957 年,美国建成电功率为九万千瓦的希平港原型核电站。国际上把上述实验性和原型核电机组称为第一代核电机组。	上世纪 60 年代后期,在试验性和原型核电机组基础上,陆续建成电功率在 30 万千瓦以上的压水堆、沸水堆、重水堆等核电机组,它们在进一步证明核能发电技术可行性的同时,使核电的经济性也得以证明:可与火电、水电相竞争。上世纪 70 年代,因石油涨价引发的能源危机促进了核电的发展,目前世界上商业运行的四百多座核电机组绝大部分是在这段时期建成的,称为第二代核电机组。	上世纪 90 年代,为解决三里岛和切尔诺贝利核电站的严重事故的负面影响,世界核电界集中力量对严重事故的预防和后果缓解进行了研究和攻关。进一步明确了防范与缓解严重事故、提高安全可靠性和改善人因工程等方面的要求。国际上通常把满足这两份文件之一的核电机组称为第三代核电机组。对第三代核电机组,要求能在 2010 年前进行商用建造。在国际上,目前已比较成熟的第三代核电压水堆有 AP-1000、ERP 和 System80+ 三个型号, System80+ 虽已经美国 NRC 批准,但美国已放弃不用。	2000 年 1 月,在美国能源部的倡议下,美国、英国、瑞士、南非、日本、法国、加拿大、巴西、韩国和阿根廷等十个有意发展核能利用的国家,联合组成“第四代国际核能论坛”(GIF),并于 2001 年 7 月签署了合约,约定共同合作研究开发第四代核能系统(Gen IV)。

资料来源: 东莞证券研究所整理

核电设备可以分为三大类:核岛设备、常规岛设备和辅助设备。核电的成本主要有固定成本和变动成本构成,其中设备购置费用约占 50%左右,在核电设备中核岛设备约占设备的 45%,常规岛设备占比为 30%,另外辅助设备占约比为 25%。按照核电站 12500 元/千瓦计算,未来十年我国核电设备需求量将达到 4800 亿元。

表 14: 核电站主要设备及其市场容量

项目	占总成本	所需数量	单位造价	总造价	占设备造价	到 2020 年市场容量
		套	百万元	百万元		亿元
设备	52.0%			6500	100%	4800

核岛设备	23.8%			2980	46%	2208
蒸汽发生器	4.1%	3	170	510	8%	384
稳压器	0.4%	1	50	50	1%	48
安注箱	0.4%		700	50	1%	48
压力容器	5.6%	1	120	700	11%	528
控制棒驱动机构	1.0%	1	180	120	2%	96
堆内构件	1.4%	1	60	180	3%	144
反应堆冷却剂	1.9%	4	80	240	4%	192
主管道	0.6%	1		80	1%	48
阀门	2.8%			350	5%	240
燃料运输系统	0.8%			100	2%	96
其他	4.8%			600	9%	432
常规岛设备	16.2%			2020	31%	1488
汽轮机	3.8%	1	480	480	7%	336
发电机	2.9%	1	360	360	6%	288
汽水分离再热器	1.9%	2	120	240	4%	192
各类电动机	1.2%			150		0
其他	6.3%			790	12%	576
辅助设备	12.0%			1500	23%	1104

资料来源：东莞证券研究所整理

建议重点关注东方电气、海陆重工、特变电工等。

表 15：国内主要核电设备供应商

核电站	设备	国内主要生产商
核岛设备	蒸汽发生器	东方电气、上海电气、哈动力、一重
	反应堆压力容器，承重设备	东方电气、上海电气、哈动力、西安核设备公司、一重、二重、山东核设备公司
	控制棒驱动机构	上海电气
	堆内构件	上海电气
	反应堆泵	东方电气、上海电气、哈动力
	主管道	三洲特管、台海玛努尔
	燃料运输系统	西安核设备公司
	稳压器、安注器	西安核设备公司，东方电气、上海电气、哈动力
	安全级阀门	中核科技、神通等
	汽轮机及发电机	东方电气、上海电气、哈动力
常规岛设备	吊篮	海陆重工
辅助设备	空冷设备	哈空调
输变电设备	输变电设备	天威保变、特变电工
铸锻	铸锻	一重、二重、上海电气等

资料来源：东莞证券研究所整理

3.4 生物制药：未来世界经济的主流

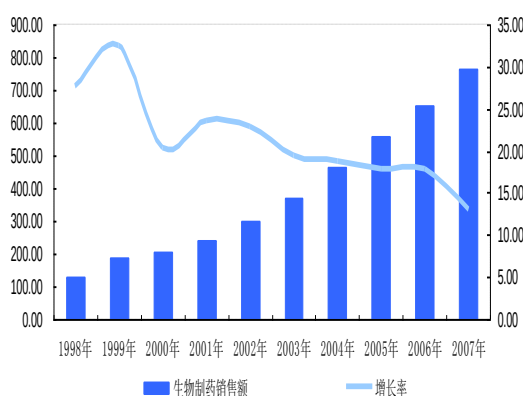
美国《时代周刊》预测，2020 年生物经济将取代信息经济，成为世界经济发展的主流。生物制药从其产业化以来，年复合增长率一直保持在两位数以上，远超过全球药品

市场增长率及全球 GDP 增速。根据 IMS 等机构的预测数据显示，2006~2011 年化学药物的复合增速仅为 5.9%，而生物制药复合增速达到 16%，这意味着生物制药未来依然可以保持一个较高速度的增长，其占全球药品市场的比例也将从 9% 上升到 14%，预计到 2020 年生物医药占全球药品的比重将超过 1/3。

而从单品种来看，生物制药也创造了越来越多的 Tenbagger。根据市场研究权威机构 EvaluatePharma 判断，到 2014 年全球前 10 大畅销药物中将有 7 个产品是生物技术药物，而在 2001 年，全球 10 大畅销药物中生物技术药物仅占 1 席；前 100 个畅销药物中，有一半将为生物技术药物，而 2001 年时仅为 11%。

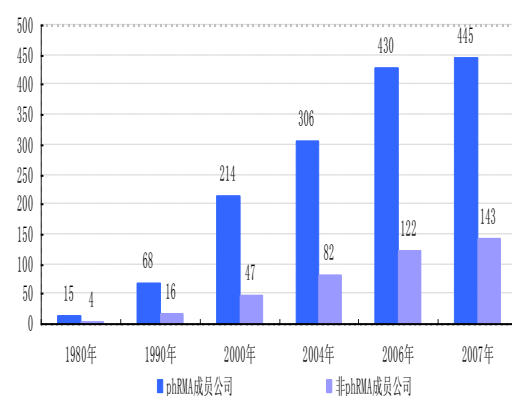
生物制药的利润回报率很高，但高收益的背后附着着高风险（在临床试验的新药只有 23% 有望进入未来市场，其余约 77% 将被淘汰）、高投入等特征。据不完全统计，生物制药行业研发投入是所有行业平均水平的四倍。美国药品研究与制造商协会（the Pharmaceutical Research and Manufacturers of America, PhRMA）和 Burrill & Company 的一项联合分析显示，美国生物制药业用于新药研发（R&D）的投入从 1980 年的 19 亿美元增长到 2007 年 588 亿美元。从 R&D 占销售收入的比例来看，全球大型制药公司研发投入占销售额的比重在 9%~18% 之间，而著名生物技术公司的研发投入占销售额的比重则在 20% 以上，对于纯粹的生物技术公司，研发投入比重更大。

图 5：全球生物制药市场规模（亿美元）



资料来源：Ernst&Young、东莞证券研究所

图 6：生物制药公司研发投入（亿美元）



资料来源：东莞证券研究所

我国的生物制药近二十年仍取得了飞速发展，目前已成长为我国医药工业中的后起之秀。在 1999 年~2009 年期间，我国生物制药的销售收入、利润总额的年复合增长率分别为 26.12%、28.88%，而同期医药行业整体的两指标分别为 19.65%、23.6%，明显呈高速发展趋势。然而国内的低水平竞争以及集中度不高带来了行业竞争激烈，目前我国生物制药企业近 800 个，中型企业数量仅占 8.85%。从产能利用率上看，我国生物制品行业平均产能利用率约为 37.35%，而国际上生物制品行业平均产能利用率达到 60% 以上，再次说明我国生物制药行业正处于无序竞争、盲目扩大产能的局面。

潜力巨大的中国市场吸引着全球制药企业纷至沓来，不断追加对中国市场的人力和物资投入，跨国企业在华投资设厂已是常态，目前全球 20 大药企均通过并购或合作的形式进入了中国。短期必然会对国内药企有所冲击，但阵痛也对推动国内企业在研发上的投入，长期看会促使我国生物制药行业的优胜劣汰，从而提升整个行业的集中度。

国务院颁布的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中提出重点发展生物制药行业，预计到 2015 年物产业的产值规模将超过 3 万亿，将成为我国的新兴

支柱产业，到 2020 年将达到 6 万亿左右，超过目前我国电子信息产品制造业的规模，成为我国的新兴支柱产业。

在外资进入加剧竞争和国家政策大力扶持的双重驱动下，未来我国生物制药将迎来快速发展黄金十年。我们从疫苗（预防类制品）、诊断试剂（诊断制品）、血液制品和重组基因工程药物（治疗类制品）四个细分行业对生物制药未来发展方向作出预测。

表 16：生物制药细分行业前景

生物制药	前景分析
疫苗	全球疫苗市场 2004-2008 年年复合增长率达 25.6%，远高于同期全球医药市场年复合增长率的 8.4%。我国疫苗市场正以超过 20% 的年增长率持续增长，目前市场规模约为 50-60 亿元，其中计划疫苗和有价疫苗分别占 40% 和 60% 的份额。由于采购对象的不同，两者的经营环境有着巨大的差别。 长期看，我们认为三类企业将从中国疫苗行业脱颖而出，第一类是以中生集团为代表的国有企业；第二类是 30 多家民营企业经过多轮兼并、整合、淘汰后做大做强龙头企业；第三类是国际疫苗巨头，将凭借先进技术和产品占据高端市场，并以本土化生产方式逐步向中低端市场渗透。
	2008 年全球疫苗市场规模突破 70 亿美元，2004-2008 年年复合增长率为 18.07%，增长也是远高于同期全球医药市场年复合增长率。国内的动物疫苗主要为政府招标采购的计划免疫产品，市场自主销售产品大都集中在宠物疫苗和其他品种当中，所占比率很小，计划免疫产品成为动物疫苗市场的主体。 2010 年 1 月 28 日，农业部发布的《2010 年国家动物疫病强制免疫计划》中提出，“2010 年对高致病性禽流感、高致病性猪蓝耳病、口蹄疫、猪瘟等四种动物疫病强制免疫的总体要求是，群体免疫密度常年维持在 90% 以上。综合而言，动物疫苗目前防疫的重点仍然是强制免疫的四类疾病，也是疫苗采购的主力。
诊断试剂	我国体外诊断产业 2009 年市场规模大约在 13.66 亿美元左右，并一直保持着 15-20% 的增速，远高于国外发达国家的发展速度。但我国的诊断试剂市场仅占世界市场 2% 左右，随着我国国民经济水平和健康意识的提高，诊断试剂行业将面临着巨大的增长空间，支撑的基点是：发达国家诊断费用占到整个医疗费用的 20% ~ 30%，而我国医疗费用中的诊断费用还不到 10%；我国诊断试剂行业仅主要覆盖了 1800 多家医院、300 多家血站，覆盖范围还有很大的上升空间；我国列入生物制品规程的诊断试剂不到 100 种，同国外相比，市场还远没有得到开发。
血液制品	血液制品作为血液的替代品，拥有广阔的市场前景。目前我国血液制品市场规模小、市场割据严重，血浆提取分离技术不高，占主导的是白蛋白。政府监管从严、原料紧张、产品价格上升空间有限、成本却节节上升等局面必然导致整个行业短期的阵痛，使得整个血液制品行业日子不好过，中小企业尤其困难。但长期来看，龙头企业一方面可以利用资金优势，在源头上采取扩大采血站覆盖规模、兼并其他企业的方式来应对“血荒”，另一方面可以利用研发优势，提高血浆提取分离技术，生产出更多类型的产品，从而度过难关。 从行业产品的研发方向看，由于人血难免被各种病原体所污染，如爱滋病毒及乙肝病毒等，通过输血而使患者感染爱滋病或乙型肝炎的案例时有发生，因此利用基因工程开发血液替代品引人注目。
基因工程药物	基因工程药物虽然目前仅占全球处方药市场的 7-8%，但发展非常迅速，年复合增长率约为 13%，远远高于整个医药行业的增速。按照 Evaluate Pharma 市场研究机构预测，到 2014 年，全球前 100 大畅销药中将有一半为基因工程药物。从

销售规模上看，单抗彰显了巨大的市场前景，2008 年销售规模突破 170 亿美元，年复合增长率高达 32.26%，成为生物技术药物当中增长最快的领域。

我国与发达国家相比，抗体药物的市场化才刚刚起步，具体表现为技术不成熟、工艺水平低、品种规模小。但在产品方面，国家食品药品监督管理局（SFDA）已经批准了 14 种治疗性单抗药物上市销售，属于我国自主研发的有 6 个。除此之外，我国也有一批治疗性单抗处于开发和申报阶段。我们认为，单抗在未来 10 来年内都将会是国外生物医药领域发展的主旋律，随着国家振兴生物技术产业政策及配套措施的逐步到位，目前已上市品种及新上市品种的销售业绩会不断增长，顺势将使整个抗体药物市场迅速攀升，从而推进我国生物技术产业的发展，提升我国在国际生物制药和生物技术研究中的地位。

资料来源：东莞证券研究所整理

建议重点关注中牧股份、上海莱士、双鹭药业等。

表 17：生物制药产业代表公司

公司	业务描述
兰生股份（600826）	公司持股 34.65%的兰生国健是我国单抗行业龙头，其下面涉及抗体药物的子公司有四个：上海国健生物技术研究所以、上海张江生物、国盛药业以及中信国健。
中牧股份（600195）	公司是拥有所有政府采购疫苗定点生产资格，是国内品种最全，产销规模最大的疫苗企业，是受益动物疫苗行业快速发展和下游畜牧业回暖的重要投资标的。公司生物制药业务主导产品为政府采购四大动物疫苗品种：口蹄疫疫苗、猪蓝耳病疫苗、猪瘟疫苗和禽流感疫苗。
上海莱士（002252）	公司是国内少数几家能够从血浆中提取出 7 种组分的血液制品企业，主要包括人血白蛋白、静注人免疫球蛋白及各类凝血因子。公司的主要市场位于华南、江浙、上海等经济发达地区，并拥有面向近 20 个国家出口的资格。
科华生物（002022）	公司已成为中国体外临床诊断行业的龙头企业，公司在医疗诊断领域拥有完整产品梯队。主营范围涵盖体外临床免疫诊断试剂、体外临床化学诊断试剂、核酸诊断试剂、基因工程药物及与体外诊断试剂相配套的自动化检验诊断仪器等的研究、生产和销售。
双鹭药业（002038）	公司产品围绕肿瘤、肝病两条主线，新药研发能力突出，未来产品储备丰富。
华神集团（000790）	集团下属生物技术子公司目前拥有两个具有自主知识产权的国家一类新药。其中利卡汀是我国唯一具有自主知识产权全新靶点的抗体药物，同时也是世界上第一支用于治疗号称“癌症之王”的原发性肝癌的单抗药物，在肝癌治疗上具有非常值得期待的应用前景。
安科生物（300009）	公司主要产品为重组人干扰素和重组人生长激素等基因工程药物，是唯一一家同时生产干扰素、生长激素的企业，也是国内干扰素剂型最多的生产企业和生长激素国内取得烧伤适应症生产批件仅有的两家企业之一。重组人干扰素已形成批量出口，是国内为数极少的国产生物制品的成品制剂出口企业之一。

资料来源：东莞证券研究所整理

3.5 卫星导航：与北斗共同腾飞

卫星导航定位系统对于维护国家安全有着极为重要的战略意义，北斗卫星导航系统是是我国自行研制开发的区域性有源三维卫星定位与通信系统（CNSS），是除美国的

全球定位系统（GPS）、俄罗斯的 GLONASS 之后第三个成熟的卫星导航系统。北斗卫星导航系统致力于向全球用户提供高质量的定位、导航和授时服务。

2000 年以来，中国已成功发射了 7 颗“北斗导航试验卫星”，建成北斗导航试验系统（第一代系统）。这个系统具备在中国及其周边地区范围内的定位、授时、报文和 GPS 广域差分功能，并已在测绘、电信、水利、交通运输、渔业、勘探、森林防火和国家安全等诸多领域逐步发挥重要作用。

目前正在建设的北斗卫星导航系统空间段由 5 颗静止轨道卫星和 30 颗非静止轨道卫星组成，提供两种服务方式，即开放服务和授权服务（属于第二代系统）。计划 2012 年左右，“北斗”系统将覆盖亚太地区，2020 年左右覆盖全球。截止 2010 年底，已成功发射七颗北斗导航卫星。2011 年将再发射 4 颗，2012 年发射 5 颗。根据系统建设总体规划，2012 年左右，系统将首先具备覆盖亚太地区的定位、导航和授时以及短报文通信服务能力；2020 年左右，建成覆盖全球的北斗卫星导航系统。

表18：已发射北斗卫星概况

日期	火箭	卫星	轨道	目前状态	系统
2000 年 10 月 31 日	长征三号甲	北斗-1A	地球静止轨道 59 °E	结束任务	北斗一号
2000 年 12 月 21 日	长征三号甲	北斗-1B	地球静止轨道 80 °E	正常	北斗一号
2003 年 5 月 25 日	长征三号甲	北斗-1C	地球静止轨道 110.5 °E	正常	北斗一号
2007 年 2 月 3 日	长征三号甲	北斗-1D	超同步转移轨道	失效	北斗一号
2007 年 4 月 14 日	长征三号甲	北斗-M1	中地球轨道 ~21500km	正常	北斗二号
2009 年 4 月 15 日	长征三号丙	北斗-G2	地球静止轨道（预定）	失效	北斗二号
2010 年 1 月 17 日	长征三号丙	北斗-G1	地球静止轨道 144.5 °E	正常	北斗二号
2010 年 6 月 2 日	长征三号丙	北斗-G3	地球静止轨道 84 °E	正常	北斗二号
2010 年 8 月 1 日	长征三号甲	北斗-I1	倾斜地球同步轨道 118 °E, 倾角 55°	正常	北斗二号
2010 年 11 月 1 日	长征三号丙	北斗-G4	地球静止轨道 160 °E	正常	北斗二号
2010 年 12 月 18 日	长征三号甲	北斗-I2	倾斜地球同步轨道	正常	北斗二号

资料来源：百度百科

北斗卫星导航系统总设计师孙家栋院士表示，北斗卫星导航系统的主要用户还是一些相关的国家机关和大型企业，随着北斗系统的发展，其用户范围将拓展到国家的电力、金融、通讯等各个领域。

从投资的角度来看，北斗导航产业链主要包括空间系统、终端设备、终端元器件和卫星导航应用服务。建议重点关注中国卫星、北斗星通、国腾电子等。

表 19：卫星导航产业代表公司

公司	业务描述
中国卫星（600118）	公司以小卫星制造及卫星应用为主营业务，在卫星应用领域，集通信、导航、遥感等多种类型卫星的应用于一身，为客户提供独有的“卫星-应用平台-应用终端-运营服务”一体化的综合服务。
北斗星通（002151）	公司主营业务是基于位置的信息系统应用、卫星导航定位产品供应以及基于位置的运营服务，集研发、生产、销售为一体，服务于导航定位、指挥控制、精密测量、目标监控等军民应用领域。
国腾电子（300101）	公司是国内北斗终端最大供应商，是唯一能够提供全系列基带、射频、天线、功

	率放大器、低噪放等北斗终端关键元器件的厂商，在北斗卫星导航领域已构成了“元器件-终端-系统”完整产业链，市场占有率约 40%。
四维图新（002405）	公司是国内领先的导航地图和动态交通信息服务提供商，是中国第一、全球第五大导航电子地图厂商，已建成覆盖全国的导航电子地图数据库以及全国最大规模的导航电子地图生产和更新网络体系。
超图软件（300036）	公司是亚洲领先的地理信息系统平台软件企业，是我国 GIS 行业最具技术实力的企业，国产 GIS 基础平台软件市场份额第一。并提供综合电子政务、数字国土、数字统计、设施管理、军事安全等领域的应用软件开发与咨询服务。
航天电子（600879）	公司是我国航天科技集团旗下从事航天电子测控、航天电子对抗、航天制导的高科是公司，产品被广泛应用于各类型号卫星、火箭运载工具、相应的地面通信测量与控制设备及工业自动化控制设备中。
海格通信（002465）	公司是一家专业从事通信和导航设备研发、生产、销售的现代高科技企业集团，主要为我国各军兵种提供通信设备和导航设备。

资料来源：东莞证券研究所整理

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“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客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn