

机械行业：走向深海实现“蓝色梦想”

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，将带动新一轮海洋工程装备投资热潮。未来10年我国油气产量将以20%的速度递增，海洋工程装备具有广阔的市场前景。

我国已经具备承接海工装备产业的条件。研究国际造船产业转移的趋势可以发现，从欧美到日、韩再到中国是一个明显的

特点，目前我国造船业三大指标（完工量、新船承接和手持订单量）都已经位居世界第一。从目前我国国内海工装备制造企业研发实力提升、总包业绩订单增多和海工基地不断建设来看，我们预计未来承接海工装备产业转移值得期待。

看好行业的长期发展空间，给予推荐评级。从估值角度来看，市场已经反映了对海工设备行业向好的预期，短期面临一

定估值压力，但是考虑到未来我国向高端产业升级的趋势，我们依然看好其中长期的发展空间，建议关注成长性可期的上市公司：中南重工（002445）、江钻股份（000852）；关注有资产注入的上市公司：中国重工（601989）、中船股份（600072），同时建议关注国内龙头企业：中海油服（601808）、中集集团（000039）、海油工程（600583）。
东莞证券研究所

国元视点

沪指2900点上方压力较大 或将回探60日均线

周五两市宽幅震荡，盘中热点切换较快，辉钼、石墨烯、IC卡等品种各有千秋，银行股受监管松动预期一度护盘，券商股在转融通及新三板带动下早盘冲高但后续量能不济，石化双雄继续弱势整理，沪指最终收出一根阳十字星，就后市看，股指在2900点上方压力较大，上攻不济或将向下回探60日均线，操作上把握确定性机会，如受益保障房的建材、受益油价上涨的新能源以及央企重组主题等。

本周股指在周二的长阴之后，尽管连续三天有所反弹，但反弹力度均较弱，而周五则更牵强，10日均线构成明显压制。从盘中表现看，券商、银行等均是盘中拉升的主力品种，可惜的是跟风资金意愿不强，午盘借保障房签署军令状的利好，拉抬人气品种水泥股，此外盘中其它题材股均是各自为战，例如石墨烯的死灰复燃、辉钼的强势依旧，以及智能银行卡的炒冷饭，看似热闹非凡，但热点切换过快，实则难掩疲态。

下周将迎来两会，此外经济数据将发布采购经理人指数，先期发布的汇丰PMI已经出现较大回落，预计市场已有所心理准备，不过后期我们认为市场对通胀的关注度会暂时让位于对经济下滑的关注，下周股指在2820到2900之间窄幅整理可能较大，操作上以结构性机会把握为主，关注建材、新能源、重组等强势行业及主题。
国元证券

政策利好种业龙头股 行业进入兼并重组高发期

2月22日，国务院常务会议讨论通过《关于加快推进现代农作物种业发展意见》，根据这份《意见》内容显示，种业发展将被提升至战略高度。

根据《意见》的内容来看，种业的重组兼并将进入一个高速发展的阶段，而研发能力强、产业链一体化做的较好的龙头企业将因此受益，但短期内的影响不会十分突出，具体的受益程度尚要等待相关细则的出台。

公开资料显示，目前，我国持证种子企业有8700多家，种业前10强在国内的市场份额仅有约13%，与国际种业前10强37%的份额相比仍有很大差距。而在这8700多家企业中，注册资本在3000万以上的仅有200多家，能够实现繁、育、推一体化且经营范围覆盖全国的企业不到100家。

在这些企业中，具有自主研发能力的只有100多家。研发费用占营业收入的比重只有平均3%左右，隆平高科每年的研发投入占营业收入的3%-5%，但国际种业巨



头的研发投入则可占到营业收入的8%-12%。然而，种业巨头们的销售收入是中国公司的几十倍。按照这些数字来

推算，不难看出国内外行业的巨大差距。如果不解决这些问题，想片面将行业做大，显然是不可能的。
桂小笋

公司研究 滨化股份：黄河三角洲化工明珠

滨化集团（601678）是我国最大的环氧丙烷及油田助剂供应商、国内最大的三氯乙烯供应商和重要的烧碱产品生产商。具有四十年丰富的烧碱和环氧丙烷生产经验，拥有良好的环氧丙烷、三氯乙烯、油田助剂和烧碱四大主营业务格局及独具特色的循环经济一体化生产模式。

滨化股份在2011年盈利向好，从基本面上看，具体表现在以下几点：一、产品需求旺盛，利润增长空间大。环氧丙烷是滨化股份利润的主要来源，也是国内环氧丙烷最大的供应商。今年国内没有新增产能，

而下游聚酯行业预计有40万吨左右将投产，新增环氧丙烷需求约为30万吨。环氧丙烷供给紧张，上半年价格继续上涨的可能性比较大。滨化股份又是国内最大的三氯乙烯生产基地，而三氯乙烯下游金属清洗剂、制冷剂需求旺盛，从去年十月起价格上涨了80%，三氯乙烯将成为公司新的利润增长点。二、循环经济，紧跟国家产业政策。滨化股份具有循环经济优势，具备可持续发展的能力。滨化公司基于循环经济模式组合，充分利用副产品：电石泥做皂化剂，反应尾气回收液化做石油液化气，废渣

综合利用制建筑标准砖，形成良好的经济效益和社会效益。三、股权投资收益较多。公司持有中海沥青10%的股权，预计公司今年有6000万左右的投资收益。四、具有较大行业成本优势。滨化公司一体化产业链拥有60万吨/年原盐自备盐场和热电联产装置，满足公司原盐、电力、蒸汽、水资源的供给，竞争成本优势突出。

风险提示：1.国际原油价格的波动可能会引起公司业绩的波动。2.近期增幅较大，短期内可能会有所调整。

合工大证券期货研究所 葛磊 王建成

光伏一体化企业大有作为

近期修改后的《可再生能源法》和“新兴能源产业发展规划”，重燃国内绿色能源激情。海外装机扩张，刺激政策动向，引导光伏发电进入高速发展时期。这给相关上市公司带来新的更大作为。

从光伏产业链看，各环节从上至下技术含量逐级递减，企业数目、竞争强度增加，毛利率下降。但随着多晶硅产能释放和全球装机需求扩张，各环节的价值增值差距正在缩小，产业链逐步趋向利润均分。目前，光伏产业还未拥有自身活力，行业发展主要依靠技术突破下的成本下降和政策扶持下的需求扩张。

在2010年的政策、技术和原材料价格条件下，光伏发电税后的平均发电成本约为1.26元/KWh；垂直一体化条件下，发电成本可降为1.1元/KWh；在新疆、甘肃等光照丰富地区发电成本约为0.71元/KWh。2010年8月13个光伏发电项目最低招标价0.7288元，并非“非理性”。

光伏产业受政策、技术、经济、汇率等因素影响，波动性较大。企业面临政策导向转变，光伏各技术相对地位转换、经济形式变化下政府财政盈亏，外汇波动等风险。

从整个行业来说，产业垂直一体化的公司，能提高利润空间，但需防范产业链调整带来的单环节风险。市场短期内仍以晶硅技术为主，涉足多元技术的公司具有更佳的防风能力和上涨空间。重点关注南玻A、天威保变、银星能源、航天机电、海通集团等产业一体化程度较高的公司，未来将有较大作为。
国海证券

证券行业：美好的时光正在临近

1、传统业务将随着市场容量的总量和结构变化而逐渐成长。首先，从证券行业市场容量的总量来看，2015年上市公司数量预计将达到3885家，相当于2010年末2063家的1.9倍，接近翻倍；其次，从结构上来看，国内目前极不合理的倒金字塔结构（公司数量占比：主板67%、中小板26%、创业板7%）将逐渐改善，预计到2015年，中小板、创业板数量合计占比将达到57%，超过主板，成为国内股票市场坚实的塔基。一方面，证券公司的各项传统业务经纪、投行、资管都是和市场容量高度正相关，另一方面，中小板、创业板占比提升会进一步活跃各项传统业务需求并贡献更多利润，比如中小板、创业板的交易周转率、承销费率

都远超过主板，经纪、投行等业务都将从中获益。

2、创新业务将逐渐成为现金流业务，并能有效平滑周期波动。创新业务的共同特点是资本密集型，大部分可归于买方业务，如直投、融资融券、股指期货、权证创设等。而资本密集型业务由于存在较高的资金、专业门槛，因此从长期看，其所获取的利润率将大幅超过劳动密集型特征为传统的传统业务，未来将有望成为新的现金流业务。同时，不同于传统业务以做多为主的单边机制，创新业务大部分具有多、空双向特征，因此无论在牛、熊周期中，其业务需求始终旺盛，将能有效平滑周期波动对券商盈利影响。

3、券商差异化竞争将逐渐形成并明朗。参考海外市场，证券行业本应是所有金融子行业中创新活力最强、差异化空间最大的行业，但是国内情况恰恰相反。国内券商高度同质化的原因归结到底，是在过去业务范围有限且严格监管的大背景下，券商几乎没有任何创新的空间，想做道场无奈螺蛳壳实在太小。但这种情况将逐渐成为历史，随着各项创新业务的不断丰富，相比海外成熟市场，除去复杂的衍生品外，国内证券业在产品线上与国外已相差无几，券商将有更多寻求差异化发展的空间。未来如国信打造的美林模式、中信打造的高盛模式都将有望逐渐成型，并成为国内券商差异化竞争的典范。
华泰联合证券研究所