

编辑：潘婧

Tel: 0755 2262 4887

Email: panjing830@pingan.com.cn

海外市场

涨跌幅 (%)

指数	收盘	1日	1周
道琼斯指数	12640.8	0.53	-0.99
标普 500 指数	1335.0	0.72	-0.58
纳斯达克指数	2892.4	1.17	0.68
日经 225 指数	8798.4	-0.29	2.67
香港恒生指数	18995.1	-1.40	-1.24
香港国企指数	9504.2	-1.65	-2.47
英国 FTSE	5513.7	-0.95	0.64
巴西圣保罗指数	55439.5	-0.12	-1.19
印度孟买	16972.5	-0.35	0.13
俄罗斯 RTS 指数	1282.0	0.01	-4.92
台湾加权指数	7222.1	-0.78	0.93
韩国 KOSP100	1847.4	-2.21	-0.58

资料来源: bloomberg

国内市场

涨跌幅 (%)

指数	收盘	1日	1周
上证综合指数	2260.9	-1.40	-1.99
上证 B 股指数	241.3	-1.05	0.99
深证成份指数	9682.7	-1.42	-2.05
深圳 B 股指数	636.9	-0.30	1.19
沪深 300 指数	2512.2	-1.58	-2.18
中小板指数	5274.4	-1.47	-1.13
上证国债指数	133.6	0.02	0.08
上证基金指数	3814.0	-1.36	-1.67

资料来源: wind

大宗商品

涨跌幅 (%)

指数	收盘	1日	1周
纽约期油	79.8	1.99	-5.08
现货金	1568.4	-1.89	-3.50
波罗的海干散货	978.0	0.00	5.84
伦敦铜	7310.0	-0.42	-2.67
伦敦铝	1862.0	-0.43	-3.67
伦敦锌	1800.0	-1.32	-5.46
CBOT 大豆	1442.5	0.28	4.83
CBOT 玉米	591.0	0.77	1.98
NYBOT 棉花	74.2	-5.12	-7.26
NYBOT 糖	20.2	-5.38	-2.88

资料来源: bloomberg

概览

分析师观点

宏观策略

策略周报：从弹性走向确定性

行业公司

古越龙山 (600059) 调研简报:产品结构升级空间大, 业绩拐点还
需等 (推荐)

武汉凡谷(002194)调研报告:市场份额有望企稳 (中性)

每周重点荐股表现和行业板块的数据

海外市场主要经济数据

资讯速递

国内财经

屈宏斌：决策层将果断出台更多刺激政策扭转经济下滑趋势

商务部官员：市场经济地位对国内经济发展总体影响并不大

近 5 日 76 个股首获机构关注

发改委拟在战略库存计划中增加稀土等金属种类

两部委 7 月起调整出口退税政策：退税范围扩大程序简化

国际财经

周四亚太主要股指多数收低日股独升市场预期各国刺激经济

美财政部将于 6 月 25 日左右出售 7 家银行股份

欧盟拟 9430 亿欧元购买意西国债

日本央行委员：将继续大力放宽政策以实现通胀目标

欧盟拟 9430 亿欧元购买意西国债

分析师观点

宏观策略

策略周报：从弹性走向确定性

摘要：市场短线反弹仍可期待，但长周期转型压力下全年 A 股更可能“倒 U”型演绎。上半年结构性牛市过后，中期市场或趋于平淡。对应市场焦点从弹性走向确定性，配置从周期走向非周期。推荐医药、农业、信息服务等长期确定性主题，适度关注受益低资金利率的保险和食品饮料、家纺、家电等下游消费品行业。

- 1. 市场短线反弹仍可期待。**上周市场继续调整。总体上看，全面宽松预期落空和内外部经济担忧的负面冲击仍在主导短期市场，并在一定程度放大了市场调整的时间与空间。但是，在基本面和流动性相背离的特定情境约束下，市场持续单边下跌概率较低。而考虑到通胀步入蜜月期、经济逼近短期底、及前期政策放松效果累积等诸多正面因素的共振，7-8 月的短线市场反弹仍值得期待。
- 2. 中期行情或将趋于平淡。**年度策略报告我们提出全年 A 股“倒 U”型演绎判断，核心逻辑在于：上半年市场更多反映资金正常化、政策微调、基本面触底等短周期因素；而下半年市场更多面临全球经济重构、传统行业去产能、通胀反弹等长周期因素困扰。上半年结构性牛市过后，考虑上市公司估值和业绩提升的长期压力，3 季度市场更可能前高后低，对应下半年市场盘中逐步走向平淡。
- 3. 热点从弹性走向确定性。**历史表明，经济逼近短期底部过程中，高业绩弹性板块和公司的超额收益呈边际递减特征。鉴于经济短期底部大概率在年中探明，驱动经济从短周期探底转向长周期转型，政策从短期稳增长转向长期调结构，未来市场焦点将逐步从弹性走向确定性。享受短周期见底弹性的板块公司将降温，而受益长周期转型并具有更高业绩确定性的板块公司将凸显配置价值。
- 4. 配置从周期走向非周期。**在下半年市场“短线反弹，中期向淡”，热点从弹性走向确定性的约束下，建议配置上逐步从周期走向非周期。市场焦点从短期探底转向长期转型将压制传统周期股的趋势性机会；房价反弹和调控收紧预期可能弱化地产股的相对收益。重点推荐医药、农业、信息服务等长期确定性主题，适度关注受益低资金利率的保险和食品饮料、家纺、家电等下游消费品行业。

证券分析师：王韧 投资咨询资格证书编号：S1060511010009

行业公司

古越龙山（600059）调研简报：产品结构升级空间大，业绩拐点还需等（推荐）

平安观点：

- 1. 地方政府对公司的期望值较高。**绍兴市已提出了 2015 年黄酒集团实现 50 亿的收入目标，预计古越龙山需达到 35-40 亿，据此推算，2011-2015 年古越龙山营收复合增速需超过 30%，而过去 5 年古越龙山收入的复合增速仅为 11%。
- 2. 持续加大营销投入，广告宣传费投入水平远高于同为行业龙头的会稽山。**2011 年古越龙山广告宣传费达到 5100 万元，远高于会稽山 2250 万的水平，2008-2011 年均复合增速为 32%。2005 年古越龙山开始做全国市场、打央视广告，虽然走出江浙沪成效不明显，但高端媒体的广告投入促进了产品结构的调整升级。

3. **产品结构升级，中档酒占比在提升。**2011 年古越龙山出厂价 15-100 元的产品（5-10 年陈为主）营收占比约为 50%，而 2010 年仅为 42%。
4. **销售思路调整，配合产品结构升级：**1.销售人员的考核机制今年发生变化，原来以销售收入考核为主，现在开始考核利润和产品结构，鼓励中高档酒的销售；2.开始重视团购业务，公司在 2010 年下半年成立了团购部，2011 年团购部实现销售 4000-5000 万，现阶段在这个渠道重点推广出厂价 100-200 元价位的高档产品。
5. **古越龙山的销售区域以华东地区为主，我们认为浙江市场仍有较大的成长空间。**2011 年浙江实现营收 4 亿，上海接近 2 亿，江苏 5000-6000 万，销售区域主要集中在华东地区。市场普遍不看好黄酒行业一个重要原因是，行业始终无法走出江浙沪，似乎成长空间受到限制。但我们认为古越龙山仅仅做好浙江本地市场，就有很大的成长空间，原因：1.2011 年绍兴市场贡献收入 2 亿，占了浙江市场的 50%，因此除了绍兴之外，浙江还有很多空白区域。相对于华东以外的市场，浙江的这些空白区域对黄酒的认同度较高，因此若浙江另外 10 个地级市每个能够实现 1 亿收入，即可贡献 10 亿的收入。2.浙江地处经济发达区域，而当地缺乏地产白酒，因此古越龙山若能在浙江当地进入高端的政商务消费领域，则产品结构的升级空间很大。
6. **首次给予“推荐”评级。**预计 2012-2013 年实现 EPS 0.35、0.45 元，同比增长 31%、28%。虽然短期内还难以看到业绩向上的拐点，但我们看好公司良好的资源禀赋和行业未来的消费升级空间，给予“推荐”的投资评级，值得长期关注。
7. **风险提示：**原酒销售低于预期，经济下滑对黄酒销售造成冲击。

证券分析师：汤玮亮 0755-22624571 证券投资咨询资格编号：S1060512040001

武汉凡谷(002194)调研报告:市场份额有望企稳（中性）

平安观点：

1. **全球主流射频企业。**武汉凡谷是我国主要的移动通信射频器件供应商，为全球各大移动通信系统集成商提供射频器件配套服务。公司主要产品包括双工器、滤波器、射频子系统、塔顶放大器、数字微波等产品。武汉凡谷是华为、爱立信、诺西等全球主要通信主设备商的射频器件合格供应商。华为是公司的单一最大客户，近年来收入占比维持在 50%左右。
2. **用户数、数据流量驱动行业增长。**全球无线投资已从 3G 网络新建驱动转为为用户数、数据流量驱动。过去 10 年，全球范围 3G 网络新建基本完成；未来，用户数及数据流量的高速增长将驱动 3G 网络的补网建设。受低成本中国射频供应商的冲击，全球无线射频产业链加速向中国转移，武汉凡谷将受益于这种转移趋势。成本优势仍是武汉凡谷长期以来的最大竞争优势。公司的成本优势源于二个因素：1) 从机械制造到电子制造的垂直一体化生产能力；2) 中国较低的人力成本优势。
3. **市场份额有望结束下滑。**华为是武汉凡谷的第一大客户，2008-2010 年，公司来自华为的收入停滞不前，份额有所下滑。我们认为公司份额下滑的趋势有望改善：1) 从华为的角度来说，保持二家主要供货商均势有利于获得稳定的供货体系及理想的价格；2) 凡谷通过降价、加大备货等方式加强自身产品在价格、相应速度等方面的竞争力。
4. **下调为“中性”评级。**我们预计公司 2012~2014 年 EPS 为 0.24、0.25、0.28 元，对应最新股价 7.37 元，PE 为 30.5、29.3、26.4 倍。在我们选取的 9 家同为无线设备的可比公司中，2012 年平均动态市盈率在 20 倍左右，目前公司的估值偏高，我们下调其为“中性”评级。

研究助理：冯明远 22621434 一般证券从业资格编号：S1060110070206

证券分析师：卢山 投资咨询资格编号：S1000511060001

每周重点荐股表现和行业板块的数据

图表1 主要指数估值比较

主要指数 PE 估值比较					
指数名称	最新 PE 估值		指数名称	最新 PE 估值	
	2012 (E)	2013 (E)		2012 (E)	2013 (E)
沪深 300	9.6	8.2	上证 50	8.7	7.6
上证 A 股	10.1	8.7	中证 100	8.6	7.5
中小板指	19.7	15.1	中证 500	20.2	16.0
创业板指	26.5	19.8	中证 700	18.7	14.9

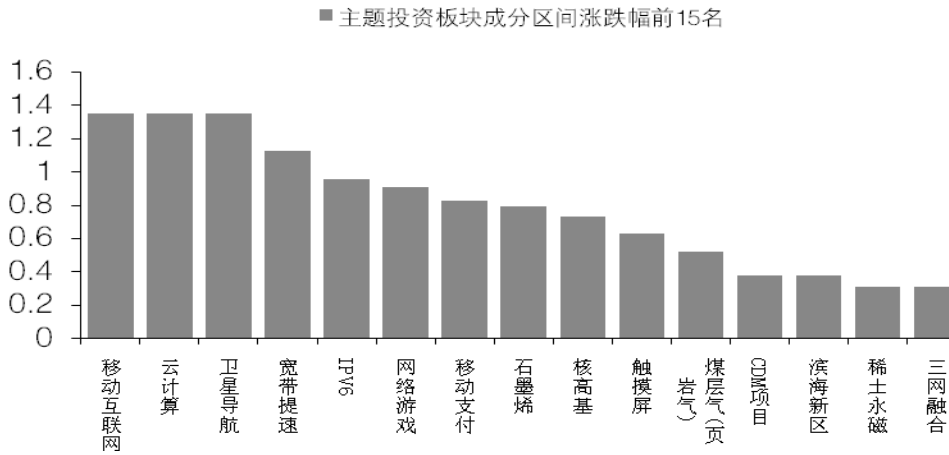
资料来源：朝阳永续

图表2 申万一级行业涨跌幅

名称	证券代码	涨跌	涨跌幅	预测净利润(万元)		总市值加权 P/E	
				2012(E)	2013(E)	2012(E)	2013(E)
房地产	801180.SI	1.04	0.04%	8102203	10799409	12.97	9.67
公用事业	801160.SI	-11.83	-0.69%	4011216	4780739	21.79	18.25
家用电器	801110.SI	-15.05	-0.71%	2027341	2474307	16.06	13.13
医药生物	801150.SI	-30.13	-0.82%	4302489	5425859	28.77	22.79
交通运输	801170.SI	-15.96	-0.95%	9462143	9981335	13.69	13.01
餐饮旅游	801210.SI	-29	-1.10%	389702	494567	32.55	25.59
食品饮料	801120.SI	-74.51	-1.24%	3486259	4439722	27.49	21.70
商业贸易	801200.SI	-43.78	-1.36%	3020539	3841737	22.75	17.87
建筑建材	801060.SI	-33.23	-1.39%	8507489	10907562	14.72	11.47
轻工制造	801140.SI	-20.65	-1.44%	1094269	1411170	24.89	19.29
黑色金属	801040.SI	-29.29	-1.45%	4791201	6057889	12.87	10.31
信息设备	801100.SI	-16.65	-1.52%	1654221	2152193	28.94	22.24
信息服务	801220.SI	-22.5	-1.52%	2280680	3310095	32.54	22.72
纺织服装	801130.SI	-27.78	-1.52%	1213546	1566885	27.55	21.35
机械设备	801070.SI	-50.87	-1.53%	8664154	11185170	23.16	17.92
交运设备	801090.SI	-38.92	-1.55%	7183943	8428024	16.56	14.17
电子元器	801080.SI	-21.26	-1.61%	1529311	2202422	38.39	26.11
化工	801030.SI	-29.68	-1.64%	13209520	15752929	15.17	12.77
农林牧渔	801010.SI	-29.49	-1.70%	1043694	1348100	34.94	27.17
有色金属	801050.SI	-65.77	-1.72%	4134555	5390519	29.75	22.65
金融服务	801190.SI	-41.3	-1.96%	90707146	106144704	8.83	7.54
综合	801230.SI	-32.85	-2.06%	746842	838535	24.64	22.06
采掘	801020.SI	-141.8	-3.05%	25716793	29269640	13.64	11.98

资料来源：Wind

图表3 主题投资板块一天涨跌



资料来源: Wind

资料来源: 平安证券研究所

海外市场主要经济数据

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
新西兰 第一季度 GDP 季率	+0.3%	+0.5%	+1.1%	高
法国 6月制造业 PMI 初值	44.7	44.5	45.3	高
法国 6月制造业 PMI 初值	44.7	44.5	45.3	高

资料来源: 外汇网 <http://forex.cnfol.com/>

资讯速递

国内财经

屈宏斌：决策层将果断出台更多刺激政策扭转经济下滑趋势

汇丰控股首席经济学家屈宏斌表示，6月份中国制造业虽然继续萎缩，但是萎缩步伐似乎有所放慢，预计决策层将果断出台更多刺激政策扭转经济下滑趋势。汇丰6月份中国制造业采购经理人指数(PMI)预览值为48.1，预示着汇丰中国PMI将连续八个月衰退。制造业PMI指数在50以上，反映制造业总体扩张；低于50，通常反映制造业衰退。

商务部官员：市场经济地位对国内经济发展总体影响并不大

商务部国际贸易经济合作研究院院长霍建国 6 月 21 日表示，市场经济地位对中国国内经济发展总体影响并不大。霍建国称，市场经济地位仅是一个话题，现在问题是要把国家整体竞争力不断提升，这些才能真正支撑国家在国际上的话语权。

近 5 日 76 只个股首获机构关注

数据显示，截至 6 月 20 日，近 5 日共有 76 只个股首次获得机构关注。按申银万国一级分类，76 只个股中，机械设备业公司有 16 家仍是家数最多的行业，电子业公司有 11 家，食品饮料业公司有 6 家，化工和医药生物公司各有 5 家，交运设备、信息服务业各有 4 家。

发改委拟在战略库存计划中增加稀土等金属种类

消息人士称，中国正研讨调整战略金属储备计划，可能纳入诸如稀土、钨、钼和锡等金属。

两部 7 月起调整出口退税政策：退税范围扩大程序简化

财政部、国家税务总局近日发布公告，将从今年 7 月 1 日起调整出口退税政策，实施包括扩大退税范围和简化退税申报程序。此举将为出口企业营造宽松环境。

资料来源：wind

国际财经

周四亚太主要股指多数收低日股独升市场期待各国刺激经济

周四（6 月 21 日），亚太主要股指多数收低，日本独升。东京日经 225 指数收报 8824.07 点，涨 71.76 点或 0.82%，盘中高见 8859.04 点，创 2012 年 5 月 18 日以来新高。韩国综合指数收报 1889.15 点，跌 14.97 点或 0.79%。澳大利亚标普 200 指数收报 4087.60 点，跌 44.84 点或 1.09%。新西兰 NZSE 50 指数收报 3409.39 点，跌 35.40 点或 1.03%。中国台湾加权指数收报 7279.05 点，跌 55.58 点或 0.76%。

美财政部将于 6 月 25 日左右出售 7 家银行股份

美国财政部在一份声明中称，将于 6 月 25 日左右公开出售 7 家银行股份。

欧盟拟 9430 亿欧元购买意西国债

美国和其它 20 国集团(G20)官员日前透露，欧盟领导人正在构建欧债危机解决路线图，计划投入 9430 亿欧元用于购买西班牙和意大利国债。

日本央行委员：将继续大力放宽政策以实现通胀目标

日本央行（BOJ）审议委员石田浩二（Koji Ishida）周四（6 月 21 日）表示，日本经济已开始温和回升，日本央行将继续大力放宽政策以实现 1% 的通胀率目标。石田浩二表示，日本经济走势符合央行 4 月份作出的长期预测，但欧债危机及全球经济不确定性令日本经济前景蒙上阴影，若欧美经济出现波动并严重损害新兴市场增长，日本经济将遭受巨大破坏。

欧盟拟 9430 亿欧元购买意西国债

美国和其它 20 国集团(G20)官员日前透露，欧盟领导人正在构建欧债危机解决路线图，计划投入 9430 亿欧元用于购买西班牙和意大利国债。

资料来源：wind、华尔街日报

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2012 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257