

【晨会视点】

市场点评

- 1、扩容压力不减，市场弱势积重难返

海外市场

- 1、美国二手房销量维持弱势，就业数据略有好转

【财经要闻】

宏观政策

- 1、地方自主发债破局 沪浙粤深获准试点

行业公司

- 1、物联网十二五规划将出 智能交通有望领衔
- 2、国务院明确将研究开征环境保护税

国内市场

- 1、央票利率释放政策微调信号 杠杆债基大涨

【研报回顾】

- 1、申万分类：华创食品饮料行业 10 月月报
- 2、英威腾(002334)公司点评：受五因素影响，公司业绩企稳或推迟至 12 年
- 3、华映科技(000536)公司点评：亚马逊平板热销，触控产能扩充加快

责任编辑： 李晓姣
 Tel: 010-66500812
 Email: lixiaojiao@hcq.com
 联系人： 胡晓琼
 Tel: 010-66500806
 Email: huxiaoqiong@hcq.com

主要海外市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
恒生指数	17983.10	18309.22	-1.78
道琼斯数	11541.80	11504.64	0.32
纳斯达克	2598.62	2604.04	-0.21
标准普尔	1215.39	1209.88	0.46
日经指数	8682.15	8772.54	-1.03
金融时报	5384.70	5450.51	-1.21

资料来源：港澳资讯

国内市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
上证指数	2331.37	2377.51	-1.94
沪深 300	2520.53	2583.08	-2.42
深证成指	9796.23	10105.74	-3.06

资料来源：港澳资讯

大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	86.07	-0.25
BDI	2161.00	0.98
LME 铜	6735.00	-6.59
LME 铝	2085.00	-4.45
COMEX 黄金	1612.90	-2.07

资料来源：港澳资讯

沪深 300 走势图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

晨会视点

市场点评

1、扩容压力不减，市场弱势积重难返

事项： 周四沪深两市呈现震荡下跌走势。沪指报 2331.37 点，跌 46.14 点，跌幅 1.94%，成交 578 亿元；深成指报 9796.23 点，跌 309.51 点，跌幅 3.06%，成交 527 亿元。早盘两市双双低开，各板块全面飘绿，股指一路震荡下行，多方沉寂空方明显占优，深成指跌破万点大关后持续走低，创近 15 个月来新低。午后股指在低位保持横盘整理态势，14 点后股指继续下行，沪指最低跌至 2315 点创近 31 个月来新低，随后水泥、煤炭、地产、券商、有色金属等权重板块全面拉升，股指跌幅略有减小。由于银行及石油板块盘中表现相对抗跌对于沪指构成一定支撑，沪指表现明显强于深成指，创业板指亦创新低。石油、银行、券商等板块跌幅相对较小。

华创观点： 周四沪深两市大盘再现暴跌走势，股指全天走势呈单边下跌并创出年内新低，两市成交量较昨日有所放大。盘中上涨个股不足一成，且出现恐慌性杀跌，领跌个股大多属于前期较为抗跌的个股，显示场内资金继续加速出逃。板块表现方面，当日各行业板块全线下跌，煤炭、有色、机械、汽车、家电、地产、水泥等权重板块领跌市场。金融股虽然相对抗跌，但这绝不意味着该板块做空能量已经转弱；中小板、创业板调整力度强于主板，投资者的恐慌情绪蔓延，杀跌迹象明显。

资金流向方面：周四主力资金净流出-53.02 亿元，周四没有板块呈现资金净流入；化工化纤、有色金属、煤炭石油、机械、交通工具板块资金净流出。5 日资金净流出-149.37 亿元，5 日资金净流出靠前的依次是有色金属、化工化纤、煤炭石油、券商、机械等板块；5 日资金净流入有农林牧渔、旅游酒店。从资金流向的环比来看，资金有再一次加速流出迹象。

技术上看，周四股指再创新低但尾市略有反弹，显示有短线抄底资金介入，而两市股指连续三天下跌后，技术上的超跌也使得市场有短期反弹的可能，但由于周四市场仍处于放量下跌状，表明空方能量尚无任何衰竭的迹象，因此市场反弹的空间和级别都有限，前景仍不乐观。

周投资策略：上周公布的货币数据看，M2 和 M1 层次的货币供给可能接近底部，但由于金融托媒普遍存在，宽口径的货币供给仍可能继续向谷底滑落，从而货币角度的抑制进程仍将延续一段时期，但由此产生的政策预期有所改变，上周市场因此迎来反弹的催化剂，但市场中期拐点的确认有待货币供给相对充裕后的实际利率见顶回落，以及库存效应和价格机制进入正循环。（寇英哲）

海外市场

1、美国二手房销量维持弱势，就业数据略有好转

事项： 美国 9 月二手房年化销售量是 491 万套，月环比下降了 3%。

美国上周首次申请失业救济金人数录得 40.3 万人，较上期值下降 6 千人。

华创观点： 昨天美国公布了 9 月二手房销售数据，年化销售量是 491 万套，月环比下降了 3%，同比增长 11.3%，从近几个月的数据来看，二手房销售量一直处于底部震荡的趋势中，这部分房屋销售占美国房地产销售市场总量的 90%，也就意味着美国房地产市场没有明显好转的迹象。

价格方面 9 月份美国二手房销售中价环比微降，同比降 3.5%。其中，被止赎等低价抛售的房屋依旧占据 30%的比重，维持在历史较高的水平，这对价格形成了加大的压力，预计在未来将继续对美国房地产市场的价格形成压力。

从最新有变化的情况来看，从 10 月份起，美国更为严格的大额购房贷款规章制度已经确定生效。虽然这有利于美国房地产市场在中长期更为健康的发展，在监管方面控制次级贷款市场混乱的局面，然而，短期看，这将进一步抑制当前美国房地产市场的交易活动。美国房地产协会的数据显示，从 10 月份至今，已经启动新规的地区有 16%的购房者取消了或者被拒绝了购买计划。

综合来看，在本次经济危机之后美国房地产市场的恢复是远滞后于经济的复苏。预计在次贷危机之前累计的过剩的房屋库存（现在主要二手房库存的形势体现，目前为 350 万套，次贷危机之前在 200 至 250 万套之间）被消化之前，难以指望新的住房投资周期的启动。

就业方面，美国周度的首次申请失业救济金人数录得 40.3 万人，这个是 6 个月以来的新低值，这表明美国劳动力市场没有出现继续恶化的情况，但从历史经验来看，通常首次申请失业救济金人数要降至 35 万人以下，美国劳动力市场才会出现明显的改善。预计 10 月份美国的就业报告又将是一份中规中矩的报告，非农就业人数微弱增长，失业率维持在 9%的水平不变。（何珮 柴小虎）

财经要闻

宏观政策

1、地方自主发债破局 沪浙粤深获准试点

财经要点： 上海、浙江、广东、深圳获准 2011 年开展地方政府自行发债试点。发行政府债券实行年度发行额管理，2011 年度发债规模实行限额当年有效，不得结转下年。发行的政府债券为记账式固定利率付息债券，期限分为 3 年和 5 年，分别占总规模 50%。允许自主发债，短期是让地方政府举新债还旧债，化解地方平台债务风险，长期是给地方政府建立一个有效的融资机制。

行业公司

1、物联网十二五规划将出 智能交通有望领衔

财经要点： 20 日开幕的 2011 中国国际物联网大会透露，工信部正积极推进无锡国家传感网创新示范区建设，制

定物联网十二五规划。同日出炉的物联网发展年度报告预计，今年物联网市场规模将增长 24%至 2300 亿元。专家指出，截至 2020 年，已有 3.86 万亿元的规划资金用于物联网产业化，其中智能交通有望领衔。今起 5 年的智能交通投资年复合增长率将超过 15%。相关上市公司有银江股份、皖通科技等。

2、国务院明确将研究开征环境保护税

财经要点： 国务院关于加强环境保护重点工作的意见指出，推进污染企业环境绩效评估，严格上市企业环保核查。支持符合条件的企业发行债券用于环境保护项目。据悉，第七次全国环境保护大会预计 11 月初举行。本次会议或涉及“十二五”期间环保产业增速将超过同期财政收入增速等内容。

国内市场

1、央票利率释放政策微调信号 杠杆债基大涨

财经要点： 20 日发行的 3 年期央票利率下降 1 个基点至 3.96%，为 15 个月以来首次下降。在此带动下，债券市场延续近期涨势，一些具有杠杆的分级债基涨幅显著，添利 B 和聚利 B 本周累计涨幅已分别达到 22% 和 15%。央票发行利率被视为债市风向标，1 个基点的下调虽然细微，但意义不寻常，被解读为货币政策微调的信号。央行回笼资金意愿不强，而银行资金较宽裕，配置需求大，导致央票利率被拉低。杠杆债基前期跌幅巨大，折价率高，因此在反弹中得到了资金追捧。业内人士认为，债市的趋势性投资机会将在明年一季度出现。

研报回顾

1、申万分类：华创食品饮料行业 10 月月报

研报摘要： 华创食品饮料 10 月投资策略

(1) 10 月酒类投资策略

1) 坚定选择一二线名酒：酿酒版块经历了 9 月的一个比较大的回调，主要是因为版块前期一直维持强势，但市场持续走弱的原因；对于 10 月份的投资策略我们认为版块回调到一定阶段，短期再次探底的可能性较小，重点关注一线白酒和二线业绩有可能超预期的品种，白酒重点公司业绩比较稳定，在弱市中可继续担当防御的功能，建议选择五粮液、贵州茅台、古井贡酒、泸州老窖、酒鬼酒。

2) 行业经营景气度依旧，分化趋势明显：发改委约谈重点白酒企业涨价，对行业短期的发展有一定抑制作用，但长期来看，涨价仍是行业发展的主要驱动力，五粮液和洋河提前涨价会对业绩增长带来正面刺激作用，而茅台的涨价预期越来越强烈，我们预计年底或明年初，茅台的涨价窗口会打开，其他二线名酒会跟进；另外我们从糖酒会上了解到得信息，一线二线名酒业绩增长比较快，部分企业已经提前完成全年任务，而区域小酒企生存难度加大，行业分化明显，未来一二线名酒的发展空间更大。

3) 上市公司三季报的观点：从最近发布的业绩预告来看，汾酒业绩低于预期，古井三季报增速放缓，

经过了解这主要是跟企业的经营周期有关，从历史走势来看，汾酒的业绩一般在上半年占比比较重，四季度占比较小；而古井则相反，四季度占比在 50%，了解企业不同的经营周期，对公司的业绩发布有个合理的预期；从市场层面了解到得信息来看，现在中高档白酒市场景气度比较高，洋河股份、五粮液由于之前提价的因素业绩会保持比较高的增速，酒鬼酒因为增发的因素，对业绩的释放动力较强。

4) 白酒行业投资主线：综合长期的投资理念，白酒行业我们遵循三类投资主题：①. 行业内拥有突出品牌优势的白酒公司：贵州茅台；②. 具备品牌+营销优势公司，我们看好，代表个股为：山西汾酒、泸州老窖、古井贡酒；③. 短期内关注低估值一线品牌五粮液；处于恢复性增长期，业绩快速增长的酒鬼酒。具备行业并购重组高成长概念的 ST 皇台

(2) 10 月（非酒类）投资主线：

1) 投资思路是短期关注成本和产销变化，中长期看子行业的整合和成长；综合来看，目前 CPI 和 PPI 拐点出现，通胀回落原材料价下降，格随着年底消费旺季的来临，总体趋势是销量上升而成本下降，大众消费品的公司利润提升的弹性较大，业绩有提升预期，比较关注的子行业有乳制品、速冻食品。乳制品行业整合力度空前，受益于原奶价格企稳成本下降；速冻食品子行业成长性良好，并且消费旺季即将来临，可提前布局；肉制品行业由于下半年猪价仍将高位运行，行业毛利率降低，长期来看关注龙头企业双汇发展的恢复情况和资产注入进度。

2) 未来看好以下投资主题：① 业绩确定性强的龙头：伊利股份，三全食品；②成本下降，业绩回升的个股：安琪酵母。（薛玉虎、金凤、钟祺）

2、英威腾(002334)公司点评：受五因素影响，公司业绩企稳或推迟至 12 年

研报摘要： 事 项

10 月 19 日，公司公告 1~9 月份营收 4.98 亿，同比增长 38.99%，归属上市公司股东净利 8932 万，同比增长 10.77%；其中，7~9 月份营收 2 亿，同比增长 37.5%，净利 3287 万，同比增长-11.89%。同时，公司预计全年净利增速范围在-20%~10%之间。

主要观点

- (1) 宏观经济影响需求，通用变频、注塑机用伺服增速放缓。竞争激烈导致公司低压变频器毛利下滑。
- (2) 公司进入整合期、研发新一代变频器、人工成本上升，三点导致费用持续增长。
- (3) 软件退税未到帐影响公司 EPS0.08 元多。
- (4) 海外市场继续受汇率和需求疲弱影响。
- (5) 新产品进入培育期，明年起逐渐发力。
- (6) 宏观经济转向时，公司将率先表现。

投资建议

公司 11 年业绩低于预期，外因是宏观经济影响下游需求，内因是新产品投放市场进度低于预期，费用增加过快导致。鉴于新产品在行业内具有竞争优势，且费用增加是为了提升公司研发与销售能力，是良性因素。且软件企业退税没有下来属于全行业问题，与公司经营无关。不考虑退税影响，我们保守预测英威腾 11、12 年 EPS0.85、1.21 元，对应 PE 为 44、31 倍，因此调低评级至“推荐”。

风险提示

- 1) 复杂的经济环境影响公司下游需求。
- 2) 新产品投放市场进度低于预期。(张文博)

3、华映科技(000536)公司点评：亚马逊平板热销，触控产能扩充加快

研报摘要： 事 项

公司昨晚发布 2011 年三季报，前三季度营业收入达 17.59 亿，同比增长-19.03%，归属于上市公司股东的净利润达 2.20 亿，同比增长-12.20%。

主要观点

(1) 深圳华显业务结算方式变化影响业绩表现。第三季度公司营收较上年同期增长-52.42%，主要原因是 2011 年 4 月 1 日起，深圳华显配合境外客户结算的加工订单结算方式发生变化，合并后本季度的收入只包含代工收入，导致了三季度业务收入同比大幅下降，进而影响了公司业绩的整体表现。液晶显示行业景气持续低迷，也造成了公司液晶模组 LCM 业务盈利能力较低，实际业绩相对稳定。

(2) 亚马逊平板热度超预期，华映光电产能扩充进度有望加快。亚马逊于 9 月 28 日发布了其首款平板电脑“Kindle Fire”，售价仅 199 美金，被普遍认为是苹果 iPad 的有力竞争对手。美国市场调查公司 Forrester Research Inc 预测，亚马逊平板电脑将以每年 51%的增幅持续增长至 2015 年，也将给亚马逊 2012 年的总营收带去 32%的增长。我们判断华映光电凭借元太科技获得了这一产品的订单，原来的产能扩充计划极有可能要加快，目前公司拥有华映光电 20%的股权，后续注入进度值得关注。

(3) 触控材料进展顺利，设备相继入场。前三季度公司预付账款同比增长 1747.07%，主要原因是子公司科立视材料科技有限公司预付设备款。相比而言中报公司预付账款同比是负增长的，可见预付账款增加主要集中于三季度。我们判断科立视触控材料研发顺利，相关准备工作充分，预订了大量设备为明年规模化量产做准备。显示材料一向是产业链微笑曲线的高端，将能够提高公司的触控产品毛利率。

(4) “触控一条龙”布局日趋完善。中华映管 CPT 目前积极完善从盖板玻璃、Sensor 到模组的“触控一条龙”产品布局，一体化产业布局是触控产业发展的潮流之一，具有将强的差异化竞争能力和抗风险能力。公司层面主要业务已经从 LCM 转向触控材料、盖板玻璃、触控模组等触控产业，成为 CPT 核心产业链的重要一环。

(5) 投资建议：随着华映光电股权的逐步注入，公司从劳动力密集型的 LCM 业务向技术密集型的触控产业转型，盈利能力持续增强，我们维持“推荐”评级，2011-2013 三年 EPS 预计为 0.49、0.96、1.38 元，当前股价对应 PE 分别为 41、21、15X。

风险提示

- 1) 华映光电资产注入进度未达预期。
- 2) 下游终端需求波动和成本降低带来的风险。
- 3) 原材料、劳动力成本上升对毛利的影响。
- 4) 触控产业线产能释放未达预期的风险。(李怒放)

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

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:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中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;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 7060 号
财富广场 B 座二楼
邮编:518040
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558