

杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

兴业研发晨会纪要

2011年11月1日

股票市场

指数	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
海外成熟市场			
道琼斯指数	11577.05	-2.26	1.41
标普500指数	1225.38	-1.93	2.50
纳斯达克指数	2657.43	-2.47	2.88
日经225指数	8741.91	-0.84	-0.36
香港恒生指数	18076.46	-0.77	-0.36
香港国企指数	9340.43	-1.06	0.90
英国 FTSE	5410.35	-2.77	0.27

海外新兴市场			
巴西圣保罗指数	55031.93	2.08	3.30
印度孟买指数	16748.29	-1.63	1.28
俄罗斯 RTS 指数	1427.26	0.00	5.32
台湾加权指数	7359.48	-1.36	-0.53
韩国 KOSPI100	3904.45	-1.48	2.04

国内市场			
上证综合指数	2383.49	-0.21	1.49
上证B股	239.30	0.30	2.15
深证成份指数	10226.93	-0.77	1.60
深圳B股	568.49	0.28	3.57
沪深300指数	2592.21	-0.51	1.58
中小板指数	5769.80	0.14	2.49
上证国债指数	130.22	0.06	0.19
上证基金指数	3898.36	-0.47	1.02

A股行业涨幅前五

信息服务指数	2486.41	1.90	4.63
农林牧渔指数	813.73	1.71	4.25
公用事业指数	1763.28	0.97	4.00
信息技术指数	1317.45	0.79	2.79
餐饮旅游指数	698.96	0.77	3.33

大宗商品

品种	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
纽约期油	88.34	2.27	2.95
纽约棉花期货	100.18	-0.18	-3.18
NYBOT糖	27.85	0.22	7.36
芝加哥大豆	1250.75	-0.18	1.23
芝加哥玉米	644.00	0.55	-0.16
伦敦铜	7448.00	-0.63	2.17
伦敦铝	2208.00	-0.36	-1.03
伦敦锌	1882.00	-1.21	-1.48
波罗的海干散货	2136.00	-1.11	1.42
现货金	1658.00	-1.62	-0.27

货币市场

汇率/利率	中间价	涨跌幅(%)	
		1日	1周
美元/人民币	6.38	0.16	0.07
欧元/人民币	8.75	-1.13	0.63
欧元/美元	1.37	-0.71	0.74
美元/日元	76.67	-0.75	0.04
日元 LIBOR7日	0.12	0.00	0.00
美元 LIBOR7日	0.19	0.00	-0.87
SHIBOR7日	3.49	4.59	-16.7
CHIBOR7日	3.77	12.54	-10.0

数据日期: 2011年10月31日

概览

兴业证券研发视点

- 通胀压力减弱, 政策灵活性增加

分析师观点

【信息点评】

- 销量小幅回升, 去化未见改善——房地产行业周报
- 房地产行业2011年三季度报综述: 现金流入增速下滑, 企业资金压力继续上升

11月推荐个股

股票名称	代码	当前价	11EPS	12EPS	13EPS	收益率
数码视讯	300079	25.35	0.97	1.30	1.76	0.00%
格力电器	000651	19.75	1.96	2.43	2.85	0.00%
新华医疗	600587	30.47	0.80	1.20	1.75	0.00%
贵州茅台	600519	204.21	7.89	11.65	15.87	0.00%
民生银行	600016	6.11	0.92	1.07	1.19	0.00%

附件一: 近期兴业研究报告一览

附件二: 兴业研发核心股票一览

兴业证券研发视点

● 策略研究员 吴峰 (021-3856 5957)

通胀压力减弱，政策灵活性增加

周一沪深两市震荡整理，上证指数下跌 0.21%，深成指下跌 0.77%，两市合计成交 1612 亿元。行业方面，传媒、农业、软件服务等涨幅居前，银行、证券、石油石化等表现偏弱。

通胀、房价下行，有助于政策改善空间的增加。通胀年内持续下行，政策预期改善空间增大。9 月 CPI 同比 6.1%，根据农业部全国农产品价格指数的跟踪，10 月以来农产品批发价格跌幅明显，考虑到 10、11、12 月的翘尾因素分别拉低 CPI 同比读数 0.6%、1.7% 和 2.2%。因此 10 月 CPI 可能低于市场一致预期的 5.6% 左右，如此，则在数据公布后，悲观情绪的进一步缓解可能带动市场继续上行。房价松动显示宏观调控的效果，但房地产调控仍难松，政策在其他领域或做对冲。我们草根调研了多个上海郊区的楼盘。之前媒体报道部分开发商大幅降价，老业主维权等事件，但是我们的实地调研情况是价格略有松动，同时看房、购房人员在各个楼盘均络绎不绝。如果后期房地产价格不反复而是低位放量，价格调控与硬着陆风险将会双双解除。但是，投资者仍需防范预期的过度修复，10 月 29 日在国务院常务会议上重提“坚定不移地搞好房地产调控。各地政府要切实负起责任，继续严格执行政策，进一步巩固调控成果”。

资源税改革显示出政府对于控制通胀有很强的信心。财政部周一发布《资源税暂行条例实施细则》，自 2011 年 11 月 1 日起施行。根据细则，原油、天然气的税率均为销售额的 5%，焦煤的税率为 8 元/吨。我们认为资源税的意义不仅在于增加地方收入，更在于其有经济杠杆作用，可推动节能减排工作的开展。同时，在目前时候推进资源税改革，更显示出政府对于控制通胀有很强的信心。就资本市场影响而言，对煤炭、有色、石油石化等资源开采类板块业绩产生一定的负面影响，但考虑到资源税向下游转嫁，实际影响不大。而风电、核电、水电等新能源板块以及节能环保设备类企业有望分别受益于替代、节能需求的增加。

底部区域策略建议，留一半清醒留一半醉。短期：可以“主题”一点。底部区域的跌深反弹，板块强弱较难从基本面入手，此时经济仍处于衰退、个股业绩“沼泽地”频出，建议进取型投资者关注：（1）强势板块，特别是政策利好带来的主题投资机会，可重点关注传媒、节能环保、新能源、物流、餐饮旅游、神八带动的航天军工、种业、券商等。（2）继续按我们此前推超跌蓝筹的思路，关注金融、通信设备、交运设备、电力等。（3）自救行情，机构投资者可波段操作自己重仓股，并在反弹中优化持股。中期：战略上可乐观，战术上仍秉承防守反击。耐心寻找经济复苏的驱动力，深挖受益于政策放松或经济转型的行业；但是，经济周期确立复苏之前，债券的中期趋势更明朗，而股市底部区域的反弹仍有反复。

分析师观点

【信息点评】

● 房地产行业研究员 虞淼 (021-3856 5969)

销量小幅回升，去化未见改善——房地产行业周报（10.24-10.30）

（1）总体情况：

本周新房成交环比小幅上升，多数城市同比降幅约在 25% 左右。库存维持了多周以来的上升势头，去化未见改善。统计的四个城市二手房成交依然在低位波动。土地市场本周推出和成交土地数均处在较低位置，多数地块以低价成交。

新房：统计的 29 个城市周平均销售面积为 12.8 万平米，环比上升 8%，同比下降约 16%。

二手房：统计的四个城市，杭州、北京成交有所回升，深圳、天津成交下降。其中，杭州环比上升 13%，同比下降 33%，实际成交接近全年周均成交量，仍在低位。北京日均成交环比上升 20%，成交量为去年年末成交的 3 成。深圳环比下降 20%，同比降幅为 88%，成交仍在极低的位置。天津环比下降 23%，

同比下降 68%，成交为去年年末的一半。

(2) 库存情况:

统计的大部分城市本周库存（可售面积）依然持续上升，去化未见改善。

(3) 城市情况:

一线城市新房成交出现波动，环比变动方向均与上周相反。其中上海、深圳环比有较大幅度上升，而广州、北京则有一定程度的下降。其中，上海环比上升 17%，实际成交依然接近去年年末的 6 成。深圳环比上升 49%，成交量为年初成交的一半。广州环比下降 32%，同比下降 25%，相当于去年年末成交的六成。北京环比小幅下降 5%，同比下降 14%，成交相当于年末成交的一半。

二线城市环比上升 1%，同比下降 27%。三四线城市环比上升 17%，同比上升 22%。

(4) 土地市场:

统计的 27 个城市，本周共推出住宅土地 52 块，相当于上周的 1/3。成交土地 41 块，为上周的 2 倍。总体推出和成交均在低位。各地土地溢价较低。本周无土地流拍。

房地产行业2011年三季报综述：现金流入增速下滑，企业资金压力继续上升

三季度地产开发企业经营性现金流入增速继续下滑。三季度地产上市企业经营性现金流入 1,447 亿元，流入总额环比二季度上升 2%，同比上升 2.1%，同比增幅相比二季度的 24.2% 明显下降。经营现金流入/总资产比例连续三个季度下降，近几年来这一比例仅略高于 2008 年四季度的水平，销售回款情况不乐观。去化率较低和按揭贷款发放的延缓仍然是现金流入偏低的主要原因，龙头企业三季度依然显现出一定的优势。

三季度经营性现金流出额略有回升，企业投资仍然谨慎。三季度地产上市公司经营性现金流出总额 1,611 亿元，环比上升约 5%，同比去年同期增加约 10%，相比二季度 1.6% 的增幅有所回升。经营性现金流出/总资产比例仍维持在 2009 年二季度以来的最低值，仅略高于 2008 年的水平。经营性现金流出中购买商品现金支出 1,146 亿元，环比上升 16%，同比上升 15%，三季度地产开发企业土地投资与建安投资绝对额略有回升，部分由于大企业适当补充了土地储备。

有息负债增速回落，短期负债占比继续上升。地产企业三季度末有息负债余额为 5,286 亿元，环比二季度末增加了 5%，环比增速较二季度的 7% 有所回落。三季度各类企业短期借款环比均有上升，同时随着长期借款和债券临近到期，银行贷款额度也受到限制，三季度企业的长期有息负债余额同比增幅从二季度的 18.9% 下降到 11.4%，而一年内到期流动负债同比增幅则为 99%。

企业资金压力继续增加。整体法计算的上市地产企业三季度末净负债率为 68%，连续三个季度上升并高于 2008 年三季末的高点，现金比例低于 2008 年的最低点，由于有息负债结构中短期负债占比低于 2008 年，短期偿债压力略小于 2008 年。地产企业资产中存货占比持续上升，与各城市住宅库存上升的数据基本吻合，如果未来现金流入没有改善，企业将面临较大的去库存压力，短期投资（土地购置与开工）也难有起色。

前三季度收入增速略有回升，毛利率小幅回落，销售费用明显上升。前三季度上市地产开发企业共实现营业收入 2,247 亿元，同比上升 14.5%，归属母公司净利润 303 亿元，同比上升 20.3%，增速较二季度的 16% 有所上升，低于去年全年的 30%，也略低于去年同期 22% 的增速。前三季度整体毛利率为 39%，较二季度略有回落，三季度推盘增加同时去化不足导致销售费用同比上升约 50%。

重点报告

新股信息

新股发行

代码	简称	发行数量（万股）	发行价（元）
002631	德尔家居	4000.00	22.00
300276	三丰智能	1500.00	0.00
300275	梅安森	1467.00	26.00
300272	开能环保	2750.00	11.50
300274	阳光电源	4480.00	30.50

601028	玉龙股份	7950.00	10.80
002632	道明光学	2667.00	0.00
002629	仁智油服	2861.00	15.00
002625	龙生股份	1933.80	11.18
002592	八菱科技	1890.00	17.11
002628	成都路桥	4200.00	20.00
002624	金磊股份	2500.00	11.20
002626	金达威	2300.00	35.00
601100	恒立油缸	10500.00	23.00

附件一：兴业近期研究报告一览

研究员	报告名称	行业	投资评级	日期
刘刚	浙江龙盛：浙江龙盛（600352）：短期业绩受制经济低迷，未来期待主业整合及产品链延伸	纺织化学用品	推荐	2011-10-31
虞淼	金融街：金融街（000402）2011年三季报点评：业绩确定性高	房地产开发III	推荐	2011-10-31
虞淼	保利地产：保利地产（600048）2011年三季报点评：财务压力继续缓解	房地产开发III	推荐	2011-10-31
邓晓倩	云南白药：优质白马 业绩靓丽	中药III	推荐	2011-10-31
邓晓倩	同仁堂：百年贵族 增长加速	中药III	推荐	2011-10-31
朱峰	东方航空：东方航空三季报点评：业务稳步增长，整合与入盟效应逐步显现	航空运输III	推荐	2011-10-31
蒋仕卿	反弹行情将在犹豫中延续——A股市场投资策略报告（兴业证券张忆东蒋仕卿 20111030）		-	2011-10-31
李明杰	通信行业周报（10.24-10.30）：海外运营商业绩普遍下滑，全球资本开支增长不明朗	通信设备	无评级	2011-10-31
向涛	守得云开见月明，零售反弹行情仍有空间可为	零售	无评级	2011-10-31
兰杰	产业链继续主动去库存	钢铁	无评级	2011-10-31
龚里	交运兵法，运筹帷幄：金鳞岂是池中物，一遇风云便化龙-20101031	交通运输	无评级	2011-10-31
朱峰	航空机场10月月报：国际航线边际改善，定增解禁如鲠在喉	航空运输III	无评级	2011-10-31
朱峰	深圳机场：深圳机场三季报点评：时刻资源逐渐释放，扩建工程有序开展	机场III	中性	2011-10-30
龚里	航运数据周报（111024-111030）：BDI回调，油轮运价反弹，集运延续颓势	航运II	无评级	2011-10-30
龚里	中海发展：中海发展（600026）2011年三季报点评：成本激增吞噬利润，3季报低于预期	航运III	推荐	2011-10-30
刘曦	华鲁恒升：华鲁恒升（600426）：前三季度盈利快速增长，装置检修影响7-9月业绩	氮肥	推荐	2011-10-30

晨会纪要

龚里	大连港：大连港（601880）2011年 三季报点评：油品业务V型反弹， 利润拐点尚需时日	港口III	中性	2011-10-30
刘曦	湖北宜化：湖北宜化（000422）： 三因素推动1-9月业绩大幅增长	氮肥	推荐	2011-10-30
刘曦	兴发集团：兴发集团（600141）： 磷矿石业务高景气带动业绩增长， 长期发展前景良好	磷化工及磷酸盐	推荐	2011-10-30
傅慧芳	银行业周报 (2011.10.24-2011.10.30)	银行II	无评级	2011-10-30

附件二：兴业研发核心股票一览

行业	股票	研究员	盈利预测（EPS）	投资评级
----	----	-----	-----------	------

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
- 推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
- 回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyjq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与

晨会纪要

本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。