

## 杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

## 兴业研发晨会纪要

2011年11月21日

## 股票市场

指数	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
<b>海外成熟市场</b>			
道琼斯指数	11796.16	0.22	-2.94
标普500指数	1215.65	-0.04	-3.81
纳斯达克指数	2572.50	-0.60	-3.97
日经225指数	8374.91	-1.23	-1.64
香港恒生指数	18491.23	-1.73	-3.38
香港国企指数	9957.40	-2.65	-4.53
英国 FTSE	5362.94	-1.11	-3.29

<b>海外新兴市场</b>			
巴西圣保罗指数	56731.34	-0.45	-1.03
印度孟买指数	16371.51	-0.55	-4.78
俄罗斯 RTS 指数	1495.87	-1.11	-2.28
台湾加权指数	7233.78	-2.08	-1.81
韩国 KOSPI100	3888.06	-2.23	-1.87

<b>国内市场</b>			
上证综合指数	2416.56	-1.89	-2.60
上证B股	247.17	-2.50	-2.10
深证成份指数	10025.17	-2.70	-3.78
深圳B股	586.19	-3.54	-3.27
沪深300指数	2606.50	-2.09	-3.28
中小板指数	5882.48	-2.87	-2.68
上证国债指数	130.70	0.01	0.15
上证基金指数	3936.42	-1.71	-2.96

## A股行业涨幅前五

金融保险指数	631.56	-0.98	-3.75
食品饮料指数	2535.04	-1.88	-2.45
医药生物指数	1134.37	-1.92	-0.81
木材家具指数	216.98	-2.07	-0.59
纺织服装指数	729.30	-2.07	-1.21

## 大宗商品

品种	收盘	涨跌幅(%)	
		1日	1周
纽约期油	97.41	-1.43	-1.60
纽约棉花期货	94.81	-4.71	-4.46
新加坡纸货市场	635.75	-1.59	-5.43
NYBOT 糖	23.97	-0.29	-4.12
芝加哥大豆	1168.25	0.00	0.19
芝加哥玉米	610.25	-0.69	-4.42
伦敦铜	7525.00	-0.20	-1.49
伦敦铝	2110.00	0.76	-2.41
伦敦锌	1965.00	1.97	2.34

## 波罗的海干散货

<b>现货金</b>			
汇率/利率	1723.92	0.14	
	中间价	1日	1周
美元/人民币	6.36	0.01	-0.08
欧元/人民币	6.34	-0.07	-0.31
欧元/美元	6.36	0.06	0.20
美元/日元	8.58	0.19	-0.98
日元 LIBOR7 日	1.35	0.50	-1.64
美元 LIBOR7 日	76.91	-0.09	-0.38
SHIBOR7 日	0.12	1.07	2.16
CHIBOR7 日	0.19	0.58	1.31

数据日期: 2011年11月20日

## 概览

## 兴业证券研发视点

- 磨、忍、折腾

## 分析师观点

## 【信息点评】

- 兴业零售周报:销售增速回落,短期缺乏显著机会
- 友谊股份:租赁经营世博轴商业项目,完善浦东购物中心布局
- 欧洲依然胶着,致金属全面下跌--有色金属行业周报
- 通信行业周报:光通信高速前行、联通3G用户加速增长
- 空调10月数据跟踪点评:内销首次负增长
- BB值0.74低位徘徊,DRAM、Nand Flash跌不止——半导体行业2011年11月月报

## 宏观财经

- 经济下行寻底 政策微调持续----中国宏观经济周报
- 欧债风险进一步深化,美债恐难达成一致

## 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	26.10	0.97	1.30	1.76	2.96%
格力电器	000651	18.59	1.96	2.43	2.85	-5.87%
新华医疗	600587	31.09	0.80	1.20	1.75	2.03%
贵州茅台	600519	200.57	5.56	6.47	0.00	-1.78%
民生银行	600016	5.87	0.63	0.70	0.00	-3.93%

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 李彦霖 (021-3856 5943)

### 磨、忍、折腾

维持年内 2300 点附近是底部区域的判断，但底部区域会有波折有反复，在基本面实质性改善之前，投资者的分歧都会存在，比如“经济是在房地产困局下走向硬着陆，还是政策微调下的软着陆？”“企业盈利下调的程度”“欧债危机的冲击”等。这些风险尚未充分释放，与政策改善、流动性改善的力度 PK，行情或有反复。“喝汤行情”之后，行情的长征之旅可能将过一段“草地”。

流动性趋势性改善，年关有波折。10 月份工业增加值估算的货币剩余今年以来首度出现回升；季调以后的 M1 筑底回升验证流动性的边际改善；政策转向的边际效应弱化，后续须关注 11 月信贷数据，倘若不达预期，将令行情震荡；民间资金危机并未彻底解除，“年关”临近民间资金链将受冲击，产业资本减持套现动力增强，A 股特别是中小盘股行情面临波折。11 月 1-18 日 A 股特别是中小板减持金额比上月同期大幅增加。

欧债危机反复折腾，危机会强化中国政策调整、相机抉择的力度和节奏。但是，有了 4 万亿投资的教训之后，政策能不能走好平衡木，在较高的通胀平台上，处理好增长和通胀的关系，短期难以证伪。在前景不明朗时，市场情绪趋于悲观、谨慎。

关注融资游戏规则的变化趋势。“村长拼命搞养殖搞成富氧化”，如果股市的投融资功能有新的规划、定位，将是制度性利好。但退市制度的建立，特别是从创业板开始试点，也将对小盘股的疯狂炒作提出警示。

策略建议：配置债券及类债券蓝筹为主。立足于配置的安全性，继续持有债券、类债券“蓝筹”，包括金融、交运、电力、交运设备、消费等行业龙头；立足中长期精选个股，提防在年底资金面波折、盈利下调的过程中踩到地雷。关注实质性受益信贷和财税鼓励的“保就业、促转型、稳经济”相关的产业链，包括现代消费服务、交运设备、电力设备、水利等；受益要素价格改革，如电力，天然气，水务等；关注催化剂，比如跌破增发价使得增发难以实施、股东或高管增持等。

## 分析师观点

### 【信息点评】

● 商业零售行业研究员 向涛 (021-3856 5942)

### 兴业零售周报 (20111114-20111118)：销售增速回落，短期缺乏显著机会

1、在经历前三季度高增长后，10 月开始多地零售公司销售增速环比显著回落，一线城市回落至个位数增长区间甚至负增长，中西部二线城市增速则多回落至 10%-20% 区间；我们认为销售增速回落原因主要包括：1) 冬装价格高企制约消费需求；2) 11 月以来国内多数地区气温偏高，压制冬装消费；3) CPI 回落，影响超市、金银珠宝等类型企业销售增长；4) 欧债危机、中小企业资金链趋紧影响消费者信心。我们认为在上述因素综合影响下，今年四季度至明年一季度行业增长放缓是大概率事件；

2、投资方面，短期缺乏显著机会和刺激因素，中长期借市场调整之机布局质地优良，成长性好的公司。我们重点推荐有望复制过往区域零售商成功经验的友好集团、欧亚集团，提前实现重资产转型的友谊股份，区域领导者步步高、首商股份，全国扩张的王府井、天虹商场、永辉超市等；

3、本周兴业零售行业指数涨跌幅为 -2.55%，跑赢上证指数(-2.60%)；各子业态中，百货、超市、家电及 IT、珠宝首饰、专业市场涨跌幅分别为 -2.85%、-1.22%、-3.64%、0.19%、-2.74%；珠宝首饰体现较强抗跌性；

4、消费各子行业来看，除零售行业外，食品饮料、纺织服装、家电、农业、餐饮旅游涨跌幅分别为 -2.07%、-2.09%、-3.58%、-2.26%、-3.24%；

5、个股方面，三联商社、老凤祥、开元投资、通程控股、东百集团分列涨幅榜前 5 位，分别上涨 21.05%、

4.43%、3.95%、3.17%、2.98%，其中三联商社上涨主要受到撤销退市风险警示消息刺激；东方市场、商业城、渤海物流、友阿股份、中兴商业跌幅居前5，涨跌幅为-8.85%、-7.57%、-6.63%、-6.51%、-6.06%；

6、估值方面，目前百货、超市、专业市场、珠宝首饰相对A股剔除银行后的相对溢价率（静态）分别为1.90、2.19、1.80、1.60，较2000年以来均值分别溢价8.0%、93.8%、20.8%、-1.8%

### **友谊股份（600827，¥15.91，强烈推荐）：租赁经营世博轴商业项目，完善浦东购物中心布局**

公司近日发布董事会决议，通过《关于组建上海世博百联商业有限公司并承租世博轴商业项目的议案》。

点评：

1、成立合资公司，公司控股51%。根据相关议案，公司拟于与上海世博会有限公司共同成立合资公司，租赁经营世博轴商业项目。合资公司注册资金1.6亿元，友谊股份出资8160万元，占51%股权；上海世博会有限公司出资7840万元，占49%的公司股权；

2、项目体量巨大，未来将进行装修改造。世博轴商业项目位于上海世博园区，项目有地下二层（局部区域有地下三层），地上二层，南北跨度长1045米，建筑面积34.78万平方米；根据项目实际及后续经营定位，需进行相应的工程改造，项目投资总额4.86亿元；

3、该商业体项目将成为世博园社区商业地标。随着世博会结束，世博园区正在改造为上海浦东重要的居民社区，此前的世博演艺中心在加入餐饮影院等配套后经营情况良好，人气旺盛，相信世博轴商业项目改造营业后将成为该区域商业中心，有望与百联在其他区域购物中心媲美；

4、项目将完善公司浦东购物中心布局。公司过往在浦东主要依赖八佰伴传统百货，随着世博轴商业项目开始重新规划建设，未来公司还将租赁世纪大道地铁站商业综合体（项目由陆家嘴及和记黄埔建设，公司拟租赁经营陆家嘴建设部分），加上迪斯尼区域商业体，公司在浦东核心区域购物中心布局日趋完善；

5、我们维持此前判断，公司是区域零售商中率先进军购物中心业态且布局最为完善的公司，未来购物中心业务将成为公司盈利的核心增长点，我们预测公司2011-2013年的EPS分别为0.88元（其中主业0.75元，转让地产影响损益0.13元）、0.90元、1.10元，公司目前股价对应动态PE分别为221、17X、14X，维持对公司“强烈推荐”的投资评级。

### ● 有色金属行业研究员 罗人渊（021-38565964）

#### **欧洲依然胶着，致金属全面下跌--有色金属行业周报（11/11/14-11/11/18）**

基本金属继续下跌。德国表明支持建立核心欧元区，甚至保留退出欧元区的可能，使得欧洲形势的不确定性大幅增强。在此背景下，美元连续上涨，美元指数上涨1.40%至78.023。LME金属指数下跌1.44%，其中，铝价下跌2.41%至\$2110，铜价下跌1.49%至\$7525，锌价上涨2.34%至\$1965，铅价上涨3.21%至\$2059，镍价下跌2.32%至\$17655，锡价下跌2.96%至\$21275。

上交所铜、铝库存继续增加，本周铝库存大幅增加55.71%至40583吨，铜库存增加8.3%至11904吨。其他金属库存均有小幅下降。LME铝、铜、锌、铅、镍、锡库存分别上涨0.59%、下跌2.32%、下跌0.49%、下跌0.50%、上涨0.68%、下跌8.61%。

基本金属消费依旧疲弱，加工材开工率和订单情况均有明显下滑，年内将很难看到回暖迹象，我们维持行业评级“中性”。

黄金大幅下挫。本周在美元强势上涨的背景下，黄金震荡下调，国际现货金价下跌3.62%至\$1723.93，SPDR黄金ETF持仓继续上涨1.96%。由于全球经济复苏不确定以及美、欧债务问题未有长效解决机制，发达国家流动性陆续启动新一轮宽松，我们认为金价仍将继续上涨，特别是近期逐渐开始重新受到关注的美债问题，将可能导致美元走弱，进一步推升金价，我们继续重点推荐估值偏低，增长确定的紫金矿业。国际现货银下跌6.70%至\$32.36，铂下跌2.99%至\$1595.25，钯下跌8.74%至\$602.75。

稀土再度大幅下跌。业内人士称，稀土专用发票可能明年一月推出，届时行业将经历一轮洗牌。本周上涨的有：中国钨精矿上涨1.52%，中国钼精矿上涨1.36%；另一方面，包头氧化钽下跌15.00%，包头氧化镨下跌11.76%，长江钼下跌5.42%，长江钴下跌2.86%，国际钛下跌2.72%，LME钴下跌1.77%，中国钨下跌1.32%，长江镁下跌1.15%，欧洲钒下跌0.96%，国际铬下跌0.80%。

● 通信行业研究员 李明杰 (021-38565934)

**通信行业周报 (11.14-11.20): 光通信高速前行、联通3G用户加速增长**

上周 (11.14-11.18) 通信设备和通信运营板块分别上涨-0.70%和 0.47%，同期沪深 300 指数下跌 3.28%。通信设备和通信运营双双跑赢沪深 300 指数，超额收益分别为 3.35%和 2.81%。

光通信高速前行、把握确定性结构增长机会。工信部副部长杨学山指出，“十二五”期间我国宽带接入网投资 5700 亿元，未来 3 年内光纤宽带网络建设投资将超 1500 亿元，我们认为光通信依然是通信行业中增长最为确定的板块。继续维持通信设备的观点，把握确定性结构增长子行业：光通信、广电设备、网优测试服务、WLAN。

联通 3G 用户 10 月加速、持续推荐。通信运营方面，中国联通公布 10 月 3G 用户净增数为 292 万户，累计 3315 万户，相比 9 月的 236.2 万户，10 月环比增加了 56 万。我们认为，联通 3G 用户正加速增长，3G 业务将率先进入盈利期，有望在 4 季度或明年 1 季度的业绩中明显体现。

维持通信设备和通信运营“推荐”投资评级。1) 推荐受益光通信行业景气，烽火通信、日海通讯、光迅科技、中兴通讯 (光通信+终端)；2) 通信运营商进入 3G 盈利期，中国联通；3) 受益广电投资启动，数码视讯；4) 网优测试服务高景气，华星创业；5) 终端设备，春兴精工、信维通信。

通信行业重要动态跟踪：

【监管层】工信部：信息化主攻宽带战略 投资超 1500 亿元

【行业数据】GSMA：2020 年中国联网终端近 50 亿部 远超其他市场

【运营商】联通 10 月新增 3G 用户 292 万户移动用户近 1.6 亿

【运营商】中移动启动 TD-LTE 终端规模采购 数据卡已面市

【海外运营商】美两大运营商开售 iPhone 未影响 AT&T 用户数

【设备商】三季度 LTE 合同 诺西华为斩获最多

【设备商】思科 2012 财年投 7500 万美元推动渠道伙伴战略

【设备商】三季度光网设备市场：华为领先 思科抢眼

【终端】英特尔：Ultrabook 超极本是 2012 年第一要务

● 家电行业研究员 姚永华 (021-38565940)

**空调10月数据跟踪点评：内销首次负增长**

事件：

产业在线发布 2011 年 10 月家用空调产销数据。10 月份家用空调总销量 593 万台，同比下降 19.0% (其中内销 398 万台，同比下降 16.4%；出口 195 万台，同比下降 23.7%)。

分企业来看，格力 10 月份内销 190 万台，同比下降 5.0%，出口 50 万台，同比保持稳定；美的 10 月份内销 110 万台，同比下降 6.0%，出口 50 万台，同比下降 20.6%。

点评：

内销：行业内销增速低于预期，首次出现负增长

2011 年 10 月空调内销 398 万台，同比下降 16.4%，销量同比增速继 9 月份之后进一步放缓，且首次出现负增长。一方面，与去年同期基数较高有关，另一方面，也反映了在宏观经济紧缩，地产调控进一步深化等因素影响下，空调行业的发展受到了一定影响，内销增速逐渐放缓。

展望接下来的几个月，我们维持之前观点，认为空调行业在城市集中更新期及农村快速普及期的推动下，行业的长期发展仍有很强的支撑。但短期来看，考虑 2010 年 10 月份以后的内销量仍维持在高位，接下来内销同比增速仍存在进一步放缓的压力。在我们的行业报告《空调：确定性增长》中，我们预计 2011 年的空调内销增速在 15%，从目前 1-10 月份空调内销同比实现 23%的增速来看，只要接下来 2 个月行业内销不出现大的负增长，15%的内销增速也是可以实现的，因此我们暂不调整对今年行业内销增速的判断。

分品牌来看，格力 10 月份内销 190 万台，同比下降 5.0%，但增速依旧大幅快于行业水平，“淡季优势”再一次体现，单季度的市场占有率达到了 48%；美的 10 月份内销 110 万台，同比下降 6.0%；海尔 10 月份内销 18 万台，同比减少 40.0%。从 1-10 月的内销累计情况来看，格力、美的的双寡头市场格局保持稳定，龙头企业的内销增速快于行业平均，在今年节能惠民政策取消，行业成本压力加剧，行业增速逐

渐放缓的情况下，龙头企业“强者恒强”的优势地位得以体现，符合我们在格力电器深度报告中作出的行业龙头市场占有率进一步上升的判断。

**出口：行业销量增速下降明显，格力依旧跑赢行业**

2011年10月份空调出口195万台，同比下降23.7%，出口同比增速继9月份出现负增长后，连续第二个月负增长；1-10月份累计出口4370万台，同比增长17.2%。

由于全球经济从2010年开始不断恢复，2008年下半年和2009年上半年被压制的空调需求在2010年集中释放，2010年的空调出口不断创造新高，出口同比增速从2010年5月份开始就一直维持在60%以上。因此，在同期高基数的影响下，2011年下半年的空调出口同比增速存在不断放缓的压力。同时，2011年下半年欧美经济又出现新的不稳定因素，根据我们的实地调研，对欧美市场的出口存在较大的不确定性，但对亚非拉新兴市场的出口仍存在超预期的可能。

分品牌来看，格力10月份实现出口50万台，同比维持稳定；美的实现出口格力2011年在出口市场的表现特别引人注目，出口增速一直远快于行业。根据我们的调研，格力今年将扩大出口市场规模作为一个重要的战略部署，出口一直保持快速扩张态势，10月份的市场占有率已经与美的持平；美的目前依旧维持其出口龙头的地位，但2011年上半年由于出口市场的竞争较为激烈，半年报所反映的出口净利率极低，因此公司也在半年报中提出了注重空调出口市场盈利水平的目标，暂时将规模的扩张放到了次要的地位。

**库存：在合理范围内变动**

我们用当月库存量/当月销售量这一指标反映空调行业的库存水平。我们可以，近几个月行业的库存水平呈逐渐上升趋势，从6月份的0.9上升到1.7，但仍在正常合理的范围内。相比较于往年的变动轨迹，我们可以将其理解为正常的季节性波动。这一指标反映的库存水平更是远低于2008年全球金融危机时的库存水平。

分品牌来看，除了美的的库存水平相比较于往年略高外，格力及海尔的库存水平均处于其历史波动范围内。

**投资建议：**

空调行业从2009年下半年开始一直延续着快速增长，我们认为国内空调行业已进入城市集中更新期及农村快速普及期，两期叠加将在较长时期内有力支撑行业的内销增长；国外则受益于新兴市场的崛起。同时，受益于空调行业稳定的竞争格局以及消费升级趋势，龙头企业的业绩表现优异。

我们重申在行业报告《空调：确定性增长》中的观点：未来四年，空调行业的长期增长具有极强的确定性，我们给予行业“推荐”评级，重点推荐行业龙头格力电器。

**风险提示：**

国家对房地产的宏观调控超预期，尤其是三四线城市的房地产销售数据出现超预期的下滑；

家电下乡、以旧换新等政策存在边际效应递减的影响，在2010年行业高基数的影响下，行业内销同比增速存在放缓的压力；

国际宏观环境存在不确定性。

● **电子行业研究员 秦媛媛 (021-38565937)**

**BB值0.74低位徘徊，DRAM、Nand Flash跌不止——半导体行业2011年11月月报**

台湾、大陆电子行业指数10月弱于大盘：10月费城半导体指数上涨14.1%，道琼斯指数上涨9.6%；台湾电子零组件指数上涨1.4%，台湾加权指数上涨5.6%；大陆CSRC电子行业指数上涨2.6%，沪深300指数上涨4.4%。

9月行业数据偏弱：9月半导体销售额257.6亿美元，同比下降1.7%，环比增长2.9%。在近十年半导体行业同期走势中表现较弱。主要是受全球经济复苏放缓、下游需求不明朗，影响到整个半导体行业。9月北美半导体设备订单出货比0.74，较上个月修正值0.71略有回升，但仍维持低位。3季度已经体现出旺季不旺的态势，当前下游需求并无改善，欧洲经济问题反而越来越恶化，业界信心可能会在未来一段时间内都处于U型底部。DRAM和Nand Flash持续跌价，DRAM产业不排除再次启动减产机制，而ultrabook将是Nand Flash扭转的关键，但可能要等到2012年下半年。台湾半导体10月在急单效应下略有回升。其中台积电因获得高通等IC设计厂商的订单，4季度产能利用率可能优于市场预期。而联电仍然保守看

待后市。封测受泰国水灾转单效应带动环比小幅增长，预估 Q4 环比略有下滑。

行业动态及点评：由于 DRAM 颗粒价格均跌破众多 DRAM 厂的现金成本，亏损金额不断扩大下，DRAM 陆续传出减产计划，但市占率高达七成的三星、海力士仍未有减产消息，二者态度才是关键。电子书亚马逊独撑大局，2011 全年出货下修至 2200 万台。

行业评级及投资建议：纵观终端热销消费电子产品，苹果将 iPad Q4 销售目标下调 500 万台，Kindle Fire 成为有希望冲击 iPad 的热门人选。电子书 2011 年出货量下修至 2200 万台，亚马逊独撑大局。美国 Q3 新机销售量中，智能手机已占 59%（基本属于高端智能手机），智能手机渗透率比去年同期大增 13 个百分点，已经达到相当高的水平。千元智能手机在中国、印度等国家的兴起，Kindle Fire 低价冲击平板市场、Ultrabook 的问世，成为热点。我们维持半导体行业“中性”的投资评级，建议积极关注千元智能手机、亚马逊及 Ultrabook 产业链上的零组件供应商，包括卓翼科技、劲胜股份、春兴精工。

## 宏观财经

### ● 宏观研究员 卢燕津 (021-38565965)

#### 经济下行寻底 政策微调持续——中国宏观经济周报 (2011.11.14-2011.11.20)

1-10 月外商直接投资累计同比增速持续放缓或指向经济活力吸引力减弱。我们继续强调在通胀增长双双下行的背景下，政策微调显露，将确保经济有底，但短期内尚未见底。央行于 16 日发布今年三季度货币政策执行报告称，将继续实施稳健的货币政策，但不再强调“继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务”，同时加入“适时适度进行预调微调”，政策预调微调再次被强调。我们仍然认为在内外需仍较为疲弱的背景下，短期 1-2 个季度内，经济仍将下行，政策微调确保经济有底，但短期内尚未见底。

商务部、农业部高频价格继续下跌，生产资料价格弱势延续，维持通胀将继续回落的判断。从月度累计降幅来看，截至上周，除水果、禽类外，商务部其他食品分项处回落趋势中，其中肉价回落幅度较大，同时，10 月生猪及能繁母猪存栏、生猪定点屠宰量继续增加，支持肉价继续回落。另外，受国内需求疲弱及海外经济动荡影响，主要生产资料价格继续下跌，预计在需求未明显改善前，弱势仍将持续弱势。

本周央行实现资金净回笼，资金价格运行稳定，预计近期货币政策近期不会全面放松。在上周周报中，我们指出 1 年期央票发行利率下行或是暗示货币政策预调微调的信号，本周再次下行或由于 1 年期央票二级市场收益率持续下行至低于一级市场，引发投资者旺盛的认购需求，使得其发行利率被动下行。我们认为，在通胀下行的背景下，央行动用其他货币工具的概率较前期有所上升，但短期内货币政策不会全面放松。

### ● 宏观研究员 贾潇君 (021-38565751)

#### 欧债风险进一步深化，美债恐难达成一致

欧债风险进一步扩散至核心国家和美国，系统性风险上升。欧债问题已经不仅限于 PIIGS 国家，对信用风险的担忧开始进一步蔓延至核心国家，本周核心国家国债收益率均大幅跳升。另外，若欧债恶化，全球的银行间系统均将面临新一轮系统性风险的冲击。

市场对意大利和希腊新政府的信任不会自然建立，市场冲击考验欧央行容忍底线难以避免。欧央行必须量化宽松以防范系统性风险扩散，尽管不情愿。

随着意大利和希腊新政府的正式上任，政局稳定有助于财政紧缩方案的开展。希腊联合政府展开与私人投资者关于希腊债务减记 50% 的谈判，并提交 2012 年预算案至国会。意大利新总理蒙蒂及其新组建政府被赋予完整的权利，将正式开始着手财政整顿。虽然，希腊政局趋稳且预算方案已经出台，但由于希腊将大选提前至 2012 年 2 月 19 日，且 11 月 19 日当天反对党领袖拒绝在财政紧缩问题上出具书面支持申明，不排除希腊反对党领袖为了竞选优势而在财政紧缩问题上出尔反尔。

政治博弈使美国减赤方案难以达成一致。由于两党之间政治博弈，美国 12 人减赤小组尚未就第二轮减赤方案达成一致。如果在 11 月 23 日前仍然没有具体的方案出台，将触发自动减赤机制（自 2013 财年

起)，可能会既包括共和党支持的医疗和社保改革，又包括民主党支持的增税项目。

美国 4 季度经济不弱，工业扩张，零售增长，就业好转。10 月工业产值增长超预期，其中，制造业生产在近 3 个月均稳定增长，指向美国实体经济需求前景并未恶化，保持平稳。若按产成品来看，10 月耐用品、汽车产品和设备对工业产值的形成明显拉动，符合我们之前关于 4 季度企业有一轮补设备的判断。

## 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)
002633	申科股份	2500.00	14.00
601928	凤凰传媒	50900.00	8.80
002632	道明光学	2667.00	23.00
002636	金安国纪	7000.00	11.20
002641	永高股份	5000.00	0.00
002637	赞宇科技	2000.00	36.00
002638	勤上光电	4683.50	24.00
002635	安洁科技	3000.00	23.00
002640	百圆裤业	1667.00	0.00
002634	棒杰股份	1670.00	0.00
002639	雪人股份	4000.00	19.80
300277	海联讯	1700.00	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
龚里	交运兵法，运筹帷幄：得失之计，动静之理-20111121	交通运输	无评级	2011-11-21
刘晓清	产业资本 A 股市场行为跟踪数据周报（兴业证券策略组张忆东刘晓清 20111118）		-	2011-11-20
刘晓清	兴业策略团队：兴业证券策略数据周报（张忆东吴峰刘晓清 20111118）		-	2011-11-20
贾潇君	欧债风险进一步深化，美债恐难达成一致		-	2011-11-20
李彦霖	兴业证券策略部估值双周报 20111120		-	2011-11-20
李彦霖	磨、忍、折腾——A 股市场投资策略报告（20111119 张忆东李彦霖）		-	2011-11-20
李明杰	通信行业周报（11.14-11.20）：光通信高速前行、联通 3G 用户加速增长	通信设备	无评级	2011-11-20

**晨会纪要**

傅慧芳	银行业周报 (2011.11.14-2011.11.20)	银行 II	无评级	2011-11-20
秦媛媛	BB 值 0.74 低位徘徊, DRAM、Nand Flash 跌不止——半导体行业 2011 年 11 月月报	半导体	无评级	2011-11-20
刘亮	行业景气依然低迷, 关注有新客户、新订单公司——电子行业每周观点	电子	无评级	2011-11-19
徐佳熹	鼓励创新, 提倡预防, 关注基层	医药生物	无评级	2011-11-18
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-11-18	机构客户部通用报告	-	2011-11-18
朱峰	上海试点营业税改增值税细则出台	航空运输 III	无评级	2011-11-18
龚里	航运业 2011 年 10 月跟踪报告——基本面波澜不惊, 交易性机会依赖大盘	航运 II	无评级	2011-11-17
郭毅	河北钢铁: 河北钢铁 000709 增发实施公告点评-闯关成功已无悬念	普钢	强烈推荐	2011-11-17
季文华	海翔药业: 4-AA 高增长, 未来期待产业升级	化学原料药	推荐	2011-11-17
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-11-17	机构客户部通用报告	-	2011-11-17
朱峰	深圳燃气: 拥抱“天然气时代”, 实现跨越式发展	燃气 III	推荐	2011-11-16
王爽	龙江交通: 龙江交通: 收费标准提高, 关注公路行业性提价机会	高速公路 III	无评级	2011-11-16
曾素芬	保险行业 10 月保费收入点评: 寿险增长僵局持续	保险 II	无评级	2011-11-15

**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](http://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。