

【晨会视点】

市场点评

- 1、股指现抵抗式下跌，大盘再次尝试反弹

海外市场

- 1、美股因感恩节休市一天，伊朗或面临更严厉制裁

【财经要闻】

宏观政策

- 1、惠誉下调葡萄牙主权信用评级
- 2、大公下调葡萄牙国家信用等级至 BB+
- 3、明年工业料降速 工信部吁定向放宽金融

行业公司

- 1、纺织工业十二五规划即将公布 化纤类公司闻风而涨
- 2、多家企业获千万级云计算专项资金资助
- 3、国内成品油调价窗口推迟打开 下月航油价或大涨
- 4、有色金属十二五规划发布在即 力扶战略性小金属

国内市场

- 1、电价上调预期高涨 方案或将近期公布
- 2、国务院发文要求清理整顿各类交易场所

【研报回顾】

- 1、伊朗动荡升级，警惕油价上行风险
- 2、申万分类：华创食品饮料行业 11 月月报
- 3、朗姿股份(002612)调研简报：多品牌进行时，费用居高不下
- 4、超声电子(000823)公司点评：电容屏项目获财政补贴，明年产能扩张紧迫

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	17935.10	17864.44	0.39
道琼斯数	11257.55	11493.72	-2.05
纳斯达克	2460.08	2521.28	-2.43
标准普尔	1161.79	1188.04	-2.21
日经指数	8165.18	8314.74	-1.80
金融时报	5127.57	5139.78	-0.24

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	2397.55	2395.07	0.10
沪深 300	2588.92	2584.01	0.19
深证成指	9966.74	9957.32	0.09

资料来源：港澳资讯

大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	96.17	-1.88
BDI	1814.00	-0.87
LME 铜	7295.00	0.76
LME 铝	2024.00	0.05
COMEX 黄金	1695.90	-0.38

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、股指现抵抗式下跌，大盘再次尝试反弹

事项： 周四两市继续呈现低开反弹的震荡走势。沪指报 2397.55 点，涨 2.49 点，涨幅 0.10%，成交 514.1 亿元；深成指报 9966.74 点，涨 9.42 点，涨幅 0.09%，成交 535.5 亿元。受外盘大跌拖累，两市早盘低开低开后震荡，此后在银行、保险、传媒娱乐股带动下，快速回升，回补完缺口，沪指重上 2400 点。午后，沉寂多时的地产股忽然爆发，推升沪指冲至 5 日线，但量能的不济，导致股指遇阻回落，尾盘再破 2400。

华创观点： 由于德国国债认购不足，市场担心欧洲债务问题蔓延，外围市场大跌；受此影响，周四沪深两市大盘双双大幅跳空低开，两市破位低开后并未出现明显的持续杀跌，反而是在权重板块带领下走出一波盘中反弹行情，沪指重回 2400 点附近，显示当前区域有一定的支撑。盘面特点，酒类、食品、旅游酒店等消费行业，生物医药、环保、云计算等概念股表现活跃。权重股整体走弱状况略有改变，有色、煤炭、水泥等行业继续走弱，而金融、地产板块盘中反弹护盘力度较强，对股指企稳有正面影响。

资金流向方面：周四主力资金净流出-6.38 亿元，计算机、房地产、银行类、仪电仪表、酿酒食品板块呈现资金净流入；券商、有色金属、机械、化工化纤、交通工具板块呈现资金净流出。5 日资金净流出-119.54 亿元，5 日资金净流出的有煤炭石油、化工化纤、有色金属、券商、机械；5 日资金净流入的有酿酒食品、旅游酒店。5 日主力资金净流出继续减少。

技术上看，两市股指低开高走收小阳线，显示股指下跌时多方并未放弃抵抗，希望犹存。两市合计成交 1050 亿元，与前一交易日基本持平，显示抛压不大。盘中的反弹受到 5 日均线的压制，短期能否收复 5 日均线是关键。近两日大盘走势显示盘中资金在积极寻找做多机会。但在突破前，市场延续震荡走势概率大。

周投资策略：流动性状况是主导市场的核心因素，近期外汇占款下滑的预期以及信贷仍体现在边际改善层次的信号，使得此前流动性改善的预期有所转变，市场重新关注中期制约市场的房地产风险与出口风险，印证了我们此前关于市场仍然仅是反弹机会的判断，中期拐点信号尚未出现。目前为止，政策面依旧在释放微调信号，在中央经济工作会议之前，支撑主题性机会的因素依然存在，关注主题性机会例如 1 号文件对农业的支持、财政支持民生项目例如水利教育以及各产业“十二五”规划陆续发布产生的主题性机会。（寇英哲）

海外市场

1、美股因感恩节休市一天，伊朗或面临更严厉制裁

事项： 近期伊朗遭受西方各国针对其金融及能源领域更加严厉的制裁措施。

华创观点： 自 11 月 21 日起，英国、美国、加拿大、法国等西方国家相继宣布对伊朗的金融及能源领域实施新的制裁措施，制裁的名义为伊朗仍在打着民用核的名义持续研究核武。我们对此的观点是：此举反映欧美在财政无力保证以无力持续控制中东局势的情况下试图转换为制裁的形式继续保持对中东战略压制地位；从目前已经公布的制裁措施来看，伊朗经济在短时期内将不会受到严重打击，但随着西方国家财政进一步收缩，可能会加大多国联合制裁的力度来替代武力控制，或将对全球原油供给造成类似于伊拉克石油禁运时期的冲击，油价震荡将再一次冲击脆弱的全球经济；原油价格震荡将推升全球通胀水平，欧央行与美联储或丧失进一步刺激经济空间。

1. 欧美财力不支，或将就此开始从中东武力退出，政治占据；
2. 制裁力度将逐渐加大，原油供给或受类似“石油禁运”时期的冲击；
3. 原油价格震荡将使欧央行与美联储丧失进一步货币刺激空间；
4. 如制裁与反制裁升级，国际能源署将再次释放原油库存以弥补供油缺口；
5. 油价如果出现短期暴涨，也会像今年 5 月之后再次回落，这是由于这对全球实体经济将出现再次打击，终端需求回落不足以支撑更高油价。（详见《宏观快评：伊朗动荡升级，警惕油价上行风险——2011 11 23》）（何珮、柴小虎）

财经要闻

宏观政策

1、惠誉下调葡萄牙主权信用评级

财经要点： 国际评级机构惠誉公司 2 4 日宣布，由于葡萄牙财政失衡、各部门债务高企以及经济前景恶化，惠誉已将葡萄牙主权信用评级由 B B B 一下调至 B B +。惠誉的 B B 评级即被市场认定为垃圾级。惠誉还将葡萄牙主权信用评级前景展望定为“负面”，这意味着未来葡萄牙或遭进一步降级。

2、大公下调葡萄牙国家信用等级至 BB+

财经要点： 大公国际资信评估有限公司 2 4 日宣布将葡萄牙的本、外币国家信用等级从 B B B + 下调至 B B +，评级展望为负面。

大公表示，自大公本年度 3 月将其信用等级由 A 一下调至 B B B + 以来，葡萄牙的经济和财政状况又出现了进一步恶化，葡萄牙政府按照其与欧盟和国际货币基金组织在 5 月份达成的援助方案如期进入市场融资的可能性降低。鉴于该国结构性改革的难度不容低估，经慎重评估葡萄牙政府偿债能

力正在经历的恶化过程及程度后，决定适当下调葡萄牙国家信用等级以反映形势的变化。

3、明年工业料降速 工信部吁定向放宽金融

财经要点： 24日，工信部运行监测协调局副局长黄利斌表示，经济增速回落幅度加大趋势值得关注，建议在控制物价上涨势头的同时适当定向放宽金融控制，支持符合产业政策、有订单、效益好的企业发展。黄利斌是在北京举行的“中国工业经济运行秋季报告新闻发布会”上作出以上表述的。他说，工业经济目前仍然运行在平稳较快的增长区间。“预计今年规模以上工业增加值比上年增长14%左右，GDP增速可达9.2%。”

行业公司

1、纺织工业十二五规划即将公布 化纤类公司闻风而涨

财经要点： 日前，中国纺织工业联合会传出消息称，“纺织工业十二五规划”已获工信部通过。随后，化纤板块出现普涨。而化纤板块普涨的源头则来自于纺织工业十二五规划中提出的重点发展高性能纤维技术的研发创新这项举措。

而且，对于高性能纤维的发展不止在纺织“十二五”规划中提出，还同时在新兴产业规划和化工“十二五”规划中提了出来。

2、多家企业获千万级云计算专项资金资助

财经要点： 据悉，发改委扶持云计算首批专项资金6.6亿元已于10月陆续下拨到北京、上海、深圳、杭州、无锡等5个试点城市的15个示范项目。10多家牵头企业陆续收到千万级扶持资金。

首批获得支持的企业包括阿里巴巴、百度、华东电脑、华胜天成、金蝶软件等多家企业。其中，阿里巴巴、百度获得过亿的资金支持，华东电脑、华胜天成等也获得1500万-2000万左右的资金支持。

3、国内成品油调价窗口推迟打开 下月航油价或大涨

财经要点： 随着上周国际油价再度大涨，业内机构曾测算国内汽柴油调价“窗口”最快将在昨天打开。但由于过去一周国际油价快速回落，“窗口”打开的时间已向后推迟到下月上旬。不过，率先市场化的航空煤油价格却可能紧跟国际油价步伐，在下月出现大涨。

4、有色金属十二五规划发布在即 力扶战略性小金属

财经要点： 据悉，《有色金属工业“十二五”规划》已经基本定稿并提交至工信部，经会签后将于近期发布。《规划》中除了总量控制和结构调整外，还对钨、钼、锡、锑、稀土等战略性小金属的发展做了专项规划，并提出要建立完整的国家储备体系。

国内市场

1、电价上调预期高涨 方案或将近期公布

财经要点： 在火电企业的连天叫亏声中，上网电价上调的预期越来越浓。

据悉，国家有关部门本周一开始组织地方相关部门及电力企业代表共同商议电价调整方案。市场普遍

预计，此次上网电价调整幅度在每千瓦时 2 分左右，调整覆盖的地区较广，方案可能近期对外公布。

2、国务院发文要求清理整顿各类交易场所

财经要点： 国务院日前下发《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》，要求各省级人民政府按照属地管理原则，对本地区各类交易场所，进行一次集中清理整顿，并在 12 月底前把清理整顿工作方案报国务院备案。

为加强对清理整顿交易场所和规范市场秩序工作的组织领导，形成既有分工又相互配合的监管机制，《决定》明确，建立由证监会牵头，有关部门参加的“清理整顿各类交易场所部际联席会议”制度。联席会议日常办事机构设在证监会。

研报回顾

1、伊朗动荡升级，警惕油价上行风险

研报摘要： 自 11 月 21 日起，英国、美国、加拿大、法国等西方国家相继宣布对伊朗的金融及能源领域实施新的制裁措施，制裁的名义为伊朗仍在打着民用核的名义持续研究核武。我们对此的观点是：

此举反映欧美在财政无力保证以无力持续控制中东局势的情况下试图改换为制裁的形式继续保持对中东战略压制地位；

从目前已经公布的制裁措施来看，伊朗经济在短时期内将不会受到严重打击，但随着西方国家财政进一步收缩，可能会加大多国联合制裁的力度来替代武力控制，或将对全球原油供给造成类似于伊拉克石油禁运时期的冲击，油价震荡将再一次冲击脆弱的全球经济。

原油价格震荡将推升全球通胀水平，欧央行与美联储或丧失进一步刺激经济空间。（何珮、柴小虎）

2、申万分类：华创食品饮料行业 11 月月报

研报摘要： 华创食品饮料 11 月投资策略

（1）11 月行业投资策略：四季度是传统酒水消费旺季，一般占到企业全年销售额的 40%以上，尤其是中档和中低档价位白酒年节消费的特点更是明显，除去少数以高档产品为主的企业业绩季节表现不明显外，一般酒水企业销售业绩会集中在四季度体现，重点关注上市公司业绩是否超预期；发改委约谈后的行业提价预期延后到年底，茅台的提价效应滞后，但提价仍是行业发展的主要动力，建议 12 月份重点跟踪提价进展。

11 月份重点推荐：五粮液、古井贡酒、ST 皇台：关注管理层调整后的五粮液，9 月份的提价效应会在四季度体现，业绩值得期待；古井贡酒由于业绩季度经营周期原因，四季度业绩会延续高增长；关注 ST 皇台并购进展情况，关系到皇台资本并购的模式能否持续。

（2）行业年度策略：经济走势回落，对商务和政务酒水消费影响直接，但仅限于中高端次高端消费的短期影响。在经济结构转型和消费拉动的作用下，长期消费动力依旧强劲，行业整体景气度不减，

对具备品牌和营销优势的企业来说正是跑马圈地的好时机。通胀下行，大众消费品随着通胀回落成本下降，利润提升空间较大，继续看好业绩的增长。

高成长将持续，白酒行业分化，一二线名酒成为行业发展主流，名酒集中化趋势加速，业绩提升空间更大：老名酒发展增速远高于行业平均增速，具备优势品牌基础的企业在未来的竞争中更具发展优势，小企业在竞争中不断萎缩，一二线名酒在理性消费、产品价格升级和营销体制改革的驱动下将获取更大的发展空间，明年行业分化的格局更加明显，老名酒业绩增长确定。

消费升级持续，高端化、品牌化趋势加速酒类产品价格重心上移，大众消费品市场集中度加速提升：中高端和高端白酒的本质是价位需求，满足消费者社交和身份的需要，涨价是行业不断发展的核心推动力，而消费者收入结构分化，对高端白酒的需求持续旺盛，通胀回落下的背景下，白酒涨价预期强烈。大众消费品作为必须消费品，具有良好的风险防御性，随着通胀回落成本下降，利润提升空间较大，看好明年业绩增长。

(3) 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

(4) 11 月（非酒类）投资主线：通胀回落下的成本下降和市场集中度提升助推大众消费品业绩增长，行业龙头将面临业绩拐点：乳制品行业经过整顿，行业集中度不断提高，市场份额向龙头企业集中，原奶价格的企稳以及企业议价权的提高，有利于缓解成本压力。在食品安全问题高发的背景下，龙头企业扩大市场份额，进一步发展打造全产业链提升毛利率是乳制品行业发展的主要看点。肉制品行业 2011 年受制于猪肉价格的快速上涨，利润增长大大低于收入增幅。关注猪肉价格的下降拐点和趋势，把握成本出现拐点的时机。

传统调味品规模的扩大、提升产品的附加值是以后发展的趋势，新兴调味品以安全、营养实现对化学调味品的逐步替代。消费升级的趋势有利于休闲食品的发展，速冻食品作为朝阳行业发展空间广阔。食品安全问题目前是食品饮料行业最敏感的风险因素，社会舆论屡屡将食品安全推上风口浪尖，而食品安全事故重复发生，一时无法杜绝，加强监测是短期内最有效的手段。政府加大抽检力度，同时企业也开始加强对原材料检测力度。检测行业，以及与检测有关的试剂行业、仪器设备行业都将受益，短期内可关注食品安全事故对于检测行业业绩的刺激。

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。(3) 食品安全事故对于检测行业业绩的刺激个股：华测检测。(钟祺)

3、朗姿股份(002612)调研简报：多品牌进行时，费用居高不下

研报摘要： (1) 高端女装行业发展情况。

我们分析，高端女装行业具备 4 个特点：1) 行业增速快，且国内品牌在高端女装领域比男装领域更具优势；2) 市场容量大，但集中度低、整合难；3) 外延：对高端渠道的依赖可能影响扩张速度；4) 内生：时尚性、短周期对精细化管理提出更高要求。

(2) 公司外延策略：多品牌+做量。

1) 多品牌策略突破瓶颈：目前共有 5 个子品牌，但莱茵和卓可的加盟占比还不高；2) 提价幅度不大，保证销量增长；3) 渠道情况。我们估计，公司未来店铺扩张增速维持在 20-30%。从长期开店展望来看，商场的开店空间约有 1200 多家。目前同一商场内 3 个品牌扣点率差别不大，平均在 20-28%。

(3) 公司内生管理：存货和应收账款。

1) 库存结构基本合理，但加盟商渠道尚未覆盖全；我们估计当季库存占 60%、过季库存占 20%、备货占 10%、其余为加盟商退换货。加盟商退货率一般在 10-20%；加盟、直营渠道合计有 60-70%售完。目前公司的 ERP 系统尚未完全覆盖。2) 应收账款主要来自直营商场店。

(4) 费用投入。

1) 销售费用主要是广告费用（估计全年 700-800 万）和时装周费用，预计下半年将减少时装周费用（约 1000 万）。朗姿销售费用较其他品牌略低。2) 管理费用较高，特别是设计师工资（上半年新招 40-50 名），预计下半年将减少上市费用（约 3500 万）。3) 大部分资本支出在明年，约为 3 亿。

(5) 盈利预测和投资建议。

公司未来重点仍在做量、提价幅度不大，因此估计毛利率保持稳定。目前公司还在新品牌投入期，费用较高，但今年上半年的上市费用和时装周费用下半年则不存在。我们维持对公司 2011-2013 年 1.03、1.60 和 2.30 元的预测，3 年 CAGR55%，给予公司 2012 年 30 倍 PE，维持一年目标价 48 元，维持“推荐”评级。

风险提示

1) 毛利率有下滑风险。2) 存货余额增长较快风险。(区志航、唐爽爽)

4、超声电子(000823)公司点评：电容屏项目获财政补贴，明年产能扩张急迫

研报摘要： 事项

公司于周四晚间发布公告，公司电容触摸式显示屏研发及产业化项目获广东省第二批省战略性新兴产业发展专项资金（高端新型电子信息）项目财政补贴 1500 万元。公司将在收到上述财政补贴后，按照《企业会计准则》规定进行会计处理。

主要观点

(1) 政策扶持利好，发展前景良好。触摸屏被国家列入战略性新兴产业之一的新型显示器件领域，属于十二五期间重点扶持的电子元器件行业。公司涉足电容屏研发和量产，将受益于政策层面的持续扶持，此次补贴 1500 万元将增厚 EPS0.03 元。此外，公司增发项目在上月获批，近期有望获得正

式下文，增发后电容屏扩产将推动公司业绩的更快增长。

(2) 电容屏研发凸显公司研发实力。公司是国内最早涉足触摸屏技术研发的企业，先后进行了电阻屏、Film 结构电容屏、Glass 结构电容屏、In-Cell 触控结构等多项技术的研发，最终实现了 Film 结构和 Glass 结构电容屏的规模化量产。从技术层面来看，公司独辟蹊径，克服了电容屏后段全面、真空贴合的难题，属于国内首批全面实现前后段电容屏产品量产的两家企业之一，体现了公司强大的研发实力。

(3) 受益中低端智能手机增长。随着包括中国在内新兴市场 3G 建设的全面铺开，移动互联网需求正被打开，中低端智能手机市场需求激增。今年中兴、华为、酷派等厂商凭借准确的产品定位和运营商定制销售，年智能手机销量预计都将分别突破 1500 万台，个别机型一度出现断货。而苹果、三星、HTC 等一线品牌均传出将涉足中低端市场的计划，促进中低端智能手机市场的持续走强。公司凭借高性价比的电容屏产品，成为中兴的主力供货商之一，并给联想、索爱等客户的部分机型供货。作为中低端智能手机市场的重要触控产品供货商，公司将受益于市场需求的爆发。

(4) 电容屏产能扩张压力较大。随着中兴等重要客户需求的快速增长，当前公司月产 100 万片的产能已经现不足。明年触控行业新进入者产能将加速释放，订单争夺将更加激烈，且价格压力将更加明显，因此扩大产能以锁定客户已成为公司明年的必要策略。考虑到我国触控产业目前处于“Sensor 产能过剩、贴合有效产能不足”的特点，我们认为采取“外购 Sensor，内扩贴合”的策略，将大大加快电容屏产能的扩张，既可稳固公司在国内触控产业第一梯队的地位，还将降低电容屏价格下滑的业绩不利影响。

(5) 投资建议及评级：我们看好中低端智能手机市场持续火爆给公司带来的巨大机遇，维持“强烈推荐”评级，预计 2011、2012、2013 三年 EPS 分别为 0.44、0.54、0.74 元，当前股价对应的 PE 分别为 24、20、14 倍。

风险提示

- 1) 市场竞争风险，主要产品降价风险。
- 2) 行业景气波动，消费电子需求不振。
- 3) 增发项目风险。(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;分析师在本报告中对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