

## 杨忱

晨会编辑

021-38565915

yangchen@xyzq.com.cn

## 兴业研发晨会纪要

2011年12月5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	12019.42	-0.01	7.01
标普500指数	1244.28	-0.02	7.39
纳斯达克指数	2626.93	0.03	7.59
日经225指数	8643.75	0.54	5.93
香港恒生指数	19040.39	0.20	7.64
香港国企指数	10350.51	0.67	10.16
英国 FTSE	5552.29	1.15	7.51

<b>海外新兴市场</b>			
巴西圣保罗指数	57885.85	-0.44	5.45
印度孟买指数	16846.83	2.20	7.34
俄罗斯 RTS 指数	1545.57	-0.07	9.37
台湾加权指数	7140.68	-0.53	5.25
韩国 KOSPI100	4087.76	-0.11	8.69

<b>国内市场</b>			
上证综合指数	2360.66	-1.10	-0.82
上证B股	222.61	-3.47	-8.37
深证成份指数	9808.23	-1.11	-0.79
深圳B股	579.08	-1.00	0.61
沪深300指数	2557.31	-1.02	-0.49
中小板指数	5683.54	-2.01	-2.54
上证国债指数	130.72	-0.04	-0.07
上证基金指数	3877.21	-0.89	-0.51

## A股行业涨幅前五

食品饮料指数	2611.36	-0.93	-1.10
房地产业指数	1096.07	-1.12	0.47
金融保险指数	593.72	-1.23	-2.37
传播文化指数	657.70	-1.28	-5.76
纺织服装指数	704.59	-1.46	-1.83

## 大宗商品

品种	收盘	涨跌幅 (%)	
		1日	1周
纽约期油	100.96	0.76	4.33
纽约棉花期货	91.84	0.59	1.07
新加坡纸货市场	644.25	0.43	2.26
NYBOT 糖	23.45	-0.59	2.40
芝加哥大豆	1135.75	0.69	2.64
芝加哥玉米	586.50	-1.39	0.69
伦敦铜	7890.00	1.28	9.13
伦敦铝	2130.00	-0.70	6.93
伦敦锌	2052.00	0.34	7.43

## 波罗的海干散货

现货金	中间价	涨跌幅 (%)	
		1日	1周
汇率/利率	1746.59	0.10	
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	-0.10	-0.29
美元/日元	8.57	0.26	0.95
日元 LIBOR7 日	1.34	-0.52	1.15
美元 LIBOR7 日	77.99	0.37	0.33
SHIBOR7 日	0.12	0.00	-1.06
CHIBOR7 日	0.20	0.00	-0.28

数据日期: 2011年12月4日

## 概览

## 兴业证券研发视点

- 流动性趋势性改善的信号尚未出现

## 分析师观点

## 【信息点评】

- 航运数据周报: 干散、油轮运价低位徘徊, 集运运价跌入深谷
- 通信行业周报: 联通下调0元购机门槛, 千元智能机撬动运营商格局
- 钢铁行业数据周报 20111202-调准提振市场情绪, 终端需求仍然较弱

## 宏观财经

- 经济持续寻底 政策容忍度降低--中国宏观经济周报
- 美国经济复苏持续, 欧洲流动性风险缓解但未改善

## 12月推荐个股

股票名称	代码	当前价	11EPS	12EPS	13EPS	收益率
春兴精工	002547	20.00	0.51	0.85	1.20	1.27%
天士力	600535	45.41	1.31	1.51	1.96	2.85%
贵州茅台	600519	214.03	5.56	6.47	0.00	1.89%
中国太保	601601	19.27	1.20	1.43	1.75	6.29%
江西铜业	600362	25.59	0.00	0.00	0.00	3.02%

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)

### 流动性趋势性改善的信号尚未出现

上周沪深两市震荡调整，前两个交易日小幅反弹后，周三大幅杀跌，周四受益于存款准备金率下调反弹，周五再现疲态，上证指数周下跌 1.10%，深成指周下跌 1.11%。行业方面，金融、地产、医药等表现较好，信息设备、公用事业、信息服务等表现较弱。

实体经济需求偏弱，库存去化仍将延续。10 月份的数据显示整体工业行业结构性主动去库存延续，库存压力指数继续逼近均衡值，降速有所放缓。整体工业产品库存压力指数继续下探，指向 10 月工业企业结构性去库存仍在延续。库存压力指数降速有所放缓，一定程度受到 10 月大宗商品进口超预期指向该类商品短暂回补的影响。11 月物流采购联合会制造业 PMI 为 09 年 2 月以来首次回落至 50 以下，新订单分项与产成品库存分项差值大幅回落，指向需求仍较疲弱。预计在需求未改善前，此轮主动去库存过程仍将延续。

流动性改善仍可能面临波折。上周资金价格回落。准备金率下调引导市场政策放松预期，银行间市场资金价格明显回落，SHIBOR 各期限平均回落 44.06bp。票据直贴回落 50bp、转贴利率持平。国债和央票收益率各期限平均降幅超过 10bp，国债长端收益率创年内新低，PMI 继续回落、银行间流动性改善以及通胀潮水退去均支持债市继续走牛。准备金率今日下调释放的资金以及本周公开市场到期的 350 亿元有助于缓解短期资金面的压力。大趋势上，以票据贴现利率为代表的反应实体经济资金状况指标显著回落之前，流动性改善仍可能面临波折。期间，仍需要关注岁末年初资金做账压力、民间资金链可能再度受到冲击的风险。近期产业资本减持明显增加可以印证流动性改善面临波折的推断。11 月减持金额环比上升 83.8%，产业资本的套现意愿明显增强，而增持金额创下 2008 年 1 月以来的新低，总量上，11 月减持金额为 61.1 亿元，环比 10 月的 33.2 亿大幅增加。家次方面，上周减持公司数为 12 家，此前两周分别为 22、31 家次。结构上，11 月中小板的减持金额环比升幅最大，达到 256.9%，创业板次之，为 160.9%。

存准下调引导市场政策放松预期，短期市场尚能磨，但仍是存量资金的博弈，不宜过分乐观。近期需要密切关注中央经济工作会议的政策定调以及 11 月份宏观数据，短期市场将博弈以上两个事件的预期差。策略建议上，愿意折腾的投资者可寻找跌深的个股和主题性行业。稳健型投资者大类资产仍优先配置债券及类债券蓝筹为主。(1) 立足于配置的安全性，增持债券、继续持有类债券“蓝筹”，包括金融、交运、电力、消费等行业低估蓝筹(2) 立足于宏观对冲型配置，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，包括电力设备、信息服务、交运设备、通信设备、“一号文件”相关大农业和水利等行业。(3) 立足中长期精选成长股，提防在年底资金面波折、盈利下调的过程中踩到地雷。(4) 受益要素价格改革，如电力，天然气，水务等；(5) 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】

● 交通运输行业研究员 龚里 (021-38565596)

### 航运数据周报(111128-111204)：干散、油轮运价低位徘徊，集运运价跌入深谷

沿海散货市场：沿海运价再创新低，市场观望情绪浓厚

本周中国沿海运价综合指数报收于 1154 点，较上周环比下跌 1.04%，其中煤炭指数环比下跌 1.54%。秦皇岛-上海煤炭运价下跌 1 元/吨至 31 元/吨、秦皇岛-广州煤炭运价下跌 1 元/吨至 41 元/吨。秦皇岛港煤炭本周日均吞吐量 59.53 万吨/天，环比下跌 17.71%，平均调入量为 69.69 万吨/天，环比上涨 1.33%。受沿海地区经济下滑以及暖冬的影响，电煤需求较为疲弱，本周沿海煤炭运输市场惨淡，市场观望情绪浓厚，运价已连续九周下滑，刷新年内低点。

干散货市场: Cape 船型运量上升, 拉动 BDI 上涨

本周 BDI 上涨 3.27% 至 1866 点, 其中 BCI 上涨 11.81%、BPI、BSI 分别下跌 5.18%、3.26%。巴西图巴朗、西澳-北仑/宝山铁矿石运价分别为 28.65 美元/吨和 12.78 美元/吨, 分别环比上涨 4.24% 和 19.18%。本周 Capsize 型船平均 TCE 为 27132 美元/天, 较上周上涨 10.58%, Panamax 型船平均 TCE 为 11677 美元/天, 环比下跌 9.78%。本周西澳矿山货主主动租船较多, 使 Cape 船型运价一枝独秀, 领涨 BDI。但由于矿石真实需求不振导致中国港口铁矿石库存维持新高, 进口矿价格就势走低。

油轮市场: 伊朗制裁, 牵动油价运价神经

本周 BDTI 报收 776 点, 环比下跌 0.77%, BCTI 报收 726 点, 环比上涨 2.98%。本周 Suezmax 平均 TCE 上涨 5.59% 至 16880 美元/天, VLCC、Aframax、Panamax 平均 TCE 分别下跌 3.96%、3.93%、13.46%。成品油方面, MR 平均 TCE 为 8470 美元/天, 环比上涨 1.05%。布伦特原油周末报收 109.9 美元/桶, 较上周环比上涨 3.33%, 欧美当局已经开始对伊朗实施严厉的经济制裁, 但伊石油仍未被禁运, 主要国家一旦对伊石油禁运, 油价将大幅波动, 但对运价的影响还要取决于制裁的时间。

集运市场: 仓位利用率继续下滑, 运价跌入深谷

SCFI 报收于 868.31 点, 环比下跌 1.22%。欧洲航线运价报 500 美元/TEU, 环比下跌 2.15%; 美西航线运价报收于 1426 美元/FEU, 环比下跌 0.63%。集运淡季及欧债危机影响加深, 欧线货量继续萎缩, 平均仓位利用率在 70% 左右, 船东仍主动降价招揽货源; 美西航线量价均小幅下跌, 仓位利用率降至 8 成左右, 美东航线运价下跌, 仓位利用率维持在 85% 左右。由于圣诞节货物已出清, 美线市场将进入传统淡季, 市场回暖仍需时日。

● **通信行业研究员 李明杰 (021-38565934)**

**通信行业周报 (11.28-12.04): 联通下调 0 元购机门槛, 千元智能机撬动运营商格局**

上周 (11.28-12.02) 通信设备和通信运营板块分别下跌 5.43% 和 1.68%, 同期沪深 300 指数下跌 0.49%。通信设备和通信运营板块双双跑输沪深 300 指数, 超额收益分别为 4.94% 和 1.19%。

本周, 中国联通将 0 元购机套餐档从 96 元下调至 66 元; 而同时, 联通销售总经理于英涛表示, 已为 iPhone 4S 销售做好准备, 明年将重点推出 1500-2000 元区间的中端精品智能机。我们认为, 下调手机套餐门槛、iPhone 4S 上市以及中端手机的推出将进一步拓展公司目标客户群体, 用户高增长已经进入新阶段。下半年以来, 千元智能手机的成功推出, 截至年底将超过 1000 万部, 其成功意义有二: 联通已经开始摆脱 iPhone 手机依赖; 千元智能手机补贴远低于 iPhone, 但其 ARPU 值仍然超过 100 元, 千元智能手机成为公司撬动行业格局的重要法宝, 我们看好联通面临结构性变革机遇。

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) 受益广电设备投资启动, 数码视讯; 4) 景气度较高网优测试服务, 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】国家级广电网络公司或推迟至 2012 年底挂牌
- 【监管层】发改委称收到电信联通中止反垄断调查申请
- 【监管层】上海三网融合试点昨启动 2012 年网络提速百倍
- 【运营商】中国联通: 下月 1 日起千元智能机 0 元购机套餐降至 66 元
- 【运营商】中国联通为销售 iPhone 4S 做好准备/智能手机销量超 1000 万
- 【运营商】中移动飞信开放异网短信 可向所有用户直发短信
- 【海外运营商】美 FCC 同意 AT&T 撤回并购申请
- 【设备商】爱立信预计将占移动基础设施 36% 份额
- 【终端】报告称全球智能手机渗透率仅 27% 亚太区 19%

● **钢铁行业研究员 郭毅 (021-38565540)**

**钢铁行业数据周报 20111202-调准提振市场情绪, 终端需求仍然较弱**

周报要点:

1. 国内钢材市场: 本周线材价格稳定, 板材与型材价格小幅下跌, 市场成交总体低迷。货币政策的宽松信号对商家心理是个利好, 加上钢厂减产力度增强, 资源供应压力有所缓解, 铁矿石价格也企稳反弹, 因此市场价格离底部已不远。

2. 国际钢材市场: 本周国际钢市弱势盘整。欧洲市场扁平材市场出现好转迹象, 南欧钢厂尝试上调

螺纹钢出口价格。美国市场保持平稳，薄板市场持续坚挺，螺纹钢价格保持疲软，但下跌空间有限。亚洲市场盘整运行，韩国浦项和日本 JFE 计划上调明年 1 月份热卷出口价格。总体上判断短期内国际钢材市场有望走稳。

3. 库存情况: MySteel 统计的全国 26 城市长材和 23 城市板材库存总和为 1297 万吨, 周环比下降 1.3%。上周螺纹钢库存为 484 万吨, 周环比下降 1.7%, 同比增幅为 14.7%。热轧库存 428 万吨, 周环比下降 1.6%。冷轧库存 151 万吨, 线材库存 91 万吨, 中板库存 143 万吨, 与上周持平。

4. 原材料市场: 受市场疲软影响, 本周铁矿石价格小幅下降, 迁安铁精粉价格每吨 1220 元, 下降 1.20%; 青岛港 63%品位的印度铁矿石价格每吨 1035 元, 下降 1.90%。

5. 利润情况测算: 从上周利润测算情况看, 螺纹钢的吨毛利周环比上升 30 元/吨; 线材上升 10 元/吨, 热轧上升 22 元/吨, 中板上升 24 元/吨, 冷轧上升 24 元/吨。

投资策略:

存款准备金率下调虽然提振了市场情绪, 部分唐山地区钢厂顺势上调出厂价, 但多数钢厂总体谨慎, 毕竟预期改善到实体变化仍需一定的时间和政策效应积累, 目前终端需求总体疲软。但正如我们在前几周的调研提到, 政策的超预期可能导致市场情绪改变超预期, 从而导致春节前来自贸易商补库存力度超过我们预期。从当前时点到春节前, 产业链唯一的需求预期来自贸易商补库存。我们认为即使当前产业链库存较低, 但资金成本、对下游需求尤其是房地产基建的谨慎预期, 会导致春节前的补库存力度大概率会较弱。中期配置上: 推荐八一钢铁、新兴铸管、凌钢股份深跌优势股; 看好大钢的估值反弹, 推荐宝钢、马钢、武钢。

## 宏观财经

### ● 宏观研究员 卢燕津 (021-38565965)

#### 经济持续寻底 政策容忍度降低——中国宏观经济周报 (2011. 11. 28-2011. 12. 4)

经济持续寻底。3 季度以来的统计数据显示经济增速有所放缓, 本周公布的 11 月份物流协会制造业 PMI 为 09 年 2 月以来首次低于 50.0, 宏观经济先行指数降至 09 年 3 月以来新低, 均一致指向中国经济增速或将继续放缓。另外, 近期主要行业景气度依然不高, 预计在需求未回暖前不会有明显改善。

政策对经济放缓的容忍度在降低, 关注重点将在“保增长”。在经济下行背景下, 本周三晚间央行意外宣布降准, 说明政策对经济放缓的容忍度在降低。从历史数据来看, 央行最近一次降准为 08 年 12 月, 同期 GDP 当季同比降至 8% 以下。我们认为, 若政策明确确定调“保增长”, 则当前的政策“微调”可能会演变为财政货币双宽松, 因此需密切关注政策动态, 最近的时点为即将召开的中央经济工作会议。

11 月食品类、生产资料价格高频数据大幅弱于季节性规律, 指向通胀处于下降通道中。本周大宗商品 (有色、原油) 价格受中国降准、六大央行联手放水推动有所跳升跳升, 但仍缺乏需求支撑, 上涨或难形成趋势。

本周央行公开市场实现资金净回笼, 但在存准率下调改善预期、同时财政存款月底投放以及 600 亿元的国库现金管理等因素影响下, 短期资金价格普跌。

### ● 宏观研究员 贾潇君 (021-38565751)

#### 美国经济复苏持续, 欧洲流动性风险缓解但未改善

美国就业市场持续改善, 11 月失业率意外大幅回落可能是由于统计口径以及劳动参与率下降造成。11 月季调后失业率意外降至 8.6%, 我们认为一方面是由于存在统计口径的误差, 另一方面是由于部分长期失业者逐步退出劳动力市场 (11 月劳动参与率降至 64%)。在本周公布的褐皮书中提到, 部分公司在招聘过程中难以找到合适的员工, 说明美国社会存在结构性失业。然而, 从非农就业的持续增长以及高频数据如失业金申请人数的持续回落来看, 2011 年下半年美国就业市场仍然处于改善通道。

居民和企业端前期悲观情绪明显修复。11 月 ISM 制造业 PMI 及 The Conference Board 消费者信心指数均有不同程度的反弹。制造业 PMI 回升至 52.7, 创近 5 个月高点。虽然近期宏观数据均高于预期使悲

观情绪均得到修复，但由于前期软数据过度悲观而失去指向性意义，因此消费信心单月读数的反弹并不能被理解为整体情绪的改观。由于欧债的不确定性使全球经济依旧面临下行风险，其对居民和企业端信心的回升存在潜在的牵制作用。

虽然美国经济依旧面临下行风险，但近期宏观数据指向基本面持续改善，我们仍然维持前期对于4季度美国经济不弱的判断。

欧债短期风险下降，欧央行或进一步下调基准利率来应对衰退风险。六大央行释放流动性的举措以及希腊获批第六笔贷款均使欧债的短期风险下降，市场紧张情绪得以缓和，为欧元区展开下一步举措赢得了关键性的时间。但欧元区银行的系统性风险没有明显缓解。

下一个重要的时间点是12月8日的欧央行会议以及12月9日的欧盟峰会。由于六大央行集体释放流动性的举措使欧央行短期推QE的压力骤减，叠加欧央行行长称欧央行可以进一步行动但需要等12月9日欧盟峰会出台更为严厉的财政整顿方案，所以综合判断欧央行会议推QE的可能性很小，但由于欧元区已经面临衰退风险，可能的举措是进一步下调基准利率。

## 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)
002644	佛慈制药	2020.00	0.00
601336	新华保险	15854.00	28.00
002634	N棒杰	1670.00	18.10
002639	N雪人	4000.00	19.80
002645	华宏科技	1667.00	0.00
002646	青青稞酒	6000.00	0.00
002640	百圆裤业	1667.00	25.80
002641	永高股份	5000.00	18.00
601555	东吴证券	50000.00	6.50
002642	荣之联	2500.00	0.00
002643	烟台万润	3446.00	0.00
601928	凤凰传媒	50900.00	8.80
300278	华昌达	2170.00	0.00

## 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
卢燕津	结构性去库存延续 库存降速放缓		-	2011-12-02
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-12-2	机构客户部通用报告	-	2011-12-02
卢燕津	制造业 PMI 回落 暗示经济继续寻底		-	2011-12-02
徐佳熹	政策风动，选股心不动	医药生物	无评级	2011-12-01
邓晓倩	天士力：植根沃土 又发新枝	中药III	推荐	2011-12-01
赵钦	农业 12 月投资组合：三条主线——	农林牧渔	无评级	2011-12-01

	业绩、政策、热点			
汪洋	发改委临时干预煤炭价格点评：大棒超预期，胡萝卜却不甜-兴业证券-刘建刚&汪洋	煤炭开采III	无评级	2011-12-01
卢燕津	海外联手货币放松，中国尴尬的降准		-	2011-12-01
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-12-1	机构客户部通用报告	-	2011-12-01
韩林	德豪润达：有技术支撑的价格杀手，全球LED产业重要角色——公司调研报告	LED	推荐	2011-11-30
刘勇	华策影视：股权激励方案获批	影视动漫	推荐	2011-11-30
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-11-30	机构客户部通用报告	-	2011-11-30
徐佳熹	科技部发布《“十二五”生物技术的发展规划》	医药生物	无评级	2011-11-29
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-11-29	机构客户部通用报告	-	2011-11-29
朱峰	航空机场 11 月月报 - 行业步入淡季，市场波澜不惊	航空运输III	无评级	2011-11-29
汪洋	煤炭价格动态 1128-国际煤价颓势延续 国内煤价小幅回落-兴业证券-刘建刚	煤炭开采III	无评级	2011-11-28
张颖	东吴证券：东吴证券（601555）询价报告：江南如有诗，且看姑苏城		无评级	2011-11-28
秦冲	兴业证券晨会视点 2011-11-28	机构客户部通用报告	-	2011-11-28
罗人渊	资金抽离风险市场，金属大跌--有色金属行业周报（11/11/21-11/11/25）	有色金属	无评级	2011-11-28
李明杰	通信行业周报（11.21-11.27）：移动有望直营固网宽带，诺西重组意在独立上市	通信设备	无评级	2011-11-28

## 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。