

## 湘财证券研究所

联系人:陈国俊

执业编号:

S0500511010012

Tel:021-68634518-8602

Email:cgj3129@xcsc.com

### 最近发表报告:

金融工程-量化指标选股系列月报 (111205)

行业研究-家电行业:冰箱降幅扩大,洗衣机保持低速增长(111205)

Alpha 动量与反转策略研判市场趋势原理及应用 (111205)

Alpha 策略与市场趋势研判 (111205)

策略动态—策略周报 (111205)

## 市场综述:

### ◇ 艰难时分 尚需信心

存款准备金率真正下调的5号,却出现了黑色的星期一。上证综指靠着银行和石油石化的力挺,虽未能创下新低。但是深成指却未能避免新低的命运,中小板和创业板两大指数的调整幅度更是远甚于深成指。盘面观察,中小市值和前期概念股下跌幅度较大,杀伤力较强。但是银行却再次出现企稳走势,石油石化也扮演中流砥柱之角色。就连被市场一直唾弃的房地产板块,其中个股也有不少走出独立上涨的行情。

上证综指2307似有只有一步之遥,技术分析者大多认为上证综指跌破2307应该只是时间问题,并且多数看到了2200点左右才有反弹。技术分析判断的是概率问题,考虑到外围环境逐步的好转,市场显得有些过度担忧。借用一句话,当前时期信心比黄金更重要,当然我们更希望相关部门拿出真金白银重拾资本市场的信心。在外围市场大幅走强和货币宽松显著开始放松的情况下,a股的走势只能说是非理性情绪的一种表达。(策略研究员:徐广福)

### ◇ 信用债周报:政策兑现,收益率加速下行

1.环境概览:政策改善资金面预期

中采PMI公布值为49,是自09年2月后首次低于50的枯荣线,经济加速

下行趋势继续延续。从分项来看，新订单与库存指数差值由正转负，表明内需加速减弱，经济去库存压力较大；新出口与订单指数也呈现负数，显示外需未来走势不乐观。

本周央行自 09 年以来首次下调法定准备金率 0.5 个百分点，释放 3750 亿。从资金面来看，12 月份的存款回流、M0 大幅增长使得流动性仍不是特别宽松，但政策的顺利兑现有效地激发了需求，收益率曲线加速下行，国债、政策性金融债分别下行 16、20bp。其中 5 年期下行幅度较大。

#### 2. 一级市场：信用债净供给环比好转

上周信用债净供给 54 亿，环比上周大幅改善。根据已公布数据，本周信用债发行量约 40 只，合计 361.45 亿，供给压力仍维持高位。

#### 3. 银行间信用债：大幅下行

中短期票据收益率跟随基准利率大幅下行，1Y 短融、3Y 中票、5Y 中票分别下行 20、22、18bp。其中，1Y 短融信用利差大幅下行 14bp，中高等级下行幅度较大。

#### 4. 交易所信用债：城投、地产债收益率略有反弹

交易所债市延续涨势，分离债上涨 0.35%，企债、公司债均上涨 0.11%。但经济加速下行下，地产债表现低迷，09 富力债下行 4bp，09 名流债持平、09 银基债上行 11bp。城投债收益率略有反弹，08 铁岭债反弹 10bp，09 怀

化债、08 长兴债基本持平。

#### 5. 投资建议

准备金的兑现有利于收益率加速下行，我们维持推荐中长久期政策性金融债及信用债。

#### ◇ 可转债估值与性质

##### 估值分析

根据 MC、MCJ 模型平均结果，估值优势较明显的个券依次为（括号内为当前市场价相对理论估值的折价）：中鼎（18.6%）、巨轮（9.5%）。

##### 股性/债性分析

综合考虑正股-转债价格弹性 Delta 以及期权内外价情况，股性较高的个券是工行、美丰。而综合考虑转债当前买入价到期收益率 YTM2 以及纯债溢价率，债性较高的个券为唐钢、新钢。（宏观研究员：倪皓）

#### ◇ 使用 ETF 复制沪深 300 指数与期现套利操作

##### 投资组合周中表现

根据上期计算结果，ETF 投资组合在过去一周针对沪深 300 指数的日跟踪误差

差为 18 个基点，折合百分率 0.18%。

投资组合成分更新

根据最新计算结果，针对一手股指合约实施期现套利的 ETF 投资组合所需

资金量为 75.4 万元，按资金量分配计，上证 ETF50 占 26.3%，上证 ETF180

占 33%，深证 ETF100 占 40.8%。(宏观研究员：倪皓)

## 公司聚焦：

### ◇ 华昌达(300278)：未来的自动化生产线集成总包商-20111206

公司是我国少数能够提供自动化生产线总成的供应商。

公司近期工程机械行业订单快速上升，业绩增长前景可期。

公司募投项目将有效提升公司产能，为公司业绩增长奠定基础。

盈利预测。

公司属于智能型自动化装备系统集成供应商，将受益于我国汽车装备国产化

进程，而公司近期开辟的工程机械自动化生产线设备，为公司业务领域进一

步拓展提供思路。我们预期公司 2011 年、2012 年、2013 年的 EPS 分别为

0.67 元、0.89 元、1.13 元，以目前 28-36 倍合理估值，公司目标价格在 18.76

元-24.84 元之间，建议申购价格区间为：15.00-19.87 元。

### ◇ 上海汽车(600104.SH)：增速虽高，但核心销量增速下降

11 月销量同比增速 13.2%，环比增速有所上升

公司 11 月份汽车销售 35.94 万辆，同比增长 13.2%。2011 年 1-11 月公司累计汽车销售 368.19 万辆，累计同比增速为 11.91%。而行业 1-10 月汽车销量平均增速为 3.47%，公司销量增速远高于行业平均，11 月销量增速环比上行 2.3 个百分点。

增速虽高，但核心销量增速下降，增速上行主要来自交叉型乘用车。

上海汽车两大核心乘用车公司以及上海大众、上海通用以及自主品牌除上海通用增速环比上涨外，其余均表现出较快的增速回落。11 月上海大众及上海通用汽车销量分别为 10.09 万辆、11.62 万辆，同比增长分别为 1.67%、9.18%。三大乘用车整车厂 11 月累计销售车辆 22.99 万辆，同比仅增长 4.05%。2011 年 1-11 月上海大众及上海通用累计汽车销售 106.09 万辆、115.10 万辆，累计同比增长 16.85%、21.23%。由于去年 11 及 12 月基数相对较高，而公司产能利用率一直处于较高水平，故预计下月产销数据仍将延续本月的态势。随着明年两大合资品牌产能的扩大，能够缓解目前产能瓶颈态势。

交叉型乘用车 11 月持续放量，自主品牌短期难贡献业绩；

上汽乘用车本期销量同比增速为-16.63%，主要由于去年基数较高，主要车型面临合资品牌较大的竞争压力，2011 年 1-11 月累计销量同比增速为-0.84%，全年基本维持去年销量水平。在今年自主品牌弱势环境下已属不易，预计未来几年随着车型的丰富以及良好车型平台的获取，销售情况有望好

转，但近两年对上海汽车业绩影响甚微。微客市场 11 月持续放量，11 月销量为 12.03 万辆，同比增长 40.4%，可见市场已消化“刺激政策”等退出的负面影响。2011 年 1-11 月累计销量同比增速为 3.16%。

#### 盈利预测

我们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.86 元、2.23 元和 2.70 元，按照 2011 年 11 月 7 日收盘价 12.99 元计算，对应 PE 分别为 6.98 倍、5.83 倍和 4.81 倍，考虑估值优势以及公司未来业绩的确定性，维持公司“买入”评级。

#### 风险提示

短期面临本月 12 日限售股解禁的股价压力；系统性风险带来的股价下跌，行业整体景气度回升不及预期。

#### ◇ 荣之联(002642.SZ)：新股研究报告\_数据中心完整解决方案提供者

1. 数据中心建设和服务市场增速稳定：据赛迪顾问预计，2013 年数据中心市场规模将达 1360 亿元，年复合增速将达 17.5%。而包括规划咨询和运维服务在内的数据中心服务市场增速将快于数据中心整体市场增速，

2010-2013 年的复合增长率达到 30.6%，到 2013 年数据中心 IT 服务市场规模将达 450 亿元。

2. 公司是以数据中心服务为主的 IT 集成商，覆盖行业广泛：公司作为 IT 系统集成商，主要围绕大中型企事业单位的数据中心提供集成及相关技术服

务，客户涵盖能源、电信、生物、制造、政府、金融等行业。

3. 公司云计算数据中心技术在生物基因测序领域有成功应用，在渲染云、园区云等其他新兴领域也有应用：公司为华大基因建设的生物云计算平台拥有计算能力达每秒 157 万亿次，数据存储容量达 12.6PB，华大基因超算中心群成为全球生物领域的云计算平台。公司在一些新兴产业园区进行了诸如针对动漫园区的渲染云、针对产业园区的园区云的设计开发。

4. 公司服务收入增速较快：公司服务收入 09，10 年分别增长 42%，43%，服务收入具有可持续，以及毛利率高的特点，可以增强公司的盈利能力。

5. 募投项目：募投项目有三个，分别是数据中心解决方案产品化项目、营销服务网络扩建项目、生物云计算数据中心开发和建设项目。三个项目分别可以提高公司的产品化水平；增加公司的服务覆盖范围、提高服务水平；提高公司在生物云计算领域的竞争力。

6. 估值和投资建议：估计 2011-2013 年公司 EPS 分别为 0.71 元，1.01 元，1.37 元，我们认为合理的询价区间在 20-26 之间，对应 12 年 PE 为 20-26 倍之间。

7. 风险提示：行业增速下滑，业绩不达预期

## 新闻聚焦：

### ◇ 资金面适度宽松 中短期资金利率下行

存款准备金率 5 日起下调 0.5 个百分点，预计一次性释放约 3700 亿元资金。

当日货币市场中短期资金利率全线下行，7 天回购（R007）加权利率跌至 3.29%。市场人士表示，准备金集中退款与财政放款一道，奠定了年底前资金面适度宽松的格局，未来 R007 加权利率有望进一步向 3% 靠拢。但春节前后资金压力将重新显现，存款准备金率或再次下调。

### ◇ 两融转常规下周网测 标的池扩容首日平静

融资融券“转常规”大门正式开启。一批欲开展融资融券业务的证券公司下周可参加两交易所的联网测试，在通过联网测试后，向中国证券业协会递交材料进行专业评价；融资融券标的池昨起正式扩容。

### ◇ 深成指创年内新低 “1 元股”重现

A 股昨日重回积弱境地，深证成指创下年内新低，上证综指再次逼近前期的 2300 点新低。低价股阵营扩大，京东方 A（000725）和 TCL 集团（000100）等 2 只个股更是收盘跌破 2 元钱，市场又迎来“1 元股”时代

### ◇ 央票规模增至 500 亿利率或大幅下行

央行今日将招标 500 亿元 1 年期央票，数量较上周 150 亿元猛增。某接近央行的人士对记者透露，因市场实际需求巨大，央行曾一度欲将该常规价格招

标方式改为数量招标，但出于对规模控制的考虑，最终并未采用，显示了监管层对年末资金面继续“放水”的态度。

◇ **10家城商行排队 争抢2012年银行首单IPO**

临近岁末，随着中小企业融资环境的艰难，那些主要服务对象为当地中小企业的城商行们也迎来了发展的新机遇。日前银监会官员公开表示对城商行上市的支持，这令徘徊在A股市场外已久的多家城商行看到了希望，2012年也有望成为城商行上市破题之年。

**新股日历**

2011-12-04

		2011-12-05	2011-12-06	2011-12-07	2011-12-08	2011-12-09
代码	简称	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
002614	<a href="#">蒙发利</a>					上市日(一般法人获配)
002615	<a href="#">哈尔斯</a>					上市日(一般法人获配)
002634	<a href="#">棒杰股份</a>	上市日(公众部分)				
002639	<a href="#">雪人股份</a>	上市日(公众部分)				
002640	<a href="#">百圆裤业</a>	网上申购资金解冻日				
002641	<a href="#">永高股份</a>	网上申购资金解冻日				
002642	<a href="#">荣之联</a>	初步询价终止日期		初步询价结果公告日	网上申购日	
002643	<a href="#">烟台万润</a>			初步询价终止日期		初步询价结果公告日
002645	<a href="#">华宏科技</a>	初步询价起始日期		初步询价终止日期		初步询价结果公告日
002646	<a href="#">青青稞酒</a>	初步询价起始日期			初步询价终止日期	
300260	<a href="#">新莱应材</a>		上市日(一般法人获配)			
300261	<a href="#">雅本化学</a>		上市日(一般法人获配)			
300278	<a href="#">华昌达</a>		初步询价结果公告日	网上申购日		网上中签率公布日
601336	<a href="#">新华保险</a>	网下申购起始日期		网上申购日		网上中签率公布日
601555	<a href="#">东吴证券</a>		网上中签率公布日	网上申购资金解冻日		
601908	<a href="#">京运通</a>				上市日(一般法人获配)	

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

## 重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。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、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。