

## 【晨会视点】

### 市场点评

- 1、大盘再现地量、超跌反弹渐临近

### 海外市场

- 1、料欧央行将延续降息进程

## 【财经要闻】

### 宏观政策

- 1、药品安全规划通过 严重违法企业将遭行业禁入
- 2、农业部拟出台十措施破解价格暴涨暴跌
- 3、标普将欧盟信用评级列入负面观察名单
- 4、财政部考虑推进房产税改革 有望扩大试点范围
- 5、欧洲考虑合并两大救市机制

### 国内市场

- 1、人民币兑美元今日再度跌停 已连续 6 交易日触底
- 2、海口：“限购令”不会“松绑”
- 3、社科院预测明年 GDP 增速下降至 8.9%

## 【研报回顾】

- 1、外汇占款继续处于低位，政策延续结构性放松-11 月宏观经济运行数据预评
- 2、汽车整车：小微企业扶持政策引领汽车股长牛
- 3、九龙电力(600292)公司点评：污染物协同控制具有示范意义

责任编辑： 李晓姣

Tel: 010-66500812

Email: lixiaojiao@hczq.com

联系人： 胡晓琼

Tel: 010-66500806

Email: huxiaoqiong@hczq.com

### 主要海外市场表现

| 指数   | 收盘       | 前收盘      | 涨跌幅(%) |
|------|----------|----------|--------|
| 恒生指数 | 19240.58 | 18942.24 | 1.57   |
| 道琼斯数 | 12196.40 | 12150.16 | 0.38   |
| 纳斯达克 | 2649.21  | 2649.56  | -0.01  |
| 标准普尔 | 1261.01  | 1258.47  | 0.20   |
| 日经指数 | 8722.17  | 8575.16  | 1.71   |
| 金融时报 | 5546.91  | 5568.72  | -0.39  |

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   | 2332.73 | 2325.91 | 0.29   |
| 沪深 300 | 2528.23 | 2516.34 | 0.47   |
| 深证成指   | 9606.25 | 9586.94 | 0.20   |

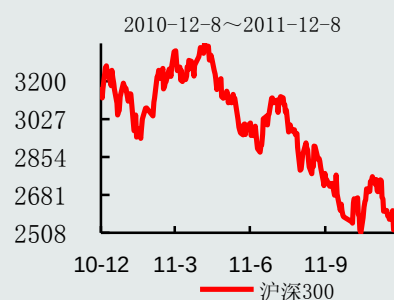
资料来源：港澳资讯

### 大宗商品

| 指数       | 收盘      | 涨跌幅(%) |
|----------|---------|--------|
| 纽约原油     | 100.49  | -0.78  |
| BDI      | 1849.00 | 0.05   |
| LME 铜    | 7820.00 | -0.19  |
| LME 铝    | 2078.00 | -1.66  |
| COMEX 黄金 | 1744.80 | 0.75   |

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、大盘再现地量、超跌反弹渐临近

**事项：** 周三沪深股市全天呈现冲高受阻、震荡整理走势。沪指报 2332.73 点，涨 6.82 点，涨幅 0.29%，成交 397 亿元；深成指报 9606 点，涨 19.31 点，涨幅 0.20%，成交 366 亿元。早间两市低开后，多方发起反击，造船和军工板块成为市场热点，大盘一路走高。但当沪指上攻至 2340 点一线时，压力明显增大，大盘快速回落，钢铁、石油板块拖累股指。午后，两市重拾升势，保险和券商板块一度走高。但大盘一时难以摆脱弱势行情，沪指尾盘抬升，红盘报收结束五连阴。

**华创观点：** 周三市场延续缩量震荡的走势，两市成交继续萎缩，成交量创出年内地量水平，俗话说地量见地价，并且板块的弱势格局有所改善，显示目前做空能量正进一步减弱，市场有初步企稳继续。盘面特点，由于预期未来全国各地区水价将相继上调，水务概念持续发力。由于新华保险上网发行，保险股午后走高，整体表现强于大盘。题材股方面，抗癌药物、造船军工、航天军工表现活跃。展望后市，权重类个股初步企稳，大盘缺乏再度大跌的动力，股指在 2307 点附近震荡蓄势，预计本周股指仍将维持在低位弱势震荡格局中。

资金流向方面：周三主力资金净流出-0.4 亿元，银行类、保险、煤炭石油、通信、酿酒食品板块呈现资金净流入；教育传媒、建材、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-46.45 亿元，5 日资金净流出居前的有化工化纤、电力、机械、教育传媒、运输物流等板块；5 日资金净流入的有银行、保险、房地产、纺织服装、供水供气板块。近期主力资金持续小幅净流出。

技术面，周三两市股指 K 线再收十字星，两市合计成交 763 亿元，再现地量水平，股指在 2307 点附近涨跌两难，显示近期空方的抛压已成强弩之末。在小级别方面指标的量价背离，短线不宜继续杀跌，K 线组合双星筑底，大盘将有望迎来技术性反弹。

周投资策略，流动性状况依然是主导市场的核心因素，当前仍然处于争夺流动性阶段，房地产风险的释放以及房地产信托的潜在风险使得流动性压力仍将不断增大，除非政策方面出现高频度的释放流动性措施，否则很难改变因货币流通速度更快下降带来的流动性收缩，我们对整体市场依旧持谨慎态度，等待好转信号。建议继续关注部分主题性投资机会，如 1 号文件农业相关的种子和农机、水利、软件以及北斗系统等。（寇英哲）

### 海外市场

#### 1、料欧央行将延续降息进程

**事项：** 美国 10 月消费者信用增加 76.45 亿美元，超出此前市场预期的 70 亿，但 9 月经下调至增加 68.8 亿。

英国 10 月工业产值环比-0.7%，同比为-1.7%，低于市场预期的-0.3%和-0.7%。德国 10 月工业产值同比为 4.1%，9 月为 5.4%，环比季调后增加 0.8%，高于此前市场预期的 0.3%，9 月环比为-2.8%。今日欧央行将举行议息会议。

**华创观点：** 前瞻：今日欧洲央行举行议息会议，我们预计欧洲央行将继续下调基准利率，这与目前市场普遍预期一致。据最新的彭博调查，市场预计欧央行将调降基准利率 0.25 个百分点至 1%。

虽然欧洲通胀水平已经连续两个月维持在近三年来的最高水平（3%），但趋势上来看，目前大宗商品价格已经较上半年回落超过 12%，并且伴随全球经济增速不断下滑，预计需求下滑将导致非食品能源的 CPI 核心价格继续回落，这给予了欧央行下调利率的政策空间。从经济增长来看，就像我们此前提到的，由于公共部门过度负债造成的债务清偿加剧，流动性紧缺，资产集中廉价出售，再引发整个经济体系内的货币流通速度下降，这将形成更为严重的通货紧缩，由此引发经济进入萧条的可能在目前这个时段显得更加愈来愈大，这成为欧洲央行目前政策走向更为重要的考虑方向。我们预计欧洲央行很可能在此次议息会议之后继续调降基准利率，以防范可能进入的更加严重的经济衰退。

（何珮 柴小虎）

## 财经要闻

### 宏观政策

#### 1、药品安全规划通过 严重违规企业将遭行业禁入

**财经要点：** 温家宝主持召开国务院常务会议

讨论通过《国家药品安全规划（2011—2015 年）》

国务院总理温家宝 7 日主持召开国务院常务会议，讨论通过《国家药品安全规划（2011—2015 年）》。会议指出，目前，我国已形成较为完备的药品生产供应体系，基本建立覆盖药品研制、生产、流通和使用全过程的安全监管体系，药品安全状况明显改善，药品安全保障能力明显提高。但是，医药企业诚信体系不健全、监管力量和技术支撑体系薄弱等问题还比较突出，药品安全仍处于风险高发期。必须坚持安全第一、科学监管的原则，落实药品安全责任，提高监管效能，确保药品质量，全面提高药品安全保障能力，降低药品安全风险。

#### 2、农业部拟出台十措施破解价格暴涨暴跌

**财经要点：** 农业部昨天表示，将在近期采取包括农产品生产信息预警、猪牛羊肉生产监测以及产销对接等在内的十条措施促进农产品价格稳定。

中国人民大学农业与农村发展学院教授郑风田在接受《第一财经日报》采访时表示，农业部公布的

十条措施中，最具有操作性的是提出要进一步扩大农产品产销信息监测的覆盖面。信息不对称所导致的供大于求是近年来农产品暴涨暴跌的重要原因，农民往往是卖不出去的时候才发现很多人种植，因此及时向农民提供全国范围的农产品产销信息非常关键。

2011 年，农业部启动了蔬菜生产信息监测预警工作，在 200 个重点县，监测 20 种蔬菜的播种面积、产量、上市档期及产地批发价等生产信息。农业部表示，2012 年，将进一步扩大监测范围，覆盖《全国蔬菜产业规划》确定的 580 个蔬菜产业重点县。

同时，农业部还将推动建立县级农业部门信息监测预警机制，重点研究推动产销信息监测预警工作。郑风田表示，根据中国部委分工，农业部只分管农产品的生产，农产品的价格和流通则归于发改委和商务部，订单式农业则归工商总局管理。农业部十条意见中虽然提出了产销对接、订单式农业等内容，农业部实际上对此没有太大的发言权。

“破解农产品暴涨暴跌怪圈必须是多部委联合行动，需要在国务院统一协调之下，农业部、发改委、商务部、工商总局等部委共同参与才有可能起到作用。”郑风田说。

### 3、标普将欧盟信用评级列入负面观察名单

**财经要点：** 国际评级机构标准普尔公司 7 日将欧盟长期信用评级列入负面观察名单。（点击查看>>>欧洲股市行情）

目前，标普对欧盟的长期信用评级为“AAA”，列入负面观察名单意味着在未来 90 天内将有 50% 的可能性调降评级。标普当天发表声明说，将欧盟评级列入观察名单，主要是担心在欧元区政治、金融和货币问题日益恶化的背景下，欧元区主权国家以及欧盟未来的发债融资能力可能受到冲击。

标普指出，2011 年欧盟 62% 的预算收入来自欧元区，德法分别贡献 16% 和 14%，因此欧元区和德法等主要国家的信用状况直接影响欧盟的评级前景。

标普 5 日将德国、法国、芬兰、卢森堡和荷兰等 15 个欧元区国家信用评级列入负面观察名单，6 日将欧洲金融稳定工具列入负面观察名单，连续对欧洲信用状况发出警告。

标普说，待 12 月 8 日到 9 日的欧盟峰会结束后就会对列入负面观察名单的欧元区国家给出新评级，随后将根据新评级结果调整欧盟评级。如果德国、法国等欧盟大国的评级遭降，或者多个欧元区国家评级遭降，那标普可能调降欧盟评级一个等级。相反，如果被列入观察名单的所有 3A 国家全部保住最高评级，那欧盟的评级也将保持不变。

当天，标普还将欧洲多家大银行的信用评级列入负面观察名单，包括法国巴黎银行、德意志银行、德国商业银行等。

### 4、财政部考虑推进房产税改革 有望扩大试点范围

**财经要点：** 记者昨天获悉，财政部财政科学研究所所长贾康称，未来房产税进一步推进的大方向已经明确，今年年底将会对重庆、上海两地的房产税试点情况进行总结，届时会讨论和决定下一步扩大试点的方案。

贾康日前接受中国证券报记者专访时表示，最近财政部领导表达了对房产税改革试点积极总结经验

和考虑进一步推进改革的意见，这是一个很明确的政策信号。也就是说，在未来的改革逻辑里面，将会认识和思考怎样在中国进一步打造房产税，怎样使房地产调控在制度建设方面得到更多实质性推进以及怎样深化配套改革、构建地方税务体系，怎样强化从收入到财产的再分配机制，怎样抑制房地产在运行中间的泡沫等。“至于是哪些城市，目前还很难确定”。总而言之，未来的房地产调控大方向是以房产税等经济手段来逐步替换“限购令”这样的行政手段。

## 5、欧洲考虑合并两大救市机制

**财经要点：** 随着本周标普警告下调整个欧元区 and EFSF 评级，而 12 月 8 日~9 日的欧盟峰会大限逼近，欧盟领导人们不仅要与时间赛跑，也需要足够强大的金融火力来应对危机。

为此，欧盟正酝酿将 4400 亿欧元的欧洲金融稳定基金（EFSF）和 5000 亿欧元的欧洲稳定机制（ESM）相结合，推出一个更大规模的金融“火箭筒”，然后提交本周欧盟峰会讨论。除了这两笔资金，来自国际货币基金组织（IMF）的增资也料将成为欧元区第三股强大火力。 ESM 与 EFSF 或将并行据英国《金融时报》援引欧盟高级官员的话称，谈判各方正在考虑，在新的 5000 亿欧元安排在 2012 年年中开始生效之时，允许欧元区现有的 4400 亿欧元纾困基金 EFSF 继续运行。这意味着，届时欧元区金融纾困安排的火力将几近翻倍。

按照原计划，现有的纾困基金，即 EFSF，原本应在 ESM 就绪时逐步退出。

该方案还包括加速向 ESM 注入现金。ESM 明年 7 月份开始运行时可能无法获得 5000 亿欧元启动资金。但将 EFSF 杠杆化，欧洲可以将可支配资金提高到 6000 亿欧元，再增加新的 IMF 和 ESM 资源，可以获得欧洲领导人们期望的金融“火箭筒”。

然而，该方案依然存在争议，因为一些由于救助南欧国家而遭遇政治困境的北欧债权国对此仍然犹豫不决。

但方案支持者认为，允许 ESM 和现有纾困基金共同运作，再加上 IMF 增资，可以大大强化欧洲的金融防火墙。

ESM 更容易获得欧洲央行贷款

与此同时，一些欧洲官员正试图探索 ESM 是否能够获得欧洲央行（ECB）贷款的问题——欧洲央行和德国政府一直反对为 EFSF 提供类似支持。

据《金融时报》援引一些欧洲官员的话称，因为 ESM 也是一个基于条约的国际组织，类似于 IMF 和欧洲投资银行（EIB），后两者都可以从欧洲央行获得贷款，因此 ESM 获得欧洲央行贷款可能会让欧洲央行和德国政府更容易接受一些。

此外，谈判者正接近达成 ESM 条约措辞，将极大弱化在救助国家时让债权人承担损失的要求。目前的 ESM 条约语言要求对破产的国家实施“减记”。但官员们说，新条约将恢复 IMF 的规则，对具体的个案单独评估。



与此同时，随着对 IMF 参与救助欧洲的期待与日俱增，欧盟首脑们也正在努力赢得更多 IMF 支持。

## 国内市场

### 1、人民币兑美元今日再度跌停 已连续 6 交易日触底

**财经要点：** 中新网 12 月 7 日电 人民币兑美元周三(12 月 7 日)午盘小幅上涨，盘中连续第 6 个交易日触及跌停。据中国外汇交易中心消息，周三美元兑人民币中间价在 6.3342，较上一交易日的 6.3334 小幅上调 8 个基点。

美元兑人民币询价系统午盘报 6.3628，前一交易日收在 6.3642。按与中间价上下 0.5% 的波动幅度计算，6.3659 是周三人民币跌停价，而周三即期首笔报价即为 6.3659。 商务部国际贸易谈判副代表崇泉今日上午在关于《中国的对外贸易》白皮书的新闻发布会上表示，这是一个非常好的现象，正好说明人民币汇率不是受政府控制的，是由市场调节的。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军此前指出，建议政府加强对人民币汇率的干预力度。

另外，中国央行外汇资产 10 月份出现近八年来的首次下滑，这意味着在人民币表现出来颓势之下，商业银行等金融机构更愿意持有外汇资产。若人民币颓势不改，央行外汇资产净下降还可能发生。

据中国外汇交易中心消息，北京时间 14:30，美元兑人民币中间价报 6.3342。(中新网金融频道)

### 2、海口：“限购令”不会“松绑”

**财经要点：** 12 月 7 日，海口市住建局市场处处长戴开权表示，近期，住建部明确要继续执行“限购令”政策，海口市住建部门将严格执行，不会“松绑”该项政策，将依据国务院有关要求继续严格调控房地产市场。

据新华社报道，戴开权表示，海口市住建部门在执行“限购令”上没有具体期限，国家规定限购限价的政策应当是长期的调控任务，海口市还不具备“松绑”“限购令”所需要的外部条件支持。今年 2 月 23 日，海口市发布《关于进一步做好我市房地产市场调控工作的实施意见》，明确海口市房地产限购的实施细则，对限购对象和购房数量进行了规定，但并未明确执行期限。

#### ----- 延续限购令方显调控决心

临近年关，部分城市的“限购令”期限将至，而是否会取消“限购令”成为关注的焦点。尽管有关部门没有正式表态，但有媒体报道说，住建部有关人士表示，房地产调控政策从严落实的方向不会改变，并将延续至明年。还有媒体报道说，住建部日前知会地方政府，限购政策将于年底到期的城市需在到期之后延续这一政策。

有网民认为，只有强调继续实施“限购令”，才能显示出政府对房地产市场的调控决心。也有网民认为，在肯定“限购令”需要“到期延续”的同时，也必须尽快找到长期化、常态化的政策措施，抑制房地产市场投机行为，根除地方政府对“土地财政”的依赖，巩固房地产调控效果

### 3、社科院预测明年 GDP 增速下降至 8.9%

**财经要点：** 12 月 7 日，中国社科院发布 2012 年经济蓝皮书指出，2012 年中国经济增速为 8.9%左右，低于今年 9.2%的增速，低于 10 月份给出的 9.2%增速预测。

中国社科院副院长李扬在发布会上强调，明年的经济增速下降，将是理所当然的事情。未来中国的长期经济增速可能在 9%以下。导致如此的原因是，目前推动经济增长的“三驾马车”动力都有所减弱。比如净出口对经济的贡献可能是负值。

“出口增长贡献已经开始是零，甚至是负。消费相对稳定，投资再下降，得出 8.9%的增速是很合乎逻辑的结果。”李扬在发布会上说。

据悉中央政治局有望近期召开会议，为明年的宏观政策定调。中央经济工作会议亦将在下周举行。考虑到未来支撑中国经济增长的潜在增长率会下降，一些学者认为，中央有必要下调明年的经济增长目标。

社科院蓝皮书认为，明年中国的投资、净出口和消费增速都有所放缓。其中 2012 年投资增速约为 22%，低于今年的 24%增速。贸易顺差为 1350 亿美元，低于今年的 1610 亿美元数字。社会消费零售总额为 21 万亿，增速为 15.7%，低于今年的 16.7%增速。

而由三驾马车降速，导致判断明年中国经济增速为 8.9%的预测，在市场上属于相对乐观的判断。亚行于 12 月 6 日发布的报告认为，2012 年中国经济增长率为 8.8%，但若欧元区和美国经济严重衰退，那么明年中国经济增速将跌至 6.8%。

李扬则认为，三驾马车，尤其是外需下降，导致中国经济增速下降比较自然，未来中国经济告别过分依赖投资和出口，使得经济增速下降，其实是好事。“就经济发展方式而言，我们已经跃上了一个新的台阶，跃上了一种结构更加协调、更加可持续的健康发展道路。”他说。

他认为，今后几年贸易顺差可能在 1500 亿美元左右，今后多年贸易顺差占经济的比重将低于 3%。

目前欧洲的主权债务危机仍未度过，其中明年 3 月份意大利债务集中到期，该国是否会步希腊等后尘，成为需要关注的问题。鉴于欧盟和美国是中国最大的出口市场，欧美经济的不景气，将拖累中国商品的出口。

考虑到发达国家不景气的原因，目前商务部对于明年的出口增速目标预测相对保守，约为 10%。这大大低于今年前 11 个月累计出口在 22%的增速。

考虑到经济增速将下降，经济蓝皮书建议，2012 年中国的宏观政策以稳为主，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。适时适度微调预调，以保持经济的平稳增长，并切实加快经济结构调整与经济发展方式的转变。

这包括加大结构性减税的力度，解决服务业营业税重复征收问题，对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，落实相关配套措施。

全国人大常委陈佳贵指出，“稳健的货币政策”提法比较中性，在物价增速回落到合理的区间后，货币政策在操作层面可以适度的放松。

央行从 12 月 5 日开始下调商业银行的存款准备金率。考虑到 11 月已经开始放松信贷，一些专家认为，2012 年全年的信贷将保持适度增长。

中国社科院数量所副所长李雪松则认为，在加快经济结构调整与转变经济发展方式方面，下一步要把政府资源投向就业、社保、教育、医疗等公共服务领域。注重夯实农业基础，千方百计增加农民收入，进一步缩小城乡居民收入差距。

国家发改委对外经济研究所所长张燕生则认为，中国下一步促进出口稳定增长的政策也不可偏废，出口企业也要加快产业升级。同时也需要研究发展中国家在全球事务中的话语权问题

## 研报回顾

### 1、外汇占款继续处于低位，政策延续结构性放松-11 月宏观经济运行数据预评

**研报摘要：** 短期资本外流趋势依然持续，但明年下半年资本或重新回流

根据我们对中国跨境资金流动的监测框架，近期国际资金外流主要从货物贸易部门的跨境资金流动途径实现，贸易企业货款结算环境恶化叠加人民币贬值预期导致贸易企业创汇能力减弱，同时造成通过贸易结售汇环节流入的“热钱”基本消失，从而直接促成短期资本外流。

然而，我们认为目前这种暂时性资本外流可能存在一定程度的对中国经济未来走势目前的误判，预计前瞻性政策调整将对冲中国经济“硬着陆”的风险。此外，明年上半年欧元区债务危机风险集中释放，债务货币化或将成为欧洲央行的最终选择，从而使下半年的流动性有所缓和，届时避险情绪降温，国际资本回流的可能性加大。

经济增速与物价双降，对冲硬着陆风险，政策将进行前瞻性调整

政策前瞻：再次下调存款准备金率或成为纾缓流动性突发紧张的工具。岁末年初，多重因素的叠加或将导致银行间和实体经济流动性的突发性紧张，包括：（1）外汇占款萎缩、（2）公开市场到期减少、（3）春节因素导致企业现金需求上升、（4）年底企业回款需求较大、（5）明年初房地产信托进入对付阶段。

通货膨胀：预计 11 月 CPI 环比增速约为-0.1%，累计翘尾因素为 4.4%，考虑到 11 月非食品价格预计难以再度上扬，我们维持对 11 月 CPI4.3%的预测，波动区间为 4.2-4.4%。

信贷投放：11 月份央行净投放增加及财政年底集中支付的正面影响将会被较低的外汇占款增量稀释，商业银行继续受制于存贷比的限制，预计 11 月新增信贷难以高于 10 月，约 5400 亿元。

货币供应：预计 11 月 M2 同比继续回落 0.1 个百分点至 12.8%，M1 同比小幅回升 0.1 个百分点至 8.5%。

11 月较低外汇占款，以及连带引发的信贷投放受到存贷比考核制约，这些因素将抑制存款的派生。



对外贸易：预计 11 月出口同比 9.5%，较 10 月回落 6.3%，进口同比 17.5%，较 10 月回落 11.6%，贸易顺差 146 亿美元，较去年同期下降 82.6 亿美元。11 月 PMI 出口订单指数继续下滑至 45.6，外围需求疲弱导致的出口下滑情况与 2008 年中后期极为相似，出口失速风险不减。

固定资产投资：预计 11 月固定资产投资累计同比 24.5%，较 10 月回落 0.4%。国内多地开发商拿地进入冰点，去土地库存预示未来投资增速回落。基于外需（尤其是欧洲）趋弱，出口链行业投资增速将继续受到抑制。

零售销售：预计 11 月社会消费品零售同比增长 17.0%，较上月回落 0.2 个百分点。通胀回落初期，预计消费名义增速将受到物价下行拖累。

工业产值：预计 11 月工业增加值同比 12.5%，较上月回落 0.7%。11 月 PMI 为 49%，33 月来首次跌至荣枯线以下。产成品库存处于历史高位将加剧去产量压力，工业增加值同比增速将进一步下滑。（华中炜、何珮）

## 2、汽车整车：小微企业扶持政策引领汽车股长牛

**研报摘要：** 独家观点：

2012 年汽车相关政策环比 2011 年明显改善，除了小微企业减税免费等扶持政策外，更多减税政策值得期待，微观经济体将逐渐活跃，相应群体收入预期将明显改善，汽车需求面临拐点性机会，汽车板块有望获得大幅超额收益，我们调高汽车行业评级至推荐评级，强烈建议超配汽车股，强烈推荐长城汽车、江铃汽车、江淮汽车、威孚高科、广汽集团、大东方。

投资要点

（1）从个人所得税调整开始，到接着出台的营业税、增值税起征点提高等面向小型企业的减税免费政策，我们预期有更多的减税政策将出台，政策目标都是着力于增强微观经济体的活力，从而影响大众收入预期。本轮欧债危机以来，政府一直在采取应对的政策措施，本轮应对方案与 08 年有比较大的差异在于，本次政策措施主要以财政政策为主，力度上与 08 年相近甚至超过的可能。

（2）汽车金融将有更多信贷额度支撑汽车需求。2012 年银行信贷总量虽然增长不会特别大，但信贷结构将更多倾向于实体经济层面，2011 年几乎停滞了的商业银行提供的汽车信贷需求将有较大增长空间。

（3）新能源汽车：节能方向大于纯电动。混合动力等车型量产越来越多，节能与新能源汽车规划将更加务实，节能相关（涡轮增压、混合动力等）发动机技术将获得大发展。除关注涡轮增压、混合动力相关行业投资机会外，新能源汽车在全年都具有题材和概念炒作的价值。

（4）主要乘用车公司投资机会取决于新产品上市表现，特别是 SUV 相关新产品将继续受到市场热捧，SUV 主题投资可持续到 2015 年。城市化率提高推动乘用车销量稳定增长，2012 年狭义乘用车将实现 14% 的增速。二次购车需求继续增长，中高端轿车、豪华车和 SUV 需求增速继续引领乘用车行业风骚。

(5) 随着小微企业面临的金融、财税政策面改善和物流行业的发展，轻客、轻卡市场需求持续回暖，利好江铃汽车。

(6) 个体工商户在 2012 年将面临经营环境的拐点，相关从业人员收入预期将明显改善，利好江淮汽车，其主要盈利车型为瑞风，主要购买人群为个体工商户。

(7) 国四升级是 2012 年重卡行业投资的主旋律，利好威孚高科。重工业化阶段投资仍是拉动经济增长的主要动力，商用车长期增长趋势不变。预计随着宏观经济见底回升，商用车 2012 年将实现略微正增长，其中，重卡行业将保持 2011 年的较高销量。

(8) 自主品牌迎来生死考验，大浪淘沙始见金，长城汽车将是未来中国汽车自主品牌的旗帜。2011 年汽车行业消费升级，刺激政策退出，中小企业经营环境恶化，都导致了自主品牌汽车企业业绩大幅倒退，在这个过程中，长城汽车成为唯一保持持续增长的品牌。2012 年虽然行业环境将有明显改观，但齐涨齐跌格局不会再出现，企业增长主要依靠自身内功实现。

(9) 投资评级：推荐。考虑到 2012 年政策环境的明显改善，特别是减税等政策实际影响人们的收入预期，我们调高汽车行业的评级至“推荐”。重点推荐长城汽车、江铃汽车、江淮汽车、广汽集团、大东方、威孚高科。(王炎学)

### 3、九龙电力(600292)公司点评：污染物协同控制具有示范意义

#### 研报摘要： 事 项

九龙电力 7 日晚发布公告，公司拟使用中国电力投资集团公司私募中票所融资金 3 亿元，期限五年，用于日常经营、贷款置换或弥补流动资金缺口。同时还公告公司控股子公司中电投远达环保工程有限公司拟与重庆合川第二发电有限责任公司签订《重庆合川双槐电厂二期扩建工程 2×660MW 超超临界机组多污染物协同控制一体化项目总承包合同》，合同金额约 32000 万元。

#### 主要观点

(1) 协同控制是未来电力环保的发展方向之一，此项合同有示范意义。《重庆合川双槐电厂二期扩建工程 2×660MW 超超临界机组多污染物协同控制一体化项目总承包合同》含机组烟气脱硝装置、电除尘器和烟气脱硫装置的设计、设备制造、整套系统的性能保证和售后服务等。我们认为，电力环保发展的方向之一是协同控制，即将多种污染物同时去除，公司此次签订合川电厂项目，对于电厂污染物的协同控制有很好的示范作用和推广价值。

(2) 脱硫 BOT 项目有望不断注入。目前证监会已同意中电投已将旗下 9 个脱硫 BOT 资产 908 万千瓦注入公司，中电投旗下目前火电装机容量约 5000 万千瓦，未来仍有脱硫资产注入的预期。

(3) 发电业务逐渐剥离，打造中电投旗下环保平台。中电投同意在三年内，逐步收购九龙电力的非环保资产，表明中电投有意将公司打造为旗下的唯一环保平台，全面发展电力环保业务。届时公司将轻装上阵，全面开展电力环保相关业务。

（4）脱硝催化剂放量还需一定时间。公司在 2010 年脱硝催化剂的产量约 3900 立方米，目前公司的产能已达一万立方米，并且预留了扩大产能场地。本年度由于政策原因尚未表现出放量，预计临近新的火电标准执行期，公司脱硝催化剂的销售将有较大幅度的增加。

（5）技术储备多样，迎接电力环保的春天。公司在山东海阳参加核废料处理工程的建设，同时有意开展电厂水务的运营工作，并在除尘、脱汞等方面加强技术储备，有望在电厂环保方面开展新业务，并在相关政策公布之时，做好准备。

#### 盈利预测

我们预测公司 11-13 年的 eps 分别为 0.09、0.29 和 0.48 元，维持“推荐”评级。

#### 风险提示

非环保资产剥离和脱硫 BOT 注入进度较慢及环保政策的影响。（谢天卉）

# 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