

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

GDP 增速下降的预期对地产业的影响

- 1、对于未来国内经济走向和预期，银河宏观团队认为：
 - (1) 经济工作会议透露出中央对经济增速下调是有准备的。
 - (2) 我们预期 2012 年整体经济增速在 8.5 附近，全年平均 8.5。当然不排除某个季度很低，若低于 8，可能会出现一个小刺激动作。
 - (3) 我们认为 2013 年 GDP 增速可能要下降到 8 附近。
- 2、对于房地产行业，我们的观点是：
 - (1) 2012 年整个地产投资的增长预计在 10%左右，同比最低应该出现在一季度和二季度。整个行业 2011 年总投资额超过了 5 万亿元，其中住宅类 4 万亿左右，商业地产 7000 亿元左右，住宅今年平均月度平均增速 33%，商业地产 35%左右的增速。未来我们判断住宅增速会降下来，商业地产子板块的增速会保持稳定或者加速。
 - (2) 从 A 股的股票标的选择来看，我们依然推荐前期超跌的有业绩支撑的住宅类股票，因为住宅类股票盈利模式简单而清晰，业绩释放有保障；商业地产虽然不受限购影响，政策方面没有太多利空，但是当前中国商业地产的模式仍不清晰，有能力做好商业地产的公司并不多，大多数不能够反映到业绩的增长上，资金周转率相对比较慢，回报率也比较低，包括旅游地产、养老地产都是开发商正在尝试和考虑的方向，但模式问题依然需要经过考验。
 - (3) 重申近期的观点：未来流动性和信贷仍然是地产股投资的首要考虑问题；GDP 增速和限购等对行业已经不构成超预期的影响，看好一季度行业需求和信贷双重叠加释放对地产板块的正面刺激。首推：保利地产、万科 A；中南建设、阳光城、金科股份、荣盛发展。

国际市场

2011.12.27

道琼斯	12291.35	-0.02%
NASDAQ	2625.20	+0.25%
FTSE100	5512.70	+1.02%
香港恒生	18629.17	+1.37%
香港国企	10132.66	+1.89%
日经指数	8440.56	-0.46%

国内市场

2011.12.27

上证综指	2166.21	-1.09%
深证成指	8711.55	-1.85%
沪深 300	2305.04	-1.31%
上证国债	131.27	+0.01%
上证基金	3568.19	-1.20%
深圳基金	4288.53	-1.68%

期货、货币市场

2011.12.27

NYMEX 原油	101.34	+1.67%
COMEX 黄金	1595.5	-0.65%
LME 铜	7641	+0.00%
LME 铝	2016	0.00%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3152	-0.02%

一、市场聚焦

积聚反弹动能

经过连续七周的下跌，市场做空力量得到了较为充分的释放，反弹的动能正在积聚，但经济运行趋势、宏观调整政策以及国际局势仍然会影响投资者对市场的信心，因此，本周或以相对较弱的反弹结束 2011 年。

1、市场做空动能得到较为充分的释放。从 11 月中旬反弹夭折以来，市场连续下跌了 7 周，这在 A 股历史上并不多见，即便是在 2008 年的大熊市中也仅有两次。本轮下跌是多种负面因素集中释放的结果，一是经济呈现出加速下行的势头，一些企业感觉比 2008 年还难受，二是政策力度弱于预期，之前预期的保增长在中央经济工作会议上被确定为稳增长，三是欧债危机的影响，四是市场中的投机交易、内幕交易受到沉重打击，市场热度下降，踩踏效应导致部分股票快速深跌。

2、反弹动能也在积聚。市场做空动能释放的同时，也是反弹动能积聚的过程。

首先，从经济来看，市场对长期下台阶似乎形成共识，但这不代表经济就从巅峰表演“垂直极限”。因为本轮经济回调是政策主动收缩的结果，如果下跌的速度过快、过猛，超过了自身的承受能力，没有理由认为政策会无为而治，保持经济的稳定、达到社会的稳定始终是政府的第一目标。既然是这样，投资者对于短期经济也不必过于悲观，如果悲观过了头，就有修正的必要。

其次，从市场自身来看，投机交易、内幕交易的打击是为了市场更加健康，而不是为了打死市场，因此，短期交易热度的下降是整顿过程中必然要承受的代价，不必对市场本身过于悲观。

第三，从资本市场政策看，有利于市场的政策很多，只是被负面因素压制而已，比如引入社保基金等长期投资者、迅速推出 RQFII、加快审批 QFII 额度、强化上市公司分红等，这些都是奠定资本市场真正走向“长期持续健康稳定发展”的基石之策。我们认为，资本市场的改革与制度创新是 2012 年乃至更长时间驱动市场走势的重要因素，而且是积极因素，A 股市场将进入一个新的历史发展阶段。

第四，从资金角度看，年底结账资金可能已经告一段落，机构投资者为年终排名适当拉抬重仓股也是可能的。因此，这对股指走势也会形成一定支撑。

反弹力度不能给予过高期望。中国经济正在从高速增长阶段向中速增长阶段转变，从较长期看，经济不断下台阶可能是不以人的意志为转移的规律，这一方面意味着经济触底与反弹的时间可能再次低于市场预期，经济反弹幅度也很难回到很高的水平。在经济规律和刺激教训的双重影响下，政府对经济的刺激力度与 2008 年不可同日而语，如果不是经济自身出现了严重的危机状态，政策就会保持相对温和的力度。此外，欧债危机还没有出现突破性的进展，外围风险仍然较大。投资者的信心也需要较长时间的恢复和积累，就象大病一场的人需要较长时间的休养生息一样。在经济预期没有出现较大改善的情况下，对股市需要保持一份谨慎。

因此，年前最后一周出现较弱反弹的可能较大，可在谨慎的同时适度乐观。在投资策略上，可重点关注一些主题性投资机会，如中央一号文件利好农林牧渔、水利等板块，新一代互联网推进利好 TMT 板块，食品饮料、航天军工板块也可适度关注。虽然一些前期深跌的股票可能快速反弹，但仍然要警惕无业绩高估值股票的风险，这类股票的反弹提供了减仓的机会。

(分析师：孙建波、秦晓斌、王皓雪、李亚明)

二、报告精选

农业科技重心：育种、农机、肥料——农业科技主题深度研究

核心观点：

1、粮食安全日益严峻

我国农产品消费对外依存度越来越严重。大豆消费对外依存度达 80%，玉米供不应求令未来进口成为常态，棉花进口占国内消费量达 20%，白糖进口量占国内消费量 15%，粮棉油糖等重要物资出现了不同程度的供求缺口，另外动物原种几乎全部进口，蔬菜种子外资占绝对地位。

2、刚性需求遭遇供给硬约束

粮食增产面临资源环境硬约束。耕地面积不断减少，农业灌溉用水比例逐渐下降，务农人数减少，务农机会成本上升。要提高农业综合生产能力，确保农产品有效供给，根本上，还得依靠农业科技进步。

3、农业正处变局

发展方式上，随着工业化、城镇化的快速推进，粮食安全、食品安全的任务越来越重。提高资源利用率、劳动生产率迫在眉睫；农业经营主体上，新型种养殖大户、农民专业合作社和农业企业等逐步成为农业生产经营的新主体。

4、农业科技支持重点

我国农业科技创新进入以生物技术和机械技术为主导变革技术路径的新阶段。我们认为未来农业科技支持重点：一是推进生物育种技术创新，做大做强现代种业，二是支持开发多功能、智能化、经济型的农用机械。三是提高农业资源利用率，以节地、节水、节肥为重点。

投资建议：

我们的看法：

- 1、选标的主要逻辑是粮食安全，产量 = 面积 * 单产（育种、地力）。
- 2、育种研发是重点，尤其是玉米育种。相关投资标的：登海种业、大北农。
- 3、农业机械与农艺融合技术研发，尤其是玉米、棉花、甘蔗机械收割率需提升。相关投资标的：新研股份、吉峰农机。
- 4、改造中低产田，推广新型肥料、科学施肥很重要。相关标的：辉隆股份、芭田股份（化肥行业）、金正大（化肥行业）。

（分析师：董俊峰）

中国卫星：北斗导航拉动卫星应用快速增长

从12月27日开始，北斗卫星导航系统将提供试运行服务。

北斗二代是国内自主的卫星导航产业化运营系统，将与美国的GPS、俄罗斯的格罗纳斯、欧洲的伽利略并列成为全球四大卫星导航系统。

从北斗导航终端的客户需求来看，在北斗系统开始运行的前3-5年，国家的战略部门需求将是最主要的需求来源，这部分需求的特点是刚性强、时间紧、产品高端、价格敏感性不是很高、对企业资质要求高、竞争有限。

我们的分析与判断：

1、我们认为，未来3-4年将是国防等战略部门大量需求导航终端的关键时期，预计3-4年内累计需求将达200-300亿元，而目前的国防需求的累计市场总量还不到10亿元。此外电力和电信部门未来3-4年的授时终端预计在100-150亿元。总体上，我们预计国家战略部门未来3-4年每年的终端需求为100亿元左右。

2、上市公司中，我们重点看好中国卫星。公司是航天科技集团卫星应用业务的主力单位，我们预计未来3-4年公司的卫星应用将有3倍以上的增长。2011年以来公司的卫星应用业务已经开始呈现60%以上的增长，到年底可能超过公司经营规模的50%。2012年起随着北斗二代的正式运营，公司的导航业务将成为最大亮点，拉动卫星应用业务将继续加速增长。

投资建议：

预计中国卫星2011年-2013年每股收益为0.36元、0.52元和0.70元，2012年动态PE为38倍，与其它军工行业重点公司相比，估值较为合理；考虑到公司资产注入潜力较大，投资价值持续上升的空间较大，给予“推荐”评级。

(分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林)

九州通(600998.SH)短期业绩压力不改长期向好

近日，我们对公司的情况进行了跟踪。

我们的分析与判断：

- 1、基层市场表现低于预期
- 2、费用控制能力优秀，成本略有压力
- 3、多元化经营，开拓电子商务
- 4、医药零售将重点发展直营店。

投资建议：

作为目前中国医药流通行业前10名中唯一的民营企业，公司成本及费用控制能力强，管理优秀。我们认为，尽管短期面临一定的经营压力，但公司长期发展向好，且与京东商城的合作是不错的尝试。我们预计公司2011-2013年EPS分别为0.29元，0.32元和0.37元，首次给予“谨慎推荐”评级。

(分析师: 黄国珍)

三、当日政策经济、行业及个股要闻

温家宝: 提高农民土地增值收益分配比例

李克强: 加大结构性减税政策力度

李克强: 允许地方购买商品住房增加保障房供应

央行: 11月货币市场利率水平较上月下降

短期外债占比连续三季度超七成

保监会人士称短期推中国版 401K 计划有困难

前 11 月规模工业企业利润近 4.7 万亿

金融股冲高回落 沪指跌 1.09% 创收盘新低

美国财政部称中国未操纵本国货币

道指微跌 0.02% 纳指收高 0.25%

行业动态

广东广西开展天然气价格改革试点

媒体称部分地区获批试点集体土地建保障房

12 月前 25 天四大行新增贷款 1300 亿

明年稀土出口配额实行分类管理

工信部: 电动汽车充电接口等四项国家标准发布

汽车流通十二五规划出台 收入超千亿经销商将崛起

工信部: 明年将实施宽带提速降价工程

九部门联合开展生猪定点屠宰资格审核清理工作

四、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600318	巢东股份	推荐	-26.89%	2011-11-21	洪亮、郝飞飞
600837	海通证券	谨慎推荐	-16.30%	2011-11-18	马勇
601628	中国人寿	谨慎推荐	-2.88%	2011-11-16	马勇
601601	中国太保	推荐	-9.67%	2011-11-14	马勇
002029	七匹狼	推荐	-13.42%	2011-11-11	马莉
002556	辉隆股份	推荐	-24.16%	2011-11-7	董俊峰
601158	重庆水务	推荐	-19.84%	2011-11-7	冯大军
000698	沈阳化工	谨慎推荐	-23.71%	2011-11-3	裘孝锋、王强
601808	中海油服	推荐	-18.13%	2011-11-3	裘孝锋、王强
600075	新疆天业	推荐	-19.87%	2011-11-3	李国洪
002131	利欧股份	推荐	-20.71%	2011-11-1	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600782	新钢股份	谨慎推荐	-13.21%	2011-10-31	王国平
000157	中联重科	推荐	-23.46%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-20.51%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600088	中视传媒	推荐	-19.40%	2011-10-31	许耀文
601939	建设银行	谨慎推荐	-6.64%	2011-10-31	马勇
600723	首商股份	推荐	-25.36%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
002430	杭氧股份	推荐	-15.52%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600859	王府井	推荐	-24.80%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
601169	北京银行	推荐	-9.46%	2011-10-31	马勇
601166	兴业银行	谨慎推荐	-7.22%	2011-10-31	马勇
600887	伊利股份	推荐	-8.54%	2011-10-31	董俊峰、周颖
002573	国电清新	推荐	-5.68%	2011-10-30	冯大军
601668	中国建筑	推荐	-14.45%	2011-10-30	罗泽兵
601618	中国中冶	谨慎推荐	-14.94%	2011-10-30	罗泽兵
002345	潮宏基	推荐	-11.61%	2011-10-30	马莉
600085	同仁堂	谨慎推荐	-3.55%	2011-10-30	黄国珍、郭思捷
000046	泛海建设	谨慎推荐	6.33%	2011-10-29	潘玮
600030	中信证券	谨慎推荐	-21.39%	2011-10-29	马勇
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-19.60%	2011-10-28	王国平
601857	中国石油	谨慎推荐	-3.01%	2011-10-28	裘孝锋、王强
600028	中国石化	推荐	-1.94%	2011-10-28	裘孝锋、王强
002269	美邦服饰	推荐	-17.95%	2011-10-28	马莉
600282	南钢股份	谨慎推荐	-19.01%	2011-10-28	王国平
600805	悦达投资	推荐	-13.02%	2011-10-28	戴卡娜

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
002158	汉钟精机	推荐	-37.21%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
000039	中集集团	推荐	-30.84%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601989	中国重工	推荐	-23.99%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002003	伟星股份	推荐	-21.66%	2011-10-28	马莉
002563	森马服饰	推荐	-21.93%	2011-10-28	马莉
601628	中国人寿	谨慎推荐	5.34%	2011-10-28	马勇
000063	中兴通讯	谨慎推荐	-5.22%	2011-10-28	王家炜
002142	宁波银行	推荐	-7.66%	2011-10-28	马勇
600054	黄山旅游	推荐	-15.39%	2011-10-28	杨欢
600016	民生银行	推荐	-4.86%	2011-10-28	马勇
601398	工商银行	谨慎推荐	-3.02%	2011-10-28	马勇
600015	华夏银行	推荐	-3.14%	2011-10-28	马勇
002081	金螳螂	推荐	-11.69%	2011-10-28	罗泽兵
000415	渤海租赁	推荐	-38.67%	2011-10-28	马勇
600600	青岛啤酒	推荐	-2.89%	2011-10-28	董俊峰、周颖
600395	盘江股份	推荐	-23.96%	2011-10-28	赵柯
000530	大冷股份	推荐	-22.52%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002277	友阿股份	推荐	-32.79%	2011-10-27	陈雷、卞晓宁
600271	航天信息	推荐	-15.52%	2011-10-27	王家炜
002293	罗莱家纺	推荐	-12.67%	2011-10-27	马莉
600118	中国卫星	推荐	-1.76%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600123	兰花科创	推荐	-10.87%	2011-10-27	赵柯
601318	中国平安	推荐	-11.08%	2011-10-27	马勇
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-28.40%	2011-10-27	董俊峰
002157	正邦科技	推荐	-4.89%	2011-10-27	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-3.36%	2011-10-27	马勇
601998	中信银行	谨慎推荐	-10.78%	2011-10-27	马勇
601988	中国银行	谨慎推荐	-4.32%	2011-10-27	马勇
000869	张裕 A	推荐	-2.73%	2011-10-27	董俊峰
000888	峨眉山 A	推荐	7.47%	2011-10-27	杨欢
000001	深发展 A	推荐	-7.58%	2011-10-26	马勇
002127	新民科技	推荐	-27.46%	2011-10-26	裘孝锋、王强
000811	烟台冰轮	推荐	-11.37%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	5.00%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002564	张化机	推荐	-21.11%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002216	三全食品	推荐	-11.90%	2011-10-26	董俊峰、周颖
002033	丽江旅游	推荐	-6.67%	2011-10-26	杨欢

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171

上海地区：于淼 021-20257811

深广地区：詹璐 0755-83453719

fuchuxiong@chinastock.com.cn

yumiao_jg@chinastock.com.cn

zhanlu@chinastock.com.cn