

## 【晨会视点】

### 市场点评

- 1、反弹空间有限，市场延续震荡走势

### 海外市场

- 1、欧洲银行内部现金充足，但银行间流动性流动不起来

## 【财经要闻】

### 国内市场

- 1、美国财政部报告未将中国列为汇率操纵国
- 2、发改委：前三季度内需对经济增长贡献率达 101%
- 3、国资委：今年央企净利润或破 9000 亿
- 4、明年上海 12 万企业纳入营业税改增值税试点

## 【研报回顾】

- 1、食品价格季节性上升，CPI 回落幅度收窄
- 2、电气设备：国内首项电动汽车充电接口四标准公布实施，充电站建设有标可依
- 3、贵州茅台(600519)公司点评：重点打造直营店 全面规划系列酒

责任编辑： 李晓姣  
 Tel: 010-66500812  
 Email: lixiaojiao@hcqz.com  
 联系人： 胡晓琼  
 Tel: 010-66500806  
 Email: huxiaoqiong@hcqz.com

### 主要海外市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
恒生指数	18518.67	18629.17	-0.59
道琼斯数	12151.40	12291.34	-1.14
纳斯达克	2589.98	2625.20	-1.34
标准普尔	1249.64	1265.43	-1.25
日经指数	8423.62	8440.56	-0.20
金融时报	5507.40	5512.70	-0.10

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	2170.01	2166.21	0.18
沪深 300	2307.93	2305.04	0.13
深证成指	8739.73	8711.55	0.32

资料来源：港澳资讯

### 大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	99.36	-1.95
BDI	1738.00	-2.74
LME 铜	7465.00	-2.42
LME 铝	1999.00	-0.84
COMEX 黄金	1564.10	-1.97

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、反弹空间有限，市场延续震荡走势

**事项：** 周三两市大盘呈现先抑后扬的反弹走势。上证综指上涨 3.8 点，涨幅 0.18%，报 2170.01 点，成交 400.1 亿；深成指上涨 28.18 点，涨幅 0.32%，报 8739.73 点，成交 408.1 亿。早盘两市双双低开，中小板指、创业板直接跳空低开，随后指数震荡走低，午后股指一度连续下挫，沪指在盘中创下 2134.02 点的低位。13:30 之后，券商股出现拉升，股指下跌势头开始缓解，随后银行、地产股企稳出现缓慢上涨，各板块跌幅收窄，股指开始回升，收盘前，沪深指数勉强翻红。

**华创观点：** 周三 A 股市场先抑后仰，再现抄底资金进场。盘面特点，权重股尾盘发力，中石油、银行股护盘，券商、保险、煤炭等大盘股纷纷出现大单拉升动作，推动股指逐波上行并最终翻红；创业板、中小板指数走势依然弱于大盘。继周二文化传媒、环保等个股出现大面积补跌之后，近期活跃的 IPV6 也出现较大跌幅，中小市值个股的补跌，显示场内短期做空动能得以快速释放，为市场的超跌反弹创造契机。

资金流向方面：周三主力资金净流出-21.05 亿元，仪电仪表、纺织服装、教育传媒板块呈现资金净流入，银行类、房地产、机械、工程建设、医药板块呈现资金净流出。5 日资金净流出-87.52 亿元，5 日资金净流出居前的是银行、机械、医药、有色金属、化工化纤等板块；5 日资金净流入居前的是电力板块。从 5 日资金流向角度考察，近期大盘资金再次呈现加速流出迹象。

技术面，沪指盘中创下年内新低之后，形成了 15 分钟、30 分钟和 60 分钟级别的共振底背离，直接引发尾盘的技术性反弹，板块与个股都出现了快速拉升，但由于上方五天均线和十天均线的压力依然很大，如果没有成交量的有效增加，后市反弹空间恐将有限，因此密切关注近期成交量的变化。

周投资策略，2011 年我们着重从需求推动力、库存变动、货币因素以及价格因素着手，对市场做出分析，结果尚可，但需要市场继续检验。短期方面依然处于底部煎熬期，继续关注价格下滑对需求的作用以及阶段性货币需求下降的意义，关注年初可能出现的阶段性行情契机。行业配置方面短期继续关注受益价格回落后的要素价格改革品种例如电力、天然气以及铁路等。（寇英哲）

### 海外市场

#### 1、欧洲银行内部现金充足，但银行间流动性流动不起来

**事项：** 欧洲央行隔夜存款创造历史最高的 4520 亿欧元

**华创观点：** 上周欧央行推出三年期抵押贷款工具之后，我们认为，LTRO 是目前为止欧央行为防范银行系统出现流动性危机比较有效的一个方法，能够消除雷曼式事件的尾部风险，可以算是间接的定量宽松，但

与美国在金融危机期间的直接的定量宽松与银行注资比较，LTRO 仍然不能消除银行为满足核心一级资本充足率所必须的资本补充需求。目前看来，以下三个指标也验证了我们的观点。

1. 欧洲银行间 3 个月拆借利率虽然较上周略有下降，但幅度不大，目前为 1.387，银行间的拆借意愿并不有因为自身现金充裕而开始增强。
2. 欧元美元间掉期成本较上周略有下滑，但仍然超过-100 个基点的水平，这也是自 2008 年金融危机以来的较高水平。
3. 欧洲央行隔夜存款创造历史最高的 4520 亿欧元，较上周 4118 亿欧元继续攀升。欧洲央行隔夜存款大幅攀升则更好的说明了这点：银行体系内部流动性开始充裕，但互相拆借意愿不强，导致银行更愿意将现金存放在央行获得最低利率。

今天意大利将拍卖 50-80 亿欧元的长期国债，其中标利率更有助于我们基于欧洲央行持续提供 LTRO 工具的条件下，检验目前银行在流动性比较充足的时候，是否愿意继续滚动或者继续扩大其资产负债表。（何珮 柴小虎）

## 财经要闻

### 国内市场

#### 1、美国财政部报告未将中国列为汇率操纵国

**财经要点：** 美国财政部周二公布推迟许久的上半年汇率情况报告，报告未将中国列为汇率操纵国。美国财政部在一份声明中表示：“鉴于自 2010 年 6 月以来人民币对美元汇率升值，中国经常帐盈余下降，中国在 G20 峰会、APEC 峰会和中美战略和经济对话上承诺将快速增加汇率调整的灵活性，财政部认为法案第 3004 条所罗列的标准在这一时期并不适用于中国。”

#### 2、发改委：前三季度内需对经济增长贡献率达 101%

**财经要点：** 12 月 28 日电 国家发改委主任张平 28 日受国务院委托向全国人大常委会作报告时指出，今年前三季度内需对经济增长贡献率达到 101%，其中最终消费的贡献率由去年同期的 32.7% 提高到 47.9%。

#### 3、国资委：今年央企净利润或破 9000 亿

**财经要点：** 国务院国资委副主任黄淑和 28 日说，预计中央企业 2011 年净利润将接近或突破 9000 亿元，经济增加值保持在 3000 亿元以上。2011 年中央企业各项考核指标已经基本完成，绝大多数企业可以完成或超额完成考核目标。根据国资委提供的数据，去年中央企业实现净利润 8489.8 亿元，完成经济增加值 3887.1 亿元，说明中央企业在今年复杂的经济形势下仍然实现经营业绩稳步增长。

#### 4、明年上海 12 万企业纳入营业税改增值税试点

**财经要点：** 上海增值税扩围试点改革将于明年 1 月 1 日起正式启动，这一新政策将促进上海现代服务业加速发展。上海市国税局相关负责人在日前举行的一场“营改增”试点政策解读会上透露，预计上海约有 12 万企业纳入这次改革试点，“绝大部分企业是小规模纳税人”。

此前，国务院常务会议决定，从 2012 年 1 月 1 日起，率先在上海交通运输业和部分现代服务业领域开展深化增值税制度改革试点，这标志着增值税扩围实质启动

## 研报回顾

### 1、食品价格季节性上升，CPI 回落幅度收窄

**研报摘要：** （1）商务部公布 12 月第四周价格数据，食品价格连续 4 周回升，我们计算蔬菜价格 12 月环比上升约 12%，拉动了食品 CPI 的反弹，也是阻碍本月 CPI 继续大幅下行的主要原因。进一步计算 12 月 CPI 环比增速约 0.4%，同比落在 4.0%-4.2% 区间，回落幅度收窄（11 月为 4.2%）。

（2）生产资料价格连续 5 周走低，12 月汇丰 PMI 预览仍低于枯荣线，预计 PPI 同比继续下跌至 1.8%（11 月为 2.7%）。

（3）12 月 CPI 增速维持平稳，更多反应的是生活消费品尤其是食品价格的季节性规律，12 年 1 月将在继续保持在 4% 左右；而 PPI 的继续下跌则说明生产领域的通胀压力持续得到缓解，随着经济活动放缓，回落将继续。（杨现领 张森）

### 2、电气设备：国内首项电动汽车充电接口四标准公布实施，充电站建设有标可依

**研报摘要：** 主要内容

- （1）国家首个充电接口标准，利好新能源汽车行业。电动汽车充电接口和通信协议四项标准的发布实施，为电动汽车基础设施建设提供了重要的技术和标准支撑，将推动当前新能源汽车示范试点工程项目的发展，降低区域性保护主义，加速车企电网对接，也为车企新车型接口设计提供标准指导，促进充电站建设步入快车道，推动新能源汽车产业发展和电动汽车普及。
- （2）新车型接口设计有标可依，促电动车普及。目前，国内大部分车企推出的新能源车型设计都采用了充电模式，包括上汽荣威 550，东风日产、长安杰勋、奔奔，比亚迪 F3DM、E6 等车型，但不同车型、同一车型不同充电模式的充电接口设计不同，充电接口和通信协议四项标准的发布实施，将有效避免充电设施重复建设，促进电动车的普及。
- （3）降低区域性保护主义，加速车企电网对接。目前，我国电动车充电环节处于混乱局面。国家电网和南方电网为首的 5 大充电设施建设集团各干各的，分别与当地主要车企合作，区域化现象明显。例如比亚迪在深圳、江淮在合肥、长安、北汽在北京等。此项标准的发布实施有利于降低区域性保护主义，加速车网对接。
- （4）充电模式居上，推动充电站建设步入快车道。为控制电池所有权和经营权，前期南网和国网都

曾推崇换电模式，前日南方电网提出“以换电为主，充电为辅的模式。”而国家电网也早已宣布采用这一模式。四项标准的发布实施，为充电模式的发展先迈出了一步，推动充电建设步入快车道。

(5) 投资建议：短期充电设备企业有概念性机会，长期利好行业发展。(闫思倩)

### 3、贵州茅台(600519)公司点评：重点打造直营店 全面规划系列酒

#### 研报摘要： 事 项

我们12月27日参加了贵州茅台的股东大会，结合经销商大会了解到的信息，形成调研观点。

#### 主要观点

(1) 公司重点打造直营专卖店系统：公司重点提出了建设直营专卖店的规划，在未来的发展中，直营店的比例要达到10-20%，目前有1000多家专卖店，即茅台直营店的数量要达到200家左右，规划2012年在10个省会城市建设30余家直营店，我们认为直营店的配额可能是新增销量，市场总体还是以经销商运做为主，与现有经销商不冲突。但直营店有助于茅台回收渠道利润，增厚公司业绩，帮助公司稳定市场价格，利于公司长远发展。

(2) 淡化茅台系列产品，维护公司高端品牌形象：公司规划停止38°茅台酒的生产，今明两年要退出茅台液和茅台醇的运作，同时规划到十二五末带有茅台字样的系列产品都要退出市场，并且退出茅台啤酒和茅台葡萄酒的运作。我们认为目前茅台酒和茅台系列酒的终端价差已经拉开到1500元左右，且茅台系列酒的运作一直不温不火，销售额占比不足10%，退出茅台字样系列酒的运作是为保护茅台品牌的高端形象的必要举措，有利于茅台品牌形象的树立和发展。

(3) 全面规划系列酒运作，汉酱成为新亮点：公司在退出茅台系列酒运作的同时，重点规划非茅台系列酒汉酱的运作，并计划明年推出仁酒，总经理刘自力出身习酒，对系列酒的运作不同与以往的思路，汉酱酒运作近半年的时间，全年销售490多吨，收入达4.88亿，明年规划增长翻一倍；不同于以往的营销模式，汉酱80%为新经销商，采取扁平化的策略，对于汉酱以及其他系列酒的运作我们认为茅台只有按全新的组织和渠道运作才有机会，现在看来茅台正在往这条路上发展，未来汉酱和仁酒可能会是茅台系列酒的新亮点。

(4) 提价时间点的不确定性，销量保持稳定增长：从调研反馈的信息来看，茅台对终端价格的上涨过快表示担忧，同时因为政治性因素比较大，提价时间点存在诸多不确定性因素，还需耐心等待；公司再一次强调到十二五末茅台酒的产能要达到42000吨，系列酒达到6万吨，同时表示明年股份公司业绩将会继续保持两位数以上的增长，我们判断，茅台酒目前主要的增长逻辑是提价和放量，明年销量方面的增长将维持在15%左右。

(5) 盈利预测与投资评级：由于四季度预期调价落空，我们下调公司11年盈利预测至7.85元，维持12-13年12.22元和15.46元不变，对应PE分别为26、17和13倍，维持“强烈推荐”评级。

#### 风险提示

- (1) 政府行为对高档白酒消费的限制。
- (2) 通胀背景下对企业产品提价的持续抑制。(薛玉虎)

# 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