

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:

经济物价“双”回落节前盘整概率较大

- 2011年12月CPI同比上涨了4.1个百分点,环比上涨了0.3个百分点,2011年全年CPI上涨了5.4个百分点。
- 银河宏观团队认为:
 - 1、12月份CPI环比上升的主要原因是由于春节临近造成食品价格普遍上涨,食品价格上涨拉动CPI上涨0.35个百分点。
 - 2、我们判断2012年全年的物价水平在3-4个百分点之间运行。如果没有外生力量的话,全年物价水平会持续回落,2月份物价会出现一个较大幅度的下跌。
 - 3、经济处于回落通道中,2011年4季度GDP同比增速在8.7个百分点左右。2012年1季度GDP增速继续下降,2012年全年GDP增速在8.5%附近维持弱平衡。
- 对于本周A股市场,银河策略团队的观点是:节前盘整概率较大。
- 我们认为决策层提振股市信心的表态确实令人鼓舞,央企集体增持也让投资者看到了口号背后的些许实际内涵。但冰冻三尺非一日之寒,仅仅几家央企增持显然不可能真正改善去年以来在A股投资者中所积累的极度悲观情绪。从基本面的角度看,流动性紧张的格局未变而经济基本面继续下行和企业盈利预期继续下调的事实也使得股市仍存在着再次挖坑的可能。从短期的角度看,春节长假前的最后一周投资者离场求稳的情绪可能将使下周出现盘整的形势。投资策略上,我们认为仍需控制仓位,不宜过分乐观,等待节后形势明朗,对于部分没有实际业绩的小票应果断减仓。行业配置上,可适度关注低估值周期板块,但仍应以均衡配置为主导思想。建议重点关注金融服务、机械、汽车。成长性行业中,文化传媒、军工等板块也可适度关注。

国际市场 2012.1.13

道琼斯	12422.06	-0.39%
NASDAQ	2710.67	-0.51%
FTSE100	5636.64	-0.46%
香港恒生	19204.42	+0.57%
香港国企	10637.03	+1.12%
日经指数	8500.02	+1.36%

国内市场 2012.1.13

上证综指	2244.58	-1.34%
深证成指	9030.59	-1.85%
沪深300	2394.33	-1.68%
上证国债	131.61	+0.02%
上证基金	3653.62	-1.39%
深圳基金	4280.98	-1.65%

期货、货币市场 2012.1.13

NYMEX 原油	99.03	-0.07%
COMEX 黄金	1640.3	-0.45%
LME 铜	8005	+0.49%
LME 铝	2141	-0.75%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3201	-0.05%

一、市场聚焦

节前盘整概率较大

1、反弹终于开始、情绪得到改善

在连续九周下跌并于前周沪指创出新低 2132 点之后，上周 A 股市场终于迎来了反弹。全周指数先扬后抑，最终沪指收 2244 点，周涨幅 3.75%。但考虑到本周后春节假期将要开始，不排除部分投资者离场观望并导致市场再次进入盘整的格局。

分行业看，所有一级行业全面飘红，有色、采掘涨幅一马当先，分别为 11.28% 和 9.49%。尾随其后的如化工、建筑建材和房地产也全部属于传统周期类行业。相比之下，消费类板块如医药生物、食品饮料等列涨幅榜尾部。

2、提振股市信心不可停留于口号

五年一次的全国金融工作会议于 1 月 6 日至 7 日召开。此次金融工作会议提出了四点任务要求：实施好稳健的货币政策；优化信贷结构；深化新股发行制度市场化改革；切实防范经济金融风险。其中对于 A 股市场而言，第三个任务尤其令人关注。温总理提出要深化新股发行制度的市场化改革，抓紧完善发行、退市和分红制度，提振股市信心。最高决策层如此直接地表态要“提振股市信心”从历史的角度来看并不多见。

从微观层面我们确实观察到了“托市”动作的些许迹象。中石化、中国神华、中国联通等“中”字头国家队在二级市场的集体大举增持已久未出现。尽管如此，一年多来 A 股市场积累的悲观情绪和气氛绝不会因为几个央企的集体增持而得到彻底改变。毕竟，经济基本面继续下滑是事实，同时，稳健偏紧的货币政策也仍然是决策层的主流观点，流动性层面也看不到支撑指数继续大幅反弹的支撑因素。提振股市信心固然令人鼓舞，但以当前的时间点来看，口号的意味仍然偏重，而实际的政策是否将会出台以及何时出台都尚存疑问。

3、企业盈利预期继续下调，流动性紧张格局未变

央行上周五已宣布节前暂停央票发行，意在缓解节前流动性紧张的季节性现象。但从银行间拆解回购利率的情况看，资金紧张的局面仍然较为明显。流动性层面是否将于近期出现显著好转存在较大的不确定性。

另一方面，近期价格端的压力下降是极为明显的，最新公布的 CPI、PPI 同比已下降至 4.1% 和 1.7% 的水平。价格指数尤其是 PPI 的过快下降可能给原本并不乐观的企业盈利带来更大的压力。这从全市场分析师盈利调整的情况可以看出一些端倪。2012 年 1 月 1 日，上市公司盈利情景指数报 0.68，已是自去年 3 月以来第 11 个月下降。年报季节，分析师显著下调盈利的可能将给股指带来再次挖坑的风险。

投资建议：

投资策略上，我们认为仍需控制仓位，不宜过分乐观，等待节后形势明朗，对于部分没有实际业绩的小票应果断减仓。行业配置上，可适度关注低估值周期板块，但仍应以均衡配置为主导思想。建议重点关注金融服务、机械、汽车。成长性行业中，文化传媒、军工等板块也可适度关注。

(分析师：孙建波、秦晓斌、李亚明)

二、要闻点评及行业观点

经济物价“双”回落—12月份物价数据点评

核心观点:

12月份食品价格全面上升,这是由于春节影响,预计1月份翘尾影响在3个百分点,同比增速在4.0%附近,但是2月份物价会大幅回落。2012年物价总体在3-4个百分点之间运行,这主要是由于外生力量影响,2012年物价理顺力度较大。

经济处于回落通道中,2011年4季度GDP同比增速在8.7个百分点左右。2012年1季度GDP增速继续下降,2012年全年GDP增速在8.5%附近维持弱平衡。

2011年12月份M2增速有所回升,2012年1、2季度货币环境比2011年宽松,M2增速有小幅回升,在14%附近运行。

(分析师:潘向东)

春节期间市场资金紧张—国内宏观经济周报第8期

核心观点:

1、12月份CPI继续小幅下降,同比增速4.1%,CPI处于下降通道中。虽然有春节因素影响,食品价格整体走高,但是经济增速下降的影响已经传到非食品价格。春节过后,CPI下降速度会有所加快,随着CPI降低,2012年各种要素价格理顺力度会加大,这会影响到下半年物价。

2、据海关总署公布数据显示,12月我国出口增速基本平稳,而进口增速却只有11.8%,相比11月22.1%的增速降幅超过10个百分点,大大超出此前市场的普遍预期。考虑到今年春节假期较早(1月22日),农民工返乡时间提前可能制约了12月份的进口需求。与此同时,近期大宗商品价格下跌也是导致进口增速大幅放缓的主要原因。

受此影响,12月贸易顺差有所扩大,从11月的145.3亿美元扩大至165.2亿美元。但贸易顺差的扩大并未扭转外汇占款减少的局面。12月我国外汇占款继续减少1003.3亿元人民币。预计受资金流出和贸易顺差减少的影响,上半年通过外汇占款途径投放的货币量将大幅减少。

3、上周央行在公开市场未进行央票发行及正回购操作,逆回购也尚未展开,到期的730亿元资金被全数净投放。这是央行公开市场操作连续第三周实现资金净投放。数据显示,本周公开市场到期资金量仅为10亿元,如果节前不下调存款准备金率,本周则需央行进行较大规模的逆回购操作来满足春节期间的资金需求。上周末,银行间拆借利率已开始再度走高,其中,跨春节的期限品种利率上升更为明显。

(分析师:潘向东)

发达经济体周报第 35 期

核心观点:

1、美联储周三公布的褐皮书认为美国经济在 2011 年底继续维持先前的温和复苏形势。美联储认为，消费者支出和信心总体来说较最近几次报告期更强劲；价格上行压力和价格上涨很有限，通胀并不是重大忧虑。

2、就美联储的报告看，预计美国的货币政策会在可见的未来维持不变，即 0-0.25% 的基准利率、0.75% 的贴现率，并继续实施短期债券到期后购买长期债券的扭转操作。

3、消费方面，美国 11 月消费信贷录得 2001 年来最大单月升幅，同时，12 月的零售销售增速月率仅 0.1%，低于预期；不过周五的美国密歇根大学 1 月消费者信心数据升至 8 个月高点，相信未来消费仍能维持稳定。

4、库存方面，美国 11 月批发库存与商业库存增幅小于预期，表明在去年四季度美国企业的库存投资仍不足，从库存销售比仍处于低位看，库存投资仍是未来美国投资增长的动力之一。

5、周四，欧洲央行宣布维持基准利率在 1.00% 不变，维持隔夜存款利率在 0.25%、隔夜贷款利率在 1.75% 不变，符合预期。我们认为如果欧元区经济进一步下滑，则不排除欧洲央行基准利率从 1% 纪录低位进一步进行下调，但在目前通胀高于目标的情况下，欧洲央行通过进一步扩大资产负债表以为银行业提供更多流动性，即量化宽松的可能性更大。

6、标准普尔周五下调欧洲 9 国评级。因为标普此举早在市场预期之内，影响有限。对于法国来说，随着去年 11 月财政赤字与贸易赤字下降，去年 12 月的 PMI 指数开始稳定，今年 1 月份 PMI 指数反弹到 50 以上，经济增长动力恢复，欧债发展到法国的可能性不大。对于作为主要发动机的德国来说，失业率再创新低，出口与 PMI 指数反弹，经济仍维持相当的强势。

7、欧元区 11 月工业生产出现了最近两年来的首次年率下降。但德法工业生产仍增长，核心国与外围国之间的经济差距继续拉大。法国 11 月工业产出月率上升 1.1%，增幅远超预期，年率也上升了 1.1%。德国 11 月季调后工业产出月率 0.6%，前值为上升 0.8%，年率上升 3.6%。

(分析师: 周世一)

新兴经济体周报第 35 期 (2012.1.9-2012.1.15)

核心要点:

1、印尼央行维持指标利率在 6% 不变，并预计该国 2012 年全年 GDP 增速在 6.3%—6.7% 之间。韩国央行上周也宣布维持基准利率在 3.25% 不变，为连续第七个月按兵不动。此外，韩国货币政策委员会预期韩国经济增长将会逐步恢复到长期的发展轨道上，中间可能会有一些下滑，主要是受外围一些风险因素的影响。我们认为，目前持续的欧洲债务及财政危机对亚洲经济体的增长动力造成拖累，同时地缘局势的不确定性也将影响以出口为导向型的新兴经济体的经济增长前景。目前许多国家央行仍将维持现有利率水平不变，预计在第一季度全球经济尚未出现明显好转之前，主要央行在货币政策方面仍将保持审慎。

2、去年11月巴西工业生产总值在连续下跌三月后开始止跌回升，环比上涨0.3%。12月巴西广义消费者价格指数（IPCA）上涨0.5%，2011年全年巴西通胀上涨6.5%，创2004年以来新高。今年全球经济下行风险依然较大，可能对巴西经济增长前景造成影响，经济增速放缓将有利于缓解巴西的物价上涨压力，巴西财长近期预计2012年该国通胀率将回落至5%以下。

3、在应对通胀和改善就业方面，俄罗斯在去年成绩斐然。去年12月俄罗斯CPI同比增长6.1%，2011年全年CPI上升6.1%，为苏联解体以来俄罗斯历史上最低的通胀水平。通胀压力趋缓，同时经济出现大幅增长的概率也较小，因此今年俄罗斯央行的货币政策立场可能会转向宽松，以此来应对经济形势的变化。去年俄罗斯的就业状况也恢复至危机前的水平，失业率降至6.3%，与08年前基本持平。

4、菲律宾通胀率自去年10月份起呈现从高位回落的态势，12月CPI同比增长4.7%，2011年全年平均通胀率为4.4%。由于通胀预期逐步下行，加之国内经济有可能会面临减速的风险，今年第一季度该国央行有可能放松其货币政策。菲央行预测2012年平均通胀率将低于4%，位于通胀目标的良性区间。

（分析师：潘向东）

三、报告精选

环保行业点评：超跌反转布局细分龙头

近日，A股环保行业股票大幅下跌；龙源技术、碧水源公布了2011年业绩快报。

我们的分析与判断：

1、A股环保行业股票已经超跌

2012年初至今，上证指数上涨2.05%，深证指数上涨1.24%，中小板指数下跌3.47%，创业板指数下跌8.64%。环保运营行业指数下跌4.08%，环保设备行业指数下跌12.35%，其中跌幅最大是永清环保，达到了-25.34%。

我们认为环保行业大幅下跌，并明显跑输大盘的原因可能是：（1）环保行业由于其高成长性，市场给予的估值明显高于大盘。在目前市场悲观情绪下，资金倾向于稳健避险板块，而流出高成长高风险板块。（2）市场对环保公司2011年报业绩可能低于预期，提前做出了反应。

我们认为环保行业股票已经超跌。目前对应2012年环保运营板块的平均估值在17倍左右，环保设备板块的平均估值在22倍左右。我们预计环保行业“十二五”年均增长率不会低于30%，从PEG的角度看，目前估值已经具有很强的安全边际。

2、龙源技术业绩增长低于预期

龙源技术1月12日公告，2011年营业收入同比增长81.34%，净利润同比增长65.91%。公司业绩低于我们预期主要原因是低氮燃烧系统产品销售在前期预测中过于乐观。

我们预测公司2012-2013年营业收入分别为14.3亿、22.2亿元；EPS分别为1.71、2.68元，

对应当前动态 PE 分别为 23X、14X。我们认为火电脱硝产业已经进入高速增长期，龙源技术作为等离子低氮燃烧脱硝产业领导者有望受益最大。

3、碧水源业绩增长基本符合预期

碧水源 1 月 14 日公告，2011 年净利润同比增长 90%-100%，基本符合我们的预期。我们预测公司 2012-2013 年的营业收入分别为 15.8 亿、25.4 亿元，EPS 分别为 1.66 元、2.48 元，对应当前动态 PE 分别为 20X、13X。我们看好膜材料市场应用前景，碧水源有望成为推动膜材料国产化的领导者。

(分析师：冯大军)

中国平安 2011 年 12 月保费点评：单月个险新单走强但全年新业务价值不乐观

中国平安周五晚间发布公告，根据新准则，旗下寿险、产险、健康险和养老险业务 2011 年全年分别实现保费收入 1189.7 亿元、833.3 亿元、1.3 元和 50.0 亿元。对比去年同期，寿险保费收入增长 28.4%，产险增长 34.2%。寿险市场占有率 12.8%，产险市场占有率 18%，均居市场第二位。

我们的分析与判断：

1、单月个险新单增幅强劲但全年新业务价值不乐观

中国平安 2011 年全年寿险保费达到人民币 1190 亿元，与去年同期的 926 亿元相比增长 28.4%。

从渠道贡献来看，个险渠道仍是保费贡献的龙头渠道。12 月单月个险新单同比增幅达到 19%，领先市场其他竞争者，形成七个月以来的首次正增幅，并进一步拉动个险渠道总保费上升并带动总保费收入上行。平安的保费结构总体上体现了回归保障的趋势，规模保费和二号准则保费的比例越来越高，今年与去年同期相比由 50% 逐渐上升到 60% 的水平。但是全年同比方面，受限于个险新单增幅自五月份以来的持续下降，12 月的单月值虽有所回升，但总体影响幅度不大。

总保费口径观之，平安总保费收入增幅领先市场，主要得益于优良的保费结构，在银保渠道迅速下行的 2011 年，由于板块存量占比不大，对全年保费结果的拉低也有限。

但从总体看来，由于个险新单的持续低迷，全年新业务价值表现可能承压，同比增幅并不乐观。

2、产险保费增长远超同业

中国平安 2011 年产险保费达到人民币 833 亿元，与去年同期的 621 亿元相比增长 34.2%。由于去年 12 月新车销售出现井喷式爆发造成高基数，全市场保费在 12 月单月呈现放缓，但市场前十一个月产险板块同比增速呈稳定上升态势，说明新车销售限制对产险板块的利空已经完全吸收，但是从绝对值上来看仍仅为 14.7%，平安目前增速为市场平均水平的两倍以上。总体判断产险业务为平安保险板块全年利润增长将稳中有升。

投资建议：

预计在未来三年，EPS 将达到 3.4/4.1/5.6 元，在 2011 年 6 倍新业务价值倍数假设下，合理

估值区间 44-45 元。在 2011-2013 年，每股内含价值估值为 30.1/37.5/47.9 元，隐含 PE 分别为 10.6/8.7/6.4x。维持之前作出的推荐评级。

(分析师: 马勇)

石化周报(120116): 产品价格趋稳, 反弹尚待需求复苏

核心观点:

1、**本周涨幅较大的品种:** 银河重点跟踪产品中, 己二酸(华东地区), 9.9%; 二氯甲烷(华东地区), 9.0%; 丙烯(韩国 FOB), 6.9%; PTA(华东地区), 3.3%; 己内酰胺(华东地区), 3.1%。

2、**本周跌幅较大的品种:** 银河重点跟踪产品中, MEG(华东地区), -3.1%; 氢氟酸, -2.7%; WTI 原油, -2.7% 硝酸铵, -2.0%; 硫磺(高桥石化), -1.8%。

3、**价格涨多跌少, 总体上以平稳为主:** 化工产品价格延续了涨多跌少的格局, 总体上仍以平稳为主。子产业链方面, 化纤价格全面上扬, 而氯碱、农化、聚氨酯、塑料、氟硅等价格以持平为主。从产品价格的走势来看, 如原油没有下跌风险, 我们认为化工产品已处于筑底的过程中, 后市尚等待需求的复苏。

4、**己二酸价格大幅上涨:** 本周己二酸价格大幅上涨, 华东地区报价 11650 元/吨, 同比上涨 9.9%。我们认为本周价格上涨有以下几方面因素: 1. 经历价格持续下跌后, 市场成交低迷, 下游库存较少; 2. 本周开始, 山东洪业装置停车检修减少了市场的供应量; 3. 上游纯苯价格持续上调形成成本支撑。当前市场需求疲软, 下游买货积极性不高, 加上临近春节, 下游开工受到影响, 短期上涨空间有限; 明年己二酸新增产能释放势必会压制中长期的价格。

5、**《聚氨酯工业“十二五”发展规划建议》发布:** 《规划建议》明确, “十二五”期间, 应加快发展气相光气化异氰酸酯技术, 长远研究开发费光气化异氰酸酯生产技术; 环氧丙烷主要发展 HPPO 法; 逐步降低和消除溶剂型聚氨酯产品的有机溶剂含量, 用水性活无溶剂型产品替代等。

6、**本周银河化工景气指数为 3 (4 跌 7 涨 9 平), 上周指数为 3 (2 跌 5 涨 13 平)。** 化工产品价格经历大幅下滑之后, 有了止住的趋势, 对于化工整体不用再那么悲观; 近几周在下游备货行情的推动下, 产品价格出现了反弹, 整体上看还处于缓慢筑底的阶段。当前影响产品价格反弹高度的因素主要还是下游需求能否有复苏, 总的来说, 密切关注一季度下游需求有实质性复苏的子行业。我们按照最新价格测算了主要化工企业的业绩, 其中在 10 倍市盈率附近的有巨化股份、桐昆股份、滨化股份、闰土股份, 建议关注此类企业。我们看好十二五期间天然气量价齐升的局面, 明年天然气价格也有望上调, 利好天然气生产企业, 相关的设备制造企业以及下游管输企业, 受益标的为大唐发电、广汇股份、中石油、中石化、恒泰艾普和杰瑞股份。我们亦特别看好 PX 这个子行业, 随着下游 PTA 的大规模投产, 对 PX 的需求将大增, 同时 PX 的供应受制于石脑油裂解产能增长的制约, 增长有限, 利好上石化。

(分析师: 裘孝锋、李国洪、王强)

机械行业周报（第3周）：中期防御 重点关注航天军工、能源装备等转型新兴产业

核心观点：

1、子行业景气变动及评级变动

预计航天军工景气度往上；铁路投资今年将正常化，铁路设备景气度今年2季度将向好，中期仍然向下；政府经济政策定调稳增长，工程机械预计今年2季销量将改善。

2、投资组合及调整：调入航空动力

大（中联重科/三一重工、中国重工、航空动力、天地科技）

中（杭氧股份、盾安环境、上海机电、中国卫星、中航光电）

小（南风股份、安凯客车、高陶、蓝科高新、中鼎、机器人、张化机）

3、中期看好转型新兴产业装备、逆周期的子板块

1月10日召开的全国能源工作会议提出要加强能源供应保障能力，传统能源和新能源将并重发展，利好能源装备，建议关注石油天然气装备、煤化工装备、煤炭机械板块。

航天军工：从战略地位、成长性、资产注入预期、估值等角度看，我们继续看好卫星、发动机和电子信息领域的航天军工上市公司，预计2012年这些公司将受益于新驱动因素，面临较好投资机会。重点公司：中国卫星、航空动力、中航电子、哈飞股份、航天电子。

智能装备：受益机械替代人工趋势加速，看好机器人、天奇股份等。

石油天然气装备：天然气、页岩气、煤层气利好政策频出，建议关注3大企业：蓝科高新、杰瑞股份、富瑞特装。

煤化工设备：煤炭深加工示范规划经国家能源局局长办公会审议通过，即将颁布实施。关注4大企业：张化机、杭氧、陕鼓动力、海陆重工。

制造业转型服务业：制造业转型先行者杭氧股份、盾安环境、陕鼓动力、丰东股份。目前杭氧股份气体项目ROE同比略有下降，属于正常情况，未来会比较稳定，建议关注其煤化工气体业务发展动态。

4、股价异动点评

（1）上周**工程机械**大涨，我们认为更多的是流动性放松预期下的估值修复，目前几大主流公司11年PE都在10倍以下（三一10倍左右），根据我们对下游的跟踪，目前行业需求仍比较疲软，但是库存以及客户回款有部分好转，业内一致判断12年销量增速将呈现“前低后高”的情况。我们认为行业将由“周期+高成长”转变为“周期+低成长”。

（2）**华光股份**上周大涨25%，超越同期上证3.75%的涨幅，公司2011-2013年eps预计为0.6、0.82、1元，公司处于行业估值最底部以及公司历史估值最低，建议关注。

（分析师：邱世梁、邹润芳、鞠厚林）

通信行业周报（2012.1.9-1.15）：震荡调整中，逐步超配光通信和数据通信设备板块

本周市场回顾：

本周上证综合指数涨跌幅度约 3.75%，深证综指涨幅为 3.44%，沪深 300 指数涨跌幅度约 4.53%；同期，银河通信行业指数涨幅为 2.10%，表现弱于上证和沪深 300 指数。

下周行业投资观点

短期受制于超跌反弹后的节前获利了解影响，通信行业整体预计仍将随大盘保持宽幅震荡，下周通信行业走势偏谨慎。

但同时，当前通信设备行业个股相对 2012 年业绩的 PE 估值已大多处于 15-20 倍区间，处于历史低位，进一步下跌空间有限；在大盘震荡调整中，可逐步超配光通信板块和数据通信设备及服务板块，重点关注烽火通信（600498）、中天科技（600522）、亨通光电（600497），星网锐捷（002396）、国脉科技（002093）。

中国移动 2012 年继续加大投入性价比更高的 wifi 热点建设，预期无线网络整体扩容投资下滑，但其光通信投资可能大幅超市场预期，给国内光通信投资带来整体 15%-20% 的增量，尤其光传输和光纤光缆投入，这既基于光纤网络基础设施未来的重要性和价值提升，另一方面无线网络整体投资的减少也给光通信投资带来更大的资本开支空间，光传输和光纤光缆板块上半年预期有较好的相对收益和超额收益。

网络宽带化浪潮不断推进、传统网络全面 IP 化和下一代互联网、云计算技术日益成熟和物联网应用的发展共同推动数据通信设备迎来新的十年大发展。如果说 2000 年-2010 年内是无线通信设备的黄金十年，2011 年-2020 年则迎来数据通信设备的黄金十年。星网锐捷在教育、金融、政府、医疗等行业差异化的企业网解决方案，使其可从容应对思科、华三、华为的竞争，充分分享数通设备行业发展的机遇；其瘦客户机业务不仅受益于私有云的逐步落地，其加载的桌面云解决方案也增进客户粘性和附加值，加上逐步采用 ARM 架构芯片降低成本，同时面临销量增速超预期和毛利率提升的双重推动，未来发展看好。

（分析师：王家炜）

银行业周报—全球银行普涨，聚焦标普评级

市场回顾：

（1）上周全球主要市场银行股普涨，跟踪的 14 个国家平均涨幅 4.53%；

（2）上周 A 股银行股普涨，平均涨幅 2.12%，大型银行平均涨幅 1.55%，股份制银 A 行平均涨幅 2.86%，城商行平均涨幅 1.09%；招商银行表现较好上涨 4.17%，南京银行表现较差为上涨-2.01%。

本周观点：

通胀下行政策放松的预期加强，但标普下调法国主权评级欧债危机向欧元区核心国蔓延全球市场不确定性上升。节假日和信贷计划会极大影响 1 月份贷款发放，但预计 2 月份贷款发放提速使得

1-2 月份总额会得到保证。1 天及 7 天同业拆借利率短期波动，但 3 月期同业拆借利率基本保持不变，流动性主要受短期因素如准备金缴存影响。

投资建议：

维持前期观点，看好银行板块上半年表现；随着银行年报、季报陆续公布，银行板块有望迎来业绩推动行情，维持银行推荐评级。

(分析师：马勇)

四、 当日政策经济、行业及个股要闻

温家宝求是撰文：任何人无权剥夺农民土地财产权

温家宝访问沙特 称中沙要扩大原油天然气贸易

2011 年 GDP 数据 17 日公布 增速或降至 9.2% 左右

外汇占款连降三月 机构预计春节前存准率或下调

易纲：2012 年外汇资金流入总量将大幅缩水

我国将在北京天津等七省市开展碳排放权交易试点

欧盟抨击标普下调法国等欧元区 9 国家主权信用等级

行业动态

去年四季度住宅平均地价环比零增长

国内钢材贸易商放弃补库存 看空保障房行情

证监会：研究发行人民币 A 股 ETF 和扩大 RQFII 规模

调查称去年第 4 季度居民购房信心指数创近年新高

人社部调研弹性退休制 何时退休或可将自己选择

新订单下降 47.3% 近三成船企订单为零

我国去年海外并购达 429 亿美元 近半转至欧美

汽车三包倒计时 下半年相关法案或正式出台

中央单位公务员明年纳入医保

北京研究制定保障房使用监管政策

岩棉行业准入门槛提高 龙头企业将直接受益

五、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	-13.92%	2011-11-21	洪亮、郝飞飞
600837	海通证券	谨慎推荐	-10.24%	2011-11-18	马勇
601628	中国人寿	谨慎推荐	1.19%	2011-11-16	马勇
601601	中国太保	推荐	-5.41%	2011-11-14	马勇
002029	七匹狼	推荐	-13.92%	2011-11-11	马莉
002556	辉隆股份	推荐	-33.91%	2011-11-7	董俊峰
601158	重庆水务	推荐	-19.02%	2011-11-7	冯大军
000698	沈阳化工	谨慎推荐	-25.20%	2011-11-3	裘孝锋、王强
601808	中海油服	推荐	-10.70%	2011-11-3	裘孝锋、王强
600075	新疆天业	推荐	-26.44%	2011-11-3	李国洪
002131	利欧股份	推荐	-29.07%	2011-11-1	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600782	新钢股份	谨慎推荐	-10.46%	2011-10-31	胡浩
000157	中联重科	推荐	-16.80%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-13.98%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600088	中视传媒	推荐	-23.38%	2011-10-31	许耀文
601939	建设银行	谨慎推荐	-1.04%	2011-10-31	马勇
600723	首商股份	推荐	-23.68%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
002430	杭氧股份	推荐	-24.00%	2011-10-31	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600859	王府井	推荐	-26.51%	2011-10-31	陈雷、卞晓宁
601169	北京银行	推荐	-4.33%	2011-10-31	马勇
601166	兴业银行	谨慎推荐	-0.15%	2011-10-31	马勇
600887	伊利股份	推荐	-3.58%	2011-10-31	董俊峰、周颖
002573	国电清新	推荐	-7.89%	2011-10-30	冯大军
601668	中国建筑	推荐	-11.21%	2011-10-30	罗泽兵
601618	中国中冶	谨慎推荐	-15.58%	2011-10-30	罗泽兵
002345	潮宏基	推荐	-22.46%	2011-10-30	马莉
600085	同仁堂	谨慎推荐	-6.49%	2011-10-30	黄国珍、郭思捷
000046	泛海建设	谨慎推荐	3.54%	2011-10-29	潘玮
600030	中信证券	谨慎推荐	-19.67%	2011-10-29	马勇
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-16.92%	2011-10-28	胡浩
601857	中国石油	谨慎推荐	2.20%	2011-10-28	裘孝锋、王强
600028	中国石化	推荐	5.69%	2011-10-28	裘孝锋、王强
002269	美邦服饰	推荐	-24.76%	2011-10-28	马莉
600282	南钢股份	谨慎推荐	-17.84%	2011-10-28	胡浩
600805	悦达投资	推荐	-9.91%	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	-39.71%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
000039	中集集团	推荐	-25.34%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601989	中国重工	推荐	-22.20%	2011-10-28	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002003	伟星股份	推荐	-19.79%	2011-10-28	马莉
002563	森马服饰	推荐	-28.43%	2011-10-28	马莉
601628	中国人寿	谨慎推荐	9.75%	2011-10-28	马勇
000063	中兴通讯	谨慎推荐	-4.66%	2011-10-28	王家炜
002142	宁波银行	推荐	-6.25%	2011-10-28	马勇
600054	黄山旅游	推荐	-13.19%	2011-10-28	杨欢
600016	民生银行	推荐	0.97%	2011-10-28	马勇
601398	工商银行	谨慎推荐	0.93%	2011-10-28	马勇
600015	华夏银行	推荐	0.96%	2011-10-28	马勇
002081	金螳螂	推荐	-17.16%	2011-10-28	罗泽兵
000415	渤海租赁	推荐	-34.85%	2011-10-28	马勇
600600	青岛啤酒	推荐	-5.75%	2011-10-28	董俊峰、周颖
600395	盘江股份	推荐	-17.03%	2011-10-28	赵柯
000530	大冷股份	推荐	-26.59%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002277	友阿股份	推荐	-28.38%	2011-10-27	陈雷、卞晓宁
600271	航天信息	推荐	-19.84%	2011-10-27	王家炜
002293	罗莱家纺	推荐	-18.18%	2011-10-27	马莉
600118	中国卫星	推荐	-12.22%	2011-10-27	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
600123	兰花科创	推荐	-7.46%	2011-10-27	赵柯
601318	中国平安	推荐	-5.16%	2011-10-27	马勇
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-25.27%	2011-10-27	董俊峰
002157	正邦科技	推荐	-16.49%	2011-10-27	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-1.12%	2011-10-27	马勇
601998	中信银行	谨慎推荐	-4.94%	2011-10-27	马勇
601988	中国银行	谨慎推荐	-1.00%	2011-10-27	马勇
000869	张裕 A	推荐	-5.45%	2011-10-27	董俊峰
000888	峨眉山 A	推荐	-3.82%	2011-10-27	杨欢
000001	深发展 A	推荐	-5.79%	2011-10-26	马勇
002127	新民科技	推荐	-25.82%	2011-10-26	裘孝锋、王强
000811	烟台冰轮	推荐	-17.41%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	11.02%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002564	张化机	推荐	-28.11%	2011-10-26	邱世梁、邹润芳、鞠厚林
002216	三全食品	推荐	-23.51%	2011-10-26	董俊峰、周颖
002033	丽江旅游	推荐	-12.08%	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