

2012年1月19日星期四

## 分析师观点

- 宏观

FDI 连续两个月负增长点评

- 策略

## 市场点评

- 公司

步步高 (002251): 业绩预增点评

## 市场综述

- **国内:** 沪深两市1月18日震荡下探
- **国际:** 1月18日美国股市继续上涨
- **其他:** 1月18日上证基指收报3670.62点

## 财经快讯

- 传央行要求五大行一季度放贷规模至少增加5%
- 统计局: 节日因素给1月CPI带来上涨压力
- 去年11月中国减持美国国债15亿美元

## 重点报告

宏观经济 谭淞 2012-1-18

- 宏观事件点评: 等待实体需求改善迹象的出现

家用电器 李常 2012-1-18

- 老板电器(002508)业绩快报: “内外兼修”助力公司净利润增长超预期(推荐)

数据快递: 大宗商品价格、新股发行与上市、A-H溢价

## 东兴研究员最新关注

## 国内市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	2266.39	-1.39
深证成指	9115.27	-1.61
沪深300	2422.19	-1.56
香港恒生	19686.92	0.30
国企指数	10952.60	-0.09

## 国际市场

指数名称	收盘	涨跌%
道琼斯	12578.95	0.78
纳斯达克	2769.71	1.53
标准普尔	1308.04	1.11
日经平均	8550.58	0.99
FTSE 100	5702.37	0.15
GDAXI	6354.57	0.34

## 大宗商品

商品名称	收盘	涨跌%
NYMEX原油	101.50	0.91
COMEX黄金	1658.10	-0.1
LME铜现货	8226.75	0.47
LME铝现货	2168.00	-1.05
BDI指数	975.00	0.10

## 外汇市场

外汇名称	汇率	涨跌%
美元/人民币	6.321	-0.07
欧元/人民币	8.065	0.54
英镑/人民币	9.698	-0.01
日元/人民币	8.231	-0.02

东兴证券研究所

电话: 010-66554048

北京市西城区金融大街五号新盛大厦 B 座  
16层

邮编: 100033

## 分析师观点

### 宏观

#### 1. FDI 连续两个月负增长点评

2011 年全年实际使用外资 1160.11 亿美元，比 2010 年增长 9.72%。去年 17.45%。12 月当月，全国实际使用外资 122.42 亿美元，同比下降 12.73%，连续两月负增长。

#### 点评：

(1) 两大新特征：第一，全年服务业实际使用外资金额及增幅均超过制造业；第二，亚洲成为我国吸收外资增长主要来源地区，欧美对华投资有所下降；

(2) FDI 同比数据的参考性并不大，因其波动率较大，主要看余额，而 122.42 亿美元这个数字相当正常，处于合理区间内。去年 12 月 FDI 同比下降 12.73%，但是环比增加 39.8%。

(3) FDI 同比下降与外汇占款连续 3 个月下滑相吻合。这主要是由于国内经济不景气、人民币升值预期放缓造成的。预期今年全年 FDI 增速降继续下滑，但空间有限，全年增速大约 5%左右。

宏观研究员 薛白

### 策略

#### 市场点评

周三市场冲高回落。截至收盘，上证综指报 2266.38 点，下跌 1.39%；深证成指报 9115.27 点，下跌 1.61%。两市合计成交 1429.42 亿，较上一交易日基本持平。

从资金流向看，两市资金净流出 122.87 亿，再次扭转上一交易日资金净流入局面。仅有色金属、水泥实现资金净流入，资金净流出前 5 名的有生物制药、电子信息、煤炭行业、金融行业、化工行业。

从基本面看，近日公布 12 月我国实际使用外资同比下降 12.73%，连续第 2 个月负增长，侧面反映出我国经济粗放式发展的空间已经收窄，而保证经济软着陆无疑是当前重要目标。资金面上，央行启动 14 天逆回购 1690 亿并未有效缓解资金面紧张局面，SHIBOR1 天、7 天、14 天品种周三继续上扬。此外，银行启动再融资，招商银行和中信银行拟发债 700 亿。

不过，我们依然认为央行持有对市场适时适度微调的意愿，后续或将加大力度，继续巨量逆回购或二次“降准”。同时，QFII 额度扩容在即，或将超过现有规模一倍以上。

昨日市场在进入超买区域后出现回落，经济硬着陆担忧的缓解和流动性渐松预期下的周期类上涨未能延续，表明市场依然最为关注经济基本面和资金面的实质变化。预计后市震荡为主。在行业配置上建议减少前期已经获利的有色、煤炭、券商等行业，轻仓配置零售商贸业、酒店旅游业，物流运输业，计算机行业。

策略研究员 薛文韬

## 公司

### 1. 步步高 (002251): 业绩预增点评

公司在 2011 年第三季度报告中预计 2011 年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为 20%-50%，修正后的比上年同期增长 45%-55%。

评论:

**内涵方面。**公司 2011 年 1-11 月同店增长方面，超市 10.4%，百货 33%，高于同业平均水平。外资团队在卖场布局、陈列、品类三方面的标准化作业；对采购模式和生鲜供应链管理的改善奠定了超市业态 11 年拐点可持续的基础。而百货业态店龄结构的阶梯合理性也为其利润杠杆的提供了保证，公司的百货业务整体处于综合化升级、内涵快速发展的阶段。目标是收入占比 30% 以上，利润贡献突破 40%，从而真正实现全能化湘军的领航。

**外延方面。**公司全年新开 16 家门店，其中百货年新开 3 家门店，分别为长沙河西店（10 万平米）、岳阳店（8 万平米）、耒阳店（3 万平米）；目前亏损 3 家门店。2012 年计划开设 3 家门店，而吉首店开业后，湖南省除了株洲之外的所有地级市公司都已布局；全年超市新开 13 家；对于老店的改造也基本完成了 50 家的计划进度。

步步高中西合璧管理团队的国际化先锋效应为其超市业态的拐点和百货业态的高速发展奠定了坚实的基础和厚积薄发的潜力。基于公司整体费用率水平的规模经济化和下半年综合毛利率重拾上升态势的良好预期。我们上调公司 2011-2013 年公司 EPS 至 0.93、1.25 和 1.64 元，对应 PE 分别为 23 倍、17 倍和 13 倍。维持“推荐”的投资评级。

零售行业研究员 高坤

## 市场综述

### 国内市场

#### A 股

◆沪深两市 1 月 18 日震荡下探，下午两点左右创业板指暴跌 5.7% 再创新低，两市股指受此影响双双大跌。截至收盘，上证指数收报 2266.38 点，跌 31.99 点，跌幅 1.39%，成交 806.55 亿元；深证成指报 9115.27 点，跌 148.82 点，跌幅 1.61%，成交 646.64 亿元；中小板指数报 4062.33 点，跌 125.44 点，跌幅 3.00%，成交 230.56 亿元。◆盘面上看，板块多数下跌，医疗器械、环保行业、生物制药、食品行业等跌幅居前；创业板指、次新股、电子支付、触摸屏、水利建设等领跌概念股。此外，水泥行业、有色金属等板块逆势大涨。

#### B 股

◆沪深 B 股市场 1 月 18 日呈现弱势震荡格局，截至收盘，B 股指数报 221.14 点，跌 0.48%，成交金额约 1.6 亿美元；深证 B 指报 581.14 点，跌 0.25%，成交金额约 1.4 亿港元。◆盘面看，个股普跌。跌幅榜上，特力 B 跌 4.49%，\*ST 盛润 B 跌 3.21%，丽珠 B 跌 3.00%；两市仅约 10 只个股上涨，华新 B 股涨 2.88%，万科 B 涨 2.26%，小天鹅 B 涨 2.16%。

## 港股

◆香港股市 1 月 18 日小幅收涨，恒生指数全日震荡，至收盘小幅上涨。恒生指数全日收报 19686.92 点，上涨 59.17 点，涨幅 0.30%；国企指数收报 10952.6 点，下跌 9.82 点，跌幅 0.09%。大市全日成交 645.19 亿港元。◆从盘面上看，蓝筹股涨跌各半。涨幅榜上，新鸿基地产、中国海外发展、腾讯控股均涨逾 2%；跌幅榜上，华润电力跌逾 4%，太古股份公司 A、中国联通 均跌逾 3%。

## 国际市场

### 美国

◆受到高盛业绩好于预期及国际货币基金组织扩大融资需求利好消息的支撑，1 月 18 日美国股市继续上涨，其中标准普尔指数涨约 1.1%，近半年以来首次收于 1300 点以上。截至当天收盘，道琼斯工业平均指数比前一个交易日涨 96.88 点，收于 12578.95 点，涨幅为 0.78%。标准普尔 500 种股票指数涨 14.37 点，收于 1308.04 点，涨幅为 1.11%。纳斯达克综合指数涨 41.63 点，收于 2769.71 点，涨幅为 1.53%。

### 欧洲

◆1 月 18 日欧洲三大股市涨跌不一。英国 FT100 指数报收于 5702.37 点，比前一交易日上涨 8.42 点，涨幅为 0.15%。该指数自 2011 年 10 月底以来首次冲破 5700 点大关。法国巴黎股市 CAC40 指数以 3264.93 报收，比前一交易日下跌 5.06 点，跌幅为 0.15%。德国法兰克福股市 DAX 指数收于 6354.57 点，比前一交易日上涨 21.64 点，涨幅为 0.34%。

### 亚太

◆1 月 18 日收盘，亚太主要股市多数收涨，韩国股市收跌。截至收盘，日经 225 指数报 8550.58 点，上涨 84.18 点，涨幅 0.99%；韩国综合指数报 1892.39 点，下跌 0.35 点，跌幅 0.02%；澳交所普通股指数报 4280.6 点，上涨 2.9 点，涨幅 0.07%；新西兰 50 指数报 3247.5 点，上涨 12.7 点，涨幅 0.39%。台湾加权指数报 7233.69 点，上涨 12.61 点，涨幅 0.17%。

## 基金

◆1 月 18 日上证基指收报 3670.62 点，当日下跌 63.88 点或 1.71%；深证基指收于 4269.43 点，下跌 66.24 点或 1.53%。◆两市创新型基金 9 只上涨，41 只下跌；传统封基 25 只下跌，无一只上涨。当日上涨的封基中，银华鑫利涨 3.79% 表现抢眼，银华瑞吉和长盛同瑞 B 分别上涨 1.29% 和 1.21% 排名靠前；跌幅榜上，建信进取大跌 5.61%，国泰估值进取下跌 3.83%，信诚中证 500B、国联安双禧 B 中证 100、天弘添利分级 B 跌幅均逾 3%。

## 债券

◆1月18日上证国债指数高开后一路走高，最终涨0.02%或0.02点，报131.67点。◆企债市场方面，上证企债指数高开后震荡向上，最终收跌0.01%或0.02点，报148.49点；分离债指数当日高开后震荡走高，最后收涨0.07%或0.09点；公司债指数当日高开后震荡下跌，最后收跌0.02%或0.02点，报131.04点。

## 期指

◆1月18日，股指期货市场全线收跌，主力合约移仓2月合约。截至收盘，IF1202跌2.18%，报2441.4点，成交31.3万手，持仓36775手；IF1201跌2.04%，报24274点，成交10.3万手，持仓6578手；IF1203跌1.72%，报2456.8点；IF1206跌1.45%，报2477.0点。◆现货市场方面，沪深300指数跌1.56%，报2422.19点。

## 财经快讯

- ▶ **传央行要求五大行一季度放贷规模至少增加5%。**国有银行消息人士称，中国央行要求工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行五家大型银行将2012年一季度的放贷规模至少增加5%。该人士还透露，央行称一季度和二季度放贷规模应占全年信贷总额的30%，三四季度分别为20%。
- ▶ **统计局：节日因素给1月CPI带来上涨压力。**国家统计局综合司司长盛来运1月18日表示，从去年全年的经济指标数据来看，经济增长实现了9.2%的速度，物价同比涨幅为5.4%，这个成绩来之不易，说明当前我国经济的总体运行态势仍然是健康的，具体体现在：首先，实体经济保持平稳较快增长。其次，物价总水平上涨势头得到了明显控制。再次，经济效益较好。最后，民生继续改善。
- ▶ **去年11月中国减持美国国债15亿美元。**1月18日，美国财政部公布了截至2011年11月底的世界各国及地区持有美国国债的状况。海外投资者2011年11月持有美国国债增长1.7%至4.75万亿美元，海外投资者所持美国国债的总价值创历史最高水平。中国、日本、英国、石油输出15国和巴西持有美国国债量居前五。截至2011年11月底，中国持有的美国国债总计11326亿美元，环比减持15亿美元，但仍是世界各国及地区中最高的。
- ▶ **张德江：确保今年城乡居民社会养老保险制度全覆盖。**中共中央政治局委员、国务院副总理张德江1月18日在北京调研时强调，要深入贯彻落实科学发展观，认真落实中央经济工作会议精神，进一步加大工作力度，加强组织领导，完善政策措施，切实做好各项准备工作，确保实现新型农村社会养老保险和城镇居民社会养老保险制度年底前全覆盖。
- ▶ **家电下乡政策激励重点或转向太阳能类产品。**2012年是家电下乡政策实施的最后一年，未来政策的激励重点有望发生变化，目前相关部委正研究将太阳能类产品作为家电下乡政策的激励产品。有分析称，太阳能产业近年来发展较快，但面临国内消费市场未打开、出口市场难以显著扩大的困局。相关激励政策对太阳能行业来说无疑是一大利好。业内人士表示，未来扩大消费仍需延续激励政策，但激励对象将

集中于大众型、高额、能够拉动消费明显增长的节能环保型消费品。据悉，目前家电下乡补贴标准为销售价格 13%。

- ▶ **银行业资本充足率新规或下半年出台。**接近银监会的人士透露，今年 8 月份出炉的《商业银行资本管理办法》，即资本充足率新规，将有可能推迟至 2012 年下半年正式出炉，且出台后“立即执行”。上述人士表示，该监管新规涵盖资本充足率、流动性、杠杆率和贷款损失准备等新四大监管工具，其四大指标最低要求和过渡期安排上都要高于巴塞尔协议 III 的要求。
- ▶ **今年工行信贷投放将积极培育四大市场。**中国工商银行近日召开 2012 年工作会议，会议透露，2012 年工行将在保持信贷适度、均衡增长的同时，创新服务方式，积极培育先进制造业、战略性新兴产业、现代服务业和文化产业融资，确保其贷款增速显著高于公司贷款平均增速。此外，工行还将大力发展银团贷款等业务，更多地利用短融中票、私募债等资本市场工具，运用创新方式支持企业融资需求。
- ▶ **欧盟原则上同意制裁伊朗或 7 月 1 日启动原油禁运。**1 月 18 日，欧盟外交人士表示，欧盟各国政府已经原则上同意冻结伊朗央行的资产，关于细节的讨论仍在继续，但对于如何保护非石油贸易仍未达成一致。欧盟已经原则上同意禁止欧盟各国进口伊朗原油，但仍在讨论禁运何时开始以及如何实施等细节问题。不过，有国外媒体 19 日报道称，欧盟一致同意在 7 月 1 日启动对伊朗的原油禁运。
- ▶ **美国众议院投票反对上调 1.2 万亿美元债务上限。**1 月 18 日，美国国会众议院以 239 票反对、176 票赞成的投票结果否决了美国总统巴拉克-奥巴马要求将联邦政府债务上限提高 1.2 万亿美元的计划，但预计这项计划将通过参议院的审批，随后奥巴马将可动用否决权来否决众议院的投票决定。
- ▶ **德国政府下调 2012 年经济增长速度。**德国政府周三（1 月 18 日）发布报告称，因欧元区主权债务危机导致其持续创纪录的出口的前景变得黯淡，从而令本土需求成为经济增长的主要动力，下调今年经济增长速度的预期。报告预计，2012 年德国经济的增长速度将为 0.7%，仅略高于经济学家平均预期的欧元区经济增长速度。报告称，2011 年德国经济增速达到了 3%，预计今年德国上半年将表现疲弱，今年晚些时候增长速度才会有所加快。
- ▶ **加拿大央行：至 2013 年底将逐步撤出货币刺激政策。**1 月 18 日，加拿大央行发布最新的 2012 年经济前景报告，预计 2012 年第一、二季度国内生产总值(GDP)年率增速均为 1.8%，第三季度为 2.1%，第四季度为 2.6%；预计 2011 年第四季度 GDP 增速为 2.0%，此前预估为 0.8%。该央行称，欧债危机的弥漫将在 2012 年底之前令该国 GDP 增速减少 0.6%。

## 重点报告

宏观经济 谭淞 2012-1-18

- ▶ **宏观事件点评：等待实体需求改善迹象的出现**
- ◆ **事件：国家统计局公布 2011 年全年及 12 月主要经济数据：**

- ◆ (1) 2011 年国内生产总值初步测算为 47.16 万亿, 同比增长 9.2%, 较上年 10.4% 出现明显回落。全年分季度同比增速分别是 9.2%、9.7%、9.5% 和 8.9%。
- ◆ (2) 全年规模以上工业增加值同比增长 13.9%, 较上年 15.7% 略有回落, 其中 12 月工业增加值同比增长 12.8%, 较 11 月 12.4% 略有上升。
- ◆ (3) 全年固定资产投资同比增长 23.8%, 延续下行趋势。其中, 房地产开发投资同比增长 27.9%。
- ◆ (4) 2011 年社会消费品零售总额同比增长 17.1%, 较上年 18.4% 略有回落。其中 12 月同比增速 18.2%, 较 11 月略有上升。
- ◆ 观点: 1. 经济景气下行依旧, 需求改善迹象有待出现
- ◆ 2. 2012 年出口有回落至 15% 以下的风险
- ◆ 3. 短期货币政策展望: 2 月降准可能性较大
- ◆ 结论: 受今年春节较早、1 月份生产有所提前的影响, 12 月的工业增加值数据同比回升, 但 12 月固定资产投资、房地产销售及新开工面积等均呈现加速下滑, 实体需求的改善的迹象仍有待出现。之前我们认为在货币增速低点以及拐点于 1-2 月出现的情况下, 判断生产拐点大致于 7 月份前后出现, 即乐观情况下生产低点有望出现在 6 月份。如果中美经济周期不能顺利切换, 且国内又没有加大投资力度的措施, 则生产拐点有可能延迟到 3 季度。
- ◆ 12 月 PPI 分项数据显示, 采掘工业价格环比上涨 0.7% (我们认为这与国际油价上涨有关)、原料工业价格环比下降 0.5%、加工工业价格环比下降 0.5%, 由此导致三者同比涨幅差距缩小的势头受到遏制。我们预计这种现象恐非昙花一现, 预计至少将持续 1 个季度 (即去年 12 月至今年 2 月)。在中下游价格环比回落的情况下, 上游价格的上涨将进一步压缩中下游企业的盈利空间, 而这又影响了庞大的中下游制造业部门的复苏和自主性投资的启动。

### 家用电器 李常 2012-1-18

#### ➤ 老板电器 (002508) 业绩快报: “内外兼修” 助力公司净利润增长超预期 (推荐)

- ◆ 公司发布 2011 年业绩预告, 营业收入同比增长 24.55%, 归属于上市公司股东净利润同比增长 39.40%。
- ◆ 公司将在大力投资发展吸油烟机、燃气灶、消毒柜三大产品体系的基础上, 通过适度的外部资源整合, 凭借强力的多元化渠道分销能力和成本控制能力, 立足一二级市场, 辐射三四级市场, 适度进入海外市场。预计公司 2011 年、2012 年 eps 为 0.72 元、0.88 元, 对应 PE 为 22.5 倍、18.5 倍。1 月 16 日公司股价 16.25 元, 我们认为 2012 年 23 倍 PE 较为合理, 六个月目标价 20 元, 维持“推荐”评级。

### 电子元器件 唐敏 2012-1-18

#### ➤ 北京君正 (300223) 事件点评: 市场拓展进度低于预期 不改公司长期价值 (推荐)

- ◆ 公司发布 2011 年年度业绩预告，业绩同比下降 29%-10%，实现盈利 6305 万元~7993 万元，总体销售收入同比下降 20%。此业绩低于此前我们对公司 2011 年业绩 1.11 亿元的预期。
- ◆ 业绩低于预期的原因有 3 个：
  - ◆ 1、公司原有 PMP 市场和电子书出现下滑
  - ◆ 2、公司产品在新市场平板电脑和智能手机推广进度低于预期。其中，重点市场平板电脑推广低于预期原因有几个：一是公司是该市场的新进入者，获得市场的认可和接受需要一定的时间。二是 2011 年下半年整个平板电脑特别是非苹果系平板电脑市场需求大幅低于市场预期。
  - ◆ 3、由于公司加大了新产品的开发力度，投入人力增加，管理费用也有所上升。
- ◆ 由于软件兼容的问题，下游终端厂商一直对公司的产品持以怀疑的态度。随着今年 google android4.2 版本操作系统的推出，这一问题将不复存在。android4.2 将完美的兼容 arm 和 mips 架构的芯片，用户和开发者将不再看到底层芯片的区别。从性能来讲，与国内同行业相比，公司产品没有什么差距，且具有功耗优势；从成本来讲，公司产品至少具有 1 美金的成本优势。如果国家对国产完全自主知识产权的后立项后补贴政策得到执行，君正是国内最有希望获得补贴的，产品将具备至少 3 美金的成本优势（按照 400 万颗的出货量计算）。另外，公司 CPU 具备完全自主知识产权，不受制于人，从长期来看，更具备竞争力。
- ◆ 由于上述原因，我们下调 2011-2012 年业绩预测，预计 11-12 年 EPS 分别为 0.99 元、1.53 元，对应的 PE 分别为 28.3 倍、18.2 倍。虽然公司基本面在不断向好，但新市场取得大的进展具备较大的不确定性，投资评级下调至“推荐”。

## 纺织服装 谭可 2012-1-18

### ► 港股启示录系列之二：运动品牌之困

- ◆ 港股运动品牌遭遇行业景气拐点。国内运动服饰行业步入成熟周期后半段，呈现规模增速下滑、市场集中度偏高、存货高企等特征。08 年“奥运”及运动品牌集中上市的叠加效应导致行业消费透支、拐点提前。
- ◆ 李宁定位尴尬，徘徊于国际高端及国内中低端品牌之间。向上，李宁难以跨越国际品牌在研发、营销方面的资源壁垒；向下，李宁价格的不再亲民导致其偏离中低端大众市场。专业渠道商模式又导致李宁在行业调整期遭遇渠道商的资源偏离。
- ◆ 晋江品牌发展瓶颈来自单一模式的禁锢。一定比例自产+“赛事、明星、央视广告”营销+二级特许加盟的雷同模式导致品牌实力相差无几、难以突围。外延增速放缓，企业量价驱动切换，持续提价导致平价优势渐失。品牌作为外企享有的优惠政策于 2012 年集中到期，利润空间再度压缩。
- ◆ 运动对在消费特性或目标市场上具有共性的 A 股户外、休闲行业启示如下：参照运动各个周期阶段的估值水平，户外处于历史最高估值期；鉴于运动品牌在定位及模式上的禁锢，休闲品牌中积极修炼内功的领先中低端定位品牌有望在行业景气下滑期突围，并享有估值溢价。

- ◆ 投资遵循两条主线：一是选择处于行业成长周期后半段、享有历史最高估值的户外板块，对应品种探路者（300005）；二是选择中低端定位的领先品种，上市休闲板块多数品牌定位于二线以下中低端市场，参照运动品牌的港股估值构成，规模、营运能力领先品牌享有相比其他同等定位品牌的估值溢价，具体品种推荐美邦服饰（002269）。

## 商贸零售 高坤 2012-1-18

### ► 零售行业月度报告：下滑态势企稳 估值进入底部区域

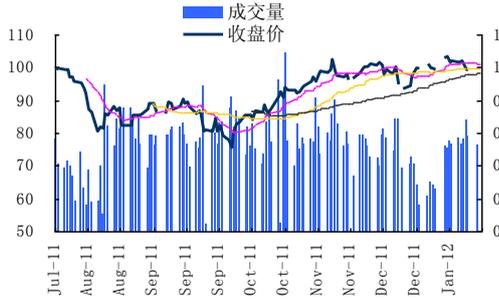
- ◆ 社销总额增速企稳，CPI 下行趋势确定。12 月社会消费品零售总额同比增长 18.1%，创出了继去年 1 月份以来的年内第二高月份，各品类中黄金珠宝行业 41% 的平均增速独占鳌头；自 2011 年 7 月份达到峰值后，CPI 同比涨幅连续 5 个月出现回落，预计 1 月将低于 4%，通胀压力对于实际消费需求的抑制有望得到进一步缓解；另外值得注意的是，12 月 PMI 指数 49.92% 仍在收缩区间，形成强烈反差的是非制造业商务活动指数为 56%。在经历了短暂回调后重拾升势，假日因素成为经济活动回升的主要动力。
- ◆ 政策利好下各业态龙头企业外延平稳过渡。行业方面，商务部提出了“十二五”时期商务发展的九大任务；同时商务部等 5 部门联合部署清理整顿大型零售企业向供应商违规收费工作，有利于个业态龙头企业集中度的提高。公司方面，步步高新增湘潭、衡阳两处储备物业；合肥百货拟投 1000 万设全资分公司或子公司；永辉超市岁末最后一天突击开店 5 家，全年达 48 家，翠微 IPO 的过会也为零售资本市场的平淡略添色彩。
- ◆ 最后一跌可期，估值已落入底部区域。元旦后的首个交易周，申万零售板块继数周之后首次跑赢沪深 300。板块整体表现相对平稳，政策、数据、模式冲击三大利空充分释放，16 倍的估值底部区域已经基本确立，目前唯一的利空即盈利预测下调或将形成最后一跌。上月涨幅前三的公司分别是小商品城、永辉超市、银座股份；跌幅前三的公司分别是百大集团、重庆百货、华联股份。
- ◆ 投资策略：随着年报行业的推进，我们看好前期跌幅较大且 2011 年业绩较为确定的天虹商场、首商股份；可选连锁板块中潮宏基的业绩高增长兑现也有望带来一定表现；另外，在外围经营环境不确定性较大的背景下，内生确定、外延稳定的海印股份也值得重点关注。

**数据快递**
**大宗商品价格**

	单位	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)
<b>大宗商品</b>				
NYMEX 原油	美元/桶	101.50	0.92	0.91
BRENT 原油	美元/桶	111.08	-0.43	-0.39
LME 铜现货	美元/吨	8226.75	38	0.47
LME 铝现货	美元/吨	2168.00	-23	-1.05
LME 锌现货	美元/吨	1989.1	-3	-0.13
LME 镍现货	美元/吨	19459	-10	-0.05
COMEX 黄金	美元/盎司	1658.10	-1.7	-0.10
燃油FU00	元/吨	5080	0.0	0
豆一1205	元/吨	4223	-10.2	-0.24
郑棉1205	元/吨	21325	44.7	0.21
白糖1205	元/吨	6500	1.3	0.02
<b>汇率</b>				
美元	USD/CNY	6.321	-0.004	-0.07
欧元	EUR/CNY	8.065	0.043	0.54
英镑	GBP/CNY	9.698	-0.001	-0.01
日元 (100)	JPY/CNY	8.231	-0.002	-0.02
<b>股票指数</b>				
美国 - 道琼斯工业指数		12578.95	97.36	0.78
美国 - Nasdaq		2769.71	41.74	1.53
美国 - S&P500		1308.04	14.36	1.11
日经225 指数		8550.58	83.82	0.99
德国法兰克福指数		6354.57	21.53	0.34
英国金融时报指数		5702.37	8.54	0.15
新加坡海峡时报指数		2795.40	-20.56	-0.73
香港恒生指数		19686.92	58.88	0.30
恒生国企指数		10952.60	-9.87	-0.09

资料来源：东兴证券研究所

**纽约原油期货**



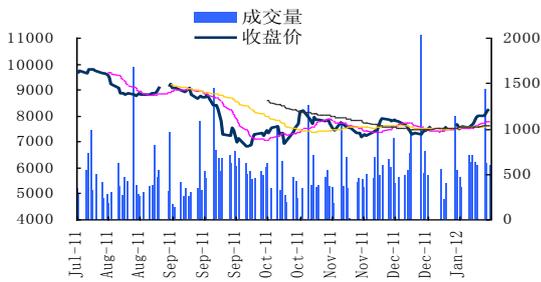
资料来源：东兴证券研究所

**COMEX 黄金**



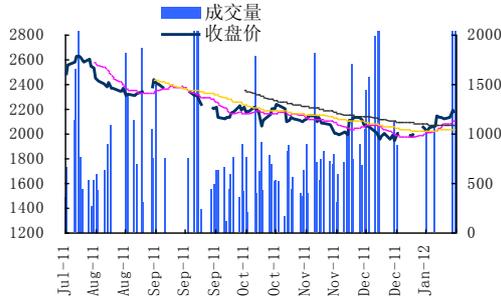
资料来源：东兴证券研究所

**LME 铜**



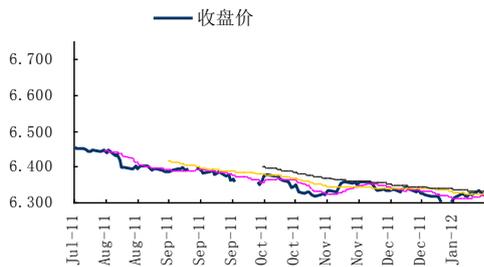
资料来源：东兴证券研究所

**LME 铝**



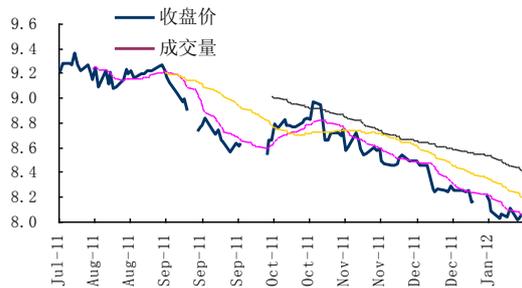
资料来源：东兴证券研究所

**美元中间价**



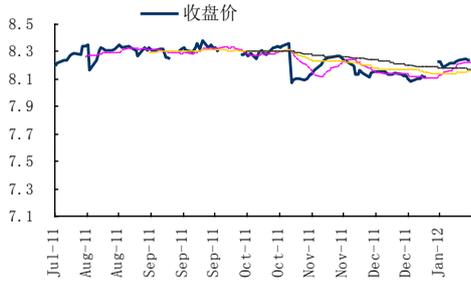
资料来源：东兴证券研究所

**欧元中间价**



资料来源：东兴证券研究所

**日元中间价**



资料来源：东兴证券研究所

**英镑中间价**



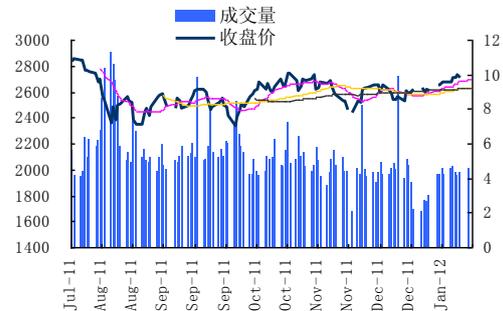
资料来源：东兴证券研究所

**道琼斯工业指数**



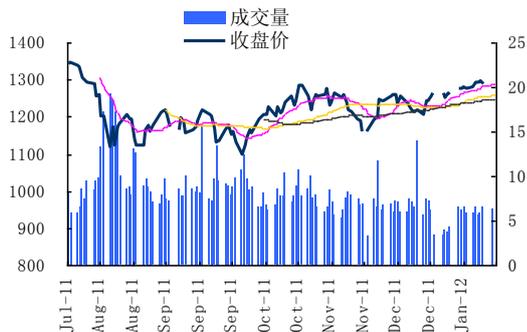
资料来源：东兴证券研究所

**纳斯达克**



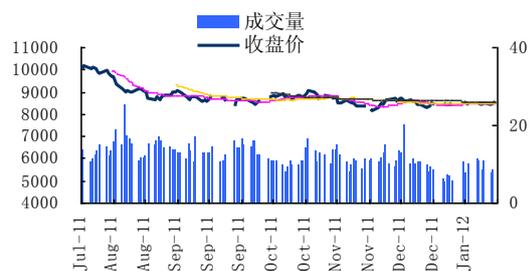
资料来源：东兴证券研究所

**标准普尔 500**



资料来源：东兴证券研究所

**日经 225 指数**



资料来源：东兴证券研究所

**德国法兰克福指数**



资料来源：东兴证券研究所

**英国金融时报指数**



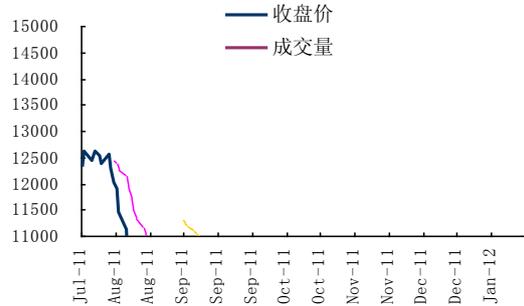
资料来源：东兴证券研究所

**香港恒生指数**



资料来源：东兴证券研究所

**恒生国企指数**



资料来源：东兴证券研究所

### 新股发行

申购代码	公司简称	发行量(万股)	发行价(元)	发行方式	发行时间
002652	扬子新材	2668	未定	网上网下	2012-01-11
300287	飞利信	2100	1680	网上网下	2012-01-16
300288	朗玛信息	1340	1072	网上网下	2012-01-16
300291	华录百纳	1500	未定	网上网下	2012-02-01
002654	万润科技	2200	1760	网上网下	2012-02-06
601231	环旭电子	10680	8550	网上网下	2012-02-10

资料来源: 东兴证券研究所

### 新股上市

代码	公司简称	发行量(万股)	上市量(万股)	发行价(元)	上市时间
300285	国瓷材料	1560	1248	26	2012-1-13
300286	安科瑞	867	699	30	2012-1-13
601313	N 江南	5600	4480	12.40	2012-1-16
002653	海思科	4010	3210	20	2012-1-16
002652	N 扬子	2668	2136	10.10	2012-1-19

资料来源: 东兴证券研究所

**A-H 股溢价**

名称	A股代码	最新(元)	涨跌幅	H股代码	最新(元)	涨跌幅	A股/H股
*ST东电	000585.SZ	2.72	-1.81%	0042.HK	0.75	-2.60%	3.63
四川成渝	601107.SH	3.69	0.27%	0107.HK	2.99	-0.33%	1.23
青岛啤酒	600600.SH	31.60	-1.34%	0168.HK	43.10	-0.92%	0.73
宁沪高速	600377.SH	5.69	-1.22%	0177.HK	7.44	0.27%	0.76
北人股份	600860.SH	4.06	-2.17%	0187.HK	1.50	3.45%	2.71
昆明机床	600806.SH	5.90	-0.17%	0300.HK	2.34	-1.27%	2.52
广船国际	600685.SH	16.08	-0.06%	0317.HK	6.00	0.50%	2.68
马钢股份	600808.SH	2.59	-1.89%	0323.HK	2.99	2.40%	0.87
S上石化	600688.SH	5.92	-1.33%	0338.HK	2.97	-1.00%	1.99
鞍钢股份	000898.SZ	4.76	-1.24%	0347.HK	6.48	3.35%	0.73
经纬纺机	000666.SZ	9.27	-2.01%	0350.HK	3.71	-0.80%	2.50
江西铜业	600362.SH	25.05	0.72%	0358.HK	19.10	-0.21%	1.31
中国石化	600028.SH	7.58	-2.07%	0386.HK	9.14	0.55%	0.83
中国中铁	601390.SH	2.58	-0.77%	0390.HK	2.43	-1.62%	1.06
广深铁路	601333.SH	3.54	-1.39%	0525.HK	2.73	-0.36%	1.30
深高速	600548.SH	3.97	-1.73%	0548.HK	3.08	0.65%	1.29
南京熊猫	600775.SH	5.45	-1.62%	0553.HK	1.38	-0.72%	3.95
北辰实业	601588.SH	2.76	-1.08%	0588.HK	1.21	-2.42%	2.28
ST东航	600115.SH	4.08	-2.16%	0670.HK	2.80	0.36%	1.46
新华制药	000756.SZ	5.12	-0.97%	0719.HK	2.00	-2.44%	2.56
中国国航	601111.SH	6.77	-1.31%	0753.HK	5.94	-0.83%	1.14
中兴通讯	000063.SZ	16.70	-3.75%	0763.HK	23.75	-4.04%	0.70
中国石油	601857.SH	10.22	-0.97%	0857.HK	11.32	0.89%	0.90
广州药业	600332.SH	13.14	0.00%	0874.HK	6.07	0.00%	2.16
华能国际	600011.SH	5.31	-3.28%	0902.HK	4.43	-0.23%	1.20
海螺水泥	600585.SH	16.82	2.37%	0914.HK	25.40	1.40%	0.66
ST科龙	000921.SZ	3.89	-3.47%	0921.HK	1.40	-0.71%	2.78
建设银行	601939.SH	4.81	-0.62%	0939.HK	5.93	0.00%	0.81
大唐发电	601991.SH	5.10	-2.86%	0991.HK	2.57	-1.91%	1.98
皖通高速	600012.SH	4.23	-1.40%	0995.HK	4.30	-0.69%	0.98
中信银行	601998.SH	4.30	-1.38%	0998.HK	4.83	0.21%	0.89
S仪化	600871.SH	7.00	-2.51%	1033.HK	1.91	-2.55%	3.66
重庆钢铁	601005.SH	3.04	0.33%	1053.HK	1.18	0.85%	2.58
南方航空	600029.SH	4.93	-1.60%	1055.HK	3.92	-3.45%	1.26
创业环保	600874.SH	5.45	-2.50%	1065.HK	1.93	0.00%	2.82
华电国际	600027.SH	3.20	0.00%	1071.HK	1.66	0.00%	1.93
东方电气	600875.SH	23.23	0.78%	1072.HK	24.70	1.65%	0.94
中国神华	601088.SH	26.88	-1.83%	1088.HK	34.95	0.43%	0.77
ST洛玻	600876.SH	5.76	-1.54%	1108.HK	1.50	-1.32%	3.84

资料来源：东兴证券研究所

**东兴研究员最新关注**

关注日期	板块	代码	公司名称	评级	调整	EPS (2011—2013)			PE (2011—2013)		
						11E	12E	13E	11E	12E	13E
2012-01-06	汽车	600805	悦达投资	推荐	维持	1.71	2.11	2.32	7	6	5
2012-01-10	交通运输	600125	铁龙物流	推荐	维持	0.39	0.47	0.56	22	19	16
2012-01-10	非银金融	600369	西南证券	强烈推荐	维持	0.24	0.41		36	21	
2012-01-10	机械	002282	博深工具	推荐	首次	0.35	0.43	0.49	27	22	19
2012-01-11	机械	002006	精工科技	强烈推荐	维持	1.48	2.25		17.9	11.8	
2012-01-11	有色金属	601958	金钼股份	推荐	首次	0.198	0.233	0.289	62	53	43
2012-01-11	交运设备	600104	上汽集团	推荐	维持	1.91	2.22	2.67	8	7	6
2012-01-12	有色金属	002149	西部材料	推荐	首次	0.02	0.14	0.23	—	84	50
2012-01-12	房地产	600266	北京城建	推荐	维持	1.43	1.76	2.19	8	7	5
2012-01-12	计算机	300150	世纪瑞尔	强烈推荐	维持	0.71	0.99		23.5	16.9	
2012-01-13	建材	600978	宜华木业	推荐	首次	0.26	0.33	0.42	14.4	11.4	9.04
2012-01-13	电子元件	300046	台基股份	推荐	首次	0.67	0.8	1	22.8	18.9	15.2
2012-01-13	家用电器	600060	海信电器	强烈推荐	上调	1.94	2.08		6.31	5.89	
2012-01-13	食品饮料	000799	酒鬼酒	强烈推荐	首次	0.62	1.25	2.16	38	19	11
2012-01-13	电子元件	300282	汇冠股份	推荐	首次	0.6	0.85		29.5	20.82	
2012-01-16	医药生物	002432	九安医疗	推荐	维持	0.16	0.23	0.32	53	37	27
2012-01-16	电力设备	300208	恒顺电气	推荐	首次	0.77	0.98	1.24	23	18	14
2012-01-16	食品饮料	000995	ST 皇台	推荐	维持	0.025	0.69	1.48	—	16	7
2012-01-16	综合类	002575	群兴玩具	推荐	首次	0.43	0.50	0.59	28	24	20
2012-01-17	机械行业	600172	黄河旋风	强烈推荐	维持	0.45	0.88		21	10.6	
2012-01-17	传媒行业	601928	凤凰传媒	推荐	首次	0.31	0.40	0.41	26	21	20
2012-01-17	基础化工	002381	双箭股份	推荐	维持	0.29	0.62	0.90	41	19	13
2012-01-18	家用电器	002508	老板电器	推荐	维持	0.72	0.88		22.5	18.5	
2012-01-18	电子元器	300223	北京君正	推荐	下调	0.99	1.53		28.3	18.2	

资料来源：东兴证券研究所

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。