

湘财证券研究所

联系人:陈国俊

执业编号:

S0500511010012

Tel:021-68634518-8602

Email:cgj3129@xcsc.com

最近发表报告:

金融工程-股指期货每日追踪 (20111103)

公司深度报告-新钢股份600782:期待铁矿石资源的注入

天虹商场(002419):成都地区又添新店,扩大西南地区经营面积。

市场综述:

◇ 存在调整需要 获利退出观望

市场不惧外围走势,走出独立行情,尤其是建立在连续逼空的强势格局之上,这给市场强大的刺激。但在连续走强之后,a股需要一个整理过程,尤其是在多数个股经历了大幅度的反弹之后,更有调整的可能和必要性。60天线附近依然存在震荡的可能性和回踩的可能性,但股指强势走势依然确立,如果出现较大幅度的回档,将可能吸引场外买盘蜂拥而入。

技术上来看,市场连续两周的强势上扬,确立了中短期底部的明确信号,并且有进一步上行拓展空间的可能和需要。从周线上来看,量价配合良好,摆脱底部信号的特征更加明显。但是市场的上行也将继续面临考验,比如2550和2600点的压力越来越大,这将是本轮行情的真正考验。

投资策略:

在经过短期连续的大涨之后,再去挑选一些品种进行短期投资难度则是显得如此的大。期望补涨的机会,则是概率如此之小,并且风险在显著的加大。

因此本周市场观点看平,建议减持前期获利筹码退出观望。(策略研究员:徐广福)

◇ Alpha 组合与期指套利策略周报

周报要点：

上周跟踪 Alpha 动量组合表现（2011 年 10 月 31 日到 11 月 04 日）：

Alpha 现货组合在整个期间内累计上涨 0.30%。而 HS300 同期累计上涨 2.02%，相对于 HS300 的超额收益为-1.72%。扣除相关的费用和执行成本，超额收益为 2.32%；

Alpha 组合的 10 只个股中，累积收益最好的是双汇发展，在 5 个交易日已累积上涨 3.12%，表现最差的是海螺水泥，5 个交易日累计下跌 2.98%。

上周跟踪 Alpha 反转组合表现（2011 年 10 月 31 日到 11 月 04 日）：

Alpha 现货组合在整个期间内累计上涨 5.78%，而 HS300 同期累计上涨 2.02%，相对于 HS300 的超额收益为 3.76%。扣除相关的费用和执行成本，超额收益为 3.16%。

Alpha 组合的 10 只个股中，累积收益最好的是华兰生物，在 5 个交易日已累积上涨 8.39%，表现最差的是汉缆股份，5 个交易日累计上涨 0.00%。

本周跟踪 Alpha 现货组合

本期周报选出的新的股票组合（从 11 月 07 日开始），仅作为 Alpha 动量策略的跟踪组合，不作为推荐股票组合（表 1）

表 1 11 月 07 日的 Alpha 动量和反转股票组合

Alpha 动量组合双汇发展、中国化学、包钢股份、方大炭素、海螺水泥

冀中能源、潞安环能、昊华能源、TCL 集团、格力电器

Alpha 反转组合金风科技、海普瑞、华兰生物、哈药股份、华锐风电

健康元、小商品城、双鹤药业、双良节能、南玻 A

资料来源：湘财证券研究所

投资策略建议

上周跟踪的 Alpha 动量组合远低于基准指数，而反转组合远远超越基准指数，这是市场聚集反弹能力的较大幅度释放，市场仍具有继续反弹的潜力。从中线指标看，反转指标已略为超越基准指数，但动量指标仍远远低于基准指数，因此，目前我们仍然继续维持市场是超跌反弹而不是反转的看法。但由于市场有明显转暖的迹象，投资者可低吸前期超跌的股票，参与市场的波段操作。市场反弹的目标位大致在 2600 点一线。(策略研究员：张银旗)

行业动态点评：

◇ 化工周报：化工品弱市依旧，防御性策略为主

上周价格涨幅居前的化工产品

PVC 乙烯法 (0.72%)、二甲醚 (6.33%)；

上周价格跌幅居前的化工产品

日本石脑油 FOB(-7.32%)、硫酸(-5%)、盐酸(-5%)、三聚氰胺(-8.51%)、粘胶短纤(-4.32%)、PTA(-5.92%)、MEG(-3.89%)、PET(-5.22%)、涤纶短丝(-4.9%)、涤纶长丝(-5.34%)、己二酸(-6.45%)、环氧丙烷(-5.1%)、R134a(-6.67%)。

国内化工市场弱势依旧

虽然近期原油价格有所回升，但尚未传导至国内市场，并且下游需求仍未改观，国内化工品市场依旧维持弱势，但跌势有所收窄。我们监测的 66 种化工产品中，同比上涨的仅有 4 种，同比持平的有 20 种，同比下跌的有 42 种。近期原油价格的有所走高，若其继续保持上行态势，或将提前制止此轮的恐慌性下跌，提振化工市场。

在下跌之中寻找防御性品种

化工品市场经过了 1 个多月的下跌盘整，其中不乏企稳的产品。我们发现月涨跌幅持稳的有：合成氨、硝酸、硝酸铵、DAP、氯化钾、纯吡啶、烧碱、草甘膦、PTMEG、粘胶长丝、DMF、磷矿石、三聚磷酸钠。氮肥上游、磷肥、钾肥、农药、磷化工上游等行业表现比较稳定，建议可以提前布局相关行业龙头。

对于此次反弹的投资建议是：选择优质和被低估的蓝筹股以及具有弹性的成长类精细化工标的。从价值的角度来看，化工类公司的盈利稳定性不高，而目前行业基本面尚无亮点可言，因此选择盈利相对稳定和股价被低估的蓝筹

类化工股是抢反弹的首选。我们推荐白马股烟台万华、湖北宜化、三友化工、内蒙君正、盐湖股份。(基础化工行业研究员：陈刚)

◇ **水泥周报：价格维持小幅下跌**

价格方面，上周全国水泥均价 379 元/吨，环比小幅下跌 0.68%，其中，高标号下跌 0.58%，低标号下跌 0.78%。分区域看，西南、西北下跌。

水泥—煤炭价差方面，上周全国价差环比减少约 2.3 元/吨。

市场表现方面，上周水泥板块跑输沪深 300 指数 3.04 个百分点。行业 PE11.09 倍，PB2.94 倍。

我们仍然维持前一周的观点，维持对行业“增持”的评级。

公司方面，我们继续看好具有成本优势、业务多元化、产业链发展较为完善等方面的企业，建议关注海螺水泥、金隅股份、华新水泥、瑞泰科技。(建材行业研究员：许雯)

◇ **电力设备月报：核电新标准将发布，环保税利好变频器行业**

我国将发布 101 项核电标准 第三代核电技术渐成主流

随着今年 8 月，核电安全检查收官，评估工作已经告一段落，安全检查报告正在形成之中；《核安全规划》、《核电中长期发展规划》两个规划正在推进，有望年底前完成。再加上我国三代核电站标准的制定，将促进核电设备及原材料的国产化和国内业者自主化创新并助其取得市场份额，核电闸门即将打

开

国务院首次表态将开征环保税

《意见》指出，对高耗能、高污染行业实行差别电价，因此，为了实现节能减排的目标，降低单位 GDP 能耗，电机领域大有可为。电机的节能更多采用变频器来实现，使电机的输出功率根据负荷的变化进行调节，目前，高压变频器调速已成为高压交流电机的主流调速方式，新建项目和技改项目使用高压变频系统的节能效果都很明显。

◇ **银行业周报：流动性温和好转，银行估值修复继续**

1、本周国内银行股市场表现

本周沪深 300 上涨 2.02%，银行业整体上涨 0.06%，跑输大盘 1.96%。分机构看，国有行整体上涨 0.74%，股份制银行整体下跌 0.29%，城商行整体上涨 0.78%，国有行和城商行跑赢银行业平均指数，股份制银行跑输银行业平均指数。分个股看，涨幅榜前三位分别是南京银行、建设银行、宁波银行，分别上涨了 2.90%、1.88%、1.11%。

2、本周国内银行相关 H 股表现

本周国内上市银行相关 H 股涨跌不一，其中表现最好的前三位是中信银行、交通银行、民生银行，分别上涨了 2.33%、0.53%、0.10%。

按市值加权计算的 A/H 银行整体溢价率上升 1.86%达到 6.72%。8 只银行股

中除了农业银行和招商银行外，均处于溢价状态，其中中国银行溢价率最大，达 35.46%，而折价率最大的是农业银行，折价 8.79%。

沪深 300 股息率目前为 1.46%，恒生指数股息率为 3.44%。从相关银行来看，银行的股息率已有较大的吸引力，有三家银行的股息率已高于一年定存利率，其中中国银行已经高达 4.80%。

3、本周主要国际市场银行股表现

本周主要市场上，银行股绝大部分大幅下挫，且多数跑输大盘，这跟希腊公投增加欧债前景的不确定性有关。

4、本周主要国际市场银行估值变动

我们跟踪的主要市场估值水平及其银行估值水平，本周变化较大。中国银行业指数 PE 上升 0.05X 至 7.25X，PB 上升 0.01X 至 1.55X。

5、投资策略

银行业绩稳健，且估值极低，在通胀回落，紧缩政策微调的背景下，我们判断银行股估值修复将继续。理由主要有（1）我们判断四季度信贷或出现定向宽松局面，预计市场流动性将温和好转，推动银行股反弹继续。（2）流动性的局部缓解，可降低银行资产质量风险，部分消除市场担忧情绪，提升银行股估值。就公司而言，我们推荐民生银行、华夏银行、农业银行、浦发银行。

◇ 投资银行业与经纪业行业：券商业绩有望低谷回升

投资要点：

本周券商股市场表现回顾

本周沪深 300 上涨 2.02%，券商板块上涨 1.14%，跑输大盘 0.88%。分个股看，本周多数券商股继续上涨，其中涨幅前三名依次是宏源证券、中信证券、华泰证券，分别上涨了 3.34%、1.97%、1.80%；跌幅较大的三支股票依次是方正证券、山西证券、太平洋，分别下跌了 5.15%、3.06%、0.54%。

本周证券业主要业务情况

经纪业务：本周，沪深两市股票成交额继续回升，两市股票日均成交额 1975.95 亿元，环比增长了 26.86%；周四两市股票成交额 2696.61 亿元，创今年五月以来的新高。今年 10 月份，沪深两市累计股票成交额 20621.95 亿元，去年 10 月沪深两市累计股票成交额 62756.85 亿元，同比下降 67.14%。年初至本周末，沪深两市累计股票成交额 376291.57 亿元，去年同期沪深两市股票累计成交额 430809.97 亿元，同比下降 12.65%。

投行业务：本周，股债融资总额 1021 亿元，环比上升 0.98%；其中，IPO 融资 23 亿元，债券融资 998 亿元（不含可转债）。年初至本周末，股债发行融资额 44641.36 亿元，同比增长 34.70%；其中股票发行融资额 6476.46 亿元，同比下降 19.91%。

创新业务：截至本周末，共 55 家券商发行存续集合理财产品 250 只，资产

净值 1387.79 亿元，中信证券资产净值最高。截至 11 月 3 日，融资融券余额 347.26 亿元，比上周末增加 4.48%，占沪深两市股票流通市值的 0.18%。

行业与公司动态

本周公司动态：招商证券有望继中信证券与银河证券之后，成为第三家获得股票约定式回购业务试点资格的券商。部分券商公布 10 月经营数据，10 月份，东北证券继续亏损；中信证券由于减持权益类可供出售金融资产与十月份股市成交额下降导致今年首次单月亏损，亏损金额 1.29 亿。

投资策略

本周，沪深两市量价齐升，券商板块涨势弱于大盘。从基本面上看，相对于 9 月份，10 月份沪深两市的日均成交额有所回升，已公布 10 月份利润数据的券商中广发证券等三家证券已扭亏为盈，但今年 10 月份市场累计成交额同比大幅下降。预计今年 10 月券商业绩同比将下降较大，但是市场在回暖，券商业绩有望低谷回升。考虑国外欧债危机暂时缓和，美国经济数据好于预期；国内通胀回落，货币政策隐现微调迹象，市场回暖有望继续发生，同时考虑转融通等创新业务在紧锣密鼓的推出之中，券商板块有望实现相对收益。因此，我们维持证券行业增持评级。

行业风险提示：大盘下跌超预期或新业务推出受阻将对券商造成负面影响。

公司聚焦：

◇ **精锻科技(300258)：四季度盈利水平开始回升**

公司是目前汽车行业上市公司中毛利率与净利率水平最高的公司，毛利率和净利率水平一直维持在 42%和 20%以上，但上市的首个季报盈利能力出现了明显的下滑。三季度单季毛利率降至 40.28%，净利率降至 19.67%。常规原因：钢材等原材料价格上涨，一线员工工资上涨；偶发原因：上市费用计入，员工临时奖金、产品差价补偿尚未计入报表。四季度进入旺季，目前公司开工饱和，公司利润率水平正在回升，预计净利润环比将提高 30%以上。

公司明年对大众锥形齿和结合齿的配套量将有大幅提高，产品中盈利能力较强的结合齿得到了客户的认可，明年将进入高速增长期。预计明后两年年公司营收将能够保持 25%以上的水平，产品结构持续改善，但考虑到明年募投项目投产后将新增大量折旧以及可能的降价因素，我们认为公司毛利率下降是大概率事件，预计公司 11、12 年 EPS 为 0.89、1.15 元。我们认为公司未来两年增长将远好于行业平均，考虑到公司目前估值水平处于行业较高水平，给予增持评级。(汽车与汽车零部件行业研究员：栾钊)

◇ **悦达投资(600805.SH)：股价低估，DYK 明年仍有提升空间**

我们认为 DYK 完成今年的既定销量与盈利目标没有问题，随着 K2 的迅速上量以及营销费用的减少，四季度单车盈利能力将较三季度有所回升。明年 K5、K2 将可以贡献全年销量，新 A 级车 K3 也将上市，DYK 车型将覆盖 A0 到 B 级与 SUV 的绝大部分乘用车主要细分市场，公司产品结构持续完善，市场

份额将进一步提高。随主力车型的升级以及规模的扩大，单车价格与利润率都将提高，DYK12年的盈利能力仍有继续上升的空间。母公司的各项投资业务仍没有明显亮点，预计全年将略有增长，煤矿收购的计划由于煤矿目前价格出于高位，预计正式实施仍需时日。

我们对公司经营基本面的看法不变，但考虑到明年DYK的全球战略，我们小幅下调公司11、12年业绩，预计公司11、12年全面摊薄后EPS分别为1.67、1.96元，对应目前PE为7倍7倍。分别给予公司11年汽车、公路、煤炭、纺织业务12X/8/5/5估值，公司合理价格在22元，维持“买入”评级。(汽车与汽车零部件行业研究员：栾钊)

◇ **东方财富(300059)：维持“增持”评级 关注财经大平台战略的进展**

近日，我们就东方财富的经营情况，未来发展战略等问题拜访了公司管理层。公司明确定位为互联网公司，本着用户为王的理念，在短期内希望通过免费模式提高公司网站平台、金融数据终端平台和无线平台的用户规模和覆盖范围，中长期则希望打造成为财经用户提供资讯、数据和产品的一站式金融服务平台；短期内公司的业绩增长主要来源于金融数据业务和广告业务，正在申请的第三方基金销售将会为公司业绩带来巨大想象空间；在不考虑第三方基金销售业务的背景下，我们预测公司11—13年的营收规模分别为2.59、3.9和5.2亿元，对应的EPS分别为0.5、0.63和0.76元，当前股价对应的PE分别为47、37和31倍，我们看好公司的财经金融服务大平台战略，并

认为公司在第三方基金销售业务方面具有的明显优势，维持公司的“增持”评级，目标价至 25.2 元。

风险提示：证券市场景气度波动；行业竞争加剧；第三方基金销售牌照审批风险。(媒体行业研究员：余李平)

◇ **保利地产(600048.SH)：股权激励是公司成长的重要一步**

投资要点

保利地产推股权激励计划

保利地产拟授予激励对象 5704 万份股票期权，涉及股票 5704 万股，占当前股本总额的 0.959%，授予的股票期权行权价格为 9.97 元，与其前一交易日收盘价相当。激励对象总人数为 179 人，占公司员工总数的 1.56%。

期权收益面广，主要目的激励中层管理者

总部助理总经理、中心总经理、子公司总经理、房地产子公司常务副总经理 (31 人) 获得 1302 万股期权，平均人均 42 万股，专业子公司常务副总经理、总部中心及子公司副总经理、助理总经理 (128 人) 获得 3496 万股期权，平均人均 27.3 万股期权。而副总经理级别也仅每人获得 48 万股期权。而董事除去董事总经理外，均只获 38 万股期权。

激励计划能否实施还有待批准审议，尚存在不确定性

包括国务院国有资产监督管理委员会审核同意、中国证券监督管理委员会备

案无异议、公司股东大会审议批准等流程还有待于观察，激励计划能否实施还有待于进一步观察。

总体看授权和行权指标不苛刻，但净资产收益率指标要求较高

授予业绩和行权业绩指标中最难实现的是平均加权净资产收益率。在授予业绩指标中：加权平均净资产收益率不低于 14%；在行权业绩指标中：要求三个行权期加权平均净资产收益率依次分别不低于 14%、14.5%、15%。虽然说公司在 2009 年和 2010 年的加权净资产收益率均高于 18%，但面对目前较为复杂的环境，即维持高周转又维持高利润率还具有一定的难度。

未来国有房地产上市公司推行股权激励值得期待

作为机制上的进步的示范效应，国有房地产上市公司推行股权激励值得期待。包括已经执行过激励的首开股份（激励基金）和提出股权激励的华发股份都将受益。同时，关注一些项目资质优良并且业绩尚未得到释放的国有房地产上市公司。

保利地产市场化的重要一步

市场更关注的是保利地产的央企背景，低廉而又充沛的土地储备和强大的融资能力，但忽略的是保利地产的市场化能力。我们认为：保利地产的竞争优势不仅仅体现在央企背景方面，更重要的是市场化能力。包括围绕快速开发为核心战略的一系列措施，强大的执行能力、随势应变的快销策略、散点式战略布局、量入为出的策略等都支持着保利地产的快速增长。

股权激励属于利好，维持买入评级，略调低公司的业绩

我们调低公司 2011 年至 2013 年的业绩分别为 1.06 元、1.22 元、1.52 元，
对应 2011 年 11 月 3 日收盘价 PE 分别为 9.44 倍、8.19 倍、6.57 倍。

提醒投资者注意房地产行业的整体风险。

公司聚焦：

◇ 今年后两月财政存款投放或超 1 万亿

11 月伊始，资金面重归宽裕，验证了政策平稳期流动性的自我修复效果。尽管年内尚存一些不利因素，但财政存款集中释放将支持银行体系流动性继续改善。据中金公司估计，11-12 月财政存款投放量将超过 1 万亿元。

◇ 欧债困局未破 G20 嘎纳峰会着墨长远

为期两天的二十国集团（G20）峰会 4 日在法国戛纳落幕，各成员针对确保经济增长、推进国际货币体系改革和加强金融监管等方面的议题达成广泛共识。分析人士认为，此次峰会成果“总体积极”，再次体现出各方在面对世界经济新的紧迫挑战时风雨同舟、合作共赢的态度。

◇ 上海或拔地方政府自行发债头筹 最快 15 日前启动发行

“上海市试点发行地方债的主要细节已基本敲定，已选定交通银行（601328）、上海银行和另一家全国性银行担任主承销商，由大约 20 家机构构成的承销团也已组建完毕。

◇ 钢铁工业“十二五”发展规划近日将发布

工信部原材料工业司副司长骆铁军 6 日下午在 2011 中国国际矿业大会上透露，钢铁工业“十二五”发展规划将于近期正式公布。

◇ **破产重组案审理或听证证监会意见**

就上市公司破产重整中出现的行政权与司法权冲突问题，最高人民法院与中国证监会正在协商一种在债务重整环节引入专家出具意见的解决机制。这是记者上周末从第四届中国破产法论坛上获悉的信息。

新股日历：

| | | 2011-11-07 | 2011-11-08 | 2011-11-09 | 2011-11-10 | 2011-11-11 |
|--------|------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|
| 代码 | 简称 | 星期一 | 星期二 | 星期三 | 星期四 | 星期五 |
| 002605 | 姚记扑克 | 上市日(一般法人获配) | | | | |
| 002606 | 大连电瓷 | 上市日(一般法人获配) | | | | |
| 002607 | 亚夏汽车 | | | | 上市日(一般法人获配) | |
| 002608 | 舜天船舶 | | | | 上市日(一般法人获配) | |
| 002630 | 华西能源 | | 网上中签率公布日 | 网上申购资金解冻日 | | |
| 002631 | 德尔家居 | 网上申购资金解冻日 | | | | |
| 002632 | 道明光学 | 初步询价结果公告日 | 网上申购日 | | 网上中签率公布日 | 网上申购资金解冻日 |
| 002633 | 申科股份 | | 初步询价终止日期 | | 初步询价结果公告日 | 网上申购日 |
| 002635 | 安洁科技 | 初步询价起始日期 | | | | 初步询价终止日期 |
| 300276 | 三丰智能 | 网上中签率公布日 | 网上申购资金解冻日 | | | |
| 300277 | 海联讯 | 初步询价起始日期 | | 初步询价终止日期 | | 初步询价结果公告日 |
| 601028 | 玉龙股份 | 上市日(公众部分) | | | | |
| 601222 | 林洋电子 | | 上市日(一般法人获配) | | | |
| 601901 | 方正证券 | | | | 上市日(一般法人获配) | |

分析师声明

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明：

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当

中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。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、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。