

分析师申明:

分析师在此申明,本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外,分析师薪酬的任何部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

晨会主题

【宏观策略】

- 10月经济数据出台,通胀压力正转向经济增长压力
- 意国债收益率破7,欧债形势愈发严峻
- 政策利好为低估值蓝筹提供投资机会

【行业公司】

- 中国联通(600050)被反垄断调查点评

【报告回顾】

【国海股票池】

宏观策略

国内要闻点评

10月经济数据出台，通胀压力正转向经济增长压力

事件：最新统计局数据显示，2011年10月份，CPI同比上涨5.5%，环比上涨0.1%。PPI同比上涨5.0%，环比下降0.7%。2011年10月份，规模以上工业增加值同比实际增长13.2%，比9月份回落0.6个百分点。2011年1-10月份，固定资产投资（不含农户）241365亿元，同比增长24.9%，增速与1-9月份持平。2011年10月份，社会消费品零售总额16546亿元，同比名义增长17.2%（扣除价格因素实际增长11.3%）。

点评：

CPI符合预计，预计未来继续回落，通胀压力舒缓。最新公布的数据显示，10月CPI、工业增加值、消费基本符合预期，均继续回落，固定资产投资略好于预期。CPI在预期中明显回落，反映通胀风险进一步得到控制，预计未来CPI仍将延续下滑趋势，11、12月将回落到5%以下，分别为4.7%和4.8%的同比增长。

PPI低于预期大幅下滑，或反映国内需求的快速放缓，经济下行压力加大。PPI亦大幅下滑，低于预期，显示通胀压力大大缓解，不过值得注意的是，10月PPI大幅回落至5.0%，其环比大降0.7个百分点，是自2010年8月以来首次负增长，且如此大幅的负增长仅有2002年和2008年金融危机时出现过。由于目前国际大宗商品价格仍维持较高水平，我们认为PPI的快速下滑反映了国内需求的快速放缓，由此加大了对经济增长的担忧。目前中国正从对通胀的担忧逐渐转向对经济增长的担忧。未来PPI环比走势值得进一步关注。

未来工业增加值和固定资产投资将继续回落，GDP增速也将继续下行。虽然10月工业增加值和固定资产投资仍保持较高增速，但是PPI大幅回落，以及近期PMI指数一直弱于以往，我们认为工业增加值及固定资产投资未来将面临继续回落，且回落幅度或快于前期。我们将对四季度GDP的预测由前期的8.8%下调至8.5%-8.6%。

政策面临进一步宽松微调，预计信贷将有所宽松，存款准备金率亦面临下调，时间可能在明年初。不过由于从绝对值看CPI仍较高，且仍处于负利率，目前尚不具备货币政策转向基础。

国际要闻点评

意国债收益率破7，欧债形势愈发严峻

事件：9日晚间，清算机构伦敦结算所（LCH.Clearnet）将意大利7年期到10年期国债的初始保证金要求提高5个百分点至11.65%，意大利利用国债筹集资金的成本上升，10年期国债收益率飙升突破7%。

点评：

1、昨日分析已经指出，7%是意大利国债收益率的重要关口。该关口的失守令市场情绪迅速恶化，欧美股市均大幅下挫。法国银行业由于持有大量意大利债券，跌幅超过市场平均水平，如果法国失去3A评级，形势会更加严峻。债务危机加深令市场有可能再次出现较大幅度的流动性紧缩风险。

2、有传闻称德国正在酝酿欧元区退出机制，该机制包括自愿或强制要求某欧元国家退出货币体系。退出欧元是解决债务危机的办法之一，但是如果退出的国家是像意大利这样的大国，对欧元体系和欧元币值的稳定以及欧洲银行体系将造成很大影响。如果退出国是法国或者德国，欧元体系可能名存实亡。

策略观点

政策利好为低估值蓝筹提供投资机会

宏观经济数据基本符合预期，通胀下行使得政策微调的空间增大，流动性充裕使得一年期央票利率下行，考虑年底企业资金周转以及年后春节因素，流动性宽松格局有望持续到2012年初。此外，证监会督促上市公司明确现金分红政策，分红政策有望迎来长期投资者的入市，为社保基金、养老金等长期投资者入市创造条件，有望对低估值蓝筹带来投资机会。

长期看，证券市场仍然缺乏中长期的趋势性机会，最终的低点还未出现；中期看，未来一两个月，各行业、板块、个股将渐次展开股价修复的反弹行情。我们预计四季度反弹的目标大约在2650点。维持我们一贯的策略思想：从长期的角度出发，买入顺应“经济结构调整”的成长类投资机会，关注消费多元化中的行业集中度提升、节能环保以及工业自动化的相关上市公司；时机上以“左侧伏击”为主。

行业公司

中国联通（600050）被反垄断调查点评

昨天一则报道导致中国联通股价出现大幅波动。但香港市场，中国电信和中国联通股价并未出现强烈反应。

报道大致如下：

国家发改委反垄断局证实，已对中国电信和中国联通两家公司进行反垄断调查，如果查明两家公司在互联网接入市场上涉嫌垄断，若事实成立，上述两家企业或被处以数亿至数十亿罚款。

中国联通也发出了澄清公告，称中国联通是根据工业和信息化部的相关授权经营电信业务，并向发改委调查组提供相应的材料。

我们就此事点评如下：

关于宽带市场的垄断：宽带接入市场本身属于公用事业，其垄断与不垄断的决定权并不在运营商，央视对此事的报道，和各大主流媒体对此事件的转载报道，有可能是为其他主体进入这一市场做铺垫，比如广电，中国移动等。因为其他运营主体的介入，会打破所谓“垄断”的格局。

关于宽带上网价格：报道的一个核心内容涉及电信和联通宽带上网“速度慢，收费高”，网间结算费用不透明，高结算费打压其他二级运营商。这反映出公众对中国宽带网速和价格的不满，宽带网速也严重制约了新一代

信息技术的发展，对电信和联通的 FTTH 建设是一个鞭策，FTTH 建设很可能会因此提速。

对其他运营主体的影响：有可能暗示出高层对于“三网融合”进度的不满，特别是对广电系统的全国广电网络整合进度缓慢表示不满，未来广电的整合进度有可能加速，“三网融合”得到实质性推进。

对中国联通和中国电信的影响：对两家运营商的影响更多的是停留在心理层面上，对短期业绩不会形成任何实质性的影响。首先，宽带业务在整个通信行业服务收入中所占的比例还不到 20%，比移动业务 79% 的收入占比要小得多。其次，即便其他运营主体介入宽带接入市场，也需要一段建设周期，而且大部分存量楼宇管线资源的垄断格局是无法突破的，对中国联通和中国电信短期业绩并无影响。

对接入网设备供应商的影响：如果广电和中国移动要介入宽带接入市场的话，对设备供应商来说又是一次被采购的盛宴，继续看好烽火通信，日海通信，亨通光电。

关于罚款：国家发改委价格监督检查与反垄断局副局长李青称，如果案审事实成立的话，处罚在 1%-10% 范围内，据记者初步推算，中国电信和中国联通将遭到数亿到数十亿的罚款。但我们认为，记者的推算可信度极低，罚款到最后将会不了了之。

报告回顾

国海股票池

主题核心 20 股票池

上周国海核心 20 股票池上涨 6.45%，上证综指涨 2.2%。涨幅前 5：恒宝科技 14.72%、榕基软件 10.00%、华工科技 9.91%、佛山照明 9.61%、汉威电子 9.33%。

自 2011 年 1 月 1 日来，核心 20 累计收益-7.09%，上证综指-12.43%。累计涨幅前 5：累计涨幅前 5：益生股份 32.41%、紫鑫药业 16.02%、通产丽星 15.76%、北方创业 15.38%、ST 新材 13.60%。

主题	股票代码	股票名称	调入日期	市价	EPS					PE				分析师
					2011-11-4	2009A	2010E	2011E	2012	2009A	2010E	2011E	2012E	
新消费	600439	瑞贝卡	2011-1-4	8.85	0.201	0.24	0.37	0.57	43.96	36.88	23.92	15.53	刘金沪	
绿色能源	600969	郴电国际	2011-1-4	17.65	0.25	0.39	0.52	1.2	70.60	45.26	33.94	14.71	张晓霞	
	600309	烟台万华	2011-1-4	15.28	0.64	0.92	1.16	1.41	23.88	16.61	13.17	10.84	翟卢琼	
	300029	天龙光电	2011-1-4	19.28	0.34	0.43	0.95	1.54	56.71	44.84	20.29	12.52	谭倩	
	000541	佛山照明	2011-1-4	12.2	0.22	0.27	0.45	0.89	55.45	45.19	27.11	13.71	翟卢琼	
	300056	三维丝	2011-3-14	27.18	0.43	0.4	0.85	1.39	63.21	67.95	31.98	19.55	翟卢琼	
信息网络	600423	柳化股份	2011-1-4	8.42	0.05	0.32	0.49	0.79	168.40	26.31	17.18	10.66	翟卢琼	
	002073	软控股份	2011-4-18	18.44	0.42	0.5	0.8	1.15	43.90	36.88	23.05	16.03	蒋传宁	
	002104	恒宝股份	2011-7-18	11.69	0.32	0.24	0.36	0.54	36.53	48.71	32.47	21.65	蒋传宁	
新材料	002474	榕基软件	2011-1-4	42.9	0.62	0.93	1.25	1.98	69.19	46.13	34.32	21.67	蒋传宁	
	002165	红宝丽	2011-7-25	14	0.63	0.36	0.65	0.96	22.22	38.89	21.54	14.58	翟卢琼	
	000988	华工科技	2011-7-18	15.53	0.4	0.62	0.57	0.76	38.83	25.05	27.25	20.43	冯胜	
高端制造	300007	汉威电子	2011-5-3	16.29	0.34	0.356	0.643	1.217	47.88	45.77	25.35	13.38	刘金沪	
	300008	上海佳豪	2011-1-4	17.92	0.86	0.72	0.61	0.96	20.84	24.89	29.38	18.67	冯胜	
	600967	北方创业	2011-5-18	17.08	0.26	0.33	0.61	0.75	65.69	51.76	28.00	22.77	冯胜	

节能环保 10 股票池

国海节能环保 10 股票池上期（2011 年 10 月 31 日至 2011 年 11 月 4 日）涨 3.58%，上证综指涨 2.22%，超额收益率为 1.36%，上期涨幅前三的是：佛山照明涨 9.61%，湘电股份涨 5.43%，英威腾涨 4.69%。股票池成立至今净值为 0.8714，上证综指跌 11.72%，超额收益率为-1.14%。

股票代码	股票简称	调入时间	调入价格	EPS (元/股)				PE				市价	上周涨幅	累计涨幅
				10A	11E	12E	13E	10A	11E	12E	13E			
600309.SH	烟台万华	2011/5/9	23.81	0.71	0.88	1.20	1.45	33.6	17.4	12.7	10.5	15.28	1.60%	-15.16%
000541.SZ	佛山照明	2011/5/9	13.98	0.27	0.38	0.56	0.78	51.8	32.1	21.8	15.6	12.20	9.61%	-11.08%
300070.SZ	碧水源	2011/8/29	48.80	0.55	1.20	1.90	2.60	89.2	37.3	23.5	17.2	44.70	1.15%	-8.40%
601117.SH	中国化学	2011/8/29	8.38	0.34	0.45	0.70	0.85	24.9	17.5	11.3	9.3	7.88	1.94%	-5.97%
002254.SZ	泰和新材	2011/5/9	29.80	0.65	0.71	0.92	1.17	45.6	20.5	15.8	12.5	14.58	4.14%	-24.43%
002165.SZ	红宝丽	2011/6/13	13.98	0.36	0.60	0.96	1.18	38.8	23.3	14.6	11.9	14.00	4.24%	0.14%
000792.SZ	盐湖股份	2011/8/8	53.88	0.70	2.45	3.48	4.55	77.3	17.9	12.6	9.6	43.78	3.92%	-18.75%
002011.SZ	盾安环境	2011/5/9	27.15	0.29	0.45	0.70	0.92	92.7	28.5	18.3	13.9	12.83	0.31%	-4.50%
600416.SH	湘电股份	2011/10/17	11.02	0.36	0.38	0.78	1.12	30.6	28.6	13.9	9.7	10.88	5.43%	-1.27%
002334.SZ	英威腾	2011/5/9	48.19	1.00	1.47	2.21	2.38	48.2	24.9	16.6	15.4	36.64	4.69%	-23.97%

光电 10 股票池

本期（10月31日-11月4日），光电10股票池涨4.04%，上证综指涨2.22%。欧洲债务危机暂时得到缓解，政策微调、流动性放松预期下，市场情绪恢复。股票池中前期超跌个股继续反弹，三安光电领涨22.41%、拓日新能涨14.71%，海通集团涨8.11%。新大新材涨8.02%。美国商务部近期将决定是否接纳对中国光伏企业的“双反”申诉，多晶硅价格10月下跌幅度超30%，行业寒冬仍在继续。自2月14日成立以来，光电10股票池累计收益-15.32%，同

期上证综指跌-10.58%，详见光电10股票池。

本期暂无调仓；整体仓位维持六成。

股票代码	股票名称	充任领域	调入时间	调入价格	EPS				PB				市价 2011/11/4	本周涨幅
					2009	2010	2011E	2012E	2009	2010	2011E	2012E		
000012.SZ	南玻A	多晶硅、晶硅电池、薄膜电池、光伏玻璃	2011/2/11	19.38	0.68	0.70	0.90	1.12	18.99	18.44	14.34	11.53	12.91	3.95%
600537.SR	海通集团	晶硅电池、镀膜	2011/7/1	37.73	0.08	-0.17	1.68	2.29	2729.00	-160.53	16.24	12.46	27.29	8.12%
300029.SZ	天龙光电	光伏设备	2011/2/11	30.57	0.46	0.43	0.95	1.54	41.91	45.15	20.29	12.52	19.28	7.47%
002006.SZ	特力科技	光伏设备	2011/3/1	26.07	0.16	0.63	1.48	2.22	180.00	45.71	19.46	12.97	28.80	4.80%
300090.SZ	新大新材	硅片切割刀片	2011/1/12	23.54	0.93	1.82	0.94	1.42	18.55	14.96	18.35	12.15	17.25	8.02%
002132.SZ	恒星科技	硅片切割钢丝	2011/2/11	14.08	0.39	0.35	0.41	0.63	23.54	26.23	22.39	14.57	9.18	6.74%
002214.SZ	拓日新能	薄膜电池、晶硅电池、光伏设备、光伏玻璃	2011/2/11	15.67	0.12	0.33	0.41	0.66	90.33	32.85	26.28	16.34	10.84	14.71%
600703.SH	三安光电	激光电池	2011/2/11	21.70	0.71	0.72	0.58	0.89	21.46	21.17	26.24	17.05	15.24	22.41%
300102.SZ	乾照光电	激光电池	2011/2/11	31.81	0.95	1.30	1.06	1.41	22.86	15.63	20.57	15.40	21.72	7.26%

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。