

## 【晨会视点】

### 调研信息

- 1、朗姿股份调研纪要

### 市场点评

- 1、短线调整接近尾声，反弹行情尚未结束

### 海外市场

- 1、希腊、意大利更换总理并不成为欧债危机中期乐观信号

## 【财经要闻】

### 宏观政策

- 1、山东将清理行政事业收费为小微企业“减负”
- 2、全国首批具有金融功能的社会保障卡在渝首发
- 3、住建部重申保障房开工标准“挖坑待建”不算开工
- 4、胡锦涛：人民币升值无法解决美国问题

### 行业公司

- 1、银监会：岁末年初保持高压

### 国内市场

- 1、本周两市限售股解禁市值环比翻倍达 262 亿元

## 【研报回顾】

- 1、主题性投资机会犹存

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

### 主要海外市场表现

指数	收盘	前收盘	涨跌幅 (%)
恒生指数	19137.17	18963.90	0.91
道琼斯数	12153.68	11893.79	2.19
纳斯达克	2678.75	2625.15	2.04
标准普尔	1263.85	1239.69	1.95
日经指数	8514.47	8500.80	0.16
金融时报	5545.40	5444.84	1.85

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	2481.08	2479.54	0.06
沪深 300	2695.00	2699.59	-0.17
深证成指	10418.93	10477.55	-0.56

资料来源：港澳资讯

### 大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	98.99	1.24
BDI	1840.00	2.11
LME 铜	7639.00	2.74
LME 铝	2172.00	1.50
COMEX 黄金	1788.10	1.62

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

### 调研信息

#### 1、朗姿股份调研纪要

**事项：** 2011.11.11，我们调研了朗姿股份，和高管进行了交流。

**华创观点：** 高端女装行业增长较快，近3年复合增速高达50%，但行业集中度较低，因此单品牌女装也容易面临瓶颈。相应来说，朗姿的优势在于多品牌策略。（1）从倍率的角度来看，朗姿为8-10倍，已经接近国外优秀服装的水平，也和宝姿接近。所以未来公司重心在于做量，提价幅度不大，在5-10%，从而毛利率的提升主要靠直营比例的提高。（2）公司存货增长较快，主要为备货，目前过季货品比例为20%。基本上公司售罄率在60-70%，不超过3年卖完。（3）目前公司还在新品牌投入期，费用较高，但今年上半年的上市费用和时装周费用下半年则不存在。（4）我们估计，公司渠道增速将超过招股书规划，每年新开70-80家，增速20-30%。而且，南方尚有较大空间。总的说来，公司希望快速做大，而这主要依赖渠道扩张和做量，而非提价和收购。我们维持对公司2011-2013年1.03、1.60和2.30元的预测，3年CAGR55%，给予公司2012年30倍PE，目标价48元，给予“推荐”评级。

（区志航，唐爽爽）

### 市场点评

#### 1、短线调整接近尾声，反弹行情尚未结束

**事项：** 周五沪深两市呈现小幅震荡走势。上证指数收报2481.08点，上涨1.54点；深证成指收报10418.9点，下跌58.62点，跌幅0.56%，两市合计成交1381亿元，比前一交易日大幅萎缩约两成。沪深两市早盘双双小幅高开。开盘后股指在高位保持震荡，金融、地产、两桶油为代表的权重板块整体表现强势，带动市场再回踩60日均线支撑后企稳反弹。午后股指向短期均线发起冲击，不过由于市场成交量的再次萎缩，反弹无功而返，临近尾盘再度出现跳水走势，再度回落至2480点的下方。

**华创观点：** 意大利成功标售国债暂时减轻了市场对欧债危机的担忧情绪，外盘出现反弹。受此影响周五沪深两市大盘双双跳空高开，股指高开后便开始震荡回落，显示目前人气较为低迷，市场观望特征明显。板块表现方面，盘中热点仅限于传媒、医疗器械、稀土永磁等少数题材概念股，对市场正面影响有限，而金融、钢铁、机械、化工、水泥板块则整体走弱，由于时值周末投资者心态较为谨慎，指数虽有反弹意愿然始终无法得到权重板块及成交量的有效配合，显示盘中资金做多信心严重不足。资金流向方面：周主四力资金净流出-21.05亿元，教育传媒、电子信息、旅游酒店、造纸印刷、农林牧渔板块呈现资金净流入；钢铁、工程建设、机械、银行类、券商板块呈现资金净流出。5日资金净流出-156.29亿元，5日资金净流出的有券商、机械、建材、化工化纤房地产；5日资金净流入

居前的是电力、旅游酒店板块。5日主力资金环比继续呈现净流出。

技术上看，本周两市成交与上周相比萎缩明显，表明后续资金跟进意愿不足。大盘击穿10日均线后缓慢向20日均线区域滑落，明市场进入弱势状态。后市大盘能否在2460-2480获得有效支撑，将是行情中期走势的关键。截至周五收盘来看，近一周来的震荡回落有望结束。

周投资策略，信贷投放加快带来流动性好转，1年期央票利率的回落及小微企业金融债顺利发行，政策微调预期不断强化，支持本轮反弹行情的关键因素仍然存在，但边际效果有所减弱，在无持续改进情况下，后续空间和力度可能难以达到10月底以来的强度。行业层面仍以自下而上的主题性机会为主，继续关注水利、软件以及北斗系统等。（寇英哲）

## 海外市场

### 1、希腊、意大利更换总理并不成为欧债危机中期乐观信号

**事项：** 意大利国会参议院通过财政紧缩预算措施

**华创观点：** 上周五欧洲资本市场给予了意大利国会参议院通过财政紧缩预算措施和希腊新联合政府即将成立正面反应，欧洲斯托克斯600上涨2.4%。

我们认为，希腊、意大利更换总理并不成为欧债危机中期乐观信号，主要原因在于，人事的变动，并不意味着解决了增长乏力与未来财政紧缩对经济增速拖累的问题。

短期来看，希腊成立新联合政府终止了此前关于公投的闹剧，将使本周“三驾马车”在希腊进行考察，并决定发放第六批80亿欧元贷款的可能更大一些，也使投资者对希腊未来财政紧缩的具体实施更加期待，从这一点来看，缓解了市场的担忧情绪，但新联合政府的政治时限只有4个月，实际上能够产生深远影响的政治余地并不多，也就意味着希腊国内经济增长结构的调整不能实现，希腊政府持续借贷超出自身收入能力的资金，以供养该国民众的高福利的实质问题没有根本解决。

意大利国会参议院通过财政紧缩预算使得市场对于意大利的主权信用担忧情绪得到一定缓解，国债收益率也回落至7%以下，但长期来看，意大利仍然处在衰退的边缘，意大利9月工业产出环比下降4.8%，综合来看三季度工业产出环比下降0.1%，经济增长受欧盟整体经济环境影响较大，当欧盟整体经济增长再次进入衰退时，或者当本国未来政治格局再次变动使市场担忧情绪加重时，其筹资的自主性与安全性将再打折扣，类似上周国债收益率短时间内陡增的情况仍有可能发生，意大利的债务轮动就可能发生断裂。

因此，由于货币一体化与财政分割化，南欧国家的经济问题虽然要靠政治协商和变动来解决，但并不意味着单个国家统治者的变动就能使其走出经济增长乏力的困境。

警惕原油价格短期快速上涨风险

截止至11月11日，WTI原油期货价格已经较10月初75.7美元/桶的低点上升30%至近99美元，我

们认为原油价格在近期出现陡峭上升的背后体现两点推动因素。

库欣库存持续回补：近期 WTI 原油期货价格与 BRENT 原油期货价格均呈现上升走势，但两者价差不断缩小（15.5 美元），体现从十月初以来库欣俄克拉荷马州原油库存出现回补的情形。由于 2012 年上半年美国中西部铁路运力将充分投入运营，原油供给将借助将要建成的管道和铁路运力流往中西部区域，由于需求相对增加，库欣库存过剩的局面将开始缓解，因此 WTI 油价与 BRENT 价差也呈逐渐缩小趋势。

伊朗局势再起动荡：国际原子能机构发表有关伊朗核问题的最新报告，暗示伊朗从事过涉及核武器研发方面的活动，虽然这并不能暗示西方国家将借此针对伊朗动武，但伊朗的核问题仍然像是一个定时炸弹悬挂于国际原油供给的命脉，一旦伊朗与西方发生战争，将缩减原油产量，停止对美盟友供油和直接切断全球 20% 的石油供应所依靠的霍尔木兹海峡，这将推动全球原油价格出现陡增。此外，近期北非政治局势虽然出现缓和，但由于引起其局势动荡的基本条件未有改善，未来可能再次出现政治动荡的情况。产油地局势动荡对原油供给将产生重大冲击。（何珮、柴小虎）

## 财经要闻

### 宏观政策

#### 1、山东将清理行政事业收费为小微企业“减负”

**财经要点：** 山东省金融工作办公室 13 日介绍说，为帮助小微型企业尽快走出当前面临的经营困境，山东将全面清理涉小型微型企业行政事业性收费，纠正金融服务不合理收费，切实为中小企业减轻负担。

据山东省金融办相关负责人介绍，山东历来重视小微型企业在促进经济增长、增加就业、科技创新与社会和谐稳定方面的积极作用，针对小微型企业当前遭遇的经营困难，已采取增加差异化信贷政策、提高增值税营业税起征点等多项措施予以支持。

据了解，今后一段时期山东将逐步清理涉小型微型企业行政事业性收费，加强收费监督检查，坚决取缔省以下各级政府、部门制定的行政事业性收费项目，取消不符合收费管理规定和不合理收费项目，降低过高的收费标准，严禁自立项目、自立标准、超范围、超标准收费或变相收费。

同时，山东还将认真清理纠正金融服务中的不合理收费，切实降低企业融资的实际成本。除银团贷款外，禁止商业银行对小型微型企业贷款收取承诺费、资金管理费，严格限制商业银行向小型微型企业收取财务顾问费、咨询费等费用。

#### 2、全国首批具有金融功能的社会保障卡在渝首发

**财经要点：** 全国首批具有金融功能的在重庆首发。这种社保卡除完全支持社会保障应用外，兼具银行卡借记卡

功能。预计到 2014 年逐步在重庆全市覆盖。据介绍，社会保障卡加载金融功能由人社部、中国人民银行两部门联合实施，计划在 2011 年至 2012 年试点，2013 年全国推广，力争在“十二五”末基本实现社保卡普遍具有金融功能的目标。重庆市经批准，成为第一个将社保应用与金融应用融合在一张 IC 卡芯片上的地区。

据悉，中国工商银行（601398）、农业银行（601288）、中国银行（601988）、建设银行（601939）、交通银行（601328）、邮政储蓄银行重庆（市）分行等 6 家机构成为第一批正式参与发行金融社保卡的银行机构。

### 3、住建部重申保障房开工标准 “挖坑待建”不算开工

**财经要点：** 上周四住建部公布了今年新建 1000 万套保障房的目标超额完成。但据了解，1000 万套已开工保障性住房中有约 1/3 还处于“挖坑待建”情况。住建部近日重申了保障房的开工标准。仅是搭建施工现场围护设施，或仅是开挖基坑的，不计入已开工项目和套数。据介绍，明年保障房建设规划正在制定中，任务量将比今年有所降低。据初步统计，不会达到今年的 1000 万套，但会比 2009 年 590 万套大幅增加。明年土地供应量不会小于今年，中央支持的力量也不会减弱。

### 4、胡锦涛：人民币升值无法解决美国问题

**财经要点：** 中国国家主席胡锦涛当地时间 12 日下午在夏威夷会见美国总统奥巴马。胡锦涛指出，中国的汇率政策是负责任的。目标是确立以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率形成机制改革将会继续稳步推进。同时，美国贸易逆差和失业等结构性问题不是人民币汇率造成的，即使人民币大幅升值，也无法解决美国面临的问题。胡锦涛指出，美国应该尽快采取实际措施放宽对华高技术产品出口限制，并为中国企业赴美投资提供便利。

## 行业公司

### 1、银监会：岁末年初保持高压

**财经要点：** 银监会上周五召开 2011 年第四次经济金融形势通报分析会，强调要高度关注岁末年初的资金运行特点，保持高压态势，严格执行存贷款指标日均考核要求，严禁通过发行短期理财产品变相高息揽储、规避监管要求、进行监管套利。

## 国内市场

### 1、本周两市限售股解禁市值环比翻倍达 262 亿元

**财经要点：** 根据沪深交易所的安排，本交易周（11 月 14 日至 18 日）两市共有 29 家公司共计 21.86 亿股解禁股上市流通，解禁市值环比翻倍达到 262.17 亿元。据统计，本周两市共有 29 家公司的解禁股上市流通，解禁股共计 21.86 亿股，占未解禁限售 A 股的 0.30%，其中沪市 5.71 亿股，深市 16.15 亿股；以 11 月 11 日收盘价为标准计算市值为 262.17 亿元，其中沪市 9 家公司为 57.90 亿元，深市 20 家

公司为 204.27 亿元。

沪市 9 家公司中，将于 11 月 14 日解禁的中国国航将有 3.54 亿限售股上市，是下周沪市解禁股数最多公司，按照 11 月 11 日收盘价计算，解禁市值 28.11 亿元，也是下周沪市解禁市值最大公司；解禁市值排第二、三名的公司为康缘药业(600557)和江河幕墙(601886)，分别解禁 16.96 亿元和 4.13 亿元。

深市 20 家公司中，将于 11 月 15 日解禁的山西证券(002500)限售股解禁数为 10.58 亿股，是深市周内解禁股数最多的公司，按照 11 月 11 日收盘价计算解禁市值为 93.75 亿元，也是下周深市解禁市值最多公司；解禁市值排第二、三名的公司为超日太阳(002506)和利源铝业(002501)，解禁市值分别为 29.19 亿元和 16.70 亿元。

统计显示，下周解禁的 29 家公司中，7 家将于 11 月 15 日解禁，合计解禁市值 100.66 亿元，占到全周解禁市值的 38.40%，解禁压力较为集中。

## 研报回顾

### 1、主题性投资机会犹存

**研报摘要：** 信贷投放加快带来流动性好转得以确认、1 年期央票利率的回落及小微企业金融债顺利发行，政策微调预期不断强化，支持本轮反弹行情的关键因素仍然存在，但边际效果有所减弱，在无持续改进情况下，后续空间和力度可能难以达到 10 月底以来的强度。行业层面仍以自下而上的主题性机会为主，继续关注水利、软件以及北斗系统等。

(1) 政策微调预期强化。经济回落风险引致政策调控预期再度强化，1 年期央票利率下滑 1.07 个 BP 以及中小企业金融债发行使得政策微调仍在持续。而信贷方面的放松得到确认，全年新增贷款有望达到 7.5 万亿，有效减弱了流动性风险，流动性好转预期对证券市场的支持仍然继续，随后关注实体层面流动性紧张风险释放；后续政策方面，针对外款占款下滑隐忧，预期政策可能的路径是公开市场净投放为先，准备金调整紧跟其后。

(2) 经济依然处软着陆进程，关注出口和房地产风险释放。社会消费品零售总额以及进口数据均显示内部需求依然较强，可以较好地起到缓冲阀和防护垫的作用，经济整体趋势仍体现出软着陆特征，后续等待投资下滑风险、出口持续回落以及工业去库存风险的释放，结构性微调的持续有助于缓解结构性风险，从而逐渐改变投资者担忧。

(3) 支撑市场反弹的因素仍在，题材性机会为主。本轮市场反弹的逻辑在于政策的微调以及信贷放松预期，且不断得到确认，支撑本轮反弹的因素依然存在，市场主题性投资机会犹存。由于市场预期相对乐观，后续如无持续措施推进，反弹空间和力度可能难以达到 10 月底以来的强度。行业层面自上而下的策略仍然效果不佳，主题投资机会方面继续关注水利、软件以及北斗系统等。（胡国鹏）

# 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