

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】

- 1年期央票放量,并不意味紧缩
- 德国国内执政党投票,允许成员国“自愿”退出欧元区
- 乐观预期继续发酵

【行业公司】

- 联通(600050): 联通与苹果的感情纠葛

【报告回顾】

【国海股票池】

宏观策略

国内要闻点评

1 年期央票放量，并不意味紧缩

事件：央行今日将发行1年期央票520亿元，而上期发行量仅为100亿元。

点评：此次1年期央票放量，超出市场预期，表明央行货币政策尚未转向的立场，但是这并不意味着政策重又紧缩。

1) **此次央票放量发行，意在减缓利率下行。**由于一二级市场央票利率倒挂，同时银行间资金较为充裕，目前银行对央票需求大增，为保持利率稳定，央行采取央票放量发行，也是表明货币政策“尚未转向”的立场。预计此次1年期央票利率保持不变。

2) **此次央票放量发行，对资金面影响有限。**由于此次央票放量发行，是在新增信贷趋于宽松，银行间资金较为充裕的背景下进行，截止14日，隔夜银行间质押回购利率为2.95%，已降至3%以下。本周公开市场到期量为560亿元，预计本周将出现净回笼，但是银行间资金面预计仍将保持较为宽松。因此，央票放量发行，并不表明政策重又紧缩。

国际要闻点评

德国国内执政党投票，允许成员国“自愿”退出欧元区

事件：

今日凌晨消息，德国执政党基联盟进行的年度代表大会上，投票通过一项有关欧元区的动议，赞成制定一项条款允许成员国自愿退出欧元区。

点评：

我们认为此次投票很可能是在为希腊退出欧元区铺路。由于意大利对于欧元区的重要地位以及其债务量的庞大，欧元区可能不得不放弃希腊而转为意大利作出准备，此前亦有消息称欧洲央行将停止对陷入危机最深的国家的救助。

市场对意大利的担忧并没有消退。周一标售的5年期国债利率再创新高，升至6.29%，10年期国债二级市场利率亦有25个基点攀升。意大利依靠自身力量解决债务问题的难度在逐渐加大，最终仍可能不得不向国际机构求救。

另外，公布的欧元区9月工业生产月率仅为-2.0%，创2009年2月份以来最大单月降幅，债务危机对经济增长的影响已经得到体现。

策略观点

乐观预期继续发酵

最新的宏观经济数据加大市场乐观预期，显示通胀在下行，信贷投放在增加，流动性明显好转。而且证监会由于提出对于 IPO 分红规划的要求，使得 IPO 发行节奏放缓，这些都是积极因素。海外市场短期冲击有限，临近年底财政存款投放的契机，市场的反弹还有空间。

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

联通（600050）：联通与苹果的感情纠葛

iPhone 4S 预计下个月将上市，联通各营业渠道目前正在进行紧密的培训，为 4S 铺货做准备，4S 的关注度也不断提升。

1、定价不统一，情侣间的暗战

8G 版的 iPhone 4 在中国上市后，苹果中国公司的官方定价为 4088 元，随后，联通宣布其销售的 8G 版 iPhone 4 售价为 3999 元，比苹果低 89 元。苹果马上下调官方售价至 3988 元，比联通又低 11 元。

零售价格的不统一，源于苹果放弃联通在国内的 iPhone 4 独家销售权，同时授权给天音等社会渠道商，社会渠道商转手将 iPhone 4 提供给中国移动，并由中国移动承诺给用户与联通基本持平的话费补贴。同时王建宙每隔一段时间都会高调宣布中国移动的 iPhone 用户数。

苹果此举，增加了销量，刺激了联通。

2、巨额广告费，到底为谁做宣传？

联通曾经为 iPhone 销售投入过数以亿计的广告费用，这到底是为谁打了广告？众说纷纭。

其实通过 iPhone 的广告投放，联通竖起了高端的形象，苹果也借此进入了中国市场，双方各取所需，目前评判广告费投入是否值当，还为时过早。

3、iPhone 4S，迟迟未能上演的恋情

在 iPhone 4S 的合作上，虽然联通与苹果已达成协议，但 4S 在内地迟迟无法上市，导致内地用户大失所望的同时，港版的水货 4S 开始在内地泛滥，这种局面，会造成联通在内地的许多 4S 用户流失。

苹果的 iPhone 销售策略和渠道布局上, 显得过于自我, 完全以自己的利益为导向, 虽然目前联通和苹果之间还无法完全抛弃对方(联通需要 iPhone 的明星效应来打造品牌、争夺用户, 苹果则需要联通在内地的 WCDMA 网络来增加销量), 但双方的合作并不亲密, 联通主打千元智能机战略以减轻对苹果的依赖, 苹果则与多家运营商合作, 刺激出货量。

4、iPhone 4S, 还能否大卖?

当年 iPhone 刚刚推出伊始, 乔布斯惊艳亮相, 当时的 iPhone 具有巨大的差异性, 通过乔布斯的阐述, iPhone 展现出人性化的互动操作, 彻底颠覆了用户对手机的认知。随后配合苹果的一系列饥饿营销策略, 营造了 iPhone 的疯狂抢购。

如今, 乔帮主已仙逝, 久久期盼之后的 iPhone 4S 并没有革新性变化, 加上水货已经登录内地市场, 其营销效果必定大打折扣。

5、联通, 与苹果渐行渐远后, 路要继续前行

抛开对苹果的眷恋与依赖, 联通的 3G 发展之路还需要坚定的走下去, 依靠的是不断提升服务和用户体验。在终端上的差异化优势在逐渐消退, 而网络上的差异化优势犹存。利用好这张 3G 网, 在有限的时间内, 迅速提高用户体验与感知, 才是联通需要走的可持续发展之路。

报告回顾

国海股票池

主题核心 20 股票池

上周国海核心 20 股票池跌-1.78%, 上证综指跌-1.87%。涨幅前 5: 恒宝科技 1.54%、北方创业 0.18%、佛山照明-0.08%、汉威电子-0.55%、上海佳豪-1.00%。

自 2011 年 1 月 1 日以来, 核心 20 累计收益-10.2%, 上证综指-12.63%。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 15.59%、ST 新材 13.60%。

市价	分析师	股票名称	调入日期	市价	分析师				分析师				分析师
					2011-11-11	2009A	2010E	2011E	2012	2009A	2010E	2011E	
新消费	600439	瑞贝卡	2011-1-4	8.59	0.20	0.24	0.37	0.57	42.67	35.79	23.22	15.07	刘金沪
	600969	椰岛国际	2011-1-4	17.35	0.25	0.39	0.52	1.20	69.40	44.49	33.37	14.46	张晓霞
	600309	烟台万华	2011-1-4	14.48	0.64	0.92	1.16	1.41	22.63	15.74	12.48	10.27	翟卢琼
绿色能源	300029	天龙光电	2011-1-4	18.66	0.34	0.43	0.95	1.54	54.88	43.40	19.64	12.12	谭倩
	000541	佛山照明	2011-1-4	12.19	0.22	0.27	0.45	0.89	55.41	45.15	27.09	13.70	翟卢琼
	300056	三锋丝	2011-3-14	26.78	0.43	0.40	0.85	1.39	62.28	66.95	31.51	19.27	翟卢琼
	600423	柳化股份	2011-1-4	8.18	0.05	0.32	0.49	0.79	163.60	25.56	16.69	10.35	翟卢琼
信息网络	002073	软控股份	2011-4-18	18.12	0.42	0.50	0.80	1.15	43.14	36.24	22.65	15.76	蒋传宁
	002104	恒宝股份	2011-7-18	11.87	0.32	0.24	0.36	0.54	37.09	49.46	32.97	21.98	蒋传宁
	002474	榕基软件	2011-1-4	42.40	0.62	0.93	1.25	1.98	68.39	45.59	33.92	21.41	蒋传宁
新材料	002165	红宝丽	2011-7-25	13.36	0.63	0.36	0.65	0.96	21.21	37.11	20.55	13.92	翟卢琼
	000988	华工科技	2011-7-18	15.23	0.40	0.62	0.57	0.76	38.08	24.56	26.72	20.04	冯胜
高端制造	300007	汉威电子	2011-5-3	16.20	0.34	0.36	0.64	1.22	47.62	45.52	25.21	13.31	刘金沪
	300008	上海佳豪	2011-1-4	17.74	0.86	0.72	0.61	0.96	20.63	24.64	29.08	18.48	冯胜
	600967	北方创业	2011-5-18	17.11	0.26	0.33	0.61	0.75	65.81	51.85	28.05	22.81	冯胜

节能环保 10 股票池

国海节能环保 10 股票池上期 (2011 年 11 月 7 日至 2011 年 11 月 11 日) 跌 2.46%，上证综指跌 1.87%，超额收益率为 -0.60%，上期股票池中碧水源实现了 5.06% 的涨幅。股票池成立至今净值为 0.8499，上证综指跌 13.37%，超额收益率为 -1.64%。

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	16.5	12.1	10.0	14.48	-5.24%	-19.60%
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	12.19	-0.08%	-11.15%
300070.SZ	碧水源	2011/8/29	48.80	0.55	1.20	1.90	2.60	89.2	39.1	24.7	18.1	46.96	5.06%	-3.77%
601117.SH	中国化学	2011/8/29	8.38	0.34	0.45	0.70	0.85	24.9	16.9	10.8	8.9	7.59	-3.68%	-9.43%
002254.SZ	泰和新材	2011/5/9	29.80	0.65	0.71	0.92	1.17	45.6	19.5	15.1	11.9	13.87	-4.87%	-28.11%
002165.SZ	红宝丽	2011/6/13	13.98	0.36	0.60	0.96	1.18	38.8	22.3	13.9	11.3	13.36	-4.57%	-4.43%
000792.SZ	盐湖股份	2011/8/8	53.88	0.70	2.45	3.48	4.55	77.3	17.1	12.0	9.2	41.83	-4.45%	-22.36%
002011.SZ	盾安环境	2011/5/9	27.15	0.29	0.45	0.70	0.92	92.7	28.3	18.2	13.8	12.72	-0.86%	-5.32%
600416.SH	湘电股份	2011/10/17	11.02	0.36	0.38	0.78	1.12	30.6	27.2	13.2	9.2	10.32	-5.15%	-6.35%
002334.SZ	英威腾	2011/5/9	48.19	1.00	1.47	2.21	2.38	48.2	24.6	16.4	15.2	36.18	-1.26%	-24.92%

光电 10 股票池

本期 (11 月 7 日 - 11 月 11 日)，光电 10 股票池跌 -1.38%，上证综指跌 -1.87%。拓日新能涨 2.86%，恒星科技涨 0.98%。11 月 9 日，美国商务部应美国太阳能制造商联盟 (CASM) 的要求，宣布对中国太阳能电池板展开“双反调查”，将在 12 月 5 日前后进行初裁，如果认定实质性损害，调查将继续进行，直至 2012 年 1 月和 3 月分别裁决是否对中国输美太阳能组件征收反补贴和反倾销关税。如果中国企业败诉，不仅将面临接近 20 亿美元关税的直接损失，未来拓展

美国市场出路也将长期受阻。自2月14日成立以来，光电10股票池累计收益-16.48%，同期上证综指跌-12.25%，详见光电10股票池。

股票代码	股票名称	光伏领域	调入时间	调入价格	EPS				PE				市价
					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	17.91	17.40	13.53	10.88	12.18
600537.SH	海通集团	晶硅电池、镀膜	2011/7/1	37.73	0.08	-0.17	1.68	2.19	2568.00	-151.06	15.29	11.73	25.68
300029.SZ	天克光电	光伏设备	2011/2/11	30.57	0.46	0.43	0.95	1.54	40.57	43.70	19.64	12.12	18.66
002006.SZ	特力科技	光伏设备	2011/3/4	26.07	0.16	0.68	1.48	2.22	167.69	42.59	18.13	12.09	26.83
300080.SZ	新大新材	硅片切割材料	2011/8/12	23.54	0.98	1.88	0.94	1.42	18.39	14.43	18.19	12.04	17.10
002132.SZ	红星科技	硅片切割材料	2011/2/11	14.08	0.39	0.35	0.41	0.63	23.77	26.49	22.61	14.71	9.27
002218.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	92.92	33.79	27.03	16.80	11.15
600703.SH	三安光电	激光电池	2011/2/11	21.70	0.71	0.72	0.58	0.89	21.20	20.90	25.92	16.83	15.05
300102.SZ	乾照光电	激光电池	2011/2/11	31.81	0.95	1.39	1.06	1.41	21.92	14.98	19.72	14.77	20.82

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。