

联系人: 汪淼

86-755-82943242

wangmiao@cmschina.com.cn

# 晨会纪要

## 昨日市场

	收盘	涨跌%
上证指数	2473	-0.25
沪深300	2695	-0.17
国债指数	130	0.02
恒生指数	19137	0.91
恒生国企	10430	1.26
台湾指数	7367	0.80
东京日经	1143	-0.32
纽约道琼斯	12154	2.19
纳斯达克综合	2679	2.04
标普500	1264	1.95
英国富时	5545	1.85

## 昨日行业 (沪深300指数)

	涨跌%	贡献度
公用事业	0.33	0.20
信息技术	0.18	0.10
能源	0.00	0.00
电信服务	-0.46	-0.21
材料	-0.07	-0.25
可选消费	-0.12	-0.26
医疗保健	-0.32	-0.37
金融	-0.04	-0.39
日常消费	-0.34	-0.79
工业	-0.55	-2.57

## 大宗商品

	当前价	涨跌%
布伦特原油	114.44	0.25
黄金现货	1794.68	0.34
LME 期铝	2162.00	1.03
LME 期铜	7639.00	2.17
CBOT 小麦	616.75	-0.52
CBOT 玉米	638.50	-1.08

资料来源: 彭博资讯

## 近三月走势



资料来源: 招商证券

## 报告聚焦

### 1、河北钢铁 (000709) - 集团承诺注入铁矿将大幅提升河北钢铁竞争力

【张士宝,黄星】鉴于目前注入铁矿石方式方法尚不明确我们尚无法测算对公司未来 EPS 的影响,但从大股东河北钢铁集团的表态及要在 11 月 30 日完成前期增发收购邯宝资产收购方案通过,且 2011 年 3 季度末每股净资产 4.43 元,目前股价对应不低于每股净资产差价已不大,且宏观经济已有走好迹象将带来钢铁行业景气回升。

### 2、国电电力 (600795) - 收购水电资产, 加快清洁发展

【彭全刚,侯鹏,张晨】本次收购资产均为盈利稳定的小水电,利用小时和电价相对较好,部分水电资产投产较早,预计折旧和财务费用已基本计提完成,效益良好。

## 今日要闻

### 1、【医药卫生】史上最严抗菌药管理办法即将出台

【医药行业分析师 李珊珊; 助理: 徐列海】针对《办法》的品种调整目前各省已经基本调整到位,调整期间也导致了整体抗生素产量有所下降。由于渠道和终端补库存,可能在一段时间内对生产企业高增长有一定的拉动作用。

### 2、央行: M2 增速继续回落 新增贷款有放宽迹象

【宏观分析师 谢亚轩, 助理: 闫玲】1.货币供给 M2 增速 12.9%略高于我们此前预期 12.7%。M2 下降的主要原因是存款减少和财政性存款增加。

## 市场综述

### 20111114 境外市场综述: 意债务担忧暂缓 上周五欧美收盘大涨

【香港市场】上周五恒指高开维持横盘震荡,蓝筹股涨多跌少,思捷环球升 4.74%领涨蓝筹,国泰航空挫 3.03%跌幅第一。资源股全天强势,金融股表现稳健。

【欧美市场】美国方面,意大利参议院通过财政紧缩法案及希腊联合政府的成立让欧洲债务危机担忧缓解,同时间美国消费者信心指数利好亦推动上周五股市上扬。

欧洲方面,意大利参议院顺利批准新的预算法案,市场对意大利债务问题目前的走向表示乐观。

黄金石油及美元方面,上周五美元汇率的走弱推高贵金属的投资吸引力,主力黄金合约涨 28.50 美元,收于每盎司 1788.10 美元。市场情绪的改善帮助主力原油合约上周五涨 1.21 美元,收于每桶 98.99 美元。

### 2、20111114A 股市场综述

证监会新主席上任后,股市有望迎来新一轮的改革。大盘经历这一波调整后,如果指数能够突破 2600 点的关键点位,下一波的反弹高度将会直指 2800 点,大盘有望以逐步反弹的姿态迎接大盘股的发行。其中个股将会出现分化行情,中小盘股的进攻性将会得到充分的体现。操作上建议投资者保持谨慎,逢低吸纳具有长期稳定增长前景,预期年报有良好表现的中小盘成长股,有估值优势的周期股,以及受益于财政政策和货币政策定向宽松的相关板块,热点方面重点关注医药,食品饮料,煤炭,机械,文化传媒等行业。具体个股操作建议请参考财富管理计划 VIP 组合通及模拟实盘账户最新变动。

## 研发推介

过去一个月招商证券 A 股股票池评级调整

## 今日要闻

### 1、【医药卫生】史上最严抗菌药管理办法即将出台

【上证报】记者获悉《抗菌药物临床应用管理办法》(以下简称《办法》)已经完成了征求意见稿,进入最终修订阶段,并拟在近日出台。

上周末,卫生部医政司副司长赵明钢在接受媒体采访时表示,被称为史上最严厉的《办法》数易其稿,截至目前,已完成了向全社会征求反馈意见的工作,并进入最终修订过程。

赵明钢解释道,该版本之所以被视为历届最严厉的一个版本,是因为其明确提出了管理的指标,包括考核指标;抗生素的分线使用,包括卫生行政部门和医疗机构的责任和义务。《办法》还将对抗菌药物的使用率、使用量进行排名和公示,引入社会监督机制,督促和提高医疗机构抗菌药物的合理使用水平。

中国抗生素滥用现象值得重视。据统计,目前中国人均抗生素消费量在138克左右,而美国仅为13克,中美之间差距超过10倍。中国住院患者的抗生素使用比例超70%,外科手术使用率接近90%。

赵明钢表示,即将颁布的《办法》对医院购入的抗菌药物数量进行了严格限定,并进一步明确医疗机构的负责人是抗菌药物使用管理的第一责任人。

另据赵明钢介绍,未来我国要建立抗菌药物合理使用的长效机制,这样将便于社会和公众的监督,便于卫生行政部门的监管,也便于医疗机构的自律。

赵明钢还表示,从本月初开始的抗菌药物专项治理督导检查工作的初步调查来看,现在二级甲等医院在抗生素使用方面,确实取得了阶段性的成果。卫生部从11月7日开始在全国范围进行每年一度的医疗质量万里行和抗菌药物专项治理的督导检查工作。

【医药行业分析师 李珊珊;助理:徐列海】《办法》的主要内容在年初业界已经获知,并且卫生部从年初已经开始了抗菌药物专项整治工作,针对《办法》的品种调整目前各省已经基本调整到位,调整期间也导致了整体抗生素产量有所下降,同时由于今年的抗菌药物价格调整以及中标价格下降,相关抗生素企业2、3季度单季度的业绩同比均较差,部分企业下降幅度较大。

我们认为《办法》的出台完全符合预期,长期来讲将规范抗生素的合理使用,短期的阵痛已经过去,《办法》的出台短期影响更多是心理层面的影响,实业早有反应。

此外,我们认为,前期为了应对《办法》的品种调整,渠道、终端备货较少,我们认为随着后期政策的稳定,由于渠道和终端补库存,可能在一段时间内对生产企业高增长有一定的拉动作用。

[回目录](#)

### 2、央行: M2 增速继续回落 新增贷款有放宽迹象

【中广网】11月12日消息 据经济之声报道,央行11日发布10月金融数据,数据显示,广义货币增速为12.9%,10月新增人民币贷款5868亿元,略高于市场预期,人民币存款减少2010亿元。专家认为,数据显示未来一段时间宏观政策将继续微调,年内贷款发放速度会有适当提高。

数据中,广义货币M2已经连续下降,从年初的15%左右一直回落到本月的13%以下。M2原来是央行一项重要的监控指标,包括流通中的货币总量、活期存款、城乡居民储蓄存款、企业定期存款和信托类存款等,不仅反映现实的购买力,还反映潜在的购买力。

央行日前澄清,目前我国金融创新不断增多,公众资产结构日益多元化,特别是今年以来商业银行表外理财等产品迅速发展,加快了存款分流,这些替代性的金融资产没有计入货币供应量,使得目前M2的统计比

实际状况有所低估。为了更加充分地反映金融市场的最新发展，央行正在研究覆盖范围更广的货币统计口径 M2+。

【宏观分析师 谢亚轩，助理，闫玲】1.货币供给 M2 增速 12.9%略高于我们此前预期 12.7%。M2 下降的主要原因是存款减少和财政性存款增加。新增存款减少 2010 亿元，其中住户存款大幅减少 7272 亿元，从 09 年至今的规律来看，居民户新增存款在季末之后的第一个月均会大幅减少，估计理财产品有分流了大部分资金。财政性存款一般在 10 月增加，并在 11 月、12 月发放。

2、10 月份新增信贷 5868 亿元，政策信号偏暖，预计全年信贷规模增至 7.5 万亿。

[回目录](#)

## 报告聚焦

### 1、河北钢铁（000709）-集团承诺注入铁矿将大幅提升河北钢铁竞争力

【张士宝,黄星】鉴于目前注入铁矿石方式方法尚不明确我们尚无法测算对公司未来 EPS 的影响，但从大股东河北钢铁集团的表态及要在 11 月 30 日完成前期增发收购邯宝资产收购方案通过，且 2011 年 3 季度末每股净资产 4.43 元，目前股价对应不低于每股净资产差价已不大，且宏观经济已有走好迹象将带来钢铁行业景气回升。

事件：2011 年 11 月 10 日晚间，河北钢铁股份有限公司（以下简称本公司）发布公告称，间接控股股东河北钢铁集团有限公司（以下简称“河北钢铁集团”）做出承诺，将其持有的铁矿石业务及相关资产注入本公司，公告主要内容：

1. 河北钢铁集团一直致力于发展上游矿产资源业务，目前掌控的国内铁矿石资源量约 50 亿吨，2011 年计划铁精粉产量 700 万吨。目前正在建设的矿业项目将在今后几年内陆续投产，预计到 2015 年年产能可达到 3,500 万吨。

2. 为减少关联交易，提高本公司的铁矿石自给率，完善上游产业链，进一步增强盈利能力和持续经营能力，河北钢铁集团决定将其拥有的铁矿石业务资产通过合法程序，以公平合理的市场价格注入本公司。河北钢铁集团将积极为铁矿石业务资产注入创造有利条件，并在本次公开增发收购邯宝钢铁有限公司完成后立即启动注入程序，首批力争在 2012 年 12 月 31 日之前将权属清晰、有利于提升上市公司盈利能力的铁矿石业务资产注入本公司，主要包括司家营铁矿、黑山铁矿、石人沟铁矿等，预计资源储量不低于 10 亿吨、铁精粉产能不低于 700 万吨/年。其后将随着条件成熟继续注入，直至铁矿资产全部进入上市公司。

点评：

1. 注入铁矿有利于完善河北钢铁产业链，减少关联交易，提升公司盈利能力。正如我们在 2011 年 6 月 1 日报告“增发方案通过，集团整合进入快车道”中提及铁矿石可能将注入上市公司的一致。

2. 未来形成资源与规模的双龙头地位。注入铁矿后是目前国内上市公司中除攀钢钒钛铁矿石资源拥有量最大的上市公司，若 2015 年铁精矿达到 3500 万吨年产能，届时将可能是国内最大铁矿石资源及钢铁生产完整产业链公司，公司利润及发展空间非常可观。据估算，注入河北钢铁铁矿石生产成本在 500 元/吨左右；目前国内现货（唐山地区 66% 铁精粉湿基）铁矿石 950~960 元/吨，进口矿 63.5% 印粉主流价格 1040~1060 元/吨，保守起见，未来按目前 900 元/吨计算，吨矿毛利 400 元/吨，粗算净利约 250 元/吨，2011 年铁精粉 700 万吨计划产量至少贡献 17.5 亿元净利，若到 2015 年 3500 万吨年产量将贡献净利约 88 亿元。

3. 钢铁行业将呈现底部回升态势，河北钢铁目前估值严重偏低，未来成长空间较大。宏观经济的走好将带



动钢铁行业从盈利底部开始复苏，目前是未来2~3年钢铁牛市的底部，河北钢铁只有不到1倍PB，从发展眼光看目前公司被严重低估。“十二五”期间中国经济增速平均不会低于7%，固定资产投资增速不会低于20%，中国要建3600万套保障房，铁路投资年均在5000亿元以上，目前短暂的行业困难会令河北地区落后产能加速淘汰，河北钢铁的区域相对垄断竞争优势逐步显现。

4. 新出台的钢铁工业“十二五”发展规划对河北钢铁形成长期实质性利好。一是鼓励河北钢铁重组，二是加快淘汰河北地区钢铁落后产能为河北钢铁腾出市场空间。

5. 投资建议：不考虑铁矿注入我们对公司2011年、2012年、2013年EPS预测分别为0.17元、0.4元、0.56元。鉴于目前注入铁矿石方式方法尚不明确我们尚无法测算对公司未来EPS的影响，但从大股东河北钢铁集团的表态及要在11月30日完成前期增发收购邯宝资产收购方案通过，且2011年3季度末每股净资产4.43元，目前股价对应不低于每股净资产差价已不大，且宏观经济已有走好迹象将带来钢铁行业景气回升，由此，我们维持对河北钢铁强烈推荐-A的投资评级，短期目标股价5.5元以上。

6. 风险提示：铁矿注入方式及其盈利有不确定性，钢铁价格下滑和盈利不及预期风险，可能导致收购邯宝资产不达预期。

[回目录](#)

## 2、国电电力（600795）-收购水电资产，加快清洁发展

【彭全刚,侯鹏,张晨】本次收购资产均为盈利稳定的小水电，利用小时和电价相对较好，部分水电资产投产较早，预计折旧和财务费用已基本计提完成，效益良好。

### 一、事件：

国电电力发布资产收购关联交易公告，拟收购长源电力下属五个水电公司的水电资产。

国电电力控股子公司国电大渡河流域水电开发有限公司拟通过其全资子公司国电大渡河新能源投资有限公司，以10.7亿元的价格，收购国电长源电力股份有限公司水电资产。

### 二、评论：

#### 1、加快清洁能源发展，提升水电比重

本次收购标的为长源电力下属5家水电资产，装机容量为29.5万千瓦，约占公司水电装机的4%。收购完成后，预计公司水电装机达到718万千瓦，占公司总装机的23%左右。

#### 2、集团核心平台明确，未来发展广阔

去年，国电集团承诺用5年左右时间，通过资产购并、重组等方式，将其发电业务资产注入公司，本次收购大股东旗下另一上市公司水电资产，进一步明确了公司作为集团电力资产整体上市的核心平台，未来发展空间广阔。

#### 3、标的电站较为优质，电力上网有保障

本次收购资产均为盈利稳定的小水电，利用小时和电价相对较好，部分水电资产投产较早，预计折旧和财务费用已基本计提完成，效益良好。

#### 4、收购PB、PE值合理

按照被收购资产2010年账面净资产计算，公司此次收购PB为2.6倍，按照2010年归属净利润0.5亿元计算，公司此次收购的PE为21.4倍。目前A股水电类上市公司PB和PE分别为3.5、34倍，公司收购价

格相对具有一定优势。(见表2、表3)

5、业绩略有增厚，维持“强烈推荐”投资评级

根据我们的测算，公司2011~2013年每股收益为0.17、0.22、0.27元，未来5年，国电大渡河公司、两个冀蒙煤电一体化项目、英力特宁东工业园以及集团大量待注入的优质资产等将打造公司成长的阶梯，公司即将迎来收获季节，我们看好公司良好的成长性，维持对公司的“强烈推荐”投资评级。

[回目录](#)

## 市场综述

### 1、201101114 境外市场综述：意债务担忧暂缓 上周五欧美收盘大涨

#### 【香港市场】

上周五恒指高开后维持横盘震荡，收盘报19137.17点，上涨173.28点，涨幅为0.91%；国企指数报10430.07点，涨129.89点；红筹指数报3760.45点，涨31.20点。大市成交524.56亿港元。恒生金融分类指数涨0.63%，恒生公用事业分类指数涨0.37%，恒生工商业分类指数涨1.40%，恒生地产分类指数涨0.50%。恒生AH股溢价指数跌1.25%报114.11点。蓝筹股涨多跌少，思捷环球升4.74%领涨蓝筹，国泰航空挫3.03%跌幅第一。资源股全天强势，金融股表现稳健。

#### 【欧美市场】

美国方面，意大利参议院通过财政紧缩法案及希腊联合政府的成立让欧洲债务危机担忧缓解，同时间美国消费者信心指数利好亦推动上周五股市上扬，道琼斯工业平均指数上涨259.89点，涨幅为2.19%，至12163.85点；纳斯达克综合指数上涨53.60点，涨幅为2.04%，至2678.75点；标准普尔500指数上涨24.16点，涨幅为1.95%，至1263.85点。

欧洲方面，意大利参议院顺利批准新的预算法案，市场对意大利债务问题目前的走向表示乐观，泛欧道琼斯指数上周五收于240.98点，上涨2.39%。主要区域指数中，法国CAC 40指数涨2.76%，收于3149.38点；德国DAX 30指数涨3.22%，收于6057.03点；英国金融时报100指数涨1.85%，收于5545.38点。

黄金石油及美元方面，上周五美元汇率的走弱推高贵金属的投资吸引力，主力黄金合约涨28.50美元，收于每盎司1788.10美元。市场情绪的改善帮助主力原油合约上周五涨1.21美元，收于每桶98.99美元。美元指数报76.89点，下跌0.97%。

[回目录](#)

### 2、20111114A 股市场综述

周五，大盘继续盘整，收盘跌至60天线获得支撑。板块方面，环保，医疗器械，能源装备，通讯，生物医药等行业涨幅居前，下跌的板块有前期强势的文化传媒，LED，券商保险等，截止收盘，沪指报收2481点，涨幅0.06%，深成指报收10418点，跌幅0.56%。两市成交量较前期有所减少。

近期可能影响市场或相关板块的重要因素有：(1)胡锦涛：人民币升值无法解决美国问题；(2)10月信贷增长远超预期 政策将稳健中微调(3)电价上调方案近期可能获批 范围或不再限于局部；(4)10月份北京新房均价每平米环比降8.5%；(5)山东大蒜价格遭打压急跌 炒家借电子盘做空牟利

对于未来的短期走势，我们认为目前指数已经进入2500-2600的前期成交密集区，多空双方争持激烈，大盘需要进行回调整理，消化前期获利盘。随着宏观面风险的逐步缓解，宏观紧缩政策明显出现了定向宽松的迹象，特别是针对涉及到就业和经济结构转型的中小企业以及服务业，12月份召开的中央经济工作会议有

望确定明年中小企业的扶持政策，中小企业将迎来难得的政策利好。在预期11月份的CPI将会继续回落的背景下，定向宽松政策将会继续深化，保增长已经成为国内甚至全球的政策目标首选。证监会新主席上任后，股市有望迎来新一轮的改革。大盘经历这一波调整后，如果指数能够突破2600点的关键点位，下一波的反弹高度将会直指2800点，大盘有望以逐步反弹的姿态迎接大盘股的发行。其中个股将会出现分化行情，中小盘股的进攻性将会得到充分的体现。操作上建议投资者保持谨慎，逢低吸纳具有长期稳定增长前景，预期年报有良好表现的中小盘成长股，有估值优势的周期股，以及受益于财政政策和货币政策定向宽松的相关板块，热点方面重点关注医药，食品饮料，煤炭，机械，文化传媒等行业。具体个股操作建议请参考财富管理计划VIP组合通及模拟实盘账户最新变动。

[回目录](#)

## 昨日研究报告

报告名称	投资评级	研究员
招商证券*策略研究*招商研究一周回顾(1104-1111)	-	章红宝
招商证券*债券研究*信用债券市场周报(2011.11.11)——上游资金压力已传导至建筑行业		罗樱,蒋飞,柴树懋
招商证券*宏观经济*2011年10月份进出口数据点评-欧债危机不断升级,出口增速持续回落		谢亚轩,赵文利,孙彬彬,张一平,闫玲
招商证券*宏观经济*降低法定存款准备金还为时尚早--国际资本与国内流动性监测周报(2011年11月第2周)		谢亚轩,赵文利,孙彬彬,张一平,闫玲
招商证券*行业研究*零售行业日报(11月11日)-重百拟开9家新店,爱施德调整推荐-股权激励方案		杨夏,曾敏
招商证券*行业研究*每周药览第十期(2011.11.7~2011.11.13)-抗生素管理办法生效在即,药包材产业升级风紧		李珊珊,徐列海,廖星昊,张同
招商证券*行业研究*房地产市场周报(111107-111113)	推荐-	贾祖国
招商证券*行业研究*非银行金融市场观察周报2011年11月第2周报:10月券商盈利推荐-转好,华夏51%股权转让敲定		罗毅,洪锦屏,沈娟,王宇航
招商证券*公司研究*太阳鸟(300123)-见龙在田,待时而飞	审慎推荐-A	刘荣,管孟
招商证券*公司研究*国电电力(600795)-收购水电资产,加快清洁发展	强烈推荐-A	彭全刚,侯鹏,张晨
招商证券*公司研究*浙江震元(000705)-拟受让两子公司股权,利好长期发展	审慎推荐-A	李珊珊,徐列海,廖星昊,张同
招商证券*公司研究*片仔癀(600436)-与华润成立合资公司,利好长期发展	审慎推荐-A	李珊珊,徐列海,廖星昊,张同
招商证券*公司研究*河北钢铁(000709)-集团承诺注入铁矿将大幅提升河北钢铁竞争力	强烈推荐-A	张士宝,黄星

[回目录](#)

## 招商证券研发推介

过去一个月招商证券A股股票池评级调整

代码	名称	评级	行业	昨日 收盘价	每股收益			近日涨跌(%)		
					08	09E	10E	1日	3日	5日
600887	伊利股份	强烈推荐-A	食品饮料	22.98	0.97	1.05	1.35	3.10	4.84	3.42
600388	龙净环保	强烈推荐-A	公用事业	25.62	1.10	1.20	1.48	0.16	4.53	2.85
601717	郑煤机	强烈推荐-A	机械	26.28	1.43	1.67	2.12	-2.09	2.38	-0.42
601369	陕鼓动力	审慎推荐-A	机械	13.00	0.63	0.69	0.80	-0.76	2.12	3.34
600066	宇通客车	强烈推荐-A	汽车	21.26	1.65	2.11	2.36	-0.79	1.97	-0.28
600600	青岛啤酒	强烈推荐-A	食品饮料	35.87	1.13	1.27	1.59	1.21	1.96	5.13
601006	大秦铁路	强烈推荐-A	水陆运输	7.86	0.70	0.83	0.94	1.03	1.68	0.51
600267	海正药业	强烈推荐-A	医药	36.00	0.76	1.00	1.35	0.00	1.12	-1.75
601288	农业银行	强烈推荐-A	银行	2.65	0.33	0.42	0.50	0.76	0.38	-0.75
600578	京能热电	审慎推荐-A	电力	7.19	0.47	0.39	0.47	1.99	0.28	0.84

[回目录](#)

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。