

【晨会视点】

市场点评

- 1、偏空的消息面引发市场恐慌性下跌

海外市场

- 1、美国通胀显现下行趋势

【财经要闻】

宏观政策

- 1、2011年第三季度中国货币政策执行报告发布
- 2、商务部：未来一个阶段中国出口形势不容乐观
- 3、央行于17日发行60亿元3月期央票 本周净回笼成定局
- 4、上海率先发行71亿的地方债

【研报回顾】

- 1、科华恒盛(002335)公司深度研究报告：不间断电源，不间断复合30%成长

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	19348.44	18960.90	-0.82
道琼斯数	11905.60	12096.17	-1.58
纳斯达克	2639.61	2686.20	-1.73
标准普尔	1236.91	1257.81	-1.66
日经指数	8463.16	8541.93	-0.92
金融时报	5509.02	5517.44	-0.15

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	2466.96	2529.76	-2.48
沪深300	2670.12	2744.68	-2.72
深证成指	10313.33	10583.00	-2.55

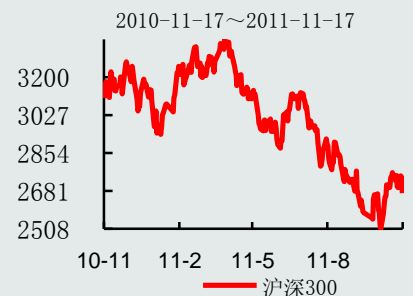
资料来源：港澳资讯

大宗商品

指数	收盘	涨跌幅 (%)
纽约原油	102.59	3.24
BDI	1884.00	2.06
LME 铜	7730.00	0.65
LME 铝	2157.00	1.84
COMEX 黄金	1774.30	-0.44

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

市场点评

1、偏空的消息面引发市场恐慌性下跌

事项： 周三沪深股市全天呈现单边下挫态势。沪指报 2466.96 点，跌 62.80 点，跌幅 2.48%，成交 923 亿元；深成指报 10313.33 点，跌 269.67 点，跌幅 2.55%，成交 902 亿元。早间大盘低开，传媒娱乐、保险板块走势疲弱。沪指持续回调，先后失守 5 日、10 日均线。地产板块盘中杀跌，拖累股指，2500 点整数关口告破。午后，大盘跌势不止，连续击穿 20 日及 60 日均线。市场出现抛盘恐慌，两市大盘以大阴线报收。

华创观点： 周三沪深股指呈现大幅跳水下落，成交量同比小幅放大。盘面特点，两市各板块全线飘绿，且跌幅全部超过 1%。市场热点基本消失，传媒娱乐、环保等前期大幅炒作板块以及煤炭、石油、金融、有色等权重板块跌幅居前。面对大跌究其原因，主要有三个方面消息偏空：1，A 股国际板“基本准备就绪”，并“随时可能推出”的消息被认为是导致市场下跌的起因之一；2，意大利、西班牙国债收益率大幅走高，使得欧洲债务危机再起波澜也是引发市场暴跌不可忽视的又一因素；3，沪指反弹到 2540 附近阻力区域时，短期在获利盘的回吐下股指陷入横盘，由于成交量无法有效放出摆脱震荡走势，再现久盘必跌走势。

资金流向方面：周二主力资金净流出-62.60 亿元，没有板块呈现资金净流入；券商、有色金属、化工化纤、机械、煤炭石油板块呈现资金净流出。5 日资金净流出-100.48 亿元，5 日资金净流出的有券商、建材、银行、工程建筑、化工化纤；5 日资金净流入居前的是医药、通信、农林牧渔、计算机、电力板块。5 日主力资金环比继续净流出。

技术分析：周三两市股指大跌，沪指一举跌穿 5 日、10 日、60 日均线，一路单边回落，盘面个股普跌，形成看跌的断头铡刀 k 线组合，技术形态遭到破坏。从小级别走势来看，大盘选择了向下的突破方向，再次验证了久盘必跌走势，由于沪指距离支撑（2430-2450）点区域已经很近，因此，指数短线下跌空间有限，单边大跌后酝酿技术性反弹概率较大。

周投资策略，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。（寇英哲）

海外市场

1、美国通胀显现下行趋势

事项： 10月美国CPI同比增3.5%，环比增0.1%。核心CPI同比增2.1%，环比增-0.1%。

10月美国工业产值环比增0.7%，高于市场预期的0.4%，设备使用率为77.8%，高于9月的77.3%。

华创观点： 资本市场方面，美国标普500跌幅1.7%，欧洲斯托克斯600收平。

1. 美国通胀数据基本符合市场预期，我们维持此前观点：美国通胀水平将在四季度出现回落，并有可能在2012年上半年继续保持温和下降。10月CPI环比降0.1%，主要由汽油价格下跌拉动。10月核心CPI环比增0.1%，但增长速率继续延续下滑，反映了今年2-4月油价上涨对下游工业生产的影响正在逐渐消散。

另外一方面，我们用非农工人周平均工时乘以实际小时工资（名义时薪环比-CPI 环比）对美国居民收入做出估算，发现10月份美国实际居民收入开始扭转此前8、9月份持续下跌的趋势，出现缓慢回升，但仍低于危机以后的平均水平，从收入增长能够决定60%的消费增长的意义上来讲，我们维持此前判断，美国居民消费增长仍将处于缓慢的态势。

2. 美国工业产值环比增0.7%，表面上看超出此前市场预期的0.4%，但9月环比从此前的增长0.2%下调至下降0.1%，因此可以说这个数据与市场预期基本一致。从细项来看，工业产值主要由采矿业产值增长带动，其次在制造业方面，主要话题还是围绕汽车制造业的恢复展开，汽车及其零部件产品产值环比增加3.9%，也成为拉动制造业产值增长的主要动力，我们预计随着汽车库存回补已经接近尾声，伴随居民消费增长乏力，补库存动力仍显不足，四季度剩下两个月工业产值增速将有所回落。

3. 油价方面，昨日WTI油价上涨至102美元/桶（主要反映美国墨西哥湾油价），但BRENT油价略微下降至111美元/桶（主要反映中东北非油价），两者价差进一步缩小。WTI原油价格出现上升反映的是美国库欣库存过剩的局面已经开始缓解的情况，而实际上更多反映国际油价的BRENT原油期货价格并没有大幅上涨，两者价差缩小是原油全球原油价格平衡的一个反映。由于我国40%的原油进口主要从中东北非进口，那么实际WTI原油价格上涨在短期内对我国油价的影响不大。（何珮、柴小虎）

财经要闻

宏观政策

1、2011年第三季度中国货币政策执行报告发布

财经要点： 2011年第三季度中国货币政策执行报告发布日前发布，央行指出下一阶段，继续实施稳健的货币政策，密切监测国内外经济金融形势发展变化，把握好政策的力度和节奏，更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，根据经济形势的变化，适时适度进行预调微调，巩固经济平稳较快发展的良好势头，保持物价总水平基本稳定，加强系统性风险防范。合理运用利率等价格调控手段，调节资金需

求和投资储蓄行为，管理通胀预期。继续实施差别准备金动态调整措施，引导并激励金融机构自我保持稳健和调整信贷投放，提升风险防范能力。

2、商务部：未来一个阶段中国出口形势不容乐观

财经要点： 商务部发言人 16 日表示，10 月份我国出口同比下降 7 个百分点，未来一个阶段出口形势不容乐观，东莞部分企业关停不影响宏观经济全局。在上个月的新闻发布会上，沈丹阳就曾预计：今年出口将呈现“前高后低”的走势。四季度的第一个月，10 月份的出口数据印证了当初的判断。

3、央行于 17 日发行 60 亿元 3 月期央票 本周净回笼成定局

财经要点： 中国人民银行 11 月 16 日公告称，将于 11 月 17 日发行 60 亿元 3 月期央票，发行量较上周增加 40 亿元。本期央票以贴现方式发行，向全部公开市场业务一级交易商进行价格招标，缴款日为 2011 年 11 月 18 日，起息日为 2011 年 11 月 18 日，到期日为 2012 年 2 月 17 日。本周公开市场到期资金为 560 亿元，较上周的 1090 亿元大幅缩减 530 亿元。周一，1 年期央票放量至 520 亿元，发行数量创 7 个月新高。本周央行在公开市场净回笼已成定局，目前已知回笼量为 20 亿元。

4、上海率先发行 71 亿的地方债

财经要点： 上海市财政局周二招标发行总额为 71 亿元人民币的上海市地方政府债，成为第一个正式启动试点发债的地方政府。招标结果显示，此次上海市地方政府债 3 年期品种最终中标利率为 3.1%，5 年期品种最终中标利率为 3.3%，认购倍数分别为 3.5 倍、3.1 倍。据上海市财政局此前的公告，2011 年第一期（3 年期）和第二期（5 年期）上海市政府债券额度分别为 36 亿元和 35 亿元。

今年以来，财政部已代发 8 期地方债，其中 3 年期中标利率区间 3.67%-4.07%，5 年期中标利率区间为 3.70%-4.30%，因此上海市首批自行发行地方债中标利率均低于此前的水平，双双超过 3 倍的认购倍数也超出市场预期，说明机构投资者对地方债认购踊跃。

研报回顾

1、科华恒盛(002335)公司深度研究报告：不间断电源，不间断复合 30%成长

研报摘要： 独到见解

公司内资 UPS 市场份额第一、大功率产品行业第三。我们认为，公司未来三年 30%增长远超行业 8%增速，本质是“科龙”品牌 23 年行业发展积累的 UPS 全系列产品和精锐的直销团队。其中，信息类 UPS 业务占比 70%，毛利 31%，除 09 年受金融危机影响外，增速 30%-40%；工业动力 UPS 内资首家，业务占比 16%，毛利 48%，年增速逐年升高至 40%。06-10 年公司净利润保持了 30%-60%高速增长，综合毛利不低于 30%。我们预计，未来公司传统型和节能型 UPS 产品整体保持 30%以上增长是大概率事件，风电变流器、光伏逆变器等新能源产品增加公司业绩弹性。预计公司 11-13 年 EPS 分别为 0.69、0.97、1.26 元，对应今日 21.23 元股价，PE 为 31、22、17 倍。首次给予“推荐”评级。

投资要点

(1) 优质的管理团队，清晰的发展思路，保证走在正确的发展道路上。

公司 23 年行业发展经验，大多核心员工持股，保证了公司稳定。成立以来，公司坚持发展主业，已在国内率先形成大、中、小功率全系列 UPS 产品以及解决方案。借助底层技术相通的优势，公司稳步拓展节能、新能源领域。

(2) UPS 是公司主业，下半年信息化订单充足，两年 30%增长有强力支撑。

公司是国内大功率第三、行内资第一品牌，其对行业的理解和快速响应能力深得客户信爱，具有进口替代优势。凭借为客户提供解决方案的能力，未来两年 30%的增长远超行业 8%的增速。

(3) 国内光伏逆变器有望明年爆发，混战中的超级战士，有望走出独立行情。

国内光伏装机 11 年超过 1GW，十二五规划 15GW，为光伏逆变器发展提供想象空间。公司全系列产品已经通过金太阳认证，有望受益光伏逆变器行业发展机会。

(4) 股权激励约束条件偏低，超预期是大概率事件。

风险提示

铅酸电池行业波动可能增加企业成本弹性以及接单能力。(张文博)

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