

联系人

李卓
Tel.010-68858153
Email.lizhuo@cnpsec.com

晨会纪要

今日必读

● 欧美股市因债务问题再次演化成股市、债市、黄金等大宗商品的大跌，这将A股带来较大的负面影响；国内外汇占款的意外降低，显示热钱流出的迹象，这将引起投资者对国内房市、股市的担心，但另一方面降低了货币压力，存准率的调整的可能性在增加。预计今日A股面临很大的下行压力，提醒投资者注意风险。

欧美股市由于受到债务问题困扰再次大幅下挫，A股市场仍显疲态，国内外汇占款4年内首次出现负增长，显示热钱有流出迹象，另一方面减缓了国内对冲压力，为降低存款准备金率创造了条件。“十二五”规划的行业细分规划密集出台，有望带来局部热点。预计A股市场仍处于震荡消化负面情绪影响之中。

短期关注点：新材料、高端纤维、新能源、医药、白酒等，但要谨慎参与。

股指期货动态

● 周一，股指期货成交14.3万手，减8.7万手，增幅-37.7%；总持仓45985手，增3657手，增幅8.6%。多头主力（前二十名会员）持仓27725手，增1948手，增幅7.6%；空头主力（前二十名会员）持仓35460手，增2755手，增幅8.4%。主力（前二十名会员）净空7735手，增807手，增幅11.6%。

点评：期指小幅震荡，IF1112收跌0.3%，净空大幅跃升。欧债危机死灰复燃，市场担忧情绪与日俱增。欧元区强国或拒绝为银行发行的长期债券提供担保。同时，穆迪警告法国AAA评级可能受到威胁。我们认为，欧元区债券未能取得进展之前，市场避险情绪不会衰减，期指将维持震荡下行的格局。今日建议：2610点以下，IF1112短空小幅参与。

股票市场	最新价	涨跌%
道琼斯工业	11547.31	-2.11
纳斯达克	2523.14	-1.92
金融时报100	5222.6	-2.62
东京日经	8285.87	-0.75
上证综指	2415.13	-0.06
深证成指	10033.79	0.09
沪深300	2609.69	0.12
恒生指数	18225.85	-1.44
大宗商品	最新价	涨跌%
现货黄金	1677.32	-2.70
NYMEX原油	97.46	-1.38
LME铜	7308	-1.88
LME铝	2074.5	-0.53
LME锌	1916	-1.24
CBOT大豆	1147.75	-0.02
CBOT玉米	597.5	-0.04
CBOT小麦	592.5	0.17
国际汇价	最新价	涨跌%
美元指数	78.34	0.01
欧元兑美元	1.3488	-0.01
英镑兑美元	1.5643	0.02
股指期货	最新价	涨跌%
IF1112	2613.6	-0.22
IF1201	2616.6	-0.11
IF1203	2635.8	-0.30
IF1206	2651.2	-0.25

数据来源：中邮证券研发部、Wind

银行间市场

质押式回购	最新价	涨跌
1日回购	3.65%	0.230
7日回购	4.22%	0.510
14日回购	4.10%	-0.210
21日回购	4.51%	0.310
Shibor 利率	最新价	涨跌
SHIBOR 隔夜	3.60%	0.053
SHIBOR1周	4.21%	0.138
SHIBOR2周	4.28%	0.070
SHIBOR1月	5.15%	0.045

央行公开市场操作 (亿元)

本日操作	金额	利率%
1年期央票发行	150	-
28天正回购到期	450	2.8000
本周投放	本周回笼	净投放
530	-	-
上周投放	上周回笼	净投放
560	580	-20

数据来源：中邮证券研发部、Wind

宏观经济热点

● 10月份外汇占款余额负增长，为近四年来首次

中国人民银行21日公布的数据显示，截至10月末，中国外汇占款总额为254869.31亿元，而9月末为255118.23亿元，10月末中国外汇占款余额较9月末下降248.92亿元。这是2008年1月以来近四年间，外汇占款余额首次出现负增长。

今年3月新增外汇占款曾高达4079亿元，为今年以来月度外汇占款增量的高点；今年8月，新增外汇占款曾从7月的2195.64亿元大幅增加至3769.4亿元，但9月的新增额降至2472.63亿元。今年前9月，月均新增外汇占款约3258亿元，较去年月均新增2720亿元继续扩大。

此前海关总署进出口统计数据显示，10月贸易顺差170.33亿美元，同比收窄36.5%，但比9月的145.1亿美元有所增加。商务部数据显示，10月实际使用外资金额83.34亿美元，同比增长8.75%，较9月7.88%的同比增幅有所增加。10月贸易顺差和实际使用外资金额合计约为人民币1600亿元。

点评：10月外汇占款出现负增长，与国际机构近期唱空中国经济、海外出现人民币贬值预期有关，外汇占款下降，央行回收市场流动性的压力减轻，央行下调存款准备金率的可能性加大。

● 美国10月NAR成屋销量环比增长1.4%

美国全国房地产经纪商协会(NAR)21日公布，经季节因素调整后，美国10月份成屋销量较9月份增长1.4%，折合成成年率为497万套。此前市场预计，10月份成屋销量下降2.2%，折合成成年率为480万套；9月份成屋销量向下小幅修正后折合成成年率为490万套。

10月份成屋销量较上年同期增加13.5%；10月份成屋售价中值为162,500美元，较上年同期的170,600美元下跌4.7%。

10月底成屋库存数量降至333万套，库存空置指标为8.0个月，健康水平为6个月左右。

点评：美国10月份成屋销量好于预期，但成屋售价继续下跌，显示经济疲软、失业率高企和信贷标准趋紧使美国住房市场继续承压。

● 美减赤大限临近，谈判尚无进展

距离11月23日的美国赤字削减方案出炉的最后期限时日无多，而最新公告显示，有“超级委员会”之称的美国减赤特别委员会仍未能在政府开支、税收等重要政策领域达成最终妥协方案。根据今年8月美国总统奥巴马签署的上调政府债务上限协议，由两党国会议员组成的12人超级委员会要在本月23日前提提交未来10年至少削减1.2万亿赤字的方案。若委员会无法如期提交，不排除启动自动削减赤字机制。

点评：若超级委员会不能达成协议，国会或将从2013年1月开

始启动自动削减财政赤字的方案，削减国防和社保方面的开支，预计对美国经济和居民生活带来冲击。

固定收益

● 昨日，债市主要指数均以下行为主，中债总净价(总值)指数下跌 0.09%。中债企业债总净价(总值)指数下跌 0.21%；中债国债总净价(总值)指数下跌 0.12%；中债中期票据总净价(总值)指数下跌 0.13%；成交量来看，总成交金额为 8595.22 亿元，较上日放大 12.96%；其中，现券交易成交金额为 2297.35 亿元，较上日放大 8.91%；回购交易成交金额为 6297.87 亿元，较上日放大 14.52%。

现券收益率继续回调，幅度较前日收窄。利率品种，国债、央票及政策性金融债收益率继续小幅上行，幅度在 3bp 内。信用品种，中短期票据和企业债各评级品种中短端上行 5、6bp。

短期来看，市场资金面还是持续受上周部分商业银行逆回购资金到期及净回笼资金短期因素影响，导致收益率继续回调。由于未来公开市场到期资金降幅较大，加之昨日公布的外汇占款余额出现近四年的首次出现负增长，将强化市场对未来资金趋紧的预期，预计回购利率及现券收益率将继续上行。考虑到目前央行有意维持当前较为宽松的市场流动性水平，外汇占款余额负增长，增大了下调准备金的概率，但是我们认为，在资金面出现明显收紧的情况下，央行优先通过逆回购释放流动性，因此资金面趋紧导致的利率上行为短期回调，不会形成趋势。

昨日浙江省政府发行的 3 年期和 5 年期地方政府固息债中标利率分别为 3.01% 和 3.24%，利率低于广东地方债利率，我们认为主要是地方债特殊的考核方法调控导致定价出现扭曲，非市场化的结果，对市场指导意义不大。深圳市地方债将于 25 日招标发行 11 亿 3 年期和 11 亿 5 年期地方政府债，预计利率有望持平或低于浙江地方债。

行业点评

重点报告推荐

短期债市盘整走势有望延续——债券研究周报（2011.11.18）

摘要：

● 短期来看，预计央行仍将保持市场资金面的平稳。由于此前短期现券收益率累计跌幅已经较大，上周已经出现一定幅度的回调，但仍有回调的空间。预计本周仍将在当前位置附近波动，暂时不会出现明显的方向性走势，新一轮的行情尚需进如降息、调准等利好消息的刺激。因此，利率品种及高评级信用品种，交易型机构可把握当前波动走势机会博取收益，但操作空间较为有限；配置型的机构，仍可在回调时积极介入，静待新的利好出台。低评级品种收益率。尽管此前下行幅度较小，但上周回调时却出现较大幅度的上行，信用利差进一步扩大，显示了当前仍未到最佳的投资时机。

● 德法左右欧元统一债券，央行调控方式或更加灵活：近期，意大利、西班牙债务危机烽烟再起，目前各国及组织呼吁尽快推出终极解决方案：欧元区共同债券，未来德、法两个经济强国将承担更多担保义务。国内方面，央行公布的 2011 年 10 月金融统计数据报告，其中央行称将商业银行的保证存款纳入存款准备金的缴存范围是对存款准备金交存基数的常规性调整，未来除了常规的货币政策工具，央行调控方式将更加灵活。

● 银行存款大幅降低 政策促使资金回流表内：根据央行最新公布的数据 10 月金融机构新增人民币存款减少了 2,010 亿元，其中居民存款下降幅度最大，达 7,272。同时根据我们的测算，商业银行超储率已经由 9 月的 1.40% 有较大幅度的下降。上周央行下调 1 年期央票利率 8.58bps 以降低货币市场收益率，降低短期理财产品吸引力。而银监会也停发一月以下理财产品，我们认为有促使资金回表增加存款的意图，以便为未来增加信贷规模做准备。

● 收益率小幅回调有望延续：本周 520 亿元 1 年期央票发行利率再次下降。央行通过下调发行利率，控制发行规模，避免回收更多资金。近期来看，市场资金面总体宽松，未来一段时间尽管存在一些趋于紧张的因素，如到期资金缩量、外汇占款减少等不利因素，不排除央行在流动性大幅收紧的情况下采用逆回购方式注入流动性，以维持资金面的平稳。近期收益率的上行体现了在前期利好因素刺激后大幅下行后理性的调整，市场在缺乏新的催化剂的情况下，将继续出现小幅的回调延续波动走势，再度下行需要新的刺激因素。

(详见报告正文)

今日要闻

- 外汇占款负增长 货币政策微调有空间。(证券时报)
- 清理整顿风暴来袭 多地交易所忙整改。(证券时报)
- 王岐山：不平衡的复苏比平衡的衰退要好。(证券时报)
- 上半年打击热钱行动涉案额超百亿。(证券时报)
- 我国将实施积极的机电产品进口战略。(证券时报)
- 香港或开征商铺空置税 楼市有望软着陆。(证券时报)
- 新华人寿今日正式启动 IPO。(证券时报)
- 103 家保险机构非法套取资金 8066 万。(证券时报)
- 希腊新总理到欧盟找钱。(上海证券报)
- 商务部：正制订新时期对外开放指导性文件。(上海证券报)
- 长三角将联动实施多个国家区域发展战略。(上海证券报)
- 1-10 月全国新增火电装机规模同比下降。(上海证券报)
- 地方债发行延续火爆 与国债利率“倒挂”扩大。(上海证券报)
- 前 10 月核电投资增长 26.2%。(中国证券报)
- 渣打上调外币房贷利率遭抵制。(中国证券报)
- 国华人寿深圳分公司获准筹建。(中国证券报)
- 泰国三季度经济同比增长 3.5%。(中国证券报)
- 荷兰银行三季度亏 5400 万欧元。(中国证券报)

今日上市

股票

- 002633 申科股份 上市日(公众部分)
- 002632 道明光学 上市日(公众部分)

债券

- 11 腾达 CP002 041160002. IB 银行间债券;
- 11 方正 MTN2 1182338. IB 银行间债券;
- 11 山钢 MTN1 1182337. IB 银行间债券;
- 11 华强 MTN1 1182340. IB 银行间债券;
- 11 中石油 CP003 041151011. IB 银行间债券;
- 11 联通 SCP005 011105005. IB 银行间债券;
- 11 华谊兄弟 CP001 041158015. IB 银行间债券;
- 11 方正 MTN3 1182339. IB 银行间债券;
- 11 广汽 CP001 041154012. IB 银行间债券;

近期研报一览

- 2011-11-21 中邮证券债券研究周报：短期债市盘整走势有望延续
- 2011-11-17 盈利能力回升 行业前景光明——西部材料（002149）研究报告
- 2011-11-17 银监会停发一月以下理财产品点评
- 2011-11-14 中邮证券债券研究周报：未来收益率下行或需新利好刺激
- 2011-11-14 产能大幅扩张 成本优势明显——新疆众和（600888）研究报告
- 2011-11-11 圣农发展（002299）动态点评：异地扩张启动 产销形势良好

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司是经中国证监会批准，由西安华弘证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司。

西安华弘证券经纪有限责任公司是经中国证监会 2002 年 6 月以证监机构字[2002]192 号文批复同意，由西安市财政证券中心转制的证券经纪公司。公司股东为西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册地址为西安市太白北路 320 号，初次注册资本为人民币 5,300 万元，公司经营范围为：证券经纪。

2005 年 9 月 26 日，中国证监会以证监机构字[2005]97 号文批复同意公司增资扩股，公司新增股东中国邮政集团公司（原国家邮政局）、北京市邮政公司（原北京邮政局）、中国集邮总公司，新增注册资本人民币 50,700 万元。至此，公司股东为：中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司、西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局。公司注册资本为人民币 56,000 万元。

2009 年 3 月 20 日，中国证券监督管理委员会以证监许可[2009]247 号文批复同意公司增加“证券自营、证券投资咨询业务”。2010 年 11 月 2 日以证监许可[2010]1516 号文批复同意公司增加证券投资基金销售业务资格的申请，公司目前的经营范围为：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券投资基金销售。

2009 年 8 月 26 日，中国证监会以证监许可字[2009]856 号文核准批复，同意将西安华弘证券经纪有限责任公司更名为“中邮证券有限责任公司”，并于 2009 年 10 月 21 日为公司换发了新的《经营证券业务许可证》。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证券监督管理委员会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。