

报告类型 / 晨报研究报告

东北证券研究晨报

报告摘要:

每日市场研判:

- “二千”保卫战、市场短期难以突破

财经要闻:

- 全国明年或实施统一脱硝电价政策
- 前10月国企利润同比降幅收窄
- 德国经济晴转多云 欧元区重陷衰退

公司动态:

-

行业动态:

-

宏观点评:

-

公告点评:

重点研究报告摘要:

公司动态: 上汽集团(600104)《竞争格局生变 上汽受惠明显》

公司调研: 中能电气(300062)《中能电气(300062)调研报告: 发展战略转型进行中, 积极布局智能配网, 柳暗花明又一村》

行业动态: 石油开采《石油和天然气开采业2012年11月月报》

策略专题:《选股组合之: 基于公司业绩与机构行为的价值发掘与组合构建 20121115》

大宗商品价格序列图 (农产品、猪粮比、煤炭、铁矿石、工业金属、小金属、建材等)

【附: 近期限售股解禁明细及基金发行】

【环球数据一览】:

海外市场指数

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
道琼斯工业	12,542	-0.23	-2.10	-7.45
标普 500	1,353	-0.16	-1.76	-6.98
纳斯达克	2,837	-0.35	-2.03	-8.52
英国富时 100	5,678	-0.77	-1.70	-3.28
法国 CAC40	3,382	-0.52	-0.74	-3.39
日经 225	8,830	1.90	-0.08	1.48
俄罗斯 RTS	1,382	1.06	-2.03	-7.16
巴西圣保罗	56,279	0.00	-2.16	-5.80
印度 Sensex	18,471	-0.79	-1.99	-0.57

国内市场指数

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
上证指数	2,030	-1.22	-1.99	-3.26
沪深 300	2,194	-1.33	-2.31	-4.55
深圳成指	8,186	-1.18	-2.54	-5.31
中小板	3,929	-1.28	-3.58	-8.42
香港恒生	21,109	-1.55	-2.12	-0.46
中国 H 股	10,200	-1.98	-3.11	-1.62
AH 溢价	100	0.74	1.51	-0.95
上证国债	135	0.01	0.07	0.25
上证基金	3,443	-1.02	-2.24	-4.15
上证 B 股	218	-0.58	-0.58	-1.03

大宗商品市场

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
BDI 指数	1,024	1.29	11.79	4.38
CRB 指数	562	0.61	0.47	-1.80
原油期货	85.5	-1.01	0.42	-7.21
煤炭期货	1,448	1.97	3.87	4.02
黄金期货	1,727	0.16	0.81	-0.52
伦敦锌期货	1,953	0.89	1.24	2.44
伦敦锡期货	20,544	0.21	0.71	-3.19
伦敦铜期货	7,650	0.43	0.03	-6.04
伦敦镍期货	15,976	-1.21	-1.10	-5.33
螺纹钢	3,700	0.22	-0.64	-1.91
线材	3,480	0.87	-0.57	-3.87

汇率与利率

名称	收盘点	涨跌幅%		
		1日	5日	1月
美元指数	81.03	-0.12	0.28	2.32
欧元汇率	1.272	-0.20	-1.04	-1.34
日元汇率	81.16	1.16	2.13	2.89
英镑汇率	1.586	0.14	-0.74	-1.60
澳元汇率	1.033	-0.41	-0.69	0.25
印度汇率	54.61	0.57	1.60	2.94
俄罗斯汇率	31.73	0.03	1.35	2.43
巴西汇率	2.062	0.07	1.48	1.28
人民币汇率	6.291	0.04	-0.25	-0.32
人民币 NDF	6.322	-0.13	-0.50	-0.54
隔夜回购	2.278%	-0.87	-11.55	3.25
美 1 年国债	0.180%	0.00	-5.26	0.00

数据来源: BLOOMBERG

编辑: 策略组

证券分析师: 杜长春

执业证书编号: S0550511110001

(021)20361139

ducc@nesc.cn

每日市场研判:

● “二千”保卫战、市场短期难以突破

周四,市场受欧美股市因担忧美国财政悬崖问题解决难度加大而下跌的影响,早盘大幅低开后,受地产、建筑建材、环保、家电、医药等大消费类板块带动震荡盘升,跌幅收窄。而午后市场观望情分浓厚,股指重新回到下跌趋势中,临近收盘股指加速下跌,投资者恐慌情绪抬头。截止收盘,沪指报 2030.29 点,下跌 25.13 点,跌幅为 1.22%,成交 370.8 亿元;深成指报 8186.06 点,下跌 97.50 点,跌幅为 1.18%,成交 359.1 亿元。成交量维持在 400 亿以下的地量水平,股指或继续向下寻找支撑。板块方面,除上午与美丽中国概念相关的环保以及与地产,建材相关的个股稍微活跃后下午又偃旗息鼓,其余板块均显弱势。中小板、创业板股表现依旧不佳,市场总体气氛谨慎不变。

近两周的缩量回调随着接近 2000 的大箱体下轨或暂告段落。虽然市场投资者交投并不活跃,但我们判断短期市场跌破 2000 点的概率不大,区间震荡格局年内还将延续。

今日中国新一届领导班子集体亮相,市场似乎没有给出正面回应。维稳情绪结束后,市场反而传闻近 800 家待上市公司 IPO 的扩容给市场带来不少的压力,加之目前进入限售股解禁高峰供需的不匹配让市场无法找到企稳或上涨的理由。

政策投资者以及基本面投资者或始终犹豫不决,等待更加明确的信号。但随着调整时间的拉长,幅度的加大,空方力量的耗竭,市场来到 2000 点附近或激起技术派投资者的激情,总体市场谨慎的气氛将得到改善。而反弹力度需要配合后续政策以及经济基本面信号的转好。目前看经济基本面短期转好信号较为明确,十八大结束,市场对经济的改革政策的预期又将升温,随着对十八大精神的解读,市场积极因素也将积聚。短期下跌空间已不多,谨慎情绪或将缓和。

市场在会议展开期间下跌,符合我们之前的判断,而当下会议结束,股指又来到 2000 点附近,反而对市场短期判断并不需要太悲观。区间震荡概率较大。操作上仍不宜追涨,待市场回落至 2000 点,可适当关注有政策扶持预期的铁路城轨、通用航空板块;与美丽中国,生态文明概念相关的节能环保、钢构等板块;业绩稳定的医药以及低估值安全边际较高的银行板块机会仍值得关注。

财经要闻:

● 全国明年或实施统一脱硝电价政策

中国证券报记者 15 日获悉,去年底,14 个省份开始试点实行的火电厂新建机组加装脱硝设施给予每度 0.8 分电价财政补贴政策,明年有望推广至全国。同时,有关部门明年可能在全国范围内对火电厂旧机组脱硝改造给予每度 1.1 分的财政补贴。如上述举措落地,明年在全国范围内将不分区按上述标准实施统一脱硝电价政策。

除实施统一脱硝电价政策外,有关部门还考虑降低火电厂排污费等成本支出,以两项措施并举加快推动火电脱硝进程。

年底前,环保部将继续同主要电力企业签订减排责任书,以此推动企业加快火电脱硝进程。明年各电企签订的重点火电脱硝改造项目将达 1 亿千瓦以上,远超去年的 6800 万千瓦。签订责任书企业范围可能将扩大至华润、神华、粤电等五大发电集团之外的电企。

另外,明年起,水泥行业有望成为继火电之后推进烟气脱硝重点领域。目前,新修订的《水泥工业大气污染物排放标准》已在征求意见,明年上半年有望正式发布,相关配套财税补贴政策将加速酝酿。

● 前 10 月国企利润同比降幅收窄

财政部昨日公布 1 至 10 月全国国有及国有控股企业经济运行情况，结果显示，前 10 月国有企业累计实现利润总额 17436 亿元，同比下降 8.3%，降幅较前 9 月收窄近 3 个百分点，而 10 月利润环比亦较 9 月增长 1.7%，显示国有企业运行情况有所好转。

数据显示，地方国有企业环比利润上升显著，10 月较 9 月环比增长 8.2%，前 10 月累计实现利润总额 5012 亿元，同比下降 19.3%，而中央企业则累计实现利润总额 12451.2 亿元，同比下降 3%，10 月比 9 月环比下降 0.1%。

在营业总收入方面，1 月-10 月国有企业累计实现营业总收入 337860 亿元，同比增长 10%，10 月比 9 月环比下降 2.2%，其中中央企业累计实现营业总收入 210360 亿元，同比增长 9.7%，而地方国有企业累计实现营业总收入 127500 亿元，同比增长 10.6%。

分行业来看，1-10 月实现利润同比增幅较大的行业仍为电力行业、烟草行业、汽车行业等。此外，电子行业利润增幅亦上升较明显，而化工、有色、建材、交通、机械等五行业利润继续维持同比降幅较大趋势。

● 德国经济晴转多云 欧元区重陷衰退

德国和法国一直被看做欧元区经济增长的最大引擎，尽管两国经济未现衰退，但却未能帮助欧元区整体经济免于重新陷入衰退。欧盟统计局昨日公布的数据显示，欧元区第三季度国内生产总值(GDP)初值环比萎缩 0.1%，欧元区经济再次陷入衰退。

德国统计局公布的数据显示，受出口、建筑、家庭和公共支出驱动，德国第三季度 GDP 环比增长 0.2%。数据显示，今年第一和第二季度，德国经济分别增长 0.5% 和 0.3%，分析人士普遍认为，德国经济增长动力日渐不足，不太可能继续独善其身。

欧元区经济走势很大程度上取决于占欧元区经济总量近 30% 的德国经济表现，以抵消希腊、西班牙等重债国在财政紧缩、信贷紧缩、信心下滑等多重不利因素下的经济萎缩。但从目前来看，似乎很难实现。

德国经济研究机构 IMK 主管古斯塔夫表示，由于南欧经济形势不容乐观，加之企业投资减少，德国经济正迈向停滞。德国商业银行首席分析师克雷默表示，德国经济第四季度可能出现萎缩，在明年年中之前都难以恢复良好的经济增速。

此外，法国经济今年第三季度止跌回升，增幅为 0.2%，但二季度增长率从之前公布的零增长下调至负 0.1%，这是法国经济三年多来首次出现环比萎缩，显示法国总统奥朗德在应对经济停滞方面的挑战。

公司动态:

●

行业动态:

●

宏观点评:



公告点评:

重点研究报告摘要:

公司动态: 上汽集团 (600104)《竞争格局生变 上汽受惠明显》

刘立喜 (021)20361162 liulx@nesc.cn S0550511020007

自 9 月份以来,日系车销量持续大幅下滑,汽车行业竞争格局发生明显变化,非日系车受惠明显。10 月份,日系车累计仅销售 9.89 万辆,与 9 月份相比,环比下降 38.22%,同比下降 59.41%,降幅继续扩大。德系、美系、韩系、法系乘用车销量环比增速均超过 20%,受惠最大的是德系车,环比增速超过 30%。

10 月,上海大众单月销量继 9 月之后,再创历史新高,达 131556 辆,同比增长 31.04%,环比增长 16.28%。1-10 月累计销量为 1080768 辆,同比增长 12.58%。其中 SUV 途观 10 月销量为 17789 辆,1-10 月累计销量为 156366 辆,均排名第一;B 级车帕萨特 10 月销量为 27437 辆,排名第一,同比增长 19.82%。

上海通用和上汽通用五菱销量稳定增长。10 月,上海通用销量为 120909 辆,同比增长 12.55%,1-10 月累计同比增长 10.31%,大幅超过行业增速;10 月,上汽通用五菱 131088 辆,同比增长 15.86%,1-10 月,累计同比增长 13.60%,远超过行业增速。

上汽自主品牌乘用车表现优异。10 月,上汽自主乘用车累计销量为 18016 辆,同比增长 50.05%,1-10 月,累计增长 15.77%。

10 月,上汽集团总销量达到 414471 辆,同比增长 20.68%,1-10 月销量同比增长 11.96%,大幅跑赢行业 8.40 个百分点。预计 11-12 月上汽销量仍将同比增长 15%以上,全年销量增长达到 13%左右。

预测 2012-2014 年 EPS 分别达到 1.97 元、2.11 元、2.37 元,2012 年动态 PE 为 6.82 倍,维持推荐的投资评级。在行业格局变革时期,公司销量受惠显著。

风险提示:宏观经济继续下行;上海通用销量下滑。

公司调研: 中能电气 (300062)《中能电气 (300062)调研报告: 发展战略转型进行中, 积极布局智能配网, 柳暗花明又一村》

杨佳丽 (021)20361130 yangjl@nesc.cn S0550512050001

公司发展战略在由元器件供应商向一二次设备结合的成套设备供应商转型。公司主要生产 中压配电设备,上市之前主要以元器件的形式面对客户,C-GIS 环网柜、预制式电缆附件、SMC 箱体这三种产品在细分领域有领先地位,但产品结构相对单一,公司上市在产业链上做纵向一体化延伸,期间增加箱变和开关成套业务,下游积极拓展铁路轨道交通领域和行业大客户市场,以分散对电网客户依赖。

公司持续多年高研发投入从而在产品档次定位、核心元器件自供、生产成本和质量控制方面树立了核心优势。公司的销售规模包括营销人员数量和渠道建设方面，可能较中压配电其他上市公司同行的优势尚不明显，但公司的研发投入占营收比例，以及公司综合毛利率均明显高于同行。公司在产品定位高打高举主攻进口替代市场、生产工序完整核心元器件自供，生产设备自动化程度高且工艺流程设计先进，都是具有较大特色和竞争力的。公司在研发上的前瞻性布局体现在引入上海申瑞团队从而具备完整一二次融合技术储备。

公司今年募投项目陆续投产，产能提升和生产效率均有较明显提高，尤其是 C-GIS 产品后续发展推广仍值得期待。公司福清基地的 3 个募投项目已先后在今年 2 月和 9 月试车投产，解决了前几年的产能瓶颈问题，公司核心优势产品 C-GIS 产能预计为原先的 3-4 倍，加工设备的工艺升级和自动化水平也显著提高，从生产效率和成本控制的角度保证该产品具备做大规模的基础，同时公司从研发角度也对该产品进入高电压等级以及固体绝缘环网柜领域做积极备战。

盈利预测与投资建议。公司今年在电网市场受资质认证问题对中标有影响，铁路在手订单执行放缓，加上搬迁、资产减值因素，对 2012 年业绩有影响，但目前反转拐点已基本确立。预计公司 2012-2014 年的营收增长分别为-0.62%、30.73%、26.96%，对应 EPS 为 0.30、0.41、0.57 元，对应 PE 为 28 倍、20 倍、15 倍。结合估值水平，维持“谨慎推荐”评级。主要风险：未来市场开拓不力造成产能闲置。

行业动态：石油开采《石油和天然气开采业 2012 年 11 月月报》

王伟纲 (021)20361163 wangwg@nesc.cn S0550511010004

2012 年 10 月，IEA 对世界石油需求 2012 年和 2013 年的预测数值分别下调 10 万桶/天，至 8970 万桶/天和 9050 万桶/天，分别同比增长 0.9%。

欧佩克 2012 年 9 月的原油产量为 3117 万桶/天，环比下降 51 万桶/天。

2012 年 10 月，WTI 和布伦特原油的价格分别为 91.14 美元/桶和 112.28 美元/桶，分别同比上升 9.21%和 3.21%。

2012 年 1~9 月，我国原油产量为 15420.4 万吨，同比增长 0.6%；天然气产量为 780.0 亿立方米，同比增长 5.3%；进口原油合计为 20037.0 万吨，同比增长 7.1%。

9、10 月间，世界石油市场变化不大。供需保持平稳，原油价格基本稳定，库存维持高位。我国原油产量恢复增长，原油进口增速下降。展望后市，对于油价的利多和利空因素依然交织，原油价格维持震荡格局将是大概率事件。

风险提示：本月报数据均来自于主流媒体和权威机构，月评观点仅代表笔者对当期国内外石油市场的总体看法，并不构成直接的投资建议。

策略专题：《选股组合之：基于公司业绩与机构行为的价值发掘与组合构建 20121115》

沈正阳 (021)20361167 shenzy@nesc.cn S0550511010009

影响股价波动的原因有公司本身质地的优良，资本市场对公司未来发展的预期以及短期市场行为的扰动。选择公司盈利增长、业绩预警，机构增减持行为等三维度，以探讨股价波动、构建组合、获取超额收益。

组合设计：通过对 2006 年-2011 年 24 个季度的上市公司业绩增长、业绩预警以及基金增持等数据的分析研究，按季度挑选出符合我们模型设计的投资组合，并检验其随后交易周期 2 周、1 个月、中等周期 2 月、3 个月、4 个月、5 个月和 6 个月的组合收益率，以此判断我们三维度基本面模型的有效性并予以改进。

回测分析：通过对业绩增长与机构增持的交互、确定选股规则，最终选出 369 只各季度符

合规则的个股、平均每个季度 21 只个股、数量合适。在过去 6 年间，每年平均相对收益率 (与沪深 300 为基准) 为 21.32%，并高于全样本下的基金持续增仓组合的 16.95% 以及全样本下基金新进个股组合的 11.34%。

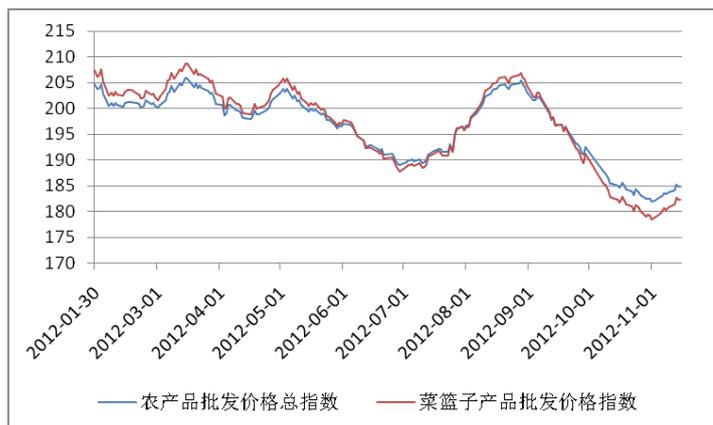
外推测算：对 2012 年前三季度符合各季度选股规则的个股筛选出来，并计算相对应持有期限的收益率，得出 2012 年 1 季度股票组合在持有 4 个月后实际相对收益为 15.85%，而 2012 年 2 季度股票组合持有 2 个月的实际相对收益为 1.42%，均跑出超额收益。并列出于基于三季报数据的组合样本。

组合操作中的细节：我们向投资者呈现出基于公司业绩与机构行为的三因素选股模型策略的基本原理及其有效性。实际操作细节中还需关注组合流动性及冲击成本测算问题，组合个股基本面分析以及组合持有期限的优化以及对冲操作等在实际操作中可能遇到的问题，为投资者提供有效、可靠的实战投资策略。

大宗商品价格序列图 (农产品、猪粮比、煤炭、铁矿石、工业金属、小金属、建材等)

农产品及菜篮子批发价格指数 (日、2012.11.15)

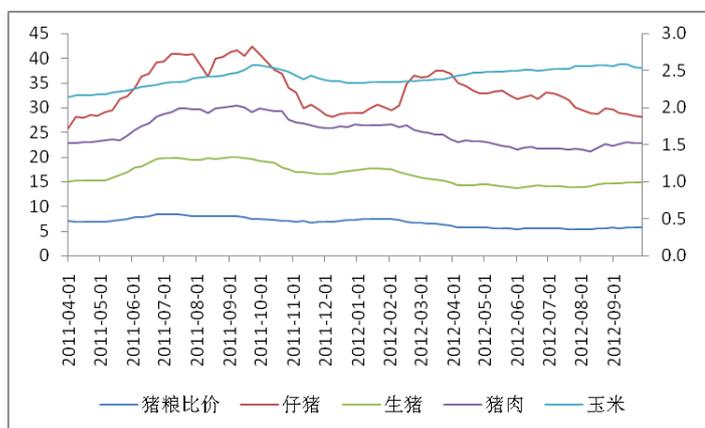
农产品批发价格总指数与菜篮子产品批发价格指数低位反弹。



数据来源：Wind，东北证券

22 个省市猪肉价格走势 (周、2012.11.9)

上周生猪以及猪肉价格出现不同程度回落。



数据来源：Wind，东北证券

国内煤炭平仓价及国际煤价（周、2012.11.2）

上周国内三地煤炭吨价格上周小幅回落。



数据来源：Wind，东北证券

钢材及原材料价格（日、2012.11.15）

螺纹钢期货价格略有回落，铁矿石价格低位企稳。



数据来源：Wind，东北证券

国内铜、铝、锌期货收盘价（日、2012.11.15）

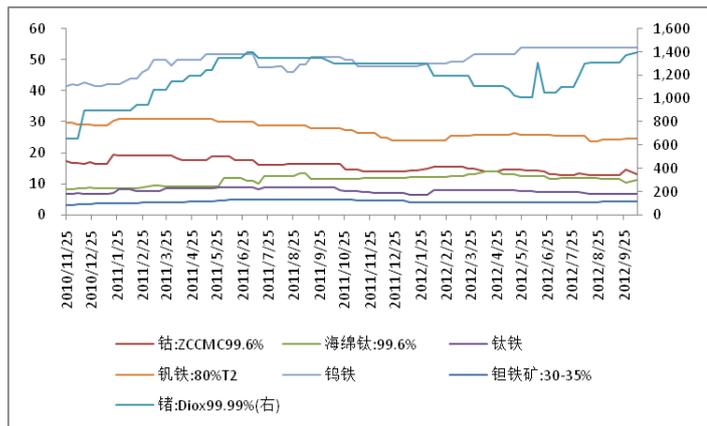
国内铜、铝、锌期货价出现弱势回落。



数据来源：Wind，东北证券

主要小金属卖价（周、2012.11.15）

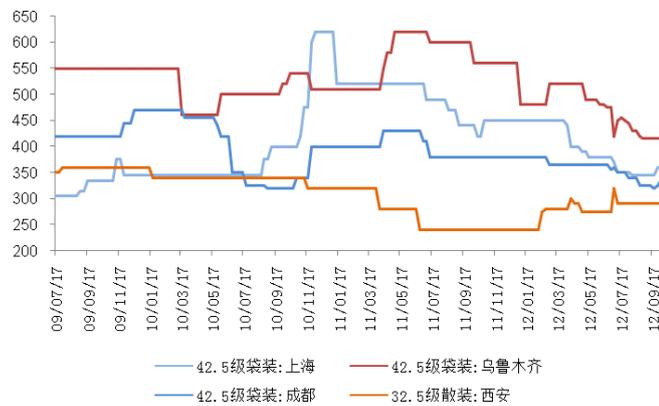
上周各主要小金属品种价格保持平稳。



数据来源：Wind，东北证券

国内普通水泥价格（周、2012.11.9）

四地水泥价格反弹后企稳。



数据来源：Wind，东北证券

【附：近期限售股解禁明细及基金发行】
限售股解禁明细

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	本期解禁占总股本比例(%)	解禁类型
600999.SH	招商证券	2012-11-19	216,682.63	466,109.98	46.49	首发原股东限售股份
600429.SH	三元股份	2012-11-19	25,000.00	88,500.00	28.25	定向增发机构配售股份
600759.SH	正和股份	2012-11-19	409.50	122,011.75	0.34	股权分置限售股份
002046.SZ	轴研科技	2012-11-19	11,372.40	27,860.43	40.82	定向增发机构配售股份,配股原股东限售股份
002245.SZ	澳洋顺昌	2012-11-19	77.32	36,480.00	0.21	追加承诺限售股份上市流通
600433.SH	冠豪高新	2012-11-21	7,266.00	59,514.00	12.21	定向增发机构配售股份
600179.SH	黑化股份	2012-11-21	19,478.11	39,000.00	49.94	股权分置限售股份
002633.SZ	申科股份	2012-11-22	2,497.50	15,000.00	16.65	首发原股东限售股份
002632.SZ	道明光学	2012-11-22	1,218.00	10,667.00	11.42	首发原股东限售股份
300277.SZ	海联讯	2012-11-23	1,033.91	13,400.00	7.72	首发原股东限售股份
300166.SZ	东方国信	2012-11-23	525.00	12,150.00	4.32	首发原股东限售股份
600184.SH	光电股份	2012-11-23	525.00	20,938.04	2.51	股权分置限售股份

数据来源: WIND, 东北证券

近期新基金发行明细

代码	名称	认购起始日期	认购截止日期	投资类型	管理公司
750005.OF	安信平稳增长	2012-11-19	2012-12-14	平衡混合型基金	安信基金管理有限公司
210012.OF	金鹰货币 A	2012-11-19	2012-12-3	货币市场型基金	金鹰基金管理有限公司
210013.OF	金鹰货币 B	2012-11-19	2012-12-3	货币市场型基金	金鹰基金管理有限公司
400018.OF	东方央视财经 50	2012-11-19	2012-12-14	增强指数型基金	东方基金管理有限公司
202213.OF	南方安心保本	2012-11-22	2012-12-18	保本型基金	南方基金管理有限公司

数据来源: WIND, 东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760