

中原证券晨会纪要

2012年第216期(总第1345期)

发布日期: 2012年11月23日

国内市场指数 (11月23日)

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2,015.61	-0.72	
深证综合指数	798.55	-1.17	
沪深300指数	2,177.55	-0.79	
上证50	1,554.75	-0.53	
深证成份指数	8,047.52	-1.27	
国债指数	135.47	0.01	

参考数据 (11月23日)

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	21743.20	1.02	
香港国企指数	10501.24	1.00	
道琼斯	12836.89	0.38	
纳斯达克	2926.55	0.34	
人民币/美元	6.2918	0.0159	
NYMEX原油	87.12	-0.66	

行业指数涨幅榜 (11月23日)

行业指数	收盘	涨跌
农林牧渔	1493.44	0.52

资料来源: wind 资讯

行业指数跌幅榜 (11月23日)

行业指数	收盘	涨跌
食品饮料	4965.96	-2.00
信息设备	872.41	-1.44
餐饮旅游	2308.26	-1.34

资料来源: wind 资讯

会议主持: 张杨

责任编辑: 高丹

联系电话: (86 21) 50588666

【市场研究】

- 降准预期落空 A股再度回落

【宏观政策】

- 11月汇丰PMI数据与基建板块投资梳理

【行业分析】

- 1-10月全国电力工业运行情况

【近期报告目录】

- 汽车行业2013年投资策略: 销量增速回升, 重卡首当其冲(徐敏锋)
- 化工行业2013年投资策略: 煤化工投资进入高峰期, 工程及环保企业充分受益(顾敏豪)
- 降准预期落空A股再度回落(张刚)
- 利好预期再度提升A股探底回升(张刚)
- A股市场情绪指数构建的设想与应用-基于情绪衰减因子与时序全局主成分分析法(邓淑斌)
- 10月FDI持续回落A股欲涨乏力(张刚)
- 房地产市场2012年第11月报: 行业筑底后进一步反弹, 但估值缺乏上涨动力(吴剑雄)
- 中原证券投资策略周刊(2012年第43期) 研究报告(张刚)
- 股指期货周报(2012年11月12日-11月16日)(邓淑斌)

降准预期落空 A 股再度回落

影响市场的重大信息

- 1、中国 11 月汇丰制造业 PMI 初值 50.4，重返荣枯线上方。
- 2、财政部研究房产税在全国推开，楼市调控或趋向偏紧。
- 3、央行周四逆回购 890 亿元，本周净回笼 240 亿元。
- 4、国务院批复天山北坡经济规划新疆板块将迎区域性发展机遇。
- 5、发改委：完善激励政策力推节能环保。
- 6、首批期货资管牌照发放，18 家公司获资格。

A 股市场走势综述

由于市场预期的降准措施并未出台，虽然隔夜欧美市场表现良好，但周四 A 股市场依然呈现震荡回落的走势。湖南质监局确认酒鬼酒塑化剂超标，打击酿酒板块全线下跌；同时房产税将逐步在全国推开的消息也拖累地产股下挫。但 11 月汇丰中国制造业 PMI 初值 13 个月来首度站上 50，令投资者看到经济企稳的信号，全天股指跌幅较小。上证指数收市报 2015.61 点，跌 0.72%；深证成指收市报 8047.52 点，跌 1.27%。中小板指下跌 1.2%，创业板指下跌 1.24%。深沪两市全日共成交 575 亿元，较上日减少近两成。

从盘中热点来看，两市超过七成个股下跌，木业家具、农牧饲渔以及银行等行业涨幅居前；酿酒、水泥建材、塑胶制品、电子元件以及机械等行业跌幅居前。农牧饲渔、煤炭、木业家具、玻璃陶瓷以及航天航空等行业资金净流入居前；机械、医药、有色金属、券商信托以及酿酒等行业资金净流出居前。

后市研判

周四 A 股市场受到部分利空消息的影响震荡回落，周三市场预期的降准措施并未及时出台，与此同时，白酒与房地产行业由于受到相应的利空消息打击继续全面回落，拖累股指震荡回落。湖南省质量技术监督局 11 月 21 日向质检总局报告，经湖南省产品质量监督检验院对 50 度酒鬼酒样品进行检测，截止目前检验结果，DBP 最高检出值为 1.04mg/kg，超标 2.47 倍。财政部部长谢旭人近日撰文表示，今后一个时期，将认真总结个人住房房产税改革试点经验，研究逐步在全国推开，同时积极推进单位房产的房产税改革。值得欣慰的是，汇丰周四公布 11 月汇丰 PMI 数据，中国制造业 PMI 初值为 50.4 (10 月为 49.5)，是 13 个月以来首次升穿荣枯分界线 50。而中国制造业产出指数初值录得 51.3 (10 月为 48.2)，也创下了 13 个月以来最高。通过以上数据，投资者总算看到国内经济见底回升的趋势愈发明显了，这对于未来股指走出泥潭帮助不小。建议投资者近期继续密切关注政策面的变化情况，后市大盘的走强仍有赖于强有力的利好政策的支持。操作上建议投资者继续关注铁路基建链条以及农牧饲渔行业的投资机会，中线则建议投资者开始适当关注前期调整已较为充分的部分周期行业的投资机会。

(张刚 021-50588666-8100 执业证书编号:S0730511010001)

宏观政策

11 月汇丰 PMI 数据与基建板块投资梳理

11 月汇丰 PMI 预览值年内首次回升至荣枯线以上，为 50.4

分项指数全线回升，其中产出指数回升幅度最。

11 月汇丰 PMI 进一步加强 4 季度经济企稳的预期

经济企稳预期之下，周期股较之成长股的配置价值不断凸现

今年各项经济数据中，基建投资最为靓丽，增速持续回升，前 10 月累计增速已回升至历史均值；国家预算内资金增速同步回升。

短期基建投资的回升，是稳增长的导向

中长期看，中国基建投资仍有空间

人均水平与国际上的差异

日本城镇化的启示：当期我国城镇化率 51%，日本城镇化率 50%~70%之间，基建投资增速仍是上行的，突破 70%之后，开始逐步下滑。

铁路基建：12 年 4 季度铁路投资增速大幅提升，明年规划铁路投资规模与今年持平，基本建设投资 5160 亿元，11 年投资规模 4610 亿元，关注铁路设备个股。

水利板块：今年走势一般，源自前 3 季度受制资金到位缓慢，投资增速趋缓；但今冬明春计划水利投资 3364 亿元，较之去年增幅 15%，同时明确加大财政投入，落实土地出让金 10%用于水利建设；关注水利工程、管道以及水利设备类上市公司。

核电板块：投资机会尚需等待，虽然核电重启，但投资规划下调；从核电重启到订单招标，再到上市公司业绩释放尚有过程。

基建延伸板块：重点关注水泥；优势在于：受益直接；行业具备价格协调机制；明年新增产能较少。

(张青 021-50588666-8040 执业证书编号：S0730512040002)

行业分析

1-10 月全国电力工业运行情况

信息：

国家能源局发布了 2012 年 1-10 月全国电力工业运行情况。

点评:

1、用电量：增幅有所回升但幅度不大

10 月份，全社会用电量同比增长 6.05%，增幅有所回升

1-10 月份，全社会用电量 40881 亿千瓦时，同比增长 4.9%，增幅小幅回升（4 月以来首次回升）

2、工业用电小幅回升

分产业看，1-10 月份，第一产业、第二产业、第三产业、城乡居民生活用电量同比分别增长-0.7%、3.2%、11.2%和 10.9%

分类看，工业用电小幅回升 0.3 个百分点至 3.2%。轻、重工业用电量同比增长 4.5%和 2.9%，重工业增长是全国用电量增长主力

3、装机容量和电源投资：火电大幅下降

1-10 月，累计新增装机容量 4753 万千瓦，大幅下降 21.3%

——火电装机同比大幅下降 27.88%，降幅有所扩大

——水电装机同比小幅增长 2.07%，环比下降 5.26 个百分点

1-10 月，电源建设投资为 2676 亿元

——火电 717 亿，同比下降 12%，水电 912 亿，同比大幅上升 29%

4、发电设备利用小时：继续下降

1-10 月，全国发电设备平均利用小时 3801 小时，同比减少 157 小时

其中：水电设备平均利用小时为 3114 小时，增加 488 小时；

火电设备平均利用小时为 4084 小时，减少 296 小时

——预测：全年发电设备利用小时下降

5、电力行业评级：“同步大市”

短期利好：动力煤价格虽有所回升但仍处于低谷，用电量增幅有所回升

电力股行业性机会：动力煤价格再次大幅下跌，或用电量大幅增长

(潘杭钧 021-50588666-8043 执业证书编号：S0730511030002)

近期报告

汽车行业 2013 年投资策略：销量增速回升，重卡首当其冲

报告关键要素：

预计 2013 年汽车销量增速将回升至 8%，市场环境改善。受益于细分市场增长或符合产品升级方向的企业将获得较好的发展。

投资要点：

汽车价格体系重塑。2011 年以来，汽车零售同比增速处于下降趋势中；而主流乘用车企业进入扩张期，新建产能逐步释放；进口汽车大量涌进中国市场，在供需增长不均衡的情况下，降价成为趋势。此轮降价是汽车价格体系的重塑。

乘用车行业格局调整。在降价趋势下，中高端车型降价明显，其利润受到挤压，但仍会好于中低端车型。受钓鱼岛事件影响，日系乘用车产销大幅下降且会延续一段时间，其他国别品牌分别受益。大量新车型上市，为 SUV 市场较快增长奠定基础。

货车运能过剩行将结束。2009-2010 年重卡市场爆发式增长，但运能过剩导致此后的重卡销量下滑。通过模拟陆地货运需求增长率，并与运能比较，显示出两者又将重新匹配，运能过剩行将结束。预计随着明年上半年需求季节性高峰期到来，重卡销量将重新进入增长通道。

经销商经营环境将有改善。从长期看，汽车产业链的价值分布存在调整可能。从短期看，2013 年经销商的经营环境将获得改善。

节能环保型产品具备长期发展潜力。在节能环保方面，对传统内燃机和相关动力总成进行升级是现时最直接最易实现的方式。在节能环保标准压力下，高性能内燃机系统和相关产品市场都有巨大的增长潜力。

投资策略。鉴于销量增速回升，市场环境将有改善，调升行业评级至“强于大市”。建议关注受益于细分行业增长或推出重量级新车型的成长性企业，以及具有技术优势的龙头企业；受益于宏观经济企稳回升、产品销量有望恢复增长的货车企业；产品符合升级趋势，加快国际化、多元化发展的零部件企业；随着销量增速提升，经营环境环比改善的经销商企业。

风险提示：（1）政策变动；（2）销量增速达不到预期；（3）市场竞争激烈程度和降价幅度超出预期。

（徐敏锋 021-50588666-8029 执业证书编号：S0730511080003）

行业投资评级

- 强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
- 同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
- 弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

- 买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
- 增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
- 观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
- 卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得转载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。