

华融证券股份有限公司市场研究部

2010年12月6日

### 重点报告摘要

- 华融证券策略周刊：货币政策回归稳健 市场有望震荡回升

### 财经要闻点评

- 2011年实施积极的财政政策和稳健的货币政策
- 银行年底忙揽存备战明年
- 两融门槛或降低至10亿
- 中国计划“十二五”大力开发水电
- 全面修订基金法 建立适当私募监管制度

### 重点公司动态

- 桂冠电力岩滩水电站扩建工程开工建设
- 云天化化肥因供气影响减产

### 华融看市

- 货币政策回归稳健 市场有望震荡回升

### 新股及新基金发行

### 华融证券一周股票精选

市场指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	2842.43	-1.18	-0.04
深证成指	12443.00	33.98	0.27
沪深300	3158.16	3.10	0.10
恒生指数	23320.52	-128.26	-0.55
道-琼斯	11382.09	19.68	0.17
纳斯达克	2591.46	12.11	0.47

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF1012	3175.00	16.84	-0.05
IF1101	3203.40	45.24	0.02
IF1103	3255.40	97.24	0.30
IF1106	3312.40	154.24	0.25

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	2851.32	9.12	0.32
中证500	5100.37	-38.12	-0.74
中证800	3498.47	-4.69	-0.13

行业指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
房地产	2782.83	39.13	1.43
采掘	6086.06	38.28	0.63
交通运输	2421.44	7.71	0.32
信息设备	1679.67	-15.55	-0.92
电子元器件	2062.14	-26.92	-1.29
医药生物	5041.97	-76.92	-1.50

期货商品	最新	涨跌	涨跌幅%
黄金(USD/toz)	1411.80	5.60	0.40
布伦特原油	91.68	0.26	0.28

#### 近期出版的报告

《TMT月报：工业信息化和后3G时代主题板块仍有望表现突出》

《中泰化学公告点评：华泰二期项目进展顺利》

《浙江龙盛公告点评：子公司合成橡胶技术获得突破》

《基金研究双周报摘要 2010-11-29》

责任编辑：姜江

执业证书编号：S1490210030003

电话：010-58568299

邮箱：jiangjiang@hrsec.com.cn

## 重点报告摘要

### ➤ 华融证券策略周刊：货币政策回归稳健 市场有望震荡回升

#### 主要观点

#### 预期之内的货币政策回归稳健

12月3日召开的中共中央政治局指出，2011年要实施积极的财政政策和稳健的货币政策。对此，我们认为：1、货币政策重新回到了1997年-2008年期间的“稳健”状态，说明中国经济已经彻底走出危机的影响；2、稳健并不意味着紧缩。“稳健”是指货币政策介于宽松和从紧之间的一种状态。它意味着货币政策既要改变宽松的基调，又不能“急刹车”，充分体现灵活性；3、市场对此已有预期。政治局会议定调无非是使这只靴子落地；4、政府对2011年经济形势相当乐观。这将彻底消除市场对经济前景的担忧；5、流动性依然较为充裕。从前期实施稳健货币政策的情况来看，M2增长目标为16%，且实际数字往往高于目标值，据此测算，2011年新增贷款约7万亿；6、政府对通胀的担忧增加。未来政府遏制价格上涨的力度可能会进一步加大，这可能继续给以价格上涨驱动的行业造成压力。

#### 对短期市场走势的看法

市场对美国经济预期出现好转，美股、石油、有色金属等均出现回升，预计这种乐观情绪有望延续，货币政策回归稳健也将使市场对中国经济的信心更加充足，国内外基本面的好转使市场不具有大的下跌空间。从历史情况来看，近10年中央经济工作会议召开期间，市场大多维持窄幅波动。再考虑到加息、11月宏观经济数据等重大事件仍未明朗前，我们认为，沪指可能继续在2750-2950点之间震荡。

#### 策略建议

投资策略上，继续坚持“周期品种和防御品种均衡配置”。强周期性中关注煤炭、机械设备等低估值板块；防御板块中关注商贸零售和餐饮旅游；主题投资方面，关注节能环保、新一代信息技术、高端装备制造业。（肖波 范贵龙 010-58568163）

## 财经要闻点评

### ➤ 2011年实施积极的财政政策和稳健的货币政策

#### 事件：

12月3日召开的中共中央政治局就明年经济工作会议指出，要实施积极的财政政策和稳健的货币政策，增强宏观调控的针对性、灵活性、有效性。

**点评:**

中国自 1997 年亚洲金融危机以来到 2008 年, 央行一直推行稳健的货币政策, 而 2008 年全球性金融危机后, 央行开始实行适度宽松货币政策, 2011 年货币政策回归稳健意味着, 一直令市场纠结的货币政策趋向问题至此明朗, 也意味着中国经济已经彻底走出危机的影响, 显示出政府对 2011 年经济形势相当乐观, 这将彻底消除市场对经济前景的担忧。

从国内前期实施稳健货币政策的情况来看, M2 增长目标为 16%, 且实际数字往往高于目标值, 据此测算, 2011 年新增贷款约 7 万亿, 这一信贷规模仍处于较高状态。因此, 稳健的货币不意味流动性充裕状态的改变。

从市场角度看, 此前决策层已经屡次释放出货币政策应由“适度宽松”转向“稳健”的信号, 市场对此已有所预期。

同时, 也显示政府对 2011 年的通胀形势十分担忧, 未来政府遏制价格上涨的力度会可能进一步加大, 这可能继续给以价格上涨驱动的行业造成压力。(范贵龙 010-58568061)

**➤ 银行年底忙揽存备战明年****事件:**

时至年底, 银行揽储大战再次上演, 吸存招数也是五花八门, 包括存款送积分、存款返点、提高理财产品收益率等。此举主要是商业银行为达到监管层多次强调的 75% 存贷比监管要求, 同时, 也为明年信贷投放做储备。

**点评:**

以往年底银行资金都会较为紧张, 存款压力开始显现, 今年也不例外。再加上央行连续 2 次上调存款准备金率, 冻结银行资金约 7000 亿元, 令银行措手不及, 年底存款压力确实很大。如果按照 75% 存贷比指标, 目前不仅有的中小银行已超出红线, 有的大型国有银行即便不超, 也已基本到位了。

不少银行揽存的另一个重要手段就是销售理财产品。目前不少银行将理财产品作为重点销售对象, 价格战也越来越激烈。所谓价格战, 就是提高理财产品收益。目前理财产品同质化较为严重, 如果没有区别, 很难引起客户重视, 只能靠提高理财产品收益来吸引客户。

基于货币政策转向, 市场预期明年将采取多种手段抑制通胀。如果要改变通胀预期, 需要将实际利率水平提升至正利率。同时, 为应对持续流入的资金, 还将上调存款准备金率。

而一旦存款准备金率再次上调, 银行资金将更为吃紧, 受限于存贷比指标, 银行吸收存款的压力不容小觑。据银行半年报显示, 中小银行存贷比压力较大, 截至 6 月末, 招商、兴业、光大、深发展存贷比分别为 74.07%、73.76%、74.39%、73.88%, 都接近 75% 的监管红线。(李珂 010-58568282)

## ➤ 两融门槛或降低至 10 亿

### 事件:

《证券时报》消息, 为配合转融通机制顺利运转和扩大融资融券业务的规模, 监管层正在研究把券商开展融资融券业务的净资本门槛降到 10 亿元, 分类评级仍维持在 B 类。

### 点评:

前三批试点券商净资本均超过 30 亿元, 自营规模也较大, 足以应对目前的融资融券业务需求, 对转融通的需求相对较弱。如果将第四批融资融券试点券商的门槛降到净资本 10 亿元, 则可以实现证券金融公司和券商在两融业务上的共赢。消息属实的话, 转融通在 2011 年上半年推出的可能性较大。

除华泰联合、高盛高华等 8 家与母公司合并评价的证券公司外, 按照证监会公布的 2010 年证券公司分类结果和截至 2009 年末的净资本规模计算, 净资本在 10 亿元以上, 分类评级结果在 B 类以上的证券公司共计 69 家, 其中, 第四批有望获批的两融试点券商将达到 44 家。如果上述 44 家券商均能获准开展融资融券业务, 则融资融券业务覆盖的营业部比例将超过 80%。(王慧萍 010-58568221)

## ➤ 中国计划“十二五”大力开发水电

### 事件:

11 月 30 日召开的中国电力行业竞争情报报告会上, 中电联副秘书长、行业规划部主任欧阳昌裕透露, 在即将出台的电力行业“十二五”规划中, 成本低、污染小的水电被提到了显要位置, 预计到 2015 年水力发电装机容量将达到 3.24 亿千瓦, 其中水电常规装机容量为 2.84 亿千瓦, 抽水蓄能为 4000 万千瓦。欧阳昌裕称, 即使考虑到未来水电开发多位于偏远地区, 会产生一定的环境保护、移民等社会生态成本以及长距离输电成本, 水电发电成本也接近或略高于煤电成本, 因此成为中国优化电源结构, 减轻节能减排压力的首选。

**点评:**

中国水电事业发展从今年开始提速,截至今年三季度今年装机容量是前三年装机容量总合,经国家发改委核准的水电站数量也逐步增加。根据国家规划,到 2020 年水电装机将达到 3.6 亿千瓦,十年间平均每年新增装机容量将达到 2000 万千瓦。中国水电的开发重点主要在云南、四川、西藏西南地区,上述区域的水电开发具有大规模和远距离输送的特点。预计到 2015 年长江上游、乌江、闽浙赣、东北、红水河、黄河中下游等七个水电基地将基本开发完毕;重点开发金沙江、大渡河、澜沧江、黄河上游、怒江、雅砻江、六个水电基地,推进雅鲁藏布江、开发缅甸周边国家的水电项目等。相关水电设备制造企业的业务前景值得关注,值得关注的上市公司有东方电气和浙富股份。(刘昊 010-58568097)

**➤ 全面修订基金法 建立适当私募监管制度****事件:**

中国证监会主席尚福林 4 日表示,证监会将配合立法机关全面修订基金法,建立适当的私募基金监管制度。他还表示,截至 11 月底,机构投资者持股占流通 A 股市值的比例达到 70%,证券投资基金持股超过了各类投资机构持股总额的 50%。

二是积极推动基金法律制度的修改和完善。要在认真总结实践经验的基础上,按照既要强化约束、加强监管,又要放松管制、促进创新的立法思路,配合立法机关全面修订基金法,特别要适应私募基金发展的现实需要,借鉴国际监管经验,按照统一监管的要求,防止监管套利的原则,建立适当的私募基金监管制度,为资产管理业务的协调发展创造条件。

**点评:**

基金机构占据证券市场的半壁江山,是国际普遍状况。由于上市公司的信息并不低廉,大规模的投资者自然占据优势。但是当基金业出现饱和状态的时候,即使是大户的基金也难以保证获得超额收益,这使得一部分基金试图用违规手段来维持地位。另有部分基金经理,跳槽去私募,受到更少管制的私募,手段层出不穷,在个股上频炒波段,兴风作浪。此次修改基金法,就是要规范公募和私募基金的行为,查处扰乱市场秩序的行为,但为金融创新留出空间。(阎兆珣 010-58568208)

**重点公司动态**

➤ **桂冠电力岩滩水电站扩建工程开工建设**

**事件:**

广西桂冠电力股份有限公司控股 70%的大唐岩滩水力发电有限责任公司的红水河岩滩水电站扩建 2\*300MW 机组工程于 2010 年 12 月 3 日正式开工建设。

**点评:**

岩滩水电站位于红水河中游广西大化瑶族自治县境内,是红水河梯级水电站中的第五级。目前岩滩水电站装机容量为  $4 \times 30.25$  万 kW, 保证出力 24.5 万 kW, 年发电量 56.6 亿 kWh, 年利用小时 4680h。用 500kV 电压供电给广西和广东。扩建工程装机容量为 60 万千瓦,项目建成后,岩滩水电站总装机容量将达 181 万千瓦,年均发电量可达 75.47 亿千瓦时,扩建工程年均发电量 12.13 亿千瓦时。岩滩水电站工程同主要负荷中心南宁市、柳州市、广州市的直线距离分别为 170km、220km、500km。近年,广东广西用电量不断增长,扩建工程完工后,将有利于满足广西电网负荷增长的需要,提高西电东送输送能力。工程上报审批上网电价为 0.3961 元/(kW·h)。如按此电价计算,将给电站带来 7.4744 亿元的收入,按股权比例计算,桂冠电力将享有 5.232 亿元,为公司营业收入带来 15.82% 的增幅。(王泽军 010-58568297)

➤ **云天化化肥因供气影响减产**

**事件:**

云天化(600096)于日前发布公告表示,公司化肥装置于 2010 年 10 月 30 日因四川境内付安线一处输气管道破裂泄漏紧急停车,加上天然气供应持续紧张,入冬后气候变冷,天然气供需矛盾日益突出,经多方协调一直未能恢复生产。天然气是公司化肥装置的主要原料,如果年内仍不能恢复生产,预计将影响公司 2010 年度利润约 3600 万元。公司将继续积极与中石油西南油气田分公司协调,尽早恢复公司化肥装置的生产。

**点评:**

云天化是一家大型化工企业,主营化合成氨、尿素、硝酸铵等化肥产品和季戊四醇、聚甲醛等化工原料的生产与销售,是我国西南地区规模较大的气头尿素生产企业之一。

天然气是公司化肥生产的重要原料,由于天然气供应紧张以及天然气价格上涨,公司今年化肥业务受到较大影响。云天化曾于今年 6 月 3 日发布公告称,公司预测,根据国

国家发改委对国产陆上天然气（川渝气田）出厂基准价格每立方米提高 0.23 元与国家统一运价的天然气管道运输价格每立方米提高 0.08 元的通知，公司 2010 年度生产成本将增加约 7000 万元。

目前云天化的资产注入预期受到市场关注。云天化母公司云天化集团是国内化工企业中稀缺资源最丰富的公司之一，拥有大量煤炭、磷矿、以及海外的钾盐资源，这些资源未来都有注入上市公司的可能。（王贝贝 010-58568078）

## 其他财经要闻

- 11 月 CPI 将达年内峰值 本月加息概率大
- 最高法院将提高内幕交易量刑标准
- 多银行仅对 16 家央企提供新增开发贷
- 战略新兴产业一揽子政策呼之欲出
- 44 家券商冲刺第四批 两融门槛有望降至 10 亿
- 银监会罕有发出贷款风险警示 天宝系或将成德隆系第二
- 伯南克称不排除扩大量化宽松规模可能性
- 美减赤方案最终未获得通过

## 华融看市

### 货币政策回归稳健 市场有望震荡回升

12 月 3 日召开的中共中央政治局指出，2011 年要实施积极的财政政策和稳健的货币政策。对此，我们认为：1、货币政策重新回到了 1997 年-2008 年期间的“稳健”状态，说明中国经济已经彻底走出危机的影响；2、稳健不意味着紧缩。“稳健”是指货币政策介于宽松和从紧之间的一种状态。它意味着货币政策既要改变宽松的基调，又不能“急刹车”，充分体现灵活性；3、市场对此已有预期。政治局会议定调无非是使这只靴子落地；4、政府对 2011 年经济形势相当乐观。这将彻底消除市场对经济前景的担忧；5、流动性依然较为充裕。从前期实施稳健货币政策的情况来看，M2 增长目标为 16%，且实际数字往往高于目标值，据此测算，2011 年新增贷款约 7 万亿；6、政府对通胀的担忧增加。未来政府遏制价格上涨的力度会可能进一步加大，这可能继续给以价格上涨驱动的行业造成压力。

市场对美国经济预期出现好转，美股、石油、有色金属等均出现回升，预计这种乐观情绪有望延续，货币政策回归稳健也将使市场对中国经济的信心更加充足，国内外基本面

的好转使市场不具有大的下跌空间。从历史情况来看，近10年中央经济工作会议召开期间，市场大多维持窄幅波动。再考虑到加息、11月宏观经济数据等重大事件仍未明朗前，我们认为，沪指可能继续在2750-2950点之间震荡。

投资策略上，继续坚持“周期品种和防御品种均衡配置”。强周期性中关注煤炭、机械设备等低估值板块；防御板块中关注商贸零售和餐饮旅游；主题投资方面，关注节能环保、新一代信息技术、高端装备制造业。

受隔夜美国大涨等利好消息刺激，周四两市大幅高开，早盘先抑后扬，午后两市震荡走低。截至收盘，上证综指收市报2843.61点，涨0.71%，成交1337亿；深证成指收市报12409点，涨0.8%，成交1161亿，两市共成交2498亿，较上个交易日有所放大。

行业方面，建材、非银行金融以及煤炭等强周期板块涨幅靠前，而食品饮料、医药和家电等消费类收跌。

生物育种、稀土永磁以及锂电池概念成为市场热点。(肖波 范贵龙 010-58568163)

## 新股申购及新基金发行

### 新股申购和发行

股票代码	股票简称	申购代码	发行总数 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	发行/申购 价格	申购日期	中签公告日	上市日
300151	昌红科技	300151	1,700	1360			10-12-13(周一)	12-16	
300150	世纪瑞尔	300150	3,500	2807			10-12-13(周一)	12-16	
300149	量子高科	300149	1,700	1360			10-12-13(周一)	12-16	
002526	山东矿机	002526	6,700	5372			10-12-08(周三)	12-13	
002525	胜景山河	002525	1,700	1360			10-12-08(周三)	12-13	
002524	光正钢构	002524	2,260	1810			10-12-08(周三)	12-13	
601933	永辉超市	780933	11,000	8800	8	23.98	10-12-07(周二)	12-10	
300148	天舟文化	300148	1,900	1540	1.5	21.88	10-12-06(周一)	12-09	
300147	香雪制药	300147	3,100	2484	2.4	33.99	10-12-06(周一)	12-09	
300146	汤臣倍健	300146	1,368	1098	1	110.00	10-12-06(周一)	12-09	
002523	天桥起重	002523	4,000	3200	3.2	19.50	10-12-01(周三)	12-06	
002522	浙江众成	002522	2,667	2137	2	30.00	10-12-01(周三)	12-06	
002521	齐峰股份	002521	3,700	2960	2.5	41.50	10-12-01(周三)	12-06	



002520	日发数码	002520	1,600	1280	1.2	35.00	10-12-01(周三)	12-06	
300145	南方泵业	300145	2,000	1601	1.6	37.80	10-11-29(周一)	12-02	
300144	宋城股份	300144	4,200	3360	3.3	53.00	10-11-29(周一)	12-02	
300143	星河生物	300143	1,700	1360	1.35	36.00	10-11-29(周一)	12-02	
002519	银河电子	002519	1,760	1412	1.4	36.80	10-11-24(周三)	11-29	12-07
002518	科士达	002518	2,900	2326	2.3	32.50	10-11-24(周三)	11-29	12-07
002517	泰亚股份	002517	2,210	1770	1.7	20.00	10-11-24(周三)	11-29	12-07
002516	江苏旷达	002516	5,000	4000	4	20.10	10-11-24(周三)	11-29	12-07
601880	大连港	780880	76,182	41900	39.9	3.80	10-11-23(周二)	11-26	12-06

### 正在发行基金

代码	名称	认购起始日期	认购结束日期	认购天数	募集目标(亿份)	封闭期(月)	投资类型
519674.OF	银河创新成长	2010-11-29	2010-12-23	25		3	普通股股票型
090012.OF	大成深证成长40ETF联接	2010-11-29	2010-12-17	19		3	被动指数型
159906.OF	大成深证成长40ETF	2010-11-23	2010-12-13	21		3	被动指数型
376510.OF	上投摩根大盘蓝筹	2010-11-22	2010-12-15	24		3	普通股股票型
519702.OF	交银趋势优先	2010-11-18	2010-12-15	28		3	普通股股票型
040019.OF	华安稳固收益	2010-11-19	2010-12-17	29		3	混合债券型
210005.OF	金鹰主题优势	2010-11-18	2010-12-16	29		3	普通股股票型
290008.OF	泰信发展主题	2010-11-12	2010-12-10	29		3	普通股股票型
161213.OF	国投瑞银中证下游	2010-11-15	2010-12-10	26		3	被动指数型
519116.OF	浦银安盛沪深300	2010-11-08	2010-11-30	23		3	增强指数型
165510.OF	信诚金砖四国	2010-11-08	2010-12-10	33	33.305	3	QDII基金
398051.OF	中海环保新能源	2010-11-08	2010-12-06	29		3	偏股混合型
050018.OF	博时行业轮动	2010-11-15	2010-12-08	24		3	普通股股票型

### 华融证券一周股票精选

证券简称	代码	最新价	每股收益(元)			PE		PB最新	所属行业	评级
			09A	10E	11E	10PE	11PE			
悦达投资	600805	16.39	0.59	1.42	1.78	11.6	9.2	4.5	综合	推荐
山东黄金	600547	55.28	1.05	0.89	1.20	62.4	46.2	21.1	有色金属	推荐
江西铜业	600362	36.37	0.72	1.25	1.59	29.1	22.9	3.2	有色金属	推荐
中国重汽	000951	27.13	1.02	2.18	2.51	12.5	10.8	3.5	交运设备	推荐

兰花科创	600123	42.71	2.22	2.24	2.87	19.0	14.9	4.1	采掘	推荐
法因数控	002270	16.82	0.43	0.00	0.79	-	21.4	4.8	机械设备	推荐
中天科技	600522	27.51	1.09	1.27	1.52	21.7	18.1	5.2	信息设备	推荐
杉杉股份	600884	23.32	0.23	0.90	1.11	25.8	21.0	3.2	纺织服装	推荐
中国平安	601318	57.71	1.89	2.33	2.85	24.8	20.2	4.0	金融服务	推荐
苏宁电器	002024	14.16	0.64	0.58	0.74	24.4	19.2	5.7	商业贸易	推荐

### 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

### 免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料,但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务,敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址:北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真:010-58568159

网址: [www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)