

12月8日大宗交易看台

证券简称	成交价格	成交量(万股)	成交金额(万元)	买方营业部	卖方营业部
华晨化工	7.36	270	1987.2	西南证券股份有限公司上海西藏路证券营业部	国盛证券有限责任公司胜利西路证券营业部
广陆数测	14.85	77.54	1151.53	大通证券股份有限公司北京建国路证券营业部	中信建投证券股份有限公司萍乡建设东路证券营业部
广陆数测	14.85	55	816.75	平安证券股份有限公司广州体育东路证券营业部	中信建投证券股份有限公司萍乡建设东路证券营业部
万力达	23.1	50	1155	西南证券股份有限公司上海西藏路证券营业部	国盛证券有限责任公司上海西藏路证券营业部
宇顺电子	37.7	30.18	1137.6	中信证券股份有限公司上海西藏路证券营业部	长江证券股份有限公司上海西藏路证券营业部
宇顺电子	35.72	30.17	1077.67	中银万国证券股份有限公司北京阜成路证券营业部	中国国际金融有限公司上海西藏路证券营业部
宇顺电子	37.05	23.88	884.75	中信建投证券股份有限公司深圳福田区中一路证券营业部	招商证券股份有限公司深圳福田区中一路证券营业部
圣农发展	29.92	52.8	1579.78	宏源证券股份有限公司上海西藏路证券营业部	国盛证券有限责任公司上海西藏路证券营业部
北新路桥	20	205.5	4110	长江证券股份有限公司沈阳三好街证券营业部	齐鲁证券股份有限公司乌鲁木齐湖南路证券营业部
华晨创业	29.25	50	1462.5	国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部
华晨创业	29.25	50	1462.5	国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部

限售股解禁

12月9日A股市场共四家公司限售股解禁。安泰科技(000969):股改限售股解禁。解禁股东1家,即中国钢研科技集团公司,此次剩余限售股全部解禁,占总股本比例为29.93%。该股或无套现压力。

焦点科技(002315):首发原股东限售股解禁。解禁股东1家,即姚瑞波,首次且持股全部解禁,占流通A股比例为13.86%。该股的套现压力不大。

键桥通讯(002316):首发原股东限售股解禁。解禁股东包括重庆乌江实业(集团)有限公司等7家。7家股东均为首次且持股全部解禁,合计占总股本比例为29.25%。该股的套现压力很大。

重庆港九(600279):股改限售股解禁。解禁股东1家,即重庆港务物流集团有限公司,此次限售股全部解禁,占总股本比例为22.70%。该股东11月份曾参与定向增发,该股或无套现压力。

(西南证券 张刚)



资源股拖累大盘

国盛证券 程荣庆

周三两市大盘重陷整理走势,股指双双收阴,沪指又收在了年线和60日均线之下。有色、煤炭等资源类个股跌幅居前,拖累大盘反弹未能延续。

沪市交易公开信息显示,涨幅居前的个股为晋西车轴、浪莎股份和王府井。晋西车轴,高铁概念整体走强,该股高开后又迅即封住涨停,板块领涨。交易公开信息显示,中信证券佛山湖景路证券营业部等券商席位游资增持明显,强势反弹,看涨。浪莎股份,小盘基金重仓股,午盘后放量涨停,机构、游资增持明显,短线依然可期。王府井,公司因非公开发行股票停牌,周三复牌交易后以涨停开盘,盘中涨停数度被打开,尾盘前封住涨停。交易公开信息显示,卖出居前的有两席机构席位,而买入居前的为清一色机构席位且买入居多,机构博弈明显,短线有反复,注意见好就收。

沪市换手居前的个股为大连港和西藏药业。大连港,上市交易三天新股,当天创出上市以来新低。交易公开信息显示,国泰君安杭州庆春路证券营业部等券商席位游资卖出居多,调整仍将延续,观望为宜。西藏药业,盘中一度大涨并创出反弹以来新高,券商席位虽买入居多,但抛压明显,谨慎关注。

深市交易公开信息显示,涨幅居前的个股为经纬纺机、通化金马和双汇发展。经纬纺机,连续大涨后缩量持续回落,本周在5日均线得到支撑后开始反弹,当天高开不久就被拉至涨停,一机构席位买入居前,游资在国泰君安上海打浦路证券营业部等券商席位买入居多,但盘中涨停一度被打开,显示获利回吐压力较大,注意见好就收。通化金马,低开高走并一度放量涨停。交易公开信息显示,民族证券通化新华大街证券营业部等券商席位游资减仓明显,反弹走势,见好就收。双汇发展,连续五个“一”字型涨停后,该股虽继续以涨停开盘,但在获利盘大量兑现的打压下放量收阴。交易公开信息显示,机构博弈明显,分别有四席机构席位买入居前且抛售明显,头部迹象显现,及时见好就收。

深市跌幅居前的个股为深振业A。当天复牌小幅高开持续走低,盘中一度触及跌停。交易公开信息显示,虽一机构席位买入首位,但光大证券宁波解放南路证券营业部等券商席位游资获利回吐明显,短线走弱,观望。

总体来看,周三大盘出现反复走势,显示市场心态依然不稳,量能的缺乏也使得大盘难有强势表现,操作上宜短线轻仓。

铁路基建板块全线翻红,晋西车轴、天马股份、华东数控三股涨停且多股股价创出新高

高铁盛宴持续 科技创新赚钱

长江证券研究所

昨日,因12月7日国务院副总理张德江表示“中国将高速铁路作为优先发展的战略性新兴产业”利好消息公布,铁路基建板块以3.56%的涨幅遥遥领先于概念板块涨幅之首:盘中个股全线翻红,晋西车轴、天马股份、华东数控三只个股涨停。其中天马股份成交量放大到近两个月新高,而华东数控的成交量更是放大到四个月来新高。此外,还有多个个股股价于昨日盘中创下新高,如晋亿实业、中国南车、广电运通、太原重工等。展望后市,我们认为,在高铁规划超预期和列车密度提升的双重推动下,国内高铁装备行业景气将持续到“十二五”;此外,“高铁出口”将为铁路装备行业的增长注入新的活力。高铁行业盛宴远未结束,继续看好行业的投资机会。

第一,中国高铁运营和在建规模世界第一,但这不会成为国内高铁建设的终点。

中国的高铁发展占据多个世界第一。全球高铁运营里程近2.5万公里,而截至11月中国高速铁路的营业里程已经达7531公里,居世界第一;另外,中国目前在建的高铁里程超过1万公里,规模居世界第一;目前中国的高铁技术水平和专利总数也均达到世界第一;12月3日,中国制造的“和谐号”CRH380在京沪高铁枣庄至蚌埠段试验运行最高时速达486.1公里,刷新世界铁路运营试验最高速。

中国铁路前期投入不足,导致火车运力增长有限,运力长期紧张,缓解运力问题需要长期的投入。高铁可以在提高客运能力的同时实现客货分离,改善货运能力,因此为了真正实现人便其行,货畅其流,高铁建设不会戛然而止。

第二,高铁建设规划提高和列车保有量提升是推动国内高铁装备行

业增长的双重动力。

高铁作为优先发展的新兴产业,“十二五”期间将继续大力发展。《铁路中长期发展规划》原计划到2020年高铁里程达到1.6万公里以上,加上其他新建铁路和既有提速线路,铁路快速客运网将达到5万公里以上,连接所有省会城市和50万人口以上城市,覆盖内地九成以上人口。而根据目前开工情况,预计在2012年高铁投运里程将达到1.3万公里,高铁建设将远远超出预期。此前有媒体报道,“十二五”期间,铁路基建总投资在3.5亿元左右,比“十一五”高70%。高铁作为未来客运发展的主方向必然会继续大力发展。

随着高铁旅客数提高,列车保有密度的提高是铁路装备行业增长的第二大动力。目前高铁在国内尚处于起步阶段,投运线路列车班次偏低,列车保有量还有巨大的提升空间,预计未

来随着高铁客流的增多,列车保有量的提高将进一步推动高铁装备行业增长。

第三,三大优势助力中国高铁掘金海外,为高铁行业注入新动力。

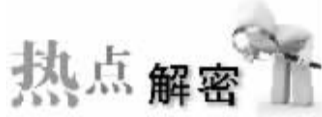
与国外高铁技术相比,中国高铁具备系统集成、多技术类型和成本三大优势,将助力中国高铁掘金海外。在此次世界高铁大会上,泰国副总理素贴·特素班和老挝常务副总理沙瓦·凌沙瓦均对中国与东盟国家合作修建中、泰、老、缅(甸)、新(加坡)、马(来西亚)铁路寄予厚望。其中泰国副总理表示,泰国议会已经批准这一项目。目前除中国外的发展中国家基本没有高铁,但据我们不完全统计,仅亚洲地区发展中国家建设计划就占全球的20%左右。

此外,中国与欧盟、美国等发达地区高铁输出合作也在进行中。12月7日,中国南车与美国GE公司对成立合资公司参与竞标美国佛罗里达州和

加利福尼亚州两个高速铁路项目,这预示着中国高铁技术输出发达国家迈出了坚实的一步。而此前,美国联邦政府曾于10月28日宣布将在23个州建设54个高速铁路项目,总投资额达24亿美元。

第四,短期看好时代新材、中国南车和中国北车,中长期看好太原重工和晋西车轴。

我们对高铁装备行业的投资逻辑是短期看好一次性投入设备相关企业,随着高铁建设进度加快,设备交付高峰可能带来业绩刺激,推荐中国南车、中国北车和时代新材;中长期看好易耗品设备相关企业,易耗品需求会随着高铁保有量的提升而大幅提升,推荐太原重工和晋西车轴。



大消费行业 得大众青睐者得天下

华泰联合 冯伟

在消费升级的大背景下,消费趋势不断向时尚化、个性化的方向发展,品牌的意义和价值逐步凸显。品牌意味着在同样的资本投入的情况下,能够卖出更多的产品和更高的价格。

国内大批企业长期从事为跨国企业代工,随着人口红利期的结束以及收入分配制度改革呼声日近,代工利润率逐渐下降,国内企业普遍存在通过转型来提升附加值的意愿。普通的代工企业的毛利只有15%左右,而国外一线奢侈品的品牌高达80%。另一方面,国内厂商多年来从事代工,实际上制造水平已经日臻完善,具备一定的技术和实力进行转型,预计后续自主品牌建设将进入黄金发展期。

品牌溢价子行业分布几何

各个子行业本身存在差异,消费行业中通过创建品牌来享受品牌溢价的收益程度并不相同。行业本身的特点决定了公司从制造转向自主品牌意愿的强度。我们从产品信息透明度和敏感度两个角度去考察哪些行业的企业能够转型做自主品牌。

产品透明度低容易产生品牌溢价。诺贝尔经济学奖获得者阿克洛夫在《柠檬》市场:品质不确定性与市场机制》中提出由于信息不对称,质量高于平均值水平的卖者就会退出交易,只有质量低的进入市场。信息不确定导致的

信亏导致交易成本的变大。品牌的创建正是企业向消费者发出的特殊“信号”。卖方为了向消费者发送产品质量的信息,就必须创建和维护良好的品牌。因此,无法通过物理线索传递产品价值的子行业更需要产生品牌。简单说,消费者无法通过简单的外形判断内涵价值,就需要品牌来区分指引。对物理线索的判定比较感性,我们倾向于用产品的定价模式来区分,也即竞争定价行业自主权较大,价格透明度相对较低,容易产生自主品牌溢价;而相反通过成本加成定价的产品信息透明度相对较高,不容易有品牌溢价。

产品的需求弹性容易产生品牌溢价。在产品的需求对价格敏感的行业,一旦竞争对手采取降价的策略,企业往往很难坚持原价,容易进入竞争性降价的恶性循环,价格逐渐向成本收敛。在这种情况下,自主品牌本身的提价因素得到抑制。因而对价格的不敏感是品牌溢价的理想条件之一。

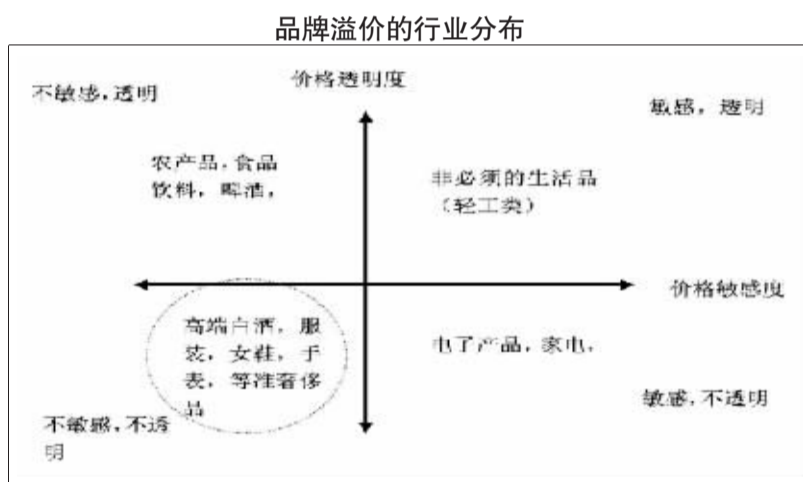
总结来看,竞争定价(价格不透明)、需求弹性低(价格不敏感)的行业,企业有创建自主品牌的动力和必要。在信息透明度高,但是价格过于敏感的行业,品牌无法通过差异化来提高产品的溢价,如家电行业、电子产品等行业。同样价格不敏感,但是透明度高的行业消费者对产品成本构成有相当程度了解,一旦有更为低廉的替代

品出现,品牌产品很快会失去市场,如食品饮料行业和大多数农产品行业有此类特征。我们结合来看,白酒、女装、职业装、鞋类、珠宝、手表等奢侈品行业更大概率上容易产生溢价的品牌。

成功转型需要解决的问题

品牌企业发展路径分代工制造、转型、品牌推广、品牌成熟四个阶段。企业通过代工积累了技术和规模,进而以技术来提升产品附加值,并最终创建自有品牌。研发投入、销售费用率的增加是转型的基本,而毛利的稳步改善是判断转型价值的核心。充足的资金投入、传统制造与品牌营销的定位、以及自创品牌形象的提升是转型企业需要解决的三个核心问题。

企业的转型涉及到盈利模式的改变,并不是一蹴而就。企业希望成功转型还需要解决一系列的问题。我们归结为以下几点:1)充足的资金投入。转型需要大量资金拓展市场、建立营销渠道并提供售后服务,企业随时面临市场风险。转型成功与否很大程度上取决于管理层的决心。2)传统制造与品牌营销的战略定位。制造商转型很容易与代工的客户产品相冲突,影响代工业务的发展,进而威胁到企业的资金积累。因而企业应该采取渐进式的模式,以制造为优势,逐渐向品牌商延伸。事实上大多数成功的转型



重点标的

者都以制造为后来协调品牌的发展。6)自创品牌形象的提升。企业长期从事代工制造,容易给消费者造成产品的低品质形象定位。公司企业应该该技术提升和品牌宣传来不断提升产品的影响力和可信度。

鉴于转型期间的特点,我们建议关注那些转型已经启动,以大众为主,处于易于产生品牌溢价子行业,注重自主品牌建设,拥有技术优势,毛利不断提升的上市公司。建议重点关注:裘皮行业的华斯股份,西装行业的大杨创世,以及户外运动行业的嘉麟杰。



投资纵览

今日投资

煤炭板块:2011年将 优于大市

煤炭行业在即将过去的“十一五”期间产生了深远的变化,影响最大的事件是煤炭价格的逐步市场化和“十一五”后期各地开展的资源整合。这两大事件对行业的影响打破了建国以来煤炭行业固有格局,前者使煤炭企业从赢弱的盈利困局中解救出来,促成了全行业利润的大幅增长;而后者则一改“有水快流”的煤炭供给机制,切实可行地控制住了小煤矿问题。

对资本市场而言,这两大事件分别带来了2006-2007年和2009年的两个煤炭板块的辉煌期。2011年,是“十二五”规划的第一年,即将开始的“十二五”,也将给煤炭行业带来巨大的改变。东北证券认为,2011年投资煤炭行业,需要关注两个最基本问题:

第一,煤炭供给的结构性控制程度如何,山西省整合矿是否会释放产量,蒙陕甘宁地区的煤炭供给量能否得到控制等问题都值得关

注。对此分析师认为,明年全国煤炭供给总量将受到政府的结构性调控,乡镇煤矿产量将进一步被压缩。上市公司资产规模的扩张是主要选股思路。

第二,煤炭行业金融属性增强。2011年将是我国煤炭金融衍生品元年,环渤海指数期货的推出和即将推出的焦炭期货试水将对行业产生深远影响。梳理近几年海外煤炭期货的运行情况发现,成熟市场中煤炭股的走势已与煤炭价格之间形成了密切联系,这主要得益于煤炭期货等衍生品的快速发展。“十二五”期间,我国煤炭行业的金融属性也将显著加强,这将给全行业的估值方式带来重大变革。

基于此,分析师指出,在2011年,甚至整个“十二五”期间内,煤炭板块都面临两方面投资机会:1、煤炭金融衍生品推出后,整个煤炭板块的估值重估;2、大规模的资源整合促成上市公司横向一体化扩张。

“十二五”可能推出的煤炭期货等衍生品,有利于资本市场把握煤炭企业的业绩增长规律,将给整个煤炭板块带来长期投资机会。资源整合的逻辑路线有两条:第一、山西省整合矿产能的逐步释放,将使参与此次整合的上市公司业绩有显著提升;第二、急待整合的蒙、陕、甘、宁、新疆、贵州地区的煤炭企业,有可能成为当地煤炭资源整合主体。

煤炭板块2010-2012年PE处于历史估值水平的中位之下,在煤炭金融衍生品推出这一预期下,整个煤炭行业都将受益,给予煤炭板块“优于大市”评级;在煤炭供给总量受政府调控的背景下,全行业规模整体扩张的几率变小,更应关注蛋糕怎么分的问题,即着眼外延性扩张,市场占有率弹性较大的公司。重点推荐2011年产能扩张较为明确的公司,如山煤国际、兰花科创、平庄能源、神火股份和兖州煤业。

光大证券

医药:需等待降价政策明朗

近日,国务院总理温家宝在其主持召开的国务院常务会议上,研究部署了建立健全基层医疗卫生机构补偿机制的政策措施。

对此,我们认为:从2009年8月公布基本药物目录后,基本药物市场需求放量一直低于市场预期,基本药物制度实施的关键阻力之一就是基层医疗机构补偿机制不到位。我们认为此次国务院研究部署补偿机制是对基本药物制度顺利实施的重要保障。我们预计在国家理顺补偿机制后,基本药物制度将加快推进,基本药物需求放量可期。基本药物制度在解决补偿机制后,还有一个重要制度是使用(明确使用比例金额,报销比例提高等,我们认为这些问题也会在2011年明确)。因此,我们判断2011年基本药物放量明确,坚定看好2011年基本药物的投资机会,所涉及上市公司包括千金药业、科伦药业、

云南白药、天士力、金陵药业、三九医药等。

我们对行业的投资建议如下:医药股目前有估值压力(2011年31倍PE,盈利增长25-27%)、基本面依然面临降价压力(未来3个月药品降价陆续出台)。因此,市场风格转换不好判断,建议是行业“标配”,个股挖掘为主。最近发改委第一轮药品降价(11月30日)对于医药股的投资热情浇了一盆冷水,因此我们建议继续等待降价政策的明朗。

重点推荐:1、2011年基本药物需求放量(时间点1季度);推荐千金药业、科伦药业、双鹤药业;2、生物医药“十二五”受益股(时间点1季度);推荐通化东宝、恒瑞医药、兰生股份;3、国际产业转移;推荐海翔药业、海正药业;4、央企和地方国资委企业或有的资产重组和并购;推荐哈药股份、三精制药、国药股份、一致药业。