11月大宗交易破百亿 环比增近五成

内资与外资机构对部分蓝筹股现分歧

□本报记者 龙跃

11月沪深股市共发生557笔大宗交易，共涉及220只个股。当月大宗交易最引人关注的就是成交额的激增，11月大宗交易共成交104.71亿元，与10月份的70.45亿元相比，环比激增近五成。分析人士认为，资金季节性紧张或是导致大宗交易成交额激增的主要原因，从内外资机构的交易行为来看，其对上海家化、五粮液等蓝筹股的判断出现一定分歧。

大宗交易成交环比激增

11月沪深股市大宗交易的整体折价率为5.36%，相比10月份的5.63%，折价率出现小幅走低。尽管两市大盘在11月出现明显调整，但并未给大宗交易折价率带来过度影响，这从一个侧面体现出当前二级市场恐慌情绪相对浓厚。

从具体个股来看，11月有43笔大宗交易实现溢价成交。其中，金正大于11月16日发生的一笔大宗交易溢价率最高，达到10.22%。同时，荣信股份于11月23日、中信证券于11月22日各发生一笔溢价大宗交易，溢价率分别为10.04%和7.21%。另外，11月有467笔大宗交易是折价成交的。其中，三丰智能于11月20日、孚日股份于11月29日各发生一笔折价率在18%以上的大宗交易，而巴安水务于11月1日发生一笔、九洲电气于11月26日发生两笔折价率在15%以上的大宗交易。行业方面，金融服务、化工和机械设备行业内个股溢价成交情况最为明显，各有6只、5只与4只个股在11月份出现溢价成交。

值得注意的是，在沪深大盘持续调整过程中，两市成交水平出现持续萎缩，这与大宗交易的成交环比大增相比，似乎出现明显的背离。统计显示，11月沪深股市大宗交易共成交104.71亿元，相比10月的70.45亿元，环比增幅高达48.63%。

分析人士指出，大宗交易11月成交额环比激增的主要原因在于资金面的季节性紧张，每年四季度国内经济资金面都会出现季节性偏紧的格局，在宏观经济低迷的今年，这种资金面的紧张情况很可能会被放大，特别是对于部分中小企业的大小非而言，预计在股东减持压力下，12月大宗交易成交额或许仍会保持较高水平。

内外资机构显现分歧

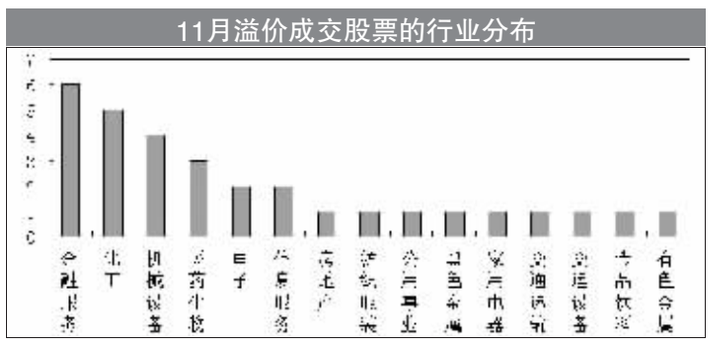
在大宗交易中，机构专用席位和中金公司营业部、海通证券国际部等疑似QFII席位最为引人关注。从11月上述席位的买入情况看，机构专用席位买入较为积极，中金公司疑似QFII席位基本为折价买入，而海通证券国际部很可能在进行调仓。在不同类型机构资金的博弈中，内外资机构对部分蓝筹股投资价值的分歧最为引人关注。

在机构专用席位方面，11月机构专用席位共通过大宗交易买入了15只股票。其中，曲江文旅11月22日发生的一笔大宗交易溢价率高达4.14%。同时，万科A在11月13日和15日发生的三笔大宗交易、格力电器在11月13日发生的一笔大宗交易，以及方圆支承在11月27日发生的一笔大宗交易也均为溢价成交。

在疑似QFII席位方面，海通证券国际部11月共出现在27笔平价大宗交易的买入方，考虑到卖出席位均为申银万国证券同一营业部，调仓可能性较大。在中金公司席位方面，如果剔除疑似调仓交易，则其11月出现在20笔大宗交易、8只个股的买入方。其中，青岛啤酒11月22日发生了一笔平价成交，其余几笔大宗交易均为折价成交，冠昊生物11月14日发生的一笔大宗交易的折价率高达11.53%。

从11月大宗交易成交来看，内外资机构对部分个股的判断显露出一定的分歧。例如，11月2日上海家化发生了7笔大宗交易，买入方均为机构专用席位，而卖出方均为疑似QFII席位的中金公司上海淮海中路营业部，这7笔交易的折价率均为11.05%，成交总额为2.37亿元。分析人士认为，这可能是QFII在11月开始将部分上海家化持股打折出售给了内资机构。另外，五粮液在11月20日发生了一笔成交额为5798万元的平价交易，卖出方同样为中金公司上海淮海中路营业部，而买入方也依然为机构专用席位。实际上，上海家化和五粮液也确实是当前市场分歧比较大的两只个股，前者的矛盾是好公司的估值溢价究竟应该给多高，而后者的分歧则在于行业系统性风险下对长期价值是否应该坚守。由此来看，对于上述分歧，QFII和内资机构似乎用行动给出了截然不同的答案。

11月溢价成交股票的行业分布



内资与外资机构进行买卖的部分个股

名称	交易日期	成交价	溢价率	成交额（万元）	买方	卖方
五粮液	2012-11-20	28.99	0.00%	5798.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	3760.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	1880.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	2115.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	7755.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	2585.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	2350.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路
上海家化	2012-11-2	47.00	-11.05%	3290.00	机构专用	中国国际金融 上海淮海中路

11月部分溢价的大宗交易

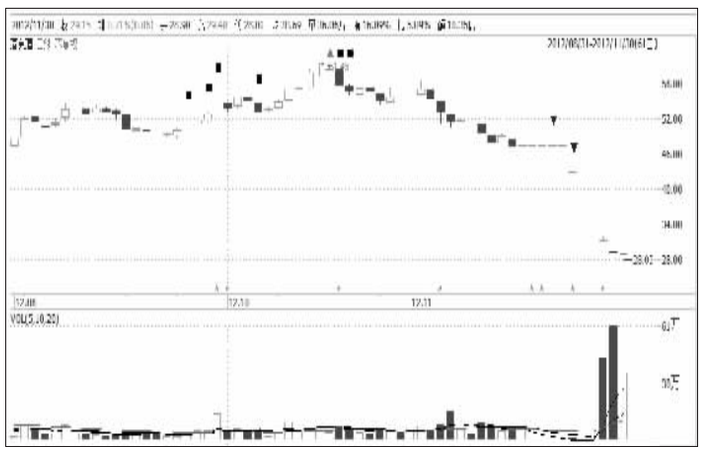
名称	交易日期	成交价	溢价率	成交额（万元）	买方	卖方
金正大	2012-11-16	15.32	10.22%	4596.00	中信证券上海世纪大道	海通证券北京中关村南大街
荣信股份	2012-11-23	8.88	10.04%	634.92	宏源证券北京东四环中路	宏源证券北京东四环中路
中信证券	2012-11-22	11.45	7.21%	6494.67	瑞银证券上海花园石桥路	瑞银证券上海花园石桥路
方圆支承	2012-11-29	5.19	4.43%	259.50	华泰证券马鞍山华飞路	机构专用
勤上光电	2012-11-27	9.50	4.40%	760.00	中信证券北京复外大街	国信证券深圳福中一路
曲江文旅	2012-11-22	10.57	4.14%	4228.00	机构专用	中国银河证券西安友谊东路
金正大	2012-11-8	15.32	3.79%	3064.00	中信证券上海世纪大道	海通证券北京中关村南大街
红宝丽	2012-11-23	5.40	2.86%	712.26	国联证券无锡县前东街	中国国际金融上海淮海中路
坚瑞消防	2012-11-6	9.20	2.68%	736.00	东海证券广州黄埔大道	广发证券岛鲁木齐北京南路
软控股份	2012-11-26	6.30	2.27%	2889.48	申银万国证券青岛山东路	华安证券上海浦东南路
超华科技	2012-11-6	11.49	2.22%	3447.00	中国银河证券长沙芙蓉路	安信证券梅州梅县
超华科技	2012-11-6	11.49	2.22%	3447.00	西南证券上海黄陵路	安信证券梅州梅县
久立特材	2012-11-8	12.50	2.21%	875.00	光大证券东莞运河东一路	光大证券东莞运河东一路
紫金矿业	2012-11-15	3.80	1.88%	2178.77	国泰君安证券总部	国泰君安证券总部
上汽集团	2012-11-15	13.29	1.68%	1231.05	国泰君安证券总部	国泰君安证券总部
辽宁成大	2012-11-7	14.10	1.59%	4173.60	光大证券东莞运河东一路	光大证券东莞运河东一路
燕京啤酒	2012-11-7	5.92	1.54%	947.20	光大证券东莞运河东一路	光大证券东莞运河东一路
中发科技	2012-11-29	7.80	1.43%	992.40	中信建投证券北京市东直门南大街	申银万国证券温州车站大道
迪威视讯	2012-11-28	8.82	1.38%	324.14	中信建投证券上海徐家汇路	中信建投证券上海徐家汇路
软控股份	2012-11-22	6.30	1.29%	4009.02	申银万国证券青岛山东路	华宝证券上海西藏中路
软控股份	2012-11-20	6.30	1.29%	5701.50	申银万国证券青岛山东路	华安证券上海浦东南路
勤上光电	2012-11-27	9.20	1.10%	460.00	申银万国证券上海大连路	宏源证券昌吉延安路
勤上光电	2012-11-27	9.20	1.10%	1380.00	申银万国证券上海大连路	宏源证券岛鲁木齐北京南路
勤上光电	2012-11-27	9.20	1.10%	920.00	华泰证券成都晋阳路	宏源证券昌吉延安路
万科A	2012-11-15	8.34	1.09%	5427.34	机构专用	机构专用
国电南瑞	2012-11-23	15.00	1.01%	47250.00	英大证券南京汉中路	中信建投证券北京市安立路
瑞康医药	2012-11-9	34.04	1.01%	1021.20	中国银河证券长沙芙蓉路	申银万国证券上海上中西路
赞宇科技	2012-11-29	8.73	0.81%	305.55	上海证券杭州文二路	华泰证券江阴福泰路
中国平安	2012-11-2	39.33	0.72%	9124.56	国泰君安证券上海延平路	恒泰证券杭州凤起路
格力电器	2012-11-13	22.71	0.62%	329.30	机构专用	机构专用
万科A	2012-11-13	8.42	0.60%	421.00	机构专用	机构专用
万科A	2012-11-13	8.42	0.60%	1088.71	机构专用	机构专用
方圆支承	2012-11-27	5.18	0.58%	259.00	机构专用	华泰证券淮安淮阴北京东路
招商银行	2012-11-13	10.11	0.50%	498.63	东方证券东方资财	中国国际金融上海淮海中路
长江电力	2012-11-15	6.35	0.47%	1706.50	国泰君安证券总部	国泰君安证券总部
光大银行	2012-11-8	2.60	0.39%	22100.00	中信证券北京张自忠路	中国国际金融北京建国门外大街
巨化股份	2012-11-9	8.90	0.34%	2225.00	光大证券东莞元美路	光大证券东莞运河东一路
鲁信创投	2012-11-12	10.48	0.29%	314.40	南京证券南京大钟亭	平安证券深圳蛇口招商路招商大厦
嘉事堂	2012-11-12	8.39	0.24%	302.04	中国国际金融北京建国门外大街	中国国际金融上海淮海中路
探路者	2012-11-26	13.44	0.22%	766.08	华泰证券成都晋阳路	华泰证券江阴福泰路
大秦铁路	2012-11-13	6.12	0.16%	306.00	中银万国证券上海新昌路	中国国际金融上海淮海中路
瑞康医药	2012-11-7	34.04	0.12%	1702.00	中国银河证券长沙芙蓉路	申银万国证券上海上中西路
勤上光电	2012-11-27	9.11	0.11%	2277.50	长江证券上海宁波路	宏源证券岛鲁木齐北京南路

本周部分股票解禁情况

代码	简称	预计解禁时间	预计解禁数量（万股）	已流通数量（万股）	待流通数量（万股）	解禁股份类型
002340	格林美	2012-12-3	9431.82	46881.80	11076.42	定向增发机构配售股份
002313	日海通讯	2012-12-3	9075.00	14075.00	9925.00	首发原股东限售股份
000709	河北钢铁	2012-12-3	240794.89	749733.38	312127.36	公开增发机构配售股份
000719	大地传媒	2012-12-3	1427.04	8852.14	35119.64	股权分置限售股份
002314	雅致股份	2012-12-3	14144.00	25784.05	3215.95	首发原股东限售股份
300058	蓝色光标	2012-12-3	12.00	18835.50	20836.72	股权激励限售股份
300111	向日葵	2012-12-3	2346.11	16680.78	34219.22	首发原股东限售股份
002312	三泰电子	2012-12-3	1656.00	12150.00	6441.95	首发原股东限售股份
002333	罗普斯金	2012-12-3	42.18	6605.83	18622.77	股权激励限售股份
600875	东方电气	2012-12-3	11993.00	166386.00	0.00	定向增发机构配售股份
600546	山煤国际	2012-12-3	24122.81	42196.21	56926.60	定向增发机构配售股份
600027	华电国际	2012-12-3	15000.00	534005.62	60000.00	定向增发机构配售股份
600886	国投电力	2012-12-4	141070.91	351766.18	0.00	定向增发机构配售股份
000529	广弘控股	2012-12-4	29881.97	56592.01	1787.03	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
600387	海越股份	2012-12-5	9.75	38571.00	39.00	股权分置限售股份
002634	棒杰股份	2012-12-5	1381.50	3886.50	6118.50	首发原股东限售股份
002002	ST金材	2012-12-5	3048.64	16689.40	0.00	股权分置限售股份
002639	雪人股份	2012-12-5	5580.00	9580.00	6420.00	首发原股东限售股份
300155	安居宝	2012-12-7	1000.00	5500.00	12500.00	首发原股东限售股份

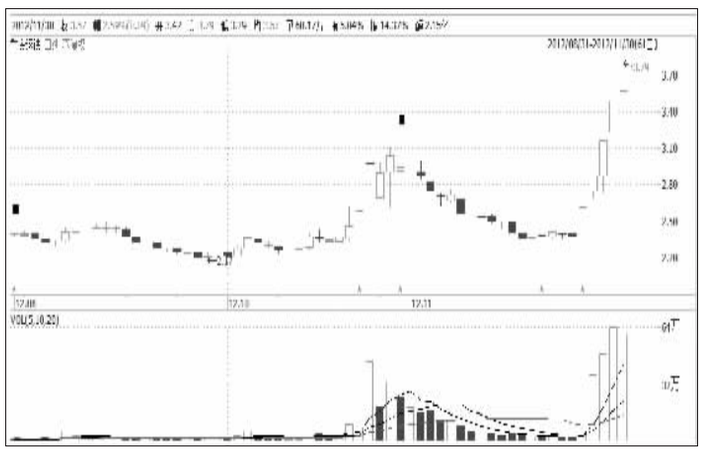
■ 一周回眸

酒鬼酒一周成交42亿元



上周酒鬼酒放量下挫，周累计跌幅达到31.92%，周成交额则高达42.38亿元，在全部A股中高居次席，仅略逊于包钢稀土。

重庆钢铁周振幅达55%



重庆钢铁上周最高触及3.79元，最低触及2.47元，一周振幅高达55.69%，一举成为同期异动最为显著的股票。

工商银行A股市值增长78亿元

上周工商银行累计温和上涨0.78%，带动A股市值增长78.76亿元，跻身同期A股市值增长最明显的股票。

福建金森周换手率超187%

福建金森上周的累计换手率高达187.97%，高居全部A股榜首，同时该股上周的累计跌幅高达8.95%，呈现放量回调态势。

广发证券市值蒸发十分之一

上周广发证券累计下跌10.39%，导致A股市值蒸发76.36亿元，成为同期A股市值减少额排名第二的股票，排名第一的中国石油则累计减少80.96亿元。

■ 评级简报 Report

特变电工（600089）

输变电业务逐步向好

长城证券指出，特变电工今年业绩增长不快，主要是受到电力设备和新能源行业低谷、竞争日趋激烈的大环境影响，但相对同行业竞争对手，情况还略好一些。在这种不景气市场环境下，公司加强销售力度，营业收入1月-9月增长了16%，市场占有率有所提高，合同量也有所提升。

输变电业务盈利能力逐步好转。今年国网统一招标变压器六批总容量合计大约25.3万MVA，同比增长8.83%。变压器招标量呈现总量微增、结构性分化的特征，220kV出现下滑，110kV及以下增幅较为明显，750kV大幅增加。不过考虑各电压等级竞争的激烈程度，长城证券预计未来几年中低压产品量上难有增长，特高压将是重要增长点。

公司今年在淮南-上海交流线路中标约4.13亿元，在哈密-郑州直流线路中标17亿元以上。目前溪洛渡-浙西直流线路也开始进行主设备招标，变压器等设备需求量和哈郑线路差不多，按照此前份额，长城证券预计公司将有15亿元-20亿元订单，明年会有较多特高压变压器产品交货，毛利率较普通中低压产品高，能够达到30%左右，因此产品结构变化将提升公司的毛利率水平。

长城证券预计公司2012-2014年EPS分别为0.42元、0.50元和0.59元，对应PE分别为13.6倍、11.5倍和9.7倍，公司股价两年以来已有较深幅度调整，目前估值处于较低水平，公司作为国内最具实力的输变电设备和工程公司，资本市场对其所处行业前景反应过于悲观，给予公司“推荐”评级。

新乡化纤（000949）

密切关注需求复苏

黏胶短纤开工率较高，库存偏低，静待下游需求复苏推动景气回升。黏胶短纤性能与棉花相近，下游都主要用于纺纱，彼此存在一定的替代性。新乡化纤拥有约14万吨/年的黏胶短纤产能（其中包括6万吨普通纤维，4万吨高白高强纤维，4万吨高湿模量纤维），三季度以来公司黏胶短纤开工率都在80%以上，处于行业平均水平。近期公司黏胶短纤产品库存约4000吨，已处于较低的水准。然而下游需求依旧疲软，因此黏胶短纤价格仍处于低位。由于原材料价格的下跌，预计下半年公司黏胶短纤的盈利能力略好于上半年。

日信证券指出，黏胶长丝新增产能受限，盈利水平较为稳定。黏胶长丝主要应用于丝织品，对蚕丝等存在一定的替代性。新乡化纤是国内最大的黏胶长丝生产企业，具有6万吨/年黏胶长丝产能，其中连续纺与半连续纺工艺各占一半。由于2010年工信部出台《黏胶纤维行业准入条件》，对黏胶长丝新建产能进行了限制，近两年来国内几乎没有新增产能，所以黏胶长丝的价格较为稳定，也为公司贡献了较为稳定的利润。

8000吨/年差别化氨纶投产，氨纶业务保持微利，公司原有8000吨/年氨纶产能，新建差别化氨纶项目一期的8000吨/年生产线上半年已投产，二期4000吨/年生产线的建设和投放将视市场需求情况而定，日信证券预计公司2012-2014年EPS分别为-0.14元、0.21元和0.25元。

唐山港(601000)

产能释放 稳步增长

2009年唐山港跨入我国亿吨大港行列。唐山港是重要的能源码头布局的重要一环，无论是从规划划还是近几年的发展来看，唐山港俨然成为环渤海港口群中稳步成长的一颗明珠。目前京唐港区建设仍处于成长期，未来发展空间较大。

公司与周边相近港口相比，在多个方面拥有竞争优势，经营模式保有特色。华泰证券认为，公司作为产业转移承接地环渤海地区的一颗成长明珠，唐山港20万吨级与业化矿石码头带来的产能突破效果显著，未来的煤炭货种潜力较大，钢材货种也会受益于河北钢贸出口计划而出现转机，小货种正进入快速发展期。从战略角度来看，公司在与业化矿石码头之后仍有维持增长的支撑面，多元化的货种发展和多元化的业务架构规划也将强化公司抵御风险的能力。

华泰证券预计公司2012-2014年营业收入分别为40.63亿元、50.81亿元和55.92亿元，归属于母公司的净利润分别为6.16亿元、8.35亿元和9.47亿元，基本每股收益分别为0.30元、0.41元和0.47元，对应2012-2014年动态市盈率为9.03倍、6.66倍和5.88倍，结合公司产能释放情况和明显偏低的估值，给予公司“增持”评级。

恒立油缸（601100）

四季度业务可能好转

订单同比企稳，产能利用率维持正常水平。从生产线排班情况来看，挖机油缸生产线1班，重装非标油缸生产线2班。人工成本及固定资产折旧增加导致盈利能力继续下滑。公司前三季度实现综合毛利率39.5%，同比减少4.2个百分点，环比减少1个百分点，综合毛利率下降的主要原因还是在于人工成本增加及固定资产折旧大幅攀升。四季度固定资产折旧将略有上升，但影响不会很大，精密铸件及12万条挖机油缸技改项目未转固，人工成本四季度同比将有所上升，包括铸件项目新增人员的工资支出等。国联证券认为，公司全年综合毛利率将保持在39%左右。

主营产品的销售情况变化不大，主要客户采购比例稳定。通常四季度为公司的销售淡季，10月份销量同比有明显增长，国联证券预计今年四季度营业收入同比增长幅度在0-20%，国内主要客户的订单正常，今年的主要增量订单来自于卡特彼勒及三一重工的转移订单，目前公司正与部分日资主机厂进行产品配套试验，放量值得期待。

重装非标油缸营业收入占比有望达到30%。受累于全球经济不景气，太阳能电站的建设速度落后于预期，公司供应给德国哈威的太阳能跟踪系统油缸并没有明显增长。未来盾构机专用油缸和海事船舶油缸是发展重点，全年重装非标油缸营业收入占比有望达到30%。

铸件项目主要生产设备安装调试完成，预计年底试运行。公司的中长期目标是实现液压泵阀的进口替代。目前精密铸件厂的规划产能为2.5万吨/年，明年计划液压泵、阀试生产，但进度取决于铸件质量是否稳定。核心技术人员来自日本，具有多年的从业经验，公司拥有从华德等国内知名液压零部件厂引进的多名资深技术人员组成的技术团队。

自有资金收购上海立新60%股权，加速液压系统及核心零部件研发进程。2010-2011年上海立新净利润分别为2600万元和2700万元，2012年1-5月净利润为217万元，主要是计提存货跌价准备等因素影响。目前公司正在进行期后审计，国联证券预计审计结果对利润表影响不大。

国联证券指出，考虑到工程机械行业景气度整体回暖进度低于预期，但公司四季度同比可能出现好转，预测公司2012-2014年每股收益（最新摊薄）分别为0.43元、0.55元和0.67元，公司合理估值区间为22倍-24倍，维持公司“推荐”评级。

化妆品业 本土品牌仍将受益于差异化定位

□东方证券

过去10年国内化妆品市场迅速扩容，内外资品牌竞争格局趋于稳定。化妆品行业在过去10年保持着每年15%-20%的增长率，现在达到2000亿元左右的市场容量。外资品牌在这一时期快速成长，在一二线城市占据着70%-80%的市场份额。本土品牌主要集中在三四线城市市场。草本概念本土品牌脱颖而出，迎合了消费者对天然、环保、绿色的需求。

受百货渠道低迷的影响，今年化妆品整体增长有所下滑，结构出现分化。护肤品近期增长停滞，彩妆和男士护理产品增长依然强劲。外资高端品牌凭借提价仍实现销售金额的增长，外资中低端品牌增速在下降。市场集中度逐步提高，本土品牌面临挑战与机遇。

电商、专营店等渠道将逐步抢占百货专柜地位。在可以预见的将来，百货专柜渠道下坡路会越来越陡，这跟消费者线下转线上的消费行为有关。专营店作为本土零售业摆脱传统百货商场挤压的新兴渠道，支持了本土品牌的生存空间，这也引起了部分外资品牌浓厚兴趣。

长期看好国内化妆品行业前景，错位竞争将是本土品牌突围的最佳策略。居民收入的提高与对美的追求将是行业发展的主要动力，今年化妆品市场整体仍然保持着增长态势。对于本土品牌而言，差异化的定位将是突围的最佳策略。草本概念在中国拥有广泛的认可度，市场只是起步，预计未来空间仍然比较可观。

化妆品（护肤品为主）虽然是可选消费品的一种，但相对而言，产品属性更接近日用消费品，受经济波动的影响相对更小。未来化妆品行业增长分化将延续。从长期看，经济如果持续放缓最终将会影响高端品牌的增长，而中低端品牌作为金字塔的底部，需求的增长可能会更稳定。行业竞争趋于成熟，未来企业间比拼的将是产品的精准定位与合理的商业模式。除差异化定位外，预计本土品牌在渠道上仍然大有可为，无论在品牌宣传、消费者的培育与销售人员的管理上，预计都有很大的提升空间。同时，在品牌忠诚度并不高的快消品上，本土品牌凭借产品的性价比优势是可以抢夺外资品牌的市场份额。

长期看好今年消费品行业中表现较为优异的公司，如上海家化。我们认为公司2012年的看点在于六神提速、花王放量、高夫高增长、佰草集保持较快增长以及期间费用的有效控制，2013年随着佰草集下属副品牌的推出、六神新品效益的持续释放、美加净战略调整后的容量提升与充分利用充沛的自由现金流进行化妆品主业的投资整合，公司业绩快速增长将有充分保障。我们维持公司2012-2014年每股收益分别为1.35元、1.77元和2.38元的预测，维持公司“买入”评级。

风险提示：国内经济复苏慢于预期并影响消费

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。