

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

银河重点行业一周观点

- **银行:** 四大行前半月存款下降反映的银行间存款竞争加剧并不令人意外,我们认为上市银行成本收入比可以消化存款竞争带来的费用提升。中小企业流动性紧张反映了核心企业通过商业信用扩张挤占中小企业的资金。银行全年业绩增长无忧,维持银行行业推荐评级。继续看好深发展、华夏、民生,大型银行首推农业银行;此外,可关注北京银行,目前股价持续低于定增价格。
- **汽车:** 受节能汽车补贴标准提高政策的影响,9月份乘用车销量将呈现同比向好的态势。但我们认为四季度受去年基数较高影响,销量增速同比大幅改善仍然难以实现。长期来看,汽车行业正面临着增速下滑和自主品牌艰难转型的大背景,行业整体出现大行情的概率极低。把握阶段性的反弹行情可能是未来汽车板块性投资的要点,寻找超跌及估值明显低估的品种。我们推荐一些长期看好的品种,基本的逻辑如下:第一、业绩稳健增长,有一定的弱周期特征的公司;第二、基本面处于底部,估值处于底部,值得逐步布局的个股;第三、未来具有较好成长性的优秀零部件企业。推荐安凯客车、上海汽车、悦达投资、华域汽车、星宇股份、中鼎股份、世纪华通、精锻科技。
- **钢铁:** 过去一周资金压力和心态恶化促使贸易商混乱抛货,导致钢价大幅下跌。我们认为:1)短期钢价跌势难改,但跌幅或将有所收窄,原因在于沪市建材走货量和热卷开平量都明显回升,说明市场低价资源成交较好;2)钢厂减产预期再起,不过条件尚不充足:钢厂减产的必要条件是钢厂大量亏损或钢厂库存急剧上升;3)钢厂利润继续下滑,原因为矿价下调幅度远小幅钢价。

国际市场 2011.09.26

道琼斯	11190.69	+1.33%
NASDAQ	2546.83	+1.20%
FTSE100	5294.05	+4.02%
香港恒生	18130.60	+4.51%
香港国企	9294.22	+6.40%
日经指数	8609.95	+2.82%

国内市场 2011.09.26

上证综指	2415.05	+0.91%
深证成指	10448.66	+1.16%
沪深300	2637.88	+1.03%
上证国债	129.73	+0.01%
上证基金	3956.23	+0.59%
深圳基金	5057.84	-0.12%

期货、货币市场 2011.09.26

NYMEX 原油	84.45	+5.30%
COMEX 黄金	1652.5	+3.60%
LME 铜	7615	+3.50%
LME 铝	2251	+2.56%
BDI 指数		
美元/人民币	6.3760	+0.04%

一、报告精选

正邦科技（002157）：生猪养殖“黑马”投资正当时

核心观点：

1、养殖行业空间巨大

2010年我国出栏商品肉猪6.67亿头，以平均每头1500元计算，生猪养殖行业的年销售收入达1万亿！占整个畜牧行业产值的50%。目前广东温氏在行业内排名第一，预计2011年生猪出栏量约600万头，在这样一个产值达万亿级别的行业，市场占有率最大的企业竟然不过超过1%。

2、公司—生猪养殖“黑马”轮廓已现

（1）目前公司已形成“种猪育种→饲料→商品猪养殖→生猪屠宰及肉食品加工销售”的一体化产业链。

（2）公司良种猪繁育体系基本形成。

（3）轻资产运作模式实现快速扩张。

（4）多种养殖模式共用。种猪、仔猪环节主要采取自繁自养方式，而在育肥猪环节，企业会根据不同区域的养殖文化、公司核心竞争力而采取不同的养殖模式。

3、业绩增长确定性

随着公司养殖基地的逐步建成，预计公司11年/12年/13年公司生猪出栏量将达到70万头/130万头/200万头是大概率事件。而公司饲料业务随着产能利用率的提高，预计11/12/13年饲料销量分别为350万吨、450万吨、550万吨。

4、公司估值与投资建议

我们测算公司11年/12年/13年公司EPS分别为0.35元/0.56元/0.86元，增速分别为157%、67%、55%。鉴于公司未来3年业绩保持年均60%以上的高增长特征，我们认为公司估值应获得一定溢价。我们给予公司2012年业绩25-30倍PE，对应公司股票合理价位在14-16.8元，给予“推荐”投资评级。

（分析师：董俊峰）

中工国际：重点市场持续收获，长期竞争力进一步彰显

公司发布公告，近期与安哥拉教育部签署了当地一系列中学、体育学院等建设项目的商务合同。合同总金额2.4亿美元，工期18个月。

我们的分析与判断：

1、公司“聚焦优势市场、主抓重大项目”的海外市场策略持续奏效。继去年底公司正式进入安哥拉市场以来，公司在半年时间内连续获得拉隆格农场、拉卡玛库巴农场和古印巴农场三个重大项目，加上此次安哥拉教育部项目，公司在该国市场获取订单总额达到3.96亿美元（折合25.7

亿人民币，相当于上年收入的 51%)。近 1 年来安哥拉市场在公司新签订单总额的比例上升至 13%，成为继委内瑞拉（占公司新签订单 29%）之后公司的第二大国别市场。

2、公司海外工程的比较优势明显，未来将持续受益国内“走出去”的相关支持政策。公司海外业务集中于工业工程、农业工程、水务工程、电力工程及交通工程等五大领域，这些领域在国内的设计、设备和人员储备各环节都相当成熟，从而为公司在海外市场扬长避短、开展竞争提供了有力的竞争条件。同时，公司紧密把握当前国内积极支持对外投资与工程承包的有利契机，国别市场的良好筛选使公司海外市场的开拓取得事半功倍的效果。预计公司前 3 季度的新签合同额为 25 亿美元，在手合同超过 65 亿美元。

3、已签合同生效及执行效果良好，看好公司海外市场的风险控制能力。今年前 3 季度，公司新生效的项目金额为 22 亿美元，去年签署的重大项目大多已进入正式生效状态。同时，受益于公司根据多年海外市场经验业已建立的成熟风险控制体系，公司在手项目预收款比例及应收账款的银行保理程度均较好，公司受海外市场个别政治波动而产生或有损失的风险始终处于可控状态。

投资建议：

业绩锁定性优异，海外经营模式长期竞争力显现，维持推荐评级。目前公司在手订单规模相当于今年收入的 6 倍，长期业绩锁定性良好。预计 2011-2013 年 EPS 分别为 1.11、1.47 和 1.99 元，按明年 25 倍 PE 估值，公司 6-12 个月目标价 37.0 元，**维持推荐评级**。

（分析师：罗泽兵）

四方股份（601126）：国网二次设备招标金额快速增长，公司中标份额稳定

国网公司 2011 年前 4 次二次设备招标，公司中标份额 17.45%，稳居第二名。

我们的分析与判断：

1、上市公司中二次设备招标增额重要受益者

2009 年全年国网公司二次设备总招标金额约 5.6 亿元，2011 年前四次二次设备招标 12.4 亿元，增长了 1.2 倍。这样的增速来自于两方面原因，一是国网逐渐将 110kV 变电站招标也纳入范围内，二是智能变电环节技术逐步完善并且投资正在加速。我们认为第二方面原因更为主要。

2011 年前四次二次设备招标中，按照中标金额计算的市场份额排序如下，南瑞继保 24.88%（目前仍与国电南瑞一样，下属于南瑞集团），公司 17.45%，国电南自 15.72%，许继电气 13.21%，深圳南瑞 9.90%（长园集团全资子公司），国电南瑞 7.23%，东方电子 5.26%（2009-2010 年无国网招标中标记录，2011 年国网新纳入范围的 110kV 变电站招标使公司有所突破）。公司稳居第二。

在二次设备招标的保护类及监控类产品中，公司保护类产品的技术优势是毋庸置疑的。在监控类产品上，公司通过努力使产品中标金额增长迅速。以 2009 年全年监控类设备中标金额与 2011 年前 4 次比较为例，公司增长 168%。

2、股权激励鞭策公司上下齐心发展业务

公司已建立与其业绩及长期规划紧密联系的长期激励机制。公司主要管理人员和核心技术人员等通过持股四方电气，控股股东公司，间接持有公司股权。2011年7月通过的限制性股票激励计划又再次让公司中高层人员和核心员工利益由与公司利益紧密地拴在一起。在这样的激励政策下，公司员工容易上下齐心发展公司业务。

3、拭目以待公司新能源接入解决方案贡献业绩

公司的光伏、风能控制系统以及基于分布式电源的微网控制系统可以解决新能源接入电网的核心技术问题。公司近两年，在广东佛山、浙江中试院、内蒙辉腾锡勒、云南、浙江和山东等地的新能源利用项目及微网工程等积累了宝贵经验，奠定行业先发优势。

投资建议：

我们预计2011-2013年盈利预测为0.54元、0.80元和1.09元，复合增长率达到42%。我们给予公司2012年30-35倍的市盈率估值，合理估值区间24-28元。维持“推荐”评级

(分析师：邹序元)

传媒行业深度周报（17周）：《画壁》热映将对光线传媒股价形成短期推动

本周市场回顾：

本周上证指数上涨幅度约-1.98%，沪深300上涨幅度约-2.36%；同期，银河传媒行业指数上涨幅度-1.4%，表现优于大市。

前期超跌的移动互联网和有线网络运营商涨幅居前，前期表现强势的创业板公司跌幅居前

近期推荐公司：

本周短期重点推荐：

光线传媒（300251.SZ）：看好《画壁》票房，中性预测3.5亿，乐观预期4亿元，预计公司2011年EPS1.55元，2012年EPS2.10元，对应PE41X和30X。

长期推荐：继续看好影视剧内容板块（光线传媒、中视传媒、华策影视和华谊兄弟）

传媒产业本周重要观点

1、《画壁》票房中性预测3.5亿元，乐观预测超4亿

我们看好《画壁》票房的4大因素：

(a) 《画皮》奠定基础。2008年《画皮》的票房达到2.3亿元（当年第三），《画壁》从导演、主要演员到电影风格延续了《画皮》的架构，应该说《画皮》的成功为《画壁》打下了一个好的基础。而从2008到2011年，中国电影屏幕的数量增长了一倍以上，《画壁》有一个翻番的渠道基础。

(b) 黄金档期没有大的竞争对手。十一期间，没有国外大片上映，国内大片只有《白蛇》。两个影片相比，我们认为《画壁》的故事题材更为新颖，明星更适合年轻观众的口味，《画壁》在竞争中有望更胜一筹。

(c) 魔幻题材。从历史来看，魔幻题材的电影受到观众的追捧，如《指环王》、《哈利波特》等，而《画壁》取材《聊斋》，题材引人入胜。

(d) “帅哥美女+爱情”。影片大打美女牌，汇集了孙莉、闫妮、郑爽、莫小棋、柳岩、谢楠、邓超和邹兆龙等一线美女帅哥，同时以爱情为主线，适合“十一”档期轻松愉快的节日氛围

2、好莱坞将翻拍《封神演义》

银河观点：市场上讨论最多的一个问题是当前的电影和电视剧制片公司是否面临产能瓶颈，我们认为产能并非主要问题，一方面我们是坐在中国文化这座富裕的“金矿”上面，可挖掘的题材和创业还非常多，另一方面从单片投资规模来看，我们同好莱坞的大片相比还差得很远（包括电视剧）。

产业界应该考虑的主要问题在于：

- (1) 如何挖掘和培养具有创意的导演、编剧、制片和演员人才
- (2) 广电总局应该放松对电影和电视剧的监管力度，“百花齐放才是春”

3、传统媒体产业链将承受互联网的二次冲击。

(分析师：许耀文)

二、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

温家宝：全面落实节能减排综合方案

前8月规模以上工业企业利润增近三成

沈阳经济区综配改革：总体方案获批

标普预测中国房价明年降一成

国资委规范国有产权置换 力推央企资源整合

上半年多地实际工资呈下降态势 工资跑不过物价

IMF称中国货币政策应该适度 强调地产泡沫风险

希腊总理财产税计划通过国会投票

欧债危机出现曙光 欧洲股市飙升 银行股井喷

纽约黄金期货收盘上涨 3.6% 报 1652.50 美元 纽约原油期货收盘大涨 5.3%

行业动态

石化业十二五规划有望 10 月发布

食用农产品价格连涨 6 周 节后料难回落

央行商务部展开预付卡专项检查 行业洗牌在即

中国钢铁业重组进展缓慢 集中度不升反降

三省区联合监管轻稀土开发

三、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601857	中国石油	谨慎推荐	-1.78%	2011-8-26	裘孝锋、王强
000698	沈阳化工	推荐	-9.95%	2011-8-26	裘孝锋、王强
000876	新希望	推荐	2.99%	2011-8-25	董俊峰
601288	农业银行	推荐	-6.06%	2011-8-25	叶云燕
600322	天房发展	推荐	-13.29%	2011-8-25	潘玮
002110	三钢闽光	谨慎推荐	-0.81%	2011-8-25	王国平
002554	惠博普	谨慎推荐	-8.03%	2011-8-25	裘孝锋、王强
601009	南京银行	谨慎推荐	-5.01%	2011-8-25	叶云燕
002294	信立泰	谨慎推荐	-7.95%	2011-8-25	陈雷
002251	步步高	推荐	-7.81%	2011-8-25	陈雷、卞晓宁
601808	中海油服	推荐	3.72%	2011-8-24	裘孝锋、王强
002430	杭氧股份	推荐	-5.40%	2011-8-24	鞠厚林、邹润芳
600031	三一重工	推荐	-6.32%	2011-8-24	鞠厚林、邹润芳
002484	江海股份	推荐	-14.56%	2011-8-24	王家炜、王莉
000666	经纬纺机	推荐	-3.30%	2011-8-23	马勇
300084	海默科技	推荐	-23.06%	2011-8-23	裘孝锋、王强
600226	升华拜克	谨慎推荐	-17.87%	2011-8-23	裘孝锋、王强
600008	首创股份	推荐	-5.07%	2011-8-23	冯大军
000729	燕京啤酒	推荐	-13.72%	2011-8-23	董俊峰
601003	柳钢股份	谨慎推荐	-7.73%	2011-8-23	王国平
601798	蓝科高新	推荐	-5.58%	2011-8-22	鞠厚林
601718	际华集团	推荐	-2.40%	2011-8-22	马莉
002269	美邦服饰	推荐	-15.12%	2011-8-22	马莉
002550	千红制药	谨慎推荐	-9.79%	2011-8-22	陈雷
002503	搜于特	推荐	-7.75%	2011-8-22	马莉
300148	天舟文化	推荐	-2.63%	2011-8-22	许耀文
002573	国电清新	推荐	6.86%	2011-8-22	冯大军
600485	中创信测	推荐	-12.92%	2011-8-22	王国平
000568	泸州老窖	推荐	-16.83%	2011-8-19	董俊峰
300113	顺网科技	谨慎推荐	-5.16%	2011-8-19	许耀文
000811	烟台冰轮	推荐	1.04%	2011-8-19	鞠厚林
002238	天威视讯	推荐	-5.15%	2011-8-19	许耀文
600054	黄山旅游	谨慎推荐	-6.80%	2011-8-19	许耀文
000895	双汇发展	推荐	-11.34%	2011-8-19	董俊峰
601328	交通银行	谨慎推荐	-4.68%	2011-8-18	叶云燕

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
601318	中国平安	推荐	-14.84%	2011-8-18	叶云燕
000596	古井贡酒	推荐	-14.01%	2011-8-18	董俊峰
002564	张化机	推荐	-11.78%	2011-8-18	鞠厚林
600737	中粮屯河	谨慎推荐	-10.30%	2011-8-18	董俊峰
000001	深发展 A	推荐	-3.35%	2011-8-18	叶云燕
300005	探路者	谨慎推荐	-10.37%	2011-8-17	马莉
300058	蓝色光标	推荐	-7.54%	2011-8-17	许耀文
600016	民生银行	推荐	-2.09%	2011-6-17	叶云燕
300056	三维丝	推荐	-16.44%	2011-8-17	冯大军
000837	秦川发展	推荐	-8.88%	2011-8-17	鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-11.37%	2011-8-17	鞠厚林
300229	拓尔思	推荐	-9.30%	2011-8-16	王家炜、王莉、吴砚靖
300136	信维通信	推荐	-12.62%	2011-8-16	王家炜、王莉、吴砚靖
002122	天马股份	推荐	-12.55%	2011-8-16	鞠厚林
002293	罗莱家纺	推荐	-4.06%	2011-8-16	马莉
600000	浦发银行	谨慎推荐	-8.88%	2011-8-16	叶云燕
600809	山西汾酒	推荐	-15.45%	2011-8-16	董俊峰
000858	五粮液	推荐	-8.85%	2011-8-16	董俊峰
000978	桂林旅游	推荐	-11.41%	2011-8-16	许耀文
600600	青岛啤酒	推荐	-15.94%	2011-8-15	董俊峰
300079	数码视讯	推荐	-17.66%	2011-8-15	许耀文
600549	厦门钨业	推荐	-16.29%	2011-8-13	孙勇
600118	中国卫星	推荐	-6.80%	2011-8-12	鞠厚林
002583	海能达	推荐	-9.71%	2011-8-12	王国平
600636	三爱富	谨慎推荐	-17.19%	2011-8-12	裘孝锋、李国洪
300126	锐奇股份	推荐	-4.25%	2011-8-12	鞠厚林
000415	ST 汇通	推荐	-4.35%	2011-8-12	马勇
600015	华夏银行	推荐	1.02%	2011-8-11	叶云燕
002397	梦洁家纺	推荐	-17.27%	2011-8-11	马莉

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171

上海地区：于淼 021-20257811

深广地区：詹璐 0755-83453719

fuchuxiong@chinastock.com.cn

yumiao_jg@chinastock.com.cn

zhanlu@chinastock.com.cn