

2011年10月14日，星期五

## 目 录

### 长城研究组合

| 股票简称 | 前日<br>收盘价 | 11年<br>EPS | 12年<br>EPS | 11年<br>PE | 12年<br>PE |
|------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|
| 兴业银行 | 12.80     | 4.00       | 4.90       | 3.20      | 2.61      |
| 民生银行 | 5.77      | 0.79       | 0.99       | 7.30      | 5.83      |
| 国电南自 | 9.93      | 0.58       | 0.94       | 17.12     | 10.56     |
| 辰州矿业 | 27.60     | 0.85       | 1.34       | 32.47     | 20.60     |
| 葛洲坝  | 8.93      | 0.62       | 0.77       | 14.40     | 11.60     |
| 中集集团 | 17.50     | 1.68       | 2.07       | 10.42     | 8.45      |
| 神火股份 | 13.80     | 1.64       | 2.13       | 8.41      | 6.48      |
| 八一钢铁 | 10.16     | 1.14       | 1.37       | 8.91      | 7.42      |
| 金隅股份 | 11.54     | 0.98       | 1.31       | 11.78     | 8.81      |
| 青岛啤酒 | 33.54     | 1.43       | 1.72       | 23.45     | 19.50     |
| 泸州老窖 | 39.42     | 2.03       | 2.62       | 19.42     | 15.05     |
| 同仁堂  | 14.26     | 0.81       | 1.00       | 17.60     | 14.26     |
| 云南白药 | 57.50     | 1.78       | 2.34       | 32.30     | 24.57     |
| 苏宁电器 | 10.60     | 0.79       | 0.94       | 13.42     | 11.28     |
| 桑德环境 | 26.02     | 0.73       | 1.00       | 35.64     | 26.02     |

资料来源: WIND 长城研究所

### 一、重点关注

富瑞特装 中国联通 厦门钨业 超图软件 五粮液

### 二、宏观策略观点

➢ 热点呈现扩散态势 反弹有望延续

### 三、上市公司调研交流

➢ **宁基股份(002572)调研情况:** 公司公告 3 季度预增 30 - 50 %，调研了解的情况是基本符合预期，不会有业绩低于预期的风险。维持 2011 年 - 2013 年 1.35 元、1.9 元、2.6 元的业绩预测，未来三年 PE 分别为 30X、21X 和 15X。长期看公司符合消费升级大趋势，又有两个最重要的竞争优势：品牌影响力和渠道管理能力。继续维持“推荐”评级。

### 四、行业公司点评

- 丰乐种业(000713) 三季报预告点评
- 挖掘机、推土机 9 月销量数据点评

### 五、基金与金融工程

(暂 无)

### 六、经济日历

- 近期经济数据披露

#### 编辑:

鲁瑜  
 (0755)83515604  
 ly@cgws.com

## 一、重点关注

富瑞特装 中国联通 厦门钨业 超图软件 五粮液

## 二、宏观策略观点

### 热点呈现扩散态势 反弹有望延续

周四大盘整体走势仍算偏强，经历了周三的大幅反弹之后，沪深 A 股并未出现深幅调整，早盘略微低开后便震荡走高，权重股表现平稳，题材股表现活跃，上证综指最终仍以小阳线报收，收于 2438 点，并且成功的站在了 5 日均线之上。成交量继续呈现萎缩态势，两市合计成交 1525 亿元，与昨日基本持平。从盘面热点看，传媒行业继续高举高打，中视传媒、天舟文化等均为连续两个交易日涨停，上演了绝地反击的好戏。中小板、创业板个股也都涨幅远超主板。权重股方面，四大银行股尾市全部飘红，很有可能是中央汇金继续护盘所致，稳定了市场信心，消除了行情一日游的风险。其余地产、钢铁、煤炭等权重股也都表现平稳。

从消息面看，国务院总理温家宝 12 日主持召开国务院常务会议，研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施。表明面对严峻的经济形势，政府已经开始适度调整经济政策，对小微企业进行税收等方面的政策扶持。随着经济下行风险加大，持续实施的紧缩货币政策已经开始损害到实体经济，尤其是小型、微型企业面临的经营压力更大。而小微企业对就业、社会稳定起到不可替代的作用，因此中央开始出手扶持。

从对市场的影响看，可以看作是政策结构性转向的标志。目前政策整体处于两难境地，通胀压力仍然居高不下，房价仍然整体呈现坚挺局面，政策很难出现全面放松。佛山放松限购措施被紧急叫停说明地产调控仍然需要坚持。近期呼吁下调存款准备金率以及降息的呼声很高，在通胀压力仍然较大的背景下短期很难出台。因此，从产业政策入手，局部采用财税政策扶持部分产业可能是一种折衷做法。针对股市而言，这种信号的积极意义仍然存在。前期对于紧缩政策导致上市公司尤其是中小板、创业板个股业绩造成较大冲击导致股价大幅下挫，而近期利好政策很有可能出现一定的修复行情。

在投资策略上，建议投资者关注战略新兴产业，3G、光通信、环保、物联网等存在一定机会，可以短线参与。权重股方面，可以适当关注券商股，在市场底部明朗以及未来转融通常规化影响下，券商股仍有反弹空间。

### 国内数据点评:

13日海关总署公布我国9月进出口数据,9月我国出口金额为1696.73亿美元,同比增长17.1%,较上月大幅回落7.4个百分点;进口金额为1551.59亿美元,增长20.9%,较上月增速大幅回落9.3个百分点。剔除人民币升值因素影响后,以人民币为计价单位来看,9月当月出口增速回落至10.8%,较上月增速回落6.7个百分点,当月进口增速回落至14.4%,较上月增速回落8.5个百分点,均为2009年12月以来次低值,我国进出口现状不容乐观。

分国别来看,对发达国家出口中,对欧盟、美国、日本出口增速均回落;对新兴国家出口中,对巴西、印度、澳大利亚出口增速下滑,对东盟、韩国出口增速小幅上升,与8月数据相比,对新兴国家出口增速亦部分出现回落,表明外需下滑状态从发达国家蔓延至新兴国家。从进口数据来看,9月进口同比增速的下滑与前期工业增加值增速下滑的趋势相一致,从历史数据走势来看,进口数据变化要落后于工业增加值数据1-2个月左右,7月份以来工业增加值同比增速持续回落,国内需求下滑,引起进口同比增速回落。

我们预计未来进出口回落势头仍将延续。这是由于1)我国对欧美日三国出口占全部出口份额的44%左右,OECD领先指标显示,欧美日经济持续下滑,引起其国内需求的减缓,进而传导到中国出口;2)新出口订单季调后的趋势项变化要领先出口同比增速变化5-6个月,新出口订单季调后趋势项在今年6月达到最低位,预计着四季度出口增速将进一步回落,结合(1)和(2)维持全年我国出口增速将回落至18%左右的判断。(3)从9月PMI数据来看,需求改善并不明显,而产成品库存的季调趋势值较上月略有下滑,仍位于历史较高水平,从历史上PMI新订单与产成品的变化情况来看,预计未来在库存水平未明显回落前,去库存过程仍将继续,这一过程伴随着企业生产“动能”的减少,预计全年进口增速回落至20%附近。

(张勇 朱琳)

## 三、上市公司调研交流

### 宁基股份(002572)调研情况

前期股价下跌有三点原因,一是产能扩张慢于预期,订单挤压,对三季度业绩有一定影响;二是9月份家具销售数据略有下滑,市场对行业忧虑情绪加重;三是中期送配除权后没有新的股价催化因素,股价自然调整。

公司受地产政策影响要小于行业。主要原因在于公司已经从单纯规模扩张走向提升单店效益阶段,品牌强势、经销商管理能力强,使得公司的抗周期能力显著高于同行,十一期间北京、上海、贵阳、重庆等地的销售增长都在100%,良好的销售数据是对公司经营能力的印证。

产能问题已经解决。新产能已于 9 月投产，且能在年内完全释放，保证了今年的业绩，特别是第四季度的业绩，保证明年产能的设备订单也会在下个月确定。此外公司还成立了单独的部门开发大宗客户业务，目前已与广西保利、上海金地签下合作意向，势头良好，明年大宗客户业务将成为公司新的增长点，公司的抗风险能力进一步提高。

公司公告 3 季度预增 30 - 50 %，调研了解的情况是基本符合预期，不会有业绩低于预期的风险。维持 2011 年 - 2013 年 1.35 元、1.9 元、2.6 元的业绩预测，未来三年 PE 分别为 30X、21X 和 15X。公司前期调整充分，虽没有股价催化因素，但公司质地良好、成长性突出、市场认可程度高，有较好弹性。长期看公司符合消费升级大趋势，又有两个最重要的竞争优势：品牌影响力和渠道管理能力。继续维持“推荐”评级。

公司最大的风险在于地产销量长期低迷，对行业的担忧会长期压制公司估值。

(姚雯琦)

## 四、行业公司点评

### 丰乐种业 (000713) 三季报预告点评

丰乐种业，今天公布三季报预告，单季度亏损 2322.98 万元，即使剔除房地产公司股权转让收益，去年同期也仅亏损 798.9 万元。我们认为主要原因在于：一是三季度是种子生产期，亏损是正常的；二是杂交玉米种子业务受到国际种业巨头冲击，上半年销售情况不好，一部分在三季度确认；三是农化业务继续低迷。

实际上，投资者不用过分悲观，部分业内人士反映今年，杂交水稻种子顺利，销售情况也不错，农民预定新年度积极。四季度进入销售季，我们预计单季度业绩增速达到 86.76%-136.25%。剔除房地产业务，全年增长 20-30%。

公司未来增长点包括：一是由于米质好，随着大型粮油企业对于优质粮源争夺，杂交水稻种子主推品种丰两优香一号等品种的推广面积进一步扩大。二是虽然杂交玉米种子猪腿品种俊单 20，但新品种鲁单 818 和陕科 6 号今年大田表现出色，且前者具有抗病好、后者具有粗淀粉含量高特点，2012 年体现业绩。三是香料业务处于景气期，且公司与中科院合作开发合成香料项目，用月桂烯取代薄荷原油作为原材料，毛利率远远高于天然香料，且对外依存度降低。

维持公司“推荐”投资评级。今日，股价可能出现调整，建议逢低介入。

(王萍)

## 挖掘机、推土机9月销量数据点评

最新统计的9月份挖掘机销量为7999台，如果把这次暂未统计的斗山销量按照上月数据估算进来，9月国内挖掘机销量在8620台左右，同比增长-25.23%，环比增长9.61%。同比数据延续5个月负增长，去年9月销量好导致9月同比增速较前几个月下滑更加厉害。环比在8月录得2.6%的增长后，继续小幅回升，但力度仍不及去年同期。

其中三一重工销量1126台，继续保持行业销量冠军，拉大了和排名第二的小松之间差距（小松757台），环比增长35.83%，远超行业平均增速。环比增速较快的还有基数较低的中联41.58%，卡特皮勒30.93%。

9月推土机累计销售804台，同比增长-37.295%，环比增长14.69%。同比连续5个月负增长，环比经历此前连续5个月的负增长后转正。山推继续保持行业龙头销售476台，宣工9月销量环比大增178%，重新回到行业第二的位置。

结合我们宏观策略小组对经济形式的分析，我国经济运行仍处于去库存的进程中，宏观调控政策一时难言放松的背景下，我们维持对工程机械行业四季度策略观点。9月销量数据符合我们前期判断：销量同比难有大的增长，环比会逐步回升，继续维持行业同步大市的中性评级。相关个股可以关注龙头公司三一、中联。

（严福崧）

## 五、基金与金融工程

（暂无）

## 六、经济日历

| 时间         | 经济体 | 项目               | 月份  | 预期值 | 前值     |
|------------|-----|------------------|-----|-----|--------|
| 11-15 OCT  | CH  | 外汇储备             | SEP | --  | --     |
| 11-15 OCT  | CH  | 新人民币贷款           | SEP | --  | 548.5B |
| 11-15 OCT  | CH  | 货币供应 - M0 (同比)   | SEP | --  | 14.70% |
| 11-15 OCT  | CH  | 货币供应 - M1 (同比)   | SEP | --  | 11.20% |
| 11-15 OCT  | CH  | 货币供应 - M2 (同比)   | SEP | --  | 13.50% |
| 10/14/2011 | JN  | 日本货币供应 M2 同比     | SEP | --  | 2.70%  |
| 10/14/2011 | JN  | 日本货币供应 M3 同比     | SEP | --  | 2.20%  |
| 10/14/2011 | JN  | 国内企业商品价格指数 (月环比) | SEP | --  | -0.20% |

|            |    |                            |       |    |        |
|------------|----|----------------------------|-------|----|--------|
| 10/14/2011 | JN | 国内企业商品价格指数 (同比)            | SEP   | -- | 2.60%  |
| 10/14/2011 | CH | 消费价格指数(同比)                 | SEP   | -- | 6.20%  |
| 10/14/2011 | CH | 工业品出厂价格指数(同比)              | SEP   | -- | 7.30%  |
| 10/14/2011 | EC | 欧元区核心消费者物价指数 (同比)          | SEP   | -- | 1.20%  |
| 10/14/2011 | EC | 欧元区消费价指 (月环比)              | SEP   | -- | 0.20%  |
| 10/14/2011 | EC | 欧元区 消费价指 (同比)              | SEP   | -- | --     |
| 10/14/2011 | EC | 欧元区贸易余额 (季调)               | AUG   | -- | -2.5B  |
| 10/14/2011 | EC | 欧元区贸易余额                    | AUG   | -- | 4.3B   |
| 10/14/2011 | US | 进口价格指数(月环比)                | SEP   | -- | -0.40% |
| 10/14/2011 | US | 进口价格指数(同比)                 | SEP   | -- | 13.00% |
| 10/14/2011 | US | 商品零售额                      | SEP   | -- | 0.00%  |
| 10/14/2011 | US | 除汽车外零售额                    | SEP   | -- | 0.10%  |
| 10/14/2011 | US | Retail Sales Ex Auto & Gas | SEP   | -- | 0.10%  |
| 10/14/2011 | US | 密执安大学消费者信心                 | OCT P | -- | --     |
| 10/14/2011 | US | 营运库存                       | AUG   | -- | 0.40%  |
| 17-21 OCT  | JN | 机床订单 (同比)                  | SEP F | -- | --     |
| 10/17/2011 | JN | 工业产值 (月环比)                 | AUG F | -- | --     |
| 10/17/2011 | JN | 工业产值同比%                    | AUG F | -- | --     |
| 10/17/2011 | JN | Capacity Utilization (MoM) | AUG F | -- | 0.60%  |
| 10/17/2011 | US | 纽约州制造业调查指数                 | OCT   | -- | -8.82  |
| 10/17/2011 | US | 工业产值                       | SEP   | -- | 0.20%  |
| 10/17/2011 | US | 设备使用率                      | SEP   | -- | 77.40% |

### 研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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收到任何形式的报酬。

### 长城证券销售交易部

#### 深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

#### 北京联系人

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

#### 上海联系人

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070111030008, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

### 长城证券研究所投资评级标准:

#### 公司评级

- 强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
- 推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
- 中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
- 回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

#### 行业评级

- 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
- 中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
- 回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

## 免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所

地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层

邮编：518034

传真：86-775-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 10 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

网址：<http://www.cgws.com>