

# 广发证券晨会纪要

## 市场数据

2011年10月19日

编辑: 于娟

电话: 020-87555888-8413

邮箱: [yj6@gf.com.cn](mailto:yj6@gf.com.cn)

### 晨会主题

#### 今日关注

- 房地产9月全国数据点评-金九银十不再, 银行收紧房贷, 购房支付压力加大, 需求将继续弱势。9月投资和新开工累计同比增速下滑尚不显著, 但是单月增速下滑比较明显。预计未来下滑将更明显。
- 苏州固锴子公司与中航国际集团签署战略合作协议公告点评-有利于推进公司在军工电子浆料等新材料方面的研发及生产, 该战略合作框架协议将对公司未来业绩产生积极影响, 强烈建议关注公司在新材料方面进展。
- 中国太保三季报点评-业绩持续增长。产险业绩增长的原因为市场竞争环境改善使太保综合成本率也随着下降; 寿险业绩增长的原因为投资资产规模每年增长15%左右, 而投资收益率能维持在4%-5%。预计11-13年EPS为1.48、1.71和1.96元, 目标价34.2元, 重点推荐买入。

#### 近期重点推荐

恒泰艾普、江中药业、纳川股份、雏鹰农牧、西宁特钢、大杨创世、格力电器、美的电器、特变电工、王府井

#### 行业公司点评

- 江苏旷达(002516.sz)-纵向整合与扩产巩固龙头地位, 开拓国际市场
- 益生股份(002458.sz)-肉鸡养殖景气持续, 公司三季报业绩超预期

### 全球主要市场指数表现

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
上证综指	2383.49	-2.33%
深证成指	10226.93	-2.73%
沪深300	2592.21	-2.80%
中小盘	5029.77	-2.49%
创业板	806.6	-3.09%
道琼斯工业平均	11577.05	1.58%
纳斯达克综合	2657.43	1.63%
标准普尔500	1225.38	2.04%
东京日经225	8741.91	-1.55%
法国巴黎CAC40	3141.1	-0.79%
德国法兰克福DAX	5877.41	0.31%
伦敦富时100	5410.35	-0.48%
多伦多300	11923.04	-1.31%
雅典ASE	752.59	-2.97%

### 国际原材料商品价格

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
布伦特原油	111.13	0.88%
WTI原油	88.17	-0.19%
黄金现货	1670.85	-0.59%
白银现货	31.8	-1.24%
LME铝	2210	0.68%
LME铜	7442	0.21%
LME锌	1879.25	-1.09%
CBOT大豆期货	1248.5	0.40%
CBOT玉米期货	644.75	0.66%
CBOT小麦期货	625.5	0.20%

**今日关注****房地产 9 月全国数据点评**

1、综述：金九银十不再，银行收紧房贷，购房支付压力加大，需求将继续弱势。9 月投资和新开工累计同比增速下滑尚不显著，但是单月增速下滑比较明显。预计未来下滑将更明显。

2、住宅销售累计同比增长 12.1%，较 8 月略有下滑，单月同比增速下降至个位数 7%。9 月销售环比增长 44%，远好于我们监测 33 个大城市环比基本持平的局面。说明三四五线城市受影响较小。

3、住宅投资和新开工：投资累计同比 35.2%，较 8 月略有下滑。单月同比增 28%，今年首次下降到 30% 以下。新开工累计同比增 21.3%，较 8 月增速略有下滑，但单月同比增速由 8 月的 30% 大幅下滑至 11%。

联系人：沈爱卿 020-87555888-8637 saq@gf.com.cn

**苏州固得子公司与中航国际集团签署战略合作协议公告点评**

事件：

公司公告子公司苏州晶讯科技股份有限公司与中航国际(香港)集团有限公司在苏州签署《战略合作框架协议》。中航国际支持苏州晶讯在航空航天领域特种材料及器件进行开发和产业化。

点评：

1、中航国际隶属于中国航空工业集团，此次战略合作框架协议是继 9 月引进战略投资者中航汇鑫（隶属于中航国际）后就合作内容的进一步深化及细化，有利于推进公司在军工电子浆料等新材料方面的研发及生产，中航国际支持晶讯建立飞机电磁干扰等特种材料器件生产，并开拓民用产品。

2、苏州晶讯在电子浆料及器件、涂层等方面有较强基础，利用纳米及亚微米颗粒生产金浆、银浆、陶瓷功能材料，在静电、灭弧、滤波等方面积累丰富经验，相关浆料获得航天某院技术认定，有利于开拓军工电子浆料的市场。

3、该战略合作框架协议将对公司未来业绩产生积极影响，强烈建议关注公司在新材料方面进展。

投资建议：

鉴于公司立足半导体分立器件，积极开拓 MEMS 传感器、太阳能电池银浆、军工电子浆料等新能源、新材料产业，稳步推进，公司未来转型预期强烈，建议激进投资者买入。

联系人：曾维强 0755-82535901 zwq3@gf.com.cn

**中国太保三季度报点评**

事件：

中国太保前三季度净利润 70.18 亿元，每股收益 0.82 元，同比增长 43%；寿险保费收入 745 亿元，同比增长 8%，产险保费收入 468 亿元，同比增长 19.5%。

点评：

1、虽然 2010 年、2011 年市场下跌，但中国太保的业绩维持了增长，2011 年前三季度同比增长 43%，2010 年同比增长 7.5%。（09 年前三季度每股收益 0.53 元，10 年前三季度每股收益 0.57 元），我们认为这种趋势会延续。

2、产险业绩增长的原因是，监管加强，理赔资料联网，等因素使市场竞争环境改善，

太保综合成本率也随着下降。电销等新渠道发力，带动保费高增长，上半年太保电话车险 19.55 亿元，同比增长 495%，预期全年占产险保费的比例达到 10%。

3、太保寿险业绩增长的原因是，投资资产规模每年增长 15% 左右，而公司的投资收益率能维持在 4%-5%（加大了银行存款与持有到期类债券的比重，并把 95% 的投资资产归入银行存款、持有到期与可供出售，目前主要靠利息与股息来确认投资收益），带动寿险业绩增长。

4、产险趋势：盈利周期未到顶点。中小产险公司的综合成本率高于自主定价的要求，未来两三年中小保险公司追求自主定价资格的过程中，恶性竞争难现。

5、寿险趋势：银保业务负增长，但核心的个险期缴业务与新业务价值依然有 20% 左右的增长，期待税收递延型养老产品的推出会为寿险注入新的活力。我们预计寿险投资收益率平稳（主要依靠利息与股息来确定投资收益符合寿险长期投资的特点），投资资产规模扩大，业绩稳健增长。

#### 风险提示与投资建议

我们重点推荐中国太保，预测 2011-2013 年 EPS 为 1.48、1.71 和 1.96 元，目标价 34.2 元，给予买入评级。未来存在重大灾害风险。

联系人：曹恒乾 020-87555888-8419 chq@gf.com.cn

#### 行业研究员重点推荐

股票名称	股票代码	行业	EPS		目标价	分析师	推荐理由
			11E	12E			
兴业银行	601166.SH	银行 II	2.11	2.47	16.90	沐华	2 季度息差环比上升，业绩环比提升，基本面良好，估值具优势
中信证券	600030.SH	证券 II	0.65	0.75	17.55	曹恒乾、温重伟	中信证券公司的创新业务布局最完整，公司作为首批获得直接投资业务试点资格的券商，已经开始从直投业务上受益。2010 年，公司融资融券余额为 15.6 亿元，占市场融资融券总余额的 12.3%，随着新三板、转融通业务等行业催化剂的推出，公司作为行业龙头，将大为受益。
中国太保	601601.SH	保险 II	1.48	1.71	30.56	曹恒乾	预计十月份上海试点税收递延，太保最为受益；预计三季度末 750 天国债收益率曲线上升，释放准备金增厚利润，太保弹性最大。
久联发展	002037.SZ	化学制品	1.17	1.41	33.00	王剑雨、曹勇、蔡宏辉	1、产销量同比增长 25%；2、工程业务在手订单饱满，具备持续接单能力；3、并购预期强烈；
特变电工	600089.SH	电气设备	0.71	0.98	20.00	韩玲、袁斌、王昊、武夏	输变电设备利润率即将见底回升，可提前布局估值低、安全边际高的行业龙头公司
苏州固锝	002079.SZ	半导体	0.39	-	-	韩玲、袁斌、曾维强	银浆国产化
山东矿机	002526.SZ	专用设备	1.33	1.60	33.00	真怡、陈金	薄煤层综采设备销售超预期以及新产品

						东、张琦、程锦	的投放
南方航空	600029.SH	航空运输 II	0.63	0.52	10.00	杨志清、谢平、董丁、张亮	航空旺季弹性较大，中报可能超预期
万科 A	000002.SZ	房地产开发 II	0.99	1.20	10.50	赵强、沈爱卿、徐军平	强者恒强：行业龙头、销售好、份额提升、估值低
山西汾酒	600809.SH	饮料制造	2.18	3.20	111.80	汤玮亮、胡鸿	青花瓷旺销、季度业绩波动将减小
烽火通信	600498.SH	通信设备	1.19	1.50	36.00	梁	作为行业龙头，公司各条产品线都受益于光通信行业投资增长，是沪深两市上市公司中受益弹性较大的企业。由于运营商投资进度上半年低于预期，下半年投资将加速，公司未来几个月订单数量将超过市场预期，特别在 PON 和传输设备方面。
西宁特钢	600117.SH	钢铁	0.60	0.75	20.00	冯刚勇、李莎	公司有一定的内生性增长；业绩释放空间已经打开；有持续的资源注入预期；宝钢有意入主，未来发展空间巨大。
王府井	600859.SH	零售	1.55	2.00	55.00	欧亚菲、訾猛、刘旭	全国连锁百货龙头，大股东增发锁定底价，业绩改善空间大
雏鹰农牧	002477.SZ	农业综合 II	0.81	1.10	36.45	李冰	独特的雏鹰模式具有快速复制可能性，公司有继续做大作强的迫切需求。公司养殖模式可攻可守，在目前生猪养殖效益大幅上涨基本面带动下，公司盈利或有超预期上涨可能。
大杨创世	600233.SH	服装 II	1.01	1.22	22.00	林海、马涛、袁立	一流的西装工艺、强大的版型数据库、业内最优秀的技术工人、团购市场开拓的持续超预期
格力电器	000651.SZ	白色家电	2.00	2.56	32.00	袁浩然、郝雪梅	从需求和盈利能力来看，空调都是当前最优标的。空调领域最看好美誉度高、成本转嫁能力强的龙头品种，格力电器。格力公开增发障碍已经扫清，已经进入排队程序。再融资有利于公司在宏观紧缩背景下保持稳定的现金流和良好的盈利，也可以伺机扩大市场份额。未来替换需求增长也有利于公司扩大市场份额。毕竟二次购买空调会更理性，更注重品牌。
通产丽星	002243.SZ	塑料 II	0.52	0.75	16.00	李音临	通胀催化客户采购模式，公司技术壁垒和资金优势有助于提高市场份额
ST 张家界	000430.SZ	景点	0.25	0.31	10.00	周户	中报业绩增长存在超预期可能。
东方锆业	002167.SZ	化工新材料 II	0.71	2.33	57.75	程振江	锆英砂价格大幅上涨，产业链产品集体提价，毛利和净利翻倍；公司锆矿开采明年大幅贡献业绩。

神火股份	000933.SZ	煤炭开采 II	1.15	1.98	30.00	李音临	
江中药业	600750.SH	中药 II	0.75	1.05	36.75	贺菊颖、杨挺、葛峥、吴雅春	主要原材料价格大幅下降、三季度经营将触底回升
桑德环境	000826.SZ	水务 II	0.75	1.13	35.00	谢军、张媛媛	固废龙头企业，未来两年业绩复合增长率有望达到 50%，西安项目今年将落地，2011 年下半年择机启动再融资
综艺股份	600770.SH	网络服务	0.77	1.15	40.00	惠毓伦、邵卓、康健	太阳能业务高速增长，信息产业整合力度加大
北京利尔	002392.SZ	建筑材料	0.50	0.91	35.00	王飞	北京利尔的投资时间点已经相当临近，相对确定的事件性驱动机会可能带来超预期表现，建议偏好型资金积极布局。拥有低成本优势的新兴产业转型是大概率事件，包钢模式有望向其他大型钢企复制，公司的收购兼并策略将不断绽放新意和开花结果，行业整合和向上游拓展的“资源化”战略并行奠定传统行业的巨大成长空间。我们预计公司毛利率 2 季度已经企稳回升，2 季度业绩环比增速明显，从而扭转自 2010 年 2 季度开始的季度环比下滑局面，这是中报角度的一个利好因素
山东黄金	600547.SH	有色金属冶炼 II	1.45	1.68	58.00	肖征、张晓泉	定向增发带来黄金储量翻番，三山岛、焦家金矿扩产带来矿产金产量稳定增长，我们仍看好黄金短期表现。
上海汽车	600104.SH	汽车整车	1.90	2.13	30.62	杨华超、黎韦清、汤俊	竞争优势及增发后利润释放及高送配

### 行业公司点评

#### 江苏旷达 (002516.sz) -纵向整合与扩产巩固龙头地位，开拓国际市场

行业龙头，前景广阔

每辆轿车大约需要 20KG 的纺织品，伴随纺织材料科技的发展不少功能性的纺织品将替代汽车中现有的部件的材料，根据 OICA 预计到 2020 年这一数据将增至 35KG，目前全球主要汽车消费地区—欧洲和日本乘用车内饰中纺织面料的使用比例约为 80%-90%，北美也达到了 70% 以上。目前我国这一数据在 60% 左右，在未来汽车内饰面料产业将受益于我国汽车工业的快速发展。

纵向并购为发展带来契机

公司控股的上海旷达篷垫有限公司将继承上汽集团所有车型的面套独家供应权，使得公司由面料商向下游行业挺进，可实现延伸产业链，达到整合产业链的效果，并可以借此切入通用集团的全球采购系统。

扩产突破产能瓶颈，规模化效应进一步凸显。

公司在原有募投项目基础上又增加二期项目，这一方面说明公司对于现有主营业务的前景看好，另一方面新项目的关键设备均为进口，并代表了目前世界的先进技术，因此项目投产后不仅将扩大公司的产能、提升公司产品档次，公司的规模化效益以及市

场地位都将大幅度提升，从而进一步夯实公司的竞争实力，确保公司利润，巩固公司的行业龙头地位。

#### 盈利预测与估值评级

预计公司 2011-2013 年 EPS 分别达到 0.57 元、0.78 元和 1.04 元，对应当前价格，2011-2013 年 PE 分别为 20.23 倍、14.78 倍和 11.09 倍。基于公司扩产后收入增长和未来的长期成长性，我们给予公司 2012 年的市盈率为 18.5 倍，公司的合理价值为 14.43 元，首次评级给予公司“买入”评级。

#### 风险提示

汽车行业面临的增速减缓将在一定程度上影响公司经营

汽车行业竞争激烈，整车厂将继续压缩供应商价格从而影响公司毛利率。

联系人：袁立 020-87555888-8091 yuanli@gf.com.cn

### 益生股份（002458.sz）-肉鸡养殖景气持续,公司三季报业绩超预期

业绩数据：1-9 月，公司营业总收入 5.98 亿元，同比上升 91.59%；归属母公司净利润总额 2.01 亿元，同比大幅增长 411.87%；每股收益为 1.43 元，同比增长 308.57%。其中受益于父母代鸡苗价格高涨，公司 7-9 月实现归属母公司的净利润 1.38 亿元，同比增长 857.88%；每股收益 0.98 元，同比增长 790.91%。

#### 三季度鸡苗大涨，公司业绩超预期

1、三季度父母代鸡苗价格大涨，公司业绩超预期。通胀提振、需求旺盛、三季度公司父母代鸡苗销售均价约为 33 元/套，季度环比涨幅超过 40%；公司三季度业绩在价量齐升带动下同比大增 857.88%，大幅超越市场预期。2、三季度公司综合毛利率继续上升。受大宗原料玉米、豆粕及人工成本上涨影响，公司营业成本虽同比增长 45.88%；但父母代鸡苗销售均价超预期上涨带动下，公司营业收入同比大幅增长 124.51%；综合导致，公司 3 季度销售毛利率为 56.29%，同比增长 158.92%。3、景气有望贯穿全年，公司业绩可期。猪价高企，肉鸡替代性需求快速增长，肉鸡养殖行业景气有望贯穿全年，公司作为行业上游将直接受益。

#### 公司长期投资看点

1、引种议价能力强、成本优势明显；2、定位父母代肉鸡苗全国首席，期半壁江山；3、公司拟纵向延伸产业链，增强综合竞争实力。

#### 盈利预测与投资评级

预计父母代与商品代鸡苗价格在通胀及需求双因提振下，将继续保持高位，因此分别上调对应销售均价至 30 元/套和 3.5 元/套。预计 2011-2013 年，归属母公司净利润分别为 2.55 亿元、2.50 亿元和 3.35 亿元；对应 EPS（摊薄）分别为 1.82 元、1.78 元和 2.38 元。参考 2012 年行业个股平均估值水平，给予公司 25 倍 PE，那么未来 1 年公司股票合理价格为 45.50 元/股，给予公司“买入”评级。

#### 风险提示

疫病风险；父母代鸡苗价格波动风险；下游企业自繁种雏带来的扰动风险。

联系人：李冰 020-87555888-8629 lb8@gf.com.cn

**广发证券—公司投资评级说明**

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 10% 以上。

**广发证券—行业投资评级说明**

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 行业指数弱于大盘 10% 以上。

**发展研究中心销售经理联系方式**

姓名	职务	电话	手机	Email
周文琦	华南区域销售总监	020-87555888-8341	13332875668	zwq@gf.com.cn
周晓蕾	华南区销售经理	020-87555888-8792	13585777727	zhouxiaolei@gf.com.cn
喻银军	华南区销售经理	0755-82529234	18666080709	yyj3@gf.com.cn
张玲	华南区销售经理	020-87555888-8411	18675878188	zl10@gf.com.cn
吴丹	华南区销售经理	0755-23953620	13924200204	wd3@gf.com.cn
张舒	华南区销售经理	0755-82528531	13823115341	zs5@gf.com.cn
瞿娜娜	华南区销售经理	020-87555888-8878	13822273120	qnn@gf.com.cn
冯远波	华南区销售经理	020-87555888-8636	13922131303	fyb2@gf.com.cn
李靖	华北区销售总监	021-68817656	13761448844	lj36@gf.com.cn
孙诚	华北区销售经理	010-59136671	13520224889	sc8@gf.com.cn
贺泽萱	华北区销售经理	010-59136682	13401000132	hyx3@gf.com.cn
杨晶晶	华北区销售经理	010-59136680	13911005684	yjj6@gf.com.cn
吕丙风	华北区销售经理	010-59136678	18688908538	lbf2@gf.com.cn
康馨予	华北区销售经理	010-59136681	18611687664	kxy@gf.com.cn
吕洁	华东区销售总监	021-68818680	13564863429	lj37@gf.com.cn
谈臻	华东区销售经理	021-68825857	18621696115	tz2@gf.com.cn
图强	华东区销售经理	021-68828161	13701919550	tq@gf.com.cn
朱子郢	华东区销售经理	021-68814347	13917153297	zzy2@gf.com.cn
杨名扬	华东区销售经理	021-68827521	13601800725	ymy3@gf.com.cn
倪婧	华东区销售经理	021-68824449	13641807271	nj2@gf.com.cn
张源远	华东区销售经理	暂无	13816960636	zzy8@gf.com.cn
张凡	非公募销售总监	021-68817656	13818676841	zf18@gf.com.cn
陈晨	非公募销售经理	021-68829569	13601952196	gfchenchen@gf.com.cn

**免责声明**

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传  
送、复印或印刷本报告。