

广发证券晨会纪要

市场数据

2011年12月28日

编辑：郭玉红

电话：020-87555888-8612

邮箱：gyh@gf.com.cn

晨会主题

今日关注

- 策略对天然气价格形成机制改革试点的点评：改革试点有望提升各环节使用量，直接利好天然气产业链相关公司。未来资源、金融领域等各项改革有望快于预期，有利于市场逐步树立转型信心。再次重申市场处于底部区域观点。
- 商务部发布《关于促进汽车流通业“十二五”发展的指导意见》点评：我们认为《指导意见》将推动在资金、管理、资源等方面具有优势的龙头经销商企业的加速发展，以及推动国内的经销商的整合。短期汽车经销商面临的问题仍然存在。
- 大秦铁路调研纪要：稳定，低估值高分红的配置型标的。短期看点在提价，长期看点在市场化改革与产业链延伸。

近期重点推荐

奥拓电子、宝利沥青、建新股份、凤凰股份、汤臣倍健、仁和药业、纳川股份、格力电器、美的电器、王府井

行业公司点评

- 合肥百货：积极布局新兴区域，稳固垄断地位；维持买入评级。

全球主要市场指数表现

| 指数名称 | 最近交易日收盘 | 涨跌 |
|-----------|----------|---------|
| 上证综合指数 | 2166.21 | -23.90 |
| 中海上证50 | 0.682 | -0.006 |
| 沪深300 | 2305.04 | -30.66 |
| 中小板指P | 4201.85 | -103.64 |
| 创业板指P | 727.17 | -25.88 |
| 道琼斯工业平均指数 | 12291.35 | -2.65 |
| 纳斯达克综合指数 | 2625.2 | 6.56 |
| 标准普尔500指数 | 1265.43 | 0.1 |
| 东京日经225指数 | 8440.56 | -38.78 |
| 巴黎CAC40指数 | 3103.11 | 1.02 |
| 法兰克福DAX指数 | 5889.75 | 10.82 |
| 伦敦富时100指数 | 5512.7 | 55.73 |
| 多伦多300指数 | 11926.67 | 50.19 |

国际原材料商品价格

| 指数名称 | 最近交易日收盘 | 涨跌 |
|------------|---------|-------|
| 希腊雅典ASE综指数 | 665.06 | 8.61 |
| IPE布油 | 108.96 | 1 |
| NYMEX轻质原油 | 101.27 | 1.61 |
| 国际现货黄金 | 1606.35 | 0.8 |
| 国际现货白银 | 29.12 | 0.04 |
| LME铝 | 2018.75 | 53.25 |
| LME铜 | 7621 | 128.5 |
| LME锌 | 1856 | 6 |
| CBOT大豆 | 1206.75 | 34.25 |
| CBOT玉米 | 633.5 | 14 |
| CBOT小麦 | 643.75 | 21.75 |

今日关注

策略对天然气价格形成机制改革试点的点评：改革试点有望提升各环节使用量，直接利好天然气产业链相关公司。未来资源、金融领域等各项改革有望快于预期，有利于市场逐步树立转型信心。再次重申市场处于底部区域观点。

事件：2011年12月27日，发改委发布《关于在广东省、广西壮族自治区开展天然气价格形成机制改革试点的通知》

我们的观点：

天然气使用量有望提升，直接利好勘探/开发设备、储运等公司。

近年来，随着我国天然气市场需求不断扩大，供气方式趋于复杂、内外气价背离等问题已日益阻碍天然气市场的有序发展。此次改革试点将有望扭转原有价格扭曲局面，提升各方使用天然气积极性，进而助力能源结构调整。影响方面，尽管当前天然气资源主要集中于三大石油巨头手中，短期价格试点可能导致成本向下游转嫁，但我们认为，随着天然气使用量的不断提升，各环节成本将有望出现明显下降，进而利好天然气产业链各环节，包括勘探、开发、储存、运输等。具体标的我们梳理于后文中。

资源品价格改革后续推进速度有望快于预期

此次试点是继资源税、阶梯电价试点以及可再生能源电价附加上调之后，资源品价格改革加速推进的又一标志。可以预见，随着通胀形势回落趋势的确立，下一阶段我国水、电、煤、油、气等各项资源品价格改革后续推进速度有望快于预期。总体原则将是在反映资源稀缺程度、市场供求状况和环境治理成本前提下，保持合理利润。

成功转型信心将逐步建立，再次重申市场处于底部区域观点。

在更大的层面上，我们预计未来以资源及金融领域为龙头的各项改革推进都有望快于预期，即使短期市场无法看到预期的放松拐点，但未来市场将逐步意识到中国已经走在经济成功转型的路上，中长期投资者的信心也将逐步恢复。从这个逻辑出发，当前市场处于底部区域的观点将被进一步证实。

联系人：郑文琦 021-6882-6753 zqw5@gf.com.cn

商务部发布《关于促进汽车流通业“十二五”发展的指导意见》点评：我们认为《指导意见》将推动在资金、管理、资源等方面具有优势的龙头经销商企业的加速发展，以及推动国内的经销商的整合。短期汽车经销商面临的问题仍然存在

近日，商务部发布《关于促进汽车流通业“十二五”发展的指导意见》。

意见的核心内容是要完善汽车流通网络、引导合理布局、以及汽车服务相关业务的协调发展，推动行业集中度的提高。“十二五”期间要形成一批汽车、二手车、配件流通和报废汽车回收拆解骨干企业，培育 30 家主营业务收入超 100 亿元的区域性汽车流通企业，3-5 家超 1000 亿元的大型汽车流通企业。汽车零售百强企业营业额占行业总量的比重超过 30%。汽车零售百强企业营业额占行业总量的比重超过 30%。

按照目前 2010 年国内汽车经销商的收入规模情况，最大的庞大集团销售收入是 538 亿元；收入规模超过 100 亿元的仅 13 家，因此，我们认为《指导意见》将推动在资金、管理、资源等方面具有优势的龙头经销商企业的加速发展，以及推动国内的经销商的整合，目前国内汽车经销商上市的主要企业有庞大集团、亚夏汽车、物产中大、中升控股以及正通汽车。但是短期汽车经销商面临的问题仍然存在：现阶段新车销售仍然是汽车经销商盈利的重要组成部分，即汽车行业景气度变化对汽车经销商盈利的影响波动明显。

联系人：汤俊 02087555888 转 8628 tj5@gf.com.cn

大秦铁路调研纪要：稳定，低估值高分红的配置型标的。短期看点在提价，长期看点在市场化改革与产业链延伸。

大秦稳定、朔黄增长：大秦线 2011 年运量 4.4 亿吨左右，未来增长趋于稳定；朔黄线 2011 年运量 1.75 亿吨左右，

未来增速 10%-15%/年。符合市场预期。

短期看点在提价：普货运价与电气化附加费上调预期强烈，上调后主要覆盖人力成本上升部分，对业绩增长的贡献有限。大秦线特殊运价上调难度较大。

长期看点在市场化改革与产业链延伸。

投资建议：维持“买入”评级：我们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.84、0.93、1.02，对应 PE 分别为 8.7 倍、7.8 倍和 7.1 倍，估值位于历史底部；分红收益率 4.1% 至 4.8%，安全边际较高，维持买入评级。

联系人：谢平 021-68825729 xieping@gf.com.cn

行业研究员重点推荐

| 公司 | 行业 | 最新价 | EPS | | | PE | | | 目标价 | 目标价 |
|------|------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|---------|
| | | (元) | 2011E | 2012E | 2013E | 2011E | 2012E | 2013E | (元) | 空间 |
| 新华百货 | 零售 | 21.69 | 1.3 | 1.75 | 2.2 | 16.68461538 | 12.39 | 9.86 | 44 | 102.86% |
| 春兴精工 | 电子 | 17.69 | 0.5 | 1.05 | 1.6 | 35.38 | 16.85 | 11.06 | 35 | 97.85% |
| 高新兴 | 通信设备 | 21.10 | 0.77 | 1.13 | 1.3 | 27.40 | 18.67 | 16.23 | 45 | 113.27% |
| 兴蓉投资 | 公用事业 | 8.13 | 0.47 | 0.56 | 0.66 | 17.30 | 14.52 | 12.32 | 15 | 84.50% |
| 山西汾酒 | 食品饮料 | 60.17 | 2.18 | 3.23 | 4.41 | 27.60 | 18.63 | 13.64 | 113 | 87.80% |
| 中信证券 | 证券 | 9.59 | 0.65 | 0.75 | 0.86 | 14.75 | 12.79 | 11.15 | 17.55 | 83.00% |
| 中国太保 | 保险 | 19.05 | 1.48 | 1.71 | 1.96 | 12.87 | 11.14 | 9.72 | 30.56 | 60.42% |
| 康美药业 | 医药生物 | 11.18 | 0.54 | 0.73 | 0.96 | 20.70 | 15.32 | 11.65 | 21.6 | 93.20% |
| 德赛电池 | 电子 | 20.30 | 0.85 | 1.37 | 2.02 | 23.88 | 14.82 | 10.05 | 35 | 72.41% |
| 上海汽车 | 汽车 | 13.44 | 1.97 | 2.18 | 2.35 | 6.82 | 6.17 | 5.72 | 20 | 48.81% |
| 五粮液 | 食品饮料 | 32.00 | 1.66 | 2.21 | 2.74 | 19.28 | 14.48 | 11.68 | 55 | 71.88% |
| 仁和药业 | 医药生物 | 12.09 | 0.53 | 0.7 | 0.93 | 22.81 | 17.27 | 13.00 | 21 | 73.70% |
| 宝利沥青 | 化工 | 13.40 | 0.41 | 0.95 | 1.21 | 32.68 | 14.11 | 11.07 | 23.75 | 77.24% |
| 久联发展 | 化工 | 18.65 | 1.17 | 1.41 | 1.69 | 15.94 | 13.23 | 11.04 | 33 | 76.94% |
| 王府井 | 零售 | 30.66 | 1.57 | 2.04 | 2.7 | 19.53 | 15.03 | 11.36 | 55 | 79.39% |
| 南京中商 | 零售 | 25.70 | 0.77 | 1.52 | 2.1 | 33.38 | 16.91 | 12.24 | 40 | 55.64% |
| 万科 A | 房地产 | 7.37 | 0.99 | 1.2 | 1.47 | 7.44 | 6.14 | 5.01 | 10.5 | 42.47% |
| 汤臣倍健 | 医药生物 | 74.75 | 1.8 | 3.2 | 5.1 | 41.53 | 23.36 | 14.66 | 110 | 47.16% |
| 潮宏基 | 零售 | 26.56 | 0.85 | 1.15 | 1.64 | 31.25 | 23.10 | 16.20 | 40 | 50.60% |
| 海通证券 | 证券 | 7.19 | 0.53 | 0.65 | 0.75 | 13.57 | 11.06 | 9.59 | 13.26 | 84.42% |
| 双汇发展 | 食品饮料 | 66.79 | 0.98 | 3.25 | 4.12 | 68.15 | 20.55 | 16.21 | 99 | 48.23% |
| 欣旺达 | 电子 | 15.48 | 0.51 | 0.92 | 1.32 | 30.35 | 16.83 | 11.73 | 25 | 61.50% |
| 伊利股份 | 食品饮料 | 19.18 | 1.02 | 1.3 | 1.6 | 18.80 | 14.75 | 11.99 | 27 | 40.77% |
| 保利地产 | 房地产 | 9.96 | 1.35 | 1.8 | 2.49 | 7.38 | 5.53 | 4.00 | 12.5 | 25.50% |
| 桑德环境 | 公用事业 | 24.73 | 0.7 | 1.08 | 1.45 | 35.33 | 22.90 | 17.06 | 35 | 41.53% |

| | | | | | | | | | | |
|------|------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|----|--------|
| 东阿阿胶 | 医药生物 | 42.50 | 1.34 | 1.82 | 2.45 | 31.72 | 23.35 | 17.35 | 60 | 41.18% |
| 烽火通信 | 通信设备 | 26.76 | 1.19 | 1.5 | 1.82 | 22.49 | 17.84 | 14.70 | 36 | 34.53% |
| 人福医药 | 医药生物 | 19.99 | 0.61 | 0.81 | 1.02 | 32.77 | 24.68 | 19.60 | 26 | 30.07% |
| 奥拓电子 | 电子 | 19.03 | 0.82 | 1.18 | 1.6 | 23.21 | 16.13 | 11.89 | 30 | 57.65% |

行业公司点评

合肥百货：积极布局新兴区域，稳固垄断地位；维持买入评级。

事件：公司拟以单价 210 万/亩竞买合肥高新区柏堰科技园地块，土地面积 19.248 亩，成交价为 4042 万元，投资 2.08 亿元建设综合性区域购物中心。

积极布局新兴区域，稳固垄断地位

高新区柏堰科技园位于合肥西南，是未来合肥高新技术产业的转移区和发展高地，也是合肥区域发展方向。目前该区域已有居住人口 7 万人，远期规划可形成近 20 万人的有效消费人群，具备商业发展的规模性需求。项目将于 2012 年 2 月 10 日之前开工，在 2013 年 2 月 9 日之前竣工，预计 2013 年上半年可以开业，按照 3 的容积率估算，建筑面积将达 3.85 万平方米，楼面价 5400 元/平米。我们认为公司根据区域发展方向，积极进行布局，有利于稳固公司在合肥市新兴商圈的垄断地位，并有利于支撑公司中长期发展。

中长期价值凸显

合肥经济基础较好，近年来经济增长迅速，户籍人口达 495 万，2010 年 GDP 同比增长 17.5%，2011 年前三季度同比增 16.2%；社会零售总额达 839 亿元，同比增 19.8%，高于全国 1.4 个百分点；人均可支配收入 19051 元，同比增 11%。公司是安徽省商业龙头企业，目前在合肥传统及新兴商圈共有 6 家百货门店，区域垄断优势明显，预计 2012 年 9 月港汇广场店将开业，届时将与该项目形成联动效应，有利于进一步垄断合肥新兴商圈。随着股价的逐步下调，公司中长期投资价值凸显。

盈利预测及投资建议

公司深耕安徽市场，具有很强的区域垄断优势和规模效应，内增外延同步推进。预计 2011-2013 年 EPS 分别为：0.99，0.92，1.12（此前 1.05，0.99，1.22），其中 2011 年商业 0.73 元，投资收益 0.26 元，目标价：19 元，维持“买入”评级。

风险提示：区域竞争加剧，成本大幅上涨，行业增速下滑。

联系人：訾猛 021-68825985 zimeng@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 | lb2@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 |
| 陶强 | 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 | yym3@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 | | 13816960636 | zzy8@gf.com.cn |
| 陈晨 | 非公募销售经理 | 021-68829569 | 13601952196 | |

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。