

广发证券晨会纪要

市场数据

2012年1月4日

编辑: 于娟

电话: 020-87555888-8413

邮箱: yj6@gf.com.cn

晨会主题

今日关注

- 太阳能行业近期跟踪情况-目前由于供需矛盾突出,行业总体处于调整、整合阶段,2012年是中小企业仍然比较艰难的一年,企业的转型势在必行,A股上市的组件公司总体上判断为仍有很多机会突围。组件的大幅下跌,系统安装成本趋势下降,太阳能光伏电站的投资呈现较好的收益率水平,对A股上市的几家组件公司而言,以投资电站拉动组件销售成为2012年乃至以后发展趋势。从各公司近期动作看,2012年的收益应该是相对稳健和平稳的一年。跟踪各公司投资电站资金的周转率是对公司未来发展好坏的一个重要方向,同时要注意投资海外电站存在的政策、法律、政治波动带来的资金回收风险。

近期重点推荐

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

- 钢铁行业周报(12月26日-12月30日)-产量和库存均处低位,钢价底部显现
- 电子行业周报(12月26日-12月30日)-南韩触控面板势力崛起

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	2199.42	1.19%
深证成指	8918.82	1.57%
沪深300	2345.74	1.49%
中小盘	4295.86	2.06%
创业板	729.5	1.81%
道琼斯工业平均	12217.56	-0.57%
纳斯达克综合	2605.15	-0.33%
标准普尔500	1257.6	-0.43%
东京日经225	8455.35	0.67%
法国巴黎CAC40	3222.3	1.98%
德国法兰克福DAX	6075.52	3.00%
伦敦富时100	5572.28	0.10%
多伦多300	11955.09	0.96%
雅典ASE	673.71	-0.99%

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	107.1	-0.84%
WTI原油	99.2	-0.50%
黄金现货	1566.27	0.16%
白银现货	27.86	0.07%
LME铝	2017	2.36%
LME铜	7557.25	0.74%
LME锌	1845	1.85%
CBOT大豆期货	1212.2	1.34%
CBOT玉米期货	647.2	1.44%
CBOT小麦期货	653.2	1.24%

今日关注

太阳能行业近期跟踪情况

一、对目前行业总体判断

目前由于供需矛盾突出，行业总体处于调整、整合阶段，2012年是中小企业仍然比较艰难的一年，企业的转型势在必行。相比未上市、规模更小、融资困难的更多小企业，我们对A股上市的组件公司总体上判断为仍有很多机会突围，所谓船小好调头，这也是我们2011年其中的看法。组件的大幅下跌，系统安装成本趋势下降，太阳能光伏电站的投资呈现较好的收益率水平，对A股上市的几家组件公司而言，以投资电站拉动组件销售成为2012年乃至以后发展趋势。从各公司近期动作看，2012年的收益应该是相对稳健和平稳的一年。跟踪各公司投资电站资金的周转率是对公司未来发展好坏的一个重要方向，同时要注意投资海外电站存在的政策、法律、政治波动带来的资金回收风险。

二、超日太阳跟踪纪要

1、市场

2011年在20GW左右，2012年应该跟2011年差不多，增量主要来自中日美等国，公司重点发展美国、南美、日本市场，这次获得日本7500万美元订单是公司几年努力的结果。东南亚的市场目前政策还不太明朗，政策、法律连贯性较弱，不太好介入。公司2012年销售来自锁定的电站这块需求及零售部分，目前零售看不太清楚。现在必须转型，由产品提供商转向服务商。公司是中型企业，转型会相对容易，而一些大厂由于大量资源放在制造上，转型会相对困难。2012年可能有一半的需求是来自自建或合作电站。

2、应收款问题

公司应收款较大，这是目前行业较普遍现象。国外欧美银行是需要你电站建设好后，通过第三方评估、发电量检测等才给你钱，所以一般小企业没钱做，资金压的时间长，回款慢。现在下游有的提出回款6个月以上，最长的提出3年，对一些企业压力就很大了。超日的应收款都是项目的资金，项目完成后，资金才回来，8-9个月。取得开发权，3-4个月建设，运营一段时间再卖。前期我们20%资金做，加上EPC，所有权有可能是公司也可能是EPC的，国开行贷款来后，后续完工。国开行只对央企、国企、上市公司贷，对负债率有要求。

3、2012年销售

明年电站工程计划做300MW，包括自己开发的、合作的等，目前公司组件产能500MW，电池300MW。我们在做电站会尽快落实好下家，尽快消化周转，我们跟天华、大唐、中信等合作，收购电站的机构做证券化产品。天华负责项目开发、EPC、转让等。我们70%项目跟天华做。国内电站我们只有西藏10MW，明年我们青海、新疆又150MW。我们净资产35亿，项目贷款用净资产质押，90亿的授信额度一年。银行对新资金担保，对旧的不保，电站正常运行满一年就可以。以后产品成本差别不大，关键是业务模式转型。对电站的投资，相当于买政府保险的理财产品，比较受追捧。目前市场没什么大的问题，行业出了点问题。

三、向日葵跟踪纪要

公司公告在云南计划投资300MW电站，投资15亿元以上，计划分2年完成。根据目前计划，2012年预计可能投资的电站在250MW左右。

联系人：曾维强 0755-82535901 zwg3@gf.com.cn

行业研究员重点推荐

公司	行业	最新价 (元)	EPS			PE			目标价 (元)	目标价 空间
			2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E		
新华百货	零售	21.86	1.3	1.75	2.2	16.82	12.49	9.94	44	101.28%
春兴精工	电子	17.98	0.5	1.05	1.6	35.96	17.12	11.24	35	94.66%
高新兴	通信设备	21.77	0.77	1.13	1.3	28.27	19.27	16.75	45	106.71%
兴蓉投资	公用事业	8.87	0.47	0.56	0.66	18.87	15.84	13.44	15	69.11%
山西汾酒	食品饮料	63.94	2.18	3.23	4.41	29.33	19.80	14.50	113	76.73%
中信证券	证券	9.83	0.65	0.75	0.86	15.12	13.11	11.43	17.55	78.54%
中国太保	保险	18.95	1.48	1.71	1.96	12.80	11.08	9.67	30.56	61.27%
康美药业	医药生物	11.86	0.54	0.73	0.96	21.96	16.25	12.35	21.6	82.12%
德赛电池	电子	21.77	0.85	1.37	2.02	25.61	15.89	10.78	35	60.77%
上海汽车	汽车	13.66	1.97	2.18	2.35	6.93	6.27	5.81	20	46.41%
五粮液	食品饮料	34.15	1.66	2.21	2.74	20.57	15.45	12.46	55	61.05%
仁和药业	医药生物	12.82	0.53	0.7	0.93	24.19	18.31	13.78	21	63.81%
久联发展	化工	18.92	1.17	1.41	1.69	16.17	13.42	11.20	33	74.42%
王府井	零售	33.00	1.57	2.04	2.7	21.02	16.18	12.22	55	66.67%
南京中商	零售	27.18	0.77	1.52	2.1	35.30	17.88	12.94	40	47.17%
万科A	房地产	7.56	0.99	1.2	1.47	7.64	6.30	5.14	10.5	38.89%
汤臣倍健	医药生物	78.86	1.8	3.2	5.1	43.81	24.64	15.46	110	39.49%
潮宏基	零售	27.00	0.85	1.15	1.64	31.76	23.48	16.46	40	48.15%
海通证券	证券	7.34	0.53	0.65	0.75	13.85	11.29	9.79	13.26	80.65%
双汇发展	食品饮料	69.63	0.98	3.25	4.12	71.05	21.42	16.90	99	42.18%
欣旺达	电子	16.79	0.51	0.92	1.32	32.92	18.25	12.72	25	48.90%
伊利股份	食品饮料	20.91	1.02	1.3	1.6	20.50	16.08	13.07	27	29.12%
保利地产	房地产	10.19	1.35	1.8	2.49	7.55	5.66	4.09	12.5	22.67%
桑德环境	公用事业	26.25	0.7	1.08	1.45	37.50	24.31	18.10	35	33.33%
东阿阿胶	医药生物	44.90	1.34	1.82	2.45	33.51	24.67	18.33	60	33.63%
烽火通信	通信设备	26.53	1.19	1.5	1.82	22.29	17.69	14.58	36	35.70%
人福医药	医药生物	20.95	0.61	0.81	1.02	34.34	25.86	20.54	26	24.11%
奥拓电子	电子	20.32	0.82	1.18	1.6	24.78	17.22	12.70	30	47.64%

备注：行业研究员重点推荐每周调整，本次更新时间为12月23日

行业公司点评

钢铁行业周报（12月26日-12月30日）-产量和库存均处低位，钢价底部显现

行业观点：产量和库存均处低位，钢价底部显现

本周 wind 钢铁行业指数涨 1.61%，跑赢沪深 300 指数 2.18 个百分点，跑赢上证综合指数 1.85 个百分点。涨幅前五：攀钢钒钛、包钢股份、柳钢股份、三钢闽光、恒星科技；涨幅后五：常宝股份、新钢股份、金洲管道、新日恒力、贵绳股份。本周国内钢材市场继续震荡下行态势，中间采购环节明显减少，市场观望情绪浓厚。国内粗钢日均产量连续五旬在 170 万吨以下，国内乃至全球钢厂的产能利用率处于相对低位，预期 2012 年我国粗钢产量在 7 亿吨左右，如此低的产量显然难以持续。目前供给缩

减已经基本到位，钢价下行空间有限。1-11月，固定资产和房地产开发投资同比小幅回落，新开工面积、施工面积继续回落，单月商品房销售面积连续两个月同比负增长，下游需求持续低迷。2012年，我国计划新开工建设保障房700万套以上，基本建成500万套以上，竣工量高于2011年，预计将拉动建筑钢材需求。在钢厂和贸易商普遍亏损，成本和收益严重背离，下游需求持续萎靡的背景下，传统冬储概念淡化，贸易商采取快进快出操作方式，钢厂多数减产检修、降低原料储备，钢材产量和库存呈现双低局面。进入2012年1月份，终端需求释放将逐渐萎缩乃至接近停滞，但是钢材供给压力不大，钢价底部基本显现。目前钢铁股处于估值底部，下行空间有限，防御性显现，建议“标配”，逐步买入有区位优势和产品结构优势同时估值水平也低的个股。投资组合：新兴铸管、西宁特钢、八一钢铁、宝钢股份、大冶特钢

原料：内矿、废钢和钢坯持续小跌，外矿持续小涨

本周国内铁精粉均价1016元/吨，周环比跌3元/吨；青岛港现货铁矿石1045元/吨，与上周持平；印矿CFR指数144美元/吨，周环比涨2美元/吨；唐山废钢2900元/吨，环比跌20元/吨；唐山方坯3720元/吨，环比跌10元/吨。

钢价：钢价弱势下跌，后市下跌空间有限

本周国内钢价综合指数154.60，周环比跌0.56%，其中长材跌0.69%，扁平材跌0.41%，分别收于177.30、134.80。12月30日，螺纹钢主力合约（1205）收盘价4210元/吨，跌幅0.38%；结算价为4201元/吨，跌幅0.33%。螺纹钢期现货价差为负99元/吨。春节期间，受到气候、节日等影响，市场有效需求疲态尤其明显，市场难形成反转之势，但是鉴于钢材产量和库存均处于低位，钢价下跌空间有限。

盈利：线材毛利小幅减薄，板材亏损持续增加

目前，螺纹钢毛利在265.82元/吨左右；线材毛利在324.45元/吨左右；热卷毛利在61.62元/吨左右；中厚板亏损77.78元/吨左右；冷轧板亏损28.71元/吨左右；镀锌板亏损309.48元/吨左右。

社会库存：总量止降小升，长材大幅上升

本周末钢材社会库存1290.06万吨，周环比增加1.02%，同比增加0.74%。线材周环比增加5.17%，螺纹钢周环比增加2.59%，冷轧板周环比增加0.19%；热卷周环比减少0.96%，中板周环比减少0.85%。鉴于当前低迷的市场行情，综合考虑到资金费用、融资情况以及后市预期，对冬储需求启动也不宜抱过高期望，钢材社会库存上行空间有限。

风险提示：房地产严厉调控政策持续和投资增速下滑，影响长材需求；制造业可能持续低迷，影响板材需求；钢价和矿价下跌，盈利能力可能继续削弱。

联系人：冯刚勇 020-87555888-8804 fgy@gf.com.cn

电子行业周报（12月26日-12月30日）-南韩触控面板势力崛起

重点关注：南韩触控面板势力崛起

南韩主要触控面板厂商的营收，从2009年的7,199亿韩元增长到2011年的1.79兆韩元，增加148%，营业利润则是由668亿韩元成长到1,418亿韩元，增加112%。南韩触控面板厂商的业绩在5年内实现了10倍左右的增长。由于GIF触控屏存在良率不稳定问题，使得今年GFF触控面板厂商业绩大幅增长。但GIF凭借其轻薄和低成本等优势，随着其良率的提升，有望在明年实现快速增长，对整个触控产业形成冲击。

市场回顾

本周，台湾和韩国市场的电子行业指数继续表现优越，都跑赢了大盘。大陆市场继续遇冷，申万电子行业指数本周下降 1.10%，跑输大盘 1.41%。本周，由于大陆电子行业继续表现冷淡，只有 LCD 板块跑赢大盘，其它板块全部跑输大盘，其中 LED 应用和封装板块表现最差，跑输大盘 9.00%。台湾电子行业本周继续表现突出，共有 20 个板块跑赢大盘。其中 LCD 模组板块、触控面板及 ITO 板块和手机板块表现最为优秀，分别跑赢大盘 7.16%、5.28%和 4.59%；中小尺寸 LCD 板块表现最差，跑输大盘 4.09%。

数据更新

11 月北美 PCB 订单出货数据；
11 月中国电子行业设备进口数据。

行业动态

半导体制程技术迈入 3D，2013 年可视为量产元年；
半导体厂商华虹宣布与宏力合并，挑战中芯国际；
IMS 预估：全球功率半导体市场 2012 年将成长 5.0%；
LED 产业逆市“快马加鞭”，将迎来春天；
LED 蓝宝石基板需求年底上扬，惟价格维持低档；
高解析度需求，中小尺寸面板价格逆势上扬；
2011 年 SMAC 跃居韩国触控面板龙头厂，Synopex、Iljin Display 成长显著；
力抗韩国、大陆厂，2012 年面板双虎推 AMOLED 新品；
宏基平板事业重整敲响 Android 警钟；
联通力推新版“千元智能手机”定义，国内手机零部件厂商价格压力骤增。

风险提示

行业景气度低于预期的风险。
联系人：樊飞 020-87555888-8615 fanfei@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。

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
喻银军	华南区销售经理	0755-82529234	18666080709	yyj3@gf.com.cn
周晓蕾	华南区销售经理	020-87555888-8792	13585777727	zhouxiaolei@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
贺译萱	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
吕浩	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
陈晨	华东区销售经理	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。