

广发证券晨会纪要

2012年2月14日

编辑: 元梓槐

电话: 020-87555888-8196

邮箱: yzh5@gf.com.cn

晨会主题

今日关注

中国平安1月保费点评—1月寿险保费收入211.2亿元, 比去年1月的181亿增长了16.7%。保费确认率有所上升到74.3%, 公司万能险等投资性保险销售有所减少。1月财险保费收入96.9亿元, 同比增长9.4%。寿险开门红, 产险受汽车销量下降影响。年初保监会发布一系列文件规范寿险销售, 直接影响了寿险开门红的保费增速。产险方面, 1月汽车销量同比下降26.39%, 直接影响了车险保费收入增速, 进而影响到了产险总保费收入, 但也有春节使得工作日减少的因素, 预计12年汽车销量与去年持平, 全年汽车保有量增长15%左右, 全年产险行业保费增速为15%-20%。由于低成本新渠道(电销车险)快速发展, 产险市占率进一步向大公司集中, 预计平安产险业务增速在25%-30%。预测11-13年平安EPS分别为2.65、3.28和3.77元, 目标价49.06元, 买入评级。

近期重点推荐

康美药业、仁和药业、纳川股份、格力电器、美的电器、德赛电池、友阿股份

宏观、行业、公司点评

- 基础化工行业近期观点
- 汇川技术调研点评
- 英威腾调研点评

市场数据

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	2351.86	-0.01%
深证成指	9585.08	-0.06%
沪深300	2531.98	-0.06%
中小盘	5164.48	1.29%
创业板	712.03	2.18%
道琼斯工业平均	12874.04	0.57%
纳斯达克综合	2931.39	0.95%
标准普尔500	1351.77	0.68%
东京日经225	8999.18	0.58%
法国巴黎CAC40	3384.55	0.34%
德国法兰克福DAX	6738.47	0.68%
伦敦富时100	5905.70	0.91%
多伦多300	12389.42	-0.87%
雅典ASE	823.96	1.83%

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	117.27	0.45%
WTI原油	100.58	-0.33%
黄金现货	1722.00	-0.43%
白银现货	33.58	-0.94%
LME铝	2217.00	-1.77%
LME铜	8450.00	-1.15%
LME锌	2068.50	-2.08%
CBOT大豆期货	1253.50	1.27%
CBOT玉米期货	639.50	0.55%
CBOT小麦期货	642.00	0.86%

今日关注

中国平安 1 月保费点评

事件:

按照《保险合同相关会计处理规定》调整后,中国平安寿险、产险、健康险和养老保险在 2012 年 1 月期间的累计原保险业务收入分别为 211.2 亿元、96.9 亿元、0.24 亿元和 4.67 亿元。

点评:

1、2012 年 1 月平安寿险的保费收入同比增长 16.7%;平安产险保费收入增速为 9.4%。今年 1 月寿险保费收入为 211.2 亿元,比去年 1 月的寿险保费收入 181 亿增长了 16.7%。保费确认率有所上升到 74.3%,公司万能险等投资性保险销售有所减少。1 月财险保费收入 96.9 亿元,同比增长 9.4%。

2、寿险开门红不红,产险受汽车销量下降影响。今年初保监会发布一系列文件规范寿险销售,这直接影响了寿险开门红的保费增速。产险方面,2012 年 1 月汽车销量同比下降 26.39%,直接影响了车险保费收入增速,进而影响到了产险总保费收入,但这里面也有春节因素使得工作日减少的因素,预计 2012 年汽车销量与去年持平,全年汽车保有量增长 15%左右,全年产险行业保费增速为 15%-20%。由于低成本新渠道(电销车险)快速发展,产险市占率进一步向大公司集中,预计平安产险业务增速在 25%-30%。

投资建议与风险提示:
我们预测 2011-2013 年中国平安 EPS 分别为 2.65、3.28 和 3.77 元,目标价 49.06 元,给予买入评级。推荐顺序是中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿。未来存在重大灾害风险以及资本市场大幅波动的风险。

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

宏观、行业、公司点评

基础化工行业近期观点

一、基础化工行业整体观点

基础化工行业当前和未来 1 个月发展的大背景是:

- (1) 国际原油胶着于 100 美元/桶上下;
- (2) 产品价格呈现此起彼伏的回升态势,但单个产品上涨不具有连贯性
- (3) 需求疲软,没有实质性好转,这是目前影响行业走势的最为关键的因素
- (4) 基础化工行业二级市场估值处于历史偏低水平。

目前,需求的变数比较大,建议紧密跟踪。我们对板块整体走势偏中性,目前可以适当关注三类标的:

- 1、行业龙头,如烟台万华、兴发集团、华鲁恒升、盐湖股份等,这些个股目前的估值整体泡沫不大,比较安全;且在大盘反弹的初期弹性比较大;
- 2、低估值的成长股,如江南化工、联化科技、久联发展、禾欣股份。
- 3、前提与大盘和行业一同调整下来的资源类个股,如兴发集团、盐湖股份等,其资源价值有修复的动力。

二、主要子板块运行状况

1、化纤：整体看，化纤的价格和库存都在相对底部，开工率节后有一定的上升。需求有两类：短期的补库存需求和中长期的终端实质需求。目前看，接下来一段时间，补库存需求有可能推动化纤价格小幅上涨，但实质性需求没有好转，价格上涨的幅度和持续时间有待考量。值得一提的是，粘胶成本有一定的上行趋势；氨纶节前处于亏损状态，目前行业有摆脱亏损的动力，这是促进氨纶价格上涨的另一因素。

2、化肥：近期化肥板块表现相对优异，有两个原因，一是资源类个股在带动板块指数上行，二是化肥有涨价预期。有两点需要特别提及：第一，当前时点，春耕用肥的需求还没有体现，但有一定的苗头，所以出现涨价预期；第二，磷矿石价格仍然坚挺，甚至有一些上涨苗头。

3、聚氨酯：在上游限产等供给端因素的影响下，主要产品价格有一定程度的上涨，但涨到目前水平，由于需求疲弱，向下游传导的动力已经有所不足。

4、氯碱：终端房地产需求低迷让然在压制纯碱价格；烧碱价格始终比较坚挺，但上涨的可能不大；PVC整体处于微盈状态，同样受到房地产需求的打压。

联系人：王剑雨 020-87555888-8635 wjy3@gf.com.cn

汇川技术调研点评

去年四季度以来受宏观经济影响，公司订单环比增速下滑，同比增速约为20%左右。机床、纺织等变频器传统行业受到影响较大，变频器、注塑机伺服器等产品情况不容乐观。PLC业务增长较快，但由于基数较小，对业绩影响并不明显。公司去年电梯业务情况良好，四季度也没有出现下滑。但考虑到未来整个电梯行业的增速不会很高，并且2011年公司此项业务占比较大，预计未来将稳定增长。今年一季度工作时间较短，对市场需求形势还不能做出清晰的判断，从订单情况来看，比去年四季度稍好但还没有表现出明显的上行趋势。鉴于2011年一季度公司业绩良好，今年一季度同比大幅增长面临压力。未来几年公司的变频器产品的增长点将集中在起重、纺织等行业；而伺服器将重点在机械手、非标电子生产线、光伏切割的领域寻求突破。

预计公司2011-2013年实现EPS分别为1.62、2.20和2.97元。我们看好公司的中长期发展，短期市场需求形势还有待观察，目标价55元，“持有”评级。

联系人：王昊 18618352755 wh15@gf.com.cn

英威腾调研点评

去年三、四季度变频器应用量较大的机床等行业国内外投资活动减少，公司订单下降其中四季度订单出现负增长。2012年公司将持续加强项目市场建设，强化产品性能、提高整体解决方案能力、建设销售平台，锁定行业中高端市场上获取订单的能力，并进入冶金等新的细分市场。在之前收购的各子公司中，上海御能在产品线、供应链等方面的整合进度符合预期，2011年销售额过亿，预计今年增速可能达到50%。轨道交通业务将在2013年完成产品定型，并完成内外部测试和客户验证，目前进展顺利。2011年所有子公司综合业绩贡献为负值，预计今年将实现止损。

公司基于进口替代的行业布局、子公司整合仍在推进过程中，我们预计公司2011-2013年实现EPS分别为0.66、1.08和1.44元，目标价25元，“持有”评级。

联系人：王昊 18618352755 wh15@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
吕明	华南区销售经理	0755-82739750	18675555094	lvming@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	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	021-68817656	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。