

# 广发证券晨会纪要

2012年2月15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

**广发中小盘 2012 年主题研究系列之一: 农业现代化主题 (1) 农药篇: 需求结构变化催生农药投资机会—农药需求取决于农作物种植面积和农作物种植结构两大核心因素。农药需求的国际视角: 未来区域增量来自南美; 种植结构增量看果蔬、大豆、玉米等农作物的农药需求。农药需求的国内视角: 未来国内农药需求量因种植面积的稳定难有大的提升, 但农药市场空间的提升仍较大, 主要来自农药产品结构的升级。不论是全球还是国内, 未来农药需求总体将保持稳定, 但存在结构性机会, 建议围绕需求的区域结构和产品的需求结构两方面来选择投资标的。联化科技同南美地区主要农药供应商 FMC 等形成紧密的合作关系, 有望分享快速发展的南美农化市场, 同时通过农药中间体以及原药定制等模式参与世界农药市场分工, 未来的成长空间广阔。预计 11-13 年 EPS 为 0.74/1.00/1.30 元, 对应当前股价 PE 分别为 25.1/18.6/14.3 倍, “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

- 证券行业月度报告 (2012-02)  
—市场活跃度提升, 券商股止跌反弹。

## 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	2344.77	-0.30%
深证成指	9543.78	-0.43%
沪深 300	2522.11	-0.39%
中小盘	5163.21	-0.02%
创业板	709.66	-0.33%
道琼斯工业平均	12878.28	0.03%
纳斯达克综合	2931.83	0.02%
标准普尔 500	1350.50	-0.09%
东京日经 225	9052.07	0.59%
法国巴黎 CAC40	3375.64	-0.26%
德国法兰克福 DAX	6728.19	-0.15%
伦敦富时 100	5899.87	-0.10%
多伦多 300	12354.47	-0.36%
雅典 ASE	818.10	-1.95%

### 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	117.54	0.13%
WTI 原油	100.98	0.24%
黄金现货	1722.27	0.02%
白银现货	33.72	0.42%
LME 铝	2218.75	0.51%
LME 铜	8386.50	-0.66%
LME 锌	2040.00	-2.28%
CBOT 大豆期货	1262.00	0.16%
CBOT 玉米期货	636.25	-0.90%
CBOT 小麦期货	638.25	-1.05%

## 今日关注

## 广发中小盘 2012 年主题研究系列之一：农业现代化主题（1）—农药篇：需求结构变化催生农药投资机会

农药需求取决于农作物种植面积和农作物种植结构两大核心因素。

农药主要应用于农作物病虫害防治。农作物种植面积在很大程度上决定了农药的需求量；而天气会在短期内影响需求量的波动。农作物种植结构对农药市场的价值空间会产生显著的影响，其中果蔬等农作物对农药的需求最大。

农药需求的国际视角：未来区域增量来自南美；种植结构增量看果蔬、大豆、玉米等农作物的农药需求。

世界农业种植面积总体保持稳中有升的态势，未来农业种植面积扩大的主要来源地区是南美等地区，南美等地区农药市场占世界比重还将继续上升；世界各大洲农作物种植结构也比较稳定，未来种植面积增加较大的农作物品种将主要是果蔬、油料作物等。尽管果蔬等的种植面积占比小，但农药消费额占比最大，具有较高的需求弹性。看好未来果蔬等农作物的农药需求。

农药需求的国内视角：未来国内农药需求量因种植面积的稳定难有大的提升，但农药市场空间的提升仍较大，主要来自农药产品结构的升级。

预计未来国内农业种植面积和种植结构将保持稳定的水平，导致未来农药的用量难有大的提升。从农药品种来看，国内农药“高效、低毒、低残留”品种偏少，因此，未来国内农药市场空间的提升将主要来自产品结构的升级。

盈利预测与投资建议：

不论是全球还是国内，未来农药需求总体将保持稳定，但存在结构性机会，建议围绕需求的区域结构和产品的需求结构两方面来选择投资标的。

联化科技同南美地区主要农药供应商 FMC 等形成紧密的合作关系，有望分享快速发展的南美农化市场，同时通过农药中间体以及原药定制等模式参与世界农药市场分工，未来的成长空间广阔。预计公司 2011-2013 年 EPS 分别能够达到 0.74 元、1.00 元、1.30 元，对应当前股价 PE 分别为 25.1 倍、18.6 倍和 14.3 倍，给予“买入”评级。长青股份产品种类众多，并且多为“高效、低毒、低残留”类农药品种，符合未来农药市场的需求方向。公司先后与先正达、拜耳、陶氏益农等南美主要农药供应商建立紧密的合作关系，也有望分享快速成长的南美农化市场。预计公司 2011-2013 年 EPS 分别能够达到 0.53 元、0.68 元和 0.84 元，对应当前股价 PE 分别为 26.7 倍、20.8 倍和 16.8 倍，给予“持有”评级。

风险提示：

农药原材料和环保成本大幅上升的风险；

农业气候的极端变化导致农药需求减少的风险；

公司开拓国外市场进展低于预期的影响。

联系人：谢军      020-87555888-8663      xj@gf.com.cn  
徐博卷      010-59136697      xbj@gf.com.cn  
袁斌      0755-82771936      yb9@gf.com.cn

## 宏观、行业、公司点评

### 证券行业月度报告（2012-02）—市场活跃度提升，券商股止跌反弹。

#### 行业动态:

本月沪深 300 指数上涨 5.05%，证券 II（申万）上涨 10.17%，券商股超额收益明显。国家外汇管理局批准第二批 10 家券商 RQFII 额度共计 82 亿元人民币，8 家境内券商香港子公司分获 9 亿元额度。

#### 经纪与投行业务:

受假节日影响，本月市场成交量降至 16546 亿元，但日均交易量回升达 1103 亿元。中信系以 5.97% 股基交易市场份额居经纪业务行业首位。全月投行业务下降明显，6 个首发项目合计募集资金 27 亿元，另 8 个增发项目合计募集资金 167 亿元。宏源证券本月投行收入因获增发大单而表现抢眼。行业推升股票发行“三高”因素短期仍未改变，承销费率或将缓慢增长。

#### 2011 年度及 2012 年 1 月业绩快报点评:

2011 年上市券商共实现净利润 257 亿元，相比 2010 年下降 27.76%。中信证券作为唯一一家持续保持利润增长券商，实现 125.6 亿元净利润居行业首位。东北证券因自营业务拖累发生 1.5 亿元亏损。进入 2012 年 1 月，上市券商共实现营业收入 9.51 亿元，实现利润 0.24 亿元，单月环比下降幅度超过 90%。18 家上市券商中 13 家实现盈利，5 家出现亏损，其中中信证券在上市券商中仍居净利润榜首位达 1.98 亿元。从多元化发展和买方业务布局上，继续推荐中信、海通。

#### 风险提示:

未来存在市场交易量大幅下降与公司自营投资出现重大失误的风险。

联系人: 曹恒乾 020-87555888-8419 chq@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
<b>周文琦</b>	<b>华南区域销售总监</b>	<b>020-87555888-8341</b>	<b>13332875668</b>	<b>zwq@gf.com.cn</b>
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
<b>李 靖</b>	<b>华北区销售总监</b>	<b>021-68817656</b>	<b>13761448844</b>	<b>lj36@gf.com.cn</b>
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
<b>吕 洁</b>	<b>华东区销售总监</b>	<b>021-68818680</b>	<b>13564863429</b>	<b>lj37@gf.com.cn</b>
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	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。