

# 广发证券晨会纪要

2012年2月17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

**天广消防天津滨海新区 4.7 亿重大投资协议点评—经济低谷时的扩张。**公司勇于在经济低谷期投资、在经济复苏时收获的魄力值得钦佩。选择此时点进行投资,公司也将获得地方政府的包括税收政策、土地、审批进度等各方面的支持和优惠政策。根据公司 07-10 年的投资支出和对应的收入规模变化情况,大致推算出 4.7 亿总投资对应着未来达产后的 10 亿以上年收入,可望实现年净利 1.5 亿以上,分别是公司 11 年收入和净利润(根据预测值)的 3 倍和 2.6 倍。2012 是公司的扩张之年,更多突破值得期待。维持“买入”评级,目标价 27 元。

### 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、银座股份、欧亚集团、上汽集团、招商银行、天广消防

### 宏观、行业、公司点评

- 搜于特 11 年业绩快报点评—营销网络拓展加银行存款利息增加推动业绩超预期。
- 沪深 300 股指期货日报(2012 年 2 月 16 日)

## 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	2356.86	-0.42%
深证成指	9622.83	-0.52%
沪深 300	2536.07	-0.53%
中小盘	5218.93	-0.34%
创业板	719.77	-0.36%
道琼斯工业平均	12904.08	0.96%
纳斯达克综合	2959.85	1.51%
标准普尔 500	1358.04	1.10%
东京日经 225	9238.10	-0.24%
法国巴黎 CAC40	3393.25	0.09%
德国法兰克福 DAX	6751.96	-0.09%
伦敦富时 100	5885.38	-0.12%
多伦多 300	12485.59	1.00%
雅典 ASE	776.28	--

### 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	120.05	0.94%
WTI 原油	102.33	0.02%
黄金现货	1728.15	0.46%
白银现货	33.45	-0.36%
LME 铝	2174.75	-0.79%
LME 铜	8371.25	0.15%
LME 锌	1986.50	-1.49%
CBOT 大豆期货	1259.00	0.50%
CBOT 玉米期货	636.25	1.84%
CBOT 小麦期货	625.75	-0.28%

## 今日关注

### 天广消防天津滨海新区 4.7 亿重大投资协议点评。

事件:

天广消防公告与天津滨海新区临港经济区管理委员会、天津保税区投资控股集团有限公司签署合作意向书,公司拟在天津滨海新区临港经济区设立全资子公司,并由该子公司通过天津产权交易中心竞买天津保税区投资控股集团有限公司下属项目公司天保嘉辉公司 100%股权,在基础上建设公司北方消防产品研发生产基地。根据公告,项目总投资 4.7 亿元人民币,项目建成后将成为消防产品生产、研发,消防工程设计、安装综合性基地,形成年产约 500 万台、套消防产品和承接系统消防解决方案的能力。

点评:

1、经济低谷期的扩张: 签订 4.7 亿重大投资协议建设北方最大消防产品研发生产基地。

在目前的经济低谷时期,公司以前所未有的“大手笔”强力开启北方市场扩张,显示了公司实现“布局全国”宏伟目标的魄力。公司勇于在经济低谷期投资、在经济复苏时收获的魄力值得钦佩。选择此时点进行投资,公司也将获得地方政府的包括税收政策、土地、审批进度等各方面的支持和优惠政策。

2、产能瓶颈制约公司发展,新产能辐射“三北”市场,借助业内独特“经销”模式顺利消化产能。对公司而言,目前最大的问题在于产能瓶颈,公司过去接到订单后的平均供货周期为 10-15 天,而现在则达到了 40 天以上,公司同样无法承接大体量工程,因为一旦通过消防工程直接对终端客户或总包商供货,就无法满足经销商的订货需求,因此,公司目前最急迫问题在于扩建产能。

市场可能担忧其新产能的消化问题,我们在此前的调研简报已就此做过详尽分析。公司依赖分布在全国的由南安产业集群所催生的南安籍经销商这一天然营销网络,更好地契合了行业“小而分散”的市场特征,有助于公司借助经销商精细化布局的销售网络进行扩张,拓展市场区域,特别是对远离公司区域进行有效渗透,还可以确保产品可以迅速投放到全国各地。

3、新基地标准厂房已经建成,料想一期产能年底可投产,将对 2013 年业绩产生积极影响。公司的此次产能基地建设已经获得现成的标准厂房和土地,后续只需经过设备采购、调试和试生产即可完成建设,因此,我们预计公司的一期产能年底前即可投产,从而对公司 13 年业绩产生积极影响。

根据公司 07-10 年的投资支出和对应的收入规模变化情况,大致推算出公司 4.7 亿总投资对应着未来达产后的 10 亿以上年收入,可望实现年净利 1.5 亿以上,分别是公司 2011 年收入和净利润(根据预测值)的 3 倍和 2.6 倍。

4、盈利预测与投资建议: 维持“买入”评级,目标价 27 元。暂维持对 11-13 年 EPS0.58 元、0.913 元和 1.24 元的预测,待后续更充分了解后针对 13 年业绩作出上调,给予公司 2012 年 30 倍 PE,目标价 27 元。

5、风险提示: 原材料价格波动风险、区域扩张的经营风险。

联系人: 王飞 020-87555888-8638 wf2@gf.com.cn

## 宏观、行业、公司点评

### 搜于特业绩快报点评—营销网络拓展加银行存款利息增加推动业绩超预期。

事件:

搜于特发布 2011 年业绩快报。公司 2011 年分别实现营业收入、营业利润、利润总额、净利润 10.9、2.27、2.32、1.74 亿元，较上年同期增长 73.66%、89.07%、90.16%、91.42%。基本每股收益 1.09 元，超预期。

点评：营销网络拓展+银行存款利息增加推动业绩超预期。

营销网点拓展。公司上市后，品牌影响力提升，伴随广告营销推广投入的增加（预计 2011 年广告投入在 5000 万元以上，占销售收入比重 5%左右），营销渠道建设加快，我们预计公司 2011 年净增加终端网点数在 450-500 家之间，产品平均提价幅度预计在 15%左右，销量的同比增速有望达到 50%左右。按照我们的测算，公司平均单店面积增幅在 10%以上。另外，由于公司上市超募金额将近 10.6 亿，扣除期间偿还银行贷款（0.515 亿元）、补充流动资金（2.5 亿元）、建设营销网络（5 亿元），剩下超募资金约 2.6 亿元，因此公司 2011 年四季度收到银行存款利息增加。综合这些因素，公司 2011 年业绩实现 91.42%的增长。

2012 年业绩展望：我们预计公司 2012 年春夏订货会金额保持 60%左右的增速，主要来自于量的贡献。但受 2011 年暖冬以及 12 年春节提前的 1 个月等因素的干扰，我们预计服饰经销商渠道有一定的存货压力。从全国 50 家重点大型零售企业 1 月份服装销售数据看，1 月份服装零售额同比增长 10.58%，相比春节同在 1 月份的 2006、2009 年放缓 26.89 和 27.38 个百分点。因此，快时尚类品牌服饰企业 2012 年 2、3 月份的销售需要密切关注，这个数据将部分反映去秋冬库存的情况。整体而言，我们对这类公司 2012 年秋冬订货会数据持谨慎乐观的态度。

盈利预测与投资建议：

我们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 1.09 元、1.60 元、1.92 元，维持买入评级。

风险提示：

2012 年消费者信心超预期下滑，终端库存增加的风险。

联系人：林海 020-87555888-8418 lh19@gf.com.cn

## 沪深 300 股指期货日报(2012 年 2 月 16 日)。

指数震荡收跌，后市仍乐观。

沪深 300 现指开盘后延续了昨日良好的上涨势头，一路攀升至 2559 高点；此后冲高回落，未能守住红绿线，收于 2536 点，下跌 0.53%。市场成交有所萎缩，全天成交 552 亿元。权重股普遍表现低迷，倒是电力和公共事业的个股护盘有功。央票连续七周停发，市场预期央行可能降息，信息面利好股指。我们认为短期内不会出现重大的政策或基本面变化，而沪深 300 未能延续昨日的涨势突破震荡区间后，估计仍是窄幅震荡的走势。因此，我们保持谨慎乐观，后市突破上涨的概率更大。

指数反复影响 ETF 基金的成交，各个 ETF 基金的成交金额均有下降。

当月合约 IF1202 明日到期交割。

当月合约 IF1202 明日到期交割，15:00 开始停止交易，提醒该合约上的头寸做好移仓或交割准备。今日主力合约 IF1203 的价格大体在 2520 至 2565 间震荡，一如我们昨日的判断。从基本面与技术面来看，期指价格短期内尚缺乏突破上述震荡区间的动力。因此，我们维持前期的观点：支撑线看 2520，压力位 2580。

没有期现套利机会。

随着市场的回调，今日没有出现期现套利机会。当月合约 IF1202 的基差全日均在 0 值以下，提醒认为平仓的期现套利头寸注意平仓离场。次月合约 IF1203 的基差业已收敛到 10 点以下，已经没有期现套利的空间。我们建议投资者耐心等待，市场情绪好转之时或会重新出现期现套利机会。

跨期价差走势重归平稳。

今日股指期货合约间的跨期价差走势重新回归平稳。IF1203 与 IF1202 的跨期价差最高 12.2，最低 6.2，震荡区间狭窄。我们判断未来跨期基差窄幅震荡仍是主旋律，跨期套利投资者不妨以此特点为基础设计相关套利策略。

联系人：罗军 020-87555888-8655 1j33@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
<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	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。