

广发证券晨会纪要

市场数据

2012年1月5日

编辑: 于娟

电话: 020-87555888-8413

邮箱: yj6@gf.com.cn

晨会主题

今日关注

- 浦发银行 2011 年业绩快报点评-该业绩高于我们预期, 主要为其营业收入高于我们预期, 且拨备或费用支出低于我们预期。浦发银行经营风格较为稳健, 估值较同业具备优势, 当前股价对应 5.76 倍 2011 年 PE, 1.05 倍 2011 年 PB。维持对其“买入”评级, 目标价 10.22 元。
- 三花股份调研纪要-拟 3 亿元参股格力电器; 打上下游双组合拳, 延伸产业链; 受益于空调 11 年上半年高速增长, 预计 11 年公司传统阀门业务有 35% 以上增长; 电子膨胀阀业务低基数下预计约有翻倍增长。预计公司 11/12/13 年 EPS 分别为 1.34/1.66/2.12 元, 给予买入评级, 目标价 33.2 元。

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

- 机械行业 1 月月报-12 月份整体弱于大势
- 零售行业 1 月月报-行业估值已触及历史底部, 中枢进一步下移概率很小

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	2169.39	-1.37%
深证成指	8695.99	-2.50%
沪深 300	2298.75	-2.00%
中小盘	4181.81	-2.65%
创业板	707.11	-3.07%
道琼斯工业平均	12418.42	0.17%
纳斯达克综合	2648.36	-0.01%
标准普尔 500	1277.3	0.02%
东京日经 225	8560.11	1.24%
法国巴黎 CAC40	3193.65	-1.59%
德国法兰克福 DAX	6111.54	-0.89%
伦敦富时 100	5668.45	-0.55%
多伦多 300	12226.47	0.15%
雅典 ASE	665.63	-1.20%

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	113.55	1.27%
WTI 原油	103.28	0.31%
黄金现货	1603.5	2.38%
白银现货	29.67	6.50%
LME 铝	2059.25	-0.75%
LME 铜	7555	-2.20%
LME 锌	1866.5	2.16%
CBOT 大豆期货	1230.5	0.24%
CBOT 玉米期货	659	0.08%
CBOT 小麦期货	650	-1.07%

今日关注

浦发银行 2011 年业绩快报点评

事件:浦发银行发布 2011 年业绩快报,实现净利润 272.36 亿元,同比增长 42.02%。EPS 1.46 元,同比增长 18.07%。

点评:

- 1、该业绩高于我们预期,主要为其营业收入高于我们预期,且拨备或费用支出低于我们预期。
 - 2、年内资产增速 22.77%,高于贷款 16.13%的增速,主要由于贷款总量控制,同业占生息资产比重有所上升。
 - 3、4 季度新增贷款 501.26 亿元,增量略高于前 3 季度。年内存款增速 12.84%,慢于贷款,期末贷存比 71.92%,较 10 年末上升 2.16%。
 - 4、11 年末不良率 0.44%,较 10 年末下降 0.07%,但环比上升 0.04%,不良 4 季度反弹与我们对行业的预期一致。
 - 5、公司同时公告获批发行 300 亿小企业专项金融债,预期可相应缓解年初资金压力。
- 投资建议:浦发银行经营风格较为稳健,估值较同业具备优势,当前股价对应 5.76 倍 2011 年 PE, 1.05 倍 2011 年 PB。维持对其“买入”评级,目标价 10.22 元,对应 11 年 7 倍 PE, 1.28 倍 PB。

联系人:沐华 020-87555888-8339 mh@gf.com.cn

三花股份调研纪要

拟 3 亿元参股格力电器

公司公告,拟持有格力电器股票,总投资额不超过 3 亿元。预计公司以参与格力公增方式持有格力股票,若成功完成,约占格力电器股本 0.6%左右。

此次参股,表明:1)公司作为产业链上游龙头企业,参股下游龙头企业,彰显对空调产业未来发展的信心;2)公司与格力分居行业上下游龙头地位,此次参股能够加强双方战略合作力度,有利于双方未来在变频空调、中央空调以及其他新领域加强进一步拓展。

打上下游双组合拳,延伸产业链

公司一直以来重视上下资产游融合,2010 年 3 月收购上游三立铜业 80%股权,2011 年先后新设或收购芜湖三花自控元器件、江西三花制冷科技、江西三花自控元器件、杭州先途电子等子公司,加强向上游产业延伸,增强产品的市场竞争能力。我们预计未来公司还有进一步外延性资产扩张的可能性。

此次参与持有下游龙头企业股权,是与公司加强上下游战略合作主旨一脉相承。未来空调产业将更多向系统集成和系统控制方向发展,也是公司与格力共同的发展重点,此次参股也为双方未来打开了更大的合作空间。

增长有看点

受益于空调上半年高速增长,我们预计,今年公司传统阀门业务有 35%以上增长;电子膨胀阀业务低基数下预计约有翻倍增长。期待今年或有变频空调能效等级等相关政策出台,预计会带来公司电子膨胀阀业务放量增长。

盈利预测及估值

预计公司 11/12/13 年 EPS 分别为 1.34/1.66/2.12 元,按照 12 年 20 倍估值,公司 6-12 月目标价 33.2 元,给予买入评级。

风险提示:大股东限售股解禁。

联系人: 袁浩然 0755-82784042 yhr@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

机械行业 1 月月报-12 月份整体弱于大势

机械行业:12 月走势整体弱于大盘, 金属制品、环保设备与大盘持平。11 年 1-9 月机械行业净利润同比增长约 42%, 其中三季度净利润同比下降 3.46%; 经营性现金流同比大幅下滑。

煤机: 受益于“十二五”规划, 煤炭资源整合带来未来煤机需求增长, 材料成本压力下降可能缓解煤机行业盈利压力, 国家对于安全生产的政策是行业催化剂, 建议关注

多元化发展的山东矿机和液压支架的龙头郑煤机。

工程机械：工程机械行业处于下行周期，预计行业明年增速不到 10%，利润增速可能为负。压路机 11 月份销量同比下降 40.21%，挖掘机同比下滑 38.25%，推土机同比下降 14.30%。预期今年工程机械销量增速约 10%，明年可能均无增长。我们认为目前工程机械行业主要以调整过度后反弹的行情为主。

铁路设备：1-11 月铁路固定资产投资增速下滑 28.4%，铁道部目前资产负债率超过 58%，资金问题影响设备商现金流。2012 年全国铁路安排固定资产投资 5000 亿元，其中基本建设投资 4000 亿元，投资规模将较 11 年下滑约 15%。

军工：在当前市场环境中把握行业成长周期，寻找具有防御特性和业绩成长性的军工业务，整合题材是锦上添花。后续催化剂主要有如重大专项、周边局势、行业政策等，但发动的仅是短期行情。长期关注具有内生增长和外延拓展空间的航空动力、中国卫星和哈飞股份，短期关注调整幅度较多但估值相对较低的中航光电、中航精机和航天电器等等公司。

船舶：前 3 季度船舶制造行业新接订单量和手持订单量同比均下滑。运价指数依然低迷，航运市场的供给过剩仍延续，造船业的低迷也仍将延续。

风险提示：

煤机毛利率存在下滑风险；铁路建设进程存在放缓程度超预期风险；军工行业重组题材的公司重组进度不确定。

联系人：陈金东 0755-82534784 cjd@gf.com.cn

零售行业 1 月月报-行业估值已触及历史底部，中枢进一步下移概率很小

广发零售指数 11 月份增速出现反弹

从 GFRI 图中可以看出，11 月份零售行业指数维持在高位，增速为 38.31%，较 10 月份出现大幅反弹，环比提升 6.67 个百分点。预计 12 月份增速会有进一步提升，但行业增速底部有望在 2012 年一季度形成。

行业估值已触及历史底部，中枢进一步下移概率很小

我们重点分析了美国、日本及台湾零售业增速及行业估值变化情况，从中我们发现，部分国家零售业估值在行业增速下滑过程中出现一定程度下降，但过程比较缓慢，除非出现零售额增速大幅下降，否则短期内出现估值大幅下降的概率很小。我们认为 2012 年行业增速下降是大概率事件，如果不出现深度调整，行业估值中枢不会出现大幅下移。从长期来看，行业估值只是个缓慢下降的过程，目前行业估值已触及历史低位，中长期估值优势凸显。

近期行业、公司资讯及调研动态

1、前三季消费对 GDP 贡献率 47.9% 明年促消费再加力；2、五部委将整治大型零售企业向供应商违规收费；3、《网络零售管理条例》1 月份出台，商务部加强市场规范。调研动态：潮宏基、成商集团、开元投资。

投资建议

目前估值水平已经包含了投资者对行业的悲观情绪，估值优势凸显，1 月份建议重点关注：南京中商、友阿股份、王府井、银座股份、合肥百货。投资主线：1、全国性扩张的连锁企业，重点推荐王府井，并建议关注永辉超市扩张模式验证后的投资机会；苏宁易购若快速放量则有望迎来新一轮投资机会；2、区域角度推荐估值较低增长明确的新华百货和重庆百货；3、从客户定位来看，一方面看好友阿股份、友好集团、首商股份；另一方面看好以购物中心模式在三四线城市进行渠道下沉的步步高和文峰

股份。4、PS 较低的拐点型公司，我们推荐南京中商、欧亚集团、银座股份。5、专业连锁看好潮宏基、老凤祥和上海家化。

风险提示：经济下行、网购冲击、劳动力和物业成本持续上涨等。

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。

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。