

广发证券晨会纪要

市场数据

2012年1月9日

编辑: 于娟

电话: 020-87555888-8413

邮箱: yj6@gf.com.cn

晨会主题

今日关注

- 第四次全国金融工作会议点评-短期新股发行、退市、分红制度改革预期或将“提振市场信心”; 中长期利率市场化等各项金融改革有望加速推进; 我们认为中期市场处于底部区域。
- 12月及2011年金融统计数据点评-M2增幅明显反弹,但M1-M2负剪刀差继续扩大,显示资金持续定期化; 12月新增人民币贷款6405亿元, 全年人民币贷款增加7.47万亿元, 基本符合市场预期; 12月存款大幅增长, 全年人民币存款增加9.63万亿元, 贷存比环比回落。
- 皇氏乳业公告点评-公司通过新华社平台进入传媒业, 拓宽经营业务范围, 或可部分节约费用及高端产品团购有所帮助; 文化传媒行业作为一个快速发展的朝阳行业, 未来前景可期, 有利于公司整体市值水平的提升。项目效益暂时无法预估, 维持前期盈利预测观点及“买入”评级。

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

- 中国太保(601601.sh)-营业税改增值税开始试点, 产险未来将全面获益
- 金地集团(600383.sh)-12月销售数据点评

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	2163.4	0.70%
深证成指	8634.42	0.40%
沪深300	2290.6	0.62%
中小盘	4596.95	0.26%
创业板	664.48	0.23%
道琼斯工业平均	12359.92	-0.45%
纳斯达克综合	2674.22	0.16%
标准普尔500	1277.81	-0.25%
东京日经225	8390.35	-1.16%
法国巴黎CAC40	3137.36	-0.24%
德国法兰克福DAX	6057.92	-0.62%
伦敦富时100	5649.68	-0.31%
多伦多300	12188.64	-0.40%
雅典ASE	647.58	-2.22%

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	113.4	0.59%
WTI原油	101.93	0.12%
黄金现货	1622.72	0.69%
白银现货	29.35	0.58%
LME铝	2063.5	2.99%
LME铜	7574	0.19%
LME锌	1857	0.65%
CBOT大豆期货	1194	-1.24%
CBOT玉米期货	643.5	0.16%
CBOT小麦期货	624.75	-0.72%

今日关注

第四次全国金融工作会议点评

事件：1月6日至7日，全国金融工作会议在北京举行。国务院总理温家宝出席会议并讲话，对今后一个时期的金融工作作出部署。

我们的观点：

短期新股发行、退市、分红制度改革预期或将“提振市场信心”

会议在今年四项金融工作中特别强调“深化新股发行制度市场化改革，抓紧完善发行、退市和分红制度，加强股市监管，促进一级市场和二级市场协调健康发展，提振股市信心”，显示当前资本市场形势已经开始倒逼管理层加快发行、退市、分红制度改革，未来市场将看到制度层面利好逐步推出，进而令信心得以提振。

中长期利率市场化等各项金融改革有望加速推进

保证“金融服务实体经济”、确保“确保资金投向实体经济”、“抑制社会资本脱实向虚、以钱炒钱”、引导“市场配置金融资源”等一系列表述切中要害，表明管理层已意识到中小企业融资难、产业空心化、社会资本错配等当前经济主要问题。中长期来看，包括利率市场化、人民币国际化等各项金融改革有望加速推进。此外，在金融改革发展八项工作部署中，规范统一债券市场、人民币资本项目可兑换有序推进、建立统一征信平台等一系列市场培育也将为中长期政策红利释放奠定坚实基础。

我们重申中期市场处于底部区域观点

改革号角已经吹响，尽管过程或有反复，但开弓没有回头箭。当前经济形势及各项改革推进仍在管理层可控范围内，市场较低估值水平已反映较为悲观预期。尽管此前市场预期的流动性拐点尚未到来，但在中国经济不出现硬着陆的前提下，市场向下风险已经不大。我们重申中期市场处于底部区域观点。

风险提示

政策风格转向，改革推进低于预期。

联系人：郑文琦 021-68826753 zqwq5@gf.com.cn

12月及2011年金融统计数据点评

1、M2增幅明显反弹,但M1-M2负剪刀差继续扩大,显示资金持续定期化

12月末,广义货币(M2)余额85.16万亿元,同比增长13.6%,比11月末高0.9%;狭义货币(M1)余额28.98万亿元,同比增长7.9%,比11月末高0.1%。M2增幅明显反弹,与存款增量大幅增长有关,但M1-M2负剪刀差继续扩大,显示资金持续定期化,预期与协议存款增长和季末揽储有关。

2、12月新增人民币贷款6405亿元,全年人民币贷款增加7.47万亿元,基本符合市场预期

年末人民币贷款余额54.79万亿元,同比增长15.8%,比11月末高0.2%。12月人民币贷款增加6405亿元,同比多增1823亿元。全年人民币贷款增加7.47万亿元,同比少增3901亿元,基本符合市场预期。分部门看,住户贷款增加2.42万亿元,其中,短期贷款增加9519亿元,中长期贷款增加1.46万亿元;非金融企业及其他部门贷款增加5.04万亿元,其中,短期贷款增加2.78万亿元,中长期贷款增加2.10万亿元。居民户贷款及企业贷款中,中长期贷款占比均出现下降。票据融资增加112亿元,主要为2季度后出现正增长。

3、12月存款大幅增长,全年人民币存款增加9.63万亿元,贷存比环比回落

12月新增人民币存款1.43万亿元,同比多增4462亿元。年末人民币存款余额80.94

万亿元，同比增长 13.5%，比 11 月末高 0.4%。全年人民币存款增加 9.63 万亿元，同比少增 2.29 万亿元。其中，住户存款增加 4.72 万亿元，非金融企业存款增加 2.56 万亿元，财政性存款减少 300 亿元。期末贷存比 67.69%，环比回落 0.3%。12 月存款的大幅增长，为 2012 年初信贷投放奠定了一定基础，预期年后信贷将出现较快增长。
 联系人：沐华 020-87555888-8339 mh@gf.com.cn

皇氏乳业公告点评

事件：公司与新华社广西分社签署了《全面战略合作框架协议》及《新华频媒项目合作协议》、《新华影廊项目合作协议》等三个协议。

协议对公司经营影响的点评

- 1、公司通过强大的新华社平台进入传媒业，拓宽公司经营业务范围。公司独家享有广西新华频媒、新华影廊全部的经营管理权和广告招商权，提高公司营业收入。
- 2、对公司以及产品形象宣传有益，由于公告没有披露具体费用投入情况，但我们认为，短期内，前期费用投入对主营的利润影响不大，公司在广西银行系统的资信很好，通过贷款解决资金来源问题也不大，且公司 10 年资产负债率为 18.84%，公司完全可以通过贷款来实现对其投入，对其经营性现金流影响不大。
- 3、公司 2010 年广告费用为 2118 万元，通过该协议合作，公司或可部分节约费用。
- 4、或许对公司高端产品团购有所帮助。“新华频媒”是新华社利用互联网和数字传输技术，在各级党政机关、企事业单位和城市重要公共场所安装显示终端，如果公司的产品进入这些显示终端，这或许对公司高端产品的团购的推进一定帮助。
- 5、根据《文化部“十二五”时期文化产业倍增计划》，文化传媒行业作为一个快速发展的朝阳行业，未来前景可期。
- 6、目前传媒板块估值水平高于食品饮料板块，如果未来该项目经济效益趋势良好，则也有利于公司整体市值水平的提升。

盈利预测与投资评级：维持“买入”评级

由于该项目效益我们暂时没法预估，因此，我们仍然维持前期盈利预测观点：预计 11-13 年 EPS 分别为 0.30 元、0.49 元和 0.62 元，按照目前 12.4 元股价，对应 PE 为 41 倍、25 倍和 20 倍，考虑到公司 2012 年的高成长，维持“买入”评级。

风险提示：项目的进展状况不良将影响公司业绩。

联系人：胡鸿 0755-82739763 hh6@gf.com.cn

行业研究员重点推荐

公司	行业	最新价	EPS			PE			目标价	目标价
		(元)	2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E	(元)	空间
新华百货	零售	19.85	1.3	1.75	2.2	15.23	11.34	9.02	44	121.66%
春兴精工	电子	16.40	0.5	1.05	1.6	32.80	15.62	10.25	35	113.41%
高新兴	通信设备	18.43	0.77	1.13	1.3	23.94	16.31	14.18	45	144.17%
兴蓉投资	公用事业	7.71	0.47	0.56	0.66	16.40	13.77	11.68	15	94.55%
山西汾酒	食品饮料	53.69	2.18	3.23	4.41	24.63	16.62	12.17	113	110.47%
中信证券	证券	9.39	0.65	0.75	0.86	14.45	12.52	10.92	17.55	86.90%
中国太保	保险	19.23	1.48	1.71	1.96	12.99	11.25	9.81	30.56	58.92%
康美药业	医药生物	11.22	0.53	0.74	1	21.17	15.16	11.22	18.34	63.46%
德赛电池	电子	18.94	0.85	1.37	2.02	22.28	13.82	9.38	35	84.79%

上海汽车	汽车	14.20	1.97	2.18	2.35	7.21	6.51	6.04	20	40.85%
五粮液	食品饮料	31.51	1.66	2.21	2.74	18.98	14.26	11.50	55	74.55%
仁和药业	医药生物	10.91	0.53	0.7	0.93	20.58	15.59	11.73	21	92.48%
久联发展	化工	18.05	1.17	1.41	1.69	15.43	12.80	10.68	33	82.83%
王府井	零售	29.96	1.57	2.04	2.7	19.08	14.69	11.10	55	83.58%
南京中商	零售	22.86	0.77	1.52	2.1	29.69	15.04	10.89	40	74.98%
万科A	房地产	7.16	0.99	1.2	1.47	7.23	5.97	4.87	10.5	46.65%
汤臣倍健	医药生物	78.70	1.8	3.2	5.1	43.72	24.59	15.43	110	39.77%
潮宏基	零售	24.50	0.85	1.15	1.64	28.82	21.30	14.94	40	63.27%
海通证券	证券	7.30	0.53	0.65	0.75	13.77	11.23	9.73	13.26	81.64%
双汇发展	食品饮料	67.00	0.98	3.25	4.12	68.37	20.62	16.26	99	47.76%
欣旺达	电子	14.00	0.51	0.92	1.32	27.45	15.22	10.61	25	78.57%
伊利股份	食品饮料	19.66	1.02	1.3	1.6	19.27	15.12	12.29	27	37.33%
保利地产	房地产	9.71	1.35	1.8	2.49	7.19	5.39	3.90	12.5	28.73%
桑德环境	公用事业	23.17	0.7	1.08	1.45	33.10	21.45	15.98	35	51.06%
东阿阿胶	医药生物	39.90	1.34	1.82	2.45	29.78	21.92	16.29	60	50.38%
烽火通信	通信设备	25.24	1.19	1.5	1.82	21.21	16.83	13.87	36	42.63%
人福医药	医药生物	17.77	0.61	0.81	1.02	29.13	21.94	17.42	26	46.31%
凯迪电力	新能源	10.68	0.7	0.46	0.69	15.26	23.22	15.48	15	40.45%

备注：行业研究员重点推荐每周调整，本次更新时间为1月6日

行业公司点评

中国太保 (601601.sh) - 营业税改增值税开始试点，产险未来将全面获益

事件：

按照财政部、国税总局于2011年11月16日下发的《营业税改增值税试点方案》和上海市财政局、国税局和地税局下发的系列性文件，自2012年起，上海市交通运输业和部分现代服务业开展营业税改征增值税试点，并将择机全国推行。

营业税改增值税（税改）推行后，将降低产险业的综合成本率

根据国税总局公布的《营业税改增值税试点方案》（附后），金融保险业适用增值税简易计税方式（按照不含税销售额乘以3%的征收率计算缴纳增值税），比之前5%的营业税大幅下降，如果金融保险业能在全中国范围内进行全行业税改试点，预计将使得产险行业的综合成本下降约200bps。以太保产险为例，预计综合成本率会从92%下降到90%，预计会导致太保产险的业绩提升22%，中国太保业绩提升9%。风险点是发文中提到的“条件成熟时，可选择部分行业在全国范围内进行全行业试点”中是否包含金融保险业有一定不确定性、全国范围内全面推出营业税改增值税的时间也不确定。

目前上海试点范围是否包含保险业，尚未明确

国税总局公布的《营业税改增值税试点方案》改革试点的主要内容中包含金融保险业。但此次上海营业税改增值税试点，明确包含和不包含的行业中都没有提到金融保险业。如果上海税改试点的行业中包含金融保险业，上海地区的产险分支机构将受益于此次调整，由于营业税和增值税的税基都是上海分公司的营业额，根据我们的测算，预计将对使得产险行业整体的承保利润率提高约10bps。

风险提示与投资建议

我们预测中国太保 2011-2013 年 EPS 分别为 1.32、1.71 和 1.96 元，目标价 29.36 元，给予买入评级。我们的推荐顺序是中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿。营业税改增值税无法全国推行与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

金地集团（600383.sh）-12 月销售数据点评

事件：金地公布 12 月份的销售数据

2011 年 12 月，金地实现签约面积 30.7 万平方米，同比增长 22.2%；签约金额 47.1 亿元，同比增长 18%。全年累计实现签约面积 223.6 万平方米，同比减少 2.4%；累计签约金额 309.2 亿元，同比增长 9.1%。

我们观点如下：

（1）金地 12 月份销售表现好于万科，略低于跟踪的 33 大城市。金地 12 月销售面积 30.7 万平，环比上升 10.8%，而 33 个跟踪的城市成交面积则环比上升 11.9%，万科环比下降 18.8%，金地单月销售表现好于万科，略低于跟踪的 33 大城市。我们分析其中原因有：一是，金地在 11 月和 12 月份推出了数量可观的商铺和车位，而这部分物业是不受限购等影响，因而导致单月销售环比表现较好；二是，金地为了满足 2011 年全年的销售业绩，加大了销售力度，而万科全年销售表现较好，年底冲刺的动力较弱；三是，金地 12 月份表现低于行业整体增速，应该还是归于产品高端，受限购影响。

（2）企业分化明显，行业集中度提高。全年金地实现销售额 309.2 亿元，同比增长 9.1%；万科全年实现 1215.4 亿元，同比增长 12.4%。从我们跟踪的 33 个城市销售来看，全年同比下滑了 15.2%，龙头公司的销售始终是好于行业整体表现，这说明了房地产行业的集中度在不断提高，企业之间的分化仍在进行，也进一步验证了我们 2011 年年度策略报告观点：企业看分化、看转型。目前地产行业无疑是进入了冬天，未来企业分化、行业集中仍将会继续。

（3）维持买入。对比各龙头公司，我们优选各方面均较为优质的万科，其次金地；过去一年来的股价变化也反映出市场对其的综合评判，金地的股价（-27.5%）走势是明显弱于万科（-17.6%），略好于沪深 300（-28.6%）；在行业调控基调不发生大的变化下，这种相对优势应该是能维持的。

风险提示：信贷风险，政策风险，销售风险。

联系人：赵强 021-68829698 zhaoq@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	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。