

赵建兴、王晶晶
86-0755-82943202
zhaojx@cmschina.com.cn

2009年02月10日

相关报告

产业振兴规划跟踪：关注家电与 ATM 设备

2009 年 A 股投资机会分析之一

内容摘要：

- **09 年重在把握阶段性、结构性、甚至是主题性的投资机会。**我们在年度策略报告中判断,2009 年 A 股市场将在战略相持阶段表现为双向波动的运行态势,投资者应在阶段性反弹中把握战机、积极求胜。1 月 15 日的快速反应中我们判断,货币信贷反弹使货币缺口继续扩大,支持流动性驱动的估值修正型反弹延续。虽然我们对本轮反弹及 09 年整体走势都相对谨慎,但可以肯定的是 09 年投资者最重要的任务在于把握阶段性、结构性、甚至是主题性的投资机会,其重要性甚至将超过对基本趋势的判断。
- **有鉴于此,我们将推出投资机会研究分析系列报告。**元旦之后,我们已经分析了一系列公司、行业和板块的投资机会,并已一一兑现。为了更加深入全面把握 09 年的投资机会,我们将推出 09 年 A 股市场投资机会分析系列报告。
- **轻工业振兴规划,重点关注家电**
 - 《轻工业振兴三年规划》有望于两会前后出台。**食品、家电**是振兴重点,造纸、塑料、皮革、日化、医疗器械等行业同样会得到诸多优惠政策。
 - **食品(朱卫华):**该振兴方案对农副食品加工业、食品制造业(主要指大众食品)公司有利,如**伊利股份**,会带来主题性投资机会
 - **家电(毕岩):**预计节能产品和产业由沿海向内陆转移会得到重点支持,并且进一步扩大家电下乡的范围,提升品牌集中度,关注节能照明企业**浙江阳光**;产业转移的目的在于降低制造成本、接近内需市场,有能力在内陆区域布局、并继续提升产品集中度的三大白电龙头**美的**(1 月份了解到的冰、洗销售数据恢复增长)、**海尔、格力**,更容易受益于政策扶持,且本轮反弹涨幅只有 40%左右,估值在 A 股市场中处于低端,存在补涨的机会。
- **电子产业振兴规划,关注 ATM 设备商广电运通**
 - 预计规划主要内容包括逐步建立自主可控的集成电路产业体系、突破平板显示面板瓶颈、提升软件产业自主发展能力以及振兴电子元器件、计算机、视听产业等传统骨干行业,加快通信设备产业发展等。
 - **电子(张良勇、姜霄):**行业受益的公司包括**证通电子、大族激光、中航光电、华微电子**,具体参见后续报告。短期涨幅偏高。
 - **平板彩电(毕岩):**产业升级和彩电工业转型是电子产业振兴规划的一项重要内容;1 月份和春节平板彩电销售同比恢复增长,关注技术相对领先、产业链完整的海信电器以及**深康佳 A**。
 - **ATM 设备(曾斌):**规划对国产 ATM 机在国内销售应有明确支持,并支持骨干企业“走出去”。这有望推动行业龙头**广电运通**进入建行和工行,也将推动海外市场开拓。08-10 年业绩增长趋势明确,估值安全边际较高。

09 年重在把握阶段性、结构性、甚至是主题性的投资机会

我们在年度策略报告中判断，2009 年 A 股市场将在战略相持阶段表现为双向波动的运行态势，投资者应在阶段性反弹中把握战机、积极求胜。1 月 15 日的快速反应中我们判断，货币信贷反弹使货币缺口继续扩大，支持流动性驱动的估值修正型反弹延续。节后，信贷超预期投放与生产恢复使投资者对短期经济调整的担忧逐步转变为对经济触底反弹的期待，A 股反弹加速。

虽然我们对本轮反弹及 09 年整体走势都相对谨慎，但可以肯定的是 09 年投资者最重要的任务在于把握阶段性、结构性、甚至是主题性的投资机会，其重要性甚至将超过对基本趋势的判断。

有鉴于此，我们将推出投资机会研究系列报告

在 1 月 15 日的点评中，我们认为第二阶段反弹的基础主要建立在经济企稳的期望上；金融行业或将受益于信贷回升、融资融券及股指期货加快推进，煤炭、有色、氮肥、航运等受益于价格止跌反弹，钢铁、汽车等受益于十大产业振兴计划，创投板块受益于创业板推出等投资机会。春节前后我们分别推荐了宏润建设、厦门钨业、黄金（特别是山东黄金）、创投主题、农业、农用机械股、化肥等。此前我们在专题报告《勇敢者游戏：在解禁股中寻找熊市避风港》中还分析了解禁股的投资机会。

本周的策略报告中，从景气反弹、板块轮动和估值的角度考虑，我们认为**银行保险**（信贷大幅增长减弱降息预期，估值相对较低）、**石化**（油价可能反弹）、**家电**（轻工业振兴规划的重点，估值相对较低）、**航运港口**（进口回升，BDI 可能继续反弹至 2500 点）、**电力**（工业生产恢复将拉动发电量反弹）、**有色**（基础金属价格止跌企稳）等行业还存在继续反弹的动力。

这些公司、行业和板块的投资机会已经一一兑现。为了更加深入全面把握 09 年的投资机会，我们将推出 09 年 A 股市场投资机会分析系列报告。

产业振兴计划之五：轻工业振兴规划，重点关注家电

据媒体报道《轻工业振兴三年规划草案》已经提交工信部，并由国家发改委同审议后上交国务院，有望于 2009 年 3 月两会前后出台。**食品、家电**将是振兴重点，**造纸、塑料、皮革、日化、医疗器械**等行业同样会得到诸多优惠政策。

食品（朱卫华）：该振兴方案对农副食品加工业、食品制造业（主要指大众食品）公司有利，如**伊利股份**，会带来主题性投资机会；高端饮料类（如白酒、红酒、黄酒）行业景气度还在高位，不属于要振兴的范畴。

家电（毕岩）：预计节能产品和产业由沿海向内陆转移会得到重点支持，并且进一步扩大家电下乡的范围，提升品牌集中度，关注节能照明企业**浙江阳光**；产业转移的目的在于降低制造成本、接近内需市场，有能力在内陆区域布局、并继续提升产品集中度的三大白电龙头**美的**（1 月份了解到的冰、洗销售数据恢复增长）、**海尔、格力**，更容易受益于政策扶持，且本轮反弹涨幅只有 40% 左右，估值在 A 股市场中处于低端，存在补涨的机会。

产业振兴计划之六：电子产业振兴规划，重点关注 ATM 设备商

预计规划主要包括逐步建立自主可控的集成电路产业体系、突破平板显示面板瓶颈、提升软件产业自主发展能力以及振兴电子元器件、计算机、视听产业等传统骨干行业，加快通信设备产业发展等。

电子（张良勇、姜霄）：行业受益的相关公司包括**证通电子、大族激光、中航光电、华微电子**。但前期涨幅已较大，注意短期波动风险。

平板彩电（毕岩）：平板产业升级和彩电工业转型是电子产业振兴规划的一项重要内容。从微观层面了解的情况看，1 月份和春节平板彩电销售同比恢复增长，关注技术相对领先、产业链完整的海信电器以及深康佳 A。

ATM 设备（曾斌）：规划中对国产 ATM 机在国内销售应有明确支持，并支持骨干企业“走出去”，开拓全球特别是新兴国家和发展中国家市场。长远来看，中国企业在 ATM 行业实现“中国崛起”的趋势不变，金融危机可能给中国企业带来进入空白市场的机会。重点关注**广电运通**，就国内市场而言，该政策导向对推动公司进入建行、工行的销售，应该是有正面意义的。国内六大商业银行中，公司目前进入了除工行外的其余 5 家，农行、中行、交行三家是主要客户。08 年上半年收入中，来自农行、中行两家的收入占总收入的比重达 55%。工行一直以来没有让国产 ATM 厂商进入，建行也只在少数省份让两家国内厂商进入。公司是国产 ATM 设备的龙头企业，此次振兴规划中的明确支持有望推动公司产品进入建行和工行。就国际市场而言，此次规划中支持骨干企业“走出去”的政策，如果获得落实，也将推动公司开拓海外市场，应对金融危机带来的不良影响。公司产品目前在全球 42 个国家销售，但是收入主要来自其中两三个国家，这种形势和中国的通信设备商龙头华为、中兴最初开拓海外市场时类似，公司和国际竞争对手相比，成本优势仍然存在，逐步获得竞争对手的份额是意料中事。公司 09 年在海外市场的努力方向，一个是开拓面向海外零售商的低端 ATM 市场，另一个是在越南等国家之外寻找新的增长点。08-10 年业绩增长趋势明确，估值安全边际较高。

分析师简介

赵建兴：厦门大学管理学硕士，五年证券从业经验。2003 年进入招商证券研发中心。

王晶晶：华中科技大学管理学硕士，2007 年 7 月加盟招商证券研发中心。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。