

2009 年下半年推荐风格股目录

- | | |
|------------------------|----------|
| 1. 益佰制药 (600594): 强烈推荐 | /洪阳、周静 |
| 2. 领先科技 (000669): 强烈推荐 | /洪阳、周静 |
| 3. 双良股份 (600481): 推荐 | /茅玉峰、王席鑫 |
| 4. 东华能源 (002221): 推荐 | /茅玉峰、王席鑫 |
| 5. 青岛双星 (000599): 推荐 | /张忠、王席鑫 |
| 6. 南方汇通 (000920): 推荐 | /赵心 |
| 7. 江苏国泰 (002091): 推荐 | /杨平、刘彬 |
| 8. 威远生化 (600803): 推荐 | /杨平、刘彬 |
| 9. 铜陵有色 (000630): 推荐 | /曾海 |
| 10. 烽火通信 (600498): 推荐 | /吴汇川、熊云彩 |
| 11. 中兴通讯 (000063): 推荐 | /吴汇川、熊云彩 |
| 12. 博瑞传播 (600880): 推荐 | /洪阳、卫婵娟 |
| 13. 海通证券 (600837): 推荐 | /李斌 |
| 14. 武汉中百 (000759): 推荐 | /朱乐婷 |
| 15. 津劝业 (600821): 推荐 | /朱乐婷 |

风格股

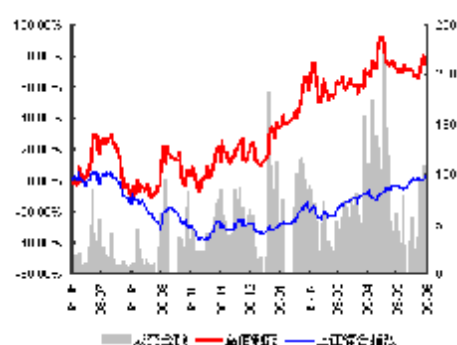
益佰制药 (600594.SH)

生物医药行业

2009 年 06 月 15 日

强烈推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元	11.57
总股本/亿股	2.35
流通股/亿股	2.35
PE/倍	20.54
PB/倍	4.56

报告作者:

行业研究员 洪 阳
 电话: 0510-82832380
 Email: hongy@glsc.com.cn
 行业研究员 周 静
 电话: 0510-82832380
 Email: zhonj@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

度过平稳期, 静享变革收益

- 公司的销售实力非常强大, 首先公司的处方药由公司来负责, OTC 和普药部分则是由下属的医药销售公司进行处理, 保证各产品齐头并进。其次则是公司的销售队伍庞大, 销售员工占到公司总员工的 72%。另外还有公司的销售队伍整体水平高, 公司十分重视对销售团队的培训和教育, 每年都会提供一部分资金用于销售骨干的上海交大 EMBA 培训工作, 这既为公司储备了大量的优秀后备管理人才, 也极大的提高了销售队伍的整体素质和能力。
- 公司在年报中明确提出将会在 2009 年里精选品种、实施收购, 预计公司今年将完成至少一个抗肿瘤方面的国家一类新药的收购任务。我们认为结合着公司强大的营销实力, 可以很快为公司提供新的增长点, 同时通过收购-营销快速上量-再收购及研发整合的“先声模式”, 公司极有可能走上一条快速增长的轨迹。
- 总代理山东阿华生物药业公司的三个生物药品也将为公司带来不错的收益。而健康产业则将为公司贡献不少于 1000 万元利润。
- 我们预计益佰制药 2009 年和 2010 年的每股收益分别是 0.56 元和 0.78 元, 目前动态市盈率不足 20 倍。考虑到公司未来的变革的确定性, 以及变革将为公司带来强大的成长动力。因此给予“强烈推荐”评级

主要财务指标

损益表预测	2007	2008	2009E	2010E
主营业务收入 (亿元)	10.06	11.54	13.78	16.12
主营业务增长率 (%)	34.77	14.67%	19.41%	16.98%
净利润 (百万元)	92.74	98.13	132.83	187.34
每股收益 (元)	0.513	0.41	0.56	0.78
市盈率 (倍)	22.55	28.22	20.54-	14.74

风格股

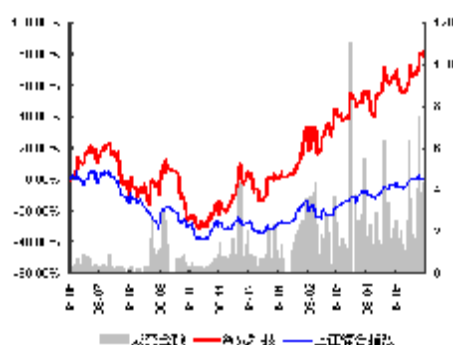
领先科技（000669.SZ）

生物医药行业

2009 年 06 月 15 日

强烈推荐

最近 52 周走势：



主要数据：

当前股价/元	9.05
总股本/亿股	0.925
流通股/亿股	0.653
PE/倍	-
PB/倍	4.05

报告作者：

行业研究员 洪 阳
 电话：0510-82832380
 Email: hongy@glsc.com.cn
 行业研究员 周 静
 电话：0510-82832380
 Email: zhonj@glsc.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

寻找专业化“医疗器械”连锁销售商

摘要：

- Ø 对于领先科技变革的确定性，我们怀揣着“小心谨慎”的心态，从公司 2007 年 10 月 15 的《领先科技非公开发行股票购买资产预案》开始，接下来在 2008 年 4 月 30 日，大股东按预案用现金收购了可能存在同业竞争的天津天大领先制药有限公司 51% 的股权、天津领先药业连锁有限公司 51% 的股权。根据公司 2008 年年报，主业中已经没有了药品制造业的收入，主要来自于药品、保健品和保健器械的销售以及塑料保护膜的生产销售。而今年半年度净利润亏损 100 万元，同比下降 126.48%。因此我们判断在扫除障碍之后，大股东有望继续通过实施资产注入以完成公司的“自我救赎”。
- Ø 按照非公开发行预案注入的三个资产分别是“天津医疗器械销售展场”、“北京医疗器械销售展场”和“珠海医疗器械销售展场”。公司将成为国内较大的医疗器械连锁销售展场公司。北京、天津小搜展场将成为京津冀地区最大规模医疗器械营业设施，具有业内轰动效应，可以大大缩短领先科技核心业务的市场导入期。
- Ø 根据公司在《非公开发行股票购买资产预案》中，对于资产注入后上市公司的盈利预测，2009 年公司预测净利润在 4220 万元。我们根据公司提供的三项注入的医疗器械展销中心 2009 年预测净利润计算合计约 2572.7 万元。由于公司在 2008 年将制药和医药连锁出售给大股东后，资产盈利能力明显下降。因此我们的判断是，大股东资产注入后的盈利能力大概也就是在 2500-3000 万元左右。虽然我们可以根据公司的整个资本运作逻辑判断这个机会的存在，我们无法准确判断公司何时及以何种方式进行资产整合。我们对公司在医疗器械连锁卖场领域非常感兴趣及充满希望，因此在医药风格类股票中，给予“强烈推荐”。

风格股

双良股份 (600481.SH)

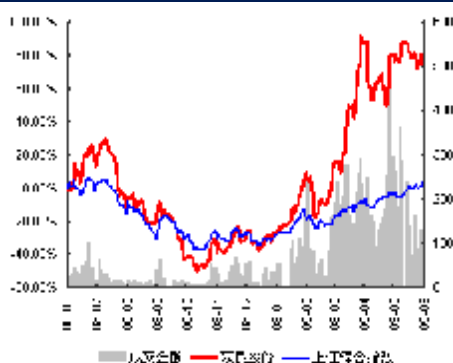
化工行业

2009 年 6 月 15 日

节能背后有好戏

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元	10.72
总股本/亿股	6.75
流通股/亿股	4.10
PE/倍	18.17
PB/倍	3.79

报告作者:

行业研究员 茅玉峰

电话: 021-58766036-216

Email: maoyf@glsc.com.cn

行业研究员 王席鑫

电话: 0510-82833243

Email: wangxx@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

摘要:

- ❑ **溴冷机业务 09~10 年稳定增长, 毛利维持在 40% 以上。**公司溴冷机业务分为民用和工用两类, 工业用余热型溴冷机业务是未来公司主要增长点。在国家节能减排政策的推动下, 余热溴冷机业务正处于高速扩张期。我们预计与 08 年相比, 09 年余热利用会继续保持稳定增长, 全年溴冷机销售收入在 8 亿左右, 毛利达到 45%。
- ❑ **空冷机业务突破在即。**公司空冷机业务进入门槛在于设备运行的稳定性, 许多电厂要求为其提供大型空冷器设备的厂商, 必须拥有大型电站空冷器设备正常运营 160 天以上的稳定记录, 才能参与投标。公司为河北国华定州发电有限责任公司提供 2 × 660MW 超临界电站空冷器, 预计 09 年下半年投入使用, 实现正常运营规定天数后, 公司将能实现大型空冷器设备业务的突破。09 年公司空冷器业务预计实现销售收入 6 亿元, 较 08 年增长 240%, 产品毛利在 25% 左右。
- ❑ **苯乙烯产品价格不断上涨, 公司化工业务 09 年实现高盈利。**受益下游市场复苏, 苯乙烯产品价格和毛利水平不断上升, 盈利能力已达到理想状态。公司预计 09 年苯乙烯产量在 35-36 万吨, 全年毛利预计为 9%, 盈利能力超过预期。
- ❑ **综合评价:**我们预计公司 09、10 和 11 年的每股收益为 0.59, 0.75 和 0.91 元。考虑到公司在余热溴冷机和空冷器设备业务上的发展前景, 我们给予公司 “推荐” 的投资评级。

主要财务指标

损益表预测	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (百万元)	3915	4330	5158	5946.6
主营业务增长率 (%)	31.13%	11%	19%	15%
净利润 (百万元)	94.6	400.8	507.8	612.5
每股收益 (元)	0.157	0.59	0.75	0.91
市盈率 (倍)	68.28	18.17	14.29	11.78

风格股

东华能源 (002221.SZ)

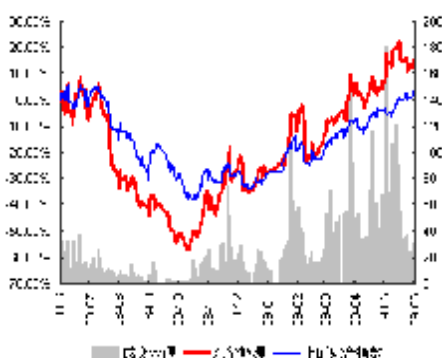
化工行业

2009 年 6 月 15 日

清洁能源先锋

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元	8.52
总股本/亿股	2.22
流通股/亿股	1.04
PE/倍	28.88
PB/倍	3.52

报告作者:

行业研究员 茅玉峰

电话: 021-58766036-216

Email: maoyf@glsc.com.cn

行业研究员 王席鑫

电话: 0510-82833243

Email: wangxx@glsc.com.cn

摘要:

- 公司传统的液化石油气 (LPG) 业务景气度上升, 大幅增厚公司业绩。进口石油液化气价格处于上行通道, 公司液化气销售相比去年 4 季度量价齐升, 毛利率得以恢复。今年石油液化气业务盈利能力将会大幅提升。同时, 天然气定价机制改革提上日程, 将改变国内天然气价格长期低于国际价格的局面, 对于与其有替代作用的能源行业形成重大利好。
- 仓储业务投入运营, 能为企业带来稳定现金流和业务收入。根据时间安排, 公司仓储业务于今年 2 月投入试运营, 6 月投入正式运营。我们预计, 09 年对公司营业利润贡献为 672 万, 10 年达到 2668 万。但如果对比同在张家港保税区的长江国际, 按照最优情况, 公司仓储业务 20 万立方储罐在完全达产后, 将能带来 1 亿元的业务收入和 7000 万的毛利贡献。
- 公司加气站业务和再生资源废旧钢材业务虽然短期内对公司盈利贡献有限, 但是我们看好这两块业务的发展前景, 是公司未来的潜在利润增长点。
- 综合评价: 我们预计公司 09、10 年的每股收益为 0.29、0.38 元。09 年较 08 年增长较为明确, 考虑到下半年液化石油气价格继续上涨概率很大, 而公司仓储业务收入可能超出预期。我们给予公司 “推荐” 的投资评级。

主要财务指标

独立性声明:	损益表预测	2007A	2008A	2009E	2010E
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。	主营业务收入 (百万元)	1310.17	1653.01	1667.15	1833.12
	主营业务增长率 (%)	-4%	26%	11%	10%
	净利润 (百万元)	43.76	14.06	65.44	83.45
	每股收益 (元)	0.26	0.15	0.295	0.376
	市盈率 (倍)	32.77	56.80	28.88	22.66

风格股

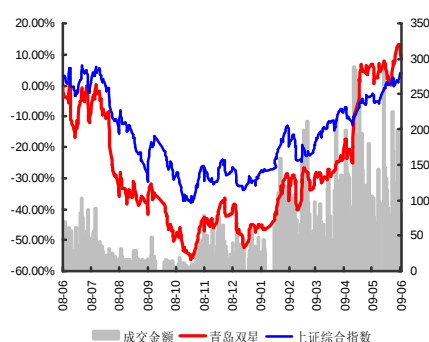
青岛双星 (000599.SZ)

轮胎行业

2009 年 6 月 15 日

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元 6.53
 总股本/亿股 5.25
 流通股/亿股 4.41
 PE/倍 15.9
 PB/倍 2.89

报告作者:

理财分析师 张忠

电话: 0510-82833243

Email: zhangz@glsc.com.cn

行业研究员 王席鑫

电话: 0510-82833243

Email: zhangz@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

轮胎行业龙头, 复苏周期增长明确

摘要:

Ø 原料价格大幅下降、轮胎行业利润率大增。公司主营为子午轮胎, 轮胎成本 70% 来自于橡胶原料。08 年底以来橡胶价格的大幅下跌, 天胶价格 09 年上半年处于近年来相对较低水平。由于轮胎行业毛利率和净利率较低, 因此原材料成本下降对于公司业绩的敏感性是很高的, 根据我们的敏感性预测, 毛利每提升 2 个百分点, 大约能增厚每股收益 0.2 元。与此同时, 轮胎的价格则基本平稳, 轮胎行业正处于从复苏到周期性景气阶段。

Ø 国内全钢子午胎龙头企业, 09 年受益汽车行业景气回暖和四万亿投资。青岛双星目前已形成青岛双星轮胎公司重点发展全钢子午胎, 双星东风轮胎公司重点发展半钢子午胎, 双星中原轮胎公司重点发展内胎和农用轻卡胎的轮胎生产三大基地。是中国同行业中获准进入国际市场范围最大的企业之一。09 年受益于国内汽车工业、四万亿投资带动的工程机械及公路运输业的发展, 国内外在轮胎配套市场和替换胎市场的需求保持稳定而快速的增长。

Ø 综合评价: 我们预计公司 09、10 和 11 年的每股收益为 0.41、0.38 和 0.45 元。在需求回暖、原材料价格维持低位和产品价格小幅下滑背景下, 公司盈利恢复程度超出我们预期, 建议投资者关注二季度盈利大幅度反弹带来的投资机会, 给予“推荐”的投资评级。

主要财务指标

损益表预测	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (百万元)	4340	4760	5812	6530
主营业务增长率 (%)	-1%	9.7%	12.7%	12.4%
净利润 (百万元)	-327	214.2	197	233.29
每股收益 (元)	-0.62	0.41	0.38	0.45
市盈率 (倍)	-	15.9	17.18	14.51

风格股

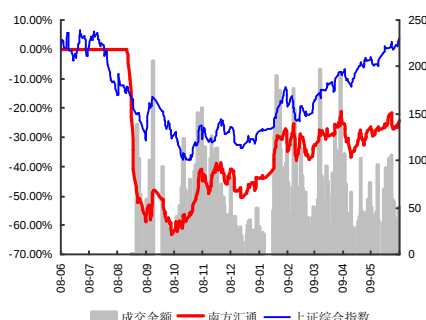
南方汇通 (000920.SZ)

机械行业

2009 年 6 月 15 日

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元	6.18
总股本/亿股	4.22
流通股/亿股	2.42
PE/倍	109.44
PB/倍	2.81

报告作者:

行业研究员 赵心

电话: 0510-82833337

Email: zhaoxin@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

重组是公司的价值所在

摘要:

- Ø **公司重组预期明确:** 公司与中国南车 (601766) 存在同业竞争, 是必须解决的问题。公司与中国南车的控股股东都是中国南方机车车辆工业集团, 公司从事的业务主要是机车修理、货车制造等, 与中国南车的轨道交通运输设备制造业务存在明显的同业竞争。中国南车上市前, 其董事长曾表示“南方汇通将采取卖壳形式”。2008 年, 南车集团曾与贵州省物资集团有限责任公司筹划南方汇通的重组, 虽然最终未成功, 但是南方汇通的重组是必然会继续推进的。南方汇通重组的预期是明确的。
- Ø **股本不大、股价较低, 是较好的壳资源:** 目前公司股本为 4.22 亿股, 其中南车集团持股 1.80 亿股。2009 年 6 月 12 日公司的收盘价为 6.18 元, 股价较低。股本适中、股价较低, 是较好的壳资源。同时, 股价低, 安全边际相对较高。
- Ø **公司生存不存在问题, 有实力等待重组:** 上市公司重组可能是一个比较漫长的过程, 并且存在重组不成功的可能性, 因此上市公司需要具备等待重组成功的实力。南方汇通目前不存在连续两年亏损的情况, 不存在短期内被终止上市的压力。以 09 年 1 季报计算, 公司的资产负债率仅为 32.67%, 流动比率 1.64, 速动比率 0.87, 公司的偿债能力较好, 短期内出现偿债风险的可能性较低。公司有实力等待重组, 因此持有公司股票的风险相对较小。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (亿元)	13.86	12.47	13.72	15.09
主营业务增长率 (%)	3.78%	-10%	10%	10%
净利润 (百万元)	23.83	-12.31	25.80	33.02
每股收益 (元)	0.06	-0.03	0.06	0.08
市盈率 (倍)	109.44	-	101.07	78.98

风格股

江苏国泰 (002091.SZ)

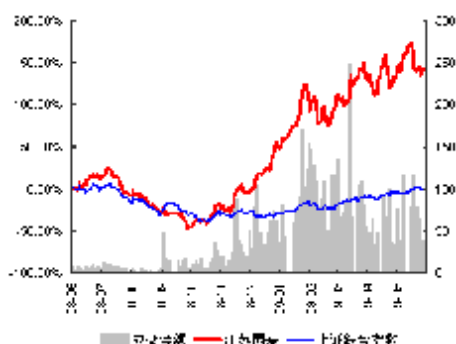
新能源 锂电池

2009 年 6 月 15 日

行业领跑能力和终端掌控能力是最大看点

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元 17.26
 总股本/亿股 2.4
 流通股/亿股 1.06
 PE/倍 33
 PB/倍 6.2

报告作者:

行业研究员 杨平
 电话: 021-58766036-208
 Email: yangp@glsc.com.cn
 行业研究员 刘彬
 电话: 021-58766036-208
 Email: liub@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

摘要:

- ❑ **危机中公司外贸业务依然小幅增长:** 在 08 年金融危机下, 公司外贸收入依然增长 3%, 净利润略减 1%, 显示了公司外贸领域的综合实力。
- ❑ **电解液产品利润丰厚:** 08 年电解液收入 2.93 亿元, 收入占比 9.37%, 净利润 0.48 亿元, 净利润率 16%, 净利润贡献占比 30%。持股 79% 的子公司国泰华荣化工, 现有电解液产能 2500 吨, 是国内最大电解液生产企业之一, 预计 2009 年扩产到 5000 吨, 规模效应进一步摊薄成本, 毛利率有望维持在高位。
- ❑ **新增高利润产品即将量产:** 持股 71.5% 亚源高新, 300 吨 LiPF₆ 中试进行中, 该产品毛利率可达 70%。如投产顺利, 盈利能力进一步提升。
- ❑ **风险提示:** 电解液产品竞争的加剧使毛利率下降; LiPF₆ 中试投产不顺利, 净利润增加会少于预期。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (百万元)	3126.7	3435.2	3778.9	4091.0
主营业务增长率 (%)	3.2%	9.9%	10.0%	8.3%
净利润 (百万元)	136.8	157.7	183.8	202.80
每股收益 (元)	0.53	0.63	0.72	0.83
市盈率 (倍)	33	28	24	21

风格股

威远生化 (600803.SH)

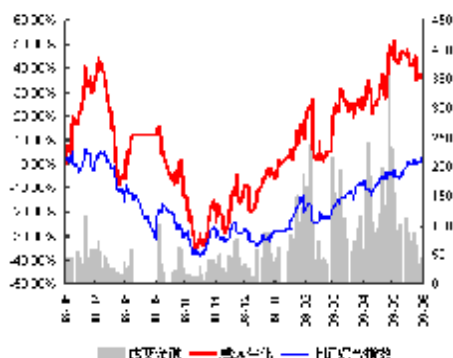
新能源 煤化工

2009年6月15日

未来清洁燃气的领导者

推荐

最近52周走势:



主要数据:

当前股价/元	9.00
总股本/亿股	2.36
流通股/亿股	1.77
PE/倍	250
PB/倍	5.6

报告作者:

行业研究员 杨平

电话: 021-58766036-208

Email: yangp@glsc.com.cn

行业研究员 刘彬

电话: 021-58766036-208

Email: liub@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

摘要:

- Ø **清洁燃气提供者:** 公司业务上承集团公司的煤炭清洁利用业务, 下接终端燃气用户网络, 与集团公司其他清洁煤化工业务构成完整的产业链。新奥集团将建成清洁煤化工完整的产业链。作为产业链重要一环的威远生化, 发展空间巨大。同属于新奥集团的新奥燃气 (2688.HK) 城市燃气管道覆盖华东, 华南 70 余座城市, 4100 万城镇人口, 城市燃气需求巨大, 且多签订十余年的独家燃气供应合同。威远生化可为新奥燃气的庞大城市燃气管网供气, 产品销售无忧。
- Ø **注入资产增厚公司盈利:** 新注入的新能 (张家港) 20 万吨二甲醚项目 (75%权益), 新能 (蚌埠) 2 万吨 (100%权益), 该部分业务公司承诺未来三年净利润 9414, 8803, 9353 万, 可增厚业绩 0.30, 0.28, 0.30 元。
- Ø **背靠大树好乘凉:** 集团公司致力于煤炭的清洁利用, 投入大量资金开发煤炭清洁利用技术, 并已经取得显著成果, 鄂尔多斯和汕头二甲醚项目均已获批建设, 将来有望注入上市公司。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (百万元)	784	913	1,093	1,229
主营业务增长率 (%)	12.0%	16.5%	19.7%	12.5%
净利润 (百万元)	11	26	109	128
每股收益 (元)	0.04	0.11	0.35	0.41
市盈率 (倍)	225	82	26	22

风格股

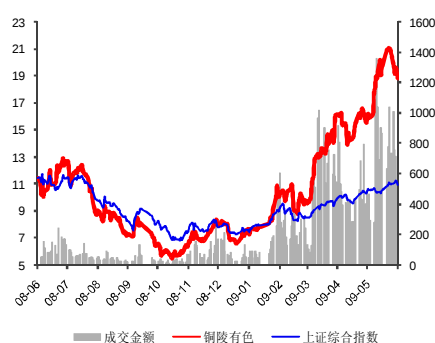
铜陵有色 (000630.SZ)

有色金属行业

2009 年 6 月 15 日

推荐

最近 52 周走势:



主要数据

当前股价/元 18.82
总股本/亿股 12.9
流通股/亿股 5.58
PE/倍 38.4
PB/倍 3.6

报告作者:

行业研究员 曾海
电话: 021-58766036-211
Email: zengh@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

打造完整产业链布局的铜企巨擘

摘要:

- 完整产业链帮助公司逆境成长, 顺境扩张。公司是我国主要大型铜冶炼公司之一, 08年公司拥有超过80万吨/年的铜冶炼产能, 位列全球五强。主营业务包括铜、铁、硫金矿采选; 铜金属冶炼及压延加工等业务, 其中铜产品业务收入占总收入的85%左右。公司打造了一条覆盖铜矿采选、精铜冶炼、铜材深加工的完整产业链。成本优势提升公司竞争能力, 使其在市场低迷时期, 也能保持业绩稳定。
- 积极扩张, 弥补资源不足。2008年公司的矿产含铜仅有4万吨左右, 资源自给率较低。通过开拓国内外多种途径, 实现资源扩张。国外, 公司在秘鲁拥有白河特大型铜矿项目(铜金属资源量超过700万吨, 钼金属量42万吨)30%的开发权, 在智利、加拿大等地都有探矿项目在进行。境内, 沙溪铜矿探明铜储量60多万吨正着手开发。
- 拓展下游深加工业务, 寻找新增长点。公司铜材深加工业务包括: 电子铜箔、电子铜带等, 由于多数项目尚处于研发、摸索阶段, 目前这部分业务还未实现盈利。2008年公司铜深加工材料产量4万多吨, 公司预计2009年深加工产品产量是8.59万吨, 2010年可达到16万吨。
- 黄金业务, 锦上添花。公司黄金等贵金属业务收入占总收入的10%左右。每年可为公司贡献约40亿元的收入和近10亿元的利润, 相当于贡献EPS 0.08元。由于资源限制, 黄金业务未来的增长比较有限。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(亿元)	373.4	381.0	397.1	422.6
主营业务增长率(%)	0.8%	2.0%	4.2%	6.4%
净利润(亿元)	6.4	9.8	12.0	14.6
每股收益(元)	0.49	0.64	0.78	0.96
市盈率(倍)	38.4	29.2	24.0	19.7

风格股

烽火通信 (600498.SH)

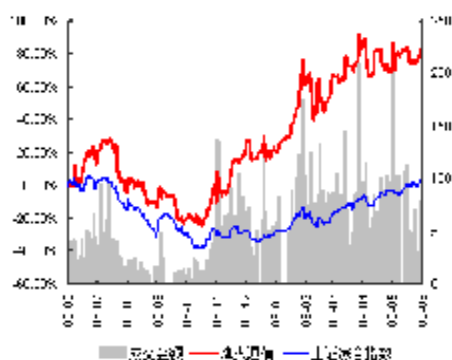
通信行业

2009 年 06 月 15 日

FTTX 最大受益者

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元 15.60
总股本/亿股 4.10
流通股/亿股 2.00
PE/倍 26.0
PB/倍 2.60

报告作者:

行业研究员 熊云彩
电话: 021-58766036-203
Email: xiongye@glsc.com.cn
高级理财分析师 吴汇川
电话: 021-58766036-203
Email: wuhc@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

摘要:

- Ø **FTTX 市场空间巨大, 运营商推进意愿强烈。**根据 FTTH 协会的统计数据, 去年底前 18 个月内 FTTH 在全球的部署翻了一倍, 全球目前已经有 20 个经济体的 FTTH 部署超过了 1% 用户家庭。以北美为例, 04 年以来 FTTH 用户数一直高速增长, 从 04 年的不到 200 万, 至今年 3 月份已增长到近 5000 万户。Yankee 研究报告指出, FTTH 产生的 ARPU 值已经超过 DSL 的 20% 到 30%, 并且大部分 FTTH 运营商在运营几年后已经开始盈利, 同行的成功运营经验将使运营商加快国内 FTTX 的推进进程。
- Ø **公司在 FTTX 市场处于领先地位。**在 07 年中国电信第一次 EPON 集采中, 公司份额和覆盖省份均位列头名。08 年 3 月, 中国电信第二次 EPON 集采中, 公司局端和终端设备综合排名均位列第一, 优势明显。根据赛迪顾问公布的数据, 烽火通信 FTTX 设备 05-08 年连续四年国内市场占有率排名第一, 目前约占 41% 的市场份额。
- Ø **股权激励使公司有业绩增长动力。**公司今年 4 月通过股权激励方案, 行权价格为 17.76 元, 行权条件为: 1、股票期权激励计划获授的上一年度的净利润 (扣除非经常损益) 增长率不低于 20%, 并且不低于同行业平均业绩水平; 2、股票期权激励计划获授上一年度经审计确认的的新产品销售收入占主营业务收入比例不低于 15%, 新产品销售收入增长率不低于 20%。行权条件的设置使得公司既确保净利润的增长, 又保证新产品研发投入。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (亿元)	3427.0	4431.8	5543.8	6975.1
主营业务增长率 (%)	46.1%	29.3%	25.1%	25.8%
净利润 (百万元)	175.27	246.0	282.9	360.8
每股收益 (元)	0.43	0.60	0.69	0.88
市盈率 (倍)	36.5	26.0	22.6	17.7

风格股

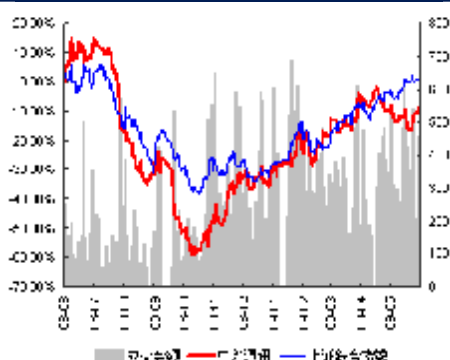
中兴通讯 (000063.SZ)

通信行业

2009 年 6 月 15 日

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元	27.51
总股本/亿股	17.5
流通股/亿股	14.5
PE/倍	22.5
PB/倍	2.79

报告作者:

行业研究员: 熊云彩

电话: 021-58766036-203

Email: xiongye@glsc.com.cn

高级理财分析师 吴汇川

电话: 021-58766036-203

Email: wuhc@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

数据卡强劲, 静待 WCDMA 突破

摘要:

- 国内运营商资本开支仍处高潮; 国外经济危机迫使运营商进一步转向物美价廉的产品及其供应商。公司借此进入新一轮增长。
- 下半年, 国内运营商资本开支仍将保持高位。中国移动第三期 TD 招标总量相当于一二期总和, 评分基本确定, 中兴通讯位列第一。我们预计中国联通也有望在第四季度启动新一轮的招标。鉴于跑马圈地的结束, 今后各厂商会避免价格战, 产品毛利率有望回升。
- 化危为机, 公司加速进入海外主流产品或主流运营商市场。年初, 我们就提醒投资者高度重视 CSL 的 WCDMA 合同对于公司的意义, 并预期公司在海外突破指日可待。CSL 和中国联通的 WCDMA 合同分别证明了产品的适用性和工程实施能力, 而经济危机进一步促使主流运营商选择物美价廉的产品。事实上, 公司连续获得 AVEA、VIETTEL、TELIASONERA 的 WCDMA 合同已经证明这一点。我们认为, 公司在 WCDMA 这一主流产品的拓展速度上将超过投资人预期, 今年即可望获得一流运营商的合同。
- 数据卡产品利润丰厚。随着 3G 用户的不断提升, 全球无线数据卡市场迅速扩大。公司在该领域占据优势。我们保守估计 09 年和 10 年中兴通讯数据卡销售收入将分别达 45 亿元、65 亿元。假设该产品未来两年毛利率为 50% 和 30%, 则该产品将为公司贡献 22.5 亿元和 19.5 亿毛利。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (亿元)	44293.4	55076.0	70285.9	86467.1
主营业务增长率 (%)	27.4%	24.3%	27.6%	23.0%
净利润 (百万元)	1660.2	2135.8	2689.1	3145.9
每股收益 (元)	0.95	1.22	1.54	1.80
市盈率 (倍)	29.0	22.5	17.9	15.3

风格股

博瑞传播 (600880.SH)

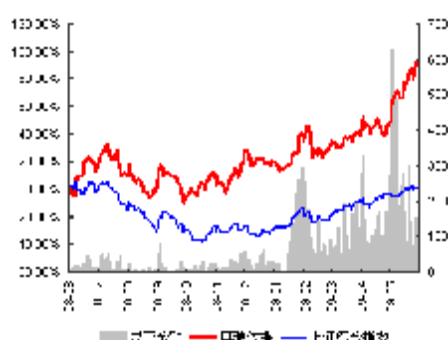
传媒行业

2009 年 06 月 15 日

西南霸主又添新翼

推荐

最近 52 周走势:



主要数据:

当前股价/元	19.31
总股本/亿股	3.75
流通股/亿股	2.41
PE/倍	28.49
PB/倍	6.66

报告作者:

行业研究员 洪阳
 电话: 0510-82832380
 Email: hongy@glsc.com.cn
 行业研究员 卫婵娟
 电话: 0510-82832380
 Email: weicj@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

- Ø **垄断区域内媒体资源。**公司近年在逐步调整主营业务结构, 08 年已将主营业务由原先的印刷、广告、投递、餐饮、学校业务收缩为印刷、广告和投递, 其中广告业务的发展更是超出其他两项主营业务。公司 04-08 年逐步购买传统媒体及新媒体的各类资源, 从报业到电视、到户外媒体、再到手机电视等等。公司将成都区域内大部分的媒体资源垄断在自己手中。
- Ø **突破主营, 介入网游产业。**2009 年, 公司新收购了成都梦工厂——西南地区最大的本土网络游戏公司。梦工厂 08 年的销售收入超过 2 亿, 净利润达到 6000 万元, 并且该公司采用与国内大游戏平台联合运营的模式, 有效扩大其市场范围。与此同时, 梦工厂还在进行周边游戏市场的开发。根据韩国的发展状况, 其周边市场占整个网络游戏市场的 10-30%, 目前中国网络游戏的市场规模为 13.2 亿人民币, 因此, 我们认为中国游戏周边市场规模将会在 1.3-4 亿左右, 而且这个市场的增长速度在 50% 以上。
- Ø **投资建议:** 考虑成都梦工厂的收购因素, 我们预测公司 09、10 年的 EPS 为 0.68 元和 0.90 元, 鉴于公司往年的稳定增长以及新介入的网游产业属成长期产业, 具有快速成长特性, 我们给予公司“推荐”评级。

主要财务指标

损益表预测	2007	2008	2009E	2010E
主营业务收入 (百万元)	707.73	809.19	1008.91	1281.32
主营业务增长率 (%)	17%	14%	25%	27%
净利润 (百万元)	149.69	209.31	255.05	337.51
每股收益 (元)	0.74	0.52	0.68	0.90
市盈率 (倍)	26.09	37.13	28.40	21.46

风格股

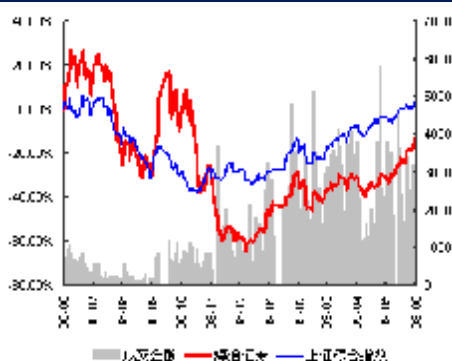
海通证券（600837.SH）

证券业

2009年6月15日

推荐

最近52周走势：



主要数据：

当前股价/元 **16.39**
 总股本/亿股 **82.28**
 流通股/亿股 **37.53**
 PE/倍 **40.97**
 PB/倍 **3.52**

报告作者：

行业研究员 **李斌**
 电话： **0510-82833217**
 Email: **lib@glsc.com.cn**

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

券商行业“蓝海”开启想象空间

摘要：

- Ø **流动性环境向好推动经纪业务收入超预期。** 中央重申适度宽松的货币政策不变，今年以来日均1800亿的股票成交量或可延续到下半年，推动证券行业经纪业务收入增长。前期受中小证券公司佣金战策略冲击，海通经纪业务市场占有率有所下降，但随着行情进入胶着状态，大券商规模优势开始起作用，有望收复失地，全年经纪业务收入仍有超预期可能。
- Ø **遨游创新“蓝海”，享受估值溢价：** 09年下半年融资融券、股指期货、创业板等创新业务成为现实仍是大概率事件。海通证券作为净资产规模雄厚的大型综合类券商，在创新业务上具有相当优势。海通也拥有直投公司与产业基金作为直投业务载体，其中比基金项目上的成功经验是最大财富。如果收购百瑞信托成功获批，海通又将成为“券商+信托”混业经营第一人。广阔的创新“蓝海”为公司带来估值溢价。
- Ø **上海金融业整合充满想象空间：** “一参一控”规定导致同处上海的海通、上海、国泰君安三家券商未来整合前景扑朔迷离。海通一季末选择“现金为王”策略，等待资本运作时机的意图非常明显。外延式扩张的事件性因素也将成为海通股价的有力支撑。

主要财务指标

损益表预测	2007	2008	2009E	2010E
营业收入（百万元）	11265	7007	9137	10164
增长率（%）	320.7%	-37.8%	30.4%	11.2%
净利润（百万元）	5457	3302	4396	4869
每股收益（元）	1.33	0.40	0.53	0.59
市盈率（倍）	12.32	40.97	30.92	27.78

风格股

武汉中百 (000759.SZ)

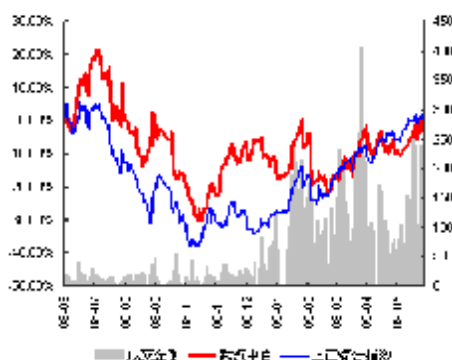
零售行业

2009年6月15日

下一站天后

推荐

最近52周走势:



主要数据

当前股价/元 **9.31**
 总股本/亿股 **5.60**
 流通股/亿股 **5.31**
 PE/倍 **30.3**
 PB/倍 **3.33**

报告作者:

行业研究员 **朱乐婷**
 电话: 0510-82832380
 Email: zhult@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

摘要:

- Ø **占据区域优势。**武汉中百目前在武汉具有显著的区域优势, 占据市场龙头地位, 以武汉为中心, 向湖北省乃至中西部地区辐射, 同时通过收购进入了重庆市场。
- Ø **零售物流技术。**公司物流配送中心包括了常温配送中心、低温冷链食品配送中心、通过型蔬菜配送中心及配销中心物流配送中心, 实行按客户、商品、批次分别对商品进行精确的分类定位管理, 是国内超市企业中管理和设施居前且运营相对成熟的物流配送中心。强大的物流配送系统为武汉中百扩张打下了良好基础, 也有利于仓储超市渠道进一步下沉。
- Ø **信息化优势。**公司利用信息管理系统, 通过网络平台将制造商、供应商、用户连接起来, 实现对企业资金流、信息流、物流各个环节的实时跟踪和全程管理。可以进行集中采购和异地店的本地采购以降低采购成本; 支持门店自动补货, 按商品的直供、配送、订货属性自动生成订单, 提高商品和资金的周转率; 同时支持整合物流管理, 自动分解直供和配送, 与物流配送体系形成无缝连接。
- Ø **热爱零售的管理者。**中百仓储超市的领军人物程军被誉为湖北省的“超市王”, 面对外资超市的激烈竞争, 程军不断转变中百仓储的发展战略, 从1998年武汉仓储的第一家店到目前武汉的市场龙头, 程军成功发挥了其扎根本土的理念和坚持不懈的精神。

主要财务指标

损益表预测	2007A	2008A	2009E	2010E
主营业务收入 (百万元)	6959.42	8649.13	10119.46	11940.99
主营业务增长率 (%)	29.24%	24.28%	17%	18%
净利润 (百万元)	125.82	171.89	201.78	252.23
每股收益 (元)	0.38	0.30	0.36	0.45
市盈率 (倍)	24.5	31.03	25.86	20.69

风格股

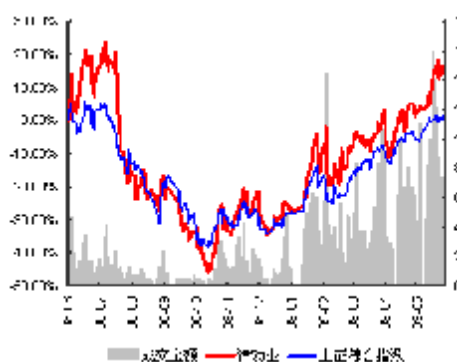
津劝业（600821.SH）

零售行业

2009年6月15日

期待旧貌换新颜

推荐

最近52周走势：

主要数据

当前股价/元	4.78
总股本/亿股	4.16
流通股/亿股	4.02
PE/倍	-
PB/倍	3.56

报告作者：

行业研究员 朱乐婷

电话：0510-82832380

 Email: zhult@glsc.com.cn
独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

摘要：

- Ø **天津区域唯一商业融资平台。**作为四大直辖市之一，天津是中国北方最大的沿海开放城市，尤其是滨海新区的开发，更使天津成为北方的制造、航运和物流中心。公司是滨海新区板块中唯一商业股。公司形成了以百货店为核心，专业店和多态社区百货店和家居卖场为辅助的现代化商业格局。
- Ø **业绩欠佳带来想象空间。**公司业绩一般，盈利能力徘徊在亏损和盈利之间。经营业绩一般，05年以来收入一直在8亿左右，08年出现20%的下滑，净利润在1000万以下，处于微利经营状态。公司管理方式等多方面的原因给公司业绩带来的冲击加强了公司引进战略投资者或重组的可能性。
- Ø **有望讲述重估故事。**从公司资产价值来看，津劝业有望讲述重估故事。作为天津知名的大型商业企业，公司占据天津市最大的商业中心地带。公司融合了商业地产开发，拥有天津城区数万平方米土地开发权，其中天津劝业场是天津零售商业标志性建筑。同时，公司还有闲置库房和用地待开发，地理位置优越，交通便利，为公司的二次发展提供了有利条件。