

规避政策微调带来的系统性风险

——中小盘股票投资组合（2009-12-22）

策略研究小组

余晓宜 研究员

电话: 020-87555888-648

eMail: yxy2@gf.com.cn

张海波 研究助理

电话: 020-87555888-337

eMail: zhb@gf.com.cn

林海 研究助理

电话: 020-87555888-418

eMail: lh19@gf.com.cn

李太勇 研究员

电话: 020-87555888-689

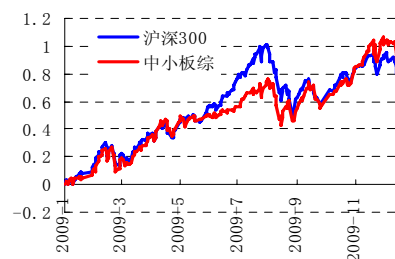
eMail: lty@gf.com.cn

林鲁东 研究助理

电话: 020-87555888-696

eMail: lld2@gf.com.cn

指数走势图



中央经济工作会议虽已定调明年经济政策，但近期针对房地产行业的调控政策频出。具体来看，12月9号，国务院出台政策将个人住房转让营业税征免时限由2年恢复到5年；14号，国务院常务会议表示要遏制部分城市房价过快上涨的势头；17日，财政部、中国人民银行等五部委联合出台《进一步加强土地出让收支管理的通知》明确了开发商拿地后，首次缴款比例不得低于全部土地出让价款的50%；18号，住房和城乡建设部全国建设会议邀请约200多位副市长参会，住建部部长姜伟新表示将严格监督地方政府加快清理各种房地产优惠政策。这些表明国家对房地产行业的调控信号越发明显。

我们的房地产行业研究员认为：前期房地产行业的宽松政策将逐渐收紧，未来房地产行业面临的氛围将趋于紧张，下阶段行业将进入政策从紧期。整体上，房地产行业投资吸引力下降。

虽然自下而上的精选个股可避免个股带来的非系统性风险，但从目前的态势看，房地产政策微调带来的系统性风险无法规避，叠加近期美元技术性反弹、新股IPO、银行股再融资补充资本等带来的不确定因素犹存，预计2009年接下来的6个交易日，股指将维持震荡行情。

社科院最新预测显示：2010年底，中国人均GDP将达4000美元。结合我们2010年投资策略观点：人均GDP超过3000美元是各国经济增长结构的转折点，其后消费增长对GDP的贡献率将不断提高。未来中国经济增长的亮点来自消费的增长。综上所述，本期中小盘组合调出广宇集团，调入广百股份。

1、最新中小盘股组合

中小盘股组合（更新时间：2009 年 12 月 22 日收市）

	代码	推荐日期	最新交易日收盘价 (元)	09EPS (元)	10EPS (元)	09PE	10PE
广州国光	002045.SZ	2009-12-3/14.37	12.6	0.45	0.57	28.00	22.11
莱宝高科	002106.SZ	2009-12-3/20.3	21.5	0.59	0.97	36.44	22.16
绿大地	002200.SZ	2009-12-3/29.83	25.9	0.85	1.13	30.47	22.92
烟台氨纶	002254.SZ	2009-12-3/37.54	34.47	0.61	1.2	56.51	28.73
荣信股份	002123.SZ	2009-12-3/38.24	34.9	0.85	1.43	41.06	24.41
报喜鸟	002154.SZ	2009-12-3/22.48	20.27	0.66	0.91	30.71	22.27
传化股份	002010.SZ	2009-12-3/14.65	13.4	0.61	0.75	21.97	17.87
广百股份	002187.SZ	2009-12-22/29.01	29.01	1.08	1.3	26.86	22.32
鲁阳股份	002088.SZ	2009-12-3/25.44	22.3	0.63	1.05	35.40	21.24
航天电器	002025.SZ	2009-12-3/13.41	12.14	0.37	0.45	32.81	26.98

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

2、中小盘股组合历史表现

中小盘组合成份股的历史表现

历史表现：当前组合

	代码	推荐日期收盘价	最新交易日收盘价	推荐日至今 涨跌幅(%)	同期中小板综指 涨跌幅(%)
广州国光	002045.SZ	2009-12-3/14.37	12.6	-14.05	-9.43
莱宝高科	002106.SZ	2009-12-3/20.3	21.5	5.58	-9.43
绿大地	002200.SZ	2009-12-3/29.83	25.9	-15.17	-9.43
烟台氨纶	002254.SZ	2009-12-3/37.54	34.47	-8.91	-9.43
荣信股份	002123.SZ	2009-12-3/38.24	34.9	-9.57	-9.43
报喜鸟	002154.SZ	2009-12-3/22.48	20.27	-10.90	-9.43
传化股份	002010.SZ	2009-12-3/14.65	13.4	-9.33	-9.43
广百股份	002187.SZ	2009-12-22/29.01	29.01	0.00	0.00
鲁阳股份	002088.SZ	2009-12-3/25.44	22.3	-14.08	-9.43
航天电器	002025.SZ	2009-12-3/13.41	12.14	-10.46	-9.43

历史表现：已调出组合的股票

	代码	推荐日期/收盘价	调出日期/收盘价	推荐期间 涨跌幅(%)	同期中小板综指 涨跌幅(%)
广宇集团	002133.SZ	2009-12-3/11.68	2009-12-23/9.07	-28.77	-9.43

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

3、广发中小盘股票最新研究观点

广 州 国 光 (002045.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/14.37	12.6	0.45	0.57	28.00	22.11	3.74	18.35
惠毓伦 电话: 020-87555888-323 eMail: hyl6@gf.com.cn	推荐理由: 国外需求开始复苏, 增长将逐步加快 公司近几年外销收入比重不断增加, 2009 年超过 80%, 公司对国外需求依存度大幅上升。全球金融危机对公司影响始于 2008 年第四季度, 并一直持续到 2009 上半年, 在此期间, 鲜有外销新订单, 2009 年下半年以来, 国外需求开始复苏, 新订单逐步增加, 在 2008 年前 3 季度是国光历史收入高峰背景下, 2009 年前 3 季度同比增长了 3.37%, 表明了国外需求快速复苏, 收入已经呈现出加快增长的趋势。 收购音响品牌, 拓展内需市场 公司近期收购了中山美加音响公司 100%的股权, 并取得了国内家用音响品牌“爱浪”, 以及国际音响品牌“威发”在中国的大音响独家永久使用权, 日本“山水”大音响在中国的经营授权; 公司以人民币 2800 万元收购爱威音响 100%股权。公司收购美加音响后, 可以快速进入音响的终端领域, 拓展内销市场; 公司收购爱威后, 将有利于开拓专业音响市场, 有助于提升国光公司的综合竞争力。另外, 通过不断提高内销比例, 可以优化公司收入的地区结构, 有助于消除主要依靠国外市场的风险。 给予买入的投资评级 在全球金融危机的经济环境下, 公司还能保持收入和净利润的增长, 目前公司通过收购两家国内品牌音响公司, 主营向国内市场拓展, 公司主营布局基本完成, 公司已经具备持续稳步发展的条件。根据我们的盈利预测预测, 2009、2010 和 2011 年归属母公司所有者的净利润为 1.15 亿元、1.83 亿元和 2.57 亿元, 全面摊薄 EPS 分别为 0.45 元、0.57 元和 0.75 元(2010 年及以后以 2.91 亿总股本计算), 对应动态 PE 分别为 31.93 倍、25.21 倍和 19.16 倍, 与同行业上市公司相比, 估值较低, 因此给予广州国光买入的投资评级。 风险提示 品牌音响业务达不到预期的风险、现有收入过于依靠外销的风险。							
莱 宝 高 科 (002106.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/20.3	21.5	0.59	0.97	36.44	22.16	4.43	29.1
徐博卷 电话: 020-87555888-420 eMail: xbj@gf.com.cn	空盒产品助推公司三季度营收同比增长 因新增 TFT-LCD 空盒投产销售, 2009 年 1-9 月公司营业收入逆势增长 14.12%, 达到 4.28 亿元, 但受传统产品毛利率下滑和新空盒产品尚未达到盈亏平衡的影响, 公司盈利同比下降, 1-9 月实现净利润 1.09 亿元, 同比减少 29.38%。 未来 ITO 玻璃和 CSTN 用彩色滤光片业务将基本稳定 受 TFT-LCD 快速增长挤压效应影响, TN/CSTN 用 ITO 玻璃和彩色滤光片价格呈现明显的下降趋势。但公司通过不断调整产品结构, 提高高端产品比例, 未来几年营业收入和净利润将保持基本稳定, 逐年略有下降。							

	TFT-LCD 空盒 2009 年全年摊薄有望保持盈亏平衡 随着下游市场不断转暖，出货量和产能利用率不断提高，2009 年 9 月末，月出货量已经超过 2 万对的盈利平衡点，预计今年年底即可满产。同时随着 2 英寸、2.2 英寸以上产品比例不断上升，产品毛利率也随之提高，预计 2009 年全年空盒产品有可能盈亏平衡，营业收入达到 1.44 亿。2010 年营业收入达到 2.4 亿元，毛利润 7200 万元。 触摸屏项目将大幅提升公司明年业绩 目前触摸屏生产线设备除少量进口设备外已经初步安装完毕，今年年底即有能力投入量产，如有充足订单，两个月左右即可达产。预计明年触摸屏项目全年生产 30 万片左右，新增 2.1 亿收入。 盈利预测与评级 预计 2009 年至 2011 年，公司未来三年净利润分别为 1.95 亿、3.18 亿和 3.75 亿元，EPS 分别为 0.59 元、0.97 元和 1.14 元。截止 2009 年 12 月 3 日，公司收盘价为 20.3 元，其对应动态市盈率分别为 34.1、20.93 和 17.8。我们认为，2010 年给予公司 25-30 倍的市盈率是合理的，目标股价在 24 元至 29.1 元之间，具有较大的投资价值，给予“买入”评级。 风险提示 控股股东继续减持的风险和 CSTN 彩色滤光片市场快速萎缩的风险
--	---

绿大地 (002200.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/29.83	25.9	0.85	1.13	30.47	22.92	4.82	34
熊峰 电话: 0755-82083888-816 eMail: xf@gf.com.cn	推荐理由: 公司 2009 年业绩将有可能超预期 我们认为，今年下半年该公司主动释放利润的意愿大大增强。一是该公司非公开发行股票已经由股东大会通过，二是今年 12 月 15 日是该公司第一期管理层股权激励的可行权日。我们预计下半年公司苗木销售收入很可能放量增长，全年增长 30%以上应无悬念。同时绿化工程业务全年也将继续保持快速增长。我们预计 2009 年全年公司业绩将同比增长至少 50%以上。 未来 5 年公司的发展路径和逐年增长的态势非常确定 公司未来 5 年的持续增长将主要体现以下三方面：一是外延式规模扩张在未来 5 年将持续；二是产品结构将逐年提升；三是新的业务增长点将逐渐显现。 近期驱动公司股价的因素 一是东方园林的首发上市；二是公司非公开发行股票；三是管理层股权激励第一期行权日的临近；四是非公开发行完成后公司每股净资产将大幅提升，公司具备了再次高比例送股的条件；五是创业板推出后，创业板公司与中小板公司之间的比价效应将有可能推升绿大地股价。 盈利预测与投资建议 由于考虑到公司合理调节业绩的空间较大，今年下半年公司主动释放利润的意愿大大增强，所以我们适当上调公司的盈利预测。我们预计公司 2009??2011 年公司 EPS（按非公开发行后的新股本 17609 万股计算）分别为 0.85 元、1.13 元和 1.46 元，按当前 28.4 元的股价，2009-2011 年 PE 分别为 35 倍、26 倍和 20.4 倍。按 2010 年 30 倍的估值，该公司的目标股价为 34 元。我们给予积极“买入”的投资评级。 风险因素:一是自然灾害风险；二是市场风险；三是募集资金投资项目风险。							

烟台氨纶 (002254.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目标 价
	2009-12-3/37.54	34.47	0.61	1.2	56.51	28.73	3.78	45
吕丙风 电话: 020-87555888-698 eMail: lbf2@gf.com.cn	氨纶景气上行周期已来临 通过对 2001-2009 年氨纶行业景气周期分析发现, 由于 2010 年氨纶行业新增有效产能仅为 1.9 万吨、目前行业开工率已保持满负荷, 2008 年和 2009 年需求基数较低、外围出口需求正在逐步好转、新建 1 条 1 万吨氨纶线投资额高达 4 亿元、建设周期长达 1.5 年, 我们判断此轮氨纶景气上行周期已来临, 氨纶景气度可看至明年一年。 间位芳纶最坏时候已过去、静待外围需求恢复 四季度芳纶出口订单虽未见明显回暖迹象, 但价格已经筑底; 我们判断明年国际钢铁、大石化、水泥行业开工率恢复时, 公司芳纶出口订单将逐渐恢复, 量价齐增, 弹性较大。 明年氨纶+芳纶景气周期重合可能性较大、业绩弹性较大 历史上, 公司氨纶、芳纶对公司毛利润的贡献呈互补特点, 一般是景气度较好的产品贡献 60% 的毛利润。我们判断, 明年氨纶行业景气周期已来临, 如果芳纶外围需求在上半年恢复, 公司氨纶与芳纶景气周期重合可能性较大, 业绩弹性较大; 如果芳纶需求在下半年恢复, 氨纶、芳纶将依次成为利润中心, 抗风险能力较强。 盈利预测与投资评级 我们预测公司 2009-2011 年的 EPS 分别为 0.61 元、1.20 元、1.61 元。按照目前股价 26.72 元/股计算, 对应的动态市盈率分别为 61.54 倍、31.28 倍和 23.31 倍, 短期不具备估值优势。但由于氨纶属于强周期性行业, 应该在行业估值较低时卖出、行业估值较高时买入, 看 PE 估值参考意义不大, 关键是判断行业景气周期方向。由于氨纶产品处于景气上行周期、芳纶产品最坏时候已经过去, 处于景气上行周期的产品应给予较高估值。从 2010 年业绩敏感性分析中也可发现, 公司 2010 年业绩弹性非常大, EPS 合理区间为 1.20-1.52 元/股, 给予“买入”评级。 风险提示 1、氨纶、芳纶价格大幅下跌的风险; 2、芳纶 1313 出口需求没有及时恢复的风险。							

荣信股份 (002123.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目标 价
	2009-12-3/38.24	34.9	0.85	1.43	41.06	24.41	6.27	45
张小东 电话: 020-87555888-665 eMail: zxd2@gf.com.cn	节能大功率电力电子设备行业大有可为 以 SVC 为代表的节能大功率电力电子设备制造业是一个潜力巨大的新兴行业。国内技术发展比较成熟而应用尚未普及, 作为节能技术的典范, 国家出台了各种政策予以支持。未来电网对无功补偿装置的需求将进一步带动公司的快速成长。 公司成长快速稳定 公司自上市以来主营业务收入年均增长率超过 50%, 净利润年均增长率超过 60%, 成长速度居于行业前列。同时, 公司产品附加值较高, 一直保持 50% 左右的综合毛利率, 未来公司将有望进一步整合上游企业和规模化生产电抗器, 从而使较高毛利率得到保证。							

无功补偿装置正全面推开

近年来我国对电能质量要求的提高和对节能降耗的倡导，促进了电力行业及各个高耗能行业对无功补偿装置的需求。国内企业目前尚未大规模进入需求量巨大的电力系统领域，随着内资企业技术的提升和电力系统内进口替代的深入，未来内资无功补偿装置企业的市场有望进一步打开。

变频器是未来成长的亮点

我国有 66% 的电能消耗在电机上，致使近年来我国变频调速节能的需求猛增，公司的变频器业务也随之成为增长最快的子业务。公司在变频器业务上坚持走高端路线，其产品研发得到了国家的大力支持。其中万 kW 级变频器国产化项目如果研发成功，将使公司迈入世界先进行列，从而打破国外企业在大功率变频器市场上的垄断地位，有望成为未来公司最大的增长亮点。

投资建议

我们认为公司所处的行业处于高速成长期，在国家政策推动下，加上公司卓越的管理能力和研发实力，公司成长能力突出。我们预计公司 2009 年-2011 年每股收益为 0.85 元、1.43 元、1.91 元，，分别给予公司 09 年 44 倍 PE、10 年 26 倍 PE，未来 12 个月目标价 45 元，给予“买入”评级。

风险提示

公司大功率高压变频器的研发进展存在不确定性。

报 喜 鸟 (002154.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/22.48	20.27	0.66	0.91	30.71	22.27	8.04	27

李燕华

电话:

020-87555888-636

eMail:

lyh9@gf.com.cn

推荐理由:

精耕细作 稳健增长

报喜鸟以“先做精、后做规模”为基本经营原则，专注于品牌内涵价值提升和设计工艺提高；长期来看，主要盈利增长点为传统优势业务的内生性增长；中期来自圣捷罗 (S. ANGELO) 时尚休闲品牌的规模化扩张；长期来看，皮具系列、经典系列、电子商务和高端及楼宇定制等创新培育业务可能对进一步提升品牌形象和盈利能力有所帮助。

公开增发提速渠道建设

公司于 2009 年 11 月 20 日进行公开增发，此次增发目的主要用来连锁渠道的升级项目，进而增强品牌影响力以及进一步提升市场占有率，预计随着项目建设的逐步深入，其品牌影响力得到更深程度加强，2011、2012 年及以后将是收获期，业绩提升更为明显。品牌影响力提升同时也伴随着议价能力的提高，产品倍率呈稳步上升趋势；而门店数量实现规模化以后，期间费用率的下降也可期待。

给予买入的投资评级

我们认为报喜鸟属于稳健增长型企业，SAINT ANGELO 沿着目前“强化品牌形象、提升客户忠诚度”发展，在可预见的 3-5 年内，可以实现 20%+收入增长（经济不出现大滑坡）；考虑到提价带来毛利率提升，净利润增速在 25% 以上。根据我们的盈利预测预测，2009、2010 年 EPS 分别为 0.66 元和 0.91 元，对应动态 PE 分别为 33.5 倍和 25.2 倍，建议投资者采取长期持有战略，以分享中国品牌服装行业成长、以及报喜鸟由小到大的价值。此次增发价 19.96 元，对应 PE 分别为 30/22.2 倍，建议投资者积极参与。与同行业上市公司相比，估值较低，因此给予买入的投资评级，6 个月合理目标位为 27 元。

	风险提示 培育品牌 S ANGELO 由于定位于时尚休闲,运营理念和行业发展本质与 SAINT ANGELO 有根本差异, S ANGELO 的未来发展需要进一步观察。
--	--

传 化 股 份 (002010.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/14.65	13.4	0.61	0.75	21.97	17.87	4.17	18
吕丙风 电话: 020-87555888-698 eMail: lbf2@gf.com.cn	推荐理由: 产业链向高附加值产品(后整理剂)发展;业绩稳定增长,新产品层出不穷。 风险提示: (1) 购买新工业用地价格过高; (2) 项目投产低于预期							

广 百 股 份 (002187.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-22/29.01	29.01	1.08	1.3	26.86	22.32	4.78	40
欧亚菲 电话: 020-87555888-641 eMail: oyf@gf.com.cn	业绩增速逐季提升 2009 年 1-9 月公司实现总收入 26.79 亿元,同比增长 12.98%,实现净利润 1.14 亿元,同比增长 1.43%。其中第三季度公司实现收入 8.66 亿元,同比增长 14.74%,实现净利润 3400 万元,同比增长 60.44%。公司三季度单季度业绩快速增长,主要受益于费用率下降,这符合我们一直以来判断,即公司将以以往在下半年提取方式改为四个季度均衡分摊费用的方式,使得三季度的费用率下降了 1.52 个百分点,从绝对额来看三季度管理费用下降了 300 万元,符合我们判断。 异地扩张步伐加快 公司近期连续公告了两个新开门店,一为租赁深圳宝能城市广场首层至三层合计约 2.6 万平方米商业物业,用于开设公司深圳宝能城市广场门店,年均租金及综合管理费约为 3000 万元。其二为租赁湖北省武汉市汉阳区龙阳大道特 6 号武汉摩尔城 A 栋一至五层约 2.9 万平方米商业物业,用于开设公司武汉门店,该店面积 2.9 万平方米,保底租金和综合管理费约为 2600 万左右。从两个门店的租金水平来看,基本控制在 3 元每平方米每天以内。如果按成熟后年销售额 5 亿元计算,租售比在 6%,仍在可控范围内。 投资建议:维持公司 2009-2011 年 EPS 为 1.08、1.30 和 1.80 元,扣除投资收益后复合增长率为 32.5%。公司确定的业绩增长给投资者的安全边际较高,且广东零售市场百货业态发展空间巨大,虽然公司加快了异地扩张步伐,但在消费形式逐步向好的情况下,公司扩张成功概率加大,未来成长性可以期待。我们维持公司买入评级,并基于市场估值水平上调,考虑绝对估值和相对估值,将公司目标价上调至目标价 40 元,对应 09 年 30 倍 PE。 风险提示 市场竞争加剧,消费复苏低于预期、新大新改善缓慢							

鲁 阳 股 份 (002088.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/25.44	22.3	0.63	1.05	35.40	21.24	4.45	31.5
黄立图 电话: 020-87555888-832 eMail: hlt2@gf.com.cn	新产品意义重大，具有广阔成长空间 1、硅镁系列产品是公司新推出的应用于保温产品，可替代硅酸铝系列中的 1050 型（即低温型，普铝产品）。该产品成本优势明显，设备和技术门槛很高。目前国内大多数厂商混战于此，竞争激烈毛利率较低，它的应用将使公司摆脱毛利率下降的困扰，且将对陶瓷纤维保温材料市场产生革命性的影响，而公司盈利前景看好。预计公司 2010 年硅酸镁系产品产量可达到 4 万吨，可提升毛利 3200 万元以上。 2、公司防火门门芯板已经获得公安部认可，可溶性纤维（硅酸镁产品）可以作为相对高端防火门的门芯板为厂商采用，而后者有充足动力。该产品拉开了公司进入民用领域的序幕，公司打算未来几年将不断推出成熟产品进入民用领域，公司研发能力强，且拥有大量储备项目，其在节能降耗的大背景下应用空间广阔。 传统市场领域设备改造和易耗需求上升 从目前订单来看，钢铁行业等高能耗行业出现了设备维修、更新设备等需求，这可能使得下游行业对陶瓷纤维的需求比固定资产投资增长率弹性更大；其次，公司在化工、船舶、水泥行业、有色金属行业等新行业的开发进入收获阶段，并且进一步加大对隧道、地下室、钢结构建筑等方面的市场开拓；另外公司近三年订单较多，随着耐火、保温材料的不断使用，作为易耗品性质的更新需求将逐渐体现。保守预计 2010 年下游行业（石化、钢铁、电力等）固定资产投资平均增长率为 15%，公司销售收入增长 30%是可以期待的。 盈利预测与评级 预计 2009-2011 年销量分别同比增长约 5%、30%、30%，考虑硅酸镁系列产品对硅酸铝产品替代、内蒙古生产线替代带来原材料和电力价格降低、成本改造、产品平均价格下降、2010 年产能利用率逐渐释放、新产品开拓增加销售费用和管理费用等，测算结果为 2009-2011 年摊薄后 EPS 分别为 0.63 元、1.05 元、1.36 元。考虑到公司的行业地位、竞争力、管理水平和新产品的广阔的发展前景，以及 2010-2015 年平均 30%的能增长率，我们给 2010 年 30 倍市盈率，公司价值中枢为 31.50 元，给予“买入”评级。 风险提示 实体经济景气回升可能反复；陶瓷纤维技术创新很快，存在技术更新的风险；新产品市场开拓存在不确定性。							

航 天 电 器 (002025.sz)	推荐日期/推荐日 收盘价	最新交易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB	目 标 价
	2009-12-3/13.41	12.14	0.37	0.45	32.81	26.98	3.43	16.09
惠毓伦 电话: 020-87555888-323 eMail:	推介理由: 由于公司高端连接器、继电器及电机业务订货量增长，使得在金融危机需求下降的大背景下，公司收入仍能保持稳定的增长，表明了公司实施积极的市场营销策略，配置优势资源加大需求增长潜力大的目标市场和客户开发取得明显成效，随着公司增发项目苏州民品基地一期达产和电机业务不断拓展应用领域，新的增长点已经形成，尤其是石油电机出现销售后，公司收入增长将明显加快，我们认为，公司已经走出业绩调整期，进入新的上升阶							

hy16@gf.com.cn

段。

风险提示:

公司产品受军品市场订单影响较大,因此毛利率较高的收入部分增长存在一定的不确定性。公司民用连接器项目已经投产,由于民用连接器领域竞争比较充分,因此存在竞争不断加剧的风险。

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。

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。

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

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。