

2011 年上半年潜力股

2011 年 12 月 17 日

重要提示:

- 2010年股市大起大落，走势往往超出了市场预期，股市的波动规律已经和以往有了很大的不同，这主要是由于股市已经迈过了全流通的门槛，股指期货的出台导致市场博弈格局出现了根本的改变。现在已经进入机构博弈时代，多空主力围绕政策预期互相博弈，但由于2010年股市政策面对资本市场主要以推进市场化为主，所以股市缺乏持续性的整体机会。行情主要体现为以结构性个股行情，受到政策资源倾斜的主题投资如区域概念以及新兴产业概念分别成为上下半年有代表性的热点板块。2011年股市将进一步延续这种振荡格局，由于上半年通胀压力难以减弱，经济增长当中矛盾增多，政策主要精力仍会放在实体经济领域，在保增长、调结构以及控通胀等几个目标之中来回调整，造成股市波动的不确定性增多。
- 预计2011年个股行情结构将再度面临分化，小盘股和主题投资在热钱冲击下有泡沫膨胀的机会，但同时泡沫破灭的风险也非常大，蓝筹股将继续保持箱体振荡重心有望上移。对于上半年来说，结构性行情可能很长时间依然围绕十二五规划展开，对此我们主要看好新兴产业和大消费两大领域的个股，但是这些个股只有中期的博弈机会，长期来说有估值回归的风险，参与这种主题投资，投资者应该注意风险。以地产、金融为代表的蓝筹股尽管短期也未必有大的机会，但是从长期来看，价值回归必然会带来机会，所以我们也先选了少数品种给稳健型投资者做备选。
- 2011年我们在潜力股推荐当中增加风险评级，主要是描述个股波动相比大盘的剧烈程度，投资者应该根据自己的风险偏好去选择合适的品种。本文推荐理由仅供参考，并不构成买卖建议，股市有风险，投资需谨慎。

2011 年上半年潜力股推荐表

投资主线		潜力股
大消费	商业、旅游	锦江股份（600754）、友阿股份（002277）
	农业	新希望（000876）、圣农发展（002299）
	医药与医疗设备	兰生股份（600826）、国药股份（600511）、双鹭药业（002038）、乐普医疗（300003）
新兴产业	节能与循环经济	格林美（002340）、浙江阳光（600261）、九龙电力（600292）
	新材料	佛塑股份（000973）、西部材料（002149）、普利特（002324）、回天胶业（300041）、烟台氨纶（002254）
	高端装备制造	郑煤机（601717）、中海油服（601808）、中信海直（000099）、太原重工（600169）
	信息技术	立讯精密（002475）、国民技术（300077）、焦点科技（002315）
	智能电网、电力设备	智光电气（002169）、中国西电（601179）、许继电气（000400）、浙富股份（002266）、
	低估值蓝筹	金地集团（600383）、中国平安（601318）、华鲁恒升（600426）

佛塑股份 (000973)

投资主题：新材料+新能源汽车

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

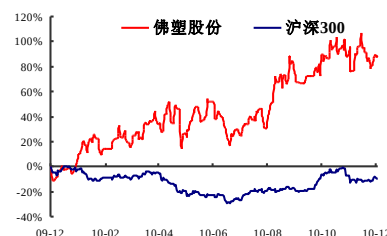
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **塑料新材料龙头。**公司始建于1988年，是一家为现代工业、农业、科技、交通、通讯、建筑等领域提供新型材料的高新技术企业，主要生产经营各种塑料薄膜及复合包装材料、功能性高分子新材料、塑料编织复合制品、光电材料、建筑工程与装饰材料等五大系列产品，是国内生产规模较大、品种最齐全并且拥有多项国家专利技术的塑料新材料生产企业。
- ✧ **新股东广新外贸入主后，公司经营重新回归快速增长轨道。**新股东入主后，积极调整产品结构，淘汰落后产能，公司经营业绩明显好转。前三季度，公司分别实现营业收入和净利润26.99亿元和1.13亿元，分别同比增长-5.94%和2272.55%。实现基本每股收益0.18元，净资产收益率9.36%。
- ✧ **金辉高科的锂电池隔膜项目仍是市场关注焦点。**公司所产隔膜目前仍主要用于数码电池，但金辉高科是国家863新能源汽车项目的承担单位之一，有望近年取得技术突破。金辉高科在05年、06年投产后逐渐走出亏损，07年实现净利润1977万元，08年净利润3436万元，09年净利润3839万元，增长较快，单项业务ROE达59%。09年10月，金辉高科投资1.05亿增加产能4500万平方米/年（二期计划），预计新增产能将于2011年下半年投产。
- ✧ **与上海硅酸盐研究所强强联合，公司发力新材料产业。**佛塑股份与上海硅酸盐所联合，可以通过产业化已有技术，开拓新的利润增长点。首次合作项目：“高分子基复合智能节能贴膜项目”属于高技术附加值项目，产品利润率较传统薄膜产业高。节能贴膜产品起源于美国，目前在美国的玻璃贴膜的普及率已经达到90%以上，欧美其他国家及亚洲国家普及率在75%以上，但中国玻璃贴膜的普及率按目前不到10%，市场空间巨大。节能贴膜项目积极响应了国家住建部对建筑物节能的要求，属于新兴环保项目，我国每年有1000多万平方米的玻璃用于建筑，即使其中只有一半贴上节能贴膜，也能为其带来巨额收益。
- ✧ **维持“推荐”的投资评级。**预计公司2010~2012年的EPS为0.26、0.47、0.61元/股，对应市盈率为70、38和29倍，短期公司估值压力仍存，但考虑到营业状况重新回归快速增长轨道，与上海硅酸盐研究所的战略合作协议。综合考虑，我们认为公司仍是值得期待的中长线投资品种，给予公司“推荐”评级。
- ✧ **风险因素：**动力电池隔膜量产技术风险，房地产业务不确定性。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	61255
流通 A 股股本(万股)	51487
2011 年预测 EPS (元)	0.47
每股净资产(元)	2.06
每股资本公积(元)	1.00
每股未分利润(元)	-0.17

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	17.39
2011 年市盈率 (倍)	37.00
市净率(倍)	8.46
12 月最高价(元)	19.47
12 月最低价(元)	8.08

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

格林美（002340）

投资主题：循环经济+新兴产业

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

◇ **格林美：“城市矿山”开拓者。**公司是国内开采“城市矿山”循环经济第一股，致力于电子废弃物、废旧电池等“城市矿山”资源的循环利用与循环再造产品的研究与产业化。以自有专利技术为依托，通过对废旧钴镍、废旧电池、电子废弃物等废弃资源循环再造（电子废弃物的回收、检验、拆解、分离、提纯、原生化等一体化产业链），生产超细钴粉、超细镍粉、钴镍电池材料、塑木型材等多种产品，形成了以无限“城市矿山”为资源的循环再造经营模式。公司先后被授予国家循环经济试点企业、国家创新型试点企业、国家级高新技术企业、国家高技术产业化示范工程，是中国循环经济与低碳制造的先导企业之一。

◇ **继续全国性再生资源产业布局步伐，志存高远。**公司通过建立电子废弃物回收超市的回收模式和配合家电以旧换新、流动回收模式，在深圳、湖北武汉、荆门、江西南昌建有四个循环再造生产基地。计划在珠三角、长三角、武汉中部、西南和北方建设五个废弃资源收集和分选中心，五年内达到处理再生钴镍资源5万吨以上、电子废弃物10万吨以上的处理能力，成为再生资源的界循环工厂。

◇ **具备技术优势，运作模式短期难以复制。**公司已经完全掌握了从电子废弃物、废旧电池等废弃资源中提取钴镍元素的高级循环关键技术，包括分离提纯技术、原生化技术、材料再制备技术，跨越了废弃资源再利用的原生化和高技术材料再制备的两大技术难关，成为国内采用废弃钴镍资源直接生产超细钴镍粉体材料的领先企业，技术和产品质量均处在国际先进水平。公司的再生资源高级循环再造的运作模式国内仅此一家，短期难以复制。

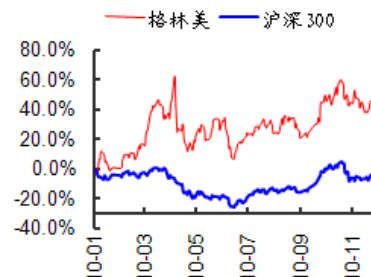
◇ **产能继续释放。**公司在2009年底的产能：超细钴粉1500吨，超细镍粉约700吨，塑木型材约5000吨。预计2012年，将形成2000吨超细钴粉、1500吨超细镍粉、30000吨塑木型材的生产能力，分别比2009年增长33.3%、114%、500%。

◇ **具备成为大公司的潜质，给予推荐。**公司所从事的再生资源循环利用业务属于国家大力支持的朝阳行业，随着“资源节约型”与“环境友好型”社会建设的展开，以及循环、低碳经济趋势的发展，再生资源循环利用行业迎来了黄金发展时期。公司具备成长为“大公司”的重要潜质：先导性、技术优势、规模优势等。预计2010/2011年每股收益分别为0.78元、1.45元，PEG估值较低，公司具有较高的中长期投资价值。给予推荐评级，建议投资者持续关注。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	12132
流通 A 股股本(万股)	3033
2011 年预测 EPS (元)	1.45
每股净资产(元)	8.43
每股资本公积(元)	6.05
每股未分利润(元)	1.33

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	63.50
2011 年市盈率 (倍)	43.79
市净率(倍)	7.54
12 月最高价(元)	92.40
12 月最低价(元)	44.81

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

国民技术（300077）

投资主题：技术领先的芯片提供商

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

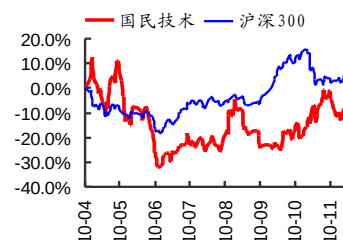
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **移动支付有望保持快速扩张。**公司移动支付业务从2009年下半年开始逐步贡献收入，2010年上半年继续保持快速上涨，环比增速达到142%。但三季度受到行情景气周期的影响，增速有所滑落，单季同比增速为18.94%，后续仍将回到快速上升的轨道。但是该项业务也面临着一定的不确定性，目前关于移动支付标准的分歧较大，13.56M和2.4G的标准之争仍未明朗化，未来增速取决于2.4G技术的市场推广力度。
- ✧ **USB KEY业务全面放量。**目前我国有效网银用户已经超过1亿，考虑到网银无论对于消费者终端还是银行而言均更加高效、成本更低，未来网银渗透率有望继续提高。近几年国内USB KEY市场维持超过70%增长率，公司作为U盾市场的绝对领先者，占绝大部分市场份额，这块业务也保持高位增长。2010年上半年USB KEY收入近2亿元，尽管未来随着U盾普及率的提高，U盾价格下行难以避免，但U盾的升级换代也给市场快速增长和价格稳定提供了良好的支撑。同时，超级网银的逐步铺开也将有助于公司USB KEY业务全面放量。
- ✧ **技术领先使得业务多元化顺利开展。**公司依托芯片领域先进的技术水平，同时也在开展多项业务。包括可信计算TCM芯片、TD-LTE终端射频芯片、CMMB Tuner芯片等未来都有望贡献业绩。
- ✧ **给予推荐的投资评级。**我们预测公司2010、2011和2012年每股收益分别为1.98元、2.75元和3.60元，给予推荐的投资评级。
- ✧ **风险提示。**2.4G技术标准推广进度低于预期。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	10880
流通 A 股股本(万股)	2720
2011 年预测 EPS (元)	2.75
每股净资产(元)	24.51
每股资本公积(元)	21.12
每股未分利润(元)	2.28

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	142.90
2011 年市盈率 (倍)	51.96
市净率(倍)	5.83
12 月最高价(元)	183.77
12 月最低价(元)	102.01

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

国药股份（600511）

投资主题：新医改整合+重组预期

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

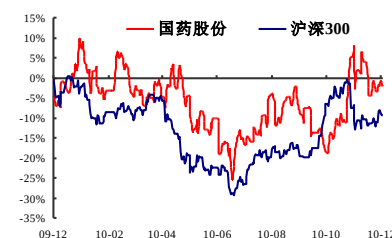
2010 年 12 月 17 日

- ◇ **公司是医药流通龙头，三季度业绩超预期。**公司是目前国内最大医药流通企业之一，也是国控在国内的两大平台之一。公司2010年前三季度业绩增长41%，超出市场预期。超预期因素一方面在于参股的宜昌人福和青药集团两家麻醉药工业企业的股权投资收益大幅增长168%，另一方面，碘补贴增加使营业外收入达到3177万元，同比增长61%。但主营收入仍保持稳健增长，未来业绩持续增长可期。
- ◇ **受益于新医改整合。**新医改提出完善现代医药流通体系，市场将向大型企业集中，预计到2020 年我国前5-10 大医药商业公司将占70%-80%市场份额。行业整合将给国药控股等医药流通龙头带来历史性机遇。
- ◇ **2011年业绩亮点较多。**纯销业务方面，2010年公司在北京市医院的招标品种法数从原来1800多种大幅增加至5800多种，发展形势乐观。在麻药一级分销方面，公司积极抓住上游品种，提升下游客户服务质量，培育麻药市场，巩固现有优势。此外公司参控股的宜昌人福、青药厂都有望有不俗表现。
- ◇ **医药工业将成公司新的增长点。**公司将加大医药工业发展力度，在安徽淮南投资数亿元打造医药工业园，将现有产品产能扩大2-3倍，预计一期工程明年开工，2013年有望投产，将以治疗心脑血管疾病药物为主。预计未来工业占利润比重有望大幅提升，成为公司业绩新的增长点。
- ◇ **公司是国药控股回归A股的重要平台。**虽然国药控股的回归A股还没有实质进展，但从长远来看，回归A股是大势所趋，而公司仍是其回归的最佳平台。而在回归之前，公司也将得到母公司的大力支持。
- ◇ **给予推荐评级。**作为国内最大医药流通企业之一，在新医改整合中有望实现内生和外延式增长，加上重组预期，未来业绩将逐步释放，给予公司推荐评级。预计公司2010和2011每股收益（EPS）分别为0.7元和0.85元。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	47880
流通 A 股股本(万股)	27764
2011 年预测 EPS (元)	0.85
每股净资产(元)	2.66
每股资本公积(元)	0.15
每股未分利润(元)	1.30

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	25.89
2011 年市盈率 (倍)	30.46
市净率(倍)	9.73
12 月最高价(元)	29.28
12 月最低价(元)	19.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

华鲁恒升（600426）

投资主题：技术优势+成长性

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

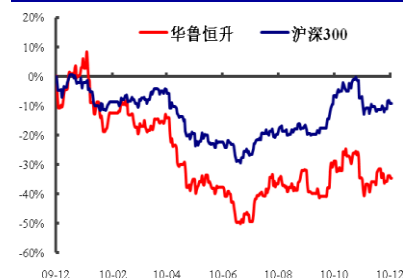
2010 年 12 月 17 日

- 受益产品价格大幅飙升。**华鲁恒升公司的核心产品是尿素，因此尿素价格的大幅上涨将大幅提升公司业绩。尿素价格在今年8月份之前还一直维持在较低的水平，进入9月份有了小幅上涨，国庆过后开始快速上涨，在不到二个月的时间上涨近20%。另外，公司其他产品醋酸、甲醇都出现了一定幅度的上涨。公司产品价格的上涨将推动公司综合毛利率水平提升，进而提高公司的盈利能力和业绩。
- 产业链逐渐完善，产业链优势将在未来体现。**公司是行业内首家打造了“一头三线”循环经济产业链。即以洁净煤气化技术为龙头，以合成气生产为平台，联产合成氨，甲醇和CO等中间产品，经进一步加工可形成尿素，碳一化工，羰基合成等终端产品，生产中各种产品灵活调节，最大限度地提高了资源的综合利用率。而采用洁净煤气化这一核心技术，可由资源丰富的烟煤取代价高紧缺的无烟煤，吨氨成本大幅降低，成本优势明显。
- 公司日前编制的“十二五”规划显示，将实现由相关多元化和多联产向新兴产业驱动和产业链延伸转变。**在规划中，公司提出“四大板块”的概念，打造煤化工行业最具竞争力的产业群。在新材料板块，将大力发展乙二醇，己二酸，己内酰胺等产品，打造一站式聚氨酯原料供应基地；在有机胺板块，重点拓展乙胺，乙醇胺等胺类产品，丰富产品种类；在醋酸及衍生物板块，着力发展醋酸裂解深加工产品，延伸醋酸产业链；在肥料板块，重点发展尿素多功能化和下游深加工。到2015年，上述各板块销售收入的比例分别达到44.5%，12.6%，22.4%，18.3%，新兴产业和延伸产业比重有较大提高并占据主导地位。
- 维持“推荐”投资评级。**我们预计公司2010年、2011年EPS分别为0.61元、0.91元，目前的股价对应2010年和2011年的PE分别为24.49倍、16.38倍，估值水平合理。公司经营稳健，凭借先进的水煤浆气化技术、不断完善的煤化工产业链。我们维持公司“推荐”投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	49575
流通 A 股股本(万股)	49575
2011 年预测 EPS (元)	0.61
每股净资产(元)	5.76
每股资本公积(元)	1.29
每股未分利润(元)	3.06

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	14.94
2011 年市盈率(倍)	24.49
市净率(倍)	2.59
12 月最高价(元)	25.25
12 月最低价(元)	11.10

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

回天胶业（300041）

投资主题：新材料+成长性

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

◇ **国内高端工程胶粘剂龙头企业。**回天胶业主要生产工程胶粘剂，包括高性能有机硅胶、丙烯酸酯胶、厌氧胶、环氧树脂胶、聚氨酯胶等各类高端工程胶粘剂的研发、生产和销售。公司产品定位于利润率较高的中高端市场，生产能力和研发能力位居国内工程胶粘剂企业首位。公司高性能有机硅胶销量在汽车行业应用中位居国内工程胶粘剂企业首位，在汽车制造领域和汽车维修领域内的市场占有率分别达到了12%和30%，是国内最大的汽车维修市场有机硅胶生产供应商。在LED封装领域，高性能有机硅胶占国内32%左右市场份额，市场占有率排名第一；在可再生能源领域，公司高性能有机硅胶市场占有率在风力发电行业达到32%，市场占有率排名第一，太阳能行业达到6%；在电力脱硫环保领域，公司高性能有机硅胶市场占有率达到10%，处于行业领先地位。

◇ **工程胶粘剂传统市场稳定增长，新兴市场高速增长。**传统市场主要应用于汽车制造及维修、电子电器、机械制造、脱硫环保等领域。传统市场对工程胶粘剂稳定增长，特别是我国近年来汽车工业保持高速增长，汽车产销量在2009年一举成为全球第一，现在每年汽车的产销量在1000万辆左右。随着汽车保有量的持续增长，对回天胶业占有率最高的汽车维修市场构成直接利好。电子电器行业范围较广涉及半导体、LCD 面板、LED 等众多子行业，近年来随着国民经济的快速增长而稳定发展，胶粘剂在这些领域都有广泛的应用。预计汽车行业对工程胶粘剂未来的需求量以15%年速递增，LED封装行业以25%年速递增。

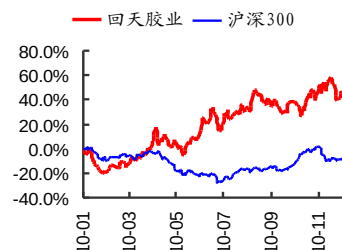
◇ 新兴市场主要应用在风力发电设备制造、太阳能电池板制造和采用新铺设技术的高速铁路建设、动车组高速车箱组装等新兴应用领域。这些市场都对应着我国战略性的新兴产业规划，也是我国未来产业升级的一些重点领域，在未来将出现爆发式的增长。预计太阳能电池行业对工程胶粘剂未来的需求量以30%年速递增，直驱风机行业以50%年速递增。不论是传统行业，还是新兴产业，下游行业的旺盛需求都将直接驱动公司高速发展。

◇ **给予公司“推荐”投资评级。**预计公司2010年和2011年的EPS分别为1.26元和1.75元，目前的股价对应2010年和2011年的PE分别为54.92倍和39.54倍。下游行业的旺盛需求为公司高速发展提供了保证，未来公司将在汽车用胶、高速铁路轨道用胶、可再生能源用胶、电子电器LED用胶等四大用胶行业内做精、做专、做强、做大，成为这四个细分市场领先的专业胶粘剂供应商。特别是国家高铁建设的加快，公司的业绩有超预期的可能。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	6600
流通 A 股股本(万股)	1700
2011 年预测 EPS (元)	1.75
每股净资产(元)	12.48
每股资本公积(元)	8.64
每股未分利润(元)	2.00

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	69.20
2011 年市盈率(倍)	39.54
市净率(倍)	5.54
12 月最高价(元)	73.50
12 月最低价(元)	36.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

焦点科技（002315）

投资评级：推荐

投资主题：小阿里巴巴，电子商务发展空间广阔

风险评级：一般风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

✧ **电子商务发展空间广阔。**中国B2B 较低的渗透率、产业盈利模式的不断创新说明B2B 产业具有广阔的发展前景，未来几年我国B2B 电子商务交易规模将重现较快增长态势。从行业分布格局来看，国内B2B 企业规模最大的仍为阿里巴巴，但行业的类广告效应，挤出效应及买方数量支撑效应带来行业内一家通吃现象不会出现。阿里巴巴提价将会使得产业链整体受益。公司战略紧跟阿里巴巴，并寻找新的增长模式，借助上市后资金实力的支撑，未来公司业务规模将有很大提升，未来或将与阿里巴巴、环球资源成三足鼎立之势。

✧ **焦点科技具备差异化竞争优势。**与阿里巴巴相比，焦点科技并未盲目扩张客户，其高ARPU 值的发展思路与阿里巴巴“以量取胜”的发展战略具有明显的差异化。而对于客户而言，焦点科技金牌会员与阿里巴巴入门级会员价格相当，但其获取的服务与阿里巴巴相比更为丰富，发展战略和服务的不同使得焦点科技在与阿里巴巴的竞争中具备差异化优势。业务模式升级方面，公司正在进入保险、物流等增值业务区域，由保险和物流业务产生的用户行为深度数据将对公司提供更为精准的信息服务带来优势，业务模式由单纯的商业信息服务向具有保险、物流和支付的第二代电子商务公司升级。公司近四年收入复合增长率达74%，呈现快速发展趋势。

✧ **公司未来增长有动力。**公司投资建设“中国制造网电子商务平台升级”项目、“中国制造网销售渠道”项目、“中国制造网客户服务支持中心”项目，未来将逐步显现投资效益。公司利用超募资金设立网络保险代理公司，增资香港子公司购买台湾文笔国际相关资产，设立台湾子公司开展电子商务业务，参与江苏润和软件增发等，有利于拓展公司业务空间和业绩增长点。

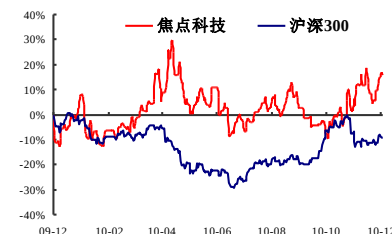
✧ **风险提示。**若人民币升值的幅度较高或者突然升值，对中小企业的负面影响，将会影响公司收入。若全网保险资质、物流合作等进度延误，将会影响明年增值业务收入。

✧ **给予“推荐”的投资评级。**B2B行业的发展，公司盈利模式的开拓，以及本次IPO发行上市对于公司研发能力、销售渠道和品牌号召力的全面提升，使得公司兼具长期增长空间和中短期盈利能力提升机会，预计未来3年复合增长率为60%，未来3年EPS分别为1.35元、2.10元、3.20元。考虑到B2B 电子商务是互联网业务模式最为成熟、发展潜力最大的业务形态之一，给予推荐的投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	11750
流通 A 股股本(万股)	3345
2011 年预测 EPS (元)	2.10
每股净资产(元)	12.72
每股资本公积(元)	9.83
每股未分利润(元)	1.71

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	83.49
2011 年市盈率(倍)	39.76
市净率(倍)	6.56
12 月最高价(元)	97.00
12 月最低价(元)	62.21

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

友阿股份 (002277)

投资主题：中部经济崛起+区域商业龙头

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

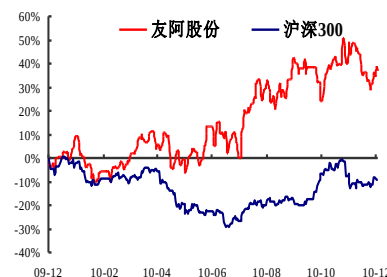
2010 年 12 月 17 日

- 湖南省经济增长快速。**2008年、2009年、2010年前三季度，湖南省GDP同比增速依次为12.8%、13.6%、14.8%，分别较同期全国平均增速高出3.2、4.5、4.2个百分点，湖南省经济发展步入快速上升通道。政策方面，（1）2006年国家开始实施中部地区崛起战略。（2）2009年湖南省实施长株潭城市两型社会改革实验。产业格局方面，近年来珠三角地区制造业向内陆地区逐步转移，其中，湖南省是这些企业战略转移的重要选择。交通方面，武广高铁已于2009年底开通，广州到长沙仅需2个半小时；湖南省内高速、铁路网日益完善。
- 长沙市居民收入水平高、消费倾向高。**2008年、2009年，省会长沙市GDP同比增速依次为15.1%、14.7%，高于同期湖南省平均增速。2008年长沙居民人均GDP约为4.6万元，是同期湖南省人均GDP的2.6倍，是同期全国人均GDP的2倍。长沙市是公认的娱乐性城市，是“快乐大本营”的故乡。长沙人重消费、轻投资，消费倾向高。
- 友阿股份是长沙乃至湖南省规模最大、盈利最强的百货龙头企业。**2010年前三季度，公司实现营业收入24.9亿元，同比增长31%；实现归属于母公司净利润1.8亿元，同比增长47%。目前公司拥有门店7家，其中长沙市内5家，省内二线城市（常德、郴州）2家。公司占据长沙五个主要商圈中的其中四个商圈，2009年公司长沙业务收入占长沙市大型百货店的销售额的38.6%，预计2010年将达到40%，公司力争未来达到50%的市场份额。
- 长沙奥特莱斯招商情况良好，后续值得期待。**友阿长沙OUTLETS以上海青浦OUTLETS为参照。门店建筑面积9.9万平米，车位1200个，位于长株潭三地交汇处，交通便利，目前招商情况良好，预计将于2011年元旦开业，届时将可能成为股价的催化剂。
- 给予推荐的投资评级。**在中部崛起的大背景之下，湖南省经济快速发展。作为长沙市乃至湖南省最大的百货零售商，公司正成为当地经济腾飞的明显受益者之一。考虑到现有门店进入内生性增长的爆发期，以及长沙奥特莱斯的前景，我们看好公司的后续发展，预计2010年、2011年EPS分别达0.63元、0.83元，两年复合增长率接近40%，维持“推荐”投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	34920
流通 A 股股本(万股)	20614
11 年预测 EPS (元)	0.83
每股净资产(元)	4.67
每股资本公积(元)	2.26
每股未分利润(元)	1.25

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	25.40
2011 年动态市盈率	30.60
市净率(倍)	5.44
12 月最高价(元)	38.14
12 月最低价(元)	16.80

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

浙富股份（002266）

投资主题：水电复苏

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

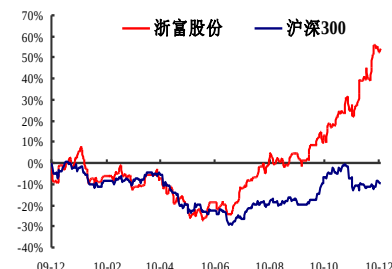
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **唯一以水电设备为其主业的民营企业。**浙富股份为唯一一个完全以水电设备为主营业务的民营企业，公司主要从事60万千瓦以下机组容量的中大型水电发电设备，东方电气和哈动力主要从事60万千瓦以上的水电发电设备。
- ✧ **十二五：水电投资黄金期到来。**我们认为十二五期间将是水电招标高峰期，十二五和十三五期间将是水电建设高峰期。预计十二五期间水电年平均招标在2000万千瓦左右（整个十一五期间水电总开工仅2000万千瓦）。水电设备行业在面临十一五期间的低谷后，十二五将重迎春天。
- ✧ **抽水蓄能：最可行的储能方式。**抽水蓄能电站设备主要由外资占领，东方电气和哈动力预计今年能够取得订单，2011年起抽水蓄能电站将公开招标。浙富股份将和外资公司成立联合投标体进行投标。
- ✧ **困难时期已过，订单开始增长。**08-09年由于水电招标项目较少，因此公司业绩增长有限（水电设备2-3年生产周期，3-4年合同履行期）。2009年底公司在手订单14亿元，目前在手订单约18亿元，我们预计年底可能会超过20亿元。2010年公司订单恢复性增长，预计十二五期间随着水电招标高峰期的到来，公司订单能够较快增长。
- ✧ **投资建议：行业迎来向上拐点，长期关注。**公司作为民营企业，在机制上比较灵活，毛利率优于其他公司。同时，公司对重要岗位的人员都给予股权激励。十二五期间水电招标高峰期到来，水电设备行业寡头垄断格局下，公司预计也将迎来订单较快增长期。2010年公司业绩增长在0-20%期间，由于目前业绩反应前几年订单，在业绩滞后订单的情况下，我们建议关注公司订单的增长。水电设备行业面临向上拐点，公司作为纯水电设备公司，我们建议长线关注，给予“推荐”的投资评级。
- ✧ **风险因素。**水电发展低于预期。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	14964
流通 A 股股本(万股)	6691
2011 年预测 EPS (元)	1.26
每股净资产(元)	7.51
每股资本公积(元)	3.87
每股未分利润(元)	1.90

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	49.98
2011 年市盈率 (倍)	39.67
市净率(倍)	6.66
12 月最高价(元)	51.79
12 月最低价(元)	23.07

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

智光电气（002169）

投资主题：合同能源管理

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

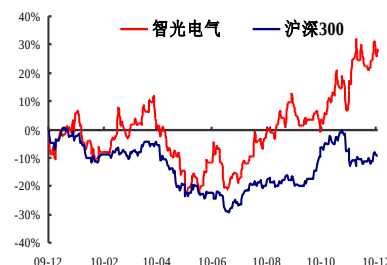
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **EMC模式将促进需求爆发。** EMC作为一种新型的节能服务模式，在未来的节能行业中将起到重要的作用。从国家对节能服务的支持力度来看，对节能需求的提升将有一个好的提振作用，很有可能带动相关节能设备需求的大爆发。政策细则的出台和实施将是促进EMC需求爆发的一个推动力。
- ✧ 2010年4月份国务院的《发展建议》仅仅是一个总则，6月份的财政奖励资金管理暂行办法是对4月份国务院对EMC扶持的一个细化，接下来我们预计将会在税收方面由税务局做出具体的执行办法。
- ✧ 我们认为，EMC将是未来我国节能领域的重要模式，政策细则的出台和实施将是促进EMC需求爆发的一个推动力。
- ✧ **致力于做国际设备服务商。** 公司是激励到位的民营企业，主营产品为高压变频器和消弧线圈。公司高压变频器售价约高于合康变频5%~10%，但单位成本高15~20%，使得毛利率低于同行约10%，外协占比较高。我国高压变频器市场09年达39亿元，过去5年CAGR38%，但仍处推广初期，未来仅节能领域潜在存量市场即高达约600亿。未来高压变频器的增速将超过30%。
- ✧ **给予推荐的投资评级。** 预计公司2010-2011年每股收益分别为0.35元和0.60元。
- ✧ **风险因素。** EMC对于实施方的节能服务公司而言，因其资金回收较为缓慢，对于企业的资金要求较高，同时需要有完善的信用评级体系以防止用能方的信用风险和道德风险。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	17765
流通 A 股股本(万股)	14386
2011 年预测 EPS (元)	0.60
每股净资产(元)	3.07
每股资本公积(元)	0.45
每股未分利润(元)	0.73

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	23.26
2011 年市盈率 (倍)	38.77
市净率(倍)	7.58
12 月最高价(元)	24.10
12 月最低价(元)	13.33

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

中国平安 (601318)

投资主题：加息周期受益大+估值较低

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

- ✧ **投资环境改善，提升资产收益率。**10年以来，保监会加快放开保险投资渠道，陆续出台三个办法一个通知，基础设施债券投资、不动产投资、未上市公司股权、无担保债券等方面的投资限制相继放开，我们预计由此提升行业利润率约两成。
- ✧ **紧抓竞争机遇，保险主业价值高成长。**公司抓住行业转型机遇提升个险代理人团队竞争力，将业务重点投入于竞争相对银保较为温和的个险渠道，稳步扩大提升人均产能，实现以价补量。从10年3季度来看，保费收入同比下降6%，但其原因在于保费确认率较低，并不影响其价值高增长。同时前十个月险新单预计同比增长40%左右，领先同业，预计全年新业务价值增速30%以上。
- ✧ **综合金融羽翼渐丰，助推估值溢价。**公司在10年完成对深发展的控股，彻底改变了银保合作中保险公司议价能力低下的问题。同时基于整合后全国性的银行网络和平安营销的专业性，公司在银行、保险和投资的协同效应值得期待。具体看点在于：通过在深发展网点着力销售较长年限的保障型产品，提升公司寿险的新业务价值；通过养老险、产险营销员，采用“关系+专业”的营销策略打开银行对公业务的交叉销售等。

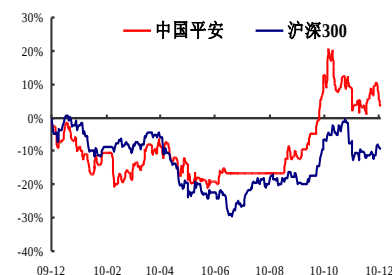
在多年努力之下，公司综合金融框架羽翼渐丰，财险、银行、投资各项业务均实现收入与利润双双高速增长，预计未来占集团利润比例在45%以上，显著提升集团的盈利结构，有助于提升对其他保险公司的估值溢价。

- ✧ **受益加息周期，给予“推荐”评级。**2011年适度紧缩的货币环境已达成共识，保险行业将首先受益于加息周期，公司股价有望迎来较好表现机会的时间窗口。由于保险公司的投资资产中近80%投资于固定收益类资产，存款利率的上调将会使各类存款和债券的利息收入上升。假设加息25-50个基点，则长期债券利息收益率提升60BP，非权益类资产收益率提升30BP。此外，在新会计准则下，加息使得准备金贴现率上升，准备金计提减少，增加会计利润。我们预计公司2011年EPS为2.83元，对应PE为20.33倍，估值处于历史低谷。我们认为良好的业务结构及逐年累积的业务价值有利于公司实现长期稳健增长，预计公司合理估值为75元，给予“推荐”评级。
- ✧ **风险提示。**货币紧缩超预期致A股市场估值中枢下降；员工持股减持压力。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	764414
流通 A 股股本(万股)	478641
2011 年预测 EPS (元)	2.83
每股净资产(元)	14.52
每股资本公积(元)	9.49
每股未分利润(元)	3.16

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	57.52
2011 年市盈率 (倍)	20.33
市净率(倍)	3.96
12 月最高价(元)	67.20
12 月最低价(元)	43.57

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

中海油服 (601808)

投资主题：海洋工程装备

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

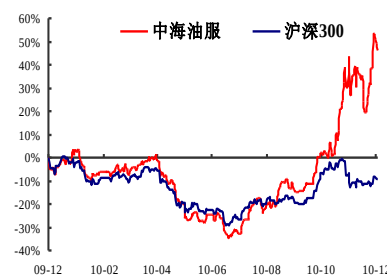
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **美联储财政宽松政策推动油价上涨，对公司利好。**美联储2010年8月3日宣布推出第二轮财政宽松措施，将在2011年第二季度结束前购买总额6000亿美元的中长期美国国债以降低中长期利率，来刺激美国经济复苏。这意味着半年内美元将对其他货币汇率下滑，而以美元计价的商品价格全面走高，受此影响，油价同样不断走高，截至2010年8月6日，NYMEX原油价格达到84.70美元。公司第一大业务为钻井业务，油价的上升会推动钻井费率上升，使公司钻井业务收入受益。
- ✧ **国家海洋工程投入为公司增长提供保障。**海洋工程是国家战略新兴行业的一个子分支，发展海洋工程既是国家经济上的需要也是维护国家领海主权的必要措施。中海油总公司工程建设部总经理金晓剑表示十二五国家海工总投资将超过2500-3000亿元人民币，而我们预测实际投资很可能超过此数字。国家在海洋工程尤其是深海开发业务上的投入将为公司在十二五期间的增长提供保障。
- ✧ **公司成本控制管理能力日益出色。**公司三季度每股收益0.28元，超过我们的预期，公司出色的成本控制和管理能力是重要原因。公司的期间费用明显下降，仅财务费用就比去年减少了3.54亿元，减幅47.2%。公司对原有债务进行重组、优化，有效降低了债务成本。
- ✧ **产能增加，费率上升，公司增长稳定。**2010年公司将共运营管理30艘钻井船。母公司中海油作业水深10000英尺的981半潜钻井船预计在2011年投入运营，公司有望租用。钻井费率方面，油价攀升将会带动国际钻井费率恢复提升，且深水恢复速度快于浅水，公司新增产能多属深水作业且费率较高，未来增长前景看好。
- ✧ **给予“推荐”投资评级。**鉴于公司的发展处于有利的国内外环境中，且公司管理能力出色，未来业绩有望超预期，预计2010-2012年公司的收入为：214亿、286亿、381亿，预计公司2010年、2011年、2012年的EPS分别为0.91元、1.33元和1.92元，估值优势明显，给予推荐评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	449532
流通 A 股股本(万股)	291045
2011 年预测 EPS (元)	1.33
每股净资产(元)	5.56
每股资本公积(元)	1.80
每股未分利润(元)	2.49

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	23.70
2011 年市盈率 (倍)	17.82
市净率(倍)	4.26
12 月最高价(元)	25.26
12 月最低价(元)	10.41

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

浙江阳光（600261）

投资主题：节能+高成长

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

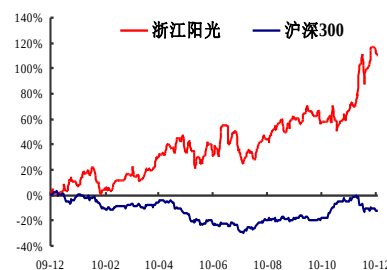
2010 年 12 月 17 日

- ◇ **公司是全球最大的电子节能灯生产基地。**公司是世界最大的节能灯生产商，年产节能灯2亿只，占全球市场份额的6%。目前在上虞、江西、厦门设有生产基地，公司节能灯的产能扩张计划为2010年2.5亿只、2011年4亿只、2012年7亿只。同时，公司国内渠道深化，提升自主品牌比例。公司目前拥有经销商3000家，未来3-5年左右增加至10000家。
- ◇ **受益于行业成长性，业绩持续高增长。**2010年1-9月公司收入15.4亿元，同比增长25%，净利润1.45亿元，同比增长52%，每股收益0.58元，符合预期。补贴收入大幅增长，印证了公司在节能补贴销售中销量大幅提升以及高附加值产品比率上升。预计2010-2012年收入复合增长率将超40%。
- ◇ **节能政策有利于行业的持续发展。**公司将受惠于各国节能政策的推进。像欧盟到2012年12月31日将淘汰所有的白炽灯，公司是飞利浦的最大供应商，飞利浦在欧洲市场占有率约为20%，欧洲市场将给公司带来巨大订单。而我国的节能惠民政策也有望带动国内市场的爆发。据估计，全球照明行业市场2012年规模将超3300亿美元，我国照明行业市场规模在2012年将达2475亿元。近三年普通节能灯每年约为公司带来30亿元收入。
- ◇ **公司推行的开拓国内市场、多元化产品、增加产品附加值等战略初见成效。**公司大力拓展国内市场，国内销售收入显著上升，未来两年预期继续保持50%以上的增速。公司收购杭州汉光扩展陶瓷金卤灯，拓展LED照明产品。高附加值产品也明显增加，包括低汞节能灯、快亮节能灯、LED照明产品等，将有利于进一步提升公司产品盈利水平。特别是新型LED照明投入加大，将成为公司下一轮增长动力。
- ◇ **给予推荐评级。**LED节能灯作为发展趋势的地位是毋庸置疑的，公司目前积极在LED节能灯产业进行布局，整体竞争优势明显，而公司管理层经营风格稳健，有望带领公司继续保持快速成长。预计公司2010和2011每股收益（EPS）分别为0.72元和0.92元。给予推荐的投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	24977
流通 A 股股本(万股)	19764
2011 年预测 EPS (元)	0.92
每股净资产(元)	4.34
每股资本公积(元)	1.42
每股未分利润(元)	1.53

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	40.45
2011 年市盈率 (倍)	43.97
市净率(倍)	9.32
12 月最高价(元)	42.48
12 月最低价(元)	16.98

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

郑煤机（601717）

投资主题：高速增长+高端装备制造

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

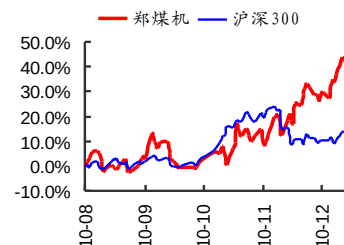
2010 年 12 月 17 日

- ◇ **公司是国内煤炭综采液压支架龙头，液压支架产销量世界第一。**公司是从事煤炭综合采掘设备“三机一架”中液压支架生产的龙头企业，公司市场份额连续多年居国内第一，液压支架产销量世界第一，目前国内市场占有率超过25%，在高端液压支架领域份额达到70%以上，居主导地位。
- ◇ **历史积淀深厚，竞争优势突出。**公司前身是成立于1958 年的郑州煤矿机械厂，是国内第一台液压支架诞生地，是世界第一台放顶煤液压支架诞生地，历史积淀深厚。
- ◇ **业绩增长良好，盈利能力突出。**公司07-09年收入增速分别为20.0%、57.9%、38.6%，净利润增速分别为 39.1%、136.2%、31.1%，增速良好；07-09年公司综合毛利率分别为24.77%、20.15%、24.70%，高于液压支架行业整体水平。
- ◇ **行业将步入平稳增长期，竞争渐趋激烈。**01-08年液压支架产值年复合增长率52.8%，高于煤炭消费和煤炭投资增速；未来几年行业增速将可能下降到20%左右，行业竞争也将趋于激烈。
- ◇ **公司核心竞争优势突出。**明显的规模优势使得公司在采购成本、供应保障、研发及营销投入等方面更加游刃有余；依靠先进有效的研发机制和技术创新安排逐步形成了强大的技术优势；在高可靠性的产品质量基础之上建立的良好品牌形象使公司在国内拥有稳定的客户基础；以及年富力强、敬业高效的管理团队。
- ◇ **公司长期发展战略清晰。**在“产权多元化”的基础上，“产品成套化”将进一步提升公司规模与能力，“高端产品国际化”旨在推动公司产品走出国门并稳步发展，“中端产品租赁化”是扩大企业市场份额、增强企业售后服务能力、增加企业利润来源的重要手段，“低端市场股份化”将是企业分享煤炭开采收益，拉长产业链，实现多种经济增长方式。
- ◇ **给予“推荐”评级。**我们预计公司2010年和2011年的EPS分别为1.30元和1.57元，考虑公司的良好竞争能力，给予“推荐”评级。
- ◇ **风险提示。**公司面临主要风险是煤炭投资大幅下滑、成套化进展缓慢以及原材料成本大幅上涨等。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	70000
流通 A 股股本(万股)	14000
2011 年预测 EPS (元)	1.57
每股净资产(元)	6.76
每股资本公积(元)	3.70
每股未分利润(元)	1.94

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	43.89
2011 年市盈率 (倍)	27.96
市净率(倍)	6.49
12 月最高价(元)	45.82
12 月最低价(元)	28.51

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

中国西电（601179）

投资主题：特高压

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

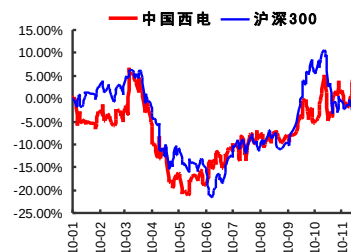
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **输变电行业王者。**西电是我国输配电设备制造行业占主导地位的最大的生产和销售商。公司是国内惟一能够为交直流输配电工程提供成套输配电一次设备的集团企业，可以为客户提供全套一次设备的设计、制造、安装和后期维护等全方位服务，公司的业务范畴涵盖了行业价值链的各主要环节。
- ✧ **特高压受益规模最大。**公司在直流领域优势明显。1.能够进行系统设计。公司能够提供500kv及以下电压等级直流线路的系统设计，除了ABB和西门子外，公司是唯一能够进行系统设计的企业。2.能够提供成套设备。直流主设备换流阀、换流变和其他直流设备。
- ✧ “十二五”期间：国网建11条特高压直流输电线路，交流将形成“三横三纵一环网”，南网2条特高压直流线路。
- ✧ 按照我们的测算，十二五期间特高压建设规模预计在5000亿元左右，其中直流投资规模约2470亿元，交流投资规模为2600亿元，合计5070亿元。我们预计西电在十二五期间年均受益特高压为79亿元，是受益规模最大的输变电企业。
- ✧ **致力于做国际设备服务商。**我们认为十一五期间是我国电网设备试水海外的开始，十二五期间海外市场将成为重要的拉动力。
- ✧ 预计到2015年末，公司的海外收入将占收入总额的约30%，预计“十二五”期间西电的海外收入能够获得30-50%的复合增速。
- ✧ **给予推荐的投资评级。**预计2010年和2011年每股收益分别为0.26和0.33元，给予推荐。
- ✧ **风险因素。**输变电行业价格战持续；国网投资和特高压建设进程低于预期。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	435700
流通 A 股股本(万股)	130700
11 年预测 EPS（元）	0.33
每股净资产(元)	3.38
每股资本公积(元)	2.02
每股未分利润(元)	0.33

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	8.16
2011 年市盈率（倍）	24.73
市净率(倍)	2.41
12 月最高价(元)	8.49
12 月最低价(元)	5.99

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

中信海直（000099）

投资评级：推荐

投资主题：受益于低空开放，通航龙头展翅腾飞

风险评级：一般风险

投资要点：

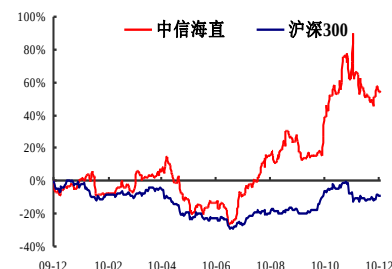
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **低空开放通用航空行业迎来发展机遇。**国务院、中央军委近日印发《关于深化我国低空空域管理改革的意见》，对深化我国低空空域管理改革作出部署。通航板块相关产业链将迅猛发展，行业有望迎来基本面的拐点。有数据显示，我国通用航空飞机数量仅为美国的0.4%，相关产业产值仅为美国的0.2%，我国通用航空飞机与运输航空飞机的比例仅为0.67:1，远远低于国际水平33:1。所以通航领域未来成长空间潜力巨大。
- ✧ **公司是通航行业龙头。**中信海直拥有亚洲最大的直升飞机基地，占全国海上石油运输市场60%以上的份额，是国内主要的三家通用航空企业中实力最强的企业。中信海直拥有直升机25架，居全国之首，其中，17架用于海上石油运输服务，占有南海东部、东海100%以上及南海西部、渤海地区50%以上的市场份额。
- ✧ **公司业务实现通航全覆盖。**公司战略规划了其未来将重点发展的四个方向：海上石油服务、陆上通用航空、航空维修业务和航空培训，覆盖了通用航空涉及的所有领域。公司在继续稳固其主要利润源的同时，正在积极把握市场机遇，利用自身在航空专业领域内的资源优势，拓展新的利润增长点。
- ✧ **注意发展可能不如市场预期带来一定股价波动风险。**低空开放对通用航空业和公司长期发展而言具有积极的促进作用，属于长期利好，但通用航空业作为一个专业性很强的行业，其发展不仅受空域的限制，还受安全管理要求高、市场培育期长、飞行机务人员短缺等多种因素的制约，发展仍然需要一个过程。如未来发展未能达到市场预期，股价可能会一定程度上透支未来发展。
- ✧ **给予“推荐”的投资评级。**预计2010-2011年每股收益分别为0.27元和0.40元。考虑到国家加大对海洋工程的投资力度及低空领域开放，公司可能面临爆发式成长契机，目前估值合理，给予推荐的投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	51360
流通 A 股股本(万股)	27403
2011 年预测 EPS (元)	0.40
每股净资产(元)	3.04
每股资本公积(元)	0.90
每股未分利润(元)	0.89

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	12.40
2011 年市盈率(倍)	31.00
市净率(倍)	4.08
12 月最高价(元)	15.24
12 月最低价(元)	5.75

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

圣农发展（002299）

投资评级：推荐

投资主题：农业产业化

风险评级：一般风险

投资要点：

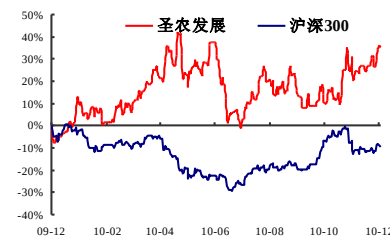
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **鸡肉价格上涨，公司盈利能力提升。** 2010年上半年，公司的毛利率只有13.67%，主要是由于上半年鸡肉价格低迷而饲料成本上涨。进入下半年，随着鸡肉价格的上涨，公司盈利能力迅速恢复。2010年7-9月，公司的毛利率达到了21%，回到了正常水平。在通货膨胀的大背景下，预计鸡肉价格仍然会维持高位。
- ✧ **产能快速扩张。** 2005年到2009年公司产能和销量的复合增长率为25%。2009年公司的肉鸡养殖能力为6700万羽，2010年为9400万羽，按照公司规划，我们预计2012年有望达到2.1亿羽，是09年的3倍。公司已经通过了定向增发方案，新建9400万羽的肉鸡养殖产能。
- ✧ **进军上下游，产业链不断延伸。** 公司为一家肉鸡养殖全产业链的公司，业务涉及饲料生产、父母代种鸡的养殖、商品代鸡苗繁育、肉鸡养殖育肥、肉鸡屠宰销售。这种模式有利于质量控制，这也是肯德基、麦当劳之所以选择公司为核心供应商的主要原因。公司不断进行产业链延伸，上游进入祖代鸡养殖，下游进入食品加工甚至快餐连锁。
- ✧ **具有客户及品牌优势。** 公司为肯德基、德克士、铭基、麦当劳等餐饮连锁巨头的核心供应商，产品供不应求。未来几年，这些餐饮连锁巨头在中国加速扩张，对鸡肉的需求量不断增加。公司将与客户一同成长。比如2010年12月7日，公司公告与美国莱吉士成立合资公司，生产鸡肉。美国莱吉士公司为麦当劳核心供应商。公司未来对麦当劳的供货量有望大幅增加。预计2011年到2013年，此合资公司鸡肉的出栏量将达到2000万羽、4000万羽、6000万羽。
- ✧ **给予“推荐”评级** 按照公司2010/11/12年鸡屠宰量0.94、1.5、2.1亿羽，2010/11/12年EPS分别为0.68、1.13、1.59元。按照12年30倍的PE作为未来1年的目标价，即为48元。对应现价具有较大的上升空间。公司从事鸡的一体化养殖，生产效率很高，创始人比较专注，不断向上游和下游拓展，市场开拓方面也很有亮点，未来产能扩张较快。公司是一家值得长期投资，共同成长的公司。建议投资者重点关注。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	41000
流通 A 股股本(万股)	14109
2011 年预测 EPS (元)	1.13
每股净资产(元)	4.04
每股资本公积(元)	1.82
每股未分利润(元)	1.07

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	34.56
2011 年市盈率(倍)	30.58
市净率(倍)	8.55
12 月最高价(元)	36.50
12 月最低价(元)	23.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

双鹭药业（002038）

投资主题：高速增长+生物制药

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

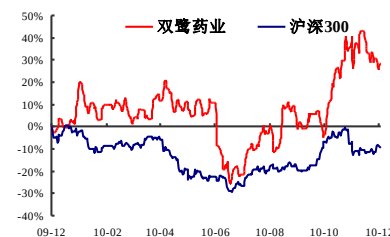
2010 年 12 月 17 日

- ◇ **公司主要从事基因工程药物研究与开发。**目前的产品线大致围绕三个方面来构建，即肿瘤、肝病和心血管疾病用药，这三类疾病的发病率和死亡率在我国位于前列，市场需求广阔。
- ◇ **公司研发能力突出、产业体系完善。**公司现在有自主知识产权的2个国家一类新药和8个国家二类新药。同时，尚有近20个独立承担的国家一、二类新药正处于实验室到临床试验等不同研究开发或申报生产阶段，未来两年，公司将有数十个新产品陆续投放市场。同时公司通过投资和并购形成了完整产业体系，上游实现了生产原料的部分自给，下游通过控股普仁鸿，成功涉足医药商业流通领域，贯通了上下游。
- ◇ **独家品种正在进入医保目录。**贝科能为公司独家品种，今年新进入广东、江苏等十四个省市医保目录，年底有望进入北京市医保目录，进入医保目录后，在医院终端的销售将上一台阶，带来业绩的快速增长。
- ◇ **10年业绩低于预期。**公司三季报显示实现营业收入3.17亿元，同比增长11.83%；净利润1.96亿元，同比增长3.39%；每股收益0.779元，同比增长2.50%。公司称，主要产品中四个基因工程产品及复合辅酶继续保持一定增长，欧宁、雷宁等连续三年保持增长，但新产品欣复诺、立强、立生通、立迈等正处于市场推广期，未对公司业绩产生较大影响。预计2010年净利润比上年同期减少10%到增长20%之间。
- ◇ **利润释放节奏有望加快。**公司有管理层股权激励计划，其行权节奏有可能是导致公司利润增长节奏低于预期的原因，目前管理层刚刚执行过一次行权，未来可能一段时间不会再行权，公司利润释放节奏有可能加快，11年公司部分产品因新进医保放量和产品需求放量，增长将超预期。
- ◇ **生物制药龙头，给予推荐的投资评级。**公司10年业绩低于预期，但作为我国肿瘤和肝病领域的生物制药龙头，新药研发储备丰富，受益于生物医药产业振兴规划，具备高成长性，预计公司2010、2011年EPS分别为1.2元和1.7元，给予推荐的投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	25298
流通 A 股股本(万股)	20721
2011 年预测 EPS (元)	1.70
每股净资产(元)	4.41
每股资本公积(元)	0.15
每股未分利润(元)	2.97

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	56.84
2011 年市盈率 (倍)	33.44
市净率(倍)	12.89
12 月最高价(元)	65.50
12 月最低价(元)	31.03

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

太原重工 (600169)

投资主题：高端装备制造

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

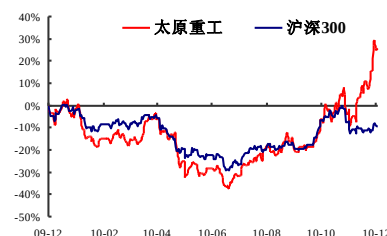
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **临港基地再造一个太重，主攻新能源装备。**公司的天津临港基地建设项 目，以风电、核电、煤化工等新能源装备为主，产品定位 高端，面向国际市场。规划 2011 年建成投产，目标销售规模 100 亿元，相当于公司2009年营业总收入的1.24倍， 为公司2011—2013年间年均增长30%奠定了基础。
- ✧ **高速列车轮轴国产化项目瞄向中国高铁的速度。**2008年以来，中 国高铁建设的突飞猛进，震撼了全世界，但重要装备零部件进口 依赖度较高，其中高铁的轮轴主要依赖进口。因此，公司拟非公 开发行募资不超过16.86亿元，投向高速列车轮轴国产化项目，规 划2012年达产，目标新增销售规模20 亿元。公司的成长开始瞄 向中国高铁的速度。
- ✧ **大型铸锻件项目完善公司铸锻件生产能力。** 公司拟投资15 亿元 建设大型铸锻件国产化研制技术改造项目，项目建设周期2.5年， 预计2010年建成。建成后太重将拥有一台1.25 万吨油压机及其配 套设备，形成年产5 万吨铸件和6.5 万吨锻件的产能，主要生产 电站铸锻件、轧辊、容器等。增发完成后预计将贡献销售收入30 亿元，利润总额2.5 亿元。
- ✧ **大型挖掘机未来进口替代。**公司占领了35立方米以下大挖的全部 市场分额，55 立方米的超大型挖掘机正逐步替代进口，下游大 部分用于露天煤矿，少部分用于铁矿和有色金属矿。目前我国露 天煤矿占比不高，未来随着对露天煤矿开采力度的不断加大，大 型挖掘设备需求将持续增加，此外有色金属矿、铁矿等所需挖掘 设备也逐渐向大型化提升，带动大型挖掘机继续保持高速增长。
- ✧ **煤化工设备作为清洁能源装备未来发展前景巨大。**根据我国煤化 工产业中长期发展规划，今后五到十年我国将以陕西、山西、云 南和内蒙古为基地，加快推进“煤化工”战略，以减少对国际市 场石油产品的依赖，缓解燃煤引起的环境污染。煤化工的长期前 景看好。2010-2012 年煤化工设备业务将预计将进入快速发展阶 段，我们预计这块业务的销售收入复合增长率达到50%。由于未 来煤化工产业的发展空间很大，我们非常看好此部分业务。
- ✧ **给予“推荐”投资评级。**预计公司10、11年每股收益分别为1.02 元和1.20元，给予“推荐”评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	71484
流通 A 股股本(万股)	48755
2011 年预测 EPS (元)	1.20
每股净资产(元)	5.02
每股资本公积(元)	1.34
每股未分利润(元)	2.44

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	21.53
2011 年市盈率 (倍)	17.94
市净率(倍)	4.29
12 月最高价(元)	23.20
12 月最低价(元)	10.11

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

西部材料（002149）

投资主题：核电材料+节能环保材料

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

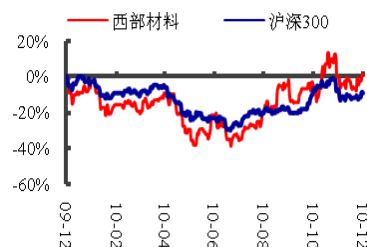
2010 年 12 月 17 日

- 典型的技术型新材料公司。**公司由西北金属研究院设立而成，西北院是老牌的国家级金属材料研究机构，承担大量的863、973科技计划，下属的钛合金研究所是全国最大、专利技术最多的研究所，先后研究出近60种钛合金，其中独立创新的钛合金近30种，形成了高温、低温、高强、高韧、耐蚀、船用、医用、核用和形状记忆等系列钛合金，为国家航空、航天、舰船、容器等高科技的发展和产业的发展做出了重要贡献。
- 钛业务进入收获期。**公司上半年完成收购西部钛业，已形成年产3000吨的钛熔炼能力，定向增发投资于5000吨钛材技改项目，其中包括3000吨板材、1000吨管材、1000吨锻件，预计在2011年底产生效益。西部钛业在2009年已通过“国军标认证”、“武器装备科研生产单位二级保密资格认证”、“武器装备科研生产单位生产许可证”等军工三大认证，具备了向航空航天、国防军工等单位供货的资质。
- 钛钢复合板发展空间大。**公司是国内最大的稀有金属复合材料（主要是钛钢复合板）生产企业，钛钢复合板被广泛应用在电厂烟气脱硫、化工防腐设备、核电设备中。公司的爆炸复合技术在国内处于绝对领先地位，具有明显的技术优势，是国内唯一可以生产20平米以上的钛钢复合板的企业，产品可以完全满足电力和核电领域的应用需要和进口替代，是公司未来盈利能力的主要增长点 and 贡献点，具有超预期表现概率较大。
- 百万级核电用银铟镉控制棒材料，市场前景广阔。**《核电中长期发展规划（2005-2020年）》中提出的到2020年核电装机容量达到8600万千瓦，未来十年是我国核电发展的黄金时期，年复合增长率超过25%。公司是国内唯一可以生产百万千瓦级核电用银铟镉控制棒材料的企业，产品已顺利通过中广核组织的技术工艺鉴定、产品鉴定和合格供应商评定。在国家鼓励核电国产化和关键设备技术替代进口的鼓励政策下，公司百万千瓦级核电用控制棒材料订单将迅速增长，未来市场前景将十分广阔。
- 给予推荐评级。**预计2010/2011年每股收益为0.2元、0.46元，公司新材料概念十足，前期大量的在建项目陆续投产、各项新材料业务在政策支持快速发展，业绩将逐渐释放。给予推荐，建议积极关注。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	17463
流通 A 股股本(万股)	13713
2011 年预测 EPS (元)	1.20
每股净资产(元)	4.99
每股资本公积(元)	3.20
每股未分利润(元)	0.66

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	26.85
2011 年市盈率 (倍)	22.38
市净率(倍)	5.38
12 月最高价(元)	32.65
12 月最低价(元)	15.35

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

新希望（000876）

投资评级：推荐

投资主题：农业、估值优势

风险评级：较高风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

饲料、鸡鸭养殖行业处于景气上行阶段。 2010年上半年，饲料行业不景气，主要是由于玉米等原材料价格上涨的同时由于下游养殖行业不景气，饲料价格未能同步上涨，而压缩了饲料的盈利空间。进入2010年下半年以来，通货膨胀愈发严重，猪肉等农产品价格大幅上涨，猪、鸡、鸭、水产品价格的上涨，使得养殖行业盈利情况比较好，对饲料的需求增加，饲料价格上涨。预计明年，在通胀的压力下，饲料及下游养殖行业仍然会处于比较高的景气状态。

新希望的竞争优势在于其独特模式。 2010年9月13日，新希望公布重组方案，注入六和集团。公司之前盈利情况较差，主业微利，主要靠民生银行的投资收益赚钱。注入六和集团后，公司的基本面发生根本性变化。六和集团今年的收入可以达到400亿，以后每年按100亿的速度增加。六和集团开创了独特的“担保鸡”模式。与传统的“公司+农户+基地”的模式不同的是，增加了担保公司，从而使公司扮演了养殖产业整合者的角色，使得公司、农户、政府、金融机构都受益。“担保鸡”模式具有顽强的生命力，未来将会有“担保猪”、“担保鸭”，会大面积推广。

未来成长速度较快。 六和集团发展迅速，2007年到2009年，饲料销量分别为513、748、1010万吨，复合增速40%。2009年，六和集团的销售收入达到300亿，2010年达到了400亿。公司在庞大的基数上，增长仍然较快。未来担保模式的复制，海外业务的增长都给公司提供了扩张空间。

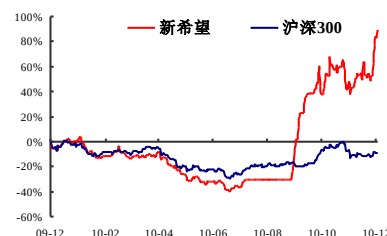
股权激励充分，经营机制灵活。 本次资产注入的方案解决了一个重要的问题，管理层激励的问题。资产注入完成后，六和集团的管理层将持有新希望上市公司的股权。机制理顺后，管理层是在为自己工作，干劲十足。

给予“强烈推荐”评级 假设公司资产注入完成，则预计公司2010、2011年EPS分别为0.77，1.01元，按农业类上市公司11年平均30倍的市盈率，公司合理股价为30元。作为中国规模最大，管理最优秀，激励充分，未来增长点众多的农业公司，新希望具有较大的上升空间，建议投资者重点关注。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	83237
流通 A 股股本(万股)	81492
2011 年预测 EPS (元)	1.01
每股净资产(元)	4.53
每股资本公积(元)	1.59
每股未分利润(元)	1.73

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	23.41
2011 年市盈率(倍)	23.18
市净率(倍)	5.17
12 月最高价(元)	23.74
12 月最低价(元)	7.78

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

许继电气（000400）

投资主题：智能电网+国网整合

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

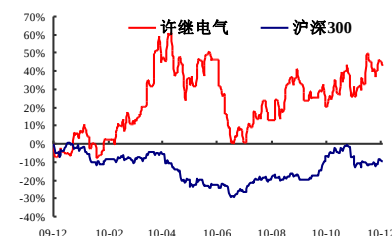
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **公司业务横跨一次和二次设备。**公司是我国电力装备行业的大型骨干和龙头企业，产品覆盖发电、输电、配用电等电力系统各环节，横跨一次及二次装备、交流及直流装备领域。
- ✧ 第三季度实现营业收入7.94亿，同比下滑6.00%，实现净利润0.20亿元，同比下滑20.19%。实现每股收益为0.053元。前三季度实现营业收入19.81亿元，同比增加9.38%，实现净利润0.89亿元，同比增长7.99%。实现每股收益为0.235元。
- ✧ **智能电网建设的主要受益者之一。**智能化设备十二五期间投入比例将大为提升，由09年的占比6%提升至12%。智能电网未来的发展主要是一次设备智能化和二次设备网络化。从各环节来看，变电、配电和用电三个环节的智能化投入金额最多，未来五年年均投资分别约为70亿元、75亿元和110亿元，比09—10年间年均投入增长750%、170%和130%。公司在二次设备领域实力强劲，覆盖面广，将全面受益于智能电网的建设。
- ✧ **期待资产注入。**国网目前拥有的上市公司平台一共有三个，国电南瑞、许继电气和平高电气。其中许继电气和平高电气由中国电力技术装备（即国网装备）公司实际控制，国电南瑞由国网电力科学院实际控制。
- ✧ 国网除了拥有许继电气、平高电气和国电南瑞外，主要的电力设备资产还包括南瑞集团旗下余下资产、许继集团旗下余下资产和中国电力科学院旗下资产。
- ✧ 我们期待许继集团和其他国网旗下的资产能够注入到许继电气中。
- ✧ **给予推荐的投资评级。**预计2010年和2011年每股收益为0.40元和0.65元。
- ✧ **风险因素。**资产注入时间和方案尚未定。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	37827
流通 A 股股本(万股)	26404
2011 年预测 EPS (元)	0.65
每股净资产(元)	6.21
每股资本公积(元)	1.57
每股未分利润(元)	2.97

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	34.45
2011 年市盈率 (倍)	53.00
市净率(倍)	5.54
12 月最高价(元)	40.38
12 月最低价(元)	21.20

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

烟台氨纶（002254）

投资主题：新材料+成长性

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

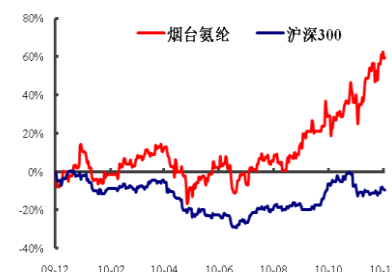
2010 年 12 月 17 日

- 国内氨纶龙头企业。**公司是国内首家也是最大的氨纶生产企业，目前拥有2.5 万吨氨纶产能，其中2.3 万吨普通氨纶，2000 吨医用氨纶（11 月份将新增5000 吨），目前为客户提供部分有色氨纶定制生产业务，新产品7000 吨舒适氨纶预计明年6月份建成投产。医用氨纶的价格比普通氨纶高2000 元/吨左右，舒适氨纶价格可高8000 元甚至更多。今年以来，氨纶行业景气度迅速回升，产品价格涨幅明显，公司氨纶业务盈利能力也得到提升。
- 芳纶业务将打开公司成长空间。**芳纶作为特种纤维，产品性能优异，国内需求增长很快。《纺织工业调整和振兴规划》将以芳纶为代表的性能纤维作为行业发展的重点。芳纶1313 主要应用于特种防护服、高温滤材领域，目前国内产能7300 吨，需求在9000 吨左右；芳纶1414 主要用于防弹服装、头盔、防刺和防割材料，以及缆绳和传送带等，杜邦和帝人占据接近85%份额，国内产能仅255 吨左右，（国内计划扩产的企业较多，从量上看要新增1.2 万吨左右，但除公司外多数还停留在中试或放大阶段），每年需求6000 吨左右，预计未来3-5 年内复合增长率在13.6%，目前基本依靠进口。目前芳纶市场需求缺口较大，产品价格保持高位，芳纶1313 毛利率可保持在35%以上的水平，1414 的毛利能预计可达40%左右。
- 公司目前拥有4300 吨芳纶1313 产能，仅次于杜邦居世界第二，国内市场占有率达到60%。**公司目前有100吨芳纶1414 的试生产线，目前产品主要供应光纤保护壳等民用产品，募投1000 吨芳纶1414 产品预计明年6 月份左右投产，同时预留了将产能扩增至5000 吨的空间。目前，公司正努力提高质量，力争将产品打入军用市场。
- 给予公司“推荐”投资评级。**我们预计明年氨纶整体价格仍将相对疲软，公司的增长主要来自于产品差别化率的提高，盈利情况略好于今年。芳纶1313 盈利能力基本与今年持平，1414 将对业绩有较为明显的贡献，因此1414 的投产和扩产将是公司盈利的关键因素，建议关注。我们预计公司2010、2011年每股收益分别为0.98、1.30 元，目前股价对应2010、2011年的PE分别为36.94倍、27.56倍。我们给予公司“推荐”投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	26104
流通 A 股股本(万股)	15912
2011 年预测 EPS (元)	1.30
每股净资产(元)	6.29
每股资本公积(元)	2.04
每股未分利润(元)	2.31

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	35.83
2011 年市盈率(倍)	27.56
市净率(倍)	5.70
12 月最高价(元)	42.30
12 月最低价(元)	19.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

金地集团 (600383)

投资评级：推荐

投资主题：超跌反弹、估值优势

风险评级：一般风险

投资要点：

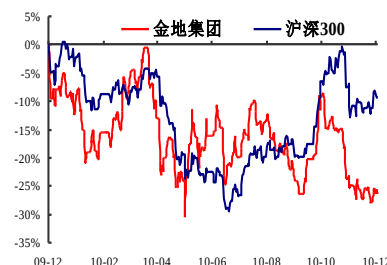
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **估值已经反映非常悲观预期** 经过2010年一年的调整,地产股无论PE和PB还是RNAV,基本上均处于历史底部区间,金地集团股价和全年低点相差无几,目前股价已经反映了非常悲观的预期。长期投资价值已经开始显现,对于周期股,预期稍有改观即可刺激地产股超跌反弹。
- ✧ **公司经营稳健,盈利能力较高。**金地集团是地产业的四大金刚之一,主要专注于中高档住宅开发,销售经验丰富,项目已经形成了全国布局,其中二三线城市项目储备占比接近2/3,在调整中受到的影响相对较小,公司的毛利率一直维持在35%以上,盈利能力较强,在市场调控中利润空间有一定保证。而经过07年的高价地教训,公司近年在追求高周转、快发展的同时更加关注市场风险,在土地获取上更为慎重,经营稳定性有明显提升。
- ✧ **公司股价今年走势较弱,除去政策性因素,也与公司销售不佳以及管理层动荡有关,**今年以来公司由于开工进度的问题,下半年可售项目减少,导致公司销售相对其他龙头表现不佳,随着明年供应量增加,公司销售将明显好转。而经过大半年的磨合,新旧管理层已经逐步稳定。
- ✧ **财务状况良好** 截止三季度,公司现金129.67亿,短期借款和一年内到期的长期借款51.23亿,公司资产负债率72.26%,其中预收账款163.86亿,剔除掉预收账款后的净负债率为47.26%,公司现金流状况良好,短期偿债压力较小。
- ✧ **给予“谨慎推荐”评级** 预计公司2010、2011年EPS分别为0.5, 0.65元,对应的PE分别为11.86和9.12倍,公司RNAV7.5元,相对于目前股价折价21%。目前估值合理,如果房价下跌,带来政策松动,有望刺激地产反弹,公司在白马地产股中弹性较高,建议投资者重点关注。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	447151
流通 A 股股本(万股)	447151
2011 年预测 EPS (元)	0.65
每股净资产(元)	3.63
每股资本公积(元)	1.37
每股未分利润(元)	1.12

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	5.93
2011 年市盈率(倍)	9.12
市净率(倍)	1.64
12 月最高价(元)	14.78
12 月最低价(元)	5.56

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

锦江股份（600754）

投资主题：行业高成长+消费概念

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

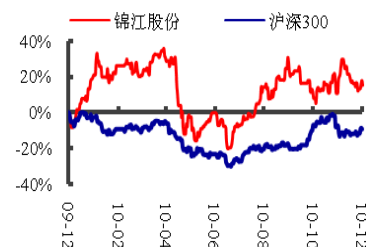
2010 年 12 月 17 日

- 未来几年内经济连锁酒店行业的复合增长率仍将可能达50-60%。**
经济连锁酒店以相对稳定的高水准服务质量，以及大众化的消费价格，受到中小企业商务人士和个人旅行者的欢迎。依托于强大的资金支持、完善的中央管理系统和连锁扩张模式，经济连锁酒店行业高速增长。我国的经济型连锁酒店总数由2000年的23家，发展至2010年二季度的4270家；客房总数由2000年的3,236间，升至2010年二季度的461,115间，年均复合增长率超过70%。目前，我国的经济连锁酒店规模不足住宿业总量的10%，考虑到对三星级以下传统旅馆的替代效应，我们认为经济连锁酒店行业仍将维持高增长。
- 经济连锁酒店行业已进入强者恒强的时代。**截止2010年二季度，排名前10位的经济酒店客房数达29万间，占经济连锁酒店总数的62.7%。前五名依次为如家（17%）、锦江之星（10.4%）、7天（8.6%）、莫泰（8%）、汉庭（7.3%）。知名品牌运营商凭借资本市场雄厚的资金支持，通过自营、特许经营、收购兼并等方式实现规模增长。如家、锦江、7天、汉庭，这四家上市公司均在全国实施雄心勃勃的开店计划。除了自营和发展加盟店以外，如家、锦江也正尝试通过并购实现跨越式增长。2007年，如家以3.4亿元人民币收购七斗星连锁酒店。2010年9月，锦江股份收购山西金广快捷酒店70%股权。截至2010年6月底，金广快捷拥有11家门店，客房总数1,397间。
- 公司是国内第二大经济连锁酒店，未来成长能力值得关注。**2009年公司实施重大资产置换，取得锦江之星连锁酒店剩余股权。截至2010年9月，公司拥有经济连锁酒店382家，客房总数50451间，是国内第二大经济连锁酒店，经营规模仅次于如家。公司持有长江证券（000783）6.03%股权，市值16.4亿元（于2010年12月27日解禁），为公司后续扩张提供资金支持。公司计划三到五年到将酒店总数发展至1000家（相当于每年新增超过100家），成长能力值得关注。
- 给予推荐的投资评级。**除经济连锁酒店业务外，公司还持有上海肯德基42%的股权，是公司另一个重要的业绩来源。考虑到公司后续发展资金充裕、经济连锁酒店外延扩张快速有序，我们看好公司未来的成长，预计2010年、2011年EPS分别达0.65元、0.71元，维持“推荐”投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	60324
流通 A 股股本(万股)	44724
2011 年预测 EPS (元)	0.71
每股净资产(元)	7.05
每股资本公积(元)	4.25
每股未分利润(元)	1.01

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	24.80
2011 年市盈率 (倍)	34.93
市净率(倍)	3.52
12 月最高价(元)	29.98
12 月最低价(元)	16.56

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

九龙电力（600292）

投资主题：环保设备+核废料处理

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

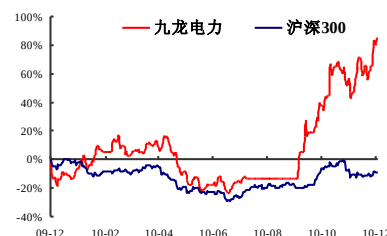
2010 年 12 月 17 日

- 公司转型，发展潜力巨大。**公司将进行重大资产重组，转型为环保公司。公司将以9.17 元/股的价格向大股东中电投集团非公开发行18538万股， 募集资金用以收购中电投鲁阳等公司共计908 万千瓦发电机组的脱硫资产，进行火电厂脱硫特许经营，并在适当时机转让发电业务资产，转型成为电力环保公司。转型后，公司的主要业务有：（1）火电厂脱硫脱硝EPC；（2）脱硫特许经营；（3）脱硝催化剂的生产；（4）核废料处理等。
- 中电投承诺，将公司打造为中电投集团的环保业务平台，**后续将继续注入符合条件的脱硫资产。截止2009年末，中电投集团的火电机组容量为4330万千瓦，增发完成后九龙电力运营的脱硫机组为1227万千瓦，资产注入空间巨大。其次，脱硝催化剂市场前景广阔，政府有望在“十二五”期间对火电机组脱硝出台补贴政策，使得火电厂脱硝比例大幅增长；再次，中电投是五大发电集团中唯一拥有核电牌照的，公司经营核废料处理市场拥有先发优势。
- 公司核废料处理领域迈出实质性一步。**公司控股子公司中电投远达环保工程有限公司已与中电投核电有限公司等单位共同组建“中电投山东核环保有限公司”，其中远达环保工程有限公司持股30%。而本次的山东海阳核电SRTF项目则标志着公司在核废料处理领域迈开了实质性的一步。离堆废物处理设施（SRTF），也称作厂址废物处理设施，主要包括：设备和场地排水和废液处理系统、放射性废液系统（WLS）、放射性废气处理系统（WGS）和放射性固体废物处理系统（WSS）。项目承包商主要承担项目的设计、设备供货及技术服务。
- 给予“推荐”投资评级。**公司前期已收购9个脱硫BOT项目，且未来剥离非环保资产将使公司成为完全意义上的环保上市企业，大股东的鼎力支持使其环保业务发展充满想象空间。我们认为海阳核电厂址废物处理项目合同的签订，标志着公司在另一重要电力环保领域——核废料处理领域迈出了实质性一步，随着我国未来核电装机容量的大幅提升，公司的SRTF业务具有广阔的成长空间。同时，中低放核废料处置（LLWD）短期内虽然难以贡献业绩，但中长期是公司的一大看点。且核废料处理领域由于其高度敏感性和特殊性，其行业进入者较其他电力环保业务少得多。而公司背靠中电投，形成了多数企业难以逾越的壁垒。预计公司2010-2012年摊薄后的业绩分别为0.19、0.36和0.41元。鉴于公司未来的良好发展前景，我们给予公司“推荐”的评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	33450
流通 A 股股本(万股)	33450
2011 年预测 EPS（元）	0.36
每股净资产(元)	2.76
每股资本公积(元)	1.18
每股未分利润(元)	0.31

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	20.12
2011 年市盈率（倍）	55.89
市净率(倍)	7.29
12 月最高价(元)	20.49
12 月最低价(元)	8.04

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

兰生股份（600826）

投资评级：推荐

投资主题：参股单克隆抗体龙头

风险评级：一般风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

✧ **主营业务缺乏看点。**公司为我国外贸系统第一家上市公司，实际控制人为上海市国资委。目前主要从事进出口贸易业务，包括鞋类、箱包等文教体育用品。2010年前三季度仅实现每股收益0.09元，销售毛利率仅为4.40%，后续发展空间有限。作为上海市国资委下属企业，未来有望将控股股东兰生集团旗下现代物流等资产注入到上市公司。

✧ **参股券商、地产。**公司持有海通证券股权2.47亿股，约合26亿元。公司董事会审议通过了《关于部分减持海通证券的议案》，将根据证券市场情况适时减持不超过2000万股海通证券股份，减持方式为通过上交所系统（包括大宗交易转让）。同时，公司还持有兰生房产实业49%股权，主要资产为位于上海黄金地段的兰生大厦。按照该地段商业地产平均价格4万元/平方米给予一定折价之后，公司持有兰生大厦权益价值约为10亿元。

✧ **参股单克隆抗体龙头企业中信国健是最大亮点。**公司持有兰生国健34.65%股权，而兰生国健持有41.69%中信国健股权，加上公司直接持有的0.73%中信国健股权，公司累计持有中信国健15.18%股权。中信国健是国内最大的单克隆抗体研发生产企业，该公司进入市场和正在开发的产品涵盖大部分单克隆抗体生产线，均有较为广阔的市场空间。目前已经上市的两个药品：益赛普和欣美格，中信国健近两年收入复合增长率达到60%。还有治疗乳腺癌抗体新药、治疗器官移植抗体新药、治疗银屑病抗体新药已经完成临床研究，以及多个产品处于临床试验阶段，未来将保持非常快速增长。预计2010、2011年中信国健有望分别实现净利润1.80亿元、2.85亿元，给予其等动态80倍估值水平，则公司持股中信国健的合理市值达到35亿元。

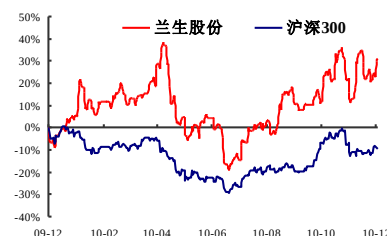
✧ **价值重估。**从业绩来看，预计公司2010、2011年每股收益分别为0.22元、0.30元（不考虑未来减持海通证券所获得投资收益）。我们认为，从市盈率的角来估值不能反映公司参股公司所隐含的巨大价值。我们从市值重估的角度来判断公司合理的价格水平，参股海通证券、兰生大厦和中信国健三项股权合理市值在71亿元，不考虑公司公司主营业务资产，公司合理每股价格达到25.34元，建议逢低关注。

✧ **风险提示。**海通证券二级市场走势较弱；兰生大厦重估价值受房地产市场调控影响下移。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	28043
流通 A 股股本(万股)	28043
2011 年预测 EPS (元)	0.30
每股净资产(元)	6.38
每股资本公积(元)	4.99
每股未分利润(元)	-0.19

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	22.11
2011 年市盈率 (倍)	73.70
市净率(倍)	3.47
12 月最高价(元)	23.68
12 月最低价(元)	13.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

乐普医疗（300003）

投资主题：高成长+并购

投资评级：推荐

风险评级：一般风险

投资要点：

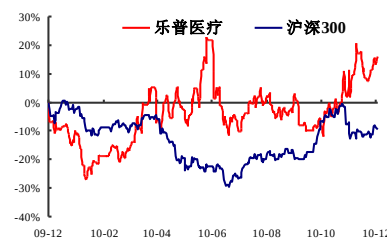
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **心血管介入手术医疗器械龙头。**公司专注于冠状动脉介入治疗医疗器械，研发能力和营销能力出众，2010年国内市场占有率上升至第一位。
- ✧ **募投项目进展顺利，为高增长奠定基础。**药物支架及输送系统项目已有2条药物支架生产线和1条输送系统生产线投产，整个项目有望在年底基本完成，可以满足销售快速增长的需求。2个支架配件项目2010年底形成产能，成为新的利润增长点。新产品储备丰富：预计年内获得无载体药物支架批文；分叉支架已补充材料等候评审；可降解涂层支架完成评审申请；外周血管球囊导管基本完成临床试验；抗体药物支架进入临床试验……
- ✧ **利用超募资金实现产业链延伸。**药物支架及配件占公司收入将近八成。公司围绕心血管诊疗主业，利用超募资金积极实现产业链延伸，通过收购卫金帆进入心血管类医疗器械领域；与天方药业战略合作涉足心脑血管药物业务；收购人工机械心脏瓣膜翘楚--北京思达进军心胸外科领域。通过一系列收购，公司已经将触角延伸到心血管专科各个领域。产品线日益丰富，从单一的药物支架提供商转变为未来的心血管专科诊疗提供商。公司手上尚有2.7亿元超募资金，未来有可能继续通过并购和合作实现产业链延伸。
- ✧ **国际化战略稳步推进。**公司及全资子公司共有9项介入配套产品获得CE认证，核心产品封堵器和无载体药物支架也正申请CE认证。海外市场拓展取得新的突破，公司目前已经在29个国家建立了代理体系并实现了在部分国家的销售。
- ✧ **给予推荐的投资评级。**公司志在成为“国内领先、国际一流”的高端心血管专科介入器械及诊疗设备供应商，长期发展定位清晰，研发和营销能力强，内生增长和外延扩张成就公司的高成长性。预计2010-2012年每股收益0.55元、0.84元、1.26元。给予推荐的投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	81200
流通 A 股股本(万股)	28139
2011 年预测 EPS (元)	0.84
每股净资产(元)	2.40
每股资本公积(元)	0.90
每股未分利润(元)	0.42

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	32.27
2011 年市盈率 (倍)	38.42
市净率(倍)	13.43
12 月最高价(元)	62.90
12 月最低价(元)	23.80

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

立讯精密 (002475)

投资主题：高速增长+精密制造

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

2010 年 12 月 17 日

✧ **公司在市场当中地位正快速提升。**公司专注于连接器的研发、生产和销售，产品主要应用于3C(电脑、通讯、消费电子)、汽车和通讯等领域。连接器产业在市场全球化、下游客户减少供应商数量、委外代工兴起三重趋势下一直具有“大者恒大”的特点。之前我国在连接器产业当中市场份额较低，由于中国具备劳动力成本优势与汇率优势，国际连接器行业产能正在向国内转移，而公司凭借其技术优势借机崛起，在台式电脑中标准配置的前置线系列和SATA系列的全球市场占有率已接近20%，笔记本电脑连接器市场占有率正在快速提高中。

✧ **在国内公司技术以及规模具备明显的竞争优势。**连接器主要作用是连接电子设备的端口，而电子设备端口各种各样，新规格层出不穷，只有技术不断创新，不断获得新标准认证，产品质量和生产体系取得大客户认同，才能取得竞争优势。在这方面公司高度重视技术研发，各种新端口如DP、eDP、USB3.0、ESATA等连接器技术都能跟上。用于笔记本电脑连接器的精密连接器产品技术公司也已经掌握，于2009年开始为国际客户批量供货。公司有能力凭借中国优势在全球电子行业分工当中取代台湾厂的角色，逐步做大做强。

✧ **下游行业景气度高涨给公司带来充足订单。**受益于汽车、电脑、消费电子等下游行业的持续发展，全球连接器市场需求将实现持续增长，这给立讯精密带来了广阔的成长空间。目前笔记本电脑连接器需求正高速增长，而公司在这一领域势头良好，同时公司也开始涉足利润最高的汽车连接器市场。在前几年金融危机中公司代工订单减少促使公司转型，产品毛利率反而提升带动了电脑连接器市场需求的稳定提升。现在下游景气回升，公司订单充足。

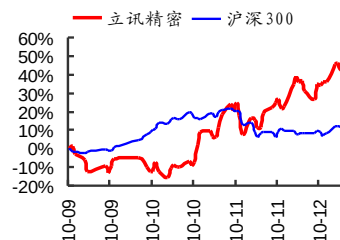
✧ **公司收购博硕科技进一步增厚业绩。**10年11月公司公告准备收购博硕科技75%股权，收购成功将解决公司线缆外购问题，进一步降低成本，增厚业绩，公司目前超募资金较多，未来还有可能展开一系列收购。

✧ **给予推荐的投资评级。**公司三季报已预计2010年盈利增长50%-70%，预计公司2010、2011年EPS分别为0.80元和1.1元，作为精密制造细分行业中具备进口替代实力的龙头，给予推荐的投资评级。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	17380
流通 A 股股本(万股)	4380
2011 年预测 EPS (元)	1.10
每股净资产(元)	9.19
每股资本公积(元)	7.16
每股未分利润(元)	1.00

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	59.07
2011 年市盈率 (倍)	53.70
市净率(倍)	6.43
12 月最高价(元)	60.35
12 月最低价(元)	32.24

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

普利特 (002324)

投资主题：化工新材料

投资评级：推荐

风险评级：较高风险

投资要点：

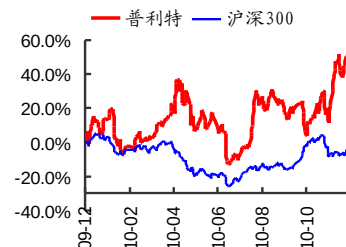
2010 年 12 月 17 日

- ✧ **改性塑料增长快速，未来产品向三个方向渗透。**受益于汽车产业蓬勃发展，公司超过95%的产品用于汽车零部件，10年上半年实现销售各类改性塑料产品2.46万吨，同比增长84.96%；主营收入3.75亿元，同比增长89.39%。实现净利润5609.22万元，同比增长30.89%，公司市场占有率和盈利能力明显提升。其中改性聚烯烃的营业收入增长超过100%。报告期内综合毛利率为20.64%，同比下降12.07个百分点。主要原因是去年原材料处于低位，今年价格的波动较大以及销售成本的提高。
- ✧ 未来公司将利用汽车工业快速发展的机遇，确立行业领先优势，实现公司产品向三个方向渗透：由汽车单一内饰向汽车内饰总成渗透、由汽车材料向高端通讯电子新材料渗透、由通用塑料向特种工程塑料渗透。并最终推动公司跨入更高层次的战略方向。
- ✧ **进军液晶高分子材料行业。**热致液晶高分子（TLCP）由于分子链独特有序排列，使得聚合物具有独特的物理性能，在纤维光学、计算机、电子工业、航空航天、包装材料、汽车工业、医用材料等领域具有广泛的应用。对TLCP产品的需求量也由九十年代的不到5千吨，增加到2010年近5万吨。目前全世界产能4-5万吨/每年，而我国每年进口量在2-2.5万吨。产品具有广阔的市场空间。
- ✧ 公司计划投资2.54亿元，到2016年形成年产1.98万吨的生产能力。建设分三期：一期计划到2011年6月，建成2000吨/年熔融缩聚生产线；二期计划到2015年6月，建成10000吨/年熔融缩聚生产线；三期到2016年6月，建成1000吨/年固态生产线。2011年将有1500吨销量，2012-2014年年产3000吨，2016年将完全达产。
- ✧ **给予“推荐评级”。**我们预计公司2011-2012年EPS分别至1.32元和1.96元，考虑到公司的高成长行，给予公司“推荐”的投资评级。
- ✧ **风险提示。**原材料价格上涨风险；下游需求下降风险；在建项目投产延期风险。

主要指标	2010Q3
总股本(万股)	13500
流通 A 股股本(万股)	3500
2011 年预测 EPS (元)	1.32
每股净资产(元)	7.64
每股资本公积(元)	5.22
每股未分利润(元)	1.31

市场数据	2010 年 12 月 17 日
收盘价(元)	45.13
2011 年市盈率 (倍)	34.19
市净率(倍)	5.90
12 月最高价(元)	48.58
12 月最低价(元)	25.65

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券 2010 年上半年潜力股表现回顾

证券代码	证券名称	收盘价 (2009-12-11)	收盘价 (2010-12-17)	涨幅	区间最大涨幅
002069	獐子岛	33.29	46.82	183.57%	224.99%
002073	软控股份	20.85	25.33	83.10%	85.48%
600498	烽火通信	23.41	42.42	82.36%	93.88%
002046	轴研科技	15.86	25.20	59.50%	90.70%
002097	山河智能	18.08	17.99	50.04%	63.88%
600253	天方药业	8.38	11.07	32.10%	43.20%
600125	铁龙物流	11.25	14.49	29.32%	45.30%
600761	安徽合力	14.28	18.21	28.56%	56.73%
000858	五粮液	29.99	38.15	27.97%	39.14%
000606	青海明胶	6.79	8.66	27.54%	37.85%
600741	华域汽车	10.77	11.83	13.99%	43.57%
600690	青岛海尔	24.21	27.21	13.94%	22.06%
600718	东软集团	22.42	17.34	1.81%	31.62%
600517	置信电气	18.69	17.99	-2.08%	10.71%
002028	思源电气	26.65	25.60	-3.33%	30.27%
002187	广百股份	32.38	28.67	-10.22%	4.54%
600299	*ST 新材	14.59	12.80	-12.27%	6.17%
600686	金龙汽车	11.12	9.60	-13.07%	8.36%
600586	金晶科技	16.88	14.08	-16.09%	5.75%
600208	新湖中宝	11.39	6.25	-17.22%	1.40%
000983	西山煤电	41.40	25.61	-19.01%	3.82%
600036	招商银行	17.62	13.13	-20.10%	3.97%
600019	宝钢股份	9.17	6.64	-25.38%	6.00%
601390	中国中铁	6.42	4.49	-29.08%	2.80%
600383	金地集团	15.52	5.93	-30.61%	1.03%
600030	中信证券	30.00	13.16	-32.57%	18.30%
600231	凌钢股份	13.80	9.21	-32.79%	0.72%
601166	兴业银行	39.53	24.24	-33.86%	5.82%
600426	华鲁恒升	22.95	14.94	-34.44%	10.02%
000718	苏宁环球	16.56	8.67	-47.34%	1.51%
潜力股平均				8.48%	33.32%
000001	上证综指	3247.32	2893.74	-10.89%	2.09%
399001	深证成指	13875.87	12759.60	-8.04%	0.70%
399300	沪深 300	3575.02	3225.66	-9.77%	1.35%
399005	中小板	5531.41	7120.57	28.73%	35.47%
指数平均				0.01%	9.90%

东莞证券 2010 年下半年潜力股表现回顾

证券代码	证券名称	收盘价 (2010-6-25)	收盘价 (2010-12-17)	涨幅	区间最大涨幅
600549	厦门钨业	19.99	49.11	143.24%	235.17%
000970	中科三环	13.63	29.98	118.67%	157.74%
002081	金螳螂	32.66	71.33	111.98%	129.27%
600458	时代新材	31.71	61.47	93.01%	98.07%
002086	东方海洋	11.04	19.77	82.21%	111.05%
600518	康美药业	12.28	22.18	77.02%	92.75%
000039	中集集团	12.67	22.28	76.13%	88.56%
002152	广电运通	32.92	53.91	59.97%	67.10%
000826	桑德环境	22.54	34.00	48.36%	55.50%
000423	东阿阿胶	35.80	54.00	48.33%	57.63%
600963	岳阳纸业	7.90	11.76	46.27%	73.80%
600416	湘电股份	24.70	32.17	42.48%	53.06%
600690	青岛海尔	20.34	27.21	35.62%	45.29%
600456	宝钛股份	21.92	30.26	34.85%	84.67%
600826	兰生股份	16.79	22.11	30.21%	41.04%
002009	天奇股份	12.00	15.97	27.56%	45.00%
601318	中国平安	47.51	57.52	23.05%	42.79%
300001	特锐德	35.30	44.81	21.77%	28.27%
600563	法拉电子	25.39	29.96	18.56%	31.55%
600880	博瑞传播	17.47	19.75	9.12%	28.51%
300040	九州电气	20.64	23.76	8.74%	23.93%
002157	正邦科技	16.50	17.50	6.64%	34.55%
600195	中牧股份	25.23	25.52	1.88%	16.92%
600138	中青旅	15.53	15.57	1.50%	19.06%
002345	潮宏基	34.65	36.33	1.48%	20.55%
002350	北京科锐	24.01	24.88	-0.80%	18.24%
300037	新宙邦	46.20	46.34	-4.28%	9.31%
002028	思源电气	27.73	25.60	-11.63%	2.67%
600273	华芳纺织	15.44	13.96	-11.70%	4.86%
600383	金地集团	6.86	5.93	-14.55%	10.79%
潜力股平均				37.52%	57.59%
000001	上证综指	2552.82	2893.74	13.35%	24.83%
399001	深证成指	10104.83	12759.60	26.27%	37.92%
399300	沪深 300	2736.29	3225.66	17.88%	30.03%
399005	中小板	5263.88	7120.57	35.27%	42.35%
指数平均				23.20%	33.78%

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn