

中原证券晨会纪要

2011 年第 55 期（总第 941 期）

发布日期：2011 年 3 月 28 日

国内市场指数（3 月 25 日）

	收盘	涨跌	PE
上证指数	2977.81	31.11	16.06
深证综合指数	1308.18	8.65	34.85
沪深 300 指数	3294.48	43.12	
上证 50	2096.29	32.12	14.01
深证成份指数	12942.07	170.62	14.01
国债指数	127.59	0.01	

参考数据（3 月 25 日）

	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	23158.67	243.39	
香港国企指数	12975.54	143.60	
道琼斯	12220.59	50.03	
纳斯达克	2743.06	6.64	
人民币/美元	6.5580	-0.0045	
NYMEX 原油	105.40	-0.20	

行业指数涨幅榜（3 月 25 日）

行业指数	收盘	涨跌
房地产	2275.00	2.15
材料 II	3838.28	1.64
银行	2208.07	1.61

资料来源：wind 资讯

行业指数跌幅榜（3 月 25 日）

行业指数	收盘	涨跌
食品与主要用品零售 II	4557.99	-0.87
医疗保健设备与服务	4157.50	-0.61
半导体与半导体生产设备	1433.68	-0.57

资料来源：wind 资讯

会议主持：

责任编辑：谢佩洁

联系电话：(86 21) 50588666

【市场研究】

- 加息预期暂缓 A股震荡上扬

【公司点评】

- 海伦哲（300201）新股分析
- 中国石化（600028）年报点评
- 平高电气（600312）年报点评：短期业绩较差，长期利好较多
- 福星股份（000926）2010 年年报点评

【近期报告目录】

- 雏鹰农牧（002477）：从养殖企业迈向食品集团（农林牧渔小组）
- 海南离岛旅客免税购物政策基本符合市场预期（陈姗姗）
- 西南证券（600369）2010年年报点评：净利下滑两成，业绩仍超预期（谢佩洁）
- 国元证券（000728）2010年年报点评：业绩基本符合预期（谢佩洁）
- 高盟新材（300200）新股分析报告：聚氨酯胶粘剂生产商（李琳琳）
- 金地集团（600383）2010年年报点评：业绩稳定，但销售依然是后期关注重点（吴剑雄）

加息预期暂缓 A 股震荡上扬

信息:

影响市场的重大信息:

- 1、温家宝:试行公车改革,干部须如实报告收入住房投资。
- 2、央行:国际大宗商品价格仍有上涨空间。
- 3、央行:逐步开放 A 股市场,吸引境外投资者参与境内交易。
- 4、传决策层初步确定个税 3000 元起征,有望按家庭征收。
- 5、34 地房价控制目标未提降房价,千亿外资潜伏豪赌地产。
- 6、中国禁止部分日本农食产品进口,利好 A 股农业板块。
- 7、期货新品正式登场, A 股市场出现铝业股交易机会。
- 8、银价创 31 年新高,白银概念股风生水起。
- 9、双汇或损失 200 亿,重伤 24 基金,董事长:不会成下个三鹿。

评论:

A 股市场上周走势回顾:

上周 A 股市场继续震荡上扬,随着日本核辐射危机的逐步缓解,全球资本市场再度恢复活力;中国央行官员上周连续表态暗示暂时不会采取加息措施;加上中国银行的亮丽业绩进一步刺激了投资者做多的信心,在蓝筹股持续上扬的带动下, A 股市场继续稳步上扬。截至上周五,上证指数收市报 2977.81 点, 全周上涨 2.44%; 深证成指收市报 12942.07 点, 全周上涨 1.73%。全周两市日均成交 2422 亿元,较前周萎缩近一成半。中小板指全周上涨 0.14%,创业板指下跌 1.04%。

从资金流向来看,上周深沪两市合计净流出资金 76 亿元,其中机构资金净流入 144.87 亿元,散户资金净流出 220.87 亿元。全周共有 18 个行业获得机构增持,大盘蓝筹股是买入重点。有色金属板块被机构买入 46.98 亿元,房地产、银行板块分别被机构买入 37.86 亿元、22.74 亿元。机械、非金属类建材、煤炭开采、基础化工板块都被机构买入超过 10 亿元。

后市研判:

日本核辐射危机上周得到较大的缓解,利比亚局势虽然动荡,但国际油价总体保持平稳,国际局势的日趋明朗带动了全球资本市场的持续反弹。上周央行官员反复就近期可能不会加息进行暗示,同时央行将上周发行的 1 年期及 3 个月期央票利率均维持不变,加上国家发改委价格监测中心周五发布的报告认为,当前我国物价进一步大幅上涨的可能性不大,上半年居民消费价格指数预计上涨 4.9%左右,下半年将有所回落,使得投资者对于近期可能加息的预期有所回落。上周中国银行等蓝筹股公布了远好于预期的亮丽业绩,令低估值的蓝筹股

板块受到了市场更多的关注。蓝筹股的上涨有利的支撑了股指的稳步攀升。总体来看，上证综指经过持续的小幅上扬之后，本周将再度面临 3000 点关口的压力，能否有效突破 3000 点依然需要蓝筹股的持续走强以及成交量的持续放大。到下月发布一季度宏观数据之前，政策面可能会相对较为平静，但上半年通胀压力依然不可小觑，蓝筹股的上涨行情能否持续仍需进一步观察。预计上证综指本周将考验 3000 点附近区域的压力，在趋势进一步明朗之前，建议投资者半仓滚动操作。

投资机会：

本周上证综指有望再度挑战 3000 点整数关口，建议投资者继续关注银行、地产、煤炭、有色金属以及水泥建材等周期性行业的投资机会。随着国际油价的不断攀升，新能源板块的投资机会仍可继续关注。对于特高压建设以及新能源、节能环保等新兴产业的投资中期机会建议投资者适度关注。

(张刚 021-50588666-8100 执业证书编号:S0730511010001)

公司点评

海伦哲（300201）新股分析

信息：

海伦哲（300201）创业板发行 2000 万股，发行后总股本 8000 万股，发行价 21 元。

评论：

海伦哲（300201）是国内领先的高空作业车产品及服务提供商，主要产品为产品包括高空作业车、电源车、工程抢修车、军用抢修车等专用车辆。广泛应用于电力、市政、园林、石化、通信等行业日常安装、维修维护、抢修保障等。并且公司成功服务于 2008 年北京奥运会、2010 年广州亚运会等应急保障工作。

公司核心客户主要集中在电力和市政行业，近三年占主营业务收入的年均比例达 74.06%。尤其以电力行业客户居多，最近三年公司对电力行业的销售收入占当期主营业务收入的比例基本在 50%左右。一般城市平均 3000 盏路灯就需要配置一台高空作业车，方能满足日常维修维护需要，而我国目前大约每 5000-6000 盏灯才配置一台；电力行业，中等城市电力公司一般需要 10-20 台高空作业车才能满足日常检修安装及应急抢修保障的需要，我国目前平均在 5-8 台。

海伦哲是国内产品结构型式最丰富、产品作业高度最大的高空作业车产品及服务提供商。公司在国内率先开发出智能化高空作业车产品，是目前国内唯一能够完全自主研发并批量生产销售智能化、联动折叠+伸缩、多组折叠+伸缩混合臂架产品的企业，公司产品最大作业高度达 35 米，2010 年成功开发出旁路带电作业车组系统。而公司大部分竞争对手主导产品仍为传统的折叠臂式、产品最大作业高度在 20 米以下。2009 年公司高空作业车产品市场占有率达 28.67%，为国内第一。

08-10 年，公司营业收入分别为 1.57 亿元、1.78 亿元、2.28 亿元，年均复合增长率达 30.24%。公司毛利率 3 年来则平均保持在 35%左右。

本次募集资金 1.71 亿元将应用于“智能化高空作业车技术改造”项目。项目达产后将新增专用车产能 650 台，是公司现有产能的 1.63 倍。

预计 11-12 年每股收益分别为 0.71 和 0.99 元，11 年公司合理市盈率在 25-30 之间，对应的合理价格区间 17.75-21.3 元.可以申购。

(方夏虹 执业证书编号: S0730511010006 王志磊 021-50588666-8026)

中国石化（600028）年报点评

信息:

今日，中石化发布年报，报告期内,公司实现营业收入 19131.82 亿元,同比增长 42.2%;归属于公司股东的净利润 707.13 亿元,同比增长 12.8%；实现每股收益 0.82 元。

评论:

公司业绩略低于此前我们的预期，纵观公司全年业绩，第二季度为公司的业绩高点，随后，逐季下降，公司第四季度每股收益 0.17 元，环比下降近 25%，原油价格攀升，国内成品油价格调整不到位，使得公司炼油利润下滑，是公司业绩二季度后逐季下滑的主要原因。分业务看，由于普光气田的投产，公司勘探及开采业务利润快速增长，成为公司 2010 年的第一大盈利板块；营销及分销业务排名第二，炼油业务则由 09 年的第一位下滑至第三位。近期受地缘政治因素影响，油价持续在 100 美金/桶以上高位运行，对于中石化业绩的影响较为负面，但考虑到后期国家将加快成品油定价机制的改革步伐，以及地震对日本石化业的惨重打击，依然维持公司的“增持”评级。

(李琳琳 021-50588666-8045 执业证书编号:S0730511010010)

平高电气(600312) 年报点评：短期业绩较差，长期利好较多

信息:

平高电气(600312)公布 2010 年年报：营业总收入 20.46 亿元，同比下降 13%；归属上市公司股东的净利润 539.79 万元，同比下降 96%；基本每股收益 0.0066 元。

评论:

平高电气(600312)2010 年业绩较差,已在预料之中。主要原因有:(1)市场竞争加剧,公司本部产品价格下降,营业收入下降明显;(2)公司销售费用高达 2.26 亿元,同比增长 15%,费用居高不下仍然是平高电气短期内无法解决的难题;(3)投资收益 14.96 亿元,同比大幅减少 1.2756 亿元,下降 85249%,主要是来自平高东芝的投资收益大幅下滑。2010 年平高东芝净利润 136.95 万元,提供投资收益 68.48 万元,同比大幅下降 99%。平高东芝业绩大幅下降主要是因为日元汇率变动、产品价格下降等原因。

2010 年公司新签合同 21.5 亿元,同比减少 14%,我们预计公司 2011 年基本每股收益为 0.03 元,目前估值高达 465 倍。但是平高电气这个公司,我们不应从估值角度来看其短期投资价值,而应从长期发展的角度来看公司内在价值。

平高电气未来最大的看点是特高压建设和国网支持。

特高压建设已被列入国家“十二五”规划,未来五年将投资 5000 亿元,初步建成以特高压骨干网架为核心的坚强智能电网。而最近日本核泄漏事故可能影响我国核电建设规划,若我国东部沿海核电发展受挫,而大型煤电、水电、风电、太阳能发电基地都在西北、西南地区,距离中东部用电地区存在远距离、大容量输电的实际需求,预计未来五年特高压建设将如火如荼地展开。平高电气是我国三大高压开关厂家之一,今年特高压基地建设完成后将尽享盛宴,预计未来五年将有 100 亿元特高压产品收入。

目前公司实际控制人是国家电网公司。在我国第一条特高压交流线路晋东南-南阳-荆门示范工程的扩建工程中,公司已中标 3 个 GIS 间隔,将在年内交货。国网方面未来可能的利好,除了将伴随其国际化战略的实施,公司更多产品有望跨出国门走向世界之外,不排除国网对公司进行资产整合或者资金支持的可能性。

特高压建设和国网支持这两方面的任何进展,都可能大幅增长公司业绩,也可能成为公司股价的催化剂。因此,我们给予平高电气长期“增持”的投资评级。

(潘杭钧 021-50588666-8043 执业证书编号:S0730511010009)

福星股份(000926)2010 年年报点评

信息:

福星股份公布了 2010 年年报。报告期内,公司实现营业收入 56.26 亿,同比增长 37.3%;利润总额 6.82 亿,同比增长 53.42%;归属于母公司所有者的净利润 5.01 亿,同比增长 48.88%;基本每股收益 0.72 元。

评论:

公司双主营业务驱动模式基本稳定。房地产业务公司实现营业收入 56.26 亿,同比增长 37.3%;其中,房地产业务营收占比逐年稳步提升至 64%,利润总额 6.82,归属于母公司所有者的净利润 5.01 亿,同比增长 48.88%,其中,房地产业务占比较去年有所降低,主要因为 2010 年结算房地产业务毛利率降低,而盈利能力较强的金属产品销售占比上升导致金属制品业务净利润占比提升。

房地产业务稳步增长。公司房地产业务全年实现开工面积 130.82 万平方米,竣工面积 31.59 万平方米。实现

结算面积 42.92 万平方米，比上年度增加 41.42%；实现结算收入 35.73 亿元，比上年度增加 76.88%；实现签约销售面积 59.80 万平方米，比上年度增加 34.02%；实现签约销售收入 43.55 亿元，比上年度增加 57.30%。

金属制品业务净利润贡献大幅提高。公司金属制品业 2010 年度实现营业收入 20.45 亿元，比上年度下降 1.58%；实现销售总量 275,845 吨，比上年度下降 13.07%。其中子午轮胎钢帘线 75,148 吨，钢绞线 125,173 吨，钢丝绳 37,180 吨，钢丝 38,343 吨。

公司短期偿债压力较小，但是长债压力大。公司期末拥有货币现金 19.64 亿，较去年同期增加 245%，公司一年内到期负债为 7.82 亿元，短期内资金压力不大。但是公司长期负债达到 54.57 亿元，较去年同期增长 112%，长期偿债压力大。

公司城中村改造发展模式和多晶硅切割钢丝业务依然值得期待。公司处于武汉的土地储备大部分通过城中村改造模式取得，具有成本等多方面的优势，已有主要分布在武汉、孝感和咸宁“1+8 城市圈”及鄂西生态旅游圈恩施、宜昌等地，除武汉外，其他都是发展迅速且没有限购的三四线城市。新能源、节能环保等行业是国家“十二五”扶持的重点行业之一，太阳能光热首当其中，作为太阳能硅片厂易耗品的多晶硅切割钢丝的市场潜力巨大，这为公司进入切割钢丝领域提供了强大的市场支撑，公司多晶硅切割钢丝的潜力大。

盈利预测。我们预计公司 2011-2012 年每股收益分别为 0.97 和 1.29 元，3 月 25 日收盘价对应的市盈率分别为 14.60 倍和 11.08 倍。我们维持公司“增持”投资评级。

(吴剑雄 50588666-8033 执业证书编号:S0730511010007)

近期报告

雏鹰农牧（002477）：从养殖企业迈向食品集团

河南雏鹰农牧股份有限公司是国内大型畜禽繁育养殖企业，主营业务涵盖种猪繁育、生猪饲养、种蛋生产、鸡苗孵化及饲料加工等方面，其生猪养殖规模在国内名列前茅。

2011 年生猪价格上涨，养殖行业延续景气。根据行业 3-4 年的波动周期判断，本轮生猪价格上涨起始于 10 年中期，目前仍处于上升阶段，加上成本推动的影响，11 年猪肉价格有望继续上涨。考虑 11 年肉价涨幅可能超过饲料，养殖利润率有望提升。

养殖规模化趋势利好大型养殖企业。国内生猪养殖规模化程度仍较低，年出栏量 5 万头以上占比仅 0.64%。规模化是行业的发展趋势，肉类加工业的快速发展推动生猪养殖规模化进程。

雏鹰模式是公司的最大亮点，有针对性化解了规模养殖在扩张、防疫、安全、成本四个方面的制约，兼顾安全效率，解决扩张瓶颈。公司依靠该模式，实现 07-09 年生猪销量一年一倍的增长。

公司未来扩张步伐仍较快。在建的扩张项目包含 50 万头生猪养殖基地项目、40 万吨饲料加工项目、200

万头生猪屠宰加工项目，以上项目于 12 年初投入使用，届时公司养殖规模数倍增长，产品结构也将调整，冷鲜肉成为主要产品。

预计公司 11-12 年营业收入 11.69 亿元、36.78 亿元，实现净利润 2.08 亿元、2.19 亿元，对应每股收益（EPS）1.56 元、1.64 元。考虑公司是国内生猪养殖一体化龙头企业，未来扩张步伐较快，给予 2011 年 40-45 倍 PE，合理股价区间 62.3 元-70.1 元。

风险提示：公司未达成产能扩张计划；饲料原料价格涨幅超出预期；大规模疫病暴发；冷鲜肉零售渠道建设效果不佳。

(农林牧渔小组)

西南证券（600369）2010 年年报点评：净利下滑两成，业绩仍超预期

西南证券公布 2010 年年报。2010 年，公司实现营业收入 19.36 亿元，同比减少 5.67%；归属于上市公司股东的净利润 8.05 亿元，同比减少 20.04%；基本每股收益 0.39 元。

净利下滑两成，业绩仍超预期。公司净利润同比下滑两成，主要原因是 2010 年，证券市场震荡下行、经纪业务价格战激烈，自营投资收益和经纪业务收入均出现下滑。但公司整体业绩仍超出我们此前预期，主要是公司 4 季度自营业务取得较好的投资收益所致。

公司 2010 年 6 月成功再融资 60 亿元，大幅提升公司资本实力，创新业务也稳步推进，我们预计公司 2011 年每股收益 0.4 元，对应市盈率 30 倍，估值相对较高。但考虑到公司并购国都证券将实现营业网点、业务等多方面的优势互补，提升公司整体实力，我们维持公司“增持”评级。

(谢佩洁)

国元证券（000728）2010 年年报点评：业绩基本符合预期

国元证券公布 2010 年年报。2010 年，公司实现营业收入 22.42 亿元，同比增加 2.61%；归属于上市公司股东的净利润 9.25 亿元，同比减少 10.80%；基本每股收益 0.47 元。

此外，公司还公布了 2010 年度利润分配预案：拟每 10 股派发现金 3 元（含税）。

业绩基本符合预期。我们认为，公司净利润下滑的主要原因是 2010 年，经纪业务价格战激烈，公司经纪业务收入下滑，再加上业务及管理费的大幅增加，使得净利润在营业收入小幅增长的情况下仍出现下滑。我们预计公司 2011 年每股收益 0.55 元，按 3 月 21 日收盘价 12.21 元，对应市盈率 22 倍。但考虑到公司各项创新业务资格均已具备，未来随着新业务的不断发展，业务发展趋于多元化，将有效改善公司的收入来源，我们维持公司“增持”评级。

(谢佩洁)

评级说明

行业投资评级

- 强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
- 同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
- 弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

- 买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
- 增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
- 观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
- 卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告的版权仅为本公司所有。

转载条款

刊载或者转发机构刊载转发本报告不得用于非法行为，必须注明报告的发布人和发布日期，提示使用报告的风险；非全文刊载转发本报告的必须保证报告观点的完整性，不得断章取义，由于部分刊载或者转发引起的法律责任由刊载或者转发机构负责；刊载转发本报告用于特殊用途的应当与公司或者研究所取得联系，双方签订协议。