

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: (8610) 6656 8797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130200010337

重要观点:

- 策略: 欧洲加息前景与影响-不改变复苏趋势..... 2
- 汽车业: 节能与新能源汽车十二五规划对汽车业的影响..... 2
- 水泥业: 未来盈利有超预期的可能..... 3
- 南风股份: 行权条件可实现..... 3
- 首创股份: 水务资产盈利水平将持续提升..... 4
- 中联重科: 业绩爆发式增长, 有望再超预期..... 5
- 三特索道: 成长性较好..... 5

国际市场 2011.04.07

| | | |
|---------|----------|--------|
| 道琼斯 | 12409.49 | -0.14% |
| NASDAQ | 2796.14 | -0.13% |
| FTSE100 | 6007.37 | -0.56% |
| 香港恒生 | 24281.80 | -0.01% |
| 香港国企 | 13647.79 | -0.07% |
| 日经指数 | 9590.93 | +0.07% |

国内市场 2011.04.07

| | | |
|-------|----------|--------|
| 上证综指 | 3007.91 | +0.22% |
| 深证成指 | 12890.66 | +1.18% |
| 沪深300 | 3324.42 | +0.40% |
| 上证国债 | 127.69 | +0.01% |
| 上证基金 | 4793.67 | +0.00% |
| 深圳基金 | 5912.98 | -0.06% |

期货、货币市场 2011.04.07

| | | |
|----------|--------|--------|
| NYMEX 原油 | 110.30 | +1.35% |
| COMEX 黄金 | 1459.3 | +0.05% |
| LME 铜 | 9670 | +0.68% |
| LME 铝 | 2672 | +0.07% |
| BDI 指数 | 1401 | -2.03% |
| 美元/人民币 | 6.5456 | -0.06% |

报告精选:

蓝色光标: 盈利平稳增长, 关注并购机遇

- 整体盈利平稳增长, 营收结构进一步优化。
- 10 年毛利率略有下滑, 管理费用及所得税增长较快。
- 股权激励保证未来业绩, 并购推动公司实现超预期发展。
- 作为国内公关第一股, 公司具备品牌优势、资金优势与规模优势, 提升了并购的成功率及对价能力, 持续的并购整合将是今年最重要的投资机会。
- 现有主业增长趋缓的情况下, 公司多方布局以网络广告和网络营销为代表的数字传播创新业务, 而网络营销领域的高增长也有望成为公司未来重要的内生增长点。
- 我们预计公司 2011、2012 年的 EPS 分别为 0.79 元和 1.00 元, 对应当前股价的 PE 为 38X 和 30X, 暂时给予“谨慎推荐”投资评级。

一、市场聚焦

策略专题—欧洲加息前景与影响：不改变复苏趋势

我们的分析与判断：

1、全球主要国家的贸易、金融与周期性波动基本是一致的。这就意味着，利率作为调节资本流向的重要工具，是资本边际收益导向的最佳调节手段。预期在越来越多的工业国加入加息行业时，欧洲必将跟进，只是个时间问题。

2、今日欧洲议息会议作出了加息的决定。至少表明两个问题：（1）全球性的经济复苏已经相对稳固；（2）欧美对抗通胀的行动也开始展开。

3、欧洲的利率水平对其汇率影响不大。特别是欧元的汇率，更多地受到强势的德国支撑而维持稳定。短期冲击有，但不会超过3个交易日。

4、欧洲加息对大宗商品构成一个很短期的冲击，压制大宗商品价格，包括黄金价格。但长期中并未发现这一负相关关系。我们认为，长期中，大宗商品价格取决于经济走势，往往经济过热的时候，利息率也加到了高点。

5、由于当前全球经济的复苏仍然不稳固。加息饱受诟病，也为投资者所反感。但这可能是假象。历史的分析表明，加息的直接效应是提高了各类投资的业绩比较基准，提高了社会财务成本，对风险偏好具有很短期的抑制效应。但正如大宗商品一样，风险偏好取决于对未来经济的预期。在经济向好的时候，加息并不能长期抑制风险偏好。

6、当前的情形类似于1970年代，加息的经济复苏基础并不十分牢固。因此，当前的加息将在短期内抑制大宗商品价格，抑制风险偏好。但可能是极短期的的冲击影响，乃至感觉不到冲击，不会改变趋势，更不会使趋势逆转。

7、但对欧洲加息的长期影响不应该悲观。长期中来看，股市的波动，大宗商品的价格，以及投资者的风险偏好，是经济增长的函数，而不是利率。当前欧洲加息，将给长期投资者一个买入性机会。

（中国银河证券研究部）

二、要闻点评及行业观点

汽车业：节能与新能源汽车十二五规划对汽车业的影响

我们的分析与判断：

在节能环保的大前提下，新能源汽车无疑是未来汽车行业发展的方向，也必然是在政策引导下快速发展的热点行业。目前新能源汽车的普及涉及到车辆内部动力系统的切换等技术问题，使用成本偏高，以及外部使用环境的配套等一系列问题，因此我们认为，新能源汽车的发展是渐进式的。

新能源汽车的产业链包括：1. 上游电池资源：锂、碳酸锂、稀土等；2. 锂电池产业；3. 充电设备：充电站；4. 电机和控制系统；5. 新能源整车：客车及乘用车。在产业链上并不能一概而论哪部分受益最大，我们认为整条产业链都是有所收益的。

对于新能源汽车行业的投资，应该遵循“中长期看发展、短期看政策”的投资逻辑，细分行业的成长前景以及在产业链中的战略地位是中长期发展的支撑点，同时也需关注相关利好政策披露所存在的交易性机会。

投资建议：

关注：以生产新能源锂电池及核心零部件为主的公司如万向钱潮（存在新能源资产注入预期，汽车零部件技术优势突出）、风帆股份、佛塑股份；以生产电机及控制系统为主的公司如大洋电机（在传统电机领域竞争优势明显，逐步拓展新能源电机）、宁波韵升、横店东磁；整车方面，最先实现新能源产业化的公共交通板块如宇通客车、金龙客车，以及福田汽车、上海汽车。

（联系人：戴卡娜）

水泥业：未来盈利有超预期的可能

我们的分析与判断：

水泥股的未来盈利有超预期的可能，业绩的高增长有效平抑了估值风险。相对估值较低、存在投资机会的主要有青松建化、天山股份、祁连山、海螺水泥、冀东水泥等。

（分析师：洪亮）

南风股份：行权条件可实现

我们的分析与判断：

1、日本核泄漏将使得我国核电建设审批及各环节的验收更加严格：

（1）影响公司新增核电订单；（2）影响公司当前核电设备的交货。

2、目前，公司在手核电订单超过 10 亿元。

3、在核电类风机中，公司排名国内第一；在地铁类风机中，公司仅次于上风高科，位居国内第二；在隧道类风机中，公司位居国内前三名，主要竞争对手有上风高科、天津通风机厂等；在风电叶片产品领域，公司才起步不久，与中航惠腾、天津 LM、天津维斯塔斯、中复连众等企业有较大差距。

4、我们认为：受日本地震影响，我国核电发展步伐将有所调整。但公司是国内唯一掌握百万千瓦级机组核岛 HVAC 系统设备关键技术的生产企业，核电类风机仍能保持较高的市场份额，同时在地铁、隧道、风电领域发展势头良好，我们认为 2011-2014 年净利润分别保持 30%、23%、19%、

16%的增长仍然有望实现，净资产收益率也可达 9%、10%、11%和 12%以上，我们认为行权条件仍可实现。

(分析师：鞠厚林，联系人：王华君)

三、报告精选

首创股份—水务资产盈利水平将持续提升

4月8日，首创股份公布2010年报：公司实现营业收入30.4亿元，同比增长15.12%；归属于上市公司净利润4.8亿元，同比增长7.87%；基本每股收益0.22元，同比增长7.87%。

我们的分析与判断：

- 1、水务运营业务符合预期，水务建设和土地开发业务低于预期，快速路收费业务高于预期。
- 2、水务资产盈利水平将持续提升。
- 3、水务建设和土地开发将成为公司稳定增长点。

投资建议：

我们预测公司2011-2013年营业收入分别为36.9亿、45.3亿、54.6亿元；EPS分别为0.27、0.36、0.44元，对应PE分别25X、19X、15X。我们从分资产相对估值和DCF估值测算得出公司合理价值区间为8.9-9.2元，目前股价还有30%上涨空间，因此维持公司“推荐”投资评级。

(联系人：冯大军)

蓝色光标：盈利平稳增长，关注并购机遇

公司发布10年报，公司实现营业收入49572万元，同比增长34.85%，归属于上市公司股东的净利润6037万元，同比增长24.61%，基本每股收益0.52元。

我们的分析与判断：

- 1、整体盈利平稳增长，营收结构进一步优化；
- 2、10年毛利率略有下滑，管理费用及所得税增长较快；
- 3、股权激励保证未来业绩，并购推动公司实现超预期发展。

投资建议：

我们看好公关营销行业在国内的长期发展，公司投资亮点主要有：

- 1、作为国内公关第一股，公司具备品牌优势、资金优势与规模优势，提升了并购的成功率及对价能力，持续的并购整合将是今年最重要的投资机会。

2、现有主业增长趋缓的情况下，公司多方布局以网络广告和网络营销为代表的数字传播创新业务，而网络营销领域的高增长也有望成为公司未来重要的内生增长点。

3、我们预计公司 2011、2012 年的 EPS 分别为 0.79 元和 1.00 元，同比分别增长 57%和 27%，对应当前股价的 PE 为 38X 和 30X，暂时给予“谨慎推荐”投资评级，催化剂主要有持续的并购整合所带来的盈利增长。

(分析师：许耀文，联系人：田洪港)

四、调研动态

中联重科调研纪要—业绩爆发式增长，有望再超预期

4月7日对公司进行了调研。

主要结论：

我们看好公司未来发展，维持“推荐”评级。

公司传统优势产品混凝土机械和工程起重机械 11 年有望增长 50-100%，差异化产品环卫机械、塔式起重机有望增长 100-150%，新进入产品土方机械（挖掘机）有望增长 200%。“十二五”期间，公司将大力发展环卫机械业务（包括垃圾综合处理成套设备在内），力争用 5-10 年使环卫机械业务规模与工程机械业务相当。

我们认为公司 2011 年净利润有望突破 80 亿元，同比增长 70%以上，2012-2013 年仍将保持 30-50%的增速。公司目前股价对应 2011 年 12-13 倍市盈率，处于工程机械行业最低水平。我们认为公司 2011 年 EPS 有望达到 1.35 元，合理估值区间 20-25 元。

(分析师：鞠厚林，联系人：王华君)

三特索道调研纪要

4月7日对公司进行了调研。

我们的分析与判断：

1、从 2011 年开始子公司华山索道每年净利润分配比例由 95%下降至 75%，对公司净利润增长影响较大（预计少增 500 万）；

2、11 年新增净利主要依靠梵净山项目。2010 年受恶劣天气影响，梵净山项目净利 193 万元，预计 2011 年能达到 500 万元（客流量达到 40 万人，2010 年不到 20 万人），能弥补华山子公司净利润减少的影响。

3、旅游地产 2010 年贡献了近 6000 万收入，1700 万营业利润。公司目前在海南仍有 14 万平方米的旅游地产项目待售，11/12 年仍能保持增长。

4、公司再融资方案受阻，新增项目投资资金来自银行 1.5 亿，短融 1 亿，增加利息费用支出约 1200 万元。

5、预计 2011/12 年营业收入 3.7/4.1 亿元，净利润 3300/4300 万元，每股收益 0.28/0.36 元，以目前股价看，PE 为 64x/49x。

6、公司获取了大量的优质旅游资源，长期成长性较好，短期看，低成本融资渠道匮乏将制约公司的景区开发进程。

(联系人: 杨欢)

五、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

发改委：对油价进一步上涨已制定预案

国家对国际油价的进一步上涨已经制定了预案，不会任由国际油价上涨带动国内物价连创新高。“十二五”时期，我国要逐步推进成品油价格市场化改革。

十二五重点完善水电油气矿价格形成机制

习近平：希望美国放宽对华高科技产品出口限制

发改委副主任：政府对输入性通胀构筑了多重防线

卫生部：京津豫菠菜被检出微量放射物

欧洲央行加息 25 个基点至 1.25%

欧洲中央银行宣布，加息 0.25 个百分点(25 个基点)，基准利率增至 1.25%。这是欧洲央行 2008 年 7 月以来首次加息。

行业动态

新能源汽车产业路线图敲定 未来十年中央投千亿

国务院督查各地落实楼市调控政策情况

重点检查保障性安居工程建设、执行税收政策和差别化信贷政策等情况。

电监会：我国风电发展存四大安全问题

城商行跨区域经营审批收紧

进口萎缩拉高国内煤炭需求 山西内蒙煤价上涨

中国将禁止外商投资别墅建设和经营

六、最近一个月行业研究员推荐个股市场表现一览

| 代码 | 名称 | 评级 | 自推荐日 累积涨幅 | 报告日 | 研究员 |
|--------|--------|------|--------------|-----------|---------|
| 601601 | 中国太保 | 谨慎推荐 | 4.31% | 2011-3-28 | 叶云燕、唐子佩 |
| 000568 | 泸州老窖 | 推荐 | -3.44% | 2011-3-28 | 董俊峰、郭怡娴 |
| 002415 | 海康威视 | 推荐 | -11.51% | 2011-3-21 | 王家炜 |
| 600485 | 中创信测 | 推荐 | -8.00% | 2011-3-21 | 朱劲松 |
| 002564 | 张化机 | 推荐 | -9.29% | 2011-3-21 | 鞠厚林 |
| 000418 | 小天鹅 A | 推荐 | -2.73% | 2011-3-16 | 朱力军 |
| 600983 | 合肥三洋 | 推荐 | -4.18% | 2011-3-16 | 朱力军 |
| 002216 | 三全食品 | 推荐 | -3.67% | 2011-3-11 | 董俊峰 |
| 000002 | 万科 A | 推荐 | 7.27% | 2011-3-8 | 潘玮 |
| 002264 | 新华都 | 推荐 | -3.60% | 2011-3-4 | 卞晓宁 |
| 600118 | 中国卫星 | 推荐 | -6.26% | 2011-3-4 | 鞠厚林 |
| 000069 | 华侨城 A | 推荐 | 5.32% | 2011-3-4 | 潘玮 |
| 002253 | 川大智胜 | 推荐 | -21.52% | 2011-3-4 | 王家炜 |
| 000100 | TCL 集团 | 谨慎推荐 | -8.51% | 2011-2-28 | 朱力军 |
| 300070 | 碧水源 | 谨慎推荐 | -14.08% | 2011-2-28 | 冯大军 |
| 002251 | 步步高 | 推荐 | -7.95% | 2011-2-28 | 卞晓宁 |
| 600016 | 民生银行 | 谨慎推荐 | 16.24% | 2011-2-28 | 叶云燕 |
| 300144 | 宋城股份 | 推荐 | -6.35% | 2011-2-28 | 许耀文 |
| 002261 | 拓维信息 | 推荐 | -18.16% | 2011-2-17 | 许耀文 |
| 002068 | 黑猫股份 | 推荐 | 14.31% | 2011-2-15 | 李国洪 |
| 600519 | 贵州茅台 | 推荐 | -5.56% | 2011-2-15 | 董俊峰 |
| 002242 | 九阳股份 | 推荐 | -6.54% | 2011-2-15 | 朱力军 |
| 002253 | 川大智胜 | 推荐 | -12.57% | 2011-2-14 | 王家炜 |
| 300104 | 乐视网 | 推荐 | 13.92% | 2011-2-11 | 许耀文 |
| 002077 | 大港股份 | 推荐 | 33.00% | 2011-1-31 | 潘玮 |
| 002482 | 广田股份 | 谨慎推荐 | -4.71% | 2011-1-28 | 郝飞飞 |
| 002431 | 棕榈园林 | 谨慎推荐 | 4.08% | 2011-1-28 | 郝飞飞 |
| 300136 | 信维通信 | 推荐 | -6.75% | 2011-1-27 | 王家炜 |
| 000425 | 徐工机械 | 推荐 | -43.74% | 2011-1-27 | 鞠厚林 |
| 600551 | 时代出版 | 推荐 | 4.76% | 2011-1-27 | 许耀文 |
| 601088 | 中国神华 | 推荐 | 29.28% | 2011-1-25 | 赵柯 |
| 300027 | 华谊兄弟 | 谨慎推荐 | 3.22% | 2011-1-24 | 许耀文 |

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

丁文，证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系： 010-66568849

上海地区联系： 010-66568281

深圳广州地区联系： 010-66568908