

# 广发证券晨会纪要

2012年11月23日

 编辑: 曹勇  
电话: 020-87555888-8500  
邮箱: cy25@gf.com.cn  
执业编号: S0260612090026

## 晨会主题

### 今日关注

**省广股份 (002400.sz): 收购合众传播强化大健康行业布局, 双方协同效应明显。**省广股份拟使用超募资金 1.35 亿元受让江西宝中投资持有的合众传播 55% 股权。合众传播是国内具有实力和特点的优秀综合性传播公司, 与省广具有较强的互补性, 省广通过收购合众传播, 将有利于发挥双方的资源互补和协同效应。我们将省广 2012-2014 年 EPS 上调为 0.74 元、1.04 元和 1.35 元。当前股价对应省广 12-14 年 PE 分别为 30 倍、21 倍、16 倍, 考虑到公司并购速度加快, 及业绩持续快速增长, 我们维持公司“买入”评级, 并给予一年目标价 26 元。

### 近期重点推荐

国元证券、中信证券、阳光城、华夏幸福、中国汽研、长安汽车、建研集团、海螺水泥、中国神华、兰花科创、华能国际、华电国际、兴业银行、民生银行、大秦铁路、香雪制药、云南白药

### 宏观、行业、公司点评

- **汽车及汽车零部件行业 ——10 月月报: 钓鱼岛影响延续带来供给端暂时改善**

## 市场数据

### 全球主要市场指数表现

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
上证综指	2015.61	-0.72%
深证成指	8047.52	-1.27%
沪深 300	2177.55	-0.79%
中小盘	4470.89	-1.20%
创业板	652.24	-1.08%
道琼斯工业平均	12836.89	0.38%
纳斯达克综合	2926.55	0.34%
标准普尔 500	1391.03	0.23%
东京日经 225	9366.80	1.56%
法国巴黎 CAC40	3498.22	0.60%
德国法兰克福 DAX	7244.99	0.84%
伦敦富时 100	5791.03	0.68%
多伦多 300	12153.10	0.44%
雅典 ASE 指数	848.80	1.99%

### 国际原材料商品价格

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
IPE 布伦特	110.35	-0.61%
NYMEX 轻质原油	87.12	-0.30%
黄金现货	1729.50	0.08%
白银现货	33.35	--
LME 铝	1945.80	0.48%
LME 铜	7725.00	0.10%
LME 锌	1923.00	-0.31%
CBOT 大豆期货	1408.00	-0.34%
CBOT 玉米期货	740.00	-0.44%
CBOT 小麦期货	845.50	0.06%

## 今日关注

### 省广股份 (002400.sz): 收购合众传播强化大健康行业布局, 双方协同效应明显

#### 事件:

省广股份拟使用超募资金 1.35 亿元受让江西宝中投资持有的合众传播 55% 股权。此次股权转让完成后, 省广与合众传播原股东将在规定时间内同比例向合众传播增资不超过 0.25 亿元; 后续如合众传播 3 年实际完成的利润总额超过约定总利润, 省广可继续收购部分或全部股权。

#### 点评:

合众传播是国内具有实力和特点的优秀综合性传播公司, 与省广具有较强的互补性, 省广通过收购合众传播, 将有利于发挥双方的资源互补和协同效应。

合众传播将弥补并提升省广在重点拓展领域大健康行业的客户积累和专业优势, 省广判断大健康行业是下一波广告行业投放热点; 合众以北京为中心辐射华北及东北市场也为省广进一步拓展该区域带来良好的市场基础和客户资源; 合众在互联网和移动技术方面的积累也将增加省广在数字营销方面的专业能力, 同时与国内众多一线卫视及各级电视媒体建立了良好的合作关系。

合众传播纳入省广的整个系统平台后, 借助省广丰富的客户资源、媒体资源优势、全国性网络优势和多元化业务体系, 可以在更大的平台和更高的起点基础上实现更快、更好的发展。

#### 盈利预测与估值:

合众传播对省广 2012-2014 年的 EPS 增厚为 0.004 元 (假设 2012 年仅贡献半个月业绩)、0.11 元、0.13 元; 我们将省广 2012-2014 年 EPS 上调为 0.74 元、1.04 元和 1.35 元。当前股价对应省广 12-14 年 PE 分别为 30 倍、21 倍、16 倍, 考虑到公司并购速度加快, 及业绩持续快速增长, 我们维持公司“买入”评级, 并给予一年目标价 26 元。

风险提示: 宏观经济不景气对公司媒介代理投放影响; 收购标的是否能有效整合存在不确定性, 收购标的能否实现对赌协议具有一定不确定性。

联系人: 赵宇杰 0755-82792502 zhaoyj@gf.com.cn

## 宏观、行业、公司点评

### 汽车及汽车零部件行业 ——10 月月报: 钓鱼岛影响延续带来供给端暂时改善

#### 核心观点

汽车行业整体上看, 供需恶化、竞争格局加剧, 还未进入去产能的调整周期阶段; 外生变量——总量刺激的行业政策短期内难以出台。我们认为汽车行业在经历今年以来大幅调整以后, 将走出阶段性的“弱势震荡、上下两难”的走势, 公司在低 PB (有的同时兼有高 ROE) 的支撑下, 将阶段性企稳, 但由于行业仍处于 ROE 下行通道且政府

较难出台总量刺激的政策，市场向上的压力较大，一些受益于日系车份额降低的轿车企业可以阶段性标配。

行业估值处历史低位，且本面短期没有恶化，大幅下跌空间有限  
从行业的 PB/PE 估值来看，目前已经处于历史底部。随着各企业三季报业绩的披露完毕，行业积累的利空已不断释放，10 月各公司股价表现差异不大。

宏观指标显示经济有所企稳、但反转未现

1、领先指标：M2 处于一个相对较低的水平；CPI 为 1.7%，较 9 月略有下降；新增信贷创新低，主要是季节性因素而非流动性拐点；固定资产投资稳步增长，环比有所改善。

2、同步指标：工业生产增速微幅提升；发电量同比增速较 9 月有明显改善；中采 PMI 和汇丰 PMI 均略有提升，中采 PMI 提升至荣枯线以上，而汇丰 PMI 仍在荣枯线以下，总体来看，同步指标的好转没有获得重卡终端数据的支持。

汽车行业运营情况平稳

10 月行业销量 160.6 万辆，同比增长 5.3%，环比下滑 0.7%，行业依旧处于弱势企稳态势，反转迹象尚未显现。汽车原材料成本略有回升，市场优惠继续扩大，绝对库存略有下降。

投资建议

我们认为，乘用车行业 ROE 仍处于中期甚至长期的下降通道，短期来看，库存下降符合正常的季节性，日系车企份额收窄使轿车行业其他公司暂时获得供给端竞争格局的改善；对重卡，宏观经济指标虽然转好，但缺乏终端数据支持，明年不排除 ROE 较今年上升，但未来弹性有限，不宜追高。

从公司选择上则考虑三条思路为主：从收入增长、细分市场不激烈、企业在控制支出风险和成本管理优势的角度我们建议关注中国汽研(601965.SH)、长城汽车(601633.SH)、宇通客车(600066.SH)；从企业发展周期来讲，关注具备向上中周期改善可能的长安汽车(000625.SZ)；从估值修复角度来看，低 PB 高 ROE 的乘用车行业龙头企业具有一定的配置价值，关注龙头上汽集团(600104.SH)、华域汽车(600741.SH)。

风险提示

行业景气度进一步下滑。

联系人：谭焜元 021-60750621 tky2@gf.com.cn

**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。

**销售经理联系方式**

姓名	职务	电话	手机	Email
周文琦	华南区域销售总监	020-87555888-8341	13332875668	zwq@gf.com.cn
喻银军	华南区销售经理	0755-82529234	18666080709	yyj3@gf.com.cn
周晓蕾	华南区销售经理	020-87555888-8792	13585777727	zhouxiaolei@gf.com.cn
张玲	华南区销售经理	020-87555888-8411	18675878188	zl10@gf.com.cn
吴丹	华南区销售经理	0755-23953620	13924200204	wd3@gf.com.cn
吕明	华南区销售经理	0755-82739750	18675555094	lvming@gf.com.cn
瞿娜娜	华南区销售经理	020-87555888-8878	13822273120	qnn@gf.com.cn
李靖	华北区销售总监	021-68817656	13761448844	lj36@gf.com.cn
孙诚	华北区销售经理	010-59136671	13520224889	sc8@gf.com.cn
贺译萱	华北区销售经理	010-59136682	13401000132	hyx3@gf.com.cn
杨晶晶	华北区销售经理	010-59136680	13911005684	yjj6@gf.com.cn
康馨予	华北区销售经理	010-59136681	18611687664	kxy@gf.com.cn
吕洁	华东区销售总监	021-68818680	13564863429	lj37@gf.com.cn
谈臻	华东区销售经理	021-68825857	18621696115	tz2@gf.com.cn
杨名扬	华东区销售经理	021-60750657	18616251133	ymy3@gf.com.cn
倪婧	华东区销售经理	021-68824449	13641807271	nj2@gf.com.cn
张源远	华东区销售经理	021-68817656	13816960636	zyy8@gf.com.cn
陈晨	华东区销售经理	021-68829569	13601952196	gfchenchen@gf.com.cn

**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递、复印或印刷本报告。