

民生证券晨会纪要

民生证券研究所

2010年9月15日

一、报告速递:

基金月报: 基金经理规模资产管理能力月报

核心观点:

● **综合考虑业绩和规模因素来分析基金经理的资产管理能力:** 目前市场上对于基金经理的研究主要着眼于业绩, 然而规模也是一个影响基金经理资产管理能力的重要因素, 因为规模越大, 资产管理难度越大。民生证券基金研究中心推出基金经理规模资产管理能力, 通过综合基金经理的历史业绩与资产规模因素来分析基金经理的资产管理能力, 其中用超额年化收益率来衡量业绩因素, 用规模占比来衡量规模因素。以下列出规模资产管理能力分值前 20% 的基金经理名单。

基金研究中心: 马永谔、王丹

公司调研报告: 小天鹅 A (000418) 渠道整合效果逐显, 期待与荣事达整合

评级: 谨慎推荐

合理估值: 21 - 23 元

核心观点:

● **事件概述:** 2010年9月8日, 我们拜访了小天鹅, 就公司经营情况以及市场关注问题进行了沟通与交流。

● 分析与判断:

- 渠道整合优势逐步显现
- 积极拓展海外市场
- 整合荣事达将增厚公司业绩

● **盈利预测与投资建议:** 考虑与荣事达整合的情况下, 预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.81 元、1.02 元、1.23 元, 对应 2010-2012 年市盈率为 27 倍、22 倍、18 倍, 公司合理估值区间为 21-23 元, 给予公司“谨慎推荐”评级。

家电行业分析师: 王力

公司调研报告: 锦江股份 (600754) 世博受益超预期, 收购可能性增大

评级: 谨慎推荐

合理估值: 28 - 30 元

核心观点:

● **事件概述:** 近日我们对锦江股份进行了调研, 就市场比较关注的“后世博”问题和公

司扩张等问题与公司进行了交流。

● **分析与判断:**

- 世博效应超预期，未来仍受益
- 扩张以稳为主，并购可能性增大
- 未来多品牌建设中低端为主
- 高层和员工激励会加速进行，高层激励方式或有改变
- 公司坚持服务高品质

● **盈利预测与投资建议:** 预计公司未来三年的 EPS 分别为 0.6 元、0.61 元和 0.69 元。

由于经济型酒店市场持续向好，公司扩张可能超出预期，合理估值提高至 28-30 元，维持“谨慎推荐”评级。

旅游行业分析师：李振飞

二、市场综述:

国际市场

周二美国股市收盘涨跌不一，大盘至此结束了此前连续四个交易日的涨势。经济数据好坏参半，美国零售业销售及商业库存数据超出预期，德国商业信心指数大幅下滑，导致市场陷入胶着状态。

备受市场关注的德国经济预期指数大幅下滑，一度令市场信心受挫。欧洲经济研究中心报告称，欧洲最大的经济体—德国 9 月份经济预期指数从 8 月份的 14.0 点下降至-4.3 点，创自 2009 年 2 月以来新低。经济学家此前的预期为下降至 9.0 点。投资者也迎来了一些利好的经济数据。美国商务部宣布美国 8 月份零售额增长 0.4%，增幅高于市场平均预期的 0.3%，7 月份零售额增幅从上次公布的 0.4% 下调至 0.3%，7 月的商业库存环比增长 1.0%，高于市场预期，为 2008 年 7 月以来最大增幅；商业销售出现了 4 个月以来最大涨幅。这份报告表明企业界增加库存的意愿提高。

表 1: 全球重要指数

指数名称	涨跌幅[%]	最新点位	指数名称	涨跌幅[%]	最新点位
道琼斯工业平均指数	-0.1673	10526.49	东京日经 225 指数	-0.2415	9299.31
纳斯达克综合指数	0.1776	2289.77	韩国综合指数	-0.1985	1815.25
标准普尔 500 指数	-0.0713	1121.1	恒生指数	0.174	21696.0391
伦敦金融时报 100 指数	0.0343	5567.41	澳大利亚标普 200 指数	0.2514	4626.5
法国巴黎 CAC40 指数	0.1925	3774.4	印度孟买 Sensex30 指数	0.7217	19346.96
德国法兰克福 DAX 指数	0.2193	6275.41	俄罗斯 RTS 指数	-0.6659	1493.21

资料来源：wind,民生证券研究所

国内市场

8 月份宏观数据公布，工业增加值同比增速结束连续 4 个月下滑的态势呈现小幅上扬，好于市场预期，投资和消费保持平稳快速增长；但后期或将面临的通胀和资金面压力将制约 A 股的持续性表现。

近期，人民币对美元汇率升值步伐近日明显加快，已连续第三个交易日创出 2005 年汇改以来的新高，进入 9 月以来，人民币升值趋势明显。人民币升值对于热钱流入总体构

成正面刺激。对于进口类企业更构成利好，但对于出口类企业则构成一定程度的利空。

昨日，国家发改委副主任张晓强表示，国家高度重视管理好通胀预期，全年CPI控制在3%左右预期目标可以实现，年内加息压力可以一定程度得到缓解，新兴行业和超跌板块仍然存在机会。

在区域性节能减排力度、四季度传统旺季需求加大的影响下，国内钢铁企业纷纷上调钢价，对钢铁股的反弹构成一定刺激，但节能减排对于煤炭、焦炭、铁矿石等行业，则构成一定程度的利空。

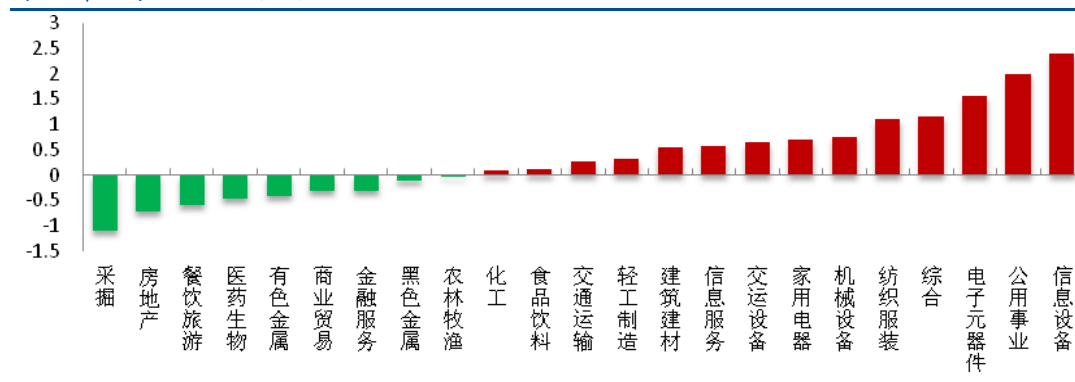
利空利多因素复加，我们认为A股震荡格局下的结构性牛市仍将持续。

表2：国内重要指数

指数名称	涨跌幅[%]	收盘点位	指数名称	涨跌幅[%]	收盘点位
上证综合指数	0.0075	2688.522	创业板指	-1.0804	1031.219
深证成份指数	-0.2133	11665.41	中小板指	0.5313	6475.209

资料来源：wind,民生证券研究所

图1：申万行业涨跌幅（%）



资料来源：民生证券研究所

三、重点股票跟踪：

股票代码	股票名称	首次推荐（日期）	首次推荐（元）	最新收盘（元）	涨跌幅（%）	所属行业	推荐分析师
000418.SZ	小天鹅 A	2010.09.14	19.61	19.61	0.00	家电	王力
000729.SZ	燕京啤酒	2010.09.09	21.79	21.9	0.50	食品饮料	王学谦
600054.SH	黄山旅游	2010.09.08	22.34	22.78	1.97	旅游	李振飞
002050.SZ	三花股份	2010.09.08	28.18	27.76	-1.49	家电	王力
000616.SZ	亿城股份	2010.09.07	5.38	5.33	-0.93	房地产	王新亮
002316.SZ	键桥通讯	2010.09.07	22.1	21.8	-1.36	TMT	卢婷
300003.SZ	乐普医疗	2010.09.02	26.59	27.33	2.78	医药	练乐尧
000823.SZ	超声电子	2010.08.31	12.85	12.77	-0.62	TMT	李怒放
000917.SZ	电广传媒	2010.08.27	19.67	21.95	11.59	TMT	张彤宇、郑平
600253.SH	天方药业	2010.08.26	9.23	10.44	13.11	医药	练乐尧
000869.SZ	张裕 A	2010.08.26	89.5	101	12.85	食品饮料	王学谦
600983.SH	合肥三洋	2010.08.24	20.18	20.45	1.34	家电	王力
002405.SZ	四维图新	2010.08.24	38.55	41.38	7.34	TMT	张彤宇

600422.SH	昆明制药	2010.08.23	12.38	13.63	10.10	医药	练乐尧
600535.SH	天士力	2010.08.17	35.3	34.88	-1.19	医药	练乐尧
002242.SZ	九阳股份	2010.08.17	15.76	16.91	7.30	家电	王力
000501.SZ	鄂武商 A	2010.08.17	19.15	19.5	1.83	零售	史萍
600754.SH	锦江股份	2010.08.16	24.92	28.06	12.60	旅游	李振飞
600467.SH	好当家	2010.08.10	10.65	13.16	23.57	农林牧渔	赵若琼
002428.SZ	云南锗业	2010.08.10	49.07	64.38	31.20	有色	黄玉
002086.SZ	东方海洋	2010.08.09	13.86	18.95	36.72	农林牧渔	赵若琼
000002.SZ	万科 A	2010.08.05	7.96	8.35	4.90	房地产	王新亮
600185.SH	格力地产	2010.08.05	9.76	8.7	-10.86	房地产	王新亮
601888.SH	中国国旅	2010.07.29	21.65	26.28	21.39	旅游	李振飞
601002.SH	晋亿实业	2010.07.29	8.01	8.22	2.62	机械	滕越
002458.SZ	益生股份	2010.07.29	24	24	0.00	农林牧渔	赵若琼
000417.SZ	合肥百货	2010.07.29	16.1	19.2	19.25	零售	史萍
600785.SH	新华百货	2010.07.29	32.7	36.01	10.12	零售	史萍
002277.SZ	友阿股份	2010.07.29	22.45	24.93	11.05	零售	史萍
000759.SZ	武汉中百	2010.07.29	15.55	13.39	-13.89	零售	史萍
600185.SH	格力地产	2010.07.29	11.61	8.7	-25.06	房地产	王新亮
600690.SH	青岛海尔	2010.07.26	21.41	21.27	-0.65	家电	王力
000999.SZ	华润三九	2010.07.26	25.25	27.63	9.43	医药	练乐尧
000718.SZ	苏宁环球	2010.07.24	10.15	8.75	-13.79	房地产	王新亮
600823.SH	世茂股份	2010.07.24	13.76	12.27	-10.83	房地产	王新亮
600223.SH	鲁商置业	2010.07.24	8.47	7.73	-8.74	房地产	王新亮
600858.SH	银座股份	2010.07.19	24.48	28.96	18.30	零售	史萍
002299.SZ	圣农发展	2010.07.19	26.45	31.64	19.62	农林牧渔	赵若琼
000970.SZ	中科三环	2010.07.07	11.61	18.83	62.19	有色	黄玉

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，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。本公司版权所有并保留一切权利。

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，均为本公司的商标、服务标识及标记。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 5% ~ 15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

机构销售

	北京	上海	深圳
联系人	郭明	孟辉	韦珂嘉
电话	010-85127661	021-64274383	010-85127650
手机	13401098997	13916107040	13701050353
E-mail	guomingyjs@mszq.com	menghui@mszq.com	weikejia@mszq.com