

广发证券晨会纪要

市场数据

2011年12月15日

编辑: 于娟

电话: 020-87555888-8413

邮箱: yj6@gf.com.cn

晨会主题

今日关注

- 铁龙物流大幅下跌点评-基本面未发生负面变化,一切正常;三大积极转变:政策明确主体地位、新箱获批支持产能扩张、低危品箱破冰在望,依然存在,维持买入评级。
- 东方锆业近期跟踪观点-市场之前担心矿产品价格及公司采矿进程,股价大幅调整,已低于30.06元的定增价格,具备安全边际,建议积极关注;锆产品价格仍处于震荡上行趋势;澳洲锆矿新的采矿方案获得政府许可,马上将启动;明后年为业绩爆发期,长期的高成长性值得买入。

近期重点推荐

宝利沥青、建新股份、凤凰股份、汤臣倍健、仁和药业、纳川股份、格力电器、美的电器、王府井

行业公司点评

- 苏宁电器(002024.sz)-2011年业绩增长20-25%,易购明年有望发力

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	2228.53	-0.89%
深证成指	9093.03	-1.06%
沪深300	2397.48	-1.01%
中小盘	4468.31	-1.75%
创业板	755.76	-1.71%
道琼斯工业平均	11833.85	-1.01%
纳斯达克综合	2542.5	-1.43%
标准普尔500	1214.48	-0.92%
东京日经225	8519.13	-0.39%
法国巴黎CAC40	2976.17	-3.33%
德国法兰克福DAX	5675.14	-1.72%
伦敦富时100	5366.8	-2.25%
多伦多300	11759.94	-1.24%
雅典ASE	675.8	-0.22%

国际原材料商品价格

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
布伦特原油	103.9	-4.75%
WTI原油	94.82	-5.31%
黄金现货	1631.57	-2.10%
白银现货	30.78	-1.69%
LME铝	1967	-1.90%
LME铜	7222.75	-4.18%
LME锌	1847	-3.80%
CBOT大豆期货	1103.5	-1.34%
CBOT玉米期货	580.5	-2.35%
CBOT小麦期货	582	-3.08%

今日关注

铁龙物流大幅下跌点评

事件：股价下跌 7.33%，市场对公司基本面存在担忧

铁龙物流(600125.sh)13 日下跌 7.33%，市场对公司基本面产生担忧。通过与行业及公司的交流，我们有以下观点：

基本面未发生负面变化，一切正常

造成三季度业绩波动的木材箱、沙鲛线业务量在四季度已经显著回升，对全年业绩形成支撑。

1. 进口木材熏蒸期结束，上游运输瓶颈解除，木材运输需求回暖
2. 沙鲛线二期改造项目 9 月 15 日开工后工程进展顺利，预计明年 6 月完工，缓解沙鲛线长期运力紧张局面

近期三大积极转变依然存在，维持“买入”评级

前期支持股价持续强于大势的三大积极因素依然存在：

1. 政策明确主体地位。政策导向由 7 月时传言可能将特种箱经营权、审批权下放路局转变为逐步明确将强化具有物

流品牌、能够一体化运作、提供一站式服务的企业，提出做大做强三大专业运输公司，我们预计将在“十二五”铁路

物流专项规划中明确体现。

2. 新箱获批支持产能扩张。2 千只化工箱（不锈钢罐箱）已获运输局审批通过，预计明年 2 季度可建成投入使用，带

来三方面积极影响：(1) 支持 2012 年产能扩张，(2) 为未来高毛利的低危品运输提供设备支持，(3) 发出了低危品入箱

政策或逐步放开的积极信号（不锈钢罐箱设计目标品类主要为低危化工品）。

3. 低危品箱破冰在望。电石箱进入最后一轮测试，通过加厚箱体，技术方面问题已经攻克，预计今年年底或 2012 年

第一季度完成测试，将打开低危品集装箱运输的空间。

联系人：谢平 021-68825729 xieping@gf.com.cn

东方锆业近期跟踪观点

具体观点：

(1) 市场之前担心矿产品价格及公司采矿进程，股价大幅调整，已低于 30.06 元的定增价格，具备安全边际，建议积极关注。

(2) 据 TZMI 协会和 ILUKA 分析，认为明年一二季度锆英砂价格还将各有 10% 左右的提价。我们认为锆产品价格仍处于震荡上行趋势，氟氧化锆、氧化锆、复合氧化锆等产品价格不会深跌。

(3) 公司在澳洲锆矿新的采矿方案获得政府许可，马上将启动，意味着采矿规模、选矿方式等都可以兑现。保守估计明后年采矿量为 4、6 万吨，中性估计为 6、9 万吨。

(4) 我们继续维持买入评级，我们按照当前矿产品价格调整模型后，按明后年选矿量为保守 4、6 万吨估计，2011-2013 年公司 EPS 分别为 0.54、1.68、2.92 元；按照中性估计选矿量为 6、9 万吨估计，2011-2013 年公司 EPS 分别为 0.54、2.21、3.82。明后年为业绩爆发期，长期的高成长性值得买入。

联系人：程振江 010-51936696 czj8@gf.com.cn

园林行业近期跟踪观点

三个园林企业中，资金仍然是当前最大瓶颈。2012年后，项目回款情况、项目经理等人员、苗木资源等的重要性将逐步显现。

铁汉生态 2011-2013 年 EPS 分别为 1.11、2.02、3.01，目前股价对应 2011-2013 年 PE 分别为 41.51、22.81、15.31 倍。

东方园林 2011-2013 年 EPS 分别为 3.31、5.27、7.63，目前股价对应 2011-2013 年 PE 分别为 25.80、16.21、11.19 倍。

棕榈园林 2011-2013 年 EPS 分别为 0.75、1.42、2.11，目前股价对应 2011-2013 年 PE 分别为 32.32、17.07、11.49 倍。

从成长性来讲，2012 年铁汉>棕榈>东方。

从估值角度来讲，PE 东方<棕榈<铁汉。

从负债率来讲，铁汉《棕榈<东方。

地产园林涉及地产调控及增速下滑风险，但市场足够大，企业增速并无明显下滑。上市公司的地产园林业务谨慎乐观，并不必过度悲观。市政园林涉及大量的 BT 项目，对于企业流动资金是甚大考验，因此回款情况是最大的风险。生态修复短期并无足够的政策利好和政府投入支持，市场爆发仍需时日。

联系人：程振江 010-51936696 czj8@gf.com.cn

行业研究员重点推荐

公司	行业	最新价	EPS			PE			目标价	目标价
		(元)	2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E	(元)	空间
新华百货	零售	23.58	1.3	1.75	2.2	18.14	13.47	10.72	44	86.60%
康美药业	医药生物	13.79	0.54	0.73	0.96	25.54	18.89	14.36	21.6	56.64%
山西汾酒	食品饮料	70.30	2.18	3.23	4.41	32.25	21.76	15.94	113	60.74%
鸿利光电	电子	17.55	0.72	1.06	1.68	24.38	16.56	10.45	30	62.51%
宝利沥青	化工	16.17	0.41	0.95	1.21	39.44	17.02	13.36	23.75	46.88%
中国太保	保险	19.27	1.48	1.71	1.96	13.02	11.27	9.83	30.56	58.59%
兴蓉投资	公用事业	9.20	0.47	0.56	0.66	19.57	16.43	13.94	15	63.04%
高新兴	通信设备	26.42	0.77	1.13	1.3	34.31	23.38	20.32	45	70.33%
五粮液	食品饮料	37.40	1.66	2.21	2.74	22.53	16.92	13.65	55	47.06%
中信证券	证券	10.94	0.65	0.75	0.86	16.83	14.59	12.72	17.55	60.42%
万科 A	房地产	7.38	0.99	1.2	1.47	7.455	6.15	5.02	10.5	42.28%
仁和药业	医药生物	13.61	0.53	0.7	0.93	25.68	19.44	14.63	21	54.30%
久联发展	化工	22.04	1.17	1.41	1.69	18.84	15.63	13.04	33	49.73%
德赛电池	电子	23.35	0.85	1.37	2.02	27.47	17.04	11.56	35	49.89%
王府井	零售	37.50	1.57	2.04	2.7	23.89	18.38	13.89	55	46.67%
海通证券	证券	9.50	0.53	0.65	0.75	17.92	14.62	12.67	13.26	39.58%
南京中商	零售	28.18	0.77	1.52	2.1	36.6	18.54	13.42	40	41.94%
保利地产	房地产	9.69	1.35	1.8	2.49	7.178	5.38	3.89	12.5	29.00%
潮宏基	零售	29.56	0.85	1.15	1.64	34.78	25.70	18.02	40	35.32%
上海汽车	汽车	13.33	1.97	2.18	2.35	6.766	6.11	5.67	20	50.04%
双汇发展	食品饮料	79.94	0.98	3.25	4.12	81.57	24.60	19.40	99	23.84%

东阿阿胶	医药生物	48.90	1.34	1.82	2.45	36.49	26.87	19.96	60	22.70%
桑德环境	公用事业	28.83	0.7	1.08	1.45	41.19	26.69	19.88	35	21.40%
伊利股份	食品饮料	22.19	1.02	1.3	1.6	21.75	17.07	13.87	27	21.68%
欣旺达	电子	19.65	0.51	0.92	1.32	38.53	21.36	14.89	25	27.23%
人福医药	医药生物	22.41	0.61	0.81	1.02	36.74	27.67	21.97	26	16.02%
烽火通信	通信设备	30.63	1.19	1.5	1.82	25.74	20.42	16.83	36	17.53%
汤臣倍健	医药生物	82.78	1.8	3.2	5.1	45.99	25.87	16.23	110	32.88%

备注：行业研究员重点推荐每周调整，本次更新时间为12月2日

行业公司点评

苏宁电器（002024.sz）-2011年业绩增长20-25%，易购明年有望发力

事件：12月13日公司发布公告：1、高管及管理层将以现金2亿元增持公司股票；2、公司2011年非公开发行方案并无修改意向。

增持及按照原定股价发行彰显管理层及机构投资者对公司发展的坚定信心。按照12日收盘价计算，2亿元现金奖累计增持2450万股。公司计划募集资金55亿元，其中润东投资认购35亿元，弘毅投资认购12亿元，新华人寿认购8亿元，发行价为12.3元，高于目前股价50%。

渠道快速拓展，费用短期有所上升

渠道拓展将如期完成，全年新开连锁店将超过410家（含香港及日本），预计2012年新开门店仍在400家以上。租金上涨压力不大，预计2012-2014年国内租约到期连锁店分别为52家、61家、90家，占比仅为2.5%。费用投入短期有所上升，公司在二、三级市场的快速发展，带来短期投入增加以及优化激励机制后，工薪酬福利水平大幅提升。此外，公司广告投入有较大幅度增加。费用短期增加将为公司此后发展奠定基础，有利于公司优化门店结构，提升经营效率以及促进公司销售的快速提升。

倾力提升客户体验，易购明年销售额有望突破200亿元

2012年公司计划一年内组建200人的客户体验团队，不断提升客户体验。进一步丰富产品线，提升客户体验。公司以3C产品作为重点突破，快速提升占有率，并逐步延伸至百货商品、生活日用、虚拟产品等，从而进一步提升客户体验。10月底图书上线以来，网站访问量、成交额稳步提升，客户体验也在逐步完善，销售环比增长趋势继续保持良好势头。进一步完善后台物流，尤其是小件商品配送体系，建立图书、百货、日用等商品的仓储分拣和配送体系等。预计易购客户体验将有比较大幅度提升，销售额有望突破200亿元，并跻身B2C购物网站前列。预计2011-2013年摊薄后EPS为0.65元，0.72元，0.82元，目标价14元，维持“买入”评级。

风险提示：扩内需政策执行不利，地产调控政策持续发酵，易购销售低于预期。

联系人：肖征 0755-82534784 xz7@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
张舒	华南区销售经理	0755-82528531	13823115341	zs5@gf.com.cn
瞿娜娜	华南区销售经理	020-87555888-8878	13822273120	qnn@gf.com.cn
冯远波	华南区销售经理	020-87555888-8636	13922131303	fyb2@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
吕丙风	华北区销售经理	010-59136678	18688908538	lbf2@gf.com.cn
康馨予	华北区销售经理	010-59136681	18611687664	kxy@gf.com.cn
吕浩	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
图强	华东区销售经理	021-68828161	13701919550	tq@gf.com.cn
朱子郢	华东区销售经理	021-68814347	13917153297	zzy2@gf.com.cn
杨名扬	华东区销售经理	021-68827521	13601800725	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	暂无	13816960636	zzy8@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

送、复印或印刷本报告。