

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: 010-66568797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020004

今日视点:

- **汽车:** 预计汽车下乡政策年内出台, 主要是推进 1.3L 排量以下的微车进军农村市场。继续看好行业结构性机会, 推荐结构优化、业绩稳定、估值偏低的上汽、华域、京威。
- **纺织服装:** 板块短期内依然缺乏催化剂, 预计部分品牌服饰三季报业绩增速仍较高, 推荐朗姿、报喜鸟、七匹狼、奥康国际。
- **钢铁:** 近期钢价见顶回落, 矿价大幅波动, 吨钢毛利初步转正。继续关注宝钢, 军工概念股也不排除继续走强的可能。
- **旋极信息:** 横跨军工、民用两大领域, 国防军工, 银行U盾、税控盘, 智能终端三类业务将充分受益下游需求旺盛实现高速增长, 预计 12、13 年 EPS1.09、1.5 元。

国际市场 2012.09.25

道琼斯	13457.55	-0.75%
NASDAQ	3117.73	-1.36%
FTSE100	5838.84	-0.24%
香港恒生	20698.68	+0.02%
香港国企	9745.40	-0.23%
日经指数	9091.54	+0.25%

国内市场 2012.09.25

上证综指	2029.29	-0.19%
深证成指	8284.25	-0.32%
沪深300	2210.15	-0.24%
上证国债	134.72	+0.03%
上证基金	3483.56	-0.09%
深圳基金	4328.13	-0.06%

期货、货币市场 2012.09.25

NYMEX 原油	91.37	-0.61%
COMEX 黄金	1763.80	+0.10%
LME 铜	8211.25	-1.22%
LME 铝	2089.50	-1.23%
BDI 指数	763.00	-1.17%
美元/人民币	6.34	+0.03%

一、报告精选

稳增长促销费，汽车行业一马当先

投资建议:

1、经济增速放缓，汽车消费将在拉动内需中贡献重要力量

目前稳增长是国家经济发展的重中之重，促消费将成为稳增长的重要方式之一。国务院发布《国内贸易发展“十二五”规划》，十二五期间内贸消费总额目标翻番，年均增速 15% 左右。我们认为，汽车行业作为国民经济的支柱性行业，在当前宏观经济经济增速放缓的大环境下，汽车消费将在拉动内需增长中贡献重要力量。

2、预计汽车下乡政策年内出台

今年以来，我国汽车市场处于低迷状态，在稳增长的压力之下，新一轮汽车消费刺激政策如节能汽车补贴、以旧换新等相继出台。我们预计，“汽车下乡”政策是当前较好的经济刺激政策选择之一，有望年内出台。根据上海证券报的消息，今年将实施的汽车下乡政策，主要是推进 1.3L 排量以下的微车进军农村市场。对农民购车给予车价 10% 的经济补贴，最高每辆补贴 5000 元人民币。重庆、吉林已推出地方版的汽车下乡政策。

3、三四线城市汽车刚性需求强烈，用车成本提高旨在改变用车习惯，不影响市场总需求

2011 年我国汽车人均保有量 70 辆，约为世界平均水平的一半。除了一线城市，二三线城市刚性需求仍然非常强烈。考虑到二三线城市较低的保有量和较大的人口基数，预计二三线城市将成为汽车市场增长的主力。

控制汽车保有量的增长以及引导城市小汽车的合理使用，是解决城市交通问题的重要手段。无论限号、限牌，还是涨停车费、收拥堵费，都只是调节出行结构，改变消费者用车习惯，不能抑制出行总需求和市场消费总需求。

4、旺季价稳量升，继续看好汽车行业结构性机会

短期来看，汽车市场库存压力减缓，行业基本量升价稳，对于龙头公司的三季度业绩无须悲观，政策面和基本面均支持汽车行业估值水平回升。长期来看，汽车市场仍处于成长期，乘用车将继续结构性增长，我们看好 B、C 级乘用车及对应的零部件配套企业。维持行业“推荐”评级。我们仍然认为乘用车行业是当前攻守兼备的行业。继续推荐受益于结构优化、业绩增长稳定、PE/PB 估值偏低的上汽集团、华域汽车、京威股份。

风险提示：汽车行业销量下滑超预期风险，汽车价格继续下降风险。

(分析师：杨华超)

钢铁行业：吨钢毛利初步转正，板块跌幅略小于其它周期性行业

投资建议:

吨钢毛利初步转正。近期钢价见顶回落，矿价大幅波动，但测算的吨钢毛利继续回升，原材料价格滞后一月的毛利初步转正。

产量回升速度可能不会太快。1) 钢厂库存压力仍然很大——产成品库存仍在 1160 万吨；2) 钢厂原材料库存持续偏低，不支持复产。

钢铁股走势略强于其他周期性行业。原因为三点：1) 相对估值处于 0.52 倍的低点；2) 基本面连续三周改善；3) 大市值公司宝钢表现强势。短期该趋势可能延续，后期视回购时间和进度，建议继续关注宝钢股份；此外军工概念股也不排除继续走强的可能。

(分析师：胡皓)

纺织服装周报：板块短期内依然缺乏催化剂，预计部分品牌服饰三季报业绩增速仍较高

投资建议：

我们维持对行业“谨慎推荐”的评级。上周白马和概念股均出现较大幅度的回调，除大盘整体回调外，与市场对服装股 2013 年业绩缺乏信心相关，这种担忧一是男装订货会增速从 25%以上下降至 15%以下、二是服装本身消费的后周期性、三是对 2012 年业绩增长质量的否定（应收账款和库存增加）。我们认为下周服装股缺乏上涨催化剂，短期内行业利好主要是十月份公布的三季报业绩增速相对较高。

上周我们组合表现差强人意，**维持重点推荐上市公司一朗姿股份、报喜鸟、七匹狼、奥康国际。**

近期，朗姿股份小非通过大宗交易减持，使得股价表现较弱，我们估计大部分交易对手已经确定，静待交易完成。

报喜鸟订货会增速仍然有 15-16%，我们认为在终端疲软的情况下，这个增速相对合理，公司 2012 年仍然 30%+的确定性增长，估值在历史底部；关于增发，公司仍然在努力路演过程中。

七匹狼 2013 年春季订货会增速预计在 10%+。

奥康国际低估值、业绩确定、2012 年渠道扩展速度较快。

(分析师：马莉)

通信行业周报：三大运营商公布 8 月份业务数据，两角度再论中国联通股价超跌

近期联通股价因中移动 TD-LTE 预期的升温因素，出现超跌。

对于中移动 2013 年 TD-LTE 大规模建设启动的市场预期不断升温，可能影响部分投资者对联通当前投资价值的顾虑。实际上我们从 2012 年中期策略报告以来，就一直领先市场看好 2013 年中移动无线投资的大幅反弹和 12 年下半年无线设备板块基于行业预期的投资机会；但我们认为，中移

动 2013 年 TD-LTE 大规模建设的启动和看好当前联通的防御性投资价值并不矛盾，主要基于二点：

1) **中国联通中短期仍处于移动用户市场占有率上升通道**：中移动 2013 年仅试商用 TD-LTE 用户，终端设备也仅试商用的数据卡（量也有限）；即使偏乐观点、如期于 2014 年上半年完成 4G 牌照发放，中国移动可以 4G 网络直面中国联通 3.75G 的 HSPA+ 网络争取用户也要在 2014 年下半年（在不考虑智能手机产业链、网络实际优化情况可能制约的情况下），中国联通仍有 22 个月以上的时间发展 7000 万以上的高 ARPU 值 3G 用户（不考虑 2G 用户向 3G 用户的加速迁移），中国联通的移动用户市占率在此期间也仍将保持持续提升。

2) **对应联通的价值评估 - 多个角度均低估**：当前中国联通 A 股 1.05 倍 PB（中国电信 1.18 倍 PB、中国移动 2.15 倍 PB）、处于历史低位的 EV/EBITDA 水平，三大运营商中估值最低；同时，基于 2011 年底的联通网络资产价值重估测算的 A 股市值提升空间在 30% 以上。

（分析师：王家炜）

旋极信息（300324）深度报告：国防军工、营改增、银行USBKey，多重机会，共筑成长

1、主要逻辑：

公司**横跨军工、民用两大领域**，是嵌入式行业内少有的同时涉足军用和民用领域并同时具有特别优势的企业。

三大类业务将充分受益下游需求旺盛而实现高增长，包括：国防军工（嵌入式系统测试产品及技术服务），银行 U 盾、税控盘（嵌入式信息安全产品），还有智能终端（物联网应用）。

以嵌入式系统产品技术为核心优势下的业务覆盖范围极广，可受益于**多重机会**，例如：**军工投入加大、国家重大项目（如载人航天、探月工程、大飞机等），“营改增”、低空开放、物联网等等**。

2、嵌入式系统测试产品及服务有望在今后三年保持 40% 以上的复合增长率，其推动因素是：

（1）下游购买力：国防军工信息化研发投入有望继续高增长；

（2）产业状况：“测试”日益被重视，投入提升空间巨大。在国外发达国家，嵌入式系统测试人员和开发人员的比例可以达到 1:1，国内测试人员及投入均远远低于开发人员及投入；

（3）产品形式：从过去更多“人工测试”到专业的“工具测试”，公司提供的专业测试产品及服务，将大有作为；

（4）客户大幅延伸，从过去大多是测评中心拓展到研发单位。

3、“营改增”为公司提供重大发展机遇

营改增是国家重大决策，其税控盘市场初显二分天下格局，航天信息和总参所并进。旋极信息是总参所系统的主力供应商，我们估计其占总参所部分的 50% 以上。

4、银行 USBKey 二代大规模招标，潜在机会。

5、投资建议:

我们预计 2012-2013 年公司盈利 6120 万元、8390 万元, 同比增长 43%和 37%, 每股收益分别为 1.09 元和 1.50 元, 预期市盈率分别为 27 倍和 20 倍。

公司多项业务都具高增长前景, 维持评级: 推荐。

风险提示:

(1) 农行二代 USBKEY 招标目前暂未出结果; (2) 朗科起诉案尚无定论, 大股东已承诺承担可能损失; (3) 其他地区营改增的主要税控防伪机具供应商未明确。

(分析师: 王家炜)

二、当日政策经济、行业及个股要闻

经济要闻

央行定调QE3 下货币政策: 继续稳健

王岐山: 对涉生命质量问题零容忍

李克强: 加快资源型城市转型

经济下行和结构调整双压临头 地区发展改革遇新挑战

华融资产改制"收官"

行业动态

渣打银行称中国钢铁消费将持续增长至 2025 年

央行支付结算司副司长樊爽文称: 移动支付需把客户安全放首位

下月航空燃油附加费或上调 10 元

七大战略性新兴产业目录公布

核安全规划征求意见已完成 核电项目四季度重启箭在弦上

钢价陷"急涨快跌"怪圈 专家呼吁"去产能化"

地图新规拟强化互联网服务监管

7 月美国 20 大城市房价指数创两年新高

2015 年全国将有逾 30%城市限制粘土制品

三、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	分析师
300185	通裕重工	谨慎推荐	-28.84%	2012-05-06	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002415	海康威视	推荐	20.80%	2012-05-03	王莉
300287	飞利信	谨慎推荐	23.27%	2012-05-02	王家炜
000651	格力电器	推荐	-5.79%	2012-05-02	袁浩然
002253	川大智胜	推荐	-8.08%	2012-05-02	王家炜
600271	航天信息	推荐	-24.40%	2012-05-02	王家炜
600761	安徽合力	推荐	-26.17%	2012-05-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
600031	三一重工	推荐	-33.71%	2012-05-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601798	蓝科高新	推荐	-14.66%	2012-05-01	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
300136	信维通信	推荐	-25.51%	2012-04-27	王莉
002157	正邦科技	推荐	-9.02%	2012-04-27	董俊峰
300229	拓尔思	推荐	12.70%	2012-04-27	王家炜
000157	中联重科	推荐	-14.90%	2012-04-27	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000786	北新建材	推荐	-5.59%	2012-04-27	洪亮
000100	TCL 集团	谨慎推荐	-9.35%	2012-04-27	袁浩然
600690	青岛海尔	谨慎推荐	-3.55%	2012-04-27	袁浩然
601126	四方股份	推荐	11.90%	2012-04-27	邹序元
002269	美邦服饰	推荐	-15.69%	2012-04-27	马莉
601991	大唐发电	推荐	-15.71%	2012-04-27	邹序元
601668	中国建筑	推荐	-11.21%	2012-04-27	罗泽兵
002051	中工国际	推荐	35.41%	2012-04-27	罗泽兵
600118	中国卫星	推荐	-24.99%	2012-04-27	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
000999	华润三九	谨慎推荐	23.66%	2012-04-27	黄国珍
601808	中海油服	推荐	-10.84%	2012-04-27	裘孝锋 王强
601857	中国石油	推荐	-9.74%	2012-04-27	裘孝锋 王强
600085	同仁堂	谨慎推荐	22.14%	2012-04-26	黄国珍
600600	青岛啤酒	推荐	-5.54%	2012-04-26	董俊峰 周颖
600016	民生银行	推荐	-10.38%	2012-04-26	郭怡娴
000063	中兴通讯	推荐	-37.94%	2012-04-26	王家炜
002465	海格通信	推荐	3.74%	2012-04-26	王家炜
601098	中南传媒	推荐	-1.63%	2012-04-26	许耀文
000726	鲁泰 A	谨慎推荐	-20.93%	2012-04-26	马莉
002142	宁波银行	谨慎推荐	-14.28%	2012-04-26	郭怡娴
000001	深发展 A	谨慎推荐	-23.16%	2012-04-26	郭怡娴
000869	张裕 A	推荐	-33.12%	2012-04-26	董俊峰 周颖

代码	名称	评级	自推荐日 累积涨幅	报告日	分析师
600054	黄山旅游	谨慎推荐	-16.89%	2012-04-26	杨欢
600583	海油工程	谨慎推荐	-5.52%	2012-04-25	裘孝锋 王强
600519	贵州茅台	推荐	13.78%	2012-04-25	董俊峰 周颖
002158	汉钟精机	谨慎推荐	-26.17%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
601166	兴业银行	谨慎推荐	-16.11%	2012-04-25	郭怡娴
300251	光线传媒	推荐	-10.42%	2012-04-25	许耀文
600383	金地集团	推荐	-25.40%	2012-04-25	赵强 潘玮
000039	中集集团	推荐	-34.87%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002131	利欧股份	推荐	-41.62%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002003	伟星股份	谨慎推荐	-15.81%	2012-04-25	马莉
002327	富安娜	谨慎推荐	-1.33%	2012-04-25	马莉
002597	金禾实业	推荐	-6.47%	2012-04-25	裘孝锋 王强
000726	鲁泰 A	谨慎推荐	-21.41%	2012-04-25	马莉
002563	森马服饰	谨慎推荐	-37.50%	2012-04-25	马莉
600011	华能国际	推荐	9.61%	2012-04-25	邹序元
600372	中航电子	推荐	8.84%	2012-04-25	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002603	以岭药业	谨慎推荐	10.17%	2012-04-25	黄国珍
002508	老板电器	谨慎推荐	1.46%	2012-04-24	袁浩然
000527	美的电器	谨慎推荐	-26.41%	2012-04-24	袁浩然
002564	张化机	推荐	-2.88%	2012-04-24	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
600881	亚泰集团	推荐	-24.19%	2012-04-24	洪亮
000656	金科股份	推荐	-37.43%	2012-04-24	赵强 潘玮
300144	宋城股份	推荐	-12.63%	2012-04-24	杨欢
300182	捷成股份	推荐	12.25%	2012-04-24	许耀文
601169	北京银行	推荐	-20.62%	2012-04-24	郭怡娴
000961	中南建设	推荐	-17.63%	2012-04-24	赵强 潘玮
600887	伊利股份	推荐	-9.06%	2012-04-24	董俊峰 周颖
300126	锐奇股份	推荐	-26.71%	2012-04-24	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002430	杭氧股份	推荐	-15.93%	2012-04-23	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002029	七匹狼	推荐	-17.66%	2012-04-23	马莉
601886	江河幕墙	谨慎推荐	6.78%	2012-04-22	罗泽兵
601669	中国水电	推荐	-33.06%	2012-04-22	罗泽兵
600060	海信电器	推荐	-30.59%	2012-04-22	邱世梁 邹润芳 鞠厚林
002564	张化机	谨慎推荐	-8.15%	2012-04-20	胡浩
600426	华鲁恒升	推荐	-32.05%	2012-04-13	李国洪
300251	光线传媒	推荐	-19.94%	2012-04-12	许耀文

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

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。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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证券投资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。

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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn