

编辑人

林洁

022-28451618

bhzqj@hotmail.com

渤海证券研究所晨会

- 宏观点评及策略分析

A股市场异动点评(周喜)

- 调研信息速递

中鼎股份调研信息速递--推荐(杜朴)

- 分析师报告要点

汽车行业周报--中性(杜朴)

机械行业周报——中性(杜朴)

电力设备与新能源行业9月第3周周报

宏观点评及策略分析

A 股市场异动点评 (周喜)

沪深指数继周一显著回调后,于9月20日再度大幅下行,截止收盘,上证综指和深证成指分别收于2024.84点和8202.20点,较前一交易日分别回落2.08%和2.72%,当日两市共成交亿元1102.4亿元,较前一交易日放大超过两成。行业层面,23个申万一级行业指数均以下跌报收,其中电子、有色金属、采掘、轻工制造和机械设备跌幅居前,相对而言防御类的非周期行业跌幅较小。

指数再度显著回落令市场的做多气氛进一步萎缩,周期类板块的领跌则表明投资者对经济前景的担忧。我们此前提及的5月初以来形成的下行通道上轨和9月7日形成的向上跳空缺口双双遭到击穿,加之股指期货前二十大会员净空单的提升,指数所面临的压力进一步强化,然而指数持续回落后超反动能也在逐步积聚,于是我们延续此前建议,认为投资者总体上应减少针对新品种的短线操作,静观其变,但是盘中适时的滚动交易仍值得投资者有效利用。

调研信息速递

中鼎股份调研信息速递--推荐 (杜朴)

9月20日我调研了中鼎股份,与董秘饶建民先生进行了交流,并参观了公司橡胶生产线。了解信息如下:

- 1.产能方面。公司目前橡胶产品总产能为30亿件左右,产能利用率在95%以上。据测算,汽车用橡胶零件产能占比达到80%以上,而高毛利率的工程机械、轨道交通、航公航天等领域用橡胶件占比不到1%。
- 2.原材料成本方面。结构上,天胶占原材料成本比重在12%左右,合成胶为18%,金属骨架占30%。用量上,天胶年用量约6000吨左右;合成胶年用量9000吨左右,主要品种三元乙丙橡胶占比达80%。采购频率上,公司的原材料一般按季度采购,今年9月公司按2.4万元/吨的价格为4季度采购了1500吨天胶。原材料价格上,天胶用量相对较低,同时,以三元乙丙橡胶为主的合成橡胶每年产量相对固定,价格比较坚挺,甚至有上涨迹象,总体来看,公司的原材料采购成本并没有随天胶价格下滑而下滑。
- 3.订单方面。公司一般于年底根据各客户对下一年的产销计划而设计下一年订单计划。公司与客户的配套供货合同周期为5-6年。老客户订单方面,11年上海通用贡献收入达4亿元,而通用今年上半年贡献收入5000万美元(包括二三级配套)左右。北奔贡献年收入2700万美元,国外宝马x5配套贡献年收入200多万欧元;整个日系车贡献收入占比在8%左右,份额较小。同时,公司通过中鼎欧洲拿到大众MQB平台订单,年贡献收入在250万欧元。新客户订单方面,公司拿到福特CD4平台的6年订单,今年刚开始批量供货,预计新增1700万美元。以后每年将贡献2700万美元的收入;同时,今年5月份公司获得沃尔沃的7年订单,预计到14年后每年贡献收入达到3300美元,其中国内700万美元,国外2600万美元。
- 4.毛利率方面。一般情况下,按照供应合同,老产品每年都会有一定降价,比如公司与上海通用的合同规定老产品每年降价4%。但由于新配套产品价格和毛利高,因此,综合来看,公司的整体毛利率表现比较稳定。同时,公司通过收购拥有来自世界第二大高端油封生产企业德国科德宝的研发技术团队的美国库伯来进军高端油封领域(毛利率能达到60-70%),上半年美国库伯与安徽库伯已经实现扭亏为盈,表明公司进军高端油封领域获得初步成功。因此,我们认为,公司未来的毛利率有望随着产品结构的改善而有望提升。
- 5.由于中鼎金亚和美国库伯都是11年9月份开始并表,因此扣除并表因素,公司收入增速由10.97亿元降至4.13%,净利润增速由13.41%降至5.50%。
- 6.公司拟转让中鼎泰克50%股权,获得净收益2.38亿元,将增厚EPS0.4元,预计今年EPS在0.95元左右。同时,13年将因缺少中鼎泰克而致使公司净利减少3000万元左右。
- 7.由于国内汽车行业陷入低增长阶段,对上游零部件需求减少。公司会适当降低汽车橡胶零部件业务的比重,进军高铁、航空军工、工程机械等高毛利橡胶件领域。公司目前在工程机械橡胶件领域的主要客户为卡特彼勒和小松。收入增长快,09年收入为650万元,10年为1000多万,11年为2650万元,预计今年能够达到5000万元。公司相关样品已经给三一重工、江西农工、中联重科、恒立油缸进行检验。预计未来内销市场

在发改委的支持和补贴下会逐渐打开。另外，公司也在筹划收购美国一家在工程机械、航空航天及石油天然气领域橡胶件的公司，借以快速进入相关配套领域。

8.盈利预测方面。鉴于公司未来以外销为主，国内以合资品牌为主。以保证收入和毛利率的情况。我们预测公司 2012-14 年分别实现 EPS 为 0.96/0.86/1.03 元。给予公司“推荐”评级，并建议长期关注。

分析师报告要点

汽车行业周报--中性 (杜朴)

1.上周大盘大幅下挫，汽车板块小幅跑赢大盘。上证综指下跌 4.05%，深证成指下跌 5.62%，沪深 300 下跌 4.46%。汽车板块下跌 4.01%，跑赢大盘 0.45 个百分点。其中，乘用车板块下跌 1.54%，商用车板块下跌 5.48%，零部件板块上涨 5.94%。

2.行业动态信息

因限购广州经销商现倒闭潮，自主品牌超 3 成关门；因钓鱼岛事件导致日系车在华销售下滑严重；为大选拉票，奥巴马将向 WTO 起诉中国补贴汽车/零部件；四部委称，混合动力公交车示范推广范围扩大到全国所有城市；专家称政府论证对汽车征排污费 18 天后实施

3.公司动态信息

国际方面，欧洲车市萎靡 日产拟削减在欧洲产能；斯柯达 8 月份全球销量同比增长 12%；斯柯达 8 月份全球销量同比增长 12%。国内方面，华晨集团套现 1.16 亿美元 为自主品牌输血；酝酿区域“收权” 斯巴鲁未放弃国产；江淮、福田巴西建厂 商用车扎堆海外觅食。

4.本周行业评级：中性

我们本周继续维持行业“中性”评级。

5.个股推荐

本周推荐国机汽车、亚夏汽车、长城汽车、上汽集团、中鼎股份、宇通客车、华域汽车、中原内配。

机械行业周报——中性 (杜朴)

行业公司信息

- 1、沃尔沃集团在俄罗斯投资 1.2 亿美元建厂
- 2、南风股份签下中国核电近亿元大单 供货田湾核电站
- 3、华东重机获 7000 万印尼大单
- 4、徐工机械合计出资逾 7 亿元 增资 5 家子公司
- 5、中联重科与首钢签署高端板材战略合作协议
- 6、奥普光电获军工订单
- 7、中航精机重组后作为机电系统平台地位确立
- 8、利欧股份拟终止实施定向增发

市场表现与主要观点

9 月 14 日—9 月 20 日，与之前一周的表现形成鲜明对比，机械行业跟随大盘一路下挫，最终以 7.02% 的跌幅在同期中信一级行业涨跌幅排名中位列第 28 位，跑输沪深 300 指数 2.56 个百分点。

与行业指数的走势相似，本周渤海机械行业在上周出现久违的全面上涨格局后本周大幅逆转全线下跌，并呈现出一定的互补特征：上一周在行业涨幅居前的“航空航天”板块本周以 9.18% 的跌幅在行业内排名垫底；而之前表现平淡的“仪器仪表”板块本周则在相关个股利好公告及新股上市的带动下以 3.43% 的跌幅成为本周行业内跌幅最小的板块；此外，受益于钓鱼岛的紧张局势、及“上海临港地区开发建设管理委员会和南汇新城同时揭牌”消息的刺激，“船舶制造和港口设备”以 5.39% 的跌幅成为两周来行业涨幅最大的板块。从个股的涨跌幅来看，板块属性渐消，热点趋于分散，而前期涨幅较大的个股本周则继续回调。我们维持之前的观点，受政策预期和市场情绪左右暴起暴落的行业走势充分暴露了行业缺乏实质性回暖动力的现状，维

持对行业的中性投资评级。

在个股推荐方面，我们维持之前的判断，建议投资者仍以估值合理、业绩确定性强的绩优个股为主要投资标的，并谨慎把握各主题个股的交易性投资机会，维持对三一重工、中联重科、郑煤机、林州重机、长荣股份的推荐评级。

电力设备与新能源行业 9 月第 3 周周报

1、光伏产品价格下挫

本周光伏产品价格继续回落，其中多晶硅价格下降 1.34% 至 19.85 美元/kg,156 多晶硅片下降 3.8% 至 0.961 美元，125 单晶硅片下降 2.14% 至 0.687 美元；156 多晶电池片下降 2.44% 至 1.642 美元，125 单晶电池片下降 2.7% 至 1.154 美元。组件跌 2.08%。

2、行业动态

国家能源局发布 8 月份全社会用电量；混合动力公交车示范推广扩大到全国所有城市；国家能源局印发《风电发展“十二五”规划》

3、公司动态

中超电缆签订 1.5 亿元合同；金利华电签订 1004.68 万美元玻璃绝缘子合同

4、市场表现与观点

9 月 15 日-9 月 21 日，本周大盘严重下挫，沪深 300 指数下跌 4.46%，电力设备与新能源板块本周也遭受重创，下跌 6%，跑输沪深 300 指数 1.54 个百分点。且全部子行业跑输大盘。其中，与工业景气度相关度较高的电机及传动设备、电力电子设备行业大幅下跌，分别下跌 8.71% 和 8.67%，新能源行业集体跳水，光伏跌 7.96%，风电跌 9.34%，核电跌 7.08%，受电源投资持续下滑影响，发电设备本周下跌 6.74%，与电网投资相关的输变电设备表现出了较强的防御性，一次设备下跌 5.56%，景气度较高的二次设备下跌 2.37%。

从估值的角度看，目前电力设备板块估值回落至 25.67 倍，相对于沪深 300 的估值溢价率回升至 160.87%，估值优势不明显。

本周继续维持行业中性评级，看好配电、用电端的需求提升以及二次设备中监测类、保护类产品的销量增长。个股选择上建议投资者规避系统性风险为主，选择估值较低且业绩有保障的相关个股，推荐国电南瑞、思源电气、森源电气、四方股份、北京科锐、积成电子。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	强烈推荐	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	推荐	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	持有	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渤海证券研究所机构销售团队

朱艳君

渤海证券研究所机构销售部经理

华南区销售经理

座机: 86-22-28451995

手机: 13502040941

邮箱: zhuyanjun@bhzq.com

吴慧

渤海证券研究所机构销售部

华东区销售经理

座机: 86-10-68784269

手机: 13811199719

邮箱: wuhuihui09@gmail.com

刘啸

渤海证券研究所机构销售部

华北区销售经理

座机: 86-10-68784275

手机: 13910094383

邮箱: liuxiao@bhzq.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn

请务必阅读正文之后的免责条款部分