

## 评级追踪

## 山东黄金(600547)

二季度实现每股收益0.56元，同比增长30.2%，环比增长28.0%，超出市场预期。瑞银认为，公司加工资源整合初见成效，继续看好黄金下半年的表现。维持公司2012-2014年EPS为1.59/1.79/1.39元的预测，对应2012-2014年预测市盈率分别为28.6/25.4/32.7x，重申“买入”评级。

## 许继电气(000400)

中报显示，上半年公司实现营业总收入25.42亿，比去年同期增长80.38%；实现净利润1.84亿，同比增长64.23%；实现归属于上市公司股东的净利润1.08亿元，较去年同期上升46.51%。长江证券预计公司下半年直流、变配电和电表三大主业会继续保持较高增速。同时集团对公司的资产注入也具有较大可能性。估算公司2012-2014年EPS分别为0.59、0.83和1.07元，对应目前股价分别为25、18和15倍，给予“强烈推荐”评级。

## 中国化学(601117)

中信建投认为，公司快速增长超市场预期，而且新签订单同比基本持平，在手合同饱满；预收款大幅上升，收现比上升，但现金流量同比有所下降。维持2012/2013年EPS为0.64/0.83元的盈利预测与“买入”评级。

## 焦作万方(000612)

中短期铝价仍然积弱，但瑞银看高2014-2016年铝价。预计中国优势电解铝企业将布局在西北地区。下调公司2012-2014年EPS预测至0.21/0.40/0.79元（原为1.09/1.10/1.17元）。通过DCF方法（WACC=8.75%）得到公司目标价格为15.44元（原为20.00元），维持“买入”评级。

## 海康威视(002415)

上半年公司实现营业总收入28.19亿元，同比增长35.40%；营业利润7.40亿元，同比增长28.14%，归属上市公司股东净利润7.30亿元，同比增长38.45%；实现每股收益0.36元，同比增长38.46%。公司业绩符合市场预期，前端产品持续高增长。国联证券认为，安防产业持续处于高景气状态，前端产品和平安城市建设保障公司高成长。预计公司2012-2014年的EPS分别为1.02、1.37和1.76元（未摊销期权费用）。基于公司成长具备可持续性，维持“强烈推荐”评级。

## 中煤能源(601898)

公司一季度实现营业收入219.20亿元，同比增加4.83%；实现营业利润37.13亿元，同比增加14.26%；实现利润总额57.19亿元，同比增加14.18%；实现母公司所有者净利润26.37亿元，同比增加14.64%；实现EPS0.20元，同比增加17.65%，基本符合预期。方正证券指出，产能释放+现货比例提升，十二五将迎来大发展；预计2012-2014年公司营业收入分别为1099亿元、1356亿元和1645亿元，折合EPS分别为0.84元、0.96元和1.07元。维持“买入”评级。

## 九牧王(601566)

招商证券认为，公司精细化管理水平持续提升，成本费用控制得当，提升毛利率水平的同时，费用率明显降低，带动利润快速增长。虽然今年内服饰消费受经济状况有一定的影响，但从全年角度看，公司可以保持相对稳健的较快增长。维持“强烈推荐-A”的评级。

(胡东林 整理)

## 最新买入评级股票

## 中青旅(600138)

## 向国内旅行社第一品牌迈进

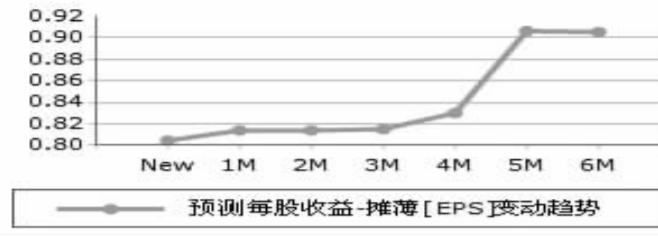
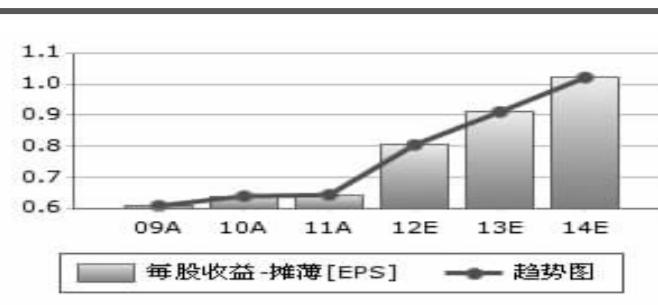
## □第一创业 冯佳

\$1080512040001)

公司利用公司已有的品牌优势、丰厚的客户资源，整合上游景区、会展、公关、酒店等资源，形成了“一体两翼”的发展势头，并通过旅游电子商务、连锁经营和资源的掌控与整合，向国内旅行社第一品牌迈进。我们预计公司2012年到2014年EPS分别是0.76元、0.94元、1.29元，给予“强烈推荐”评级。

旅游主业增收增利。公司坚持以旅行社业务为基础，以景区及酒店业务为两翼的旅游主业结构。2012年上半年，公司实现旅游主业收入30亿元，占主营业务收入的79.66%；较2011年同期增长26.98%。其中，公司的旅行社业务中，观光旅游和度假旅游收入同比分别增长34%和50%；会展及商旅业务增幅分别达到34%和31%；中青旅山水酒店上半年实现营业收入1.1亿元，较去年同期增长8%。

景区接待能力提升，增量空间加大。2012年的乌镇景区继续保持良好的增长态势，实现营业收入3.12亿元，同比增长32.4%；实现净利润1.16亿元，同比增长



15.04%。酒店及商贸业务在景区收入中所占比重逐步加大，景区整体收入结构更加平衡；网络销售继续保持良好趋势；新开业酒店提升景区接待能力的同时，带动人工成本的增加及开办费用的增加造成总成本呈现上升趋势，上半年景区经营管理成本同比上升57.74%至6,385.01万元，导致毛利率略有下滑3.28个百分点至79.54%。

古北水镇项目已从中国银行北京分行、交通银行北京分行获得金额合计人民币15亿元的银团贷款额度；并通过引进包括京能集团在内的战略投资者使古北水镇旅游公司自有资金达到15亿元，降低了公司财务费用，并提高了项目的抗风险能力。项目累计建设资金已达到30亿元，能够满足古北水镇景区建设需求。

## 探路者(300005)

## 全年订货有望高增长

## □招商证券 王薇 孙好

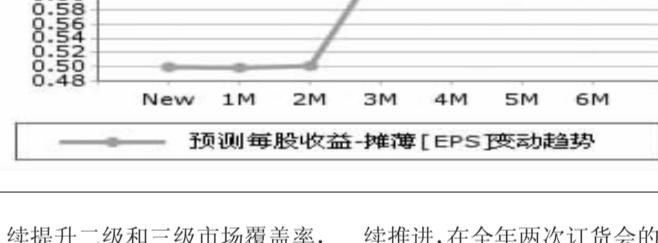
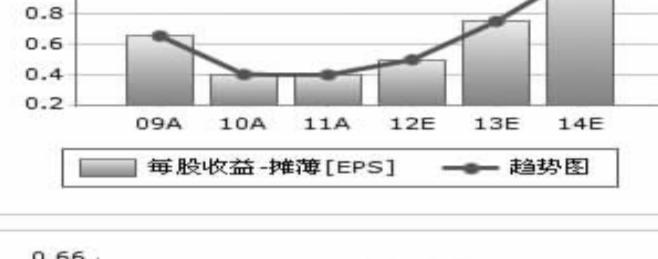
\$1090511040023)

\$1090511110003)

考虑到今年秋冬产品均启用新的设计方案，产品适销性将有所提升，随着销售旺季的到来，预计下半年销售增速将有所回升，且预计公司将在取得优惠税率与费用节省中做好权衡，在秋冬订货会高增长的支撑下，对全年仍维持前期预判的高增长。

单季运营偏淡，所得税提高影响利润。上半年公司实现营业收入3.80亿元，同比增长52.38%，营业利润和净利润分别为0.84亿元和0.59亿元，同比分别增长63.67%和36.06%，EPS为0.17元。分季度看，二季度公司运营偏淡，营业收入和净利润分别为0.79和0.19亿元，同比分别增长34.24%和-21.89%。中报业绩较预期低的主要原因在于天气因素导致北方春装销售季缩短，二季度渠道拓展步伐，加快费用集中体现，以及优惠所得税率对影响。

渠道结构持续优化，终端精细化管理水平持续提升。上半年公司坚持在渠道广度和深度双向进行开发，在巩固和提高核心和一级城市市场渗透率的同时，持



续提升二级和三级市场覆盖率，通过提升店铺面积、加大专卖店建设，补充折扣店及网店的方式，进行重点品类商品具有针对性的营销，持续优化渠道结构及终端精细化管理水平，上半年同店增长达到11%左右。渠道规模达到1226家，净增185家，直营和加盟店分别达到180和1046家。

考虑到上半年业绩占比不高，且全年品牌及渠道等提升继

续推进，在全年两次订货会的保障下，我们对全年仍维持前期预判的高增长。基本维持2012-2014年的EPS分别为0.51-0.80和1.17元/股，对应2012-2013年的PE分别为39.3和25.1倍。虽短期估值略偏高，但明年春夏订货会增长50%，给予公司明年高增长较有力的保证，仍是良好的战略性品种。维持“强烈推荐-A”的投资评级。

## 平高电气(600312)

## 在手订单充足

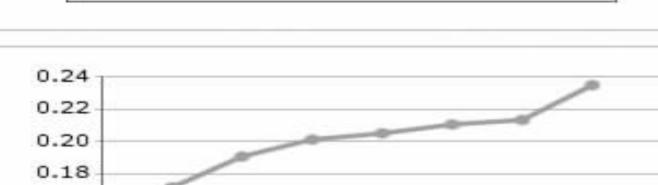
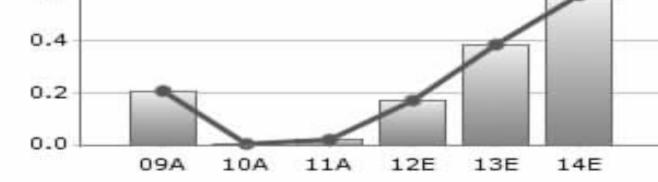
## □长城证券 桂方晓

\$10705110700001)

在手订单充足，锁定公司下半年业绩，未来增长看后续特高压交流线路和海外市场，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

2012年中报显示，公司上半年实现营业收入10.54亿元，同比增加3.23%；归属上市公司股东净利润-5055万元，每股收益-0.06元。业绩总体符合市场预期，上半年虽未能扭亏，但亏损额比去年同期减少2622万元，且公司二季度环比改善，单季度实现盈利231万元。公司季度之间的业绩差异与收入确认的时间有关。

上半年公司三大主营业务——GIS、高压隔离开关与接地开关、敞开式六氟化硫断路器



毛利率分别同比上升2.5、2.9、1.83个百分点，主要原因是国网中标价格有所回升；但开关和断路器业务仍旧亏损，主要原因

是产能过剩，市场竞争过度，产品价格仍然处于低位，这两项业务在公司收入中占比较小。公司参股的合资公司平高东芝二季度业绩亏损，导致中报投资收益相比一季度有所减少，主要与日元汇率变动有关。

管理费用方面的表现符合我们之前的预期，预计这两项费用率全年将继续改善。

此外，公司应收账款占营业收入比重比去年同期有所下降。由于回款顺利，上半年实现经营性净现金流1.37亿元，融资方面，公司上半年偿债比借款多1.5亿元，这方面公司7月份已发行4亿元中期票据弥补资金缺口。

(本版图表数据来源:Wind资讯)

## 烽火通信(600498)

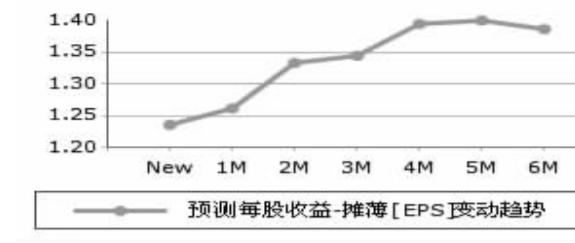
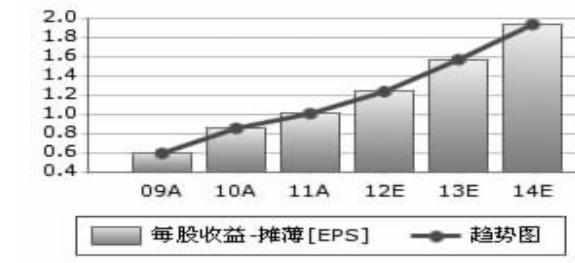
## 国内外市场齐现增长

## □华创证券 刘洪军

\$0360512060001)

公司上半年业绩基本符合预期，并显示出公司国内市场稳步增长，海外市场增长加速的发展态势。投资者可侧重关注以下几点：营业外收入中软件退税和政府补助有连续性和持续性。公司上半年营业外收入共1.55亿元，其中软件销售增值税退税7507万元，包含了部分去年应退而未退的税额，但不管是在哪个会计期间处理都是有连续性和持续性的；政府专项补贴7500万元，从近年公司所获补助、政府大力扶持战略新兴产业的意向以及公司的综合研发实力看，未来几年也是有持续性的。

期间费用率基本稳定，毛利仍在下降。公司上半年整体的期间费用率为19.52%，相比于去年同期的20.62%有所下降，去年全年是19.56%，从全年的角度看，三项费用率是基本稳定的。但毛利为23.59%，仍在下降。我们认为



可能是公司执行层面的惯性作用，公司的竞争策略仍然偏向于追求市场的增长，还没有断然采取与行业竞争趋缓相适应的策略，相信下半年公司也将从行业竞争趋缓中受益，毛利会有回升。

公司中长期发展的机遇。国内市场，公司面临的机

遇是三大运营商对其设备供

应市场份额的再平衡。公司

两块主要产品——光传输和宽

带接入的市场份额都将在未

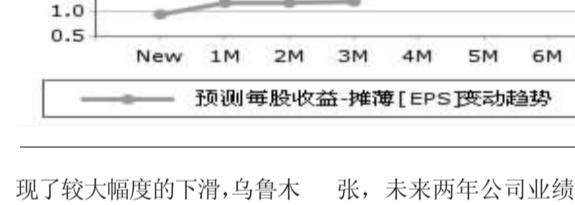
来3年内提升到20%的市场份

额。海外市场，公司的增长一

方面依赖直销渠道的建设，

另一方面有可能加快“造船出

海”迅速扩大收入。



现了较大幅度的下滑，乌鲁木齐的水泥均价同比下降了近70元/吨。预计下半年新疆地区水泥需求将逐步恢复，但难以重回去年30%多的增速，在此背景下，水泥价格或逐步企稳但难如大幅好转。

公司产能仍在快速扩

张，未来两年公司业绩增长

将主要来自量增。