

看好“大中客” 偏重“优秀零部件”

□国信证券 李君 左涛

2010年9月国内汽车销售155.7万辆,同比增长16.9%,环比增长17.7%,乘用车中的SUV(同比增长79.9%)、MPV(同比增长52.5%)销量同比增速较高。1月至9月,汽车累计销售1313.8万辆,同比增长30.8%。细分行业中,轿车(累计同比增长74.7%)景气度8月以来有所上升,重卡(累计同比增长30.6%)景气度近三个月则明显回归。

乘用车:“金九”轿车销售超预期。轿车销量超预期,预计年内将保持平稳。9月,轿车销售85万辆,环比增长19.7%,表现超出市场预期。轿车剔除季节性因素的年化销量为917万辆,环比增长5.9%,表明剔除季节性因素后,轿车行业景气度在9月有所上升。从历史销量看,四季度销量占比约为28%左右,高于前三个季度,我们预计四季度轿车需求不存在较大下滑风险。

SUV、MPV持续旺销。9月,MPV、SUV分别销售40335、125034辆,累计同比增速分别为88.6%、112.7%,远高于乘用车其他细分行业。受益于进入家庭、企业通勤需求增加、消费者个性化需求增加等因素影响,MPV、SUV销量进入了高速增长期,预计这种旺销的趋势仍将持续。

9月旺销,库存减压。9月轿车产量83.7万辆,厂商批发量85.1万辆,终端销售数约为82.5万辆,当月厂商层面库存减少1.5万辆,渠道库存则略有上升。1-9月,轿车累计厂商批发量(680.4万辆)>累计产量(679.9万辆)>终端销售数(648.6万辆),厂商层面全年累计产销基本达到平衡,但经销商库存经历了上升过程,主要发生在二季度。

2010年三季度行业盈利下滑,企业层面出现分化。2010年1-8月,全国重点汽车企业集团实现销售收入、利润总额13651亿元、1397亿元,同比分别增长52.6%、111.3%。7月、8月行业利润总额分别为162亿元、155亿元,低于二季度199亿元的均值,呈现出下滑趋势。但企业层面出现分化,重卡、日系及自主品牌轿车环比出现下滑,合资品牌尤其是欧美系合资品牌、大中客业绩环比持平或上涨。

重卡:年内高峰已过。9月重卡销售6.9万辆,同比增长4.8%,环比增长6.8%,1-9月累计销售78.8万辆,同比增长74.7%。细分车型中,半挂牵引车、重型载货车、重卡底盘8月分别销售2.6万辆、1.5万辆、2.7万辆,重型载货车、重卡底盘销量较旺季水平下滑幅度较大,反映了基建需求的下滑。重卡产销年内高峰已过。

大中客:确定增长。大中客步入稳健增长期。2010年9月中大客合计销售15781辆,同比增长5.3%,环比增长13.3%,累计同比增长27.5%。其中,大、中客分别销售6736辆、9045辆,大客增长更为明显。2010年1-8月,大客累计出口7360辆,同比增长59.5%。

目前主流客车企业产能紧张,而四季度销量一般占全年销量的28%以上,我们预计主流公司盈利有望继续上升,维持大中客全年销量同比增长15%以上的预测。大中客行业受益于二、三线城市公交车升级、城市规模扩大、短途运输需求增长等因素,步入稳健增长期,是细分行业中增长确定性最大的子行业。

投资策略:看好大中客、看平轿车、看淡重卡。

目前,我们对于未来2-3个季度汽车细分行业的看法可以归结为:看好大中客、看平轿车、看淡重卡。

大中客子行业具备中期机会。主要逻辑在于:城市规模扩大带来的团体需求,二、三线区域城市化带来的新增需求,使客车需求进入新一轮增长期,而各企业产能扩张有序,我们认为产能利用率的上升将使得明年盈利增幅超越收入增幅。建议配置宇通客车,关注金龙汽车。

大中客月销量及同比增速(2008-2010)

资料来源:CAAM,国信证券经济研究所

■ 新股定位 | New Stock

九州通 (600998)	均值区间: 10.93元-12.21元 极限区间: 8.75元-16.00元	公司简介:公司是湖北省最大的医药民营企业,主要致力于西药、中药和医疗器械批发、物流配送、零售连锁以及电子商务为核心的业务。公司拥有完善的品种结构和丰富的客户资源,经营品种多达万种,上游厂家达几千家,下游客户达几万家。公司在国内医药物流行业中的现代物流技术和信息技术的运用方面保持了领先的优势,是中国目前唯一具备独立集成规划现代医药物流中心能力和拥有自主知识产权的现代医药物流企业。	公司是医药商业领域中具有全国性网络的两家企业之一,据中国医药商业协会统计数据显示,2003-2009年公司连续7年位列中国医药商业企业第3位和中国民营医药商业企业第1位。公司具有先进物流和信息技术系统,自2008年开始试行“采购集中”和“财务集中”的两集中管理模式,大大降低了客户的交易成本,也提升了毛利率。上市首日预测价格区间为14-16元。	安信证券:10.00元-11.30元 国信证券:8.80元-10.20元 国泰君安:8.75元-10.00元 东方证券:10.40元-11.70元 招商证券:12.20元-13.30元 光大证券:14.50元-15.20元 浙商证券:8.75元-10.00元
----------------	---	--	--	---

恒基达鑫 (002492)	均值区间: 12.90元-14.89元 极限区间: 9.90元-18.00元	公司简介:公司是专业的第三方石化物流服务提供商,业务辐射国内石化工业最发达的珠三角地区和长三角地区,是华南沿海地区规模最大的石化产品码头之一和仓储设施最好、规模能力最大的石化产品仓储基地之一。公司主要为国内石化产品生产商、贸易商的进出口货物提供码头装卸、仓储、管道输送服务,为境外客户提供码头驳运中转、保税仓储服务。公司地处国家一类口岸、华南枢纽港珠海高栏港区的南湾,海域面积为7.3公顷,海岸线总长度为754.7米,其中引桥长86.7米,码头岸线长668米,拥有两个5万吨级泊位和一个5千吨级泊位,其中一个5万吨级泊位水工结构按10万吨级设计和建造,最大可靠泊10万吨级船舶。	米,码头岸线长668米,拥有两个5万吨级泊位和一个5千吨级泊位,其中一个5万吨级泊位水工结构按10万吨级设计和建造,最大可靠泊10万吨级船舶。	国金证券:16.00元-18.00元 上海证券:10.88元-13.05元
-----------------	---	---	---	--

荣盛石化 (002493)	均值区间: 54.05元-62.61元 极限区间: 44.20元-85.00元	公司简介:公司是全国大型的直纺涤纶长丝生产企业,主要从事PTA、聚酯纤维相关产品的生产和销售,已形成聚酯60万吨、涤纶纺丝(FDY、POY)57万吨、涤纶加弹丝(DTY)25万吨的年设计生产能力,子公司逸盛大化和参股公司浙江逸盛分别具备年产120万吨、106万吨PTA的设计生产能力。公司注册商标是化纤行业“中国驰名商标”,涤纶长丝被授予“中国名牌产品”称号,被列为“国家免检产品”。公司建有省级企业技术中心,拥有一支优秀的研发队伍,并与相关科研机构建立了合作关系,具备较强的技术创新和产品开发能力,公司多项核心技术处于国内领先或国际先进水平。	省级企业技术中心,拥有一支优秀的研发队伍,并与相关科研机构建立了合作关系,具备较强的技术创新和产品开发能力,公司多项核心技术处于国内领先或国际先进水平。	海通证券:47.71元-54.22元 国元证券:49.40元-53.80元 中信建投:70.00元-85.00元 国泰君安:67.00元-76.00元 东海证券:47.74元-56.42元 中原证券:44.20元-55.25元 上海证券:54.35元-65.22元 国都证券:52.00元-65.00元
-----------------	--	--	--	--

华斯股份 (002494)	均值区间: 17.49元-20.42元 极限区间: 16.45元-21.15元	公司简介:公司是带有明显的农业属性的毛皮鞣制及制品业高新技术企业,主要从事经济特种动物毛皮深加工和裘皮服饰的制造,主营业务包括经济特种动物毛皮的深加工和裘皮服饰的设计、制造,包括水貂、獭兔、家兔、狐狸、羊皮、貉皮等动物毛皮的收购、鞣制、漂染;裘皮皮张的印花、剪裁深加工和裘皮面料制造;水貂服装、其他裘皮服装、裘皮编制服装和裘布服装和服饰的设计、生产和销售。公司被评为“高新技术企业”、“农业产业化国家重点龙头企业”、“河北省农业产业化经营重点龙头企业”、“全国农产品加工流通大型企业”等荣誉称号。	品的设计、生产和销售。公司被评为“高新技术企业”、“农业产业化国家重点龙头企业”、“河北省农业产业化经营重点龙头企业”、“全国农产品加工流通大型企业”等荣誉称号。	光大证券:17.76元-20.16元 东海证券:16.45元-21.15元 国海证券:17.00元-21.00元 国元证券:18.24元-20.64元 海通证券:18.46元-20.54元 国泰君安:17.00元-19.00元
-----------------	--	--	---	--

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
华斯股份	002494	11350万股	2850万股	2280万股	7.28元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合		保荐机构	华泰联合证券
22.00元	75.86倍	0.5958%				
主营业务	农业高新技术产品的研发、裘皮、革皮、皮毛及其制品的加工销售					

佳隆股份 (002495)	均值区间: 26.45元-31.34元 极限区间: 20.86元-34.95元	公司简介:公司是一家集食品科研开发、生产、销售为一体的重点农业龙头企业,主要致力于鸡粉、鸡精产品的研发、生产和销售,集成应用了生物工程等多项高新技术,是先进技术在食品工业中最具代表性的应用之一。公司的鸡精配方独特,且难被模仿,凭借价格竞争力优势,已在中高档餐饮行业领域占据较高的市场份额。公司获得“中国调味品行业50强企业”、“中国鸡精十强品牌企业”、“全国食品行业质量服务信誉AAA级单位”等荣誉称号。	业质量服务信誉AAA级单位”等荣誉称号。	华泰联合:30.50元-34.80元 国元证券:28.00元-31.50元 湘财证券:28.00元-33.60元
-----------------	--	--	----------------------	--

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
佳隆股份	002495	10400万股	2600万股	2080万股	9.62元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合		保荐机构	国信证券
32.00元	65.31倍	0.8617%				
主营业务	鸡粉、鸡精产品的研发、生产和销售					

长江证券 000783 应该卖出?	问:长江证券 000783 应该卖出?是继续持有?	华龙证券 吴晓峰:10月以来股市逐渐火爆,券商收入也明显增加,券商股得到资金追逐。短期该股受到均线的压制且股价重心逐渐下移,后市建议关注其新低支撑力和短期均线的压力。	问:中国联通 (600050)为何跑输大盘,现在能否补仓?	华龙证券 吴晓峰:对于联通目前的表现,个人认为有以下原因:一是目前市场的主要投资风格还是小盘股、概念股的天下;二是市场对于引进的战略合作苹果的效果还在评估、观察,其3G业务的盈利性还要数据支持。整体来看,该股涨幅滞后大盘,建议可逢低补点仓,摊薄成本。	问:新乡化纤 (000949)后市如何操作?	东吴证券 江帆: 公司是我国生产化纤纺织原料的大型一类企业,生产规模、经济效益在中国粘胶纤维行业中名列前茅,主要产品有半连续纺粘人造丝、连续纺粘胶人造丝、粘胶短纤维、涤纶民用长丝、氨纶有五大系列,近年来又相继研制出了有色粘胶纤维、竹浆粘胶纤维、大豆粘胶纤维等品种。技术上,该股5日均线已经有拐头向下的趋势,同时MACD指标已经死叉,绿柱状放出,预示短线可能面临回调的要求,建议重点关注20日均线的支撑。	问:神马股份 (600810)后市如何操作?	东吴证券 江帆: 该股技术上近期走出了回调的走势,目前上方面临多重均线压制,但由于技术的超跌存在反弹的要求,短线可持有,建议后市重点关注成交量的变化。	问: 以16元买入沧州大化 (600230),后市如何操作?	东吴证券 江帆:技术上,该股维持窄幅震荡整理态势,量能同步出现一定的萎缩,建议后市关注成交量能否再次放大,突破前期高点的压力。短线来
-------------------	---------------------------	---	-------------------------------	---	------------------------	---	------------------------	---	--------------------------------	--

■ 窝轮点金 Warrant	周一恒生指数以2.4%的涨幅强势反弹,迎来11月的开门红。从恒指逼近全日最高位收市的势头看,不排除周二仍有可能惯性上冲,但24000点关口是近期的重要阻力位,短期突破的难度很大。如果周三美联储二次宽松政策的规模逊于市场预期,将会给港股带来沽压。因此,投资者暂时不宜盲目追高,可待宽松政策明朗化后再做部署。	■ 评级简报 Report	美邦服饰 (002269) 内涵式增长推升利润	瑞银证券分析师发布报告认为,美邦服饰2010年三季度税后净利2.8亿元,较预测值高7%,主要归功于营业收入的升幅高于预期;营业收入同比大增84%,得益于直营门店的门店销售额稳步增长,同时来自加盟商的订单进一步好转。2010年三季度毛利率提高5.9个百分点至46.1%,息税前利润率上升12.4个百分点至19.5%。	分析师表示,由于2010年三季度经营费用率同比下降680个基点至26.5%,成本控制出现了向好的迹象。原因主要在于两点:一是直营店开店速度放缓,而加快费用较低的加盟店开店速度;二是着力培养已有的MC直营门店。预计公司未来将通过如下措施逐步提高其单店销售额:首先,产品编目从品类化向主题式发展以拉动客流量增长;其次,实施有效的业绩评估手段以提高每位员工的销售额。	上调公司2010-2012年每股收益分别至0.77元、1.06元、1.33元,理由包括:预计门店数量和单店销售额将提高;小幅下调了毛利率假设值以反映原料成本上涨的预期。基于调高了公司盈利预期和将加权平均资本成本假设值从7.08%调低至7.05%的原因,维持对美邦服饰的“买入”评级,将目标价从29.60元上调至35.03元。
-----------------	--	----------------	-------------------------	---	--	--

■ 专家在线 | Online

问:长江证券(000783)应该卖出还是继续持有?

华龙证券 吴晓峰:10月以来股市逐渐火爆,券商收入也明显增加,券商股得到资金追逐。短期该股受到均线的压制且股价重心逐渐下移,后市建议关注其新低支撑力和短期均线的压力。

问:中国联通(600050)为何跑输大盘,现在能否补仓?

华龙证券 吴晓峰:对于联通目前的表现,个人认为有以下原因:一是目前市场的主要投资风格还是小盘股、概念股的天下;二是市场对于引进的战略合作苹果的效果还在评估、观察,其3G业务的盈利性还要数据支持。整体来看,该股涨幅滞后大盘,建议可逢低补点仓,摊薄成本。

问:新乡化纤(000949)后市如何操作?

东吴证券 江帆:公司是我国生产化纤纺织原料的大型一类企业,生产规模、经济效益在中国粘胶纤维行业中名列前茅,主要产品有半连续纺粘胶人造丝、连续纺粘胶人造丝、粘胶短纤维、涤纶民用长丝、氨纶其五大系列,近年来又相继研制出了有色粘胶纤维、竹浆粘胶纤维、大豆粘胶纤维等品种。技术上,该股5日均线已经有拐头向下的趋势,同时MACD指标已经死叉,绿柱状放出,预示短线可能面临回调的要求,建议重点关注20日均线的支撑。

问:神马股份(600810)后市如何操作?

东吴证券 江帆:该股技术上近期走出了回调的走势,目前上方面临多重均线压制,但由于技术的超跌存在反弹的要求,短线可持有,建议后市重点关注成交量的变化。

问:以16元买入沧州大化(600230),后市如何操作?

东吴证券 江帆:技术上,该股维持窄幅震荡整理态势,量能同步出现一定的萎缩,建议后市关注成交量能否再次放大,突破前期高点压力。短线来看,可继续持有,重点关注上方年线附近的压力。

问:广深铁路(601333)现在能否买入?

东吴证券 江帆:公司主要经营广州至深圳间客货运输业务及部分长途旅客列车运输业务,并与香港九广铁路公司合作经营广九直通车旅客运输业务。公司独立经营的广深铁路,全长147公里,是全程封闭的高速电气化铁路,穿越中国广东省经济高速增长的珠江三角洲,连接京广、京九和香港九广铁路,是中国华南地区交通网络的重要组成部分,也是中国内陆通往香港的唯一铁路通道。该股近期回调整理,成交量出现同步萎缩,下方20日均线将有支撑,短线来看,技术指标显示超卖,存在较强的技术性反弹的要求,可逢低加仓或继续持有。

实时解盘,网上答疑,请登录中证网(<http://www.cs.com.cn>)专家在线栏目

■ 窝轮点金 | Warrant

中石化认购证可做部署

□香港智远投资咨询

周一恒生指数以2.4%的涨幅强势反弹,迎来11月的开门红。从恒指逼近近日最高位收市的势头看,不排除周二仍有可能惯性上冲,但24000点关口是近期的重要阻力位,短期突破的难度很大。如果周三美联储二次宽松政策的规模逊于市场预期,将会给港股带来沽压。因此,投资者暂时不宜盲目追高,可待宽松政策明朗化后再做部署。

衍生工具投资方面,目前可关注中

美联储推出第二轮量化宽松措施基本上已成定局,美元弱势仍将持续一段时间,这意味着港汇还会继续走强,预计金管局很有可能在近期向市场注资港元来维持联系汇率的稳定。从资金面来看,香港市场热钱持续涌入将会支撑港股保持强势,因此虽然市场担心美联储量化宽松政策不及预期而给港股带来长期沽压,但在热钱护航下,港股中期上行趋势不变。

■ 评级简报 | Report

美邦服饰(002269) 内涵式增长推升利润

瑞银证券分析师发布报告认为,美邦服饰2010年三季度税后净利2.8亿元,较预测值高7%,主要归功于营业收入的增幅高于预期;营业收入同比大增84%,得益于直营门店的门店销售额稳步增长,同时来自加盟商的订单进一步好转。2010年三季度毛利率提高5.9个百分点至46.1%,息税前利润率上升12.4个百分点至19.5%。

分析师表示,由于2010年三季度经营费用率同比下降680个基点至26.5%,成本控制出现了向好的迹象。原因主要在于两点:一是直营店开店速度放缓,而加快费用较低的加盟店开店速度;二是着力培养已有的MC直营门店。预计公司未来将通过如下措施逐步提高其单店销售额:首先,产品编目从品类化向主题式发展以拉动客流量增长;其次,实施有效的业绩评估手段以提高每位员工的销售额。

上调公司2010-2012年每股收益分别至0.77元、1.06元、1.33元,理由包括:预计门店数量和单店销售额将提高;小幅下调了毛利率假设值以反映原料成本上涨的预期。基于调高了公司盈利预期和将加权平均资本成本假设值从7.08%调低至7.05%的原因,维持对美邦服饰的“买入”评级,将目标价从29.60元上调至35.03元。

华微电子(600360) MOS出货量稳步上升

今年前三季度公司实现总收入8.78亿元,同比增长7.5%;实现净利润7023万元,实现每股收益0.13元。单看第三季度,收入3.05亿元,环比小幅下滑,净利润2698万元,同比增长6.9%,环比增长11.5%。光大证券分析师认为,公司第三季度收入环比小幅下滑而利润增长的主要原因是三季度综合毛利率环比上升2.2个百分点,估计这是附加值更高的MOS产品占收入比重提升造成的。

从公司7月发布的公告来看,今年以来公司6寸线出货量持续上升,预计至年底可达每月2万片的水平,超过盈亏平衡点并开始盈利,预计第四季度公司6英寸线即可开始盈利。

公司的IBT研发目前已取得突破性进展,15A/1200V IGBT产品在三家客户通过小批量认证。IGBT产品目前主要应用在电机、UPS、变频器等工业控制和消费电子产品中,具有广阔市场前景。

分析师预计公司2010年EPS0.20元,在假设2011年MOS月均出货3.5万片的前提下,预计2011年保底EPS0.36元,并有冲击0.40元的潜力。综合考虑公司的成长性、业绩超预期可能性、MOS及IGBT产品投产可能带来的估值溢价及板块内可比公司目前估值水平,维持对公司的“买入”评级。