卫星导航产业或进入快速发展期

□国信证券

2011年12月27日，北斗卫星导航系统试运行服务新闻发布会在国务院新闻办公室新闻发布厅召开。自即日起，北斗卫星导航系统开始向我国及周边部分地区提供连续无源定位、导航、授时等试运行服务。同时，发布了北斗系统空间信号接口控制文件（ICD文件）测试版。

卫星导航提供试运行服务

北斗卫星导航系统，是我国正在实施的自主发展、独立运行的全球卫星导航系统。由空间段、地面段和用户段三部分组成，空间段包括5颗静止轨道卫星和30颗非静止轨道卫星，地面段包括主控站、注入站和监测站等若干个地面站，用户段包括北斗用户终端以及与其他卫星导航系统兼容的终端。

目前北斗卫星导航系统已经发射了10颗卫星，建成了基本系统。相比较为成熟的GPS，北斗具有有源定位和短报文特色服务等特点，在互动性上具有优势。北斗系统试运行服务期间主要性能如下：服务区为东经84度到160度，南纬55度到北纬55度之间的大部分区域（大体范围在东至日本、西至印度东部、南到澳大利亚、北至蒙古的区域内）；位置精度为平面25米、高程30米；测速精度为每秒0.4米；授时精度为50纳秒。

2012年，按照北斗系统组网发射计划，还要发射6颗组网卫星，进一步扩大系统服务区域和提高服务性能，形成覆盖亚太大部分地区的服务能力。2012年底，北斗卫星导航覆盖区内定位精度达到10米。

2000年建成了北斗卫星导航试验系统以后，国家就着手推动北斗卫星导航试验系统在国民经济、社会各个方面的应用，目前已经应用于交通运输、通信、电力、金融、气象、海洋、水文监测、应急救灾等各个方面，北斗实验系统的用户数量超过10万。

北斗卫星处于高密度发射期

我国航天正处于高密度发射时期，“十二五”的目标是100次火箭发射，100颗卫星发射上天，100颗卫星在轨稳定运行。近4至5年，我国平均每年要实施20次左右的航天发射活动。在2020年前，北斗卫星导航系统还要研制发射30余颗导航卫星，中国航天科技集团公司承担了卫星和运载火箭两大系统的研制发射任务。2020年左右，北斗卫星导航系统形成全球覆盖能力。

ICD测试版的发布推动北斗卫星导航的研发和应用。北斗空间信号接口控制文件（Interface Control Document，ICD文件），就是约束、规范、定义北斗导航卫星与地面接收终端之间的信号接口或特征。

为尽早推动国内外相关企业参与北斗研发，推动北斗应用，加速产业化进程，同时也本着对国内外从事北斗应用相关企业负责任的态度，这次对外公布的文件叫测试版。依据测试版，可以从事相关的研发工作，随着系统明年进一步组网建设以及系统状态的最终确认，会适时公布ICD文件正式版，并根据情况进一步更新完善。

据GSA数据显示，2010年全球卫星导航系统市场规模达到806.2亿美元（580亿欧元），预计到2020年达到2293.5亿美元（1650亿欧元），年复合增长率达到11.02%。卫星导航的市场空间很大，应用领域广，北斗系统作为我们自主研发的卫星导航系统，未来必将会在特殊行业，以及部分民用领域取得相应的市场份额，范围也将从我国逐步拓展至全球。

有望推动下游研发和应用

北斗系统是迄今为止我国航天史上规模最大、系统性最强、涉及最广、技术最复杂和建设周期最长的航天基础工程之一，是我们国家安全、经济和社会发展不可缺少和重大的空间信息基础设施。北斗系统在GPS和GLONASS系统之后，开放和兼容是其发展的必然方向。只有将北斗系统大力推广，在各国、各行业广泛应用，北斗导航系统才会有生命力。因此，北斗系统的开放，是大势所趋，但与市场的预期来看，时间更为提前，也说明了国家对发展和推广北斗系统的应用非常迫切。

试运行和ICD文件的开放，对于下游的研发和应用有极大的推动作用。北斗系统大规模应用（尤其是民用）的产业准备提前了，测试实验的时间提前了，未来大规模应用的时间也相应提前。预计与GPS兼容的导航设备会在2012年研发，2013年逐步上市，会先在特殊行业进行装备，随后会在汽车导航等主要民用领域铺开。而周边国家的推广应用也会在2013年以后逐步展开。

首先受益的是那些具备特定资质，有过北斗实验系统产品经验，目前有北斗系统产品储备的公司。因为他们有资质的壁垒、有先发的优势（已经提前开发出了北斗系统响应的芯片、天线、板块、终端等产品），能够分享较早启动的一些重要的行业应用。建议关注华力创通、北斗星通、国腾电子、中国卫星、中海达等。

在民用市场，虽然相关上市公司也都有一些民品的储备，如收购了一些汽车电子的公司，进入民用市场。但是，随着ICD文件的开放，原有GPS产业链上各环节企业的介入，民用市场的竞争会非常激烈。对于这些上市公司来说，并不具有明显的优势。但民用市场比较大，这些公司凭借其先发优势，也能获得相应的市场份额。

北斗卫星导航系统的试运行和ICD文件的开放，加快了北斗下游应用的研发和推广，但相关上市公司的保护期相对缩短，更多的企业会进入北斗的竞争，但由于特殊行业的资质和先发优势，这些公司近两年依然能够保持相对优势。考虑到北斗导航大规模应用尚需时间，以及卫星板块估值较高，我们给予卫星导航产业“谨慎推荐”评级。

■ 专家在线 | Online

问：全聚德（002186）短期内会有机会吗？

民生证券 李华东：公司业绩增长稳定，2011年前三季度公司实现营业收入13.4亿元，同比增长35.84%。公司作为中华老字号的品牌仍有长足的可挖掘潜力，同时作为首旅集团餐饮业务平台，发展前景向好。同时，2012年1月份节假日较多，餐饮业接待人数增加，有望带动业绩增长并刺激该股短期走强。

问：熊猫烟花（600599）后市如何操作？

民生证券 李华东：公司主营烟花爆竹产品，节日庆典烟花爆竹销量大增的行业特性使该股在节日前表现活跃。随着春节临近，该股近期再度受到市场资金的关注。周三该股强势反弹涨停，后市仍有望保持活跃，但不宜追高买进，可高抛低吸波段操作。

问：时代新材（600458）最近跌得很多，后市还有下跌空间吗？

民生证券 李华东：公司是新材料应用公司，主营应用于大功率牵引机车和风力发电设备的绝缘制品。受高铁投资放缓拖累，公司主导产品收入增长下滑。非铁路业务继续成长，进入环保和军工等新领域也为公司发展提供新的动力。二级市场上，该股近期经历持续一个多月的下跌后，跌幅超过30%，估值已在较低位置，继续下行空间不大。

问：新都酒店（000033）后市如何操作？

民生证券 李华东：公司的酒店虽然地理位置较好，但是由于公司业务单一，抗御风险能力较小，并且公司经营管理水平不佳，造成公司经营连年滑坡，短期内经营难以改善，建议换股。

问：长春高新（000661）后市如何操作？

民生证券 李华东：公司是研发型企业，在研药品储备丰富，新药市场前景看好。公司长效生长激素已经完成第二次药审会答辩，估计2012年能够上市。百克促软泡激素正在进行技术审评有望2012年获批，狂犬疫苗工艺逐步稳定，百克新型水痘疫苗销售力度加大，营销改善使医药主业增长明显。随着新药陆续上市，长期发展值得期待。二级市场上，该股近期下跌至前期低点支撑位获得一定支撑，有所回稳，但技术面仍较为弱势，仍有下行风险，短线观望为主。

问：国电电力（600795）后市能否继续走强？

广州万隆 凌学文：公司以国际能源发展趋势和国家能源政策为导向，继续深入推进“大力发展新能源和建设创新型企业”的战略任务。按照公司规划，2015年公司清洁能源比例提高至41%，目前清洁能源比例已经达到26.81%，电力资产结构调整已然成型；上游煤炭业务渗透效果即将显现，公司目前煤炭产能约为1600万吨，权益产能约600万吨，随着2012年内蒙古、宁夏控股煤炭项目投产，产能得到翻倍。从二级市场表现来看，近期该股表现独立于大盘逐步走强，短期建议关注3元整数关口一线的技术阻力。

问：置信电气（600517）后市如何操作？

广州万隆 凌学文：公司是目前国内专业化生产非晶合金变压器的企业。公司近期公告，国网电科院通过参与定向增发和受让公司原股东股权成为公司第一大股东。国网电科院承诺，旗下多家主营非晶合金变压器资产将注入上市公司。重组完成后，公司有望成为国家电网以非晶变为主的配电变压器产业平台，未来发展前景值得期待。二级市场上，该股经过前期的快速拉升之后，股价逐步回落60天均线并获得支撑，预计后市存在一定的上涨潜力。

问：华能国际（600011）是否可以介入？

东莞证券 徐宇科：电力板块今年可以谨慎看好，是熊市中防守型板块之一，公司业绩不错，但短期涨幅过大，建议等待回落后低吸。

问：中钢吉炭（000928）后市如何操作？

东莞证券 徐宇科：该股中期已经超跌，大盘也进入底部区域，估计后市将在11元附近展开盘底过程，并展开中级反弹。

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

曹 妍 东吴证券 S0600200010002
吴晓峰 华龙证券 S0230610120052
叶志刚 民生证券 S0100610120002
凌学文 广州万隆 A0580206010014
李华东 民生证券 S0100210100002
文育高 华龙证券 S0230510120002
谢 峻 东方证券 S0860610120014
肖玉航 九鼎德盛 A0470200010006
徐宇科 东莞证券 S0340111090051

■ 评级简报 | Report

川投能源（600674）

盈利持续增长可期

公司是水电板块最具成长性的公司之一。光大证券指出，受益于二滩水电的增长，公司的权益容量将由目前的282万千瓦上升到842万千瓦，增长200%，有望使公司业绩大幅增长，预计到2015年公司的每股收益将达到1.89元，2010-2015年年均复合增速超过40%。

田湾河2个CDM项目已获得EB注册，光大证券认为，若获得收益将带来惊喜（预计EPS增加0.09元）；同时二滩公司独家开发雅砻江，联合调度有优势，上游电站投产将为下游电站带来超发收益，锦屏一级投产后，二滩将获得20亿度电的枯期电量，川投能源每股收益增加0.26元。

综合来看，光大证券预计公司2011-2013年的每股收益分别为0.50元、0.65元和1.1元，未来公司股价有望随着二滩公司电站投产日期临近而逐步上涨，给予公司“买入”评级。

爱尔眼科（300015）

连锁模式助力成长

公司是我国最大规模的眼科连锁医院集团，目前已在全国21个省（直辖市）设立连锁眼科医院36家。“三级连锁”模式布局使公司网络形成梯次，有助于公司迅速扩张。优秀的管理团队是公司持续快速扩张的重要保障。公司在医师队伍建设、学术科研和医疗设备等方面均具备一定优势，有助于公司各连锁医院持续快速发展。

从2010年年报看，公司收入和利润的主要来源大多为2008年以前建立的成熟医院，其中贡献最大的连锁医院分别是武汉爱尔、沈阳爱尔和长沙爱尔。国都证券认为，未来随着眼科医疗市场持续增长，准分子手术和白内障手术等公司主要业务量价齐升，公司现有成熟医院收入规模将保持稳定增长。公司大量的新建医院在度过两年的培育期后，将有望快速成长，逐渐成为公司新的利润增长点，从而助推公司业绩快速增长。

国都证券指出，随着主营业务规模持续增长，连锁优势逐步显现，公司业绩有望持续快速增长，预计公司2011-2013年每股收益为0.41元、0.61元和0.90元，对应2011-2013年动态市盈率分别为58倍、39倍和27倍，看好公司业务模式，维持公司“短期-推荐、长期-A”投资评级。

深康佳A（000016）

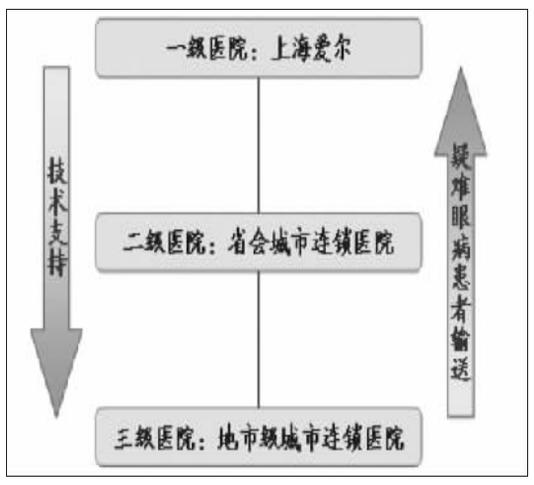
业绩有望走出低谷

公司主营业务为彩电、手机、白电等，其中彩电业务收入占比70%以上，手机和白电各占10%左右。2011年以来，公司再度步入了业绩低谷，前三个季度营业收入同比负增长，净亏损1.56亿元。

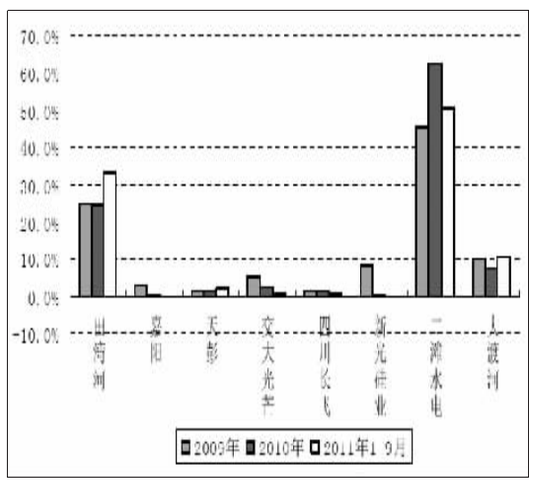
安信证券认为，未来公司业绩有望逐步走出低谷，2012年预期回归正常水平。因为未来两个季度是彩电的销售旺季，预计公司能够实现盈利。同时，公司联合银联开发的具有在线支付功能的智能电视将在元旦期间推向市场。为加大经销商的积极性，公司拟实施改善考核难度。通过加大奖励力度的方式，来激励各销售分公司的业绩，提升公司利润水平。在冰箱业务上，康佳将对安徽的生产基地进行持续投资，预期能够强化产品在低级市场的地位，同时逐步向二线品牌阵营靠拢。

面对经营困难，公司正在积极的应对。安信证券认为，从公司2011年前三个季度运行情况来看，呈现向好态势，预计公司2011-2013年的收入增速分别为-6%、13%、12%，EPS分别为-0.09元、0.19元、0.22元，对应的PE为17倍（2012年）、14倍（2013年），首次给予公司“增持-B”投资评级。

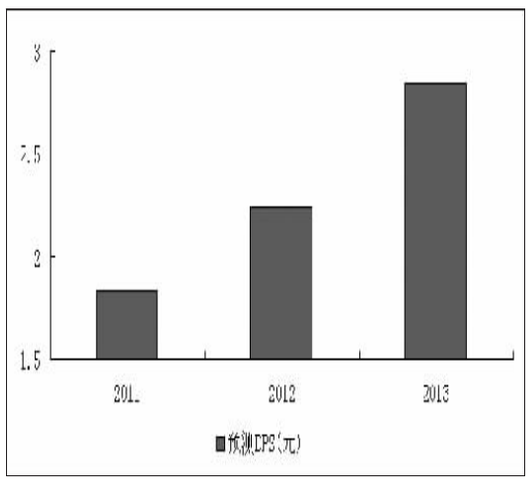
爱尔眼科“三级连锁”模式



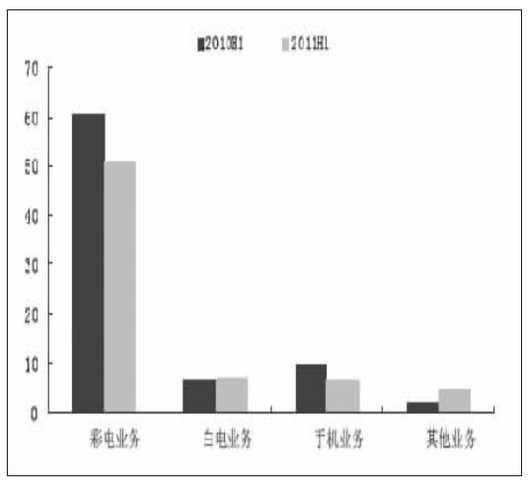
川投能源最近三年利润结构



森马服饰EPS预测图



深康佳A不同业务收入变化



森马服饰（002563）

受益服饰消费升级

银河证券指出，2011年公司毛利率估计仍能得以维持，管理费用控制有效，而销售费用率则由于购买店铺、营销网络拓展及新设子公司等影响比2010年同期约提高1.5-1.7个百分点。对于2012年，银河证券认为竞争对手存货处理策略可能会对公司销售收入产生小幅影响，而销售费用则由于公司处于投入期而有小幅提升，管理费用率依然可以有效控制。

公司2011年三季度经营性现金流状况良好，但对加盟商的扶持力度在加大。其中，应收账款三季末余额5.7亿元，如果采用占当季收入之比，该比例自2010年四季度起呈逐步提升趋势，存货如采用占下季收入之比，改善情况明显。

结合目前终端零售数据及同行竞争情况，银河证券预计2011-2013年收入分别为80.59亿元、99.5亿元、120亿元，EPS分别为1.83元、2.24元、2.84元，对应PE为20.8倍、16.9倍、13.3倍。银河证券认为，考虑公司在休闲装及童装中的龙头地位以及我国消费升级，不必对公司未来增长做出过于悲观的预期，维持公司“谨慎推荐”评级。

机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
600315	上海家化	东方证券	施红梅	2012-1-4	买入	47.00	33.69
601566	九牧王	华创证券	区志航	2012-1-4	强推	26.40至29.25	21.53
300197	铁汉生态	海通证券	江孔亮	2012-1-4	买入	72.94	41.69
000629	攀钢钒钛	瑞银证券	孙旭	2012-1-4	买入	8.80	6.01
600038	哈飞股份	安信证券	张仲杰	2012-1-4	买入	24.50	17.06
600963	岳阳林纸	东方证券	郑铠	2012-1-4	买入	9.60	4.69
300035	中科电气	申银万国	赵隆隆	2012-1-4	买入	14.00	9.43
002583	海能达	海通证券	袁兵兵	2012-1-4	买入	32.20	20.27
002353	杰瑞股份	平安证券	叶国际	2012-1-4	强烈推荐	84.00至98.00	69.50
002154	报喜鸟	申银万国	王立平	2012-1-4	买入		11.44
002011	盾安环境	民生证券	王莺	2012-1-4	强烈推荐	20.00	8.87
300027	华谊兄弟	光大证券	张良卫	2012-1-3	买入	23.90至25.60	15.73
300088	长信科技	光大证券	周励谦	2012-1-3	买入	25.00	12.46
000933	神火股份	安信证券	衡昆	2012-1-3	买入	13.58	8.95
000961	中南建设	国泰君安	孙建平	2012-1-3	增持	12.50	7.83
600859	王府井	安信证券	张静	2012-1-3	买入	52.00	32.00
600723	首商股份	光大证券	唐佳睿	2012-1-3	买入	14.80	9.41
600309	烟台万华	安信证券	刘军	2012-1-3	买入	16.50	12.50
002583	海能达	招商证券	张良勇	2012-1-3	强烈推荐	33.00	20.27
600720	祁连山	银河证券	洪亮	2012-1-1	推荐		8.90
002465	海格通信	银河证券	王家炜	2011-12-31	推荐		22.81
002269	美邦服饰	银河证券	马莉	2011-12-31	推荐		24.42
000895	双汇发展	安信证券	徐昊	2011-12-30	买入	95.48	67.01
000786	北新建材	爱建证券	左红英	2011-12-30	强烈推荐	15.00	10.59
000848	承德露露	瑞银证券	赵琳	2011-12-30	买入	19.63	13.92
000783	长江证券	海通证券	董乐	2011-12-30	买入	10.00	7.07
300144	宋城股份	第一创业	任文杰	2011-12-30	强烈推荐	28.00至30.00	23.64
000927	一汽夏利	招商证券	汪刘胜	2011-12-30	强烈推荐		6.11
000961	中南建设	中信证券	陈聪	2011-12-30	买入	10.92	7.83
002398	建研集团	爱建证券	左红英	2011-12-30	强烈推荐	21.00	15.73
002191	劲嘉股份	国泰君安	王峰	2011-12-30	增持	13.77	9.25
002073	软控股份	长城证券	刘深	2011-12-30	强烈推荐		15.24
002250	联化科技	长城证券	刘斐	2011-12-30	强烈推荐		18.21
000858	五粮液	东兴证券	刘家伟	2011-12-30	强烈推荐	50.00	31.36
002048	宁波华翔	浙商证券	马泰霞	2011-12-30	买入		7.08
002195	海隆软件	长城证券	刘深	2011-12-30	强烈推荐		16.24
002511	中顺洁柔	长城证券	寻泰玢	2011-12-30	强烈推荐		23.58
002570	贝因美	瑞银证券	赵琳	2011-12-30	买入	33.00	23.20
000602	*ST金马	长城证券	桂方晓	2011-12-30	强烈推荐		23.62
002623	亚玛顿	爱建证券	左红英	2011-12-30	强烈推荐	35.00	24.87
300015	爱尔眼科	银河证券	黄国玢	2011-12-30	推荐		23.79
300024	机器人	安信证券	张仲杰	2011-12-30	买入	21.90	17.40
000581	威孚高科	长城证券	冉飞	2011-12-30	强烈推荐		33.30
300144	宋城股份	长江证券	陈志坚	2011-12-30	推荐		23.64
300079	数码视讯	第一创业	任文杰	2011-12-30	强烈推荐		24.47
300144	宋城股份	西南证券	潘红敏	2011-12-30	买入		23.64
000401	冀东水泥	银河证券	洪亮	2011-12-30	推荐		16.50
300036	超图软件	长城证券	刘深	2011-12-30	强烈推荐		19.20
300191	潜能恒信	长城证券	刘深	2011-12-30	强烈推荐		24.42
000422	湖北宜化	长江证券	冯光涛	2011-12-30	推荐		16.96

集装箱运价元旦突涨 散货运价平淡跨年

□长江证券

上周我国出口集装箱运输市场货运需求在对新年期盼中增加迅猛，欧美等主流航线的运价也节节攀升，综合指数在持续几周的低迷后终于扬眉吐气，除日本航线的出货量及价格都基本与此前一周持平外，全球主要航线的两个指标均大幅上扬，持续低迷的结束和船公司寻求元旦乃至春节的机遇造成了此次突涨。但是，这样的推动因素主观性较强，此轮上涨能否持续，仍取决于年后市场供求情况。

欧地航线方面，2011年底出货高峰来临，上周市场出货在此前一周回升的基础上再接再厉，大幅提高，船舶平均舱位利用率达到95%左右，部分航次爆舱，市场运价也应声大涨。在货量支撑下，多家航运公司开始涨价，涨幅在200美元/TEU左右。地中海航线市场货量也继续上涨，运价上涨幅度同样较此前一周大幅提升。12月30日，上海航运交易所发布的上海出口至欧洲、地中海基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为701美元/TEU、714美元/TEU，分别较上周上涨30.8%和13.2%。

业内人士普遍认为，2011年下半年市场极度低迷令运价在2011年末出货高峰时期快速反弹，加之2012年形势被一致看淡，船公司希望借此涨价机会创造更多调节余地，因此此轮运价涨幅较大。

北美航线，货量需求强劲，运价不甘落后。本周北美航线货量充沛，美西、美东舱位利用率均达到95%以上，多个航次爆舱。与此同时，由于2012年1月1日本航线将上涨运价约400美元/FEU，在这一涨价消息刺激下，部分货主纷纷加快节前出货计划，令本线舱位供不应求，在此因素影响下，运价较上周大幅上升。12月30日，上海航运交易所发布的上海出口至美西、美东基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为1692美元/FEU、2892美元/FEU，分别较此前一周上涨18.8%、14.4%。

沿海散货运输市场表现比较平淡，煤炭运价继续企稳，综合指数略微上升。12月30日，上海航运交易所发布的中国沿海（散货）综合运价指数报收于1140.96点，较此前一周微升0.2%。煤炭运输市场受“限价令”影响先高后低，报收时基本与此前一周持平，金属矿石价格略有上升，粮食运输市场运价也在短暂上涨后回到持续10多周的下跌趋势中。

采用市净率PB衡量海运行业现在绝对和相对估值所处水平。海运行业目前绝对市净率为1.13倍，历史平均市净率为2.41倍，历史最低点为0.80倍（2005年12月）；海运行业目前的相对市净率（相对沪深300指数）为0.65倍，历史平均为1.17倍，相对市净率已经接近历史低点。目前PB绝对估值和相对估值在历史均值以下。从市盈率PE来看，海运行业2011年的动态PE为22.95倍，2005-2010年（以当年年报EPS为基准）的均值为23.68倍。海运行业PE相对沪深300指数PE目前为2.33倍，2005-2010年均值为1.30倍。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。