

零售:基本面冬犹在 政策面似入春

■ 建设证券

近期零售行业的销售数据上,社会消费体现为逐步放缓的态势,无论是1-2月份重点百家与千家核心零售企业还是各品类的销售情况都反映出这一点。在消费者信心上,三大指数却纷纷回升,满意度重新上升到百点且与商品零售价格指数呈明显的正相关性。在渠道模式上,网络零售日益受到有关部门的重视,尤其是近年来B2C市场的迅猛增长已成为传统零售商不可忽视的因素。在行业估值上,虽然相对溢价率仍不低但绝对估值已处近年来的相对低点。在涨幅表现上,进入3月

份来行业政策面已有回暖迹象,从而使得前期相对涨幅不大的行业有了一定的表现。

我们认为,今年仍是行业发展的关键年,各个子板块的机遇与挑战并存。从业绩面上看,子行业与上市公司整体增长预计会相对前两年有所放缓,并呈前低后高态势。同时,预计商业租金的价格有望开始有所下调,网络零售尤其是B2C市场的销售依旧会相对火爆。保值类商品仍会有不错的增长,但要继续出现高增难度变大。

值得注意的是,从行业政策面上看,国家对扩大内需战略的实施是明确的,未来促进流通领

域的发展态势也是明确的,只不过从影响上目前促消费政策正在从短期刺激向扩大消费的长效机制上过渡,对行业的利好更体现在中长期的时点上。同时,民生型城镇化诉求与现代消费升级的趋势依旧未变,将继续成为推动行业发展的动因。

就二季度行业投资策略而言,我们认为行业近3个月来的表现是前期涨幅相对较小,后期出现明显补涨的行情。推动行业近期表现较好的因素在于政策面上转暖迹象显现,预计月底召开的全国流通工作会议也将对行业有政策面利好。另外,行业估值已处于近年来的相对低点,前期较小

的涨幅也使得在国家扩内需战略明确的前提下行业得以较快上涨。

选股思路上,可关注相对优势+业绩确定性大的品种。需要说明的是,相对优势主要考虑公司的资源、渠道与品牌的因素,而业绩确定性主要考虑公司在上半年的业绩与现有估值的因素。两者叠加起来,我们仍是较为看中受益于政策利好、具备良好扩张能力与品牌空间且业绩有望保持较好增长的公司。

综合来看,零售行业与其他大消费行业有明显不同的地方在于,相比一般消费品行业更受宏观经济面的影响。尤其是当经济增速

开始下滑时期的表现则更为明显。同时,我国长期以来,越是经济下滑,量入为出的消费观念越是凸显。加上二季度一般为行业淡季,也会对行业表现带来不确定性。当然,没有必要对行业悲观,目前行业估值水平是有吸引力的,政策面开始逐步趋暖。因而,总体上我们维持行业“同步大市”评级,预计区域板块与个股将会有阶段性的投资机会,建议重点关注友好集团、永辉超市、合肥百货、天虹商场、老凤祥、步步高等标的。

主要风险: 宏观经济减速下行,CPI变为恶性通胀、消费信心持续下滑、居民实际收入低于预期。

■ 专家在线 | Online

问:北巴传媒(600386)后市是否看好?

广州万隆凌学文:公司发展定位清晰,志在打造全国公交媒体运营平台。公司近年有效整合车身媒介资源并启动媒介提价之后,车身媒体业务呈稳定增长态势,拉动公司整体业绩逐步走高。广告传媒业务是公司赖以生存的重要支撑,目前广告传媒业务正处于发展壮大成熟的阶段。另外,公司的汽车服务业也进入良性上升通道,有利于公司经营业绩保持稳步提升的态势。该股表现稳健,股价呈现稳步攀升态势,可积极关注。

问:以8.90元买入中国嘉陵(600877),后市如何操作?

广州万隆凌学文:公司是我国内最大的摩托车企业之一,因国Ⅲ标准实施后,摩托车产品价格和成本明显上涨以及摩托车消费市场受到价格上涨、去库存化以及替代品竞争等因素使得摩托车产销持续走低,行业面临着产销规模下降和成本费用上升的双重压力,摩托车生产企业面临着经营效益下滑的考验。公司此前预计2011年度亏损21600万元左右,业绩亏损直接影响到二级市场股价表现,建议反弹后择机减仓换股操作。

问:海南高速(000886)是否继续持股?

海通证券李华东:公司营收主要来源于高速公路补偿款、房

地产销售收入和酒店旅游业务,房地产业务收入已占较大比例,但受制于楼市降价压力,业绩贡献将减弱。高速公路业务业绩弹性小,缺乏想象空间。预计公司2011年每股收益0.22元,当前15倍市盈率在A股整体市盈率较低背景下并不便宜。该股走势疲弱,跑输大盘,可逢市场下跌调仓换股。

问:上工申贝(600843)是否可以追买?

海通证券李华东:公司是国内缝制设备生产的龙头企业,收购的德国杜克普·阿德勒公司(DA公司)是国际缝制设备制造业先进技术的领跑者。公司2011年实现营业收入15.79亿元,同

比下降5.91%,实现净利润1.13亿元,同比增长149.47%,每股收益0.251元。虽然营业收入小幅下降,但净利润反而大幅增长,显示公司产品市场竞争力增强,后续增长能力良好。该股逆势上行,表现强势,短线有望继续走高,回调至5日均线可逢低关注。

问:新大新材(300080)后市如何操作?

海通证券李华东:公司在晶体硅切割刀片领域保持领先地位,但光伏行业供需严重失衡导致光伏产业大幅收缩,公司晶体硅切割刀片市场需求大受影响。预计2011年净利润比上年同期下降0~20%。在光伏行业走出低谷

前,公司基本面恐难有大起色。二级市场上,该股表现较为弱势,近期再次下探已逼近前低,存在创新低风险。

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
何晓牧渤海证券S1150611090013
凌学文广州万隆A0580206010014
李华东海通证券S0850612030017
文育高华龙证券S0230510120002
谢峻东方财富S0860610120014
肖玉航九鼎德盛A0470200010006
徐宇科东莞证券S0340111090051

■ 异动股扫描

■ 新股定位 | New Stock

鞍重股份(002667)

均值区间:24.20元~28.37元
极限区间:22.70元~30.00元

公司是中国最大的专业生产振动筛的厂家,主要从事工矿用振动筛等机器设备的研究、设计、制造和销售。公司“鞍重”商标是辽宁省著名商标”,鞍重”牌振动筛为辽宁省名牌产品”。

安信证券:23.90元~27.4元
预计2012~2014年公司EPS

能力强,定位进口替代。预计公司2012~2014年EPS分别为1.20元、1.45元和1.75元,上市首日定价区间为22.7元~27.7元。

光大证券:26元~30元
除技术壁垒外,公司在产

品性价比和客户拓展方面均有显著优势。结合相对估值和绝对估值,公司每股合理价值为23.40元~27.30元,对应发行摊薄后每股收益的市盈率区间为18倍~21倍。

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
鞍重股份	002667	6798万股	1700万股	8.92元	3月29日
发行价	中签率				保荐机构
25.00元	30.93%	0.638%			海通证券
主营业务	煤炭、钢铁等行业专用大型振动筛研发、生产和销售				

裕兴股份(300305)

均值区间:40.77元~46.94元
极限区间:37.26元~47.90元

公司是一家专业生产差异化双向拉伸聚酯薄膜的制造商,是国内100微米以上中厚规格聚酯薄膜产销规模最大的企业之一。

公司现有世界先进技术水平的双向拉伸聚酯薄膜生产线,广泛应用于电子、电气绝缘、太阳能电池、纺织品装饰等领域。

安信证券:42.8元~47.9元
预计公司2012~2014年摊薄后每股收益分别为1.71元、1.98元

元~43.74元。

兴业证券:41.6元~47.1元

预计公司2012~2014年摊薄EPS分别为1.81元、2.36元、2.67元,公司未来3年处于业绩成长期,给予公司2012年23倍~26倍PE估值,合理价值区间为41.6元~47.1元。

国泰君安:41.4元~45.0元

近两年公司不断调整产品结

构,推出太阳能背材基膜、光学基膜等高毛利率新产品,综合毛利率从2008年20.39%上升到2011年36.16%。预测2012~2014年EPS分别为1.80元、2.24元、2.56元,近期可比上市2012年PE在20倍~27倍,公司上市后可给予2012年23倍~25倍PE,因此其合理股价为41.40元~45.00元。

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
裕兴股份	300305	8000万股	2000万股	13.50元	3月29日
发行价	中签率				保荐机构
32.00元	30.37%	0.945%			东海证券
主营业务	中厚型特种功能性聚酯薄膜研发、生产和销售				

远方光电(300306)

均值区间:42.08元~49.54元
极限区间:38.52元~54.51元

公司是国内专业从事LED和照明光电检测设备的研发、生产和销售以及提供综合检测解决方案的龙头企业之一。公司拥有专利65项,先后承担了“半导体照明测试平台关键技术研究与设备开发”等三项国家高技术研究发展计划(863)项目。

齐鲁证券:43.60元~54.51元

预计公司2011~2013年营业收入和净利润年均复合增长率分

别为43.94%和37.70%,按发行后6000万股的股本计算, EPS分别为1.60元、2.18元和3.04元。给予公司2012年EPS20倍~25倍市盈率,公司合理估值区间为43.60元~54.51元。

国泰君安:41.18元~49.42元

公司毛利率从2008年的53.9%稳步提升至2011三季度的67.9%。2008~2010年公司在LED和照明检测设备行业市场排名为

元~43.74元。

兴业证券:41.6元~47.1元

预计公司2012~2014年摊薄EPS分别为1.81元、2.36元、2.67元,公司未来3年处于业绩成长期,给予公司2012年23倍~26倍PE估值,合理价值区间为41.6元~47.1元。

平安证券:37.26元~43.74元

创新盈利模式+技术优势+成本优势”构成公司核心竞争力。预计公司2012~2014年摊薄后EPS分别为1.62元、2.01元、2.50元,结合行业内2012年可比上市公司估值,给予公司2012年23倍~27倍动态PE,对应合理估值区间为41.4元~45.0元。

国泰君安:41.4元~45.0元

近两年公司不断调整产品结

构,推出太阳能背材基膜、光学基膜等高毛利率新产品,综合毛利率从2008年20.39%上升到2011年36.16%。预测2012~2014年EPS分别为1.80元、2.24元、2.56元,近期可比上市2012年PE在20倍~27倍,公司上市后可给予2012年23倍~25倍PE,因此其合理股价为41.40元~45.00元。

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
远方光电	300306	6000万股	1500万股	13.83元	3月29日
发行价	中签率				保荐机构
35.00元	51.72%	1.729%			平安证券
主营业务	LED和照明光电检测设备研发、生产和销售				

慈星股份(300307)

均值区间:39.28元~48.22元
极限区间:32.25元~55.90元

公司是从事电脑针织机械的研发、生产和销售的高新技术企业。公司通过收购瑞士斯坦格及参股意大利Logica公司,利用斯坦格的技术、全球营销网络和国内生产的优势,实施对外扩张,逐步完善国际战略布局。

海通证券:32.25元~42.17元

募投项目扩充产能、延伸产品

为2.49元、2.96元和3.42元。基于2012年预测业绩和17倍PE,上市后合理价格为42.3元,上下浮动10%,上市首日定价区间为38.1元~46.6元。

安信证券:47.5元~55.9元

预计2012~2014年公司收入

增长率为19.1%、23.2%、18.6%,净

利润分别增长10.9%、24.7%、17.9%,实现EPS分别为2.54元、3.17元、3.73元。综合考虑公司成长性及行业未来发展前景,估值适用2011年动态市盈率16倍~20倍,预计上市首日定价区间为47.5元~55.9元。

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
慈星股份	300307	40100万股	6100万股	9.47元	3月29日
发行价	中签率				保荐机构
35.00元	16.43倍	1.441%			国信证券
主营业务	电脑针织机械研发、生产和销售				

广汽集团(601238)

发行价:9.09元

的大型国有控股股份制企业集团。广汽集团主要的业务有面向国内外市场的汽车整车及零部件设计与制造、汽车销售与物流、汽车金融、保险及相关服务,具有独立完整的产、

供、销及研发体系。集团旗下拥有广

汽乘用车、广汽丰田发动机、广汽商贸、广汽爱龙公司、同方环球、中隆投资、广

汽研究院等数十家知名企业。

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
广汽集团	601238	643502.00万股	2896.2422万股	4.56元	3月29日
发行价	中签率				保荐机构
9.09元	-	-			中企公司
主营业务	汽车及配套产品研发、生产、销售及相关服务				

■ 大行看港股

摩通:恒安国际盈利波动可能加大

