



## 广发证券晨会纪要

2013年1月23日

编辑：曾勇  
电话：020-87555888-8500  
邮箱：cy25@gf.com.cn  
执业编号：S0260612090026

### 晨会主题

#### 今日关注

**宁波华翔 (002048.SZ): 国际化及稳健调整战略有望维持。**公司在11年12月进行了大量的会计调整及海外并购尝试，盈利水平及盈利总量受到了一定影响，13年该运营战略有望保持稳定。截止2012年3季报，集团及高管公司持股比例仅约28%，我们认为公司未来可能意向进一步加强控制力。参股公司一汽富奥未来上市可能助推公司市值重估。我们预计公司12、13年EPS分别为0.4、0.45元，对应当前股价PE分别为18.3和16.2倍，给予“谨慎增持”评级。

**农业现代化专题系列报告之一：农业机械化：政策向好，效率推动。**美日韩农业机械发展的经验借鉴表明，农业机械化均是其实现农业现代化的先决条件。与发达国家相比，我国农业机械化水平与农业生产效率仍存在较大的提升空间。现阶段我国农机需求的驱动因素，主要体现在人力成本上升以及政策推进。未来行业竞争将趋于集中，行业的龙头企业将更加受益。重点关注新研股份、一拖股份、吉峰农机、新界泵业等。

#### 近期重点推荐

浙江众成、重庆百货、友阿股份、天士力、苏宁电器、格力电器、中国北车、华能国际、中国汽研、永贵电器、五粮液

#### 宏观、行业、公司点评

## 市场数据

### 全球主要市场指数表现

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
上证综指	2315.14	-0.56%
深证成指	9536.36	-0.28%
沪深300	2596.90	-0.54%
中小盘	5123.18	-1.68%
创业板	768.29	-2.55%
道琼斯工业平均	13712.21	0.46%
纳斯达克综合	3143.18	0.27%
标准普尔500	1492.56	0.44%
东京日经225	10709.93	-0.35%
法国巴黎CAC40	3741.01	-0.59%
德国法兰克福DAX	7696.21	-0.68%
伦敦富时100	6179.17	-0.03%
多伦多300	12824.63	0.24%
雅典ASE指数	999.20	2.41%

### 国际原材料商品价格

指数名称	最近交易日收盘	涨跌
IPE布伦特	111.95	0.13%
NYMEX轻质原油	96.79	0.11%
黄金现货	1692.30	-0.05%
白银现货	32.20	0.06%
LME铝	2055.00	0.49%
LME铜	8115.00	0.74%
LME锌	2047.00	0.69%
CBOT大豆期货	1450.50	-0.09%
CBOT玉米期货	727.00	-0.21%
CBOT小麦期货	777.00	-0.29%

## 今日关注

### 宁波华翔 (002048.SZ): 国际化及稳健调整战略有望维持

#### 核心观点:

#### 国际化及稳健调整战略有望维持

公司主要经营高端内外饰，各业务主要同南北大众息息相关，相关业务贡献公司盈利80%以上。虽然南北大众连年表现好于行业整体，但公司在11年12月进行了大量的会计调整及海外并购尝试，盈利水平及盈利总量受到了一定影响，13年该运营战略有望保持稳定。

#### 未来公司可能意向进一步加强控制力

截止2012年3季报，集团及高管公司持股比例仅约28%，我们认为公司未来可能意向进一步加强控制力；同时公司当前现金及现金等价物约8.3亿元，即将上市的一汽富奥约17.86%的股权，今后可以作为可供出售金融资产，资金充裕。

#### 参股公司一汽富奥未来上市可能助推公司市值重估

一汽富奥借壳ST盛润上市计划已经在12年12月过会，有望在13年上市，当前宁波华翔市值约40亿，st盛润当前约15亿市值，一汽富奥上市后对公司可能带来市值重估的机会。

#### 盈利预测与投资建议

我们预计公司12、13年EPS分别为0.4、0.45元，对应当前股价PE分别为18.3和16.2倍，给予“谨慎增持”评级。

#### 风险提示

海外并购及整合风险超预期，参股公司上市进度不及预期。

联系人：谭焜元 021-60750621 tky2@gf.com.cn

### 农业现代化专题系列报告之一：农业机械化：政策向好，效率推动

#### 核心观点:

#### 美日韩农业机械发展的经验借鉴

纵观各国农业现代化的发展，虽然在道路和技术路线上略有不同，但是农业机械化均是其实实现农业现代化的先决条件，且农业机械化贯穿农业现代化的发展进程，起到了不断推动生产效率与收入水平提升的作用。

#### 我国农机工业现状与发展空间

目前我国农业机械化处于依法促进阶段，农业机械化水平从2005年的35.90%提升到2011年的54.50%；且随着农业机械化的提升，农业劳作生产效率显著提升，2010年

我国人均农业增加值为 544.96 美元，相对 2004 年提高 32.53%。但是，与发达国家相比，我国农业机械化水平与农业生产效率仍存在较大的提升空间，日韩在 2000 年左右就实现了农业机械的普及，机械化率达到了 99%；2010 年法国的人均农业增加值是我国同期的 10 倍。基于我国农业机械化水平在地理区域、产品结构等方面发展的不平衡，我们认为未来农机市场将呈现多层次的需求增长，同时，随着我国农机产业的成熟，未来出口市场也将得到快速发展。

#### 现阶段农机需求的驱动因素

我们认为农机需求将从机械化的普及到技术的升级换代，贯穿农业现代化的整个进程，而现阶段我国农机需求的驱动因素，主要体现在人力成本上升以及政策推进。人力成本上升我们认为将主要体现在城镇化率提升带来的农村人口减少，以及人口老龄化带来的劳动力稀缺；政策推进则主要体现在目前我国农机补贴标准与发达国家仍存在差距，随着人力成本上升问题的日益突出，我们认为农机补贴政策有望加码。

#### 重点关注农机行业龙头企业

从海外农机相关上市公司的业绩表现分析，我们可以看出随着产品规模与技术的逐步提升，其市场地位与盈利能力也得到了相应的提升。Deer、CNH、AGCO、KUBOTA 的财务数据显示，在其发展过程中，公司的收入与利润规模基本保持了上涨趋势，盈利能力虽然有所波动，但是在 2000 年之后随着各自布局的完成，盈利能力呈现了快速提升的态势。

2010 年我国农机规模企业 2670 家，平均每家的产值为不到 1 亿元。从未来产业发展的角度，我们认为随着行业需求层次升级，市场对农机企业的研发、技术、工艺均会提出更高层次的要求，因此，未来行业竞争将趋于集中，行业的龙头企业将更加受益。重点关注新研股份、一拖股份、吉峰农机、新界泵业等。

#### 风险提示：

政府对农村建设投入低于预期，企业发展低于预期。

联系人：汤 俊 020-87555888-8628 tj5@gf.com.cn

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
[www.jztzw.net](http://www.jztzw.net)

### 广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

### 广发证券—行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

### 销售经理联系方式

姓名	职务	电话	手机	Email
周文琦	华南区域销售总监	020-87555888-8341	13332875668	zwq@gf.com.cn
喻银军	华南区销售经理	0755-82529234	18666080709	yyj3@gf.com.cn
瞿娜娜	华南区销售经理	020-87555888-8878	13822273120	qnn@gf.com.cn
张玲	华南区销售经理	020-87555888-8411	18675878188	zl10@gf.com.cn
吴丹	华南区销售经理	0755-23953620	13924200204	wd3@gf.com.cn
吕明	华南区销售经理	0755-82739750	18675555094	lvming@gf.com.cn
邹怡飞	华南区销售经理	0755-88285806	18664909426	zouyifei@gf.com.cn
李靖	华北区销售总监	021-68817656	13761448844	lj36@gf.com.cn
孙诚	华北区销售经理	010-59136671	13520224889	sc8@gf.com.cn
贺译萱	华北区销售经理	010-59136682	13401000132	hyx3@gf.com.cn
杨晶晶	华北区销售经理	010-59136680	13911005684	yjj6@gf.com.cn
康馨予	华北区销售经理	010-59136681	18611687664	kxy@gf.com.cn
费芸	华北区销售经理	010-59136706	13911954177	feiyun@gf.com.cn
吕洁	华东区销售总监	021-68818680	13564863429	lj37@gf.com.cn
谈臻	华东区销售经理	021-68825857	18621696115	tz2@gf.com.cn
杨名扬	华东区销售经理	021-60750657	18616251133	ymy3@gf.com.cn
倪婧	华东区销售经理	021-68824449	13641807271	nj2@gf.com.cn
张源远	华东区销售经理	021-68817656	13816960636	zyy8@gf.com.cn
李琰	华东区销售经理	021-60750695	18601719874	gfliyan@gf.com.cn
刘依文	华东区销售经理	021-60750661	18621902310	liuyiwen@gf.com.cn
杨佩莹	华东区销售经理	021-60750656	13602651021	yangpeiying@gf.com.cn

### 免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。