

历史天量凸显资金分歧

伊利股份“下跌买入”机能不能再现

□本报记者 龙跃

伊利股份最近两个交易日出现深幅调整，且在本周一放出历史天量。分析人士指出，从历史运行看，伊利股份每次由不利信息引发的下跌，事后都被证明是一个很好的买入机会。未来一段时期围绕“下跌即买入”的历史经验，场内资金的博弈或将深化。

伊利“触雷”引发股价跳水

凭借稳定的业绩增长以及显著存在的供需缺口，食品饮料板块无论在牛市还是熊市都会吸引很多资金的目光，但这个板块也有潜在风险，其中最大的就是食品安全问题。作为食品饮料板块的龙头股，伊利股份目前正在被这一风险困扰着。

6月15日伊利发布公告，称12日国家食品安全风险监测发现公司生产的个别全优2、3、4段乳粉中的汞含量有异常，公司6月13日开始将2011年11月—2012年5月内生产的全优2、3、4段乳粉全部召回。

受此消息影响，伊利股份出现明显下跌。上周五，该股直接以21.85元跌停价开盘，且全天被牢牢地封死在跌停板上。本周一伊利股份再度以19.71元大幅低开，尾市以20.82元报收，下跌4.71%。连续两个交易日，该股累计下跌4.25%，令很多看好该股长期发展前景的投资者损失惨重。

值得注意的是，在股价调整过程中，资金对伊利股份存在巨

大分歧。从成交看，本周一该股成交金额达到26.73亿元，创出上市以来的历史天量。从公开交易信息看，即便在上周五伊利股份无量跌停时，机构资金的态度也并不一致。据上交所公开交易信息，在上周五卖出伊利股份的前五名席位中，有四家为机构资金席位，共卖出1.8亿元；与此同时，在买入方也出现了三家机构专用席位，共买入逾4800万元。

下跌是否又一次机会

显然，在一些投资者因为食品安全问题选择卖出伊利股份的同时，另一些投资者在试图逢低买入。分析人士指出，后一部分资金“抄底”伊利的原因在于，从历史走势看，该股每次因为不利信息引发的调整，事后都被证明是很好的中线买入机会。

除本次下跌外，从近几年的走势看，乳品行业共面临过三次负面事件冲击。一次是2008年9月份的三聚氰胺事件，一次是2011年6月的举报风波，还有一次是2011年12月末的蒙牛黄曲霉毒素超标事件。事后来看，尽管伊利股份当时的股价都因为突发因素受到明显冲击，但公司良好的业绩增长都很快抹平了股价的短期调整，K线图中长期震荡上行的趋势从未发生改变。事实上，就在本次汞超标事件之前，该股刚刚创出24.51元历史新高。可以说，近几年的经验显示，只有在相关负面冲击造成股价

调整时，伊利股份才为投资者提供了较好的买入价格。

既然历史上的每次下跌都是买入机会，那么众多资金在本次汞超标事件中“抄底”伊利也就不难理解了。实际上，从最近券商研究报告看，分析师在关注到短期时间冲击给公司带来风险的同时，都更加强调基于长期投资价值的买入机会。分析人士认为以

下几方面因素决定了伊利股份的投资价值仍然显著：其一，汞超标仅为短期负面事件，公司处理方式比较得当，长期影响有限；其二，本次事件并未造成实质性损害，负面影响远不及三聚氰胺事件；其三，经过长期竞争，伊利股份在乳制品行业中的优势已经非常显著，市场地位很难因本次负面消息发生改变。

在短期调整目标价上，分析师们承认本次汞超标事件对公司短期销售、利润都将产生影响，因而纷纷下调了盈利预测。根据最新盈利预测以及对市场情绪把握，多数分析师都认为伊利股份短期股价调整幅度不会超过30%。以上周四24.28元收盘价计算，调整30%后的股价为17元。

观点链接

中银国际：伊利股份是较早实施绿色产业链的乳品龙头企业，较另一主要竞争对手蒙牛，在奶源建设和质量监控上要更加出色。目前乳业强者恒强的态势非常明显，乳业整个产业链上中下游的资源都在向优质龙头企业集中，包括奶源布局和奶源控制、生产能力和布局、营销资源和渠道资源。主要乳制品企业已经在市场高度覆盖的基础上进入了结构升级主导利润增长的阶段，费用率下降和净利润率上升均未碰触天花板。伊利股份仍然是重点推荐的中长期投资品种，是乳业股的首选。

申银万国：“蒙事件”为伊利一家企业、个别乳粉产品汞含量异常事件，国内尚无乳粉中汞含量限量的规定，参照香港规例，伊利产品层面未超限量规定。同时，伊利产品未造成实质性损害，严重程度和负面影响远不及三聚氰胺事件。此外，伊利奶粉在三、四线市场根基深厚，竞争格局难以

发生大改变。预计公司2012—2014年增发摊薄前EPS分别为1.046元、1.509元、1.938元，增速分别为-7.6%、44.2%、28.4%，对应主业净利率分别为4.0%、5.0%、5.6%。预计增发摊薄后EPS分别为0.878元、1.266元和1.626元。股价回调至17.7—20元之间时可择机逐渐分批买入，即对应于2013年PE11.7—13.3倍。

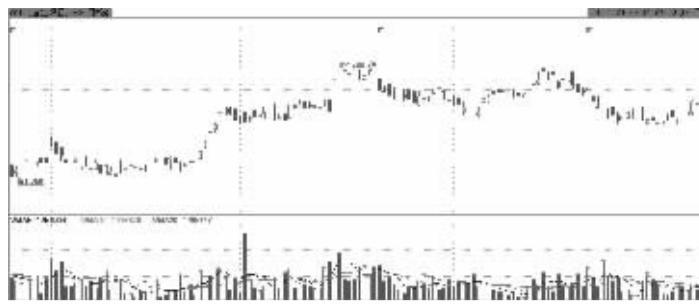
中投证券：我们整理了历次食品安全问题对相关股票业绩和股价的影响。除三聚氰胺外，以往出事后实际收入与此前一致预期偏差在(-40%，-10%)，出事后实际利润与此前一致预期偏差在(-60%，-20%)，股价最深跌幅在(-60%，-30%)，股价至最深跌幅时间3天到3个月不等，一般事后3至14个月盈利出现同比增长。此次汞超标事件影响远小于三聚氰胺和瘦肉精事件，也比黄曲霉毒素事件影响略小。下调公司盈利预测至2012—2014年EPS分别为1.13、

1.45、1.81(摊薄前)；假设增发3亿股，募集50亿元资金，预计摊薄后2012—2014年EPS分别为0.95、1.22、1.52元，给予增发后2013年20倍PE基本合理，预计股价跌幅最深可能接近30%，可以择机买入。

招商证券：伊利股份上半年经营情况良好，计划达成率为110%。此次汞超标事件比2008年三聚氰胺事件影响小很多，比双汇瘦肉精事件的影响也略小一些，与蒙牛的黄曲霉毒素事件相当。双汇当时是先一个跌停，公告后再两个跌停，再阴跌10%。蒙牛则是一步到位跌24%，再连续跌10%。预计伊利将有两个跌停，而后再阴跌10%，时间上在7月上旬就应该见底企稳。下调公司投资评级为“审慎推荐”。此外，该事件对蒙牛、皇氏影响略偏正面，对贝因美、皇氏影响略偏正面，不过伊利全优奶粉价格便宜，而贝因美等上市公司的奶粉价位高，消费转移难度大。

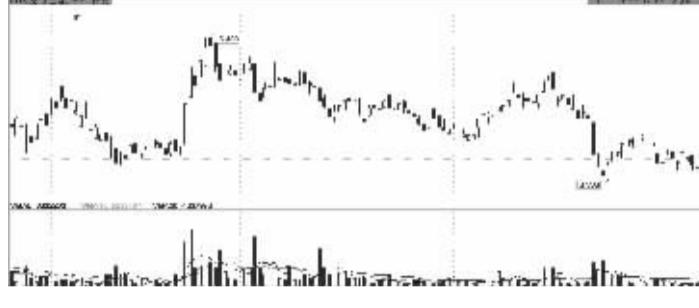
■ 大行看港股

瑞信：下调恒生评级至“中性”



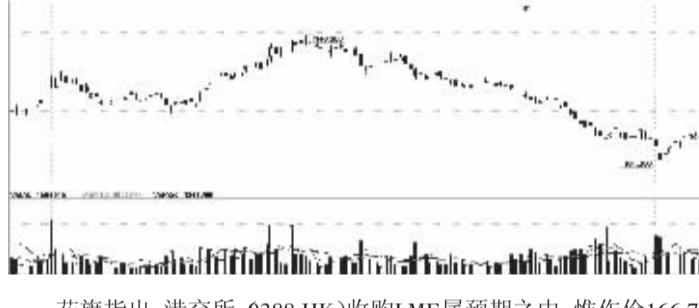
瑞信表示，尽管派息不利风险现在已移除，对恒生0011.HK而言，未来仍有逆风，评级由“跑赢大市”降至“中性”，目标价由125元，下调至97元。瑞信表示，恒生本地分行正失去竞争力，股本回报可能跌至17%。虽然派息风险移除，股息率5%为下跌提供支持，但不足以有足够的惊喜使得其短期内获重新评估。中银2388.HK)息率亦近5厘，但一级次本比率最佳，离岸人民币业务改善，相信比恒生更具防守性。(恒生银行昨日收报104.10港元)

瑞银：莎莎执行能力强



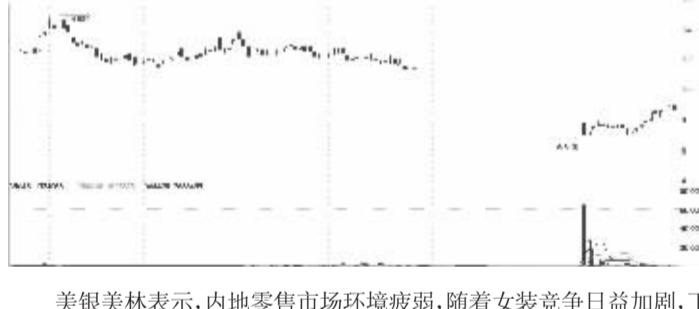
瑞银表示，莎莎0178.HK)全年纯利升35.4%，较该行预期高出11%，主要是由于毛利率高于预期。但本财年首季销售放缓，符合内地过夜自由行增长减慢，以及本地市民消费意欲降低的现状，维持销售放缓及营运或去杠杆化的预期。该行确认公司的执行能力强劲，上调2013—2014年盈利预测12%-14%。目标价上调7%，由4.2港元提升至4.5港元，评级由“沽售”上调至“中性”。(莎莎国际昨日收报4.45港元)

花旗：港交所收购可带来巨大收益



花旗指出，港交所0388.HK)收购LME属预期之中，惟作价166.73亿元过高，市盈率为2011年调整后利润58倍，短期利润被摊薄，目标价由148港元下调至133港元。港交所无商品交易经验，与LME有文化差异，短期挑战无可避免，其协同效应及实现战略利益需要时间，但若执行理想，可以产生巨大收益，评级为“买入”。(香港交易所昨日收报107.40港元)

美银美林：下调宝姿目标价至10.5港元



美银美林表示，内地零售市场环境疲弱，随着女装竞争日益加剧，下调宝姿0589.HK)2012—2014年盈利预测12%-14%，以反映增长放缓、经营杠杆下跌及缺乏一次性收益。将公司目标价由12.7港元下调至10.5港元，相当于10倍市盈率，且较历史平均水平折让50%。基于对公司企业管治、提升品牌知名度存疑，维持“中性”评级。(宝姿昨日收报8.71港元)

机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究员	最新评级	目标价位	最新收盘价	研究日期
601377	正泰电器	东方证券	曾庆红	买入	21.00	16.03	2012-6-18
600312	平高电气	长城证券	桂方晓	强烈推荐	12.00	7.79	2012-6-18
002447	壹桥苗业	东北证券	郭海明	推荐	45.85	38.10	2012-6-18
002469	三维工程	中信证券	杨涛	买入	21.00	19.82	2012-6-18
000430	张家界	国金证券	毛晓峰	买入	9.76	2012-6-18	
600498	烽火通信	齐鲁证券	刘江啸	买入	34.25至38.36	26.43	2012-6-18
002049	晶源电子	国海证券	钱文礼	买入	22.15	2012-6-18	
600498	烽火通信	长江证券	陈志坚	推荐	26.43	2012-6-18	
600518	康美药业	国泰君安	李黎宾	增持	18.00	14.10	2012-6-18
601668	中国建筑	中信证券	杨涛	买入	5.70	3.40	2012-6-18
002138	顺络电子	国信证券	钱文礼	买入	10.25	2012-6-18	
601666	平煤股份	申银万国	刘晓宁	买入	10.67	2012-6-18	
600079	人福医药	东方证券	季文华	买入	28.00	23.10	2012-6-18
600655	豫园商城	东方证券	王佳	买入	15.25	8.35	2012-6-18
002565	上海钢联	齐鲁证券	朱嘉	买入	17.28至19.44	13.82	2012-6-18
600887	伊利股份	申银万国	董刚	买入	20.82	20.82	2012-6-18
002308	威创股份	申银万国	赵晓隆	买入	12.50	10.03	2012-6-18
002630	华西能源	国海证券	蒋晓霞	买入	16.99	2012-6-18	
002251	步森股份	光大证券	唐佳睿	买入	30.00	23.47	2012-6-17
002447	壹桥苗业	民生证券	王莹	强烈推荐	45.00	38.10	2012-6-17
000601	皖能电力	东吴证券	胡晓程	强烈推荐	3.84	2012-6-17	
002068	黑猫股份	光大证券	程磊	买入	9.00	7.30	2012-6-17
002447	壹桥苗业	齐鲁证券	谢刚	买入	42.70	38.10	2012-6-17
002583	海螺水泥	国泰君安	杨昊凯	增持	23.10	17.84	2012-6-17
002065	东华软件	国信证券	王立	强烈推荐	21.60	2012-6-17	
300180	华峰超纤	国信证券	代鹏举	买入	11.04	2012-6-16	
600588	用友软件	光大证券	符健	买入	20.00	16.31	2012-6-16
002277	友阿股份	光大证券	唐佳睿	买入	21.27	16.39	2012-6-16
600887	伊利股份	银河证券	周颖	推荐	20.82	20.82	2012-6-16
000338	潍柴动力	国金证券	吴文剑	买入	38.30	31.94	2012-6-16
601328	交通银行	东方证券	金麟	买入	6.66	4.51	2012-6-16
002341	新纶科技	申银万国	郭鹏	买入	9.69	2012-6-15	
002298	鑫龙电器	浙商证券	史海升	买入	9.14	2012-6-15	
002292	奥飞动漫	中投证券	冷星莹	强烈推荐	31.00	21.14	2012-6-15
002292	奥飞动漫	民生证券	李锋	强烈推荐	35.00	21.14	2012-6-15
002154	报喜鸟	华泰联合	程远	买入	13.80	2012-6-15	
603001	奥康国际	华泰联合	程远	买入	27.01	2012-6-15	
000002	万科A	中信建投	苏春雷	买入	11.00	9.19	2012-6-15
300144	宋城演艺	国泰证券	刘金沪	买入	14.40	2012-6-15	
300182	捷成股份	国金证券	易欢欢	买入	38.00	22.97	2012-6-15
002583	海能达	东方证券	吴文文	买入	20.36	17.84	2012-6-15

沪深两市资金小幅净流出2.27亿元

□本报记者 孙见友

6月18日，上证指数在震荡中温和反弹，截至当日收盘，上证指数以2316.05点报收，上涨0.40%；深成指以9979.06点报收，上涨0.94%；中小板指数收于4671.34点，上涨0.79%；创业板

板指数报752.98点，上涨1.44%。在成交量方面，当天沪市成交603.09亿元，深市成交638.38亿元，两市合计成交额为1241.47亿元。