

## 福耀玻璃 议价能力增强

西南证券 董建华

福耀玻璃(600660)昨日发布三季报,前三季度实现主营业务收入27.47亿元,同比增长30.3%,实现净利润4.5亿元,同比增长41.9%,扣除上年同期的一次性美国绿榕公司反倾销退税收入0.23亿元,同比增长53.4%。

公司业绩增长受益于国内汽车市场的快速扩张。2006年1~8月,我国汽车销售453.42万辆,同比增长24.58%,其中乘用车销售同比增长31.77%,达到322.59万辆,商用车销售同比增长9.79%,达到130.83万辆。

尽管乘用车销售增长速度1~8月逐月回落,但按照我们估计,一直到2010年前后,乘用车市场的年增长速度都将保持在20~30%的幅度上。同时排量1.6升以下的小型乘用车的市场份额增长迅速,到2010年其占乘用车的比例可能达到40~50%。

商用车的增长速度经过一年多的低迷后明显回升,但产销量的反弹并不意味着盈利的同步增长,也并不说明商用车的下跌趋势已经反

转。基于各种因素的综合考虑,我们估计,商用车将在2007年小幅度增长,其增长高峰要到2008~2009年才能到来。

公司在国内汽车玻璃OEM市场的占有率达到50%,而国内汽车市场的集中度在上升后却成下降趋势,无形中增强了公司的议价能力。

另外,公司近两年持续加大了对原材料——浮法玻璃的投入,随着2006年上半年海南浮法玻璃项目的开工,公司的浮法玻璃收入已经超过10亿元,不仅使公司对价值链关键环节的控制更得心应手,同时取得了显著降低成本的效果。

公司为加强对快速成长的国内汽车玻璃市场的控制,在汽车工业集聚的东北、环渤海、长三角、珠三角和川渝地区都已经建立和规划建立生产基地,实行本地供货。

通过上述种种措施,公司战略竞争优势更加巩固。我们认为公司将充分享受到国内汽车销量快速增长带来的收益,公司的收入和利润将保持年20%以上的增长速度。

## 汽车零部件 两极分化严重

本报记者 陈亮

尽管福耀玻璃(600660)披露的前三季度报较为亮丽,但汽车零部件业的两极分化还是较为严重。多数券商研究员认为,由于零部件供应商受上下游两端挤压,相当部分上市公司的盈利增速跟不上收入增速。那些有较高议价能力的龙头企业,以及通过并购快速成长的企业,是汽车零部件行业的亮点。

## 福耀玻璃季报亮丽

福耀玻璃(600660)成为首家披露三季报的上市公司,净利润同比增长41.9%,这一增速略高于汽车零部件业的行业增速。

中信证券研究员潘建平表示,福耀玻璃的汽车玻璃OEM业务呈现内外两旺的格局。今明两年公司海外OEM的销售量增长来自于去年签订的配套供应协议,尤其是明年将体现得更为充分。

2005年6月,福耀玻璃与德国奥迪公司在福州举行了汽车玻璃配套项目签约仪式。自此,福耀玻璃融入奥迪全球采购网络,成为奥迪汽车玻璃全球配套的定点供应商。

至于公司国内OEM量的增长,潘建平表示,这部分主要来自国产日系车比例。目前公司产品已占国产日系车30%的份额,他预期2008年福耀玻璃可占到国产日系车50%的市场份额。

## 4家公司发布业绩预告

今年上半年,受益于整个汽车行业特别是轿车市场的回暖,全国汽车零部件行业的利润总额同比增长了41.08%,但这一增速远低于整车制造业76.56%的增速。

上市公司的半年报业绩要好于全国平均水平。据WIND统计,截至10月11日,按申万行业标准分类,汽车零部件行业中共有4家上市公司发布了业绩预告。其中,主营内外饰件系统的宁波华翔(002048)预计,公司三季度业绩将比去年同期大幅增长300%。

## 招行推出个人贷款“随借随还”

本报记者 侯志红

招商银行(600036)从10日起向全国推出个人贷款“随借随还”新业务,只要客户在招商银行获得个人授信额度并签署有关协议后,就可以通过网上银行或电话银行,自助办理借款和还款授信。

业内人士认为,与国外个贷产品相比,“随借随还”已是利率市场化之前国内设计最先进的个贷产品之一,同时也标志着我国个贷产品已达到国际个贷同业的先进水平。

据介绍,作为个人住房循环授信产品的升级功能,“随借随还”打破了国内银行传统的“面对面”柜台业务模式,利用招商银行国内最先进的网上银行和电话银行系统,在金融贷款领域实现全程自助。该业务还在国内首创了“自动提前还”功能,客户只要设置好专门的还款账户,存入该账户的人民币活期存款每天都会自动用于提前还款。通过“随还”,客户可根据自己的家庭财务状况,结合自己的职业规划自行设计还款计划。“随还”功能可以实

以上。主营汽车空调的航天机电(600151)预计,由于汽车空调的收入增长63.17%,今年前三季度净利润同比增长100%以上。去年前三季度亏损6900万元的一汽四环(600742)称,预计2006年三季度将实现盈利,2006年1~9月累计将为盈利。

但S东风科(600081)等公司净利润仍处在下降通道。S东风科公告称,受能源、原材料价格持续走高,公司主导产品主机配套市场产量下滑,汽车零部件产品销售价格下降等因素影响,预计公司三季度出现亏损。

作为汽车零部件中的龙头企业,万向钱潮(000559)近年来的业绩走势一直较为平稳,今年上半年净利润基本与去年同期持平。

## 产业重组步伐将会加快

国际汽车零部件巨头纷纷进入我国设厂,也给我国本土零部件企业带来很大的压力。我国自去年4月1日实施的《构成整车特征的零部件进口管理办法》规定,进口零部件的价格总和达到该车型整车总价格的60%及以上按整车征税。而我国汽车零部件的进口关税为10%,整车进口的关税为25%。

如此高的税率差,使得博世、德尔福、曼格纳和法雷奥等一系列全球知名零部件企业在我国连连投资,不断扩展在我国的生产能力。

齐鲁证券王爱民认为,外国巨头凭借技术、品牌、管理将蚕食我国汽车零部件市场,同时零部件企业又受到原材料价格上涨和主机厂压价的双重压迫。而世界汽车零部件产品的生产供应方式已发生革命性的变化,这对中国零部件企业提出了更高的系统集成技术能力的要求。

业内人士指出,我国零部件行业的机遇主要来自国内外需求的增长、国家政策的支持。面对国际巨头的竞争,零部件产业重组步伐将会加快,新的竞争格局会给有实力的本土零部件企业带来更多的机会,而在这个过程中,很多汽车零部件企业也会被淘汰出局。

现当天还款,当日结息,次日即按剩余本金计息。

此外,招行新推的这一业务不仅打破了柜台与网点的界限,也打破了各银行的界限。据招行个人银行部资产业务管理室经理胡季介绍:“如果住房按揭贷款不是招行办的,客户只要到招行网点提出办理转按揭和住房循环授信申请,招行发放同名转按揭贷款帮助客户办理原贷款归还和新的抵押登记手续后,就能轻松申办‘随借随还’业务了。”

胡季认为,目前,全国个人贷款余额约2.3万亿元,招行约870多亿元,市场拓展的空间还很大,“即便其中有10%的客户想重新选择按揭银行,这个二手楼转按揭市场也有2300亿元之巨,十分诱人。因此,银行间目前在个贷市场上就是比拼服务,比拼特色,比拼品牌。”

“招行在H股上市过程中,最受关注的问题之一是个人零售业务还有多大的发展潜力?”招行副行长唐志宏在昨天的新闻发布会上表示,新推出的这一业务将开拓招商银行零售业务增长空间。

■“升值加速下的行业境遇”系列之四

## 装备制造业 负面影响比较有限

外向型明显的造船业行业由于景气高、钢材价格下跌盈利增长

人民币3%~5%的升值幅度和国内装备制造业30%的成本优势相比,还不足以对整个产业造成过大的伤害。相反,升值对于进口配件比重大、基本销往国内的机床企业会有好处。

本报记者 陈静

人民币升值对装备制造业整体会产生负面影响,但由于国内成本优势依然明显,负面影响比较有限。同时,造船等行业景气度上升,也有效化解了升值所带来的负面影响。

## 整体有负面影响

渤海证券研究员高晓春认为,整体而言,人民币升值对装备制造业有负面影响,但是由于国内成本优势明显,使得负面影响得以大大降低。“人民币3%~5%的升值幅度和国内装备制造业30%的成本优势相比,还不足以对整个产业造成巨大伤害。”

尽管总的影响是消极的,但是各个细分行业还是受影响程度不一。出口比重比较大的行业受到冲击自然相对较大,文化办公设备、集装箱和船舶制造业出口比例较高,受到的负面影响较大;而出口比例较小的农业机械、内燃机和工程机械等行业则负面影响较小。

兴业证券研究员龙华认为,人民币升值对装备制造业部分行业有明显的负面影响,其中低附加值产品影响比较大,较为明显的是集装箱制造业。自今年1月份以来,全国集装箱出口量和价格均呈下降趋势。数据显示,全国集装箱出口数量从今年1月开始同比持续下降,产品出口均价也在下降,从去年最高2876.7美元/吨下跌到7月份的2594美元/吨。集装箱行业龙头企业中集集团半年报显示,公司集装箱主营业务利润率11.43%,比去年同期下降7.43个百分点。

## 进口关键零部件有利

尽管升值对行业整体有负面影响,但有部分公司由于所处行业的特性,升值也带来了一定利好。兴业证券研究员龙华就指出,升值对进口配件比重比较大、基本销往国内的机床企业会有好处,比如G沈机和G秦发展。

此外,人民币升值对进口配件比重

大的企业十分有利,促进了这部分行业的进口。数据显示,今年前四月,发动机及发电机进口累计金额达到7.41亿美元,同比增长9.3%,进口数量也增长1.3%。液泵及液体提升机前四月进口金额合计5.13亿美元,同比增长14.7%,数量同比增长33.6%。

业内人士认为,我国目前装备制造业整体技术水平不是很高,高附加值、高技术含量的关键零部件(如船用曲轴、电控设备)还需要进口,升值会导致进口成本降低,这对部分企业是有利的。

## 造船业谨慎应对升值

在装备制造业行业中,船舶制造业由于70%以上产品出口,被认为是受人民币升值冲击最大的一个行业。有消息称,从去年开始的升值,已经给大连一家造船厂造成7~8亿元的损失,出口额越大的企业受到升值的冲击就越大,面临的汇率风险也更为严峻。



△浙江一造船厂正在吊装船舶分段。



PHOTOTEX图片

但是,今年上半年造船行业却取得了历史上最好的成绩。来自中国船舶工业协会的数据表明,今年上半年,我国出口船舶35.80万艘,同比增长294.16%;出口金额33.96亿美元,同比增长66.80%。同时,行业运行继续向好,盈利质量稳步提高。全国349家金属船舶制造企业上半年共实现利润总额15.29亿元,同比增长201.01%;毛利率8.29%,同比增加2.3个百分点;期间费率5.62%,同比下降1.75个百分点。

世纪证券研究员胡昆明就此指出,国内造船业利润大增的主要原

造中的大部分经费,包括人力、材料、设备等费用都需要造船厂垫付,一旦升值,按照两年前签订的合同收款,造船厂就会产生损失。

船舶制造毛利率约为8%左右,如果人民币升值5%~10%,则大部分造船厂几乎没有利润空间了。

目前,广船国际已经采取措施力图抵消升值带来的不利影响。公司根据国家相关扶持政策,通过向指定银行申请不超过4亿美元的贷款,并兑换为人民币,再以收到的客户的美元分期归还银行贷款,从而有效缓解人民币升值的压力。

## 农业上市公司值得关注

世纪证券 秦雪青

今年以来,由于国家对农业的扶持力度空前加强,国际农产品期货价格的走高,国内农产品价格指数持续高位运行等众多因素的影响,使得农业类上市公司得到市场前所未有的关注。农林牧渔业指数涨幅高达69%,超过沪深300指数47%的市场平均涨幅。

2003年9月农产品价格飙升以来,国内农产品价格持续高位运行,从农业部发布的农产品批发价格月度指数看,今年8月农产品价格同比指数101.8,在去年高位的基础上再度小幅上扬。

国内农产品价格的高位运行,确实为农业及相关行业创造了较好的经营环境。从今年中期的业绩统计看,农林牧渔业主营业务收入同比增长了30%,净利润同比增长16%。但由于纯农业上市公司普遍基础较差,单纯农业公司的净利润增长表现逊于整体行业的增长,涨幅仅为4%。这与农业类公司产品附加值低、进入门槛低等因素有关。因此,投资人在看到整体向好的大环境的同时,也应注意分析上市公司个体的实力和盈利能力。在今年的大幅上涨之后,多数个股已显高估。

业内人士指出,我国零部件行业的机遇主要来自国内外需求的增长、国家政策的支持。面对国际巨头的竞争,零部件产业重组步伐将会加快,新的竞争格局会给有实力的本土零部件企业带来更多的机会,而在这个过程中,很多汽车零部件企业也会被淘

## 种植类公司的三大估值优势

在农业类上市公司中,种植类上市公司(如北大荒、新赛股份、新农开发等)由于拥有大面积的土地使用权和“永续经营”的特点,具有资源型、价值型股票的特点。此类农业企业具有一些独特的估值优势:一是农产品在很大程度上的不可替代性,以土地为主的生产资料的垄断性,使以基础农产品为生产对象的农业种植企业完全可以“永续经营”,是典型的资源型、价值型股票。这一点与绝大部分竞争性领域的企业相比,具有明显的估值优势。

二是以种植业为主业的企业,在不考虑多元化经营的前提下,往往不需要大规模资本开支和追加投入。这一点能在很大程度上提升企业的价值。三是高商品化率,使这些农用土地的价值有别于自给自足的农用土地而体现出来。所以笔者始终建议投资者关注该类公司的投资价值。

## 玉米种业公司值得看好

由于长期看玉米价格有持续的上升趋势,因此,农业行业中制种行业也值得关注。受原油价格高企及玉米深加工行业快速发展的影响,国际玉米市场价格曾一度大幅上涨,最高涨幅高达53%。但近期

受主产国有望丰收的消息的刺激,又出现了大幅震荡。今年7月以来的最大跌幅曾达到19%,近期又再度走强。判断玉米价格未来的运行趋势,需要从短期和长期两方面来判断,一方面,玉米价格的短期走势受当期收获情况的影响而存在波动;但从长期的趋势看,玉米加工业的迅猛发展使得玉米当期的产量供应已经不能满足当期消耗的需要,国际玉米库存连年下跌,玉米供需关系的逆转(从供大于需转为供小于需)只是时间问题,因此,玉米价格无疑将存在长期的上升趋势。从目前的期货交易价格看,远期合约比近期合约始终保持10%以上的升水,也反映了对这一趋势的判断。国内玉米价格走势虽弱于国际走势,但长期趋势是统一的。价格的上涨必然拉动对玉米种子的需求。

需要注意的是,在需求上涨的同时,短期内我国玉米种业供应充足,市场在一段时期内仍会呈现供大于求的局面,因此,短期内上市公司的业绩还难以出现大幅度的增长。且种业上市公司良莠不齐,是否能分享市场增长的利益,也需要观察。今年“郑单958”的异军突起,就对登海种业造成了严重打击,中期利润大幅下滑了70%。从中期的业绩看,丰乐种业的玉米种子实现了销售的成倍增长,值得关注。

## 农业产业化将获财政资金支持

本报记者 韩洁

记者昨日从财政部获悉,今后我国农业综合开发财政资金将进一步支持农业产业化经营,强化新农村建设产业支撑。

财政部日前发布了《2007年国家农业综合开发产业化经营项目申报指南》和《2007年国家农业综合开发投资参股经营项目申报指南》。申报指南明确提

出,国家农业综合开发产业化经营项目将继续采用投资参股经营、有偿无偿结合、贷款贴息等多元化扶持方式,重点扶持具有明显竞争优势和辐射带动作用的种植养殖基地项目、农产品加工项目、储藏保鲜、产地批发市场等流通设施项目,优先扶持与广大农民建立了合理利益联结机制的龙头企业,促进优势农产品基地建设,发展区域主导产业,推进农业和农村经济结构调整,提高农

业生产组织化程度和农业产业化经营水平,促进农业增效、农民增收,夯实新农村建设的经济基础。农业综合开发财政资金是各级财政扶持农业产业化发展的主要资金渠道。据统计,“十五”期间,仅中央财政农业综合开发资金中用于产业化经营项目的资金就达113.5亿元,占同期中央财政支持农业产业化发展总投入的96%。

## 建行进军国际物流业

本报记者 谢登科

中国建设银行昨日与中国远洋物流有限公司正式签订国际贸易货押授信业务战略合作协议,双方将联手推动国际物流金融和商品融资业务的发展。

据介绍,建行将借机推出“现货仓”、“海陆仓”和“保税仓”等贸易融资产品,此举标志着建设银行将在贸易融资领域正式试水货押授信业务。

建设银行有关负责人说,此次建设银行与中国远洋物流公司签约,体现了强强联合,双方充分利用自身的资源,实现优势互补,促进共同发展。依靠第三方物流的强力支持,建设银行将大力拓展仓单融资和大宗商品融资,并将客户资源向上游延伸,为国际业务发展增添新的动力。中远物流通过此次合作,可进一步扩

大客户资源,增强在物流行业的综合竞争力。

长安福特马自达

前三季度销售同比增长147%

本报记者 谢涛

根据福特汽车公司提供的数据,长安汽车(000625)旗下合资企业——长安福特马自达汽车在今年前三季度销售各款汽车总计87,930台,与去年同期相比增幅高达147%。

在具体车型方面,长安福特马自达的明星中级车产品——长安福特福克斯今年前三季度共售出49259台,成为推动公司销售大增的主要推动力量。公司的中高级车型福特蒙迪欧1~9月售出35750台,同比增长33%。

前9个月,福特汽车持有30%股权的江铃汽车(000550)所生产的福特全顺系列商用车零售销量为16315台,相比去年同期增长29%。

福星科技 长假房子旺销

本报记者 俞叶峰

今年十一黄金周期间,福星科技(000926)武汉水岸星城项目一期西区开盘,截至10月7日,共有399套住宅的一期西区项目销售率已达68%,均价超

过每平方米7200元。水岸星城项目是福星科技控股公司福星惠誉地产在武汉最大的高档住宅项目,总建筑面积65万平方米。今年4月,水岸星城一期东区开盘当天销售率就达到80%,其均价为每平方米6500