

御银股份 运营业务后劲十足

中原证券 童胜

御银股份今年募集资金到位后,月产量稳步上升,约为400台/月。由于年底为销售旺季,因此其中大部分用于销售业务,投入运营业务的较少。预计明年随着银行信贷的到位,公司流动资金短缺的情况能够得到缓解,投入运营业务的设备数量能够有较大增长。我们认为,应给予公司“短期增持、长期买入”的投资评级。

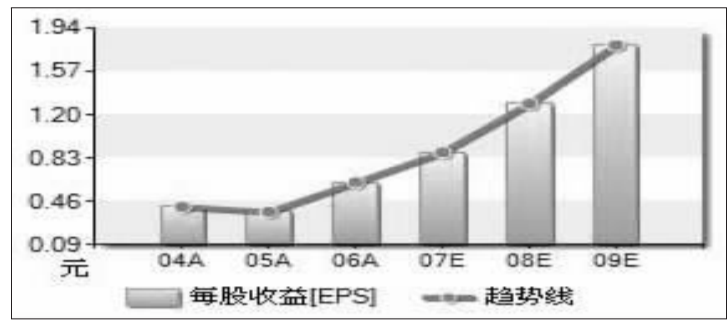
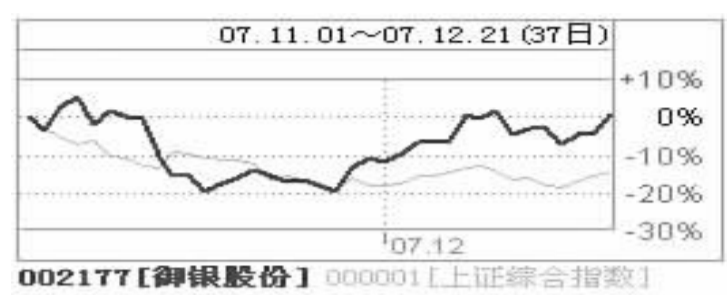
公司网络部门约有100名员工,主要从事运营业务网点选择事宜,较充分的人员规模有助于公司未来在运营业务中大规模选点的需求。今明两年,公司在运营业务上的投放地区主要还是珠江三角洲地区,未来将考虑在其他区域开展业务。在地区选择上,公司倾向于在一线城市,而沿海地区的二线城市也会考虑。

运营业务中与银行的分成分比例,主要通过设备投放地区经济发展程度和合作银行规模来衡量,在落后地区开展、与规模较大银行合作业务上,公司得到的分成分比例会高于其他类型业务,但总体而言,分成分比例会高于50%。公司当前开展了ATM设备维护业务,收费为6000-8000元/台年,维护期为1-3年,服务对象主要为公司自有品牌的ATM设备,未来希望拓展到其他

品牌的维护业务。

运营业务中,如果投放的设备盈利情况不佳,公司可以进行调整和撤机。05年公司的撤机率约为5%,而近两年这一比例逐年降低。我们认为,运营业务中,对投放点的价值判断是企业核心竞争力所在。一方面,这种经验需要通过时间和投放点数量的积

累,形成合理的价值评估体系;另一方面,在组织架构和管理流程上要做到能够到分工清晰、流程标准,在竞争中保持优势。公司ATM设备今年出口数十台,主要销往东欧、非洲等地区,而且客户购机具有较为明显的试用性质,随着客户对产品质量、性能的熟悉,不排除未来海外业务出现较大增长的可能。



图表数据来源:Wind资讯

万科A 调控之下仍将高速增长

国都证券 邹文军

我们认为,万科战略发展思路十分清晰,专注于住宅开发。商品住宅市场是我国房地产行业需求空间最大的细分市场。万科的商品住宅市场占有率稳步上升趋势。同时,公司土地适度储备,可供未来两年快速发展。公司2007年获取土地储备资源约1069万平方米,基本完成2007年计划储备面积1000万平方米。万科具有短期内进一步扩充项目资源的能力,将选择更合理的时机,以更有利的方式获取资源,以最大化公司与股东的利益。给予公司“短期强烈推荐,长期A”的投资评级。

万科战略发展思路十分清晰,专注于住宅开发。公司以房地产开发为核心业务。房地产开发与经营收入占公司主营业务收入的绝大部分。2004、2005、2006年房地产开发与经营收入占公司主营业务收入比例分别为97.3%、98.3%和99.0%,2007年上半年占比约为98.6%。

住宅产业的自主性刚性需求是万科未来业绩稳定增长的基石。城镇化的进程加速决定了未来我国房地产业尤其是全国区域的城镇住宅产业将处于迅速发展阶段。我国的住房刚

性需求旺盛,供需矛盾短期内无法解决,商品住宅市场是我国房地产行业需求空间最大的细分市场。同时,相对于商业地产,住宅开发也是难度相对较低、周期相对较快、风险最小的房地产细分市场。

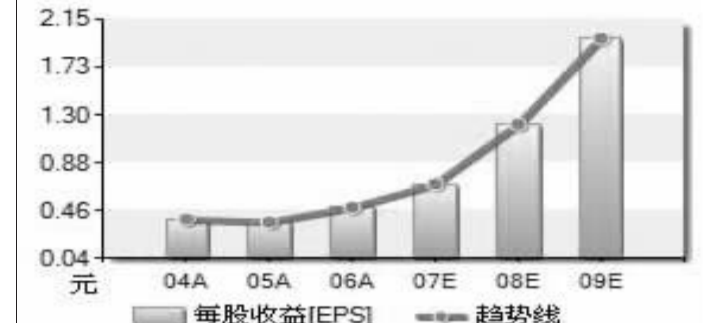
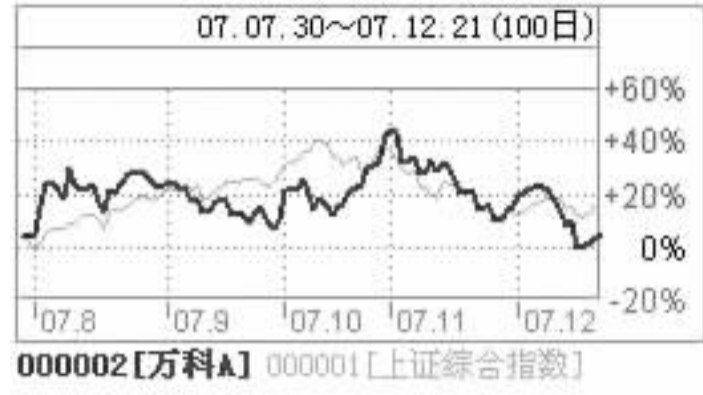
公司2007年获取土地储备资源约1069万平方米,基本完成2007年计划储备面积1000万平方米。公司截至2007年12月16日累计获取1069万平方米,其中权益面积814万平方米;2006年年末未开工建筑面积1850万平方米,其中权益面积1533万平方米。从新增土地储备分布来看,项目仍然分布在珠三角、长三角及环渤海区域,占到储备面积的84%,其它区域主要是成都和武汉,占到14%。

项目资源储备能够保证08、09年迅速扩张需要。相比于2006年的储备情况,2007年公司放慢了拿地速度。从数量上看,今年共获取项目1069万平方米,相比于去年所获取的1222万平方米,下降了14.3%。相比于部分开发公司积极拿地的态度,就万科的扩张速度和短周期开发而言,万科拿地相对谨慎。根据我们的预测,今年开工面积在900万平方

米左右,以此估算,2007年末项目储备约为2019,权益面积约为1656万平方米。

在我国房地产发展的现阶段,房地产开发最重要的两个因

关键数字:该股最新收盘价为28.30元。目前共有9家机构对该股作出评级,其中6家“买入”,3家“强烈推荐”。



图表数据来源:Wind资讯

工商银行 规模是优势

渤海证券 陈慧

工商银行具有良好的成长性和防御性。成长性体现在贷款规模增长和存贷利差扩大保证信贷收入增长、受益于基准利率上升同业拆借利息收入增长、重组类投资下降促使证券投资收益上升;非息收入方面,成长性表现为依托客户和渠道资源,中间业务增长迅猛,其理财业务、信托及托管等资本联结业务增长迅速。我们认为,应给予“强烈推荐”的投资评级。

工商银行是中国最大的商业银行,体现在规模最大、客户最多,渠道最广、科技最先进。凭借工行的规模、市场领导地位、品牌认知度和市场渗透力,工行将获得可观的规模经济效益,能够得到最大程度受益于国民经济快速增长。

多元化平台初具形态。作为国有四大银行,工商银行已经形成了四大银行,为核心、覆盖投资银行、基金管理、保险业务、金融租赁等多项金融服务的多元化经营平台。借助兼并收购和自身实力,进行结构调整和对外扩张。工行在进入新市场和新兴市场具有较强的议价能力。

信贷业务是商业银行最主要的业务。存贷利息收入是商业银行最主要的利息收入,占生息资产收

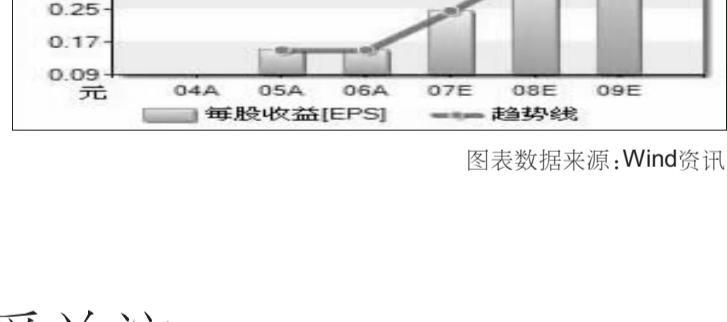
入的90%以上。

重组类资产收益率低于非重组类资产,2007年中期,非重组类资产收益率为3.27%,而重组类为2.26%。工商银行重组类资产占比高是其投资收益较低的原因。但这种情况有望改变,原因是2009、2010年大量重组类资产将到期,届时该部分资金的重新投资将为工行持续的增长提供助力。而付息负债方面,工行的利息

支出在同业中处于较低水平。这与工商银行负债结构中活期存款所占比重超过50%且保持上升有关。低成本资金占比较高,利息支出少,降低了存款成本,也更好地享受净利差扩大带来的利润增长。

综合考虑存贷业务、证券投资业务、同业拆借业务、央行存放等因素,我们可以看到,工商银行的净利率缓慢上升,利息收入将随着规模的扩大而提升。

关键数字:该股最新收盘价为8.01元。目前共有10家机构对该股作出评级,其中6家“买入”,2家“谨慎推荐”,1家“中性”。



图表数据来源:Wind资讯

江铃汽车 专注商用车领域 持续稳健发展

广发证券 汤俊

2007年1-9月份,江铃汽车销售了70031辆整车,比去年同期增长了10.46%。实现销售收入62.02亿元,同比增长12.32%,净利润6.27亿元,同比增长16.48%。公司成本控制显著提升了盈利能力,公司的专业成本分析团队,从产品设计优化和供应商管理两个方面对公司成本进行有效的控制。2007年前三季度公司产品的综合毛利率达到25.05%。首次给予公司“买入”的投资评级。

目前公司90%的产品搭载的发动机是基于五十铃技术改进的4JB1柴油发动机。从节能环保的角度考虑,首先,柴油动力系统节能上优于汽油机产品;其次,江铃产品尾气排放均达到欧III标准,国III排放标准严格执行对公司产品排放标准的严格把控,国III排放标准的严格

轻型客车与轻型货车领域是属于竞争激烈的商用车行业。但是江铃的轻客、轻卡、皮卡均针对各子行业的中高端市场,凭借着品牌效应,有效的避开了价格战。我们认为随着消费结构的升级,行业内二次消费的主流将集中在中高端产品,这就为已经在该市场中形成品牌知名度的江

铃产品提供了一个稳定的市场增长点。

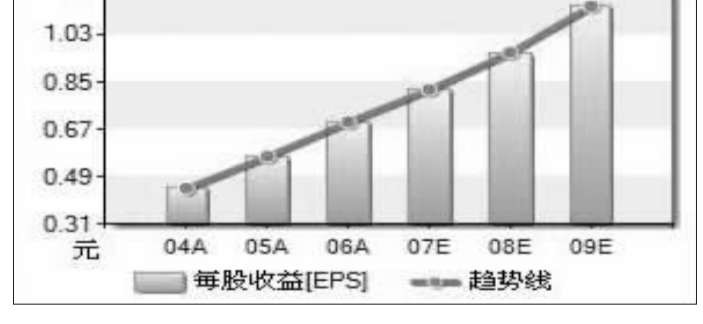
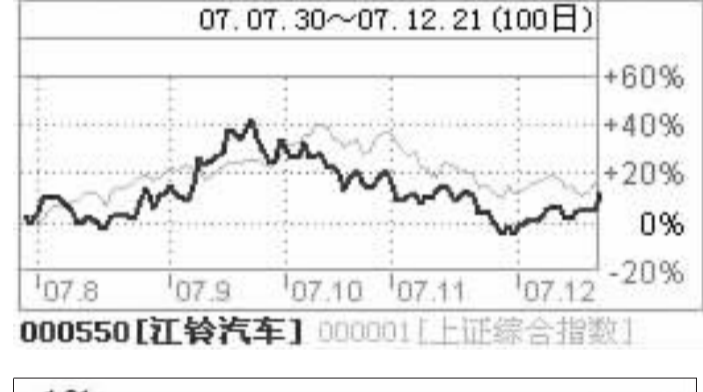
公司成立了一个专业的成本分析团队,从内外两个方面对公司成本进行有效的控制。首先体现在公司产品的优化设计上,通过技术分析,使得产品在设计、制造的过程中实现成本的最优化控制;其次体现在对供应商的价格控制与培养上,公司采取单一供应商模式,通过规模化的集中采购降低供应商的成本,同时帮助供应商进行成本分析,培养供应商的成本控制能力。我们可以从公司产品的毛利率、EPS的变化与行业的平均水平的对比中看出公司成本控制取得的显著效果。2007年前三季度,公司毛利率达到25.05%,EPS达到0.73。

N900是公司根据目前轻卡市场产品宽体化的发展趋势,自主研发的宽体轻卡。项目总投资2.5亿元,一期将形成2.7万辆产能,计划2008年下半年投产。N900的投产将有效地丰富目前公司轻卡的产品系列,同时宽体轻卡的发展也将为公司后续向中重卡发展奠定基础。

JX4D24发动机将是公司动力升级换代的产品,技术源于福特第五代全顺搭载的全新柴

油发动机技术,排放可以达到欧IV标准。项目总投资3.5亿元,一期形成2008年下半年投产,一期

关键数字:该股最新收盘价为20.45元。目前共有2家机构对该股作出评级,其中2家“增持”。



图表数据来源:Wind资讯

评级追踪

造纸、汽车最受关注

本报记者 龙跃

在本周国泰君安、申银万国证券等42家券商研究机构给出投资评级的股票中,有79只个股获得了“买入”的最高评级,有17只个股被分析师首次关注,有15只个股的评级被调高,另有1只个股的评级被分析师调低。

造纸与汽车两大行业内的股票本周被不少分析师看好。对于汽车股而言,在本周获得“买入”评级的个股中,宇通客车被长江证券等三家机构分析师看好,上海汽车被申银万国证券等三家机构分析师看好,长安汽车被中信证券等两家机构分析师看好,中国重汽被中信证券分析师看好。对于造纸行业而言,景兴纸业、太阳纸业被申银万国分析师首次关注,并给予了“增持”的投资评级;华泰证券分析师还将太阳纸业评级由“谨慎推荐”上调至“强烈推荐”;

此外,中信证券分析师还给予了景兴纸业、晨鸣纸业、美利纸业、银鸽投资“买入”评级,长江证券和国信证券也同时看好岳阳纸业。

分析师认为,在宏观调控预期强烈的背景下,成长的确定性成为场内资金关注的重点,而造纸与汽车行业的共同特点就是2008年行业运行环境较好。

对于造纸行业而言,天相投资分析师指出,造纸包装行业作为基础性行业,其增长率与GDP增长率有很强的正相关性。今后几年,预计我国GDP仍将保持高速增长稳定的增长,造纸包装行业的需求和景气度也必将稳步提高。而固定资产投资的保持低位、国家节能减排要求明确,将使未来产能释放减缓,有利于改善市场环境,保持行业景气。

从08年看,行业景气度将进一步提升。受到产业政策推动,以及高GDP增速、人民币升值、奥运会等因素影响,预计08年造纸包装行业将进入新一轮高速增长期。

分析师认为,在造纸行业内应重点关注四大投资主题:一是完成环保改造、拥有先进生产能力的行业龙头,二是主导强势纸种的公司,三是拥有林业资源及林浆纸一体化的公司,四是拥有

先进技术的造纸产品、尝试差异化下游产品的公司。

对于汽车行业而言,华泰证券分析师认为,未来几年内,我国汽车行业发展仍然乐观,但是在海外市场还未形成重大突破的条件下,行业发展增速趋缓不可避免。而就行业发展演变的规律来看,此时将会由于供给与需求的结构性转变而带来竞争格局的转变,一批优秀企业将凭借市场份额的不断扩大、产品创新能力的不断提高脱颖而出。

具体到细分市场,对于轿车行业,分析师指出,对于轿车行业,应该在行业发展的确定性中寻求具备核心竞争力的企业,如长安汽车;对于重卡行业,经过此前调整,重卡行业上市公司的股价已经具备了较高的安全边际;对于客车行业,海外市场的突破有利于降低行业周期性波动的影响,宇通客车最值得看好;对于零部件行业,优质零部件企业相较于整车厂商,产品辐射面更广,盈利波动性更小,是更加优质的投资标的,比如福耀玻璃。

最新买入评级股票

Table with columns: 代码, 名称, 机构名称, 研究员, 研究日期, 最新评级, 上次评级, 调整方向. Lists various stocks and their latest buy ratings.

综合评级不断调高股票

Table with columns: 代码, 名称, 最新评级机构数量, 综合评级, 环比调整幅度(%), 评级机构数量, 综合评级. Lists stocks with increasing overall ratings.

数据来源:Wind资讯