

■ 评级简报 | Report

银鸽投资(600069)

充分受益文化纸高景气

国都证券研究员认为,2008年银鸽投资的文化纸业绩超预期增长可期。给予“短期-强烈推荐、长期-A”的投资评级。

银鸽投资目前产能50万吨,其中文化纸27万吨,占公司主营业务收入的65%,是产业节能环保政策关闭落后产能的最大受益者。研究员认为,公司文化纸销售收入稍低于业内预期的原因在于公司与出版社签订长期合同,下半年文化纸大幅涨价后公司并没有毁约涨价换取更高利润。08年公司将灵活调整与出版社的合同签订方式,采用年度合同加一季度或一个月的报价期,因而将充分享受纸品提价带来的利润空间。

混合浆技术是公司主要优势之一。公司混合浆技术造纸的水平在国内企业中首屈一指,其生产的低端文化纸的草浆含量高于同等售价的其他公司文化纸,从而有效地节约了成本。同时,公司生产的文化纸质量高,适印性很好,混合浆文化纸在亮度、挺度、抗折性以及平滑度方面都已与木浆文化纸很接近。

公司本次非公开发行募资项目为10万吨高档文化用纸生产线,由于采用的纸机装备水平高,高档文化纸与特种纸都能够生产。文化纸08年将延续高景气度,河南省内文化纸关停力度还在进一步加大,文化纸供需矛盾仍将加剧。特种纸销售价格高,但单一品种特种纸需求量不高。

国脉科技(002093)

业务版图扩张助推成长

年报显示,国脉科技2007年实现收入2.69亿元,同比增长34%;实现净利润5549万元,同比增长87%;EPS为0.42元。对此,国泰君安分析师认为,虽然公司目前的市场份额不大但具有国际视野,不断扩张使公司具有业绩超预期和爆发增长的潜质。维持“增持”评级。

07年随着产品结构变化,公司综合毛利率自2006年的42.9%提升至45.7%。同时,子公司泰讯被认定为高新企业享受两年免税,公司实际所得税率由2006年的17.8%降至6.6%,少数股东权益比例从16.3%下降至9.2%。

公司核心业务——电信网络技术服务迅猛增长。我国通讯设备“七国八制”及运营商侧重对新技术、新业务的投入促发了网络维护外包的强劲需求。公司2007年网络服务实现收入1.23亿元,同比增长41.6%,占收入比例从2006年的43.6%提高到46.4%。同时,依靠丰厚的技术人员储备,增加了高附加值业务,导致网络维护服务业务的毛利率从2006年的80.6%提高至85.8%,成为公司主要利润来源,占毛利的87.1%。

省外业务取得重大突破。通过将福建的成功服务模式复制到黑龙江、浙江、江苏、广东、安徽,2007年公司实现省外收入1.83亿元,同比增长112%,首次超过省内业务,占收入比例提高至68.6%。

中材国际(600970)

毛利率将稳步提升

综合考虑到中材国际成熟的业务模式、在国际市场的竞争地位等优势,国金证券分析师给予公司股票长期“买入”的投资建议。分析师认为,公司未来的毛利率水平将有望稳步提升。

首先,公司已经迈出了提升装备能力的重要步伐。2007年12月,公司通过收购的方式投资设立了两个装备制造类公司,这两个公司目前的装备产能约在4万吨左右,未来两年将提高到10万吨以上,从而大幅提升公司的整体装备能力。装备业务是总承包业务链条中价值最大的一个环节,但目前公司有大部分设备采取外购的方式(成本远远高于自身设备),因此随着公司在装备领域的投资增加,未来自用装备比重将进一步提高,从而提高毛利率水平。

其次,中材国际在沙特的第一个SPCC项目,虽然投产后各项性能指标达到国际先进水平,但由于投入成本较大,导致亏损,但该项目在2007年及以前已经基本结算完毕,而后续项目的盈利能力均有显著提升。SINO品牌已经在国际上有很强影响力,随着公司建设生产线的投产和性能指标的领先,在国际水泥建设需求仍保持较快增长的背景下,具备改变低价竞争策略的良好外部条件。

张裕A(000869)

产品提价空间较大

中银国际分析师认为,张裕在中国葡萄酒行业具备领先优势,具备长期确定的增长前景,同时 will 充分受益于葡萄酒价格的上涨,因而维持“优于大市”的评级。

葡萄酒主产国葡萄减产带来价格上涨。根据Ce-vise Institution的全球葡萄酒行业报告,07年澳大利亚的葡萄产量同比下降30%,使得07年南半球葡萄酒总产量下降了4亿公升。受气候影响,法国的葡萄酒和葡萄酒产量分别下降15%和14%;意大利和西班牙的葡萄酒产量分别下降5亿和4亿公升。由伦敦国际酿酒商交易所(Liv-ex)编制的反映100只交易最频繁的蓝筹酒价格的Liv-ex100指数07年同比增长49.4%。

从国内来看,07年我国进口高档成品葡萄酒价格同比上涨了20-30%,进口原酒的价格同比上涨了10-20%。张裕品牌定位中高档客户群,不排除公司在近期提高其酒庄酒和解百纳产品出厂价格的可能性。另外,07年全国36个城市监测的普通干红平均销售价格同比提高了2.5%,终端零售价格的提高一定程度上反映出葡萄酒行业具有一定的定价权。

分析师认为,08年公司酒庄酒、解百纳和普通干红的平均价格提升空间分别在15%、10%和5%左右,而公司的“4+1”品牌和渠道的竞争优势将可保障其销售量不受提价的影响,经测算由此可使公司盈利增厚约15%左右。(记者 王子芳 整理)

本版文章均摘自相关研究报告,未经作者核实,仅供参考,风险自担。

机械板块 把握振兴机遇 寻找高成长股

□ 齐鲁证券研究所 孙绍兵

在国内宏观经济快速发展的带动下,机械行业2007年延续了强劲的增长势头,机械工业总产值比2006年同比增长了近32%,已经连续第五年以超过20%的速度持续快速发展,全行业处于高景气周期。我们认为,未来10年将是我国机械装备行业发展的黄金时期,建议投资者积极关注行业内的高成长个股。

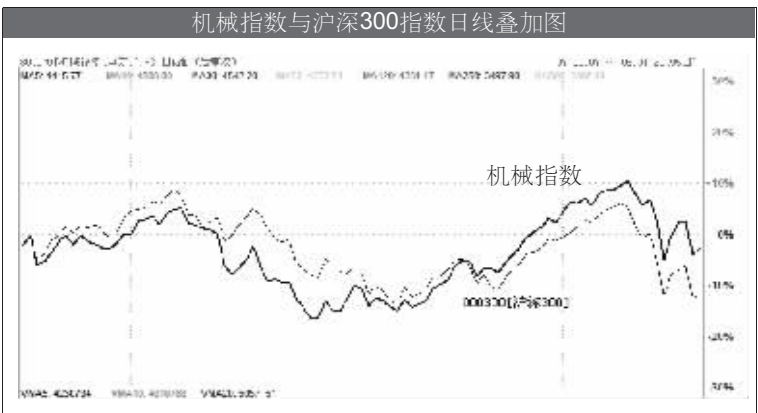
机械行业长期向好

机械装备制造业是一个国家工业技术的物质载体,没有具备国际竞争力的装备制造业,就没有工业化的成功;没有具备国际竞争力的装备制造业,要成为世界经济强国只能是一种奢望。放眼世界,美、日、韩等国的振兴之路无一不是从振兴装备制造业开始的。基于这种规律,再考虑到未来旺盛的内需、进口替代、国际产业转移和得力的政策支持等因素,中国的装备制造业有极大的发展潜力。

同时,经过多年的引进、消化和吸收,机械行业企业的自主创新和研发能力不断提高,产品性能与国外差距不断缩小,甚至有部分产品超越了国外同行。目前,我国机械装备业已经涌现出了振华港机、中集集团这样全球著名的机械行业巨头,随着企业自身竞争实力的不断提高,以及越来越多的优秀企业开始参与全球竞争,我们预计未来将有更多的优秀企业脱颖而出。

虽然2008年在货币政策从紧、财政政策稳健等因素影响下,机械行业某些细分行业的增速可能放缓,但考虑到我国机械装备制造振兴的大背景,我们认为,2008年信贷紧缩政策对机械行业中成长性高且自主创新能力突出的公司的影响将微乎其微。

首先,国家宏观调控手段日趋灵活、成熟,不太可能盲目采取行政的“一刀切”的调控措施,更可能是



我国部分装备制造业的最新突破	
工程机械	1、中联重科研制成功TP335020(7032)平头塔机,填补国内空白; 2、三一重工推出的泵车,其垂直泵送高度可达65.6米,为世界最长臂架泵车; 3、三一重工研发成功900吨履带式起重机,填补了我国在超大型履带式起重机方面的空白。
数控机床	1、华中数控自主研发“华中Ⅰ型”高性能数控系统,其独创的曲面直接插补技术,国际先进; 2、沈阳机床等推出了具有自主知识产权的五轴联动数控机床,打破了国外封锁,具有重要的国防意义; 3、上海电气机床集团研制成功纳米精度微型数控磨床; 4、齐重数控装备股份有限公司推出具有自主知识产权的数控重型曲轴旋风切削中心,对我国造船业的发展意义深远。
高速铁路	1、南车四方机车车辆股份有限公司推出时速三百公里动车组; 2、上海电气下属的上海轨道交通设备发展有限公司等推出了国内首列A型地铁列车;
石化设备	中石油宝鸡石油机械有限责任公司成功研制具有自主知识产权的1.2万米特深井陆地石油钻机,是我国石油钻井装备开发历史上的一座里程碑

资料来源:齐鲁证券研究所

“结构式”的调整,有保有压。其次,目前我国的机械装备制造业已经到了非发展、非振兴不可的地步。基于此,政策对于装备制造业更多的将是扶持,而非打压。此外,对于一些具备相当竞争力的机械行业细分行业来说,可能的信贷调控政策影响微乎其微。以工程机械行业为例,随着竞争实力的不断提高,走出国门、参与国际竞争已经成为了众多优秀公司的共识,海外市场的开拓已经使得公司的收入来源多元化,抗风险能力已今非昔比。

两大子行业最具潜力

机械行业细分行业众多,各

细分行业的发展差别较大。从行业振兴和成长空间的角度看,我们认为,2008年机械行业(不包括军工行业)最具投资潜力的细分行业是工程机械行业和数控机床行业。

工程机械:内需、出口双引擎推动发展。城市化进程的继续推进、新农村建设的陆续展开、高速铁路等一些大型基础性建设项目的相继开工,是工程机械行业发展的国内驱动因素。

此外,近年来为抵御国内宏观紧缩政策所带来的风险,工程机械厂商开始走出国门,积极参与国际竞争。2007年七个月累计出口44.5亿美元,同比增长70.7%,其中仅7

月当月就达到7.7亿美元,同比增长90.1%。随着国家对装备制造业扶持力度的加大,随着我国工程机械行业竞争力的不断提升,我国工程机械产品的全球占有率将进一步提高,行业未来的海外市场空间很大。

在国内、国外两个市场需求的推动下,以及在行业内优秀公司自身竞争实力不断提高的前提下,我们有理由相信,2008年工程机械行业仍然会保持较快的增速。

数控机床:政策支持,下游行业需求旺盛。国内外装备制造业的发展经验表明,发展装备制造业,数控机床是基础,数控机床是装备制造业的工作母机,高档数控机床被公认为是关系到一个国家经济实力和国防安全的战略性物资,振兴机床行业成为振兴装备制造业的关键。鉴于机床行业在振兴装备制造业中的重要作用,政策也在不断加大对接机床尤其是数控机床行业的扶持力度。

汽车制造、航空航天、工程机械、船舶铁路等行业是机床行业的主要用户,机床行业未来的增长前景很大程度上依赖于下游这几个行业的需求拉动。目前,下游主要行业处于高景气周期,这无疑将刺激机床行业持续景气。我们预计,“十一五”期间,我国机床行业仍会保持20%左右的增速速度,其中数控机床行业增速将保持在30%左右。

重点公司推荐

柳工(000528):公司是国内装载机行业的龙头企业,按照销售收入计算,国内占有率超过25%。未来三年公司装载机业务将保持25%左右的增长速度。公司是挖掘机场行业国内厂商的领先者,市场占有率约为4%,挖掘机场业务将成为公司的业绩亮点。海外市场是公司未来的开拓重点,2007年公司的出口收入有望突破1亿美元,公司的目标是到2010年出口收入占比达到15%。此外,公司主营日趋多元化,抗风险能力增强。

■ 评级追踪

代码	名称	机构名称	研究日期	最新评级	上次评级	调整方向
000063.SZ	中兴通讯	中信证券	20080128	1_买入	1_买入	维持(多)
000651.SZ	格力电器	国泰君安	20080128	1_增持	1_增持	维持(多)
600122.SH	宏图高科	华泰证券	20080128	1_买入	1_买入	维持(多)
000063.SZ	中兴通讯	渤海证券	20080128	1_强烈推荐	1_强烈推荐	维持(多)
000063.SZ	中兴通讯	安信证券	20080127	1_买入	1_买入	维持(多)
000063.SZ	中兴通讯	光大证券	20080127	1_买入	1_买入	维持(多)
600693.SH	东百集团	中信证券	20080126	1_买入	-	首次关注
600587.SH	新华医疗	安信证券	20080125	1_买入	-	首次关注
600595.SH	中孚实业	西南证券	20080125	1_强烈推荐	2_增持	调高
600428.SH	中远航运	招商证券	20080125	1_强烈推荐	1_强烈推荐	维持(多)
600289.SH	亿阳信通	中信证券	20080125	1_买入	2_增持	调高
600325.SH	华发股份	国泰君安	20080125	1_增持	2_谨慎增持	调高
000729.SZ	燕京啤酒	国泰君安	20080125	1_增持	1_增持	维持(多)
002063.SZ	中兴通讯	银河证券	20080125	1_推荐	1_推荐	维持(多)
000063.SZ	中兴通讯	兴业证券	20080125	1_强烈推荐	1_强烈推荐	维持(多)

点评:近期随着股市的大幅回调,分析师对个股的推荐热情也明显消退。根据wind资讯的最新统计,1月26日到28日期间,只有4只股票被券商机构给予相当于“买入”的最高评级,分别是格力电器、中兴通讯、宏图高科、东百集团。其中,中兴通讯由于公告07年度业绩同比预增50-70%而受到普遍的关

注。中信证券分析师认为,海外业务高速增长是中兴通讯未来的成长基石,而电信重组及国内3G临近将成为近期公司股价的重要推动力,因为国内电信投资将因此进入新一轮扩张周期,从而推动中兴通讯在国内市场进入新一轮收获期,维持对公司股票“买入”的投资评级。

代码	名称	机构名称	最新预测每股收益(07E)	预测日期	前次预测每股收益(07E)	预测日期	调整幅度(%)
000651.SZ	格力电器	国泰君安	1.49	20080128	1.21	20071112	23.14
600415.SH	小商品城	海通证券	2.914	20080128	2.78	20070521	4.82
000338.SZ	潍柴动力	国金证券	3.978	20080127	3.749	20071105	6.11
601601.SH	中国太保	平安证券	0.92	20080127	0.91	20071210	1.1
601390.SH	中国中铁	联合证券	0.17	20080125	0.15	20080107	13.33
600428.SH	中远航运	招商证券	1.64	20080125	1.27	20071012	29.13
000581.SZ	威孚高科	联合证券	0.36	20080125	0.3	20071026	20
600428.SH	中远航运	联合证券	1.64	20080124	1.26	20070816	30.16
002054.SZ	德美化工	兴业证券	0.54	20080124	0.43	20061106	25.58
002063.SZ	远光软件	国金证券	0.475	20080124	0.453	20080114	4.86
601006.SH	大秦铁路	中投证券	0.46	20080124	0.44	20071030	4.55

点评:近期格力电器、小商品城、潍柴动力、中国太保等股票被调高盈利预测。家电龙头格力电器近期持续受到各机构的看好和推荐。国泰君安研究员认为,2008年格力电器的净利润增速仍有望超过收入增速,品牌与渠道的加强将加快利润的增长。作为久经考验的空调龙

头企业,公司经营模式的竞争力持续增强,业绩成长性稳定,利润率存在提升空间,因而应给予一定的高溢价。此外,依托控股的财务公司,格力电器将从事消费信贷和买方信贷业务,有望有效地进行供应链金融管理。继续给予公司股票“增持”的投资评级。(王子芳)

数据来源:Wind资讯