

■ 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履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,因而将充分分享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,混合浆文化纸在白度、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本项目为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。装备业务是总承包产业链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,未来用装备比重将逐步提高,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,同时将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Cevise 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)

本篇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。

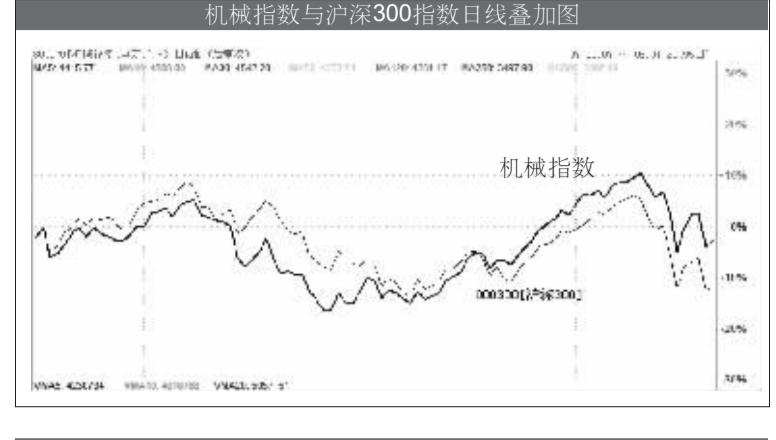
机械行业长期向好

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业振兴的大背景,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TP35020(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、华中数控自主开发“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

“结构性”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

细分子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为将进一步提高,行业未来的海外市场空间很大。

中联重科(000157):公司是混凝土机械行业的龙头企业,在国内仅次于三一重工位居第二。随着混凝土机械行业的持续景气,公司未来几年的混凝土机械业务仍会保持快速增长。公司是起重机行业龙头。在汽车起重机方面,国内市场基本被徐工和公司垄断,两者的市场份额合计达70%以上;在履带式起重机方面,公司已经在大吨位方面取得了突破,未来产品的进口替代效应将比较明显。

预计公司08、09年每股收益分别为2.24元和2.80元,公司未来的成长性比较确定,目前估值潜力较大,给予“推荐”评级。
三一重工(600031):公司是混凝土机械行业的龙头企业,市场份额在40-50%,排名第一。与国外市场相比,我国混凝土机械行业的市场容量仍然很大,因此未来几年公司混凝土机械业务仍将会快速增长。

预计08、09年公司每股收益分别为2.46元和3.08元,考虑到公司的行业地位以及可预期的资产注入前景,公司理应享有较高的溢价,给予“推荐”评级。

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。公司是挖掘机行业国内厂商的领先者,市场占有率为4%,挖掘机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。

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。公司是挖掘机行业国内厂商的领先者,市场占有率为4%,挖掘机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。

昆明机床(600806):公司是国内生产精密机床的骨干企业,相比国内同业优势明显。受下游强劲需求的驱动,过去三年,公司主营业务年均增长超过了40%。目前公司订单饱满,预计“十一五”期间,净利润的复合增长率将达到40%左右。
预计公司08、09年每股收益分别为0.77元和1.16元,考虑到机床行业的高景气状态以及公司的行业地位,给予公司“推荐”评级。

■ 新股定位 | New Stock

达意隆(002209)

均值区间:17.13-19.31元

极限区间:15.70-20.70元

饮料包装机械龙头

□中信建投证券 冯福章 高晓春

公司主业和京山轻机、紫江企业有相似之处,以上两家公司目前的平均市盈率为37倍。考虑到公司股本较小,成长性良好,市盈率应不低于同类公司。按08年37倍的动态市盈率计算,公司在二级市场上的合理股价应在17.02元附近。

公司是我国饮料包装机械行业的龙头企业,拥有娃哈哈、北京汇源、农夫山泉、可口可乐、宝洁等国内外著名客户。公司主要产品的性能、质量与技术已达到世

界先进水平,目前已申请专利18项,是全球少数几家能够提供饮料包装全面解决方案的设备供应商之一,连续三年在饮料包装机械领域市场占有率为5%左右,为全国第一。

公司此次募集资金投向四个项目。其中,全自动高速PET瓶饮料

灌装成套设备技术改造项目、全自动高速PET瓶吹瓶机技术改造项目和数控全自动薄膜包装机技术改造项目为技改项目,高黏度流体灌装设备建设项目为新建项目。公司目前已经用自有资金提前开始募集资金的建设,预计大多数募集资金项目在08年下半年就会提前投产。

主营业务 饮料包装机械的研发、生产及销售

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

达意隆 002209 11400万股 2900万股 2.35元 1月30日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

4.24元 29.95倍 0.075% 网下向询价对象配售和网上定价发行 广发证券

上市日期

1月30日

保荐机构

广发证券

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。

渤海投资研究所 秦洪:18.40-20.70元。公司成长性能好,一是下游行业需求旺盛,公司订单已接至2008年下半年;二是募集资金项目有望在08年底、09年初提前投产,因此预测公司08年每股收益为0.46元,可赋予40倍至45倍动态市盈率。(记者 龙跃 整理)

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

飞马国际 002210 13.20-25.00元 18.15-21.31元

极限区间:13.20-25.00元 均值区间:18.15-21.31元

现代物流商具良好增长空间

□国泰君安证券 孙利萍 林园远

受益于公司独特的业务模式及一体化保税物流服务的完善,未来公司业绩将有很好的增长空间。根据近期上市股票的溢价率考虑,我们判断公司首日的开盘价格可能在20-25元左右。

机构评论

天相投顾:1845-2050元。公司是石油化工领域现代物流服务的龙头企业。2006年全年公司占有中石油FOB采购模式下国际物流外包业务67.7%的市场份额。现代物流市场前景广阔。海通证券:13.2-17.6元。飞马国际拥有稳定且独特的盈利模式,行业处于高速发展期。目前公司的销售收入有六成来自综合物流服务,而2007

公司是细分行业龙头,专注于石油化工行业的现代物流服务。目前已与中石油形成了稳定的合作关系,承揽了中石油国际设备以FOB定价采购的物流总包业务。

公司募集资金投向黄江塑胶物流园一期工程续建、综合物流项目及全国物流业务网络建设项目。黄江塑胶物流园经过一期前阶段的开发,已初具规模,但现有的商铺已不能满足市场需求,与之配套的仓储、信息系统、商务设施也不能满足快速增长的市场需求,公司亟须进行黄江塑胶物流园的后续开发以满足市场需求。

年8月开展的贸易执行业务在2010年前有10倍左右的增长空间,从而成为公司新的盈利增长点。

联合证券:176-198元。保税物流业务将是公司未来增长的关键,预计公司进入该领域不会有太大阻碍,加之物流园资产可以提供较好的现金流和融资支持,公司有机会迅速在该领域占据一席之地。(记者 王子芳 整理)

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率的增长。作为久经考验的空调龙头,公司经营模式的竞争持续增强,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