

评级简报 Report

双鹤药业(600062)

未来将进入高速增长轨道

天相投顾分析师认为,双鹤药业扩建大输液项目的前景值得看好;而作为普药生产的龙头企业,公司有可能受益于医改。维持对公司“增持”的投资评级。

公司2007年实现每股收益0.99元,高于预期。这主要是由于报告期内公司获得了1.7亿元的拆迁补偿,扣除相关成本和税金后,该项对本期净利润的贡献值为1.68亿元。这也是公司利润增速快于收入增速的主要原因。如果不考虑这项因素,公司报告期内实现每股收益0.61元。另外,公司良好的成本控制以及资产减值损失的减少也是利润快于收入的主要原因之一。

三大业务是公司业绩增长的主要动力。报告期内,公司在大输液领域收入同比增长30%,由于毛利率有所上升,大输液领域贡献的毛利同比增长了43.05%。随着08年后毛利较高的塑瓶新建项目相继投产,大输液的增长空间巨大。而目前毛利占比最大的降压药产品报告期内实现了接近14%的增长,高于预期,产品毛利率较去年也稳中有升,随着医改政策的出台和医保扩容效应的体现,不排除公司降压产品未来继续超预期增长。公司另一大领域内分沁用药报告期内销售稳定,毛利同比增长2.88%,未来也有可能受益于医改的影响而出现较快增长。

其他领域产品销售表现令人期待。公司盈源、一君、几泻康等新产品报告期内表现良好,实现了同比增长71%的好成绩;而公司的增效联磺片叶扭转了近几年销量下降的局面,实现了同比2.5倍的增长。

隧道股份(600820)

核心业务构筑增长前景

中信建投证券分析师预计,隧道股份08、09年每股收益分别为0.50、0.75元,给予公司“增持”的评级。

核心业务短期爆发增长,空间巨大。公司的核心业务是轨道交通、隧道工程施工。随着我国经济发展水平的提高、城市化的发展,以及水利水电工程的快速发展,公司的核心业务空间巨大。根据“十一五”规划判断,公司的核心业务正处于爆发增长时期。另外,核心业务的附加值较高,地下工程业务比重的提高抵消了材料成本涨价的压力。

盾构业务前景可期。随着城市化进程和基础设施的建设,以及未来城市轨道交通的大规模扩张,公司盾构业务前景非常广阔。随公司大直径盾构的研制开发,加上政策的大力扶持,增长前景可期。

此外,配股项目有利于公司进一步的发展。配股募集资金投资项目主要用于购置盾构等关键设备和解决公司业务发展所带来的流动资金需求,能满足公司业务扩张和发展战略实施的需要,增强盈利能力和提高竞争力。

红宝丽(002165)

技术先锋 服务典范

联合证券分析师预计,2008-2010年红宝丽将取得年均52%高速增长,轻资产特征更能增加现金价值,给予“增持”的评级。

公司组合聚醚以其复杂的技术内涵和突出的服务特性,显著区别于其他聚氨酯原料,作为聚氨酯应用的关键环节,吸引了世界上大部分聚氨酯跨国企业。红宝丽表现出典型的“轻资产、高周转”技术服务型特征,并取得突出的流动性管理成绩。公司已成为国内最具技术研发和应用推广实力的组合聚醚供应商,在单体合成、配方和新产品开发等多个层面均有突出表现,加之其贴心、专业的服务优势,成为冰箱制冷领域的领跑者。

聚氨酯硬泡是质优价高的高端保温新材料,其应用从高端向低端、高收入国家向低收入国家扩散,市场容量也呈发散的喇叭状。聚氨酯硬泡在中国处于从专业制冷向冷链物流乃至民用建筑保温渗透的应用拐点。作为最具技术和优势的龙头企业,红宝丽将分享这一行业盛宴。

红宝丽自主开发的“连续法高压超临界合成异丙醇胺”技术领先国内同行,装置规模、产品质量均达到世界先进水平。中国巨大的水泥产量、高度依赖中东高硫原油以及迅速发展的化工、医药、轻工,孕育着全球最大的市场。

景兴纸业(002067)

产能扩张将推升业绩

上海证券分析师表示,景兴纸业作为长三角地区箱板纸生产的龙头企业,产能将在08年实现翻倍;同时公司产品向下游延伸,积极开拓国内彩印包装市场。维持对公司投资评级:“未来六个月内,跑赢大市”。

新产能将提升营业收入。公司45万吨项目于2007年10月份正式投产,新增产能使得公司2007年销量较2006年增加约4.6万吨;同时,部分规格品种的产品价格于2007年内提价,使公司营业收入较上年增长14.88%。其中,牛皮箱板纸实现销售7.06亿元,同比增长18.69%;纸箱实现销售1.74亿元,同比增长14.14%;但白面牛卡及高瓦纸较上年分别下降了17.97%及13.12%。

产能扩张将推升业绩,夯实区域龙头地位。公司首次公开发行的募集资金项目30万吨项目以及15万吨技改项目,已于07年第四季度正式投入生产,公司产能也由原来的32万吨扩大至77万吨,产能翻倍扩张将成为公司08年利润增长点。目前公司产能在全国同类生产企业中居第三位,高档箱板纸产能能在长三角地区居第一位,夯实了公司作为区域龙头的行业地位。同时公司07年11月增发募集资金11亿元投建60万吨高档包装纸生产线,预计09年年底投产,届时公司产能将再上台阶。

产品向下游延伸,开拓彩印包装市场。依托消费升级,公司积极推进以宽幅正面八色彩色塑膜印刷及卷装连片纸塑复合的创新技术为核心的彩印包装业,建设浙江景特彩有限公司覆膜彩印生产线项目、新疆景特彩彩印包装纸箱项目和赣州景特彩彩印包装纸箱生产线项目。在消费地新疆、江西建厂,扩大覆膜彩印纸箱规模,可以消耗大量原纸,在很大程度上缓解公司原纸规模扩张所带来的压力,并进一步为彩膜包装业务扩大市场。(记者 龙跃 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。

□中投证券研究所 熊琳

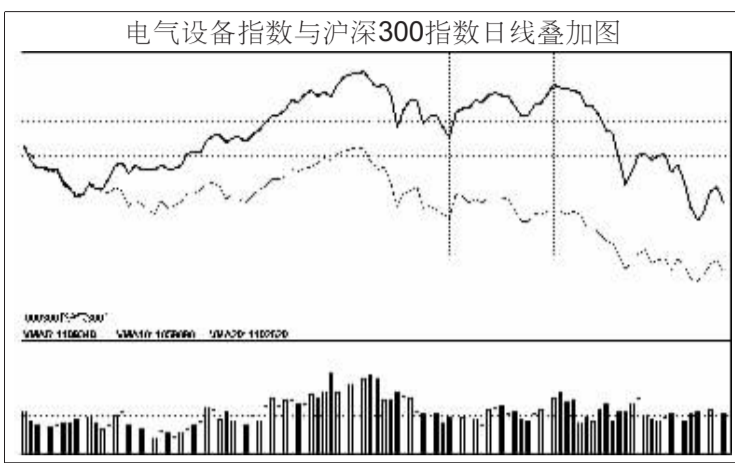
08年大规模的电源与电网建设所带来的设备需求,依然能够给电力设备行业带来大量机会。另外,南方雪灾凸显了电网建设要合理规划并适度超前的必要性,未来灾后重建带来的基础设施、高端设备的需求以及新能源发展也都将给行业带来机会。由此看,08年电力设备行业景气将持续,维持“看好”的投资评级。在具体投资方面,建议关注“新能源”及“输配电设备高端化”两大主题。

新能源需求增长加速

近年来,受油价上涨和全球气候变化的影响,可再生能源开发利用日益受到重视。许多国家提出了明确的发展目标,制定了支持可再生能源发展的法规和政策,使可再生能源技术水平不断提高,产业规模逐渐扩大。

按照日前发布的《可再生能源发展“十一五”规划》,到2010年,我国可再生能源在能源消费中的比重将达到10%,全国可再生能源年利用量将达到3亿吨标准煤。

根据规划,2010年全国可再生能源中,水电总装机容量将达到1.9亿千瓦,风电总装机容量将达到1000万千瓦,生物质发电总装机容量将达到550万千瓦,太阳能发电总容量将达到30万千瓦。2010年,我国沼气年利用量将达到190亿立方米,太阳能热水器总集热面积将达到1.5亿平方米,将增加非粮原料燃料乙醇年利用量200万吨,生物柴油年利用量将达到20万吨。规划提出,我国将充分利用可再生能源,解决偏远地区无电人口的供电问题,增加农村清洁生活燃料供应,促进农村能源建设。规划要求,到2010年,我国水电设备、太阳能热水器装备产业的国内制造能力要达到较强国际竞争力,国内风电设备制造能力实现1.5兆瓦级以上



机组批量化生产,基本具备太阳能光伏发电多晶硅材料生产能力等。随着技术的进步,生产规模的扩大以及政策机制的不断完善,在今后15年时间内,太阳能、风力发电、地热采暖和地热能发电、生物质能利用技术等,将逐步具备与常规能源竞争的能力,成为有效清洁的替代能源。目前我国对于新能源发电基本以风能发电为重点,重点发展单机600千瓦及以上容量风力发电机组;太阳能发电、生物质能发电、地热能发电和海洋能发电要继续搞好试点。新能源得到前所未有的重视,具有广阔前景,因此得到市场长期看好。

我国能源结构正在发生改变,火电的比例逐渐下降,而其他新型清洁、可再生能源的比重正在不断提升。但不可否认的是,由于新能源利用的研发技术、设备制造还处于初期阶段,以火电为支柱的能源结构长期内不会改变,新能源发电只是整个电力市场的很小一部分,但是其高速发展的趋势依然会带来行业投资机会。

设备升级高端化趋势明显

“十一五”国家电网公司上调电网投资规划30%。最新一期《世界能源展望》表示,到2030年以前,中国需要投资1.51万亿美元用于发展电网系统。如果加上提高发电能力的成本,未来20年中国用于电力方面的投资将累计达到2.8万亿美元,相当于全世界电力总投资的1/4。

从保证电网安全和提高输电效率方面考虑,电网需要加强投资。国家电网公司在“十一五”电网规划调整报告中,将原来“十一五”的8586亿元调增至1.13万亿元,增加幅度为31.6%。那么全国“十一五”电网建设和改造投资的总额将从原计划的1.09万亿元上升到1.36万亿元,是“十五”期间电网投资的2.3倍。这样“十一五”后三年的电网建设和改造的投资额度将从原计划的6500亿元上升到9214亿元,年均投资额为3071亿元。我们对2010年之前行业持续高度景气继续保持乐观态度。

电网改造、设备升级将带来更多改造需求。国家电网公司“十一五”规划对31个主要城市的电网建设和改造投资总额约为4600亿元,接近国家电网公司总投资的50%。预计南方电网公司约为1500亿元,合计金额将达到6000亿元,年均投资额在1200亿元。“十一五”期间城市配电网建设和改造将成为电网投资的重点。

另外,跨区输电特高压线路是本轮电网建设的一个重点。我国电

力市场面对的一个主要问题在于最佳的发电资源往往位于偏远地区,远离电力消费的人口稠密区。数据显示,中国可利用水力发电资源有超过2/3集中在多山的西藏自治区及临近的四川和云南省;煤炭资源2/3的可开采资源位于山西、陕西和内蒙古自治区。为解决因地理分布造成的困难,国家一直提倡发展特高压电网,在无需建造太多输电线路的情况下,使电力输送企业可以远距离大量输送电力,而特高压设备的需求也将巨大。

重点公司评级 天威保变(600550):公司近几年大力发展光伏和风电两大新能源行业。其中,生产光伏电池组件的天威英利已具备较大规模,成为公司近两年利润的主要来源,此外还包括新光硅业、天威风电等多家子公司。而公司传统业务变压器等电力设备,在高压特高压领域也一直处于国内前三强。预计2008-2010年公司EPS分别为1.35元、2.00元和2.96元,给予“强烈推荐”的投资评级。

东方电气(600875):东方电气集团是中国最大的发电设备制造和电站工程承包特大型企业之一,与上海电气集团、哈动力集团合称中国的三大动力集团公司。通过此次集团资产整合,公司可以形成火电、水电、燃气、核能以及风力五大类发电设备产品的设计制造与销售能力。我们预计2008-2010年东方电气的EPS分别为3.12元、3.89元和4.67元,给予“强烈推荐”的投资评级。

特变电工(600089):公司是国内变压器行业首家上市公司,也是中国重要的变压器、电线电缆、高压电子铝箔新材料、太阳能系统工程实施及太阳能核心控制部件的研发、制造和出口企业。公司以“输变电、新能源、新材料”为三大发展战略,在国内、国外两个市场

自下而上寻找确定性成长股 ——长城证券二季度行业股票配置策略

□长城证券研究所 高凌智 但朝阳 张勇

基于宏观经济数据、调控政策、一季报业绩、全球次贷风波等不确定因素的逐步明朗,二季度A股市场有望在探底后迎来阶段性反弹。但是长期而言,经济景气趋势仍需要进一步观察,全流通背景下的估值博弈仍未结束,下半年A股市场走势仍然不容乐观。因此,在二季度仍有必要保持一定的谨慎,避免过高的股票仓位配比。

行业:重两头 轻中间

我们认为,高通胀背景下的经济放缓与全流通背景下的估值博弈,是去年四季度以来A股持续大幅下跌的两大主要诱因。尽管在08年度策略报告中,我们指出08年A股面临经济、业绩与估值多方面的不确定性,并下调了对于业绩增长和估值目标的预期,但目前市场基本面的悲观程度仍然超出此前的预期。在震荡行情中,波段操作的理论性要大于实际性,因此“仓位控制、保留适量现金”仍然是我们二季度持续坚持的重要投资前提。

综合分析当前市场运行环境、调控政策、估值水平、业绩波动因素后,我们认为,不确定性依然形成投资困扰,自下而上地寻找确定性成长股是二季度的投资主线。高通胀将影响A股上

市公司投资价值的变动,因此在行业配置方面,建议“重两头、轻中间”;在A股估值体系下移的情况下,国际估值比较将再次体现中意义。目前A股估值溢价率较低的行业包括:原材料(煤炭、钢铁)、工业(机械、交通运输)、非日常消费品(汽车)、金融(银行)、公用事业(电力)。

我们二季度资产配置的主线如下,核心配置、消费类(高端食品饮料、医药、商业、旅游传媒)行业是确定性成长的首选,仍然应该作为投资的核心配置。阶段性配置:煤炭(尤其是焦煤)、造纸、钢铁、银行。主题投资:通胀(农业、农化工)、人民币升值(航空)、奥运(北京消费)、创投、股指期货(大盘蓝筹,参股期货概念)。并建议在市场下跌时加大医药、焦煤、旅游传媒、农化工、金融行业的配置比重。在蓝筹股配置方面,首先需要考虑各种潜在风险,注重估值的的安全边际。

消费股是核心配置

自1月18日建立2008年度长城30股票池至3月底,长城30指数累计涨幅为-23.1%,同期沪深300指数涨幅为-27.6%,上证综指涨幅为-30.9%,长城30指数在一季度战胜大盘,但战胜幅度有限,未能避免负收益。包括3月初调入、调出的2只股票后,长城30股票池总共32只股票中有21只跑赢同期的上证综指,战胜大盘的比例为

调整后的2季度长城30股票池

Table with columns: 代码, 名称, 行业, 流通市值(亿元), OEPS(元), OEPS(元), OEPS(元), OEPS(元), OEPS(元). Rows include various stocks like 601398, 600036, 601166, etc.

电力设备 行业景气延续 把握两大主题

力市场面对的一个主要问题在于最佳的发电资源往往位于偏远地区,远离电力消费的人口稠密区。数据显示,中国可利用水力发电资源有超过2/3集中在多山的西藏自治区及临近的四川和云南省;煤炭资源2/3的可开采资源位于山西、陕西和内蒙古自治区。为解决因地理分布造成的困难,国家一直提倡发展特高压电网,在无需建造太多输电线路的情况下,使电力输送企业可以远距离大量输送电力,而特高压设备的需求也将巨大。

重点公司评级 天威保变(600550):公司近几年大力发展光伏和风电两大新能源行业。其中,生产光伏电池组件的天威英利已具备较大规模,成为公司近两年利润的主要来源,此外还包括新光硅业、天威风电等多家子公司。而公司传统业务变压器等电力设备,在高压特高压领域也一直处于国内前三强。预计2008-2010年公司EPS分别为1.35元、2.00元和2.96元,给予“强烈推荐”的投资评级。

东方电气(600875):东方电气集团是中国最大的发电设备制造和电站工程承包特大型企业之一,与上海电气集团、哈动力集团合称中国的三大动力集团公司。通过此次集团资产整合,公司可以形成火电、水电、燃气、核能以及风力五大类发电设备产品的设计制造与销售能力。我们预计2008-2010年东方电气的EPS分别为3.12元、3.89元和4.67元,给予“强烈推荐”的投资评级。

特变电工(600089):公司是国内变压器行业首家上市公司,也是中国重要的变压器、电线电缆、高压电子铝箔新材料、太阳能系统工程实施及太阳能核心控制部件的研发、制造和出口企业。公司以“输变电、新能源、新材料”为三大发展战略,在国内、国外两个市场

的竞争力都非常明显。我们预计2008-2010年公司EPS分别为0.82元、1.17元和1.61元,给予“强烈推荐”的投资评级。 国电南瑞(600406):公司是国内电力自动化领域的技术领先企业和市场龙头企业,在电力二次设备高端产品市场拥有极高的占有率。公司控股股东南瑞集团隶属国家电网公司,拥有大量优质资产,在自动化技术方面研究与应用实力雄厚。预计公司2008-2010年EPS分别为2.11元、3.00元和4.23元,给予“强烈推荐”的评级。

思源电气(002028):公司是受益行业增长、产品线丰富的行业整合者的典范。通过兼并收购同行业企业,从原来的产品单一、市场狭小的中小企业,发展成了一家产品线较为丰富、市场覆盖全国主要地区的知名厂商。预计公司2008-2010年EPS分别为2.11元、3.00元和4.23元,给予“强烈推荐”的评级。

荣信股份(002123):公司是国内从事大功率节能业务最重要的企业之一,主要从事大功率电力电子设备的设计和制造业务,主导产品高压动态无功补偿装置(SVC)占主营业务收入的比重连续几年一直在80%以上,市场占有率一直保持在50%以上,行业绝对龙头地位稳固。预计公司2008-2010年每股收益分别为2.03元、3.00元和4.36元,给予“强烈推荐”评级。

置信电气(600517):公司是国内唯一的非晶变压器规模化生产企业。公司引进美国通用电气公司的设计原理,自主开发生产具有国际先进水平的非晶合金配电变压器和非晶合金组合式变压器,成为中国唯一获得美国GE公司非晶合金变压器技术许可、生产、销售该类产品的公司。预计公司2008-2010年EPS分别为1.60元、2.35元和3.04元,给予“强烈推荐”的评级。

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. Rows include 000680.SZ, 600266.SH, 600320.SH, etc.

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. Rows include 600266.SH, 600320.SH, 600458.SH, etc.

数据来源:Wind资讯