

■ 板块动向|Plate

航运板块

股价仍未到安全边际

□本报记者 徐效鸿

昨日两市股指高开高走,收盘涨幅均在3%以上。申万23个一级行业板块全线上涨,其中有色金属、信息设备、交通运输等板块的涨幅都超过了5%。

行业板块全线大涨

昨日两市个股呈普涨状态,涨停家数达到111只,而下跌个股合计只有7只。申万23个一级行业指数全线上涨,且涨幅均在2%以上。其中有色金属指数涨幅为6.13%,排名第一;另外,信息设备、交通运输、餐饮旅游指数的涨幅也分别达到了5.37%、5.17%和5.12%。表现较差的行业指数主要是黑色金属、家用电器和化工,涨幅分别为2.47%、2.50%和2.99%。

值得一提的是交通运输行业中的航运股。统计显示,该指数昨日的整体涨幅达到7.84%(算术平均)。其中中国远洋、中海发展、中远航运封住涨停,招商轮船、长航航运、中海集运的涨幅均超过了9%。

航运业整体难逃盈利负增长

中信证券认为,航运业主要细分市场2009年需求增速都将同比下滑,整体难逃盈利负增长,干散货和原油运输同时还受到供给放量的冲击,市场风险相对更大。不过干散货运费短期已经跌至非理性,存在反弹要求。成品油运输和集运2009年运力释放速度均同比下降,但前者的运力增速下降幅度更大,对运费有一定支撑,后者的运费难转颓势。考虑明年上半年行业整体业绩下滑的风险较大,且股价总体上未回落到安全边际之下,维持行业“中性”评级。

中信建投也认为航运业的寒冬可能会较长。中信建投分析师钱宏伟表示,次贷危机引发的全球经济危机导致全球贸易需求下降,航运业从天堂跌入地狱。在需求快速萎缩的同时,前期航运牛市中积累的订单大幅投放仍在继续,未来两年将是运力投放的高峰期,而拆解的动力仍然不足,供大于求矛盾突出,在全球经济明显回暖前,航运市场短期难以有效恢复。钱宏伟认为,目前三大船型订单占现有运力都接近50%或以上,即使考虑未来5年服役20年以上船舶全部退出,运力增长幅度仍然很大。在需求萎缩的背景下,需要很长的消化时间,直接对航运市场的转暖构成压力。钱宏伟判断,如果明年运价维持在目前最新的水平,绝大部分公司将面临业绩大幅下降、甚至出现亏损境地。维持航运业“中性”评级,个股总体建议谨慎。

电信投资增长加速

信息设备板块昨日的表现同样可圈可点,申万信息设备指数涨幅达到5.37%,仅次于有色金属排名第二。

有消息称,3C牌照有可能于本月中旬发放。分析人士表示,即使年底之前仍无定论,但3C牌照发放日期已经不远还是可以肯定的。渤海证券分析师张晓亮表示,电信重组的完成和3C牌照发放将释放电信投资价值。他认为,电信投资受宏观经济的影响不大,将呈较快增长,这将使国内信息设备制造商受益。他预计2008—2010年,国内电信投资年均增速将在10%以上。而国内设备商的海外业务主要集中在发展中国家,发展中国家的电信普及率低,对电信服务需求巨大。在成本优势推动下,预计国内厂商的国际市场需求仍将保持稳定。受国内外需求拉动,中国信息设备制造商的收入与利润将保持较快增长,渤海证券给予信息设备行业“增持”的投资评级。

名称	最新价	涨跌(点)	涨跌幅(%)	成交量	5日涨跌幅(%)
有色金属(申万)	1788.179	103.209	6.13	9164806	14.51
信息设备(申万)	659.5	33.621	5.37	5330933.5	17.64
交通运输(申万)	1795.981	88.271	5.17	16460084	12.21
餐饮旅游(申万)	1322.379	64.379	5.12	2097780.5	16.16
交运设备(申万)	1446.044	69.604	4.69	12187983	13.45
商业贸易(申万)	2248.815	99.625	4.64	8524680	14.67
采掘(申万)	2813.633	123.034	4.57	7748718	15.52
轻工制造(申万)	1015.29	43.161	4.44	5675593.5	15.34
综合(申万)	897.353	36.074	4.19	7137399	14.81
电子元器件(申万)	685.864	27.065	4.11	6610617.5	14.81
房地产(申万)	2026.311	79.262	4.07	21716600	14.19
机械(申万)	2199.346	83.546	3.95	13076572	10.14
建筑材料(申万)	1904.489	70.829	3.86	11556909	7.25
医药生物(申万)	1864.269	68.9	3.84	10165098	10.03
农林牧渔(申万)	1243.342	45.362	3.8	9866181	17.62
信息服务(申万)	1267.981	44.812	3.65	7713204.5	11.53
纺织服装(申万)	1119.63	38.331	3.54	6608253	15.33
食品饮料(申万)	2547.269	79.009	3.2	5227506.5	12.31
化工(申万)	1811.713	52.533	2.99	20113804	11.72
家用电器(申万)	1083.757	26.478	2.5	4427740	11.56
黑色金属(申万)	2347.3	56.641	2.47	12158126	10.98

名称	最新价	涨跌(点)	涨跌幅(%)	成交量	5日涨跌幅(%)
新股指数(申万)	1270.063	56.863	4.69	11053334	12.27
活跃指数(申万)	152.354	6.785	4.66	18286524	13.29
绩优指数(申万)	2281.455	100.646	4.62	28304510	15.82
微利指数(申万)	950.744	41.865	4.61	14398655	13.68
中盘指数(申万)	1516.202	65.242	4.5	21896664	14.74
蓝筹指数(申万)	2954.043	126.634	4.48	56556876	14.11
低价指数(申万)	3257.99	138.541	4.44	31185106	12.62
中市盈率指数(申万)	1348.582	53.832	4.16	28593228	13.06
高价指数(申万)	1378.832	54.803	4.14	27476282	13.35
小盘指数(申万)	1291.524	50.324	4.05	6356089	14.08
中价指数(申万)	1703.163	65.523	4	30384176	11.66
大盘指数(申万)	1820.822	69.263	3.95	93289336	11.67
亏损指数(申万)	1038.237	38.647	3.87	17360262	10.98
低市净率指数(申万)	2167.372	80.173	3.84	39150520	12.39
低市净率指数(申万)	2644.872	96.653	3.79	30223774	11.16
低市净率指数(申万)	866.966	30.256	3.62	20286508	12.09
高市盈率指数(申万)	694.286	23.027	3.43	25289164	10.26

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。

■ 年度行业投资策略综述之二

□本报记者 从格

2008年下半年钢铁行业“盛极而衰”,下游需求迅速取代铁矿石、焦炭和海运费,成为市场关注的新焦点。研究机构普遍认为,尽管政府投资计划产生新增需求,但2009年钢铁行业依然处于供过于求的格局,盈利同比大幅下降不可避免,钢铁板块整体缺乏趋势性机会。

政策“加法”难抵需求放缓

宏观经济下滑带给钢铁行业最大的危机就是需求萎缩,无论是出口还是国内需求,都将暂时告别高增长的时代。市场预计,政府新增投资计划一定程度上能够缓解需求减少,但肯定无法维持以往的商水平。

出口方面,虽然1—10月份的出口量同比仅仅下降了1.2%,而且预计全年出口水平也只是小幅回落,但考虑到订单滞后性,09年形势不容乐观。最新数据显示,10月份出口钢材462万吨,比8月份峰值769万吨下降了307万吨,降幅接近40%。中信证券指出,企业普遍反映今年四季度和明年一季度钢铁产品出口订单大幅减少,预计未来出口数据将进一步恶化。

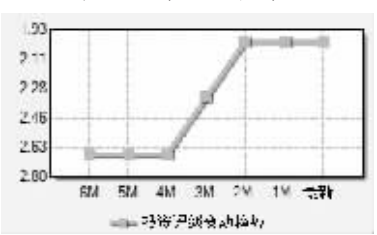
国内需求面临更多不利因素,房地产和制造业双双疲软挤出了大量钢材需求。一方面,房地产新开工面积已呈现负增长,9月和10月同比下降13%和18%,中金公司预计09年房地产投资和新开工面积将分别下降8%和20%,商品房用钢需求将同比下降15%;另一方面,机械、汽车和造船等传统钢材消费大户本身也处于景气下滑阶段,钢材需求增速或将回落至6.3%、2.0%和6.0%。

市场需求低迷须需政府投资拉动“解渴”。中信证券认为,4万亿中的基建投资主要分布在铁路、公路、电力设备和管道建设四大类别,覆盖着四个行业的2009年需求大约为4000万吨,其中新增需求1200万吨;长江证券预计,如果城镇化率增速在0.8个百分点以上,固定资产投资增速在15%以上,明年钢材需求增长将在

■ 评级简报|Report

东港股份(002117)

燃油税改革影响较小

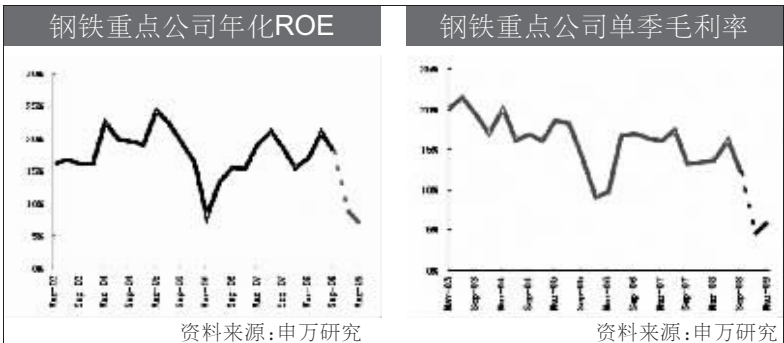
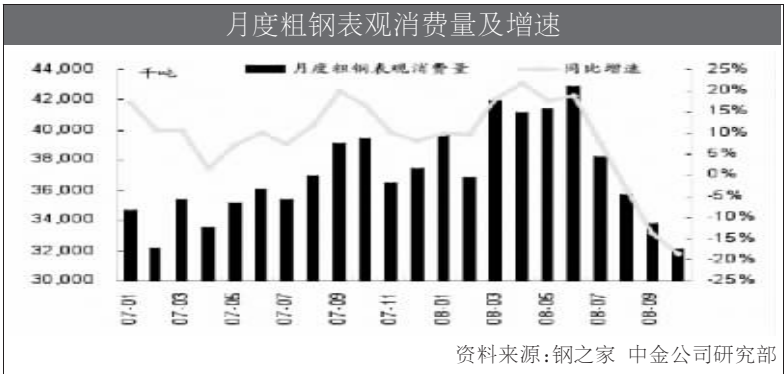


国金证券分析师认为,新的燃油税改革方案对公司存在一定的负面影响,主要体现在养路费票证业务的消失而没有新的票证业务出现,但是影响较小。考虑到公司作为“高新技术企业”,依然可以获得所得税税收优惠,分析师维持公司“买入”的投资评级。

公路养路费是公司一直从事的一项票据印刷业务,分析师估计年业务量近2000万元,形成200万元左右净利润,影响公司的EPS为2分钱左右。与公司的销售额相比,公路养路费销售收入约占整体的3%,净利润约占2%左右,这块业务的失去对公司的影响不大。

分析师指出,同行之间的竞争可能更多的体现在销售和服务上。公司是传统商业票据印刷行业龙头,是最早承接全国业务的公司,销售和服务是公司的优势。公司较早进行各地经营,拥有8家子公司和30多个销售点,龙头地位能够维持并加强。公司在新业务方面还是走在同行前列,直邮和智能标签等新业务未来前景巨大,虽然近两年可能由于其他原因还需培育,但是值得跟踪。同时,作为票据印刷的龙头企业,公司拥有广大的客户资源及业内最大的销售网络,新业务市场机会的爆发将使公司最为受益。

由于经济活动的减少,相应的票据业务也会受到一定的影响,但是相对而言,由于公司业务主要来源于银行、邮政等部门,影响较小。综合燃油税以及经济大环境的影响,分析师下调公司2008—2010年的盈利预测分别为0.626元、0.735元和0.862元。



0.37%;中金公司预计,2009年基建总体用钢量可达到6800万吨,同比增长19.7%,拉动钢铁需求2.4个百分点,不过全年来看,随着基建拉动的实质性影响在下半年逐渐显现,钢铁需求将前低后高。

供给过剩仍是大概率

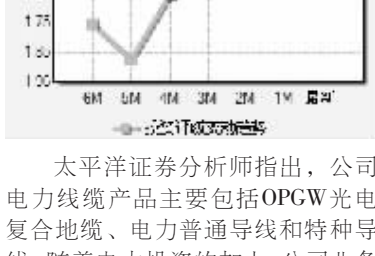
2003年—2006年钢铁行业固定资产投资同比增长不断下降,但这一趋势在06年出现变化,截至08年前十个月,钢铁行业FAI累计增速已经达到26.4%,考虑落后产能淘汰后,中金预计2008和2009年的净新增产能分别为3000万吨和2500万吨,对应增速分别为5.4%和4.3%。

申银万国也指出,由于钢铁产能从投资到建成投产的滞后性,这部分大幅增加的投资主要在08年下半年开始逐步投产形成产能,导致后期产能将持续增加。据测算,到08年底我国已经具有年产粗钢6亿吨以上的产能,这将对后期的钢铁市场形成很大压力。



中天科技(600522)

电力投资助推业绩增长



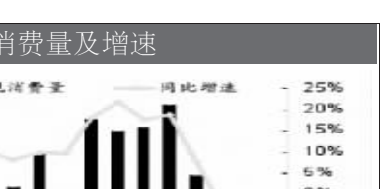
太平洋证券分析师指出,公司电力线缆产品主要包括OPGW光电复合地缆、电力普通导线和特种导线。随着电力投资的加大,公司业务将快速增长,给予公司“增持”评级。分析师指出,在政府拉动内需的大形势下,3C牌照发放可期。此外,受益于运营商的光进铜退战略,FTTx的规模启动、平安城市及村通宽带工程、出口等因素的影响,光纤光缆和射频电缆需求增长趋势明确。行业集中度将进一步提高。

另外,按照目前国家电网和南方电网公布的数据,国内电网投资未来三年内复合增长率可以达到51.2%左右。以2007年国内需求量3500万芯公里估算,分析师预计2008、2009和2010年国内需求可以达到4300万、5600万和6800万芯公里,复合增长率可以达到25%。国内电网投资将直接拉动公司电力线缆产品业务的快速增长。此外,公司的海缆业务今年收入预计为1.6亿元,深海光缆的国际认证有望明年上半年通过,2010上半年,公司的海缆出口业务有可能成为公司利润增长点。

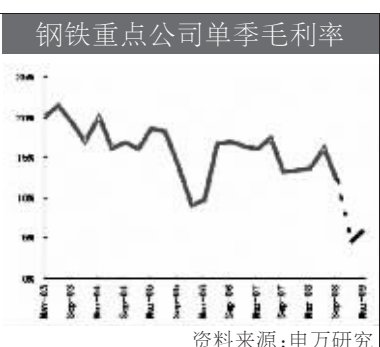
考虑到宏观经济下行对公司产品价格和原材料采购成本的影响,分析师估计公司2009和2010年产品平均毛利率为16.5%和16.2%。不考虑公司未来其他产能变动情况,按照2008—2010年光纤产品25%的复合增长率,OPGW光缆、电力导线和特种导线业务平均35%的复合增长率估算,公司2008—2010年的EPS分别为0.49、0.57和0.78元。

供给仍将过剩 盈利前低后高

# 明年钢铁行业难有趋势性机会



然而长江证券认为这么大量的新增产能不会在2009年集中投产,而且如此大量的产能投放也不会完全直接新增我国的钢铁资源供应量,因为新增的轧机可能是对旧的落后产能的淘汰,但长江证券仍然同意,无论是否投产,明年钢铁行业总的供给能力过剩是个基本事实。



供过于求必然导致行业降低产能利用率,中金预计在需求低迷的背景下,始于08年9月份的钢厂减产仍将持续,08—09年粗钢产量将分别达到5亿吨和5.2亿吨,同比增长2.9%和4.0%,对应产能利用率分别为86.8%和85.8%;莫尼塔更为悲观,分析师认为如果要维持国内钢铁市场供需平衡,国内粗钢产能利用率可能从2007年的89%以及2008年的82%降至2009年的75%—80%,也只有在这种情况下,2009年国内粗钢产量同比增速将为零或者略微负。

存货减值不可低估

库存是一把双刃剑,行业景气上

公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

分析师指出,由于双氧水可以利用公司生产合成氨时排放的废气进行生产,因此收购后公司的产品综合利用率得到了提高,而且双氧水生产成本也将比较稳定。公司前三季度货币资金略显紧张,因此预计公司收购资金来源将以贷款为主,这将增加一定的财务费用,但是以2007年的水平来看,盛强公司净资产收益率高达46%,远高于公司的水平,将一定程度上增强公司的盈利能力。盛强化工目前享受所得税减免和综合利用优惠税率,预计最近几年仍将免税。总体来说,本次收购增加了公司化工产品的经营品种,延长了产业链,提高了综合利用水平,将增厚公司的盈利能力。

此外,目前公司的主营产品尿素的市场表现逐渐好转,虽然大规模淡储尚未开始,但经销商采购情绪自11月中旬以来已有好转。目前各地尿素的价格已经基本稳定,广西地区尿素平均出厂价格高于其他地区,在1800元/吨左右,据悉公司基本满负荷生产,销售稳定,库存较少,经营状况逐渐好转。综合考虑8月份以来化工产品价格跌幅超预期,以及盛强化工将于明年并表,分析师预计公司2008—2010年业绩分别为0.58、0.71和0.81元。(记者 李波 整理)

公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

分析师指出,由于双氧水可以利用公司生产合成氨时排放的废气进行生产,因此收购后公司的产品综合利用率得到了提高,而且双氧水生产成本也将比较稳定。公司前三季度货币资金略显紧张,因此预计公司收购资金来源将以贷款为主,这将增加一定的财务费用,但是以2007年的水平来看,盛强公司净资产收益率高达46%,远高于公司的水平,将一定程度上增强公司的盈利能力。盛强化工目前享受所得税减免和综合利用优惠税率,预计最近几年仍将免税。总体来说,本次收购增加了公司化工产品的经营品种,延长了产业链,提高了综合利用水平,将增厚公司的盈利能力。

此外,目前公司的主营产品尿素的市场表现逐渐好转,虽然大规模淡储尚未开始,但经销商采购情绪自11月中旬以来已有好转。目前各地尿素的价格已经基本稳定,广西地区尿素平均出厂价格高于其他地区,在1800元/吨左右,据悉公司基本满负荷生产,销售稳定,库存较少,经营状况逐渐好转。综合考虑8月份以来化工产品价格跌幅超预期,以及盛强化工将于明年并表,分析师预计公司2008—2010年业绩分别为0.58、0.71和0.81元。(记者 李波 整理)

公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

升时能够帮助企业缓解原材料涨价压力,甚至提高市场上的产品价格,但行业景气回落时,大量库存计提的减值准备却占用企业现金、减少总资产以及侵蚀利润,尤其是今年第四季度。

国泰君安认为,特别是进入10月原材料遭遇暴跌之后,高额存货注定将大幅拖累第四季度业绩。虽然少数钢企已在3季报中计提存货跌价准备,但比例普遍偏低(最高的鞍钢股份也仅6.1%)。即使按照15%这样一个略显保守的跌价比例估算,四季度在消化高价库存和计提跌价准备后还能继续盈利的公司几乎没有。

不过最新数据也显示,钢厂和流通环节的库存已经从最高位开始下降。申万预计09年1月前,随着市场和钢厂库存的下滑,加上市场心态逐步稳定,下游用户和经销商将会逐步将库存恢复到正常水平。

盈利水平前低后高

成本和产品价格是决定企业利润率的主要因素,08年上半年以前,市场关注点还在铁矿石、焦炭和海运费上,但随着国际大宗商品价格集体走弱,成本降价已成趋势,为盈利企稳提供基础。随着财政刺激发挥作用,大部分机构认为钢铁行业盈利将前低后高。

成本包括铁矿石、焦炭和海运费三个方面。中信证券预计,09年现货价格将小幅上涨,长协矿价格将有所回落,但进口长协矿成本将高于现货矿;焦炭价格回落到1600—1700元/吨;海运费也将低于08年。

价格方面,大多数机构预计经过大幅快速跳水,钢材价格已进入阶段性底部。申万认为从目前市场情况看,钢铁原材料价格逐步从急速下跌中恢复企稳,后期将主要在低位盘振,这也将将在一定程度上对钢材价格支撑作用,使钢价逐步企稳;莫尼塔也认为,经过前期下跌上游原材料价格已经接近刚性生产成本,因此后期钢价下跌空间已经不大。

申万和中信都认为,钢铁行业盈利将从今年第四季度起逐步恢复。申银万国指出,08年4季度将是盈利能力



评级追踪|Rating

公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

分析师指出,由于双氧水可以利用公司生产合成氨时排放的废气进行生产,因此收购后公司的产品综合利用率得到了提高,而且双氧水生产成本也将比较稳定。公司前三季度货币资金略显紧张,因此预计公司收购资金来源将以贷款为主,这将增加一定的财务费用,但是以2007年的水平来看,盛强公司净资产收益率高达46%,远高于公司的水平,将一定程度上增强公司的盈利能力。盛强化工目前享受所得税减免和综合利用优惠税率,预计最近几年仍将免税。总体来说,本次收购增加了公司化工产品的经营品种,延长了产业链,提高了综合利用水平,将增厚公司的盈利能力。

此外,目前公司的主营产品尿素的市场表现逐渐好转,虽然大规模淡储尚未开始,但经销商采购情绪自11月中旬以来已有好转。目前各地尿素的价格已经基本稳定,广西地区尿素平均出厂价格高于其他地区,在1800元/吨左右,据悉公司基本满负荷生产,销售稳定,库存较少,经营状况逐渐好转。综合考虑8月份以来化工产品价格跌幅超预期,以及盛强化工将于明年并表,分析师预计公司2008—2010年业绩分别为0.58、0.71和0.81元。(记者 李波 整理)

公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

最坏时期,09年1季度由于季节性因素将一定程度上导致钢铁需求恢复,而国家加大基础建设的投资也将增加需求,行业整体的盈利逐步回升;中信证券则从历史考察,指出钢铁行业利润环比下降的时间不超过2个季度,今年第四季度最差,此后行业逐步上升。

中金公司划分更细致,分析师预计08年四季度将是钢铁行业盈利最差的时期,09年一季度有可能继续亏损或盈亏平衡,二季度则可能盈利,下半年略好于上半年。

下行趋势把握结构机会

钢铁行业整体向淡,09年肯定难有趋势性机会,但多数机构仍然指出其中蕴含的结构性机会,一是关注大型化企业,二是关注特色化企业。

对于“大型化”,长江证券认为,既然大型化是一个必然的趋势,那么行业内目前可能在未来繁荣的龙头公司就成为了最好的投资标的。理论上来说,无论是从劳动生产率、技术革新的扩散以及产业组织的变革,行业龙头都处于领先的地位。虽然目前由于成本黏性,大型钢企不如小型钢铁厂,但中金公司预计09年中期,随着铁矿石、焦煤及燃料价格大幅下跌,大中型钢厂生产成本可能比目前低540元/吨,届时大型钢厂成本与小钢厂持平。

另一个关注重点是“特色化”,这主要包括取向硅钢和长材。中金公司认为,凭借取向硅钢,武钢股份应在市净率上享有一定溢价,而且除了武钢股份,预计其余钢铁企业明年盈利都将面临大幅下调风险。

对于长材,申银万国认为长材品种的供需情况好于板材品种。由于长材产品的供需情况比板材更加合理,在前期市场恶化时其产量调整也更加充分,长材比例较高的区域性公司机会更大。后期的国家刺激经济和季节性恢复施工对长材(特别是建筑钢材)的需求刺激力度更大;莫尼塔发现,螺旋线材的产成品和原材料库存已经明显降低,而与此相对应,板材的库存仍然较高。



公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

分析师指出,由于双氧水可以利用公司生产合成氨时排放的废气进行生产,因此收购后公司的产品综合利用率得到了提高,而且双氧水生产成本也将比较稳定。公司前三季度货币资金略显紧张,因此预计公司收购资金来源将以贷款为主,这将增加一定的财务费用,但是以2007年的水平来看,盛强公司净资产收益率高达46%,远高于公司的水平,将一定程度上增强公司的盈利能力。盛强化工目前享受所得税减免和综合利用优惠税率,预计最近几年仍将免税。总体来说,本次收购增加了公司化工产品的经营品种,延长了产业链,提高了综合利用水平,将增厚公司的盈利能力。

此外,目前公司的主营产品尿素的市场表现逐渐好转,虽然大规模淡储尚未开始,但经销商采购情绪自11月中旬以来已有好转。目前各地尿素的价格已经基本稳定,广西地区尿素平均出厂价格高于其他地区,在1800元/吨左右,据悉公司基本满负荷生产,销售稳定,库存较少,经营状况逐渐好转。综合考虑8月份以来化工产品价格跌幅超预期,以及盛强化工将于明年并表,分析师预计公司2008—2010年业绩分别为0.58、0.71和0.81元。(记者 李波 整理)

公司近日公告,以货币资金5400万元收购金顺达公司持有的盛强公司60%的股权,盛强化工主营双氧水,一期产量10万吨,二期10万吨在建,2007年的净利润为3589.15万元。东方证券分析师认为,本次收购将增厚公司的盈利能力,给予公司“买入”的投资评级。

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。