

■ 价值看台 | Value

华新水泥 积极完善区域布局

□安信证券 石磊

华新水泥(600801)的产销形势较好,目前公司主要下游市场在基建领域,需求依然较强,房地产市场滑落对公司影响相对较小。10-11月份,公司单月水泥销量为260-270万吨;公司的水泥价格相对保持平稳,11月份公司水泥平均含税价约301元/吨。由于煤炭价格持续回落,公司将煤炭库存降低至5天左右的水平。11月份外部煤价的回落传递至公司,使公司的采购价格下降至700多元/吨的水平,较10月份的高点回落约100元/吨。从整体上来看,今年四季度公司的产销形势略好于我们此前的预期。

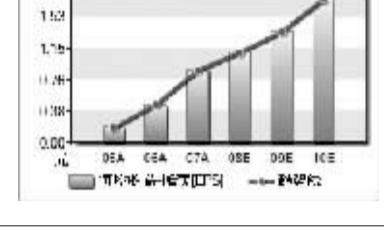
由于区域水泥需求处于快速增长期,公司积极完善区域布局。截至11月底,公司建成水泥熟料生产线16条,具有水泥熟料2000万吨/年、水泥3790万吨/年的产能。公司11条生产线布局在湖北省,其他则

最新评级	目标价区间	研究机构	研究员	日期
买入	18	中信证券	潘建平	2008-12-3
增持		国海证券	卜忠东	2008-11-18
审慎推荐	9.90-13.30	招商证券	王小勇	2008-10-31
买入	16.5	东方证券	罗果	2008-10-30
增持	10.53	光大证券	许雯	2008-10-30
买入	12	广发证券	谢永元	2008-10-30
推荐	11.24	国都证券	马琳娜	2008-10-30
谨慎增持	12	国泰君安	韩其成	2008-10-29

分别分布在江苏、云南和西藏区域。由于公司的主要生产线位于中西部地区,区域基建投入的快速增长有望使区域水泥需求保持旺盛。从湖北省来看,其今年水泥需求量近6000万吨,产销基本平衡;鄂东地区生产线较多,竞争相对激烈,盈利水平较低,鄂西区域生产线则较少。因此,公司在湖北省内布点主要在鄂西的恩施、宜昌和襄樊。此外,公司今年开始重点实施省外的区域布点,主要为湖南、四川、重庆及河南的布点,09年将可能是公司产能投放的高峰期。

Holcim控股公司后,其发展理念也逐渐影响到公司。公司还积

极延伸产业链,加大节能减排投入。公司开始布局混凝土及骨料生产线,主要是在其水泥生产基地中心城市建设混凝土搅拌站,以利于加强对下游市场的控制。另外,公司考虑到资源的重要性,也着手新建骨料项目。我们认为,从短期来看,混凝土和骨料项目



可能很难给公司带来好的投资回报,其盈利能力低于水泥业务。但从水泥产业经营的长远角度来考虑,公司产业链的扩张对于其水泥业务的生产经营将是一种促进;尤其是在环保要求提高后,骨料的资源性特征和盈利能力将会逐步体现。今年公司开始加快余热发电等节能减排项目的建设;武穴生产基地装机容量18MW的余热发电项目将在本月投产,阳新、信阳、襄樊、黄石等生产基地的余热发电也将分别于明年投产或开工;预计到明年底,总装机容量将达到91.5万千瓦。

公司的长期投资价值向好。其

摊薄EPS(元)	2005A	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
预测家数	—	—	—	27	26	20
平均值	0.19	0.4655	0.8833	1.1024	1.3535	1.7534
中值	—	—	—	1.115	1.375	1.8254
最大值	—	—	—	1.192	1.7517	2.5335
最小值	—	—	—	1	0.7656	0.8722
标准差	—	—	—	0.0541	0.258	0.414
行业平均	-0.0426	0.0799	0.1985	0.6211	0.7342	1.1089
沪深300平均	0.3888	0.5426	0.7015	0.7199	0.8479	1.0425

新增产能值得关注。从我们了解的情况来看,湖北省淘汰落后水泥产能的力度超过我们此前的预期,四川省灾后重建对水泥的需求也分流了湖北省的部分产能。但我们依然对湖北省及周边省份产能扩张力度较大有所担心。除国家重点支持的水泥企业外,中小水泥企业的建设进度面临放缓或暂停,这对于缓解新增产能的压力有利,这也将是明年影响公司的区域景气度的重要因素。因此,综合各方面考虑,我们调整公司2008-2010年的EPS预测分别为1.06元、1.18元、1.91元,并给予公司“增持-A”的评级。

除国家重点支持的水泥企业外,

荐股风云榜 (2008年12月17日)						
排名	证券代码	证券简称	机构名称	涨跌幅 (%)	相对大盘涨 跌幅(%)	收盘价
1	000813.SZ	天山纺织	世纪金龙 李强	7.26	7.16	3.40
2	600161.SH	天房发展	北京首旅	5.88	14.81	14.25
3	600173.SH	卧龙地产	远东证券 刘桓桓	5.74	5.65	4.97
4	600375.SH	星马汽车	浙商证券 陈沐澜	4.45	4.36	4.69
5	600673.SH	东阳光铝	宏源证券 陈华平	2.28	2.19	4.04
6	600306.SH	华新股份	九鼎德盛 朱慧玲	1.40	1.30	7.26
7	601995.SH	中行银行	九鼎德盛 朱慧玲	1.22	1.13	4.14
8	600322.SH	天房发展	同方万泰 李红胜	0.77	0.67	3.95
9	002213.SZ	特尔佳	华泰证券 宋宁	0.70	0.60	7.23
10	600029.SH	南方航空	杭州新望	0.56	0.46	3.62
11	600811.SH	亚泰集团	世基投资	0.30	0.20	6.76
12	002065.SZ	精工科技	重庆东金	0.30	0.20	6.65
13	600375.SH	星马汽车	金世领向陈自力	-0.99	-1.08	9.01

注:可操作性为当日该股收盘价相对于最低价的涨幅。

上交所公开交易信息
(2008年12月17日)

工大高新(600701)		
偏离值:+10.11%	成交金额:5827.95万元	买入席位名称
		合计金额(元)
海通证券	941983.96	深圳红岭中路
华宝证券	533871.02	深圳新闻路
宏源证券	470911.57	莲花路
银河证券	3922956.70	宁波和义路
大通证券	3328816.03	振华路
		合计金额(元)
中信建投	1296804.99	南昌市象山北路
华泰证券	1146279.02	南京止马营
江南证券	856206.98	景德镇珠山路
东兴证券	819465.00	广灵二路
国信证券	639940.95	成都二环路

九龙电力(600292)		
偏离值:+10.03%	成交金额:3653.18万元	买入席位名称
		合计金额(元)
中信建投	4191000.00	武汉市中北路
财通证券	301497.00	杭州解放路
安信证券	2667000.00	北京远大路
海通证券	1905000.01	宁波解放北路
光大证券	1523999.99	上海张杨路
		合计金额(元)
东方证券	3570692.83	上海浦东南路
中信金通	105180.00	杭州体育场路
招商证券	574842.85	北京颐和园路
财达证券	517432.29	邯郸丛台路
广州证券	487680.00	北京三里河东路

广钢股份(600894)		
偏离值:+10.02%	成交金额:5244.00万元	买入席位名称
		合计金额(元)
银河证券	11716488.02	宁波和义路
国泰君安	7065517.76	武汉解放大道
山西证券	3922634.00	太原五一路
中信建投	3118727.80	沈阳市中街路
银河证券	1960000.02	广州五羊新城
		合计金额(元)
国泰君安	1037008.02	深圳福华三路
中银国际	1033032.02	武汉孝感河路
国信证券	985332.60	广州东风中路
广州证券	866641.98	广州先烈中路
万联证券	826727.98	广州东风中路

熊猫烟花(600599)		
偏离值:+28.79%	成交金额:17395.43万元	买入席位名称
		合计金额(元)
银河证券	10634809.35	宁波和义路
光大证券	8607241.81	金华双溪西路
华泰证券	6582749.00	无锡解放西路
国泰君安	4252065.20	上海江苏路
信泰证券	3689014.00	南京中央路
		合计金额(元)
招商证券	10434571.00	佛山季华路
国信证券	2549196.78	义乌稠州北路
海通证券	2327558.80	遵义中华南路
银河证券	2290801.03	成都科华北路
山西证券	198910.00	离石滨河北西路