

■ 板块动向|Plate

价格趋稳 估值较低

煤炭股或将继续反弹

□本报记者 徐效鸿

周二大盘低开高走，申万行业和风格指数继续全线飘红。其中以煤炭股为主要成分股的采掘指数一马当先，涨幅高达6.71%。分析人士认为，未来2-3个月煤价的稳定以及较低的估值仍将支持煤炭板块的反弹。

行业风格指数全线走强

昨日大盘连续第二个交易日大幅反弹，上证指数的涨幅为3%。市场交投活跃，两市合计下跌个股只有52只，合计成交金额超过1000亿元。申万23个一级行业指数和17个风格指数继续全线飘红。行业方面，采掘指数一马当先，涨幅高达6.71%，另外，机械设备、信息设备和交通运输设备三个指数的涨幅也都超过4%，排名居前。表现相对较差的主要是以非周期性的防御性行业为主，家用电器、医药生物、食品饮料、商业贸易等4个指数排在了涨幅榜的后4位。风格方面，17只申万风格指数表现相对平均，涨幅最大的是绩优股指数，幅度为3.91%，其次是微利股指数和低市盈率指数，涨幅分别为3.84%和3.83%。表现最差的是高市净率指数，涨幅只有0.95%，也是申万23个一级行业指数和17个风格指数中唯一一张幅在1%以下的。

以煤炭、机械设备、房地产、有色金属、钢铁为代表的周期性行业近期表现强势，这主要与我国即将出台新一轮经济刺激计划有关。国务院总理温家宝近期明确表示，国务院正在制定十大重要产业的调整和振兴规划，“其中两个规划已经制定出来了，就是钢铁和汽车”。分析人士表示，我国仍然处于重工业化进程之中，周期性行业仍然是支撑我国经济增长的主要动力。很明显，除了钢铁和汽车，另外8个产业无疑将会把有色金属、机械设备、房地产等行业涵盖进去。

煤炭股仍有反弹动力

昨日煤炭股表现强势，以煤炭股为主要成分股的申万采掘指数涨幅达到6.71%，比涨幅排在第二名的机械设备指数高出2.47个百分点。个股方面，金牛能源、山西焦化、神火股份、金锦能源、平煤股份、开滦股份、安泰集团、四川圣达等8只煤炭股涨停，璐安环能、兰花科创、靖远煤电等个股的涨幅也超过9%。

国泰君安煤炭行业分析师杨立宏认为，未来2月煤价有望“维稳”。被动减产是价格得以稳定的供给端驱动，但这部分未利用的产能随时可能释放；需求方面，目前下游行业在消化高库存的基础上产量降幅趋缓，价格企稳，但其下游需求是否真正恢复还待观察。杨立宏表示，2009年3月份旺季因素消除后动力煤价格可能仍有一定下跌空间，成本刚性、增值税提高因素使煤炭公司业绩的环比下滑现象将持续到2009年2季度；但从估值上看，中性预期下煤炭行业2009年动态PB为2倍左右，与行业周期下行阶段的估值相比基本合理。杨立宏认为未来2-3个月煤价的稳定以及较低的估值仍支持煤炭板块的反弹。

申银万国对焦炭行业的前景更加乐观一些。分析师认为，库存消化完毕之后焦煤价格下行将助力焦炭企业盈利回升。进入2月份之后，证照齐全的小煤矿将陆续复产，此时焦煤价格已经站稳1000元/吨左右水平，吨煤毛利维持在300元上下，相当可观。而焦炭企业亏损持续，复产动力不如焦煤充足。短期供需格局改变后，焦煤价格或小幅下行，焦炭价格稳中有升，盈利水平将有所改善。目前焦炭行业相对估值水平处于历史低位，尚未反映盈利恢复预期，申银万国分析师詹凌燕给予行业“增持”评级。

名称	日期	最新点位（点）	涨跌（点）	涨跌幅（%）	5日涨跌幅（%）
采掘(申万)	2009-01-06	2756.879	173.269	6.71	8.24
机械设备(申万)	2009-01-06	2184.906	88.807	4.24	8.85
信息设备(申万)	2009-01-06	682.396	26.776	4.08	8.9
交通运输(申万)	2009-01-06	1380.049	54.149	4.03	5.37
有色金属(申万)	2009-01-06	1611.846	58.307	3.75	4.62
房地产业(申万)	2009-01-06	1796.731	63.192	3.65	5.27
有色金属(申万)	2009-01-06	1656.529	57.01	3.56	6.2
轻工制造(申万)	2009-01-06	956.127	32.257	3.49	5.01
电子元件(申万)	2009-01-06	652.651	21.941	3.48	4.62
黑色金属(申万)	2009-01-06	2135.225	68.785	3.33	3.33
化工(申万)	2009-01-06	831.948	26.799	3.33	3.37
农林牧渔(申万)	2009-01-06	1155.258	36.078	3.22	3.53
金融服务(申万)	2009-01-06	1600.01	49.81	3.21	5.37
餐饮服务(申万)	2009-01-06	1293.547	40.218	3.21	2.96
纺织服装(申万)	2009-01-06	1033.642	31.013	3.09	3.58
建筑材料(申万)	2009-01-06	1873.046	32.566	2.89	10.62
信息服务(申万)	2009-01-06	1206.526	33.257	2.83	5.25
通信设备(申万)	2009-01-06	1531.36	41.26	2.68	0.4
公用事业(申万)	2009-01-06	1592.239	31.549	2.02	5.4
商业贸易(申万)	2009-01-06	2174.244	37.625	1.76	0.89
食品饮料(申万)	2009-01-06	2346.614	39.205	1.7	1.3
医药生物(申万)	2009-01-06	1916.226	29.066	1.54	4.63
家用电器(申万)	2009-01-06	990.806	12.627	1.29	2.26

名称	日期	最新点位（点）	涨跌（点）	涨跌幅（%）	5日涨跌幅（%）
绩优股指数(申万)	2009-01-06	2139.562	80.543	3.91	4.86
微利股指数(申万)	2009-01-06	909.609	33.6	3.84	4.58
低市净率指数(申万)	2009-01-06	2457.058	90.578	3.83	5.89
中市净率指数(申万)	2009-01-06	1998.206	72.206	3.75	4.69
低市盈率指数(申万)	2009-01-06	2754.705	99.436	3.74	5.14
中价股指数(申万)	2009-01-06	1589.928	56.409	3.68	5.81
中盘指数(申万)	2009-01-06	1460.459	51.19	3.63	5.51
活跃指数(申万)	2009-01-06	139.214	4.745	3.53	5.25
低价股指数(申万)	2009-01-06	3073.127	101.06	3.4	3.35
大盘指数(申万)	2009-01-06	1690.514	51.32	3.13	5.13
中市盘率指数(申万)	2009-01-06	1288.766	32.427	3.58	5.24
高价股指数(申万)	2009-01-06	1315.972	32.933	2.57	3.91
亏损股指数(申万)	2009-01-06	1015.051	24.811	2.51	3.61
新股指数(申万)	2009-01-06	1274.427	30.797	2.48	8.13
小盘指数(申万)	2009-01-06	1333.743	26.503	2.03	5.31
高市盈率指数(申万)	2009-01-06	638.922	11.602	1.85	1.07
高市净率指数(申万)	2009-01-06	821.922	7.722	0.95	1.13

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。

□国海证券 栾雪飞

批发零售业防御性特征贯穿整个经济周期,在经济衰退期表现尤为明显,社销额也是过去几个月来唯一坚挺的宏观指标。考虑到零售业态的弱周期特性、处在快速成长期以及国家拉动消费的长期政策导向,我们认为行业已经进入长期价值投资区间,给予“增持”评级。个股方面,建议关注王府井、武汉中百、苏宁电器、农产品、飞亚达A等个股。

行业防御性特征明显

批发零售行业的防御特征明显。一个完整经济周期的经济繁荣期和经济衰退期,是投资于批发零售业的最佳时机;即使是在经济复苏期,批发零售业也基本跑平大盘。09年我国的批发零售业在拉动消费政策的刺激下,很可能仍将跑赢大盘。过去几个月以来,相比进出口指标的下滑和新增固定资产投资增长的大幅波动,社销额指标坚挺且增速平稳。我们判断,2008年全年有望实现自2003年通货紧缩和非典结束以后,连续第五年社销额实际增长率超过12%的增长速度。从世界范围来看,消费增速与一国GDP具有较高的相关性。由于我国人均可支配收入增速跑赢GDP增速,社销额仍将体现出高于GDP增长的增速水平。

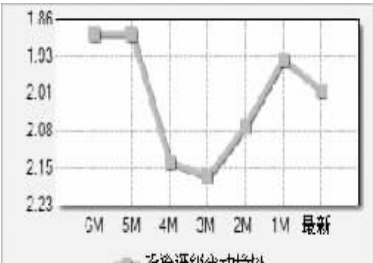
经验证明,历史上每一次CPI的放缓,一般都将伴随着较强的居民消费意愿的反弹。产业资本成本的不断降低,吸引着真正有实力的批发零售业企业家通过并购等多种方式加速扩张。我们预计消费者信心指数和批发零售业企业家信心指数在09年下半年有望止跌企稳。

与此同时,2009年国内消费必将担纲拉动经济的重任,国家将大力发展商业流通以促进社会整体生产效率的提高。零售业作为内需型行业,是内需政策最大的受益者。

■ 评级简报|Report

远望谷(002161)

铁路大投资的受益者

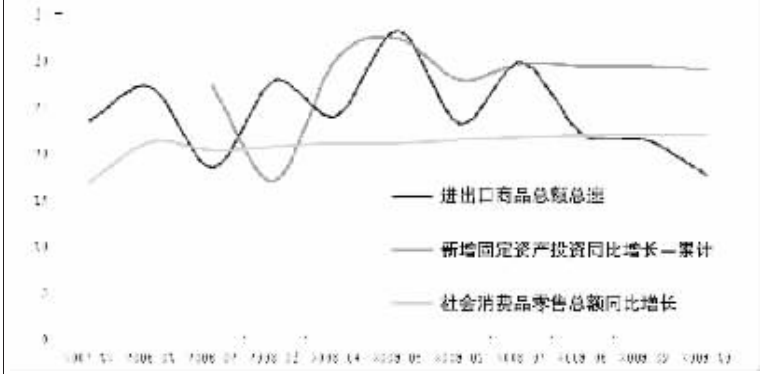


中信建投认为,公司在铁路车辆识别系统市场中占有超过50%的市场份额,公司凭借自身技术优势和服务优势,成功地取代了国际厂商成为铁路市场的主要供应商,一定会在这场铁路大投资中获得高速发展的机会。目前RFID技术在我国的应用仍然处于起步阶段,在铁路领域的应用开展比较早,在烟草、政府等领域的应用刚刚开始,市场潜力巨大。给予“买入”评级。

分析师认为,公司的竞争优势主要体现在四个方面。首先是技术优势。公司是国内最早从事RFID技术开发的公司之一,在技术上积累了很多的研究成果,公司是铁道部有关车辆识别系统的主要标准制定者之一,在技术上有先发优势。其次是市场先入优势。公司利用自己多年的技术实力和市场经验,取得了铁道部车辆系统入围资格,目前只有两家企业参与这个市场的竞争,其他竞争者很难进入。再次是产品优势。公司目前拥有5大系列60多种射频识别产品,广泛应用于铁路、烟草、军队、海关等领域,公司的产品受到了客户的欢迎。最后是品牌优势。公司在铁路系统成功地推广了完全国产化的超高频RFID,在国内外受到了极大的关注,成为RFID市场的主要竞争者。公司推行全面、全员、全过程质量管理,在行业内树立了良好的品牌形象。

公司是国内企业的佼佼者,在铁路系统的应用非常成功,另外公司上市以后,信誉大大提高,目前是国内唯一一家以RFID业务为主业的上市公司,可以说是国内最有竞争力的RFID企业之一。

相对于进出口指标和新增固定资产指标,社销额增长速度坚挺且平稳



资料来源:Wind

建议增持的重点零售业公司业绩预测							
子行业	简称	每股收益		市盈率 P/E		市净率 PB	市现率 PCF
		08E	09E	08E	09E		
全国连锁百货	王府井	1.04	1.36	20.78	15.89	4.17	23.99
	广州友谊	0.72	0.89	15.01	12.15	3.66	13.46
	合肥百货	0.34	0.47	24.79	18.00	3.77	16.85
	广百股份	0.87	1.09	20.81	16.71	3.29	6.82
	南京中商	0.52	0.89	14.13	8.28	1.65	6.88
	新华百货	0.94	0.95	13.01	12.88	3.20	24.14
区域连锁百货	银座股份	0.67	0.86	23.53	18.18	3.16	5.39
	武汉中百	0.33	0.46	29.90	21.65	3.74	141.6
品牌专卖连锁	飞亚达A	0.34	0.51	16.5	10.98	2.13	59.5
	上海电器	0.88	1.17	32.35	24.16	5.89	57.92
家电连锁	苏宁电器	0.81	1.10	23.5	17.3	6.83	28.44
农业批发市场	农产品	0.71	0.74	19.69	18.70	2.20	10.04
仓储物流	中储股份	0.35	0.45	14.20	10.89	1.11	14.38

另外,我国现阶段结构性收入增速的变化对低端消费品销售最为有利,而这将有利于“家电下乡”等国家刺激消费政策的顺利推行和目标实现,部分零售类上市公司也将相关受益。

相对于整个A股大盘,批发零售行业的市盈率相对稳定,体现出了较好的抗周期性。对于处在快速成长期的中国零售业来讲,目前整体市盈率水平处于一个比较安全的区间。横向来看,其动态市盈率的溢价率水平也在逐年收缩,批发零售业已经进入长期价值投资区间。

需要注意的是,我国零售业的资产负债率偏高,一旦公司运营效率降低,高资产负债率很容易给企业带来较大的财务风险。

■ 评级简报|Report

奥特迅(002227)

核电需求推动业绩增长



申银万国指出,市场普遍认为公司仅仅受益于电网投资拉动的电力电源增长,但申银万国分析师认为,核电站电力电源需求旺盛,将构成公司新的增长点。分析师预计2020年以前核电电源市场容量16亿,每年平均1.33亿,公司将获得至少50%的市场份额。预计核电销售收入占比快速提升,到2012年,核电站电力电源贡献销售收入将超过26%,达到1.34亿元。首次给予“买入”评级。

分析师指出,核电利用小时数高,发电稳定,更容易替代煤电机组,实现能源结构多元化。核电成为首批核准的刺激内需项目,意味着核电建设即将提速,预计到2020年核电装机将达到7000万千瓦,超出规划4500万千瓦约56%。

公司是唯一有核电站电力电源供应履历的国内厂商,在手订单达3100万。而核岛级产品通过鉴定,标志着公司进入安全等级最高、技术条件最苛刻的核岛领域,打开了核电市场的增长空间。由于核电进入壁垒较高,公司的主要竞争对手为国外成套供应商,售价普遍高出公司30%左右,公司具有明显的成本优势。

在中广核集团的积极推动下,2008年6月,公司研制的“核电站1E级高频开关直流充电装置、核电站1E级220V抽屉式交流配电柜、核电站1E级抽屉式直流配电柜”通过了产品技术鉴定。这标志着公司正式进入安全等级最高、技术条件最苛刻的核电站核岛级电力电源领域,打开了核电市场的增长空间。

弱周期+政策刺激

批发零售业:长期投资价值显现

增速几乎为零,收入增长主要靠外延式扩张拉动。

挖掘09年行业投资机会

首先,我们认为2009年应优选经营弱周期商品的子行业,顺序为超市——中端百货——家电连锁——高端百货。从商品类型来看,定位于中低端产品或者产品线多元化的超市防御性特征强,周期性最弱;城市化也为超市业带来发展机遇,大卖场将获得超常规发展速度。另外,家电连锁业已经从先前的奢侈品变为必需品,周期性也变弱,并且该子行业呈寡头垄断格局,行业整合空间巨大。

其次,未来我们最看好大型零售和小型零售这两种业态。整体判断,从业态发展上看,未来零售业将呈现大小两级集中趋势——大型零售有购物中心化经营的趋势,小型零售将有数量广泛的社区店空白等待填充。因此这两种业态值得投资者关注。

另外,未来零售业的市场机会也存在地域差异。我国各区域经济差别较大,城乡居民收入差距明显,现阶段消费升级明显呈阶梯形特征:东部地区和一线城市以奢侈品消费、综合娱乐型消费为主,省会城市及部分经济发达的大中型城市中高档百货、品牌专卖店正在蓬勃发展,中西部地区和城镇及农村市场超市业态成发展趋势。符合区域消费特征的子行业或公司存在较大的发展机会。

多视角把握优质个股

个股方面,主业具有稳健的成长性是我们评估零售业上市公司价值唯一且永恒的标准,因此我们建议首选龙头公司。我国零售业还在“战略高于执行”的阶段。规模背后体现的是管理层的战略定位,战略定位决定战略布局,也体现出管理层现金流运作的技巧、外延扩张的选址能力、跨区域相关利益体的协调能力等多方面优势。龙头企业凭借其较大的规模和因此产生的品牌

■ 评级追踪|Rating

同方股份(600100)

军工有望超预期



中投证券指出,公司多元化发展有助于抵御经济危机,新兴业务基本处于政府投资或景气度高的行业,09年预计保持稳定增长,2008-2010年EPS分别为0.53元、0.69元、0.95元,净利润增长超过20%,给予“强烈推荐”评级。

公司的威视安防业务稳居世界前三位,是全球最大的集装箱检测设备供货商,已进入86个国家,按商务部及进出口数据统计,主要产品车载系统同比增长20.19%,海外合约款项回收基本没有问题,预计09年该项业务收入保持稳定。

公司军工业务基本不受金融危机影响,可能带来惊喜。北斗卫星导航定位第二代系统的研制建设工作已进入攻坚阶段,将有多颗卫星发射升空,2011年完成系统组网,有利于以军工通信见长的同方工业(本部、江西无线电厂),公司在其他军工业务上也有所突破,如果顺利的话,预计未来三年将有30%-50%左右增长。

数字城市业务主要面向政府工程,投资不会下滑,建筑节能主体是由子公司泰豪科技运作,面向智能建筑及电力设备行业,4.4亿投资及电网改造都有利于公司该项业务的发展,该项业务只会增长不会下滑。数字电视业务及互联网业务都处于快速发展阶段。

由于公司08年传统计算机业务下滑较大,预测整体收入增长只有4%左右,预计2009年、2010年计算机收入保持08年水平,毛利率高的新兴业务带来整体收入增长。随着规模效应的体现,管理费用及营业费用增幅小于收入增幅,因此净利润增长率得以大幅提升。( 本报记者 丛榕 整理)

(或者商誉),不易遭到来自上下游、银行、股东和政府的挤压。

同时,我们也格外青睐具有管理层溢价的上市公司。给予一个公司管理层溢价的主要考虑因素有现金流充足、综合营销能力、成本控制能力以及市场战略调整能力,内生管理能力卓越的公司值得被看好。此外,后台物流和信息系统建设完善的企业更具有发展后劲。

基于上述考虑,我们建议关注各子行业中具备连锁化、产业化、集约化特征的公司。

百货连锁业:首选全国连锁龙头。看好具有优秀选址能力的王府井,以及优秀内部管理能力的银座股份、广州友谊、合肥百货。

超市连锁业:由于外资超市业的大举进入和内资超市上游供应商区域代理的内在逻辑,短期内难以出现全国性的行业龙头,整体长线看淡,不适合自上而下选股。但我们不排除个别A股区域性超市龙头上市公司仍然值得投资者积极关注。看好不断对供应链进行优化(源头直采、自建蔬果基地等)、具有良好的物流系统和信息系统的步步高、武汉中百、新华都。

品牌专卖连锁业:差异化经营定位,轻资产运营可实现快速扩张复制,二三线城市发展前景广阔。建议投资者积极关注美邦服饰、飞亚达A。

家电连锁业:寡头对上游供应商具有强大的议价能力,并且通过OEM、ODM、定制、包销等方式向上游产业链的逐步渗透和延伸,在消费环境基本持续恶化的今天,成为家电连锁企业得以较好生存的最大保障。看好苏宁电器。

农批市场:我国农批市场属亚洲模式,在农产品流通过程中具有重要作用。农产品作为行业龙头,通过并购,市场成交额从96年的68.6亿元提高到07年的700亿元,年复合增长率达23.5%。作为业内典型的稀缺资源型公司,农产品经营模式不易简单复制,值得长期关注。

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
000028.SZ	一致药业	中投证券	周锐	20081231	1_强烈推荐	1_强烈推荐	维持(多)
000402.SZ	金融街	国泰君安	孙建平	20081231	1_增持	1_增持	维持(多)
600122.SH	宏图高科	东方证券	郭洋	20081231	1_买入	1_买入	维持(多)
600720.SH	祁连山	长江证券	邓涛	20081231	1_推荐	1_推荐	维持(多)
600720.SH	祁连山	渤海证券	唐笑	20081231	1_买入	-	首次关注
600867.SH	通化东宝	渤海证券	马耀晖	20081231	1_买入	1_买入	维持(多)
600153.SH	建发股份	国泰君安	孙建平	20081230	1_增持	3_中性	调高
600176.SH	中国玻纤	长江证券	廖祝兵	20081230	1_推荐	1_推荐	维持(多)
000709.SZ	唐钢股份	渤海证券	马涛	20081230	1_买入	3_中性	调高
002024.SZ	苏宁电器	中信证券	赵雪芹	20081230	1_买入	1_买入	维持(多)
002024.SZ	苏宁电器	申银万国	金泽斐	20081230	1_买入	1_买入	维持(多)
002024.SZ	苏宁电器	国信证券	胡鸣珂	20081230	1_推荐	1_推荐	维持(多)
002024.SZ	苏宁电器	东方证券	郭洋	20081230	1_买入	1_买入	维持(多)
000024.SZ	招商地产	长江证券	苏雪晶	20081230	1_推荐	1_推荐	维持(多)
000895.SZ	双汇发展	渤海证券	闫亚磊	20081229	1_买入	-	首次关注
002194.SZ	武汉凡谷	东北证券	马肃平	20081229	1_推荐	2_谨慎推荐	调高
002261.SZ	拓维信息	渤海证券	张晓亮	20081229	1_买入	-	首次关注
600598.SH	北大荒	国都证券	王明德	20081229	1_强烈推荐	1_推荐	维持(多)
600713.SH	南京医药	东北证券	宋晗	20081229	1_推荐	1_推荐	维持(多)
601186.SH	中国铁建	国都证券	邹文军	20081228	1_推荐	1_推荐	维持(多)
000726.SZ	鲁泰A	国泰君安	李质兵	20081228	1_增持	1_增持	维持(多)
000338.SZ	潍柴动力	平安证券	余兵	20081228	1_强烈推荐	1_强烈推荐	维持(多)
000401.SZ	冀东水泥	国泰证券	马琳娜	20081227	1_推荐	1_推荐	维持(多)
600100.SH	同方股份	东方证券	童胜	20081227	1_买入	1_买入	维持(多)

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	上次评级
000024.SZ	招商地产	安信证券	陶学明	20081230	2_增持	3_中性
000709.SZ	唐钢股份	渤海证券	马涛	20081230	1_买入	3_中性
000978.SZ	桂林旅游	国金证券	毛峰嵘	20081230	2_买入	3_持有
600715.SH	东方航空	中银国际	胡文洲	20081230	3_持有	4_落后大市
600153.SH	建发股份	国泰君安	孙建平	20081230	1_增持	3_中性
600166.SH	福田汽车	联合证券	姚宏光	20081230	2_增持	3_中性
600591.SH	上海航空	中银国际	胡文洲	20081230	3_持有	4_落后大市
002194.SZ	武汉凡谷	东北证券	马肃平	20081229	1_推荐	2_谨慎推荐

代码	名称
----	----