

■ 价值看台 | Value

民生银行 受益估值盈利双轮驱动

本报记者 张勤峰

作为中小型银行,民生银行(600016)对盈利驱动因素的变化更为敏感,在经济复苏的过程中,业绩超预期的可能性更大。由于同时具备低估值的优势,未来公司有望受益于估值提升和盈利预期修正的双轮驱动,其股价表现为机构所看好。

行业配置价值提升

经济增长放缓、息差持续收窄和资产质量恶化预期一直制约着银行业估值提升。截至5月11日,银行业09年平均市盈率为12.3倍,处于市场低端。

中金公司认为,近两个季度息差大幅缩窄已经基本释放了贷款重定价压力,2季度息差继续下行的速度将显著放缓,信贷占比上升、存款定期化放缓、新增贷款结构改善和市场收益率回升使得行业净息差水平有望在2季度见底。同时,在宏观经济企稳和流动性充裕环境下,银行业的资产质量风险短期内得到缓释,上市银行09年的资产质量可能好于市场预期。

基于市场流动性、基本面改善和相对估值水平,分析师认为银行业的配置价值提升,跑赢大盘的可能性加大。由于中小型银行对盈利驱动

最新评级	目标价区间	研究机构	研究员	日期
强烈推荐	7.00-7.50	招商证券	李珊珊	2009-5-7
谨慎推荐	—	国信证券	邱志承	2009-4-27
中性	—	方正证券	郑宁	2009-4-27
中性	6.00	中投证券	陈水祥	2009-4-27
中性	—	第一创业	黄秋菡	2009-4-25
中性	—	东海证券	李文	2009-4-23
中性	6.00	渤海证券	张继袖	2009-4-23
增持	—	申银万国	姚晨曦	2009-4-23
推荐	—	兴业证券	王倩	2009-4-23
谨慎增持	7.00	国泰君安	伍永刚	2009-4-23
观望	—	中原证券	南汉馨	2009-4-23
增持	6.30	中信证券	朱琰	2009-4-22
中性	5.70	安信证券	高源	2009-4-22
谨慎推荐	—	长江证券	刘俊	2009-4-22
增持	7.20	光大证券	金麟	2009-4-22
推荐	—	国都证券	邓婷	2009-4-22
买入	—	国金证券	张英	2009-4-22

因素的变化更为敏感,盈利超出预期的可能性更大,相比之下更值得关注。其中,民生银行一季度净息差见底趋势较为明显,资产质量稳定,估值在同业中偏低,受到推荐。

最差时期已经过去

从一季报来看,民生银行85%的贷款在1季度已经完成重定价,净息差见底趋势较为明显。民生银行净息差在08年2季度达到单季顶峰后,环比逐季加速回落。公司数据显示,该行08年平均息差为3.13%,08年4季度为2.89%,09年1季度便迅速收窄至2.49%。山西证券分析师认为,这主要与大量贷款



在1季度集中重定价、中长期贷款占比明显下降、存款增速加快带来的利息支出增长等因素有关。

不过,考虑到贷款重定价高峰已过、贷款规模快速增长以及资产结构改善,该分析师认为如果央行不再

次降息,目前的息差可能已经是年内低点。中信证券分析师也表示,由于负债重定价滞后于资产重定价,未来公司付息负债率有下降空间。同时,随着一般贷款规模增长提速以及票据融资占比减少,公司息差有望在第2季度或第3季度企稳。

可以说,公司“最差时期已经过去”这一观点在各券商报告中已基本得到确认,而经济转暖也有望打消市场对其资产质量的担忧。民生的资产质量一直是影响其股价的关键因素。不过,从一季度情况来看情况要好于预期。公司1季度新增不良贷款约7.7亿元,不良贷款率却由08年末的1.20%下降至1.17%。中信证券认为,在经济波动时期,不良贷款额小幅上升在预期之中,而不良贷款率由于信贷扩张的稀释将呈现下降趋势。另外,公司按揭覆盖率较高令09年信贷成

本大幅下降,资产规模扩张带来的收入增长可以覆盖新增不良计提损失,全年风险可控。

在息差逐步见底企稳、信贷规模高增长和成本收入比下降的情况下,民生银行09年业绩增长的确定性较高。与此同时,加快网点扩张步伐、事业部改革后盈利能力的提升和海通股权处置则有可能成为公司业绩超预期的激发因素。山西证券预计民生2009年和2010年的摊薄后的每股收益分别为0.52和0.54元;在不考虑海通股权处置收益的情况下,中信证券预计民生2009年和2010年EPS分别为0.46元和0.66元。近期公司股价进入估值修正,但相对同业仍偏低,投资价值明显。中信证券上调公司目标价至7.5元,给予“增持”评级,山西证券给予的目标价位为6.76元,维持“增持”评级。

摊薄EPS(元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	--	--	--	23	23	7
平均值	0.3769	0.4375	0.4189	0.5302	0.5698	0.7433
中值	--	--	--	0.5504	0.5434	0.7943
最大值	--	--	--	0.8447	0.9882	0.9069
最小值	--	--	--	0.3938	0.3880	0.5823
标准差	--	--	--	0.0966	0.1300	0.1187
行业平均	0.4100	0.6819	0.8229	0.9308	1.0559	1.3335
沪深300平均	0.5478	0.7297	0.5098	0.6762	0.8251	0.9819

■ 群英会 | Convocation

健康元(600380)

公司是国内大型综合性药业集团,旗下拥有太太药业、丽珠医药、海滨制药和健康药业等众多知名医药企业,产品涵盖处方药、OTC和保健品三大领域。公司主要产品太太口服液、静心口服液以及鹰牌系列产品的毛利率都在70%以上,公司在国内保健品市场占有较大的份额,具有一定的品牌效应。08年公司保健品实现销售收入37416万元,营业利润贡献3381万元。08年海滨公司产品实现销售收入42398万元,实现营业利润贡献11513万元。公司力争用5-10年发展成为全国前五名的、具有国际竞争力的综合性制药企业。

走势上,该股近期保持窄幅震荡走势,30日均线处对股价具有明显的支撑作用。近日先于市场回调,待大盘结束调整后,有望率先展开反弹,投资者可逢低适当关注。(中天证券 刘响义)

东湖高新(600133)

凯迪电力入主后将公司主营

业务转变为发展包括城镇居民生

活垃圾发电、生物质能源等在内的

高科技清洁再生能源业务,从而使

公司进入到新的更具发展潜力的

业务领域,以实现更好的经营业

绩。公司持有义马环保电力公司

100%股权,该公司采用先进的旋

风炉高温解毒封固法,处理化工企

业的有毒废料-铬渣,可供水泥厂

综合利用。该项目累计总投资额

103574.43万元,工程投入占预算

比例83.19%。08年底义马环保1号

机组处于试运行阶段,预计1号机

组09年上半年具备投产条件,2号

机组在09年6月底开始试运行。中

央财政对渣渣治理工程项目给予

政策补贴4520万元,第一批资金

1600万元已于08年12月29日到位。

二级市场上,该股在3月中旬

以来一直沿着上升通道稳健上行,价增量升,量价配合理想。在

前期连续反弹后,近日保持高位

震荡整理以消化获利浮筹,但上

升通道保持完好。在短线休整后,

有望重续升势,可适当关注。(广

东百灵信)

白云机场(600004)

作为老牌的航空港有着70余年

年的发展历史,在机场运营、人才

储备和国际声望方面都有不少优

势,处于珠三角中心城市广州,公

司在珠三角地区旅客量占30%

的市场份额,货邮量占17%的市

场份额,08年完成旅客吞吐量

3343.72万人次,同比增长8.0%,

飞机起降架次28.04万架次,同

比增长7.5%,货邮吞吐量68.59万

吨,同比降低1.3%;拥有定期航

航线151条,其中:国内航线105

条,国际航线44条,地区航线2条。

■ 高手过招 | Contest

金德发展(000639)
或出现技术反弹

公司是一家集宾馆、商贸、建筑装饰于一体的上市公司。公司未来3-5年内将会将主业从传统的商贸旅游业转向高新技术密集型产业。以PVC芯层发泡管材、PVC新型管件、PPR管材、铝塑复合管四个项目为主要产品。公司下属子公司——金德酒店有限责任公司,是株洲市首家旅游涉外三星级酒店,拥有各类型客房300套,可同时容纳近千人就餐,是旅游、商务活动以及会议的最佳场所。08年度该公司共实现销售收入2760万元,实现利润总额132万元。公司另一子公司——浙江金德阀门有限公司,是位于浙江金华市的一家以生产管道配套连接件为主的企业,主要经营水暖管道零件、煤气管道零件、球阀、闸阀的制造加工。截至08年末,该公司总资产为20343万元,净资产12123万元,08年度实现销售收入1765万元,实现利润总额954万元。

二级市场上,该股在横盘震荡近一个半月之后,在4月21日出现破位下跌走势。连续大幅调整后,近期随大盘震荡反弹,但好景不长,短暂反弹后日前再度震荡回调,中短期调整都非常充分。目前短线技术指标均已进入低位区域,由于盘子较小,短线可能出现技术反弹,可逢低适当关注。

(九鼎德盛 肖玉航)

大秦铁路(601006)

宝钢股份(600019)
中长线投资价值显现

公司是以煤炭运输为主的综合铁路运输公司,是担负我国“西煤东运”战略任务规模最大的煤炭运输企业,独立经营大秦铁路、丰沙大、北同蒲线3条干线和口泉、宁岢2条支线,05年煤炭运输量为2.39亿吨,分别占到晋北和蒙西地区外运量的44.3%;公司下辖的大秦铁路西起大同,东至秦皇岛,是我国第一条开行重载列车的双线电气化运煤专用铁路,于1988年12月28日开通运营,全长658公里,08年完成煤炭运输量34025.5万吨。作为国家“西煤东运”战略运输的最大铁路运输企业,大秦铁路目前为五大电力公司、380多家主要电厂提供运输服务。其主要接卸港口秦皇岛港是国内第一大煤炭运输港口,随着秦皇岛港煤炭装卸能力的不断提高,公司预计2005-2010年煤炭运输将以每年10%的速度增长,初步估算大秦线目标为2010年实现煤炭运量4亿吨。

二级市场上,该股在年初以来一直保持大箱体整理格局,走势不温不火,在本轮反弹中的涨幅远远落后于大盘。经过近日的主动回调,短线风险释放充分。由于该股具备低估值,以及大盘蓝筹、铁路物流概念,存在一定的补涨要求,投资者可逢低适当关注。

(北京首证)

(九鼎德盛 朱慧玲)

证券代码:600031 证券简称:三一重工 公告编号:2009-06

三一重工股份有限公司
第三届董事会第二十一次会议决议公告

暨2008年度股东大会增加一项会议议案的通知

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

三一重工股份有限公司(以下简称“三一重工”或“公司”)第三届董事会第二十一次会议于2009年5月9日以通讯表决的方式召开,会议应参加表决的董事9人,会议符合《公司法》和《公司章程》的有关规定,会议审议并通过了以下决议:

根据控股股东三一集团有限公司提议,公司将在2009年5月22日召开的2008年度股东大会增加一项会议议案《公司与三一重机有限公司续签商标使用权协议的议案》。

一、审议通过了《公司与三一重机有限公司续签商标使用权协议的议案》

鉴于公司与三一重机有限公司签订的《商标使用权许可协议》将于2009年12月31日到期,公司与三一重机有限公司续签商标使用

权许可协议,许可三一重机有限公司继续无偿使用三一商标,使用

权许可协议。

特此公告!

三一重工股份有限公司

2009年5月12日

浙江新湖创业投资股份有限公司关于

浙江新湖创业投资