

■ 板块动向 | Plate

酒香弥漫市场

房地产业需求旺盛 投资前景良好

周一大盘强势上行,申万23只一级行业指数只有3只下跌。食品饮料指数以4.68%涨幅排名第一,其成分股中,白酒类股票表现突出,成为食品饮料指数走强的主要动力。分析师指出,下半年高端白酒收入增长或将恢复。目前行业估值偏低,后市仍有上行空间。

周一食品饮料行业指数上涨4.68%,排名申万一级行业指数涨幅榜第一名;采掘和房地产分别以3.80%和2.60%的涨幅紧随其后。食品饮料指数成分股中,涨幅居前主要是白酒类股票。泸州老窖和贵州茅台的涨幅分别达到8.26%和7.82%,接下来是维维股份、沱牌曲酒、五粮液和老白干酒,其涨幅均在5%左右。

国信证券分析师发布报告认为,下半年白酒收入或将恢复性增长。分析师指出,高端消费与宏观经济的景气密切相关。到目前为止,财政收入和企业利润的改善已经初露端倪。来自于土地出让金为主的非税收入的增长,或预示未来财政收入还有相当的持续改善空间。工业企业的利润也有回暖态势。这对政务和商务消费将会带来直接影响。消费者信心指数的反弹也反映了一般大众的消费情绪有显著的缓和。

分析师指出,高端白酒销售与名义GDP存在较显著的同步关系。从弹性上看,销售收入增速是名义GDP增速的1.5倍以上。如果下半年实际GDP增速在8%,CPI回升到2%~3%,按照上述弹性则高端白酒整体销售收入增速会在15%以上。

分析师判断,下半年随着经济复苏、通货膨胀再起,高端白酒将会重新进入量价齐升的通道,行业估值可能还有进一步提升的空间,上调行业评级至“谨慎推荐”,看好行业龙头贵州茅台和泸州老窖。(徐效鸿)

申万一级行业指数					
代码	名称	最新点位(点)	涨跌幅(点)	涨跌幅	5日涨跌幅
801120.SI	食品饮料(申万)	3521.13	157.46	4.68%	5.67%
801020.SI	采掘(申万)	5341.59	195.34	3.80%	7.83%
801080.SI	房地产(申万)	3740.04	95.09	2.60%	5.07%
801210.SI	食品饮料(申万)	2319.88	58.43	2.58%	4.82%
801090.SI	金融服务(申万)	2845.4	45.62	1.63%	2.33%
801060.SI	建筑建材(申万)	2619.3	39.22	1.52%	2.88%
801600.SI	公用事业(申万)	2107.76	30.42	1.46%	1.24%
801700.SI	交通运输(申万)	2441.38	31.78	1.29%	1.15%
801290.SI	综合(申万)	1559.57	18.23	1.19%	3.02%
801200.SI	商业贸易(申万)	3413.07	36.23	1.07%	0.93%
801300.SI	纺织服装(申万)	1738.57	18.23	1.06%	1.18%
801070.SI	机械设备(申万)	3414.07	22.39	0.66%	3.20%
801090.SI	交通设备(申万)	2548.98	14.14	0.56%	2.89%
801010.SI	农林牧渔(申万)	1548.85	8.24	0.53%	1.92%
801220.SI	信息服务(申万)	1745.59	6.36	0.37%	-0.10%
801080.SI	化工(申万)	2387.77	8.48	0.36%	1.17%
801050.SI	有色金属(申万)	3454.03	12.04	0.35%	3.00%
801080.SI	电子元器件(申万)	1075.83	2.13	0.20%	0.00%
801040.SI	医药生物(申万)	3280.65	4.92	0.15%	6.79%
801140.SI	轻工制造(申万)	1466.1	2.22	0.15%	0.19%
801110.SI	家用电器(申万)	1632.04	-0.28	-0.02%	4.22%
801000.SI	信息服务(申万)	1034.46	-1.8	-0.17%	1.23%
801150.SI	医药生物(申万)	2689.92	-10.2	-0.38%	-0.25%

■ 评级追踪 | Rating

部分最新买入评级股票

名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	调整方向
瑞特转债	国信证券	廖捷发	20090626	1.推荐	维持(多)
ST伊利	广发证券	熊峰	20090625	1.买入	调高
恒源煤电	广发证券	谢军	20090625	1.买入	维持(多)
兴业银行	广发证券	余晓莹	20090625	1.买入	维持(多)
北京银行	广发证券	余晓莹	20090625	1.买入	维持(多)
工商银行	广发证券	余晓莹	20090625	1.买入	维持(多)
中国南车	广发证券	惠敏伦	20090625	1.买入	维持(多)
泸州老窖	广发证券	熊峰	20090625	1.买入	调高
海翔型材	中投证券	李凡	20090625	1.强烈推荐	维持(多)
格力电器	国泰君安	王隼	20090625	1.增持	维持(多)
锦龙股份	国泰君安	梁静	20090625	1.增持	首次关注
中国重汽	广发证券	惠敏伦	20090625	1.买入	维持(多)
南山煤电	广发证券	谢军	20090625	1.买入	维持(多)
广州友谊	广发证券	欧亚菲	20090625	1.买入	维持(多)
传化股份	中信证券	刘旭明	20090625	1.买入	首次关注
科达电子	广发证券	谢军	20090625	1.买入	调高
海利得	华泰证券	高国	20090625	1.买入	调高

数据来源:Wind资讯

根据Wind资讯截至6月29日的统计,6月25日~26日共有35家上市公司被分析师给予最新的“买入”评级,其中恒源煤电被广发证券分析师谢军维持“买入”评级,锦龙股份被国泰君安分析师梁静首次关注,给予“增持”评级,海利得被华泰证券分析师高国调高评级从“推荐”至“买入”。

对于恒源煤电,分析师指出,资产收购完成后,公司将拥有六对生产矿井和钱营孜一对在建矿井。地质储量由之前的41596万吨迅速增长261%至150297万吨,可采储量由16911万吨迅速增长314%至70004.47万吨,产能由490万吨增长140%至1175万吨。大股东皖北煤电集团现有朱集煤矿、内蒙古临地梁煤矿及龙王庙煤矿的探矿权,上市公司对其有不可撤销收购权。条件成熟后以上煤矿将逐步注入上市公司,届时将进一步增加上市公司的资源储量。分析师预计公司2009—2010年EPS分别为1.42元、1.55元和1.67元。

对于锦龙股份,分析师指出,在剥离房地产业务并完成对东莞证券40%股权的收购之后,公司已形成了以自来水和投资参股证券公司为主的经营格局,盈利模式已十分清晰。自来水业务的增长来自于产能扩张和水上调,预计未来价格上涨幅度将达到20%~30%左右;而新增扩建项目是在2011年前后建成投产,届时供水能力将是目前的2.8倍。预期东莞证券2009~2011年净利润将为公司贡献0.42元、1.04元和1.26元的每股收益。

对于海利得,分析师认为,公司设备先进,生产效率率高,高性价比使得公司与国外产品相比,具有很大的竞争优势。未来三年,预测公司EPS分别为0.91元、1.13元、1.38元。给予2009年30倍市盈率,6~12月内,公司股价合理估值为27元。(徐效鸿)

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。

□ 长江证券 苏雪晶

短期刺激房地产需求旺盛的因素并未出现方向性变化,长期推动因素也将一直存在,并将对未来地产行业产生越来越深的影响。2009年全年成交委员会在夏季出现波动,但我们认为反转态势已成定局。同时,地产行业趋势向上、利润总额增加、集中度继续提升使其投资前景良好。对于下半年地产板块的投资,我们建议关注一个主线——高成长、一个区域——珠三角、一些企业——川渝企业。

多因素导致需求旺盛

我们认为,利率下降、拆迁加快、结婚潮和育婴高峰等多重因素导致今年以来房地产行业需求旺盛。短期刺激因素并未出现方向性变化,长期推动因素将一直存在,并将越来越深地影响未来地产行业。2009年全年成交委员会在夏季出现波动,但反转态势已成定局。

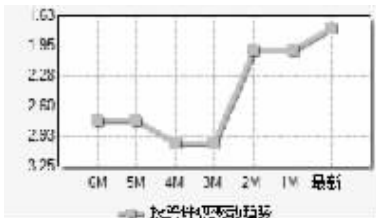
自2008年9月份以来,央行公布的五年期中长期贷款由7.83%下调至目前的5.94%,公积金贷款由5.22%下调至3.87%。单纯从需求角度,不论是自住性还是投资性需求都会产生两种效应,一是利率降低带来了财富效应的损失,二是利率降低减轻购房者的还贷压力。我们认为对于现阶段的中国国情来说,利率的下降会增强消费者的购买力。

在一些大城市中,政府目前加快了拆迁节奏,拆迁带来的需求有助于刺激当地房地产市场,所以在今年上半年出现了大量的首次改善性需求,我们认为该趋势有望在2009年全年持续。

同时,结婚潮和育婴高峰带动了房地产需求。80年代初期和末期分别有一次出生率的高点,该人群到目前正处于婚育高峰阶段。统计显示,城市育龄妇女年龄高于全国平均水平,正处于生育高峰期,这也就不难解释为什么年初以来首次改善型需求成为市场需求主导的原因。

由于价值观、社会竞争加强,享乐主义盛行导致的离婚率略高,单亲家庭增加速度也非常快,家庭数量增加同时催生了房地产需求的增加;也正是因为房地产价格的上涨,也令离异双方可以通过房产交易拥有一定经济来源,增加了三级市场活跃程度。目前中国户均人口数量下降趋势也已形成,社会离婚人口数量也处于

■ 评级简报 | Report

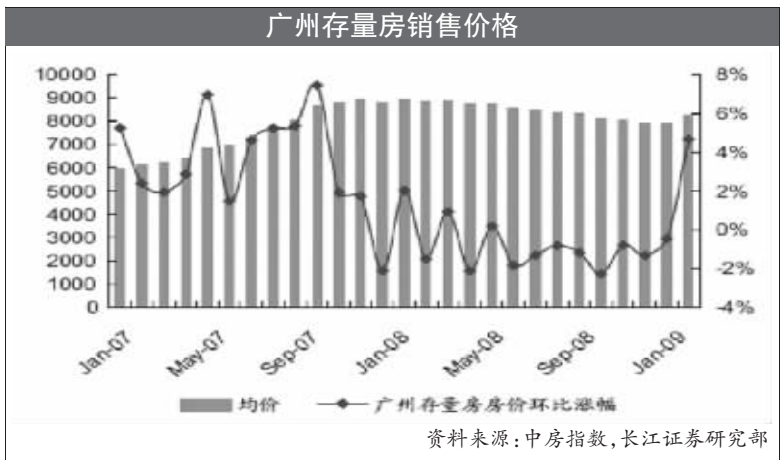
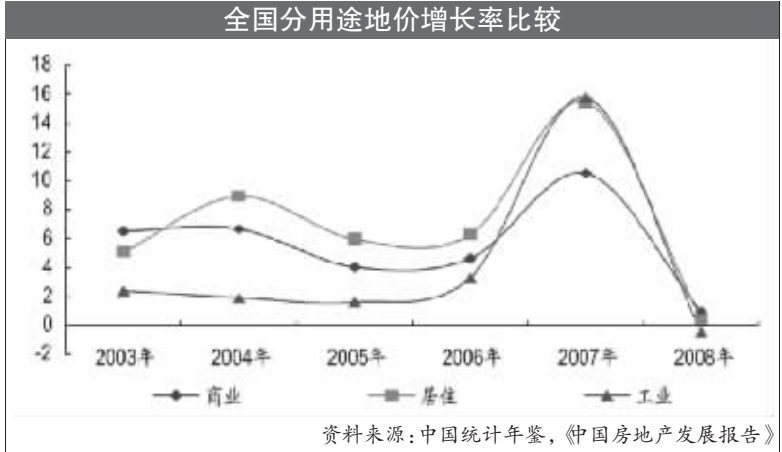
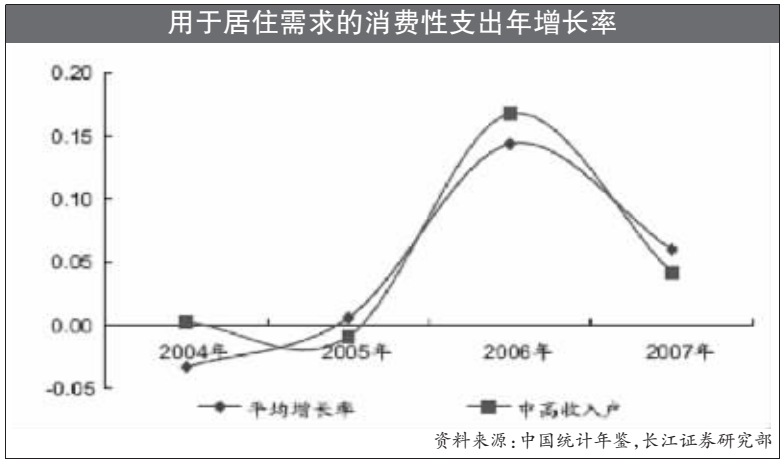


广宇集团 (002133) 业绩将超预期增长

2009年6月25日公司第二届董事会第三十三次会议决议决定非公开发行股票,长江证券发布报告指出,公司在完成增发后资产负债率将得到大幅度的改善,由目前的74.49%下降到63.09%,公司抗风险能力进一步增强。给予“推荐”评级。

报告指出,公司外地项目可能超市场预期。公司黄山项目共计80万平方米,59万平方米已经开工,47万平方米已经竣工,预计明年3月开工项目全部都能完成。黄山区域销售进展顺利,未来2年将是贡献利润时期,有望远超市场预期。公司也采取部分营销措施:该区域已经引进一家9年制学校和一家幼儿园;未来准备再引进一家幼儿园,开始注重解决有效的商业配套。今年年初,广宇集团属下广州肇庆星湖名都项目与广州市泰盈置业顾问确定销售代理关系,随着珠三角市场整体回暖,分析师预计该项目销售情况将优于原判断,肇庆和黄山将成为未来公司业绩超预期因素之一。

分析师认为本次定向增发只是公司上市之后的首次尝试,是企业发展新的开始。未来随着杭州土地市场出让力度增加,公司将继续保持杭州区域发展方向不动摇,如能在未来继续提升其市场份额将有助于公司估值的提升。



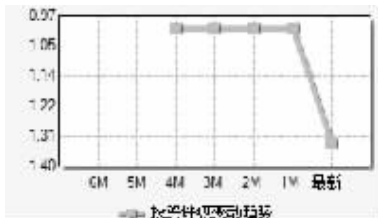
较高水平,我们认为未来该趋势产生的效果也将越来越明显,对房屋需求结构也开始向小户型转移。

另外,中产阶级最普遍拥有且价值最高的资产,首推住宅,而大量物业作为投资可以弥补金融资产增减的不稳定性,也是中产阶级首选住宅业投资的原因。中产阶级消费受当期收入水平影响较大、消费倾向高、短期

消费不稳定、消费能力强、观点新(超前性)等特点都对目前楼市超预期的需求具有很好的解释作用。

房地产行业值得投资

我们从土地、毛利率、行业整合等多个角度来观察目前的房地产业,发现该行业趋势仍然向上,利润总额仍然增加、集中度继续提升,投资前



中炬高新(600872) 镍氢动力电池产业化明确

中金公司发布报告预计,公司2009—2010年EPS预测分别从0.03/0.97元上调至0.133/0.98元,给予“推荐”评级。

报告指出,汽车市场的70%以上是乘用车市场,同时随着轿车进入家庭,乘用车市场未来持续增长的空间很大,因此混合动力乘用车毫无疑问是新能源汽车的主要市场。镍氢动力电池作为混合动力乘用车主流技术进行产业化的方向进一步明确。使用镍氢动力电池的混合动力乘用车被认定为成熟期产品,表明目前镍氢电池技术作为混合动力汽车的主流发展方向被国家认可,即将进入大规模产业化阶段。

镍氢电池是混合动力汽车当前产业化的主流选择,公司作为该领域的先行者,先发优势非常明显,已经具备产业化能力,将显著受益新能源汽车的推广。同时,工业和信息化部颁布《新能源汽车生产企业及产品准入管理规则》,根据规则所附新能源汽车技术阶段划分表,使用镍氢动力电池的混合动力乘用车技术阶段处于成熟期。

地产项目公司股权变动短期增厚公司业绩,长期提升地产业务价值。中道公司无法按时出资以及转让所持中汇公司股份是由于自身资金周转问题,目前轻轨中山站商业住宅区的整体规划和开发正顺利推进,预计2010年可实现首期工程的销售结算。



徐工科技(000425) 增发提升盈利能力

招商证券发布报告指出,公司以被复制的竞争力是拥有工程机械产品及核心零部件的生产配套能力,这有利于控制整机产品质量和生产周期。在政策明朗和预期转好的前提下,工程机械行业合理PE应在20倍以上,具有竞争优势和战略管理优势的龙头企业应享受估值溢价,公司也应不例外。给予“强烈推荐-A”评级。

增发后公司拥有徐工集团工程机械核心资产。公司直接或间接持有重型公司、进出口公司、液压件公司、专用车辆公司、随车起重机公司、特种机械公司100%的股权。大股东徐工机械的持股比例从33.91%提高到58.47%。

增发后公司的资产质量和盈利能力得到明显提高。根据2007年及2008年备考合并财务报告,假如本次交易在2007年1月1日完成,2007年公司实现的每股收益为0.91元,2008年为1.48元。

公司难以被复制的竞争力在于拥有工程机械产品及核心零部件的生产、配套能力,拥有经营多年的国内外销售与采购网络。

公司价值有待重估的两个理由:其一,完整的产业链、品牌国际认知度、领先的研发实力决定了公司的竞争力;其二,公司经营现金流和资产周转率好于行业平均水平;而目前市值仅为三一重工的60%、中联重科的78%,明显低估。(丛榕 整理)

景自然毋庸置疑。

土地始终是房地产周期波动中的重要组成部分。我们一直认为,本轮中国的房地产调整情况和74年的日本非常接近,土地价格最低点已过,未来土地市场持续火爆是可以预期的大概率事件。实际上,4月以来有很多城市土地交易的温度明显上升,出让价格相对于去年没有过多的折让,只是增长幅度发生变化。

我们认为,目前土地市场好转的情况只是土地“神话”刚刚开始,预计下半年全国土地市场都将开始活跃,究其根源是因为地产企业现金流压力缓解和对未来高通胀的预期。中国特有的“招拍挂”出让制度和过往土地市场的表现,和当年日本一样,开始创造一个“土地不败”的大泡沫。

同时,房地产有望维系高利润。首先,投资主动权在开发商手中,整体节奏往往伴随着利润体系调整而来。这也就不难理解为什么上半年销售情况和企业现金流良好,但新开工投资没有明显增加。其次,土地资源是决定地产高利润的另一个重要因素。虽然目前土地开发流程和出让越来越规范,但在一定时期开发商仍能保证对于土地信息和开发节奏的把握,特别是由于地产投资额较大,与该区域经营者互动也决定了未来的利润水平。最后,也是高利润因素中最重要的一点——运营资金的高杠杆,特别是09年以来银行领域信贷、土地款缓交以及房屋预售制度,让地产企业资金运营效率大大提高,提高了整体收益。

另外,在周期调整的底部阶段,我们提出行业集中可能即将到来;但行业集中度提升并不一定是地产企业数量的单纯减少,美国经验也不是数量减少,而是四大地产公司市场份额的提升。

根据我们的判断,下半年随着金融工具不断丰富,以及REITs、并购贷款等其他多种融资渠道增加,行业整合大潮必然到来。选择行业退出可能更多是因为能力的限制而非是我们一开始认为的利润主导,行业并购可能在不经意中走来。

关注下半年投资亮点

对于下半年地产板块的投资,我们建议关注一个主线——高成长;关注一个区域——珠三角;关注一些企业——川渝企业。

■ 图说 | Graph

火电盈利回升 水电大幅增长

数据显示,09年1~5月全国规模以上工业企业实现利润总额8502亿元,同比下降23%。在39个工业大类行业中,化工行业利润同比下降25%,建材行业增长8%,钢铁、有色金属行业整体扭亏为盈。电力行业利润同比上升15%,其中火电盈利继续显著回升,水电实现利润79亿。

继09年1~2月整体告别亏损之后,火电行业1~5月实现利润总额114亿(去年同期亏损28亿)。尽管1~5月火电发电量增速仅为~6.5%,但08年下半年的电价上调以及近期煤价的平稳运行使得火电行业毛利率已经显著回升至13%,接近07年全年16%的水平。1~5月水电企业实现利润总额79亿,同比增幅达到80%。主要原因在于水电多发(1~5月累计增速19.4%)、节能调度优势以及去年的电价上调。

申银万国分析师预计09年上

在经历黑暗的2008年之后,我们乐观地看到,2年前对中国房地产业资本化来临的预言得到了应验,大量新兴地产企业通过资本平台涌现出来。一批地方国资地产公司选择上市作为整合资源平台,完善公司治理而民营地产企业在资本市场融资也找到了自己的新方向。

面对市场的估值,利润和土地储备是地产企业高成长最为关注的内容,该指标对应了RNAV增长和PEG诱人的可能。其实投资关注这些指标的核心问题还是回归优秀企业资源界定的问题上,土地、资金和管理是核心优秀企业资源的三个体现。

区域方面我们继续看好珠三角。排除节日因素,自去年年底以来,珠三角去库存化一直在加速中,其中深圳一手房去库存由年初的80周左右下降到目前的25周左右;而广州住宅去库存化则由年初的40周左右下降到目前10周左右的水平。广州与深圳两地的二手房市场已经开始显著地表现出量价齐升的情况。我们认为,二手房更能代表市场价格的准确定位,二手房价格会和一手住宅价格相互影响,从而带动一手住宅价格继续上抬。

我们在去年年度策略就指出,珠三角市场会领先于全国市场率先企稳,目前从成交量和价格来看都印证了我们的判断。我们再次预计下半年珠三角的住宅价格增速也将明显领先于全国其他城市。

今年以来,川渝地区一直是我们非常重视的区域,我们认为目前重庆房地产市场的发展势头与十年前的深圳类似。首先,在人均增长速度上,2007年重庆的人均GDP增长速度与10年前的深圳相近,人均GDP绝对值也相差不多。与之相对应的是,房地产投资占固定资产投资的比重维持在30%左右,房地产投资的增速接近20%。此外,从刺激房价上涨的外来人口角度来看,无论是绝对值上还是增速上,都与10年前的深圳相差无几。而从最近的房地产竣工销售数据来看,目前重庆的整体竣工销售情况同样接近10年前的深圳。

对于川渝地区的地产企业来说,我们的态度更为乐观,甚至认为该区域可能会真正诞生一批一线地产公司,值得市场足够关注。该区域的多家企业已经走向全国,其品牌、服务、管理已达到一流水平,在它们全部进入到资本市场后有望加速发展。

