

价值看台 | Value

# 山东海龙 产品差异化利于后续业绩

□东方证券 杨云 庄瑛 王晶

山东海龙(000677)公布的09年中报显示,公司报告期内实现销售收入14.30亿元,同比下降8.04%,实现利润总额3144.3万元,同比下降61.77%,实现归属于母公司的净利润2352.08万元,同比下降61.11%。综合来看,公司二季度繁荣盈利恢复情况好于预期。

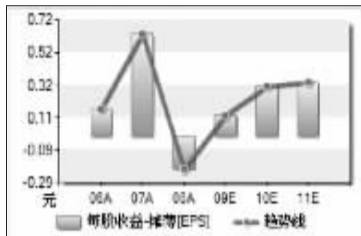
根据公司一季报,母公司一季度亏损3925.7万元,而半年报的净利润则为2352.08万元,说明二季度母公司净利润在六千万以上,盈利恢复情况超出此前市场的预期。我们认为公司盈利恢复的主要原因还是粘胶短纤的收入超出预期。虽然短纤毛利率由上年同期的19.9%下降到15%,但考虑到一季度亏损,二季度粘胶短纤的毛利应该在25%以上。从粘胶短纤的价格走势来看,5月份开始公司的普通粘胶短纤才真正开始盈利,我们认为上半年粘

最新评级	目标价区间	研究机构	研究员	日期
持有		国金证券	张斌	2009-7-16
中性	6.9	国泰君安	任静	2009-7-16
谨慎推荐		东北证券	邵振华	2009-7-16
买入	7.8	中银国际	陈恬	2009-7-16
买入	10	东方证券	杨云	2009-6-30
推荐	8.00-10.00	国信证券	方军平	2009-6-1
中性		中银万国	王立平	2009-4-16
增持	6	安信证券	方峻	2009-4-16

胶短纤相对较高的毛利中有相当一部分来自差异化产品的贡献。从公司的中报来看,公司的三项费用有所增加,好在库存商品减值准备冲回2097.59万元。上半年公司销售费用同比增长48%,管理费用同比增长17%,合计1930.88万元,库存商品减值则冲回2097.59万元,否则公司上半年盈利可能被大大压缩。

公司三季度的盈利很可能会好于二季度。由于公司的粘胶短纤产品在质量和销售上有一定优势,其产品一般有一定溢价。目前市场

粘胶短纤价格已经由16000元/吨下降至15500元/吨,但公司的粘胶短纤产品价格仍维持在16000元/吨,其价格的下降速度远远低于预期。由于三季度后半段粘胶短纤需求将重新走强,其价格可能将迎新一轮的上涨,因此我们认为其盈利的三季度将好于二季度。



一轮的上涨,因此我们认为其盈利的三季度将好于二季度。行业的产能释放对粘胶市场冲击不大。2009年三季度及四季度、2010年一季度,包括山东海龙、澳洋科技、赛得利、富丽达等在内的粘胶短纤生产厂家将有近30万吨的新增产能释放。我们认为新增产能对市场将有一定影响,但影响不大。这主要是目前的纺织出口仍维持在同比-10%左右,一旦经济复苏,出口重新转为正值,将在很大程度上提高如粘胶短纤这一类的小品种纤维的需求。棉花种植面积下降所引起的棉花产量不足及

摊薄EPS (元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	—	—	—	5	5	3
平均值	0.171	0.6397	-0.2073	0.1299	0.3125	0.3372
中值	—	—	—	0.1111	0.2639	0.3389
最大值	—	—	—	0.2743	0.4977	0.5162
最小值	—	—	—	0.022	0.1157	0.1065
标准差	—	—	—	0.0835	0.1358	0.1712
行业平均	0.1325	0.5171	-0.1143	0.4302	0.549	1.1045
沪深300平均	0.5701	0.7537	0.5927	0.6672	0.8255	0.988

群英会 | Convocation

英特集团 (000411)

公司作为浙江省医药流通行业的龙头之一,正处于快速发展期,医改和浙江省医药行业的快速发展有望为公司提供不断扩容的消费市场。公司积极应对医改,因势利导,以药品招标为抓手,推进药品终端销售,促进公司经营良性发展。公司纯销网络进一步下移,重点进行农村和社区网络建设,积极寻找能够适合公司发展的销售模式,同时引进具有市场竞争力的新品种。

二级市场上,该股上趋势良好,近期维持小阴小阳震荡攀升格局,后市有望随大盘继续震荡反弹,投资者可适当关注。(金证顾问 林艳云)

东方集团 (600811)

公司拟以自有资金在黑龙哈尔滨设立东方集团粮油食品有限公司,注册资本金为1亿元,公司以现金出资,占被投资公司注册资本的100%。公司此次投资设立东方集团粮油食品有限公司,开展粮食深加工等业务,有助于进一步拓宽公司的经营领域和经营能力。公司控股的东方家园则是我国较大的仓储建材家居连锁超市,目前已在全国开设多家分店,发展势头较好。

二级市场上,该股近日除权后走势较为稳健,放量有所放大,

专家在线 | Online

问:以11.60元买入天奇股份(002009),后市如何操作?

华西证券 罗旭阳:公司主要生产物流运输及仓储系统、风电零部件和房地产,2008年分别占收入的50%、2%和26%。二级市场上,该股大箱体整理,下方支撑位在9元附近,上方压力位在12.80元附近,可高抛低吸,波段操作。

问:八一钢铁(600581)后市还有上涨空间吗?

华西证券 罗旭阳:公司是新疆地区较大的钢铁企业,主营产品可分为板材和长材(螺纹钢、高速线材和普通线材)。总体来看,公司的绩效水平处于行业中等水平。二级市场上,部分机构预测其2009-2011年EPS分别为0.35元、0.66元、1.04元,给予估值溢价在14元附近,目前股价接近该区域,可逢高减仓。

问:高位买入常山股份(000158),后市如何操作?

光大证券 叶志刚:公司是一家集生产、科研、贸易为一体的大型纺织上市公司,虽然受到国际金融危机拖累,纺织行业前期面临较多的困难,但公司整体经营还不错。该股近日对一些夸大报道进行了澄清,短期股价难免受到一定拖累,不过目前仍处强势上升轨道中,相信调整仍属短暂,可先持股,后市会有解套机会。

问:以10.6元买入鹏博士(600804),后市如何操作?

光大证券 叶志刚:公司目前形成电信增值服务、城市安防监

黑马弄潮 | Dark Horse

文山电力 (600995) 稳步上扬 填权意愿较强

□北京首证

公司地处西南边陲云南省文山州,是已上市公司中少数拥有“网合一”电网企业,区域竞争农业产业化重点龙头企业和农产品加工业示范企业。“正虹牌”饲料是我国饲料行业名牌产品之一。公司积极推进农业产业化经营,形成科研、生产、加工、销售一体化的产业链。

走势上,该股近期持续震荡上行,短期攻击力较强,投资者可适当关注。(西南证券 罗粟)

厦门信达 (000701)

目前公司已形成以电子信息产业为主体,商业贸易、房地产开发为两翼的产业架构,成长为以信息产业为核心的大型高新技术企业。公司表示电子信息业务发展重点将进一步转向光电子领域,做大LED应用产品的规模和收益。公司去年实现营业收入66.89亿元,09年一季度的营业收入则超过18亿元,表明公司的营业收入增长态势良好。

走势上,该股周二阴线并未从根本上破坏其近期的上升通道,后市一旦大盘企稳,有望酝酿超跌反弹,投资者可逢低关注。(九鼎德盛 肖玉航)

异动股扫描 | Special Scanning

江铜CWB1 权证火爆受益正股大涨

受近日江西铜业大涨的有力带动,江铜CWB1(680026)继7月20日上涨13.79%后,7月21日再度大涨16.44%,并在以上两个交易日持续跑赢其正股。在大盘大幅下挫之际,江铜CWB1的异军突起令权证板块大放异彩。

7月15日江西铜业在伦铜期货企稳反弹的刺激下放量启动,随后走出一波5连阳的上攻行情。至7月21日,江西铜业累计上涨33.29%,期间于7月20日出现一个涨停。江西铜业的走强对江铜CWB1形成强劲的激励。对比江铜CWB1的走势,可以发现两者启动的时间点基本一致。7月15日江铜CWB1上涨4.81%,当日江铜CWB1的成交量达

到2113万手,而前一交易日仅约741万手。此后,伴随着交投的日益活跃,江铜CWB1的涨幅呈现放大趋势,在江铜涨停的7月20日当天,江铜CWB1大涨13.79%,为该权证品种在近期首度跑赢正股。除去正股的提振外,江铜CWB1的吸引力还在于其负溢价、高杠杆和较长的存续时间。截至7月21日,江铜CWB1的溢价为-20.41%,价格为4.929元,正股价格为44.12元,以15.40元的行权价和1:0.25的行权比例计算,目前江铜CWB1的内在价值为7.18元。权证价格由内在价值和期权价值两部分组成。江铜CWB1到期日为2010年10月9日,是目前两市存续时间最

文山电力 (600995) 稳步上扬 填权意愿较强

□杭州新希望

展,电力需求不断增长。公司积极引进外来资金到文山参与电力开发,加快电源点建设步伐。随着前期公司募集资金投资的两个电站相继投产发电,公司的发电量将大幅上升。同时,公司网内负荷增长较快,供电量、售电量均以较大

TCL集团 (000100) 国内市场增长势头良好

□广州运财行

年销售量的70%。在产业升级需求旺盛以及“家电下乡”和“以旧换新”等扩大内需政策拉动下,公司在国内市场延续了数月以来的强劲增长势头,1-6月销售量劲升249%,远高于行业增长速度。

安阳钢铁 (600569) 充分洗盘后仍有上行可能

□九鼎德盛 朱慧玲

品。公司拥有100吨电炉、100吨转炉、高速线材轧机、2.8m中板轧机及即将建成的100吨级转炉-炉卷轧机及其配套的2200M3高炉、360M2烧碱炉、6Mx55孔焦炉等具有国内先进技术水平的装备。

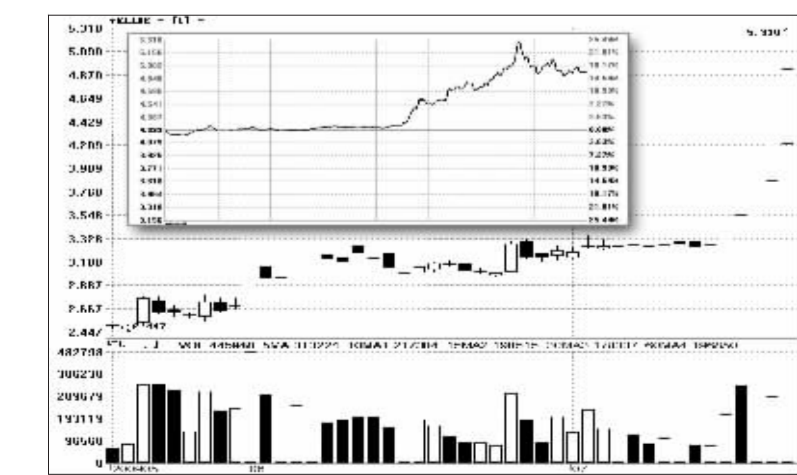
申通地铁 (600834) 持续盘整洗清获利浮筹

□广州运财行

79.52万人次。随着上海世博会的日益临近及其国际化大都市进程的加速,公司将迎来良好的发展机遇。另外,从上海市的轨道交通建设规划来看,上海拟投资800至1000亿元用于轨道交通建设,到2010年上海将建成11条轨道交通线路,运营里程达到400公里,轨道

异动股扫描 | Special Scanning

江铜CWB1 权证火爆受益正股大涨



到2113万手,而前一交易日仅约741万手。此后,伴随着交投的日益活跃,江铜CWB1的涨幅呈现放大趋势,在江铜涨停的7月20日当天,江铜CWB1大涨13.79%,为该权证品种在近期首度跑赢正股。除去正股的提振外,江铜CWB1的吸引力还在于其负溢价、高杠杆和较长的存续时间。截至7月21日,江铜CWB1的溢价为-20.41%,价格为4.929元,正股价格为44.12元,以15.40元的行权价和1:0.25的行权比例计算,目前江铜CWB1的内在价值为7.18元。权证价格由内在价值和期权价值两部分组成。江铜CWB1到期日为2010年10月9日,是目前两市存续时间最

长的权证。因此加上时间价值,江铜CWB1的价格应大于7.18元。有分析人士指出,即便不考虑时间价值,如果投资者长期看好正股走势,以当前价格买入江铜CWB1,可能享受两部分收益,一部分为负溢价的收益,另一部分为正股上涨带来的杠杆收益。目前江铜CWB1折价约20%,这意味着只要到明年10月正股价格跌幅不超过20%,权证行权就可获得套利收益。江铜CWB1目前的实际杠杆倍数为2.133倍,如果正股大幅上涨,权证的收益将会呈现倍数放大。在经济复苏和通胀预期双重背景下,江西铜业这种资源型公司仍然被市场多数投资者看好,从长期投资角度来看,江铜CWB1也在一定程度上被认为是较好的长线投资标的。不过,负溢价和高杠杆并不必然意味着高收益,投资者也需要注意其中的风险。因为负溢价的缩小不仅可通过权证大幅上涨这一条路径来实现,也可能通过正股下跌来完成。也就是说,负溢价在一定程度上也反映了投资者对于正股后市走势不确定性的担忧以及对权证市场信心的减弱。由于江铜CWB1的杠杆倍数较高,如果正股下跌,权证下跌速度和这种负溢价带来的安全边际相比,仍将使投资具有较高风险。(张勤峰)

棉花价格上涨,也将很大程度上提高粘胶短纤的需求。

差异化产能对今后业绩的推动值得关注。7月9日公司4.5万吨的差异化粘胶纤维生产线已正式开车,从公司的在建工程项目来看,公司还在进行4.5万吨黄麻浆纤维生产线改造项目。由于差异化纤维的毛利较高,我们认为,应密切关注其对公司今后业绩的推动作用。

综合以上分析,由于粘胶短纤需求势必先于实体经济复苏,我们调高公司2009年的业绩预期至0.25元,维持公司2010年0.50元的盈利预测,并维持公司“买入”的投资评级。

买入席位名称	买入金额(元)	卖出席位名称	卖出金额(元)
机构专用	11425811.90	联合证券	5066940.35
机构专用	45726827.40	安信证券	5605533.03
机构专用	3262440.91	财通证券	397572.02
机构专用	25714031.90	广发证券	3755284.02
国泰君安	19294164.89	海通证券	3671801.05
机构专用	112711184.38	机构专用	10419463.54
国泰君安	33035478.16	国信证券	5247368.71
机构专用	32357636.03	德邦证券	4502903.39
中信证券	8961834.99	华泰证券	2899794.99
中金公司	8755990.49	国泰君安	2664106.97

窝轮点金 | Warrant

憧憬业绩激增 留意国寿认购证

周恒生指数强势整理,平收于19502点,成交额增加至800亿港元。恒指短期整体表现趋强,投资者逢低吸纳的意愿较强,市场交投转旺,预计恒指高位整理后将持续走高,有望突破20000点关口。

据市场消息,内地保险公司上半年利润总额为261亿元人民币,同比增长98%。在如此强劲的业绩增长下,各大行近期纷纷加入众多中资保险股的行列,高盛上调中国人寿(02628.HK)及中国平安(02318.HK)的目标价,因今年以来A股市场强劲攀升,促使保险股的股权投资收益有非常可观的增长。另外,由于M2增长令保险业的新业务价值增长维持强劲,相信保险股下半年业绩有望延续高速增长。中国平安和中国人寿H股周二皆创出本轮反弹新高,分别收于66.15及33.4港元。

在中期盈利增幅可能不俗的憧憬下,投资者可关注业务发展较稳定及市场占有率最大的中国人寿H股。该股继周一强势突破前期反弹高位31.35港元后,股价呈加速上攻,周二盘中创出去年5月以来的新高33.8港元。从技术上看,国寿周二出现跳空缺口,短线强势难改,有望挑战35港元关口。

衍生品投资方面,投资者若继续看好国寿,可留意认购证17303,行使价34.4港元,09年12月18日到期;如看淡,则可留意认沽证16820,行使价26港元,09年11月20日到期。不过,提醒广大投资者,权证投资风险巨大,可能导致本金的全部损失。

窝轮点金 | Warrant

憧憬业绩激增 留意国寿认购证

周恒生指数强势整理,平收于19502点,成交额增加至800亿港元。恒指短期整体表现趋强,投资者逢低吸纳的意愿较强,市场交投转旺,预计恒指高位整理后将持续走高,有望突破20000点关口。

据市场消息,内地保险公司上半年利润总额为261亿元人民币,同比增长98%。在如此强劲的业绩增长下,各大行近期纷纷加入众多中资保险股的行列,高盛上调中国人寿(02628.HK)及中国平安(02318.HK)的目标价,因今年以来A股市场强劲攀升,促使保险股的股权投资收益有非常可观的增长。另外,由于M2增长令保险业的新业务价值增长维持强劲,相信保险股下半年业绩有望延续高速增长。中国平安和中国人寿H股周二皆创出本轮反弹新高,分别收于66.15及33.4港元。

在中期盈利增幅可能不俗的憧憬下,投资者可关注业务发展较稳定及市场占有率最大的中国人寿H股。该股继周一强势突破前期反弹高位31.35港元后,股价呈加速上攻,周二盘中创出去年5月以来的新高33.8港元。从技术上看,国寿周二出现跳空缺口,短线强势难改,有望挑战35港元关口。

衍生品投资方面,投资者若继续看好国寿,可留意认购证17303,行使价34.4港元,09年12月18日到期;如看淡,则可留意认沽证16820,行使价26港元,09年11月20日到期。不过,提醒广大投资者,权证投资风险巨大,可能导致本金的全部损失。

排名	证券代码	证券简称	机构名称	涨跌幅(%)	相对大盘区间涨跌幅(%)	可操作性(%)
1	600305.SH	恒顺醋业	九鼎德盛 肖玉航	2.08	3.72	1.62
2	600243.SH	青海华鼎	金证顾问 林艳云	0.59	2.23	0.59
3	000099.SZ	中信海直	北京首证	-0.24	1.41	0.24
4	601939.SH	建设银行	杭州新希望	-1.63	0.02	0.17
5	600078.SH	澄星股份	九鼎德盛 朱慧玲	-1.64	0.00	1.45
6	600736.SH	苏州高新	广东百信信	-1.65	-0.01	1.18
7	600400.SH	红豆股份	西南证券 罗粟	-3.85	-2.20	0.33
8	600636.SH	三爱富	广州运财行	-4.40	-2.76	0.71

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 (2009年7月21日)

通成药业 (600466)		
涨幅偏离值11.68%	成交金额241778.73万元	
买入席位名称	买入金额(元)	合计金额(元)
机构专用	22507825.00	22507825.00
机构专用	12293695.57	12293695.57
国金证券	9131712.09	9131712.09
第一创业	8571354.25	8571354.25
安信证券	7768800.00	7768800.00
卖出席位名称	卖出金额(元)	合计金额(元)
国泰君安	10809930.84	10809930.84
联合证券	839694.02	839694.02
民族证券	6316110.00	6316110.00
渤海证券	4735126.01	4735126.01
红塔证券	415695.87	415695.87

西昌电力 (600505)

涨幅偏离值11.67%		
成交金额25445.33万元		
买入席位名称	买入金额(元)	合计金额(元)
联合证券	5066940.35	5066940.35
安信证券	5605533.03	5605533.03
财通证券	397572.02	397572.02
广发证券	3755284.02	3755284.02
海通证券	3671801.05	3671801.05
卖出席位名称	卖出金额(元)	合计金额(元)
机构专用	10419463.54	10419463.54
国信证券	5247368.71	5247368.71
德邦证券	4502903.39	4502903.39
华泰证券	2899794.99	2899794.99
国泰君安	2664106.97	2664106.97

鄂尔多斯 (600295)

换手率25.58%		
成交金额79059.21万元		
买入席位名称	买入金额(元)	合计金额(元)
机构专用	64220358.43	64220358.43
机构专用	45726827.40	45726827.40
机构专用	3262440.91	3262440.91
机构专用	25714031.90	25714031.90
国泰君安	19294164.89	19294164.89
卖出席位名称	卖出金额(元)	合计金额(元)
东方证券	112711184.38	112711184.38
国泰君安	33035478.16	33035478.16
机构专用	32357636.03	32357636.03
中信证券	8961834.99	8961834.99
中金公司	8755990.49	8755990.49

深交所公开交易信息 (2009年7月21日)

同力水泥 (000885)		
涨幅偏离值12.02%	成交金额25343万元	
买入金额最大的前5名	买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用	11425811.90	0.00
招商证券	7400271.13	0.00
银河证券	6143765.00	0.00
光大证券	4565748.35	0.00
国元证券	4185000.00	0.00
卖出金额最大的前5名	买入金额(元)	卖出金额(元)
世纪证券	0.00	11302093.07
中原证券	100327.70	4171511.50
广发证券	8342.00	3968258.00
广发证券	96273.01	3650661.60
国联证券	183940.00	3385265.97

仁和环境 (000650)

涨幅偏离值15.61%</		
---------------	--	--