

铁路建设板块具主题性投资机会

国泰君安证券

在有关方面近日强调要按计划全面兑现十二五铁路建设目标,以及今年5000亿铁路投资要求到位的背景下,目前铁路建设已八成复工,投资者预期开始由底部回升。预计未来几个月投资降幅将趋缓,并给铁路建设板块带来主题性投资机会。

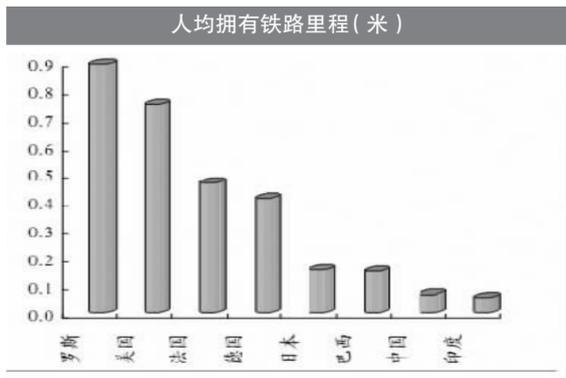
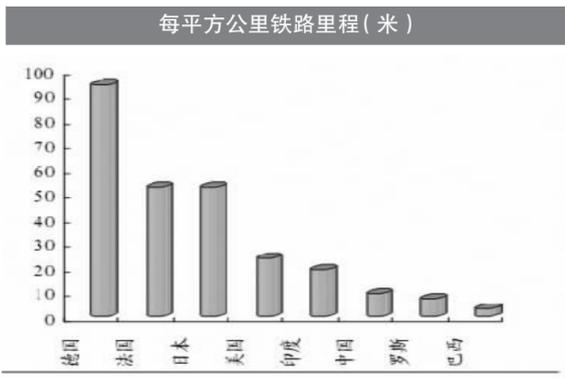
我国铁路建设依然滞后

从实际铁路密度看,比较每平方公里铁路里程和人均铁路里程,中国的铁路密度很低。相对德国、法国、日本每平方公里50米以上的铁路里程,中国只有不到10米。人均数值更低,相对俄罗斯、美国人均70厘米以上铁路,中国人均铁路里程只有7厘米。

但是,铁路需求旺盛。我国铁路的旅客周转量、货物发送量、货运密度和客运密度很高。2011年全国铁路完成的货运总发送量(含行包运量)和货运总周转量(含行包周转量)分别比2009年增长8%和6.6%;完成旅客发送量、旅客周转量分别增长11.1%和9.7%;全国铁路日均装车达到168663车,增长7.2%,铁路运输效率进一步提升。

比较各国铁路的客运密度和货运密度,即每公里已营运铁路的货运量和客运量,则中国的货运密度远高于其他国家,客运密度仅低于日本,而高于其他国家。这说明中国铁路需求旺盛,目前负荷较大,铁路长期需求旺盛。

关于铁路建设,我国一直没有相关的十二五规划出台。2008年发改委调整后的《中长期铁路网规划》中指出,到2020年,全国铁路营业里程要达到12万公里,



复线率和电气化率均将达到50%和60%以上。2011年初有关方面表示,到十二五末,铁路建设的目标是全国铁路运营里程将由现在的9.1万公里增加到12万公里左右。

铁路投资仍处低位

从历年我国的铁路固定资产投资规模来看,我国的铁路投资增速在2010年有所下滑,但是增幅仍然高达19.6%,2011年由于铁道部的债务危机及温州动车事故的影响,铁路固定资产投资和基本建设投资双双转为负增长。按照铁道部年初表态,预计2012年的铁路固定资产投资约为5000亿,铁路基本建设投资为4000亿,较2011年继续减少。

从月度累计固定资产投资、基本建设投资来看,从2011年7月份开始,铁路建设投资开始步入负增长的通道中,并且负增长的速度越来越快。2012年1-2月份,铁路固定资产投资299亿,比去年同期减少409亿元,减少幅度为57.8%;铁路基本建设投资208亿,

同比减少432亿,减少幅度为67.5%。国家统计局的固定资产投资中公公布了铁路运输业2012年前三个月的固定资产投资,一季度铁路运输业的固定资产投资为530亿,只略超过年度投资计划的十分之一。

铁路固定资产投资和铁路基础设施建设投资的数值规律同累计数据类似。2012年3月份的铁路运输行业固定资产投资为231亿,国家统计局口径,投资数额依然较低。铁路投资依然处于下降的通道中,但是降幅有所减小。

资金逐步到位,在建铁路悄然复工。近期,有关方面调研时指出,铁路投资5000亿的投资要到位,在建的铁路线路要开工。随着5000亿的资金到位,近期在建铁路已经呈现出复工的迹象。有数据显示,随着资金逐步到位,因资金链断裂被迫停工的各条铁路八成已复工。

重点公司点评

中国铁建(601186):公司2011年新签订单6811.8亿元,同

比下降8.8%。其中铁路合同1373.6亿,同比减少68.3%;海外投资合同760亿,同比增加193%。其他工程类订单保持不同程度的增长,保证公司持续发展。房建新签合同1636.3亿,同比增加208.4%,公路新签合同1081.8亿,同比增加14.9%,市政工程新签563.7亿,同比增加77.3%。目前公司在手订单11982.5亿元,同比增长23.22%,其中工程承包占94%。

2012年,公司计划新签合同额5500亿,实现营业收入4300亿。铁路投资大幅下滑,2012年基础设施建设超过4000亿,铁路投资仍以在建为主。因而预计公司将积极拓展铁路外业务及海外业务,增强公司的综合实力,如组建投资有限公司、港航局集团、财务公司等,完善产业链。预计公司2012-2013年EPS分别为0.58、0.61元,给予“谨慎增持”评级。

中铁二局(600528):公司2011年新签合同额517.18亿,同比下降22.3%,承揽工程267.6亿,同比下降48.6%。承揽工程中,铁路项目1.49亿,同比下降99.6%,

占0.56%;非铁路项目266.1亿,同比增加47.1%,占比99.4%。年末未完工合同655亿,同比不变。

2012年铁路建设策略为“保在建、上必须、重配套”,国家计划4000亿铁路投资保障在建项目需求。中铁二局曾承揽全国1/6铁路项目,竞争实力强劲,铁路项目建设放开有望迅速恢复。预计公司2012-2013年EPS分别为0.40、0.51元,给予“谨慎增持”评级。

中国中铁(601390):2011年基建建设业务的营业收入占公司营业收入总额约84%,基建建设业务主要来自铁路、公路和市政工程建设。2011年该板块营业收入同比减少6.44%,主因是铁路建设市场大幅萎缩、新开工项目减少、在建项目部分停工。该板块毛利率与上年相比上升0.93个百分点,毛利率上升的主要原因是:对研发活动实行相对集中管理;京沪等铁路项目合同外费用得到批复;原材料价格走低;物资、设备集中采购。预计公司2012-2014年EPS分别为0.30、0.32、0.35元。

■ 大行看港股

花旗:中国移动业绩基本符合预期



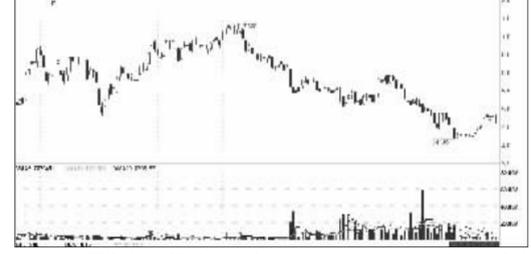
花旗集团指出,中国移动(0941.HK)第一季度收入及EBITDA分别按年增长7.8%和4.5%,均符合该行及市场预期,但净利润提高3.5%至278亿元人民币,比市场预期低1.4%;该行认为产生这一差距的原因主要是市场竞争加剧,而中国移动积极维持首季新增上市占率约50%。该行指出,中国移动2G市场和3G智能手机供应有所改善,今年全年营业额增长逾7%,预计明年起4G业务将带动手机数据攀升,中国移动会有更多的增长机会,对其维持“买入”评级,目标价为95港元,2012年市盈率及EV/EBITDA分别为11.7倍和4.6倍。(中国移动昨日收报于84.80港元)

美银美林:宝胜国际“跑输大市”



宝胜国际(813.HK)发布的盈利预警预计中期业绩转亏,美银美林预期其今年下半年将持续去库存状态,毛利继续承压。同时,行政总裁离任,集团正积极物色新人选,但前行政总裁专注于与合作品牌进行订单、品牌广告及批发折扣等方面的沟通,他的离任短期内或将影响公司与合作品牌的关系。该行对宝胜国际维持“跑输大市”评级,目标价保持在0.85港元不变。(宝胜国际昨日收报于0.68港元)

瑞信:京信通信受益数据流量增长



瑞信集团指出,市场对京信通信(2342.HK)FemtoCell业务模式的忧虑有所过度。该行相信,继家用TD-Femto于苏州推出后,其他城市也会推出商业企业TD-Femto,京信通信将因内地电讯数据流量增长而受益。该股年初至今已下跌23%,在内地智能手机增长及数据流量增长的背景下,目前估值较低,正是买入良机。该行重申对其“跑赢大市”评级,目标价保持在6.51港元不变。(京信通信昨日收报于4.65港元)

高盛:东航首季业绩或有惊喜



高盛集团指出,中国东方航空股份(0670.HK,简称东航)发布盈利预警后,市场预期转而看淡,预计其第一季度录亏损。不过,该行却认为,东航第一季度仍然录得轻微盈利,在燃油对冲和旺季来临的条件下,第二季度和第三季度业绩表现将逐步恢复。高盛重申对其“买入”评级,目标价保持在4.4港元不变,并认为目前股价尚有94%的上升空间。(东航昨日收报于2.29港元)

机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
002115.SZ	三雄通信	浙商证券	刘亚刚	2012-4-23	买入		12.31
600897.SH	厦门空港	中信证券	张宏波	2012-4-23	买入	17.00	13.51
600897.SH	厦门空港	瑞银证券	陈欣	2012-4-23	买入	15.80	13.51
600897.SH	厦门空港	海通证券	杨宇鸣	2012-4-23	买入	18.00	13.51
002128.SZ	露天矿业	光大证券	张力扬	2012-4-23	买入	20.85	15.89
002128.SZ	露天矿业	安信证券	陈龙	2012-4-23	强烈推荐	21.00	14.63
600993.SH	马应龙	华泰联合	胡耀	2012-4-23	买入		14.93
600993.SH	马应龙	长江证券	刘舒畅	2012-4-23	推荐		14.93
600066.SH	宇通客车	东方证券	秦雄文	2012-4-23	买入	32.55	25.97
600066.SH	宇通客车	长江证券	陈志坚	2012-4-23	推荐		18.06
600066.SH	宇通客车	国泰君安	方耀	2012-4-23	增持	25.30	18.06
002073.SZ	欣龙无纺	尹海技	2012-4-23	强烈推荐		12.90	
002154.SZ	报喜鸟	中信证券	鞠宏海	2012-4-23	买入	19.20	12.21
600827.SH	友达光电	海通证券	潘麟	2012-4-23	买入		12.74
002251.SZ	步步高	长江证券	梁兰	2012-4-23	推荐		23.83
002251.SZ	步步高	海通证券	潘麟	2012-4-23	买入	31.57	23.83
600048.SH	保利地产	中信证券	陈琳	2012-4-23	买入	14.84	12.00
002293.SZ	罗莱家纺	瑞银证券	潘嘉怡	2012-4-23	买入	97.00	63.90
002277.SZ	友阿股份	东方证券	王佳	2012-4-23	买入	28.00	17.25
600060.SH	海信电器	申银万国	周海晨	2012-4-23	买入		18.06
600060.SH	海信电器	海通证券	陈子依	2012-4-23	买入	21.34	18.06
002176.SZ	江特电机	瑞银证券	牟其峰	2012-4-23	买入	32.78	19.14
002250.SZ	联化科技	东方证券	王晶	2012-4-23	买入	27.00	20.26
002220.SZ	天壹股份	申银万国	郭娟	2012-4-23	买入		17.56
600888.SH	新疆众和	中信证券	宋小庆	2012-4-23	买入		15.90
601101.SH	昊华能源	海通证券	刘志莹	2012-4-23	买入	23.84	20.06
002014.SZ	永新股份	东方证券	郝旭	2012-4-23	买入	20.00	14.87
600066.SH	宇通客车	海通证券	李春波	2012-4-23	买入	34.00	25.97
600066.SH	宇通客车	海通证券	赵晨曠	2012-4-23	买入	29.50	25.97
601117.SH	中国化学	民生证券	王小勇	2012-4-23	强烈推荐	10.50	6.64
002029.SZ	七匹狼	瑞银证券	王耀	2012-4-23	强烈推荐	47.52	37.50
002029.SZ	七匹狼	招商证券	王耀	2012-4-23	强烈推荐	47.52	37.50
600066.SH	宇通客车	瑞银证券	牟其峰	2012-4-23	买入	30.30	25.97
002038.SZ	双鹭药业	长江证券	刘舒畅	2012-4-23	推荐		27.06
002038.SZ	双鹭药业	东方证券	李淑花	2012-4-23	买入	42.40	27.06
002028.SZ	思源电气	民生证券	陈龙	2012-4-23	强烈推荐	18.00	13.80
002028.SZ	思源电气	安信证券	黄守宏	2012-4-23	买入	18.00	13.80
002028.SZ	思源电气	东方证券	曹荣红	2012-4-23	买入	17.06	13.80

■ 评级简报 | Report

中国水电(601669)国内合同将恢复正向增长

银河证券研究报告指出,随着大型水利项目审批加快,预计今年公司国内市场订单将实现20%的正向增长。前3月国内完成水利建设投资441亿元,同比增长9.6%;同时,年初以来发改委对大型水利枢纽工程的审批已明显加快,已核准项目金额达到500亿元。预计二季度开始水利投资的增速将明显加快,公司作为国内水利建设龙头,将明显受益。

公司融资渠道保持通畅,BT项目进入回购期也将大大减轻财务压力。公司今年拟发行不超过50亿元的公司债和35亿元的中票,对之前成本较高的负债进行置换;同时,公司今年还将收回30亿元的BT回购款,全年运营资金充足,财务费用负担明显减轻。回报率较高的海外收入占比未来3年将提升至1/3,对公司的整体销售利润贡献将显著提升。2009-2011年间公司新签合同中,海外地区的占比已达到了35%-45%,但同期公司的收入结算中,海外收入仅占到25%左右,这主要是因为过去3年公司既有的海外项目大都处于项目初期,随着这些项目后续逐步进入主体施工及设备安装阶段,其收入结转进度将大大加快。2011年公司海外毛利率较国内高出9.3个百分点,公司后续海外收入占比的快速上升将显著提升公司的整体盈利水平。预计

2012-2014年EPS分别为0.48、0.60和0.75元,维持“推荐”评级。

杭氧股份(002430)气体业务将继续高速增长

华创证券研究报告指出,早在2011年,凭借综合竞争力的提高和积极的市场拼抢,公司各项工作取得了跨越式发展,在空分设备和工业气体领域继续保持领先的市场地位。今年一季度实现销售收入增长19.62%。气体业务继续高速增长。今年一季度与年初相比,在建工程增长44.66%,主要是公司下属气体公司项目建设投入增加所致。公司的气体公司已经发展为17家,先后取得了衢州元立、广西金川、吉林经开、富阳冶炼、贵州首钢、吉林博大等投资项目,预示着公司未来气体业务将进一步贡献业绩。二季度业绩有望回暖。预计2012年上半年公司净利润的变动范围为-10%-20%。2012年公司将对8万空分和10万等级空分设备进行研究和推广,新产品的出现一方面将维护公司的行业龙头地位,另一方面也将进一步抢占市场份额,对市场形成冲击,贡献公司业绩。预计公司2012-2014年摊薄后EPS分别为1.14元、1.48元、1.77元,继续看好公司未来气体业务的快速发展,维持“推荐”评级。

金证股份(600446)创新业务带来诸多看点 光大证券研究报告指出,加

大软件营销力度,公司毛利率将稳中有升。2011年公司坚持“营销为龙头、技术为核心”的经营理念,在证券、基金、银行等领域都取得了较大进步,在交易系统、营销服务产品等众多产品线上,公司营销均取得较好业绩。营销力度加大是推动公司营收增长的主要原因。

证券创新业务和基金市场的开拓将是公司今年最大看点。公司过去两年一季度利润对全年解释比例分别为3%和5%,一季报对公司全年利润指示作用有限,对公司的判断重在把握三、四季度情况。公司目前转融通业务产品齐全,预计转融通业务下半年落地的概率比较大。同时场外市场建设、新三板扩容等创新业务亦给证券行业注入诸多活力,估算转融通和新三板等业务的放开有望催生证券行业新增2亿元的软件支出。

另外一个值得关注的是基金领域。公司多年来的持续投入,终于取得了突破性进展,公司全线解决方案产品已全部得到实际应用。随着新基金公司审批加速,基金市场将是公司软件收入增长的另一个重要引擎。

预计公司2012-2014年EPS分别为0.27、0.35和0.46元。考虑到公司战略明晰后盈利能力走强超出预期,继续维持“买入”的投资评级。

国药一致(000028)规模效率齐提升 华泰联合证券研究报告指

■ 离轮点金 | Warrant

□ 香港智远投资咨询

昨日,受内地A股市场下跌影响,加上投资者信心缺乏,港股市场表现疲软。恒指早盘低开之后震荡下行,午后A股跌幅扩大,带动恒指走低,至收盘,跌386.25点,收报20624点,成交436亿港元。

美联储本周将召开议息会议,虽然市场普遍认为美货币政策仍将维持超宽松状态一段时间,但是投资者仍然期待能够从最新的利率决议中找到未来

还会继续实施QE3措施的点滴线索。美国经济现状并不乐观,就业市场、房地产市场以及制造业的发展都存在较大风险,加上最近一段时间,国际油价持续在高位徘徊,潜在的通胀威胁给美国经济后期发展带来不利的影响。超宽松的货币政策能够令美国经济暂时排除再次衰退的风险,但是却不能促进经济的持续转暖。倘若后期联储局能够坚持继续实施更多的经济刺激政策,或许还能够扭转当前的尴尬局面。

为了能够保证经济的平稳运行,内地宏观调控措施还会继续加强,紧缩的预期再一次给A股市场带来压力。内忧外患下的港股市场表现得更不稳定,投资者原本希望欧美市场以及中国内地市场能够出现进一步的向好,但是事与愿违,全球市场所面临的风险也再一次加大。不过,投资者或许也无需过分悲观,在全球经济增长日渐乏力的状态下,各经济体必然会不断加大对经济增长的支持力度,各种经济刺激措施也会

随之而来,而股市在低迷之际亦显现出更多的机会。

具体品种方面,港交所 0388.HK)昨日收盘跌0.85%,收报127.7港元。技术走势上看目前正处于下降通道之中,若继续看淡港交所后市,不妨留意其认沽证14157,行使价140港元,今年10月中到期;若看好该股反弹,亦可留意其认购证13937,行使价153.88港元,今年10月中到期。同时要提醒投资者,权证(或牛熊证)投资风险巨大,可能导致本金的全部损失。