

半年报点评

中国石化 战略投资时点已现

中国石化(600028)上半年盈利状况良好,实现营业收入437亿,净利润331.9亿,上半年每股收益0.38元,同比上升250%,其中二季度盈利大幅提升达0.25元,环比上升92%,基本符合市场预期。

炼油二季度盈利达到125亿,二季度油价处于上升过程;成品油定价机制基本得以遵守;炼厂开工率上升降低成本。8月炼油处于亏损状态,预计8月底调价后将会恢复正常。营销部门利润从一季度的27亿大幅反弹至87亿。虽然二季度成品油批发和直销的数量仍然处于较低水平徘徊。我们认为正常情况下,营销盈利基本仍可保持25-30元/月。

上游勘探开发部门的盈利27亿,实现价格上升了8美元/桶,但由于折旧和操作成本上升以及特别权益金上升,盈利基本与一季度持平。原气储量下降预示着国内产量上升难度加大,海外资源扩张维持公司成长的重要性加强。三季度后实现价格预计可上升20美元/桶,预计盈利将大幅改善。二季度丙烯和芳烃盈利持续改善与公司一体化经营战略致化工盈利69亿,超出预期,三季度至少可以维持15亿/月的盈利。

预计公司较佳盈利状态下半年可以维持,并随油价趋势仍有上升空间,上调2009、2010年每股收益分别为0.78元和0.89元。投资中石化就是投资中国能源国家利益,维持“推荐”评级。(国信证券 李晨 严蓓娜)

建设银行 未能实现以量补价

上半年建设银行(601939)净利润同比下降4.88%,存款规模同比增长32%,贷款规模同比增长28%,不良贷款率为1.71%,拨备覆盖率为150.51%,每股收益0.24元。上半年,公司生息资产平均收益率较去年同期下降了106个基点至4.04%,付息负债平均成本较去年同期下降了24个基点至1.70%,净息差从去年同期的3.29%收窄83个基点至2.46%。由于净息差大幅收窄,尽管公司资产负债规模加速扩张,仍未能实现以量补价,净利息收入负增长7.75%。上半年手续费及佣金净收入同比增长16.13%,环比出现向好趋势。二季度公司净息差仍在收窄,但收窄幅度较一季度缩小。公司资产质量继续向好,与年初相比,不良贷款余额和不良贷款率实现双降,拨备覆盖率继续由2008年末的131.58%上升至150.51%。

预计建行全年净利润有望实现正增长,2009、2010年净利润增速分别为6.26%和17%,维持“增持”评级。(申银万国 杨柳 刘雅敏)

信达地产 开发规模快速增长

信达地产(600657)上半年实现营业收入7.9亿元,归属于母公司所有者净利润0.93亿元,扣除非经常性损益后净利润-105.05万元,但公司预收账款大幅增加,从上年末的14.04亿元上升至21.64亿元。公司主营业务利润下降的原因是报告期内符合收入结转条件的项目较少,结算面积9.45万平方米,导致费用占比较高。公司下半年的可售和可结算资源将大幅增加。截至2009年6月末,公司房地产土地储备(含在建和拟建项目)面积301万平方米,规划建筑面积约500万平方米,共有在建、拟建项目43个。根据年初计划,2009、2010年计划开工面积分别为70.4、41.6万平米,竣工面积分别达118、121.2万平米。今年下半年以及明年的可售和可结算资源都将大幅增加,业绩确定性高。

公司大股东实力强,与项目当地政府关系良好,随着开发规模快速扩张,业绩将保持稳定增长,维持2009、2010年PS0.49、0.58元/股的盈利预测。维持6月目标价12元和“增持-A”评级。(安信证券 陶学明 李孔逸)

大厦股份 汽车4S店回暖明显

大厦股份(600327)上半年实现营业收入、净利润分别同比增长32.01%、26.03%。如果剔除投资收益影响,上半年净利润的同比增幅为35.53%;摊薄每股收益0.279元,略高于预期;每股经营性现金流0.728元,大大高于去年同期的0.274元。公司继一季度收入增长26.38%后,二季度收入增长38.35%,除2008年5月并表的新纪元新增的收入贡献外,二季度汽车零售业务的回暖势头也较为显著;虽然公司二季度毛利率仍维持下降态势,但降幅已明显减小;同时二季度费用率同比进一步降低,而其对于江苏省广播电视信息网络的长期股权投资也带来500多万的投资收益;最终使二季度营业利润同比增长达到77%以上。

预计公司2009-2010年每股收益分别为0.474元和0.605元,维持目标价11.85元以及“增持”评级。(海通证券 路颖 潘鹤)

英力特 一体化带来业绩高弹性

渤海证券研究所 张延明

投资要点

- 公司电力成本具有竞争力,一体化程度相当高。公司通过配股收购西部热电资产后,成本优势有望进一步加大。
● 在原油价格上涨的大趋势预期下,国内一体化电石法PVC生产商的利润有望逐渐扩大。PVC收入占公司收入的半壁江山,公司业绩具有较高弹性。
● 预计公司2009、2010年摊薄后每股收益分别为0.43元和0.88元,给予“买入”投资评级。

英力特(000635)年产电石50万吨、聚氯乙烯(PVC)27.5万吨、烧碱21万吨、石灰氮9万吨、双氰胺1万吨,现有发电装机容量400MW,年发电量27.5亿千瓦时。公司上下游产品连接紧密,成本相对低廉。公司最后一笔解禁股已于2009年8月24日解禁,解禁总股数为3957万股,总体而言对公司股价影响不大。

配股加大成本优势

电石法与乙炔法PVC的竞争核心在于成本竞争。从产业链来看,是否具有低价的电力成本,将决定PVC公司的竞争能力。公司电力供给主要由其子公司西部公司提供,目前拥有共计400MW的装机容量,其中一期工程的1#、2#机组的2x150MW分别已于2006年9月12日投入运行。公司发电成本大约在0.19-0.20元/千瓦时(不含税价),每年发电约28亿度,发电小时数约7000小时,供自己用电约



91%。低价的电力成本使得公司竞争能力在同行业中处于领先地位。公司于2009年8月14日公布其配股成功,本次配股的募集资金主要用于收购英力特集团持有西部公司40.76%的股权,收购完成后,公司将直接持有西部公司84.47%的股权,成本有望进一步下降。

公司拥有14万吨/年精灰的生产规模,2007年公司石灰石自给率有52.79%,随着PVC生产规模的扩大,石灰石自给率逐年下降,预计到2011年下降为29.54%。由于我国西部地区石灰石资源比较丰富,价格弹性相对较低,影响较小。公司拥有电石产能40万吨,随着PVC和石灰氮的扩产,所需电石存在缺口,公司启动2x30000KVA电石炉计划以增产电石,该计划于2008年4月18日开工建设,已于2009年5月投入试

生产,未来电石完全可以自给。

PVC业务持续看好

公司拥有PVC产能为27.5万吨,其中包括英力特10万吨,西部公司14.5万吨,还有英力特老装置3万吨。公司目前尚无打算继续扩建PVC产能,而其母公司国电电力则正计划开工建设10万吨PVC产能,市场回暖后,有可能注入上市公司,届时公司PVC产能将达到37.5万吨。PVC占公司总收入比重具有绝对优势,以2008年为例,PVC占总收入的比重达到47%的水平。预计未来随着产量的增加以及价格的上涨,PVC占总体收入的比例将会进一步提升。

未来3-5年内我们认为原油价格处于上行趋势而不可更改。由于全球范围内PVC定价依然以乙

炔法为主,原油价格的上涨将带动乙炔法PVC的生产成本的大幅上涨(基于成本推动),而一体化电石法PVC生产商需外购的要素价格弹性相对较弱(如石灰石等),我们判断,近年国内一体化电石法PVC生产商的利润将呈自下而上的楔形扩大趋势。

其他产品仍有作为

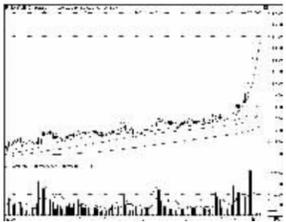
公司除了上述电力-石灰石-PVC产业链外,还包括原盐-烧碱和电石-石灰氮-双氰胺两条产业链。主要产品包括烧碱、石灰氮和双氰胺。公司拥有烧碱产能21万吨,但开工不足,预计随着经济回暖,其开工率将不断上升,毛利也将有所回升,预计到2011年达到18%左右,很难超过2008年27%的水平。公司拥有9万吨的石灰氮产能,但每年产量仅有3-5万吨,产能利用率不足,不过毛利率一直保持在30%-35%之间。可见,随着经济复苏,其他产品仍然会有所作为。

盈利预测与投资建议

公司具有竞争力的电力成本,一体化程度相当高,需要外购的要素价格弹性相对较低,而终端销售产品(如PVC、烧碱)销售价格的弹性相对高,公司业绩具有较高弹性。配股完成后,公司总股本由目前的13747万股增加至17706万股,预计公司2009、2010年摊薄后每股收益分别为0.43元和0.88元,给予“买入”投资评级,按2010年30倍市盈率,目标价26.40元。

投资评级

天业股份 再度变身 一骑绝尘



异动表现:自8月19日复牌以来,天业股份(000807)连续4个交易日封死涨停,成交量持续萎缩,预计短线涨停趋势有望延续。

点评:近期在市场重挫中,仍然有不少个股不惧下跌逆势上行,天业股份是其中典型一例。自7月11日停牌,停牌前数个交易日内连续大涨,最后两日连续涨停。8月19日即上周三公司复牌,当天正逢大盘重挫,该股不理睬大盘表现,开盘两分钟即涨停,此后连续封死涨停,且量能大幅缩减。目前来看,公司涨停趋势或仍将延续。

造成公司复牌后连续涨停的主要因素是8月19日披露的重组信息,公司公告拟以不低于8.15元/股的价格,向天业集团和5位自然人发行不超过2699.39万股,购买其所持有的山东天业黄金矿业有限公司100%股权,拟购买资产的预估值为

异动股扫描

深圳机场(000089)

公司是空港物流龙头之一,致力于发展成为南中国货运门户机场和区域性客运枢纽机场。该股今年以来呈反复箱体整理格局,近期顺势大幅回落,股价已快速跌至年线区域,鉴于公司前三季度业绩大增且调整较为充分,股价进入相对低风险区,超跌反弹有望酝酿。(九鼎德盛 朱慧玲)

万好万家(600576)

近期资产重组概念股受资金青睐。公司前期进行了重大资产重组,拟置入天宝矿业所拥有的相关矿业资产。该股经过前期大幅下跌调整之后,浮筹清洗充分,目前已经连续上攻,强势上攻之势已成,加上该股KDJ、MACD等线买入信号强烈,建议投资者适当关注。(广州运财行 黎天启)

康恩贝 厚积薄发 放量拉升

异动表现:康恩贝(600572)在8月20日创出调整新低7.52元后逆势上攻,已连续两个交易日封涨停,成交量也屡屡放大。

点评:根据2009年8月18日国家卫生部、国家发展改革委等九部委正式颁布的《国家基本药物目录》,成为近期医药股涨势喜人的主要刺激因素。康恩贝也不例外,上周五公司公告有49个品种进入了上述《国家基本药物目录》,而进国家基本药物目录的产品2008年销售收入占到公司当年收入的38.87%,

对今后扩大产品市场与销售以及长远发展都将产生积极作用。同时近几年公司大力拓展市场,销售方面取得了不错的佳绩,业绩保持稳定增长,吸引了大量战略性投资基金参与。公司股价相对其他上市公司比价偏低,因此等到了市场主流资金追捧。技术上,上半年该股一直缓慢上行,远远跑输市场,在近期市场大幅调整后,股价开始具备比价优势,近几日报量上扬,上升趋势明显,投资者可逢低适当关注。

龙元建设 短线进入加速阶段

异动表现:龙元建设(600491)自上周以来三次出现涨停,昨日涨停板价位有所反复,表现一定的抛盘压力。

点评:公司是长三角建筑市场最大的民营施工企业之一,是工程建筑行业的民营企业龙头。近期公司不断公布利好公告,公司于8月8日与上海弘圣房地产开发有限公司签署《华丽家族·复兴天地中心项目总承包施工工程合同》,合同价款人民币7.05亿元;8月19日公司控股子公司上海龙元建设工程有限公司中标上海徐家汇宛平南路88号地

块工程,中标价为人民币4.5亿元。此外8月18日公司还公告土地收储获益1.93亿。由于公司所处的地域优势,世博和迪斯尼等事件也会给公司带来明显的发展机会。在接二连三的利好消息刺激下,一直稳步攀升的该股近期加速上涨,自6月初至今涨幅已达100%以上,在市场整体调整的环境下,该股大幅飙升后也面临一定的回吐压力,8月24日涨停板位置有所反复,成交也有所放大,后市短线可考虑逢高适当减持。(恒泰证券 卢雪梅)

荐股大观

深圳机场(000089)

公司是空港物流龙头之一,致力于发展成为南中国货运门户机场和区域性客运枢纽机场。该股今年以来呈反复箱体整理格局,近期顺势大幅回落,股价已快速跌至年线区域,鉴于公司前三季度业绩大增且调整较为充分,股价进入相对低风险区,超跌反弹有望酝酿。(九鼎德盛 朱慧玲)

万好万家(600576)

近期资产重组概念股受资金青睐。公司前期进行了重大资产重组,拟置入天宝矿业所拥有的相关矿业资产。该股经过前期大幅下跌调整之后,浮筹清洗充分,目前已经连续上攻,强势上攻之势已成,加上该股KDJ、MACD等线买入信号强烈,建议投资者适当关注。(广州运财行 黎天启)

营口港(600317)

近期中报高送转股走势明显强于大盘,资金深度介入。公司推出了10转10的高送转方案,近期表现突出,8月4日-8月19日期间大盘累计下跌19.8%,而该股逆势上涨16.2%。近期该股连续拉出6根阳线,股价重心稳步抬高,后市有望爆发抢权行情,再创新高,可关注。(金证顾问)

中国铝业(601600)

铝业最坏的时期已经过去,作为最为受益于房地产和汽车行业好转的金属品种,铝行业赢利将在下半年得到改善。该股近日随大盘大幅下跌,空头能量消耗殆尽,在60日均线附近受到强有力支撑,作为有色板块的龙头品种,在全球通胀预期强烈的背景下,后市将反复走强。(北京首证)

中国远洋(601919)

公司拥有国内最大的集装箱航运船队,提供涵盖整个航运价值链的各项业务。该股短期超跌现象严重,技术上在半年线附近得到支撑后止跌企稳,虽然短期该股反弹力度并不大,但趋势仍在延续,随着技术指标的进一步得到修复,后市反弹力度有望加大,建议积极关注。(杭州新希望)

Advertisement for 'Expert Online' (专家在线) featuring financial analysts like 余凯, 申银万国, and 胡芳.

Advertisement for 'Expert Online' (专家在线) featuring financial analysts like 王守杰, 华林证券, and 殷海波.

昨日证券时报·时报在线(www.secutimes.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有中信金通分析师钱向劲、长城证券分析师余磊、九鼎鼎盛分析师朱慧玲、英大证券研究员郑晔。以下是几段精彩问答回放。

时报网友:博汇纸业(600966)11.3元成本,后市该如何操作?

钱向劲:公司主要产品是文化纸和白卡纸,合计占总收入约70%的比例。2008年下半年以来,国际浆价经历了大幅的下跌,随着目前国际原材料价格的企稳和逐步反弹,公司产品链延伸优势将体现出来。35万吨白卡纸项目是未来主要的利润增长点,预计2010年达产。目前,白卡纸已经逐步成为公司利润的重要来源。涂布白卡纸主要用于卷烟、化妆品和医药等产品的包装,预计未来几年消费年增长率为10%至15%。该股近日随大盘回调,但量能迅速萎缩,显示做空动力相对不足,随着行业复苏迹象逐渐显现,中期价值将获得较大提振,可逢低适当补仓。

时报网友:大连圣亚(600593)可以介入吗?谢谢!

余磊:公司实际控制人已经变更为星海湾投资公司。星海湾公司拟将大连星海公园改造项目、星海湾旅游景区项目等资产注入上市公司。该股股本较小,但2009年一季度亏损较大,近期随大盘出现反弹,如果后市大盘继续回调,该股很难独立行情,前期10.3元价位会有阻力,建议谨慎观望。

时报网友:金陵药业(000919)近期如何操作?

朱慧玲:公司为国家火炬计划重点高新技术企业,并形成了以中成药为主,中西药相结合为发展目标的发展格局。《国家基本药物目录》2009年8月18日正式颁布,100多个中成药品种中,独家品种占20%以上。公司的脉络宁也进入目录。近期该股在消息面刺激下逆市走强,股价重返前期高点区域运行,建议如果仓位较重可逢高减仓。

时报网友:大秦铁路(601006)怎么看?

郑晔:上半年山西省是全国唯一经济增长为负省份,为扭转区域经济颓势,加之宏观经济日益回暖因素,山西省下半年煤炭产量进一步增加是大概率事件。预计下半年大秦铁路运量将进一步回升。中长期铁路规划网将新增内蒙古中西部、山西中南部煤运铁路,煤运南线已经确定,但尚未审批,大秦垄断地位也存在挑战。从市场表现来看,该股年内行情偏弱,中期行情或有震荡反复,不过,当前估值相对合理,可考虑逢低增持。(毛军 整理)