

权重股点评

震荡不变 确定性是关键

上周,大盘先抑后扬,沪深300指数累计上涨0.97%。震荡市中,权重股涨跌互现,表现分化。其中,银行股整体表现疲弱;地产急跌之后,跌幅收窄。受益于汽车金融,上海汽车录得6.83%的周涨幅,领跑权重股。

策略方面,市场表现与我们上上周的预判基本一致(反弹与否,美元点头)。从关联度来看,周三,美元指数下跌,A股企稳。周四美元续跌,A股大幅反弹。展望后市,我们认为,仍需关注资金面和政策面。与近三周的规模化发行不同,下周新股发行的节奏将回归正常。目前来看,仅有5只中小板个股发行。而在资金供给层面,年底偏紧的格局预计也不会发生明显变化。加之政策仍有不确定性,我们预计,下周市场转入震荡的可能性较大。

行业配置上,震荡市中确定性仍是关键。我们认为,消费类(如白酒、零售等)在元旦前仍将有较好表现。房地产的上游行业,包括钢铁、建材、建筑、工程机械等,有望受益于房地产新开工面积的大幅反弹。但值得注意的是,尽管目前美元指数回调,并不意味着下跌趋势再度形成。近期,美国公布的一系列宏观经济数据均显示美国经济持续改善。这将对美元形成支撑。从稳健角度,我们短期内不建议超配有色金属。

中国人寿(601628)

近期由于新会计政策导致保险股股价出现大幅调整,中国人寿本周止跌企稳,上涨1.22%。

我国保险行业深度/密度未来提升空间依然广阔。保险行业保费收入增长的驱动因素依然强劲,主要表现在未来经济增长、人口结构转变、社会保障体系调整以及居民财富增长等。此外,我们预计2010年投资环境尚佳,保险公司投资收益率将进一步上升,因此保险公司在未来一段时间内将保持较好盈利能力。

中国人寿是上市保险公司中唯一一家没有高利率保单的公司,资产负债质量最佳。若2009年新会计准则实施,公司净资产优势将会明显体现。此外,由于业务结构调整导致业务利润率大幅上升,2009年新业务价值增长较快。

我们预计公司2009年、2010年和2011年每股收益分别为0.9元、1.08元和0.93元。公司合理估值区间为35.83-39.86元,维持“推荐”的投资评级。

中信证券(600030)

券商股整体表现自今年以来一直欠佳,我们认为主要原因是多方面的。券商股作为一个典型的周期性行业,受市场影响波动较大。目前券商的收入业务模式仍然较为单一,因此整体难有尚佳的表现。我们认为券商股未来的投资机会仍然比较显著。原因主要是新业务模式的推进、行业整合加速以及资本市场的持续发展壮大,都给券商提供了一个良好的发展机遇。我们认为中信证券作为券商行业的龙头公司,将充分受益中国资本市场未来的发展壮大。

公司具有较强的政策优势,新业务的开展每次都是走在最前沿。我们认为目前制约中信证券股价的主要因素有两点,一是关于中信建投股权的处置问题;二是关于证监会“一参一控”原则的落实。我们乐观估计2010年市场日均成交量在2300亿左右。同时随着前期直投项目逐步进入收获期,以及融资融券及股指期货的可能推出,公司明年业绩超预期可能性较大,我们认为明年两年公司EPS分别为1.41元和1.80元,维持“推荐”的投资评级。

建设银行(601939)

本周银行板块受信贷监管回归传闻影响全线下跌,其中建设银行一周下跌0.68%,同步于银行板块。

新浪等媒体报道在2009年初放松的信贷比(含贴现)不得高于75%的监管要求将于2010年回归。我们认为2010年监管机构重新实施信贷比监管指标的可能性较大,但是同时也会给予银行一定时间的过渡期。我们认为该措施对行业的实际影响较小。目前,在四大国有银行中,建设银行今明两年的信贷比预计为60%左右。即使传闻属实,对建设银行的影响也相对有限。上市银行股中,深发展和中信银行的信贷比已经超过了80%。如果新政实施,对两者将产生较大的负面影响。

资本充足率方面,建设银行12月22日发行200亿次级债券补充公司附属资本。我们预计建行2009年底和2010年底的总资本充足率将由目前的12%和10.9%分别提升至12.4%和11.2%,公司未来融资压力较小。随着明年加息潮到来,具备规模优势的建设银行有望迎来新一轮增长,公司价值也将重新被市场发掘。我们预计公司2009、2010年EPS分别为0.45元、0.58元,我们给予增持评级。

焦作万方受益铝涨价与新业务

东方证券 张镭

铝价仍有上升空间

多项指标显示,中国对基本金属的需求仍然强劲。11月份,工业生产增长由10月份的16.1%增长至19.2%。尽管固定资产投资增长由前十个月的33.1%放缓至32.1%,但随着房地产开发商补充房屋库存,投资增长已开始逐步向私营行业倾斜。同时,中国11月份的乘用车销售同比增长98.2%至104万辆。随着房屋动工量大幅回升,汽车销量逼近历史高位及工业产出明显回升,以及电网改造投资,家电以旧换新,家电下乡,将小排量汽车的购置税优惠税率上调至7.5%等政策将继续推动基本金属的需求。同时10月OECD领先指标环比上涨1.0%同比上涨3.9%。中国领先指标10月环比增长0.2%,同比增长5.7%。显示全球经济将继续复苏,有色金属需求有望继续改善,预期2010年需求增长速度将超过供应。另外铝相对于其他工业金属还比较新,其广泛运用方面还在不断增加。近年来铝的需求增长速度已经超过铜和锌,约65%的中国铝消费是在东部和中南部地区,随着西北和西南部的城镇化发展,对铝的需求也将不断增长。

电解铝是高耗电产业,电力占电解铝成本的三分之一以上,电力涨价对电解铝行业的冲击很大。电解铝吨铝成本在13800元/吨左右。随着电解铝用碳素阳极因石油焦价格上涨而上涨,煤矿、铝土矿/氧化铝价格提高,未来成本可能会进一步上升,成本提高将对铝价有一定推升作用。

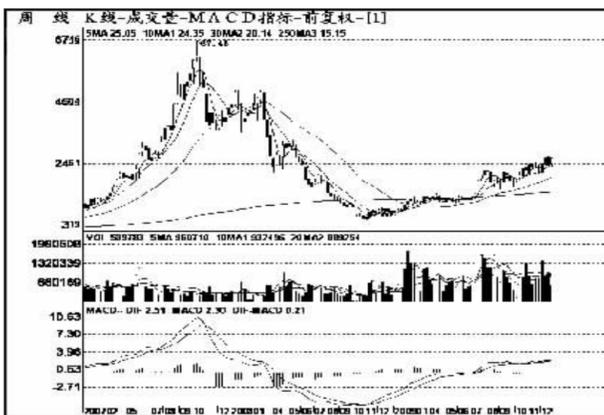
目前的普遍趋势是节能减排。如果未来国家开始进行碳排放和征收碳排放税将使电解铝成本进一步上涨。高企的环境成本和电力成本将导致部分产能关闭。德国位于诺伊斯的最大的铝冶炼厂Rheinwerk由于高昂的环境成本正面临关闭。由于被要求退还部分当地政府电力补贴,美国铝业上月宣布有可能会关闭其在意大利的2家冶炼厂。欧洲铝业协会本月初表示,由于电价合约到期而有可能拿不到有竞争力的新电价合约,欧洲超过2/3原铝冶炼商或于近期关闭。长期看,低碳经济的实施将使全球电解铝产能趋紧。

2008年国内停产的产能中目前73%已经恢复生产。9月到11月每月产量已经超过2008年最高点。由于2009年中国基本上是铝净进口国,我们认为产量提升的主要原因是应对国内的需求增长。

对于电解铝这种强周期性行业产能过剩是长期现象。目前全球原铝产能利用率为81.8%,国内原铝产能利用率已经达到90%以上。预期随着发达国家经济复苏和国内房地产、汽车等下游行业的持续增长将带动需求开始不断恢复。需求的好转将会提高产能利用率,进而消化过剩的产能。

新意见对电解铝的影响 新出的一行三会抑制产能过剩企业意见,明确在信贷和直接融资两方面对过剩产能行业进行更为严厉的调控;禁止对国家已明确严重产能过剩的产业中的企业和项目盲目发放贷款。

焦作万方(000612)预期将在2009年12月31日前完成对赵固能源30%股权的收购,收购价格为11.4亿元。本次收购将使公司完成煤炭-



大利的2家冶炼厂。欧洲铝业协会本月初表示,由于电价合约到期而有可能拿不到有竞争力的新电价合约,欧洲超过2/3原铝冶炼商或于近期关闭。长期看,低碳经济的实施将使全球电解铝产能趋紧。

2008年国内停产的产能中目前73%已经恢复生产。9月到11月每月产量已经超过2008年最高点。由于2009年中国基本上是铝净进口国,我们认为产量提升的主要原因是应对国内的需求增长。

对于电解铝这种强周期性行业产能过剩是长期现象。目前全球原铝产能利用率为81.8%,国内原铝产能利用率已经达到90%以上。预期随着发达国家经济复苏和国内房地产、汽车等下游行业的持续增长将带动需求开始不断恢复。需求的好转将会提高产能利用率,进而消化过剩的产能。

新意见对电解铝的影响 新出的一行三会抑制产能过剩企业意见,明确在信贷和直接融资两方面对过剩产能行业进行更为严厉的调控;禁止对国家已明确严重产能过剩的产业中的企业和项目盲目发放贷款。

禁止对产能过剩企业通过新发企业债,短期融资券,中期票据,可转换债,股票或增资扩股等方式融资。”我们认为这将有利于电解铝行业淘汰落后产能,抑制恶性扩张。新产能不会增加而现有产能有可能会因为资金链断裂而关闭。对现有经营完善的企业提高市场占有率有利好作用。

目前LME电解铝库存环比增量基本为零。我们认为已完成了阶段性筑顶。后期如果电解铝库存出现连续环比下降,电解铝价格有望形成新的向上突破。而金融危机导致电解铝需求萎缩,电解铝生产企业由于信贷冻结而面临流动性紧张,造成了LME库存中有相当一部分(据CRU预测有70%左右)是融资抵押仓单,这些融资仓单可维持到2010年下半年,短期内不会流入市场,所以看似高企的电解铝库存实际可交割量有限。而中期国际市场可能由于生产企业开始补库存而发生现货生产供应紧张。

新增业务将增厚利润

焦作万方(000612)预期将在2009年12月31日前完成对赵固能源30%股权的收购,收购价格为11.4亿元。本次收购将使公司完成煤炭-

电-铝的产业链。赵固能源由焦煤集团和中国铝业于2004年5月设立,其中焦煤集团拥有70%股份,中国铝业拥有30%股份。赵固煤矿于2009年5月正式投产,每天可产煤1万吨,年产原煤近400万吨,2010年还将实现扩产。预计将产煤500万吨一年。目前赵固能源按每吨煤50元的价格向焦煤集团缴纳采矿权使用费。公司收购后焦煤集团将会转移矿业权给焦作万方,赵固生产的优质无烟煤目前价格在800元/吨左右,吨煤净利润保守估计在150元/吨。公司的权益煤炭收益将达到每股0.28元。

公司氧化铝原料全部采用中铝长单从距离较近的中铝中州铝厂采购,按照17%的上海期货交易所3月合约平均价格计算,原料供应稳定。电解铝属于高耗电行业。目前公司的吨铝耗电量仅为13800度,低于行业平均水平的14500度。公司自备电厂和关联公司供电占总用电的60%左右,公司的平均电力价格为0.42元/度,公司正在逐步提升产品结构,毛利率较高的液体铝的占比不断提高。每吨液体铝可节约200元的运输费用和0.9%的损耗,毛利率为18.4%,高于铝锭10.4%的毛利率。

中国铝业持有公司29%的股份是公司最大股东和实际控制人,中铝在河南地区拥有近600万吨的氧化铝产能,可以支持约300万吨的电解铝产能。公司作为中国铝业在河南唯一的电解铝生产企业,对于中铝有战略意义。

盈利预测

我们预测2010年铝价将在15000-18000元之间波动,平均铝价16000。我们预测公司2009-2010年EPS为每股0.47、1.05和1.21元。未来两年保持50%以上利润增速。我们认为公司的合理估值为2010年30倍PE,目标价格为31.5元。给予增持评级。

Advertisement for Secutimes.com featuring a '专家在线' (Expert Online) service with contact information and a list of analysts including 秦洪, 余磊, 郑罡, and 钱向劲.

投资评级

东软集团(600718)

评级:推荐

评级机构:银河证券

随着全球经济复苏和日本经济企稳,日本企业向海外的软件外包正在迅速复苏。作为对日软件外包的龙头企业,预计在2010年软件外包收入增长率将在30-40%以上。东软一直努力开拓欧美市场,全球金融危机给予了公司新的介入机会。

公司将保持2009年业绩增长的重心放在行业解决方案上。2009年政府、大型企业的IT支出保持旺盛,公司传统上行业解决方案的客户主要覆盖政府和大型企业,较容易获得增长。由于2009年公司在行业解决方案积累了订单与执行期较长的项目,预计2010年该业务也将将业绩快速增长。预计公司2009、2010年每股收益分别为0.68、0.85元,给予“谨慎推荐”评级。

中青旅(600138)

评级:强烈推荐

评级机构:招商证券

目前国内旅游和出境旅游已恢复良好,入境游也在恢复中;预计2010年国内游和出境游总体将比较乐观,但全面恢复仍需假以时日。公司发展战略积极,各主要业务平台基础良好,后续的发展基础牢靠。旅行社、会展业务、乌镇景区等旅游主业发展势头良好,管理架构合理、有效;策略性投资业务(地产、彩票业务等)盈利良好,可持续性得到加强。董事会换届不会对公司发展产生负面影响,公司对管理层的新老交替已经做好了充分的准备。不过2010年地产业务和股票投资业务带来的利润水平可能不及2009年。

随着旅游业的复苏,以及2010年乌镇将直接受益世博会,公司业绩仍有有望快速增长维持2009-2011年每股收益0.58、0.67、0.80元的预测,维持“强烈推荐”评级,目标价18元。

ST 南方(000716)

评级:推荐

评级机构:国信证券

按照公告,南管燃气公司的股权将会在短期内落实。按照之前规划,如果南管燃气股权获得确认,其在2008年计提的3900万元预计负债,按照80%的权益在进行冲回,增厚每股收益约0.18元。预计权益冲回在2009年体现的概率较大。另外,燃气公司的投资收益和定向增发资产注入障碍的消除,将会给公司未来的业绩带来坚实的支撑,预计将增厚每股收益10-12%左右。

公司目前3万吨的芝麻糊生产能力基本处于饱和状态。2009年底,新建的4万吨产能已经投入使用,预计2010-2012年公司销售收入将出现年均30%以上的较快增长。公司2010年顺利摘帽是大概率事件。同时假设2010年净资产注入基本完成,预计2009-2011年每股收益分别为0.25、0.40和0.62元,其中11年上调了15%。公司2010年合理价格区间在10-12元,维持“推荐”评级。

(罗力整理)

信息硬件与设备分析师受关注

今日投资

截至上周四,入围本期金牛分析师排行榜前二十的分析师研究行业同上期相比没有较大变化。排行前二十位分析师具体行业分布情况为:原材料行业入选人数与上周持平,为3人;同时信息技术硬件与设备入选人数由上周的1人上升到4人;生物与制药入选人数由上周的3人上升到5人;工业产品入选人数由上周的2人上升到3人;而能源行业入选人数由上周的4人下降到3人;地产行业分析师入选人数由上周的7人降低到2人,下降势头较猛。

从以上数据我们可以看到,信息技术硬件与设备行业与其他行业相比这周新增人数较多。国泰君安分析师魏兴耘和张慧认为,电子元器件大部分产品产量均呈现回升态势,随着实体经济好转和终端需求新一轮更新周

期的来临,2010年终端需求有望超过前期高峰。同时,制造商和渠道商的库存出货比目前处于合理水平,温和的产能扩张和较低的库存水平有利于价格的回升。他们给予电子行业增持的评级,并乐观看待2010年初电子行业的投资机会,建议重点关注符合国家低碳产业发展方向、具有技术创新能力与盈利增长空间的投资品种。

中信证券分析师张兵也认为通信设备投资是2009年行业增长的主驱动力。展望2010年,逐渐起来的3G消费及增值服务将成为行业激动人心的推动力,并成为投资的主线索,并推荐两大投资组合:一、增值服务及后3G消费;二、所处行业景气向上的公司。

数据显示,截至上周四,最具潜力分析师前二十名上榜情况的行业分布有所变动。具体入选行业与分析

师人数分布为:交通运输行业4人入选,与上周持平;金融服务、餐饮住宿与娱乐行业和零售与批发行业也各有1人入选,与上周持平;原材料行业为3人入选,比上周增加1人;银行业有2人入选,比上周增加1人;能源有4人入选,比上期增加1人;食品饮料及烟草行业3人入选,比上周减少2人。上期的信息技术硬件与设备和耐用消费品与服饰行业的分析师这期没有出现;另外,增加了工业产品业1人入选。

能源”这一术语,正是两次石油危机使它成了人们议论的热点,现在能源是整个世界发展和经济增长的最基本的驱动力,是人类赖以生存的基础。能源范围较大,在证券分类中,石油,天然气,煤炭,以及现在推行的新能源,都可以统

宏图高科成本控制初见成效

中投证券 罗延军

宏图高科(600122)2009年没有拓展门店,而是对门店加强了管理,对服务进行了升级,加强了与上游品牌厂商的合作,由产品专业销售发展到产品专业销售+产品服务,有助于公司上下游产业布局,提升公司市场地位。

中国台湾经济总体形势的走高给了IT业一个重要参考和信心基础。12月,包括台积电、联发科、友达在内的台湾厂商纷纷亮出加薪计划,让其它科技企业也蠢蠢欲动。业

内分析认为,对于年底这一敏感时间点而言,IT企业更看好未来发展的前景,也预示着制造业明显回暖。11月中国台湾11月份出口订单总额为312.6亿美元,较上年同期增长了37.11%,创下了1987年以来的最大增幅。

公司通过经营模式转型,引入新的营销方式,调整了产品结构,实行了以销定采的采购模式变革,优化了公司经营品类,并进一步完善了后台建设,提高了公司数据化、

标准化管理能力,有效降控了营业费用和管理费用,一定程度上缓解了市场对公司经营的冲击。

12月1日中国证监会发审委正式批准了华泰证券的IPO申请。华泰证券本次拟发行9.8亿股,本次发行后总股本不超过58亿股,预测募集资金大约在120亿元左右,公司持有华泰证券1.47亿股,等同市值35亿,相当于每股资产增厚7.8元

维持公司强烈推荐的投资评

级。由于门店扩展规模低于预期,我们调低公司未来三年业绩,预测公司2009-2011年每股收益为0.45、0.61、0.79元,净利润复合增长率超过20%,参照IT及零售行业市盈率,按2010年20倍PE计算,相当于12.2元,公司持有华泰证券股份每股增厚7.8元,公司合理价值20.00元。

风险提示:公司的规模及品牌的建立是关键,与上游品牌厂商的合作深度和广度是我们跟踪的。