

业绩在新一轮铁路投资浪潮中选创新高

——中国中铁第三季度报告点评 深圳市怀新企业投资顾问有限公司

中国中铁(601390)是我国铁路基建领域的龙头企业,也是全球第二大建筑工程承包商,于2006年至2009年连续四年同时入选“世界500强”和“世界品牌500强”。中国中铁以其强大的技术实力和顽强的拼搏精神为我国的铁路发展事业做出了巨大贡献,可以说是功高至伟。

公司在上周末公布了2010年第三季度业绩报告,报告中各项业绩指标都实现了稳健增长,为投资者送上了一份满意的答卷。报告显示,公司今年第三季度实现营业收入1020.41亿元,同比增长9.18%;1-9月份累计实现营业收入2947.63亿元,同比增长22.12%;三季度单季实现的毛利和归属于母公司的净利润分别92.71亿元和21.4亿元,同比增长了8.57%和16.56%;1-9月份累计实现的毛利和归属于母公司的净利润分别为274.5亿元和54.26亿元,同比增长了22.74%和10.22%,可以说是业绩喜人。分析报表,决定公司业绩好坏的三个主要因素(营业收入、毛利率、期间费用)都表现良好,不仅如此,各指标的发展趋势也很好地诠释了公司未来巨大的业绩增长潜力。

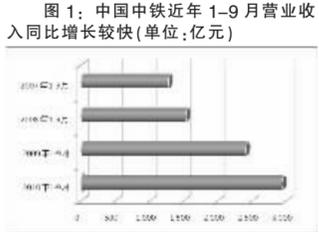
在手订单饱满,营业收入持续增长

今年三季度公司新签合同总额1,964.3亿元,同比增长了23.8%;在这些新签合同中,基建板块新签合同1,793.5亿元,同比增长23.4%;勘察设计板块新签合同23.1亿元,同比减少21.2%;工业板块新签合同36.9亿元,同比增长了25.5%。从今年1-9月累计数字来看,中国中铁1-9月份累计新签合同额5,689亿元,同比增长了36.8%,处于历史高

位。1-9月份累计新签合同中,基建板块新签合同4,939亿元,同比增长30.2%;勘察设计板块新签合同76.3亿元,同比增长了27.9%;工业板块新签合同116.7亿元,同比增长了23.5%。不仅如此,公司未完成合同额也达到了9,326.03亿元的历史高位,其中基建板块8,640.40亿元,勘察设计板块124.94亿元,工业板块90.88亿元。

在不断增加的订单推动下,中国中铁近几年的营业收入屡创新高。今年1-9月份的营业收入比2008年同期增长了92%,年复合增长率达到了24.2%。在持续增加的巨额订单推动下,预计公司未来的营业收入仍将保持强势增长势头。

图1:中国中铁近1-9月营业收入同比增长较快(单位:亿元)



毛利率超跌反弹,盈利能力显著增强

由于受到金融危机的影响,公司毛利率自2008年开始呈总体下降趋势,于09年2季度降到了8.5%的历史低点。但是从2009年三季度开始,公司毛利率开始稳步反弹回升,到今年三季度为止,公司毛利率已经回升到了9.3%,随着铁路施工中赶工因素的减弱和铁道部调整高铁预算水平的推进,估计公司未来的毛利率水平将会持续好转,在未来的2-3年内恢复到10%以上的水平。

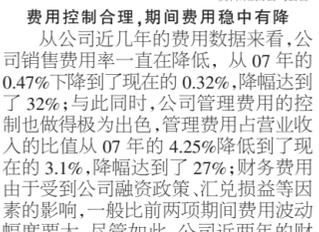
图2:中国中铁毛利率稳步回升



费用控制合理,期间费用稳中有降

从公司近几年的费用数据来看,公司销售费用率一直在降低,从07年的0.47%下降到了现在的0.32%,降幅达到了32%;与此同时,公司管理费用的控制也做得极为出色,管理费用占营业收入的比重从07年的4.25%降低到了现在的3.1%,降幅达到了27%;财务费用由于受到公司融资政策、汇兑损益等因素的影响,一般比前两项期间费用波动幅度要大,尽管如此,公司近两年的财务费用还是保持了较低水平。总的来说,我们认为,中国中铁近几年销售费用率和管理费用率的持续下降充分反映了公司的管理水平和成本费用控制能力。

图3:中国中铁期间费用稳中有降



国内铁路投资持续火热,面临历史性发展机遇

地域辽阔,人口众多,资源分布不均,地区经济发展不平衡等因素决定了铁路在我国交通运输体系中处于骨干地位。和其他运输方式相比,铁路运输有着快捷、经济和环保等众多优点,铁路网络的发展水平直接决定着我国经济的发展高度。虽然改革开放以来我国在铁路运输网络建设上取得了举世瞩目的成就,营运里程从1980年的5万公里快速发展到了2009年的8.6万公里,达到世界第二,但铁路运力紧张的状况却丝毫没有缓解,中长期供需矛盾仍突出。从国家统计局公布的数据看,我国铁路投资密度为927万人/公里,而这个数字在美国仅为23万人/公里,运输压力显而易见。据此可以推断,我国铁路运输需求将持续旺盛。

根据《铁路中长期规划(2008年调整)》,到2020年全国铁路营业里程目标为12.9万公里,但从目前的实际投资情况来看,我国铁路建设发展的步伐远快于《铁路中长期规划(2008年调整)》中规划的速度,预计2013年全国铁路营运里程就将达到11万公里,到2015年即可提前实现12万公里的建设目标,原定的2020年12万公里的营运里程目标上调将是大概率事件。与此同时,我国铁路投资额也从08年开始进入快车道。2009年我国铁路实际完成投资额7007亿元,远超过6000亿元的计划投资额,创下了历史新高;2010年我国铁路计划投资额达到了空前的8235亿元,从目前的进度来看,今年的实际投资额有望再次超越计划数,再创历史新高。中国中铁作为中国铁路建设行业的

龙头,必然是这场隆重的投资盛宴的最大受益者,近年来公司高速增长的新签订单额也很好证明了这一点。

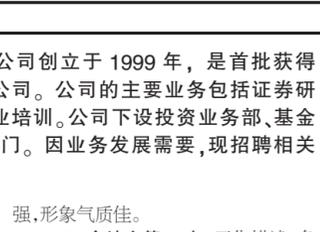
领先的高铁技术促海外订单攀升

近年来我国高速铁路以惊人的速度高速发展,到目前为止,我国高速铁路运营里程已达7055公里,居世界第一。根据铁道部提出的最新规划,到2012年底,我国客运专线和城际铁路的运营里程将达到1.3万公里。作为我国高速铁路建设的领军企业,中国中铁曾参与过包括秦沈客运专线、京津城际铁路、武广客运专线、京沪高速铁路在内的多条高速铁路的设计和建造工作,为我国高铁技术的发展做出了巨大的贡献。做为我国高铁建设的骨干企业,中国中铁除了尽享这场高铁投资盛宴外,还全面掌握了高铁建设的成套技术,形成了具有自主知识产权的高铁建造技术体系及较为完整的技术标准,并成为了引领世界高速铁路发展的重要力量。

公司有望利用世界领先的高铁技术带动国外新接订单的增长,为公司铁路基建业务的海外扩张奠定了坚实基础。实际上,中国中铁一直以来都非常重视海外市场的开拓。凭借过硬的技术和成本优势,公司早在2009年公司就在海外市场的开拓上取得了重大突破,先后中标波兰A2高速公路、河内城市轻轨、加纳医院工程、委内瑞拉铁路等一批重大项目,并凭借过硬的工程质量和在国际市场上享负盛名,目前中国中铁已在全球近60个国家和地区开展业务。2009年完成了海外营业额16.3亿美元,同比增长23.5%,占收入总额的2.86%;新签合同额107.4亿美元,同比增长206.9%。公司还为此制定了五年计划,规定

海外业务占总营业额的比重在5年内达到20%以上,年均增速在30%以上。我们认为,随着全球性高铁建设的兴起,中国中铁凭借其在高铁领域一流的技术实力和可靠的工程质量,获得海外订单的能力将大大增强。

图4:中国中铁2010-2015新增域铁和海外新签订单预测



多元经营战略成果卓著,抗周期能力大大增强

尽管目前的铁路建设持续热度不减,但公司始终面临铁路建设的周期性风险。抵抗周期性风险最好的办法就是多元化经营。经过多年的努力,公司的多元化经营战略已经取得了重大成就。到2009年为止,公司除铁路基建之外营业收入已经到达了总营业额的50%左右,其中非铁路基建业务收入占营业总收入比例约39.48%,非基建类业务收入占营业总收入比例约10.59%。不仅如此,公司的工业制造、非铁路基建业务、房地产开发、铁路与公路的BOT投资项目、矿产资源开发等业务都面临着巨大的增长潜力和发展空间,预计未来公司除铁路基建之外的营业收入占营业总收入的比率还会扩大,抗周期性风险的能力也将进一步增强。

上证大宗商品股票ETF及联接基金: 给予“积极认购”评级

国泰君安证券研究所

上证大宗商品股票指数选取上证全指样本中规模大、流动性好的50只大宗商品股票,主要涵盖了黄金、有色金属、煤炭、石油、农产品等行业,覆盖我国大部分不可再生资源类上市公司,稀缺特性显而易见,该指数较好的反映了沪市A股大宗商品类股票的整体表现,是ETF产品良好的投资标的。

上证大宗商品股票指数三大特性

ETF产品能否成功发行,标的指数的选择是重要的影响因素之一。作为ETF的跟踪标的,除满足权威客观、知名度要求外,指数还需具有充分的可投资性与可交易性,即样本股具有良好的市场代表性、稳健的基本面、较高的流动性、样本个数和调整幅度适中并具有可预见性等。我们认为不论从指数的市值覆盖率、市场表现、成份股流动性以及成份股盈利能力等方面来看,上证大宗商品股票指数都是良好的ETF产品标的。具体分析如下:

首先,单股市值覆盖率适中,指数具有中盘特性。上证大宗商品股票指数以上证全指中行业属性是能源类、工业材料类和农业类的股票为样本空间,隶属于上证系列指数;由于成份股选择样本空间中最近一年日均成交金额和总市值综合排名最高的50只股票。由于成份股行业所限,与全市场股票相比,指数成份股市值规模具有中盘特性。因此其不论是总市值、流通市值占比还是成份股平均流通市值与成份股数量接近的深证成指相当,而远高于中小盘指数。

其次,行业分布聚集于煤炭、多种金属及黄金。上证大宗商品股票指数成份股涉及11个行业;从成份股权重分布看,上证大宗商品股票指数聚集在煤炭、多种金属和黄金,前三大行业权重高达74.7%;其余行业分别为石油天然气(10.0%),铝(7.54%),农产品(4.62%)、化工(2.37%)、纸制品(1.80%)、食品加工类(1.31%)等。

再次,与各指数收益率相关度阶段性变化较大,与中盘指数相关度较高。由于上证大宗商品股票指数的成份股行业属于迥异于其余ETF标的指数,因此其与其他指数的收益率相关性未能保持稳定的高度相关;在上证大宗商品股票指数与各指数相关度比较中,可以看到上证中盘与其收益率相关度波动相对较大,基本维持在0.8以上。由此可见,上证大宗商品股票指数作为ETF标的与现有标的指数存在异质性,给投资者更多投资选择。

良好的ETF投资标的

首先,牛市阶段表现卓越,纵观上证大宗商品股票指数2005年1月至2010年9月初的市场表现,该指数市场表现稳健,特别

是在牛市阶段表现卓越。在2005年1月4日至2007年10月31日的整体上涨阶段,上证大宗商品股票指数累计收益领跑各类指数,累计收益高达614.4%,年复合增长率为105.6%。在2008年11月初至2010年9月30日的上涨过程中,虽然沪市指数整体表现弱于深市,但上证大宗商品股票指数累计收益率2倍于上证50,超大盘等这些大盘蓝筹股指数,并超越了深证成指的累计涨幅。上证大宗商品股票指数在牛市的夏普比率高达3.24,显著高于大多数指数。

其次,流动性较好。从指数成交金额占比看,上证大宗商品股票指数成份股50只,与成份股数量相当的红利指数、深证成指等相当,显著高于成份股数量为其2倍的中小板指。就指数换手率而言,上证大宗商品股票指数在全区间均保持了活跃成交,显示出较高流动性。

第三,指数成份股盈利能力良好,估值合理。首先,近三年盈利能力稳定,未来成长性较好。通过比较2008年-2010年这三年的指标,上证大宗商品股票指数成份股的盈利能力稳定,2010年预期净利润增长率较高。其次,上证大宗商品股票指数的估值合理。与上证系列大盘指数相比,上证大宗商品股票指数的历年估值水较为接近。相对于中小盘指数,如中小板100、深证100指数和上证中盘指数,上证大宗商品股票指数目前估值更合理,具有较好安全边际。综上所述,选择上证大宗商品股票指数作为ETF标的较好选择。

ETF联接基金降低投资门槛

ETF一级市场的申购赎回一般在几十万到几百万不等,并且,ETF的一级市场申购和二级市场交易,需要开立证券或基金账户。而联接基金使得投资者可以通过银行、券商等渠道购买国联安上证大宗商品股票ETF联接基金,以联接基金为桥梁间接参与ETF投资,并且1000元的最低申购金额,大大降低了ETF投资门槛。

国联安上证大宗商品股票ETF联接基金操作简便,认购、申购和赎回等基本操作与普通开放式指数基金相同,并可办理转换、定投等业务。此外,国联安上证大宗商品股票ETF联接基金费用低廉,仅对投资组合中的非ETF部分收费,管理费和托管费等运营费用低于大多数基金的费率水平,帮助投资者减少投资成本,有利于长期投资。

我们预期上证大宗商品股票ETF及其联接基金风险水平与市场中的指数型基金相当,低于直接投资股票,因此适合对风险偏好程度较高的投资者。综合以上分析,结合当前市场环境,我们对该基金予以“积极认购”的评级。

上证大宗商品股票ETF(认购代码:510173)
国联安上证大宗商品股票ETF联接基金(基金代码:257060)

11月1日起正式发行

客服电话:400 700 0365(免长途话费) 网址:www.wip.funds.com 风险提示:基金投资风险,选择需谨慎。

招聘

深圳大德汇富咨询顾问有限公司创立于1999年,是首批获得中国证监会批准的证券投资咨询公司。公司的主要业务包括证券研究、投资顾问、投资信息咨询和专业培训。公司下设投资业务部、基金业务部、综合管理部与财务部等部门。因业务发展需要,现招聘相关人员。

一、招聘岗位及基本要求:

(一)投资咨询岗(3名)工作描述:负责企业联系及相关金融培训、中小企业收购兼并、财务顾问、管理顾问及上市前辅导等业务;
基本要求:
1.35周岁以下,经济、金融、财务、法律类研究生以上学历,有三年以上财务顾问工作经验者,学历可放宽至本科,男女不限。
2.证券行业两年以上从业经验。
3.具有证券业协会证券投资咨询执业资格(须在中国证券业协会备案且通过年审),具有投资银行业务经验者优先。
4.身体健康,品德端正,业务能力

(二)会计主管(1名)工作描述:负责日常财务核算工作及财务管理工作。
基本要求:
1.40周岁以下,财会类本科以上学历,男女不限。
2.三年以上从事企业财务会计工作经验。
3.熟悉会计、出纳工作及相关法律法规、政策,具备相关帐务的管理能力,熟悉银行和相关政府机构业务办理流程;
4.诚实正直,具备高度的工作主动性和责任感,具有优秀的团队意识和沟通能力,身体健康。
(注:以上人员工作地点均在深圳市)

二、报名时间、方式和要求

(一)报名时间:截止2010年11月22日。
(二)报名方式和要求:
有意者请将简历电邮至 hsd.11@163.com 或将简历、学历学位及资格证书复印件传真、邮寄到公司人力资源部(简历上需注明应聘职位)。
三、联系方式
地址:深圳市福田区八卦四路22号南方苑A座4层人力资源部
邮编:518029
传真:0755-82055730
(不符合条件者勿投。合则约见,谢绝来访,资料保密,恕不退还)

关于华泰证券股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司置换营业部客户迁移的补充公告

华泰联合证券海口龙华路等36家证券营业部(原华泰证券海口龙华路等36家证券营业部)的客户:
关于华泰证券股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司置换营业部客户迁移公告已于9月30日发布于《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》,为尽可能降低对客户的影响,充分保障客户利益,现就有关基金赎回业务相关事项补充公告如下:
在2010年11月1日至2010年11月8日期间,对于确有赎回开放式基金需求的客户,华泰证券接受客户现场委托和电话人工委托,在赎回款应到帐日采取必要措施不影响客户的资金使用和交易需求。
对由本次营业网点置换给您带来的不便与影响,我们深表歉意,感谢您长期以来的支持,我们将继续致力于为您提供优质服务,若您对本次营业网点置换有任何疑问咨询需求,请按以下方式联系:
华泰联合证券:95513
华泰证券:95597

华泰证券股份有限公司
二〇一〇年十一月一日

关于华泰联合证券有限责任公司与华泰证券股份有限公司置换营业部客户迁移的补充公告

华泰证券杭州庆春路等23家证券营业部(原华泰联合证券杭州庆春路等23家证券营业部)的客户:
关于华泰联合证券有限责任公司与华泰证券股份有限公司置换营业部客户迁移公告已于9月30日和10月21日发布于《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》,为尽可能降低对客户的影响,充分保障客户利益,现就有关基金赎回业务相关事项补充公告如下:
在2010年11月1日至2010年11月8日期间,对于确有赎回开放式基金需求的客户,华泰联合证券接受客户现场委托和电

话人工委托,在赎回款应到帐日采取必要措施不影响客户的资金使用和交易需求。
对由本次营业网点置换给您带来的不便与影响,我们深表歉意,感谢您长期以来的支持,我们将继续致力于为您提供优质服务,若您对本次营业网点置换有任何疑问咨询需求,请按以下方式联系:
华泰联合证券:95513
华泰证券:95597

华泰联合证券有限责任公司
二〇一〇年十一月一日

民生加银基金管理有限公司关于旗下开放式基金参与广发证券网上交易申购费率优惠活动的公告

为了更好的满足投资者的理财需求,民生加银基金管理有限公司(以下简称“本公司”)与广发证券股份有限公司(以下简称“广发证券”)协商一致决定,自公告之日起,本公司旗下民生加银品牌蓝筹灵活配置混合型证券投资基金(基金代码:690001)、民生加银增强收益债券型证券投资基金A类(基金代码:690002)、民生加银精选股票型证券投资基金(基金代码:690003)、民生加银稳健成长股票型证券投资基金(基金代码:690004)参与广发证券的网上交易申购费率优惠活动。

现将相关事项公告如下:
一、有关费率优惠
投资者通过广发证券网上交易申购上述开放式基金,并扣款成功,可享受前端申购费率4折优惠,若享受折扣后费率低于0.6%,则按0.6%执行;若基金合同条款中规定申购费率等于或低于0.6%,则按原合同条款中费率规定执行,不再享有费率折扣。
二、注意事项
(一)适用范围
通过广发证券网上交易申购上述开放式基金的合法投资者。
(二)活动时间
自2010年11月1日起,暂不设截止日期,如有变动,将以广发证券的业务规则为准。
(三)本项优惠活动只针对正常申购的开放式基金的前端收费模式,不包括基金的后端收费模式和基金募集期的认购费率。
(四)本公司旗下开放式基金的具体申购费率等信息,请投资者登录本公司网站查询相关基金产品

民生加银基金管理有限公司
二〇一〇年十一月一日

广州证券广州东园横路证券营业部迁址公告

尊敬的投资者:
因公司业务发展的需要,经中国证券监督管理委员会广东监管局《关于同意广州证券有限责任公司广州东园横路证券营业部迁址的复函》(广东证监函[2010]838号)批准,我公司广州东园横路证券营业部(以下简称东园横营业部)将迁址至珠海市。现就有关涉及投资者的变更事项公告如下:
一、东园横营业部原经营地址自2010年11月6日予以关闭,原东园横营业部客户整体平移到我公司广州西湖路证券营业部(以下简称“西湖路营业部”)。此日之后,原东园横营业部客户如需临柜办理业务,请持有效身份证件前往西湖路营业部办理,地址:广州市西湖路18-28号广百新翼14楼。
二、自2010年11月6日起,原东园横营业部客户登录各种交易系统时,请选择营业部名称为“西湖路营业部(原东园横)”,请注意不能再选择“东园横营业部”。客户的资金账号、账户名称、交易密码和资金密码及交易方式均不变,客户的证券交易、资金划转及权益不受任何影响。
感谢您长期以来对我公司的一贯支持和厚爱!对迁址带来的不便,我们深表歉意,敬请广大客户予以理解并相互转告。
特此公告。
咨询电话:020-961303、020-83800080、83812752、83390190。
广州证券有限责任公司
二〇一〇年十一月一日