

■ 券商评级 | Stock Rating |

银座股份(600858)

评级:推荐

评级机构:国都证券

公司近三年增加门店近 30 家。2011 年新开店数量大约在 7 家左右,新开店的经营面积较 2010 年有所缩减。大型项目如济南振兴街项目可能要到 2012 年投入使用,青岛李沧项目也正在施工中,预计 2012 年实现部分营业。省外地区如石家庄、保定、西安也都有项目启动。鲁商集团将银座品牌打造为全国布局的连锁发展公司的战略规划也逐步浮出水面。

公司短期财务压力较大,2011 年财务费用有可能会超过 2010 年 1.4 亿元。另外,由于济南振兴街项目工程进展低于预期,短期内难以对住宅和写字楼的出售部分进行收入确认。2011 年仍是业绩低谷期。目前对业绩拖累较大的主要是 2009 年新开的部分次新店及 2010 年新开店,尤其是潍坊财富广场和德州银座商城将是 2011 年业绩的主要“出血点”。

大股东资产注入预期明确。预计公司 2011 年、2012 年每股收益分别为 0.61 元和 0.92 元,建议中长线关注,给予“短期-推荐,长期-A”的评级。**风险提示:**大量新开店的培育期低于预期;缺乏省外扩张经验,外省门店的经营管理水平有待考验;大股东的资产注入时间具备较大的不确定性。

黔源电力(002039)

评级:推荐

评级机构:华创证券

公司核心资产董蓄机组于 2010 年 6 月起全部投入运营,提高盈利能力。权益装机容量同比增加 21.7%,发电量增加 67.14%,销售收入同比增加 77%,盈利总额同比增长 479%。公司进入发展黄金期。公司于 2010 年成功增发,资产负债率降低 8.28%,财务费用每年节省 1600 万元。增强公司的融资能力,保证后续在建和新水电项目的开发能力。公司作为华电集团贵州水电的上市平台,乌江公司注入的可能性较大,乌江公司的已建和权益装机容量分别是公司的 3.3 倍和 4.9 倍。公司 2013 年内相继会有 33.1 万千瓦权益投产,提高公司的权益装机容量 22.4%。

在目前煤价上涨,电源端投资降低的情况下,电价上涨时大概率事件,将直接增厚公司利润。预测 2011 年~2013 年每股收益为 0.56 元、0.87 元、1.24 元,给予“推荐”评级。

山西汾酒(600809)

评级:强烈推荐

评级机构:平安证券

我们判断实际销售快速增长将推动公司上调 2011 年营销计划,幅度在 10%~20%。在此基础上,我们上调 2011 年~2013 年每股盈利预测值至 2.18 元、3.28 元和 4.68 元,维持“强烈推荐”评级。

产品结构升级推动汾酒营收和毛利率上升幅度可能被低估,其中包括 2011 年首次通过银基贸易销售高端新品青花汾酒 40 年和国藏汾酒、高端产品青花汾酒 30 年量价大幅增长、新品老白汾 20 年热卖、竹叶青将走高端路线等因素。此外,真实销售大幅增长也将使公司业绩平滑难度显著加大。

提价、消费税率、所得税率是未来业绩超预期重要来源。今年 3 月底提价未包括老白汾十年等产品,该产品后续可能提价,往年经验幅度约 10%,时间点可能在中秋旺季前。同时,我们假设 17.1%的消费税率和 30%的所得税率保守。此外,销售公司 40%股权摊薄利润作用可能被高估。

中国人寿(601628)

评级:增持

评级机构:国泰君安证券

银保业务方面,新政的影响二季度增大,预计 5 月可能出现负增长趋势。个险业务方面,营销员数量增加和淘汰都比较多。公司大力发展 3 年期个险产品,同时也加大了 10 年期(含以上)产品的发展。4 个月险增速下降,主要是因为“开门红”的缓冲期,同时也是因为加重了 10 年期等长期产品的销售。

投资配置方面,协议存款比例上升到 37%,权益投资比例下降到 13%多,分类为“可供出售金融资产”的比例接近 60%,高于同行,在加息周期中净资产受到负面影响较大。基础设施债权投资近期项目不多,不动产投资还在等待证监会的操作细则。公司暂时不准备参加变额年金试点。

这些负面因素已反映在估值中,而且公司权益投资的安全边际高,下半年保费和盈利增长可能好于上半年,因此给予“增持”评级,但不作为保险股的首推。(罗力 整理)

■ 异动股扫描 | Ups and Downs |

伊利股份大跌 定向增发惹的祸

证券时报记者 钟恬

因非公开发行股票而停牌一周的伊利股份(600887)昨日复牌。公司复牌后的表现不如人意,早盘开于 37.9 元,高于停牌前的收市价,但随后即大幅下挫,期间最大跌幅超 9 个点。收盘该股跌 6.65%,报 35.24 元,全天量能也明显放大。

伊利股份 5 月 12 日公告因筹划重大事项停牌,18 日宣布计划以不低于 32.67 元/股定向增发不超过 2.18 亿股,计划募集资金 70 亿元,其中拟用于产能扩张 41.20 亿元(液态奶、冷饮、奶粉、酸奶分别占比 46%、7%、12%、34%),拟用于奶源建设 12.32 亿元,补充流动资金 16.48 亿元。

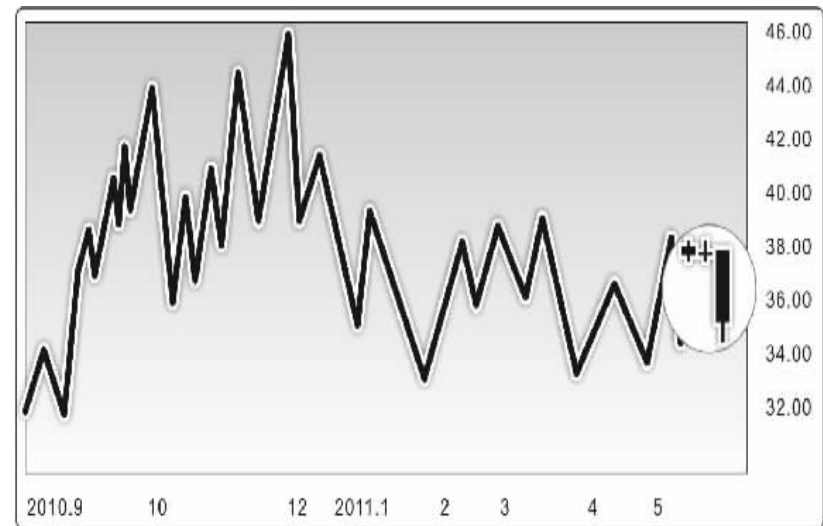
昨日伊利股份成交 10.26 亿元,为近两年来的高位,换手率也增至 3.63%。昨天上交所没有公布公司的交易信息,不过作为基金重仓的白马股,昨天的抛盘基本可以判断为基金所为。

近期定向增发的股票复牌后大跌已有先例。5 月 17 日刊登非公开发行股票议案的巨力索具虽在复牌当天表现平稳,但在次日即放量暴跌,以几近跌停收。因此,在

当前震荡的市况中,伊利股份在公告巨额增发后呈现颓势并不出人意料。

对此,市场人士建议短线投资者对该股要保持相当的谨慎。他表示,伊利复牌后在二级市场上表现不佳,可看出市场对其增发方案并不买账。当天该股低开连续两波快速下探已使投资者感到恐慌,其后的反弹并没有使股价上升多少,此后全天的弱势下跌则奠定了该股向下破位的开始。”

不过,昨日出台的券商报告则对伊利股份一边倒地看好。申银万国证券、银河证券、国信证券、长江证券、国泰君安、海通证券等机构都给予该股“推荐”或“买入”评级。国信证券认为,伊利股份再融资是抓住乳制品行业整合的大机遇,募项目将大幅降低公司负债率,确保公司投资能力,预计公司 2011 年收入增长约 20%至 350 亿元,通过压缩费用,整体将净利润率提升到 3.5%,实现净利润 12 亿元~13 亿元(含投资收益)。长江证券则预测本次募集资金投资项目达产后,将为公司新增收入合计 124.87 亿元,贡献净利润约 5.88 亿元,对应摊薄以后 10.17 亿元的总股本,



翟超/制图

预计将增厚每股收益 0.58 元。

同时,申银万国证券、国泰君安证券在点评报告中也指出,虽然巨额增发彰显伊利股份扩张产能的决心,但短期摊薄业绩也是不可避免的。申银万国认为,伊利此次增发相当于股本扩大 27.2% (若扣除伊利大股东持有 0.8 亿股,真正可流通股本实际扩大 30.4%),对近两年每股收益摊薄较为明显,假定增发顺利完成,预计其 2011~2013 年每股收益分别为 1.17 元、1.409 元和 1.768 元。国泰

君安则认为,截至 2010 年 3 月 31 日,公司已对部分项目投入约 12 亿元,预计这部分产能还需要 2 年左右时间才能投放,因此增发后,股本的增加将造成业绩摊薄 21.4%。

另外,一位长期跟踪伊利的券商研究员表示,公司设定的增发价应对股价有一定支撑,继续大跌的空间不会太大,同时他还指出,在公司基本面保持稳定的情况下,如果未来股价大幅下挫,可能还是长线投资者介入的好时机。

东方电热 上市首日领涨次日领跌

异动表现:周三上市的东方电热(300217)当天上涨 17.12%,在四只新股中涨幅最大;昨日却低开低走,收跌 7.52%,领跌于其他新股。该股早盘低开后就做短时间的整理后便一路下探,其他新股也整体表现较弱,市场对新股的谨慎可见一斑。

点评:公司是我国最大的空调辅助电加热器制造商之一,也是最大的冷藏陈列柜除霜电加热器制造商之一,具有节能减排、工业废弃物循环利用等特点,属于产业政策支持范畴。公司根据电加热细分市场的发展趋势及国家发展规划、国际经济发展趋势等,目前正在从事多项研发项目,诸如高端工业用电伴热产品、轨道交通客用电加热器系列、电动汽车 PTC

电加热器,为公司产品的进一步升级做好技术储备工作。

虽然公司发展前景被看好,且公司发行市盈率也达到了 31.19 倍创业板新股发行的最低纪录。不过,市场对新股的狂热早已消散,在 18 日上市的四只新股中,以东方电热涨幅为最,但也仅为 17.12%。换手率高达 82.77%,中签者兑现盈利愿望强烈。

而且此景只维持了一天,昨日该股低开低走,最大跌幅超 9%,收跌 7.52%,周三上市的其他三只新股表现也整体不济,除了首日涨幅最小的安利股份涨 1.07%以外,鸿利光电、桐昆股份则分别下跌 2.4%、5.55%。考虑到近期新股整体表现疲软,投资者介入时还应保持谨慎。

■ 新股定位 | IPO Pricing |

东材科技万昌科技等今挂牌上市

今天沪市主板公司东材科技(601208)及两家中小板公司万昌科技(002581)、好想你(002582)联袂上市。

东材科技本次上市 6400 万股。该股发行价格为 20 元/股,对应市盈率为 40.94 倍。

公司的主要业务为绝缘材料、功能高分子材料和相关精细化工产品的研发、制造和销售。公司凭借雄厚的研发、制造实力及强大的市场开拓能力,已成为中国综合性绝缘材料研发制造企业的排头兵,目前产品涵盖绝缘材料

八大类中的七大类产品,是国内绝缘材料品种配套最为齐全的制造商。截至 2010 年年底,公司共有 3.82 万吨/年的绝缘材料产能,并通过委托加工的方式增加约 1 万吨聚酯薄膜产能。绝缘材料下游主要应用于电子电器、电力设备、牵引机床、新能源等多个行业,需求将会稳定增长。预计该股上市后定位在 22 元左右。

万昌科技本次上市 2168 万股。该股发行价格为 19 元/股,对应市盈率为 35.19 倍。

公司主营原甲酸三甲酯、原甲酸三乙酯等农药、医药中间体的研发、生产和销售。本次公开发行募集资金将用于原甲酸三甲酯/三乙酯扩建项目、苯并二醇新建项目、技术中心升级改造项目,预计总投资 2.19 亿元。未来五年,全球原甲酸三甲酯整体消费需求将呈现较快的增长趋势。预计该股上市后定位在 23 元左右。

好想你本次上市 1488 万股。该股发行价格为 46 元/股,对应市盈率为 39.66 倍。

公司主要从事红枣系列产品的

研发、生产和连锁销售。本次发行募集资金拟投向新疆阿克苏加工基地年产 3600 吨红枣系列产品深加工和河南新郑加工基地年产 4400 吨红枣系列产品深加工建设项目,总投资 2.86 亿元。公司推出各种红枣系列产品,如枣粉、枣酪、枣饮、枣干等。同时试图凭借“木本粮”的概念积极向其他果品拓展如核桃等坚果产品。目前公司正加大经销商及店长的培训,增加直销比例及各主要市场管理人员。预计该股上市后定位在 52 元左右。

(俞戈)

双鹤药业 内外兼修 增长可期

国金证券

双鹤药业(600062)提出从今年起要用 5 年~7 年实现医药工业销售过百亿元。我们测算如需按时完成目标,未来年均必须实现 17.7%~25.6%的增长,这要远快于过去五年 9.8%的复合增速。公司预算 2011 年主营业务收入增速 17.51%,也要明显高于 2007 年~2010 年平均 6.6%的预算增速。因此,我们判断公司将从今年开始踏

上快速增长的新轨道。

外延式扩张,保证业绩快速增长。公司提出把“实现公司业绩的快速健康增长”作为重点工作,首次提出“内涵式”发展与“外延式”发展并举的发展思路,表现出公司将通过内外兼修实现快速做强做大的意愿。

我们根据华润对东阿阿胶、三九医药的收购经验判断,公司在华润入主后有望获得经营上的支持,激励机制更为灵活,管理效率和资

本运作能力能够提高。同时,我们推测华润处于整体战略考虑,也会提出相应的业绩考核压力。公司作为华润唯一化学药领域上市公司,有望被打造成集团内的化学药平台。华润北药旗下还有数个化学药经营资产,未来资产整合具有一定的想象空间。

公司产品梯队完善,内涵式稳定发展可持续。大输液将受益产品结构升级和新 GMP 所导致的供给减少;0 号降压片受益于基本药物市场;糖适平销售稳定;舒血宁有较大市场空

间。新产品方面,降血脂药物匹伐他汀有潜力成为大品类药物。

考虑外延式发展的贡献,我们预测公司 2011 年、2012 年、2013 年每股收益为 1.155 元、1.518 元、1.99 元,三年复合增速 30%。考虑公司今年开始业绩增速可能明显加快,华润入主对公司机制也会产生积极改变,以及后续整合中可能的事件性机会,维持“买入”评级。**风险提示:**公司预算目标有达不到预测的风险;华润整合进程低于预期。

STCN
证券时报网·中国

www.stcn.com

专家在线
[今日值班专家]

09:30—11:30 13:00—15:00

| | |
|------|------|
| 申银万国 | 民生证券 |
| 胡芳 | 曾昱 |
| 东吴证券 | 东莞证券 |
| 寇建勋 | 梁锦雄 |

专家在线
www.stcn.com 精彩回顾

5 月 19 日证券时报网 (www.stcn.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有国信证券分析师唐永华、长江证券分析师魏国、华林证券分析师殷海波、民生证券分析师胡华雄。以下是几段精彩问答回放。

时报网友:森源电气(002358)如何操作?

唐永华:公司传统开关业务受益于农网改造提速,保持稳定增长,铁路专用开关业务也将受益电气化铁路大发展。业绩增长趋势良好,且技术面正在构筑双底形态,建议继续持股。

时报网友:福耀玻璃(600660)被套,如何操作?

唐永华:作为全球第三大汽车玻璃厂商,公司质地优良。对于成本上升导致的业绩低于预期风险,在股价经过前期大幅调整后已经明显释放,建议积极持股,中长线可逢低回补摊薄成本。

时报网友:鲁西化工(000830)成本 8.3 元,如何操作?

魏国:受化肥价格上涨等因素影响,短期被炒作,但无论从国家政策还是当前通胀水平来看化肥的涨价难以持续。技术走势上已经恶化,逐波回落的可能性较大,建议离场。

时报网友:国恒铁路(000594)4.39 元买入,后市怎么操作?

魏国:公司持股结构怪异,周线、月线均显示底部堆量,题材独特,可继续持有观察。

时报网友:金证股份(600446)15.20 元成本,如何操作?

胡华雄:公司前两年业绩不佳,但今年一季度净利润同比增长 123%,且近期推出股权激励计划,对股价构成较大推动。技术面上,该股留下跳空缺口,有较强回补动能,建议考虑暂持股,注意 60 日线的潜在压力。

时报网友:许继电气(000400)、广济药业(000952)是走还是留?

胡华雄:许继电气防御与成长兼具,短线持股为宜;广济药业上升形态未破坏,继续持股为宜。

时报网友:金风科技(002202)布林线变窄,是否有变盘迹象?

胡华雄:布林线的收窄一般伴随一段盘整行情,该股从 5 月初开始布林线已开始收窄,目前或处于收窄阶段尾声,可能出现变盘,最好结合其他指标和盘面来决定。

时报网友:中航三鑫(002163)可以买入吗?

殷海波:一季度公司营业收入、净利润分别同比增长 70.57%、273.86%,特种玻璃推动业绩大增。建议长期关注。(维雄 整理)

与更多专家交流,请登陆证券微博 (stcn.com)

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。