

■ 券商评级 | Stock Rating |

中信银行 (601998)

评级:增持

评级机构:海通证券

1月16日,中信银行与腾讯旗下非金融支付财付通签约,开展全面战略合作。预计两家公司主要合作点:1)零售客户数据深度挖掘和共享;2)网络授信与融资。中信强于对公业务,合作有助弥补零售短板,估值有提升空间。

本轮中信银行滞涨原因是2012年利润增速在个位数(拨备大幅计提,2013年利润回归正常);此外基金持有少。我们认为,考虑到公司股价中未包含转型的“期权”价值,且A股流通市值不大,未来有补涨潜力。中信基本面和浦发很相似——对公业务强,资产质量稳定,同时前期转型缓慢;目前中信高层转型动力要更强些。转型如果能被不断验证,估值则有10%~30%的向上空间。预计2012年~2014年每股收益为0.69元、0.76元和0.91元,给予“增持”评级。风险提示:2012年利润增速低于行业平均水平。

格力电器(000651)

评级:强烈推荐

评级机构:招商证券

2012年快报盈利增四成略超预期。公司2012年业绩快报显示销售收入1000.8亿元,净利润73.78亿元,同比分别增长19.8%和40.9%;其中第四季度收入和净利润分别增长17.9%和39.7%。每股收益2.45元。

公司2012年盈利增长来自市场份额与净利率的提升。空调行业仍处于景气调整期,格力电器表现优于行业整体。渠道库存下半年以来经历去化过程,安装卡与收入增速显端倪。

预计2013年公司家用空调内外销和中央空调分别有望实现10%和30%的收入增长,2013年盈利增长两成的确定性较高。预计公司2013年、2014年每股收益为2.95元、3.48元,维持“强烈推荐”评级。风险提示:行业景气低迷、竞争格局恶化、原材料价格波动。

中国国航(601111)

评级:买入

评级机构:兴业证券

2013年供需改善,行业有望周期复苏。受益行业复苏,国航弹性最大。国航国际业务占比大,若全球经济好转将显著受益。国航本身管理优秀,只要行业供需改善,尤其是国际和商务航线需求向好,则国航的经营效率和业绩弹性将超越其他航空公司。公司机队持续更新,有利于建立长期成本优势,同时负债管理行业水平领先,对人民币升值具有很大弹性。转回坏账准备、减少计提减值损失有利于提振2012年业绩。控股股东增发和增持显示出对公司未来的良好预期。

我们上调国航2012年~2014年全面摊薄(假设增发完成)每股收益为0.4元、0.5元、0.6元,上调评级至“买入”。风险提示:宏观经济不佳影响航空需求,运力增长过快、油价大幅上涨、人民币大幅贬值等。

中兴通讯(000063)

评级:谨慎增持

评级机构:国泰君安证券

公司2012年四季度受订单确认滞后影响,收入同比下降18%;而低毛利订单集中确认,导致毛利率下降11个百分点。公司2012年全年收入略有下降,净利润亏损25至29亿元。积极方面是公司加强现金流管理,实现了经营性现金流净流入。

公司四季度业绩下降幅度仍超出我们预期,我们预计公司业绩恢复需要更长时间。公司2012年大幅亏损原因主要有三点:一是国内外电信市场由于宏观经济原因,需求疲软,公司收入增长下降;另一方面由于历史原因,公司低毛利订单需要消化,毛利率降低较快;同时,由于固定支出规模较大,收入放缓导致费用率快速上升。展望2013年行业,我们预计运营商需求恢复是一个缓慢过程,而低毛利订单仍需时间消化,在规模增长放缓情形下,公司费用率很难快速改善。公司预计2013年一季度考虑中兴力维投资收益,可以实现季度盈利,这同时表明公司主营仍面临压力。

我们向下修正2013年、2014年盈利预测8.8%、15%。调整后,预计公司2012年~2014年每股收益为-0.78元、0.45元与0.79元,维持“谨慎增持”评级。(朱雪莲 整理)

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。

B转H潮再起 蓝筹股机会更多

证券时报记者 钟恬

万科A上周五晚间公布B转H方案,拟申请将已发行的B股转换上市地,以介绍方式在香港联交所主板上市及挂牌交易。这一公告,再度刺激了整个B股市场的改革神经。万科真能如业界所预期的,引领一波B转H潮吗?

B转H提升估值

昨日复牌的万科,由于公布了B转H方案,走势可谓凌厉,其A、B股均跳空封一字涨停,而其在港上市的子公司万科置业海外近期异动也非常明显,昨日更是急升12.75%。

我整体上看好B转H股,因为B股估值低于A股,相比同类的H股估值也偏低,因此会是市场上持续的热点。”东航金融研发中心副总经理廖料说。

80多家A+B股中,历史上A股对B股平均溢价超过100%,即使近期B股大涨,目前仅有海南航空、万科A、B股股价大抵相同,其余都是A股相对B股溢价;而A+H股板块中,H股相对A股溢价的例子还有不少,这说明H股估值水平高于B股。”他分析,转板后的公司,流通性更强、关注度更高,更高的人气有利于活跃成交,从而有利于估值的提升。

相比B股市场,目前H股无论在资源配置、市场影响力还是成交状况方面都有着明显的优势。不过,他也提醒,许多B股公司性质地不是特好,大公司相对较少,因此不一定都能在港股市场受欢迎。

资深金融专家温天纳也认同,不是所有的B股转成H股之后,都能如中集一样表现良好,这要从行业、估值及公司定位等多方面来看,不过一般来说,能符合政策、被管理层放行的B股公司,通常都是有实力的企业”。

港交所财务门槛不高

对于近期业界热烈讨论的B

转H股潮是否到来,香港交易所发言人在接受证券时报记者采访时表示,港交所的态度是“欢迎”,同时提供了H股在主板上市要求的相关资料。

据资料显示,拟转板公司首先要过财务关,港交所的《上市规则》规定,申请上市的公司必须有不少于三个财政年度的营业记录,且上市时市值不得少于2亿港元。与此同时,企业还必须通过有关的财务表现测试。《上市规则》还要求,流通股占公司已发行股本总额的百分比不得少于15%;企业的拥有权和控制权至少需于最近一个财政年度大致维持不变,企业的主要管理层至少需在上市前3个财政年度维持不变。

温天纳和廖料都认同,B股公司要符合港交所主板上市的财务要求并不难。廖料介绍,转板的基本

流程包括董事会通过、股东大会通过、中国证监会通过、港交所通过。相比较而言,港交所的上市条件相对宽松,即使没有连续3年盈利,如果市值、收入等财务指标符合一定要求,也可通过。而中国证监会对H股的上市要求相对严格很多,如果中国证监会这边能通过,在香港通过一般是不成问题的”。

当心“拦路虎”

不过,想要顺利转板,也还有一些关卡要过。例如,在公众持股方面,该《上市规则》要求,企业上市时公众持股占公司已发行股本的比例至少达到25%,或以市值计达5000万港元,以较高者为准。国泰君安的一篇报告认为,在B股公司中,一般都能符合盈利测试的要求。但是在公众股持有市值和股东分布上,B股以平移的介绍方式

在H股上市,可能会面临一定的障碍。

以万科为例,其公众持股占公司已发行股本的比例并未达到25%,其公告提出现金选择权方案的同时指出,目前公司B股占公司总股本的11.96%,公司计划向港交所申请公众持股量不低于8%的豁免。

据廖料预计,万科本次应该能得到豁免,但这并不意味着其转板就十拿九稳。万科公告也表示,华润(集团)有限公司及(或)其下属子公司和新加坡政府投资公司构成《香港上市规则》规定的关联人士,它们因提供现金选择权而获得的股份不得计入公众持股量。因此,即使港交所能够给予公司公众持股量为8%的豁免,华润(集团)有限公司及(或)其下属子公司和新加坡政府投资公司最多也只能收购不超过公司总股本3.96%的B股

B股火爆 多路径继续淘金

证券时报记者 姚波

昨日,受万科B股拟转H股、上柴股份回购B股等利好消息刺激,沪深B股市场双双上涨,B股指数创下2011年以来新高。Wind统计数据表示,自去年12月初以来,上证B指上涨25.79%,深证B指上涨31.45%,远超大盘17.58%的涨幅。

分析人士指出,B股自中集B成功在香港上市后,B股问题的解决已经看到较为可行的模式,长期折价的优质B股公司回归平衡,将带来大量投资机会。

44只B股较A股折价超4成

分析人士称,此轮B股上涨的逻辑在于,在证监会积极推动B股改革以及B股公司积极谋变的情况下,闽灿坤B缩股成功、中集B成功转H股及上柴股份回购B股方案出台后,市场看到解决B股问题带

来曙光,资金涌入热情急速提升,同时加上B股较高的折价率及大盘上涨等因素共同推动助澜。

通常而言,高折价率潜伏着较大投资机会,一旦通过转板机制使得估值水平趋于平衡,投资者获益匪浅。以市场首例B转H的中集B为例,该股转H股上市首日收盘价11.22港元,较中集B最后交易日9.7港元上涨15.67%。

经过一个多月的上涨,部分B股较A股的折价率已经明显收窄。截至昨日收盘,44只B股相对A股折价率超40%,相较12月3日折价幅度超40%的52只已经缩减了11只。其中,万科B由12月3日相对A股折价率7.37%,升为昨日与A股股价基本持平。

11只B股仍破净

虽然中集B转H案完成颇为顺利,不少机构对万科B转H也

一路看好,但从B股公司自身的业务实力、大股东的资金实力等方面考虑,该案例并不具备广泛的示范效应。海通证券分析师张崎接受证券时报记者采访时表示,B股转H股比较适合有国际业务背景、有外汇收入,并且股东多为境外投资者的B股企业。目前,沪深两市还有107家B股公司,业务基本都在国内、股东构成多为国内投资者,此类公司目前占到全部B股公司的七成以上,这类企业采取增发A股,回购B股”或者直接B股转A股的途径也许更合适。

上柴股份正是深谙此道。上周六,上柴股份发布上交所首例B股回购的方案,宣布拟用自有资金以不高于0.748美元/股的价格回购不超过8680万股的B股股份。张崎表示,对于没有在香港市场募资冲动的企业,回购方式是较好的路径。

根据上交所发布的征求意见稿,

股份,接近B股总数的1/3。若出现申报行使现金选择权的股份数超过B股总股份的1/3,即申报股份数若超过438318489股,方案将不予实施,万科B股将继续于深交所B股市场交易。

对于万科转板的隐患,廖料认为,“万科股权较为分散,不像中集、中远等有国家背景、持股集中度,如果能顺利通过,示范效应会更好”。至于其他可能转板的B股公司,他认为还是以蓝筹公司为主,如张裕、招商地产等。

温天纳表示,对香港来说,B转H股是重要的业务机会。目前市场也正在把握这样的机会,不过就市场规模来说,不会是持久的业务。估计2013、2014年还是市场热点,但亮点不能持久。他估计,能符合要求并实现转板的B股公司大约为总数的10%~20%。

上交所鼓励B股公司回购股份有以下几类:一是股价持续低于每股净资产的;二是经营活动产生的现金流量持续为正,或有大量闲置资金的;三是资产负债率大幅低于行业平均水平的;四是因实施重大资产重组后存在未弥补亏损,而长期无法向股东进行现金分红的;五是具有分红能力但现金分红水平较低的;六是发行的A股、B股或H股股票市场价定价存在较大差异等。

据证券时报网络数据部统计,以昨日收盘计,有11只B股处于破净状态,包括晨鸣B、本钢板B、深康佳B、东电B股、粤高速B、振华B股、大冷B、皖美菱B、京东方B、深南电B、锦港B股,其中晨鸣B已打算实施回购。另有22只B股股价分析其净资产溢价绝对值在1以内。分析人士指出,综合资产负债率、每股资本公积金、每股经营现金流等指标,投资者可继续挖掘相关机会。

基本面趋暖

台资水泥股逆市而动

证券时报记者 吕锦明

昨日恒生指数收市报23590.91点,下跌10.87点。虽然大市平淡,但两只台资水泥股表现抢眼。台泥国际昨日盘中曾大升6%,创出9个月来新高,收盘升幅收窄至3.8%;亚洲水泥收涨4.2%,报3.98港元。

据悉,台泥国际此前已宣布与中国建材旗下附属西南水泥订立框架协议。台泥国际董事总经理吴义钦认为,内地水泥行业在去年8月就已见底,产品销量及价格于9月份之后出现反弹。由于国家批出的多个基建项目将于2013年上马,预期内地的水泥需求将持续上升。

多家大行分析也认为,台资水泥股逆市走强也主要是因为基本面趋暖。昨日瑞银将台泥国际的目标价由2.22港元调高至3.5港元,维持其“买入”的投资评级。

■ 异动股扫描 | Ups and Downs |

定增股活跃 中航动控一字涨停

异动表现:受近期股指持续上扬、市场人气全面回暖影响,近日因定增而停牌的个股复牌后大多出现补涨行情。周一,中航动控(000738)推出最新定增方案后一字涨停,同日发布定增预案的丹邦科技也接近涨停。

点评:停牌一周的中航动控昨日复牌,并发布非公开发行股票预案。公司拟发行23000万股,发行价格不低于7.71元/股,募资总额不超过16.96亿元,用于力威尔航装扩大国际合作项目、汽车自动变速执行机构生产线技术改造项目、无线驱动及控制系统产品批产建设项目等5个项目。此次增长立足于为打造新利

润增长点。同时,公司表示,截至2012年9月30日,公司(母公司)未经审计的可供股东分配的未分配利润为4518.78万元,已经具备股东分红条件。公司称,未来将积极实施以现金分红方式回报股东的利润分配政策。公司为目前国内唯一的航空发动机控制系统的研制、生产和试验基地,实际控制人为中国航空工业集团,未来或有资产注入看点。

该股于2012年12月4日阶段新低6.91元后,一路拉升,并且成功稳定于360日均线长线支撑位之上。昨日复盘,一字涨停,扩大上涨幅度,从技术形态看,股价阶段上升趋势已形成,逢低谨慎关注。

双重利好刺激 海伦钢琴强势上攻

异动表现:海伦钢琴(300329)近日利好不断。1月19日,发布10送10派3元的分配预案;21日,又公告获得美国《音乐视角》杂志(MMR)2012年度最佳声学钢琴奖。昨日该股开盘即一字涨停。

点评:公司上周五盘后发布业绩预告称,因产品研发费用及员工工资增加,预计公司2012年盈利3062.64万元~3152.2万元,同比下降12%~14.5%。2012年度公司非经常性损益约500万元,对公司利润产生一定影响,主要为来自政府部门的补贴。同时,公司发布拟10转10派3元的良好分配预案。本周一,公司公告生产的H-5P立式钢琴近日获得美国

《音乐视角》杂志(MMR)2012年度最佳声学钢琴奖,终止日本kawai公司生产的K-3型钢琴的垄断局面。获奖产品为公司主打6款精品系钢琴之一,销量很好。随着生产扩建项目的产能释放,公司业绩将会有明显提升。

作为次新股,该股曾从上市发行价21元一路跌至2012年12月4日的最低价12.24元,股价接近腰斩。此后股价开始一路上扬,并且累积涨幅达到40%,从技术形态上表现出V形反转形态。昨日的一字涨停成功突破了上市以来重要的筹码重压区,后市仍有上冲可能,建议投资者逢低关注。

(恒泰证券 金旭霞)

中国证券业协会证券纠纷调解机制建立过程回顾

中国证券业协会(以下简称“协会”)按照《证券法》赋予的职责,经过以下细致、周密的工作过程,建立了协会主导、地方证券业协会协作参与、协会会员单位配合的证券纠纷行业调解机制:

一是积极开展证券纠纷行业调解机制建设的基础性工作。2010年7月,中国证监会与德国国际合作机构(GIZ)就“中国证券投资者保护技术合作项目”签署了执行协议,双方在8个具体领域开展深入合作,其中包括“庭外调解与金融专业调解制度”。协会参加了项目安排的一系列关于金融专业调解制度的研究工作。2011年,协会成功举办了中德金融专业调解

制度项目成果评审会和中日金融ADR(即非诉讼纠纷解决机制)制度研讨会,加深了对境外纠纷调解制度设计和实践情况的了解。

二是建立健全组织体系。协会于2011年9月成立证券调解专业委员会,2012年2月成立证券纠纷调解中心,并与地方证券业协会建立了证券纠纷调解协作机制。

三是广泛开展调研和交流活动。2011年10月,协会召开调解工作专题座谈会,邀请最高法院和人民大学的专家进行专题讲座;2011年11月和12月,协会组织人员分别到中国保险业协会、广东保险业协会、北京市医疗纠纷调解中心、北京仲裁委员会等单位调研;2011

年11月,协会派人参加由最高法院组织、十多个部委参加的“多元纠纷解决机制改革理论与实践研讨会”。

四是制定和颁布调解规则和实施方案。2011年12月和2012年2月,协会先后两次就实施方案和相关制度征求了证监会相关部门、部分证监局、地方证券业协会和会员单位的意见,在充分吸收相关意见的基础上对实施方案和相关规则进行了修改完善。2012年6月11日,经协会理事会审议通过,协会正式公布了《证券纠纷调解工作管理办法(试行)》、《证券纠纷调解规则(试行)》、《调解员管理办法(试行)》三项证券纠纷调解规则。

五是设立网上证券纠纷调解专

区,开通在线申请平台。2012年7月,协会在网站设立了证券纠纷调解专区,对社会公众公布证券纠纷调解规则、调解工作相关资料、调解员名册、调解工作动向等信息资料。纠纷当事人可以通过证券纠纷调解专区上开设的在线申请平台提交证券纠纷调解申请。

六是聘任和培训调解员。协会于2012年8月首批聘任111名证券纠纷调解员;2012年12月,第二批聘任16名证券纠纷调解员。为了使调解员和地方法协会证券纠纷调解有关工

作人员加深对调解基本知识、意义、法律环境等的认识,提高调解业务技能,协会已经成功举办两期调解员培训班,对协会聘任的所有调解员和地方法协会有关工作人员进行培训。随着组织、制度、人员、技术手段等条件的逐步完备,协会证券纠纷调解工作平稳起步,稳步推进。

中国证券业协会证券纠纷调解中心通过协会网站上的在线申请平台接收证券纠纷调解申请,网址为: <http://www.sac.net.cn/hyfw/zqjft/zxsq/>。



证券纠纷调解 知识介绍之(九)