

■掘金下半年主题机会——重组篇

# 两大亮点比翼齐飞 重组股盛宴华丽开席

“重组是资本市场永恒的神话”，重组股具有天然的比价优势，为资本运作提供了广阔的想象空间，股价连续上演着一个又一个“乌鸡变凤凰”的资本造富神话。

今年重组行情再次风起云涌，面对异常丰盛的重组盛宴，一旦投资者成功把握住了稍纵即逝的机会，很可能就会成为下半年行情的超级大赢家。

目前沪指突破 3000 点整数大关后继续向高位挺进，受国家产业、区域政策的支持和推动，重组题材再次获得市场各方的密切关注。展望下半年行情，我们认为，建立在重组预期下的业绩增长和产业整合有望推动行情向纵深发展。而在 A 股市场中，重组股大概可分为两大板块，即央企重组和地方国资重组两个方面。

## 央企重组符合政策方向 三大整合方式各具神通

股改后较低的股价为大股东注资和非上市公司并购提供了估值动力，2003 年国资委成立之初央企的数量是 196 家，此后国资委采取合并同类项、纵向一体化等方式进行了多轮整合，目前央企尚有 138 家，国资委早已确立了央企数量将在 2010 年底前减少至 80 至 100 家的目标，加上今明两年有更多国有限股解禁，将在一定程度上解决了国有股之间的转让、购并和收购的技术问题，国有股可通过各种方式进行整合。

在资产总体价格相对较低的时候，对于国资背景的上市公司大股东来说，择机用资产换股份，然后再通过股权的增值来获取更大利益，将是最佳选择。另外，按照国资委的计划，央企其他整合路径也将延续。对于不属于关系到国民经济命脉、国家安全的行业，有望在调整中逐步对民营企业、地方国资、外资企业放开或横向整合，以提高企业效率。

A 股全流通后，做好央企的产融结合，是今年央企产权管理工作要务之一。国资委还决定从 2010 年开始，在央企全面推行经济增加值考核，这实际上是将上市公司市值管理作为国企领导者的主要绩效考核指标之一。市值管理不但符合央企本身利益最大化需求，还符合管理层的政策方向。政策施压下的上市公司市值管理，成为驱动大股东和国企高层进行市值管理的政绩压力陡增。

关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见的通知》成为加快推进央企将优良主业资产注入上市公司、做优做强上市公司最终实现整体上市的有力政策保障。因此，随着央企大股东解禁的高潮，市值管理的高潮也将随之而来。通过增发注资实现资产证券化，或通过产业结构调整重组，有望彻底改变上市公司主业是当前产融兼顾的具体方式。当前以下三种方式有望成为央企提高资产证券化的重要手段：一、通过定向增发，大股东注资上市公司，如国投电力以非公开发行股票的方式认购国家开发投资公司持有的国投电力有限公司 100% 股权；二、通过股权行政划转方式变更上市公司控制权，进一步明确上市公司定位，如国投新集以无偿划转方式实际控制人变更为国家开发投资公司，成为集团煤炭类上市公司地位明确；中工国际以国有股权划转的方式，明确中国机械工业集团成为控股股东，意欲将国际工程承包业务注入上市公司等；三、为避免同业竞争进行合并同类项方式的上市公司重组，如 \*ST 上航、ST 东航的重组。

从当前市场中有资产注入或重组类的上市公司强势表现看，不断提升上市公司内在价值和市值的央企整合或重大资产重组正在成为市场重组热点的主流。

## 地方国资重组 推动区域振兴带来重组机会

今年以来，我国已密集出台了一系列有关区域经济发展、振兴的规划和方

案，其中包括珠江三角洲地区改革发展规划、两江新区发展规划、建设上海金融航运中心、福建海西经济开放区、深圳综合配套改革方案、横琴发展规划、关中—天水经济区发展规划、江苏沿海发展规划、辽宁沿海经济带发展规划等。

区域规划政策的核心无疑是产业结构调整升级，培育新的经济增长点，最终实现各区域和谐发展，并解决长期以来我国面临的产业结构调整升级的课题。政府希望通过加快区域经济发展以优化生产力布局的意图明显，因此，为推动当地经济发展的资产重组已成为各地方政府、国资的重点工作之一，诸多投资机会从各地政府在不同场合的表态和讲话中可见一斑。

去年重庆市常务副市长黄奇帆就曾表示，重庆多家国有企业集团要实现整体上市或借壳上市。今年重庆市国资委主任崔坚再次表示今年将抓住有利时机，坚定推动包括重庆银行、重庆水务、重庆能源在内的七大国企集团整体上市。有了市政府的强力支持，重庆多家上市公司在今年都有很强的重组预期，其中重庆百货和重庆港九尤为突出。前者控股股东重庆商社为七大国企之一，公司有望通过向大股东定向增发，从而实现重庆商社相关商业资产的整体上市。后者目前已公告停牌，称大股东重庆港务物流集团有限公司正在筹划与公司有关的非公开发行股份事宜。

2008 年颁布的《关于进一步推进上海国资国企改革发展的若干意见》中明确提出，除某些经营性资产要划到国资委监管之外，三到五年后，上海国资企业将重组到 30 至 35 家。目前，上海国

资共有 10222 亿元，其中经营性资产 7200 亿元。上海国有及国有控股的上市公司共 72 家，其中国有股份的权益为 1000 多亿元，仅占整个上海国资经营性资产的 17.6%，仍有许多优质国有资产没有上市。上海市国资委鼓励企业整体上市或者核心业务上市，按照上海市市长韩正的说法，未来上海国资资产证券化的比例将从现有的 18% 提高到 40% 左右，这意味着上海市国资整合将持续上演。近期上海医药、上实医药、中西药业重组停牌，广电系的广电电子和广电信息重组等一系列动作预示着上海国资整合的脚步在加快。

陕西西安地处关中天水经济区，从目前来看，陕西当地金融企业都不够大，且比较分散，最迫切的是需要把规模做上去，而以石油、煤炭为主的陕西能源国企又拥有大量资金，需要进行投资，所以由政府推动的资产重组有望一拍即合，而陕国投作为该地区唯一的金融平台值得关注；另外，西安旅游集团旗下拥有西安旅游和西安饮食两家上市公司，两者在餐饮、住宿等方面有众多的重合业务，一直被市场认为有重组预期。

综上所述，与几年前的“国退民进”不同，央企和地方国资参股企业作为国民经济的重要支柱和科技创新的骨干力量正在通过集团整体上市、借助央企重组或区域性国资整合机会将旗下资产定位明确的打包注入各上市公司或借壳上市，引进战略投资者等多种重组方式回到资本市场舞台的中央，为此，投资者下半年应密切关注这场资产重组盛宴。（民生证券 刘冰）

今年上半年两市涨幅前 10 位个股及整合看点

序号	股票简称	6月30日收盘价(元)	去年12月31日收盘价(元)	半年涨幅(%)	基本看点
1	高伟光电	26.15	4.42	483.03	中电十四所借壳
2	中天城投	15.58	4.96	423.15	项目收购,重组后成为贵州地主,大股东增持
3	阳光城	26.8	5.75	371.37	阳光集团定向增发
4	德豪润达	11.93	2.81	339.86	股权转让引进广东健隆达为战略投资者
5	北方国际	25	6.01	323.66	实际控制人为中国兵器工业集团,优质资产注入预期
6	博盈投资	8.53	2.77	297.27	项目收购公司主业向房地产开发转型
7	中航高新	11.72	3.13	277.64	创投,新能源以及大股东增持
8	露天矿业	26.72	9.09	277.56	公司实际控制人为中国电力投资集团,优质资产注入预期
9	万好万家	15.96	3.99	271.18	剥离现有连锁酒店和房地产投资管理业务,置入天宝山矿业24亿元的矿山资产注入
10	中金黄金	65.88	37.24	263.56	公司实际控制人为中国黄金集团公司,优质资产注入预期

■实力机构猎物

## 烟台万华(600309) 自主创新能力强 业绩长期向好

公司主要从事 MDI 为主的异氰酸酯系列、芳香多胺系列、热塑性聚氨酯弹性体系列产品的研究开发、生产和销售。公司目前占有国内 MDI 市场 36% 份额，是亚太地区最大的 MDI 制造企业，行业龙头地位非常突出。

公司一季度业绩一般，但随着经济复苏预期得到强化，公司受到下游行业复苏带动，业绩将得到改善，而

作为上游行业龙头，公司业绩前景长期看好。公司自主创新能力也非常强，正利用独有技术 MDI 光气化技术致力于 PC、HDI 的技术研发，公司为世界上首家实现 MDI 废盐水循环使用的 MDI 制造商，并已申请国家专利保护。该股调整充分，底部平台已经企稳，且开始放量走强，值得关注。（天信投资 顾冬竹）

## 上海三毛(600689) 老牌纺织股 有望向上突破

公司是上海老牌纺织工业股，以毛纺面料及上下延伸的相关产品为核心业务，优先发展拥有加工基地和科技支撑的对外贸易，是上海纺织系统内主业优势集聚、贸科工结合、具有都市毛纺特征的外向型企业集团。

此外，作为一家主业优势集聚、贸科工结合、具有都市毛纺特征的外向型企业集团，国家纺织业振兴计划的实施

将使公司受益匪浅，不利因素的影响将降至最低水平，再加上公司具有多年积累的业务经验，这些优势都将为公司未来进一步发展提供可靠支撑。

技术上看，鉴于该股均线开始向上发散，MACD 及 KDJ、RSI 各项指标已出现金叉，后市有望脱离平台向上拓展空间，可重点关注。（金证顾问 张超）

■机构掘金

### 安泰集团(600408) 进军循环经济 依托均线走高

公司是焦炭行业当之无愧的龙头企业，受益于焦炭行业景气度影响，公司焦炭业务盈利能力不断增强。前期公司募资用于建设年产 80 万吨矿渣微粉循环经济项目，产业前景可观。目前该股成交量保持活跃水平，股价依托 30 日均线稳步走高。（金百灵投资）



### 中化国际(600500) 物流龙头 手握银行股权

公司是国内规模最大的国际物流液体化工物流龙头，是国内唯一获得欧洲 CDI 认证的化工物流龙头，拥有国内规模最大的化工产品内贸运输船队。公司还积极进军农药、化工领域，此外，公司持有交通银行股权。目前该股走势较为稳健，可积极关注。（广东百灵信）



## 中国中铁(601390) 受益铁路大建设 逢低关注

受到权重股拖累，昨日沪深指数出现快速回调，但随着经济复苏迹象越加明显，半年报行情即将上演，可重点关注基本素质优良的品种。近日铁道部统计数据 displays，上半年铁路基建完成投资金额猛增 155%，操作上可关注铁路基建股中国中铁。

路、高速铁路及铁路提速建设市场也处于主导地位。此外，公司在我国道岔市场处于主导地位，是全球产量最大的道岔制造商，也是国内目前提速道岔的唯一制造商。

前期该股资金介入较深，且盘面显示下档承接盘力强大，短期回调空间有限，一旦企稳，有望出现反弹，可积极关注。（杭州新希望）

## 中国国航(601111) 行业复苏在望 机构拉高显著

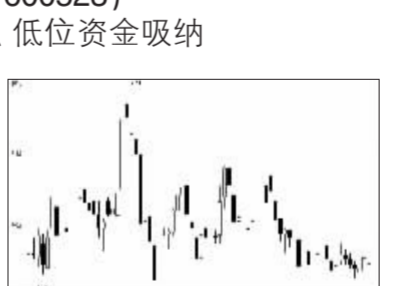
公司是我国最大的航空公司，在品牌、航线等方面具备一定优势，客座率水平稳步提高，业绩波动相对较小。从近几年公司经营情况及经营业绩看，相对于其他航空公司，公司经营业绩波动较小。从经营效率看，公司载客率、客座率与飞机利用率在三大航中处于领先地位。

明年上海世博会的召开，将给公司带来新的增长潜力，因此，该股被机构投资者列为行业配置首选。

技术上看，前期该股横盘蓄势整理长达 3 个月，近日量能显著释放，机构拉高抢筹迹象明显，目前已成功突破横盘格局，中短期技术指标强劲上扬，后市有望进入加速上攻阶段，值得重点关注。（北京首证）

### 贵航股份(600523) 股本扩张能力强 低位资金吸纳

作为贵航集团旗下上市公司之一，公司被定位于通用航空资产的整合平台。目前该股股本偏小，公积金高达 3.07 元，极具高分红扩张潜力。近期该股围绕 12 至 13 元缩量整理，调整充分，低位连续小阳线表明有资金暗中吸纳，可关注。（国元证券 姜绍平）



### 新疆天业(600075) 蓄势整理充分 频频向上试盘

经过今年年初快速反弹，该股步入获利回吐期，近四个月内，股价一直维持反箱体整理格局，蓄势整理充分。当前周 K 线已连续三周收出十字星，短期将面临方向性选择，近日盘中量能明显放大，不时有主力向上试盘动作，建议关注。（九鼎德盛 朱慧玲）



■强势股点评

## 华电国际(600027) 受益利好刺激 有望惯性冲高

公司是我国极具竞争力的上市发电公司之一，是山东省最大的发电公司。公司已走出山东，在四川、宁夏、安徽等地区收购和新建电源项目，进入了全国性发电公司的行列。

目，实现以火电为主，水电、风电、生物质能发电等互补的多元化发电结构。在国家产业政策扶持下，相关项目将给公司带来相当的想象空间。周二该股强势封住涨停，再创反弹新高，后市仍有惯性走高。

此外，公司也在积极开发新能源项

## 广东鸿图(002101) 压铸业龙头 短线放量走强

公司是国内压铸行业龙头企业，系华南地区规模最大的精密铝合金压铸件专业生产企业，已形成以汽车类、通讯设备类、自动扶梯梯级类和机电类等四大铝合金压铸件为核心，面向四个行业专业化、系列化产品结构。公司拥有

从熔炼、压铸到精密加工一整套完整且先进生产设备，设备处于国际或国内领先水平。

该股高位整理很久，场内浮筹已得到有效清理，短线蓄势充分再度发力上行，后市有走高机会。

## 汉商集团(600774) 突破之势确立 后市有望上行

公司抓住了武汉地区商业整合完成的机遇，发挥出在武汉的地区优势，整合百货资源和土地资源，在社大零售业和会展业的同时，强力发展地产业。公司充分发挥多年来储备的土地资源优势，为

自身地产业的发展奠定了基础，未来有望给公司带来更多利润来源。目前该股均线系统已形成多头排列，并构成有效支撑，短线一举发力突破整理平台，强势明显，后市有望上行。（恒泰证券 王飞）

■潜力板块追踪

## 造纸股 复苏初见端倪 补涨效应突出

目前我国经济仍保持高速发展态势，而纸品消费量也将随着我国 GDP 的增长而开始复苏，各纸种分别通过增加出口、转产等方式实现平衡，随着 5 月开始的成本预期提高及中间商补库存驱动纸价上涨的落实，企业盈利将在三季度继续恢复。另外，造纸行业发展政策中鼓励大型企业进行并购，提高整体产业的

集中度，这为大型企业提供了外延式发展机遇。

目前造纸股 2009 年 PE 为 18 倍，2010 年将因走出盈利低谷而使 PE 低于历史均值，具备一定补涨要求，投资者可重点关注提价效应带来的盈利恢复，关注纸种优势企业如太阳纸业、晨鸣纸业和博汇纸业等。

## 白酒股 关注高端产品优势 提价预期临近

前期市场担心经济危机对高档白酒的需求冲击大，再加上白酒消费税从 2009 年 1 月 1 日起由 20% 上调至 25% 的严征收预期，使高档白酒股股价出现过度反应，股价明显偏低。随着下半年消费旺季到来，市场将重新对高档白酒行业进行定位，尤其是高品质中高档白酒市场属于寡头垄断，因此，中高档白酒有望持续提价。

高端白酒与沪深 300PE 之比在 6 月末已降至 10 年均值附近，比过去 5 年均值低 28%，在历史估值惯性的推动下，高端白酒股补涨动力依然强劲，而通胀预期和提价也支持高端白酒股继续走强，可关注五粮液、水井坊以及泸州老窖等。

（德邦证券 于海峰）

■行业研究

## 钢铁业 整体盈利趋势明显好转

6 月份钢铁业盈利进一步好转，按照重点大中型钢铁企业 6 月产钢量 3400 万吨计算，则 72 家企业实现的盈利将在 40 亿左右。随着市场家电下乡及汽车消费优惠政策的实施，板材类公司的需求也在好转，宝钢股份上周已上调了 7 月份板材产品出厂价格，8 月出厂价格也将看涨，从而使企业盈

利有望得到进一步改善。产量创新高，库存稳中趋降，价格上升，是目前行业状况的真实写照，而在出口低迷的形势下，充分表明国家拉动内需的效果是明显的，行业整体运行态势超出预期，随着宏观经济未来持续复苏，行业盈利水平仍会继续好转。（国信证券 郑东）

## 彩电业 长期价值依旧 短期压力显现

近期彩电行业呈现出不利变化，国内企业市场份额环比下滑、液晶面板价格环比涨幅创新高、液晶面板缺货仍在持续。不过，我们认为彩电行业的成长是渐进的、也是可持续的，目前行业面临的压力是短期的。以旧换新、家电下乡、中国需求和力量等决定了我国彩电企业的竞争优势仍处于

提升过程，彩电龙头企业仍是很好的中长期投资品种。但是，从投资时点看，必须关注几个先行指标：液晶面板缺货情况明显缓解、液晶电视需求增速、CRT 去库存化和去产能化完成，预计将在 8 月之后。近期重点关注海信电器定向增发的进程和影响。（联合证券 陈伟彦）

## 化工业 估值不具优势 存在结构性机会

今年 1 至 5 月，化工行业产值环比逐月上升，同比由降幅收窄到呈现小幅增长。2009 年 1 至 5 月，石油和化工行业实现总产值 2.3 万亿元，同比下降 11.2%。5 月份，化工行业总产值同比增长 2.6%，环比增长 4.5%，连续 4 个月保持增长态势。

整体来看，化工业整体处于经济的中游环节，目前仍没有估值优势，给予行业中性评级。在油价高涨和经济复苏预期下，化工板块存在着明显的结构性投资机会。在细分行业选择上，可关注与终端消费密切相关的相关领域。推荐金发科技、华鲁恒升、沙隆达与双良股份。（齐鲁证券 孙建新）