

循“业绩” 捞“实地”

◎东北证券金融与产业研究所

一、资金面处于弱平衡

资金面 1: 信贷微调特征表现为“稳中长期, 收短期及票据”

6、7、8月份信贷新增总量、短期贷款等发生了较大波动, 信贷总量变动、中长期信贷稳定特征表明宏观政策支持项目投资的取向并没有变, 未来每个月中长期信贷维持在5000-6000亿水平是可以预期的。同时票据融资连续两个月的负增长至少表明资金成本角度票据融资将进入负增长周期。另外, 我们认为短期贷款未来受到货币政策微调的影响比较大, 且随着未来可能的加息预期, 未来一段时间内短期贷款规模平均在500-1000亿也是一个可以预期的规模。合计未来月新增贷款额平均在3500-5000亿比较合理, 这个数据相对于上半年动辄万亿的信贷规模而言, 有着较大收缩。

由此可知, 信贷层面的变化表明“微调”不是纸上谈兵, 也暗示着货币政策“超宽松”将回归到“适度”宽松层面, 也暗含了信贷大量溢出至虚拟经济的现象将逐渐失去成立的条件。从这种角度看, 未来信贷规模以及结构角度没有超出我们的估计, 那么信贷因素将在中短期内不再构成正面影响力。

资金面 2: 储蓄搬家入市持续性将弱于预期

信贷资金、储蓄资金、境外资金往往是A股大行情的主要推动力。由于境外资金尤其是热钱数据的不可靠性以及其流向的随机波动性, 我们认为除了信贷资金外, 储蓄资金的流向较为关键。市场之前通常认为储蓄资金能够接过信贷资金的“班”, 重演2007年储蓄大搬家背后的股市疯狂。但是我们认为, 储蓄搬家恰恰反映并对应着的是股票市场的非理性繁荣, 而且预期本轮储蓄增长持续性将不如2007年。

资金面 3: 资金面供求进入弱平衡 “信贷+新基金发行+热钱+储蓄搬家”与“限售股解禁+再融资+IPO+创业板+国际板”的对冲, 影响股市中短期最重要的供求关系逐渐从正面转向中性, 乃至转向了不可知的状态。资金面将很难在短期内成为积极因素, 而将是在脆弱平衡中运行。

信贷规模: 前8个月8.13万亿, 后续预计平均每月4000亿, 短期贷款及票据融资规模每月平均为负增长1000-1500亿, 全年总量将在10万亿以下。

新基金发行: 9月底至10月底16只基金发行募集, 虽多为ETF, 但根据最近中小基金公司新基金平均募集资金规模30亿左右的水准, 10月至11月中旬大致可以为市场潜在性的提供不超过500亿的增量。

热钱规模: 热钱总体理解为扰动项, 以8月为例, 当月75亿美元FDI、157亿美元顺差, 热钱大致为200亿人民币左右。

储蓄搬家: 7、8月储蓄减少192亿、800亿人民币, 未来储蓄搬家可持续性有待观察。

限售股解禁: 四季度共有2.3万亿市值的限售股解禁, 其中10月为最。

融资规模: 大量个股尤其是大股票IPO、再融资, 使得市场短期内受到冲击较大。如果再考虑到创业板开设, 那么未来市场对冲包括创业板在内的IPO以及大股票的再融资, 预计规模将达到千亿美元。

新股IPO、创业板的开设以及未来国际板的开设预期, 不仅使得直接的资金面受到影响, 更重要的是, 新股将可能出现破发、缩小与国际股市的估值差, 从而冲击现有的估值体系, 影响大部分A股的估值, 这一影响是缓慢的但却有着较大的必然性。

二、经济面趋于好转

经济面 1: 全球经济复苏的国别差异为各国刺激政策启动退出带来可能

全球经济触底回升, 但是复苏过程中的国别差异较为明显。对于资本市场, 对于全球资本流动来说, 美国经济复苏的滞后性、货币政策的时机和幅度的非

一致性使得基于美元的息差交易较为流行。这些使得美元弱势的时间将持续更长, 对应的美国全面收缩流动性、加息时间要晚些。相反欧元区经济体则可能较早的进入政策退出机制。国庆期间澳大利亚央行的“意外”加息行为恰恰表明了在全球复苏的国别差异下, 退出机制将呈现出国别性。从时间差上看, 货币政策正走向的时间周期大概在2010年上半年结束, 考虑到市场的前瞻性, 未来三三个月左右时间内将是货币政策概念逐渐退潮时机。

经济面 2: 出口平稳好转将是大概率事件

出口绝对量的平稳复苏、好转将是大概率事件。目前月出口总额已经连续两个月维持在千亿美元之上, 同时PMI出口订单数据也显示出持续好转迹象。从影响出口的逻辑来看, 随着欧洲经济、美国经济在二、三季度的陆续好转, 出口好转将是必然的。虽然各国的保护主义有所抬头, 但是从贸易政策基于经济的内生性判断, 我们不愿意悲观的看待贸易保护政策对出口的影响, 并认为负面效应将会在可控范围内。对于出口复苏的时间点, 基于美国在2009年三季度正增长、四季度连续正增长预期, 我们认为美国经济技术上确认复苏之时也就是中国出口进入平稳好转之际。

经济面 3: 投资驱动下国内经济呈结构性增长特征

中国经济呈现快速复苏态势, 尤其与投资驱动为主的产业表现突出, 工业增加值和房地产投资呈现V型快速复苏特征。但是过度依靠投资的驱动方式将会加剧经济的不平衡性, 因此32%-33%的固定资产投资增速在中国经济的周期规律上注定了是不可持续的, 尤其在经济复苏、经济体努力恢复自身运行规律背景下。

另外需要关注的一点在于房地产投资。由于数据频率的不同, 并根据房地产销售量与开工面积、施工面积近似的高正相关性特征, 基于上海、北京、深圳的日频销售数据来看, 9月份三大城市

房产销售额均出现了不同程度的下滑, 尤其以深圳为甚, 深圳已经连续3个月出现20%左右的环比负增长, “金九银十”并未出现。因此, 可以预期的是, 全国9月份房地产新开工面积以及施工面积难有增长, 房地产投资出现一整个周期将是必然的。

三、业绩结构性恢复

业绩面 1: 非银行类上市公司单季利润快速增长

从可比行业个股角度出发, 2005年前上市的非银行类个股业绩环比增长60%左右、同比增速下降幅度控制在5%左右, 净利润水平得到了快速恢复。对于非银行类上市公司的利润恢复, 我们认为主要在于价而非量的恢复。

业绩面 2: 非银行类上市公司毛利率恢复至相对高位, 价差优势明显

可比公司2009年二季度毛利率上升(从18.88%升到19.72%)、三项费用占营业收入比(11.46%降至10.86%)略有下降, 使得上市公司净利润增长在价差上得到了有力支撑。

业绩面 3: 营收恢复较为缓慢

主营收入水平恢复较慢, 目前营收规模恢复至2008年三季度的水平, 环比增速20%, 但远低于利润恢复速度。

业绩面 4: 确定性增长, 但弱于预期

未来业绩增长将重点关注量的恢复, 如出货量、房地产、汽车销量等, 只有量的可持续恢复才有助于业绩增长的可持续性。目前市场一致预期的2009年业绩增速在20%以上、2010年业绩增速26%。我们判断2009年上市公司业绩增速将低于20%, 结合ROE水平, 15%左右较为合理。这一点也与三季度上市公司业绩预喜相匹配; 超过一半的公司季报将出现亏损或业绩减少, 暗合着上市公司三季度业绩总体持平的推断。

四、市场结构分析

市场面 1: 分析的结构性价分析显示

当下估值趋于合理

银行、石化双雄板块3000点时

应的动态市盈率分别为14.3倍、20.4倍, 如果站在2700点附近, 则这两类个股的估值水平较为合理; 考虑经济复苏阶段偏于市盈率估值特征, 2700点附近对应于银行股13倍左右市盈率是合理的, 中期而言略显低估; 而非银行石化股的估值、3000点时对应的动态市盈率为31.4倍、2700点附近在29倍左右, 高估程度并不大。我们进一步单独考察非银行石化板块, 考察其纵向的估值水平序列, 我们认为该板块动态25-30倍市盈率在经济复苏阶段已经合理, 并随着时间推移将逐渐具有安全边际, 因此, 从横向、纵向角度看, 市场在当下2700点附近较为合理。

市场面 2: 情景模拟下“区间震荡、筑底回升”为合理路径

情景 1: 全球经济快速复苏、物价缓慢恢复, 各国保持前三季度的财政、货币力度, 各国不考虑退出; 股市在“刺激政策保持+基本面快速复苏”双重作用下一路上扬; 情景 2: 全球经济结构性复苏、物价快速上涨, 全球联合救市政策松动; 股市逐渐失去货币政策支撑, 在基本盘面作用下区间震荡、筑底回升; 情景 3: 全球经济二次探底, 股市出现大C浪调整。

根据我们之前对市场经济复苏的结构性价分析, 我们认为第二种情景比较合理。对应的股市可能的运行特征为:

股票代码	股票简称	2009ESP预测	评级	股票代码	股票简称	2009ESP预测	评级
600785	新华百货	1.01	谨慎推荐	600693	东百集团	0.34	推荐
000987	广州友谊	0.81	谨慎推荐	600872	中炬高新	0.14	谨慎推荐
600352	浙江龙盛	0.48	推荐	000950	建峰化工	0.68	推荐
002042	华孚色纺	0.71	谨慎推荐	000423	东阿阿胶	0.58	推荐
002223	鱼跃医疗	0.58	谨慎推荐	600000	浦发银行	1.42	谨慎推荐
601169	北京银行	0.9	谨慎推荐	601998	中信银行	0.35	谨慎推荐
601318	中国平安	1.32	谨慎推荐	601857	中国石油	0.7	推荐
000690	宝新能源	0.58	推荐	002242	九阳股份	1.36	推荐
600962	国投中鲁	0.11	谨慎推荐	000680	山推股份	0.63	推荐
002204	华锐铸钢	0.83	谨慎推荐	600550	天威保变	0.97	推荐
000932	华菱钢铁	0.06	推荐	002157	正邦科技	0.34	谨慎推荐
000758	中色股份	0.14	推荐	000060	中金岭南	0.34	推荐

调整仍将继续 把握机会布局2010

◎浙商证券研究所

一、估值: 整体估值合理, 结构性高低依然存在

截至9月25日, A股市场动态市盈率为25倍, 动态市净率3.24倍, 处在2005年至2008年A股市场市盈率均值26倍和市净率均值2.93倍附近。A股目前的动态估值水平处在历史均值附近。而受股本规模、市值大小、成长性、行业特性和投资者性质等因素影响, 不同板块的估值水平存在较大差异, A股市场存在结构性高估, 但整体仍是理性的。

二、盈利: 有望在四季度环比增长有限, 同比有望大幅上升

受金融危机影响, 2008年下半年开始A股大多数行业盈利能力急剧下降, 表现在2008年四季度多数行业净资产收益率为负数。而目前上市公司整体盈利水平已恢复到2007年的水平, 环比增长有限, 同比有望大幅上升。2009年二季度上市公司整体业绩每股0.111元, 超过2007年单季每股收益水平, 接近2008年一、二季度的水平, 上市公司整体盈利水平已达到历史高点, 三四季度继续大幅增长的可能性不大。按照历年上市公司业绩的季节变化, 三四季度存在业绩下滑的可能性, 尤其是上市公司投资收益和公允价值变动占上半年利润总额的21.49%, 其变动对上市公司业绩增长的贡献超过5%, 因此三四季度业绩调整会影响上市公司业绩增长。假设下半年上市公司利润与上半年相当, 2009年A股整体每股收益同比增长12%以上; 如果三四季度保持二季度的盈利水平, 左右A股整体每股收益同比增长接近20%左右。

三、流动性: 目前仍处于充裕阶段, 流动性收紧预期正在形成

作为衡量流动性重要指标之一的Shibor显示今年上半年银行间同业拆借利率隔夜1周、2周均在1.0%以下, 下半年Shibor开始回升, 7月底隔夜1周、2周分别达1.4774%、1.8941%、2.0515%, 已创出历史新高, 这是实施宽松货币政策的結果, 远超过2009年M2增长17%的目标。由于防止通货膨胀M2的考虑, M2再创新高的可能性较小, 高位盘整后向下可能性较大。M1大约随M2约3个月开始快速攀升, 由于M1-M2仍处在高位, 同样可以确定目前市场流动性处于充裕阶段。

1-8月份新增贷款达81846亿元, 同比增长163%, 超过2007年和2008年两年总和。随着信贷增速的大幅提高, 金融机构超额存款准备金率明显下降, 6月份为1.55%, 为2001年以来最低值, 预示接下来的一段时间内银行信贷将受到一定抑制。

四、资金供求: 融资、解禁高潮使供求关系紧张

今年以来国内证券市场融资总额达9762.45亿元, 我们预计第四季度主板新股IPO需要的资金约为300-400亿元, 创业板IPO需要的资金约为250-300亿元, 融资再融资方案需要的资金约为800-1000亿元。

截至8月份, 沪深两市共解禁股改限售股4762.33亿股, 累计减持367.65亿股, 总体而言减持数量不大。但随着A股大幅上涨, 大小非减持意愿不断增强, 7月份大小非减持了1363亿股, 创一年来新高, 8月份大小非减持了7.07亿股, 尤其是部分自然人股大量变现, 对市场产生

较大的负面影响。10月份将迎来股改以来最大规模的限售股解禁, 解禁数量3353.70亿股, 解禁市值20370亿元, 解禁后流通股占比将在70%以上, 对A股将形成估值压力。

从资金供给来看, 我们重点关注基金和新增股票账户数。我们预计第四季度基金将募集资金800-1000亿元; 7-8月份均新增股票账户数227万户, 较上半年月均开户数增加85%。7-8月均新增基金账户数39万户, 较上半年月均开户数增加126%。我们预计第四季度主板新股IPO、创业板、再融资、大小非解禁四者共计需要资金1650-2100亿元, 加上第四季度是一年中资金最紧张的季节, 因此, 第四季度将出现供求紧张局面。

五、宏观政策: 货币政策微调, 其它政策将保持稳定

今年上半年货币供应增速和贷款增量显示央行的货币政策是适度宽松, 要回到适度宽松的状态货币政策需要微调。为此, 在7月中旬到8月上旬, 央行重启一年期央票发行、重启惩罚性定向央票、降低交叉持有次级债折算资本金的比例, 部分银行还表态将对全年信贷目标进行控制, 银监会也对信贷资金非法流入资本市场的问题给予了更为严格的限制与防范, 可见监管层有意利用市场化手段收紧流动性。从Shibor走势和信贷增量可看出, 流动性收紧趋势较明显。但是货币政策微调并不意味积极的财政政策与适度宽松的货币政策发生改变, 在全球经济未出现实质性的复苏或好转之前, 有关政策不会有太多变动。

六、市场展望: 调整仍将继续, 存在结构性机会

本轮行情始于2008年四季度, 而宏观经济是今年一季度见底, 并先于美欧经济复苏, A股市场也先于美股步入

以区间震荡形式实现筑底回升, 四季度运行的概率率区间为2700-3200点, 2700点以下逐步进入估值洼地地区。中长期看, 2700点下方在经济复苏得到明确确认后前提下将是本轮行情的支撑区间。另外, 我们认为恒生指数在2003-2004年经济复苏通道中的走势值得当下A股借鉴。

五、投资建议

四个操作视角

1. 抗通胀的资源类股是全球扩张货币政策下最具持续性的主题投资, 对应的操作策略为“高抛低吸”。该类板块主要有有色、煤炭石油等。

2. 出口复苏预期是继房地产复苏概念后最具联动性的板块链, 对应的操作策略为“四季度可逐步介入, 中期持有”。该类板块主要表现为主营出口业务的公司, 多为机械制造、化纤、造纸、轻工等。

3. 把握经济复苏大趋势下的低估值、具有安全边际的股票, 对应策略为“逐步低吸, 长期持有”。该类板块主要集中在金融尤其是银行、造纸、公路、钢铁、机场、铁路等低估值板块。

4. 主题投资: 关注AH股折价股、高折价率的封闭式基金, 以及经济结构转型背景下的创新型上市公司。

重点个股(见下表)

股票代码	股票简称	2009ESP预测	评级
600693	东百集团	0.34	推荐
600872	中炬高新	0.14	谨慎推荐
000950	建峰化工	0.68	推荐
000423	东阿阿胶	0.58	推荐
600000	浦发银行	1.42	谨慎推荐
601998	中信银行	0.35	谨慎推荐
601857	中国石油	0.7	推荐
002242	九阳股份	1.36	推荐
000680	山推股份	0.63	推荐
600550	天威保变	0.97	推荐
002157	正邦科技	0.34	谨慎推荐
000060	中金岭南	0.34	推荐

上升周期, 突破2500点可以断定A股步入牛市, 按照股市运行规律, 牛市上升趋势往往伴随次级回调, 回调幅度为上升趋势的1/3-2/3, 通常为1/2。本轮行情涨幅为1800点, 一般回调900点, 因此, 本次调整的底部区域在2500-2600点。

本轮行情基本上是在低估值情况下由流动性驱动的趋势性行情, 在市场调整到位后, 估值吸引力上升, 在流动调不出大幅缩减前提下盈利增长有望成为市场上涨的驱动力, 这是牛市第二阶段的特征。

七、投资建议: 把握调整机会, 布局2010

关注创业板开设带来的投资机会: 创业板公司上市后股价可能会高开, 其财富效应会对投资者的投资理念产生冲击, 对主板小盘、高成长科技股的股价产生联动效应。

关注出口复苏趋势, 把握相关行业的投资机会: 随着美欧经济走出衰退, 中国出口有望走出低谷开始复苏, 与出口息息相关汽车及配件、家电、电子元器件、工程机械、纺织服装、港口、航运等行业将会走上复苏之路, 相关上市公司股票存在投资机会。

关注政策走向带来的机遇, 布局新兴战略产业: 包括经济结构调整与消费升级所带来的机会、产业结构调整与产业整合所带来的机会、区域结构调整与区域振兴所带来的机会。尤其是以新能源、节能环保、电动汽车、新材料、医药、生物育种和信息产业为代表的战略性新兴产业更值得投资者关注。

关注美元走势和通胀预期, 为抵御通胀, 建议适时布局保险、医药、农业、煤炭行业, 同时根据美元走势, 把握石油、有色行业交易性机会。

乳业: 格局巨变 负重前行

今年前8个月液态乳及乳制品制造业累积实现收入1019亿元, 同比增长5.44%; 累积实现利润总额60亿元, 同比增长14.36%; 销售利润率5.95%, 较去年同期增长0.68个百分点。行业产销增长趋于稳定, 利润率提升。

7月中旬国家发布修订版2009版乳制品工业产业政策, 规定未来进入乳制品工业的企业必须具有稳定可控的奶源基地, 且从数量和规模上做了明确要求。这一新政标志着奶粉阵营和液奶阵营间的界线将被彻底打破, 从而对当前国内奶粉市场格局产生巨大冲击。《实行进口报告管理的大宗农产品目录》的规定主要是针对国外奶粉大肆进口; 乳制品企业收购原料奶贷款贴息, 以及第二批奶粉收储等政策则在一定程度上缓解乳制品企业经营困境, 保护奶农利益。

国内乳企从2008年底至2009整个上半年间都将发展重点向优质奶源基地建设 and 乳业上游养殖业的培养。步入8月, 一线品牌通过各种方式展现了其在高端奶源的掌控决心。摒弃之前“唯市场论”的经营模式, 回归自然, 缔造优质乳品成为国内乳业发展取得突破的重点。我们认为这一理性回归对于乳业来说是长期利好。

目前各地进口奶粉数量均出现大幅增长, 五大国外品牌年销售额占据了国内一半以上的市场份额。进口奶粉以1.4元/公斤的原料收购价格优势在国内市场上十分猖獗, 目前国内奶粉存在着本就高企的库存压力在这些进口奶粉面前更加举步维艰, 且国内奶价定价又掌握在外资品牌手中。目前乳业内忧未解, 外患又至, 加之国际乳业供给过剩需求下滑, 欧美出口补贴刺激, 国内乳业形势不容乐观, 维持行业“中性评级”。(信达证券)

钢铁: 预期中的复苏

三季度报前瞻: 受益于钢价大幅上涨和原材料成本的相对滞后, 钢铁上市公司三季报盈利大幅改善。但随着钢价在8月份的中高大幅回落, 行业四季度盈利前景再次面临困境, 三季度良好的业绩难以成为股价表现的驱动因素。

行业展望: 从政府基础设施建设、房地产、机械、汽车趋势分析, 预计国内需求强劲增长态势将在2010年延续和加强; 随着全球经济复苏, 直接出口和间接出口将呈改善趋势; 四季度行业平衡面临压力和库存高位压力, 随着2010年需求进一步增强, 产能压力将逐步消化, 供应偏紧平衡重现建立。其中建筑钢材库存趋势好于板材, 板材面临更大的新增产能压力; 目前钢价已经处于钢铁完全成本和现金成本之间, 钢价进一步下跌将使钢厂进入实质减价阶段。从这个角度分析, 钢价已经进入触底前最后调整期, 预计最晚于明年3月前国内钢价将重新回升。

投资建议: 综合未来6个月行业趋势和股价回落后的估值位置, 我们认为目前时点钢铁股属现实买入时机。我们建议的钢铁股配置主要侧重两类投资逻辑: 1) 吨钢市值低, 盈利改善弹性大, 建筑钢材比例高, 推荐莱钢股份、韶钢松山、三钢闽光、华菱钢铁。2) 具备较好盈利安全边际, 可期待P/E公司, 推荐大冶特钢、新兴铸管、宝钢股份。

风险因素: 1) 钢厂产量和库存上升程度如果超预期, 钢价可能面临新一轮下跌。2) 短期内钢价反弹概率不大, 这将制约钢铁股表现。(东方证券)

航运: 预计四季度BDI震荡上行

干散货航运: BDI自9月24日结束下跌走势, 从2163点的本轮低点反弹25%至10月12日2696点的本轮高点, 指数在10月13日后出现小幅回落。但是14日起连续运费协议又开始出现反弹, 说明市场对BDI四季度走势谨慎看多。展望四季度的运输需求, 我们认为煤炭和粮食的国际贸易量会因为季节性因素环比出现增长。而由于中国房地产投资加速, 固定资产投资和工业生产数据将不断好转, 所以中国铁矿石进口量即使有所下滑但还是会维持升高。展望四季度的运力增长, 虽然三季度平均每月363万载重吨的新船交付量比上半年261万载重吨已经高出不少, 而四季度仍然会有所升高, 但考虑到今年以来44%的延期交付率, 未来3个月的运力增量还在市场承受范围内。

整体而言, 我们认为BDI四季度在震荡中有所上涨机会。但由于运力过剩严重, 而且我们对明年中国铁矿石能否继续维持乐观态度, 所以并不看好2010年的干散货市场。维持2009年四季度BDI2500-3500点之间震荡的判断, 以及2010年BDI均值2000点的判断。

集装箱航运: 9月份集运运价延续了7月以来升势, 中国集装箱吞吐量及出口额环比都有所增长。欧地航线目前处于盈亏平衡点附近, 而美线则离盈亏平衡点还较远。我们认为由于欧美需求不能持续而迅速增长, 运力过剩压力将使得四季度到明年一季度淡季运价出现回落。而2010年运价走势也不可能呈现单边上扬格局, 季节性波动和船东调价仍需把握。

油轮运输: 9月份油轮运价基本平稳, 其中拆船量在9月份增长迅速, 达到2004年以来最高点, 对于运力增长放缓具有积极意义。目前来看2010年运力增长幅度较超预期仍待把握。油轮运输又处于低位, 所以我们认为2010年油轮运价上涨较为确定。

投资建议: 短期建议四季度在BDI波动上涨中把握中国远洋的交易机会。考虑到中国远洋目前的高估值, 建议在BDI到达3200点以上果断减持。而由于集运运价在四季度到明年一季度淡季回落的可能性较大, 目前建议获利了结; 长期我们仍看好油轮运价未来一年运价增长最为确定, 甚至运力扩张带来的业绩高速增长和目前相对的估值优势, 建议首选长航油运和中海发展。至于中远航运, 我们看好公司在船队结构调整后的业绩增长, 只是目前市值过高, 建议待估值回落后再介入。(中金公司)

宏达新材(002211): 发挥产业链优势 经营情况入佳境

公司高温有机硅橡胶产能3万吨, 规模位居行业第二, 能生产200多个牌号产品, 且市场营销及服务基础扎实。由于硅橡胶个性化较强, 客户存在一定转换成本, 公司具有较强的先发优势; 公司是我国为数不多的由高温硅橡胶向单体延伸, 实现产业链的一体化高温硅橡胶生产企业。4.5万吨/年有机硅材料

陕国投A(000563): 实业清理近尾声 引入战投未明确

公司向大股东陕西高速转让鸿业地产100%股权, 此次出售资产有利于公司转型: 一是满足此前换新牌照时实业资产处置的承诺, 二是明确为公司引入战略投资者扫清了障碍, 三是为国有资产投资带来稳定的租金收入来源。公司信托主业运行平稳, 但是仍需加强: ①根据我们测算, 至2009年6月

昆明制药(600422): 激励计划对业绩有积极推动作用

公司公布了限制性股票激励计划草案, 此限制性股票激励计划资金由公司计提的股权激励基金和激励对象1:1共同支付, 因而对激励对象有较强的吸引力。激励对象要想一定规模的实现这一激励计划, 2009年-2011年公司净利润应该分别保持在5000万元、7500万元、11250万元以上。按照这一利润水平, 公

业股权收益权项目, 1款为贷款类项目。

我们预计公司2009-2011年每股收益分别为0.12元、0.05元和0.07元, 公司固有业务估值为每股3.02-4.53元, 信托业务估值为1.68-2.23元, 合计4.7-6.76元, 维持“回避”投资评级。由于公司仍有意引入战略投资者, 对信托主业将产生促进作用, 建议关注该事项进展对公司业绩和估值的提升作用。(兴业证券)

公司有较强的能力和动力实现高速增长。

由于公司本身具有较强的增长潜能, 此限制性股票激励计划将充分激发公司增长潜能, 公司未来几年有望实现高速增长。预计2009-2011年每股收益分别为0.18元、0.30元和0.45元, 对应动态PE分别为53倍、32倍和21倍。鉴于公司的高成长性, 我们认为公司具备积极的投资价值, 给予“推荐”投资评级。(齐鲁证券)

公司三季度单季业绩高于预期, 全年将扭亏

主要是(1)收到政府补助近1000万元;(2)前期弥补亏损, 所得税基本为零。(3)按照报表估算的三季度单季综合吨焦利润达到106元左右, 略高于预期。焦炭价格9月份随着钢铁开工率和钢价下调走向弱势, 山西地区重新进行限产保价, 全国产能仍有30%过剩, 云南

火通信(600498): 受益FTTx发展 未来两年价值突出

公司在FTTx市场的竞争优势明显, 在历次运营商FTTx设备招标中都表现不俗, 据赛迪顾问统计, 公司FTTx设备目前的市场份额约占41%。公司2008年人员队伍较2007年扩张1倍, 今年启动2001年上市以来的首次股权激励, 开展股权激励等, 这一系列动作都显示了公司意图抓住FTTx难

保利地产(600048): 销售环比强劲回升 目标价30.3元

9月份公司销售面积和销售额分别达到53万平米和44亿元, 销售环比强劲回升。近期公司仍有望大手笔拓展资源, 广州国土局公示了海珠区琶洲“城中村”改造地块整体出让公告: 政府将以挂牌方式出让总建筑面积约为104万平方米的建设用地, 我们认为保利很有希望竞得该项目。如果保利能够最终竞买成功, 意味着

业绩增长高于预期 全年将扭亏

地区情况略好于其它地区。行业产能消化需要时间, 未来焦炭行业的毛利提升还要看钢铁整体开工率的提升。公司在建的20万吨醋酸和2.5万吨BDO项目预计在年底能够投料试车, 但很难实现良好盈利。公司公开增发不超过5222万股已经获得证监会核准, 在市场环境较好时可能实施, 摊薄幅度为

公司将进一步巩固在广州的市场份额。

此外, 公司在广州有137万平米商业项目, 这部分物业租、