

金川: 勿为境外期货炒作提供题材

有色金属价格飞涨, 作为亚洲最大的镍供应商, 金川集团在提价电解镍板的同时呼吁国内公司不要主动为国际市场炒作提供契机

□本报记者 徐虞利

近期, 国际有色金属价格的暴涨同样导致国内生产企业的涨价行为, 亚洲最大的镍供应商金川集团虽然于5月11日将电解镍板的出厂价调高至16.9万元, 但在公告中使用了“谨慎”二字。日前, 金川集团又发布声明, 呼吁中国公司要谨言慎行, 严格自律, 不要主动为国际市场的疯狂炒作提供题材和契机。

中国因素过度炒作

在提价的同时, 金川集团仍宣布对所有镍产品零售继续实行17.9万元的最高限价, 这项措施是在4月份开始实行的; 金川在公告中表示, 由于冶炼能力制约镍电解槽, 近期已经全部投入了生产, 意在缓解下游客户恐慌心态, 防止国内镍价再度高涨。



以铜为首的有色金属的暴涨对众多应用行业生产经营打击沉重 资料图

元, 最高触及19900美元。金川集团有关人士表示, 基金借各种利好因素, 在中国长假期间推高价格, 迫使节日期间中国消费者高位接盘的意图十分明显。有业内专家提出, 强烈反对中国企业在国际市场上从事大量期货操作业务。从实际情况看, 我国企业在国际市场上套期保值量大了之后, 短时期内容易成为国外基金“狩猎”对象。

目前, 金川集团的铜产量位居国内北方第一位, 同时生产铂等稀贵金属。

专家建议企业勿涉足境外期货

国际铜镍铜等有色金属价格的疯狂上涨自2005年4季度, LME三月期镍5个多月的涨幅达85%, 铜涨幅130%。有专家分析, 有色金属在

基金强力拉涨的过程中, 很多方面与中国公司自身的因素有关, 某些中国公司缺乏自律的行为, 为国际基金的炒作提供了许多借口与题材。

金川集团呼吁, 国内企业不要主动为国际市场的疯狂炒作提供题材和契机, 国内镍下游用户在当前市场环境下, 要节制用镍。有业内人士建议, 国内企业应研究和掌握基金的操作手法, 善于找出规律, 对境外期货市场不要轻易涉足。

电镀行业陷困境

由于国内金属市场价格普遍上涨, 已对众多应用行业生产经营造成了较大影响。据金川集团最近对华东某省电镀业调研情况显示, 由于相关金属材料涨价过快, 造成电镀企业成本不断上升, 致使金属材料成本在电镀加工成本中的比例从20%~25%上升到40%~50%, 各企业利润大幅下降。目前我国已成为全球电镀工业的中心, 去年电镀行业用镍约占国内电镀消费总量的25%左右, 镍金属价格持续高位运行将对我国电镀行业造成沉重打击。

上海二手房指数近一年来首度回升

□本报记者 唐文祺

昨天最新发布的上海二手房指数报告显示, 4月份上海二手房指数为1621点, 较之3月份上涨了5点, 环比上升0.3%, 是自2005年6月以来上海二手房指数的首次回升。这“表明在持续了近一年的盘整之后, 上海二

手房市场整体上开始聚集人气。”上海二手房指数办公室分析师认为。抽样统计显示, 4月份整体上海二手房市场成交量继续增长, 中外环线间仍然表现活跃。相对于上海市中心楼盘单价的“居高不下”, 外环线区域地理位置的偏僻, 中环线的二手房

相对而言更具备了价格和地理位置的利好性, 尤其是闸北区大宁板块、长宁区天山板块以及普陀区曹杨板块等传统居住区域, 4月份的成交价格皆有小幅回升的趋势, 成交量也在随之上升。从上海市各个区域房价的平均涨跌幅来看, 除杨浦区房价

整体下滑了0.25%之外, 其余各个区域的房价均有不同幅度的回升。其中, 卢湾区、长宁区 and 浦东新区的涨幅比较明显。业内人士分析, 上海二手房市场开始回升的主要原因在于, 市场自住需求增长明显, 诸如婚房、动迁房和改善型置业购买力的放大。但值得强调的是, 4月底

实行的加息政策, 虽然对于贷款者的实际影响可能在短期内并不会太大, “但是从市场表现来看, 购房者心态开始出现分化, 一部分购房者选择积极入市, 而另一部分购房者则认为政府有可能再次出台政策, 从而选择了较为谨慎的入市态度。”上海中原地产分析师透露。

安徽水利(600502): 兢兢业业图发展 开诚布公待股东

□中信证券 王德勇

公司概况

安徽水利大股东是安徽省水利建筑工程总公司, 持股比例为27.14%。2003年3月31日发行A股5800万股, 总股本达到12000万股; 2004年3月公司用资本公积金10转增2股, 用未分配利润10送1股, 股本扩张到15600万股。

(见图表1: 公司股权结构表)

业务篇: 兢兢业业图发展

公司的主营业务包括水利工程施工、房地产开发、水资源治理与开发及新型材料等四个部分。

2005年, 面对重重挑战, 公司坚持“以水资源和建筑业为基础, 以房地产为重点, 以新型建材和BT为支持, 以物流业咨询业为补充”的发展战略, 加强成本控制, 提高综合管理水平, 有力地推动了各项工作的协调发展, 全额完成了年初确定目标。

过去的一年, 公司实现了主营业务收入13.04亿元, 同比增长了33.29%, 实现利润总额4569万元, 同比增长了1.47%, 实现净利润3083万元, 同比增长了2.18%; 每股收益为0.20元(全面摊薄), 同比增长了5.26%; 净资产收益率为6.14%。

(见图表2: 公司主要财务指标2000-2005)

1. 水利建筑工程施工业务——公司业绩的“稳定器”

该项业务是公司最早的主业, 收入及利润相对稳定。公司拥有水利水电工程施工总承包(壹级)、房屋建筑工程总承包(壹级)、公路工程施工总承包(壹级)、土石方工程专业承包(壹级)、公路路面工程专业承包(壹级)、公路路基工程专业承包(壹级)资质。在安徽省水利和高速工程施工方面具有显著优势, 安徽省内水利施工市场占有率第一。

2005年, 公司施工市场上积极走出省外与流域外, 特别是以水利水电工程施工安徽省内龙头的实力增强了以上海为中心的长三角市场开拓力量与工程管理, 取得较大的市场突破, 省外市场开拓任务与施工产值分别达到了8.23亿元、4.0亿元, 分别占公司总体市场开拓与施工产值的58%、40%。

未来, 公司该项业务将保持每年5-10亿元的收入规模, 毛利率水平在10%左右, 净利率3-4%, 基本上净利润贡献在1500万-3000万元的规模, 贡献每股收益约0.19元, 成为当之无愧的公司业绩“稳定器”。

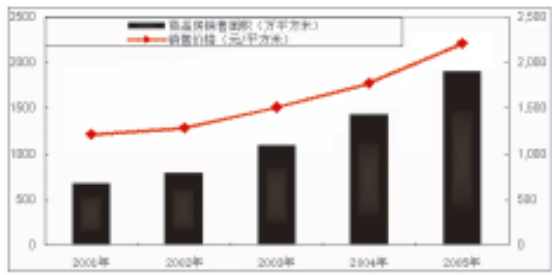
2. 房地产业务——为公司插上腾飞的翅膀

房地产业务现已成为公司的产业龙头, 公司可开发的土地总面积达196万平方米, 分布于合肥、芜湖、蚌埠、六安等区域中心城市。公司在国家法律的规定下,

较多运用BT等复合投资方式, 因此获得的土地成本相对较低, 而且地块均处于当地重点开发的潜力城区, 处于快速升值之中, 这对公司业绩和资产价值将有很大提升。

公司地产项目主要从2005年开始产生收入, 2005年地产结算2.16亿元, 主营利润率为46.11%。公司所有开发项目均在安徽, 安徽房地产市场总体发育较为健康, 同时, 公司项目均进入开盘回收期, 同时在开发理念上又坚持了品质地产、品牌经营之路, 总体销售状况良好, 因此未来销售收入增幅较大。预计2006年、2007年公司地产业务收入分别为6亿、8亿, 即使其它业务保持相对稳定, 2006、2007年公司每股收益也将达到0.4元/股、0.51元/股。房地产业务将为公司插上腾飞的翅膀!

图表3: 安徽房地产市场价量齐升



资料来源: 国家统计局

3. 高新材料——企业新一轮腾飞的引擎

随着经济的不断发展, 当今世界的住宅建设一直保持着持续的高速增长。但是, 住宅建造体系上能源消耗高、保温隔热性低、施工周期长、用水量、用工多、环境污染重的不足没有根本性改变, 已对世界经济的可持续发展带来了严峻的挑战, 另一方面有了以科技提升相关产业的成长空间。

立足于当今科技发展趋势, 安徽水利矢志于住宅产业化, 通过引进、消化、创新, 现已率先成功取得了在世界上可以用0.84毫米到2毫米的镀锌钢板建六层结构住宅的贝斯特住宅一体化核心技术。利用贝斯特技术体系, 可以在房屋建设过程中实现节能65%, 大大提高房屋的保温隔热性, 循环利用率达90%, 并且所有构件工厂化加工, 干法施工, 实现了像造汽车一样造房子, 有效解决了传统建造体系中的系列问题, 广泛适用于高温、缺水、软弱地基、严寒、展会等特殊市场, 这些技术将引领企业新一轮的腾飞。

总之, 公司经过多年的努力, 兢兢业业图发展, 逐步打造了“高新材料——建筑施工——房地产开发销售”完整的一体化产业链, 公司业务发展前景良好, 前景光明。

股改篇: 开诚布公待股东

1. 超出投资者预期的对价方案

公司的股改方案没有改变公司的正常生产经营, 在简单送股的对价安排方式下, 股权分置改革也没有改变公司的所有者权益、每股净资产、每股收益等财务指标。因此以股权分置改革前公司总价值与股权分置改革后公司总价值保持不变为依据来拟定对价水平。

根据此来测算, 理论上非流通股股东为获取上市流通股, 向流通股股东执行的安排为12, 818, 000股。即每10股安排对价1.7股。但是, 为了保障流通股股东的利益, 公司作出了流通股股东每10股获3.2股的对价安排, 非流通股股东向全体流通股股东做出的对价安排股份合计为24, 128, 000股, 比理论对价提高了88.23%。充分地显示出公司对投资者的开诚布公。

2. 股权分置改革的三个有利于
第一, 有利于统一公司股东的价值取向
股权分置改革后, 非流通股股东的股权价值直接与公司股票二级市场价格相关, 非流通股股东可以通过公司股票上涨获得收益, 也须承受由于股价下跌所带来的损失。而股票价格从根本上取决于公司经营业绩等基本面因素。因此公司经营状况将真正成为股东的共同关注点, 股东价值取向将趋于一致。

第二, 有利于形成有效的约束机制
股权分置改革后, 股票价格的变化将直接关系到股东利益的实现, 而在股票流通状态下, 股票价格是公司价值的表现形式。这将促进上市公司股东关注公司的法人治理结构, 形成上市公司多层次的外部监督和约束机制。控股股东如利用其控制权来谋求利益的恶性行为, 将导致其资产的更大损失, 这就在制度和利益机制上制约了非流通股股东损害流通股股东利益的行为。

第三, 有利于形成良好的激励机制
股权分置改革后, 非流通股股东所持股份的流动性增强, 为引入股票期权激励机制、实施股权激励等一系列有利于公司发展的金融创新工具奠定了基础。这不仅可最大限度地调动全体股东、经营管理层维护公司利益的积极性, 有助于形成内部、外部相结合的多层次监督、约束和激励机制, 公司治理结构更加合理, 为公司的发展奠定更为坚实的基础。

(见图表4: 安徽水利(600502)股改对价高于行业平均水平)

结束语

轰轰烈烈的股权分置改革开辟了证券市场的新篇章, 安徽水利(600502)也有了新的起点, 通过股改, 我们更加清楚了公司的业务前景, 发展战略, 我们给予公司“买入”的投资评级。

(见图表5: 安徽水利(600502)未来两年业绩预测表)

图表1: 公司股权结构表

资料来源: 公司定期报告

序号	股东名称	持股数(万股)	占总股本(%)	股份性质
1	安徽省水利建筑工程总公司	4234.0000	27.14	法人股
2	金寨水电开发有限责任公司	2269.9400	14.55	法人股
3	凤台县永丰河管理总站	1296.0600	8.31	法人股
4	皖蚌埠市建设投资有限公司	130.0000	0.83	法人股
5	安徽水利水电勘测设计院	130.0000	0.83	法人股
6	孔国兴	29.9775	0.19	流通股A股
7	周伟	18.8500	0.12	流通股A股
8	周作柏	18.1500	0.12	流通股A股
9	刘仲宏	15.8002	0.10	流通股A股
10	柴美霞	15.1684	0.10	流通股A股

图表2: 公司主要财务指标2000-2005

资料来源: 公司定期报告

序号	主要财务指标	2005年	2004年	2003年	2002年	2001年	2000年
1	每股收益(摊薄)(元)	0.2	0.19	0.208	0.28	0.25	0.13
2	每股净资产(元)	3.22	3.01	3.73	1.75	1.47	1.37
3	净资产收益率(摊薄)(%)	6.14	6.42	5.58	16.24	16.95	9.76
4	股东权益比率(%)	27.28	27.67	41.44	35.88	34.82	30
5	资产负债比率(%)	69.16	68.43	56.53	64.12	65.18	70
6	流动比率	0.9	0.77	1.23	1.05	1.09	1.04
7	速动比率	0.49	0.52	1.06	0.81	0.96	0.91

图表4: 安徽水利(600502)股改对价高于行业平均水平

资料来源: 中信证券研究所

名称	代码	方案类型	方案简述	算出的对价
G 中铁	600528	送股方案	每10股送3.8股	3.8
G 路桥	600263	送股方案	10送3.7股	3.7
G 北方	000065	送股方案	每10股送3.6股	3.6
G 新城建	600545	送股方案	10送3.5股	3.5
G 葛洲坝	600068	公积金转增	公积金转增, 相当于10送3.42	3.42
G 建工	600170	送股方案	每10股送3.4股	3.4
G 汇通水利	000415	公积金转增	公积金转增, 相当于10送3.2股	3.2
G 安徽水利	600502	送股方案	10送3.2股	3.2
G 杭萧	600477	送股方案	10送3.2	3.2
G 浦建	600284	送股方案	10送3.2股	3.2
G 天健	000090	送股方案	10送3.1股	3.1
G 同科	600846	送股方案	每10股送3股	3
G 隧道	600820	综合方案	10送3+资产置换	3
G 西藏天路	600326	送股方案	10送2.8股	2.8
G 国际	000881	送股方案	10送2.8股	2.8
G 科达	600986	送股方案	每10股送2.7股	2.7
G 腾达	600512	送股方案	每10股送2.6股	2.6
G 中色股份	000758	送股方案	10送2.5股	2.5
G 龙元	600491	送股方案	每10股送2.5股	2.5
G 深振业	000006	送股方案	10送2股	2
平均				3.06

图表5: 安徽水利(600502)未来两年业绩预测表

	2004 A	2005 A	2006 E	2007 E
主营业务收入(亿元)	9.78	13.04	17	19
收入增长率%	21.18%	33.29%	30.37%	11.76%
净利润(亿元)	0.3	0.31	0.62	0.7956
净利润增长率%	20.72%	2.18%	100%	28.32%
每股收益(元/股)	0.19	0.2	0.4	0.51
净资产收益率	6.42%	6.14%	6.92%	14.09%