

聚焦热门行业

雅敏说“银”

中行上市将提升银行整体估值水平,看好三季度银行股表现,首推招行

招行 07 年目标 11 元



申银万国证券研究所 励雅敏

有消息称,6月9日证监会发审委将审核中国银行A股IPO申请。中行此次将发行不超过100亿股A股,募集资金不超过200亿元。中行已于6月1日在香港上市,发行价格为2.95港元,6月6日以3.575港元收盘。

1、预计中行发行规模在70亿股至100亿股之间,计划发行价格接近H股发行价格,约3.05元。我们给出了3种预测中行A股上市价格的情景,我们更倾向于认为中行A股的上市定价将接近于H股定价。

情景一:考虑A股市场对中国有银行的认同度较低,且人民币标价的A股长期影响小于港币标价的H股,假设A股相对于H股折价10%,一级市场申购收益率约10%。

情景二:考虑流动性较好,透明度较高的大盘蓝筹公司在不同市场的价格长期趋同,假设A股价格和H股一致,一级市场申购收益率约20%。

情景三:考虑国有银行

在A股具有稀缺性,上市规模不大,且目前大部分A股相对H股有溢价,假设A股溢价10%,一级市场申购收益率约30%。

2、中行A股发行将提升银行板块整体估值水平,重点推荐招商银行,部分银行股存在被边缘化风险。截至6月6日,A股剔除深发展2006年平均PB为1.84倍,PE为16.0倍。中行若能以与H股相同的价格上市(即2006年PB为2.4倍,PE为23.5倍),不仅对现有A股的价格提供有力的支撑,而且将大大提升A股的估值水平,从而形成股价在3季度又一轮上涨的契机。

从配置银行股的角度,选择招行和中行是机构投资者普遍的选择,部分特色不

明显的银行存在被边缘化的可能,比如华夏银行,甚至综合素质较好的浦发银行和民生银行都存在被边缘化的可能。

我们依然重点推荐招商银行。招行不仅将享受到中行上市对整体板块估值水平提升的正面影响,且几乎不会受到银行股配置调整的负面影响,在宏观调控的背景下招行稳健的贷款行业分布也成为最安全的银行。如果中行A股可以达到和H股接近的价格,那么招行A股的估值水平就不会低于中行。在未来的6个月,我们对招行的目标价格定位于9元(2006年PB2.55倍,PE25.5倍),2007年的目标价格定位于11元,建议投资者中长期积极增持。

亚楠说“银”

坚定看好优质银行股



东北证券研究所 唐亚楠

虽然在短期内,受到机构申购中国银行新股调整配置结构、浦发银行连曝不良资产隐患、大盘出现深幅调整等不利消息的影响,银行A股在短期内可能持续走弱,但是我

们坚定看好银行A股的长期投资价值,理由如下:

1、我们坚定看好中国的宏观经济。虽然随着中国经济增长中结构调整和部分行业的宏观调控,银行的部分行业贷款质量可能会出现波动,但是银行业整体能够保持稳健的规模增速和利润增幅。

2、中国银行业自身的管理水平和业务结构正在不断提高和优化的过程中。我国商业银行中间业务的发展空间将进一步打开。目前各项免费金融服务的逐渐收费化正是这一过程深化的结果。

3、外资战略机构的进入

进一步深化和加速了中国商业银行管理水平的提高过程。

4、国内商业银行未来面临着一定的政策利好。主要包括分业经营格局的逐渐放松和金融税制的可能改革。近年来,商业银行创新业务不断获得银监会的批准,包括商业银行设立基金管理公司、商业银行承销短期融资券、商业银行代销基金产品和保险产品等等。虽然商业银行进一步拓宽业务范围还有待于分业经营监管框架的进一步突破,但是发展趋势已经基本确立。

金融税制的改革包括内外资企业所得税的合并,可能

带来银行所得税率和营业税率降低,我国商业银行沉重的税收负担有望逐渐减轻。

5、随着中国银行、工商银行、交通银行等大型银行登陆A股市场,银行板块在证券市场中的地位和影响力将进一步提高,有助于进一步提高目前银行A股的估值水平。

因此,我们仍坚定看好优质股份制商业银行如招商银行、浦发银行和民生银行的长期投资价值;对于正在积极向优质商业银行蜕变和靠拢的华夏银行和深发展的长期投资价值也给予充分的肯定。

建议投资者可以从资产配置的角度在中长期积极低配。

张欣论“车”

汽车业仍可扛住高油价

国泰君安证券研究所 张欣

国家发改委近期又将对国内成品油进行提价。这最终将对以柴油为主要燃料的汽车业产生一定的影响。

由于自1998年以来全国汽车保有量增长了1.4倍,而同期燃油产销量同比增长仅1.1倍,表面看似存在一定的矛盾。但是由于这些年来汽车业自身的技术不断进步,单

车平均燃油消耗同比下降20-30%。因此总体上看并未出现燃油供应上的问题。

从国际市场美元的持续不断贬值和如果将石油作为货币看待,那么其不断涨价其

实蕴含着弥补美元贬值的因素。因此,在人民币持续升值预期下,国内成品油价格的提高虽然会对汽车业的发展产生一定的不利影响,但还是在可以承受的范围内。

鹏涛看“港”

一线港口股的估值——20倍PE

东北证券金融与产业研究所 袁鹏涛

2006年1-4月份,港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增长率仍延续同比下滑的趋势。预计全年港口行业增长速度仍将呈现增速下滑的态势,港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速分别在12%和17%左右。

港口行业经历了高速增长后,行业进入平稳发展期。从港口股近期的市场表现可以看出,市场对港口行业增速下滑已作充分反应,而且随着市场定价中枢的上移,部分内地一线港口股的市场定价出现了一定程度的低估。香港市场对港口行业的高估值,进一步显示了A股港口公司价值的低估。大连港和

天津港发展在H股的上市及高估值定价,成为A股港口公司股价上涨的催化剂。我们始终认为,鉴于与H股港口公司的估值差异,以及内地投资收益率的比较,中国内地一线港口股的合理估值应当在20倍市盈率之上。目前股价已作了一定反应,下半年港口股走势仍将向该估值水平靠近。

内地港口上市公司存在丰富的整体上市题材。全流通市场提升了内地资本市场的吸引力,大型企业更希望内地上市。港口行业由于历史原因,孕育了丰富整体上市题材。融资手段的丰富,也给一线港口股带来较丰富的投资机会。建议关注天津港、上港集箱、盐田港等公司的整体上市题材。

一周行业点评人气榜

行业	分析师跟踪人数	主要观点	行业评级	公司评级
医药	12	对于抗肿瘤药物降价,大多数分析师认为,此次降价较为理性,降价幅度略低于预期。		大多数分析师维持恒瑞医药“买入”和海正药业“增持”的投资评级。
房地产	11	[中信证券]王德勇:对政策调控的恐慌使地产股出现了大幅的下跌,政策调控无碍上市公司的投资价值,因此投资者需要保持一定的理性。 [联合证券] 鱼晋华:机会在调整中产生。	回调就是绝佳的机会!	
银行	8	[申银万国]励雅敏:招行不仅将享受到中行上市对整体板块估值水平提升的正面影响,且几乎不会受到银行股配置调整的负面影响,在宏观调控的背景下招行稳健的贷款行业分布也成为最安全的银行。 [国信证券]朱琰:主要上市银行基本面运行平稳。 [财富证券]曹海毅:未来中国银行的长期成长价值巨大。	2007年的目标价格定位于11元。建议投资者在中长期积极增持。 维持“谨慎推荐”评级。 投资者可积极参与与中国银行的A股发行申购,并长期持有,2007年目标价格为3.95-4.11元。	维持对“招万金”及“四小龙”(G栖霞、G华发、G阳光和亿城股份)“推荐”评级
电力	3	[天相投顾]石磊:银行股大跌就是买入机会。 [招商证券]王弘:电力行业平稳发展行情跟随大盘。	维持“中性”评级。	
钢铁	3	[中原证券]孙朝晖:行业效益下滑,整体上市孕育投资机会。 [中信证券]周希增、李宏亮:把握行业复苏和并购重组机会。		建议增持G宝钢、G马钢、G宝钢。
焦炭	2	[银河证券]肖汉平:焦炭价格上涨,焦炭公司业绩将快速增长。 [光大证券]郭国栋:焦炭行业复苏。		重点推荐宝钢股份、鞍钢新轧、宝钢股份。 建议重点关注山西焦化、煤气化、安泰焦炭。
商业	2	[东方证券]张曼:建议持股投资者长期持有优质股,未持股者耐心等待7、8月吸纳良机。		维持G山焦“最优-1”的投资评级。
港口	2	[中信证券]于军,谢从军:优质资产收购和资本运作触发港口股的行情。 [东北证券]袁鹏涛:国内一线港口股的合理估值应当在20倍PE之上。	给予零售行业“强于大市”的评级。	建议“增持”G银座、大商股份、友谊股份、苏宁电器。
造纸	1	[国泰君安]王峰:造纸板块龙头股价值明显低估,存在补涨机会。	投资评级由“中性”调整为“强于大市”。	推荐“买入”G天津港,将G上港、G盐田港的投资评级由“增持”调整为“买入”。
				建议关注天津港、上港集箱、盐田港等公司的整体上市题材。
				首推G华泰、G晨鸣、G博汇、G岳纸、G美利、G银鸽等个股也值得投资者关注。

(今日投资统计供稿)