

消费业： 并购将是长期主题

□本报记者 索佩敏

“并购将是未来一段时期内行业的长期主题。”银河证券食品饮料行业分析师董俊峰如此评价 2007 年的消费市场。面对 2006 年达能增持光明、英博啤酒收购福建雪津啤酒、国美收购永乐等消费零售板块的大型整合，分析师指出由于产业集中度不高，2007 年消费行业的并购话题依旧是热点，而通过并购快速切入市场将是并购的主要动力。

2006 年消费品行业并购烽烟不断，而外资和行业龙头成为并购大戏中的两大主角。

而就在近日，计划赴港上市的湖南太子奶获得了高盛、摩根士丹利和英联 3 家国际投资者 7300 万美元的投资，为 2007 年的并购大戏拉开了序幕。投资界认为，2006 年的并购烽火会继续蔓延到 2007 年。

天相投资策略分析师仇彦英认为，并购的动力往往来自于行业经历周期性低迷，例如前几年的钢铁、电解铝等行业，由于产能过剩而导致行业整体低迷，从而出现了并购，但是对于消费板块来说，更多并购的动力则是来自于借助并购快速切入当地市场。

招商证券分析师朱卫华也指出，消费行业中有相当一部分是属于产品销售半径较小的行业，例如啤酒。“过去外资采取直接进军设厂的方式，但大多因为成本高昂而退出。”朱卫华指出，新一轮的外资杀入消费行业大多改变了策略，转而采取通过并购来获得市场。而英博布鲁克收购雪津、统一收购完达山乳业等成功案例已经证明这种方式的可行性，预计未来几年类似的通过并购进入市场将成为外资通行的方式之一。

不过朱卫华也指出，一些二线消费企业由于自身经营存在困难，加上其在地方的一定品牌知名度，往往容易成为外资的并购目标，但诸如燕京啤酒、光明乳业这样的业内龙头企业，外资对其控股的难度较大，更可行的方案将是购入部分股权。燕京啤酒在其“十一五”期间发展规划中指出，未来 5 年公司投资额将高达 40 亿元，会选择多种融资方式。为确保获得较快的发展，有可能引进战略投资者，或者向其定向增发。而燕京啤酒一位内部人士透露，燕京的想法是出售 5% 左右，最多不超过 10% 的股权给外资。

房地产业： “调控”难挡资本冲动

□本报记者 李和裕

去年拉动房地产股成为中国股市中坚力量之一的一些诱因在今年依然成为利好因素。“持续增长的经济、充足的真实消费需求、人民币升值趋势等因素决定了房地产业未来依然处于景气阶段。”国泰君安分析师张宇持这样的观点。国泰君安的研究表明，人民币升值和资金效应已成为影响房地产板块的首要因素，如线性回归模型显示，人民币兑美元每升值 1%，房地产指数超出上证指数的收益率将上涨 18%。“人民币升值已经对、以及将继续对房地产业和上市公司构成重大利好，尤其是主流公司。”

在房地产板块受惠于人民币升值的同时，已从今年起在上市公司率先执行的新会计准则也受到业内人士的高度关注。“我国的新会计准则已基本与国际接轨，其中物业重新估值将使上市公司资产数据大幅度提升。”证券界人士指出，不过，房地产上市公司对此的态度依然谨慎。万科董秘肖莉就表示，因新会计准则实施而带来的影响不是很大，预计增值效应在 5% 左右。

业内指出，虽然政策面动态和市场销售状况对房地产股来说还只是次要影响因素，但在中央继续严把土地和资金“闸门”的表态下，今年依旧是个“调控年”。中国社科院金融研究所金融发展室主任易宪容认为，未来的房地产市场仍是一个政策市场，变化在于政府对房地产市场的了解与判断，在于政府还会推出什么样的政策。申银万国研究所分析今年上半年有加息可能，对房地产市场的影响不容忽视。上海易居房地产研究所所长李战军还表示，2005 年调控重点是房价，2006 年是结构，2007 年应是执行力，随着此前的调控政策进一步落实到位，房地产企业需要面对更严峻的考验。

但业内人士又指出，中央调控提高了房地产业门槛，也将提高行业集中度，在整合潮流下，强势大中开发者的成长性会变得比原来更为清晰。“房地产优势公司在未来 10 年或更长时间内会是最赚钱的，一批有资金、品牌、资源优势的优质上市公司的市场占有率和市值将迅速提升。”中投证券分析师李少明这样认为。

搜寻七大热点行业价值亮点



随着中国人寿登陆 A 股，整个金融板块呈现百花齐放的新景象

金融业：券商吸引力超过银行

□本报记者 袁小可

在金融板块囊括银行、券商、信托上市公司后，2007 年随着中国人寿等保险股的加入，将使整个金融板块呈现百花齐放的新景象。

2007 年金融业发展的大背景是宏观经济的持续增长和金融改革深化。经济改革下企业盈利增长和居民收入消费提升，以及金融制度改革下收入多元化都是推升金融股业绩的驱动因素。国泰君安证券研究员伍永刚预计，今年银行业投资将集中于六大主题，即人民币升值、税改预期、金融创新加速业务转型、外资并购、银行再融资以及大市值银行的溢价，尤其可重点关注外资并购、金融创新加速业务转型、再融资带来的

机会，其中包括深发展的外资并购、招行和深发展的金融创新、深发展和华夏的再融资等。

2007 年资本市场创新将是比经济增长更为耀眼的主题，证券业的吸引力将有望超过银行业。目前券商数约在 80-90 家左右，随着行业集中度开始逐步提高，一批优质券商崭露头角。试点类券商在分类监管过程中取得了资管等业务的牌照，在业务上具有先发优势，与此同时，并购重组也将迅速提高优质公司的市场份额。长江证券研究员钱银表示，上市将成为证券公司做大做强契机，另一方面，已上市的公司或加大引进战略投资者、或成为其它优质券商的重组标的，中信证券引进人寿作为战略投资者后，双方将实现共赢。

随着保险公司登陆 A 股的开闸，后来者也将接踵而至，平安集团发行 A 股的决议早已获得董事会和股东大会通过，目前正在制定上市的相关法律文件。钱银表示，根据权威机构 SIGMA 对中国寿险和财险深度的预测，预计寿险的保费收入未来 6 年的年均增长为 12.33%，而财险的保费收入增长预计在 11.47%，则总保费收入的年均增长为 12% 以上，同时，有关资金运用渠道的政策近期也在密集出台，允许保险公司参股控股银行股权等政策，使得保险公司在综合经营、组建金融控股集团上跨出了关键的一步，她建议对资产规模大、资金运用渠道具有优势，同时未来有可能组建金融控股集团的公司加以重点关注。

电信业：敲响“3G 元年”钟声

□本报记者 陈中小路

2007 年注定将在我国电信业发展史上留下浓墨重彩的一笔。外资进入、三大运营商回归 A 股等敏感话题，太多的概念将在今年涌起，而 3G 的启动以及与之密切关联的电信业重组、牌照发放，更将成为业内之重，更将成为今年搅动资本市场的一大主题。

中国政府承诺的为北京奥运会提供 3G 服务已进入倒计时，而根据 3G 网络大约 18 个月的组网和调试的周期计算，业内普遍认为，2007 年将成为真正意义上的中国 3G 元年。

如上种种迹象，意味着 3G 和重组将在今年全面启动。

据信产部研究院报告估算，一旦我国启动 3G，很可能会产生价值高达 1 万亿的电信设备市场，2.5 万亿的电信运营市场，以及 1 万亿以上的电信增值业务市场，总计约 4.5 万亿元。

不过目前仍未明朗的是，3G 牌照的发放和运营商重组方案仍无定论，各种方案在业内迅速流传，资本市场也随着翻腾不已。不过截至目前，有关政府高层在被问及时均言之寥寥，可以预计这个话题仍将在短期内成为市场激烈讨论的悬念，部分业内人士也认为，重组方案的艰难博弈，一定程度上还会对 3G 牌照的落地形成制衡。

对于 2007 年，三一重工总裁向文波接受记者采访时信心十足：机械工业在今年仍将迎来高速增长的一年。2007 年中国仍将维持高速增长的经济增长，预计 GDP 增长在 7% 至 10% 之间。中国高速的经济增长必然拉动国内投资和出口。譬如奥运工程、投资近 1.5 万亿高速铁路建设等等许多不胜枚举的需求都将带动中国机械工业在 2007 年的高速增长。

向文波指出，出口将成为机械工业在 2007 年的最大亮点。据统计，2006 年前 11 个月我国工程机械出口增速仍达到 60%，比全行业销售收入增速仍快了近 25 个百分点。业内主要企业如桂柳工、三一、中联、山推和合力

出口保持高速增长态势，如柳工、三一在 2006 年前 11 个月出口收入就达到近 4 亿元，增速均在 100% 以上。

中国机械工业联合会称，2007 年机械工业进出口有望首次达到持平，向文波向记者透露，去年三一重工的出口已经超过进口。

对于 2007 年机械工业的走势，中信证券认为，在我国固定资产投资稳定增长、出口继续保持高速增长和人民币继续升值的背景下，全行业仍将有较好表现，预计 2007 年行业增速可在 25% 至 30% 左右，利润情况可能更好。

中国机械工业联合会日前也发布了对于 2007 年机械工业主要经济指标的预测：机械工业有望继续保持平稳、较快的发展，工业总产值、工业增加值、主营业务收入

而信产部副部长奚国华则一语道破中国 3G 破题的几点关键因素——一是产品、技术、业务的成熟性；二是竞争格局的优化（既重组）；三是知识产权问题；四是对 TD-SCDMA 的支持。

另外值得注意的是，移动、电信和网通三大运营商有望先后回归 A 股市场，也与 3G 的全面启动有关。据报道，这三大运营商预计今年将发行 A 股集资金共 1000 亿元，以为建设 3G 移动服务基础设施筹措资金。各家研究机构研究数据显示，联通之外的其他运营商上马 3G 涉及的建网和运营费用，少则数百亿多则上千亿。

将比上年增长 20% 左右；利润总额将比上年增长 20% 左右；进出口总额将比上年增长 20% 左右。

分析人士认为，中国的机械工业已经进入一个相对快速的发展周期。而且应该着力重视机械工业的增长方式——已经从主要依靠量的扩张转向主要依靠质的提升，也就是产业的升级。

向文波表示，中国的机械工业赶上了正在一个设施更新换代、城市化的进程进一步推进。以及工业化进程加速的发展黄金时期。看看美国的历史，美国工业化进程造就了许多世界五百强企业。我们相信在相关政策的大力支持下，我国机械工业将迎来新一轮黄金发展时期。

钢铁业： 不确定因素在增加

□本报记者 徐虞利

新年伊始的国内股市钢铁板块整体走强，也似乎预示着钢铁业在今年还将有一个好收成。国家发改委经济运行局副局长朱宏任认为，预计今年国际国内钢材市场需求会维持在较高水平，但不确定因素也在增加。中国钢铁工业协会有关负责人预计，今年国内钢价将继续低于国际钢价，并保持合理的成本费用利润率，行业利润水平有望平稳回升，总额可能保持 2006 年水平或适度增长。

中国钢铁工业协会常务副会长兼秘书长罗冰生认为，2007 年全球经济保持高速增长，但比 2006 年的增长势头减弱，供求关系将保持平衡，明年国内钢铁生产的支撑条件煤、焦、电、运总体趋于平稳。

当前，国际钢市仍然保持较高价格水平，其中欧盟、美国与中国差价较大。上海钢铁咨询研究机构 MY STEEL 分析师认为，国际钢市价格水平预计还将在相当长的时间内保持高于中国市场的水平，因此，国际市场对中国钢材市场的牵引作用在 2007 年不会消失，这一态势也不易发生根本性改变。

对于 2007 年国内钢材市场需求预测，罗冰生表示，2007 年国内市场需求不会发生太大的变化，需求增长将略低于今年，同时考虑今年消化社会库存等因素的影响，2007 年预计需求增长 10% 或略低一点。

但一方面是市场需求的持续拉动，另一方面钢铁业投资绝对量仍然较大，2006 年仍然有 2000 亿元投在钢铁业，其形成的后续能力仍然可观。2007 年，宝钢、罗泾等项目有望增加 260 万吨粗钢产量；马钢 500 万吨的新区项目有望增加 420 万吨粗钢产量等等。仅根据有数可查的企业调查，2007 年其粗钢产量增长预计达到 4000 万吨以上，产能释放仍会对市场产生压力。但今年要淘汰 200 立方厘米以下高炉和 20 吨以下转炉、电炉，即 5500 万吨落后炼钢能力将降低今年产能释放速度。

此外，在行业并购重组上，宝钢无疑是焦点，其与包钢、韶钢、八一钢铁等企业的联合能否在今年有所实质突破将成为重头戏，而武钢在西部地区重组规划、鞍钢进军福建也值得关注。有分析师认为，基于中国国情和前期的成功经验，重组必须坚持市场主导，国家意志推动的原则，中国钢铁业的并购重组要走先形式、后内容，先地区内、后地区外，先由大并小、后强强联合更为合适。

汽车业： 整体上市将成重头戏

□本报记者 吴琼

2007 年，资本市场的大门将对汽车企业打开。而这个契机将是中国汽车业盈利拐点的出现。而已经实现整体上市的上汽集团，其载体上海汽车（600104）的表现也将会为中国汽车集团整体上市打开通道。

目前，有整体上市欲望的有广州汽车集团、北汽集团、奇瑞汽车。2005 至 2006 年，广汽集团拟赴香港上市，但由于种种原因未能成行。但就目前形势看，广汽集团在 A 股上市，较 2006 年赴港股卖到更高的价钱。

第一，2004 年至 2005 年，正值汽车业利润下降之时，资本市场对汽车股并不看好，因而给出的市盈率多在 8 至 12 倍左右。而目前，在中国 A 股市场的汽车板块的市盈率基本上在 20 倍至 27 倍左右。

第二，目前，广汽集团的资产质量远高于 2005 年或 2006 年上半年。随着广州丰田产能的进一步扩充，拥有广州本田和广州丰田这两架马车的广汽集团将实现下一步飞跃——产值和利润的双飞跃。

这一情况亦表现在奇瑞汽车身上。本报此前曾独家报道过，这家中国最有增长潜力的自主品牌企业将于 2008 年上市。此时将是奇瑞汽车盈利状况大为好转之时。

据统计，2006 年前 10 个月，全国汽车行业较大规模企业累计实现利润 606.92 亿元，同比增长 47%。其中，汽车制造业增长最为强劲，累计实现利润总额 275.32 亿元，同比增长 54.88%。目前，大部分汽车类上市公司的每股收益远超过 2005 年。1 月 9 日，长安汽车发布业绩预告，称其 2006 年的净利润将增长 1 倍以上。

中国汽车企业推动盈利变化的方式有两种：一是在降低成本的情况下，分享国内汽车消费的大蛋糕；二是走出国门，与海外同行们竞争。目前，商用车的出口已令国际同行们震惊；近年来，以宇通客车、中国重汽为代表的中国商用车出口占中国汽车出口总量的 60% 以上，专用车和其他类型的车型出口占 20% 左右。未来，以奇瑞汽车、上汽集团为首的自主品牌乘用车出口也将令跨国汽车巨头的恐惧变为现实。