

cnstock 股金在线 本报互动网站: 中国证券网 www.cnstock.com 分析师加盟热线: 021-38967750

6月27日嘉宾人气榜

Table with 3 columns: Rank, Guest Name, Popularity Index (%)

问:巴士股份(600741)重组成功,开盘至今一周时间内已跌去30%多,后市如何操作?

吴青芸:因停牌时间较长,需要补跌,置入的气配业务也会受到汽车行业景气的影响,反弹后择机卖出。

问:山河智能(002097)后市如何操作?

吴青芸:机械行业龙头,业绩保持高速增长,建议持有。

问:岷山水电(600131)和华能电源(600726)能补仓吗?

秦洪:岷山水电,或有电价上提预期,可在下周考虑低吸补仓。华能电源,电价上涨预期犹存,可在下周考虑低吸补仓。

问:中信证券(600030)后市如何操作?

秦洪:该股目前静态估值尚可,但考虑到证券市场低迷等因素,未来动态估值或仍有高估,建议减仓。

问:中国人寿(601628)后市如何操作?

周华:上周五放量下跌,暂时持有,耐心等待。

问:马钢股份(600808)和津滨电力(000767)深套,可以补仓吗?

周华:大盘非常弱势,盘中没有像样的反弹,暂不补仓。

问:现代制药(600420)现价可否介入?

胡一弘:该股短线在弱势格局之中震荡筑底,目前以蓄量为佳。

问:天威视讯(002238)后市如何操作?

秦洪:成长能力不够,基本面一般,等待反弹换股。

问:国金证券(600109)和北京银行(601169)调整到什么价位可以介入?后市如何操作?

胡一弘:国金证券,如果调整至40元以下,可考虑介入。目前暂以持股为主。北京银行,仍处反复震荡蓄势格局之中,14元一线可逢低吸纳,中线持股。

问:国投新集(601918)成本价为11.5元,乐山电力(600644)成本价为12.3元,后市如何操作?

张谦:国投新集再次考验9元支撑,跌破要卖出。乐山电力如果跌破7.5元要卖出。

板块追踪

医药行业:通胀下的投资选择

医药工业具有明显的弱周期特性,可以防御宏观经济周期性波动性。对比1992年至今的医药工业生产总产值增速与GDP增速,可以发现医药工业运行与宏观经济没有明显的相关性。

医药行业继续保持景气。中国经济保持持续快速增长,以及人口因素的推动,使医药行业增长景气保持着长期的推动力,而新医改将提升全民医保的需求,因此我们认为,2008年医药行业仍将保持GDP2倍的增长速度。虽然说国内医药上市公司的整体实力较弱,但是近几年来规模实力开始逐步提高,2007年上市公司业绩大幅增长,增长幅度远高于收入的增长。

2008年通胀的压力下,医药企业能否独善其身?我们认为各个子行业受影响的程度不尽相同。对于石油价格上涨导致的化工产品价格上涨,化学原料药行业具有非常强的成本转嫁能力;中药材具有农产品属性,价格波动较大,国家目前对于中药饮片行业没有实行统一的价格限制,因此饮片企业具有较强的自主定价权。然而中药和中成药由于受到价格限制,面临着利润空间缩小的压力。医药商业作为药品流通的中间环节,受通胀的影响比较小,但加息的货币政策会使资金需求很高的流通企业财务费用增加。

在通胀和宏观经济放缓的背景下,医药行业在向好趋势下仍然能够支持医药企业获得较好的收益。我们建议投资者关注恒瑞医药、浙江医药、双鹤药业、复星医药、新和成、天坛生物等上市公司。(德邦证券 张海东)

恒源煤电:产能逐步释放 盈利持续增长

煤炭产量预计小幅增长。公司目前拥有刘桥一矿、刘桥二矿2座在产煤矿,设计产能为340万吨/年,2007年实际生产原煤340万吨,2008年产量估计和上年持平。通过发行可转债的方式,公司2007年从皖北煤电集团收购了卧龙湖煤矿、五沟煤矿2座新建煤矿。(1)卧龙湖煤矿,设计产能90万吨/年,主产优质无烟煤,可作为化工原料煤,目前尚处于生产试运行阶段,预计年底才会通过省安监局等相关主管部门的验收,2008年煤炭产量因而也只有近40万吨,2009年才能达产;(2)五沟煤矿,规划产能60万吨/年,主产肥煤,可作为炼焦配煤用于生产焦炭,目前处于试

运营阶段,预计2008年煤炭产量只有20万吨左右,2009年可达产。

按上述估计,公司2008年煤炭产量在400万吨左右,卧龙湖煤矿、五沟煤矿2009年达产后,公司年煤炭产量可增至490万吨。皖北煤电集团还有钱郢孜矿、朱集矿、邹庄矿和祁东二号井等在建煤矿,未来存在注入上市公司的可能。

煤炭价格上涨幅度较大。公司2007年所产原煤平均价格在370元/吨(不含税)左右。据我们了解,公司煤炭销售以大额合同煤为主,75%供应省内电厂,其他输送到江苏、上海等地消化,预计2008年原煤均价增幅约为15%,在425元/吨左右。自2008年初以来,淮北及

周边地区焦煤、无烟煤价格快速上涨,根据我们跟踪的数据,淮北焦煤含税车板价已超过1800元/吨。随着卧龙湖和五沟煤矿2008年底之后逐步达产,公司优质煤种产量增加和所占比重提高,且更多采取市场化定价的方式,将可提高公司煤炭销售综合价格。

生产成本压力增大。伴随煤炭产量和销售收入的增加,公司销售费用也同步增加。卧龙湖和五沟煤矿达产后,公司职工数量也相应增加,加上2008年工资水平增幅预计在10%以上,公司管理费用将较快增加。卧龙湖、五沟煤矿运营的同时,两矿2008年开始计提折旧摊销等相关费用,公司营业成本

因而较高,预计2008年对公司业绩基本不产生贡献。

风险提示。公司新建卧龙湖和五沟矿正在试生产和接受相关主管部门的验收,验收是否如期结束存在一定不确定性。

公司评级。我们预测公司2008年、2009年的每股收益为1.33元和1.65元。其中,公司2008年业绩预期低于我们此前的预测,主要因为目前卧龙湖和五沟矿尚处于试运营阶段,没有达到设计的产能水平。随着2009年上半年卧龙湖和五沟矿完成验收和顺利达产,公司产量快速增长,盈利水平提高,我们维持公司“增持”的投资评级。(山西证券)

个股评级

博瑞传播(600880) 户外广告、税收优惠增厚公司业绩



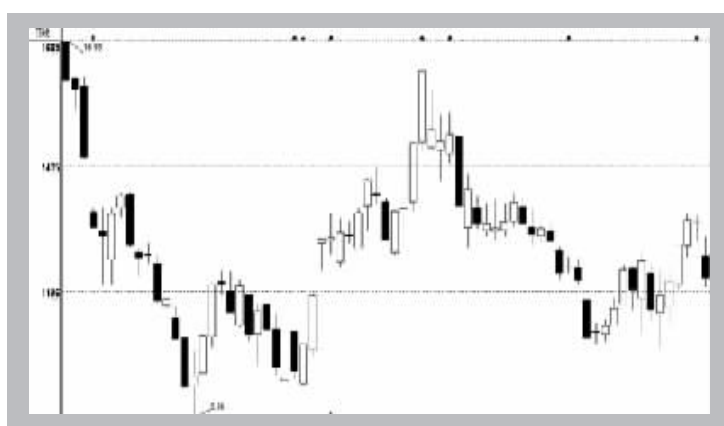
●公司获得税收优惠政策,是市场与我们没有预期到的。6月27日公司公告,印务分公司享受西部开发税收优惠政策,2008年所得税按照15%的税率征收,增加当期收益1353万。根据我们的分析,2007年公司印务公司的净利润率17.3%,考虑到今年投产的商印业务毛利率会低于传统印务业务,我们计算得到2008年印务公司净利润在15.2%,所得税率的下调使印务净利润增加725万,增加2008年EPS 0.02分(增加4%)。对于公司公告中1353万的数据,我们的判断是公司2007年可能按照33%税率预缴所得税,而实际上2008年所得税率为25%,因此实际的利润增加并没有1353万。

●我们认为,2009年-2010年印务分公司继续享受所得税优惠的可能性很大。根据支持西部大开发的财税[2001]202号和国家税务总局公告2002年第47号文件,对设在西部地区国家鼓励类产业的内资企业,在2001年至2010年期间,减按15%的税率征收企业所

得税。企业申报后,第一年报省级税务机关审核确认,第二年及以后年度报地、市级税务机关审核确认后执行。我们认为,借助西部大开发契机和依托传媒集团资源,2009年-2010年印务分公司继续享受15%优惠税率的可能性很大。

●户外广告发展又有新突破,符合我们前期报告的判断。6月25日公司通过投标方式获得机场高速8块户外广告牌照资源3年的使用权,总投资4000万元左右,平均每块广告牌每年成本170万元左右。在公司5月19日董事会公告中已授权经营层对外拓展户外广告业务。一般来说,户外广告业务毛利率在50%左右,我们预计机场高速8块户外广告大牌2008年将为公司带来1400万左右收入,参考白马户外净利润15%左右,考虑博瑞传播背景优势,有机会以更有利价格获得户外资源,假设公司户外广告净利润为20%,机场高速户外广告将新增利润280万,提高2008年EPS 0.01元。(申银万国)

江中药业(600750) 收购集团土地有利于完善公司资产



●收购利于完善公司资产。由于历史原因,公司的生产用地一直是以协议价格租用控股股东江中集团的土地。此次收购后完善了公司的经营性资产,也消除了与控股股东的关联交易。从公司长远发展来看无疑是有益的。

●交易对公司有利。此次交易的土地虽然性质为工业用地,但是价格尚可。以测量面积计算交易价格仅为294元/m2,约合19.6万元/亩。随着国家对土地使用的控制日趋严格,工业用地的价格也在不断水涨船高。虽然公司收购土地后每年摊销750万元,略高于目前的租金628万元,但是公司规避了日后租金上涨还可享受未来土地升值的潜力。因此我们认为交易对公司长期是有益的。

●收购对公司的经营影响不大。公司的现金流充沛,一季度实现的经营性现金流达1.62亿元。此外一季报显示公司持有的现金和现金等价物达5.15亿元,因此收购并不会影响生产和经营。同时公司资产负债率也仅为38%,

远低于行业平均水平,收购后并不会增加公司的财务负担。我们认为收购并不会实质性影响公司的生产和经营。

●关注成本上升。随着生产资料价格在今年持续大幅上涨,制造业的成本压力也在逐渐显现。药材价格、动力成本、人力成本均在快速上升,这些将不可避免的影响公司的盈利能力。我们略微调低公司2008年EPS至0.45元。

●新产品将是公司成长的关键。公司的主打产品健胃消食片和草珊瑚片均为成熟产品,市场成长空间有限,未来成长关键是新产品的成功推出。目前公司的感冒小药箱、初元等新产品均处于地区推广的测试阶段,初步预计三季度将推向全国市场。如果能够成功推广将大大拓展公司的成长空间。

●盈利预测:考虑到健胃消食片去年提价效应的显现,预计2008年-2010年EPS分别为0.45元、0.57元、0.72元,维持“推荐”评级。(兴业证券)

业绩和题材仍是专家荐股的主要依据

Table with 4 columns: Rank, Guest Name, Recommended Stock, Recommendation Reason

谈股论金

寻找拥有“利基”的狮子——寻找狮子之一

上次谈到要选择优秀的企业,选择行业里的狮子,如果买入的企业属于“人为刀俎,我为鱼肉”的角色,那么,刚出手就输了一半。

美国总统柯立芝说过,美国的企业是企业。没错,巴菲特之所以取得巨大成功,与他成长于美国资本市场是分不开的,正是在美国,而且是美国飞速发展的时代,他才能抓住卓越的企业。如云的企业数不胜数,很多行业的王者都出自美国:

可口可乐、微软、菲利浦·莫里斯(万宝路香烟)、杜邦(化工)、福特、克莱斯勒、沃尔玛、洛克希德·马丁(军工)、波音、麦道、辉瑞(制药)、通用电气(GE)、麦当劳、肯德基,金融业就更不用说了,大摩、花旗、美林如雷贯耳。

这些卓越企业基本上是在二战以后逐渐走向辉煌的,在此之前,它们只是“不错”的企业,而正是伴随着二战之后美国成为世界第一强国的过程,这些企业走向世界,成为卓越的企业。

二十年的改革开放,中国始终在跑道上加速,从前两年开始到未来的十几年,中国将起飞、升空、穿越云层,这个过程与二战后的美国很相似,中国也会出现卓越的企业,会给投资者带来丰厚的收益。

我们坚持价值投资的理念,其核心就是选择未来能够走向卓越的企业,或者说选择未来能够成长为参天大树的种子,那些在经济竞争的动物世界里能够充当狮子的角色。

那么,未来能够成为狮子的企业,现在要具有什么样的特征呢?

彼得·林奇曾经谈到过,好的企业都有——“利基”,顾名思义,就是利润的基础,说白了,就是好企业得天独厚的地方,丰厚利润的潜在来源。

一、足够的市场容量与绝不收缩的消费偏好

市场容量要足够大,市场占有率要比较高,同时还要有提升潜力。市场容量就像一个池子,池子小了,很难养大鱼,更不要说孕育蛟龙了。比如说吧,制造一种针对某种特殊血型的药物,如果全世界的这种血型只有100人,那么这个产品再好也不行,因为市场需求太小了。我们想想,有多少人在使用招商银行?多少人喝茅台?多少人用吉利刀片?多少人去沃尔玛购物?多少人去苏宁电器?多少人喝可口可乐?多少人住万科盖的房子?多少人用微软的系统?这就是市场容量。

还有一个因素是消费偏好,也就是说消费者对产品的消费偏好是稳定的。

如果我们买入了生产BP机的企业,别说股价不能涨,现在连信息都找不到了;如果买入了生产照相胶片的的企业,面对数码相机崛起,胶片企业会面临怎么的挑战?科技企业的最大风险在于,一次技术的升级换代之后,可能它就什么都不是了。所以,我们要选择消费偏好稳定的,至少不能萎缩,能够扩大就更好。

茅台酒、可口可乐的消费偏好很难改变,不容易被其他的产品替代,这就保障了市场是稳定的,至少不是萎缩的。可口可乐的快速成长是在二战后,二战时期美军横扫欧洲大陆,欧洲人印象最深的就是美国大兵的吉普车和可口可乐,这就为可口可乐免费做了广告,为可口可乐打开欧洲市场打了前站。

当初某企业发明了一个左右旋的水龙头,不起眼吧,股价在华尔街上涨了上千倍,为什么?市场容量就是全世界的洗手盆,消费偏好就是人们会喜欢这玩意儿。企业发展空间能不大?股价能不涨么?

市场容量和消费偏好意味着企业成长的空间,也就是水深鱼浅,积水成渊,自然,蛟龙生长。

二、高高矗起的竞争壁垒

好企业是很难与之竞争的,因为它们都有独特的行业壁垒:

品牌:最优秀的企业往往是牌子最响的企业。笔者认为,最好还是仍然拥有竞争对手的行业寡头,比如可口可乐后面百事可乐穷追不舍;茅台第一,五粮液、国窖1573、水井坊、国窖也觊觎其后;招行第一,浦发、深发展、华夏、民生虎视眈眈;从竞争角度看,如果独一无二也不错,比如云南白药、东阿阿胶、片仔癀。但独一无二的问题是,在没有竞争对手的情况下,企业如何保持旺盛的活力?

核心技术资源很重要,比如可口可乐的配方与销售网络资源,云南白药的秘方,茅台的窖泥和赤水河的水,招行的核心竞争力,都使其在众多对手中脱颖而出。

没有进入壁垒的行业很难出卓越的企业,因为竞争者一涌入,利润很快就被平均化,人人都能做的事儿要不出高价来,而要不出高价来,谁愿意把事儿做得完美呢?当然就出来志存高远、追求卓越的企业。而品牌、行政许可、资源、专利技术形成的壁垒能够有效阻挡竞争者,使几家企业共同分割行业的高利润,同时由于竞争的存在,企业也存在压力,要保持活力并不断地创新。这就形成了企业长期发展的理想环境。

品牌与核心技术还意味着抗风险的能力,优秀的企业在行业的冬天里不仅不会冻死,还能雄心勃勃地收购对手,好企业都是在坏景气里开疆拓土,做大做强。而弱势企业这时候发愁的却是,“谁买我呀?”动不动就要给企业戴上个草标,求爷爷告奶奶地寻找买家的企业,显然是不值得投资的。

三、价格弹性与定价能力

定价能力有两个含义:一是消费者在加价的情况下仍然要消费,替代品少或者根本不具备替代品。比如说,如果二锅头的价格翻了一番,消费者可能会选择其他品种,但如果茅台价格翻一番,可能消费量并没有明显的减少;如果云南白药或东阿阿胶价格翻一番,消费者则则会被动接受,因为它们几乎没有替代品。名牌产品的消费量对价格变动不敏感,也就是具有价格刚性,这样就能不断地提价,可成本是不变的,那么提出来的价格是什么?全部都是利润,都是白花花的银子。二是价格不能受管制,比如电力行业不太可能出卓越的企业,因为电价涉及到国计民生,政府不会让电力企业获得高利润,类似的还有自来水、高速公路等公用事业。这类企业比较安全,一般不会黄,但也不会有暴利。但茅台白酒、假发,一些奢侈品是不受价格管制的,这就是企业的利润空间所在。

阿基米德说,给我一个支点,我能够撬动地球。利基就是支点。(张晓晖)