

# 云天化 区域化工龙头 规避周期性风险

云天化已具备多元化生产格局,目前其具备 76 万吨尿素、6 万吨聚甲醛和 30 万吨玻璃纤维的生产能力,多元化的生产格局能有效规避个别产品的周期性风险。

## 化肥业景气度高涨

根据中国石油与化学工业协会的数据,今年前五个月,我国肥料制造业实现利润总额 147 亿元,同比增长 72.38%,据此判断,上半年国内化肥行业实现利润大幅增长已成定局。化肥行业利润的大幅增长主要得益于产品价格的提升带动盈利水平的提高。今年以来,国际天然气价格涨幅达到 70%,由于国际尿素产能中 80%左右以天然气为原料,因而,原材料的价格提升带动了尿素价格的

快速上涨。与此同时,国内农作物种植面积的增加也带动了对尿素等化肥用量需求的增长。

公司一季度净利润同比增长了 40%,二季度以来,国内尿素市场价格仍保持稳步增长。尿素价格的提升将推动公司化肥业务盈利的同比提升,在尿素业务盈利增长的同时,公司聚甲醛和玻纤业务随着产能的扩张,其盈利也将实现大幅增长,因而我们预计公司 2008 年净利润将实现大幅增长。

## 产品竞争能力强劲

目前公司拥有的一套尿素生产装置产能就达到 76 万吨,与同行业其他公司相比,具有明显的规模优势。近几年公司尿素生产毛利率一直保持在 45%以上,而其他尿素企业的毛利率只

有 30%左右。公司控股的重庆国际复合材料公司注重提高产品的精细化程度,增加产品附加值,努力拓展产品应用领域。依靠公司自身的技术实力,公司已成为国内少有的几家实现聚甲醛规模化生产的企业之一,投资项目的陆续完工将增强公司的整体竞争力。

除了聚甲醛和玻纤的产能稳步扩张外,公司在去年 6 月公司决定自筹资金 6.12 亿元,取得内蒙古呼伦贝尔金新化工有限公司 51%的股权。金新化工拟以呼伦贝尔丰富的煤炭资源为原料建设年产 50 万吨合成氨、80 万吨尿素项目。在目前拥有气头尿素生产装置的基础上,通过控股金新化工,实现向煤头尿素的扩张。煤头尿素项目的建设,不仅可以发挥公司在尿素生产技术及营销方面的优势,而且同时

拥有煤头和气头两套尿素装置,可有效规避天然气价格上涨对公司尿素生产带来的不利影响。此外,公司控股的天安公司投资建设的壳牌煤气化装置,在 2007 年底已完成大装置的安装,已具备试车条件的装置已开始陆续试车。目前该装置运行情况正常。

## 维持推荐评级

在不考虑重组的情况下,仅以目前拥有的业务为基础,公司未来几年的利润状况将会随着产品价格的上涨以及产能稳步扩张而实现稳步增长。我们预计公司 2008 年至 2009 年每股收益分别为 1.79 元和 2.12 元。若集团整合能置入部分优质资产,那么,公司未来的盈利状况将更看好。

(海通证券化工行业高级分析师 邓勇)

## ■大腕点名

### 中国铁建(601186) AH 股价倒挂 安全边际高

公司是我国乃至全球最具实力、最具规模的特大型综合建设集团之一,主要从事铁路工程建设,参与建设了我国几乎所有的大型铁路建设项目。今年 1 月公司中标了京沪高速铁路 6 个标段中的 2 个,随着京沪高铁开工,我国铁路建设将在未来几年内步入高速增长周期,这将为公司未来步入广阔的发展空间。该股上市首日就有 4 家机构席位合计

买入超过 15 个亿,显示出机构投资者看好该股前景。

最新基金二季报显示,基金在减持股票仓位的同时,该股获得了基金的重点青睐。

二级市场上看,目前该股股价处于上市以来的相对底部区域,且相对 H 股折价近 20%,具有较高的安全边际,可逢低中线关注。

(世基投资)

## ■实力机构猎物

### 宜华木业(600978) 低价林业股 掌控林业资源

林权制度改革使得拥有大量林业资源的上市公司,未来面临价值重估的机会,因此,基本面优良、绝对价格偏低的林业股,有望成为短期市场的新热点。宜华木业拥有可观林业资源,值得关注。

公司日前公告,拟投资在江西省遂川县建立木制品加工厂及原料基地,而根据年报数据,公司已在

埔县建立的林业生产基地。自 2006 年以来,木材价格持续上涨,而公司仅在大埔县与遂川县两地就拥有数量可观的林业资源。随着林木所有权的明确以及林地流转可能性的增加,林地的资源价值有望获得提升。作为一只股价仅 5 元出头的低价林业股,该股比价优势明显,短期走势值得留意。

(天风证券 孙财心)

### 金健米业(600127) 农业巨头 回调积极关注

当前正值半年报披露期,很多农业上市公司纷纷发布业绩预增公告,这种情况表明农业类上市公司的发展趋势依然保持强劲势头,并有超预期可能,建议回调可关注股性活跃的金健米业。近几年国家不断出台政策来保护农民利益和奖励农业发展,而中央财政也不断加大补贴和投入用于农民增收,因此农业在我国的发展

具备了政策保障因素。而在全球粮食危机中,粮食安全将越来越获得重视,而这些因素将为进一步出台支农惠农政策提供了良好的氛围。

公司是我国粮食系统的第一家上市公司,是首批农业产业化国家重点龙头企业,国家水稻工程优质米示范基地,未来发展值得期待。

(杭州新希望)

## ■机构掘金

### 上实医药(600607) 主业稳定增长 攻守兼备

公司主要产品涵盖了生化药、疫苗、化学药等产品大类,涉及心血管、神经科、乙肝防疫等多个治疗领域,主业保持了持续稳定的增长。目前该股估值水平偏低,且业绩稳健增长,是攻守兼备的最佳选择,可适当关注。

(浙商证券 陈泳潮)

### 水井坊(600779) 抗通胀佳品 积极关注

公司主营酒类产品的生产和销售,并预计半年报将出现大幅增长,而销量增长、两税合并等利好为其业绩增长提供了保证。在 CPI 高企的背景下,公司是优良的抗通胀、抗经济波动的投资品种,该股先于大盘反弹,可积极关注。

(重庆东金)

### 经纬纺机(000666) 价值低估 股价稳步走高

目前该股股价仍在每股净资产附近,市场价值有所低估。

二级市场上,近日该股股价沿 5 日均线稳步走高,且量能呈现稳步放大之势,强势上行特征比较明显,后市有望继续震荡走高,建议投资者积极关注。

(世纪证券 赵玉明)

### 景谷林业(600265) 产业链完善 潜力巨大

公司集林化、林板、木材生产等为一体,是较完整的林业森工企业,也是全国最大的松香生产企业,受益于林权制度改革,短期值得市场密切关注。此外,公司不断增加林地储备,未来增长潜力值得期待,可密切留意。

(宏源证券 李慧英)

### 大庆华科(000985) 业绩预增 密切关注

公司预计今年上半年净利润比上年同期将出现大幅增长,而且目前公司产品呈现供不应求态势,未来业绩持续增长仍可期待。二级市场上看,近期该股经常出现逆势拉升行情,股性相当活跃,建议密切关注,波段运作。

(九鼎德盛 肖玉航)

### 澄星股份(600078) 磷化工龙头 短线参与

公司是全国磷酸盐行业的龙头企业,近半年来,化工产品均处于涨价过程中,化工板块有强有力的基本面支撑。近期该股在大盘下跌后一路盘升,但成交量并未有效放大,显示做多能量还没完全释放,操作上可短线介入。

(西南证券 罗粟)

### 中信证券(600030) 券商龙头 有望双底反弹

尽管周四沪深大盘受到外围市场暖风的带动,但走势上依然出现高开震荡走低,市场自身的调整要求比较明显,目前即将进入半年报披露的高峰期,投资者可重点关注那些半年报或许比较靓丽的个股,例如中信证券。

公司是国内最具有实力的券商之一,并成为首批创新试点券商,各项业务相当全面。是国内券商的

绝对龙头,在市场大幅度调整的今年,公司一季度业绩依然实现大幅度增长。

二级市场上,该股从今年 5 月以来,累计调整幅度达到 50%,超跌相当严重,该股自身存在强烈的反弹要求,目前股价已经逼近前期低点,预计后市有望构筑双底后展开反弹,值得投资者密切关注。

(宏源证券 杜伟平)

### 凌云股份(600480) 航天军工股 逆势拉升

军工概念股近几年成为市场新宠,之前的中国船舶、中船股份股价大幅飙升行情仍记忆犹新,昨日哈飞股份因与空客合作,开盘即封涨停,与此同时,大部分军工企业大股东的实力均相当雄厚,优质资产很多,这也给了航天军工股以更大的想象空间,特别是随着行业指导性政策文件的出台,为军工企业做大做强指明了

方向,操作上建议关注凌云股份。

公司实际控制人是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业,在重点扶持军工行业的背景下,公司有望获得集团更多支持,未来发展空间相当广阔。走势上看,周四该股逆势上涨,显示有部分资金逢低介入,操作上不妨密切关注。

(安信证券 周文清)

### 公用科技(000685) 高调进军水务业 适当关注

前期公司完成了定向增发,其主营业务转变为以供水、污水业务为主,资产质量明显改善,盈利能力也得到了进一步提高。近期该股在股指大幅震荡的背景下保持独立走势,量能始终保持活跃,近日在 16 元密集成交区附近构筑整理平台,后市有望延续上攻行情,可适当关注。

(金百灵投资)

### 华夏银行(600015) 积极开拓新业务 有望加速突破

公司是绩优小盘银行股,未来有望成为市场的反弹先锋。公司在引入战略投资者德意志银行后,积极开拓新兴业务,未来成长性有望加速。技术上看,周四该股逆势收阳,尾盘放量上攻,后市有望加速突破。

(国海证券 王安田)

### 保定天鹅(000687) 品牌效应显著 均线支撑强劲

公司是我国粘胶长丝主要生产厂之一,凭借内外的优良品质和品牌效应,在国内市场占有相当大的市场份额。在大盘持续下挫的背景下,该股受到 20 日均线有效支撑,后市有望先于大盘展开反弹,不妨积极关注。

(大富投资)

### 中科英华(600110) 跌破增发价 主力战略建仓

当前该股超跌现象相当突出,目前股价已大幅低于其增发价,近期股价底部连续放量,技术上呈现见底背离走势,主力战略性建仓迹象明显,由于该股具备了多重概念,后市有望走出强劲反弹行情,操作上可积极关注。

(广东百灵信)

### 浙江阳光(600261) 政策扶持 主升浪在望

日前有关部门联合发布高效照明产品推广财政补贴资金管理暂行办法,将重点支持高效照明产品替代在用的白炽灯和其他低效照明产品,此举将为公司带来巨大发展机会。前期该股探底成功放量能放大,后市主升浪有望显现。

(群丰投资)

### 金飞达(002239) 品牌升级 反弹有望持续

当前公司深度参与服装产业的国际化竞争,全面推进品牌化、规模化、国际化的发展战略,并致力成为拥有完整产业链、具有国际竞争力的中高档服装厂商。周四该股出现放量大涨,后市有望持续稳健攀升,可适当关注。

(金证顾问)

### 湘邮科技(600476) 邮政第一股 做空风险释放

随着我国邮政企业改革的进一步深入和邮政信息化建设的提速,将为公司业务的发展提供广阔的市场空间。经过持续调整,目前该股股价距离前期的低点已经不远,做空风险得到一定程度释放,建议逢低关注。

(九鼎德盛 朱慧玲)

## ■焦点行业

# 医药股 游资主导行情 持续性存疑

受到美股大涨和国家油价大跌的刺激,周四沪深股市冲高回落,盘面显示,医药板块成为全日市场表现最强势的品种之一,但尾盘医药股随着股指回调,表明市场对医药股依然分歧较大,建议谨慎对待医药股短线机会,不宜盲目追高。

当前医药业的最大机遇在于新的医改政策出台后对其发展的影响,但政府未来也将进一步加大对医药业的整顿和监管,实现行业大整合和产业结构升级,有利于医药业的长期发展。

日前发改委发布了前 5 个月医药行业的运行分析报告,数据显示,今年前 5 个月医药业继续快速增长,投资增速也就迅速回升,整体效益明显好转,受此消息刺激,医药板块整体

走强,但大部分强势品种属中低价医药股,缺乏实质性的业绩增长支撑,投机和超跌反弹成分更多,使市场追涨热情不高,且由于原材料涨价因素将直接导致已处于激烈竞争状态的药企利润空间进一步缩小,市场因此表现分歧较大,此外,涨幅居前的低价医药股多是游资所为,持续性将值得考验。

操作上建议投资者谨慎对待医药股短期行情,一些低价医药股在游资主导下,表现出较强的爆发性,短线有望展开强劲反弹,但由于缺乏实质性业绩支撑,所以,建议投资者逢高减仓。另一方面,可重点关注一些行业龙头品种,如成长性具备明显优势国药股份、通化东宝等。

(杭州新希望)

## ■报告精选

### 哈飞股份(600038) 与空客框架协议取得实质性进展

公司公告,哈飞集团与空中客车中国在英国签署关于建立合资公司的框架协议,将在哈尔滨建立复合材料飞机零部件制造中心,如能参股该合资公司将有利于公司。

首先,A320 系列飞机是空客订单量最大、也是最成熟的机型系列,为这个系列的飞机生产零部件使合资公司短期内就可能拥有订单任务,生产经营能尽快进入正常状态;其次,A350XWB 是空客在研的中大型远程客

机,预计于 2013 年推出,空客有意愿把 5%的制造份额放在中国。

该框架协议中涉及的有关具体内容尚需进一步协商谈判确定,因此,对公司的业绩影响尚不能确定,故我们维持前期的盈利预测,预计公司 2008 年至 2010 年 EPS 为 0.31 元、0.32 元、0.35 元,期间 EPS 复合增长率为 6%,我们认为公告对公司股价有催化作用,给予公司 6 至 12 个月目标价为 18 元,维持中性评级。

(中投证券)

### 金风科技(002202) 拿下巨额订单 彰显龙头地位

公司近日发布公告称,其于 7 月 14 日、15 日收到中标通知书,在甘肃酒泉风电基地已确定中标单位的 320 千瓦中,公司共中标 70.20 万千瓦,涉及总金额为 44.93 亿元,项目计划交货期为 2009 年至 2010 年,公司将尽快和各项业主进行合同谈判。从金额来看,可谓是巨额订单,相当于公司 2007 年总收入的 145%,从而也使我们对公司的长期发展充满了信心。截止到目前,公司在手的订单已超过 200 亿元,基本能够满足公司今后几年的

发展。

从价格看,我们认为公司在新的销售合同里面已经考虑把今年原材料上涨带来的压力开始往下游转移,但由于原材料上涨幅度过大,公司产品提价幅度可能跟不上原材料上涨的幅度,因此,未来公司兆瓦级毛利率提升将面临一定的压力。

我们暂时还维持公司 2008 年至 2010 年 EPS 分别为 1.08 元、1.61 元和 2.29 元的业绩预测,以及公司股价 50 元的目标价位。

(渤海证券)

### 深圳机场(000089) 中期业绩下降在预期内

公司发布公告,由于对借款合同纠纷案的诉讼赔偿计提预计负债,2008 年中期业绩同比下降 73%左右,中期业绩下降在预期之内。公司中期对诉讼赔偿计提预计负债累计 2.36 亿元,占 2007 年中期业绩的 97.3%,公司已经对诉讼赔偿一审判决以及预提负债的处理方式进行了公告与沟通。

当前公司业务量增速下滑是全行业面临的风险,非航收入支持公司业务增长,公司已通过招标将 2008 年至 2011 年的户内户外广告收入锁定在

8.5 亿元以上的高位,支撑公司未来业绩稳定增长。预计公司 2008 年至 2010 年的每股收益 0.24 元(扣除诉讼赔偿影响为 0.38 元)、0.42 元和 0.48 元,目前股价对应的动态市盈率水平为 26 倍(扣除诉讼赔偿影响为 16.6 倍)、15 和 1 倍。我们认为诉讼赔偿完全不影响公司未来发展,且未来有可能通过二次判决转回一部分利润,短期股价大幅下调为长期投资者提供了买入机会。

(申银万国)

## ■港股直击

### 中化化肥(00297.HK) 收购大幅提升产能 目标价8.05港元

考虑到全球农业行业的高景气度和中化化肥 2007 年至 2010 年高达 49.6%的盈利年均复合增长率,我们对该股的未来股价表现表示乐观。6 月 15 日,中化化肥出资 7.3 亿人民币收购了山东德齐龙化工 75%的权益,收购完成后,中化化肥的尿素产能将突破 200 万吨。我们认为,本次收购可以提高公司尿素业务产能,且为公司扩大在山东、江苏和东北地区的经销网络提供了有力的支撑。

目前该股 2008 年市盈率为 16.8 倍,估值偏低。使用分部加总算法,我们得出中化化肥公允价值为每股 8.60 港元。而与 UAP 控股比较,我们得到的内涵价值为每股 7.50 港元。取两者之平均值加上可比公司估值下降,我们将目标价格由 9.80 港元下调至 8.05 港元,对该股维持优于大市评级。

(中银国际)

### 东方海外(00316.HK) 房地产业务将贡献利润 提高目标价

我们将东方海外目标价定为 55 港元,东方海外一季度运输收入同比上升 28%至 13.9 亿美元,运输量升 12%至 116 万标准箱,平均运费同比上升 14.6%至每标准箱 1.197 美元。虽然公司经常性盈利将继续受集装箱运输业务支配,但内地的房地产开发业务将由 2010 年起再度提供盈利贡献。公司的发展项目包含住宅及商业项目,总楼面面积合共 148 万平

方米,房地产开发业务最新近的整体账面值为 6.31 亿美元,位于纽约的投资物业也为公司提供稳定的租金收入。

由于燃油成本节节上升,加上集装箱运输市场有可能出现调整,所以我们预测东方海外 2008 年经常性盈利下跌 10%至 5.02 亿美元,出手部分码头资产的 19.9 亿美元特殊收益并不包含在 2007 年的比较基数。

(大福证券)