

高速路桥股 盈利性稳定 防御价值凸显

由于投资者信心不足,造成A股市场整体估值体系崩塌,从估值角度看,当前部分优质股价低估显著,中长期买入机会正在显现,其中两市20只路桥股作为传统的防御性投资品种,历来具有盈利趋势、现金流充沛、财务稳健等特点,一直是基金等主流机构必备配置对象,随着管理层鼓励提高上市公司分红文件的出台,路桥股投资价值获得明显提升。

行业跟随 GDP 高增长趋势不变

路桥业的盈利模式与国民经济的发展速度保持密切的正相关性,从过去几年的现状看,受益于我国GDP的增长速度,公路网络建设发展相当良好,从上市公司情况看,据统计分析,公路路桥业盈利能力是大盘平均水

平的5倍,经营稳健性是大盘平均水平的10倍,兼具典型防御性和成长性特质。从大环境看,当前我国公路路桥业正处于产业发展期,是经济效益最好时期,具有很高投资价值,未来5年行业仍将处于高速增长时期。虽然今年自然灾害的负面影响明显,但得益于两税并轨、计重收费和大修成本减少等因素,路桥业重点上市公司未来仍能保持大幅度增长。

动态市盈率低 安全边际高

从上市公司业绩看,盈利突出的现代投资上半年每股收益达0.73元,业绩同比增长在24%左右;福建高速上半年每股收益为0.3元以上,同比增长超过了40%;不过,由于市场仍处下行通道中,目前路桥业的防御性主要

体现在对市场风险方面。根据申银万国研究所一季度发布的行业比较结果显示:在服务业里,路桥行业2008年PE处于最低水平,2008年15倍的动态市盈率远低于服务业平均20倍的市盈率,也降到了历史最低估值水平;PEG仅为1倍左右,仅高于银行而远远低于其他行业;AH股溢价也处于全市场最低水平,差价仅为10%至15%。而目前重点公司的股价对FCFF贴现结果折价率在20%至30%左右,远低于公司绝对价值。因此,不论从行业、历史的横向比较还是绝对估值看,路桥业目前处于被低估的估值水平,具有较高的安全边际和投资价值。

分红潜力巨大 选股看四大标准

考虑到今年上半年A股市场持

续巨幅下跌,路桥业的整体市盈率也势必会出现下降,而在管理层发布相关文件鼓励提升分红比例,并以市场回报率作为重要指标审核再融资的情况下,路桥股将成稳健投资者首选。

选股方面,可从四个标准对优质高速股进行筛选:区域经济发展、城镇化比率、人均收入高;核心路产处于国家路网主干道,附近新开通路段有诱增而非分流效果;新实施计重收费/新建或改扩建完工、有优质路产收购预期;公司治理结构优良,股息率高,有关财务指标承诺和管理层激励预期,个股重点看好具备相对估值优势的现代投资、赣粤高速及成长预期良好的宁沪高速、山东高速。

(杭州新希望)

■大腕点股

中国太保(601601) 估值合理 逢低关注



公司是我国领先的综合性保险集团公司之一,稳健的盈利增长依赖于其拥有领先的保险营销和服务网络。经过连续调整,目前该股股价已回落至20元下方,量能极度萎缩,显示做空动能得到充分释放,目前仅10倍多的市盈率对于中线投资者具有相当大的吸引力,可逢低关注。(金百灵投资)

■实力机构猎物

弘业股份(600128) 期货龙头品种 底部金叉

周二沪深两市双双低开,盘面观察,期货概念板块尾盘强劲反弹,短期可重点关注该板块中的龙头股弘业股份。公司持有江苏弘业期货经纪有限公司股权,前期其在金融期货经纪业务资格、金融期货交易结算业务资格相继获得核准,并且还获得中国金融期货交易所颁发的交易结算会员证书,这些表明,一旦股指期货推出,弘

业期货将有资格经营该业务,公司有望因此大幅受益。二级市场上,在短期市场恐慌性抛售加重的背景下,近期该股成功探底回升,站在5日均线之上,MACD显示底部金叉以来,股价连续走强,红柱出现并且有伸长之势,由于走势独特,后市有望继续走高,建议关注。(金证顾问)

胜利股份(000407) 转让收益丰厚 股价明显低估

近期市场依然处于比较弱势的筑底过程,但很多个股股价明显已经被低估,操作上可重点关注一些未来业绩有望大增的个股,可关注胜利股份。公司拟将胜通海岸股权转让,转让后,预计增加公司2008年度利润总额约33415万元,增加2009年度利润总额约16300万元,而当前我国实行稳健的财政政策和从紧的货币

政策,对于获得巨额现金的公司来说,无疑将提升自身的竞争优势,此外,公司已收到胜利大厦部分楼层转让款,转让完成后,有利于公司减少未来的财务费用、折旧费及税金。近期该股超跌严重,风险被充分释放,股价被明显低估,随着底部形态逐渐构筑完成,反弹行情有望展开。(杭州新希望)

■机构掘金

阳光发展(000671) 低价地产股 反弹要求强烈

经过多年开发经营,公司房地产开发业务已树立起优质、高端的品牌形象。前期拟定向增发,增强发展潜力。近期该股严重超跌,成交量极度萎缩,后市具备强烈的反弹要求,若短期大盘企稳,建议重点关注。(联合证券 李晓山)



西单商场(600723) 京城商业巨子 超跌反弹

公司地处北京黄金地段,是北京地区大型商业企业,未来业绩有望继续保持良好增长势头。技术上看,在近期短短半个月,该股跌幅高达60%,是两市中跌幅最大的品种之一,短线超跌反弹要求强烈,值得关注。(宏源证券 杜伟平)



万科A(000002) 行业领跑者 核心竞争力突出

作为行业领跑者,公司核心竞争力比较突出,在房地产市场理性回调后,未来将迎来更广阔的发展前景。近期该股连续大跌已过度反映行业悲观预期,其安全性与中长期投资价值显现,目前走势已由弱转强,可积极关注。(重庆东金)



中国石化(600028) 基金增仓 触底反弹



公司庞大的加油站网络具备典型的中国特色概念,同时受益于我国经济的长期增长、居民消费水平的提高及人民币升值,公司成品油业务仍将处于景气周期。近几个月来,该股一直维持箱体整理格局,目前处于箱底区域,在业绩下滑半年报披露后并未创新低,可逢低中线关注。(世基投资)

宏源证券(000562) 资金介入明显 积极关注

近期券商板块明显有资金大规模流入,同时,下半年有望推出的融资融券等业务有望为券商板块带来实质性利好,而近期介入资金明显被套,后市存在强烈的反弹动能,操作上建议关注宏源证券。

公司是全国性综合类证券公司,全国首批保荐机构之一,其拥有多家证券营业部和服务部,营业网点遍布

全国主要城市及经济发达地区。值得关注的是,公司还拥有强大的股东背景,其第一大股东中国建设银行作为证券市场重组平台,前期对部分证券公司进行了财务重组,改善公司治理,提高经营效益,化解金融风险。公司作为资产运作平台,未来想象空间较大,投资者可适当关注。(浙商证券 陈泳湖)

西藏发展(000752) 短线均线支持 酝酿反攻

我国已成为全球最大的啤酒生产和消费国及发展最快的市场之一,但由于我国人均啤酒消费量与世界水平相比仍处于相对偏低的水平,因此,啤酒行业发展前景相当广阔。目前我国啤酒行业正处于行业整合期,行业巨头通过各种手段进行扩张,增长市场份额,啤酒行业集中度继续提高,不妨重点关注区域啤酒龙头西藏

发展。公司牵手全球啤酒业巨头嘉士伯,提升现有品牌价值,提高公司生产、管理、营销的效率,使其啤酒业务竞争力得到明显增强。近期该股探明阶段性底部后,开始反复震荡盘升,经过充分蓄势调整,股价受到短线均线支持,技术指标低位金叉,后市有望向上突破。(大富投资)

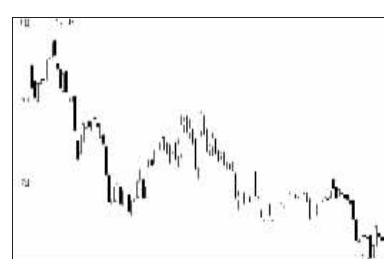
华帝股份(002035) 挺进生态能源 圆弧底回升

公司是国内最大的燃气灶具专业生产生产企业,同时也是北京奥运会国内燃气具独家赞助商。此外,公司高起点、高标准强势介入生态能源领域。经过快速下跌,近期该股走势趋稳,圆弧底形态显现,后市有望稳步回升。(群丰投资)



如意集团(000626) 低价超跌股 逢低关注

目前公司已形成了农副产品经营、进出口贸易和生物制药三大产业,经营情况良好。走势上看,在短短三周时间,该股最大跌幅高达30%,目前正反复考验前期低点支撑,若短线继续急挫,建议投资者不妨逢低关注。(九鼎鼎盛 朱慧玲)



新兴铸管(000778) 比价优势明显 技术调整充分

公司是全球铸管龙头,球墨铸铁管生产、技术、产品居全球领先水平。半年报显示,当前该股股价具有明显的比价优势,且目前5日、10日均线都已走平,量能温和放大,技术指标调整相当充分,值得投资者中线关注。(北京首证)



■报告精选

煤炭业 择机建仓 合同比例高的电煤企业

上网电价在8月20日上调,销售电价在年底上调的可能性大增,火电对电煤成本的承受能力将有所提高。电煤合同价与现货价的差距,过去3年一直保持在40元至50元/吨。目前已经扩大到200元至300元/吨,所以,即使电煤现货价格下跌30%,也不影响2009年电煤合同价格上涨。

我们分析,奥运之后地方政府会略微放松对小煤矿的管制,也会放松对民用炸药的发配,但由于安全生产已与乌纱帽挂钩,地方政府不敢冒险让小煤矿大规模复产,更不敢坐视小煤矿超

产。只要小煤矿复产后不严重超产,即使按最悲观的预测,2009年我国GDP增长只有6%,我们计算的结果是:2009年我国煤炭供给不会过剩。在熊市的环境下,采用重置成本法对煤炭公司进行估值,具有一定的安全性。

稳健投资者可以待11月中旬公布10月份宏观经济数据后,届时根据小煤矿复产的情况,选择是否投资。横向比较国际上的煤炭公司,目前我国煤炭股已经进入合理区间,长线投资者近期可以择机介入。

(平安证券 陈亮)

旅游业 市价距离价值很接近

根据业绩预测,重点跟踪旅游公司2008年至2010年净利润复合增长率为12.4%。如果我们认为2011年时市场整体PE稳定在20倍的水平,为满足每年10%回报率的要求,则我们预期重点跟踪旅游公司2007年市盈率降至22倍至24倍,即比当前28倍再下降15%至20%。

简单借鉴日本经验,我国旅游业快速增长期仍可长达40年。考虑通胀因素,2007年我国人均GDP相当于日本1966年的水平,落后约42年。从1969年开始,在收入增长推动下,日本

出境游经历了37年的快速增长,年均增速10.9%。从1969年到2004年,日本宾馆数量年均增速也达到了9.6%。

根据我们的测算,仅就城镇而言,国内单个优质景区每年新生潜在客户数量就达到742万人,如果范围扩展到城镇加农村,这一数字进一步增长到1652万人。相比之下,黄山、峨眉山、丽江旅游2007年接待游客数量分别仅有231万、257万和170万。测算数据表明,相对于目前接待量,光是不断接待新生游客,优质景区未来就仍有数倍的成长空间。(平安证券 文献)

水务业 抗周期性特征显著

根据建设部和科技部联合颁布的城市污水再生利用技术政策,2010年北方缺水城市的再生水直接利用率达城市污水排放量的10%至15%,南方沿海缺水城市达到5%至10%,2015年北方地区缺水城市达到20%至25%,南方沿海缺水城市达到10%至15%。如此数据对照,不难看出未来污水处理业务的广阔发展空间,而且污水处理业务的盈利能力也是相对惊人的。

污水处理等环保业务所带来的高成长利润支点以及未来可能的提价因素,将赋予水务股更强烈的成长预期

特征,尤其是近期关于水务涨价的预期或将成为水务股涨升的题材催化剂。近年来虽然受制于高企的CPI,但出乎环保要求,无论是自来水价格还是污水处理收费的价格均有上涨需求,不排除在近期CPI略有回落及价格管制放松的背景下出现水务价格上涨的可能性,这将推动水务板块的股价上涨。板块中两类品种值得关注:一是处于业务转型期的水务股。二是在污水处理业务拥有较强能力的首创股份、创业环保及南海发展等品种。(德邦证券 于海峰)

化工业 草甘膦价格下降 强势企业优势显现

由于石油价格大幅下跌,降低了全球生物能源类转基因作物的投资,从而抑制了草甘膦的需求;国内草甘膦产能迅速扩张,产能与全球需求接近;再加上巨头孟山都放弃了限产决定,转而扩产草甘膦。种种因素导致草甘膦价格从4月份一直下行,上周苯酚、乙二醇和草甘膦价格下降幅度较为明显。

随着中央支农、惠农政策的不断落实,农民收入不断提高,农民对农业

生产的投入也逐年提高,农药需求将持续增长。在中央大力推行节能减排政策的背景下,一大批规模小、产品单一、盈利能力差的农药企业将无力支付越来越高的环保投入,必将被逐步淘汰。行业资源和市场份额将越来越向优势企业集中,我们给予强烈推荐投资评级的公司包括扬农化工、利尔化学、诺普信;给予推荐投资评级的公司包括新安股份和江山股份。(平安证券 付云峰)

■半年报点评

山东高速(600350) 业绩符合预期 外延扩张有望加快

公司2008年上半年共实现营业收入16.89亿元,净利润6.81亿元,分别同比增长18.35%和24.02%,每股收益0.203元,符合预期。

济青高速上半年增长强劲超预期。对公司利润贡献超过70%的济青高速的车流量和通行费收入增长是影响公司最终业绩的关键因素。上半年济青高速车流量同比增长20%,通行费收入同比增长16%,显示了强劲的增长态势。究其原因:第一,上半年山东省经济依然保持高于全国水平的强劲增长;第二,济青原线上以济南、淄博和淄博、潍坊段的车流量最大,全程车辆并不是最主要的收入来源,因此,去年底开通的济青南线对原线的负面影响仅体现为分流小部分长途货车、原线单车收入小幅下降。

济莱高速通车后车流量符合预期。新增路产济莱高速是去年底通车的济青南线的一段,上半年的日均车流量已超过5000辆,实现收入4698万元,算上新增折旧和财务费用,预计济莱高速今年将亏损7至8千万元左右,2010年实现盈亏平衡。另外,公司另一核心资产黄河二桥上半年通行费收入也持续了19%

快速增长。

股改承诺终有进展 外延式扩张进程加快。公司公告将以24.6亿元现金收购大股东资产德济高速北段52公里的路段,使得2006年股改时大股东同意支持公司收购德济高速的承诺得以部分兑现。这一收购方案的资产价格基本符合我们的预测,将增厚公司2008年至2010年每股收益0.01元、0.04元和0.05元。公司还公告拟以不超过5.3亿元的价格收购大股东挂牌的河南许昌高速100%股权,这一收购行为涉及的资产规模较小,且许昌高速于去年开通至今尚处于亏损期,预计1至2年后才能有正收益,因此短期内并无实质性影响。值得关注的是,近期公司与大股东发生的一系列资产买卖关联交易有可能预示着大股东对公司这一资本市场平台的重视和公司外延式扩张步伐加快加快的可能性。

维持增持评级。我们对公司2008年至2010年的盈利预测分别为0.42元、0.53元和0.62元,目前公司2009年PE不到10倍,PEG仅为0.6,均略低于行业水平,2009年的预期息率也超过5%,具有一定的安全边际和估值吸引力。(申银万国 周萌)