

煤炭股 整合带来机遇 业绩向好趋势不改

今年二季度煤炭价格出现飙升,带动行业利润增速不断加快。受益于煤价大幅上涨和产能提升,今年上半年大部分煤炭股业绩骄人。鉴于煤炭行业紧张的供应形势以及近乎疯狂的煤炭价格,国家加大了对煤炭产业的政策引导,先后于6月19日和7月23日暂时冻结了电煤产地和中转地价格,又在8月16日提高了煤炭出口关税,且第二批煤炭出口配额迟迟不予发放。此外,资源税改革呼之欲出,税率调整幅度成为市场关注的焦点。此外,我们应更密切注意煤炭行业整合,因为整合是当前行业最基本也是中长期推行的行业政策。

行业整合 铺平发展道路

为了改变我国煤炭产业的现

状,近几年,国务院及有关部委制定下发了一系列纲领性政策和文件,明确提出以建设大型煤炭基地、培育大型煤炭企业和企业集团为主线,构建与社会主义市场经济相适应的新型煤炭工业体系,扶大限小,规划建设13个大型煤炭基地,以现有国有大型煤炭企业为战略重组主体,鼓励大型煤炭企业整合重组和上下游产业融合,打破地域、行业和所有制界限,培育发展6至8个亿吨级和8至10个五千万吨级的特大型煤炭企业,提高产业集中度。

相对于暂时性冻结煤炭价格和抑制出口,煤炭行业整合应当是更长期的基本行业政策,而煤炭产业政策是行业整合的根本保证。

煤价调整幅度有限 业绩上 涨动力充足

此轮煤炭价格上涨周期的推动因素不同于2003年至2004年的需求拉动,而是来自于始于2005年下半年以来的安全治理整顿和资源整合导致我国供应结构出现显著变化。尽管随着下游行业景气回落,煤炭价格尤其是炼焦煤价格存在下调风险,但考虑到近期安全事故多发将导致安全治理力度加大以及即将进入冬季用煤高峰,我们认为,预计煤炭价格调整幅度将会有限,煤炭公司2009年合同价格将会高于2008年,2009年业绩仍然具有充足上涨动力。

国际视野下 煤炭股估值依然合理

今年上半年,煤炭板块半年报完美

收官,而从目前情况看,三季度以及全年业绩依然看好。以9月18日收盘价计算,重点煤炭公司2008年平均动态市盈率为8.58倍,2009年动态市盈率6.73倍,而炼焦煤公司2008年、2009年动态市盈率分别为7.08倍和5.44倍,一些公司已经接近或低于历史最低市盈率水平,估值已经反映了未来煤价下跌的风险。而与国际煤炭公司比较,也显示国内煤炭公司估值已经进入合理估值区间。当前煤炭行业进入调整期,表现为煤价高位波动,但这对三季度的业绩影响不大,预计煤炭股还将众多行业中脱颖而出,成为少数盈利大幅增长的行业,我们对煤炭行业维持增持评级,建议关注行业整合带来巨大投资机会的西山煤电,重点合同煤占比较大的企业中煤能源及行业龙头中国神华。(金证顾问)

■大腕点股

宁沪高速(600377) 经营黄金路段 安全边际高



近期公司获准发行三年期公司债,票面利率明显低于同期贷款利率,这不仅减轻公司财务负担,更说明公司突出的市场地位和竞争优势。作为典型的防御性品种,该股相对H股折价,安全边际较高,近期底部间歇式放量收阳,有先于大盘见底迹象,可适当逢低中线关注。(世基投资)

华东数控(002248) 竞争优势显著 适当关注



公司是集生产数控系统和数控机床于一身的高新技术企业,这使公司的市场竞争优势明显,有利于抢占市场。此外,公司成功研制出国内第一台博格式轨道板专用数控磨床,并中标京沪高速铁路,成长性看好。该股上市后超跌严重,主力资金套牢明显,可适当关注。(浙商证券 陈泳潮)

■实力机构猎物

建投能源(000600) 低价能源股 震荡筑底

周四沪深股指收出带长下影的十字星,8成个股下跌,但成交量有明显放大。考虑到当前国际金融环境等复杂因素,短期调整趋势尚无扭转迹象,操作上以短线为主,建议关注建投能源。今年上半年公司完成定向增发,定向增发还基本解决了公司与控股股东之间潜在同业竞争问题,经营成本大幅降低,盈利能力进一步提高。

另外,公司现持有石家庄商行股权,投资石家庄商行有利于优化公司资产结构,分散经营风险,对公司发展具有重要意义。经过长时间整理,该股股价从18元多一路跌至4元附近,整理充分,近日在股指重挫的情况下逆势收红,主力逢低吸纳迹象明显,可适当关注。(金百灵投资)

金牛能源(000937) 绩优能源股 严重超跌

周四沪深大盘走势惊心动魄,早盘指数暴跌逼近1800点关口后,银行股迅速反弹带动大盘收复了大部分失地,盘中除了银行板块外,能源股也表现强劲,投资者可关注绩优超跌能源股,如金牛能源。公司本部地处河北省邢台市,该地区煤炭资源丰富,煤质优。由于能源价格上涨的大趋势不变,未来公司

也将明显受益。前期公司公告称,由于公司受煤炭产品市场售价上涨和所得税税率降低的影响,预计今年1至9月净利润同比将出现大幅增长。目前该股动态市盈率只有9倍,而从今年5月至今,其跌幅接近70%,超跌严重,短线股价已初步企稳,后市有望展开强劲反弹,值得关注。(宏源证券 杜伟平)

■机构掘金

信雅达(600571) 进入煤炭业 错杀优质品种

公司是国内软件行业连续六年的100强,实力雄厚且多元化经营,具有更强的抗风险能力。此外,公司进军煤炭业,未来有望分享丰厚利润。目前该股技术指标显示有资金压底吸货,且买盘充足,投资者可重点关注,及时跟进。(大富投资)



华帝股份(002035) 燃具业巨头 进军新能源

公司是国内最大的燃气具专业生产企业,是燃气具行业内总体知名度较高的品牌。另外,公司积极进军新能源领域。该股自今年5月份见顶回落,步入加速补跌行情中,近期迭创历史新低,后市随时可能出现超跌反弹,建议关注。(九鼎德盛 朱慧玲)



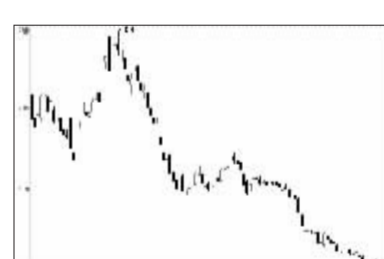
昆明制药(600422) 受益医改 逆势放量拉升

公司位于药谷云南,利用资源垄断优势,走天然药物高新技术产业化及中药产业现代化的发展道路。目前医改方案再度征求意见,医改预期提升,公司有望受益。近日该股出现异动,连续逆势放量拉升,后市有望继续反弹,可短线逢低关注。(重庆东金)



中色股份(000758) 资源优势突出 低位借售明显

公司资源优势相当突出,庞大的资源将为其加速发展奠定坚实的基础。走势上看,前期该股一路暴跌,目前股价只有高点时的一成,超跌现象非常突出,近期低位借售迹象明显,短期加速拉升行情已到临界点,可积极关注。(广东百灵信)



石油济柴(000617) 跌幅超九成 逢低关注

公司是我国非道路用中高速大功率柴油机和气体发动机的主要制造商和服务商,主要产品的市场占有率相当大。目前该股整体跌幅超过90%,属严重超跌品种,而半年报显示,机构仍在其中,建议投资者逢低关注,短线运作。(九鼎德盛 肖玉航)



新兴铸管(000778) 比价优势显著 指标调整充分

公司是全球铸管龙头,“十一五”期间,水务市场的新增投资额将大幅提升,这为铸管产品提供了巨大的市场需求。目前该股比价优势突出,且短期均线均已走平,量能温和放大,技术指标调整充分,后市有望迅速回升,值得中线关注。(北京首证)



■报告精选

食品饮料业 乳制品行业遭遇信任危机

三聚氰胺事件使国内乳制品行业遭遇信任危机,消费者短期对国产乳品质量产生信任危机,短期内国内乳品行业将会受到负面影响,如果后续液态奶检测结果也显示受到污染,那么行业面临的冲击将更大。此次重大事件发生,国家势必加大对乳制品行业产业链的整顿力度,有望解决长期以来上游原奶行业的问题。长期来看,龙头企业的市场竞争力强,恢复能力将强于一般企业。奶粉业务占蒙牛乳业收入比重

0.8%,预计奶粉业务受影响不大;奶粉业务是伊利股份收入增长的亮点,2007年和2008年上半年奶粉业务占伊利收入比重分别15%和19%,增速分别35%和65%,预计此次受到的冲击较大。近期蒙牛和伊利的股价将面临较大的负面影响,暂时维持伊利股份同步大市评级不变,下调蒙牛乳业由优于大市至同步大市。我们将根据国家质检总局的进一步的检测结果来调整上市公司的业绩预测和评级。(中银国际 赵宗俊)

银行业 雷曼的影响有限 估值已到底线

受累于雷曼公司破产清算事件,近期银行股出现持续暴跌。而在三家持有雷曼债权的银行中,招商银行潜在损失最大。由于各类债权资产的索偿权排序不同,在雷曼公司的破产清算中,各类债券所获得的偿付额会不同。我们按持有债权资产减值比例30%至100%来计算三家商业银行可能承担的资产减值费用。结果显示:招商银行所承受损失的范围最大,每股为0.01元至0.019元,中国银行次之,为0.001元至0.003元,工商银行最低,为0.001元至0.002元。我国银行股估值是有底线的,我

国商业银行与成熟市场国家商业银行最大的区别在于:1、我国商业银行的利率是管制的,且规定了最高成本价和最低销售价,因此我国商业银行的盈利是受保护的;2、我国商业银行的国家隐性担保依然存在;3、我国商业银行的金融工具相对简单,对固定收益类产品的投资是直接持有,基本没有嵌套衍生工具,因而风险是可控的。银行股的估值水平虽然已至底线,但考虑到工业企业盈利恶化所带来的资产不良风险尚未释放,大举介入还需等待,故维持中性评级。(银河证券 张曦)

汽车业 原材料价格回落 或为反弹提供契机

今年前7月,汽车销量为584.9万辆,同比增长16.66%;其中乘用车同比增长15.79%,商用车同比增长18.76%。7月汽车销量同比增长4%,其中乘用车为7%、商用车为-3.35%,同比出现较大幅度下滑,说明下降趋势已经比较明显。当前钢材价格下降趋势已经比较明显,按照下降15%至20%计算,能够增加1.2至1.6个百分点毛利率,这对改善汽车公司盈利能力有很大帮助。

而国内燃油价格因多种因素尚未与国际接轨,未来一旦国内油价进一步提高,汽车销量将进一步下降。四季度汽车行业投资策略:选择业绩确定、超跌价低的品种,四季度面临着钢铁等原材料的价格回落,带来了企业盈利能力的提高,这为反弹提供了契机。投资品种的选择参照以下标准:1、业绩增长比较确定;2、细分行业增速还能维持;3、价格不高、跌幅巨大。(银河证券 朱学东)

钢铁业 出口再创新高 退税将适时微调

继上月钢材出口721万吨创出历史新高后,8月份实现钢材出口768万吨,再创历史新高,比去年8月份增加230万吨,同比增长42.78%。一方面,退税调整几成定局,众多企业赶在政策颁布前突击出口;另一方面,6、7月国内外价差带来的订单增量在8月出口中得到反映。我们注意到,市场预期9月初颁布的退税调整政策延期推出,说明政府对目前国内钢铁行业困境的关注,需要斟酌推出时机,避免为众多钢铁企业雪上加霜。另外,新年度铁矿石谈

判在即,对国内钢铁生产企业来说,需要通过稳定出口平抑国际钢价,保持对未来铁矿石价格一定的下行压力,为争取有利的谈判环境做准备。因此,一方面,出口总量控制任务艰巨,退税政策调整迫在眉睫,另一方面,目前行业萧条和成本继续上行压力背景下又不是调整政策推出的最佳时机,市场遭遇两难。继续维持对中有厚板优势的宝钢股份,有硅钢优势的武钢股份,有车轮及薄板产品的马钢股份的推荐评级。(国元证券 苏立峰)

■港股直击

中国联通(00762.HK) 挑战机遇并存 中性评级

随着日前中国联通、中国网通和中国电信三家股东大会针对重组表决案的投票通过,虽然尚待香港高等法院通过聆讯批准后才能完成全部法律流程,但本轮电信重组已经越过了最大的障碍,预计10月中旬开始交割CDMA业务,年底前完成全部重组事宜。重组之前的公司经营并不理想,依靠费用的控制和所得税率的降低维持

了近年来的业绩增长;重组后虽然将拿到最成熟的WCDMA牌照以及获得全业务网络资源,但也将面临与中国网通的整合及中国移动和中国电信的强有力竞争,未来挑战与机遇并存。因资产出售的确认将于2008年全部完成,2009年资本开支超过此前预期及移动业务加剧导致估值水平下移,下调公司目标价至11港元,维持中性投资评级。(交银国际)

中银香港(02388.HK) 估值颇具防御性 优于大市

公布持有雷曼兄弟发行的债券总额6921万美元,其中包括中银香港100%持有的5000万美元高级无担保债券以及中银香港持股51%的中银集团人寿保险有限公司100%持有的1.5亿港元高级无担保债券。考虑到最新的情况,我们假设中银香港在2008年下半年对这些债券将全部注销,因此,我们将中银香港2008年每股收益预测下调了3.4%。

由于剩余久期相对较短以及过去一直采取的保守的拨备政策,因此我们预计公司持有的美国抵押支持债券不会再有减值损失。鉴于其股息收益率达6%,我们认为,对于从整个周期角度出发的基本面对投资者,中银香港的估值颇具防御性。因此,我们维持对其优于大市的评级,将目标价由23.3港元下调至19.5港元。(中银国际)