

# 酿酒股 估值风险释放 成长潜力依旧

受市场传闻影响,周二沪深两市酿酒板块集体重挫,随后贵州茅台、张裕A迅速作出反应,发布澄清公告,强调产品不含传闻所述的亚硝酸钠,股价复涨。由于酿酒类上市公司整体业绩良好,前期跌幅也较大,未来市场表现值得期待。

## 行业盈利能力不断提升

2008年上半年,酿酒饮料行业保持较好的增长,主营业务收入同比增长17.56%,增速较上年同期略有减小,但净利润同比增长59.92%,增速较上年同期提高9.8个百分点,毛利率47.79%,较上年同期提高2.77个百分点。

与全部A股上市公司19.28%的半年报净利润增速及18.81%的毛利率相

比,更是优势明显。分子行业看,葡萄酒和高档白酒保持了较好增长,盈利能力继续提升。2008年中期,白酒行业净利润同比增长70.13%,毛利率提高3.12个百分点,其中高档白酒盈利能力的提升,反映在利润总额和毛利率水平上,都要优于行业水平。葡萄酒行业在行业快速增长的情况下毛利率显著提升5.4%,龙头企业借助品牌及渠道优势,更是超越行业平均水平,优势明显。啤酒行业受制于天气和提价因素,收入和利润总额增速下滑。

## 估值水平步入合理区间

此前在系统性风险集中释放,市场整体价格重心不断下移的情况下,酿酒类企业也开始了新一轮的补跌调整。由于酿酒行业为需求拉动型行业,

非周期性、防御性和业绩的稳定增长等特质使其估值水平在整个沪深A股中一直处于较高的水平,但随着股价重心的下移,相关上市公司的市场风险已得到相当程度释放,从而有望给价值投资者带来良好的投资机会。

虽然从行业研究员预测的2008年动态市盈率看,白酒、葡萄酒行业均在25倍上下,远高于市场平均水平,但由于相关上市公司明确的业绩成长,显然,该市盈率水平依然可以找寻到投资价值。举例来看,泸州老窖半年报每股收益0.53元,净利润同比增长191.74%,并预计前三季度净利润同比增长150%至200%,以如此高速增长,其市盈率水平略高似也可以接受。另外,水井坊半年报净利润有接近翻番的增长,张裕A也近五成。

## 关注高成长行业龙头

随着四季度酒类销售旺季的到来,高端白酒、葡萄酒类个股的关注度将明显提高,其中高端白酒此前的提价也将为其后续行情展开带来想象空间,操作上可关注泸州老窖,作为我国四大名酒之一,公司专注白酒主业和双牌战略是其业绩增长的中流砥柱。另外,葡萄酒行业龙头张裕A也可以择机关注,作为老牌葡萄酒生产企业,公司已成为我国乃至亚洲最大的葡萄酒生产企业,进入全球葡萄酒业前10强。行业研究员认为,公司下半年盈利快速增长的势头仍将延续,目前我国人均消费量仅为全球平均水平的10%左右,行业前景和高端策略是未来成长的源泉。

(恒泰证券 王飞)

## ■大腕点股

### 波导股份(600130) 3G概念 有望重拾升势



公司是专业从事移动通信产品开发、制造和销售的高科技上市公司,其在国内通讯领域具有举足轻重的地位,一旦3G正式实施,将为公司带来广阔的手机市场,并摆脱当前的经营困境。作为绝对股价最低的3G概念股,近期该股反弹幅度不大,短线调整基本到位,后市有望重拾升势。

(世基投资)

### 中大股份(600704) 期指龙头 持续放量上攻



随着资本市场制度建设进程的加快,金融期货品种的增多将给公司提供难得的发展机遇。目前公司直接和间接拥有中大期货绝大部分权益,且持有广发银行等金融股权。近期该股持续放量上攻,盘中明显有大资金介入迹象,作为业绩优良的期货概念股,后市有望保持强势上攻态势。

(杭州新希望)

## ■实力机构猎物

### 龙头股份(600630) 本地创投龙头 强势特征明显

周三沪深大盘呈现震荡洗盘走势,个股行情相当活跃,热点也是层出不穷,特别是期货和上海本地股表现最强,创投概念作为每次行情中必不可少的主要热点板块,有望在后市展开强劲反弹,投资者可关注龙头股份。前期公司投资参股交大科技园公司,目前正在孵化的高科技企业达28家,其中包括巨灵信息、克顿科

技、慧慧软件、胜博电子、亿奥光学等,并已成为上海国际企业孵化器的6大基地之一。此外,公司积极进军生物医药行业,持有上海双龙高科技开发有限公司股权,后者主营生物制品等。技术上看,周三尾盘该股放量拉升,强势特征明显,值得投资者关注。

(宏源证券 杜伟平)

### 景兴纸业(002067) 安全边际高 股价严重超跌

周三沪深大盘震荡走强,经过大幅震荡后,近期除了指标股以外的大部分个股跌幅巨大,特别是中小板个股,跌幅净资产的很多,其中也包括一些质地较好的个股。特别是前期上市的中小板个股不乏一些成长性较好、估值较低而股价却跌净资产的品种,建议关注景兴纸业。

由于公司地处长三角地区,使其具备了较强的区位和客户资源优势,未来几年,公司将通过产业链的延伸,进入盈利能力较强的上游和下游企业,在规模扩张的同时提高产品盈利能力,并有望保持持续增长态势。走势上看,经过前期严重超跌,目前该股具有较高的安全边际,投资价值显现,可适当关注。

(浙商证券 陈泳潮)

### 中煤能源(601898) 大股东增持 提振持股信心

今年以来,煤炭行业继续维持高景气度,但很多煤炭股前期由于受到大盘系统性风险的影响,调整幅度比较大,近期随着大盘逐渐回暖,在行业高景气的支持下,后市有望展开强劲反弹,操作上可关注中煤能源。公司是我国第二大煤炭企业,是我国煤炭生产、煤化工和煤矿装备制造行业具有国际竞争力的特大型现

代化能源公司,煤产品的品种比较齐全,并且拥有丰富的煤炭储量。值得注意的是,控股股东于9月23日增持了公司股份,此举表明集团仍然非常看好公司的后期发展。走势上看,目前该股持续放量上行,部分获利筹码已被清洗出局,后市上攻的抛压明显降低,可重点关注。

(金证顾问)

### 振华港机(600320) 核心竞争力强劲 底部大幅放量

周三沪深股指呈现低开高走走势,早盘三大行大幅低开并拖累股指走低,午后在上海本地股全面活跃以及中国联通奋力拉抬的带动下,煤炭、钢铁等板块逐步回暖,引领股指反弹。不过,综合来看,短线股指回调稳固的要求依然存在,建议关注振华港机。

公司是全球最大的集装箱起重机制造商,产品已连续8年居全球市场占有率的第一位,具有多项核心竞争力,拥有全球同行业最长的码头岸线、最大的整机运输船和最大的产能。二级市场上,经过充分整理,目前该股股价已回落至较安全区域,并在10元构筑双底形态,随着量能逐步放大,后市有一定反弹要求,可适当关注。

(金百灵投资)

## ■机构掘金

#### 浦东建设(600284) 绩优本地股 业绩值得期待

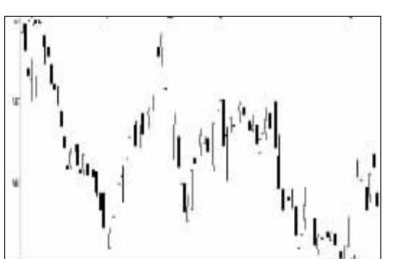
公司是上海工程建设龙头,拥有市政公用工程施工总承包一级资质和公路路面工程专业承包一级资质。此外,公司屡屡中标大型工程项目,未来业绩值得期待。作为正宗绩优上海本地股,后市该股有望得到资金关注而展开升势,建议关注。



(越声理财 向进)

#### 大江股份(600695) 资产大幅度整合 新增资金关照

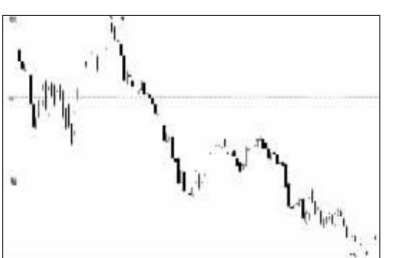
通过收购,大股东推动公司进行积极的资产重组,若重组顺利实施,公司将发生脱胎换骨的变化。该股在上海本地股中表现滞后,但9月上旬先于大盘见底,两周换手高达100%,明显有新增资金关照,后市有望大幅反弹,可积极关注。



(重庆东金)

#### 亚盛集团(600108) 农业巨头 出资参股券商

公司是西北农业龙头,在高科技农业、盐业及生物基因领域发展迅猛。此外,公司参股西南证券,一旦西南证券借壳成功,公司这部分股权增值前景可观。走势上看,目前该股超跌迹象明显,近期股价有调整到位迹象,操作上可积极关注。



(广东百灵信)

#### 三环股份(000883) 中短期均线汇聚 积极关注

作为国内著名的汽车配件生产商,公司还是我国最大的数控锻压机床制造企业。此外,公司新产品开发能力逐步增强,发展前景看好。经过长时间平台整理,目前该股中短期均线汇聚,近日放量阳线突破均线系统,不妨积极关注。



(大富投资)

#### 晨鸣纸业(000488) 成交量放大 中线关注

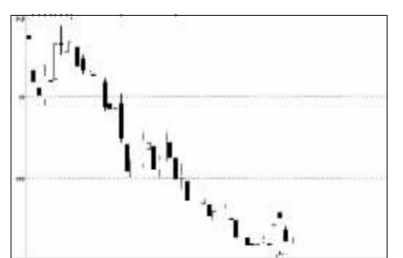
公司是集制浆、造纸、能源生产于一体的大型企业集团,目前拥有多条国际一流水平的造纸生产线。二级市场上看,近期该股随大盘出现回升,成交量迅速放大,交投相当活跃,有新资金介入迹象,后市有望继续扬升,可中线关注。



(北京首证)

#### 升达林业(002259) 区域林业巨子 具备资源优势

公司是目前国内林板一体化经营模式的代表企业之一,强化木地板连续多年在全国的销售量排名前列。技术上看,该股上市以来,股价持续出现下挫,调整较为充分,且筹码集中度趋高,后市有望出现一定的反弹行情,建议逢低关注。



(九鼎德盛 肖玉航)

## ■报告精选

### 交通运输业 经营相对稳健 渐显估值优势

进入传统旺季后,7月份多数主要航空公司仅录得微利,而8月份则基本呈现全行业亏损局面,剔除个别例外因素影响,无一盈利。主业惨淡经营使得航空公司下半年全面亏损几乎是定局,而各航年度最终盈利状况很大程度上将取决于各类政府补贴等非经常性项目。航空业景气回落也直接影响到机场业的发展速度,主要枢纽机场业绩表现虽受不利影响但要相对稳定,而业务增速放缓对业绩的影响因为边际成本较低而得到缓冲。对应于当前国内及对外贸易形势,我国港口行业整体平稳增长,增速持续回落,

横向比较,环渤海湾及新兴港口相对良好。公路客运指标逐月提升,事件性影响因素逐渐弱化,由于公路行业整体客货增速仍较良好,毛利率、销售净利率等盈利能力指标依然高位稳定。

估值方面,交通运输板块是少数几个PE和PB指标相对于大盘均出现折价的行业,且PE折价幅度较大,仅次于钢铁板块。在此估值水平下,经营相对稳健的交通运输行业防御价值逐渐显现,给予交通运输板块整体谨慎推荐投资评级。子行业方面,推荐高速公路业;谨慎推荐机场和铁路行业;航空和港口业中性。(长城证券 宋伟亚)

### 钢铁业 旺季不旺 钢价与成本双降

铁矿石市场自8月中旬以来出现大幅回落,当前价格较8月初已经下跌了20%以上,主要原因有:1/奥运限产效应下钢企需求减弱;2/港口库存再创新高,矿石供给过剩;3/海运费暴跌,预计短期内矿价将维持弱势盘整格局。

国内钢材价格整体进入快速下跌通道。季节需求清淡、国际钢价回落、流通商与钢厂的博弈、钢厂价格的节节松动使得国内钢材价格大幅下挫,9月初价格虽有短暂反弹,但属于流通

商人为拉升,并未诱发现望的下游需求。今年钢市旺季不旺的特征明显,短期内钢价缺乏上行动力。

近期钢铁板块走势基本与大盘同步,投资契机有赖于下游需求乃至宏观经济的回暖,而全球经济放缓明显,内需是否会增长将直接取决于国家经济政策的取向,我们继续维持前期关于钢铁行业将逐渐进入景气下行周期的判断,建议关注具备规模优势、产品优势、成本优势以及市场优势的龙头企业如宝钢、武钢。(国泰君安 蒋瑾)

### 机械业 景气度下滑 面临周期性调整

2008年1至7月,机械工业全行业完成工业总产值51426.52亿元,同比增长28.83%,增速比上月下降了0.78个百分点。1至7月机械工业总产值和销售产值比2007年同期分别下降了3.63和3.02个百分点,机械业新订单同比大幅下降,降幅在20%以上,景气度下滑。

行业整体出口增速有所下滑,从2007年底的40%下降到34%左右,同时全球金融动荡,未来全球经济增长将有所放缓,我国出口产品需求将会下降,我们预计未来我国机械产品出口增速将会进一步下滑。

机械行业景气度下降带来企业资产运营效率下降,上半年国家上调了电价和成品油价格,钢材、燃料等等原材料价格的上升,企业成本压力不断增大,机械行业盈利能力下降。7月份开始随着原油、钢材等等价格的大幅回落,未来我国机械行业成本压力将会有所缓和。

我们维持工程机械行业中性评级,维持机床行业中性评级,个股通过估值比较,我们推荐柳工、山推股份、中联重科及秦川发展。(华泰证券 陈耀邦)

### 黄酒业 从区域走向全国 增长空间巨大

对饮用型黄酒的主要企业现有产能和拟建产能进行统计,未来三年将在现有产能52万吨的基础上扩建24万吨,扩建幅度达到46.16%。我们判断,随着黄酒走向全国市场,黄酒未来十年的产量增长与过去十年的增长速度一致,至少达到8.5%。

黄酒从区域市场走向全国市场,将会增加中高档产品的销售比例,改变目前低档产品占收入70%的格局。

我们判断,未来十年吨酒价格的增长幅度将高于过去十年的复合增长率8.9%,预计可以达到10%,与GDP增速基本一致。

随着黄酒走向全国市场,预计未来10年饮用型黄酒将从目前占黄酒行业收入40%的比例,每年提升一个百分点。由此算出,未来10年黄酒行业的收入复合增长率为19.4%,饮用型黄酒的收入复合增长率为22.0%。(中投证券 黄巍)

## ■港股直击

### 建业地产(00832.HK) 终端需求强劲 风控能力较佳

公司是河南的龙头地方开发商,有着15年以上的经营历史。河南是我国人口最多的省份,由于人口基数大及城市化率不断上升,河南住宅房地产市场终端需求强劲,具有良好的增长前景。2007年河南物业均价较国内平均水平要低42%,体现出在房市下滑的环境下,房价下跌空间相对较小。河南省政府于8月颁布了一系列及时政策以提振楼市,有

望重新树立住房购买者信心并且同时改善负担能力。

此外,公司的风控能力也比其他处在过热市场中的区域性上市开发商要强,我们预计到2008年底建业的净资产价值将达到4.19港元。参考公司较同业平均估值水平,我们给出估值为1.04港元,相当于公司净资产75%的折让,首次评级给予同步大市。(中银国际)

### 东亚银行(00023.HK) 增长潜力良好 同步大市

东亚银行共持有约5420万美元雷曼兄弟债券,这些债券主要是其投资的债务抵押债券,鉴于雷曼兄弟已申请破产保护,我们假设这些债券将在下半年全部注销。5420万美元的注销相当于我们调整后税前利润预测的20.2%左右。此外,鉴于最近国内利率的下调,我们下调了总体净息差假设,因此,我们将2008年至2010年每股收益预测下调了5.3%

至27.1%。虽然我们认为,鉴于其在内地市场成熟的网络,东亚银行的基本面增长潜力良好,但对资本市场的担忧及内地的宏观经济紧缩政策可能会拖累近期的股价表现。因此,考虑到最新信息后,我们将中期增长率假设由7%下调至6%,并将目标价格由32.6港元下调至25.5港元。此外,我们维持对该股同步大市评级。(中银国际)