

半年报点评

华光股份 蕴藏蓬勃生机

华光股份(600475)上半年营业收入、营业利润分别同比下降 16.70%、9.66%,净利润同比增长 4.67%,每股收益 0.24 元,符合预期。

公司部分重点产品跨报告周期生产,暂未能达到销售收入确认条件,由于被推迟确认的合同金额数量较大,导致循环流化床锅炉销售收入下降。预计下半年该部分业务将呈现增长态势。由于公司循环流化床锅炉订单饱满,公司对煤粉锅炉订单的选择性较强,导致煤粉锅炉毛利率较高。二季度以来,公司订单和生产情况已经是淡季不淡,特别是海外订单增长势头良好,预计全年可增长 30%以上。炉排技术引进是未来公司新兴业务拓展的开始。公司引进日立技术且已获得 3000 万元订单,按照上半年市场推广的情况来看,下半年斩获 2 亿元垃圾炉订单的可能性较大。

预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.59、1.02 和 1.41 元。公司作为经营稳健的锅炉制造商,积极往垃圾焚烧发电、余热锅炉及循环流化床气化炉等产业延伸,凭借技术优势和市场先人优势,有可能获得较大市场份额,维持“买入”评级以及 30.6 元的长期目标价。

(海通证券 詹文辉 张浩)

江中药业 保健品销售增长

江中药业(600750)上半年实现营业收入、净利润分别同比增长 28.2%、3.13%,毛利率 62%,下降 4.5 个百分点;每股收益为 0.32 元,符合预期。

上半年营业收入只增长了 2.09%,因此收入增长相当部分是来自于医药流通。但医药流通业务毛利率只有 2.76%,贡献的利润较少。在工业项内,中成药增长了 8.3%。上半年,公司以提升纯销量为核心,通过渠道、做终端,使已进入成熟期的江中牌健胃消食片、复方草珊瑚含片均实现了稳健增长。同时,上半年初元营销团队已提升至近 900 人的规模,实现营业收入 7936 万,即上半年平均每月销售 1322 万元,比去年增长了 87.8%。预计全年初元销售可达 1.8 亿元左右。此外,公司销售费用维持高位。

目前中药行业正分化成三个阵营:西药化、中医化和保健化。在中药保健化领域,我们看好具有优异资源禀赋的东阿阿胶和片仔癀,同时看好具有快速消费品营销能力的江中药业。维持对公司 2009 年、1010 年分别为 0.57、0.71 元的盈利预测与“推荐”评级,12 个月目标价 20 元。

(长江证券 叶颂涛)

青岛海尔 盈利能力提高

上半年青岛海尔(600690)实现销售收入 166.06 亿元,同比下降 12.2%;毛利率 26.6%、同比增长 1.94 个百分点;净利润 6.66 亿元,同比增长 21.3%;每股收益 0.497 元,经营活动产生的现金流量净额 36.6 亿元,同比增长 1052%。

公司销售收入今年以来降幅逐季收窄,二季度收入同比降幅缩小到个位数的-8%。净利润增长的主要原因是营业成本、财务费用、资产减值损失较收入更大幅度的下降,投资收益、营业外收支的增长以及少数股东损益的下降。毛利率同比提高 1.94 个百分点,主要原因是主要产品冰箱、冰柜产品今年以来基本没有降价,充分享受了原材料价格下降带来的利润空间。

公司目前的盈利能力、资产管理能力、偿债能力、现金能力都处在 2007 年以来的最好水平,流程再造效果开始显现。预测公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.800、0.956、1.142 元。合理股价为 17.6-19.12 元,维持“买入”建议。

(国金证券 王晓莹)

时代出版 估值仍具优势

上半年时代出版(600551)营业收入、净利润分别同比增长 25.63%、10.5%;每股收益 0.29 元。营业收入同比增长主要来源于教材教辅,电子音像、印装业务的增长,但受部分图书降价促销及高成本纸价的影响,净利润未能实现与收入同步增长。综合毛利率 27.82%,同比下降 3.78 个百分点,主要是受部分图书降价促销及高成本纸价的影响。

占据安徽省内近 70% 市场份额的教材教辅业务仍是公司收入和利润主要贡献者,实现营业收入 10.82 亿元,同比增长 14.93%;一般图书是公司第二大收入和利润来源,上半年受销售折扣不断加大的影响,营业收入同比略下降 1.13%;印装业务同比增长 33.78%,预计未来在技改和资源整体效益下,收入和利润贡献率有望提高。

预测公司 2009、2010 年每股收益分别为 0.61、0.65 元,当前估值仍处同行业估值中低端。我们看好公司未来跨行业、跨地区、跨媒体经营所带来盈利能力的提升,给予“增持”评级。

(世纪证券 吕丽华)

山东海龙 差异化产品提升盈利

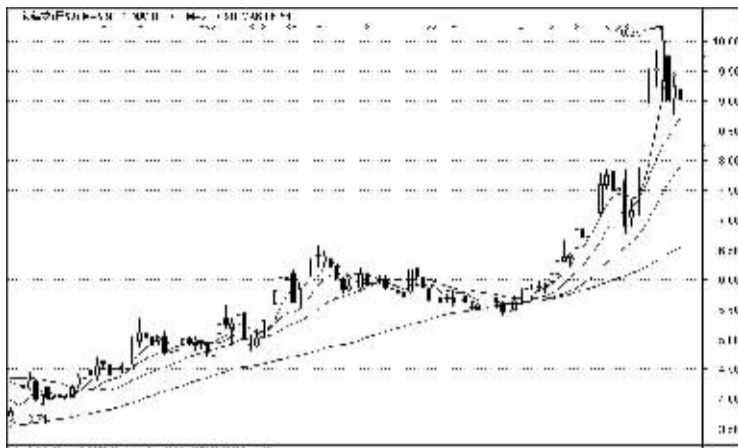
东方证券研究所 杨云 庄琰 王晶

投资要点

- 公司差异化产品硅系列阻燃粘胶纤维、高湿模量粘胶纤维销售良好。随着行业回暖,高盈利的差异化产品将使公司未来业绩弹性加大。
- 预计三季度粘胶价格将涨至 18000 元/吨左右,棉花种植面积的大幅缩减将带来行业性机遇,公司作为行业龙头将明显受益。
- 预计公司 2009-2010 年摊薄后每股收益分别为 0.25 元、0.50 元,给予买入评级。
- 风险因素:国内棉花价格大跌至低于国外棉花价格;公司增发无法完成或导致现金流紧张。

差异化产品带来业绩弹性

山东海龙(000677)差异化产品目前销售良好,硅系列阻燃粘胶纤维每月销售量在 1000 吨左右,高湿模量粘胶纤维每月销量在 500 吨左右。目前硅系列阻燃粘胶纤维的售价在 25000 元/吨至 27000 元/吨左右,高湿模量粘胶纤维的价格在 22000 元/吨左右,盈利能力强。由于阻燃粘胶纤维的另一大生产商芬兰赛得利已经破产,我们认为阻燃粘胶纤维全年的销售量可能超预期。新建的 4.5 万吨/年的差异化粘胶纤维生产装置已于 2009 年 7 月 9 日正式开车。我们估计若该生产线满产满销,其毛利率将在 50% 以上。另外,海龙



正在进行 4.5 万吨的差别化黄麻浆纤维的改造升级项目,该项目可能成为其明年业绩增长的新亮点。从 2009 年半年报可以看到,公司目前扩产重点已经转移到差异化纤维上,这些高盈利的差异化产品决定了公司未来业绩弹性较大。

粘胶短纤价格涨势延续

上半年粘胶的价格上涨,除下游整体需求的部分恢复因素外,主要是因为国内棉花价格高于国外,而国内粘胶价格则与国外相近甚至更低,所以纺织企业会更倾向于多使用粘胶。目前山东海龙 1.5D 粘胶短纤价格已经涨到 16500 元/吨,我们认为三季度粘胶短纤价格将进一步提高到 18000 元/吨以上。而棉花种植面积的大幅缩减,将为粘胶行业带来行业性的发展机遇。

研发优势保证长期发展

山东海龙是国内唯一一家能生产高湿模量纤维和阻燃纤维的粘胶生产企业。目前全球最主要的高湿模量粘胶纤维生产商有三家:奥地利的 Lenzing,山东海龙和我国台湾地区的台丽荣。公司的高湿模量粘胶纤维质量居于奥地利 Lenzing 之后,但优于台丽荣。而公司阻燃纤维则已经居于世界一流水平。此次实现黄麻浆纤维的量产,更是开辟了粘胶行业的先河。

公司持续的高研发投入和大量的技术储备,将是长期快速发展的保证。目前阻燃粘胶纤维主要用于出口,但其在国内的民用和军用两大领域都有很好的应用前景。我们认为一旦阻燃粘胶纤维的国内市场得到有效开拓,公司将成阻燃粘胶纤维的霸主。

估值与投资建议

假设:2010 年国外经济开始复苏;4.5 万吨黄麻浆纤维项目顺利投产;所得税税率暂时按照 15% 计算,综合预计公司 2009、2010 年摊薄后每股收益分别为 0.25 元、0.50 元。若按 2010 年 25 倍市盈率,目标价 12.5 元,给予买入评级。如果近期粘胶价格持续上涨,届时市场可能给予公司更高的市盈率。

投资评级

今天公司新增 7.5 亿股定向增发上市,攀钢收出年内首度涨停

攀钢钢钒提前“热身”机构趁机跑路

证券时报记者 罗力

本报讯 在定向增发股份周三将上市交易的消息刺激下,横盘许久的攀钢钢钒(000629)昨日强势突破。该股略有高开后就很快震荡上攻,半个小时左右涨幅即超过 8%,临近午盘时再度发力触及涨停,午后开盘一笔两万多手的大单封住涨停直到收盘,全天成交量放大明显。该股收盘报 9.28 元,涨 9.95%。全天成交 8.07 亿元,换手 2.86%,相对温和放大。

公司周二公告称,向攀枝花钢铁(集团)公司及其关联方发行股份购买资产之新增股份 750,000,000 股已

于 2009 年 7 月 22 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记确认,这部分有限售条件流通股将于 8 月 12 日上市,上市首日股票不设涨跌幅限制。攀钢集团等四家注资单位承诺,通过本次重大资产重组获得的攀钢钢钒股份,将自获得之日起 36 个月内不转让或不流通。

增发股的上市,意味着攀钢系的重组大幕终于落下。重组后的攀钢钢钒资产规模大幅增加,长期发展潜力增强。虽然增发股目前仍无法流通,但借今天上市没有涨跌停限制的刺激,昨日长期处于横盘趋势的攀钢钢钒完全不理大盘与钢铁股的表现而

放量涨停,涨停价 9.28 元仍低于第二次现金选择权价格 10.55 元。

对此,平安证券的李先明认为,昨日该股在某种意义上是借题发挥的补涨行情。由于目前整合效果尚未显现,公司已预计 2009 年上半年净利润亏损,静态估值较高,在目前市况中,今天冲高回落的概率较大,盘中也许会因不设涨跌幅限制而上冲到 10.55 元附近,但全天下大幅走高的可能性较小。不过,也有市场人士相对乐观,有分析师认为,从基本面看目前我国飞速发展的铁路建设将给公司带来千载难逢的机遇,随着整合效益的逐渐发挥,公

司未来业绩提升的空间较大。从走势上看,虽然目前还不能完全判断该股就此会突破上行,但在定向增发上市后其股价有望日趋活跃,投资者可以适当关注。

尽管 7 月 21 日的报告表明前期入驻的主要套利资金仍在坚守,但昨日攀钢钢钒的公开交易信息显示,部分机构趁反弹在大举出逃。昨日该股买入席位中是清一色的营业部,而卖出席位的前两位都是机构,合计卖出额达 9600 多万元。考虑到卖方力量更为集中,5 月 6 日整体上市后的攀钢钢钒当天表现仍属平稳,今天会不会再度波澜不惊有一定悬念。

营口港 高转增行情卷土重来

异动表现: 营口港(600317)周二公布了半年报,在中期拟 10 转增 10 的消息刺激下,该股开盘后强势上涨,全天在涨停板附近徘徊,尾盘封至涨停以 15 元报收,全天 38% 的换手率成为上市以来最大的单日换手率。

点评: 营口港位于环渤海经济圈与东北经济区的交界点,作为东北经济区进出口货物最经济的优选运输链,营口港具有非常明显的区位优势。公司 2009 年上半年完成货物吞吐量 4335.5 万吨,全年计划完成货物吞吐量 1.7 亿吨。尽管上半年净利润仍然同比下降 28.30%,但董事会决定拟实施 10

转增 10 的资本公积金转增股本方案。受此消息刺激,周二该股以涨停报收,盘中一度带动南京港等港口股快速上涨。

从二级市场走势看,该股近一段时期上升趋势保持良好,昨日在高送转的刺激下,短线表现更为强势。虽然近期在半年报中拟实施高送转的个股有重新活跃的迹象,如周一在半年报中表示拟 10 股转增 7 股的鸿博股份连续两个涨停,不过考虑到近期涨幅较大,换手较高,而且昨日买入较多的都是一些活跃的游资席位,而机构还有逢高派发迹象,投资者短线不宜追高。

焦作万方 大涨后大跌 机构对决

异动表现: 前期风光无限的有色股近日集体陷入低迷,焦作万方(000612)也不例外,昨日该股全天基本都在低位徘徊,收盘跌 8.46%,成为沪深两市跌幅最大的个股。

点评: 周一公司公布的半年报显示,上半年实现营业总收入 23.73 亿元,同比下降 31.31%;净利润 1022.9 万元,同比下降 97.58%;每股收益 0.021 元。主营业务毛利率由上年同期的 19.36% 下降为 5.74%,原因是铝锭价格同比大幅下降。同时公司预计,第三季度实现净利润约 1000 万-7000 万元,每股收益约 0.021-0.146 元;1-9 月整体业绩同比下降 50%-100%。尽管业绩仍然起色不大,但二

季度末公司前十大流通股股东中机构云集,而且 7 月以来,在铝价有所恢复后,机构对于这种周期性极强的股票,按照“高市盈率买进”的原则大举介入,导致其股价也连续飙升。所谓“成也萧何,败也萧何”,在获利机构的抛售下,近日包括该股在内的有色股重趋整理。昨日该股交易信息显示是机构在进行对决,空头力量较强导致该股大幅回落。不过考虑到前期涨幅较大,目前出现调整也在情理之中,后市投资者宜多关注全球经济复苏进程和美元走势。(恒泰证券 徐长峰)

异动股扫描

荐股大观

中材国际(600970)

作为高价蓝筹股,该股近一个月维持反复横盘震荡格局,在股指的调整中表现出良好的抗跌性。目前短期指标已调整到位,鉴于公司半年报业绩大增且阶段性蓄势充分,反弹行情可期。(九鼎德盛 朱慧玲)

华升股份(600156)

近期该股先于大盘启动,最近两个交易日放量突破上行,周二更是气势逼人勇攀年内高点。目前各均线呈多头排列形态,后市有望随着大盘企稳继续展开反弹走势,积极关注。(博股通金 黎天启)

步步高(002251)

该股自除权以后长期横盘,在经过前期充分的蓄势整理后,近几个交易日抗跌性良好,并且成交量能够持续脉冲式放大。目前该股低点逐步抬高,股价二次探底基本成功,中线布局机会来临。(金证顾问)

上工申贝(600843)

该股在近日的调整中跌幅相对有限,仍表现出了较强烈的上攻要求,同时该股多条短中期均线支撑有力,上攻形态保持良好。后市该股有望展开拉升行情,新高可期,建议投资者适当关注。(北京首证)

海通证券(600837)

公司近日出现 6 连阴。昨日该股在调整后收出十字星,并且最终红盘报收,显示短期在风险释放后下跌空间已经不大,技术上在前低点获支撑,短期止跌迹象明显,反弹可期。(杭州新希望)

时报在线 www.secutimes.com

专家在线 [今日值班专家]

09:30--11:30 13:00--15:00

江南证券 邱晨 国盛证券 王剑

九鼎德盛 肖玉航 联合证券 林涛

专家在线精彩回顾 www.secutimes.com

昨日,证券时报·时报在线 www.secutimes.com 《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有华林证券分析师海波、联合证券分析师王守杰、申银万国分析师胡芳。以下是几段精彩问答回放。

时报网友: 请问丰原生化(000930)后市如何?

殷海波: 公司半年报显示,净利润同比增长 76.84%,这也是中粮集团入主以来创造的最好成绩。公司管理层为了在中粮集团内部争取自身发展空间,未来一两年仍有望通过降耗支实现盈利改善,并逐步向集团内另一粮油加工平台——中国粮油控股的盈利能力靠拢。可以关注。

时报网友: 请问上港集团(600018)6.08 元成本,后市如何操作?

胡芳: 上海本地股近期资产重组与整合明显提速,另外,出口回暖带来箱量的复苏,港口吞吐量复苏迹象已经初步显现。长江上游腹地的长期增长潜力和航运中心的政策,使得上港集团应该享受估值溢价。历史上,港口相对大盘 PE 和 PB 的平均倍数为 1.34 和 1.48 倍,目前上港相对大盘对应的估值倍数分别为 1.26 和 1.39 倍,仍然有上升空间。目前该股仍站在 10 日均线之上,可继续持有。

时报网友: 中兴通讯(000063)还能持有吗?

王守杰: 在此次席卷全球的金融危机中,电信业的表现再次凸现了该行业稳健增长的特性。高通公司 2009 年第二季度的无线芯片发货数据则表明,全球电信设备投资可望在下半年重回稳健增长路径。以 2008 年数据衡量,公司目前收入占全球的份额仅为 2.2%。我们认为,公司在国际市场上存在巨大的增长空间,未来三年业绩将稳步增长,这促使投资者放心持有。

时报网友: 迪康药业(600466)成本价 12.5 元,后市如何操作?

王守杰: 四川蓝光集团由于成功拍得迪康集团持有的公司 5251 万股而成为公司第一大股东。资料显示,四川蓝光实业集团有限公司以房地产开发为核心,以住宅开发和服务为主导,以药业科技、绿色饮品开发为重要组成部分的产业集团。集团现有下属控股、参股企业三十余家,截止 2008 年 9 月资产总额为 133.6 亿元,实力非常雄厚。迪康药业具有强烈的资产重组或资产注入预期。实际上机构早已捷足先登,静待利好释放。从走势来看,在经过前期的拉升后,该股出现一定幅度的回调,但量能也萎缩下来,考虑短线超跌以及潜在利好,建议持股或适量加仓。

(毛军 整理)