

限售股解禁

12月29日,A股市场有德赛电池、中兴通讯、长江证券、华新水泥等共22家上市公司的股改限售股解禁。

德赛电池(000049):所持限售股解禁的股东有1家,即惠州市德赛工业发展有限公司。首次解禁,承诺最低套现价格调整后为8.70元,高于目前市场价格,不具备套现条件。该股近期无套现压力。

中兴通讯(000063):所持限售股解禁的股东有1家,即深圳市中兴新通讯设备有限公司。此前曾减持,但2008年10月份又曾增持。此次所持剩余限售股全部解禁,占流通A股比例为49.13%,占总股本比例为27.41%。该股近期无套现压力。

汇源通信(000586):所持限售股解禁的股东有1家,即汇源集团有限公司。首次解禁,承诺最低套现价格调整后为3.80元,略低于目前市场价格,短期无约束力。该股的套现压力不大。

长江证券(000783):所持解禁的限售股占流通股比例为226.60%,在12月份限售股解禁的97家公司中排第二名;解禁额度高达66亿元,排第四名;涉及限售股解禁的股东有32家,排第一名。32家股东持股占总股本比例均低于5%,均属“小非”。其中,21家股东持股占总股本比例低于1%,无需经过大宗交易,合计所持解禁股数占流通股比例为49.67%。该股的套现压力很大。

美利纸业(000815):所持限售股解禁的股东有2家,其中,中冶美利纸业集团有限公司首次解禁,所持限售股全部解禁,占流通股比例为37.67%。中国长城资产管理公司所持股数全部解禁,2家股东均承诺最低套现价格调整后为5.80元,略高于目前市场价格。该股短期无套现压力。

大连国际(000881):所持限售股解禁的股东有1家。承诺最低套现价格调整后为3.57元,远低于目前市场价格,无约束力。该股套现压力存在不确定性。

金牛能源(000937):所持限售股解禁的股东有1家,为第一大股东。此次所持剩余限售股全部解禁,占流通A股比例为111.30%。该股或许无套现压力。

***ST 迈亚(000971)**:所持限售股解禁的股东有2家。所持限售股全部解禁,占流通A股比例分别为46.29%、8.29%。该股的套现压力存在不确定性。

楚天高速(600035):所持限售股解禁的股东有1家,即华建交通经济开发中心。此前未曾减持,所持解禁股数占流通A股比例为1.02%,占总股本比例为5%。该股或许无套现压力。

青山纸业(600103):所持限售股解禁的股东有2家。前者此前未曾减持,所剩限售股全部解禁。后者此前曾减持,所剩限售股全部解禁。该股的套现压力不大。

三峡水利(600116):所持限售股解禁的股东有2家。前者为国有股股东,此前未曾减持。后者为其他法人,此前亦未曾减持。该股的套现压力不大。

ST 安彩(600207):所持限售股解禁的股东有2家,无关联关系,此前均未曾减持。该股或许无套现压力。

长春经开(600215):所持限售股解禁的股东有1家,即长春经济技术开发区创业投资控股有限公司,为首次解禁。该股的套现压力不大。

青海华鼎(600243):所持限售股解禁的股东有1家,即青海气象投资实业有限公司,此前曾减持。此次所持限售股全部解禁,该股的套现压力一般。

钱江水利(600283):所持限售股解禁的股东有3家,无关联关系。该股的套现压力略大。

宏达股份(600331):所持限售股解禁的股东有1家,即四川平原实业发展有限公司,此前曾减持。所持剩余限售股全部解禁,该股存在一定的套现压力。

澳柯玛(600336):所持限售股解禁的股东有3家。其中,青岛市企业发展投资有限公司、中信证券股份有限公司。余下1家股东为非高管自然人左广兵,属于“小非”。3家股东之间无关联关系,所持剩余限售股全部解禁,合计新增解禁股数占流通股比例为106.50%,占总股本比例为51.42%。该股的套现压力很大。

国阳新能(600348):所持限售股解禁的股东有1家,即阳泉煤业(集团)有限责任公司,为首次解禁。所持限售股全部解禁,该股的套现压力存在不确定性。

康恩贝(600572):所持限售股解禁的股东有3家。其中,上海和远科技发展有限公司首次解禁,所持限售股全部解禁。该股的套现压力略大。

长电科技(60584):所持限售股解禁的股东有2家。前者首次解禁,承诺最低套现价格调整后为4.93元,远高于目前市场价格,不具备套现条件,所持限售股全部解禁。后者此前曾减持,所持剩余限售股全部解禁,该股的套现压力不大。

天津港(600717):所持限售股解禁的股东有1家。该股的套现压力存在不确定性。

华新水泥(600801):所持限售股解禁的股东有2家,存在关联关系。前者承诺最低套现价格调整后为8.76元,低于目前市场价格。后者所持限售股全部解禁,占流通股比例为13.11%。该股的套现压力存在不确定性。

(西南证券 张刚)

取消限价 优势化肥企业望受益

中金公司 时雪松

国务院总理温家宝日前主持召开国务院常务会议,研究部署保障化肥生产供应,促进化肥行业改革和发展的政策措施。

化肥是重要的农业生产资料,是农业生产发展和国家粮食安全的重要保障。经过多年快速发展,国内化肥实现了供需总量基本平衡,但也存在结构不合理、价格形成机制和经营体制不适应等问题。因此,必须采取综合配套措施,深化改革,完善调控机制,促进化肥行业稳定健康发展,促进农业发展和农民增收。

会议研究确定了保障化肥生产供应,促进化肥行业稳定健康发展的政策措施。首先,积极调整结构。适当控制磷肥、氮肥产能,加强钾肥资源勘探开发建设,合理有序增加钾肥生产;其次,加快建立以市场为主导的化肥价格形成机制。适时将所有化肥出厂价格及除钾肥以外的一般贸易进口化肥港口交货价格,由政府指导价改为市场调节价,取消对化肥生产流通的临

时价格干预措施,继续对市场集中度较高的进口钾肥实行适度价格监管。暂时保留对化肥生产用电、用气、铁路运输价格的优惠政策和税收优惠政策;第三,完善农资综合直补调整机制,确保农民种粮收益不因农资价格上涨而下降;第四,推进化肥流通体制改革。允许各类投资者进入化肥流通领域,鼓励和扶持发展大型化肥流通企业;第五,加强进出口调节,完善化肥储备调控。今冬明春化肥淡储量要达到春耕用肥的20%以上;第六,引导农民科学施肥。加大对测土配方施肥的支持力度,逐步扩大补贴范围,节约农民支出,减少环境污染。会议要求,各地区、各有关部门要明确工作职责,密切协调配合,强化市场监管,确保各项政策措施落到实处,发挥实效。

我们认为,政府将取消化肥价格管制,实现价格市场化,对行业有利。过去几年,国家对国内氮肥和磷肥生产企业出厂价采取限价政策,而煤炭等原材料成本上涨,导致企业盈利能

力的下降。本次会议提出除进口钾肥价格实行适度的价格监管外,其它化肥的价格将放开管制,对生产企业来讲是利好。尽管目前氮肥市场价格低于国家限价,但我们判断3月份后,国内尿素价格将有明显的回升,价格将回升到限价1725元/吨以上,生产企业的盈利能够改善。

本次会议决定保持对化肥用天然气、电价、化肥运输以及化肥税收优惠政策,主要是考虑到国家对农业的支持。化肥计划天然气价格不上涨,符合我们前期的预期,气头尿素企业将受益明显。同时,国家也考虑到国内氮肥、磷肥产能的过剩,未来将适当控制磷肥和氮肥产能,也有利于行业的长期稳定发展。进一步完善农资综合直补机制,保证农民收益不下降,将提升化肥的购买力。政府未来将通过化肥价格联动补贴机制来保证农民收益不下降,这将有利于提升农民对化肥的购买力。

明年上半年氮肥价格将呈季节性



的回升,取消限价将使优势企业受益,同时部分企业的超限价销售部分利润可以回流。在优惠天然气价格不上涨的过程中,尿素业绩具有相对稳定性,但对大型化肥流通企业的改革,鼓励和扶持发展中化化肥等有利。

股有带动作用,煤头股华鲁恒升受益于限价取消,建峰化工、四川美丰和泸天化受益于天然气价格不上涨。而对大型化肥流通企业的改革,鼓励和扶持发展中化化肥等有利。

强势行业点评

传媒业排名持续上升

今日投资 杨艳萍

上周排名前十名的行业与前一周类似,表明这些板块个股继续保持相对强势。医疗设备、重型电力设备和铁路运输依旧占据前三名,且一个月来排名均位居高位。广告、机场服务和航空货运与快递是上周新晋跻身前十名的行业,其中机场服务排名自高位跌落,上周重回前十名。

传媒排名大幅上升,其中广告提升8名至上周第8名,广播和有线电视排名上升3名至上周第15名,出版跃升17名至上周第13名。目前中国已经成为全球最大的媒体消费市场,中投证券表示,长远看,中国传媒行业还有更巨大的市场和更强劲的消费能力,因此看好中国的传媒行业。截至12月21日的下半年以来,传媒板块指数较沪深300指数获得17.8%的相对收益,市场普遍认为传媒行业具有抗周期性特征。

联合证券认为,传媒行业对于经济周期是敏感的,只是不同子行业呈现出不同的周期特质。广告收入的增

长是周期性,并且是以放大的形式反映整个经济的起伏升降。周期下行、预算趋紧,更催生了企业对于广告投放效率的诉求,强势媒体受益“马太效应”,行业“二八”现象愈加显著。联合证券预计,2009年广告行业将增长8%左右,给予“中性”评级。出版业喜忧参半。中小学人数下滑、出版权招投标、教材的电子化以及循环使用都将影响教材出版市场的收入与盈利能力。而政府大力推进出版业的集团化、资本化,又将有利于行业获取规模经济,整体提升盈利能力。有线电视网络运营商盈利模式决定了其业绩的抗周期性。中国目前已步入有线电视数字电视快速发展期,2008年中国数字电视产业数字化程度将超过35%,预计未来两年用户规模将达50%的增速。在经济下行背景下,产业将继续保持快速发展,并显示出较强的防御性。由此,中投证券指出,2009年在经济下行、市场信心不足的情况下,应重点关注传媒行业内业绩增长明确的公司和防御性较强的子

行业中估值偏低的公司。

电信设备排名一个月来持续攀升,上周排名第16名,较前一周上升10名。3G牌照即将发放,利好通讯设备商。大通证券指出,对于通讯设备商,近期股价表现的催化劑来自3G牌照的发放,中期股价催化劑来自优势设备商2008年年报以及2009年1季报的公布。而2009年各家运营商招标的陆续启动则是更为长期的催化劑,他们给予行业“增持”的评级,建议重点关注系统设备商中兴通讯,光纤光缆设备商亨通光电、中天科技。

一个月来排名持续上涨的行业还包括制药、广告、出版、广播和有线电视、家具及装饰、计算机硬件、家用电器、贵金属、汽车零部件、建筑与农业机械、网络设备;下跌的包括:建筑工程、高速公路与隧道、自来水、建筑材料、电力、应用软件、工业设备、建筑原材料、批发、服装和服饰、港口、石油加工和分销、银行、葡萄酒、水运。

攻守兼备 明年上半年宜标配电力股

广发证券 谢军

在当前宏观经济背景下,我们认为火电建设高峰已过,核电、水电是今后电源建设重点。我们预计,2009-2010年,我国新增发电装机容量5700万千瓦和3000万千瓦,增速分别为7.30%和3.52%。其中,火电4800万千瓦和2600万千瓦(扣除关停小火电),增速为5.41%和1.67%。同时,行业内整合加剧,发电企业向上游控制煤炭资源动力不减,煤电综合能源公司将成为今后发电企业发展主流。

我们预计,2009年火电行业将实现扭亏。所谓“散也煤炭、成也煤炭”。下游煤炭需求降低,2009-2010年全国煤炭产能预计过剩1.99亿吨和2.64亿吨,再加上国际动力煤价冲击,我们认为国内动力煤市场价在目前的基础上尚有15%左右的下跌空间,5500大卡动力煤回到2007年470元/吨水平。合同煤价与市场煤价接近。发电企业盈利能力将修复到正常盈利水平。

用电需求短期不旺,中长期增速依旧明确。2009年上半年随着钢铁、水泥等耗能行业产量恢复,行业将改

变目前需求不旺现状。根据相关性分析,我们预计,2008-2010年全国用电需求增速分别为6.12%、6.08%和7.09%;从供需关系来看,2009年电力供应将过剩,2010年电力过剩减轻;2009-2010年全国发电设备平均发电小时数4611和4815小时,同比下降119和增加204小时,降幅2.52%和增长4.42%,其中火电发电小时数4800和5090小时,同比下降170小时和增加291小时,降幅3.41%和增长6.06%。从电力行业的周期分析,如果宏观经济在2009年见底,电力行业的底部也将在2009年出现。

从历史估值水平和板块间估值比较,目前一线电力公司不具备吸引力。但从防御和行业反转角度看,行业具备攻守兼备特征,我们建议2009年上半年标配或超配电力,如下半年市场出现反转,建议降低电力行业配置,寻找板块中业绩增长较快的成长性公司。另外资产重组将成为投资亮点。重点推荐穗恒运、宝新能源、桂冠电力和国电电力。

金牌研究员之睿



研究员要有全球化的研究视野

从经济数据和公司数据发布跟踪开始。随着对历史资料的回溯整理,经济部门、行业公司数据库的建立,公司调研建立上市公司联系和进入同行交流圈子而逐步加深和熟悉自己的研究领域。

由于宏观经济和银行这样的研究领域具有一定的特殊性,实地调研的效果可能不如其他行业突出,信息和数据都是公开和通用的,因此做好数据的积累、整理和分析是十分重要的工作。特别要提到一点的是,对历史资料的回溯整理也是很关键的事情。例如2007年1、2月份,企业基于对出口退税下调的预期出现抢出口行为,直接导致了当年3月份出口数据不正常的畸低。这一现象直接影响了今年2、3月份的出口数据,造成失真的巨大波动。因此,只有对历史资料还原后才能真正了解事件的真相,加强研究成果的准确性和可靠性。类似的例子还有很多。

主持人:几年来,您觉得做一个好的行业研究员,最需要的品质是什么?

张帆:一个好的行业研究员最重要的是要有高屋建瓴的研究视野,特别是在全球经济一体化已经深刻烙印中国经济运行脉搏的时候,建立全球的研究视野已经成为研究员必不可少研究功底。只有对大的经济金融运行趋势和脉搏把握准确,接下来的行业和公司细化研究才有意义。否则很可能出现南辕北辙的效果:方向反了,车再快、马再好、驾驶技术再高也只会是错得越远。

一个很简单的例子,当美国面临百年一遇的经济危机,油价上涨已经威胁到美国国家战略利益的时候,油价未来的运行趋势将是怎样?不同的判断结果,对石油石化、煤炭能源、化肥农业等石化下游行业以及大宗商品行业的盈利预测起到了决定性的作用。事实上,在我2000

年开始关注油价的时候,油价长期在30,甚至20美元/桶以下徘徊,伊拉克战争以后才开始攀升到40美元/桶以上。现在很多研究员入行时就面对40.50美元一桶的高油价,很多人想当然将此作为最低价格,认为低油价时代一去不复返。相应的是,研究成果的结论往往失之偏颇。正是基于此,我认为好的研究员应该完善自己的知识结构,建立更高层次的全球化视野。

主持人:作为一个研究员最快乐是什么时候?最难的是什么时候?

张帆:作为一个研究员最快乐的是自己的研究成果能够得到同行和社会的认可,能够为客户和公司带来价值。最难的是要在浮躁的市场中保持一份平常心,同时还要协调好个人、公司、客户和上市公司之间的各种关系。

主持人:大盘经历深度调整,您如何看待银行业的防御性特征?您觉得该

行业未来的估值状况及发展前景如何?

张帆:尽管大盘经历了深度调整,但银行业的业绩拐点显然才刚刚到来,其防御性亦不如许多已经或即将步入最低谷的行业。我个人认为,银行业是最后一个变坏的行业,也将是最后一个见底的行业。即使未来经济出现反转,银行业也是资本品市场启动之后才会启动的行业:因此该行业应该是投资者未来要规避的对象。

从行业估值来看,海外大型银行普遍PB已经在1以下,而国内银行业的PB估值仍然普遍偏高,行业平均仍在2.04,显然还有较大的下行空间。未来银行业的息差逐渐收窄,中间业务拓展空间逐渐变小,而资产质量问题也将逐步显现,这些因素造成银行业整体下行。国家为了保住必要的经济增长以吸纳最低就业人口,拉动内需所进行的信贷放松可能使大量的风险最后集中到银行。正基于此,我认为银行将是最后一个见底的行业。