

行业研究

水务行业: 业绩平稳增长

国务院此前印发了《节能减排综合性工作方案》,指出要加快水污染治理工程建设,“十一五”期间新增城市污水日处理能力4500万吨、再生水日利用能力680万吨,形成COD削减能力300万吨,实施水资源节约利用,合理调整各类用水价格,每吨水平均收费原则上不低于0.8元。政策的出台明确了水务行业的成长预期,对于水务行业的健康快速发展,以及水务上市公司投资价值的提升都将带来明显助益。

从需求来看,未来我国供水和污水处理市场需求巨大,与此同时,供给的紧缺将使水务行业这一传统的防御型行业变得更具成长性。从资源分布来看,我国水资源人均占有量少,时空分布不均的矛盾在短期内难以缓解,水资源供需矛盾仍然十分突出。在正常情况下全国缺水总量为300亿~400亿立方米,每年有1亿~3亿亩农田受旱,669座城市中有400余座供水不足,在32个百万人口以上的特大城市中,有30个长期受缺水困扰。随着全国用水量持续增加,水资源短缺进一步加剧。“十一五”期间,全国同期需要建设污水处理厂677座,将有3000亿元左右资金投入污水处理设施建设领域。

政策推动下供需矛盾突出,水务行业在扩张预期下,其产业规模和业绩增长都是可以预期的。对于水务行业来说,利润的增长主要来自于水处理规模的扩张和水价的上涨。为了改善水务公司的盈利状况,解决行业投资的融资问题,政府逐步开始推行水价的市场化定价机制,并把水务经营向民间资本开放。从近年来的发展情况来看,上市水务公司在资本运作、管理、技术等方面都有明显提高,在巨大的市场空间面前,未来几年水务扩张能力还将保持强劲的增长势头,由此,水务公司的业绩增长潜力也将得到进一步挖掘,若再有原水股份的资源整合动作和外延式增长机会,相关上市公司的投资价值将得到进一步提高。

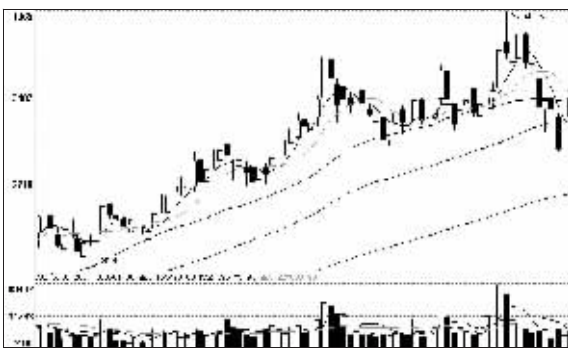
天信投资 王飞

南山铝业:涉足铝土矿开发

公司(600219)董事会近期通过一项与澳大利亚海湾铝业公司签订投资建议书的议案,预计投资约500万澳元取得其20%的股权。海湾铝业拥有澳大利亚多处租地,目前拥有约3000万吨的探明铝土矿资源,未来有提升空间。

在完成投资后,南山铝业将对现有的思卡东河租地上海湾铝业所拥有的100%铝土矿产量获得优先承购权。2008年底,现有的思卡东河具有开采权的地带可达到每年100万吨铝土矿的生产开采能力。

投资意图十分明确,确保铝土矿供应稳定。铝土矿的采购成本具备一定的竞争优势,但是并不能从根本上解决资源供应问题。此次通过股权投资的形式参与海外铝土矿资源开发,公司的意



图十分明确,就是要获得稳定的低价铝土矿资源供应。假设海湾铝业项目2008年底实现100万吨的铝土矿生产能力,且公司对100%的产品拥有承购权,届时海湾铝业项目能够保障1/2以上氧化铝产能获得稳定的原料供应。

摆脱国内发展限制,打

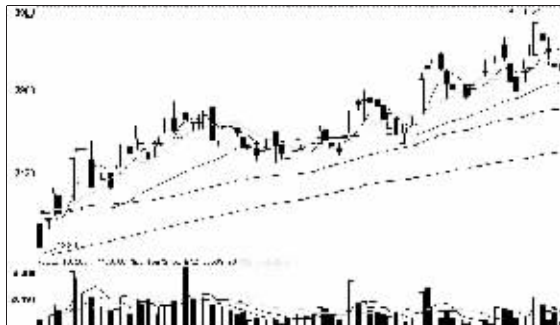
开国际化发展空间中国铝土矿资源禀赋与政府宏观调控措施的限制使得企业在国内直接发展氧化铝生产和扩大电解铝产能的难度很大。公司此次参股海外铝业,涉足海外铝土矿资源的开发,将有助于公司进一步摆脱国内铝业发展空间的各种限制,是公司迈向国际化进程的重

要一步。我们认为,公司当前的重心要放在对铝土矿资源的切实占有,并及时进行建设开发,并及时跟进海湾铝业进一步融资工作,争取未来提升持有的股权比例。

维持“增持”的投资评级,看好未来业绩提升空间。海湾铝业项目的投资建设周期可能较长,在2008年中期以前不会给公司业绩带来直接提升,但我们看好2008年下半年以后的提升空间。我们维持先前的盈利预测水平不变,即公司未来三年的EPS分别实现0.95元、1.44元和1.77元,并维持“增持”的投资评级。伴随着2007年4季度深加工项目达产率大幅提升,海湾铝业项目的顺利进展,市场对公司未来业绩的预期将会有较大改善,股价有望向合理价值区间靠拢。光大证券

个股评级

黑猫股份(002068) 借力行业结构性变革



●黑猫股份从事炭黑及其尾气的生产和销售,公司位于江西景德镇本部以及陕西韩城黑猫、辽宁朝阳黑猫,共拥有硬质炭黑生产线8条、软质炭黑生产线3条和特种炭黑生产线1条,炭黑产能合计达到26.5万吨,可生产六大系列21个品种的软、硬质湿法炭黑,是目前国内的炭黑行业龙头,产量已连续三年排名行业第一位。

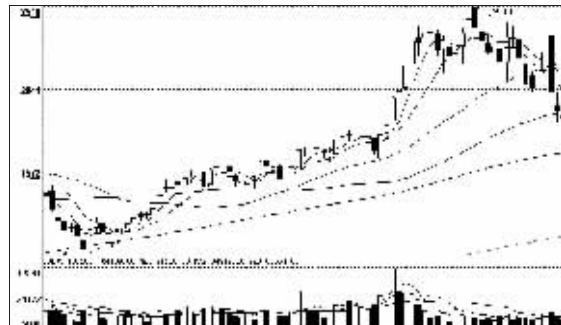
●黑猫股份的炭黑产能将继续保持快速增长步伐,2008年计划在陕西韩城和辽宁朝阳分别建设一条3万吨湿法软质炭黑生产线和一条2万吨湿法硬质炭黑生产线,完成后炭黑总产能将达到31.5万吨,并将超越日本东海外炭,成为世界第六大炭黑生产商。公司

在2004-2006年间炭黑行业相对低迷,业内70%企业亏损的背景之下大力发展,一举成为国内龙头,一方面形成了市场壁垒,可以有效规避国内潜在竞争者的威胁,另一方面依靠投资小、成本低的快速扩张模式,形成了与国际巨头在国内市场相抗衡的实力,为未来强者恒强的市场竞争格局中,形成垄断优势创造了坚实的基础。

●考虑到黑猫股份的产能不断增长,未来两三年内公司将继续其产能快速增长步伐,具备在行业整合过程中成为寡头垄断者的条件和实力,我们认为现在的市场价格相对低估,给予“买入”评级,第一目标价37.8元。

华泰证券

南京水运(600087) 保持强劲增长势头



●公司原有业务主要为长江内河油品运输及少量的海上油品运输。随着2006年5月25日中石化仪征一长岭原油管道开通,公司长江油品运输业务受到很大冲击,业绩下滑。而海上石油运输增长迅猛,所占主营收入比重逐步提升,但目前的海上运输总体规模还偏小。

●为了化解长江输油管道建成对公司长江运输业务的冲击,做大做强公司海洋油运主业,公司控股股东将其拥有的海上石油运输资产全部注入上市公司,而上市公司的176艘长江运输船舶资产全部置换出去。增发后,上市公司将专业从事海上石油运输及化学品、液化气以及沥青运输。

油品运输规模从38.8万载重吨到资产注入后的

139.9万载重吨再到2010年的501.9万载重吨,南京水运的油轮运力规模呈现跳跃式的增长,到2010年,将在全国排第3位。

公司在前几年签下了一些新船的订单,从目前看当时所签订的造船价格比目前市场的价格低30%以上。较低的造船价格保证公司盈亏平衡点低于其他企业,降低了公司的经营压力,有利于公司获得较好的经营业绩。

●预计2007-2009年EPS分别为0.49元、0.62元、0.97元。公司的定价可以参考中海发展,定向增发完成后净资产约为4.39元,合理的价格区间为28-36元。我们认为公司近几年将保持强劲增长势头,给予“强烈推荐”评级。

中投证券

板块追踪

钢铁板块: 估值优势再现

大盘再度走出强劲反弹行情,钢铁、煤炭等二线蓝筹板块成为反弹主力军,笔者认为,目前整个市场价值投资理念十分突出,而概念题材炒作相对冷淡,因此投资者需重点关注蓝筹股的走势和动向。钢铁行业增长周期性强的特点持续受到主流资金的反复关注,其估值优势明显,作为二线蓝筹板块,短中线可作重点关注品种。

首先,调整后对钢铁板块不利因素已消化,反弹强劲。前期因国家多次对钢铁出口政策进行调整,钢铁出口量减少导致国内供给加大,钢材价格受到冲击,整个钢铁板块出现调整走势。但正是这种必要的调整,促使钢铁板块的一些不利因素已慢慢消化,最近几天出现强劲反弹,一方面是技术上反弹要求强烈,另一方面是投资者对钢铁行业的发展前景高度认同,一旦调整到位,其绝佳的成长性仍将是吸引新增资金介入的最重要动力。笔者认为后市反弹持续性有望延续,并且在大盘蓝筹主导的行情中有望再度创新高。

其次,行业景气度不变,估值优势再现。经济的高速发展决定了钢铁行业的景气度将长期处于上升周期,今年上半年,我国钢铁行业上市公司的盈利能力普遍有较大幅度上升,实现净利润314.9亿元,同比增长81.6%,虽然三季度业绩增长有放缓的迹象,但是四季度又将是钢材市场需求旺季,而且机构预测明年的钢材需求仍处于旺盛阶段,钢材价格再度上涨趋势明显,钢企的盈利仍具备向上扩展能力。对于投资者来说,钢铁板块2007年动态市盈率约为20倍左右,与目前整个市场比较仍处于低估状态,估值优势明显,更何况钢铁板块出现调整,为投资者提供了建仓和加仓的良机。在指数处于高风险点位时,钢铁板块的抗风险性和成长性将是投资者绝佳的投资品种。

操作上,对于近期基金主导的行情,该板块作为基金重仓配置的品种,短线反弹和中期上涨空间依然比较乐观,重点可关注行业龙头公司如宝钢股份、武钢股份等;关注前期跌幅比较大的公司如韶钢松山、杭钢股份等。

杭州新希望

Table with columns for stock code, name, price, change, volume, etc. It lists various stocks and their market data.