

渤海证券研究所晨会

➤ 宏观点评及策略分析

并购重组每日简报(2010.08.18) (王智勇)

7月人民币有效汇率连续第二个月出现下跌(杜征征)

美国PPI 4个月来首次环比上升(杜征征)

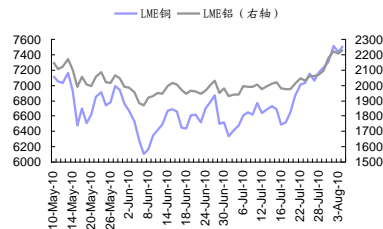
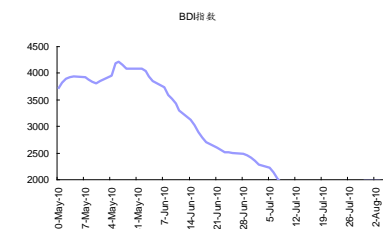
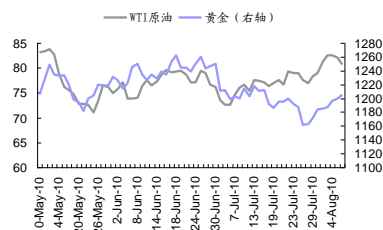
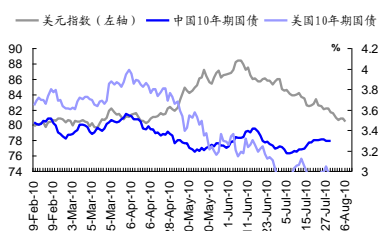
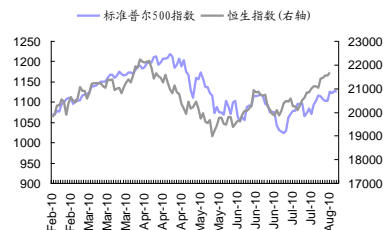
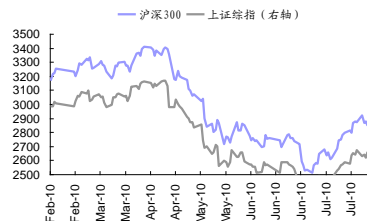
德国经济预期指数大幅下滑(杜征征)

美国新屋开工低于预期, 房地产市场艰难复苏(杜征征)

➤ 公司行业动态跟踪与点评

长航油运半年报点评(马哲峰)

SST天海半年报点评(马哲峰)



宏观点评及策略分析

◆ 并购重组每日简报(2010.08.18) (王智勇)

投资要点:

市场观点: 沪深 300 指数成分股整体估值处于历史底部附近, 2010 年中期业绩能够实现 40% 以上的同比增速和 10% 以上的环比增速, 后期市场仍将复制震荡盘升的财报行情。短线布局跌破增发价格的重组概念股, 中线布局股东权益变动型重组股和按照财报逻辑自下而上挖掘“高增长、低估值、大跌幅”的公司。

并购重组观点: 短线关注广弘控股、威海广泰、飞乐音响、ST 黄海、*ST 传媒、*ST 得亨和光华控股。

投资摘要:

广东鸿图, 控股股东高要鸿图工业有限公司以及实际控制人高要市国有资产经营有限公司自 2010 年 4 月 20 日-8 月 16 日期间, 合计减持股份 677311 股, 占总股本的 1.01%。

祁连山, 第 2 大股东中材股份于 2010 年 6 月 30 日-7 月 30 日期间, 在二级市场增持祁连山股份 2016999 股, 增持的价格区间为 12.08~12.10 元/股。

一致药业拟以 2714.13 万元收购国药控股深圳中药有限公司 52.61% 股权; 飞乐股份拟以 14400 万元出售华鑫证券有限责任公司 3% 股权。

粤传媒拟以 11.24 元/股对广州传媒控股有限公司发行不超过 4.5 亿股股份收购其持有的广州日报报业经营有限公司 100% 股权、广州大洋传媒有限公司 100% 股权及广州日报新媒体有限公司 100% 股权 (第 2 类重组)。

宝光股份发布以华安财产保险股份有限公司为信息披露义务人的简式权益变动报告书 (第 1 类重组), 不排除在未来 12 个月内继续增持或减持宝光股份的可能。

上实发展发布以上海上实 (集团) 有限公司为信息披露义务人的简式权益变动报告书 (第 1 类重组), 有利于上实控股加速整合上实集团房地产资源。

*ST 得亨发布以宁波均胜投资集团有限公司为信息披露义务人的详式权益变动报告书 (第 1 类重组), 在未来 12 个月内, 均胜投资将通过认购得亨股份定向发行的股份等方式向 *ST 得亨注入净资产评估值不低于人民币 8 亿元、且具有一定盈利能力的优质汽车电子零部件业务资产。

◆ 7 月人民币有效汇率连续第二个月出现下跌 (杜征征)

国际清算银行 (BIS) 公布的数据显示, 7 月人民币实际有效汇率指数为 117.88, 环比下降 0.97%, 连续第二个月出现下降。此前公布的 6 月人民币实际有效汇率为 119.04, 环比下降 0.76%, 结束了此前连续 2 个月人民币实际有效汇率上升的局面。人民币有效汇率指数一改之前上涨的趋势转而下跌, 主要是受央行汇率政策调整的影响, 未来或将持续走低。

◆ 美国 PPI 4 个月来首次环比上升 (杜征征)

美国劳工部 17 日公布的数据显示, 美国 7 月生产者物价指数 (PPI) 环比上升 0.2%, 同比上升 4.2%, 基本符合市场预期。数据还显示, 7 月核心 PPI 环比上升 0.3%, 同比上升 1.5%。PPI 上涨的动力来自于食品类与原材料价格的上涨, 7 月原材料价格环比上升 2.7%, 为 7 月 PPI 的涨幅作出较大贡献; 食品类价格环比上涨 0.7%; 但是能源类价格 4 个月来持续走低, 环比下降 0.9%。PPI 4 个月中首次环比上升, 部分缓解了市场对美国有关通缩风险的担忧情绪。

◆ 美国新屋开工低于预期, 房地产市场艰难复苏 (杜征征)

美国商务部 17 日公布的数据显示, 美国 7 月新屋开工年化月率上升 1.7% 至 54.6 万户, 稍低于市场预期的增长 1.9% 至 55.0 万户。数据还显示, 美国 7 月营建许可月率下降 3.1% 至 56.5 万户, 差于市场预期的上升 2.1% 至 58.6 万户。近期美国房地产市场表现出一种很明显的状态, 即住房市场若没有政府扶持将处境艰难, 无论是供给面, 还是需求面都面临萎缩的情势。近期美联储一年多来首次下调了美国经济增长预期, 并表示低迷的就业市场将限制经济的增长, 这些都影响着未来美国经济增长幅度。

◆ 德国经济预期指数大幅下滑 (杜征征)

德国经济研究机构 ZEW 17 日公布的数据显示, 德国 8 月 ZEW 经济现状指数从 7 月的 14.6 升至 44.3; 但是判断未来 6 个月走势的经济预期指数从 7 月的 21.2 降至 14.0, 低于市场预期的 21.0。为连续第四个月下滑。此外, 欧元区 8 月 ZEW 经济预期指数为 15.8, 经济现况指数为 -13.0。8 月份德国经济预期指数连续下滑, 且低于历史均值的 27.3,

原因就在于投资者担心,世界经济的放缓将使得对德国当前依靠出口的高增长来支撑经济增长的模式不具有可持续性。此外,受调查的分析师对于美国与日本经济现状都表现出一定的担忧。尤其是美国,8月ZEW现状指数几乎下跌1倍,显示出投资者对美国复苏现状较为浓厚的担忧情绪。

公司行业动态跟踪与点评

◆ 长航油运半年报点评 (马哲峰)

事件

公司8月17日披露了2010年半年报,具体经营数据如下:

1. 报告期内实现营业收入约22亿元,同比增长41%,实现毛利率17%,较去年同期提高5个百分点;
2. 报告期内实现EPS 0.072元,较去年同期的0.012元同比大幅度增长490%;加权平均净资产收益率2.63%,较去年同期增长了2.18个百分点,每股经营活动现金流净额0.02元,同比下降47%;
3. 报告期内南方成分精选、华夏盛世以及华夏大盘精选分别进行了减持,信达澳银领先增长,嘉实沪深300指数进行了增持;

点评

1. 尽管报告期内公司EPS大幅增长,但是仍然明显低于我们及市场的预期;
2. 公司1季报称实现业绩0.05元/每股,也就是意味着2季度仅实现了0.02元/每股的业绩,而这2分钱的业绩是在营业收入总额基本相同的情况下实现的(1季度和2季度实现营业收入均为约1.07亿元);2季度毛利率15%,较1季度下降了4个百分点,净利率4%,较1季度下降了5个百分点,从绝对值看,营业成本增加了约5千万,三费增加1200万,基本吞噬了一半的营业利润;
3. 对于营业收入低于预期,公司公告称:“上半年,公司VLCC船队平均TCE为44,362美元/天,较去年同期增长了30.63%,由于船期集中、踩点不高和规模欠缺等原因,略低于市场平均水平;MR船队平均TCE为14,658美元/天,较去年同期减少11.39%,由于公司MR船队为内外贸兼营,所以经营情况优于市场平均水平。”从Clarkson公布的市场数据看TD3航线市场平均运费上半年的均值达到约6.1万美元/天,环比去年同期有100%左右的增长,但是公司实际实现运费水平仅不足4.5万美元;此外,成品油轮方面行业上半年市场平均运费仅6500美元/天,低于去年同期约9200美元/天的水平,尽管公司有沿海和海进江两块业务可以稳定收入,但是成品油业务总体还是出现了明显下降,总而言之,公司在原油业务方面经营经验的欠缺和船队结构比较单一造成了公司经营业绩未达预期;
4. 考虑到公司业绩未达预期,短期内预期股价存在明显下行压力;对于行业目前看,三季度VLCC运费相对低迷,MR运费有所恢复,业绩预期不会有明显改善,行业可以期待的是四季度的旺季;

◆ SST天海半年报点评 (马哲峰)

事件

8月18日,公司披露了2010年半年报,主要经营数据如下:

1. 2010年上半年实现营业收入约0.79亿元,同比去年同期下降4.3%;公司净利润亏损约0.75亿元,较去年同期减亏约0.36亿元;
2. 实现每股收益-0.15元,低于去年同期的-0.23元;归属于上市公司股东的每股净资产-1.04元,低于去年同期的-0.89元;每股经营活动产生的现金流量净额-0.0951元,较去年同期-0.0969元变化不大;

点评

1. 公司扣除非常行损益的每股收益从2007年开始持续亏顺,从目前的情况来看,今年扭亏的形式依然非常严峻;
2. 我们认为,公司年内的最重要任务可能为推动6.62亿元债权的清收工作,2010年4月份天津高院签发了民事调解书,大股东6.62亿元及约0.76亿元的债务将通过过户原天津化纤厂名下17.63万平方米土地,承担工行、建行的欠款及利息以及对挪威船东的赔偿等上市公司债务对冲;如果债权清收工作能够顺利进行,那么上市公司的多项债务将能够得到清理,未来可能剩余的债务包括农业银行约1亿元的债务和津联运输有限公司的约500万美元的债务,暂不给予公司评级

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、 买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、 中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、 卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告 PDF 版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋	022-28451131	谢晓冬	022-28451849
	13512060965		13820872805
loyalbright@yahoo.com.cn		actionfish@live.cn	
huangfeng@bhq.com		xiexd@bhq.com	

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道8号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园11号楼东翼1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn