固废处理板块:高成长低估值

近期A股市场出现了震荡中重心企稳的格局,固废处理板块也随之活跃起来,百临全息金融博弈模型就显示出资金在积极介入到桑德环境、维尔利、南海发展等固废板块处理业务概念股。那么,此类个股能否反复活跃?

低估值夯实长线底部

对于固废处理板块来说,在近期一直未得到市场资金关注,一方面是因为今年以来的行情,一直是超跌反弹为主基调,所以,游资热钱一直将资金放在超跌的低价股、垃圾股、题材股等品种。另一方面则是因为固废处理板块一直是基金的重仓把守品种,但由于基金在近年来的威望持续降低,对市场的影响力也迅速降低。所以,有基金重仓的品种往往不会得到游资热钱的青睐,受此影响,此类个股在近期一直随波逐流,股价趋于呆滞。

但由于固废处理产业切合了我国城市化进程以及我国对生态环境、生存环境改善的产业政策导向,使得固废处理产业一直处于快速的成长趋势中。在此影响下,固废处理产业的相关上市公司的业绩也一直处于快速成长的趋势中,比如说桑德环境,日前公布的年报信息显示出2011年的主营收入同比增长65%,达到16.1亿元,归属于股东的净利润同比增长46%,达到3.0亿元,每股收益达到0.72元,如此数据说意味着公司静态市盈率只有30倍,而公司在2008年1664点时,市盈率也就只有30余倍,如此的数据说明了该股目前的估值已至历史低位区域。类似个股尚有维尔利、华光股份、南海发展等等。这些低估值的数据就意味着此类个股的股价在近期也难有大的下跌空间,从而夯实了底部。

预期释放做多潜能

更为重要的是,固废行业正处于快速成长的轨迹中,静态市盈率的低企,往往就意味着未来动态市盈率的低估。毕竟证券市场的核心在于持续高成长,而一旦持续高成长,那么,低估值往往就意味着估值已开始低估。

因为据环境规划院预测,"十二五"固废处理行业投资将达到8000亿元,较"十一五"期间的2100亿元翻两番,占环保投资比重也将由"十一五"期间的15%左右增加到23.5%左右。而桑德环境等固废处理上市公司在十一五期间就获得了长足的发展。所以,随着未来五年,固废处理投资的翻番,也就意味着桑德环境等固废处理龙头企业的成长环境、成长空间更为乐观。

与此同时,还将出现新的产业热点,一是农村固废处理或将成为新的产业热点。根据第二次全国农业普查,2006年我国仅有近16%的行政村实现垃圾集中处理,同时,2006年我国仅有近25%的行政村实现饮用水集中处理。所以,随着政府对农村投入的增多,未来农村固废处理业务有望迅速膨胀,从而带来新的产业投资机会。

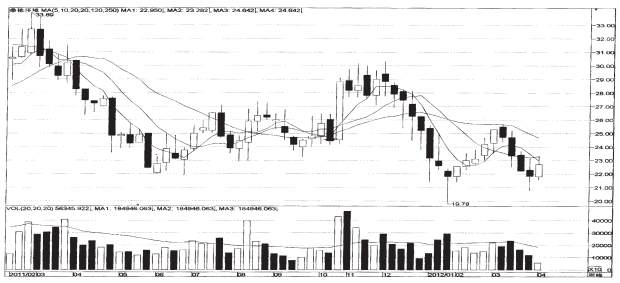
二是工业固废处理产业前景渐趋乐观。废旧金属、废旧轻化工原料、废造纸原料、废玻璃、矿山尾矿等又可以称为工业固废。由于我国经济以粗放的形态迅猛发展,我国工业固废排放量也呈逐年递增趋势,2004年全国工业固废产生量约为12亿吨,2009年全国工业固废产生量则达到20.39亿吨。伴随着工业固废的快速增长,我国对工业固废综合利用也越来越重视,综合利用率也从2004年的56.5%上升至2009年的67.8%。因此,随着我国产业政策对工业固废产业的倾斜,未来该细分产业有望快速发展,成为强劲引擎。

综上所述,不难看出,目前固废产业的发展空间依然乐观,是典型的朝阳产业,相关个股的业绩弹性将更为乐观。所以,目前低估值的固废股的确面临着新的涨升契机,未来的股价表现值得期待。

循此思路,建议投资者在操作中,积极跟踪两类个股,一是拥有细分产业热点的个股,因为切合了产业趋势,未来的业绩成长性将更为乐观,比如说华宏科技、格林美、华光股份、桑德环境等。二是近期纷纷涉足固废行业的新秀,维尔利、万邦达等个股也可跟踪。 金百临咨询 **秦洪**

赛场选马

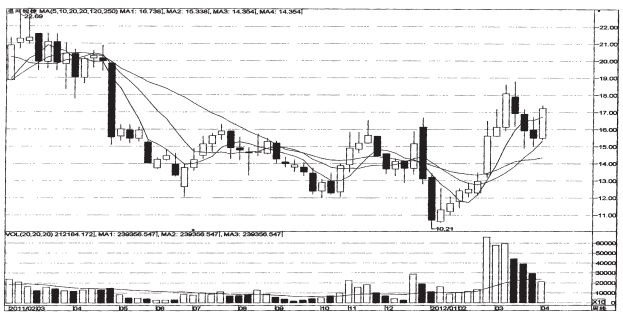
桑德环境(000826)



桑德环境(000826) 2011年业绩符合预期,未来2-3年公司业绩复合增长率有望达到40%-50%,公司估值目前处于历史低位,配股有利于公司长期发展,建议逢低参与。

广发证券 **封晨**

星网锐捷(002396)



星网锐捷(002396) 公司专注于企业级网络通讯系统设备及终端设备,具有突出的软件、硬件、增值服务三位一体的综合服务提供能力,领先优势明显。2011年每股收益0.51元,今年一季报预告业绩同比增长,中线关注。

爱建证券 **张欣**

【年报点评】

七匹狼(002029):费用控制良好

2011年公司实现营业收入29.21亿元,同比增长32.89%;利润总额2.47亿元,同比增长40.3%;归属于母公司的净利润为4.12亿元,同比增长45.61%。每股收益为1.46元。利润分配方案为:向全体股东每10股派发现金红利2元(含税),同时以资本公积金每10股转增5股。

主要观点

1.收入超预期,业绩略超预期。

收入超预期的主要原因在于:(1)四季度单季收入增速(32%)高于预期及业内其他公司。(2)渠道扩张超预期,三四线渠道下沉占新增渠道的49%;扩张百货和商业广场店中店占新增渠道的30%。公司2011年新增渠道451家,渠道增速为11%。全年共3976家,包括自营店530家、经销店3446家。此外,公司电子商务收入为1.06亿元。

业绩略超预期主要因为:(1)费用控制较好。尽管毛利率下滑0.23PCT,但销售费用和管理费用涨幅不大,分别增长了21%和40%,主要由于公司去年广告费用增长不大。(2)收回应收账款带来资产减值损失下降:2011年资产减值损失下降765万元,其中坏账损失减少了2308万元。(3)政府补助增加569万元、捐赠支出减少848万元。

2.收入拆分和库存情况。

从分地区收入来看,华北和西北地区占比较小且增长较慢,分别增长了18%和7%。未来渠道整合仍将持续,公司启动三年规划项目,协助加盟商明确自身定位。从量价对比来看,估计公司去年提价10%-15%,从而公司全年销量增长13%-18%。公司2011年的存货为7.67亿,同比增长62.53%,主要由于收购杭州肯纳以及2012年春夏商品提前入库;存货/收入为26%,占比上升,且存货周转率为3.31,低于2009和2010年年报水平。2011年存货跌价准备为1.25亿,占库存商品比例为16.29%,计提较为谨慎。

3.盈利预测和投资建议。

我们估计,公司2012年春夏和秋冬订货会分别同比增长了30%,但1-3月份国内终端消费减速明显。不考虑定增摊薄,我们维持对公司2012-2014年EPS1.87、2.37和2.98元的预测,给予公司2012年25倍PE,目标价为46.75元。

考虑定增摊薄,2012年EPS为1.58元,给予2012年25倍,目标价为39.5元,因此目标价为39.5-46.75元,维持"强烈推荐"评级。

华创证券

【公司研报】

浙江医药:VE价格低迷拖累业绩

评论

维生素行情四季度陷入低迷:(1)四季度价格走低:去年四季度以来,维生素价格逐步走低。其中内销含税报价由160元/kg逐步走低至年底的105元/kg,跌幅超过30%。目前内销价格与出口价格(15-16美元/kg)基本接近。综合看全年的均价,预计全年同比要有降低。(2)销量增长比较稳定。从出口趋势看,预计全年VE销量增长13%左右。综合看2011年是量增价减的情况。

VE价格虽有波动,但拉长时间看已经成为了稳定的利润来源:回顾2008、2009、2010、2011年这四年,VE价格虽有起落,但每年的均价基本稳定在120元/kg左右,每年为公司贡献稳定的几个亿的利润。我们预测,在现有竞争格局不变的情况下,未来维生素的行情也不会发生大的变化。

如何利用维生素的利润积累,培育其他的利润增长点是公司面临的问题:上市以来公司一直以稳健的风格进行生产管理,经营业绩以小步前进的方式增长。虽然公司在维生素、万古霉素、替考拉宁等产品上全球领先,虽然公司有同步于全球的一类抗肿瘤新药在研,但由于维生素业务过大的利润贡献,公司过往的医药优势逐步被掩盖,逐步被定性为大宗原料药生产企业。公司去年9月公司出台增发预案,希望改变过去维生素一品独大的局面,把传统医药板块做强做大。

公司医药根底雄厚,医药板块有条件成为利润增长点:公司做强医药板块,具有先天的优势条件:(1)研发实力强。公司是国家高新技术企业、国家创新型企业,承担了多项国家重大新药创制专项、国家高技术产业化项目、国家863项目等。(2)曾开发多个创新产品。左氧、VE是公司的代表作;万古霉素、替考拉宁是国内首家,目前占全球30%以上市场份额;公司是国内最大的降糖药米格列醇生产出口企业。(3)未来有多个创新药在研。公司承担了五项国家"重大新药创制"项目,有抗肿瘤一类新药处于全球领先水平。(4)有国际合作经验。公司与诺华公司在抗疟药苯芴醇、蒿甲醚全球独家合作,并且成为对方最佳合作伙伴。以上研发实力、产品开发经验、国际合作经验是公司医药板块崛起的根基。而增发项目谋求在制剂和原料领域取得突破。

投资建议

公司盈利预测与估值:由于公司去年四季度VE行情低于我们预期,我们下调公司2011年盈利预测至2.10元,同比下降17.5%,公司目前静态估值10倍。只要没有新进入者,预计公司的维生素盈利未来两年能够维持。公司的投资价值在于借助VE的利润积累向医药产业的转型。

国金证券 **李敬雷**

本刊特邀分析师荐股

【·股市有风险 入市需谨慎·】

002029 七匹狼	男式服装品牌公司,通过渠道下沉,提升内生增长动力,发展前景良好。2011年实现净利润增长45.6%,每股收益1.46元,并推出10转增5派2元分配预案。从股价看,维持强势震荡,仍有中线机会。	申银万国 钱启敏
300144 宋城股份	杭州宋城及异地景点项目的开发经营。2011年净利润增长36%,每股收益0.60元,分配预案10转增5派2元,公司一季报预增40%~60%,成长性良好。具有较高安全边际,值得关注。	
002011 盾安环境	公司转型进入产业链下游,取得了由国家核安全局颁发的核级风机设计、制造许可证。公司的可再生能源业务屡签大订单,目前公司在手订单40亿元左右,此外,公司的合同能源管理模式也日渐成熟,中长期公司此业务将保持稳定快速增长态势。	中信金通 钱向劲
300257 开山股份	公司技术研发团队完成了全谱系低压螺杆空压机、喷油螺杆真空泵的研发,众多新产品为公司的持续成长打下坚实基础。公司2011年实现海外营业收入6000万元,同比增长48%,公司1季度业绩预告超预期。	
000596 古井贡酒	2011年净利润同比增加81%,业绩2.34元,分配预案10转10派4.5元,可谓飞速成长,目标销售突破50亿。二级市场该股走势尚处于回调期,投资者可中长线关注。	港澳资讯 李剑锋
600376 首开股份	北京最大地主,直属市国资委,涉足商品房开发和保障房建设。2011年净利润同比增长39.58%,业绩1.26元。二级市场,股价沿均线逐步抬升,量能健康,可积极关注。	