

2015 年 8 月 27 日

大市導航

建材：關注中材集團國企改革標的天山股份、寧夏建材

中材集團是建材行業第二大央企，主要業務包括水泥製造、水泥工程裝備、玻璃纖維等。隨著國企改革步伐的加快特別是央企合併浪潮的推進，集團做大做強旗下上市公司的動力強勁。近期集團旗下上市公司中材科技公告資產重組，收購集團旗下資產泰山玻纖，擬打造全國最大的玻纖產業鏈平臺，凸顯中材集團國企改革動力。2010 年 9 月 7 日中材集團承諾 5 年內解決旗下 a 股水泥上市公司天山股份、寧夏建材、祁連山的同業競爭問題，後續 3 家水泥上市公司資產整合預期強烈。

天山股份、寧夏建材近期股價回檔後已接近淨資產，估值安全邊際足，重點推薦。

風險提示：投資超預期下滑，房地產持續低迷，國企改革不達預期。

華夏幸福（600340）：打造 PPP“訂制”模式，企業發展再獲重大突破

事件：8 月 26 日，華夏幸福基業股份有限公司與任丘市人民政府、華北石油管理局簽署《關於整體合作開發建設華油智慧新城的框架協議》。

首度嘗試 PPP “訂制”開發模式，企業發展再上高峰。本次合作開拓性地將大型央企中國石油引入 PPP 合同參與方，是公司與央企戰略合作的重大創新實踐。合作標誌著公司 PPP 模式繼異地複製後再獲重大突破，未來將進一步解鎖 PPP 模式巨大發展潛力。

成功打造京津冀第二圈層佈局。公司環渤海區域以北京為中心，固安、霸州、永清、房山張坊構築京津保三角輻射帶第一圈層。已拓展的任丘與保定白洋澱區域、廊坊文安區域、天津武清區域共同構築京津保三角輻射帶的第二圈層。兩大圈層戰略體系有利於增加優先承接首都功能疏解和經濟輻射的廣度和深度。

完成全年 615 億銷售目標屬大概率事件。未來兩年有望保持 30%+業績增速。發行底價 20.8 元，當前 8 月 26 股價 23.64 元，對應 15 和 16 年 12X 和 10XPE。看好，買入評級。

風險提示：行業基本面復蘇不達預期。

盛屯礦業（600711）：震盪之下顯領袖風采

公司 8 月 26 日增持 2315 萬，股災至今合計增持約 1.2 億，鎖定 6 個月。中報同比增長 168%，EPS 為 0.029 元，主因供應鏈金融業務發展迅速及採礦量增加。發展機制靈活，格局觀強，買入評級。

風險提示。因市場、經營管理、組織實施等因素可能引致的風險。

中國石化（600028）：2Q15，煉油化工業務盈利明顯改善

中國石化公佈 2015 年上半年財務報告。2015 年上半年，中國石化實現營業收入 10403.62 億元，同比下降 23.3%；實現歸屬於母公司股東淨利潤 244.27 億元，同比下降 22.3%。期末總資產為 14703.55 億元，同比增長 1.3%；期末歸屬於母公司股東權益為 6814.74 億元，同比增長 14.6%。

每股指標方面。2015 年上半年公司實現基本每股收益 0.20 元，歸屬於母公司股東的每股淨資產為 5.63 元。

2Q15 淨利潤環比提升 1250%。今年第二季度公司實現淨利潤 227.42 億元，環比提升 1250%。原油價格環比提升、化工產品價差擴大是帶動公司 2Q15 淨利潤環比大幅提升的重要原因。

勘探與開採業務：出現虧損。原油價格大幅下降，使得公司上游油氣勘探開採業務在今年上半年出現虧損。今年前兩個季度，公司每桶原油產量貢獻的 EBIT 分別為 -2.39、-1.13 美元/桶。

煉油業務：2Q15 盈利能力為 2008 年以來最高。今年第二季度，布倫特原油均價 62.05 美元/桶，環比上漲 14%。成品油價格及時調整，以及庫存收益使得公司煉油業務 2Q15 實現 EBIT6.7 美元/桶，創出 2008 年以來的季度新高。

化工業務：盈利逐季改善。自 2Q14 以來，公司化工業務板塊盈利能力在逐季改善中。今年第二季度公司化工業務板塊實現 70.34 億元，同比實現扭虧，環比增長了 129%。化工業務板塊盈利的持續改善預示著化工業務板塊在穩步復蘇中。

行銷與分銷業務：盈利相對穩定。今年上半年公司行銷與分銷業務實現經營收益 151.88 億元，與去年同期基本持平。

上半年資本支出明顯回落。今年上半年，由於油價同比下降 46.62%，使得石化公司資本支出下滑明顯。上半年中石化完成資本性支出 235.08 億元，同比下降 40%。各項業務板塊的資本支出均下降 35%以上。

盈利預測與投資評級。我們預計公司 2015-16 年 EPS 分別為 0.41、0.47 元。按照資產重估價值分析，我們認為公司股票合理價值為 6.81 元。給予“增持”評級，未來主要看點包括原油價格走勢、混合所有制改革的穩步推進等。

風險提示。由於油價回落，三季度業績有下滑風險；原油價格繼續回落；混合所有制改革進度低於預期。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 – 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。