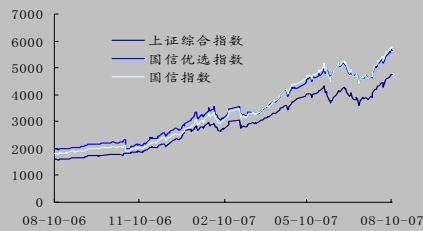


2007年10月19日/星期五

52周累积收益率比较



资料来源: 国信证券经济研究所

国外主要市场指数		
	收盘	涨跌幅%
道琼斯	13888.96	-0.03
S&P500	1540.08	-0.08
NASDAQ	2799.31	+0.24
恒生	29468.00	+0.58

资料来源: 国信证券经济研究所

债券与基金		
	收盘	涨跌幅%
交易所债券	109.94	-0.05
上证基金	4,753.17	-1.00
深圳基金	4,673.01	-0.57

资料来源: 国信证券经济研究所

国信行业指数涨幅前五名		
行业指数	收盘	涨幅%
GX 医药	4,458.79	-0.13
GX 基础化工	4,440.53	-1.35
GX 纺织服装	3,549.94	-1.55
GX 社会服务	4,373.38	-1.88
GX 食品饮料	6,102.52	-1.94

资料来源: 国信证券经济研究所

国信行业指数跌幅前五名		
行业指数	收盘	涨幅%
GX 煤炭采掘	10,848.90	-5.97
GX 有色金属	21,913.79	-5.52
GX 钢铁	8,463.22	-4.97
GX 建筑	5,061.92	-4.89
GX 交通运输	3,374.92	-4.85

资料来源: 国信证券经济研究所

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

数据日期: 2007-09-18	国信指数	A股统一指数	上证综指数	深圳成指
收盘指数(点)	7,484.41	17,460.84	5,825.28	18,681.35
涨跌幅度(%)	-4.11	-3.59	-3.50	-3.15
成交金额(亿元)	849.58	1,917.81	1,303.47	630.37

晨会主题

【行业和公司】

- 保利地产(600048): 4Q07 将是全年业绩高峰
- 孚日股份(002083) 季报点评: 财务费用大幅降低促利润高增长

■ 保利地产 (600048)：4Q07 将是全年业绩高峰

评论：

前3季度净利润同比增长83%，每股收益0.5元，4季度将是全年业绩高峰：公司前3季度实现营业收入39亿元，同比增长65.96%；实现净利润5.6亿元，同比增长83.27%，每股收益为0.5元。公司业绩增长主要得益于销售的持续良好表现，其中第3季度增长明显加快，实现营业收入和净利润分别为18.10亿元和2.84亿元，同比分别增长95.26%和239.61%，实现认购额40.46亿元，增长44.77%；3季度实现每股收益0.25元，业绩与上半年相当。

公司目前在建项目较多，4季度结算将进一步增加，此外公司尚有预收款104.5亿元将陆续结转，因此4季度业绩会加速提升，公司预计全年净利润增幅将在70%-100%，基本符合我们的判断。

继续加大项目拓展力度，目前在在建拟建项目49个，足够保证未来3-5年的快速增长：报告期内，公司继续加大了项目拓展力度，进一步完善了在三大经济区域的布局，3季度新拓展项目9个，占地面积194.59万平方米，规划建筑面积329.46万平方米。今年1-9月份在建面积589万平方米，比上年同期增长60%。加上公司已有的项目资源，目前公司共有在建拟建项目49个，总占地面积977万平方米，规划总面积1637万平方米。公司土地储备丰富，区域布局和产品结构合理，足够保证未来3-5年的快速增长。

行业调整将使公司获得更大发展空间：随着房地产调控的进一步深化，公司将凭借其管理优势获取更多项目资源，并通过不断提高产品创新能力，公司较强的行业整合能力将使其在行业“洗牌”过程中占得先机。充足的项目储备和良好的销售前景为公司今后三年到五年里的持续、稳定高增长奠定了基础，我们预计公司未来3年仍将能保持100%左右的增长速度。

增发有效降低资产负债水平，多渠道融资将加速公司发展步伐：公司上半年资产负债率达到80%，随着8月份顺利实施增发1.26亿股融资70亿元，负债水平得到显著降低，前3季度资产负债率为68%。10月份公司董事会通过了发行不超过43亿元公司债的决议，此举将进一步可以改善公司的债务结构，增加流动资金。资金到位后，将为公司项目发展提供有力支持，有利于公司撬动更多的项目，使得公司的资源获取优势更为明显。

维持“推荐”评级，目标价86元-100元：公司近3年均增长在100%以上，鉴于公司目前充足的项目储备以及未来销售价格稳步提升，我们认为公司未来几年仍将保持高增长，预计公司07-09年EPS分别为1.30元、2.86元和4.54元，对应动态PE分别为54.5倍、24.8倍和15.6倍，长期看目前价格依然较低廉。我们认为给予公司08年30-35倍PE是可以接受的，则对应股价为86元-100元。考虑到公司的行业龙头地位、良好的股东背景优势、强大的资源整合能力和执行力，我们认为公司的长期发展值得看好，并应该享有较高的溢价，维持对公司“推荐”的投资评级。

风险提示：宏观政策的重大调整将会导致房地产消费需求下降、房价波动，进而降低公司房地产项目的赢利空间，影响公司的赢利水平。

(房地产行业首席分析师：方焱 分析师：陈林)

■ 孚日股份 (002083) 季报点评：财务费用大幅降低促利润高增长

评论：

第三季度EPS0.09元，前三季度0.25元，符合预期：07年前三季度公司共实现销售收入21.5亿元，同比增长14%，第三季度实现收入7.4亿，同比增长16%；前三季度实现净利润1.29亿元，同比增长29%；第三季度实现净利润4428万元，同比增长46%，符合我们的预期

上市融资改善资本结构，有息负债率下降降低财务费用：三季度业绩大幅增长的主要动因在于财务费用的降低，从去年同期的5100万降低到3000万。财务费用的下降主要由于上市融资后改善公司资本结构，降低了公司的有息负债率。从公司综合毛利率看，第三季度与去年同期基本持平，保持在23%左右的水平

品牌推出启动内销计划，内销业绩决定公司价值空间：公司媒体广告已于07年10月1日通过CCTV1、CCTV2、CCTV3、CCTV6、广东卫视和山东卫视推出。我们认为市场对于公司的出口增长有了明确预期，而对内销战略成功与否和经营业绩需要一定时间的观察，内销业绩决定了公司价值空间，同时等待公司内销战略的更加清晰和内销战略的实施节奏。

暂时维持前期业绩预测和“谨慎推荐”评级：从毛巾的行业出口看，前7个月对美出口仍维持了30%以上的出口增幅，鉴于公司在行业内的地位和公司的出口结构，公司出口继续保持高增长。我们仍维持公司未来两年EPS分别为0.33元和0.47元的业绩预测和合理价值在15.4元-20.7元的判断，维持“谨慎推荐”的投资评级。

风险因素和股价催化剂：持续加息预期对公司利润有稀释的负面预期。内销业绩的超预期是股价的催化剂。

(纺织品与服装行业首席分析师：高芳敏)

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 股价涨幅为相对大盘 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 股价涨幅为相对大盘 10%—20 之间
	中性	预计 6 个月内, 股价变动幅度相对大盘介于 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 股价跌幅为相对大盘 10%以上
行业 投资评级	推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 5%—10% 之间
	中性	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数-5%以上

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所

公司副总裁兼经济研究所所长 岳克胜	副所长 姚鸿斌	副所长、石油化工行业首席分析师 李晨
首席经济顾问 杨建龙	钢铁有色金属行业首席分析师 郑东	IT行业首席分析师 肖利娟
首席策略分析师 汤小生	交通运输行业首席分析师 唐建华	造纸行业首席分析师 李世新
房地产行业首席分析师 方焱	汽车与汽配行业首席分析师 赵雪桂	金融行业首席分析师 朱琰
电力设备行业首席分析师 彭继忠	批发和零售贸易行业首席分析师 胡鸿轲	传播与文化、社会服务业首席分析师 廖绪发
纺织品与服装行业首席分析师 高芳敏	基础化工行业首席分析师 邱伟	医药行业首席分析师 贺平鸽
家电行业首席分析师 王念春	航空运输行业首席分析师 李树荣	电力行业资深分析师 徐颖真
建筑与建材行业资深分析师 杨昕	有色金属行业资深分析师 黄安乐	煤炭行业分析师 杨立宏
机械行业分析师 郑国	医药行业分析师 丁丹	石油化工行业分析师 傅惟寿
机械行业分析师 余爱斌	汽车与汽配行业分析师 李君	基础化工行业分析师 张剑峰
纺织品与服装行业分析师 方军平	IT行业分析师 王俊峰	房地产行业分析师 陈林
基础化工行业分析师 陈爱华	农业与食品饮料行业分析师 黄茂	金融行业分析师 黄飙
金融行业分析师 武建刚	固定收益分析师 皮敏	宏观经济分析师 林松立
宏观经济分析师 任泽平	策略分析师 王军清	策略分析师 崔嵘

国信证券经济研究所销售交易部

首席销售总监 郑东 (010) 82254160 zhengdong@guosen.com.cn	华北地区销售副总监 王晓健 (010) 82252615 wangxj@guosen.com.cn	华南地区销售副总监 刘钦 (0755) 82130680 liuqin@guosen.com.cn
华东地区销售副总监 盛建平 (021) 68864592 shengjp@guosen.com.cn	华北地区销售副总监 王立法 (010) 82252236 wanglf@guosen.com.cn	华南地区销售副总监 刘宇华 (0755) 82130818 liuyh@guosen.com.cn
华东地区高级销售经理 马小丹 (021) 68866025 maxd@guosen.com.cn	华北地区高级销售经理 谭春元 (010) 82259782 tancy@guosen.com.cn	华南地区销售经理 邵燕芳 (0755) 82130532 shaoyf@guosen.com.cn