

日出东方

2008年5月8日 星期四



## 每日市场综述

★ 反复是介入良机

### 晨会点评

1. 多晶硅行业点评—盈利周期高点下的估值
2. 中国平安H股增发点评

### 宏观政经要闻

★ 央企扩张主业透出国资布局两大动向

### 行业公司要闻

★ 中石化一下属企业被限制交易三个月

### 近期重点推荐股票表现 (数据截止日: 2008年5月7日)

代码	名称	研究员	当前价	近6个月涨幅%
000969	安泰科技	杨宝峰	25.40	72.55
000972	新中基	任美江	20.02	61.19
600470	六国化工	王晶	12.94	24.42
600867	通化东宝	李淑花	13.69	21.37
000488	晨鸣纸业	杨春燕	16.42	19.07

数据来源: Wind 资讯, 东方证券研究所

### 近期重点研究报告

1. 2008年4月乘用车行业月度销售数据快评
2. 恒瑞医药: 诉讼进展公告点评
3. 透析外资控盘技巧——以台湾为例, 期货+股票+现金的三部曲

### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3733.50	-0.73
深证成指	13702.56	-1.14
沪深300	4010.89	-1.11
上证180	8987.21	-0.90
深圳中小板	4679.22	-0.72
上海B股	262.86	-1.33
上证基金	4533.67	-3.85
国债指数	113.32	-0.14

### 海外市场表现

指数名称	收盘	涨跌%
香港恒生	25610.21	-2.48
香港国企	14118.31	-3.64
道琼斯	12814.35	-1.59
S&P500	1392.57	-1.81
NASDAQ	2438.49	-1.80
日经	14102.48	0.38

### 东方行业指数涨幅前5名

行业指数	收盘	涨幅%
采掘	6207.64	-1.86
信息服务	1925.40	-3.40
食品饮料	4104.65	-3.49
医药生物	2509.77	-3.75
公用事业	2358.05	-3.82

### 东方行业指数跌幅前5名

行业指数	收盘	跌幅%
餐饮旅游	2657.56	-6.41
房地产	3371.68	-6.31
金融服务	3174.87	-5.84
黑色金属	4819.31	-5.78
农林牧渔	2087.07	-4.73

资料来源: 东方证券研究所



## 东方每日市场综述

昨日 A 股再次录得 4% 以上跌幅，让投资人再次怀疑降税行情是否已经遇挫夭折，我们的看法是本次上涨无论从宏观经济、基本面还是从政策角度来看，都显示出恢复性的上涨特征，请各位不要简单以反弹的范式来轻视它。

我们的团队在前几日的五月份策略研究月报《重拾“贪婪”》中就预计到 A 股在五月份将出现反复，最主要的理由还是考虑在 5 月中下旬（但昨日的大幅调整把这个时间点提前了）可能会公布再度走高的 CPI 数据（但这种担忧已经消除，我们初步了解到 4 月份的 CPI 数据不会超过 8.1%），但看空的投资人利用平安再融资的传闻以及违规减持门事件再度出手，毕竟在非常短的交易日里投资人已经有了 20% 的丰厚回报，这一段时间 A 股走势会出现反复，但我们未来一定会看到，基本面的力量会驱动 A 股在不断走强。建议投资者关注仍抓住行业和上市公司的基本面，自下而上关注分析师提高盈利预测而市场却没有反映基本面变化的行业，如煤炭、有色、保险、建筑建材



## 东方晨会点评

### 1. 多晶硅行业点评—盈利周期高点下的估值

**我们认为：**自 A 股出现恢复性上涨以来，多晶硅行业相关个股平均涨幅超过 40%，就象当时我们提示大家注意机会一样，现在我们同样提示大家注意风险。多晶硅目前是太阳能光伏电池的最为主要的原材料，缘于下游需求的快速释放而出现的供不应求导致了多晶硅价格的暴涨，从而成就了这个行业目前的暴利局面，然而任何一个行业不可能永远保持 60-70% 的净利率水平，当然我们相信，多晶硅的制造技术含量颇高，绝非大多数企业想象的那么简单，也就是说，目前声称要建造多晶硅制造企业的大多数厂商其产能释放绝没有预期的那样快，短期内供不应求的局面仍将存在，但我们必须面对的是这种局面将逐步缓解，从而导致多晶硅价格的缓慢下跌，多晶硅行业的盈利水平将逐步下降。我们坚定看好太阳能光伏发电行业，但处于行业景气周期高点之下的多晶硅行业，其享受的估值水平不应该太高。当然，在多晶硅行业中，天威保变（600550）和川投能源（600674）是最好的两个相对安全的投资标的。

电力设备行业资深分析师 邹慧 63325888 × 6102 zhui@orientsec.com.cn

### 2. 中国平安 H 股增发点评

昨日市场风传“平安选择 A+H 再融资”，引发 A 股平安下跌 8.07%，至 62.08 元。之后平安新闻发言人声称“关于再融资计划，我们目前没有上报，也没有具体的再融资时间表”。

我们认为，以上传闻可能表明单纯的 A 股融资已经遇到阻力，因此退而求其次，寻求 A+H 再融资。另一方面，再融资计划没有上报，说明公司和监管层仍在协调之中，未来究竟是 A+H 再融资，还是 H 股再融资，或是国内发债，香港增发，仍未确定。

对投资者来说，再融资计划意味着一个比较大的不确定性，但是另一方面，我们认为公司基本面依然扎实，未来盈利前景持续看好。如果我们相信公司高管层未来可能的大规模海外投资不会有损于公司价值，那么由于再融资传闻而引发的股价波动将为投资者提供良好的买入

机会。

关于公司基本面，

- 1、我们赞赏公司个险业务的双高增长，在代理人数量和人均产能的同步增长下，08 年一年新业务价值有望继续保持 30% - 40% 的较高水平。
- 2、我们赞赏公司投资收益的良好表现，平安 07 年全投资收益率为 18.82%，而国寿为 18.19%，即平安在没有参与中信证券增发的前提下，获得了高于国寿的投资收益，令人敬佩。
- 3、我们看好公司万能产品的较低负债，平安万能险的结算利率 5.5%，低于国寿的 6.05%。这就反映了，国寿为了维持其比较保守的产品战略，必须采用激进的分红策略；而平安依靠全面灵活的产品线，在不同地区、对不同客户、销售不同产品，只需采用温和的分红策略，使得负债成本较低。从两公司产品的预定利率看，平安为 1.75% - 2%，而国寿为 2.5%，平安依然具有更高的安全边际。
- 4、我们看好公司另类投资的巨大潜力。公司在商业地产领域的投资进展顺利，07 年公司投资物业的回报率达到 11.2%，超过 06 年 8.5% 的水平以及我们长期 8% 的预期，并且公司正通过旗下信托渠道进入酒店收购和改造业务，而保监会也明确表态未来将支持保险公司在商业地产领域的投资试点。另外，公司的 PE 投资也已拉开序幕，构建起“中台和后台统一、前台三足鼎立”的体系，未来有望充分发挥旗下证券、信托、产险和银行业务部门的资源优势，为 PE 业务前景奠定坚实基础。

关于公司盈利预测：

在 A 股年底报告 3600 点，未来每年上涨 10% 的假定下，如果今后三年分别释放浮盈的 70%、10% 和 5%，并释放万能平滑和分红特储的 50%、15% 和 10%，那么公司 08、09 和 10 年的净利润将分别增长 3.4%、8.4% 和 8.7%，2012 年后增速达到 15% 以上。也就是说，公司基本不存在 08 年或 09 年盈利大幅下跌的可能性（除非 A 股持续 3000 点以下的低位）。

昨日平安 H 股收盘价 72 港元，相当于人民币 64.62 元，比 A 股收盘价 62.08 元高出 4.1%，也显示了 A 股处于超跌状态中。

我们在 3 月 7 日的报告《金子总会发光，价值终需回归》中，给出平安的最佳买入区间是 50 - 60 元。我们在 5 月 5 日的报告《解析季报奥秘，重建年报信心》中，进行了详尽的盈利预测，并给出 90 元/股的目标价。现在，我们依然维持 90 元的估值和买入评级。如果由于获利回吐、解禁抛压以及再融资传闻而出现 60 元以下的价格，那么我们认为可以给出“强买”评级（虽然我们公司还没有这一评级）。

保险行业资深分析师 王小罡 63325888 × 6083 wangxiaogang@orientsec.com.cn



## 宏观政经要闻

### ★ 传银监会要求银行提高备付金率

当日，shibor 各品种报价均出现上涨，隔夜至 1 个月品种分别较前日上涨 2.61、8.13、4.68、6.08 个基点。回购市场上，7 天回购平均利率上涨 6.6 个基点至 3.045%。如从 shibor 历史报价情形看，一个月以内的短期品种自 4 月 24 日起，已出现连续上涨的情形。恰逢此时，一个传言出现。“今天有分行打电话来问备付金率提高的事情。”5 月 7 日下午，一家大

行资金部人士说。银行备付金率为银行的存款备付金(包括在中央银行的超额存款准备金、库存现金等)与当期存款总额(不包括同业存款)的比率;有些银行还将央行票据纳入二级备付金。

### ★ 三央企扩张主业透出国资布局两大动向

国务院国资委昨日发布审核确认公告,分别对中国国电集团公司、中粮集团有限公司和中国保利集团公司 3 家央企的主营业务范围进行了调整,主业版图得到进一步扩张。业内专家表示,国资委此举旨在进一步优化资源配置,增强央企核心竞争力。公告明确,国电集团调整后的主业内容将新增“与电力相关的煤炭等一次能源开发”;土产、畜产品加工、制造以及销售被纳入中粮集团主业范围;而保利集团今后将涉足矿产资源领域的投资和开发业务。业内专家分析,从此次调整的 3 家央企主业范围来看,一次能源、矿产资源等关系国民经济命脉的关键领域均被列入其中,“这既是国家长期发展战略,也代表了央企未来业务布局的大方向。”

### ★ 沪深股指跌幅逾 4%

在金融、地产等权重股的拖累下,沪深股市昨日(7日)承接上一交易日调整态势继续走低。其中,沪综指收报 3579.15 点,下跌 154.36 点,跌幅为 4.13%;深成指收报 12979.19 点,下跌 723.37 点,跌幅达 5.28%。两市共成交 1975.2 亿元,较上一交易日下降 8.23%,但仍维持在较高水平。从盘面看,个股普跌格局明显。两市上涨的股票不足 200 只,超过 1400 只股票下跌,其中传媒、地产、旅游等板块跌幅居前。分析人士认为,短期来看,持续上涨的沪深股市积累了较多的获利盘,在消息面相对平静的背景下,大盘主动技术性回调有利于拓展进一步上涨空间。只要成交量能保持在 2000 亿元左右,反弹行情仍有望纵深发展。

### ★ 上海:个人房贷增量萎缩 不良率上升

上海银监局日前发布的一季度上海房地产信贷运行分析报告称,一季度沪上房地产贷款总体增长平稳,较全市银行业各项贷款增速低 2.4 个百分点;一季度上海住房开发贷款扭转了去年以来持续下降的趋势;个人住房贷款增量进一步萎缩;个人住房不良贷款率有所上升。至 3 月末,上海市中外资银行机构商业性房地产贷款余额为 5564.67 亿元,比年初增加 137.63 亿元,增长 2.5%。分月度来看,1-3 月中外资银行房地产贷款增量分别为 110.69 亿元、28.70 亿元和 -1.73 亿元,一季度的信贷投放量主要集中在 1 月份,2-3 月份出现显著回落并出现负增长;3 月份房地产贷款出现负增长。

### ★ 专家建议实行有区域差别的货币政策

在昨日召开的中国社会科学院“金融论坛”上,广东金融学院教授陆磊提议,在上海银行间同业拆放利率(Shibor)尚未完全成为基准利率体系,商业银行还不具备对风险进行完美的定价能力之前的过渡期内,实行有区域差别的货币政策,由人民银行各分行决定存贷款基准利率,“否则利率永远无法实现风险定价”。

### ★ 国际油价再创新高

美国原油库存增加及美元走强并未抑制油价一路走高的趋势,国际油价 7 日再创新高,纽约市场原油价格盘中创下每桶 123.80 美元的历史记录。美国能源部当天发表的每周报告称,上周美国原油库存增加 565 万桶,达到 3.25 亿桶,大大高于市场预期。报告显示,汽油储备增加 80 万桶,市场对汽油的需求将增加。上周包括柴油和取暖油在内的成品油库存

下降。

### ★ 纽约汇市美元回升

由于今年第 1 季度美国非农业部门劳动生产率增幅大于预期,加上美联储官员的强硬言论帮助巩固了美联储可能暂停降息的观点,7 日纽约汇市美元反弹。美国劳工部 7 日报告说,第 1 季度非农业部门劳动生产率增幅折合年率为 2.2%,高于分析家预期的 1.5%。同时单位劳动力成本增长放慢,显示通胀压力可能有所缓解。劳动生产率指每个工人平均每个工时的产出,高劳动生产率可使经济以较快速度增长而不会导致通货膨胀加剧。单位劳动力成本是衡量通胀压力的一个重要指标。

### ★ 保尔森称金融市场危机正在化解

美国财政部长保尔森日前表示,美国金融市场正在逐步走出次贷危机阴霾。自去年夏季次贷危机爆发以来,该危机对美国经济产生了重大的冲击。美联储通过连续降息,向市场注资以应对信贷危机引发的流动性紧缩。保尔森在接受采访时谈到,他的确认为最糟糕的时刻也许已经过去了。但他仍谨慎地指出,未来仍会有一些坎坷,而且市场的困难状况还需要数月时间才能完全消退。



## 行业公司要闻

### ★ 轻纺面料逐渐热销 五月纺织景气指数攀升可期

商务据监测显示,4 月份柯桥纺织总景气指数为 1064.23 点,比 3 月份下降 2.70%,为该指标发布以来的最低点,这也表明我国纺织业仍面临不小压力。不过商务部预计,随着天气转暖,轻纺面料步入热销阶段,预计 5 月柯桥纺织景气指数将呈明显攀升走势。

### ★ 柠檬酸出口优势不再

我国柠檬酸生产企业再遭美国反倾销调查。业内人士预计,本次反倾销影响有限,不过,因为屡次遭遇各国反倾销,加上原材料价格上涨和人民币升值等因素,累积效应或将削弱我国柠檬酸企业的出口优势,出口增速今年将会放缓。

### ★ ST 科龙、惠而浦联姻海信白电事业开创新版图

一个是拥有 1000 多项洗衣机专利技术、销售收入 190 亿美元的全球最大的白电制造商;一个是中国最具竞争力、成长速度最快,以技术立企的稳健经营理念以及先进变频、节能技术傲视群雄的家电制造商。4 月 28 日,美国惠而浦和海信集团旗下的 ST 科龙(000921)在青岛宣布组建合资公司,一场令人瞩目的联姻更让人们对于海信白电的前景充满遐想。

### ★ 大股东欲驱逐董事会 杨致远“服软”

雅虎的股价在微软宣布放弃收购后,在美国时间周一如期大跌,跌幅达 15%,引发雅虎大股东对于董事会的强烈不满。就在雅虎股价大跌的当天,雅虎联合创始人、CEO 杨致远向微软发出了更加开放的信号。杨致远表示,“一直在寻求同微软达成共识直至微软宣布放弃收购。但万一有人某天想回来买雅虎的话,也会洗耳恭听。”杨致远表示,对于微软突然宣布放弃收购,他的感情很复杂。显而易见,投资者对于微软同雅虎谈判破裂感到失望。本周一,雅虎股价在纳斯达克大跌 15%。杨致远说:“我们还在就如何达成一致进行谈判,

但微软上周六突然宣布放弃收购。微软发动了收购，最终又选择了放弃。”

### ★ 煤价信息匮乏制度缺陷凸显

华东煤炭企业联合进行今年第 3 次涨价，焦煤涨价幅度超过 50%。这一报道引起了较多投资者的关注。尽管投资者知道今年煤价涨了不少，但对具体的上涨幅度以及目前的价格了解得并不清楚。而只有了解了具体情况才可能对煤炭类上市公司的价值变动做出清晰的判断。投资者对煤价变动不甚了解，问题出在煤炭类上市公司没有主动、及时披露价格调整情况。遗憾的是，笔者在采写华东煤炭企业联合调价一稿时，致电华东地区几家煤炭上市公司董秘办，对方居然都不知道煤炭又调价了，对于调价的幅度和目前的价格更是一问三不知。这说明煤炭上市公司的董秘们对煤价不关心，这些上市公司内部也未形成相应的通报制度。

### ★ 中兵光电进军成品油流通环节

中兵光电（600435）今日公告称，公司持股 52.63%的控股子公司衡阳北方光电信息技术有限公司拟通过对陕西华润化工有限责任公司增资 3500 万元人民币、持股 51.22%，使华润化工注册资本增加至 4100 万元人民币。预计此项目投资收益率为 14.06%，投资回收期 6.96 年。预计投资后首个经营年度的收入规模为 1.4 亿元。公告显示，华润化工目前注册资本为 2000 万元人民币，主营业务为液化气、甲醇的批发、零售及石化产品（成品油批发除外）的销售等。截至 2008 年 2 月 29 日经审计的资产总额为 45,707,335.47 元，负债总额为 27,325,803.05 元，净资产为 18,381,532.42 元；主营业务收入为 1,763,085.08 元，净利润为 -7,754.31 元。

### ★ 海印股份延期回复定向发行反馈意见

海印股份（000861）今日公告，鉴于中国证监会就公司定向发行有关通知书提出的相关问题和涉及的相关材料尚在准备之中，公司不能按通知书要求在 30 个工作日内完成反馈意见的答复。对此，公司将按规定向中国证监会提交延期回复申请。同时，公司将积极进行沟通并组织各中介机构尽快完成通知书的回复工作。

### ★ 辽通化工拟收购华锦集团乙烯项目

辽通化工（000059）发布公告称，5 月 6 日，公司董事会审议通过了《关于收购华锦集团“十一五”工程项目的议案》，拟以 2007 年定向增发资金 46,023.29 万元收购华锦集团所属“十一五”工程项目。“十一五”工程项目是指华锦集团“45 万吨/年乙烯及原料配套项目”相关资产，包括其流动资产、固定资产及所属负债。该项目是辽通化工“十一五”期间重点项目，也是公司由化肥生产向石油化工转变的重要一步。工程已于 2007 年 4 月正式开工，预计 2009 年 3 月竣工，总建设期为 21 个月。华锦集团持有辽通化工有限售条件股份 61393 万股，占公司总股本的 51.14%，为公司控股股东。

### ★ 平安再融资尚无具体时间表

中国平安新闻发言人盛瑞生昨日向本报记者证实，公司再融资方案目前没有向监管部门上报，也没有具体的时间表。针对中国平安再融资方案将改为“A+H”融资的传言，盛瑞生指出，公司没有做过这样的表态。目前再融资方式没有新的变化，但会根据市场情况，慎重考虑筹资时机、规模及资本市场承受能力，严格遵守各项法律、法规和程序。盛瑞生表示，公司管理层没有作过有关“正考虑发行 A+H 股集资”的表述。谈及有关公司股东大会此前授权管理层可发行不超过 H 股总股本 20%新股，他表示，这是每年都有一个例行做法，公司往年并没有使用这一授权。

## ★ 中石化一下属企业被限制交易三个月

沪市又发生一起超比例减持解除限售存量股份事件。上证所查实，4月21日至5月7日，中国石油化工股份有限公司上海石油零售分公司指定在银河证券的证券账户通过上证所竞价交易系统累计卖出开开实业解除限售存量股份达 377.6928 万股，减持数量占开开实业总股本的 1.55%。上证所是在日常监控中发现这一超比例减持事件的。上证所昨日发布处理决定，对中国石化上海石油零售分公司的违规减持行为进行公开谴责，对其股东账户实施限制交易，即自 2008 年 5 月 8 日至 8 月 7 日不得买卖在上证所挂牌交易的所有证券，并记入诚信档案。此外，上证所已将该违规情况上报中国证监会，提请证监会继续查处。

东方证券推荐股票表现（数据截止日期：2008年5月7日）：

股票代码	股票名称	行业	评级	研究员	首次推荐日	首次推荐日 价格	当前价	目标价	股价升值 潜力%	自首次推荐日 涨幅%	自首次推荐日 换手率%	近一月 涨幅%	近三月 涨幅%	近一年 涨幅%
600030	中信证券	金融	中性	顾军蕾	2005-8-1	4.88	37.78	45.00	19.11%	1563.32	1332.52	46.80	99.48	325.23
600150	中国船舶	机械制造	增持	周凤武	2005-12-1	7.25	121.50	237.64	95.59%	1506.37	803.35	-7.90	116.69	263.12
600596	新安股份	石化化工	买入	王晶	2005-8-1	4.48	66.18	40.00	--	1213.46	1274.12	11.16	60.97	267.18
000898	鞍钢股份	黑色金属	增持	杨宝峰	2005-8-1	2.28	21.05	31.20	48.22%	698.44	1594.55	3.69	94.52	535.78
002029	七匹狼	服装	买入	施红梅	2005-8-1	3.68	29.02	29.25	0.79%	689.28	1381.16	19.42	30.55	306.48
000825	太钢不锈	黑色金属	增持	杨宝峰	2005-11-1	1.76	15.00	24.00	60.00%	668.84	1141.88	-6.54	74.19	584.49
600036	招商银行	银行	增持	顾军蕾	2005-11-7	4.42	32.63	45.00	37.91%	668.63	802.06	-1.12	42.00	274.86
600761	安徽合力	机械制造	增持	周凤武	2006-1-1	5.35	19.00	43.06	126.63%	511.80	1361.89	0.21	157.16	496.33
000858	五粮液	食品饮料	中性	任美江	2006-4-1	4.96	26.90	28.00	4.09%	503.70	1299.34	18.50	94.38	547.11
600177	雅戈尔	服装	增持	施红梅	2005-8-29	2.33	16.29	31.00	90.30%	502.96	1445.23	9.48	60.41	665.00
600439	瑞贝卡	家庭用品	买入	施红梅	2006-2-1	5.17	15.97	53.00	231.87%	499.19	1363.18	-12.43	78.34	352.03
600806	昆明机床	纺织机械	增持	周凤武	2006-11-17	5.18	17.90	37.10	107.26%	420.66	1300.91	15.34	90.25	946.52
600435	中兵光电	机械制造	中性	陈刚	2006-5-1	3.85	19.60	8.50	--	408.84	2419.25	0.00	0.00	757.57
600016	民生银行	银行	中性	顾军蕾	2005-12-22	2.48	8.22	16.72	103.41%	355.90	1100.27	-7.43	33.49	414.60
000908	S天一科	机械制造	买入	施卫平	2006-12-22	7.71	31.47	16.00	--	308.17	553.82	0.00	0.00	271.18
600028	中国石化	石化	买入	王晶	2005-8-1	4.12	12.51	30.00	139.81%	305.14	1504.62	0.40	49.27	602.19
600423	柳化股份	化工	买入	王晶	2005-8-1	5.26	15.95	22.00	37.93%	263.30	1862.29	12.54	124.72	677.88
000911	南宁糖业	食品饮料	中性	任美江	2006-2-1	6.68	21.21	10.00	--	261.26	2950.41	27.16	406.69	1327.87
600366	宁波韵升	电子材料	增持	陈刚	2005-11-1	2.57	8.40	9.00	7.14%	229.54	1971.46	-1.98	57.97	725.29
600879	火箭股份	电子元器件	增持	陈刚	2005-12-1	6.16	19.90	25.00	25.63%	221.81	1341.04	11.24	109.68	585.35
600867	通化东宝	生物医药	中性	李淑花	2006-12-14	7.56	13.69	12.00	--	192.85	1140.21	18.02	132.33	704.53
600754	锦江股份	旅游	增持	杨春燕	2005-8-1	4.82	14.20	28.00	97.18%	177.43	1389.27	-2.41	49.93	506.72
000972	新中基	食品饮料	买入	任美江	2006-11-23	15.00	20.02	15.00	--	173.25	1069.47	22.97	98.95	814.41

股票代码	股票名称	行业	评级	研究员	首次推荐日	首次推荐日 价格	当前价	目标价	股价升值 潜力%	自首次推荐日 涨幅%	自首次推荐日 换手率%	近一月 涨幅%	近三月 涨幅%	近一年 涨幅%
000301	丝绸股份	服装	增持	施红梅	2006-12-14	2.99	8.39	18.42	119.55%	169.81	1127.92	15.41	100.46	477.39
000969	安泰科技	新材料	增持	杨宝峰	2006-12-14	10.37	25.40	15.00	--	146.12	1265.16	20.32	250.58	866.97
000807	云铝股份	有色金属	增持	杨宝峰	2006-12-14	10.04	13.90	25.00	79.86%	125.17	1591.59	1.53	100.65	1080.14
600276	恒瑞医药	生物医药	买入	李淑花	2006-12-14	21.13	37.69	50.00	32.66%	114.54	206.21	3.22	15.58	121.53
000059	辽通化工	石油、化工	买入	陈刚、王晶	2006-6-6	4.30	8.73	13.00	48.91%	101.46	1669.01	2.83	97.59	927.62
600299	蓝星材料	化工	买入	王晶	2006-12-14	17.70	34.97	65.00	85.87%	96.12	362.03	-9.33	38.71	250.31
600481	双良股份	机械制造	增持	周凤武	2006-10-30	5.92	9.93	15.00	51.06%	93.85	1285.84	11.82	79.12	975.56
000837	秦川发展	机械制造	买入	周凤武	2006-12-14	7.20	13.30	24.71	85.79%	84.93	1151.99	1.14	47.10	657.99
002025	航天电器	电子元器件	增持	陈刚	2005-9-1	12.24	23.55	30.00	27.39%	83.03	2054.05	11.61	75.59	734.36
000876	新希望	食品饮料	增持	任美江	2006-12-14	6.73	13.10	20.00	52.67%	81.08	1123.77	-5.89	96.88	751.80
000581	威孚高科	机械	买入	周凤武	2006-12-14	7.76	13.95	24.60	76.34%	80.36	856.83	-0.43	111.04	577.67
000823	超声电子	电子元器件	买入	陈刚	2006-12-14	4.38	7.28	9.00	23.63%	66.12	1342.02	-3.06	111.50	850.14
600576	万好万家	棉纺	买入	杨春燕	2006-11-21	4.80	8.01	10.00	24.84%	61.88	1385.18	-3.49	140.21	1031.34
600184	新华光	电子、军工	买入	陈刚	2006-7-27	8.69	13.65	20.00	46.52%	46.59	1435.01	26.16	156.72	810.09
601988	中国银行	银行	买入	顾军蕾	2006-12-14	3.81	5.00	8.50	70.00%	30.91	1159.35	-2.91	52.47	671.71
000748	长城信息	电子元器件	买入	陈刚	2007-3-5	12.96	19.57	20.00	2.20%	26.08	834.79	12.15	129.12	710.43
600363	联创光电	电子元器件	买入	陈刚	2007-2-5	6.32	7.57	8.70	14.93%	24.23	1845.00	1.75	268.41	1368.85
600501	航天晨光	交通运输	增持	陈刚	2006-12-14	13.86	11.53	20.00	73.46%	-16.81	1585.19	9.50	128.35	1069.94
600183	生益科技	电子元器件	买入	陈刚	2007-5-11	15.25	9.31	20.00	114.82%	-46.11	1296.15	6.64	67.97	550.19

数据来源:Wind资讯, 东方证券研究所

## 东方证券近一周发表的研究报告：

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2008-5-7	行业研究/汽车	——	——	看好	2008年4月乘用车行业月度销售数据快评	秦绪文
2008-5-7	专题报告	——	——	——	透析外资控盘技巧——以台湾为例，期货+股票+现金的三部曲	高子剑
2008-5-7	公司研究/	600276	恒瑞医药	买入	恒瑞医药诉讼进展公告点评	李淑花
2008-5-7	公司研究/	600449	赛马实业	增持	赛马实业增发点评——区域外拓展提供想象空间	罗果
2008-5-6	衍生品研究	——	——	——	康美药业分离交易可转债投资价值分析	孟卓群、黄栋
2008-5-6	公司研究/有色金属	000630	铜陵有色	——	铜陵有色增发方案点评	施卫平
2008-5-6	公司研究/电力设备	600312	平高电气	买入	平高电气动态跟踪——上调评级至“买入”	邹慧
2008-5-6	公司研究/保险	601318	中国平安	买入	中国平安08年一季度报点评——解析季报奥秘，构建年报信心	王小罡
2008-5-5	专题报告	——	——	——	能源价格全线下跌，TDI上升行情依旧	庄琰、王晶
2008-5-5	衍生品研究	——	——	——	国电电力分离债投资价值分析	孟卓群、黄栋
2008-5-5	衍生品研究	——	——	——	柳工转债上市定价分析	孟卓群
2008-5-5	行业研究/汽车	——	——	看好	从汽车到新能源——军工行业的民品发展之路	陈刚、王天一
2008-5-5	策略研究	——	——	——	重拾“贪婪”——2008年5月份中国A股策略月报	邓宏光、冯玉明、张杨、毛楠
2008-5-5	行业研究/房地产	——	——	中性	北京深圳成交量回升明显——全国大中城市房地产交易情况周报	薛和斌
2008-5-5	行业研究/电信	——	——	看好	电信行业动态跟踪——凯明事件、奥运保障与电信重组	王志光
2008-5-5	衍生品研究	——	——	——	浴火重生——新华富时中国A50指数期货周报	高子剑
2008-5-5	衍生品研究	——	——	——	适当关注偏股型转债——可转债周报	孟卓群
2008-5-5	宏观研究	——	——	——	美国一季度经济增长超出市场预期	冯玉明
2008-4-30	公司研究/医药	600511	国药股份	增持	国药股份07年报点评——08年保持良好增长的态势	徐军
2008-4-30	公司研究/家电	600870	厦华电子	增持	厦华电子07年报简评——清晰的发展思路	张小嘎
2008-4-30	公司研究/啤酒	600600	青岛啤酒	增持	青岛啤酒08年1季报点评——价涨量增的背后还是战略执行力	任美江
2008-4-30	公司研究/造纸	600963	岳阳纸业	增持	岳阳纸业动态跟踪——怀化项目注入构成重大利好	杨春燕
2008-4-30	公司研究/有色金属	000878	云南铜业	增持	云南铜业动态跟踪——发展中遭遇管理瓶颈	施卫平
2008-4-30	公司研究/电力设备	600875	东方电气	增持	东方电气08年一季度报分析——新能源业务好于预期	邹慧
2008-4-30	公司研究/钢铁	000825	太钢不锈	中性	太钢不锈08年一季度报点评——期待二季度业绩改善	杨宝峰
2008-4-29	公司研究/纺织服装	002098	浔兴股份	增持	浔兴股份07年报及08年1季报简评——小企业成长过程中的烦恼	施红梅
2008-4-29	公司研究/钢铁	600019	宝钢股份	买入	宝钢股份08年1季报点评：一季度业绩高于预期	杨宝峰
2008-4-29	公司研究/煤炭	600188	兖州煤业	增持	兖州煤业08年1季报点评——煤价涨幅超预期，上调评级至“增持”	王帅、章琪
2008-4-29	公司研究/家电连锁	002024	苏宁电器	买入	苏宁电器08年1季报点评——拨开表象看增长	郭洋

日期	文档/行业类别	股票代码	简称	评级	标题	作者
2008-4-28	行业研究/房地产	——	——	中性	市场分化, 结构分化日益明显——深圳住宅房地产市场深度研究	薛和斌
2008-4-28	公司研究/医药	600572	康恩贝	增持	康恩贝08年一季度点评——业绩平稳 无功无过	季序戎、李淑花
2008-4-28	行业研究/房地产	——	——	中性	成交依旧平淡——全国大中城市房地产交易情况周报	薛和斌
2008-4-28	专题报告	——	——	——	石油化工产品价格周报——TDI价格强劲上扬, 尿素市场剧烈震荡	庄琰、王晶
2008-4-28	公司研究/医药	000538	云南白药	增持	云南白药08年1季报点评——公司收入及主营业务利润	李淑花
2008-4-28	公司研究/建筑施工	601186	中国铁建	增持	中国铁建07年报及08年1季报点评——经营业绩符合预期	罗果
2008-4-28	公司研究/旅游	600138	中青旅	增持	中青旅08年一季度点评——连锁景区业务前景看好	杨春燕
2008-4-28	公司研究/电力	600900	长江电力	买入	长江电力07年报点评——全年业绩仍可期待	张仲华
2008-4-28	公司研究/通信	600485	中创信测	增持	中创信测07年报分析——利润增长源自期间费用控制	王志光
2008-4-28	公司研究/通信	002115	三维通信	买入	三维通信08年1季报点评——盈利符合预期, 成长值得期待	王志光
2008-4-28	公司研究/医药	000028	一致药业	增持	一致药业08年1季报点评——08年商业和工业良好增长	徐军
2008-4-28	公司研究/纺织服装	002003	伟星股份	买入	伟星股份08年一季度分析——淡季的盈利增长毫不逊色	施红梅
2008-4-28	公司研究/纺织服装	002154	报喜鸟	增持	报喜鸟08年一季度分析: 一季度延续高增长	施红梅
2008-4-28	衍生品研究	——	——	——	似曾相识——新华富时中国A50指数期货周报	高子剑
2008-4-28	衍生品研究	——	——	——	转债成交打破沉寂——可转债周报	孟卓群
2008-4-28	衍生品研究	——	——	——	新上市权证: 谨防追高风险——A股权证周刊20080428	阚先成、黄栋
2008-4-28	公司研究/煤炭	601699	潞安环能	增持	潞安环能08年1季报点评: 一季度业绩符合预期	王帅、章琪
2008-4-28	公司研究/汽车	600104	上海汽车	增持	上海汽车08年1季报点评——主营业务依然处于上升通道	秦绪文
2008-4-28	公司研究/煤炭	600348	国阳新能	增持	国阳新能07年报点评: 一季度净利润同比增长22%	王帅、章琪
2008-4-28	公司研究/煤炭	600508	上海能源	买入	上海能源08年一季度点评: 一季度净利润增长34%, 维持“买入”评级	王帅、章琪
2008-4-25	公司研究/医药	600161	天坛生物	买入	天坛生物08年一季度点评——继续看好08年业绩反弹	季序戎、李淑花
2008-4-25	行业研究/证券	——	——	中性	证券行业动态跟踪——印花税下调对证券行业影响点评	阚路、顾军蕾
2008-4-25	公司研究/医药	600276	恒瑞医药	买入	恒瑞医药08年1季报点评——主营收入同比增速再创新高, 增长48.9%	李淑花
2008-4-25	公司研究/家电	600690	青岛海尔	增持	青岛海尔07年报简评——新一轮提升即将启动	张小嘎
2008-4-25	公司研究/汽车	600418	江淮汽车	——	江淮汽车08年1季报点评——盈利水平下滑, 08年暂时的困难	秦绪文
2008-4-25	公司研究/有色金属	600111	包钢稀土	买入	包钢稀土08年一季度点评	施卫平
2008-4-25	公司研究/机械制造	000581	威孚高科	买入	威孚高科08年一季度点评——兑现股改承诺, 实现欧III高增长	周凤武
2008-4-25	公司研究/通信	000063	中兴通讯	增持	中兴通讯08年一季度点评——营收增长略超预期, 现金流压力巨大	王志光
2008-4-25	公司研究/煤炭	601088	中国神华	买入	中国神华08年一季度点评: 一季度净利润同比增长40%	王帅

## 4 月份乘用车市场销量增速下降

- 4 月份乘用车市场依然在增长,但是增速下降** 根据 24 家乘用车企业的 4 月份的销售数据快报 (含轿车、MPV 和 SUV), 预计 4 月份乘用车企业的销量增速约为 10.5%, 而 1 季度的销量增速为 23.3%, 3 月份的销量增速为 25.9%, 销量增速同比出现明显下滑, 销量环比下降 12.3%, 去年 4 月份环比仅下降 0.34%。
- 产品竞争力决定市场表现** 4 月份购车的消费者, 影响其购车决定的是产品性能, 而不是价格。因此, 产品具备竞争力的企业在 4 月份的市场表现依然出色。这样的公司有上海大众、一汽大众、一汽丰田, 一汽轿车、东风本田、北京现代。广州本田因为 3 月份过高的销量, 4 月份的销量出现下滑, 广州丰田因为去年同期较高的基数, 今年增速放缓。
- 本月上市公司旗下市场表现出色的企业不多** 上市公司旗下乘用车企业, 市场表现出色的有上海大众、一汽丰田、一汽轿车三家。上海通用销量小幅度增长, 长安福特马自达、一汽夏利销量同比小幅下降。
- 市场需求并没有萎缩** 我们认为, 今年 3 月份较高的销量和市场上持币待购现象导致 4 月份的销量增速下滑, 市场本身的需求并没有萎缩, 持币待购的消费者将在 5、6 月份选择购买。

秦绪文 汽车行业高级分析师

8621 - 63325888 × 6097

qinxuwen@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

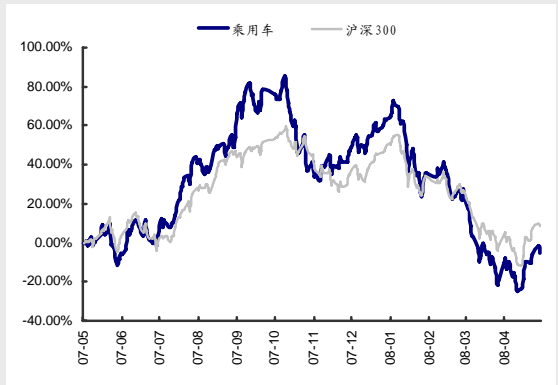
行业

汽车行业

报告日期

2008 年 5 月 6 日

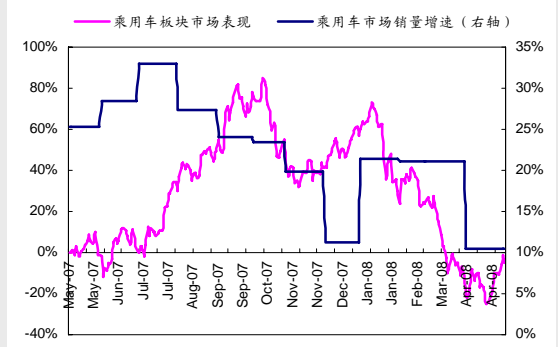
### 乘用车板块市场表现



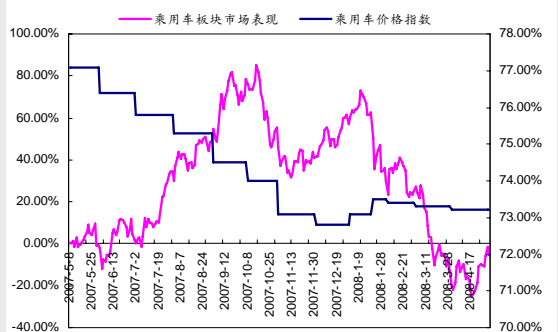
### 乘用车板块市场表现

评价周期	1个月	3个月	12个月
绝对表现 (%)	(4.64)	(35.35)	(5.02)
相对表现 (%)	(3.98)	(16.44)	(13.83)

### 乘用车板块市场表现和乘用车销售增速变动趋势对比



### 乘用车板块市场表现和乘用车价格指数变动趋势对比





## 诉讼进展公告点评

- 事件：近日，公司收到国家知识产权局专利复审委员会《无效宣告请求审查决定书》（第 11271 号）。该决定书宣告第 02147245.9 号发明专利权全部无效，当事人对该决定不服的，可在收到该决定之日起三个月内向北京市第一中级人民法院起诉。
- 安万特有关多西他赛的专利为配方专利。多西他赛不溶于水，通过加上表面活性剂以及酒精后再溶于水。安万特“多西他赛、表面活性剂+酒精、水”的配方（即一只注射瓶里盛上多西他赛和表面活性剂，而另一支瓶里盛上酒精和水，给病人用药时将上述两瓶溶剂混均后使用）于 2006 年 12 月 27 日从国家知识产权局获准了专利。安万特起诉公司侵犯了此配方专利。此专利从 1993 年起到 2013 年到期。
- 恒瑞公司多西他赛的配方并没有侵犯安万特的配方专利。因为恒瑞多西他赛的配方的组成与安万特的不同，恒瑞多西他赛的配方中多了一成分为稳定剂。加上稳定剂后，多西他赛的药效更加稳定，加上稳定剂的多西他赛即保存一个月仍然能够保持它的有效性。恒瑞多西他赛的配方为“多西他赛、表面活性剂、稳定剂+酒精、水”，即一支瓶子盛上多西他赛、表面活性剂和稳定剂，另一个瓶子里盛上酒精和水，注射时将两瓶溶液混均后使用。
- 我们认为公司完全有理由诉安万特此配方专利无效。从知识产权局回函来看，公司未来胜诉可期。
- 我们预计公司 2008 年主业实现净利润 5.17 亿元，同比增长 90%，每股收益为 1.2 元，（除权后为 1 元），2009 年主业实现净利润为 6.46 亿元，每股收益为 1.5 元（除权后为 1.25 元），以前一日收盘价 39.5 元，对应于 2008 年、2009 年的预测市盈率为 39.5 倍，31.6 倍，我们给予该股买入的投资评级，目标价为 50 元。

**李淑花**

医药行业首席分析师

8621 - 63325888 × 6038

[lishuhua@orientsec.com.cn](mailto:lishuhua@orientsec.com.cn)

投资评级

**买入** 增持 中性 减持 **(维持)**

股价(2008年5月6日)

39.5 元

目标价格(6个月)

50 元

总股本/A股(万股)

51729/51729

A股市值(百万元)

204 亿元

国家/地区

中国

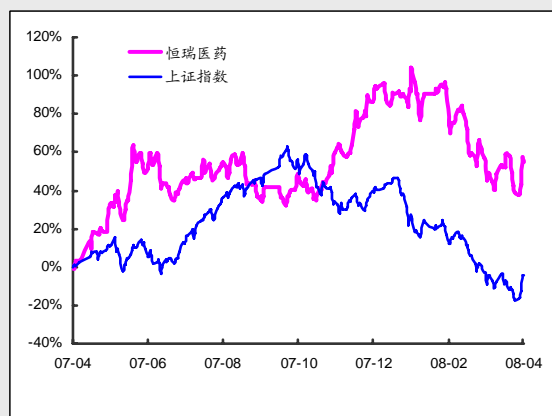
行业

医药

报告日期

2008年5月7日

### 股价表现



### 财务预测

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2007	2008E	2009E	2010E
营业收入	1960	2744	3730	5036
同比(%)	36%	40%	36%	35%
归属母公司净利润	413	479	648	942
同比(%)	100%	16%	35%	45%
毛利率(%)	83.1%	82.9%	82.8%	83.0%
ROE(%)	25.6%	24.2%	25.1%	27.4%
每股收益(元)	0.80	0.93	1.25	1.82
P/E	48.48	41.79	30.87	21.24
P/B	12.39	10.10	7.76	5.82
EV/EBITDA	34	28	21	15

料来源：公司数据，东方证券研究所预测

◇ 维持增持评级 ◇ 目标价 22 元

2008 年 5 月 7 日 星期二

## 区域外拓展提供想象空间

罗果 建筑建材行业资深分析师  
63325888x6070  
Luoguo@orientsec.com.cn

### 事件:

赛马实业公开增发 5092 万股，发行价格 14.49 元/股，募集资金 7.378 亿元，5 月 8 日为网上网下申购日

### 我们的观点:

- 募集资金用于新建一条 2500D/T 的熟料线，改造一条 2500D/T 的落后熟料线，新建六条新型干法熟料线的配套低温余热发电项目（4×6000KW）及改造公司水泥粉磨系统。

表 1: 公司增发募集资金投向

项目名称	项目批文	环保批文	建设周期	拟投资额(万元)
水泥粉磨系统综合节能改造项目	宁经投资备案(2007)62号	宁环表(2007)45号	4个月	12549
资源综合利用纯低温余热发电项目	宁经投资发(2006)52号	第60102703号	12个月	17250
利用工业废渣建设日产2500吨新型干法水泥生产线项目	宁经投资发(2007)18号	宁环函(2006)304号	12个月	25565
2×2500吨/日新型干法水泥熟料生产线技改项目二期工程	宁经投资发(2004)62号	宁环函(2007)200号	12个月	18416
合计				73780

资料来源: 公司公告

- 此次新建项目将提升公司的熟料产能 75 万吨，使水泥和熟料产能基本配套，而水泥总产能将达到 600 万吨以上。4 个余热发电项目今年即将开始建设，建成后能有效降低水泥成本，为 08 年提供利润贡献。
- 大型建材央企中材股份通过控制公司大股东宁夏建材从而成为公司的实际控制人，规划了赛马实业的发展目标：到 2010 年水泥生产能力达到 1500 万吨。赛马实业目前拥有 570 万吨水泥的生产能力，占宁夏总产能的 50% 以上，全区 85% 的新型干法产能被公司所控制。
- 由于宁夏市场空间有限，要实现发展目标，赛马实业有可能会将水泥产业扩展到宁夏区域以外。我们认为山西省将成为公司未来拓展的主要区域，由于山西水泥企业集中度低，大型企业少，新型干法比例较低，预计公司将在此区域有大型项目运作。
- 我们预测 08 年公司增发摊薄后的每股收益为 0.75 元，09 年为 1.12 元，维持公司“增持”的投资评级。

## 投资评级说明

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 公司投资评级的量化标准

买入: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

增持: 相对强于市场基准指数收益率5% ~ 15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

- 行业投资评级的量化标准

看好: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动;

看淡: 相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

**重要事项:** 本报告版权归东方证券研究所所有。未获得东方证券研究所书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于东方证券研究所及其研究员认为可信的公开资料, 但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。东方证券及其所属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投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 东方证券研究所

地址: 上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 26 楼

电话: 021-63325888\*6054

网址: [www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

联系人: 寿岚

传真: 021-63326786

shoulan@orientsec.com.cn