

新型工业成为鄱阳湖生态经济区发展引擎

投资要点:

- 📖 战略性新兴产业和高技术产业基地的建设为产业结构调整助力
- 📖 江西省鄱阳湖生态经济区规划开启中部发展新篇章
- 📖 江西上市公司投资机会凸显

报告摘要:

- **战略性新兴产业和高技术产业基地的提出,推动区域产业结构调整。**2010年9月8日国务院审议并原则通过《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》,开启了产业结构调整的序幕。2010年12月国家发改委提出加快国家高技术产业基地发展的指导意见,为产业集群和产业升级注入了新的力量。
- **江西省鄱阳湖生态经济区规划成为产业基地领军者。**鄱阳湖生态经济区和生态经济区新兴工业化的提出是江西省经济发展的新思路,不仅能带动江西省的经济发展,更为中部各省的发展提供借鉴,对于促进区域协调发展、实现人与自然和谐和可持续发展具有重大意义。
- **江西上市公司投资机会凸显。**随着新型工业化的提出,战略性新兴产业和生态工业成为鄱阳湖生态经济区的经济引擎,相关行业的投资增速加快,国家和省外对江西省的资金支持陆续落实,诸多因素带来了江西上市公司的投资机会和空间。我们看好江西水泥、仁和药业、中文传媒、正邦科技等上市公司的投资机会。

分析师

王凤华 (S1180511010001)

电话: 010-88085761

Email: wangfenghua@hysec.com

相关研究

寻找新疆经济跨越式发展中的领军者——西部大开发专题系列之新疆篇 (2010年8月1日)
先进制造业扛起关中—天水经济区的脊梁——西部大开发专题研究系列之陕西篇 (2010年08月24日)

公司名称	总股本 (百万股)	EPS (元)		P/E	
		2011E	2012E	2011E	2012E
江西水泥	395.91	1.11	1.26	15.75	13.93
中文传媒	567.25	0.77	0.91	18.72	15.74
江中制药	311.15	1.01	1.35	24.14	18.12
仁和药业	630.25	0.50	0.63	28.48	22.54
赣能股份	646.68	0.14	0.23	46.63	28.71
江西长运	185.72	0.64	0.71	17.76	16.13
正邦科技	431.06	0.34	0.45	32.03	24.23
联创光电	370.81	0.12		96.22	

注: 业绩预测取 wind 一致预期 按 6 月 30 日收盘价计算

目录

一、江西的区位优势及经济发展状况分析.....	4
（一）江西概况及区位优势分析	4
（二）江西的经济结构分析	5
（三）鄱阳湖生态经济区规划助推江西产业升级	7
（四）江西十大战略性新兴产业过半集中在鄱阳湖生态经济区	9
二、鄱阳湖生态经济区的出路在新型工业.....	9
（一）鄱阳湖生态经济区的发展定位及比较优势	9
1、鄱阳湖生态经济区的发展定位	9
2、鄱阳湖生态经济区的比较优势	10
（二）战略性新兴产业和生态经济工程是鄱阳湖崛起的重要支撑点	11
（三）鄱阳湖生态经济区资金来源充足	12
1、国家对鄱阳湖生态经济区建设给予大力支持	12
2、鄱阳湖生态经济区积极吸收利用省外资金	12
三、江西上市公司腾飞指日可待	13
（一）江西上市公司基本情况	13
（二）江西上市公司投资机会凸显	16

插图

图 1: 江西省区位图.....	4
图 2: 鄱阳湖生态经济区辐射图.....	4
图 3: 江西省 2010 年三大产业产值占比.....	5
图 4: 2010 年江西省三大需求贡献状况.....	5
图 5: 2010 年中部 6 省地区生产总值和工业产值占比情况.....	8
图 6: 2010 年十大战略性新兴产业同比增速与全省工业平均增速比较图	11
图 7: 2010 年 5000 万元以上项目资金行业分布.....	13
图 8: 2010 年亿元以上项目资金行业分布	13
图 9: 2010 年亿元以上项目数量行业分布.....	13
图 10: 2000 年以来江西上市公司 IPO 融资情况	15
图 11: 2000 年以来江西上市公司增发融资情况.....	15

表格

表 1: “十二五”时期中部 6 省战略性新兴产业布局比较.....	8
表 2: 江西 32 家上市公司基本信息.....	13
表 3: 江西上市公司历年融资情况.....	14
表 4: 2011 年江西上市公司再融资进展.....	16
表 5: 江西上市公司盈利状况.....	16

一、江西的区位优势及经济发展状况分析

（一）江西概况及区位优势分析

江西省地处中国东南偏中部长江中下游南岸，古称“吴头楚尾，粤户闽庭”，乃“形胜之区”，全省面积 16.69 万平方公里，总人口 44567475 人，辖 11 个设区市、100 个县（市、区）。境内除北部较为平坦外，东西南部三面环山，中部丘陵起伏，成为一个整体向鄱阳湖倾斜而往北开口的巨大盆地。东邻浙江、福建，南连广东，西靠湖南，北毗湖北、安徽而共接长江。江西为长江三角洲、珠江三角洲和闽南三角地区的腹地，与上海、广州、厦门、南京、武汉、长沙、合肥等各重镇、港口的直线距离，大多在六百至七百公里之内，航空和水运便捷。

图 1：江西省区位图



资料来源：宏源证券

图 2：鄱阳湖生态经济区辐射图



资料来源：宏源证券

江西地处北回归线附近，气候温和，年平均气温摄氏 18 度；雨量充沛，年平均降水量 1637.9 毫米。纵横全省的 2400 多条河流汇入中国最大的淡水湖——鄱阳湖而注入长江。全省水资源总量 1416 亿立方米，水面积 167 万公顷，占全国淡水总面积近 10%，人均水拥有量高于全国平均水平。江西亚热带湿润气候特征明显，适宜各种农作物生长。全省粮食、肉类、水产品、棉花产量均居全国第十位。

全省边界山脉奇峰异谷、飞瀑流泉、云海雾岚，哺育着珍稀的动物，蕴藏着丰富的矿产。森林覆盖率达 60%，为全中国森林覆盖率最高的省份之一。悠远的人文景观、秀丽的自然风采，使江西成为诱人的旅游胜地。庐山、三清山、龙虎山、井冈山为国家级风景名胜。

江西矿产资源丰富。在中国已探明储量的 220 多种矿产中，江西有 101 种，保有储量居中国前十位的有 54 种。其中铜、银、钽等 10 种居第一位，钨、金、钨等 9 种居第二位，铋、普通萤石、硅灰石等 6 种居第三位。铜、钨、银、钽、铈、金、稀土被誉为江西的“七朵金花”。亚洲最大的铜矿和中国最大的铜冶炼基地分别为江西的德兴铜矿和贵溪冶炼

厂。大理石、高岭土、花岗石、莹石等非金属矿产储量也非常丰富。

江西农业资源丰富,以农副产品为原料的食品工业具有比较优势。江西生态环境优越,发展绿色食品潜力巨大。江西矿产资源丰富。依托先进的铜、钨、钽铌、黄金等有色金属冶炼工业,江西有色金属深加工产业前景广阔。江西汽车工业已具规模,年生产能力 16 万辆。江铃汽车、昌河汽车在全国同行业举足轻重。

江西已具备现代投资所需的各项基础设施。电力方面,江西现有南昌电厂、九江电厂、贵溪电厂、丰城电厂、华能电厂等大型火电厂和万安、柘林水电站。电力供给非常充裕。交通方面,有南昌昌北机场、九江机场、景德镇机场、赣州机场,昌北机场已开通南昌至北京、上海、香港、深圳、成都等 20 多条航线;兴建成了南昌—九江、九江—景德镇高速公路、南昌—樟树高速公路和南昌—厦门高等级公路。赣粤高速和黎温高速公路等构筑了江西“天”字型高速公路骨架。

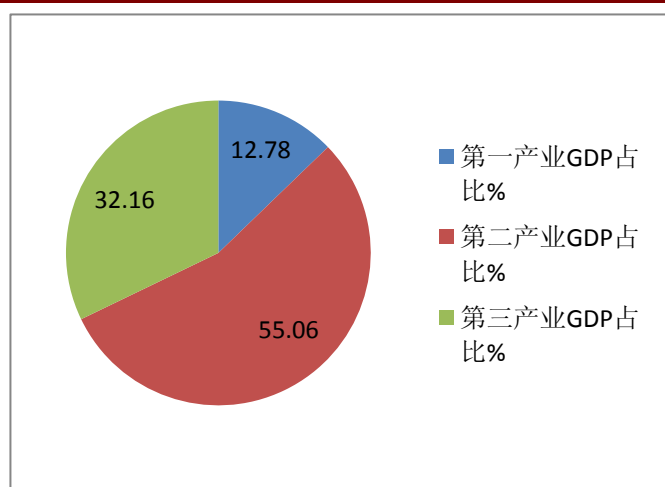
进入新世纪以来,随着以新型工业化为核心发展战略的大力实施,江西省的汽车航空及精密制造、特色冶金和金属制品、中成药和生物制药、电子信息和现代家电产业、食品工业、精细化工及新型建材等六大支柱产业有了较好的基础。近年来,光伏发电、高精铜材、优特钢材、特种车船、精密机械、生物医药、特色化工、绿色食品、度假旅游、新型服务等产业发展势头良好。2010 年江西省重点工程建设完成投资 1008.35 亿元,首次突破千亿大关。2011 年,江西省将实施重大建设项目 1276 项,总投资 14649 亿元,其中在建项目 1122 项。

(二) 江西的经济结构分析

江西解放后一直是农业大省,近年来工业发展迅速,已成为产值最大的产业。

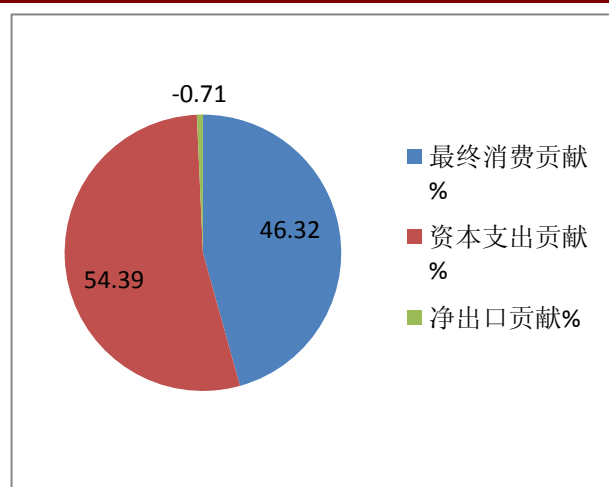
2010 年江西省的第一产业产值为 1205.9 亿元,第二产业产值为 5194.70 亿元,第三产业产值为 3034.40 亿元。在三大产业中,第二产业在 GDP 中占比为 55.06%,对江西经济的拉动作用最大;其次为第三产业占比 32.16%,第一产业占比为 12.78%。

图 3: 江西省 2010 年三大产业产值占比



资料来源: 宏源证券

图 4: 2010 年江西省三大需求贡献状况



资料来源: 宏源证券

从三大需求贡献分析,长期以来,江西省的投资和消费对全省经济增长贡献突出,而净出口对全省经济增长的拉动作用则较有限。总的来说,三大需求对江西经济的影响

呈现以下特点:

首先,投资需求是拉动江西经济增长的主动力。2010 年全省全社会固定资产投资对经济增长的拉动率为 54.39%,固定资产投资成为全省经济增长的第一动力。2001-2010 年,平均投资率达 47.4%,比全国平均增速高出 6 个百分点,这其中有江西基数低的原因。投资率的大幅度上升,为保证全省经济的快速增长创造了有利条件。这期间投资需求对经济增长的年平均拉动率达 50%以上。其中“十一五”时期,江西 GDP 年平均增长 11.6%,由投资需求拉动 7.7 个百分点,贡献率为 66.6%。投资需求是拉动江西经济增长的主动力。作为中部地区的省份,地方政府有加快改变本省经济面貌的迫切需要,加大对基础设施、高速公路和保障房的投资是政府现实的选择。

其次,消费需求是促进经济增长的重要力量。消费需求是最终需求,对投资需求的持续增长和国民经济的稳定发展起着决定性的作用。投资需求具有“名为当期需求、实为下期供给”的两重性,只是一种相对意义的“最终需求”,能否保持投资需求的持续快速增长最终取决于消费需求的增长。2001 年以来,江西消费品市场发展稳中趋旺,全社会消费品零售总额增速由 2001 年的 8.3%提高到 2010 年的 17.9%,但消费需求对经济增长的贡献上下波动较大。近两年,随着以住宅、通信、汽车等为代表的消费结构升级,消费对经济增长的拉动也有所提高,逐步接近 50%的水平,对促进江西经济增长发挥着举足轻重的作用。

再次,净出口对经济增长的贡献 2010 年基本为负。在总需求中,净出口对江西经济增长的作用较小,这是因为省一级的净出口不仅包括国际之间的净流出(出口-进口),还包括省际之间的净流出。江西是一个社会产品供需“两头在外”的内陆省份,大量的消费品、投资品是从外地流入,并没有真正创造属于江西本地的增加值,而是拉动了生产地的增加值,使得长期以来,构成全省三大需求中的净流出一直为负值,成为一驾残破的“马车”。在经济发展过程中不仅没有起到拉力作用,反而对经济增长进行负向拉动。

总体上看,江西是一个生产总量少但使用总量多的省份,除个别年份外,历年的消费和投资的比重之和均超过了 100%,净流出需求均呈现出负数。也就是说,在消费、投资和净流出的三大需求中,各项需求都不仅包含了本地区生产的产品和服务价值,也包含了省际间和国外的货物和服务流入的价值。而净流出是指出口的货物和服务的总值减去所有进口的货物和服务总值,这里包括了消费额中的进口,也包括了投资额中的进口,当出口的货物和服务价值小于进口货物和服务价值时,净流出就表现为负数。江西属于中部地区一个欠发达内陆省份,生产规模较小,并具有社会产品供需“两头在外”的典型特征,从而在一定意义上说来,就弱化了需求引导生产、带动生产的能力。也就是说,一方面以农副产品加工和原材料开发为主的工业无法生成产业链条,经济增长极只能通过流出省外形成。另一方面江西最终需求中又有大量的消费品、投资品是从外地流入,它们并没有真正创造属于江西本地区的增加值,而是拉动了生产地的增加值,使得长期以来,江西的最终使用额明显大于生产额。

近年来,江西经济发展呈现良好的发展态势,但从三大需求来看,仍然存在一些不容忽视的问题。

首先,消费动力不足。一是居民收入水平不高。二是城乡消费差距大。长期以来,江西农村居民消费滞后于城镇居民消费,农村居民的消费水平不足城镇居民的三分之一。农民收入增长缓慢,消费能力弱,巨大的农村市场消费潜力有待开发。三是居民消费预期降低。随着市场经济体制的建立及体制改革进程的加快,收入分配风险增大,居民教育、医疗、购房、买车等消费需求需要较长时间的储蓄积累,相应的社会保障制度没有健全和完善,居民养老、医疗等还需要自我储蓄。这些情况造成了新增收入不能或较少

地转化为消费,出现需求压抑、消费预期降低的情况。消费预期下降,不仅影响当前消费,而且会影响投资效果乃至整个国民经济的发展。硬币总有另外一面,农村需求没有释放,未来增速将远超城市,未来江西的增长潜力将极大的爆发。

其次,投资总量偏小。投资总体水平不高,总量偏小,结构不合理是影响江西经济快速增长的重要因素。不管从全社会固定资产投资还是人均投资来看,江西省的投资水平平均较低。靠自身的积累很难实现投资的高速增长,需要靠土地、劳动力等生产要素优势吸引东部地区的产业梯度转移,扩大投资总量。

再次,对外贸易依存度低。外贸依存度是反映一个地区的对外贸易活动对该地区经济发展的影响和依赖程度的经济分析指标。江西经济对外依存度低,外贸出口商品大多以原材料初级产品为主,而这类产品往往受到发达省市的激烈竞争,出口量不稳定,出口效益不高,致使净流出需求对经济拉动力较小,甚至为负拉动。外贸依存度低在外部经济环境恶化时受伤较少,08年的全球金融危机对江西的损害并不大。

2010年江西省的投资率为54.39%,消费率为46.32%,介于沿海发达地区与西部地区之间。与沿海发达地区对比,经济发展水平明显偏低,投资消费规模小,流出流入大体持平,基本满足自身社会再生产和生活需要。与西部地区对比,既存在低消费率,同时又缺乏国家资金流入,投资力度不够,投资率低于西部地区,经济发展后劲相对不足。近年来,江西经济步入持续健康较快运行区间,经济运行质量不断提高,居民收入继续增加,消费需求持续走旺,呈现投资、消费共同拉动经济增长的良好态势。但江西属于经济欠发达地区,处于工业化中期阶段,已由轻工业阶段过渡到重工业发展阶段,重工业阶段表现为行业投资规模大、产业链条长、加工度高、中间产品多、增长持续时间长等,在这一阶段要求固定资产保持较快增长,投资率较高有其合理性。再加上江西基础设施相对落后也需要大量投资,因此在一定时期内保持适当高的投资率是客观需要的。因此,近年来,江西投资率呈现总体上升、消费率呈现总体下降的态势,这是与江西经济发展阶段相对应的。根据世界各国经济发展的进程和我国发达地区的发展经验,江西今后一定时期内应该保持50%左右的投资率为宜。

(三) 鄱阳湖生态经济区规划助推江西产业升级

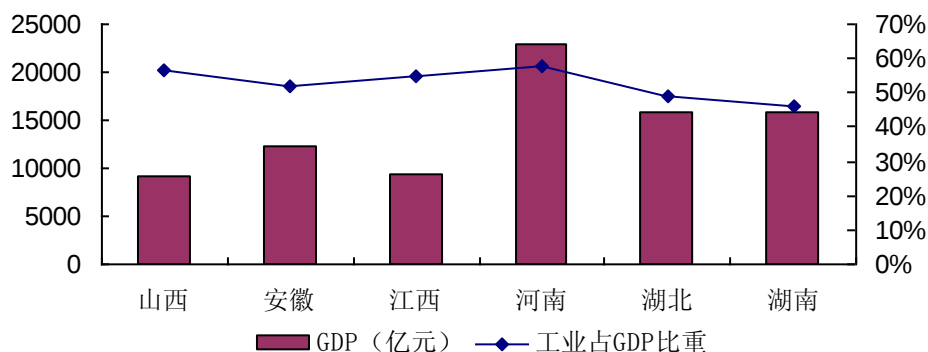
近年来,江西的三大产业均取得了较为迅速的增长和发展,但江西三大产业的发展仍存在有待解决的问题。具体表现为江西省三大产业投入产出结构不合理,整体效益低下;江西省产业间的关联性和专业化程度较低,国民经济发展较大程度依赖基础产业;江西省不同区域间产业发展存在着较大的差异性,区域间应加强产业合作。针对目前产业结构存在的问题,江西省提出和采取了要重视农业发展、突出发展优势工业、加强第三产业发展等若干有利于促进全省产业结构优化、加强三大产业协调发展、保持国民经济持续快速增长的举措。

2008年初,江西省委省政府提出建设鄱阳湖生态经济区战略构想,把统筹鄱阳湖区生态保护与经济发展提高到战略层面。2009年12月,国务院正式批复《鄱阳湖生态经济区规划》,明确了鄱阳湖生态经济区的四大战略定位,即全国大湖流域综合开发示范区、长江中下游水生生态安全保障区、加快中部崛起重要带动区和国际生态经济合作重要平台。《规划》的批复和实施,标志着鄱阳湖生态经济区建设上升为国家战略。2010年1月21日,水利部与江西省人民政府在江西南昌签订《共同推进江西省暨鄱阳湖生态经济区水利发展与改革合作备忘录》。2011年,江西省根据国务院批复的《鄱阳湖生态经济区规划》,制定了《鄱阳湖生态经济区新型工业化发展规划》,作为鄱阳湖生态经济区规划体系中的重点专项规划,是推进鄱阳湖生态经济区新型工业化发展的指导性文件。

建设鄱阳湖生态经济发展区具有重要的战略意义，它对于促进江西省产业结构优化、经济社会的又好又快发展具有重要作用。

鄱阳湖地区位于沿长江经济带和沿京九经济带的交汇点，是连接南北方、沟通东西部的重要枢纽；毗邻武汉城市圈、长株潭城市群、皖江城市带，是长江三角洲、珠江三角洲、海峡西岸经济区等重要经济板块的直接腹地；该区域基础条件较好、发展潜力较大，是中部地区正在加速形成的增长极之一，在我国区域发展格局中具有重要地位。鄱阳湖生态经济区规划建设范围包括南昌、景德镇、鹰潭3市，以及九江、新余、抚州、宜春、上饶、吉安的部分县（市、区），共38个县（市、区），总面积5.12万平方公里，占全省国土面积的30.76%，以不到全省三分之一的面积，承载了近一半的人口，创造了近60%的经济总量。鄱阳湖生态经济区以鄱阳湖为中心，以鄱阳湖流域五大水系为脉络，按照自然生态系统和经济文化联系，从空间、产业和生态的角度划分为湖体核心保护区、滨湖控制开发带和高效集约发展区三个功能区。鄱阳湖生态经济区的新型工业化，就是把环境保护和经济社会发展相结合，在工业生产领域，广泛运用生态经济技术，改变传统生产方式，建立生态工业产业体系。鄱阳湖生态经济区的新型工业化通过先进适用技术改造提升现有的工业体系，促进产业结构调整，实现节能减排和资源的综合利用，保护鄱阳湖水系的同时加快实现中部地区崛起战略目标，对大力发展战略新兴产业和高技术产业提供了条件，为区域可持续发展提供经济支撑。

图 5：2010 年中部 6 省地区生产总值和工业产值占比情况



资料来源：各省统计局网站，宏源证券

表 1：“十二五”时期中部 6 省战略性新兴产业布局比较

省份	产业数量	产业领域
江西	10	光伏、风能核能及节能、新能源汽车及动力电池、航空制造、半导体及绿色照明、金属新材料、非金属新材料、生物及新医药、现代农业及绿色食品、文化及创意
河南	7	电子信息、生物、节能环保、新材料、新能源、高端装备制造和新能源汽车
湖北	7	电子信息、新材料、生物医药、节能环保、新能源汽车、生物育种和新能源
湖南	7	先进装备制造、新材料、文化创意、生物、新能源、信息、节能环保
安徽	8	电子信息、节能环保、生物产业、高端装备制造业、新材料、公共安全、新能源、新能源汽车
山西	9	新能源、新材料、节能环保、高端装备制造、现代煤化工、生物、煤层气、新一代信息技术、新能源汽车

资料来源：中部 6 省发改委官方网站，宏源证券

依据功能分区和产业定位,鄱阳湖生态经济区的新型工业化将重点发展具有特色的支柱产业和产业集群,使鄱阳湖生态经济区成为以下四大基地。

一是先进制造业重要生产基地。依托区位优势和资源条件,不断完善投资环境,抓住国际、国内制造业梯度转移的历史机遇,以大开放为主战略,以工业园区为主要载体,引进一批国际、国内先进制造业龙头企业,实施一批有品牌、有市场的传统制造业重大投资项目。努力促进先进制造业企业高度集聚,形成在全国同行业所占比重明显提高、竞争实力明显增强的我国中部地区重要的先进制造业生产基地。

二是资源型产业重要加工基地。加大有色、特色矿产资源产品的加工开发力度,提高采冶技术水平。发挥矿产资源特色和农产品资源丰富的优势,引进战略投资者,促进技术进步,提升产业竞争力。大力推进资源整合,提高矿产资源精深加工水平和资源利用率,提高生态资源利用和农业资源产业化水平。努力延伸产业链、打造知名品牌、提高产品附加值和市场竞争能力,形成中部地区独具特色和极具优势的資源型产业重要加工基地。

三是高新技术产业重要成长基地。依托南昌、新余等区域中心城市高新技术产业开发区、经济开发区的优势,充分利用省内外科研院所、企业技术中心的科研实力,研发培育一批具有自主知识产权的高新技术产品,承接引进一批高新技术投资合作项目。以太阳能光伏材料、电子信息、生物及航空等相对优势产业为基础,消化吸收再创新一批高技术含量、高附加值、有产业化前景的高新技术产品。努力实现高新技术研发水平和高新技术成果转化率的显著提高,形成中部地区有一定影响的高新技术产业成长基地。

四是循环经济生态工业示范基地。突出“生态特色”,用生态的理念和原理谋划区域经济发展,按照循环经济要求规划、建设、改造各类开发区,推动产业的区域合作互补。严格控制入园企业的土地、能源、水资源利用及污染物排放等标准,集中建设能源供应和污染治理体系,实现园区基础设施共享和规模化经营。围绕废渣、废气、废水、余热余压综合利用,重点建设一批循环经济工业园区。正是江西前期发展缓慢才保持了青山绿水,良好的生态环境是江西最大的优势,新引进的工业也要与环境和谐相处,不是环境友好型工业不能进入生态经济区。

（四）江西十大战略性新兴产业过半集中在鄱阳湖生态经济区

2010年前三季度,江西超亿元的新开工项目中60%以上集中在鄱阳湖生态经济区内。从全年来看,在全省2378个超亿元的新开工项目中,鄱阳湖生态经济区内的项目为1244个,占52.3%。其中十大战略性新兴产业先行启动了南昌航空工业城、景德镇民用直升机、南昌国家生物产业基地、光伏光电产业基地等209个项目,去年完成投资突破700亿元。规划区内39个工业园区招商签约资金1910.45亿元,实际到位1150.98亿元,分别增长27.8%和51.2%,两项资金占全省的比重分别达到47.8%和58.3%。

二、鄱阳湖生态经济区的出路在新型工业

（一）鄱阳湖生态经济区的发展定位及比较优势

1、鄱阳湖生态经济区的发展定位

一是全国大湖流域综合开发示范区。正确处理经济建设、人口增长与资源利用、环境

保护的关系，鼓励率先探索生态、经济、社会协调发展的新模式，走出一条生态良好、生产发展、生活富裕的文明发展之路，为全国其他湖区综合开发和治理发挥示范作用。

二是长江中下游水生态安全保障区。发挥保障长江中下游水生态安全的重要作用，大力加强生态建设和环境保护，切实维护生态功能和生物多样性，着力提高调洪蓄水能力，努力创造一流水质、一流空气、一流生态、一流人居环境，构筑区域生态安全体系。

三是加快中部崛起重要带动区。培育一批具有较强竞争力的核心企业和知名品牌，建成全国粮食安全战略核心区和生态高效农业示范区，建成区域性的先进制造业、商贸和物流中心，培育若干在全国有重要影响的重大产业集聚基地，建设国际知名的生态旅游区和休闲度假区，争当中部地区崛起的排头兵。

四是国际生态经济合作重要平台。切实保护鄱阳湖“一湖清水”，全方位、立体式展示中国坚持生态与经济、人与自然和谐发展的新成就；广泛开展国际经济和技术交流，积极借鉴国际生态经济发展的经验和模式，充分发挥鄱阳湖生态经济区的自身特色，探索建立国际生态经济合作新机制。

其中，鄱阳湖所肩负的一项重大使命就是作为加快中部崛起的重要带动区，对中部各省经济发展模式的选择和经济社会的可持续发展起到示范和带动作用。

2、鄱阳湖生态经济区的比较优势

首先，它具有区位优势。鄱阳湖生态经济区处在长三角、珠三角、海西经济区三点交汇处，是连接南北、沟通东西部的重要桥头堡，通过京九铁路、浙赣铁路、赣龙铁路以及赣粤高速公路、沪瑞高速公路、京福高速等大通道与三地紧密相联，成为承接东部沿海产业转移的最佳区域；区内拥有全省最完备的铁路、公路、水运、航空等综合交通体系，有利于区内经济协调发展。

其次，它具有资源优势。鄱阳湖生态经济区具有丰富的自然、矿产、农副产品等资源优势。区内土地资源和土壤环境质量良好，地表没有遭受污染，其中93%以上可满足发展绿色食品生产加工和无公害水稻、蔬菜的产地环境要求；生物多样性明显，多种经济作物为农副产品加工提供丰富的植物资源；降水充沛，地表径流和地下水资源丰富，人均可利用水资源居全国前列；矿产资源丰富，已发现的矿种达到全省的五分之四，有色、稀有金属和黑色矿产资源丰富，非金属矿储量列全国前茅。

再次，它具有生态优势。生态是江西最大的品牌，是建设鄱阳湖生态经济区最大的现实优势。近几年来，江西省实施土地整理、退耕还林等生态复垦和生态保护工程，工业的快速增长不仅没有破坏和占用林地、耕地，还连续19年实现耕地占补平衡发展；造林面积连年稳定在300万亩以上，森林覆盖率为60.05%，已建自然保护区134个；区内设区市的环境空气质量达到或优于国家二级标准，饮用水地表水源保护区水质基本能达到或优于III类水质标准。良好的生态环境为人与自然和谐发展，生态文明和物质文明高度统一创造了有利条件。

同时，它具有产业优势。南昌的汽车、医药、电子信息、食品、航空工业等在全国有竞争优势；九江是重要的老工业基地之一，装备制造、轻纺、石化、建材等产业占有重要地位；景德镇的陶瓷业、航空与汽车制造业，鹰潭的有色冶金、化工工业和物流业在全国有重要影响；新余的光伏产业、钢铁产业发展迅猛，在全国有竞争优势。丰城是大型能源生产基地，电力工业基础好；高安的建筑陶瓷工业；樟树的中药业全国闻名；余江的眼镜和进贤的医疗器械等产业初具规模。形形色色的特色产业集群，为鄱阳湖生态经济

区的协调发展奠定了良好的基础。

最后，它具有生产要素优势。区内劳动力资源丰富，受教育程度较高，工业项目用地储备充足，水电供应保障有保障。区内商务成本低。目前，人均工资只有沿海发达地区的一半左右，也低于中西部地区大部分省份；土地、水电等要素费用都比发达地区低，平均水价只有上海的 50%、广东的 60% 左右。区内软环境正在逐步改善，特别是经过近几年来解放思想的洗礼，亲商、安商意识形成广泛共识，政务环境得到优化，办事效率更高。

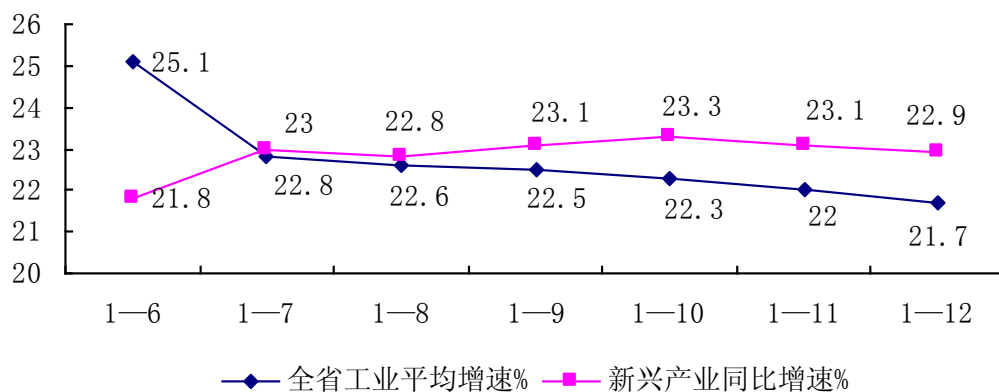
（二）战略性新兴产业和生态经济工程是鄱阳湖崛起的重要支撑点

江西是全国率先编制实施战略性新兴产业规划的省份。2010 年启动 209 个项目，完成投资 700 亿元，2011 年计划再实施项目 250 个，总投资 1600 亿元，当年完成投资 530 亿元。

2010 年，江西围绕推进鄱阳湖生态经济区建设，在推广循环经济发展模式，促进产业集群，建立新型工业体系方面做出了努力，包括大力发展循环经济，淘汰高耗能落后装备；改造提升传统优势产业，促进工业结构调整和节能减排；大力发展先进制造业，加强信息技术、生物技术、现代管理技术与制造业的融合；加快发展高技术产业等。

2010 年鄱阳湖生态经济区生产总值达到 5558 亿元，占江西全省总量的 58.9%。2010 年十大战略性新兴产业实现主营业务收入 6340.77 亿元，占全省工业的 44.7%，同比增长 47.4%，高出全省工业平均增速 3.6 个百分点。其中，光伏产业主营业务收入、生物医药产业中药及中成药产销量分列全国第 2、3 位。全省十大战略性新兴产业完成投资 1955.14 亿元，增长 36.2%，比全省固定资产投资增速高 3.7 个百分点；实现利润 375.08 亿元，同比增长 77.5%，占规模以上工业企业的比重为 43.8%。十大战略性新兴产业人均创利率 5.09 万元，较全省平均水平高 1.56 万元/人；资金利润率 11.64%，较平均水平高 0.6 个百分点。与此同时，十大产业对全省经济的拉动作用逐步加大。2010 年，十大产业实现工业增加值 1200.11 亿元，同比增长 22.9%，高出全省平均增速 1.2 个百分点，占全部工业比重达 38.7%，拉动全省工业增长 8.6 个百分点，贡献率达 39.5%。其中，绿色食品、非金属新材料、金属新材料产业分别拉动全省工业增长 1.5、1.2、1.1 个百分点。

图 6：2010 年十大战略性新兴产业同比增速与全省工业平均增速比较图



资料来源：宏源证券

“十二大生态经济工程”是鄱阳湖崛起的另一个重要支撑点。“十二大生态经济工程”包括“两核”、“两控”、天然气入赣工程、特高压和智能电网 6 大基础设施工程和以生态保护、污染治理为主要内容的 6 大生态环境建设工程，总投资超过 3600 亿元。“十二大生态经济工程”是推进鄱阳湖生态经济区建设的主要抓手，对鄱阳湖生态经济区的建设和长久发展起到支撑作用。

（三）鄱阳湖生态经济区资金来源充足

1、国家对鄱阳湖生态经济区建设给予大力支持

鄱阳湖生态经济区的建设获得了中国人民银行、中国银监会、中国证监会、中国保监会等金融监管部门的支持；2010 年 4 月在南昌举行的金融机构支持江西经济发展签约仪式上，有 18 家中央金融机构与鄱阳湖生态经济区内的 58 家企业达成融资意向，总额达到 362.53 亿元。

在鄱阳湖生态经济区及其流域内重点城镇的交通、供排水、污水处理、垃圾处理、城镇文化遗产保护等基础设施建设方面，江西省向世界银行贷款 1.5 亿美元，该贷款项目 2010 年 11 月 24 日已获国务院批准，列入国家利用世界银行贷款 2011-2013 财年备选项目规划。亚洲开发银行也已对鄱阳湖的建设项目进行考察，将对鄱阳湖生态经济区建设的贷款支持立项。

2、鄱阳湖生态经济区积极吸收利用省外资金

2010 年，借助鄱阳湖生态经济区建设和沿海产业转移加速的重要机遇，江西省开展十大战略性新兴产业和重点产业招商，引进了大批省外资金项目落户，利用省外资金持续快速增长。2010 年实际引进省外 5000 万元以上项目资金 1927.41 亿元，同比增长 40.98%。其中引进省外亿元以上项目 441 个，同比增长 25.6%，亿元以上项目资金 1001.15 亿元，同比增长 42.84%。鄱阳湖生态经济区成为利用省外资金投资热地，增幅高于全省平均增幅。鄱阳湖生态经济区建设受到投资者的关注和青睐，2010 年，鄱阳湖生态经济区共引进省外 5000 万元以上项目 605 个，同比增长 12.04%，高于全省同期增幅 2.54 个百分点；实际进资 978.95 亿元，同比增长 43.09%，高于全省同期增幅 2.11 个百分点。其中十大战略性新兴产业新批外资项目 498 个，同比增长 29.69%，实际引进省外 5000 万元以上项目资金 680.5 亿元，占全省引进资金的 35.55%。2010 年全省引进的 441 个省外亿元以上项目中，有 153 个项目属于十大战略性新兴产业，占 34.69%；省外亿元以上项目 1001.15 亿元进资中，有 393.85 亿元属于十大产业，占 39.34%；太阳能光伏、半导体照明、锂电、生物和新医药、绿色食品等战略性新兴产业项目 153 个，占全部亿元项目的 34.69%，显示项目产业结构进一步优化、产业层次进一步提升。

图 7: 2010 年 5000 万元以上项目资金行业分布

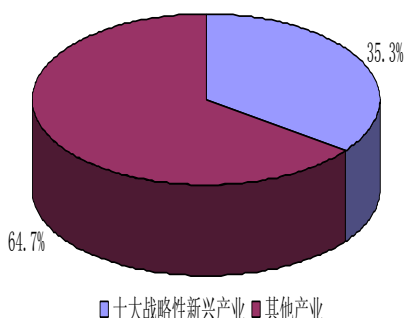


图 8: 2010 年亿元以上项目资金行业分布

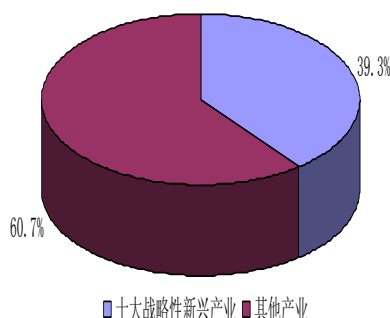
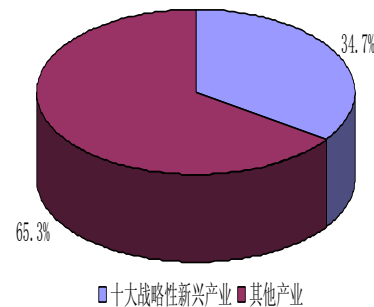


图 9: 2010 年亿元以上项目数量行业分布



资料来源: 宏源证券

三、江西上市公司腾飞指日可待

(一)江西上市公司基本情况

鄱阳湖生态经济区的建设除了对新兴产业相关的行业和企业产生影响外,对于传统产业升级过程中的相关企业也会带来正面影响,另外,鄱阳湖生态经济区规划还将对当地的生态旅游和生态农业产生积极影响,相关上市公司将从中受益。

随着鄱阳湖生态工业区的建设,对水泥、钢铁、生产设备、技术设备、土地的需求将增加,这将直接和间接地对江西上市公司起着较大的推动和促进作用。

截至 2011 年 6 月,江西的上市公司共有 32 家,其中 2001 年以来的上市公司有 19 家,2011 年新上市的公司有 1 家,这些公司分别从事家用电器、交运设备、医药生物、建筑建材等行业,其基本信息如表 2 所示:

表 2: 江西 32 家上市公司基本信息

代码	证券简称	首发上市日期	所属行业	总股本(百万股)
000404.SZ	华意压缩	1996/6/19	家用电器	324.58
000550.SZ	江铃汽车	1993/12/1	交运设备	863.21
000650.SZ	仁和药业	1996/12/10	医药生物	630.25
000789.SZ	江西水泥	1997/9/23	建筑建材	395.91
000829.SZ	天音控股	1997/12/2	商业贸易	946.90
000899.SZ	赣能股份	1997/11/26	公用事业	646.68
000990.SZ	诚志股份	2000/7/6	医药生物	297.03
002068.SZ	黑猫股份	2006/9/15	化工	299.81
002157.SZ	正邦科技	2007/8/17	农林牧渔	431.06
002176.SZ	江特电机	2007/10/12	机械设备	195.20
002378.SZ	章源钨业	2010/3/31	有色金属	428.21
002460.SZ	赣锋锂业	2010/8/10	有色金属	150.00
002591.SZ	恒大高新	2011/6/21	化工	80.00
200550.SZ	江铃 B	1995/9/29	交运设备	863.21

300066.SZ	三川股份	2010/3/26	机械设备	104.00
300095.SZ	华伍股份	2010/7/28	机械设备	77.00
600053.SH	中江地产	1997/4/18	房地产	433.54
600071.SH	凤凰光学	1997/5/28	机械设备	237.47
600228.SH	*ST 昌九	1999/1/19	化工	241.32
600269.SH	赣粤高速	2000/5/18	交通运输	2335.41
600316.SH	洪都航空	2000/12/15	交运设备	717.11
600362.SH	江西铜业	2002/1/11	有色金属	3462.73
600363.SH	联创光电	2001/3/29	电子元器件	370.81
600372.SH	中航电子	2001/7/6	交运设备	821.70
600373.SH	中文传媒	2002/3/4	信息服务	567.25
600397.SH	安源股份	2002/7/2	采掘	269.23
600461.SH	洪城水业	2004/6/1	公用事业	330.00
600507.SH	方大特钢	2003/9/30	黑色金属	1300.53
600561.SH	江西长运	2002/7/16	交通运输	185.72
600590.SH	泰豪科技	2002/7/3	信息设备	455.33
600750.SH	江中药业	1996/9/23	医药生物	311.15
600782.SH	新钢股份	1996/12/25	黑色金属	1393.43

资料来源: Wind 资讯,宏源证券

2010 年,江西省上市公司通过证券市场 IPO 发行上市、增发等方式筹集资金 833621.49 万元,比 2009 年同比增长 485.99%,呈现出良好的发展态势;2011 年前两个季度,江西省上市公司已经募集资金 449505.29 万元。截止 20 年 11 月 6 月末,江西省上市公司总数达到 32 家,比 2010 年增加 1 家。

表 3: 江西上市公司历年融资情况

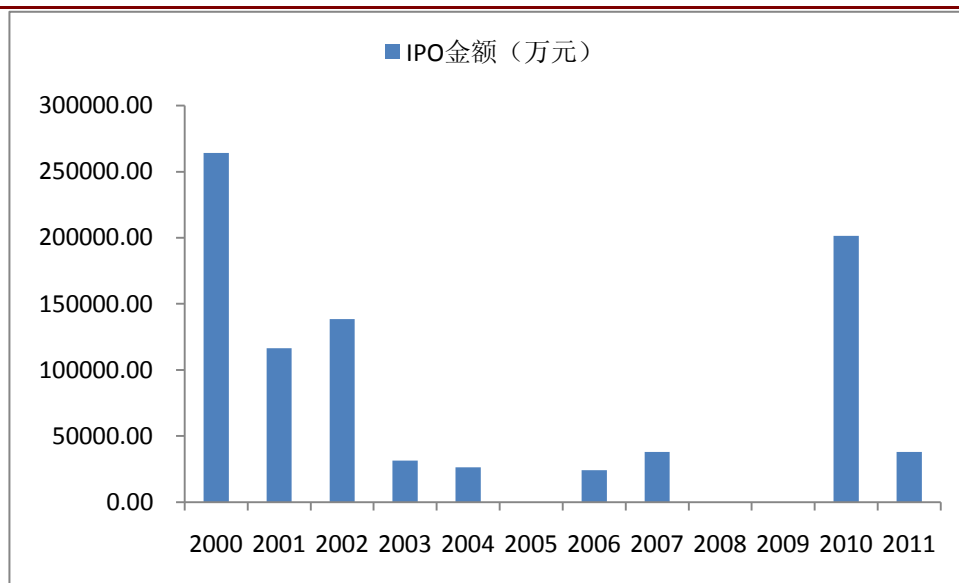
年度	企业上市家数	再融资上市家数	IPO 金额 (万元)	再融资金额 (万元)	资本市场累计融资额 (万元)
1993	1	0	31752.00	0	31752.00
1994	0	0	0	0	0
1995	1	0	20739.06	0	20739.06
1996	4	0	47136.02	0	47136.02
1997	5	0	126632.40	0	126632.40
1998	0	0	0	0	0
1999	1	0	25680.00	0	25680.00
2000	3	0	264257.00	0	264257.00
2001	2	0	116366.10	0	116366.10
2002	5	0	138562.65	0	138562.65
2003	1	0	31306.75	0	31306.75
2004	1	0	26375.75	0	26375.75
2005	0	0	0	0	0
2006	1	2	24200.00	119540.21	143740.21
2007	2	4	37999.25	682302.66	720301.91
2008	0	1	0	29812.10	29812.10

2009	0	3	0	142259.42	142259.42
2010	4	4	201339.86	632281.63	833621.49
2011	1	3	38048.30	411456.99	449505.29
合计	32	17	1130395.14	2017653.01	3148048.15

资料来源: Wind 资讯, 宏源证券

从 2000 年至 2011 年第二季度末, 江西省上市公司通过 IPO 方式共募集资金 878455.66 万元, 为同期全部上市公司 IPO 所募集资金总额的 0.7%, 按 IPO 融资金额市场份额指标分析, 江西省在全国的份额呈现出逐年迅速下降的趋势。

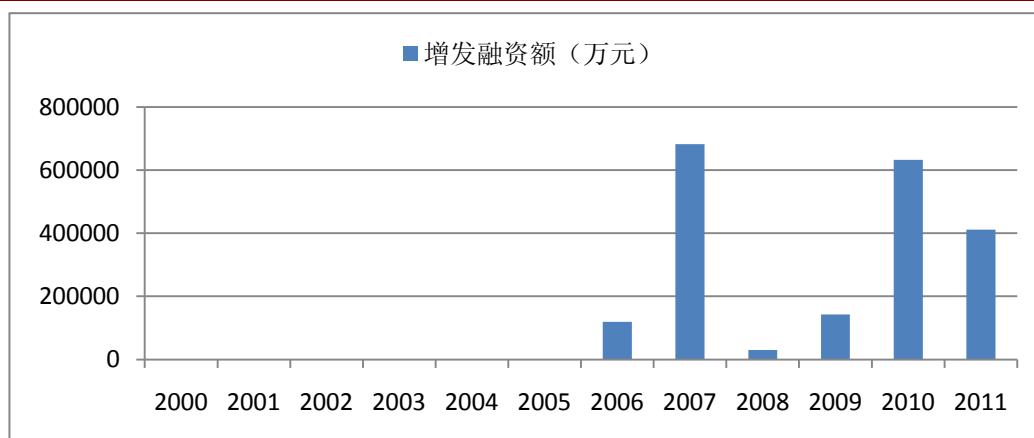
图 10: 2000 年以来江西上市公司 IPO 融资情况



资料来源: 宏源证券

从 2000 年至 2011 年二季度末, 江西省上市公司通过增发方式共募集资金 2017653.007 万元, 为同期全部上市公司增发融资总金额的 2.4%, 在全国占比中排名倒数, 在中部地区排名倒数第一。

图 11: 2000 年以来江西上市公司增发融资情况



资料来源: 宏源证券

2011 年，国家有关金融部门加大了对江西企业上市的支持，使江西上市公司再融资加快推进。江西上市公司 2011 年融资情况如表 4 所示：

表 4:2011 年江西上市公司再融资进展

序号	公司简称	融资方式	进展情况	募集资金总额(亿元)
1	中航电子	定向	实施	25.58
2	洪城水业	定向	实施	11.60
3	黑猫股份	定向	实施	4.57
4	华意压缩	定向	董事会预案	--
5	仁和药业	定向	董事会预案	--
6	江西水泥	定向	股东大会通过	--
7	安源股份	定向	股东大会通过	--
8	方大特钢	定向	股东大会通过	--
9	新钢股份	定向	董事会预案	--
合计		--	--	41.75

资料来源：Wind 资讯，宏源证券

（二）江西上市公司投资机会凸显

从二级市场上看，上市时间超过两年的江西上市公司都曾获得市场的关注，江西板块牛股频出。面对江西 32 家上市公司，如何选择投资标的？我们将从两个方面来分析。

首先，我们梳理主题投资的逻辑。上市公司的业绩高速增长是我们投资他们的初始动机。业绩增长一方面来自于产品需求的增长和盈利能力的增强，另一方面来自于主营业务的转变。产品的最终市场需求是我们最看重的因素。最终需求来自于国家投资和居民消费。产品最终需求扩大的企业无疑是具有持续获利能力的企业。同时，我们从产品的毛利率、净利率以及净资产收益率来考量企业的发展能力，从低毛利率产品向高毛利率转型的企业无疑会获得转型溢价。

表 5：江西上市公司盈利状况

代码	股票简称	营业收入 (10 年, 百万元)	净利润(10 年, 百万 元)	动态市 盈率	销售毛 利率 (10 年, %)	销售净利率 (10 年, %)
000404.SZ	华意压缩	4617.02	77.12	168.56	11.46	1.67
000550.SZ	江铃汽车	15767.90	1747.02	12.85	25.82	11.08
000650.SZ	仁和药业	1366.78	225.70	37.44	51.73	16.51
000789.SZ	江西水泥	3847.12	290.42	29.32	20.48	7.55
000829.SZ	天音控股	20877.02	440.59	53.00	11.94	2.11
000899.SZ	赣能股份	2056.91	-39.56	-40.38	9.54	-1.92
000990.SZ	诚志股份	3140.18	17.59	139.71	7.33	0.56
002068.SZ	黑猫股份	3022.86	53.48	83.35	14.09	1.77
002157.SZ	正邦科技	7427.27	79.99	78.48	6.84	1.08

002176.SZ	江特电机	525.46	32.18	112.42	21.45	6.12
002378.SZ	章源钨业	1379.11	151.44	69.56	21.16	10.98
002460.SZ	赣锋锂业	359.72	42.68	97.93	22.77	11.86
002591.SZ	恒大高新	255.97	59.41	26.93	40.19	23.21
200550.SZ	江铃 B	15767.90	1747.02	8.10	25.82	11.08
300066.SZ	三川股份	381.31	67.32	28.18	25.82	17.65
300095.SZ	华伍股份	314.52	32.55	53.92	42.11	10.35
600053.SH	中江地产	265.99	6.48	16.71	18.82	2.44
600071.SH	凤凰光学	1464.01	80.67	56.19	13.58	5.51
600228.SH	*ST 昌九	923.46	-137.49	-14.33	5.36	-14.89
600269.SH	赣粤高速	3977.62	1352.98	8.78	48.81	34.01
600316.SH	洪都航空	1715.63	145.95	192.40	14.69	8.51
600362.SH	江西铜业	76440.86	4964.84	21.17	10.83	6.50
600363.SH	联创光电	1200.28	57.53	103.48	17.21	4.79
600372.SH	中航电子	873.03	159.80	247.72	34.42	18.30
600373.SH	中文传媒	3131.38	361.18	16.11	36.02	11.53
600397.SH	安源股份	1199.07	44.56	119.83	31.70	3.72
600461.SH	洪城水业	843.28	95.02	31.25	37.03	11.27
600507.SH	方大特钢	12160.24	313.70	23.41	8.94	2.58
600561.SH	江西长运	1243.24	126.60	18.27	26.44	10.18
600590.SH	泰豪科技	2972.44	76.84	97.96	17.67	2.59
600750.SH	江中药业	2563.61	261.83	29.07	43.91	10.21
600782.SH	新钢股份	35212.56	386.47	26.89	5.91	1.10

资料来源：宏源证券 收盘价按6月30日计算

其次，我们分析一下江西的 32 家 A 股上市公司，看看其中哪些在江西跨越式发展中获得新的机会。一些上市公司在市场化竞争中占据优势，获得了较大发展，它们的任务是保持企业既定的发展速度并形成突破。我们更看重那些不断开拓新的市场领域以保持和提高自己的市场竞争能力及产品市场空间快速扩大的上市公司的投资机会。

根据分析，我们认为江西水泥（000789）、中文传媒（600373）、江中制药（600750）、仁和药业（000650）、江西长运（600561）、正邦科技（002157）、联创光电（600363）、黑猫股份（002068）等是有一定投资机会的上市公司。它们所属的行业分别为建筑建材、信息服务、医药生物、交通运输、农林牧渔、电子元器件、化工。以下是对这五家公司投资亮点和关键因素的分析。

江西水泥（000789）：公司是江西省水泥龙头企业，在江西省省内拥有 5 大熟料生产基地，2010 年总产能达 1700 万吨，权益产能达到 1000 万吨。2011 年一季度公司实现营业收入 11.20 亿元，同比增长 89.77%；营业利润为 2.15 亿元，同比增长 5047.27%；利润总额为 2.18 亿元，同比增长 1002.7%。公司今年业绩增长将主要来自于区域水泥市场的价格上涨和销量的大幅度增长及期间费用率的下降。2011 年一季度公司水泥销量为 290.1 万吨，同比增长 26.19%；2011 年一季度公司营业成本同比增长 57.38%，但这远低于公司收入的增长幅度，公司今年第一季度的综合毛利率为 30.93%，同比增长 14.21%；区域性水泥需求旺盛，2011 年 1 月份和 2 月份江西省固定资产投资为 462 亿元，同比增长 34.2%；

今年一季度期间费用率为 10.99%，同比下降 4.52%。目前江西省水泥需求持续增加但今年江西的新增产能却大幅减少，江西省安居房下半年将大规模启动，由此将带来江西水泥需求呈两位数的增长，因而公司供需形势将持续走好，因此，水泥价格稳中上升将是大概率事件，这决定了公司的高盈率能力将延续。与此同时，股权收购和混凝土生产线建设将提升公司的业绩空间。公司将通过收购进一步提高总产能和权益产能，产能的提高将提高公司的区域市场地位及议价能力。余热发电和混凝土生产线的建设则为公司业绩向好打下基础。

中文传媒（600373）：公司有在江西省内是唯一的体制内的编辑、出版、印刷、发行企业。除了教材教辅的收入外，公司还不断拓展新的业务，公司新拓展的业务包括艺术品经营、影视制作、报刊经营、物流等。公司今年三月份公布的年报显示净利率与前一年相比增加了 10%。公司今年将进一步加强经营管理、做足文化产业概念、进一步拓展经营业务，预计今年公司的净利率将进一步上升。公司立足江西市场，全资拥有 7 家与出版相关的公司，控股和平出版社，参股 49%江西高校出版社。江西省出版业去年的收入为 200 多亿元，而去年集团公司的收入为 60 多亿元，居行业第一名，远远超出第二名。刺激公司股价的因素有：1、公司将推行集约化经营，计划三年打造 7 亿多平米的卖场，形成连锁经营的格局，这是公司抗风险的基石；2、公司的江西晨报定位高端，广告业务竞争力强，预计三年内将实现几千万的利润，明年将实现利润；3、公司从事的物流业、影视业、印刷包装业、代理业务将为公司带来营业收入和利润的持续增长，确保了公司的长期可持续发展；尤其是公司采取“腾笼换鸟”的策略，将各个地级市中心区域的图书仓库腾出，在市郊靠近高速公路地段建设物流分中心，大力发展物流业。4、公司出版发行业务稳定增长，保证公司的基本发展资金需求。公司估值则处于行业低端。下半年将启动增发。5、股权激励方案已提上日程，新项目年内有望启动，江西省政府也有望加大对中文传媒的支持。

江中制药（600750）：公司产品在医药行业细分领域已经占据了较高的市场地位和较大的市场份额。公司生产的健胃消食片预计未来 3-5 年的复合增长率将至少保持在 10% 左右的水平，与行业增速持平，仍然是未来公司医疗工业的支柱产业。公司生产的复方早珊瑚含片和亮嗓未来 3-5 年的增长率将在 5%-10% 之间。公司不仅抓好现有产品，还努力拓展产品类型，以维持公司的长期成长。刺激公司股价的关键因素为：1、公司主要 OTC 产品将为公司提供可靠的利润保障，是未来的投资亮点；2、随着初元产品升级及营销渠道调整的完成，初元的销售增速有望加快，预计 2011 年初元销售增速将达 35% 左右，销售额在 3 亿元左右；3、参灵草作为针对“富贵星”人群的高端保健产品的市场空间广阔，其在 2011 年的销售将有较高增速，预计该产品 2011 年销售收入有望过亿，是公司的增长亮点；公司对该产品倾注了希望，力争 5 年后销售收入达到 50 亿元。4、太子参价格随新品上市有望下降，太子参全年采购均价每下降 50 元/公斤将节省公司成本 1 亿左右，由此可知太子参新参上市将缓解公司健胃消食片的生产成本，并将带来健胃消食片毛利在今年下半年将逐渐回升；5、公司新产品如锐洁卫生湿巾、乳酸菌素片、朴卡酒的有序推出有利于提高公司现有营销渠道的利用率，并有助于保持和促进公司的长期发展和持续增长。

仁和药业（000650）：公司主要经营 OTC 产品，涉及细分行业主要包括成人/儿童感冒用药、消化系统用药、妇科洗剂和滴眼剂等领域，核心产品为优卡丹、仁和可立克、妇炎洁、闪亮滴眼液和仁和正胃胶囊等。其中优卡丹、妇炎洁和闪亮滴眼液均拥有比较高的品牌知名度。公司旗下优良资产众多，是 OTC 领域的一线明星。刺激公司股价的关

键因素为：1、公司业绩稳定且高速增长，今年一季度盈利增长大幅度高于预期，且预计未来三年公司的复合增长率在30%左右；良好的机制和激励将推动主导产品增速加快；其中，如炎洁产品今年的销售有望增长15%，优卡丹今年的销售有望增长20%；2、公司今年有望收购江西制药等资产，这将使公司获得337个药品批件，顺利进入处方药生产与销售领域，同时，这也将会带来公司运营效率的大幅提升，公司管理费用将会明显下降；3、公司营销改革成效明显，公司最大特色在于机制灵活，及时调整战略和迅速适应市场，公司经过“两改一推进”的营销改革大大降低了公司成本并增强了对终端的管理和控制，有助于公司销售的可持续发展；公司未来将针对医院和政府组建专业营销团队，这将为推广处方药奠定基础；4、公司十二五期间有望实现收入100亿元，十二五期间的净利润复合增长率将不低于30%。

江西长运（600561）：江西长运为中国道路旅客运输一级企业，主要从事公路客运、旅游服务、物流服务、出租客运、公交客运、汽车销售与租赁、车辆检测与修理、物业管理、石油销售等业务，基本形成了以江西南昌、景德镇、吉安、新余、抚州、萍乡、安徽马鞍山、黄山为中心，覆盖江西及相关营运区域并迅速向周边延伸的公路运输服务网络。截止到2010年12月底，公司总资产18.7亿元，净资产6.69亿元，2010年度公司实现营业收入12.4亿元，利润总额1.7亿元。刺激公司股价的关键因素有：1、公司已经形成了以道路客运为主，物流、旅游、出租汽车以及物业经营为辅的经营模式，这种业务布局有助于公司的可持续发展，公司成长较好；2、自2002年以来，公司借助于资本市场加速扩张，稳坐江西道路运输企业龙头的宝座，并购、跨区域整合有助于公司走上网络化、集约化、规模化之路；3、公司主营业务稳定增长，毛利率显著提升；4、公司内生增长稳定，外延扩张取得新突破。

正邦科技（002157）：公司是以饲料生产及销售、良种猪繁育、养猪为主业的农业产业化国家重点龙头企业。公司以饲料业务为基础，通过向下游拓展，逐步打造“饲料-养殖-屠宰及肉制品加工-终端销售”为一体的全产业链，公司拥有下属分/子公司35家，其中分公司8家。公司2010年实现收入74.27亿元，净利润5804万元。刺激公司股价的关键因素为：1、公司营业收入呈现高增长特性，公司今年一季度继续保持高速增长，这为全年高增长定下基调，公司在2011年的营收有望突破100亿元；2、公司产能释放，下半年将进入利润释放期；3、生猪养殖业的高景气度将维持2011年全年，2011年全年生猪价格将维持处于高位，预计公司今年生猪出栏量有望达到65万头；2011年生猪头均盈利同比大幅攀升，6月初已经突破600元；预计公司今年的业绩将因生猪业务而大幅增长；4、鸡鸭苗业务将受益于暴利行情，子公司和康源禽类养殖有望成为公司新的利润增长点；5、受益下游，饲料盈利水平将回升，2011年，公司的饲料销量有望达到300万吨，随着生猪补栏，饲料需求将逐步增加，公司可进一步通过提高饲料的价格提升饲料的毛利率；6、公司的业务结构进一步优化，产业链的延伸得到稳步发展。

联创光电（600363）：公司产品包括LED光电器件、光电线缆、继电器、电声器件及通信等，分别在江西南昌、江西吉安、福建厦门等地设有产业基地。公司毛利率水平稳中有升，但仍低于行业平均水平，上涨空间明显。公司基本覆盖了LED全产业链的设计、生产和销售，且公司具有良好的外围发展环境。公司LED设计产能为60亿颗，目前实际产能为120亿颗，规模扩展需求极其强烈。公司未来仍将努力扩展封装和应用领域，多样化的经营理念和战略有利于公司获得持续发展。公司2010年完成营业收入12亿元，比上年增长7.9%；完成利润总额5971.1万元，比上年增长21.1%；完成净利润5184.1万元，比上年增长40.5%。公司2011年一季度完成营业总收入2.83亿元，同比增长21.35%；完成利润总额1397万元，完成净利润1282万元。2011年公司将加大

市场开拓力度，公司 2011 年营业收入有望达到 13 亿元，公司将加快转变电缆产业经营模式和理念，调整市场结构和营销机制，强化内部管理和综合成本费用控制。与此同时，公司将重点发展高温电缆、电气设备电缆、航天航空用特种电缆等产品，努力实现光电电缆产品结构和用户结构的优化，加快自主创新步伐，提高产品附加值和公司竞争力。预计 2011 年公司股票 EPS 为 0.1216 元。公司的重要看点是赣商集团控股公司的实际控制人，未来有资本运作空间。

赣能股份（000899）：公司主营业务范围为火力、水力发电，节能项目开发，锅炉安装及维修等。自上市以来，公司通过内部整合、积极巩固以及稳定发展三个阶段，不断发展壮大，由最初的发电装机 250MW 到目前拥有发电机组装机容量 1500MW，其中火电装机容量 1400MW、水电新增装机 100MW，形成了水火并举、以电为主的多元发展格局。刺激公司股价的关键因素为：1、国家发改委能源局即将出台的新能源振兴和发展规划，公司控股 55%的丰电三期火电项目正待国家发改委批复，预计今年可获批开工；2、江西省将在财政、价格、税收、技术研发等方面给予新能源产业相关更大的政策扶持力度，江西省加快发展新能源产业必将促进赣能股份的进一步发展；3、今年以来江西省用电需求呈现快速增长的态势，省内火电设备利用小时数出现回升，预计公司今年的上网电量将有较大增长；4、公司参股昌泰高速公路带来的投资收益将有助于缓解主营业务亏损压力，2010 年公司参股该高速公路实现净利润 3.84 亿元，为公司贡献投资收益 8956 万元；5、战略投资者的引入则有助于实现强强联合、解决持续发展的资金瓶颈并有助于改善公司的治理、经营和发展环境；6、优质项目建成将有助于带来公司业绩的大幅上涨，上网电价的合理上调也有助于公司扭亏为盈。

分析师简介:

王风华: 宏源证券研究所高级策略研究员, 中小市值上市公司研究员, 中国人民大学硕士研究生, 14 年从业经历, 曾在多家券商任职, 曾任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、能源新能源行业、煤炭电力行业、战略性新兴产业、**区域经济主题**、投资组合、主题投资专题研究、中小市值上市公司研究等。主要研究覆盖公司: 滨江集团、海宁皮城、永新股份、皖维高新、德力股份、雷柏科技、理邦仪器等。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。