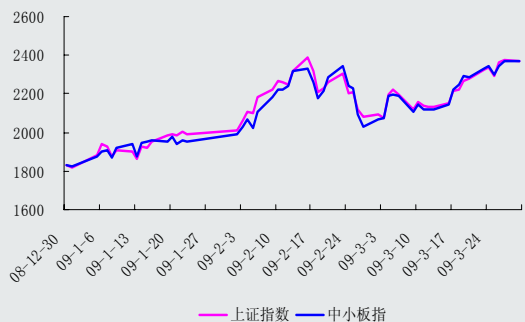


在分化中寻找具备业绩支撑的个股——2009 年第 9 期（总第 9 期）

每周一提供

2009-3-30

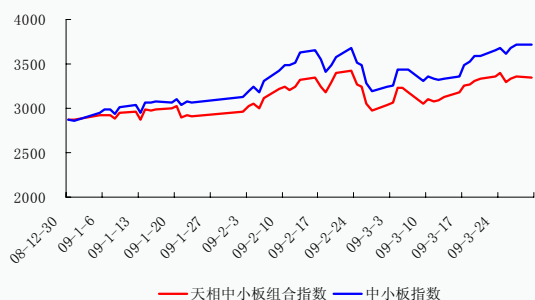
近 3 个月走势比较：上证综指与中小板指数



一周涨跌突出的前 5 名股票

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
辰州矿业	28.13	大华股份	-9.50
孚日股份	27.06	思源电气	-6.90
恒邦股份	22.18	天润发展	-6.77
霞客环保	21.89	东华合创	-6.49
南岭民爆	20.78	罗平锌电	-5.97

天相组合走势



天相组合周涨跌前五名

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
永新股份	15.08	大华股份	-9.50
盾安环境	11.61	思源电气	-6.90
科陆电子	6.52	东华合创	-6.49
远光软件	6.12	诺普信	-4.71
金风科技	5.55	兴化股份	-4.45

投资策略组 周荣华（执笔）仇彦英

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 上周中小板市场延续分化格局，沪深300上涨5%，上证指数上涨4.09%，深证成指上涨4.01%，中小板指数上涨3.46%，天相中小板组合指数上涨0.73%。
- 从天相行业指数来看，上周中小板市场涨幅居前的行业是：有色、日用品、园区土地开发。跌幅居前的行业是：煤炭、化学原料药、供水供气。
- 上周中小板市场涨幅前五位的个股是：辰州矿业、孚日股份、恒邦股份、霞客环保、南岭民爆。跌幅前五位的个股是：大华股份、思源电气、天润发展、东华合创、罗平锌电。
- 上周天相中小板组合内个股涨幅居前的是：永新股份、盾安环境、科陆电子、远光软件、金风科技。跌幅居前的是：大华股份、思源电气、东华合创、诺普信、兴化股份。
- 经历了前期的巨大涨幅之后，在年报和一季报的业绩披露期内，中小板的股价结构调整分化的过程依然没有结束，中小板投资获取超额收益的可能性较小，更多的是获取市场的平均收益率，中小板目前尚不存在整体性的投资机会，更多的是结构性的投资机会。在上周中小板市场中表现出来的结构性机会主要是围绕两条主线展开，一是新能源，二是资源股。
- 从股市估值和企业盈利的角度来看，目前的股市处于估值向上、盈利向下的格局之中，而且在目前的业绩披露期内，企业盈利的下降会限制市场估值水平的上升空间。因此，目前的中小板投资需要重点关注业绩对于股价的调整压力，以稳健防御的投资策略去规避中小板个股的调整风险，等待调整压力释放充分之后，再去寻找积极进攻的机会。
- 需要强调的是，在流动性复苏的初期，由于大部分行业盈利处于下降周期，因此在股市投资上，以风格为基准的投资策略将比以行业为基准的投资策略更为有效。而从目前市场的风格特征来看，市场风格切换的压力依然较大。因此，中长期来看，在企业盈利出现明显的由降转升之前，中小板的投资机会依然值得关注，只是从短期来看，我们更需要重点从稳健的角度来关注股价具备业绩支撑的个股。
- 综合08年报的净利润同比增速和09年一季报的预测净利润同比增速，我们依然建议投资者可以重点关注以下业绩稳定增长的行业：生物制品、通信、医疗器械、电气设备、软件及服务。
- 由于中小板市场的分化调整过程仍然没有结束，因此对于天相中小板组合的防御型配置暂时不做调整。

上周中小板整体表现

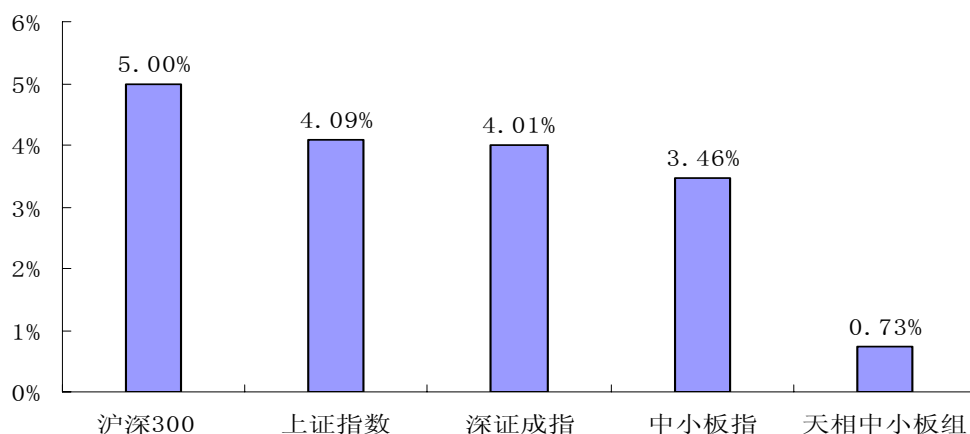
✓指数比较

由于美国公布了总额 1.2 万亿美元债券购买计划（3000 亿美元长期国债、7500 亿美元抵押贷款债券和 1000 亿美元企业债），美联储的大规模印钞促使美元指数大幅下挫，致使投资者通胀预期加大，以美元计价的大宗商品价格走强，传导至股票市场上，使市场的热点向中上游行业转化。因此，上周中小板市场在延续分化格局的同时，市场重心更倾向于有色等资源类行业。

上周股票市场同时也是大盘权重股主导的市场，超过上证指数权重 40% 的沪市前七大权重股在下半周内密集公布了 08 年报。其中，工商银行贷款规模稳定增长、净息差稳步提高、资产质量好于预期、加上 08 年四季度汇金增持 2.55 亿股、高盛承诺将不会在 2010 年 4 月前变现所持股份的 80%，因此导致其股价表现出色，并进一步巩固了大盘权重股为主导的市场风格，而小市值个股特别是中小板个股依然处于跟风式的边缘化境地。

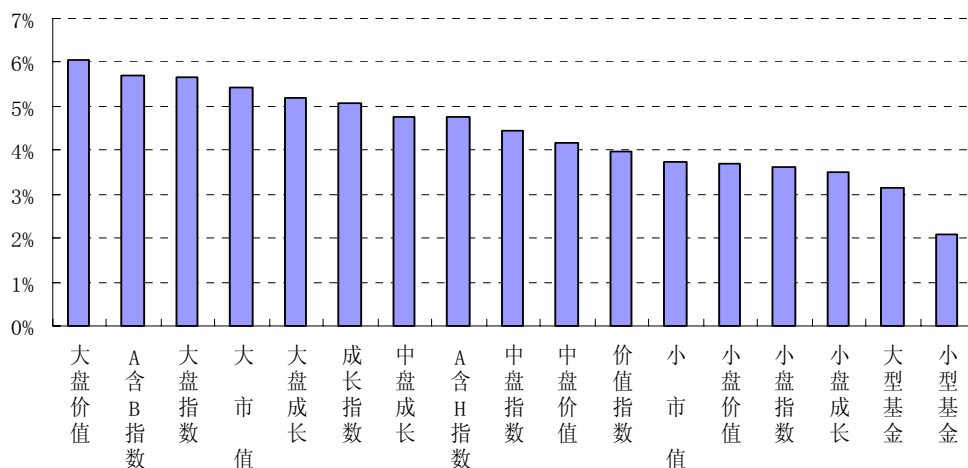
综合来看，上周各指数表现如下：沪深 300 上涨 5%，上证指数上涨 4.09%，深证成指上涨 4.01%，中小板指数上涨 3.46%，天相中小板组合指数上涨 0.73%。从天相风格指数来看，大盘股表现出较为明显的补涨迹象，而中小盘个股的表现远远落后。从近 3 个月的上证指数和中小板指指数的比较来看，二者的走势渐渐粘合，显示出随着反弹的延续、板块的轮动，中小板的超额收益渐渐消失，在市场的风格切换之后，中小板的跟风表现只能带来市场的平均收益率。

图表 1：两市主要股指上周涨跌幅比较图



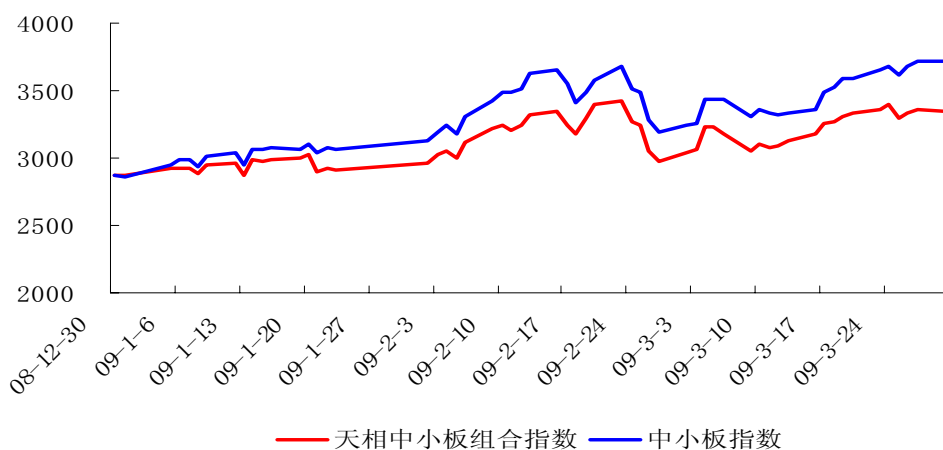
资料来源：天相整理

图表 2：天相风格指数上周涨跌幅比较图



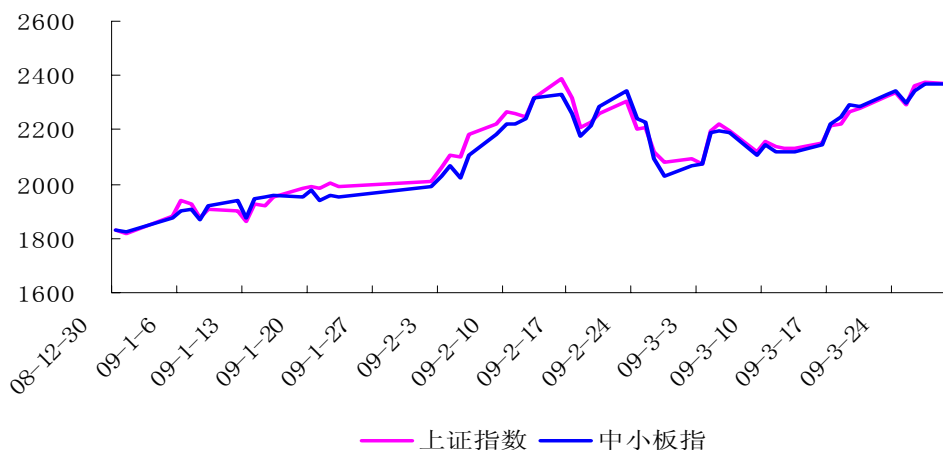
资料来源：天相整理

图表 3：近 3 个月天相中小板组合指数与中小板指数表现比较图



资料来源：天相整理（天相中小板组合指数以 2008 年 12 月 30 日中小板指数为基准）

图表 4：近 3 个月中小板指数与上证指数表现比较图



资料来源：天相整理（中小板指数以 2008 年 12 月 30 日上证指数为基准）

✓行业比较

从天相行业指数来看，上周中小板市场涨幅居前的行业是：有色、日用品、园区土地开发。原因如下：

有色：（1）通胀预期助推金属价格走强。美联储大规模印钞促使美元指数大幅下挫，通胀预期加大，刺激以美元计价的大宗商品价格走强。另外，美国 2 月 PPI 月环比上涨 0.1%（连续二个月小幅上涨），也可能将引发通胀预期。（2）需求有所恢复。2 月美国新屋开工数据意外上涨，年化月环比为 22.2%，暗示美国房市将可能触底，基本金属的需求将可能恢复。我国在“汽车下乡”、“家电下乡”等政策的支持下，汽车、家电的销量有所回升，而且近期房地产交易量回暖，也带动了国内的金属需求。（3）收储仍在持续。我国国储局在国外收购铜，广西省计划收购 5 万吨铝，陕西省开始收购共计 7.7 万吨的锌铅（收购价格为锌 11200 元/吨、铅 12900 元/吨），江西赣州市启动钨和稀土产品的收储计划，都刺激了相关金属价格的上扬。

日用品：由于青岛金王在上周涨幅大幅超越中小板指数，从而带动了日用品行业较大幅度的上涨。我们认为青岛金王上周涨幅较大的部分原因为补涨需要；此外，公司在 08 年获得了欧盟反倾销税零征收，也有助于公司出口业务的提升，这将对公司外部经营环境的改善起到一定的积极作用。预计公司 2008-2010 年的 EPS 分别为 0.09 元、0.21 元和 0.25 元，对应 3 月 27 日收盘价 7.99 元的动态 PE 分别为 90 倍、37 倍和 32 倍，由于公司目前并不具备估值上的优势，我们维持对其“中性”的投资评级。

园区土地开发：行业样本股大港股份上涨 7.08%，推动行业指数上涨。公司股价上涨的原因主要有：一是得益于新能源业务。上周受美国奥巴马新政提出的新能源计划的影响，包含新能源业务的公司股价出现了普遍上涨。公司 2008 年上半年子公司大成硅科技实现销售收入 2.60 亿元，占同期公司主营业务收入的 45.98%。公司从太阳能新能源行业入手，涉足太阳能光伏产业，给公司带来新的利润增长点。二是上周园区开发行业指数上涨了 6.84%，同期，上证综指上涨 4.09%。整个行业的上涨对公司股价的上涨有一定的带动作用。

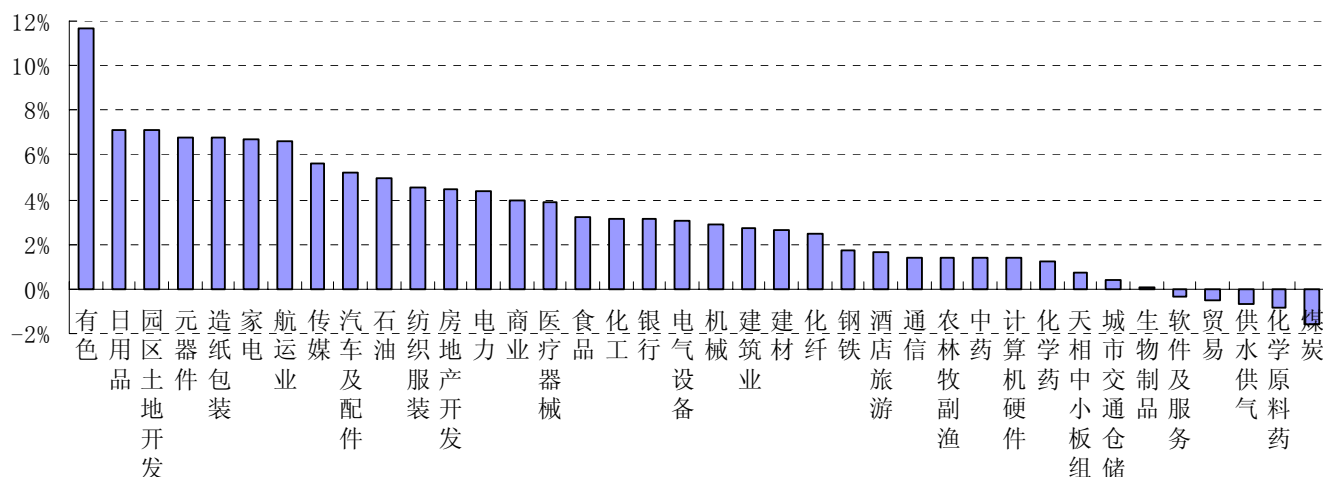
从天相行业指数来看，上周中小板市场跌幅居前的行业是：煤炭、化学原料药、供水供气。原因如下：

煤炭：目前全国用电量仍处于低谷，而随着北方供暖耗煤的结束，动力煤需求将进入季节性低谷期，近期国内煤炭市场利好消息有限，煤炭行业仍面临供过于求的压力，下游需求持续低迷，短期内较难发生明显好转，对股价继续上涨支撑力度有限，

化学原料药：行业跌幅居前主要是受到新和成股价下跌的影响，2 月份出口数据出炉，除 VC 保持量价齐增外，其余维生素品种如 VE 等皆表现出价跌量增的局面。抗生素方面价格没有变化，并且随着一些厂家的复产，一些大路货有掉价的趋势。产品价格下跌拖累公司股价表现。

供水供气：板块内仅有 2 只个股陕天然气、东华能源，均出现一定幅度下跌，我们认为主要原因在于两只股票前期均出现较大涨幅，但基本面难以对股价形成支持，估值水平偏高而出现回调。

图表 5：天相中小板行业上周涨跌幅比较



资料来源：天相整理

✓个股比较

上周中小板市场涨幅前五位的个股是：辰州矿业、孚日股份、恒邦股份、霞客环保、南岭民爆。原因主要如下：

辰州矿业：主要原因是在有色板块整体走强的带动下导致股价涨幅居前。我们预计 08、09 年 EPS 为 0.15 元和 0.12 元，维持中性评级。

孚日股份：公司是家纺产品的出口龙头，并借助埃孚光伏和孚日光伏挺进太阳能电池领域，有望在 2010 年成为新的增长点。公司股价上涨有两点原因，出口退税上调和太阳能光电建筑应用财政补助政策；其中，后者导致新能源概念股被市场追捧是主要原因。但我们认为：太阳能光电建筑应用财政补助政策不会对公司产生重大的实质性利好，理由如下：（1）、该政策主要针对城市光电建筑一体化应用、农村及偏远地区建筑光电利用，并非针对太阳能电池生产企业，公司能否取得财政补贴存在很大的不确定性。（2）、公司 09 年度最多可生产约 25MW 晶体硅太阳能电池组件，且大部分用于出口，而不是补贴所涉及的城乡建筑领域。我们预计公司 08-10 年的摊薄每股收益分别为 0.13 元、0.17 元和 0.28 元，以 3 月 27 日收盘价 8.17 元计算，对应的动态市盈率分别为 63X、48X 和 29X，估值水平较高，维持“中性”评级，提醒投资者注意风险。

恒邦股份：主要原因是硫酸价格有所反弹和黄金价格上涨。我们预计 08、09 年 EPS 为 1.81 元和 1.51 元，维持中性评级。

霞客环保：上周公司股价累计涨幅 21.89%，主要由于公司拟非公开发行 3000 万股股票，欲募集现金 15,450 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还银行贷款，若募集资金净额超过拟偿还银行贷款总额，则超过部分用于补充公司流动资金。目前公司共有银行贷款 15,500 万元，若此次非公开发行成功，则可以偿还贷款，有利于降低公司资产负债率，提高公司抗风险能力；有利于减少公司财务费用，提高公司盈利水平，对于公司构成利好。我们预计公司 09-10 年每股收益分别为 0.15 元和 0.17 元，按照 3 月 30 日收盘价 6.68 元计算，对应的动态市盈率分别为 44 倍和 39 倍，由于目前公司下游纺织服装行业尚未回暖，我们维持公司“中性”投资评级。

南岭民爆：公司股价上涨是由于：1. 上周公司公布了年报，净利润同比增长

18.52%，增长稳定；2. 较高的利润分配方案：10 送 5，红利 2.8 元（含税）；3. 技术改造进程按预期顺利进行，新增 1.2 万吨/年生产线于 08 年底正式建成，现处于试生产阶段，09、10 年公司将有陆续生产线改造或建成，产能的持续释放将带动公司业绩稳定增长；4. 公司产品生产、销售等受国家限制，08 年 8 月，炸药产品出厂基准价格上调了 30%-40%，上下浮动比例上调为 15%，公司近期产品售价上涨了 23%-31%；同时原材料硝酸铵价格近期已跌回 07 年水平；民爆行业炸药毛利率普遍达 40%以上，公司 1 季度业绩将有确定性增长；5. 民爆行业作为基础设施建设的“先行兵”，受益于 4 万亿基础设施建设投资。但公司表示此项政策尚未对公司业绩产生影响。

图表 6：上周中小板涨幅前五股

序号	名称	代码	涨幅（%）	天相行业
1	辰州矿业	002155	28.13	有色
2	孚日股份	002083	27.06	纺织服装
3	恒邦股份	002237	22.18	有色
4	霞客环保	002015	21.89	化纤
5	南岭民爆	002096	20.78	化工

资料来源：天相整理

上周中小板市场跌幅前五位的个股是：大华股份、思源电气、天润发展、东华合创、罗平锌电。原因主要如下：

大华股份：公司二级市场表现如此差，主要是公司的分配不达市场预期。此前，市场普遍预期公司会进行高送转，但是分配方案却令市场大跌眼镜，只是每 10 股送 2.25 元。公司 08 年第四季度的收入表现不错，但公司在第四季度研发费用有了大幅增加，期间费用率不论环比还是同比也均有大幅提升，导致业绩表现欠佳。从基本面看，作为国内的视频监控龙头，我们还是比较看好公司的。我们认为，等市场失望情绪的宣泄告一段落后，投资者应该会有更好的介入机会。

思源电气：上周公司股价跌 6.9%，主要系短期内板块以及个股都已经上涨较多，面临调整风险。公司是配网改造的受益者，主要产品消弧线圈、高压开关和互感器业务稳步增长。GIS、动态无功补偿装置及继电保护及自动化系统业务 09 年开始将成为公司新的增长点，项目储备充足，利润增长有保障。预计 2009-2010 年 EPS 分别为 1.54 元、1.93 元，维持“增持”的投资评级。

天润发展：上周国内市场尿素价格普遍回落，受此影响各主要氮肥股上周表现均明显弱于大盘，天润发展自然也不例外；另外天润发展前期涨幅较大，近期该股获利回吐迹象明显。

东华合创：上周累计下跌 6.49%，公司主要从事高端系统集成业务，客户主要为电力、银行等行业的大型企业。受宏观经济影响，国内企业的 IT 投资增速在 08 年出现大幅回落，公司业务也会受到一定程度的影响，目前公司尚未披露年报，具体影响程度不得而知，但 09 年净利润增速肯定会低于 08 年。同时，公司前期股价涨幅偏高，也存在一定的回调需要，因此公司股价在过去的一周出现了大幅下跌。

罗平锌电：股价下跌主要是受到年报业绩不佳的影响。08 年报显示，公司全年实现营业收入 8.65 亿元，同比下降 30.2%；归属于母公司所有者净利润-0.53 亿元，去年同期为 1.0 亿元；摊薄 EPS 为-0.29 元，去年同期为 0.55 元。我们预计公司 09 年归属于母公司所有者的净利润-219 万元，2009 年、2010 年 EPS 分别为-0.01 和 0.26

元，维持公司“中性”的投资评级。

图表 7：上周中小板跌幅前五股

序号	名称	代码	涨幅（%）	天相行业
1	大华股份	002236	-9.50	元器件
2	思源电气	002028	-6.90	电气设备
3	天润发展	002113	-6.77	化工
4	东华合创	002065	-6.49	软件及服务
5	罗平锌电	002114	-5.97	有色

资料来源：天相整理

✓限售解禁

上周中小板市场没有个股存在限售股解禁。

下周中小板市场只有 1 只个股存在限售股解禁，是：东方海洋。

图表 8：上周中小板限售股解禁情况

名称	代码	预计上市日期	解禁数量(万股)	当前价格(元)	当前解禁流通市值(万元)	限售股类型
东方海洋	2086	2009-4-2	3362.5	16.90	56826.25	增发限售股份

资料来源：天相整理（当前解禁市值按 2009 年 3 月 27 日收盘价计算）

下周中小板展望及投资策略

从上周沪深股指的运行来看，深市股指创出了本轮反弹以来的新高，中小板指数同样刷新了股指高点，而沪市股指表现相对落后，依然在 2 月中旬高点下方蓄势盘整。而且在中小板指数率先站上年线之后，深市股指在上周相继站上年线，而沪市股指则依然距离年线较远。从股指的表现比较来看，沪市股指依然具备上升的空间，这就使得反弹依然具备延续的可能，而在余下的反弹进程中，市场的风格特征或将延续大盘股主导的格局，中小板仍将是跟风表现获取市场平均收益，甚至不排除市场的极端分化格局出现，导致中小板由于资金分流效应而在主要股指依然保持强势时提前步入调整。因此，我们依然认为，经历了前期的巨大涨幅之后，在年报和一季报的业绩披露期内，中小板的股价结构调整分化的过程依然没有结束，中小板投资获取超额收益的可能性较小，更多的是获取市场的平均收益率，中小板目前尚不存在整体性的投资机会，更多的是结构性的投资机会。

既然是结构性的投资机会，就需要从中小板市场的分化表现中寻找，在上周中小板市场中表现强势的板块主要是围绕两条主线展开，一是新能源，二是资源股。新能源板块的崛起主要是源于一则信息，即《关于加快推进太阳能光电建筑应用的实施意见》，《意见》首先提出要充分认识太阳能光电建筑应用的重要意义；然后再指出要支持开展光电建筑应用示范，实施“太阳能屋顶计划”。这刺激了以孚日股份、拓日新能为代表新能源股表现突出。资源股则是延续了之前的强势，主要原因在于美元贬值导致大宗商品价格反复走高，投资者的通胀预期升温，使资源股稍有调整就受到资金追捧而表现持续强势。

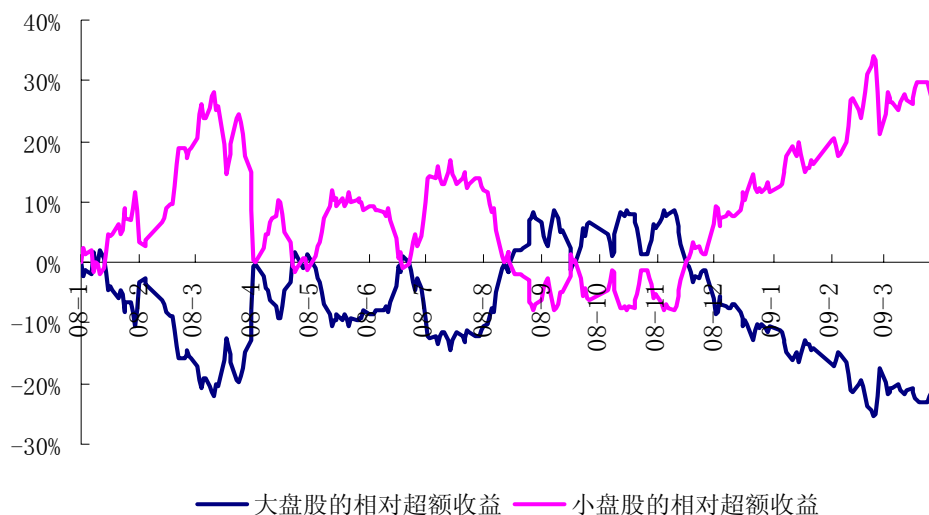
从股市估值和企业盈利的角度来看，目前的股市处于估值向上、盈利向下的格局之中，而且在目前的业绩披露期内，企业盈利的下降会限制市场估值水平的上升空间。

因此，在中小板整体涨幅已经较大的情况之下，目前的中小板投资需要重点关注业绩对于股价的调整压力，以稳健防御的投资策略去规避中小板个股的调整风险，等待调整压力释放充分之后，再去寻找积极进攻的机会。

另外，需要强调的是，在流动性复苏的初期，由于大部分行业盈利处于下降周期，因此在股市投资上，以风格为基准的投资策略将比以行业为基准的投资策略更为有效。而从目前市场的风格特征来看，市场风格切换的压力依然较大。因此，中长期来看，在企业盈利出现明显的由降转升之前，中小板的投资机会依然值得关注，只是从短期来看，我们更需要重点从稳健的角度来关注股价具备业绩支撑的个股。

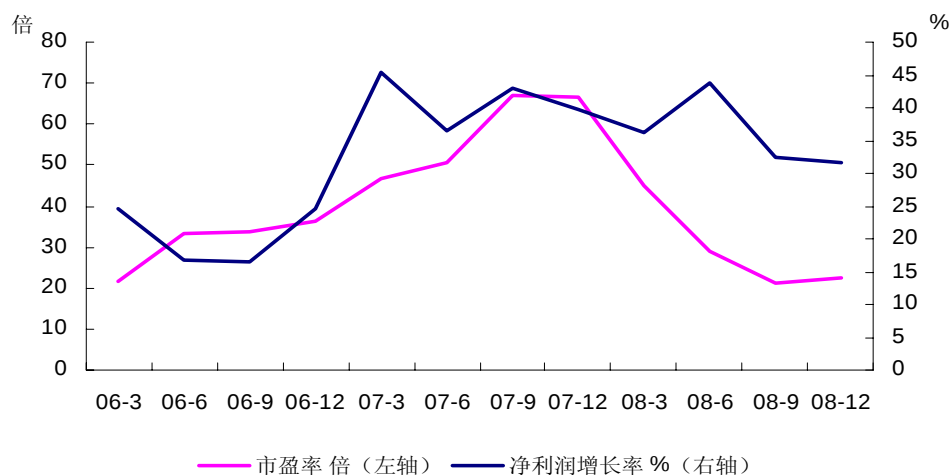
综合 08 年报的净利润同比增速和 09 年一季报的预测净利润同比增速，我们依然建议投资者可以重点关注以下业绩稳定增长的行业：生物制品、通信、医疗器械、电气设备、软件及服务。

图表 9：市场风格切换的压力较大



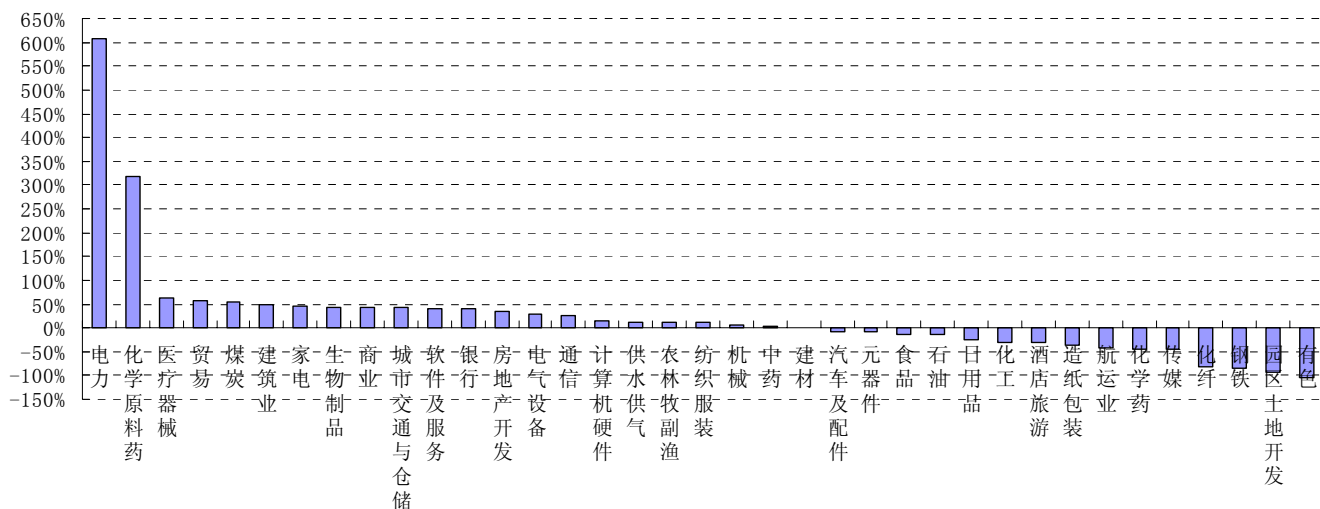
资料来源：天相整理

图表 10：中小板估值向上与企业盈利向下



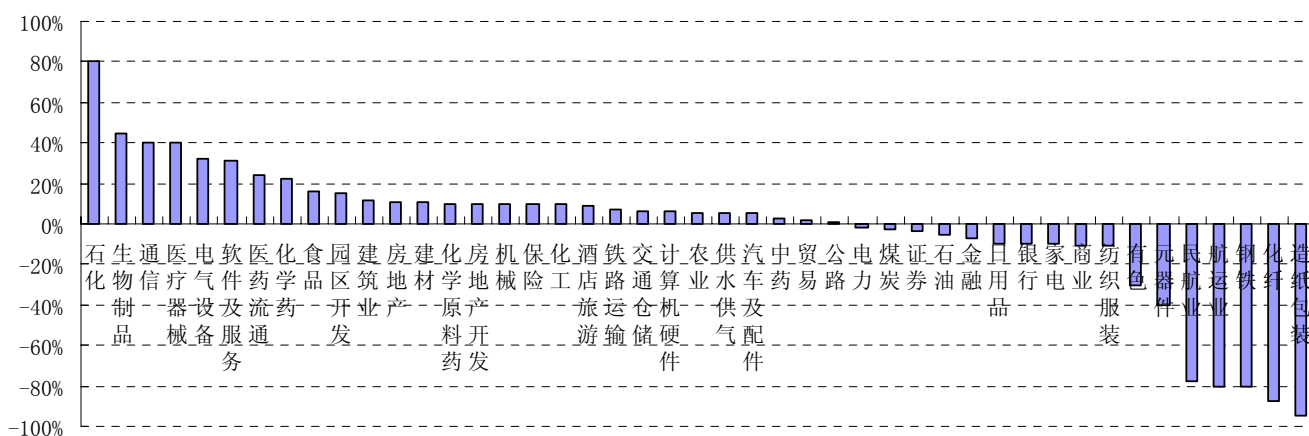
资料来源：天相整理

图表 11：中小板行业 08 年报净利润同比增速



资料来源：天相整理

图表 12：中小板行业 09 年一季报预测净利润同比增速



资料来源：天相整理

天相中小板组合

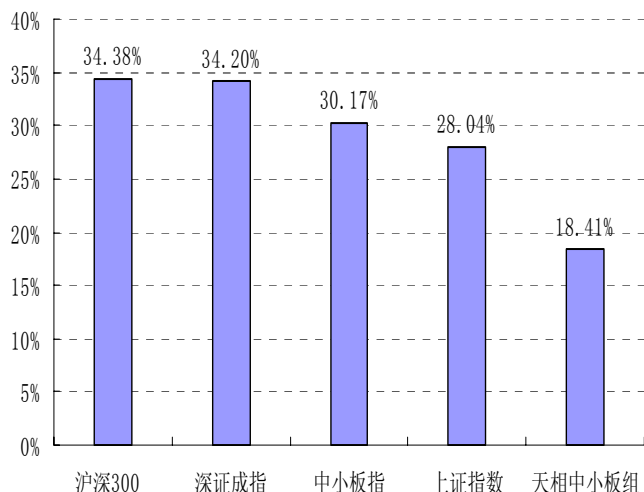
在中小板市场的分化调整过程中，天相中小板组合基本保持了防御型配置，主要选择低贝塔和弱周期的个股，这使其的上周表现落后于基准指数。上周天相中小板组合指数周收益率为 0.73%，而同期的基准指数收益率如下：沪深 300 指数 5%，上证指数 4.09%，深证成指 4.01%，中小板指数 3.46%。

近 3 个月以来，天相中小板组合累计收益率为 18.41%，而同时期中小板指数收益率为 30.17%，深证成指收益率为 34.20%，沪深 300 收益率为 34.38%，上证指数收益率为 28.04%。

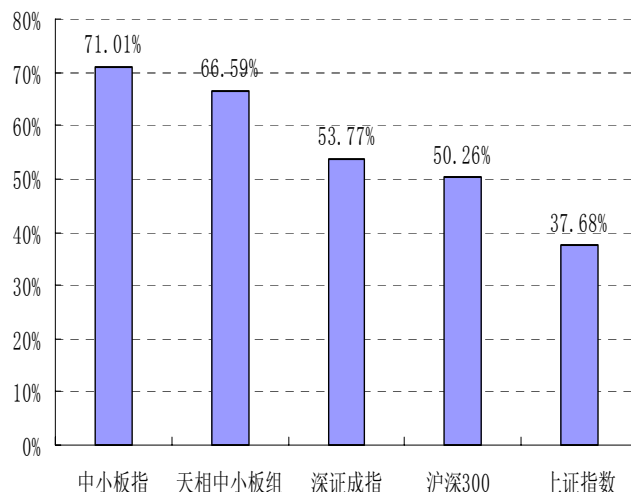
自本轮反弹以来，天相中小板组合的累计收益率为 66.59%，而同时期中小板指

数收益率为 71.01%，深证成指收益率为 53.77%，沪深 300 指数收益率为 50.26%，上证指数收益率为 37.68%。

图表 13：近 3 个月天相中小板组合表现



图表 14：自本轮反弹以来天相中小板组合表现



资料来源：天相整理

上周天相中小板组合内个股涨幅居前的是：永新股份、盾安环境、科陆电子、远光软件、金风科技，原因主要如下：

永新股份：我们认为公司股价大幅上涨的原因主要有：(1)公司上游原材料价格大幅下跌，下游需求较为刚性，因此公司成长性良好；(2)股权激励的逐步落实将有助于提升公司管理层经营好公司业绩的动力；(3)公司通过外延式的扩张，在西南地区布局的战略规划值得我们期待；(4)较高的股息率有助于提升公司的投资价值。我们预计公司2009-2011年的EPS分别为0.55元、0.65元和0.76元，对应上周五收盘价11.22元的动态PE分别为20倍、17倍和15倍，考虑到公司的成长性良好，以及具有一定的估值优势，我们维持对公司“增持”的投资评级。

盾安环境：股价表现较好主要受两方面原因影响：一、上周全国天气回暖，部分地区气温创近年来最高，投资者对09年旺季空调销量看好，公司作为国内空调阀门行业的龙头，下游空调如若回暖，也必将带动公司阀门销量的增长；二、公司部分产品为核电站中央空调阀门，09年底有望成为核电中央空调的总承包商，公司具有一定的核电概念，存在被炒作的可能。预计公司2009年、2010年每股收益分别为0.47元和0.50元，以昨日收盘价11.25元计算，对应的动态市盈率分别为24倍和23倍，维持“增持”投资评级。

科陆电子：上周公司股价累计涨幅5.52%，我们认为，在短期内公司基本面无重大变化及新的利好消息刺激下，公司股价基本围绕我们的目标价约22元上下波动，上周公司股价的较好表现主要是对上上周（3/16-3/20）落后于行业指数3.55个百分点的向上修正。

远光软件：上周累计上涨6.12%，公司主要从事电力行业财务软件和管理软件的开发与销售，受4万亿投资的影响，电力行业的信息化投资在09年仍将保持较高的增长，从而带动公司09年收入和净利润持续高增长。同时，公司已推出股权激励计划，

也为投资者带来一定的信心。

金风科技：上周公司股价累计涨幅5.55%，我们认为，公司股价上涨主要受3月25日政府出台的太阳能发电屋顶扶持政策刺激，公司的风电业务与太阳能同属新能源行业，光伏板块的集体走强带动风电板块上涨，但后者涨幅相对与政策直接受益的后者明显落后。

上周天相中小板组合内个股跌幅居前的是：大华股份、思源电气、东华合创、诺普信、兴化股份，原因主要如下：

大华股份：公司二级市场表现如此差，主要是公司的分配不达市场预期。此前，市场普遍预期公司会进行高送转，但是分配方案却令市场大跌眼镜，只是每10股送2.25元。公司08年第四季度的收入表现不错，但公司在第四季度研发费用有了大幅增加，期间费用率不论环比还是同比也均有大幅提升，导致业绩表现欠佳。从基本面看，作为国内的视频监控龙头，我们还是比较看好公司的。我们认为，等市场失望情绪的宣泄告一段落后，投资者应该会有更好的介入机会。

思源电气：上周公司股价跌6.9%，主要系短期内板块以及个股都已经上涨较多，面临调整风险。公司是配网改造的受益者，主要产品消弧线圈、高压开关和互感器业务稳步增长。GIS、动态无功补偿装置及继电保护及自动化系统业务09年开始将成为公司新的增长点，项目储备充足，利润增长有保障。预计2009-2010年EPS分别为1.54元、1.93元，维持“增持”的投资评级。

东华合创：上周累计下跌6.49%，公司主要从事高端系统集成业务，客户主要为电力、银行等行业的大型企业。受宏观经济影响，国内企业的IT投资增速在08年出现大幅回落，公司业务也会受到一定程度的影响，目前公司尚未披露年报，具体影响程度不得而知，但09年净利润增速肯定会低于08年。同时，公司前期股价涨幅偏高，也存在一定的回调需要，因此公司股价在过去的一周出现了大幅下跌。

诺普信：上周公司股价下跌4.71%。主要是由于公司所处的农药行业属于抗跌品种，目前估值普遍偏高，面临一定的调整风险。公司经营情况良好，目前是国内规模最大、品种最全的农药制剂企业，销售网络发达，市场份额为全国首位。公司技术先进研发能力强，产品结构50%以上为环保型水基化制剂。水基化环保型农药制剂相对传统的有机溶剂农药制剂具有明显低成本优势。同时受益于国家淘汰高毒农药政策，公司有望在农药制剂行业的整合中迅速扩大市场份额。预计公司2009、2010年EPS分别为0.77元和1.00元，对应动态市盈率分别为27倍和21倍，估值偏高。但鉴于农药产品需求的刚性，公司良好的发展性，我们维持“增持”的投资评级。

兴化股份：上周上证指数上涨4.09%，化工板块上涨1.84%，公司股价下跌4.45%。公司股价自3月初到现在上涨19.20%，与化工行业指数基本一致，涨跌不大，近期股价下跌可能是由于公司硝酸铵产品还没有涨价，上涨动力不足所致。公司为国内硝酸铵龙头，用天然气制硝酸铵具成本优势。其主导产品硝酸铵，可以作为化肥直接用于农业或制造炸药产品。公司实行“化肥+炸药双主打产品”策略，能及时根据市场调节生产结构。目前国内硝酸铵价格已过底部开始反弹。化肥产品下游需求刚性，炸药产品受益于国家大力开展基础设施建设，随春耕行情启动和建设开工增多，公司盈利将进一步增加。预计2009、2010年EPS分别为0.45元和0.56元，对应动态PE分别为19倍和15倍，估值还比较合理，维持“增持”的投资评级。

图表 15: 天相中小板组合个股一周表现

序号	名称	代码	涨幅(%)	换手率(%)	成交金额[万]	天相行业
1	永新股份	002014	15.08	15.98	23288.66	造纸包装
2	盾安环境	002011	11.61	33.22	36117.29	家电
3	科陆电子	002121	6.52	12.36	15458.83	电气设备
4	远光软件	002063	6.12	26.59	24441.71	软件及服务
5	金风科技	002202	5.55	10.50	177764.9	电气设备
6	东力传动	002164	5.09	13.72	12259.12	机械
7	天奇股份	002009	5.02	46.28	73883.56	电气设备
8	瑞泰科技	002066	4.69	27.23	10358.37	建材
9	金螳螂	002081	4.51	10.04	11044.69	建筑业
10	华天科技	002185	4.27	38.58	40937.2	元器件
11	新华都	002264	4.09	29.62	15839.61	商业
12	鱼跃医疗	002223	3.87	35.03	25256.8	医疗器械
13	滨江集团	002244	3.70	32.02	54450.04	房地产开发
14	独一味	002219	3.58	19.68	8441.51	中药
15	美邦服饰	002269	3.04	21.27	39208.35	纺织服装
16	广州国光	002045	2.91	16.68	17608.02	元器件
17	红宝丽	002165	2.43	15.95	17427.26	化工
18	三花股份	002050	2.39	12.49	13587.84	家电
19	启明信息	002232	0.73	29.86	25165.37	软件及服务
20	沧州明珠	002108	0.40	14.12	6838.09	化工
21	塔牌集团	002233	0.15	47.72	63278.01	建材
22	烟台氨纶	002254	-0.37	17.80	17327.3	化纤
23	双鹭药业	002038	-1.03	10.35	48602.46	生物制品
24	七匹狼	002029	-1.50	4.57	15372.33	纺织服装
25	华兰生物	002007	-1.71	3.97	35752.42	生物制品
26	中材科技	002080	-1.83	7.23	15039.17	建材
27	报喜鸟	002154	-2.05	23.54	16381.32	纺织服装
28	海利得	002206	-2.59	7.60	7826.33	化纤
29	武汉凡谷	002194	-2.78	8.43	19621.96	通信
30	科大讯飞	002230	-3.41	17.22	13064.7	软件及服务
31	兴化股份	002109	-4.45	21.72	37727.99	化工
32	诺普信	002215	-4.71	8.64	8012.54	化工
33	东华合创	002065	-6.49	10.33	14839.39	软件及服务
34	思源电气	002028	-6.90	12.91	72807.6	电气设备
35	大华股份	002236	-9.50	41.55	29828.54	元器件

资料来源: 天相整理

由于中小板市场的分化调整过程仍然没有结束, 因此对于天相中小板组合的防御型配置暂时不做调整。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014