

数据截止 (2010 年 3 月 2 日晨)

2010 年 3 月 2 日(星期二)晨会

全球股票市场

指数名称	最新收盘	+/-
上证综合指数	3087.842	1.18%
沪深 300 指数	3324.423	1.30%
香港恒生指数	21056.93	2.17%
标普 500 指数	1104.49	1.02%
道琼斯工业指数	10325.26	0.76%
NASDAQ 综指	2238.26	1.58%
英国富时 100 指数	5354.5	0.96%
法国 CAC40 指数	3708.8	1.64%
德国 DAX30 指数	5598.46	2.06%
日经 225 指数	10172.06	0.45%

主要商品期货

品种	最新收盘	+/-
CMEX 黄金	1117.3	0.02%
LME 铜	7521.75	-2.15%
LME 铝	2150	-0.88%
LME 铅	2189.25	-0.01%
LME 锌	2197	1.50%
LME 镍	1117.3	0.02%
LME 锡	17051.00	-0.29%
NYMEX 原油	77.64	0.39%
美元/人民币	6.83	0.00%
美元综合指数	81	0.36%

目 录:

宏观策略

做多的理由和信心都存在

金融工程

基金动态

权证动态

股指期货仿真交易

公司点评

汽车零部件行业--中鼎股份 (000887) 年报点评

新能源--大港股份 (002077) 公告点评

新能源--金智科技 (002090) 公告点评

饮料制造--酒鬼酒 (000799) 年报点评

饮料制造--燕京啤酒 (000729) 年报点评

商业零售--苏宁电器 (002024) 业绩快报点评

医药--吉林敖东 (000623) 公告点评

医药--三九医药 (000999) 年报点评

医药--沃华医药 (002107) 年报点评

医药--鱼跃医疗 (002223) 公告点评

报告作者:

编辑: 曾 海

电话: 0510-82832380

Email: zengh@glsc.com.cn

独立性声明:

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, 特此申明。

宏观策略

做多的理由和信心都存在

从传统意义上说，过了元宵才是春节的结束，因此昨天也可以算是虎年春节后的第一个交易日。两市基本上高开高走，上证综指收盘报 3087.84 点，上涨 35.90 点，涨幅 1.18%，深成指收盘报 12588.26 点，上涨 151.60 点，涨幅 1.22%。中小板综指上涨 1%，创业板上涨 1.58%，仍然领袖全场。

有色金属毫无疑问地成为市场主角，前期造成市场下探的主要原因——保险股也涨幅靠前，并由此拉动了金融板块难得出现在涨幅靠前的名录中。此外，环保、餐饮旅游、农业、煤炭、电子元器件、水泥、建材、公用事业等等板块涨幅超过 A 股整体水平，成渝、海南等区域主图依旧活跃，而家电、食品饮料行业相对落后。

铜业大国智利的地震导致国际铜市场预期供应紧张，这成为有色行业反弹的导火索。当然，事实上我们之前就认为有色行业处于利空出尽，反弹即将产生的当口，外来的突发事件只是给反弹创造时机和突破口而已。因此，即使国际铜价明显有反复（昨夜 LME 铜 3 月电子盘下跌超过 2%），有色板块一定的反弹空间仍可期待。

区域主题的活跃是“两会”行情预演的一部分。“两会”前后针对成渝、津滨、长三角等地区出台区域振兴规划是基本确定的事。在“两会”大的政策方向不会有什么惊喜的情况下，区域振兴主题就是最容易积攒人气的突破口。但是不能忘记的是，“两会”另一个笃定的主题在于新兴战略性新兴产业的发展规划，科技股是其中的领头羊，而美国 NASDAQ 指数昨夜远强于道指的表现，也为科技股有所表现再添理由和信心。

我们在三月策略报告中认为，三月初上涨概率较大，交易性机会比较充分；我们在周的策略中又提到关注华泰证券、平安等能反映近期市场信心的敏感指标表现。现在来看，外部环境支持超跌的有色、资源类等板块反弹，

“两会”预期针对新产业、区域主题的投资的拉动也相当有力；华泰证券、中国平安的走势稳定也显示市场信心的恢复，甚至成交量都有明显回升。A 股做多的理由和信心都在，市场震荡盘升的概率很高，投资者可以积极把握未来一至两周内的投资机会。

金融工程

基金动态

3月1日，两市基指高开高走，全天震荡上扬，最终，沪市基指收于4627.08点，上涨1.34%；深市指报收于4798.68点，上涨1.18%。两市可交易型基中，除同庆A收盘持平外，其余悉数飘红。

ETF基金全线上涨，且涨幅均超过1%。上证180治理ETF上涨1.81%，涨幅居前；深成ETF上涨1.05%；上证红利ETF上涨1.38%；上证180ETF上涨1.28%；中小板ETF上涨1.18%；央企ETF上涨1.43%；深证100ETF上涨1.01%；50ETF上涨1.67%。

LOF方面也是悉数上扬。鹏华创新、大成创新和景顺鼎益位居涨幅前三位，涨幅分别为1.84%、1.60%和1.60%；长盛同智、鹏华动力分别上涨0.21%、0.23%，涨幅靠后。

封基方面，除同庆A外，其余全线上涨。其中，基金通乾大涨3.13%，领涨全场；基金景福、基金普和、基金景宏涨幅也均超过2%；基金开元、基金裕隆等涨幅较小。另外，同庆B上涨1.74%，成为创新封基中涨幅最大的基金。

权证动态

权证市场多数上涨，多数权证涨跌幅不大。沪深两市交易的4只权证中，3只上涨，1只下跌。上涨权证中，受正股上涨影响，宝钢CWB1(580024)、国电CWB1(580022)分别涨1.18%、0.98%。下跌权证为长虹CWB1(580027)，受正股下跌影响，该权证跌0.92%。值得一提的是，江铜CWB1(580026)大涨10.42%，全球最大铜生产国智利发生8.8级地震引发铜供应担忧，伦铜及沪铜价格均大幅上涨，江西铜业(600362)涨停，其权证也大幅走高。短期内江西铜业及江铜CWB1有望延续涨势。

股指期货仿真交易

股指期货仿真交易合约全部上扬，昨日是实施仿真交易新规的第一天，沪深300股指期货仿真合约全部上扬。IF1003合约收报3381.6点，涨2.4点或0.07%。IF1004合约收报3462.8点，涨12.8点或0.37%。IF1006合约收报3672.4点，涨19.8点或0.54%。IF1009合约收报3764.8点，涨28点或0.75%。周一午后沪深300现指继续盘升，并带动仿真期指走强，但成交量仍无法有效放大，除IF1004外，另三张合约持仓量大幅减少。结合成交量的萎缩，市场逢高平仓离场盘渐渐增多，投资者少量做多，日内交易为主，

切莫重仓。

公司点评

汽车零部件行业--中鼎股份（000887）年报点评

事件：中鼎股份（000887）公告 2009 年年报，公司 2009 年度实现营业收入 14.74 亿元，同比增长 12.10%，实现利润总额 2.65 亿元，同比增长 23.49%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.00 亿元，同比增长 23.15%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.80 亿元，同比增长 80.06%。

点评：公司实现每股收益 0.47 元，略低于市场预期。公司的橡胶制品的毛利率大幅提升，从常规的 30%左右，提升到 34.71%，这也是净利润增长幅度高于收入的原因之一。根据年报披露，公司 2009 年第四季度发货数额大幅增长，但有 6,792 万元未开票结算，按照会计准则规定，该部分销售不计入营业收入，故 2009 年内销收入中配套汽车产业的营业收入 10.3 亿元，比上年增长 49.56%，经营情况基本与 09 年汽车销售情况相符。金融危机使得全球汽车零部件业务获得了全球市场格局重构的重要机会。公司收购 MRP、BRP、AB 等完成后。我们判断公司在出口领域将出现较为快速的发展。我们预计公司 10 年主营业务收入仍将保持两位数以上的增长。

新能源--大港股份（002077）公告点评

事件：大港股份（002077）公告董事会决议，公司董事会通过《关于修改〈公司章程〉的议案》、《关于代建标准厂房项目关联交易的议案》、《关于公司向银行申请贷款和授信的议案》，并拟于 2010 年 3 月 18 日召开临时股东大会。主要内容为：1、《公司章程》的修改内容主要集中在“公司对外担保行为、对外提供资助行为”，扩大了董事会可执行资金上限。2、公司完成了 2010 年的银行融资安排，共计拟向银行申请贷款和授信 81860 万元，其中贷款 3.8 亿元，综合授信额度 4.3860 亿元。3、控股股东镇江新区经济开发总公司与公司签订《镇江新区中小企业创业园标准厂房项目委建协议》，预计总金额 3 亿，如公司子公司镇江港发工程有限公司中标将增加 3 亿元营业收入，否则仅按照项目预算的 4%收取代建管理费。

点评：正如我们前期调研所做判断，2010 年是大港股份的关键转折年。公司当前主营业务安置房建设、硅片生产均进入盈利高峰期，3 亿元的标准厂房建设预计大部分也将由公司承建，将进一步增厚公司盈利。在大港股份

控股股东划转为镇江新区经济开发总公司后，公司定位转变为镇江新区国资运作平台，2010 年公司业绩的高确定性将为后续的资本运作奠定基础。公司未来两年近 100 万平方米安置房的发展任务，由于财政结算周期缘故，需由公司垫付安置房土地及工程款，交房后财政予以清算，所以需大量周转资金。此外，公司在建项目包括硅片四期（线切割机）、8 万平米商品房项目、化工仓储和码头扩建项目等，也需投入大量资金。银行融资安排将有效保证公司年底计划的顺利实施。

新能源--金智科技（002090）公告点评

事件：金智科技（002090）公告与普乐新能源（蚌埠）有限公司共同在保加利亚投资太阳能电站项目，项目总投资 1.1 亿元，公司出资 6600 万元，占总投资 60%；装机容量为 4MW，分为二期各 2MW，一期投资约 6000 万元。按照公司项目可行性报告，在电价折合人民币 3.86 元/千瓦时，全部投资财务内部收益率为 10.08%，投资利润率 7.39%，资本金净利润率 24.64%。

点评：普乐新能源是国内硅基薄膜电池领域的领军企业，在国内光伏补贴政策尚不明朗前提下，相对成熟的欧洲市场吸引了国内诸多较成熟光伏企业投资建设光伏电站，一方面促进了国内光伏组件的出口，另一方面也积累了光伏电站建设及运营经验，并获得了稳定收益。我们认为，保加利亚是欧洲的新兴光伏市场，借助于普乐新能源的专业背景，金智科技此笔投资虽回收周期较长，但投资收益率较高，是不错的财务投资。需要提示的风险是保加利亚的政策风险因素。

饮料制造--酒鬼酒（000799）年报点评

事件：2009 年，公司实现营业收入 36490 万元，同比增长 11.76%；实现利润 9226.9 万元，同比增长 34.33%；实现净利润 5848 万元，同比增长 42.07%；实现每股收益 0.19 元，扣除非经常性损益后的基本每股收益为 0.0505 元，同比增长 104.21%。

点评：公司 09 年业绩低于市场的预测，收入和利润增长主要来自于中低档酒类的增长，09 年中低档酒实现收入 6342 万元，同比增长 27.73%，同时中低端酒毛利率也同比增长 12.78%。

2009 年公司进一步优化产品体系和产品结构，形成了以内参酒和洞藏酒为超高端产品、以 52° 精品酒鬼酒和封坛年份酒鬼酒为标杆产品、以湘泉系列为中低端产品的产品体系。但从 09 年的销售情况来看，公司目前仍处于建网络、布局市场、培育经销商的早期阶段，其高端产品尚未形成较好的市场

基础和客户认同。

10 年开始公司通过中央一套广告、召开经销商大会、艺术大师设计等一系列举措，将酒鬼酒系列产品的卓越品质和尊贵品位升华。我们认为公司如果能够抓住本轮高端白酒涨价的机会，以相对低价和较高品质占领市场，将会为公司未来快速发展打下良好基础。

饮料制造--燕京啤酒（000729）年报点评

事件：2009 年，公司共生产销售啤酒 446 万千升，同比增长 11.78%，加上受托经营企业共生产销售啤酒 467 万千升，同比增长 11.45%。实现营业收入 949012 万元，同比增长 15.08%；实现利润 92835 万元，同比增长 44.63%；实现净利润 62749 万元，同比增长 36.03%；实现每股收益 0.52 元。

点评：2009 年，公司啤酒销量同比增长 12%，明显高于行业 7% 的增长速度，国内市场占有率第四。公司在啤酒销量出现快速增长的同时，吨酒价格提升 4.5%，主要原因一是啤酒消费中餐饮的比例逐步提高；二是公司自身产品结构的优化，提高了中高档产品的占比；三是公司近年采用提高低端酒价格的策略。

公司原料成本将下降。预计 2010 年公司啤麦均价同比下降 30%，公司 2009 年啤麦入账均价在 320-330 美元/吨，2010 年可降至 230-240 美元/吨，从而可带动毛利率回升近 3 个百分点。

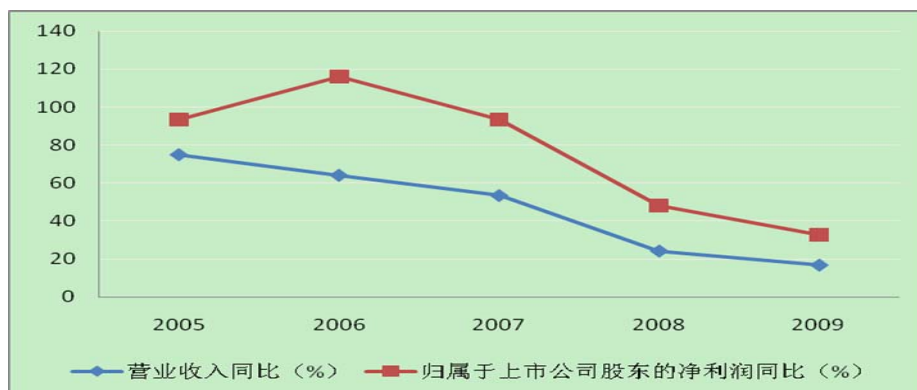
公司 08 年增发募投项目已经基本建成，但目前都处于亏损状态，主要原因在于市场尚未成熟，市场费用及前期投入均较大，但这些投入在 2009 年已初显成效，销量出现快速提升。随着市场的逐步推广和稳定，预计在 10 年利润将会出现大幅增长。

预计公司未来三年每股收益分别为 0.81、0.97 和 1.19 元。对应目前的股价，公司 10~12 年的市盈率分别为 26.9 倍、22.4 倍和 18.2 倍，根据 2008 年啤酒行业平均 35 倍和近 12 年啤酒行业平均 40 倍 PE 测算，公司合理价格区间在 28~32 元，给予公司“推荐”评级。

商业零售—苏宁电器（002024）业绩快报点评

事件：公司 09 年业绩快报数据出台，09 年全年实现营业收入 583 亿元，同比增长 16.84%；利润总额 39.17 亿元，同比增长 32.73 亿元；归属于上市公司股东的净利润 28.82 亿元，同比增长 32.79%，基本每股收益 0.64 元，基本符合市场预期。

点评：尽管公司仍保持稳健增长，但销售收入和净利润增长增速近年来始终处于逐年下降趋势，如下图所示：



从 09 年业绩快报和 08 年年报公布的同店销售收入同比增长数据来看，公司的同店销售目前尚恢复至比 07 年略高的水平，请看下表（08 年数据）：

店面类型	旗舰店	中心店	社区店
占比	13.79%	27.59%	58.62%
可比店面销售同比增长	-5.39%	-7.27%	-4.57%
市场级别	一级市场	二级市场	三级市场
占比	49.88%	33.00%	17.12%
可比店面销售同比增长	-6.02%	-5.62%	-3.41%

综合测算公司 08 年可比店面销售同比下降幅度为 5.72%，09 年业绩快报数据显示 09 年同比增长为 6.98%，比 07 年同店销售水平仅提高了 0.86%。

3 月 1 日有关公司的一条重要新闻发布。据路透香港 3 月 1 日报道：苏宁电器称计划 10 年在中国开设 520 家新店，较去年底增 55%。截止 09 年底，苏宁电器在全国 200 个地级以上城市拥有 941 家连锁店。作为一家以高成长性著称的公司，公司近几年来成长性呈现出明显放缓的态势，因此，公司选择在 09 年业绩快报公布之后释放此番重磅言论，是否管理层向市场暗示公司即将再度再度步入高速成长的轨道，值得耐人寻味。

此外，值得思考的一点就是：09 年 6 月公司进行过一次定增再融资，融资额为 30 亿元，用于新设 250 家门店，若公司 10 年真要兑现如上宣称的扩张规模，不排除 10 年将再有大规模再融资方案出台，对此我们将保持密切关注。

医药--吉林敖东（000623）公告点评

事件：吉林敖东药业集团股份有限公司拟出资 18,000 万元，其中资产 12,368.7 万元，现金 5,631.3 万元，省延吉市长白山东路 1440 号设立全资

子公司延边公路建设有限责任公司，公司占延边公路建设有限责任公司注册资本的 100%。

点评：公司设立全资子公司延边公路建设有限公司可以说完全是为了接收原延边公路建设股份有限公司的全部资产、业务、人员和债权、债务，由于原延边路资产已经和广发证券置换，由于业务差别太大，因此为了安置置换出的资产，公司为保证原的业务持续经营，因此公司设立此子公司也比较合理。不过根据 S 延边路披露的 2009 年年报数据来看，公司 2009 年继续亏损，其中利润总额亏损 802.464 万元，同比减少 154.87%，归属于上市公司股东的净利润亏损 771.78 万元，同比减少 161.12%，主要原因则为区域内新建公路分流客流，使得收入下降，再加上目前收费公路有取消的政策风险，因此我们对此成立的新公司未来存在担忧，不过考虑到母公司近 10 亿元的净利润，可以说影响甚微。

医药--三九医药（000999）年报点评

事件：2009 年，公司以降成本、保增长为经营核心，全面完成了年初制定的经营目标。报告期内公司实现营业收入 48.53 亿元，同比增长 11.48%，高于 2009 年度预算数 6%；实现营业利润 8.85 亿元，同比增长 39.75%；归属于母公司所有者的净利润 7.09 亿元，比去年同期增加 42.33%，比 2009 年度预算数高 9.04%。年度预算总体完成情况良好。

点评：公司年报所披露的数据符合我们之前的预期，制药业务较去年同期增长 30.6%，占营业额的比例进一步提高。分类别来看，OTC 销售额增长 30.72%，中药处方药增长 37.25%，中药配方颗粒增幅最快，达到 43%，抗生素制剂及原料药增幅为 13.11%，主要由于原料药业务受市场影响，同比增速依然出现了较大下降，不过随着主要原料药价格的回升，这部分业务的毛利率出现了同比 13.63% 的提高。主打产品方面：三九感冒灵 09 年继续维持较快增长，相较于 08 年同比增长 34.9%，主要与公司在 OTC 方面的竞争实力和甲流疫情带来的销量增长有关，另外三九胃泰增长 25%，参附增长 19%，而皮炎平和正天丸则略有下降。

公司资产结构在 09 年得到了较好的改善，其中货币资金为 12.73 亿元，同比增长 77.25%，主要与公司销售收入增长和收回以前年度股权转让款有关，再加上处置资产获得的资金使得公司的短期借款同比下降了 87.43%，相应的应收账款也出现了下降。

09 年公司期间费用率略微有所上升。09 年公司进一步加强了销售实力，其中为了更好地应对新医改下药品市场格局的变化，公司成立了基本药物部，

并且整合了华蟾素原有销售队伍，加大了主打产品的销售力度，因此销售费用率有所上升也实属正常。不过财务费用由于借款的减少和存款的增加，同比出现了较大的减少，不过由于占比较低，因此整体来说，09 年由于销售费用和管理费用略有上升，期间费用率为 31.60%，提高了 2 个百分点。

此外，公司 2009 年获得了糠酸莫米松凝胶和复方大红袍止血片的生产批件，进行临床研究的项目有 6 个，即将报产或处于报产阶段的项目 11 个，并且公司首次获得国家“十一五重大专项”和发改委“国家高技术产业基地建设”项目资助，取得多项政府科研经费支持。

正如我们在业绩快报所点评的一样，考虑到公司在大股东华润集团的大力支持下，2009 年进行的一系列并购重组工作，使得公司医药产品得到了增强，再加上公司三九胃泰和正天丸以独家产品身份进入以及参麦注射液和生脉注射液等主要产品都进入了药物目录，未来随着医改扩容带来效应的显现，公司业绩有望继续快速增长，因此我们给予“推荐”评级。

医药--沃华医药（002107）年报点评

事件：2009 年公司经营情况和财务状况良好，公司实现营业收入 172,195,512.08 万元，较上年同期下降-10.48%；实现净利润 52,373,109.36 万元，较上年同期增长 1.02%。

点评：公司 09 年业绩不太理想的原因则主要是公司的商业部分业绩出现了较大幅度的下降，再加上医药工业方面由于公司持续扩展营销网络，加大医院和终端的开发力度，重视一级及以下终端的开发，尽管公司产品覆盖的医院数量 09 年达到 6,100 家，较 2008 年底增加 2,300 家，增长幅度达到 61%，但在提高销量上并没有出现较好的效果，因此毛利率同比也出现了下滑，导致公司净利润增幅仅为 1.02%。不过考虑到 09 年公司成功受让新品种—通络化痰胶囊，将与心可舒片，脑血疏口服液在市场上产生协同效应，有利于巩固和增强公司中成药心脑血管药物的优势地位，另外公司医院覆盖率上的提高经过一些措施调整有望带动销量的增长，因此公司的成长性依然不错，我们将持续跟踪公司的变化。

医药--鱼跃医疗（002223）公告点评

事件：2010 年 3 月 1 日，江苏鱼跃医疗设备股份有限公司以通讯表决方式召开了第一届董事会第十二次临时会议。会议以传真方式记名表决，审议通过了关于控股子公司股权转让的议案。

点评：公司在 2009 年以 500 万元入股收购了常州泰格电子，此次收购

后将使得公司的控制水平和系统集成领域技术水平得到加强，此次股权的转让可以说是公司进一步加强研发实力的举措，通过将股权转让给王均平和毕建国这两名压缩机和电机领域的专家，可以说进一步提高了泰格电子对压缩机的研发能力，对公司的长远发展比较有利。我们认为此次股权转让不影响对子公司的控制权，并且加强了子公司的研发实力从而使得公司的光电一体化和软件水平提高也获得了支撑，考虑到公司的销售实力，我们长期看好公司的发展。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。