

数据截止（2010年3月18日晨）

2010年3月18日(星期四)晨会
全球股票市场

指数名称	最新收盘	+/-
上证综合指数	3050.48	1.93%
沪深300指数	3273.92	2.18%
香港恒生指数	21384.49	1.72%
标普500指数	1166.21	0.58%
道琼斯工业指数	10733.67	0.45%
NASDAQ综指	2389.09	0.47%
英国富时100指数	5644.63	0.43%
法国CAC40指数	3957.89	0.48%
德国DAX30指数	6024.28	0.89%
日经225指数	10828.41	-0.17%

主要商品期货

品种	最新收盘	+/-
CMEX 黄金	1122.50	-0.15%
LME 铜	7550.00	1.48%
LME 铝	2295.00	2.00%
LME 铅	2267.00	2.12%
LME 锌	2355.00	1.99%
LME 镍	22350.00	2.24%
LME 锡	17750.00	0.82%
NYMEX 原油	81.86	1.65%
美元/人民币	6.83	0.00%
美元综合指数	79.74	0.00%

目 录:
宏观策略

A股日评：股指突破仍须谨慎

公司点评

医药-红日药业公布年报：净利润同比增长25.76%

医药-天坛生物公布年报：净利润同比增长9.42%

机械-成飞集成（002190）年报点评

机械-海陆重工（002255）年报点评

商业零售—新华百货（600785）09年年报点评

报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

组长：张鹏

执业编号：S0590208070087

编辑：李斌

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

A股日评：股指突破仍须谨慎

周三市场走势令人精神振奋，上证指数大涨 57.64 点，两市成交突破 1700 元大关，板块表现上出现大面积普涨。美联储保持利率不变被看成是国内宏观调控速度放缓的先兆。

我们认为，国内调控预期不会改变，即使短期内不加息，市场流动性仍将持续收紧，期待风格转换，大盘股接续上涨的动力不足，因此上涨可能有限。同时，当前主题投资轮动过快，热点开始有涣散的迹象，交易性机会开始难以把握，这显示行情尾声态势明显。3 月 4 日下跌 140 点，我们认为短期内市场有反弹要求，并建议投资者关注交易性机会。但经过两天反弹，市场已上涨近百点，从反弹角度来看基本充分，出于中期市场趋势不乐观的大方向，我们认为后市下跌概率较大。10 年投资应坚持把握跌出来的行情，因此谨慎的投资者当前可获利了结，等待新一轮下跌后再行介入。

公司点评

医药-红日药业公布年报：净利润同比增长 25.76%

2009 年公司实现营业收入 22508.05 万元，比去年同期增长 20.36%，营业利润 9219.54 万元，同比增长 21.39%，公司 2009 年实现净利润 8096.98 万元，同比增长 25.76%。每股收益 2.03 元。利润分配及资本公积转增股本预案为：拟以 2009 年末总股本为基数，每 10 股派发现金 5.00 元（含税）。同时以资本公积金每 10 股转增 10 股，共计 50,342,000 股。

点评：公司 09 年 2.03 元的业绩大幅高于市场普遍预期的 1.6 元的均值，这主要与公司费用的控制有关，09 年公司期间费用率虽然有所上升，不过幅度较小，仅提高了 2 个百分点，低于市场普遍预期值。期间费用率的上升主要表现在销售费用和管理费用上，其中销售费用主要由于拓展市场导致营销队伍不断壮大，薪资水平有所提高，以及公司不断加大的营销活动费用增加所导致。另外公司主导产品的收入增幅略低于预期，其中血必净注射液 09 年销售收入增长 25.80%，盐酸法舒地尔注射液收入增幅仅为 13.60%，主要由于公司调整营销战略，再加上价格的降低所致，低分子量肝素钙注射液收入增幅为 28.49%，而毛利率出现了大幅上涨，主要与公司改进了该药品的生产工艺降低了生产成本有关。考虑到公司主导产品为细分领域的独家垄断产品，竞争优势明显，再加上公司属于研发驱动型企业，因此未来成长性值得期待，不过目前估值相对合理，给予“谨慎推荐”

评级，鉴于目前已经公布的新股多实行高送转，提醒投资者注意其他新股的高送转预期。

医药-天坛生物公布年报：净利润同比增长 9.42%

2009 年公司实现营业收入 110,025.30 万元，增幅 13.69%；实现营业利润 35,431.97 万元，增幅 17.01%；实现利润总额 35,102.93 万元，增幅 13.18%；实现归属于母公司的净利润 21,165.98 万元，增幅 9.42%，每股收益为 0.41 元。

点评：09 年公司实际公布的业绩略低于之前的业绩快报，由于公司 09 年收购了成都蓉生，因此合并报表范围出现了变化，将 08 年成都蓉生的数据合并入 08 年数据后，公司 09 年营业收入增幅为 13.69%，净利润增幅为 9.42%。主导产品方面，疫苗类产品收入为 72571.16 万元，同比增长 20.46%，主要体现在乙肝疫苗的的稳定增长和甲流 H1N1 疫苗的收储上。而血液制品 09 年收入为 35072.45 万元，同比下降 1.12%，这可能与子公司成都蓉生与公司本部的血液制品业务实现整合有所影响所致。另外由于 09 年所得税率提高为 20.18%，较 08 年提高了近 5 个百分点，因此使得净利润增幅低于利润增幅。考虑到 10 年公司麻腮风系列产品将恢复正常，再加上国家计划免疫范围的扩大和血液制品的高景气度，另外中国中生集团的整合为公司股价提供了刺激因素，我们长期看好公司的发展，不过短期估值存在压力，详细请见我们后续的年报点评报告。

机械-成飞集成（002190）年报点评

成飞集成（002190）公布 2009 年年报，2009 年公司实现主营业务收入 18081.22 万元，同比降低 15.94%；实现利润总额 4771.42 万元，同比降低 0.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 4178.07 万元，同比增长 1.41%，实现每股收益 0.32 元。

点评：公司 09 年实现净利润正增长，好于市场预期。受 08 年金融危机影响，09 年上半年公司汽车模具业务订单下滑，严重影响了公司主营收入，同比 08 年降低了 15.94%；但是由于公司数控零件加工属于批量生产产品，工艺趋于成熟，劳动效率提高，有效降低了公司营业成本，此外，公司联营企业 09 年业绩大幅增长，超出预期，使得公司投资受益超预期，因此公司实现归属母公司净利润呈现正增长，同比增长了 1.41%。

随着公司两大主营业务的逐渐好转，公司未来业绩增长值得期待。公司承接的成飞集团部分外协加工任务，受益于成飞集团主要产品交付量的逐年增加，未来公司数控加工业务也将保持稳定增长态势，且在公司业务结构的比重逐年增大；另外，随着 09 年汽车行业的繁荣，汽车模具需求也是不断上升，公司至 09 年下半年订单迅速增加，预计 10 年此项业务能有 20% 的增长。我们认为 10 年公司业绩将有 20%-30% 的增长，实现每股收益 0.41 元，但由于目前估值较高，我们给予公司“谨慎推荐”评级。

机械-海陆重工（002255）年报点评

海陆重工公布 2009 年年报，公司 2009 年实现营业收入 97,942.02 万元，同比增长 30.13%；实现营业利润 15,129.01 万元，同比增长 68.45%；实现归属于母公司的净利润 10,928.51 万元，同比增加 46.38%。实现每股收益 0.95 元，同比增长 23.38%。

点评：公司 09 年实现每股受益 0.95 元，基本符合市场预期。公司受益于节能减排政策影响，已经公司首次公开发行募集资金投资项目高效余热锅炉制造技术改造项目产能的逐步释放，使得公司在 09 年实现主营收入同比增长 30.13%；另外，公司采用“以销定产”的生产销售模式，有效地降低了钢材原材料价格波动对公司盈利能力的影响，使得公司 09 年产品毛利率与 08 年基本持平。使公司实现净利润同比增长超过营业收入增长，同比增长了 46.38%。

从公司的各项财务指标方面看，09 年公司财务费用大幅降低，公司资产负债率呈逐年下降趋势，公司具有良好的现金流量，公司偿债能力较强，债务风险较低。公司目前在手订单充裕，但由于 10 年公司新增产能扩展可能不能完成，公司将会受制于产能，无法完成太多订单，致使公司 10 年业绩不能得以大幅提升，但是未来受益节能减排政策的推动，余热锅炉需求将呈现上升之势；另外，公司还将受益核电产业的发展，公司核电设备目前订单充足，且公司于 09 年通过公开增发募集资金投入核承压设备制造和大型机特种材质压力容器制造两个项目，未来公司发展潜力较大，但是考虑到 10 年各项在建项目不能达产，公司业务受制产能瓶颈，而且从目前公司估值方面来看，估值已偏高，因此，我们暂时给予公司“中性”评级。

商业零售—新华百货（600785）09 年年报点评

事件：公司 09 年年报数据出台，09 年全年实现营业收入 32.35 亿元，同比增长 14.55%；利润总额 2.67 亿元，同比增长 71.97%；归属于上市公司股东的净利润 1.92 亿元，同比增长 77.45%；基本每股收益 1.11 元，扣除非经常性损益后的基本每股收益 1.09 元，同比分别增长 76.19%和 78.69%，显著高于市场预期。利润分配方案为每十股派 1 元（含税）。

点评：09 年业绩超市场预期，作为银川地区零售行业的垄断者，公司将充分受益于区域经济发展带来的消费增长；为配合家电和超市业务的发展，公司 10 年将加大物流基地建设投入，物流配送范围可覆盖宁夏全区的物流网络，以此为根基公司超市和家电业务在未来 2-3 年内将展开埠外扩张；此外，新华百货与物美商业的整合将构成对公司的实质性利好。若以 10、11

年年均复合增长率（净利润）20%计算，公司 10、11 年 EPS 分别为 1.33 元和 1.60 元，对应当前股价的 PE 分别为 22.15 倍和 18.46 倍，估值优势明显，给予公司 “推荐” 评级。

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%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	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

免责条款:

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。