

数据截止（2010年3月26日晨）

2010年3月26日(星期五)晨会

全球股票市场

指数名称	最新收盘	+/-
上证综合指数	3019.18	-1.23%
沪深 300 指数	3229.13	-1.45%
香港恒生指数	20778.55	-1.10%
标普 500 指数	1165.73	-0.17%
道琼斯工业指数	10841.21	0.05%
NASDAQ 综指	2397.41	-0.06%
英国富时 100 指数	5727.65	0.88%
法国 CAC40 指数	4000.48	1.28%
德国 DAX30 指数	6132.95	1.56%
日经 225 指数	10828.85	0.13%

主要商品期货

品种	最新收盘	+/-
CMEX 黄金	1090.40	-0.23%
LME 铜	7390.00	0.27%
LME 铝	2210.00	0.89%
LME 铅	2084.00	3.17%
LME 锌	2227.00	1.18%
LME 镍	22650.00	1.80%
LME 锡	17500.00	0.43%
NYMEX 原油	79.65	0.04%
美元/人民币	6.83	0.00%
美元综合指数	82.19	0.06%

目 录:

金融工程

1. 基金动态
2. 权证动态
3. 股指期货、融资融券动态

公司点评

万东医疗：净利润同比增长 141.83%

仙琚制药：净利润同比增长 36.60%

永太科技（002326）年报点评

晋亿实业（601002）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：王席鑫

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。

金融工程

1. 基金动态

二级市场基金普遍下措，极少基金逆市上涨。普通封闭式基金全线下跌，平均跌幅达到 1.06%，跌幅最大的基金景宏下跌了 1.97%，有 15 只基金下跌幅度超过 1%，跌幅最小的基金安顺下跌了 0.34%。创新型封闭式基金走势强于大盘，2 只基金逆市上涨，估值优先上涨 0.10%，同庆 A 上涨了 0.09%，其它创新型封闭式基金都是下跌的，有 4 只基金下跌超过 1%。指数基金全线下跌，跌幅均大于 1%，跌幅最小的红利 ETF 下跌了 1.07%，跌幅最大的超大 ETF 下跌了 1.65%。LOF 基金平均跌幅达到 0.85%，是各类基金中跌幅较小的，仅一只基金上涨，富国天丰上涨了 0.46%，13 只基金跌幅大于 1%。

2. 权证动态

昨天权证市场全线下跌，走势弱于大盘，但在下跌过程中成交量下降，权证投资者在下跌中明显减少了操作。平均跌幅达到了 2.66%，跌幅最小的长虹 CWB1 下跌了 1.69%，跌幅最大的国电 CWB1 下跌了 3.68%。存续期较短的国电 CWB1 换手率最高达 297.84%，宝钢 CWB1 换手率达到 205.67%。存续期较长的长虹 CWB1 换手 28.50%，江铜 CWB1 换手 16.85%，四只权证合计成交额达 63.97 亿。

3. 股指期货、融资融券动态

昨日股指期货仿真交易市场放量小幅下跌，但跌幅均小于 1%，合约基差绝对值进一步扩大，持仓量全面增加伴随成交量放大，预示股指期货仿真交易市场还有下跌动力。沪深 300 指数下跌 47.36 点或 1.45%，IF1004 合约下跌 30.2 点或下跌 0.88%，成交 403129 份合约，持仓量增加 9065 份达 57100 份。IF1005 合约下跌 27.4 点或下跌 0.78%，成交 106407 份合约，持仓量增加 1389 份达 14228 份。IF1006 合约下跌 33.2 点或下跌 0.90%，成交 127908 份合约，持仓量增加 1327 达 60931 份。IF1009 合约下跌 16.8 点或下跌 0.45%，成交 65209 份合约，持仓量增加 299 份达 48381 份。

融券证券分红配股处理方式探讨：券商融券卖出证券产生的权益属于证券公司，不过各种权益的具体处理方式各有不同。在各种权益中，现金分红、送红股、转增股本的处理方法较为简单。如，投资者融券卖出证券派发现金

红利时，在权益登记日前还没有和证券公司了结融券债务，那么投资者应向证券公司补偿对应金额的现金红利。再比如融券的股票每 10 股送 1 股，那么客户在还券时，就要借 10 股还 11 股。

如果遇到配股、增发新股及可转债的话就相对复杂，主要有三种处理方式：第一种，就是在股权登记日之前，券商与客户提前了结融券业务。第二种方式比较复杂，投资者以现金结算方式予以补偿。即先计算公允价值，然而客户再补钱。第三种方式，证券公司向投资者支付配售所需款项，同时增加投资者的融券负债，投资者应在还券时，一并偿还由配售而新增的股份。简单来说，就是券商先把配股、增发等需要的钱给客户，上市以后客户一起还给券商。一般投资者应在新股或可转债上市后三个工作日内偿还新股或可转债。

公司点评

万东医疗：净利润同比增长 141.83%

2009 年公司实现主营业务收入 6.83 亿元，同比增长 13.23%，利润总额为 7362.46 万元，同比增长 123.51%，实现归属母公司净利润 6859.95 万元，同比增长 141.83%，每股收益为 0.32 元。利润分配方案为：公司以 2009 年末总股本 21,645 万股为基数，每 10 股派发现金股利 0.60 元（含税）。

点评：公司 09 年业绩可以说大幅超出市场的普遍预期。业绩大幅增长主要与公司获得搬迁费用 1.34 亿元大幅增加了非经常损益，扣除后净利润为 2946.85 万元，同比增长 43.79%。分业务来看，医疗器械 09 年实现营业收入 6.54 亿元，同比增长 11.36%，毛利率有所下降，可能与政府招标收入占比增加，而此部分利润较低所致。而维修和配件 09 年终止了下滑势头，大幅增长了 80.57%。

09 净利润增幅大于收入主要原因在于期间费用率的降低和所得税率的降低。09 年期间费用率为 24.46%，相较于 08 年的 27.81%下降了 3 个百分点，其中销售费用率为 12.45%，管理费用率为 10.69%，财务费用为 1.32%，相比 08 年都有所下降，这与公司 08 年年报披露力争 09 年全年实现营业收入 6.7 亿元，费用控制在 1.7 亿元相一致，表明公司有效的控制了费用。而所得税率 09 年仅为 5.75%，比 08 年的 11.83%下降了一半以上。

公司年报披露 2010 年全年预计实现营业收入 7.7 亿元、费用控制在 1.9 亿元，处于平稳增长，不过考虑到公司 X 光机 60%的市场占有率和基层医疗

建设带动医疗设备采购的增加，我们看好公司近几年的发展。

仙琚制药：净利润同比增长 36.60%

2009 年公司实现营业收入 12.77 亿元，同比增长 12.63%；实现利润总额 1.16 亿元，同比增长 39.57%，归属于母公司的净利润为 8884.18 万元，同比增长 36.60%，每股收益为 0.35 元。利润分配方案为：公司拟以 2009 年 12 月 31 日总股本 34140 万股为基数，每 10 股派发现金股利 3 元（含税）。

点评：09 年公司业绩大幅超出市场普遍预期。公司净利润增幅明显高于收入增幅，原因主要为产品毛利率提高使得盈利能力提升。分产品来看，皮质激素 09 年实现收入 5.70 亿元，同比增长 16.88%，妇科及计生用药实现收入 3.47 亿元，同比增长 15.52%，麻醉及肌松用药实现收入 7899 万元，同比增长 31.33%，不过毛利率出现了 15.14% 的下降，由于占比较小，而其他产品在成本下降和价格回升的背景下毛利率都有所提高，因此整体医药产品的毛利率同比也有所提高。09 年公司期间费用销售费用率略有上升，主要表现为销售费率的提高，09 年为 18.03%，提高了近 2 个百分点。尽管目前估值已经相对合理，不过考虑到公司是国内规模最大、品种最为齐全的甾体药物生产厂家，再加上原料药和制剂一体化提高竞争优势，因此给予公司“谨慎推荐”评级。

永太科技（002326）年报点评

事件：2009 年实现营业收入 49,281.11 万元，同比增长 25.37%，营业利润 6,734.51 万元，同比增长 44.97%，利润总额 7,010.40 万元，同比增长 47.29%，归属于上市公司股东的净利润 5,724.29 万元，同比增长 34.25%。公司分红方案：拟每 10 股派 0.3 元。

点评：2009 年医药化学品实现销售收入 2.83 亿元，同比增长了 52.76%，从而保证了公司营业收入和盈利的稳步增长。

公司募投项目 TFT 液晶材料系列是新型 TFT-LCD 液晶材料的关键中间体，国内尚无生产商形成规模化生产。2010 年国际液晶单晶需求量将在 620 吨左右，而 L1 至 L5 系列产品的需求量将在 431 吨左右，考虑到目前单晶千万/吨的高价，和 70%-80% 的毛利率，公司募投产品的投产将极大的增强公司的盈利能力。目前已在建过程中，2010 年六月份开始试生产，如果设备可顺利调试好。那么 2011 明年产量可到 20-30 吨。

公司另一募投产品，西他列汀侧链目前市场价格为 70 万元/吨，经与默克公司有 20 年的合同协议，每年采购量不少于 50 吨，并且保证默克在华采购的西他列汀侧链产品全部从永太科技采购。公司募投产能为 60 吨，销售有保证。

我们认为，公司在精细有机氟化工的技术和产品积累雄厚，储备项目较多，随着募投项目建成，产能问题解决，未来潜在的项目将不断为市场带来惊喜。假设公司 10 年 TFT 材料实现 10 吨产销量，西他列汀侧链 30 吨产销量，11 年 TFT 材料 25 吨，西他列汀侧链 50 吨，初步预计公司 10 年业绩在 1.1 元左右，11 年业绩在 1.5 元左右，公司未来成长空间较大，建议密切关注公司募投项目进展，目前价位给予“谨慎推荐”评级。

晋亿实业（601002）年报点评

晋亿实业（600102）公布 2009 年年报，公司实现营业收入 17.08 亿元，同比下降 8.89%，利润总额为-1083.52 万元，同比下降 109.64%，净利润为-155.11 万元，同比下降 101.65%。公司实现每股收益-0.002 元。

点评：公司业绩低于市场预期。主要原因是普通紧固件市场受海外反倾销的影响，造成国内企业竞争加剧，这种状况预计短期内无发改变。公司的看点主要是两个，一是未来高铁建设高峰带来高铁紧固件需求的大幅增长，公司未来有可能占到 30%的市场份额，成为公司增长的重要动力，但是从公司披露的年报来看，该项业务的期间费用率很高，尽管毛利较高，但被期间费用侵蚀了；二是公司的汽车紧固件业务，经过多年培育，将逐渐开始为公司贡献利润，但市场开拓的效果还有待观察。目前公司股价偏高，给予“观望”的评级。

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。