

数据截止 (2010 年 4 月 12 日晨)

2010 年 4 月 12 日(星期一)晨会

全球股票市场

指数名称	最新收盘	+/-
上证综合指数	3145.35	0.85%
沪深 300 指数	3379.17	0.97%
香港恒生指数	22208.5	1.56%
标普 500 指数	1194.37	0.67%
道琼斯工业指数	10997.35	0.64%
NASDAQ 综指	2454.05	0.71%
英国富时 100 指数	5770.98	1.02%
法国 CAC40 指数	4050.54	1.81%
德国 DAX30 指数	6249.7	1.26%
日经 225 指数	11325.79	1.08%

主要商品期货

品种	最新收盘	+/-
CMEX 黄金		
LME 铜	7985.00	-0.07%
LME 铝	2417.00	0.49%
LME 铅	2335.00	-0.64%
LME 锌	2425.00	0.00%
LME 镍	25497.00	1.10%
LME 锡	0.00	0.00%
NYMEX 原油	84.77	-0.05%
美元/人民币	6.83	0.00%
美元综合指数	80.33	-0.25%

目 录:

市场策略

1. 一周市场回顾
2. 本周市场观点
3. 投资策略

金融工程

1. 基金动态
2. 权证动态
3. 股指期货及融资融券

公司点评

- 机械行业—东安动力 (600178) 年报点评
商业零售—昆百大A (000560) 年报点评
医药行业—太极集团 (600129) 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: 茅玉峰

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。

市场策略

1.一周市场回顾:

A股震荡格局在我们预料之中。我们上期报告指出，股指在3200点处面临较大压力，且在单周较大上涨后，难以连续上涨，震荡格局将再现。市场表现验证了我们的看法。三年期央票的重启发行、农行IPO、房地产调控声浪再起是导致上周市场冲高回落的主要原因。

2.本周市场观点:

我们一直强调的两个问题，决定了趋势反转并不可靠。一，“紧信贷”和“融资冲动”是10年市场流动性趋近的最主要原因；二，房地产调控将对市场产生“城门失火，殃及池鱼”的效果。这全在说明一个结果：市场调整趋势不会因当前的反弹而改变，3月中旬以来对宏观政策的乐观情绪必然要修正。

权重类股票大幅上涨的可能性并不大。以银行为代表，过去两年内银行几乎从来没有脱离地产股走出独立行情。那么，既然对房地产股不看好是较明确的，对银行股也就不能抱太多期望了。这也是房地产调控“殃及池鱼”的效应体现。

3.投资策略:

权重板块的脉冲行情还有可能，仍然建议关注“补涨”机会。由于投资者心态有滞后性，并且当前市场“风声”并不紧张，因此短期内震荡格局不会立刻转变，而在股指期货、融资融券等制度因素影响下，权重板块仍有可能以“脉冲”状态产生一定行情。我们继续提示关注“补涨”行情。

金融工程

1. 基金动态

上周五二级市场基金全面上扬。A股市场历经三天调整后，上周五绝地反击，收复了大部失地。从盘面上看，中小盘股非常活跃，有14只非ST股冲击涨停板，跌幅超过5%的股仅有两只，在股票市场的带动下，二级市场基金全面上扬。上证综合指数上涨了0.85%，报收3145.35点，深成指上涨了1.03%，报收12555.1；基金指数方面，上海基金指数收报4772.82点，上涨1.02%，成交13.59亿，深圳基金指数收报5029.58点，上涨1.39%，成交11.34亿。

26只普通封闭式基金全部上涨，平均上涨了1.33%，相比大盘，上涨幅度稍高些。有3只基金上涨幅度超过2%，领涨的基金丰和收盘上涨了2.41%，基金泰和、基金通乾分别上涨了2.32%、2.27%，它们位居涨幅榜第二、第三位；上涨幅度低于1%的有7只，涨幅最低的基金安信上涨了0.17%，涨幅低于1%的基金还有基金汉盛、基金裕泽、基金普惠、基金兴和、基金景宏、基金兴华；其它基金涨幅介于1%至2%之间。创新型封闭式基金方面，只有同庆A较前一交易日平盘报收，其它基金全部上涨；上涨幅度最高的同庆B上涨了1.55%，上涨幅度超过1%的还有4只，分别是建信优势、瑞福进取、瑞和小康、大成优选；其它基金涨幅小于1%。

LOF基金在二级市场上全部上涨，平均涨幅达到1.11%。其中领涨的融通领先上涨了2.81%，是二级市场上所有基金中涨幅最高的；其它基金涨幅均小于2%，这些基金中有18只上涨幅度超过1%，18只上涨幅度不足1%；富国天丰基金因上周五是分红除息日，加上股息收益该基金上周五实际上涨了0.82%。

ETF指数基金全部红盘报收，平均涨幅达1.07%。涨幅最高的中小板上涨了2.24%，收报2.836元，创出了该基金两年来的新高，通过该指数基金也可看出中小板股票的活跃程度非常高；涨幅超过2%的指数基金还有超大ETF、深100ETF，分别上涨了1.23%、1.20%。其它指数基金涨幅小于1%，涨幅最小的红利ETF上涨了0.70%。

2. 权证动态

权证板块涨跌互现，离行权期较近的两只权证继续下跌。离行权期较近的国电CWB1和宝钢CWB1两只权证分别以下跌报收。宝钢股份受到铁矿石大

幅涨价预期的负面影响下，近期难有大涨的动力，截至上周五收盘宝钢股份的价格为 7.80，但宝钢 CWB1 的认购行权价为 12.16 元，权证的溢价率达到 75.31%，宝钢 CWB1 最终延续了上周四的下跌趋势，盘中最高跌幅达到 6.84%，最终以下跌 4.06% 报收；国电 CWB1 也延续前一交易日的下跌，最终收跌 2.61%；江铜 CWB1 则以上涨 2.28%，排在了权证板块涨幅第一的位置上；长虹 CWB1 也是上涨报收，上涨了 0.95%。换手率方面，存续期短的国电 CWB1 和宝钢 CWB1 换手率相对高些，分别换手了 264.81%、146.51%，其它两权证换手率在 35% 以下；成交金额方面，四只权证合计成交 65.94 亿，其中国电 CWB1 成交最高，达到 22.42 亿。

3. 股指期货及融资融券

股指期货流动性展望。目前市场总体开户数不算多，开户主体主要是商品期货以及股市、权证市场投资者为主。由于针对券商、私募、QFII 等特殊法人的参与规则尚未正式发布，其参与股指期货交易要在期货上市后一段时间。我们预计，期货推出初期的成交不会特别活跃，但也不会特别差，毕竟目前开户的一些投资者对期货市场相对比较熟悉，单向投机尤其是高频交易会贡献一定交易量。大部分投资者不能参与期货交易只是目前的情况，从长期来看，伴随参与门槛的降低甚至以后迷你期货的推出，普通投资者也将能够普遍参与股指期货。从目前的情况来看，在期货推出后，普通的股市投资者应该随时关注股指期货市场的变化，以判断现货市场走势。

公司点评

机械行业—东安动力（600178）年报点评

事件：东安动力(600178)公布 2009 年年报，2009 年，公司实现销售收入 215,520 万元，同比增长 22.85%；实现净利润 23,409 万元，同比增长 46.13%；实现每股收益 0.506 元。

点评：公司 09 年实现每股收益 0.506 元，略低于市场预期。09 年在国家多项利好政策的带动下，我国汽车行业实现了高速增长。在整个汽车行业景气度上升的带动下，东安动力 09 年全年共生产微型汽车发动机(含变速箱) 356,340 台，同比增长 58.49%；销售 321,849 台，同比增长 38.53%；实现销售收入 215,520 万元，同比增长 22.85%；，公司实现净利润 23,409 万元，同比增长 46.13%。从公司的主要利润来源看，09 年公司利润主要来源参股

36%的东安三菱的利润增长和本部的大幅扭亏为盈。本部主要为哈飞汽车、昌河汽车、石家庄双环、奇瑞、一汽吉林、山东黑豹、海马汽车以及江淮汽车等汽车企业供应发动机和变速器等产品，近年来，昌河和哈飞的微车市场占有率逐年下滑，直接影响了东安动力的产品销量，09年在汽车总体向好的背景下，公司本部经营实现了扭亏为盈。09年东安动力实际控制人发生变更，长安集体成为公司控股股东，在纳入长安集团后，东安动力将获得更广泛的整车资源支持，目前长安集团微车市占率为40%左右，东安本部发动机已计划为河北长安配套，后期客户范围拓宽，因此我们预计10年东安本部业务能保持稳定发展。

公司近几年的利润收入基本都来自参股公司长安三菱，因此未来公司业绩弹性主要还是看东安三菱。东安三菱发动机产品主要配套国内自主品牌轿车，盈利水平非常高，净利率约在20%，公司发动机受机加线产能瓶颈影响，但目前公司正在对原有闲置的部分机加工生产线进行改造，改造完成后，公司发动机产能可达70万台/年，发动机产能的进一步提高将推动东安三菱盈利规模的提升。东安三菱自动变速器的投产为公司业绩提供了足够的弹性，自动变速器的市场前景广阔，随着越来越多的轿车进入中国家庭尤其是二三线城市、以及越来越多的车主对驾驶舒适性和经济性要求的逐渐增高，自动档乘用车将越来越普及，对自动变速器的需求前景广阔。而自动变速器的技术壁垒很高，目前国内市场上的自动变速器主要以进口为主。东安三菱的自动变速器在技术上的优势决定了公司未来几年的领先地位。公司产业化的先发优势再加上本土化的成本，东安三菱有望在未来自主品牌自动变速器配套商占得先机，甚至代替部分进口。因此，未来东安三菱的业绩增长具有很大的确定性，保证了东安动力未来的业绩。另外，市场对东安三菱另外19%的股权依旧存在着热切期盼，在东安动力股权正式划拨给长安集团后，这19%的股权进入东安动力的可能性较大，未来值得期待。

根据对东安动力本部及东安三菱未来发展的分析和预测，我们预计东安动力10年业绩将达到0.89元，考虑到东安三菱产品的垄断地位以及未来自动变速器业务的发展，我们给予公司一定的估值溢价，给予公司2010年25倍的PE，则公司目标价为22.25元，给予公司“推荐”评级。

商业零售—昆百大A（000560）年报点评

事件：4月10日公司09年年报数据出台，09年全年实现营业收入12.42亿元，同比增加5.58%；利润总额0.41亿元，同比增加7.28%；归属于上市公司股东的净利润0.39亿元，同比增加6.62%；归属于上市公司股东的扣除

非经常性损益的净利润 0.14 亿元，同比上升 207.10%；基本每股收益 0.29 元，08 年为 0.27 元，同比增长 6.63%。拟不进行利润分配。

点评：公司 09 年业绩大幅低于市场预期，主要是由于公司地产业务收入和利润贡献大幅降低所致。公司主营由商业零售、房地产和旅游服务三大板块构成，其中：商业零售业务通过深化品牌结构调整和完善批发渠道建设等举措保持了 17.57% 的增长率，毛利率水平也同比上升 0.36 个百分点；地产业务由于北京楼盘销售进入尾盘清理阶段而销售额大幅下降，加上江苏百大完成增资后公司持股比例变更为 26.77%，不再并表计入收入（仅计入 09 年 1-3 月收入 and 成本、费用等），从而导致地产业务收入同比大幅下降 25.85%；旅游服务业务收入同比增长 41.81%，主要是由于公司控股子公司云上四季连锁酒店上年同期处于开店期和市场培育期，而本期已进入正常营业。公司未来百货、旅游业务有望继续保持稳步增长，而地产业务目前储备有昆明野鸭湖、城市理想、呈贡公务员定制小区和无锡百大春城等四个项目，未来盈利确定，给予“谨慎推荐”评级。

医药行业——太极集团（600129）年报点评

事件：2009 年公司实现营业收入 52.75 亿元，同比增长 9.56%，实现利润总额为 1.09 亿元，同比增长 32.54%，其中实现归属于母公司的净利润为 0.38 亿元，同比增长 60.42%，每股收益为 0.11 元。资本公积金转增方案：向全体股东每 10 股转增 3 股。

点评：公司 09 年业绩略低于市场预期。分行业来看，工业 2009 年实现销售收入 15.85 亿元，同比增长 8.65%，其中太罗销售额突破亿元，同比增长 30% 以上，藿香正气液同比实现 20% 以上增长，曲美也出现了恢复性增长。商业方面：2009 年实现收入 36.07 亿元，同比增长 9.77%，其中桐君阁新增直营店 100 家。

公司盈利能力进一步提升。2009 年公司综合毛利率为 25.10%，相比较 08 年 22.98% 提高了 2.12 个百分点，其中工业方面提高了 4.21 个百分点，商业方面提高 1.51 个百分点。尽管期间费用率上升了 1.72 个百分点，其中销售费用率和管理费用率有所上升，不过财务费用率由于短期融资券的发行有所下降，不过再加上所得税率的下降使得公司 09 年净利润同比增长 60.42%。

公司未来的主要看点：中药方面主要产品销量增速提高，西药受益于医改扩容和官司最终胜诉带来的销量扩大，而商业方面西南龙头的优势将进一步巩固，另外土地资产处置带来公司财务状况的改善和上市公司重组将会成为公司股价的刺激因素，不过目前估值相对合理，因此给予“谨慎推荐”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。