

2011年03月08日 星期二

## 国内市场表现 03月07日

| 指数名称  | 收盘        | 涨跌%  |
|-------|-----------|------|
| 上证综指  | 2,996.21  | 1.83 |
| 深圳成指  | 13,140.88 | 1.92 |
| 沪深300 | 3,334.51  | 1.95 |
| 中小板指数 | 6,717.40  | 1.27 |
| 创业板指数 | 1,078.11  | 0.58 |

## 国内期指表现 03月07日

| 指数名称 | 收盘       | 涨跌%   |
|------|----------|-------|
| 当月连续 | 3,342.20 | 1.63  |
| 下月连续 | 3,357.00 | 1.60  |
| 下季连续 | 3,399.00 | 1.60  |
| 隔季连续 | 3,440.00 | 1.59  |
| 当月基差 | 9.29     | 21.64 |
| 下月基差 | 25.49    | 7.10  |

## 海外主要市场指数 03月07日

| 指数名称    | 收盘        | 涨跌%   |
|---------|-----------|-------|
| 香港恒生    | 10,505.02 | -1.76 |
| 香港国企    | 23,313.19 | -0.41 |
| 道琼斯     | 12,820.81 | -0.23 |
| NASDAQ  | 2745.63   | -1.40 |
| S&P 500 | 1310.13   | -0.83 |
| 日经指数    | 10505.02  | -1.76 |

## 大宗商品价格 03月07日

| 商品名称           | 收盘        | 涨跌%   |
|----------------|-----------|-------|
| Brent 原油       | 112.14    | 0.70  |
| 铜 (LME) (\$/吨) | 9,868.00  | -0.02 |
| 铝 (LME)        | 2,592.00  | -0.42 |
| 铅 (LME)        | 2,565.00  | 0.47  |
| 锌 (LME)        | 2,495.00  | -0.95 |
| 锡 (LME)        | 31,550.00 | -2.17 |
| 镍 (LME)        | 28,600.00 | -0.61 |
| 黄金 (伦敦)        | 1427.00   | 0.39  |
| 航运指数 BDI       | 114.79    | -1.34 |
| 高盛农业指数         | 910.08    | 0.03  |

## 外汇市场行情 03月07日

| 货币     | 收盘价   | 涨跌%   |
|--------|-------|-------|
| 美元指数   | 76.46 | -0.25 |
| 美元/人民币 | 6.57  | -0.03 |
| 美元/港币  | 7.78  | -0.04 |
| 美元/日元  | 82.43 | 0.72  |
| 欧元/美元  | 1.39  | 0.73  |
| 英镑/美元  | 1.62  | -0.30 |

## ● 宏观经济/政策

## ● 行业动态

◇ 发改委在降药价

## ● 公司要闻

◇ St东源发布2010年年报：净壳等待，金科入驻

◇ 海泰发展：工业地产和新三板挂牌成亮点

◇ 万科A发布2010年年报：凸显龙头企业抵御风险的品质

◇ 神州泰岳收购及增资奇点新源国际技术开发有限公司

## ● 产业/行业政策

## ● 海外财经/市场

## ● 期指动态

## ● 本周市场策略

◇ 大盘面临向上突破，重点关注绩优蓝筹

## ● 本日金融工程观点

◇ 公共事业、黑色金属板块的融资买入增长率较高，值得关注

## ■ 医药行业研究小组

郑一宁

## ◇ 发改委在降药价

## 事件：

近日，国家发展改革委发出通知，决定从3月28日起降低部分主要用于治疗感染和心血管疾病的抗生素和循环系统类药品最高零售价格，共涉及162个品种，近1300个剂型规格。调整后的价格比现行规定价格平均降低21%，预计每年可减轻群众负担近100亿元。

## 点评：

1. 此次降价是继去年头孢曲松等产品降价之后的有一次药品降价。此次降价范围涉及到抗生素和循环系统类药品。

2. 抗生素和循环类药品是用量较大的医药品种。国家发展改革委有关负责人指出，此次价格调整综合考虑了药品生产成本和市场实际交易价格等因素，并区分不同情况，突出了重点。对日费用高的药品加大了降价力度、对日费用低的药品少降价或不降价，目的是在减轻患者负担的同时，保证价格相对低廉药品的生产供应；对专利等创新型药品适当控制降价幅度，以鼓励药品的研发创新；对已单独定价药品，进一步缩小了与统一定价药品之间价差，以维护市场的公平竞争环境。

3. 发改委还表示将按照既定工作计划分期分批降低其他政府定价范围内的药品价格。对过了专利保护期的原研药品，要进一步缩小与普通仿制药品的价差。对新进入医保目录药品，要探索制定统一价格，作为医疗保险的报销计费依据。

4. 药品的持续降价是为了药品价格的发展趋势，也是深化医药卫生体制改革的重要内容之一，同时药品降价也是促进医药行业整合的催化剂之一。

## ■ 房地产行业研究小组

黄玉梅

## ◇ St东源发布2010年年报：净壳等待，金科入驻

2010年公司实现营业收入66.28万元，同比下降-8.37%，归属上市公司净利润2385万元，同比增长43.43%。净利润主要来源于非流动资产的处置（1277万元）和单独进行减值测试的应收款项减值准备转回（1242万元）。

当前公司已成净壳，2011年将积极推动金科集团重大资产重组。本报告期内，公司继续处于重大资

产重组过渡期，公司拟新增股份（91,352.6409 万股）吸收合并金科集团的重大资产重组于 2009 年 11 月 30 日获中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核有条件通过，受房地产市场宏观调控影响，公司尚未收到中国证监会相关核准文件。公司在积极推动重大资产重组相关工作。

2009 年度金科集团荣膺中国房地产百强企业，综合实力名列第 23 位，稳定性居第 3 名，蝉联重庆市房地产开发企业 50 强第 2 名。截止 2009 年公司合计开发面积 537 万 m<sup>2</sup>，年平均实现净利润约 5-6 亿，按照当前行业平均估值为 120 亿左右。但是如果增发成功，按照当前的价格，公司总市值将达到 150 亿。我们认为短期市值基本合理。建议关注。

#### ◇ 海泰发展：工业地产和新三板挂牌成亮点

公司全年累计实现营业收入 84,269 万元，净利润 6,669 万元，每股盈利 0.1 元。业绩亟待改善。

**未来工业地产和园区“新三板”挂牌将成亮点。**公司工业地产业务稳健发展，强化海泰发展品牌形象建设。在因房地产宏观调控政策撤销了滨海项目的资产注入后，公司凭借项目建设管理优势，积极寻求介入滨海高新区滨海科技园 25 平方公里开发建设，成功与滨海思纳公司签署了向滨海新区“十大战役”之海泰·渤龙天地项目提供建设管理咨询服务合同。随着公司工业地产开发商与运营商的核心竞争地位不断的巩固，未来还将会为公司参与滨海新区建设赢得更多发展机遇。

华苑软件产业园区位于国家级高新区——天津新技术产业园区内，距市中心仅 8 公里。该园区交通便利环境优美、配套设施完善，毗邻天津科技高教区。华苑软件园规划面积 1200 亩，建筑面积 100 万平方米。现有占地面积 550 亩，建筑面积 45 万平方米。包括软件企业孵化区、软件出口基地、软件人才培养基地、综合服务区和产业发展区。目前，园内已聚集全市近 70%的软件企业和 60%的系统集成企业，在天津软件产业中具有突出的聚集优势和优越的产业发展环境，为天津市软件产业发展发挥重要引领作用。从产业规模上看，华苑软件园 2002 年时入驻企业 200 家，总销售收入 18 亿元，软件产业收入 9.9 亿元，软件出口 4.5 千万美元；发展到 2007 年，软件园总销售收入已突破 74.64 亿元。其中，软件产业收入达 39.4 亿；软件出口 1.2 亿美元。上缴税额约达 2.83 亿元，实现净利润约 7.4 亿元。人员规模达到 1.9 万人，人员结构更趋合理。2008 年上半年总销售收入预计达 50.57 亿；累计入园企业达到 592 家。

予以关注。

#### ◇ 万科A发布2010年年报：凸显龙头企业抵御风险的品质

**结算收入低于预期，净利润水平符合预期。**2010 年公司实现销售收入 507.14 亿元，同比增长 3.75%，实现净利润 72.83 亿元，同比增长 36.65%。每股收益 0.66 元，同比增长 37.5%。2010 年公司拟每 10 股

派现 1 元（含税）。净利润增长幅度大于营业收入的主要原因：一是毛利率回升，公司房地产业务结算毛利率 29.75%，较 09 年上升 7.76 个百分点。二是项目存货跌价准备转回 61,666.7 万元，对当年净利润人民币影响 46,250.0 万元。

**市场占有率提升。**公司全年实现销售面积 897.7 万 m<sup>2</sup>，销售金额 1081.6 亿元，分别比 2009 年增长 35.3% 和 70.5%。公司销售额占全国商品房成交额的比例为 2.1%，市场占有率由 09 年 1.66% 进一步提升，在调控市场中，公司的市场份额有望进一步提升。

**财务状况良好。**当前货币现金 378 亿，短期借款和一年内到期的非流动负债 168 亿，扣除预收账款的资产负债率 40%，财务状况很好。从 2011 年 1-2 月的情况来看，公司拿地的进程放缓，销售进一步加快，体现了公司的战略眼光。

**业绩锁定，凸显龙头企业抵御风险的品质。**截至 2010 年末，公司规划中项目按权益计算的建筑面积为 3640 万 m<sup>2</sup>，基本可满足未来二至三年的开发需要。当前预收账款 744 亿，加上 2011 年 1-2 月的销售额，完全锁定 2011 年的高增长和部分 2012 年的业绩。

**盈利预测：**市场一致预计 2011 年 EPS0.8 元，对应当前 PE10.4 倍。我们认为公司龙头企业抵御风险的品质凸显。由于良好的财务状况、丰厚的预收账款，未来业绩超预期的可能性增大。给予公司“买入”评级。

## ■ 通信行业研究小组

夏根大

### ◇ 神州泰岳收购及增资奇点新源国际技术开发有限公司

#### 事件：

3 月 8 日，神州泰岳（300002）发表公告，公司计划使用超募资金 2,050 万元对奇点新源国际技术开发（北京）有限公司（以下简称“奇点国际”）进行收购及增资。

本次交易完成后，奇点国际重点从事物联网领域的相关业务，同时将无线网络优化领域的业务及技术转入到公司网络优化及信令监测事业部，并为公司提供技术支持。通过本项目的实施，有利于进一步提升公司在网络优化业务领域的技术实力，提高网络优化产品的性能与功能，同时有利于提升公司在物联网领域的技术积累，促进公司物联网业务的拓展。

#### 点评：

公司收购和增资完成后，将使公司进军物联网行业，鉴于物联网行业广阔的发展空间和目前资本市

场对物联网行业的高度关注，我们认为该消息将对公司股票形成利好，建议投资者给予关注。

虽然奇点国际在物联网领域有一定的技术积累，并已开发出部分产品，但是由于成立时间较短，目前盈利水平较低，加上技术及市场本身存在的不确定因素，面临着在未来几年无法形成规模效益的风险。

## ■ 大盘面临向上突破，重点关注绩优蓝筹

张帆

上周我们在策略报告已经指出随着市场对存款准备金率上调利空的消化，短线调整即将结束。从上周市场的实际走势来看，以银行股为代表的金融板块和以二线地产、商业地产为代表的地产板块开始集体启动，引领市场冲击前期 2950 的阻力关口。在 2010 年小盘股和题材股轮番表现之后，以金融地产为代表的大市值蓝筹股处于较为严重的低估状态，存在强烈的估值回归要求。和创业板和中小板目前 PE (TTM) 高达 65.5 和 47 来比，蓝筹板块的市盈率明显低估(沪深 300 的总体市盈率为 16)。其中，银行板块的市盈率为 9.68，石油化工为 13.5，房地产为 21。从纵向来比，金融（银行）、地产等大盘蓝筹板块的估值处于历史低点，其中银行股的估值更是跌破大盘 998 时的低点。而从横向来比，银行股的估值在全球金融市场也处于低端，其 PE 估值仅略高于发生金融危机的西班牙和葡萄牙（亚洲仅高于越南），远低于其它新兴市场国家，特别是金砖四国的其他三国。发达国家银行股的 PB 估值普遍较低，新兴市场国家银行股的 PB 估值则普遍偏高，中国银行股的 PB 估值在新兴市场国家中处于中端。在全球流动性泛滥的背景下，中国的金融资产已经成为全球的价值洼地。从行业利润增速来看，采掘、有色、房地产和银行业的利润增速在 09 年已经触及周期低点，2010 年和 2011 年有望持续走高。从政策面来讲，由于中小盘个股出现一定程度的泡沫化迹象，管理层“扬汤止沸”，通过加速发行扩容市场来消除泡沫（如加快研究创业板退市机制，新三板增加供给等等）这些都将导致中小盘股票在 2011 年的表现将逊色于大盘蓝筹。我们认为，未来的中级行情启动将以金融地产为代表的大盘蓝筹估值回归为主线，新兴产业和区域规划在政策面的扶持下为两翼支线。从目前各板块的市场表现来看，以金融地产为代表的权重板块已经开始表现，未来将成为引领大盘向上突破的主力板块，值得密切关注。

本周来看，市场对利空的消化及对前期 288——2900 一带套牢盘筹码的清理已经逐步告一段落，市场正在酝酿结束调整并突破上行。从资金面来看，统计数据表明，未来 5 周平均每周末票到期资金量为 1450 亿元，本周一到期量更是超过 2000 亿元，整个 3 月份到期资金量达 7000 亿元。以目前的回笼力度来看，仅靠央票发行难以对冲流动性增量，公开市场未来保持净投放仍是大概率事件。即使 3 月份再度上调存款准备金率，对市场流动性的实质性影响也十分有限。与此同时，1 月 M2 同比增速已由去年 12 月份的 19.7% 降至 17.2%，再次上调存款准备金率后，如果后期新增信贷规模又持续低于预期，那么 M2 增

速就将快速逼近 16% 的目标水平。这显示未来紧缩的空间将较为有限。从市场流动性的角度来看，节后资金面已经大为宽裕：银行间的隔夜拆借利率（SHIBOR）已经由节前的 7.98% 大幅回落至 2.7%。通胀方面，2 月份 CPI 将较 1 月份小幅回落：随着翘尾因素的回落，节日效应的消失及天气的好转，CPI 将温和回落但仍将维持在 4.5% 以上的高位。预计 3 月份仍将有提高存款准备金率的紧缩政策，但短期内加息已暂时告一段落。单就通胀压力来看，1 月份和 6 月份为压力峰值，上半年呈“v”型走势，一季度末和二季度初为紧缩政策相对的缓和期，大盘有望持续上行。最后，从 PMI 领先指标来看，1 月份 PMI 继续下降 1 个百分点至 52.9，PMI 自去年 11 月份以来已经连续下降：这反映中国实体经济已经开始出现明显的下滑迹象，这也制约了未来的紧缩性货币政策的继续操作空间。从信贷方面来看，一季度历来为新增信贷的高峰，银行体系本着早放贷早受益的原则将在一季度集中投放信贷（全年新增信贷额度投放总量的 30% 左右），市场资金面紧张的局面将在一季度有效得到缓解。从海外局势来看，由于输入性通胀压力的加大，欧洲央行表露出提前加息的态势：欧元兑美元出现大幅上扬，黄金和石油引领全球通胀狂欢，再度创下新高。尽管美国上周五公布的非农就业数据良好，但由于量化宽松仍在持续且加息时间节点滞后欧洲，美元走势仍然承压，对基本金属利好。总体来看，中期的内外格局仍然偏多，短线大盘在连续上扬后通过适度回调已经修复了超买技术压力，市场在短期回调完成后已经再次确认上升趋势，未来有望在大盘蓝筹的引领下向上突破 2950 的阻力关口，挑战 2010 年 3186 的高点。投资者应关注强周期的权重蓝筹板块，如金融、地产、有色、煤炭和石化等。

从板块的表现来看，市场风格表现出明显的“二八”切换。上周涨幅第一的板块为金融板块（5.1%），其中的银行板块（5.74%）和保险（5.27%）表现较好，券商表现暂时滞后（1.82%）。涨幅靠前的还包括家用电器（5.07%）和房地产（3.57%），绩优滞涨的蓝筹板块启动迹象明显。医药生物（-0.05%）、食品饮料（-0.32%）、农林牧渔（-0.65%）和电子元器件（-0.68%）等板块涨幅落后，小盘股在上周资金流出较为明显。我们仍建议保持较高的持仓比例，配置上应兼顾两头：大盘蓝筹配置低估值的金融地产；小盘股配置具有产业规划及区域振兴概念的两类板块，特别是符合国家产业政策，存在两会利好预期的股票。

表一：德邦 2010 年四季度资产配置表

总体仓位比例 80%

| 序号 | 分 类         | 市值占总资产的比例 |
|----|-------------|-----------|
| 1  | A 农、林、牧、渔业  | 标配        |
| 2  | B 采掘业       | 超配        |
| 3  | C 制造业       |           |
|    | C0 食品、饮料    | 超配        |
|    | C1 纺织、服装、皮毛 | 回避        |
|    | C2 木材、家具    | 回避        |

|    |                  |      |
|----|------------------|------|
|    | C3 造纸、印刷         | 回避   |
|    | C4 石油、化学、塑胶、塑料   | 回避   |
|    | C5 电子            | 回避   |
|    | C6 金属、非金属        | 标配   |
|    | C7 机械、设备、仪表      | 轻仓   |
|    | C8 医药、生物制品       | 超配   |
|    | C9 其他制造业         | 回避   |
| 4  | D 电力、煤气及水的生产和供应业 | 回避   |
| 5  | E 建筑业            | 标配   |
| 6  | F 交通运输、仓储业       | 标配   |
| 7  | G 信息技术业          | 轻仓   |
| 8  | H 批发和零售贸易        | 超配   |
| 9  | I 金融、保险业         | 重仓   |
| 10 | J 房地产业           | 重仓   |
| 11 | K 社会服务业          | 回避   |
| 12 | L 传播与文化产业        | 回避   |
| 13 | M 综合类            | 回避   |
|    | 合计               | 100% |

注：回避：<1%    轻仓：1%—4%    标配：4%—6%    超配：6%—10%    重仓：10%—15%

## ■ 金融工程分析师

徐伟民

### ◇ 公共事业、黑色金属板块的融资买入增长率较高，值得关注

**点评：**上交所融资当日融资买入额为 133703 万元，较前一交易日增加 78.77%，融资买入余额约为 113.78 亿元，较前一交易日增加 2.08%，融券卖出余额为 7765 万元，较前一交易日增加 69.02%。深交所融资当日融资买入额为 80157 万元，也较前一交易日增加 94.96%，融资买入余额约为 60.74 亿元，较前一交易日增加 4.2%。公共事业、黑色金属板块的融资买入增长率较高，值得关注。

## 投资评级

### 一、行业评级

|                  |                           |
|------------------|---------------------------|
| 推荐 - Attractive: | 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数 |
| 中性 - In-Line:    | 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平 |
| 回避 - Cautious:   | 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数 |

### 二、股票评级

|                  |                             |
|------------------|-----------------------------|
| 买入 - Buy:        | 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$   |
| 增持 - Outperform: | 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$  |
| 中性 - Neutral:    | 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\%+10\%$ |
| 减持 - Sell:       | 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$       |

## 特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。