

券商评级

中国平安(601318)

评级:推荐

评级机构:兴业证券

公司昨日公告 2008 年子公司保费收入。公司保费收入增速略缓,2008 年 1-12 月寿险和产险累计原保费收入分别同比增长 27.79%和 24.72%、分别比上月数降低了 0.28 和 0.38 个百分点。从单月保费收入看,12 月寿险和产险保费同比增长率分别为 25.02%和 20.65%,环比增长率分别为 19.91%和 11.71%。这也是保险类上市公司中增速最为强劲的,主要原因在于 2008 年较为稳健的业务结构。公司业务的亮点仍然是:稳健的寿险业务结构;未来两年产险业务的增长,以及 2009 年综合成本率的大幅下降;平安信托集合信托计划的增长。

预测公司 2008 年每股收益将降至 0.01 元;假设未来降息 100BP、经济持续下滑至 2010 年以后及进一步计提富通集团损失,预计公司 2009 年和 2010 年每股收益分别 1.16 元和 1.65 元,在 5.45%的长期投资收益率和 35 倍新业务倍数的假设下,整体估值为 61.69-5.87 元。维持推荐评级。2009 年 2 月公司主要事件包括:富通集团股东大会将对此前分拆方案进行表决;税收检查结束后的结果可能会公布。这些将对公司业绩产生重要影响。

宝钢股份(600019)

评级:审慎推荐

评级机构:中金公司

公司连续第二个月上调钢材价格。预计近期宝钢及其它主要钢厂相继调高出厂价将继续推高钢材现货价格。钢材现货市场价格自去年 12 月见底回升后,基本维持小幅上升趋势。尽管汽车、家电、房地产等行业的需求并未好转,但钢铁采购需求开始恢复正常,从而带动钢材价格超跌后反弹,春节后钢材价格可能继续小幅上涨。

预计公司 3 月份实现盈利,公司目标是实现一季度扭亏为盈。预计将会在 2008 年四季度将铁矿石等高价原材料全部计提减值准备(四季度可能至少亏损 60 亿元或 0.34 元/股),2009 年 2 月份价格上调后碳钢实现盈利,但不锈钢、特钢仍亏损,预计 3 月份价格上调后公司将实现盈利。

钢铁股在 1 月份表现强于大盘,未来钢材价格将维持强势,大钢厂的高价原材料成本压力逐步缓解,股价将上涨至净资产之上,存在阶段性投资机会,给予审慎推荐评级。

烟台万华(600309)

评级:推荐

评级机构:长江证券

近日国内聚合 MDI 终于迎来触底反弹。目前看价格前期底部基本确立,2009 年价格走势依赖供需博弈。在考虑所得税下调为 15%情况下,按照 2008 年四季度最悲观情况下,预测公司 2009、2010 年每股收益分别为 0.86 元和 1.02 元(2009 年考虑 4 亿左右的退税收入及补跌收入贡献利润),考虑到 2009 年 MDI 均价可能高于 2008 年四季度最差情况,未来业绩存在超预期可能。在化工板块估值提升、MDI 价格反弹的情况下,维持推荐评级。随着 MDI 产能的进一步扩大,多元化产品逐步取得突破,公司拥有技术、规模、服务等众多优势,长期发展值得看好。

中信银行(601998)

评级:中性

评级机构:海通证券

中信银行昨日预计 2008 年净利润同比增长 60%左右,不良率低于 1.4%,拨备覆盖率 150%左右。公司利润同比增速从 3 季度的 137.3%下降到全年的 60%左右,4 季度净利润环比增速大幅下降,约为-76%左右。预计 4 季度公司息差环比略有下滑,大约在 15 个基点左右,在上市银行中处于中间水平,盈利资产规模的快速增长依然推动净利息收入实现同比近 40%的增长。

考虑到此前公告过 6-10 亿的核销计划,预计 4 季度净新增不良余额在 5 亿上下,不良率提高仅有 2 个基点左右。在 4 季度资产质量相对稳定的前提下,公司大幅计提拨备支出,使得拨备覆盖率较 3 季度提高了 30%,我们持正面看法,较高的拨备覆盖率和信贷成本可为今后业绩产生一定的缓冲作用,不过由于零售业务和中间业务偏弱、以及偏低的中长期贷款比重,2009 年后公司息差将会面临明显压力。预计 2008-2010 年公司每股收益分别为 0.34、0.27 和 0.31 元,目前估值不具有优势,维持中性评级。(罗力 整理)

# 益佰制药 步入收获期

联合证券研究所 谷方庆

## 投资要点

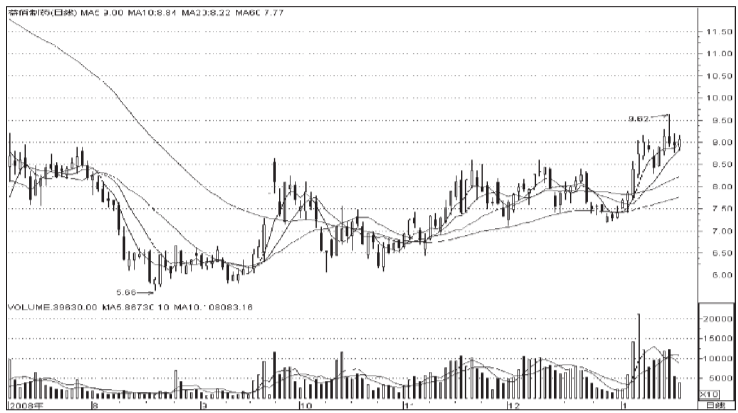
- 公司以艾迪、银杏达莫为代表的中药注射剂,在行业监管中强者恒强,同时销售渠道下沉,有望充分分享第三终端扩容带来的发展机遇。
- 多年投入的产品研发有望逐步进入收获期,推动公司进入全新发展时期。
- 预计公司 2008-2010 年每股收益分别为 0.403、0.595、0.750 元,给予“增持”评级。
- 风险分析:新药审批放缓影响新品收入;销售渠道下沉可能会带来费用的增长和效率的下降。

益佰制药(600594)从事中成药的生产与销售,主要品种有克咳系列等 OTC 产品、艾迪注射液和银杏达莫注射液等处方药,其中艾迪注射液、克咳胶囊和银杏达莫注射液三个品种进入《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录》,销售规模都超过 2 亿元。

## 销售下沉拉动终端

作为一家民营企业,公司以销售能力见长,目前拥有约 2300 人的营销队伍,覆盖 500 多个县市。2008 年公司进一步加强了营销管理和营销创新,通过多层次的学术营销、渠道分销、终端覆盖以及第三类终端拓展等销售模式,拉动终端销售。通过多年的广告宣传,贵州益佰”、克咳”的品牌效应已经树立。我们认为,一方面 质优价

## 投资评级



廉”的特征尤其适合农村市场,在国家大力发展建设社区医院、乡镇医疗卫生体系建设的背景下,公司第三终端的拓展将带来事半功倍的效果。另一方面,公司将逐步控制广告费用的投入,从往年的上亿规模逐步控制在 8-9 千万左右。

中药注射液是公司主导发展方向之一,主要品种包括艾迪、银杏达莫、参葡萄糖注射液。去年 10 月份的刺五加事件一度引发了市场对中药注射液的高度关注,但我们认为中药注射剂是中药现代化的重要趋势之一,监管加强的结果是一些质差产品被淘汰,而优质产品则剩者为王,强者恒强”。近日卫生部内部会议已经明确发展方向,对优质产品还是要扶持和发展,政策风险将消除。预计去年 4 季度公司中药注射液产品依然销售情况良好,预计 2008 年艾迪约 3.8 亿,银杏达莫 2.22 亿,同比增长超过 25%。

## 多元化初见成效

公司实现上市以后,先后收购了上海百加壹、漓江制药、西藏药业

等,并业务领域扩展到卫生护理、煤炭等业务领域,尝试多元化经营。收购整合耗费了公司大量人力、物力、财力,尤其是在西藏药业上,2006 年出现上亿元的亏损。经过业务梳理后,目前保留下来的一些其他业务领域投资,逐步进入了盈利状况,其中上海百加壹预计 2008 年实现 1.5 亿的收入规模。灌南医院年收入超过 6000 千万,预计 2008 年利润 800 万。2008 年三季度成立的上海鸿飞项目月利润在 100 万左右。由下属黔德投资收购的金兰煤矿有望在 2009 年下半年投产,达产后将每年贡献约 2000 万的利润。总体上看,公司 75%资源投放在医药产业,25%资源适当参与多元化投资”的业务发展战略值得肯定,风险也在可控制范围内。

## 新产品逐渐面市

推动公司进入全新发展时期的另一个主要因素,是多年投入的产品开发也有望逐步进入收获期。近期内,清开灵冻干粉针、苈草注射剂及其胶囊、辛芍冻干粉针有望

获批投产,将拉动公司销售上新台阶。其中,清开灵冻干粉针为公司原有产品,2007 年进行工艺改进后重新申报,目前待批状态。而苈草注射剂为公司自主开发,拥有工艺专利权,临床研究结果显示在治疗心绞痛方面优于丹参,同时在调节血脂等方面也显示出积极作用,与辛芍冻干粉针同被列为 2007 年省科技厅重大专项计划项目”。而在研的蛋白药物小纤维蛋白酶及血管内皮细胞生长抑制因子 VEGI,为公司通过购买形式获得产品,有望实现公司在生物制药领域获得突破。该两产品公司拥有大中国区的专利权,目前均在临床前研究,有望在 2009 年进入临床阶段。我们判断,该两个蛋白药物一旦获得成功,将成为公司重磅药物。此外,公司引入了我国植物药研究的领军人物杨世林教授为首席科学家,组成了 50 多人的高素质研发团队。此举将有助于公司新产品的研究,为公司未来发展打下坚实基础。

## 盈利预测与评级

关键假设:整体收入保持 25%左右的增长;销售费用率每年以 1%速度下降;便于报表分析,金兰煤矿的利润贡献归入投资收益,达产前税前利润贡献 2000 万,2009 年假定产量为一半。预计公司 2008-2010 年每股收益分别为 0.403、0.595、0.750 元,复合增长率 45%。对于成长预期明确的中小盘医药公司,可给予 2009 年 25-30 倍市盈率估值,未来一年合理价值在 14.86-17.85 之间,给予“增持”评级。

# ST聚酯 重组引来凤筑巢

证券时报记者 罗力

于周一股改复牌的 ST 聚酯(600259)昨日开盘即告涨停。按复权计算,该股复牌首日实际下跌 8.52%,当天成交额与换手率均创出上市新高。昨日该股在集合竞价时还未涨停,但开盘时由 7219 手买单迅速封涨停,不到十分钟抛盘逐渐寥落,直至收盘仍有 8 万多手买单挂在涨停板。

该股受市场追捧的主要原因在于其重组题材。公司通过由广东广晟有色金属集团重组完成股改,广晟有色通过将拥有的稀土、钨类相关资产置

入,从而实现了稀土、钨类业务的借壳上市。公司基本面发生巨变,同时广晟有色还承诺 2009 年净利润若低于 1447 万元,则将以现金补足差额。此前广晟旗下已有上市公司中金岭南,市场普遍预期未来中金岭南以发展铅锌产业为主,ST 聚酯则成为包括稀土、钨和其他有色金属品种的运作平台。

平安证券有色金属行业分析师彭波也认可这一观点。她同时表示,广晟有色此次置入的 8 家稀土公司目前盈利状况虽然一般,且有部分公司尚未正

式生产,但从未来规划来看公司将形成一条较为完整的稀土产业链,在我国南方稀土整合布局中有着举足轻重的地位。同时,尽管置入的 5 家钨业公司都是有 50 年以上生产历史的老矿山企业,但随着近年来开展周边和深部探矿,又发现了新的矿脉,资源潜在价值 65 亿元左右。公司发展前景较乐观,建议投资者长期关注。

交易公开信息显示,复牌首日该股买入前五名中有三个席位是中信证券或中信金通旗下营业部,值得关

注的是,排名第三的是机构席位买入 673 万元。这在股改复牌的 ST 股中实属少见。不过有市场人士认为,尽管广晟有色打开了公司发展的想象空间,不过该股复牌次日强势涨停应更多还是受新能源驱动。他指出,近期受新能源题材刺激,包钢稀土、厦门钨业涨势可观,该股兼具多个亮点,短线可能还会涨停,投资者不宜过度追涨。

## 异动股点评

华兰生物 双引擎驱动高增长

渤海证券 马霏霏

我国血液制品市场存在很大的发展空间,预计未来几年血液制品市场增速将保持在 15%以上。华兰生物(002007)凭借其在浆源管理、生产规模、产品技术和营销中的优势,将成为本轮行业景气周期中的最大赢家。同时,公司疫苗产业进入收获期。预计未来几年我国疫苗行业的增长速度将从过去的年均 15%左右提高到 25%以上。公司凭借丰富的产品储备、完善的营销网络以及高效的管理能力将为疫苗产业的快速发展打下坚实的基础,预计 2009

年将实现销售收入 9000 万元。目前公司浆站建设计划进展顺利,重庆武隆的浆站已经取得 GMP 认证,2009 年将能正常供浆,公司巴南和博白的浆站也已经取得了许可证,预计 2010 年后能正常供浆,重庆的其他浆站的建设也在按计划的申请过程中,未来公司对浆源的控制力度将进一步加强,投浆量紧缺的状况将逐步缓解,规模优势将显现。预测公司 2008、2009 和 2010 年每股收益为 0.91 元、1.42 元和 1.85 元,给予“买入”的投资评级。

孚日股份 能源新贵 有望崛起

河南万国 屈洛川

孚日股份(002083)是太阳能电池领域新贵。公司成立了山东孚日光伏科技有限公司和埃孚光伏制造有限公司,分别实施 CIGSse 薄膜太阳能电池组件和晶体硅太阳能电池组件生产。公司以德国 ALEO SOLAR AG 公司为合作对象,第一条设计产能 10MW 的生产线设备已安装调试完毕,并于去年 8 月 8 日正式开始生产。孚日股份引进第二代光伏技术中光电转换效率最高的 CIGSse 铜铟镓硒化合物)薄膜太阳能电池研发及生产工艺,填补了国内行业空白,公司计划

建设规模为年产 CIGSse 薄膜太阳能电池 240MW,董事会已批准采购两条 CIGSse 薄膜太阳能电池组件生产线的生产设备。公司采用 溅射金属预制层再硒化、硫化”所生产的 CIGSse 薄膜太阳能电池是目前工业化生产最成熟的第二代光伏产品。

公司董事长孙日贵公开表示,从 2009 年开始,将停止在家纺行业的规模扩张,集中精力做大光伏产业。作为太阳能电池领域的后起之秀,在当前锂离子电池板块崛起的时候,公司可多加关注。

## 选股思路

新野纺织  
破净概念 估值偏低

**选股理由:**“新农村建设”将成为我国未来三五年内投资发展的重头戏,我国是农业大国,国家的重大方针政策也明显向三农倾斜,增加农民收入,内需市场将骤然扩大。可关注相关个股。

**入选金股:新野纺织(002087)。**为支持农业产业化经营和龙头企业发展,国务院决定在全国选择一批有基础、有优势、有特色、有前景的企业予以重点支持,公司喜获殊荣。河南省新野县是我国重点产棉区,全县以公司为龙头,形成了 植棉—购销—纺纱—织造—染整”为一体的产业链。

公司将继续积极发展农业产业化经营,探索公司加基地加农户的路子,创造多赢局面。公司拳头产品是牛仔布,由棉织成的牛仔布耐磨耐用,价廉物美。经纺工业作为劳动密集型行业,牵涉大量就业问题,公司立足棉纺一体化,喜获全国农业产业化龙头企业殊荣,成为推动农业产业化经营发展的骨干力量,有望受益于国家的惠农政策支持。

该股去年前三季度每股收益 0.13 元,每股净资产高达 4.48 元,发行价 5.19 元,最新股价才 4 元多,估值偏低,值得关注。(华西证券 宋宁)

海博股份  
强势整理 反弹可期

**选股理由:**接近春节,市场呈强势运行特征,在指标股的护盘下出现涨易跌难的现象,主流机构做多迹象比较明显,考虑到近日热点轮换积极,建议操作上关注前期活跃个股,后市有望卷土重来。

**入选金股:海博股份(600708)。**公司物流业依托上海巨大的地理优势,带来新的经营增长点,随着上海国际航运中心和洋山港物流保税区的建设,以及国家对现代物流行业的支持,都给公司的物流业带来新的发展机遇。此外,公司以交运和物流为主,油价下跌将大大的减轻公司的用油成本,并提升业绩,目前油价下调空间依然存在,将给公司带来了利好。

该股作为上海交通运输股,大大受益油价下跌的趋势。K 线组合上看该股前期资金介入迹象显著,近日股价维持在年线上方进行强势整理,历时数个交易日,昨日午后主力强势拉起,预计后市有望加速反弹。(杭州新希望)

新农开发  
两会题材 蓄势充分

**选股理由:**春节后即将召开两会,一些相关的主题性投资如两会受益股有望走出脉冲上涨行情,目前提前布局是不错的选择。相比之下,作为政策最关注、最重视的农业股显然是最大的受益品种,投资者可适当关注。

**入选金股:新农开发(600359)。**公司所在的阿克苏地区是国家重要的商品棉生产基地,也是中国西北最大的商品棉生产基地。该地区盛产长绒棉农业,公司因此具有发展棉花产业的先天优势。在此基础上,公司着力建设先进制造业基地,重点培育相关行业快速发展,提升产业层次,形成资源和战略的有机结合,为公司的可持续发展奠定基础。此外,资产的注入将加快公司发展。如近期拟实施增发收购乳业资产和棉浆粕生产线项目,随着增发完成,公司业绩将有望提升。

该股近期蓄势比较充分,短期看随着市场轮动,有望成为热点,投资者可视量能情况予以关注。(浙商证券 陈泳潮)

本版作者声明:在本人所知的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。