

## ■ 券商评级 | Stock Rating |

### 格力电器(000651)

评级:买入

评级机构:广发证券

公司2010年实现收入、净利润分别增长42.6%、45.1%，每股收益1.52元，ROE高达36.5%，高于市场预期。主要是收入略高于市场预期，另外销售利润率提高到7.1%。由于公司节能补贴实行收付实现制，2010年所计补贴收入实际上对应2009年下半年到2010年上半年空调销售产生的补贴，延迟确认了2009年的部分收益（大概贡献11亿，2010年也会4.5亿左右补贴延迟到2011年确认）。同时2010年下半年补贴减少以后，公司实行了产品提价，这里存在半年的双重受益。此外，公司正在积极筹划公开增发事宜，未来存在释放业绩的动能。

公司年报超预期，但是市场对公司面临天花板的质疑从未停止过。我们认为天花板还远，主要理由包括：空调总需求空间还很大；公司的市场份额也有上升空间；而格力、美的已形成空调内销的双寡头（合计份额63%），基于品牌、渠道、规模等要素构建的软壁垒已经形成；公司的销售净利润率还有提升空间。

预计公司2011年、2012年每股收益为2元、2.55元，6个月目标价32元，维持“买入”评级。风险提示：阶段性销售低于预期。

### 东阿阿胶(000423)

评级:强烈推荐

评级机构:招商证券

自从东阿阿胶在2011年1月7日上调出厂价60%以来，市场有不少疑虑。

疑虑1：提价后短期终端动销下降明显，是否会影响到一季度以及全年销售？我们认为，一季度销售没有影响，因为公司去年提前控货，今年一季度有大量的补货需求，对冲了短期终端动销的下滑。考虑到市场回暖情况比去年更好，全年销售没有影响。

疑虑2：提价后，很多终端药店的价格还没有上调到位？我们了解到，公司目前控制终端的价格已经基本到位，最后的堡垒在前几月已经达到初步协议，终端价格的调整比预期提前10天完成。

疑虑3：衍生品的销售能否搭顺风车？我们了解，阿胶衍生品增速确实非常快。

我们认为，目前情况在预料和控制范围内，回暖时间、衍生品放量情况、终端价格执行情况好于预期。维持2010年-2012年每股盈利为0.91元、1.6元、2.17元的预测，维持“强烈推荐”评级。主要风险是国家回收流动性以及舆论对公司价值回归可能的不良影响。

### 外运发展(600270)

评级:谨慎推荐

评级机构:长江证券

公司2010年实现营业收入33.97亿元，同比增长54.50%；净利润4.46亿元，同比增加94.75%，每股收益0.4927元。受益行业恢复性增长，公司去年每股收益接近翻倍，但低于预期。主营业务收入结构稳定，对国际货代依赖度降低。中外运敦豪是投资收益主力，和平国旅被出售，欧西爱斯将清算，未来新星是银河航空。

现金充沛，未来资本开支约占存款的10%，公司有充足资金进行兼并收购和新开项目，实现业务整合和规模扩张；经营现金流在并表方法调整后首次为正；国内货运及物流和快件业务盈利能力增加，主业有望全面开花。我们预计公司2011年-2013年每股收益分别为0.58元、0.57元和0.68元，维持“谨慎推荐”评级。

### 湘鄂情(002306)

评级:持有

评级机构:国金证券

公司2亿受让\*ST中农股权，拟通过整合上游产业，提高成本控制力。根据重组思路，恢复上市后中农将进行农业同行业的资产整合与重组，在主营业务内重点进行种业和绿色无公害安全的蔬菜种植、水产畜牧养殖等农副产品、食品产业的重组。公司认为可以将其发展成为公司的绿色食品基地，并形成战略合作关系，对公司的原材料标准化建设和相应的成本控制均具有积极的意义。战略合作符合区域扩张方向，变更募投项目提高资金利用率，而且大股东承诺承担全部投资损失，减少上市公司投资风险。

由于重组事项尚有不确定性，我们暂时不调整盈利预测，未来三年每股收益分别为0.489元、0.627元和0.763元。目前估值处于行业高位，继续给予“持有”评级。

(罗力 整理)

## ■ 异动股扫描 | Ups and Downs |

# 濮耐股份 汇添富基金清仓离场?

证券时报记者 罗力

长期温吞的濮耐股份(002225)自3月中旬以来突然被打上了兴奋剂，股价连续放量拉升。上周五公告揭开谜底，原来公司拟以1亿元收购一菱镁矿公司。利好已经兑现后，该股连续两天回调，周二再度涨停，重启升势，最近三日累计涨幅达26.2%。

公司作为国内耐火材料行业龙头，具有整体承包冶金行业整线全部耐材的能力。受制于钢铁等下游行业发展的局限性，公司一直打算介入上游资源领域。3月18日公司公告对海城市琳丽矿业公司的股权进行收购，以实现菱镁矿采矿权，进行后续矿山建设等。尽管收购后续还面临诸多问题，且短期内还无法产生效益，但仍然传递了积极寻求突围的战略意图。

在二级市场上，公司股价早有异动，收购镁矿的利好有提前泄露之嫌。由于今年业绩表现平淡，该



股一直处于箱体整理态势，但自3月11日开始大幅拉升，在收购公告出台的前5个交易日中连续收阳。当利好在上周五兑现后，当天即低开低走，下跌近4%，本周一继续回调幅度超过2%。不过，周二午后重新展开攻势，两点左右即告涨停，近三个交易日累计上涨26.2%，换手108.13%。

今天恰逢公司公布2010年年报。年报显示，公司营业收入、净

利润分别同比增长45.29%、9.62%。公司收入增长主要是销售规模扩大，同时新纳入了昆钢材料公司以及上海宝钢耐火材料公司。不过，由于原材料涨价，营业成本随之上升，导致利润增幅逊于收入增长。公司同时还公布了2011年的经营目标，即销售收入、净利润分别同比增长25.63%、20%。此外公司拟每10股派现0.8元(税前)并转增3股。

年报同时还表明，公司前十大流

## 定增提振 大江AB股比翼双飞

异动表现：因重大事项于本月3日停牌的大江股份(600695)昨天刊登了复牌公告，公司将以非公开发行方式增发募资3.8亿布局禽肉食品供应、零售终端网络等。受消息提振，该股昨日开盘即直封涨停，大江B股(900919)略作震荡后也强势涨停，较A股明显放量。

点评：公司将以5.27元向建银国际医疗产业股权投资公司、原大股东上海绿洲科创生态科技公司等实行定向增发，实现募资3.8亿元投向零售网络，以此实现做精做强食品主业的战略布局。

尽管公司对未来发展充满信心，不过，近年业绩却呈下滑态势，受原材料成本影响，营业成本相应增加，营业利润率有所下降，公司2009年中期开始亏损，到去

年三季度仍未得到明显扭转。尽管今年1月21日公司公告称2010年将实现盈利。不过，业绩变动原因只是通过对资产处置等非经常性损益实现盈利。因此，对公司此次增发带来的实际效果我们也拭目以待。

昨日大江A、B股受消息刺激同时涨停，其中尤以B股的表现突出。大江B股自去年7月2日形成明显上升通道后，昨日还一举突破了2008年5月以来高点阻力。

公开交易信息显示，参与大江A股的主力来自于券商营业部，其中包括一些非常活跃的老牌游资；而大江B股买入前四家席位也出现在卖出席位前列。可见，市场资金仍有分歧，而机构更是相对谨慎。考虑到公司业绩仍有待提高，同时增发募资效果还需要时间检验，建议保持谨慎。

## 整体上市 广汽长丰强势涨停

异动表现：本周三停牌五个月之久的广汽长丰(600991)复牌。公司发布了广汽集团换股吸收合并的公告，以及2010年年报。当天股价放量冲高回落。昨日该股重拾强势，午后涨停。

点评：公司股票从去年10月28日开始停牌，历经五个月的重组之路，终实现集团整体上市。据该公告，公司控股股东广汽集团拟以每股9.09元的价格发行4.7亿股A股吸收合并广汽长丰，实现广汽集团的整体上市。

从恒泰证券研究中心的报告来看，广汽集团居于中国前六大汽车集团之列，旗下的广汽本田、广汽丰田等公司盈利能力强且资产优良。另外，广汽已开始发力自主品牌乘用车，而在商用车方面，广汽

通股东中仅有三家机构，相比二三季度，机构对濮耐股份的兴趣日渐减弱。其中，汇添富旗下基金曾在去年二季度时有四只入驻前十之列，但到三季度前十大流通股股东中仅存均衡增长基金，持有量也由963.01万股下降到263.66万股，但持股量排名第一，在四季度该基金持仓稳定。在昨天的成交信息中，有一家机构席位卖出3873万元，按昨天涨停价14.69元计算，折合263.65万股，与汇添富均衡增长基金的持股量非常相近。

不过，面对濮耐股份的积极收购，也有机构逐渐看好，如昨天有一机构买入1223万元。另外，3月18日收跌时也有机构席位买入约300万元。总的来看，推升该股的仍是活跃游资，如华泰联合证券成都南一环路营业部、光大证券金华宾虹路营业部等。对此，恒泰证券的鲁晓君表示，濮耐股份连续大涨，换手激增，而且年报业绩及分配方案也不是特别靓丽，投资者后市不宜过分追涨。

STCN 证券时报网·中国

www.stcn.com

**专家在线**

【今日值班专家】

09:30--11:30	13:00--15:00
申银万国 <b>胡芳</b>	民生证券 <b>曾昱</b>
东吴证券 <b>寇建勋</b>	东莞证券 <b>梁锦雄</b>

**专家在线**

www.stcn.com 精彩回顾

3月24日证券时报网(www.stcn.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有国信证券分析师唐永华、长江证券分析师魏国、华林证券分析师殷海波、民生证券分析师胡华雄。以下是几段精彩问答回放。

时报网友：三爱富(600636)什么价位合适介入？

魏国：该股是氟化工概念龙头。今年一季度，公司产品制冷剂、含氟材料价格稳步上涨，盈利能力大幅提高。二级市场上，该股上升趋势已成，近日开始快速拉升，有则持有，不适合追进。若有回调可在5日均线附近轻仓参与短线。

时报网友：歌华有线(600037)近期有没有上升空间？要不要换股操作？

唐永华：公司是北京市政府批准的唯一一家建设、经营和管理全市有线电视网络的网络单位。三网融合将为公司打开更大的空间，技术面虽突破了13元阻力，但短线13.5元附近仍有压力。中长线可继续持股。

时报网友：风华高科(000636)可以介入吗？

唐永华：公司是全球八大片式元器件制造商之一，拥有自主知识产权和核心产品关键技术，具备为电脑、移动电话、家用电器等电子整机整合配套供货的大规模生产能力。日本地震后，部分产能将可能转移到中国，该股有望受益。中期趋势仍处震荡攀升，可适当介入。

时报网友：荣盛发展(002146)后市如何操作？

殷海波：公司是一家致力于中等城市商品住宅规模开发、专业化经营、稳步成长的跨地区大型房地产开发企业。中小城市的房价并非政府宏观调控的重点区域，住房需求仍以自主性需求为主，同时公司是专业化程度非常高的公司，具有较强的行业风险驾驭能力。但房地产在强大政策的调控下，后市想取得超额收益相对困难，投资者以高抛低吸降低成本为主。

时报网友：山东矿机(002526)现在可以进入吗？

殷海波：公司是国内最大的民营煤机企业，产品以刮板输送机、液压支架等运输支护设备为主，并实现了成套设备的产品结构升级，是国内少数几家具有“三机一架”综采成套设备供应能力的企业之一。建议投资者长期关注。

时报网友：兴业证券(601377)和ST磁卡(600800)可以买入吗？

胡华雄：兴业证券在券商股中流通盘较小，股性活跃，短线有较强上攻动能；ST磁卡2010年业绩有望扭亏，可立足中线适当介入，放低盈利空间预期。

(唐维 整理)

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。

## ■ 新股定位 | Pricing |

# 唐人神与百润股份今天登陆中小板

唐人神(002567)本次上市2800万股。该股发行价格为27元/股，对应市盈率为50倍。

公司系湖南省规模最大的农业产业化国家重点龙头企业，目前的产品包括饲料(猪饲料、禽饲料、水产饲料)、生鲜肉及各类肉制品、种猪、动物保健品等，销售收入以饲料和肉品为主。公

司拟将募集的资金投向四个饲料类项目，一个肉制品加工类项目和一个种猪类项目。

公司美神育种的种猪已通过美国NSR认证，美神原种猪场成为中国第一个经NSR认证的具有国际水准的原种猪场。种猪业务将可能成为最大的业务增长点。预计该股上市后定价在29元左右。

百润股份(002568)本次上市1600万股。该股发行价格为26元/股，对应市盈率为51.38倍。

公司主要从事食用香精和烟用香精产品的研究、开发、生产与销售业务。募投项目扩建完成后，公司将新增1500吨香精生产能力，形成年产2500吨香精的生产规模。公司是国内本土香精研发制造

企业的领先者，凭借前瞻性的市场需求分析能力、雄厚的研发实力、先进的生产工艺、稳定的产品质量及高效的管理团队，得到了市场及客户的广泛认同。未来公司将以食品香精业务为重点，着力发展大客户和大业务。预计该股上市后定价在30元左右。

(金戈)

## 威华股份 林木进入大规模轮伐期

孙震

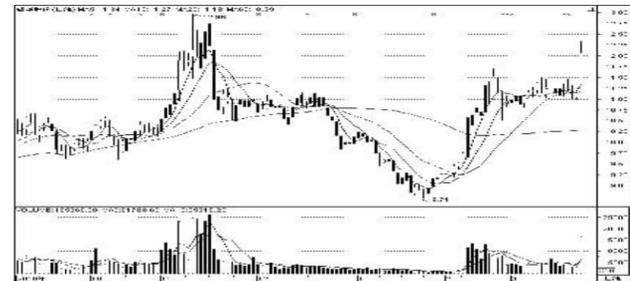
威华股份(002240)是林板一体化企业，具有资源和产品质量双重优势。随着募投项目的陆续投产，公司产能由2008年底的62万立方米增长到150万立方米。在新增产能释放下，公司2010年销售中纤板107万立方米，较上年增长71.68%。2010年下半年随下游需求增加，中纤板行业转暖，价格上升，全年销售均价1395元/立方米(不含税)，较去年上升了9.99%。

2011年保障性住房的快速成长以及家具需求的增加，都将带动中纤板的销售，预计公司2011年新增产能将进一步释放。

同时预计2011年中纤板毛利率将上升。主要基于以下四个理由：(1)公司的生产线在短期内不需要经过检修和改造，且全部生产线的磨合期已过；(2)产品在新市场已经打开，可以减少低价促

销；(3)随下游需求增加及原木价格的上升，中纤板价格仍将上升；(4)公司的产品结构及质量优于行业平均水平。此外，公司与大自然地板的合作是资源与市场的结合，有利于延伸产业链。

根据招股说明书公布的各基地的速生林种植情况，以及各树种的轮伐期，进行推导，可以计算出2007年-2013年进入轮伐期的面积。而公司2007年至2009年实际砍伐面积较少，2010年砍伐面积增加至25200亩。截至2010年，自营自建和购入林地进入轮伐期而未砍伐的种植面积约90405.59亩，合作造林中轮伐期而未砍伐的种植面积约46739亩。再加上近两年的轮伐面积，预计2011年、2012年实际进入轮伐期的面积为374048.6亩、43275亩，进入大规模砍伐期。预计林木2011年、2012年的销售收入分别为273.55百万元、289.80百万元，贡献每股收益约为



0.53元、0.56元。

增值税对公司的利润总额的影响较大。2010年增值税退税收入约6688万元。受金融危机影响后，如若不考虑增值税的退税，公司中纤板业务均为亏损。预计未来继续享受增值税优惠政策的可能性较大。但随着行业的逐步复苏，不排除退税比例下降的可能。

预计公司2011年、2012年的每股收益分别为0.38元、0.61元。随

着行业的复苏以及产能的释放，中纤板业务将迎来拐点盈利能力触底反弹；林木大规模进入轮伐期，将带来业绩的大幅增长；即将进入地板领域，使公司形成资源到终端产品的完整产业链，给予“增持”评级。

风险提示：增值税即征即退政策的不确定性；林木实际砍伐面积可能低于预期。

(作者单位：国海证券研究所 执业证书编号：S0350208120571)