

## ■ 券商评级 | Stock Rating |

### 贵州茅台(600519)

评级:推荐

评级机构:长江证券

2011年一季度公司实现营业收入、净利润分别同比增长38.84%、48.85%；每股收益2元。由于今年1月份公司曾提高出厂价120元至619元/瓶，同比上涨24.05%，因此我们反推出一季度销量的增速应该为15%左右，同5年前的基础酒生产相印证（按5年前基酒产量推算销量的同比增速为20%左右）。公司一季度预收账款增量为16个亿左右，母子公司成本差额1.6亿元，扣税后销售商品现金流入同营业收入差值约16亿元，三项数据印证表明公司基本没有通过预收款平滑盈余。这确实是“十二五”开局之年一个积极信号。此外，若16亿元预收款为真实预收款，反推其经销商账期约为1至2个月，周转速度似有加快的意味。

一季度公司毛利率微升，期间费用率有所下滑。考虑到茅台2010年年约13%的营业税金率在高端酒中应属最高；业已提价且其产品结构又对从量税依赖较小，因此，如果由于控通胀或对行业调控，茅台具备良好领跑优势。

公司季报最大亮点在于“正常”营收周转的体现，这对一直依赖的困扰投资者的态度问题是积极信号。预计公司2011年-2013年每股收益分别为7.62元、9.48元和11.68元，维持“推荐”评级。

### 中青旅(600138)

评级:增持

评级机构:西南证券

公司去年实现主营业务收入同比减少1.73%；净利润增长4.53%，每股收益0.64元。2011年一季度每股收益0.08元。乌镇旅游启动香港分拆上市工作。一季度接待游客人次及业务收入较去年同期分别增长25%、37%。2010年6月公司与密云县人民政府实施战略合作与开发“告北水镇国际旅游综合度假区”，公司占42%的股权，乌镇持有18%的股权。该项目已正式列入北京十二五发展规划，经营模式拟复制乌镇模式，有望成为公司长期利润增长点。此外，出境、会展业务成亮点。山水时尚酒店连锁酒店一季度增至17家。预测公司2011年、2012年每股收益分别为0.77元和0.92元，给予“增持”评级。

### 华海药业(600521)

评级:增持

评级机构:光大证券

一季度公司实现营业收入、净利润分别同比增长130%、87%，每股收益0.17元。收入及利润大幅增长的一个原因是确认了房地产收入。同时，一季度沙坦类收入1.26亿元，比去年同期增长134%显著放量。尤其是缬沙坦和洛沙坦品种值得关注。此外，普利类收入1.15亿，同比增长15%。普利竞争对手在欧洲，因成本高而逐渐退出，该业务将恢复增长，其中赖诺普利今年能放量。

公司始终坚持着出口为导向。沙坦类大品种相继在2011年-2014年专利过期，给公司提供了空前的机遇。此前的大量投入，如海外注册等大量前期工作，以及增加300吨沙坦产能（合计），终于开花结果。因此我们预计沙坦类今年将实现跨越式增长，拉动业绩走出低谷。制剂也将有40%以上的增长，今年每股收益将达0.51元。2012年、2013年每股收益预计为0.64元和0.81元。给予“增持”评级。风险提示：沙坦类表现低于预期。

### 山东黄金(600547)

评级:买入

评级机构:广发证券

公司拟向包括控股股东黄金集团在内的不超过10名特定对象定向发行不低于46.80元/股、不超过1.2亿股，其中山东黄金集团以现金认购金额不低于15亿元且不超过19亿元。本次非公开发增发完成后，公司将分别增加储量和权益储量314.12吨和307.97吨。黄金资源储备决定了黄金企业未来的发展潜力和空间，截至2010年末，山东黄金的黄金储量约为350吨，此次资产注入相当于再造一个山东黄金。

我们认为黄金的保值避险需求仍非常旺盛，下半年金价有望继续上行。上调公司2011年至2013年每股收益为1.25元、1.61元、1.79元，考虑到公司较快的扩张前景以及对黄金价格的看好，维持公司“买入”评级。

风险提示：非公开发增发时间进度不确定；矿产金产量低于预期；矿产金成本上升；金价风险。

(罗力 整理)

# 王亚伟“新宠”天科股份遭遇跌停

见习记者 唐立

尽管王亚伟在2010年未能继续夺冠，王亚伟概念股在市场中仍受追捧，不过，昨天公布一季报的天科股份（600378）却让跟风者吃了点小亏。

天科股份上周六公布的2011年一季度报告显示，一季度主营业务收入、净利润增长31.3%、98.67%，每股收益0.017元。相对业绩在低基数上的快速增长，公司的前十大股东更具看点。王亚伟旗下的华夏大盘基金与华夏策略精选基金同时新进到前十之列，分别持有200.09万股、103.77万股。中信信托—分

层集合16期依然持股1040.71万股，金鹰旗下两基金则小幅加仓。不过，由于去年四季度介入的华夏盛世精选基金、达宏利市值优选基金大举撤退，公司筹码趋于分散。

公司在煤化工技术和工程设计方面前景广阔，但目前业务还没有正式突破，大股东的注资题材只是市场的良好预期，券商研究员普遍关注得不多。对此，一市场人士指出，王亚伟旗下的华夏系两只基金持股量比不上华夏盛世精选一只基金的持股量，这是基金内部的分歧还是另有深意值得持续跟踪。

在上周六公司公布季报后，昨天没有一家券商出具点评报告，当

天该股也是低开低走，午盘不久终于封死跌停，一根穿透均线的大阴线使其技术形态再度走坏。

公开交易数据显示，该股昨天卖出前五家席位中有四家都是地处上海的券商营业部，其中，卖一、卖二席位的东方证券上海长江西路营业部、国信证券上海北京东路营业部卖出额均在800万元以上；买方力量则比较分散，不过，处于买一席位的机构专用席位买入770万元。值得关注的是，1月25日当该股连续第二个跌停时，同样也有两家机构席位逢低吸纳。此外，若以1月25日跌停价来计算，截至4月25日再次跌停收盘，整整三个月内不过上涨了14.06%。

可见，王亚伟如果持有天科至今，其账面收益非常有限，甚至可能亏损。

据本报数据部统计，截至到周一，王亚伟执掌的华夏大盘基金与华夏策略精选基金一季度最新进入到12家公司的前十大股东之列，分别是珠海中富、天威视讯、威华股份、惠博普、欧比特、天晟新材、山东海化、银鸽投资、新疆天业、景谷林业、天科股份、国投中鲁、北方创业。从这些个股近期表现来看，王亚伟的投资眼光确实老辣独到，自4月1日以来，珠海中富、国投中鲁、天晟新材涨幅都超过15%。作为4月以来表现最差的王亚伟“新宠”，天科股份会迎来扬眉吐气之时吗？

## ■ 新股定位 | Pricing |

# 恒顺电气等三新股今天登陆创业板

**恒顺电气 (300208) 本次上市 1402 万股，该股发行价格为 25 元/股，对应市盈率为 46.64 倍。**

公司主营业务是高压无功补偿装置、滤波装置及核心部件的研发、设计、生产与销售。公司技术水平国内领先，曾承担《高压电力滤波装置》行业标准编制工作，并参与起草多项行业标准。公司是国网500kV无功补偿装置限定的十家采购商之一，110kV产品运行套数和时长居全国首位。本次募集资金拟投资于高压无功补偿装置产品升级及产业化项目、

研发中心建设项目、营销网络和客户服务中心基础平台建设项目，合计投资2.05亿元。预计该股上市后定位在30元左右。

**天泽信息 (300209) 本次上市 1600 万股，该股发行价格为 34.28 元/股，对应市盈率为 61.21 倍。**

公司主营业务是车辆远程管理信息服务及配套软硬件的研发与销售，业务范围涵盖工程机械、公路运输（物流、客运）、行政执法等专业应用领域。作为工程机械车辆远程管理信息服务领域的领先企

业，公司已经与卡特彼勒、日立建机等客户建立了长期合作关系，对客户业务有较为深入的认知，公司还掌握了服务、平台、车载信息终端等方面一系列的核心技术，具备一定的技术积累。预计该股上市后定位在34元~38元左右。

**森远股份 (300210) 本次上市 1520 万股，该股发行价格为 22 元/股，对应市盈率为 46.81 倍。**

公司主要从事新型公路养护机械的技术开发和制造，主要产品包括路面除雪和清洁设备、大型沥青路面就

地再生设备和预防性养护设备。近三年内，公司生产的除雪撒布车、大型沥青路面就地再生设备国内市场占有率第一，经济效益和施工质量受到客户的高度认可。同时，公司是唯一具有热再生机组销售记录的本土企业，热再生机组的成套经营模式提升市场竞争力和盈利能力。本次公开发行募集资金将用于大型沥青路面再生养护设备制造项目、成套公路养护设备升级项目、技术研发中心建设项目，预计总投资1.9亿元。预计该股上市后定位在25元左右。

(金戈)

## ■ 异动股扫描 | Ups and Downs |

# 大商股份 业绩反转 “一”字涨停



**异动表现：**大商股份（600694）昨天发布2011年一季度业绩，基本每股收益0.48元，同比大幅提升。在国家降低个人所得税利好消费的大背景下，该股当天直接以涨停开盘，盘中虽受指数下探影响而略有波动，但整体强势明显，成交量迅速放大。

**点评：**作为A股零售板块龙头，公司昨天公布2011年一季度。2011年1-3月公司实现每股收益为0.48元，而2010年同期每股收益0.09元，同比大幅上升，显示公司本年度盈利能力大幅提升。公司2009年曾巨亏1.16亿元，2010年一季度实现扭亏为盈，随后业绩逐步回升，2010年全年实现净利润12178.22万元，基本每股收益为0.41元。

公司业绩在前两年度出现幅度比较大的波动，并且在前两个年度屡屡低于机构的预期并引发机构的质疑，但公司的扩张步伐和经营一

直处于稳步上升态势，2011年1月17日，公司收购淄博股份持有的淄博商厦有限60%股份，收购的总价款为6亿元，淄博商厦有限公司所有者权益为8.3亿元，所收购的60%股权溢价20%。由于淄博商厦有限公司旗下拥有淄博市最大的、最成熟的、知名度最高的数家百货公司，对公司全国扩张经营战略推进、强化竞争优势具有非常重要的作用。

从行业上来看，在国家调整经济结构、大力促进消费、鼓励消费升级的政策环境下，在居民收入不断提升以及近期降低居民个人所得税的政策利好刺激下，公司将进一步受益，未来在良好的政策环境和经营环境下，随着公司竞争能力的提升，其未来盈利的空间也将进一步打开。

此外，公司第一大股东大连国商资产管理股份有限公司持股8.81%，第二大股东大连大商国际有限公司持股8.80%，二者持股非常接近，未来股权的变动也将给公司发展带来想象空间。

该股自2010年四季度以来，已经连续调整两个季度，技术上调整已接近末期。随着经营环境转好以及销售旺季的到来，公司股价中长线转机来临概率大增。考虑到该股技术上中长线均线系统尚未走好，投资者短线注意回调，中线逢低买入。

# 天山纺织 重组动向左右股价

**异动表现：**天山纺织（000813）周末公告董事会表示将继续推进公司重大资产重组事项的议案。受此消息影响，该股昨天早盘大幅高开，并急速拉升至涨停，成交量萎缩。

**点评：**公司隶属纺织服装行业，经营一直处于举步维艰的局面。2010年7月7日，公司公告称控股股东新疆凯迪投资收到新疆维吾尔自治区国有资产监督管理委员会文件，同意新疆凯迪矿业投资公司重组天山纺织的方案。受重组预期支撑，公司复牌后股价一直保持强势。

2011年3月30日公司公告称，

重组事宜未获得证监会审核通过，受此消息影响，曾连续两天跌停，不过，上周五公司董事会审议通过关于继续推进重大资产重组事项的议案，公司将重组申请材料进行补充、修订和完善，重新向证监会提交申请材料。受此刺激，该股周一再度涨停。

公司股价因重组预期而强势，也因重组消息的变化而动荡，重组的不确定因素仍将影响股价。昨天公开交易信息显示，大力拉升该股的主力是一些游资。考虑到当前有色板块集体走弱，大盘阶段弱势明显，建议投资者观望。

# 中材科技 中报预降 继续寻底

**异动表现：**中材科技（002080）4月23日发布一季报净利润下降近三成，同时预计今年上半年净利润比上年同期下降20%，受此消息影响，公司股价直接以跌停板开盘，盘中虽短暂打开，但因主力抛盘坚决，全天基本封住跌停。

**点评：**公司的主营业务之一风电叶片由于市场产能扩张过快，导致产品价格大幅下降，利润受到较大影响；同时其主要客户金风科技也开始进入风电叶片市场，导致公司盈利能

力受到很大冲击。今年投产的3MW（兆瓦）的风电叶片预计毛利将高于1.5MW，但由于国内3MW整机成熟度还有待提高，快速爆发概率不大。公司未来业务的结构型调整将决定其发展前景。不过，公司大股东中材股份实力雄厚，未来应有一定的扶持。

该股自2010年四季度以来一直走势偏弱，2011年3月受分配预期刺激短暂走强，昨天因业绩同比大幅下降而收于跌停，短线仍将寻底，建议回避。

(恒泰证券 张亚新)

**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**

<b>国金证券</b>	<b>华泰联合</b>
<b>张永锋</b>	<b>赵杨</b>
<b>恒泰证券</b>	<b>五矿证券</b>
<b>于兆君</b>	<b>何志钜</b>

**专家在线**  
www.stcn.com 精彩回顾

4月25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华安证券分析师张兆伟、东莞证券分析师费小平、华泰联合证券分析师王艳丽、天山人和分析师张春林。以下是几段精彩问答回放。

**时报网友：**上海医药（601607）21.53元成本，后市可继续持有吗？可否做中长线？

**王艳丽：**由工信部牵头制定的《医药工业十二五规划》或将于下月正式对外发布。此消息对医药板块有一定利好。上海医药具有渠道优势，在行业整合集中度提升中有独特优势。从目前走势上来看，20日均线起到强有力的支撑，后市看好，建议持股。

**时报网友：**深圳机场（000089）现价可否补仓？

**王艳丽：**深圳机场目前估值在机场板块中较低，但核心资产T3航站楼未投产前，公司始终面临滞涨压力。技术面看，20日均线起到很大的支撑，建议谨慎持仓。

**时报网友：**白云山A（000522）成本17.6元，四环生物（000518）成本9.5元，如何操作？

**张春林：**白云山短期延续震荡整理，10日均线附近短阻。四环生物短期走弱，反弹后注意适当控制仓位为主。

**时报网友：**银鸽投资（600069）成本12.5元，黑牡丹（600510）11.65元，如何操作？

**费小平：**银鸽投资是中西部造纸龙头企业，前期有消息称河南煤化工集团有望借壳实现整体上市，不过公司予以否认，但股价一直强势，虽然短线可维持，但注意高位风险，建议冲高时考虑减持操作。黑牡丹的新增长点城市综合功能开发业务，短线尚未破位，可继续持股。

**时报网友：**西部矿业（601168）被深套，持有还是抛售？

**费小平：**公司是西部最大的有色金属矿业公司之一，主营业务为铜矿石、铜精矿和锂辉石矿采选及销售。技术面上，在高位震荡后走势有所偏弱，考虑择机减持。

**时报网友：**天汽模（002510）和沃华医药（002107）后市如何？

**费小平：**天汽模作为国内最大的汽车覆盖件模具供应商，是行业内真正实现规模化出口的模具企业。短线底部回稳反弹，可关注。沃华医药底部震荡，业绩相对较差，考虑反弹择机减持。

**时报网友：**宏图高科（600122）10.15元成本，如何操作？

**张兆伟：**短期获利盘较多，有回抽5日线寻求支撑的趋势，建议关注量能变化，不建议现在补仓。

(唐维 整理)

与更多专家交流，请登陆证券微博（t.stcn.com）

# 山西汾酒 重新发力 迎来快速增长

梁希民

山西汾酒（600809）历史悠久，1915年汾酒荣获巴拿马万国博览会唯一甲等大奖章。新中国成立之后，汾酒产品连续五次入围中国名酒评比，同此殊荣的仅有茅台酒、泸州老窖特曲。上世纪90年代公司曾是酒业老大，但由于发展思路滞后和经营机制的缺陷，以及山西假酒案的影响，公司错过了全

国化发展的机会，慢慢由白酒的一线阵营退居到二线。

山西汾酒2009年以来的新变化。2009年12月，公司高管换届，明确了公司未来发展目标，重新品牌定位、摆脱汾酒中低端形象，塑造中高端核心产品。以国藏汾酒、青花瓷、老白汾、玻汾四个品类，主打超高、高、中、低四个区分市场。逐步实现销售模式转型、产品结构调整和内部机制的改

革，公司重新焕发新的活力。

公司百亿目标预计提前至2013年完成。预计未来三年，股份公司销售额复合增长率将达到40%。2010年公司陆续推出中高端汾酒系列产品，补充和细分市场，实现错位竞争。预计未来公司将继续实现产品结构和产品价格的双提升。同时，山西汾酒的品牌优势和逐步转型的营销、管理模式，有利于公司拓展省外市场，实现全国化战略。

预计公司2011年-2013年实现每股收益分别为1.73元、2.43元、3.25元，当前动态市盈率基本合理。考虑到公司近两年增长可能超预期，以及白酒等消费品在下半年的投资机会更大，给予“买入”评级。

风险提示：公司产品销量和价格增长低于预期；食品安全可能引发的消费信心下降。

(作者单位：世纪证券 执业证书号 S1030510120001)

**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。