券商评级 Stock Rating

云南白药（000538）

评级：买入

评级机构：东方证券

公司厂区在搬迁到贡新区之后，实现了产能和管理的升级。在药品领域，公司把分散在各个主体的业务全部集中在一起，积极打造大健康板块，在药材种植及原料药等方面继续努力，完善产业链一体化。2011年公司提出“新白药、大健康”的口号，为转型功效类日化市场奠定基础。现在，公司正在构建一个后台管理系统，预期将有效提高生产效率，并降低人工成本。

由于降价政策，公司药品利润已不高，目前利润主要增长点在“大健康”领域。公司现有业务维持稳定增长，预计工业收入将增长20%左右，其中普药增长较快，其次是透皮业务。今年由于受到药材价格上升的影响，母公司毛利率可能略有下降。但由于在合并报表中健康事业部的销售占比预计将会有所提升，而健康产品毛利率较高，所以公司综合毛利率会有望提升。

预计公司2012年~2014年每股收益分别为2.26元、2.88元、3.69元。考虑到公司生产效率提升，业绩增长稳定，维持“买入”评级。风险提示：中药材价格上涨增加成本。

万科A（000002）

评级：强烈推荐

评级机构：中投证券

公司5月实现销售面积102.5万平方米，销售金额107.2亿元，几乎与3月高点持平；销售面积和金额同比分别上升26.5%和19%；环比分别上升33.6%和44.1%。销售均价10459元，恢复至3月水平，同比降6%，环比升7.8%。1至5月实现销售额492.2亿元，同比降6.1%。这一方面由于去年上半年销售情况较好，基数较大；另一方面由于公司今年推盘集中在中期到下半年，1~5月可售量相对较小所致。伴随后续推盘增加，销售有望好转。5月新增3个项目，共获取权益建面43.8万平方米，需支付权益地价6.5亿元。新增项目位于二、三线城市，平均楼面地价1477元，巩固了低成本优势。

信贷的适度宽松及各地楼市政策微调将使6至8月淡季不淡。另一方面，推盘增加、“以销定价”的模式也将促进公司销售释放。公司2012年业绩已锁定。预计公司2012年~2014年每股收益为1.16元、1.5元和1.93元，维持“强烈推荐”的评级。风险提示：行业调整时间超预期；政策严控超预期。

正海磁材（300224）

评级：增持

评级机构：方正证券

2011年公司高性能钕铁硼产能3500吨，占据高性能钕铁硼永磁材料行业市场份额约30%。其中，风电、电梯领域份额国内第一，也是格力电器空调用钕铁硼供最大的应商。预计2012年二季度公司完成三期工程，将新增产能800吨/年；2014年6月2000吨/年高性能钕铁硼扩产募投项目完成后总产能将达到6300吨。2011年变频空调压缩机市场成为与风电市场规模旗鼓相当的新应用领域，空调用钕铁硼销售收入占比达到24.72%；汽车市场表现抢眼，销售额约占10%，同比大幅增长。此外，随着风电景气逐渐恢复，公司在这方面的业务仍将保持稳定。

随着项目的建成投产，届时公司产能将大幅增加。2012年6月节能家电补贴政策的实施，将大幅增加公司空调用钕铁硼的需求。预计公司2012年~2014年摊薄后每股收益为1.03元、1.17元和1.44元，给予“增持”评级。风险提示：客户集中度过高风险；稀土原材料价格剧烈波动风险；募投项目进度不及预期风险。

阳光电源（300274）

评级：中性

评级机构：国金证券

公司91%的业务来自于光伏逆变器，其中90%为电站逆变器。国内今年装机形势良好，但具体装机规模尚不能完全确定，这对逆变器行业存在不确定性。同时，国内逆变器市场短期内很难实现有效产能收缩，行业竞争加剧。公司国内逆变器含税价格由去年年底0.85元/瓦下滑至目前的0.6元/瓦；价格降幅将超过成本，对毛利率形成挤压。

预计公司2012年和2013年每股收益为0.54元和0.7元。考虑到近年价格仍存在下调空间，暂下调公司评级至“中性”，但长期仍然看好公司的行业积淀和创新研发能力。

（朱雪莲 整理）

新股市场渐入机构博弈时代

编者按：首次公开发行（IPO）新政实施后，更多机构参与打新，并成为新股上市首日抛售主力。这对新股二级市场表现、打新炒新收益率等将会产生什么影响？本系列将深入探讨新股市场可能发生的演变。

证券时报记者 万鹏

昨日，中小板市场又迎来3只新股上市。3只新股首日表现分化，黄海机械（002680）大涨47.75%，福建金森（002679）仅涨6.83%，而奋达科技（002681）则开盘便跌破发行价。此外，上周五上市并破发的华灿光电（300323），却连续受到增持，本周两个交易日连续逆市上涨，并成功回到发行价上方。有迹象表明，随着“网下配售比例最多50%，取消三个月限售期”IPO新规实施，A股的新股市场正逐步进入机构博弈时代。

新股定价更趋理性

统计显示，截至5月24日，今年A股市场共有78只新股上市。其中，有16只新股上市首日破发，破发比例为20.51%。而从5月25日首批IPO新政实施以来，共有11只新股上市，共有4只破发，破发比例为36.37%。

此外，IPO新政以来上市的这11只新股涨幅最大的是昨日上市的黄海机械，较发行价上涨了47.75%，涨幅排名第二、第三位的是珠江钢琴和华茂物流，涨幅依次为26.44%和20.87%。这和今年2、3月份新股动辄50%的涨幅已不可同日而语。总体来看，今年5月24日之前上市的78只新股平均首日涨幅为24.59%，而IPO新政实施后上市的11只新股平均首日涨幅仅有10.88%。由此来看，IPO新政的实施，有效的缩小了新股的一二级市场的价差，使得新股的定价更趋合理。

机构首日甩卖成常态

IPO新政实施后，机构网下配售股份取消了3个月的限售期。这也意味着，新股上市首日的定价权在一定程度上转换到了机构手上。从这期间上市的11只新股上市首日的公开信息来看，机构成为其中的卖出主力。

以昨日上市的3只新股为例，大涨47.75%的黄海机械卖出前5名的无一例外都是机构专用席位，合计卖出金额超过1亿元，占黄海机械全天成交金额的近20%。福建金森卖出前5名的有4个机构专用席位，合计卖出金额4955.13万元，占福建金森全天成交金额的近15.16%。而首日破发的奋达科技也有3个机构专用席位出现在卖出前5名中。

据统计，IPO新政实施后上市的11只新股首日卖出席位前5名中，机构占到39席，占比超过70%，且大多卖出金额都在1000万元以上。这也意味着，有不少机构在新股上市首日都选择清仓甩卖的策略。

机构博弈逐渐升温

机构网下配售股份锁定期的取消减小了机构申购新股风险，同时通过增加新股首日供给有效抑制了新股的炒作，但随着越来越多新股上市首日破发，机构之间的博弈也开始逐渐升温。

观察近一段时间以来新股的公开信息可以发现，在何时、何种价位卖出网下申购的新股这一问题上，机构间显然答案不同，并不是都会选择在上市首日清仓甩卖。比如5月25日上市的浙江美大，该股首日涨幅超过16%，不少机构也都选择了当天卖出。5月28日、5月29日、6月1日，浙江美大连续上榜，卖出席位中都出现了机构席位的身影。显然，这些机构对浙江美大首日涨幅似乎并不满意，而选择了继续持股，虽然最终并未卖在更高的价格，但机构对该股价值判断的不同可见一斑。

不仅如此，面对一只上市首日表现平平的新股，是赶紧抛售，还是逢低买入，更是考验机构智慧的一个难题。

这一点在上周五上市的新股华灿光电上表现得相当明显。6月1日，创业板市场3只新股上市，整体表现不佳，3只新股中有2只都破发，华灿光电便是其中之一。该股开盘便大幅跌破发行价，随后虽快速冲高，一度回到发行价之上，但不久后再度遭到打压，重新跌破发行价，并一路走低，在13:55左右创出全天新低。同时戏剧性的一幕出现，在创新低后该股在大量买盘的推升下迅速走高，并一度越过发行价，尽管收盘时仍然破发，但当天的日K线还是收出了一根低开高走的大阳线，换手率仅有39.36%，打新者惜售心态比较明显。

当日公开信息显示，虽然卖出前5名中有3家机构上榜，但买入前5名中却出现了2家机构席位，排名第一的机构买入金额超过3400万元，约合172股，占华灿光电当日成交金额的8.72%，单一席位的买入力度明显大于卖出方的机构。本周，机构继续净增持华灿光电。周一，卖出前5席位中有3家机构上榜，但买入前3也都是机构专用席位，合计买入金额4417万元，约合220万股，远远超过卖方3家机构的2501万元。昨日，华灿光电再度上榜，这一次仅卖一是机构，抛售了406万元，而买入前4位都是机构专用席位，合计买入金额6615.51万元，约合327万股。短短3个交易日，机构至少通过二级市场买入华灿光电719万股。在机构的持续买入下，华灿光电近期走势也十分坚挺，昨日尾盘更是在大手笔买单的推动下，快速走高，并最终以全日最高点报收。

目前来看，华灿光电在上市后持续获得机构买入，成为IPO新政实施后第一只在上市首日即被机构青睐的新股。随着类似例子更多涌现，机构间博弈将对新股的影响日趋增强。

IPO 新政后新股格局演变系列之一

男装龙头九牧王增长稳健

刘金沪

商务休闲男装市场前景广阔。据估算，2012年商务休闲男装市场容量约为1000亿元左右。随着休闲潮流渗透到正装领域，商务休闲装在男装中市场份额逐渐提升，预计2013年商务休闲男装在男装行业中市场份额由2009年的15.4%提升至16.2%。

九牧王（601566）定位中高档商务休闲男装，百货专柜渠道领先。公司核心产品为男裤与夹克，并享有“男裤专家”美誉。2011年男裤和夹克收入占比69%，2008年~2011年公司销售收入和净利润年均复合增长率分别为22.4%和37.9%。目前公司终端渠道3140家，其中直营731家，加盟2409家；终端形式上，百货专柜1673家，专卖店1467家，百货专柜占比行业领先。

产品力、渠道力、品牌力三力协同，保持领先竞争地位。公司拥有男装品牌运作的三大竞争优势——优质的产品、扁平的渠道模式和广泛的品牌影响力。以“裤文化”为依托的品牌形象，依靠强大的研发能力和差异化的核心产品占领市场；“纵向一体化”的运营模式及扁平的渠道模式具备良好的供应链管理能力和终端调控能力；“打造男士的着装顾问”战略，树立时尚、高品质的企业形象。

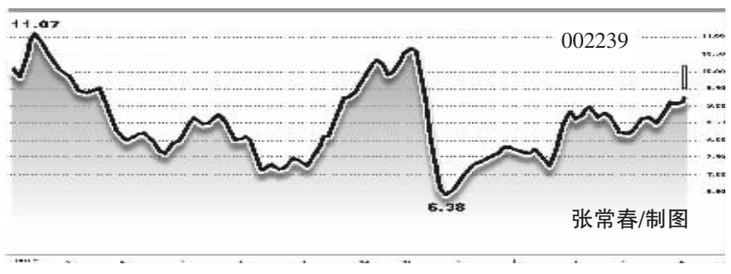
未来通过丰富上装品类，加快下沉三四线渠道获得内生及外延的同步增长。公司上装占比约53%，低于70%~80%的行业水平，从行业经验看，公司在上装方面的提升空间非常大，正如七匹狼成功从夹克突破到全品类、多系列的商务休闲男装，树立九牧王上装品牌，也将成为公司未来的突破点之一。未来公司将通过调整产品结构，提高平效以及综合毛利率的方式获得内生增长；公司终端渠道扁平式管理，扩张稳健，未来通过提高覆盖率及店铺密度的方式，加大二三线城市的下沉广度和深度。

预测公司2012年~2014年每股收益分别为1.18元、1.41元、1.71元，三年复合增长率24%。基于公司在行业中龙头地位以及未来多品牌的构建，稳定受益于消费升级而享有的稳健成长性，我们首次给予公司“买入”评级。风险提示：品类拓展低于预期；渠道下沉不及预期的扩张风险；经济下滑导致消费能力下降的风险。

（作者单位：国海证券 执业证书编号：S0350510120005）

异动股扫描 Ups and Downs

涉矿有进展 金飞达涨停



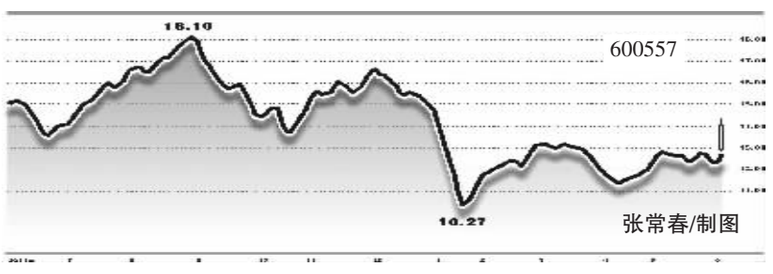
异动表现：周二，金飞达（002239）公告收购文山州卡西矿业有限公司45%股权进展的相关情况，开盘即快速封住涨停。

点评：金飞达主营服装业，是国内最大的美国中高档服装（女装）ODM厂商之一，境外业务占据主营业务90%以上的份额，是典型的出口加工型企业。2008年受金融危机的影响，同时随着成本的上升、人民币的快速升值，公司的销售利润率从2008年开始逐年下滑，每股收益也是从2009年开始快速下滑，沦为微利企业。因此，公司也在积极寻找新的利润增长点。

早在2011年11月，公司就曾经停牌研究收购矿业公司股权的事宜。不过，由于伴随着前两大股东的重磅减持计划，该股在1月复牌后连续大跌。此次公司公布了收购目标公司的具体矿业数据，市场反应则较为积极。根据公司协议约定，以自有资金1.1亿元收购北京兴嘉盈商业投资有限公司持有的文山州卡西矿业有限公司45%股权。其主营业务为锰矿开采、矿产品销售，拥有3个探矿权和一个采矿权，探矿权面积共计39平方公里。现已探明锰矿储量为662万吨，且品位不低于19%，现已取得锰矿石年产20万吨的采矿许可证。锰作为动力电池的重要金属原料，市场亦倍加关注。

不过，此次收购短期内对改善公司业绩并不十分明显，题材炒作概率较大，建议投资者短线操作，适时止盈。

“吃药”行情再现 康缘药业补涨



异动表现：昨日，医药板块表现较为抢眼，A股再次上演“吃药”行情，医药板块整体上涨近2%。其中，康缘药业（600557）早盘表现较好，带领医药板块冲高，最高涨幅触及涨停位置，收盘涨7.42%。

点评：康缘药业是一家成熟的中药企业，其重要产品桂枝茯苓胶囊增长潜力依然较为可观，保持10%以上的销售增长的概率较大；而热毒宁胶囊虽然销售基数较大，但仍然保持稳中有进的态势。公司逐步覆盖基层医疗机构。随着上游的中药原料价格出现回落，如金银花等中药材价格下跌较多，桃仁、茯苓价格等都出现了较大程度的下跌，使得公司几个重要产品的毛利润有改善的空间。此外，公司还将加大研发力度，在北京，南京等地设立医药研究基地。根据年报，截至2011年末累计获得国内发明专利授权108件，国外发明专利授权14件，香港专利授权9件。其银杏叶制剂对于心脑血管疾病治疗效果已得到充分认可，获得批准的概率较大，是公司较为有增长潜力的品种。

作为基金长期持有的白马股，康缘药业前期的股价跟随大盘调整得较为充分，预期今年动态市盈率在24倍左右，处于较为合理的阶段。昨天，随着“吃药”行情再度上演，该股放量大涨。

当天公开交易信息显示，虽然有2家机构逢高减持，但同时也有4家机构席位积极买进，机构整体呈净增持状态。综合考虑，预计该股后市仍有表现机会，建议投资者短中线反复关注。

（恒泰证券 王逸凡）

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
大同证券 王志宏 | 东莞证券 方亮
国元证券 唐强 | 九鼎德盛 肖玉航

专家在线 www.STCN.com 精彩回顾

6月5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恒泰证券分析师于兆君、华泰证券分析师施海华。以下是几段精彩问答回放。

时报网友：山西证券（002500）什么时候才能复牌？复牌后该怎么操作？

于兆君：山西证券自2012年5月15日开始停牌。2012年5月22日，公司发布《关于筹划发行股份购买资产事项的停牌公告》，公告筹划发行股份购买格林期货全部股权事项。按规定，该股停牌时间应在一个月之内，具体复牌时间还要以公司公告为准。如果股指反弹，预计该股复牌后会出现补涨行情。

时报网友：兴蓉投资（000598）被套，后市如何操作？

于兆君：5月公司刊登受让控股股东持有的成都市兴蓉再生能源100%股权的关联交易公告，但该股弱市格局未有改观，后市建议关注量能情况。如量能继续萎缩，该股有向下破位的风险。

时报网友：联美控股（600167）后市如何操作？

于兆君：联美控股主营供热，还从事城市基础设施建设。近期震荡幅度加大，在大盘方向不明情况下，尽量减少操作。

时报网友：东睦股份（600114）还可以介入吗？

于兆君：东睦股份是A股首家外资控股公司，受国际板消息影响，本周一冲高回落，昨天又跳空大幅低开，短线介入该股有一定的风险。若该股在盘中快速下挫，可逢低少量介入，建议短线快进快出操作。

时报网友：大洋电机（002249）如何操作？

于兆君：大洋电机主要从事微特电机、新能源汽车电驱动电机及控制系统的开发、生产和销售，产品广泛应用于家电、汽车、摩托车、电机机车和自动控制等行业。该股所处行业符合国家的产业政策。但公司二级市场股价表现平淡，前几日除权后进行整理，短线可暂时持有。

时报网友：浙江医药（600216）后市如何？

施海华：浙江医药作为维生素E龙头企业，近期发布公告，拟向太景生物购买新药奈诺沙星中国区专利权独占许可和相关新药技术。该股近期走势良好，独立于大盘上行，考虑到公司近几年业绩也比较稳定，短线可继续看好。

（万健祎 整理）

与更多专家交流，请登录证券微博（t.stcn.com）

本版作者声明：在本人所知情的范围内，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。