

■ 券商评级

新和成 (002001)

评级:增持

评级机构:申银万国

新和成拥有 1500 吨维生素 D3 产能,而维生素 D3 价格近期可能进一步上扬,预计恢复报价会在 420 元/kg。VD3 工艺相对 VE 和 VA 较为简单,但建设一条上规模的生产线仍然需要 4 个月以上的时间,精细化本身还存在规模经济和上下游一体化的壁垒,因而判断 2010 年 VD3 价格将因寡头格局得到支撑,维持在 300-400 元/kg 区间,而 2011 年相关生产企业仍然会有不错的收益。

增发通过促使公司充分释放业绩,同时其高价也蕴含了高送转预期。新和成受益于 VE 高景气,2010 年高增长确定,VD3 价格上涨为公司再添亮点。不考虑 VD3 价格上涨,新和成 2009-2011 年预测每股收益 3.15、4.11、4.74 元。考虑 VD3 价格的上涨,2010 年业绩将因此增厚约 0.53-0.77 元(约 15%),达到 4.64-4.88 元,在保守假设下上调公司 2010 年盈利预测至 4.64 元。对其现有 VE、VA 和香精香料业务按 2010 年 15 倍 PE 估值,对 VD3 业务按照 10 倍 PE 估值,上调目标价至 67 元(原目标价 63 元)。

海正药业 (600267)

评级:买入

评级机构:东方证券

公司研发实力较强,产品种类丰富,发展态势良好。看好公司未来几年的发展主要基于如下两点判断:1.公司加大对制剂业务投入,凭借公司原料药的优势,公司的制剂利润贡献有望快速增长;2. 在国际专利药产品集中过期的背景下,公司将面临仿制药空间扩大和产业转移需求提升的两大市场机遇,丰富的产品储备和技术积累将有利于公司抓住市场机遇,获得盈利的快速增长。在上述两个大背景下,公司多个产品存在超预期可能。

预计公司 2010-2011 年的业绩为 0.75 元和 0.96 元,三年复合增长率有望达到 28%以上。考虑公司处于国际仿制药空间释放和产业转移的大趋势中,同时一些产品存在超预期增长的可能,给予公司“买入”投资评级。

凯迪电力 (000939)

评级:推荐

评级机构:长城证券

公司昨日发布业绩预告,2009 年净利润约 17687.04 万元-19529.44 万元,每股收益约 0.48 元-0.53 元,同比增长 310%-360%,大幅超出市场预期。我们认为公司亮点在于“低碳+循环”经济+创新的经营模式+高技术壁垒。公司具有的“三级燃料保障体系”能够对燃料供应量、价有较好控制力,因此,公司不但符合目前国际国内低碳、环保、节能的趋势,而且生物电厂盈利能力较高,内部收益率达 8-12%。以此次募集项目来看,共建设 29.2 万千瓦生物质发电,经测算,预计全部投产后可实现年利润近 2.5 亿元。公司既有产业资质优良,杨河煤矿等稳定贡献业绩,股价有支撑。除此增发,集团其它项目有望后继注入。

提升公司 2009-2011 年 EPS 预测分别为:0.49、0.68、0.79 元,考虑到公司所处行业发展前景广阔、技术壁垒较高、创新的经营模式,维持“推荐”评级。

威华股份 (002240)

评级:买入

评级机构:东方证券

日前,公司第二大股东 JD 公司公告自 2009 年 5 月 26 日至 2010 年 1 月 8 日期间,累计减持公司无限售条件流通股 15,334,500 股,减持比例累计达到公司总股本的 5%,成交均价为 10.5878 元/股。JD 公司是财务投资人,类 PE 性质,持股成本约在 4.1 元,因而,我们认为减持是收回投资的一种方式,属于正常的市场行为。减持行为不会改变公司基本面,其负面影响仅存在于心理层面。我们看好公司主要逻辑在于看好公司所有的林地资源,木材上涨趋势中将重估公司林地资产;此外,公司主要产品中纤板产品所处行业经营触底反弹较为明显,销售价格也有所反弹,预计未来 1-2 季度盈利趋好。

鉴于公司基本面没有改变,因而推荐公司的逻辑没有发生改变,维持 16.51 元目标价和 2010 年 0.48 元的盈利预测,“买入”评级。

(陈霞整理)

# 英威腾 科华恒盛 人人乐今上市

**英威腾 (002334)** 本次上市 1280 万股。该股发行价格为 48 元/股,此价格对应的市盈率为 78.69 倍。

公司主要从事中低压变频器研发、制造和销售。公司具有自主的技术研发能力、完备的生产制造能力和遍布全国的营销网络,目前已成长为国内中低压变频器行业领先的内资品牌,市场份额连续二年位居内资品牌首位。公司把发展经销商作为主要销售手段,辅之以工程项目招标、系统集成商配套等直销方式,在国内已经建立良好的营销网络,渠道趋势有望进一步提升。此外,公司海外销售占比不断提升,出口业务也是未来重要看点。公司研发能力和综合技术水平在国内内资品牌中处于领先地位。公司拥有一支规模和开发能力在国内名列前茅的研发技术团队,所研发的矢量变频器代表了国际先进水平。本次募

集资金拟投资于“年新增 20 万台低压变频器扩建项目”和“年新增 1200 台中压变频器扩建项目”,两个募投项目总投资额 1.6 亿元。

募投项目的实施将有效强化公司在内资品牌中的领先优势。参考目前上市的可比行业公司估值水平,以及中小板公司的平均估值,结合当前市场特点,预计该股上市价格区间为 60-65 元。

**科华恒盛 (002335)** 本次上市 1560 万股。该股发行价格为 27.35 元/股,此价格对应的市盈率为 52.6 倍。

公司主要从事于 UPS 电源以及配套产品的设计、生产、销售和服务。目前产品基本覆盖了 UPS 电源的全部功率段。2009 年上半年,小功率、中功率、大功率信息备用 UPS、工业动力用 UPS 的收入构成分别为 14%、22%、29%、13%,公司下一步重点开发中大功率信息备用 UPS 和工业动力用 UPS。公司具备三大核心竞争优势:最大的国产 UPS 品牌企业、建立

一支资深的技术研发团队、完整的营销网络和周到的售后服务。在 2008 年全部信息设备用 UPS 电源销售额排名中,科华名列第四,占据 9.6% 的市场份额,在本土 UPS 厂商中名列第一,中高端 UPS 科华优势更加明显。此外,公司有一支由三名国务院特殊津贴专家带队的研发团队,在 UPS 领域精耕细作超过 20 年,率先突破国外多项 UPS 技术垄断。本次募集资金拟投向信息设备用中大功率不间断电源产业升级项目、工业动力用节能型不间断电源产业化项目和技术服务与营销网络建设,投资总额为 1.68 亿元。考虑公司的成长性,参考目前上市的可比行业公司估值水平,以及中小板公司的平均估值,结合当前市场特点,预计该股上市价格区间为 36-40 元。

**人人乐 (002336)** 本次上市 8000 万股。该股发行价格为 26.98 元/股,此价格对应的市盈率为 49.05 倍。

公司主营业务为大卖场、综合超

市及百货的连锁经营。现在公司已经初步完成了从区域性零售连锁企业向全国性零售连锁企业的转换。截至 2009 年 6 月 30 日,公司已经在华南、华北、西南、西北七个省、市、自治区的 18 个城市,开设了 82 家门店。深圳、天津市场中公司都面临强劲竞争,西安、成都区域稍微缓和且市场空间较大,因此成为公司未来重点扩张区域。公司的核心竞争优势在于灵活的业态组合和轻资产扩张。本次募集资金拟投向广东地区 21 家连锁超市发展项目、陕西地区 17 家连锁超市发展项目、四川地区 12 家连锁超市发展项目、广西地区 8 家连锁超市发展项目、天津市 6 家连锁超市发展项目、湖南地区 4 家连锁超市发展项目、广州新建配送中心项目、西安赛高店物业产权购置项目,投资总额为 15.22 亿元。考虑到公司相对于其他超市企业具有区域扩张的优势,结合当前市场特点,预计该股上市价格区间为 30-33 元。

(中信金通证券 钱向劲)

# 天富热电 产品量产提升估值

国金证券研究所 赵乾明 张 帅

天富热电业务划分为两部分:第一部分是扎根于石河子当地的电力、热力、燃气和地产等主营业务,另一部分是投资参股的石化、高科技项目;主营业务提供稳定的现金流和业绩,投资项目提供未来成长空间。

## 主营业务毛利率稳定

公司拥有新疆石河子市电网和发电资产,负责石河子市的电力生产与供应。公司供电业务由于子公司天富农电有限责任公司负责,供电区域为农八师石河子垦区及沙湾、玛纳斯、克拉玛依小拐乡等地。截至 2009 年底,公司装机容量 56.205 万千瓦,由水电和热电机组构成。公司拥有对所属供电区域的独家供电权,石河子市内除了新疆天业集团自备电厂外,其余电力装机全部属于公司;未来供售电量将跟随石河子工业经济发展而稳步增长。

供热业务上,除了当地小部分小规模自供热系统外,公司基本上垄断了石河子市区内的热力市场;随着当地经济的发展,公司供热量每年稳定增长。得益于新疆当地丰富的电煤资源和稳定的煤价,公司热电业务过去几年毛利率都保持稳定。随着明年集团新建 120 万吨塔西河煤矿投产和南山矿扩建产能 80-90 万吨投产,集团煤炭供应



将能保证公司 90% 的耗煤需求;未来毛利率会继续维持在目前水平。

## CDM 提供稳定现金流

2006 年,公司与日本东京电力株式会社签订购买温室气体减排量合同,2007-2013 年预计折合二氧化碳减排量 15.74 万吨,每吨二氧化碳转让价格不低于 12 美元;该项目于 2007 年 9 月 14 日通过联合国 CDM 注册申请。根据国家相关规定,CDM 收入的 2% 上交国家可持续发展基金,2% 交联合国 CDM 理事会,其余归企业所有;合同期内,玛纳斯电站发电量稳定,其带来的收入也将保持稳定,预计未来每年贡献 1000 万左右的收入。

燃气业务由控股 80% 的子公

司天源燃气负责,从疆内中石油气田购气,再出售给石河子垦区内用户,价差稳定,用气量增长稳定;所以每年能贡献稳定的现金流。

## SiC 量产有望突破

公司产品第三代碳化硅 SiC 业务由全资子公司上海汇合达投资管理有限公司持股 40.8% 的北京天科合达蓝光半导体有限责任公司负责,天富热电是其第一大股东和实际控制人。

从下游应用终端需求分析出发,碳化硅的需求量在 2010 年开始将有大的提升,而目前 SiC 全球量产由 Cree 公司垄断,且价格昂贵。经过五年的实验和调试,目前公司碳化硅晶片技术指标已经能够达到工业化应用的水平,目前处

于量产临界点。价格优势是量产后公司最大的竞争优势,目前公司各尺寸碳化硅晶片报价,天科合达比 Cree 低 20%-30%,这还是在天科未能实现稳定量产的情况下。同时,与 Cree 不同,天科合达专注于碳化硅晶片的研究生产,与下游企业并无业务冲突,只要达到量产的合格率要求,向下游客户稳定大批量供应并无问题。一旦稳定的大批量供应能得到保证,基于 SiC 衬底的材料、外延、芯片、封装等投资会跟上,规模效应也会降低这些环节的成本,并进一步刺激需求,形成正循环。

## 盈利预测

SiC 业务目前处于大批量工业化量产的临界点,2010-2011 年间随时有可能形成万片以上的生产销售规模,但公司当前股价没有反映此点。运用二叉树模型对 SiC 业务进行估值,天富热电所持天科合达股权折合每股 8.795 元。

2009-2011 年公司主营业务(除 SiC 外业务)的盈利预测为 0.186 元、0.224 元和 0.269 元,给予其 25x10PE,估值 5.60 元;加上所持天科合达 40.8% 股权价值 8.795 元,天富热电合理股价为 14.395 元,建议买入。

## ■ 投资评级

## 中海集运 行业周期向上激活股价



**异动表现:** 中海集运 (601866) 该股昨日开盘放量快速上涨,经过半日的整理收于涨停,收 5.16 元,涨 10.02%,全天换手率 12.65%。

**点评:** 预计未来三个月集运将持续提价,而公司为行业向上周期的最大受益者,其运价和利润率与集运周期的关系度更为密切,在上升周期,中海集运的利润率通常高于同业,下降周期则低于同业,主要原因在于中海集运

的合同客户比例低于同业,运价调整幅度快;尤其是运价波动大的欧洲航线一直是公司发展业务的重点区域。另外,由于中海集运为纯粹的集运船东,且市值在纯粹集运公司中最大(比中海集运大的上市集运船东均为多种业务的综合体,比如马士基和中国远洋),因此作为投资集运市场的最好标的,其流动性也较高,公司历史上在集运上升周期的市净率估值也高于可比公司。

就未来盈利趋势来看,预计公司一季度仍将处于亏损状态,但亏损额将比 09 年第三季度的 19 亿元和四季度预计的 11 亿元亏损大幅减少,二季度在美线提价后预计能够实现盈利。

二级市场监测数据显示近几个交易日主力资金呈连续净流入,累计净流入超过 1.88 亿,受远洋运价持续上涨影响,后市有望持续走强,可积极关注。

## ■ 异动股扫描

## 交大博通 资产重组催生两涨停

**异动表现:** 交大博通 (600455) 在周一放量涨停的基础上,周二高开高走,早早封至涨停直至收盘,全天换手 11%,收于 18.02 元,股价创近一个月来新高。

**点评:** 公司目前正在筹划资产置换事宜,置换成功的话将由计算机信息类上市公司转型为房地产上市公司。公司的资产重组方案已经于 2009 年 12 月末原则上通过了证监会的有条件审核,重组方案中公司拟以全部资产和负债

与控股股东经发集团所持经发地产 100% 股权进行置换。经发地产开发为公司大股东旗下重要子公司,该公司的房产资产主要位于西安经济技术开发区,具有加大发展潜力。

从二级市场走势看,该股近段时间在重组事件的影响下展开了反复震荡整理。近两个交易日短线资金介入迹象明显,预计短线还有冲高过程,追涨新进需要注意风险。

## 澄星股份 蓄势充分 放量涨停

**异动表现:** 澄星股份 (600078) 周二开盘后便展开了震荡攀升走势,午盘前即封至涨停直至收盘,全天换手 6.4%,股价创近一个月以来新高。

**点评:** 澄星股份是我国磷化工龙头企业之一,是目前国内唯一精细磷酸盐类上市公司,全国磷酸盐行业的龙头企业,国内最大的三聚磷酸钠、牙膏级磷酸氢钙生产企业,产能占国内总产能的

80%,产品远销 60 多个国家和地区。其三大主打产品磷酸、五钠、低磷黄磷已融入了跨国公司的全球供应链,外资日化品牌在中国乃至全球市场的拓展是其长期成长的主要动力。

二级市场上,该股近一个月以来蓄势整理较为充分,周二放量突破前期高点,后市有望形成震荡攀升态势,仍可逢低吸纳。(恒泰证券 徐长峰)

—www.secutimes.com—

**专家在线**  
[今日值班专家]

**09:30--11:30 13:00--15:00**

海通证券 <b>陈洁彬</b>	九鼎德盛 <b>肖玉航</b>
国盛证券 <b>王剑</b>	华泰联合 <b>王艳丽</b>

**专家在线精彩回顾**  
www.secutimes.com

昨日证券时报网 (www.secutimes.com) 《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有联合证券分析师王守杰、智多盈分析师余凯。以下是几段精彩问答回放:

**时报网友:** 西南药业 (600666) 现价可以介入吗?

**王守杰:** 公司作为区域普药龙头将受益基本药物制度,进入《国家基本药物目录》的品种数量为 107 个,品规共计 176 个,2010 年整体收入有望获得较快增长。公司股价对应估值水平较高,但由于拥有较多土地资产,具备一定安全边际。公司尚有两大股价催化剂:一是新药基因工程干扰素 α,该产品处于临床试验阶段;二是太极系的资产整合,太极集团整体上市可能在大股东担保问题解决后启动。不排除西南药业成为壳公司的可能性。如果成为壳公司,很有可能成为重庆国资委控股企业借壳上市的平台。二级市场上看,该股走势平稳,但是资金关注度不高,向上突破仍需等待时日,建议可少量试探性介入。

**时报网友:** 特尔佳 (002213) 走势如何? 现在要卖吗?

**王守杰:** 公司主营业务为汽车电涡流缓速器,在国内市场上占有率达到了 40% 左右。目前汽车电涡流缓速器主要应用在客车领域,上半年客车销量不振影响了公司业绩,下半年以来,随着客车销量的回暖,公司业绩得以有效回升。但与此同时,由于公司原材料铜、钢等价格上涨,公司毛利率面临回落风险。二级市场上,公司股价对应估值水平较高,建议逢高减持操作。

**时报网友:** 中卫国脉 (600640) 后市如何?

**余凯:** 此前成为中国电信旗下的上市公司,并由数字集群、综合电信销售、呼叫中心 and 增值业务、通信工程业务等与电信相关的业务变更为酒店及其相关的持有型物业的经营和管理;而根据公司发展战略,公司未来拟开展房地产开发业务和酒店行业信息化应用的 CP/SP 业务。目前走势尚可,可暂持有。

**时报网友:** 9.42 元满仓三爱富 (600636) 请问如何操作?

**余凯:** 公司是目前国内最大、品种最全的集科研、生产、经营一体化的有机氟化工企业,拥有国内最完整的氟化工产业链。其此前重组完成由单一的化工企业向综合型化工企业转变,并形成氟化工和煤化工两位一体的业务格局。目前技术走势尚可,可暂持有。

**时报网友:** 东方雨虹 (002271) 赚 10%, 后市如何?

**余凯:** 东方雨虹主营业务为新型建筑防水材料的研究、生产、销售及防水工程施工业务,拥有北京、上海、岳阳等多个生产基地,其产品主要包括防水卷材和防水涂料两大类近百个品种。被评为 2008 中国品牌奥运光荣榜“北京奥运品牌贡献奖(防水产品供应商)”。最近该股升势如虹,可能与小盘股高送转预期有关,可暂持有。

(毛军整理)