

研究所晨会纪要

2007 年第 20 期 (总第 230 期)

2007 年 1 月 31 日

国内市场指数 (1 月 30 日)

指数名称	收盘	涨跌	PE
上证指数	2930.56	-14.70	29.78
深证综指	696.03	-4.38	31.21
沪深 300	2551.88	-25.03	/
上证 50	2197.19	-25.22	27.35
深证成指	8262.33	-97.66	/
上证国债指数	111.81	0	/

参考数据 (1 月 30 日)

标的名称	最新	涨跌	PE
香港恒生指数	20460.46	+223.78	15.83
香港国企指数	9771.66	+95.54	21.35
道琼斯	12490.0	-0.8	/
纳斯达克	2448.64	+7.55	/
人民币/美元	7.7796	+0.0040	/
NYMEX 原油	54.30	+0.45	/
LME3 月期铜	5665.0	+77.5	/

行业指数涨幅榜 (1 月 30 日)

行业指数	收盘	涨跌
采掘业	5620.17	+161.79
传播文化	2377.13	+48.47
农林牧渔	1259.02	+33.53

资料来源: 天相数据

行业指数跌幅榜 (1 月 30 日)

行业指数	收盘	涨跌
房地产	2673.26	-154.68
金融保险	3270.34	-86.07
有色金属	3612.65	-69.58

资料来源: 天相数据

会议主持: 方夏虹

责任编辑: 王容

联系电话: (86 21) 50588666

【行业分析】

- 券商 5 月底前须披露审计年报
- IT 行业: 微软发布 Vista 推动产业升级

【公司点评】

- 平安发行 A 股顺利过会
- 中联重科 (000157): 投资特力液压提升核心零部件制造能力
- 国药股份 (600511): 2006 业绩增长 66%
- 丰源生化 (000930): 06 年度业绩预减 50% 以上
- 王府井 (600859): 06 年业绩超预期, 喜迎业绩拐点
- 天房发展 (600322): 预增幅度低于市场预期 投资风险加大
- 用友软件 (600588): 06 年度业绩预增 50% 以上
- 锌业股份 (000807): 收入大增及减值转回助业绩大幅增长

【近期报告】

- 20070119_点评_AA_沪东重机_600150_: 中船集团借沪东重机横空出世 (张仲杰)
- 20070118_策略_AAA_投资策略周刊 (2007 年第 4 期) (策略部)
- 20070117_策略_AAA_07 年度一季度出台新货币紧缩政策将难以避免 (2006 年宏观策略) (张冬云)
- 20070116_点评_AA_晋亿实业 (601002): 稳步发展的标准零件制造商 (张仲杰)
- 20070115_策略_AAA_投资策略周刊 (2007 年第 3 期) (策略部)
- 20070114_调研_AA_一汽夏利 (000927) 调研报告 (余兵)
- 20070113_分析_AA_从业绩预告中寻找绩优品种 (邓淑斌)
- 20070112_点评_AA_土地增值税政策并未发生重大变化 (苏小波)
- 20070111_公司分析_AAA_中创信测 (600485) 投资价值分析 (时红)
- 20070110_策略_AAA_A 股主升浪上攻行情趋势未改 (张冬云)

行业分析

券商 5 月底前须披露审计年报

信息:

昨日,证监会分别发出《关于证券公司 2006 年年报审计及信息披露有关事宜的通知》,《关于证券公司执行〈企业会计准则〉有关新旧衔接事宜的通知》,对相关事项作出部署。通知要求,各证券公司在 5 月底前,通过中国证券业协会网站和公司网站公开披露经审计的 2006 年财务报告,披露内容包括审计报告、经审计的财务报表及附注。同时,通知明确了证券公司 2007 年起执行新《企业会计准则》的进程。6 月 30 日以前,非上市证券公司账务处理仍按现行规定进行,包括编制 2006 年年报、月度报表,但都需报送新旧会计准则股东(所有者)权益调节表。自 2007 年 7 月 1 日起,所有证券公司应按照新会计准则进行会计核算,编制和报送相关月度报表。所有证券公司应按照新会计准则及相关规定编制 2007 年年度报告。

点评:

这是我国首次明确非上市券商披露经审计年报,此前,券商的财务信息属于“半明半暗”的状态,除中信证券、宏源证券等上市券商外,近半数的券商只是在银行间债券市场披露经审计和未经审计的财务报表,而还有近半数的券商则一直处于非公开状态。此次对券商审计年报必须公开的要求,既是巩固综合治理证券业成果,也是实施对证券业常规性管理的必要措施之一。

通知还要求,证券公司在进行公司介绍、产品推介、客户咨询等活动时,应当向客户提供公开披露的财务报告。此举意味着券商可以直接通过财务报表向客户现显示自身的经营状况,这就使得财务状况良好、经营规范的券商将更加能得到客户的认可和信任,从而获得更多的客户资源,在这一程度上将促进券商竞争的规范和有序。

另外,对新《企业会计准则》的实施,也将对证券行业产生较大影响,根据相关部门的评估,新准则的执行,总体上将对券业产生正面影响,但对个别券商则不然。

(邓淑斌 021-50588666*8041)

IT行业: 微软发布Vista推动产业升级

信息:

微软公司昨天面向全球大众消费市场发布新一代操作系统Windows Vista,采用全新内核架构的Vista是微软自1995年发布Windows95以来最重要的操作系统。分析人士认为,

Vista和Office2007预计将为PC产业带来2500亿美元收入。

点评:

据资讯机构IDC的预测到2009年,将有近60%的新增PC安装使用Windows Vista,而对全球2007年IT市场的预测数据显示,Windows Vista每销售1美元,将为整个IT产业带来18美元的收入,2007年得益于Windows Vista和Office 2007两款产品的全球市场合作伙伴收入预计将超过2500亿美元。

我们认为,微软此次催Vista的推广可谓倾尽全力,在市场策略上也与以前有着显著的区别,这将对全球PC行业提供一次难得的市场机遇。从技术上来看,Vista是首款基于64位计算的操作系统,它不兼容大多数基于32位计算的软件、硬件。这也就意味着,用户将不可能象WIN95向WIN2000升级一样便捷,实际上,由现有的Windows操作系统直接升级到Vista很难,需要制造商对一些硬件进行升级。这无疑将大大刺激消费者对IT新品的购买动机,对整个产业的销售拉动作用将十分显著,国内PC厂商也有望从中获益,建议投资者重点关注方正科技、七喜股份等公司。

(时红 021-50588666*8043)

公司点评

平安发行 A 股顺利过会

信息:

据中国证监会网站消息,中国平安保险(集团)股份有限公司发行不超过 11.5 亿股 A 股事宜,昨日在中国证监会发审委 2007 年第 13 次会议上获得通过。

点评:

中国平安此次 A 股发行后,总股本将不超过 73.45 亿股,其中 A 股不超过 47.86 亿股,占 65.17%;H 股不超过 25.59 亿股,占 34.83%。这样,中国平安将成为继中国人寿之后回归 A 股市场的第二支保险类股票。中国平安于 2004 年 6 月在香港发行 H 股上市,发行价为 10.33 港元,截至昨日,该股收盘报 38.35 港元,较当初发行价涨幅高达 2.7 倍。预计,平安此次 A 股发行价较目前的 H 股股价会有 10%—15%左右的折让。

(苏小波 021-50588666*8017)

中联重科（000157）：投资特力液压提升核心零部件制造能力

信息：

中联重科（000157）今天发布业绩预增公告：预计2006年度净利润较去年同期上升50%-60%。公司2005年度实现净利润为人民币310,478,630.99元，每股收益为0.6124元。

此外，董事通过向湖南特力液压有限公司投资的议案：公司以现金投入方式向湖南特力液压有限公司投资5000万元。公司投资80万美元设立中联重科海湾公司，注册地为阿联酋迪拜市杰拜阿里保税区，企业类型为独资子公司。

点评：

公司2006年业绩增长一方面得益于主导产品的销售有较大幅度上升，另一方面钢材等原材料价格的稳定也对业绩增长也有一定帮助。

特力液压主营业务为液压油缸、液压阀的研究、设计、生产、销售及热处理，电镀来料加工。注册资本为7200万元。公司大股东长沙建设机械研究院有限责任公司占该公司6.47%的股权，大股东的独资子公司湖南省浦沅集团有限公司的独资子公司湖南浦沅工程机械有限责任公司占该公司45.2%的股权，该交易构成关联交易。该公司2006年实现主营业务收入23315.33万元，净利润2079.68万元（未经审计）。液压油缸作为工程机械特别是汽车起重机械的核心配套部件，特力液压为公司产品汽车起重机、混凝土泵和泵车的液压油缸的主要供应商。通过对特力液压投资，促进其进行技术改造，为中联重科提供更高质量的产品配件，同时丰富了公司的产业链。

（余兵 021-50588666*8021）

国药股份（600511）：2006年业绩增长66%

信息：

国药股份（600511）发布业绩快报：2006年公司主营业务收入为28.07亿元，同比增长20.27%；主营业务利润为2.50亿元，同比增长23.82%；净利润为0.84亿元，同比增长66.45%；每股收益为0.63元。

点评：

公司拥有国内首家第三方医药现代化物流中心，其年储存与配送规模可达约240亿元。公司在品种、资金、网络、人才、管理经验等方面拥有较多的医药商业资源。公司是国家指定的一类精神药品唯一的一级代理商和麻醉品的一级代理商。预计公司2007年每股收益为0.90元，对应的06、07年动态市盈率分别为34倍和24倍，维持短期“增持”、长期“买入”的投资评级。

（王博 021-50588666*8027）

丰源生化（000930）：06年业绩预减 50%以上

信息：

丰源生化今日发布业绩预减公告，预计公司 2006 年度业绩同比将减少 50%以上。

点评：

丰源生化 2006 年度业绩同比出现下滑是意料之中的。2006 年度由于玉米价格大幅上涨，公司酒精业务成本大幅上升，毛利率持续下滑，业务出现较大幅度亏损。公司的柠檬酸出口业务受人民币升值影响较大，业务毛利率出现下滑。两大主要业务盈利能力同时出现下滑造成了业绩的下滑。

2007 年公司经营情况仍然艰难。玉米价格 2007 年预计会进一步上涨，而人民币持续升值是必然的，因而预计公司 2007 年业绩仍然较差。因而短期丰源生化不被看好。

但公司是我国生物能源行业的龙头企业，尤其是中粮集团入主后，公司的燃料乙醇业务的长期发展前景非常值得看好。中粮集团拥有许多燃料乙醇资产，并在大力研制新乙醇燃料工艺技术，丰源生化作为中粮集团燃料乙醇业务运作平台，并将获得大股东的支持。因此，作为生物新能源领域的希望之星，丰源生化值得我们长期看好。

（王向升 021-50588666*8010）

王府井（600859）：06年业绩超预期，喜迎业绩拐点

信息：

公司发布业绩预告，预计2006年EPS比05年增长6倍，06年业绩大幅上升。

点评：

公司05年每股收益0.07元，预计2006年每股收益0.46元，净资产收益率为10.23%，每股净资产为4.5元。王府井是商业行业中异地扩张能力最强的连锁百货公司，06年业绩大幅上升，前3季度销售收入、主营业务利润同比增长均超过25%，由于王府井在06年大力进行了成本控制，营业利润第1季度同比增长达150%，第2季度同比增长达500%，第3季度同比增长达400%，导致王府井06年业绩大幅上升。成功的异地发展模式、成熟的“王府井”商业品牌、坐拥首都中心商业区的优质商业地产，08年“奥运”面临的巨大商机，以及公司业绩的持续增长，使得王府井成为基金等机构投资者投资百货行业的重点公司之一，建议重点关注。

（祝华文 021-50588666*8013）

天房发展（600322）：预增幅度低于市场预期 投资风险加大

信息：

天房发展（600322）今天发布 2006 年度业绩预增公告，预计实现净利润比上年同期增长 50% 以上。2005 年公司净利润为 2163 万，每股收益为 0.051 元。

点评：

天房发展此前一直被市场追捧，市场预计 06 年净利润在 4000 万以上，每股收益应在 0.09 元或以上，增幅为 90% 左右。即使我们按照 0.09 的 EPS 计算，该股的市盈率也将达到 72.67（以 07 年 1 月 30 日收盘价计算）。如果以 50% 的增幅计算，市盈率将达到 87.2。

必须指出的是，前段受土地增税事件的影响，地产股普遍大幅走低，但该股反弹力度非常强劲，1 月 19 日以来涨幅已逾 20%。我们认为，该股风险加大，建议投资者慎重考虑。

（陈轶劭 021-50588666*8040）

用友软件（600588）：06 年度业绩预增 50% 以上

信息：

用友软件（600588）今日发布 2006 年业绩预增公告显示 06 年度净利润与上年相比将同比增长 50% 以上。

另外，2007 年董事会第一次会议决议公告，公司将认购并持有 Fidatone 66.7% 的股权，公司还审议通过收购北京用友金融软件系统有限公司、投资设立北京用友天创咨询有限责任公司的等议案。

点评：

06 年业绩的预增来自其主营业务的利润增长以及短期投资收益的大幅增加。

随着金融行业的看好，软件公司希望能共享其他有金融研发背景的软件平台和营销资源，以拓宽公司的金融行业市场，因此收购北京用友金融软件系统有限公司。

公司将移动商务作为下阶段战略培植的业务，通过收购 Fidatone 达到与其另一股东 DoCoMo 的战略合作，整合国内外的优势资源和丰富经验，为企业提供高效的移动商务应用的服务，同时强化 ERP 软件的应用与移动技术的结合。该投资资金为自有资金，但因移动商务市场仍不够成熟，因而也存在一定的风险。

（江雪晶 021-50588666*8016）

锌业股份（000807）06 年年报点评：收入大增及减值转回助业绩大幅增长

信息：

锌业股份（000751）今日公布的年报显示，公司 2006 年实现净利润约 2.41 亿元，同比增长 3703.14%，实现每股收益 0.22 元。

点评：

公司 2006 年非经常性损益项目合计约 1.25 亿元，其中，以前年度已经计提各项减值准备的转回合计约 1.18 亿元。

新会计准则中的《企业会计准则第 8 号——资产减值》第 17 条规定：“资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。”所以，公司此时将以前年度已经计提各项减值准备的转回。

年报显示，公司 2006 年实现主营业务收入 67.02 亿元，同比增长 94.90%；实现主营业务利润约 5.07 亿元，同比增长 88.21%，基本反映了公司的经营状况。

（王强 021-50588666*8029）

近期报告

中船集团借沪东重机横空出世——沪东重机（600150）点评报告

投资评级：短期买入，长期买入。

此次中船集团注入沪东重机一共有三项资产，其销售净利率的均值为 15.4%，净资产收益率的均值为 30.6%，均远高于同期船舶制造行业的平均水平，也高于沪东重机现有的水平，实属优质资产。

此次增发完成后，沪东重机集造船、修船、核心配件三位于一体，三大业务了构成完整的产业链，成为中船集团民用船舶的龙头，其内在价值将大幅提升。

此次增发意味着中船集团在 A 股市场横空出世，在“十一五”期间沪东重机有望成为中船集团的资本运作平台之一，其未来发展值得关注。

07 年 1 月 29 日收盘价为 41.49 元，资产注入模拟计算 06 年每股收益为 2.3 元，以此为基础，估计 2007 年公司每股收益有望达到 2.8 元左右，以 20—25 倍市盈率测算，对应股价 56—70 元，仍然存在很大的空间。短期投资评级由“增持”提高到“买入”，维持长期“买入”的投资评级。

风险因素：定向增发实施进度最终决定合并报表的会计基准日，我们假定是 07 年一季

度末新注入资产开始合并报表，这一时点可能的偏离将对 07 年的业绩预测造成影响。

(张仲杰 021-50588666*8110)

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。