

天相每日投资快报

2008-4-21 星期一

研究部

天相行业指数涨幅前 5 名

天相行业	收盘	涨幅%
金融	3827.61	-1.19
食品	6314.81	-1.94
农业	2288.57	-2.17
商业	3886.26	-2.42
传媒	2393.14	-2.85

天相行业指数跌幅前 5 名

天相行业	收盘	涨幅%
铁路运输	4079.21	-9.08
民航业	4085.57	-7.79
石化	5624.72	-7.22
供水供气	3051.75	-6.92
酒店旅游	4050.05	-6.33

天相风格指数涨幅前 5 名

风格指数	收盘	涨幅%
大盘成长	1590.42	-1.85
大盘指数	2317.21	-2.29
大市值	2512.94	-2.78
成长指数	1871.03	-2.85
大盘价值	3457.34	-2.95

天相风格指数跌幅前 5 名

风格指数	收盘	涨幅%
小盘价值	2675.6	-5.2
小盘指数	2420.44	-4.98
中盘价值	2928.38	-4.9
小盘成长	2177.06	-4.77
小市值	2509.18	-4.75

数据时间 2008-4-18

数据来源: 天相投资分析系统

指数名称	天相流通	天相 280	上证指数	深综指	短期回购
收盘	3328.67	2317.16	3094.64	930.63	2.621
涨跌幅%	-3.76	-3.24	-3.97	-4.22	14.86

数据时间: 2008-4-18

1. 宏观财经要闻

- ◇ 国际市场每日动态
- ◇ 每日市场回顾与展望

2. 行业公司信息点评

- ◇ 中国联通 (600050): G 网月净增用户数继续创新高
- ◇ 山东海化 (000822): 净利润同比增长 15.8%, 公司成长性良好
- ◇ 黄山旅游 (600054): 2007 年业绩同比增长 11.60%
- ◇ 丽江旅游 (002033): 1 季度业绩同比减少 26.67%
- ◇ 长城电脑 (000066): 业绩大幅提升
- ◇ S 吉生化 (600893) 股东大会通过资产重组方案及股权分置改革方案
- ◇ 中国重汽 (000951) 07 年 EPS2.22 元, 08 年一季度 EPS0.48 元
- ◇ 大商股份 (600694): 非公开发行申请未获证监会审核通过
- ◇ 湘电股份 (600416): 毛利率小幅提升, 但期间费用大幅增加制约业绩表现
- ◇ 南方航空 (600029): 07 年每股收益 0.42 元, 低于市场预期
- ◇ 兖州煤业 (600188): 新建项目产能释放保持公司可持续发展
- ◇ 天士力 (600535): 一季度业绩同比增长 99.30%。
- ◇ 东力传动 (002164): 工业齿轮行业龙头, 业绩快速增长
- ◇ 福建高速 (600033): 08 年一季度业绩预增 50%以上

3. 大宗商品价格、汇率、全球主要股市信息

4. 天相最新报告摘要

- ◇ 今日拟发报告摘要: 一季报点评报告: 《泸州老窖 (000568): 浓香鼻祖已显“现金牛”气势》
- ◇ 今日拟发报告摘要: 一季报点评报告: 《张裕 A (000869): 经营平稳, 业绩录得四成增长》
- ◇ 青岛双星 (000599): 盈利能力有所提升
- ◇ 中储股份 (600787): 07 年业绩几近翻倍, 发展前景持续看好
- ◇ 东源电器 (002074): 产品毛利率保持稳定, 多管齐下做大规模
- ◇ 三变科技 (002112): 产能扩张与产品升级, 助推业绩持续增长
- ◇ 出口贡献度显著增强—金龙汽车 (600686) 年报点评—增持
- ◇ 成本压力加大 未来还看博世汽柴—威孚高科 (000581) 年报点评—增持 (维持)
- ◇ 东华合创 (002065): 主业增长超预期, 收购进程缓慢
- ◇ 美国领先指标上升

宏观财经要闻

国际市场每日动态

美国股市周五收盘上扬，道指涨228.87点至12849.36点，涨幅1.81%；标普500指数升24.77点至1390.33点，涨幅1.81%；纳斯达克指数涨61.14点至2402.97点，涨幅2.61%。花旗集团第一财季业绩符合预期，而且投资者对其出台的应对措施反应正面。卡特彼勒公布业绩高于预期，公司表示，尽管美国经济形势严峻，但全球矿业和能源客户的需求推动公司实现增长。谷歌利润亦超过市场预期，并表示经济不会像之前担心的那样影响其业务，股价飙涨19.99%。

欧洲股市周五收高，英国富时100指数涨76.1点至6056.5点，涨幅1.27%；德国DAX指数升161.27点至6843.08点，涨幅2.41%；法国CAC40指数攀升99.55点至4961.69点，涨幅2.05%。金融类股领涨大盘，虽然花旗与美林第一季度亏损，但均在市场预期之内，另外诸如卡特彼勒、谷歌等公司的良好一季度业绩亦提振欧洲买盘。

周五，亚太股市涨跌互见。日经225指数升78.15点至13476.45点，涨幅为0.58%。盘中交投清淡，因投资者观望当晚花旗财报与接下来几周日本企业将要发布的大量财报。日元兑美元贬值带动出口类股上扬，钢铁与运输类股票亦有所上涨。澳洲S&P/ASX200指数收盘跌89.3点至5429.7点，跌幅1.62%。金属价格下滑令矿业类股承压，必和必拓与力拓收低。金融类股走势疲软，四大银行全线下跌。韩国首尔综合股价指数小升3.23点至1771.9点，涨幅0.18%。

香港股市周五盘中走势震荡，恒生指数跌61.18点至24197.78点，跌幅0.25%；恒生国企指数受内地A股市场拖累挫212.33点至12675.43点，降幅1.65%。中石油A股首次跌破发行价，H股股价亦挫2.77%，而中海油与中石化分升1.2%与0.14%。蓝筹地产股个别发展，长实获李嘉诚三度增持但小跌0.43%，九龙仓与恒隆地产升1.2%与0.34%。六大中资银行除中信收平，其余全部下跌，三保亦集体走低。中国移动在公布一季度业绩前攀升1.94%，给大盘带来最大支撑。

天相宏观及策略组 联系人 陈丹

每日市场回顾与展望

中石油破发，证监会出对策。上证指数随着中石油破发，即将考验3000点大关。周五上证指数早市低开略做整理，午后加速下探，个股大面积跌停。上证指数收报3094.67点，当日下跌3.97%，一周累计下滑11.40%，深证成指收报11292.04点，当日下跌3.13%，一周累计下跌15.28%，两市均创今年以来周跌幅之最。成交量继续缩小至784亿元。

从一些市场特征来看，市场机会变得越来越少。周五仅有6只个股涨停，且全为ST个股。中石油历次濒临破发均得到支撑，但是在市场极度丧失信心之际，中石油终于成为去年上市的第四只破发个股。中石油的破发引起了市场上两种极端情绪。一种认为中石油是疯狂市场的产物，市场调整就应该将扭曲的价值合理化，因此中石油破发是破旧立新。持这种观点的人还认为大盘的反弹是可以期待的，就像快速上涨需要调整一样，快速下跌也需要调整。另一派观点相对消极。中石油是市场融资功能的体现，是牛市的象征性产物，中石油一旦破发，就会像历史上前几次破发潮一样将市场拖入熊市。况且新发行的紫金矿业仍旧有高达40倍的静态市盈率，并没有吸取中石油的教训。也许只有等到市场实在无法承载这些新股时，他们才会选择理性定价。

证监会于昨日紧急公布了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》，《意见》中规定对于一月内减持超过1%的要交大宗交易系统转让。证监会发言人表示此举意在稳定投资者信心，避免集中抛售导致二级市场价格扭曲。我们认为虽然《意见》的出台明显落后于相关市场活动，但是从侧面提振了市



场信心，对市场短期形成一定支撑。《意见》减轻了大盘不断下跌的市场因素，但未能改变基本面因素，即投资者对经济增长放慢的担忧，我们对后市保持谨慎态度。

最近我们对一季度的宏观数据做了详尽的解读。今年虽然有石化、电力等行业的盈利出现严重亏损，但是其它行业表现出了一定的抗风险能力，特别是能源类、基建类、医疗保障和节能环保等。目前而言，大盘股的估值处在基本合理状态，而小盘股的调整还刚刚开始。既然下跌趋势已经形成，大可不必急于抄底，可以耐心等待价值充分体现。我们认为中小投资者应保持观望，直至市场企稳。而机构投资者的任务则是寻找在通胀下仍能不断提价、保持企业利润增长的企业做为资金的避风港。

天相宏观及策略组 联系人 孔令桦

行业公司信息点评

中国联通（600050）：G网月净增用户数继续创新高

中国联通4月19日公布了08年3月份运营数据，新增用户162.5万户，同比下降3.2%，总用户数达1.67亿户，其中新增GSM用户132.4万户，同比增加9.8%，总用户达1.24亿户；新增CDMA用户30.1万户，同比下降36.2%，但环比上升8.3%，总用户达4,280.9万户。

评论：中国联通G网用户继续不断扩大，3月净增132.4万户，再次创下历史新高，这样首季度中国联通G网新增用户数为366.1万户，同比增长11.4%，中国联通的低端策略效果逐步显现，未来G网用户还将保持高速增长。3月份C网新增用户30.1万户，保持了平稳增长。

重组步伐的日益临近，中国联通（600050）的价值也越发凸现，我们继续维持对中国联通的“增持”评级。

天相资讯科技组 联系人 康志毅 邹高

山东海化（000822）：净利润同比增长15.8%，公司成长性良好

公司是国内最大的纯碱生产企业。还生产溴素、硝酸、氯碱、甲烷氯化物等有机产品。同时经营进出口和物流等其他业务。

山东海化今日发布年报，公司全年实现营业收入86.05亿元，同比增长2.6%；营业利润5.8亿元，同比增长26.84%；归属于母公司的净利润3.4亿元，同比增长15.81%；摊薄后的EPS为0.38元，分配预案为每10股派息1.10元（含税）。自2007年末至2008年2月15日，公司发行的可转换公司债券又有一部分转为公司股票。2008年2月18日，公司赎回了全部未转股的可转换公司债券，公司总股本变为8.95亿股，因此，实际每10股派息为1.06元（含税）。

2007年，公司的主要产品纯碱产销两旺，在原盐和煤炭价格上涨的情况下，毛利率仍有所提高，同比增长了6.62个百分点，达到28.49%。公司管理费用比上年降低了28.94%，主要原因为执行新准则将福利费余额冲减当期管理费用所致。公司07年的投资收益增加，其中金融投资收益占净利润的12.37%。

公司通过与海化集团置换资产，关停子公司金星化工，剥离了亏损的三聚氰胺业务。置入的羊口盐场每年海盐产量约为200万吨，可以解决公司61%的原盐供给。公司与两公司共同发起设立内蒙古海化辰兴化工有限公司，建设20万吨/年电石项目，控股66%。该项目投产后可解决公司12.5万吨/年电石原料供给问题，占PVC需要电石总量的50%。



公司面临的主要风险为：1) 09年下半年纯碱产能供大于求，价格波动的风险；2) 人民币不断升值，对出口形成压力；3) 国家环保力度加强，环保标准变化的风险。

我们预计08年公司净利润同比增长102.14%，EPS 0.82元；09年EPS0.73元；动态市盈率为13倍、15倍，目前股价估值较低，维持“增持”投资评级。

天相能源与基础设施组 联系人 王会芹 张勋

黄山旅游（600054）：2007年业绩同比增长11.60%

公司发布2007年年报，2007年共实现营业收入10.41亿元，同比增长20.34%。实现营业利润2.68亿元，同比增长15.40%；实现归属于上市公司股东的净利润为1.51亿元，同比增长11.60%；基本每股收益为0.33元。利润分配预案为：每10股分配现金红利1.45元（含税），B股股利以美元派发。

评论：黄山外围交通环境逐渐改善，可进入性增强，客运索道运力瓶颈得以突破，酒店盈利能力持续提高。2007年公司全年累计接待入山游客203万人次，同比增长12%。四大主营业务：客运索道、园林门票、酒店食宿、旅游服务均呈良好的发展态势，增长率分别为22.25%、21.82%、19.01%、29.01%。我们将根据年报调整公司08年、09年盈利预测。我们看好公司具有的垄断资源优势及公司各项业务的良好成长性，维持“增持”评级。

天相消费品组 联系人 张丽华 施剑刚

丽江旅游（002033）：1季度业绩同比减少26.67%

公司发布2008年1季度报，1季度共实现营业收入2231万元，同比减少-5.74%；实现营业利润911万元，同比减少42.67%；实现归属于母公司所有者的净利润779万元，同比减少26.67%；每股收益为0.08元。

评论：1季度的雪灾导致游客人数有所下降，加之受大风影响索道停机天数同比增加，造成1季度收入同比下降。而公司期间费用大幅增加，投资收益相比2007年减少，使得归属于母公司净利润同比下降幅度大于营业收入下降幅度。我们下调公司08年盈利预测，08年、09年公司EPS分别为0.56元，0.95元。考虑到公司具有的垄断资源优势，业务领域将逐渐扩展，未来盈利能力将得到增强，我们维持公司的“增持”评级。

天相消费品组 联系人 张丽华 施剑刚

长城电脑（000066）：业绩大幅提升

长城电脑（000066）今日发布年报称，公司2007年实现营业收入42.5亿元，同比增加26.4%，实现营业利润10,544万元，同比增加58.6%，实现归属于上市公司股东的净利润9,818万元，比上年同期增长85.4%之间，摊薄后每股收益为0.214元，低于我们之前的预测0.25元，维持公司“中性”的投资评级。

公司业绩的增长主要是得益于投资收益的大幅增长、主营业务毛利率的提高和所得税率的降低。07年公司共实现投资收益7,294万元，约占公司营业利润的7成，主要来自合资企业的分红，其中公司与IBM的合资企业长城国际系统科技(深圳)有限公司获得2006年度分红4,652万元。公司的主营业务中，电脑及外设业务同比增长6.34%，但毛利率提高了0.71个百分点，主要是显示器、电源和具有自主知识产权的PC销售同比销售收入大幅增长所致。总体来说公司基本面没有太大变化，公司主要盈利还是来自合资



公司的分红，但公司主营业务有所改善，尤其显示器、电源和具有自主知识产权BIOS的PC销售收入大幅增长为公司进一步发展奠定了良好的基础。

我们预计公司08-09年EPS在 0.35元、0.46元，对应的动态市盈率为21倍、16倍，略低于行业平均的水平，但考虑其利润主要来自投资收益，主营业务并没有太明显的改善，因此维持公司“中性”的投资评级。

天相资讯科技组 联系人 黄文彦 邹高

S吉生化（600893）股东大会通过资产重组方案及股权分置改革方案

公司今日发布公告，公告称公司2008年3月19日-21日召开第二次临时股东大会，审议并通过了向中粮生化投资有限公司出售资产、向西安航空发动机（集团）有限公司收购资产并向西安航空发动机（集团）有限公司非公开发行股票及公司进行股权分置改革的议案。目前，公司重大资产重组及股权分置改革的相关材料已经报有关部门等待审批和核准。

评论：

我们认为通过本次收购和资产出售，西安航空发动机（集团）有限公司借壳S吉生化将发动机批量制造、航空发动机零部件外贸转包生产、非航空产品生产为核心的经营资产上市以后，将提高吉生化的生产经营和技术实力，增强其市场竞争力，从而将吉生化打造成为西航集团的航空发动机业务发展及资本运作平台。

目前重组进程基本走完，只等政府相关部门报批和审核，我们将密切关注事件的进程，及时跟踪并作出点批评。

天相机械设备与金属材料组 联系人 李纲领

中国重汽（000951）07年EPS2.22元，08年一季度EPS0.48元

公司公布07年年报，实现营业收入173.35亿元，同比增长73.99%；归属上市公司股东的净利润7.17亿元，同比增长171.99%。07年基本每股收益2.22元。

公司公布08年一季度报，归属上市公司股东的净利润1.54亿元，同比增长21.32%。08年一季度基本每股收益0.48元。

点评：公司07年业绩好于我们预期的2.06元。主要是因为公司被认定为生产性外商投资企业后，07年6-12月享受免征企业所得税的优惠政策。下属子公司桥箱公司07年9-12月免征所得税。使得公司07年实际税率为21.8%，而我们预测中采用了33%的所得税率。

公司是重卡行业的龙头企业，07年重卡行业处于景气高峰，同比增长60%以上%。公司受益于行业景气，07年实现销售7.23万辆，同比增长64%。报告期内公司产品结构进一步优化，主营产品综合毛利率达到12.56%，同比约提升2个百分点，加上公司所得税率的降低，共同促使了公司07年净利润增速超过收入增速。

08年重卡行业的增长面临一定的不确定性。我们认为有可能演绎前高后低的增长走势。一季度重卡整车同比增速仍高达73%；重卡底盘和半挂牵引车的同比增速分别为64%和47%，重卡行业依然体现出良好的增长势头。我们预计08年二季度重卡行业的增长仍然无需太大担忧，但随着国三排放标准在7月1日正式实施，增加重卡的生产成本，重卡单车的平均价格有望提升3-5万元，提前消费效应使得重卡行业的下半年的增速或受到一定抑制。

对于公司来说，08年一季度公司的业绩增长略显平稳，低于市场预期，我们认为二季度公司的业绩值得期待，如果大盘企稳，或可带来一定的交易性机会；但由于细分行业在增长方面的不确定性，必将使得公司的估值水平存在限制。因此对于公司我们在维持“增持”评级的同时，提醒投资者关注不确定性方面带来的相关风险。08年的盈利预测我们随后会做出调整。

天相机械设备与金属材料组 联系人 王明存

大商股份（600694）：非公开发行申请未获证监会审核通过

公司今日发布公告，称其非公开发行A股股票申请于2008年4月18日提交中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核，公司非公开发行A股股票申请未获审核通过。

点评：公司原计划向10家机构投资者非公开发行股票，计划募集资金20亿元，主要用于收购四川、山西和庄河三个项目及偿还银行贷款。我们认为，公司此次非公开发行方案未能获得通过，并不会改变公司核心投资价值和未来继续整合我国西北地区百货零售业的决心。公司做为全国拥有门店最多的百货零售业态上市公司，仍然是具备长期投资价值的标的，不考虑其他非经营性因素影响，我们预计公司08、09年每股收益分别为1.48元和2.03元，维持对公司“增持”投资评级。

天相消费品组 联系人 向涛 施剑刚

湘电股份（600416）：毛利率小幅提升，但期间费用大幅增加制约业绩表现

公司今日发布08年一季报：报告期实现营业收入5.37亿元，同比增长3.76%；营业利润821万元，同比下降22.90%；归属于母公司净利润484万元，同比下降14.23%；全面摊薄每股收益为0.02元。

点评：报告期公司综合毛利率同比提升2.19个百分点至21.40%，但销售费用率、管理费用率及财务费用率均呈现同比增加势头，导致期间费用率同比提升2.81个百分点至19.51%，从而使得报告期“增收不增利”。

我们认为，受公司2MW直驱永磁风机上游零部件供应链体系尚未稳定形成的制约，08年仍是公司蓄势之年。预计随着公司直驱永磁电机、风电主轴承等关键零部件自我配套体系与能力的逐渐形成，公司风电业务将真正迎来业绩快速释放。我们预计未来三年公司营收年均增幅可约达40%，预计2008-2010年实现每股收益分别为0.37元、0.76元、1.34元，考虑到公司业务战略调整优化后有望驶入快速发展轨道，维持“增持”投资评级。提示上游金属材料价格上涨压力及风电业务、长泵厂搬迁进展可能滞后的风险。

天相机械设备与金属材料组 联系人 肖世俊 王明存

南方航空（600029）：07年每股收益0.42元，低于市场预期

南方航空07年财报数据显示，公司实现营业收入558.73亿元，同比增长18.23%；实现归属于上市公司股东的净利润18.52亿元，同比增长786.12%，折合基本每股收益0.42元。剔除非经常性损益后的归属上市公司股东的净利润为15.15亿元，低于市场对其业绩高于0.5元的预期。分配预案为每10股送5股。

南方航空业绩增长的原因是：一，受航空出行需求旺盛支撑，使得占收入比重超过90%的客运业务保持快速增长势头，旅客周转量同比增长17.5%，客座率达到74.5%，同比提升2.8个百分点，使得旅客运输收入比去年增加了19.4%，使得主营业务利润比去年同期增加19.84亿元；二，受人民币快速升值影响，公司报告期获得汇兑收益27.75亿元，同比增长86%，是公司税前利润总额的1.32倍。



尽管如此，受航油价格和销售费用增长影响，公司主业盈利仍不如预期的能够扭亏，剔除汇兑收益影响，公司07年实际业务亏损6.72亿元，折合每股收益-0.15元。

南方航空是我国机队规模最大的航空公司，其在国内航空市场份额居于第一位，因此，在我国航空消费需求快速增长的今天最大的受益者；同时，南方航空是人民币对美元升值最为敏感的航空公司，人民币对美元升值1%，南方航空将增加每股收益0.1元，将持续受益于人民币升值。

此外，南方航空公布了08年一季度财务报告，营业收入同比增长20.4%，归属于上市公司股东的净利润为7.96亿元，折合每股收益0.18元；其利润增长主要原因为一季度人民币加速升值导致的巨额汇兑收益的存在，剔除该部分影响，其EPS为-0.18元。

我们预计公司08年、09年EPS分别为0.84元、0.82元。在目前的经济状况下，我们认为行业的供求关系依然趋近，公司08年业绩依然处于高成长期，维持对公司的增持投资评级。

风险方面，需要关注航空煤油价格进一步上涨、人民币升值不如预期以及中国乃至全球经济放缓对航空消费需求下降等风险。建议短期以关注风险为主。

天相能源与基础设施组 联系人 张勋

兖州煤业（600188）：新建项目产能释放保持公司可持续发展

2007年报显示，公司全年实现营业收入为165.96亿元，同比增长14.78%；实现营业利润43.84亿元，同比增加36.95%；归属于母公司净利润26.93亿元，同比增长46.20%，摊薄EPS为0.71元；07年分配预案为每10股派发1.7元现金（含税）。

07年公司生产原煤3564万吨，同比减少1.1%，受煤炭价格上涨带动，公司盈利能力增加。全年公司煤炭销售收入151.93亿元，实现营业利润77.85亿元，营业利润率高达51.24%。公司煤炭销售平均价格为437.06元/吨，同比上升16.1%（60.66元/吨）。2007年营业成本为87.31亿元，同比增长9.3%，低于收入增长水平。

未来2年公司新建煤矿将陆续达产，使得公司产量得到增加。目前，规划产能300万吨/年的榆树湾煤矿项目尚在办理公司设立手续；澳思达矿预期2010年达产，产量增至300万吨/年左右；天池煤矿也于2010年达产，产量增至240万吨/年；赵楼矿（菏泽能化）将于08年底开始试生产，2010年达产产量为300万吨/年。此外，公司参股设立华电邹县发电有限公司，可进一步延伸产业链，增强抗风险能力。公司下属山西能化子公司天浩化工规划产能30万吨甲醇项目，一期工程建设10万吨焦炉煤气制甲醇，主要利用当地化工厂的废气作为原料，生产成本低廉，在600~800元/吨之间，低成本优势显著，将于08年二季度投产。公司下属榆林能化60万吨甲醇项目预期08年下半年投产，利用当地煤炭（主要为公司持股41%的榆树湾矿）作为原料，成本大约为1300-1400元/吨，而目前甲醇价格在3500元/吨左右，这将对公司盈利能力产生积极的影响。

初步预计公司08年EPS为0.7元，相对于08年4月18日A股收盘价15.51元，公司动态市盈率为22倍；相对于港股价格11.54元，动态市盈率只有16.5倍。公司A股价格较港股溢价49.84%，高于中国神华36.00%的溢价水平，但低于100.68%的市场平均水平。考虑到公司优越的地理位置，08年一季度煤炭价格快速上涨，公司新建煤矿产能逐步释放，煤化工项目顺利进展，我们看好公司08年的盈利水平，并给予“增持”的评级。

天相能源与基础设施组 胡江松 苏晓光

天士力（600535）：一季度业绩同比增长99.30%。



天士力公布2008年1季报，08年1季度实现营业收入7.56亿元，同比增长18.19%，实现营业利润5236.20万元，同比增长199.20%，归属于母公司净利润4054.81万元，同比增长99.30%，实现每股收益0.08元。

评论：公司08年一季度业绩实现大幅提升，主要得益于1、公司主打产品复方丹参滴丸销售状况良好，另外该产品07年实现提价，幅度在10%以上，今年提价效应初步显现；2、去年年初公司全面执行新会计准则，在公司管理费用中计入两家重要子公司的开办费用，08年无此影响。因此公司管理费用同比下降3.52个百分点，降到6.36%。公司同时公告将购买天津博科林药品包装技术有限公司75%的股权，该交易属关联交易，博科林公司主要生产药品包装材料，提供如复方丹参滴丸的PE瓶等，07年净利润为1210.05万元。我们认为交易完成后，将解决公司部分关联交易问题，但对公司业绩影响有限。公司在一季度内通过了股权激励计划，长期锁定高层，保证了公司高管的稳定，与诺斯维公司签订上海天士力的股权转让协议，使公司生物药的上市和进一步发展得到保障。公司困难时期已经过去，正朝着有利方向发展，值得长期投资。维持公司08年，09年每股收益0.51元、0.70元的预测，维持“增持评级”。

天相消费品组 联系人 周浩 施剑刚

东力传动(002164)：工业齿轮行业龙头，业绩快速增长

2007年报显示，公司全年实现营业收入3.92亿元，同比增长26.77%；实现营业利润6157万元，同比增长48.27%；归属于母公司净利润5602万元，同比增长41.29%；基本每股收益为0.56元，符合我们的预期。分配预案为每10股转增5股并派现1.50元（含税）。

2008年一季度公司业绩预增公告称：由于公司主营业务收入增长较快、产品结构优化以及企业所得税率由33%降至25%等因素，预计归属于母公司所有者的净利润同比上升60-80%。

点评：公司是我国工业齿轮行业的龙头企业，报告期内公司主营业务在订单饱满，产能存在瓶颈的情况下实现了稳步的增长。其中小功率减速机实现营业收入9986万元，同比增长29.80%；模块化减速机实现营业收入1.50亿元，同比增长37.82%；大功率重载齿轮箱实现营业收入1.07亿元，同比增长15.57%。由于实现了规模经济及产品结构优化，公司产品综合产品综合毛利率为38.84%，较同期大幅提升了7.16个百分点。报告期内，由于销售规模的扩大及运费、人工费增加等原因，公司三项期间费用均有较大幅度增长。其中销售费用、管理费用及财务费用分别同比增长59.45%、68.95%和19.53%，期间费用率提升4.26个百分点。

公司目前是满负荷生产，三个募集项目正在抓紧建设中。其中模块化减速器项目和风电齿轮箱项目将分别于08年9月和11月建设完成；大功率重载齿轮项目将于09年2月建设完成。届时，公司将解决产能不足的问题，在巩固现有冶金行业主市场的同时，持续开拓起重运输、水利电力等新市场。

我们预计公司08、09年度每股收益分别为0.72元、1.12元，对应08年的动态市盈率为23倍，具有一定的估值优势，给予公司“增持”评级。同时提醒投资者关注主要原材料轴承、铸件、锻价格上涨对未来业绩带来的风险。

天相机械设备与金属材料组 联系人 郭敏 王明存

福建高速(600033)：08年一季度业绩预增50%以上

福建高速公告，经公司财务部门初步测算，预计公司2008年第一季度净利润比上年同期增长50%以上。

据此测算，公司08年一季度净利润将达到2.28亿元，折合每股收益0.15元；导致公司业绩快速增长

的原因包括：所属高速公路计重收费效应和车流量增长，使得收入增长超过30%；税率改革，公司所得税率从33%下调为25%；07年底收购罗宁高速纳入报表。

我们认为，公司08年业绩快速增长不成问题，但是由于福厦高速拓宽工程将在09年进入大规模大施工期，会对业绩增长产生抑制作用。我们维持对公司08年、09年EPS0.53元、0.51元的业绩预测不变，维持对公司未来六个月内的增持评级。

天相能源与基础设施组 联系人 张勋

大宗商品价格、汇率、全球主要股市信息

数据来源：Bloomberg

天相最新报告摘要

今日拟发报告摘要：一季报点评报告：《泸州老窖（000568）：浓香鼻祖已显“现金牛”气势》

2008年1季度，公司实现营业收入12.67亿元，同比增长86.20%；实现归属于母公司所有者净利润5.13亿元，同比增长261.67%；折合基本每股收益0.59元。公司总体的业绩表现基本符合我们的预期。另外，公司公布半年报业绩预增公告：预计08年1-6月净利润同比增长150%-200%。

综合分析，公司08年一季度业绩大幅增长原因：（1）公司的主导产品国窖1573、换包装提价后的老窖特曲销售态势良好，销量保持了快速增长；（2）投资收益大比例增加，原因一是出售房地产公司股权的收益所得；二是报告期内，公司因华西证券所得的权益达6,733万元；（3）两税合并的实质性利好，报告期内，公司的实际所得税率降为27.06%，同比下降了11.53个百分点。据我们测算，公司扣除投资收益后，公司净利润的增长也接近两倍。

公司中高端产品销售比重的稳步提高以及毛利率仅为16%左右的房地产业务的转让，使公司毛利率稳步提升超过10个百分点，达到68.76%。公司未来的业绩增长点，我们认为主要来自于白酒业务中高端酒国窖1573和特曲的销量增长，以及华西证券的股权收益的增长。

我们维持年报点评中对公司未来几年的盈利预测，08-10年公司白酒业务的EPS分别为1.41元、1.82元和2.23元。考虑34.86%的华西证券股权带来的EPS，08-10年EPS分别为1.80元、2.14元和2.53元。维持“增持”评级。

天相消费品组 联系人 施剑刚

今日拟发报告摘要：一季报点评报告：《张裕A（000869）：经营平稳，业绩录得四成增长》

2008年一季度，公司营业收入达到12.65亿元，同比增长27.02%；实现归属于母公司所有者的净利润2.72亿元，同比增长39.10%，合EPS为0.52元，业绩增长符合我们的预期。

法定所得税率下降是净利润增速快于收入增速的最重要原因。报告期内，公司的综合毛利率稳步提高3.19个百分点，达到69.84%；但是毛利率提高对业绩的贡献基本被销售费用的上升所抵消，1-3月，公司加大了市场投入和开发力度，销售费用同比增长51%，销售费用率提高4.61个百分点，达到29.49%。我们认为，法定所得税率下降为25%是净利润保持快速增长的最重要原因，报告期内，公司的实际所得税率下降了4.38个百分点，将为25.61%。

预收款明显增长，现金流充沛。今年一季度，公司继续严格执行先收款后发货的销售政策，使得公司的预收款大幅增长，现金流充沛，财务费用也大幅下降。公司的预收款同比增长364%，数额已过两亿大关。

中高端酒（解百纳+酒庄酒）继续保持量增价涨的趋势。解百纳和酒庄酒是公司重要的收入和利润来源，该两类产品的量增价涨是公司未来业绩增长的主要来源。我们维持08年解百纳和酒庄酒的销量增长达到33%和45%的预计。

我们乐观看待公司未来的业绩增长，预计08-10年的EPS分别为1.76元、2.26元和2.88元，对应的动态PE分别为42X、33X和26X，维持对公司的“增持”评级。

天相消费品组 联系人 施剑刚

青岛双星（000599）：盈利能力有所提升

2008年1-3月，公司实现营业收入11.2亿元，同比增长34.9%；营业利润0.4亿元，同比增长122%；净利润0.34亿元，同比增长161.5%；基本每股收益0.075元。根据公司一季报数据公司毛利率，营业利润率以及净利润率均比07年有所提升，盈利能力的提升主要受益于天胶价格下降以及公司轮胎提价，根据敏感性分析若公司的全钢胎价格上涨1%则可以提高公司EPS 18.7%，天然橡胶价格下降1%可以提高公司EPS 10.7%，公司非公开发行股票或得了有条件通过，募集资金用于年产130万套高性能全钢载重子午胎的技改项目，以及偿还银行贷款，预计项目可以在09年达产，则可以增加公司收入15亿元左右，公司在07年通过“招，拍，挂”方式出售了公司的制鞋资产，并收购了东风轮胎的相关资产，一买一卖使得公司的主业更加清晰，目前公司轮胎收入占比主营业务收入90%左右，公司属于轮胎行业易受天然橡胶以及石油等价格波动的影响，在不考虑增发摊薄因素情况下预计公司08，09年EPS分别为：0.37，0.55元，公司明显受益于轮胎价格上涨以及原材料价格的下降，给予公司增持的投资评级。

天相消费品组 联系人 李超 施剑刚

中储股份（600787）：07年业绩几近翻倍，发展前景持续看好

中储股份07年营业收入同比增长85.68%；实现归属于上市公司股东的净利润1.45亿元，比上年增长96.26%，基本每股收益为0.223元；若按照07年末股本数计算，全面摊薄EPS为0.198元，考虑到资产收购的影响，和我们之前的预期是相符的。

天津、上海、江苏、北京、河南等五个地区是业绩贡献主要地区，合计占公司主营利润的比重约80%；报告期内，除上海地区外，受益于资产收购和市场繁荣，其他各区域收入增长均超过50%。

07年，公司盈利能力较弱的物资经销业务收入同比增长94%，占主营收入的比重上升到93.12%，而盈利相对较强的物流业务占收入比重有所下降。我们认为，物资经销业务基本依靠量的增长实现盈利的增长，并占用了大量的资金和管理资源，公司存在改善业务结构的需要；但短期内不现实。

物流行业目前是我国薄弱环节之一，随着经济结构转变和政府重视度不断提升，行业外围发展环境逐步改善，前景看好。龙头企业中储股份是最易持续受益于这种改变的。

关注中国乃至全球经济回落带来的业务量增长不如预期风险。

在当前经济环境下，预计公司08年、09年EPS分别为0.25元、0.33元。考虑到物流行业处于薄弱环节带来的发展空间以及公司08年一季度业绩预增50%的现状，我们维持公司“增持”投资评级。

天相能源与基础设施组 联系人 张勋

东源电器（002074）：产品毛利率保持稳定，多管齐下做大规模

公司07年实现营业收入3.38亿元，同比增长28.58%；实现营业利润3980万元，同比增长28.42%；归属于母公司净利润3273万元，同比增长28.31%；基本每股收益为0.40元，低于我们此前0.46元的预期；分配预案为每10股转增7股并派现1元（含税）。公司主营业务为中高压开关和成套设备的制造销售，报告期系列开关、开关柜收入（占比84.95）同比增长17.0%至2.87亿元；公司第二大产品钢结构收入（占比6.41%）同比大幅增加57.0%至2165万元。在上游金属材料价格上涨压力下，公司综合毛利率小幅提升0.32个百分点至28.80%，主要得益于主导产品之一40.5KV系列真空断路器及开关设备作为市场龙头地位的市场竞争优势，使得开关、开关柜的毛利率同比增加0.61个百分点至30.31%。

公司一方面通过技术创新、股权收购及战略联盟方式逐渐延伸丰富产品线，打造成“发输配控电”一体化系统方案供应商；另一方面加大省外、国际市场区域的开拓以及由电网、厂矿渗透至电厂以改善客户结构；多管齐下做大市场规模并有助于降低市场过于集中单一的波动风险。公司未来3年营收年均增速有望达30%—35%，预计公司2008-2010年EPS分别为0.61元、0.75元、0.93元，维持“增持”投资评级。提示IPO募投项目产能利用率的不确定性及其上游原材料价格上涨压力所带来的风险。

天相能源与基础设施组 联系人 肖世俊 施海仙

三变科技（002112）：产能扩张与产品升级，助推业绩持续增长

公司07年实现营业收入9.48亿元，同比增长24.64%；营业利润3868万元，同比下降3.78%；归属于母公司净利润2648万元，同比下降3.20%；全面摊薄每股收益为0.33元；分配预案为每10股派现0.70元（含税）。报告期收入增长主要源自主导产品油浸变压器34.71%及组合变压器22.86%的同比增幅。报告期收入增长利润反而下降，主要系上游硅钢片、电磁线两大主要原材料采购价格约5%—8%的上涨幅度影响，导致产品综合毛利率同比下滑0.98个百分点至17.18%。

我们认为，在我国未来3年电网投资及风电装机量增速分别可达20%、40%左右的有利环境下，随着公司IPO募投扩产约70%的逐渐释放、产品由城乡中低压等级往省级与国家电网高压领域的升级以及风电组变的市场有效开拓，公司未来3年营收有望实现20%—30%的稳步持续增长，预计公司2008-2010年每股收益分别为0.51元、0.72元、0.89元，对应的动态市盈率为26倍、19倍、16倍，维持“增持”投资评级。提示上游金属材料价格上涨压力及产品升级后市场开拓效果存在不确定性的风险。

天相能源与基础设施组 联系人 肖世俊 施海仙

出口贡献度显著增强—金龙汽车（600686）年报点评—增持

2007年报显示，金龙汽车（600686）全年实现营业收入124.4亿元，同比增长25.22%；归属于上市公司股东的净利润2.73亿元，同比增长69.14%，07年基本每股收益0.92元。

公司07年报有三个亮点：

（1）销量创新高：07年公司实现销售5.36万辆，同比增长31.1%；从细分品种来看，轻型客车增长

最快，销量同比增长54.2%，销量占比39.8%。

(2) 净利润增速更快。主要得益于毛利率小幅提升、期间费用率下降和公司实际税负比率下降。

(3) 出口贡献度显著增强。07年公司共出口客车1.56万辆，在公司销量中占比29%，而06年仅为8%；出口对收入的贡献07年达到23%，而05、06年分别为5.80%、11.10%。

08我们将持续关注公司的内销和出口增长。我们预计出口销量占比在08年将达到35%左右。不考虑公司送股后的股本变动，预计公司08、09年销量分别为6.29万辆、7.21万辆，EPS分别为1.13元、1.27元，维持公司增持评级。

公司的风险主要体现在汽车行业增速下滑风险、出口不确定性风险、以及原材料价格上升和市场竞争加剧影响盈利能力的风险，人民币升值对公司出口收益的影响。

天相能源与基础设施组 联系人 王明存 施海仙

成本压力加大 未来还看博世汽柴—威孚高科（000581）年报点评—增持（维持）

2007年实现营业收入312,133.90万元，同比增长16.91%，营业利润28,605.30万元，同比增长106.33%；归属于母公司净利润23,042.83万元，同比增长147.48%。分配预案：每10股派发现金红利1.53元（含税）。

公司是国内柴油燃油喷射系统龙头企业。目前公司产品的市场占有率达50%左右。07年公司为重卡配套产品实现了快速增长。公司参股31.5%的博世汽柴07年实现扭亏并实现净利润1.2亿元，上年同期则亏损2.4亿元。

受产品降价及原材料价格上涨影响毛利率下降明显。公司综合毛利率从06年的23.95%下降到22.05%。

公司未来业绩增长主要看博世汽柴经营状况。公司将在两个方面从博世汽柴项目中受益：随着博世汽柴产品销售的增加，公司为博世汽柴配套产品将实现快速增长；参股博世汽柴将为公司带来巨额投资收益。

在“节能减排”的背景下，我们看好公司未来的发展。预计公司08年、09年EPS分别为0.52元和0.78元，维持“增持”投资评级。风险提示：原材料价格上涨风险；重卡行业周期波动风险；国III排放标准执行情况等。

天相能源与基础设施组 联系人 于特 施海仙

东华合创（002065）：主业增长超预期，收购进程缓慢

公司07年实现营业总收入7.98亿元，同比增长31.63%，实现归属母公司所有者的净利润9,476万元，同比增长30.87%，按07年年末总股本计算的每股收益为0.73元，分配预案为每10股转增10股，派现金2元（含税）。

公司主要从事高端系统集成业务，报告期内由于公司承接的金融、政府等行业的项目增加较多，使得营业收入增长较快。同时员工工资的增加以及招待费用的上升使公司在报告期内的管理费用同比提高1.8个百分点，达到5.58%。预计公司的系统集成业务收入将保持25%的年均增速，假设联银通和华信北美两家公司都在08年并入公司报表，预测公司08年和09年按公积金转增后总股本摊薄的每股收益分别为0.66元和0.84元，相应的动态市盈率为25倍和20倍，维持“买入”的投资评级，但应注意公司收购华信北美公司的进程。

天相资讯科技组 联系人 邹高 刘晓冬

美国领先指标上升

美国领先指标上升,给美国经济前景带来信心。美国领先指标月环比3月份预计为0.1%,实际为0.1%,上次为-0.3%;费城联储商业前景指数4月份预计为-15,实际为-24.9,上次为-17.4;

首次失业人数4月13日预计为375k,实际为372k,上次为357k,修正为355k;持续领取失业救济金人数4月6日预计为2950k,实际为2984k,上次为2940k,修正为2958k。

由于进口额大幅下滑,欧元区贸易余额扩大。欧元区贸易余额2月预计为-3.5B欧元,实际为0.8B欧元,上次为-10.7B欧元,修正为-11.0B欧元;欧元区贸易余额(季调)2月预计为-2.1B欧元,实际为2.1B欧元,上次为-2.0B欧元,修正为-1.0B欧元;建筑业产值经季调月环比2月实际为1.2%,上次为1.6%,修正为2.5%;建筑业产值未经季调同比2月实际为4.3%,上次为1.6%,修正为3.0%。

日本工业产出表现较好。日本工业产值月环比2月终值实际为1.6%,上次为-1.2%,修正为-0.5%;工业产值同比2月终值实际为5.1%,上次为4.2%,修正为2.9%;产能利用率月环比2月终值为1.8%,上次为-2.5%,修正至-0.9%。

今日全球经济指标中市场最关注为:日本零售销售和英国M4货币供应。

天相金融创新部 联系人 汤云飞,王玥

天相宏观金融地产每日快报20080418

中粮地产(000031):房地产主业、投资收益共促增长

天相宏观金融房地产组

天相机械装备及金属材料每日资讯2008.4.18

机械装备及金属材料研究组每日为您提供机械、汽车、电气设备、钢铁、有色行业及公司的最新信息,并对信息作点评;同时提供行业市场表现及重点公司估值情况。今日信息包括

巨轮股份(002031):2008年一季度净利润同比下降6.96%

中联重科(000157):公司发行不超过11亿元的公司债

东源电器(002074):主导产品毛利率保持稳定,多管齐下做大规模

三变科技(002112):产能扩张与产品升级,助推业绩持续增长

金龙汽车(600686):07年EPS0.92元,维持增持评级

天相机械装备及金属材料组

天相消费品行业每日快报20080418

【板块行情】

【行业及上市公司点评】

东阿阿胶(000423):07年报业绩符合预期,08年一季度业绩增长较快

新华百货(600785):一季度每股收益0.29元,维持增持评级

科华生物（002022）：2008年一季度业绩增长55.2%

鱼跃医疗（002223）：产能瓶颈打破，重在产品销售

【行业要闻】

新闻一：森林趋势组织赞中国回收利用废纸

新闻二：俄总理将召开远东国家委员会及森工发展委员会联席会议

新闻三：3月粮价继续小幅上升 食品价格战在所难免

新闻四：3月国内棉价环比上涨1%

新闻五：瑞银下调欧莱雅股票等级至“中性”

消费品行业各子板块市场表现

个股每周市场表现（2008/04/04~2008/04/11）

近一个月市场表现（2008/03/18~2008/04/18）

天相消费品组

天相IT行业每日资讯2008. 4. 18

【国内要闻】

消息称联通部分G网年内升级WCDMA

6款TD手机获第三批入网许可证

思科4亿港元增持中通服7390万股股票

百度酝酿进军网游或与游戏公司联合运营

【海外市场】

eBay第一季度净利同比增长22%

eBay考虑年底出售旗下Skype业务

谷歌第一季度净利润同比增30%

【数据跟踪】

Juniper：中国手机银行将增长最快

【上市公司】

东华合创（002065）：主业增长超预期，收购进程缓慢

【板块行情】

IT行业各子板块市场表现

个股每日市场表现（2008/04/17）

个股近一个月市场表现（2007/03/17~2008/04/17）

天相资讯科技组

上市与发行快讯

新股今日网上发行:

申购简称	申购代码	网上发行量(万股)	申购价格(元/股)	最大申购所需资金(万元)
无				

新股今日网下配售、明日网上发行:

申购简称	申购代码	网下配售数量(万股)	申购价格(元/股)	网上发行量(万股)
奥特迅	002227	550	---	2,200
合兴包装	002228	500	---	2,000
鸿博股份	002229	400	---	1,600
江南化工	002226	270	---	1,080

新股今日上市:

股票简称	股票代码	发行量(万股)	上市流通股本(万股)	发行价格(元/股)
无				

新股中签公告:

公司名称	公司代码	网上申购中签率	网下申购配售比例
无			

发审会信息:

中国证券监督管理委员会发行审核委员会定于2008年4月23日召开2008年第63次发行审核委员会工作会议。现将参会发审委委员及审核的发行申请人公告如下:

一、参会发审委委员:

白维 郭洪俊 高忻 梁烽
韩厚军 魏先锋 郭旭东

二、审核的发行申请人:

江苏恩华药业股份有限公司(首发)
南京栖霞建设股份有限公司(增发)

发行监管部
二〇〇八年四月十八日

中国证券监督管理委员会发行审核委员会2008年第58次会议于2008年4月18日召开,现将会议审核结果公告如下:

珠海银邮光电技术发展股份有限公司(首发)获通过。

济南钢铁股份有限公司(增发)获通过。

发行监管部

2008年4月18日

中国证券监督管理委员会发行审核委员会定于2008年4月23日召开2008年第64次发行审核委员会工作会议。现将参会发审委委员及审核的发行申请人公告如下:

一、参会发审委委员:



王志雄 吕苏阳 孙 勇 张圣怀
郑建彪 温京辉 陈 洪

二、审核的发行申请人：

二重集团（德阳）重型装备股份有限公司（首发）

四川升达林业产业股份有限公司（首发）

发行监管部

二〇〇八年四月十八日

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566	传真：010-66573918	邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577	传真：010-66045500	邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566	传真：010-66045700	邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808 电话：0755-83234800	传真：0755-82722762	邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582	传真：0531-82602622	邮编：250014