

2010年07月28日星期三

## 国内市场表现 07月27日

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	2576.26	-0.48
深证成指	10566.21	-0.24
沪深300	2795.96	-0.54
深圳中小板	5372.03	0.13

## 国内期指表现 07月27日

指数名称	收盘	涨跌%
当月连续	2778.0	-0.57
下月连续	2789.6	-0.70
下季连续	2830.0	-0.51
隔季联系	2865.6	-0.56

## 海外主要市场指数 07月27日

指数名称	收盘	涨跌%
香港恒生	20973.39	0.64
香港国企	11931.12	0.47
道琼斯	10537.69	0.12
S&P 500	1113.84	-0.10
NASDAQ	2288.25	-0.36

## 大宗商品价格 07月27日

商品名称	收盘	涨跌%
Brent 原油	77.50	0.06
铜 (LME) (\$/吨)	7059	-1.25
铝 (LME)	2056	0.05
铅 (LME)	1977	-1.89
锌 (LME)	1909	-2.35
黄金 (伦敦)	1162.10	0.35
航运指数 BDI	1869	1.521

## 外汇市场行情 07月27日

货币	收盘价	涨跌%
美元/人民币	6.7742	-0.05
港币/人民币	0.8722	-0.05
100 日元/人民币	7.7914	0.73
欧元/人民币	8.7970	0.45
英镑/人民币	10.4905	0.34

## ● 宏观经济/政策

## ● 行业动态

- 药品价格管理先从医药流通环节开始，医药行业整合是大趋势
- 七月新版 GMP 推行的最后期限，大小药企整合忙

## ● 公司要闻

- 联化科技 (002250): 净利润同比增长 77.82%
- 长航油运 (600087) 实际控制人承诺解决同业竞争，中外运长航系深度业务整合启动

## 宏观经济/政策

## 行业动态

**■ 药品价格管理先从医药流通环节开始，医药行业整合是大趋势**  
医药行业分析师

郑一宁

在昨天举办的第二届中国最具竞争力医药上市公司 20 强暨 2010 年度最具投资价值医药上市公司 10 强颁奖盛典在上海召开。

从会上解读到以下信息：

在政策层面，通过国家发改委价格司医药价格处处长郭剑英的讲话得知国家对医药价格管理的决心很大，虽然现在遇到一些矛盾（企业与政府之间，地方政府与中央政府之间），但这些矛盾不会影响国家药品价格管理的力度，对于一些治标不治本的措施和办法，在需要的时候，国家也会采取。

第二，在医药价格管理上，国家将从医药流通环节开始，医药流通价格的管理是医药价格管理的第一步。

第三，药企的三项费用率控制国家会把握一定的度，如，对于期间费用率和销售利润率之间企业可以做适当调整，国家不会干预。

第四，国家鼓励医药行业集中度的提高，药品价格管理是药企的外部压力，有利于行业集中度的提高。

同时行业内专家和药企代表也认为医药行业集中度的提升和行业内资源整合是医药行业未来 3-5 年甚至更长一段时间的主旋律。

投资建议：关注医药行业的优质企业，在医药商业流通方面，国药股份最具投资价值。

**■ 七月新版 GMP 推行的最后期限，大小药企整合忙**  
医药行业分析师

郑一宁

事件：7 月份是药监局规定的新版《药品生产质量管理规范》推行的最后期限，新版 GMP 标准公布后，据估计全行业的改造投资应该在 300 亿-500 亿元之间，全国或将有至少 500 家药厂被淘汰出局。

点评：新版 GMP 的颁布既可以看成是国家提高药企国际竞争力的促进手段，也可以看成是国家简介促进医药行业集中度的方式之一。本次 GMP 改造，投资重大，即使是国内第一梯队的医药企业，生产线和车间的硬件改造也需要千万元的投入。中小医药企业若无力投入技改费用将面临被关停。

最近在各地产权交易市场，挂牌交易的医药企业增多，且多以股权或产权转让方式为主，而且转让价格估值普遍较低。如厦门北大之路生物工程有限公司 3.346%股权仅以 470 万元价格转让；而在山东产权交易所，德州市财政局将所持有的德州医药股份有限公司（以下简称德州医药）36%国有股权以 2904.10 万元的价格挂牌转让，相比该股权 2808.81 万元的评估价值，溢价仅 3.4%；正在上海联合产权交易所挂牌的保定三九济世生物药业有限公司（以下简称济世生物）10%的股权，转让价格仅为 290 万元。

药企的整合，给龙头企业和优质企业带来机会。对于具有较大规模和垄断地位药企的关注应成为长期投资的主要投资思路。尤其在原料药和制剂板块，看好新和成，浙江医药，恒瑞药业。

## 大行视点

## 公司要闻

### ■ 联化科技（002250）：净利润同比增长 77.82%

化工行业分析师

傅用增

公司周二晚间发布中报，今年上半年公司实现净利润 8657.95 万元，同比增长 77.82%。报告显示，上半年公司营业收入 9.30 亿，同比增长 66.10%；基本每股收益 0.35 元，同比增长 75%。公告称，公司净利润增长的主要原因是公司本期毛利率较高的工业业务增长所致。上半年工业业务保持较快增长，效益增长显著。公司强化资金的计划管理，财务费用较上年有所下降公司预计 1-9 月净利润比上年同期增长 50%-80%。

公司业绩增长超出预期，预计 10 年、11 年 EPS 为 0.86 元、1.10 元，目前股价估值基本合理，对应动态 PE 34、27 倍，但公司 3148.37 万股限售股份 7 月 21 日解除限售，占公司股份总数的 12.83%。因公司控股股东和实际控制人承诺，自股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其持有的发行人股份，也不由发行人收购该部分股份。本次限售股份实际可上市流通数量为 817.76 万股，占公司股份总数的 3.33%，有一定的大小非解禁压力，给予“中性”评级。

### ■ 长航油运（600087）实际控制人承诺解决同业竞争，中外运长航系深度业务整合启动

交运物流行业分析师

郑庆平

根据公告，近日公司实际控制人中国外运长航集团有限公司出具《关于解决长航油运同业竞争的进程情况说明》，原中国对外贸易运输（集团）总公司有下属合营公司从事与长航油运类似业务，与长航

油运构成一定的同业竞争。为了满足上市公司的规范要求，根据集团的发展战略，中国外运长航承诺依照合法程序，在 2010 年 12 月 31 日前促使下属公司解决同业竞争问题。目前中国外运长航已正式启动了该项工作，成立了专门的工作组，拟定了工作时间表。

上述公告显示，在中外运集团和长航集团合并后，原先的两大集团在各自业务基本理顺后已经开始着手考虑两大集团之间的竞争性业务整合，意味着中外运长航集团内部的深度业务整合开始启动。从此次公告的内容看，长航油运与原中外运集团旗下油轮业务的整合暂时还没有涉及香港上市的中外运航运。考虑到后者业务与 A 股市场长航凤凰（000520）亦有部分重叠的地方，因此下一步如何整合值得关注。此外，外运发展（600270）与香港中外运的整合同样值得期待。

我们建议中长期关注长航凤凰（000520），理由包括：

前几年投资严重滞后的长江内河航运今年以来已经得到高度重视，随着投资速度的加快，长江黄金水道的真正价值将逐渐显现；

沿海产业转移加速，长江沿线的四川、重庆、湖北、安徽、江苏都是承接产业转移的主要省份，沿江产业的崛起将给长江航运提供充足的货源；

随着长江航运船舶整治的深入，小吨位船舶将加速退出，原先混乱的长江航运竞争秩序有望好转；

公司作为长江最大的航运公司，江海联运的运力配置逐步趋于完善，而前几年订造的船舶逐渐投入运营

公司今年以来在长江沿线的布局包特别是重庆港口的投资策略将有助于公司的长远发展。

## 机构动态

## 大行视点

### 重点研究报告摘要

### 周策略报告摘要

表一：德邦证券研究所 10 年 7 月份资产组合及配比

股票代码	行业	入选理由	分析师	配比
招商银行	金融		张帆	10%
金地集团	地产	股权激励落实，业绩增长基本确定	黄玉梅	10%
东北证券	证券			10%
广百股份	零售		李项峰	12%
片仔癀	医药	品牌中药，可以享受较高溢价		12%
中储股份	仓储		郑庆平	12%
赤天化	化工		傅用增	12%
上海机电	电器	行业景气高位，10 年业绩有望增长 40%	吴炳华	12%
日海通讯	通讯	3G 投资需求持续拉动公司业绩高增长，PEG 估值偏低	吴炳华	10%
合计				100%

表五：德邦 2010 年三季度资产配置表

序号	分类	市值占总资产的比例
1	A 农、林、牧、渔业	超配
2	B 采掘业	轻仓
3	C 制造业	
	C0 食品、饮料	超配
	C1 纺织、服装、皮毛	回避
	C2 木材、家具	回避
	C3 造纸、印刷	回避
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	超配
	C5 电子	超配
	C6 金属、非金属	轻仓
	C7 机械、设备、仪表	标配
	C8 医药、生物制品	重仓
	C9 其他制造业	回避
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	标配
5	E 建筑业	轻仓
6	F 交通运输、仓储业	超配
7	G 信息技术业	轻仓
8	H 批发和零售贸易	标配
9	I 金融、保险业	标配
10	J 房地产业	轻仓
11	K 社会服务业	标配
12	L 传播与文化产业	轻仓
13	M 综合类	回避
合计		100%

注：回避：<1% 轻仓：1%—4% 标配：4%—6% 超配：6%—10% 重仓：10%—15%

## 重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。