

原料高位震荡

# 中药企业盈利能力加速分化

□本报记者 刘国锋

同花顺数据显示，一季度中药企业盈利能力下滑明显。已公布业绩的15家中药企中有10家出现销售毛利率下降，其中，精华制药 002349)和佛慈制药 002664)分别以37.18%和31.69%的下滑幅度居前。毛利率上升最大的贵州百灵增幅仅为5.90%。

业内专家在接受中国证券报记者采访时表示，各项成本增长造成中药企业盈利能力的整体下降和业绩分化。但预计随着中药材原料价格逐步走低，成本压力将有所缓解。

### 盈利能力加快分化

羚锐制药 600285)和嘉应制药 002198)今日发布的一季报也充分体现了中药企业盈利能力在

加快分化。1-3月份，羚锐制药实现归属于上市公司股东的净利润1205.68万元，同比增长31.47%，基本每股收益0.06元，嘉应制药实现净利润-210.51万元，同比下降128.99%。对比营业总收入与净利润增速发现，两公司毛利率均出现下滑。

中药材价格已经连续三年的快速上涨，导致药企盈利能力分化突出。同花顺数据显示，已公布2011年年报的42家中药企中，有27家毛利率下降，占比超过六成。

江中药业 600750)因受困于太子参价格暴涨，2011年实现营业收入26.47亿元，同比仅增长3.26%，净利润2.28亿元，同比下降12.78%。销售毛利率由43.91%下降至33.50%。

但东阿阿胶、片仔癀等企业受益于议价能力强，面对药材价

格上涨多次提价，2011年盈利能力大幅提升。在销售毛利率方面，东阿阿胶由54.99%提升到66.17%，片仔癀由38.54%提升到45.54%，居中药板块销售毛利率增速前两位。

从整个中药板块来看，各企业主营产品销售毛利率从12.82%至84.37%不等，产品应用范围左右着中药企盈利能力的变化和可持续性。以心脑血管等慢性疾病及大保健类产品为经营重点的企业毛利率居前。

### 药材涨势或将趋缓

业内人士认为，在中药材价格连续三年暴涨后，整体价格有望走低。但震荡市中各药材品种价格走势也将不同。对下游企业而言，因主打产品所需原料差别大，导致企业盈利能力仍会继续分化。

航天证券医药行业研究员吴琳对中国证券报记者表示，预计随着种植面积扩大，2012年价格下行的趋势不会变。据介绍，由于各类成本上涨压缩毛利，总体来看中药企业盈利能力出现下滑。

中国中药协会中药材信息官方网站综合200指数显示，今年一季度的中药材整体价格较去年四季度出现回暖，但仍低于去年一季度的水平。

对此，中药材天地网总经理龙兴超向中国证券报记者表示，中药材价格指数在一季度出现缓慢上行，主要是因为云南干旱使三七价格持续上涨，同期西北地区党参价格也不断上涨，两个品种拉动指数上行。

据介绍，对于多数种植药材而言，今年价格走低将是大的趋势，随着夏季中药材需求淡季的到来，

抛货也会增加，促进价格回落。

但部分品种价格仍将走强。中药材天地网19日价格指数显示，在其他药材价格走低的背景下，心脑血管指数同比上涨6.509%，滋补指数同比上涨1.082%，野生药材指数上涨0.286%。龙兴超表示，心脑血管等慢性病和老年病需要长期治疗，且受众群体不断增大，使该中药材持续紧缺；由于居民生活水平提高和防病治病意识加强，滋补类中药需求大，价格不会出现快速回落。此外，野生药材资源的枯竭不可逆转，推动价格指数走高。

药材价格震荡不稳，部分自建中药材种植基地的企业则有望维持稳定盈利能力。吴琳介绍，虽然三七价格已处于近20年的高位，但云南白药因为有自身的三七GMP种植基地，毛利率相对稳定。

# 水泥公司一季度业绩不容乐观

二季度行业景气度有望回暖

□本报记者 李香才

海螺水泥 600585)20日公布一季报，一季度实现净利润12.49亿元，同比下降43.64%。至此，已有6家水泥上市公司公布一季报，3家公布一季度业绩预告，全部9家公司业绩或下滑或亏损，均不容乐观。

有研究报告指出，今年一季度水泥产业景气度明显减弱。不过业内人士表示，随着新开工保障房建设，以及铁路复工等影响，二季度水泥行业景气度有望回稳。

### 集体沦陷

从已发布的一季报数据来看，实现盈利的三家公司塔牌集团 002233)、同力水泥 000885)和ST狮头 600539)一季度净利润分别为5940.39万元、2598.94万元和40.76万元，净利润同比分别减少47.57%、19.28%和52.13%。

塔牌集团一季度实现水泥产量220.39万吨，销量210.98万吨，较上年同期分别下降了11.63%和

8.17%。塔牌集团认为，水泥销售量价双双下滑，主要是受国家宏观调控的影响，房地产、基建等投资增速持续回落导致水泥有效需求下降，水泥价格从高位回落。报告期内公司水泥平均销售价格较上年同期下降了5.87%，而水泥平均销售成本较上年同期则上升了3.31%，导致综合毛利率同比下降了6.65个百分点，从而导致净利润下降。

ST秦岭 600217)和四川双马 000935)则出现亏损，ST秦岭一季度亏损4064.38万元；四川双马营业总收入虽然实现增长，不过净利润还是亏损3257.90万元，同比下滑344.07%。而去年一季度四川双马实现盈利1334.83万元。

已公布的业绩预告同样不容乐观。ST当代 000673)和天山股份 000877)预计分别亏损310万元和1.33亿元，冀东水泥 000401)预计亏损2亿元至2.5亿元，水泥销量减少、价格降低是造成亏损的共同原因。

有研究报告指出，与上季度相比，水泥产业应收账款同比增速加

快，但是水泥产量、销售收入、固定资产投资总额同比增速均有所放缓，水泥产业景气度明显减弱。主要原因：受调控政策影响，水泥市场需求疲软；投资增速放缓、国家严格控制新增产能投资、淘汰落后产能的政策，对水泥行业也有一定影响。需求不旺和之前新增产能释放的结果就是产能过剩，而产能过剩引发无序竞争、价格下跌，最终导致行业经济效益下滑。产能过剩成为目前行业亟待解决的问题。

### 二季度或回暖

部分公司在公布一季报的同时，还预测了上半年的盈利前景。ST秦岭对二季度的业绩比较乐观，称由于公司所处区域市场有所好转，公司产销量及产品售价与一季度末相比递增，预计上半年的累计净利润为亏损，但累计亏损额可能小于本报告期末亏损额。这也意味着，公司认为第二季度能实现盈利。

塔牌集团则没那么乐观，称

上半年盈利下滑幅度较一季度将拉大。塔牌集团认为，在水泥有效需求不足未明显改善的前提下，预计2012年第二季度水泥价格比上年同期会有一定幅度的下降，而成本受通胀的推动难以下降，公司盈利能力短期显著承压，预计2012年上半年净利润同比下降幅度在50%-80%之间，超过一季度同比下降幅度47.57%。

有分析人士称，房地产投资作为拉动水泥需求的一大动力，未来走向将影响水泥需求，而随着700万套保障房建设的开展，水泥市场供求关系有望得到改善。除了房地产之外，铁路基建也是影响水泥需求的另外一个重要因素。铁道部部长盛光祖此前表示，今年4000多亿元的建设资金已基本有了着落。铁道专家王梦恕称，随着资金逐步到位，因资金链断裂被迫停工的铁路有八成已经复工。业内人士表示，铁路建设全面复苏，将拉动水泥需求，从而缓解水泥产能过剩的现状，预计二季度水泥行业景气度有望回暖。

## 金风科技推出超低风速机组

金风科技 002202)4月19日宣布，基于1.5MW直驱永磁机组的设计平台和系列化能力，公司推出了GW93/1500系列超低风速直驱永磁机组。据了解，未来我国风电发展将实行大基地和分布式并举，而低风速地区将以分布式风电开发为重点。

据了解，超低风速地区指年平均风速在5.5米/秒到6.5米/秒之间，风机年可利用小时数在2000小时以下地区。据了解，随着风电技术的不断进步，全国范围内可利用的低风速和超低风速资源还有很大空间，且相对接近电网负荷地区，电网可实现就地消纳。

去年底，国家能源局下发《分散式接入风电项目开发建设指导意见》，明确分散式接入风电项目的定义、接入电压等级、项目规模、核准审批等。国家能源局有关领导此前表示，未来我国将不再一味发展大型风电基地，也将鼓励风电的分散式开发，鼓励通过先试点示范、再综合规划的方式，逐步扩大分散式接入的开发规模。

金风科技人士介绍，GW93/1500系列超低风速直驱永磁机组的叶轮直径为93米，额定功率为1500千瓦，针对年平均风速为6.5米/秒以下四类超低风速区域专项设计。该机型在年平均风速5.5米/秒条件下，年发电可达到2000标准小时数以上。

此外，金风科技的GW93/1500系列机组因采用永磁电机以及全功率变流器，该机型具备天然的并网友好性，完全满足国家已颁布的各项并网和技术检测要求，具备优越的低电压穿越能力，同时具备零电压穿越能力。公司计划于本月底在山东诸城树立首台样机。(李阳丹)

## 影视剧网络版权价格开始下跌

中国证券报记者从多家视频网站了解到，目前电视剧网络版权价格已呈现下跌趋势。业内人士认为，影视剧网络版权价格下滑，主要由于2010年、2011年为争夺市场份额，视频网站大规模融资，争抢影视版权，以争夺市场流量与地位，从而抬高网络版权价格，致使视频网站行业整体亏损。目前，视频网站行业格局已经初步形成，各视频网站影视剧采购趋于理性，并且视频网站自制剧日趋成熟，电视剧网络版权价格呈下滑趋势。

一家大型视频网站负责人称，电视剧网络版权价格下滑有利于视频行业整体理性化发展，长期来看，也有利于影视剧制作公司健康成长。电视剧网络版权价格下降，有利于影视投资要素价格，如明星片酬等回归理性，影视公司盈利能力也有望提升。(姚轩杰)

长城汽车王凤英：

# 进一步扩大欧盟市场范围

□本报记者 顾鑫

长城汽车总裁王凤英近日接受中国证券报记者专访时表示，公司汽车销量逆市上扬得益于出口的拉动，未来公司将进一步扩大海外产能，打入国际高端市场，扩大欧盟市场范围。

### 出口拉动明显

中国证券报：去年以来，我国自主品牌销售形势一直不乐观，长城汽车却逆市上扬，原因何在？

王凤英：2011年和2012年一季度，汽车市场整体增速放缓，自主品牌市场份额总体下挫，长城汽车依然保持了较高的增长。2012年1-3月，长城汽车累计销售132685台，同比上升10.9%；实现

### ■ 年报点评

□本报记者 顾鑫

兰花科创 600123)年报和一季度报显示，公司2011年实现营业收入76.1亿元，同比增长31%，归属于上市公司股东净利润16.63亿元，同比增长26.5%，每股收益2.9元；公司2012年一季度实现营业收入和归属于上市公司股东净利润分别为21.3亿元和5.13亿元，同比分别增长22.4%和52%。业绩表现符合市场预期。

分析人士表示，兰花科创煤炭业务去年受益于价格上涨表现突出，化肥业务减亏和亚美大宁矿业绩好转是公司今年的主要看点，但公司化工业务前途不甚明朗，朦胧的“化工拖累煤炭”预期将对公司业绩形成制约。

### 受益煤炭价格上涨

2011年，公司煤炭产量基本稳定，受益于煤炭价格上涨，公司业绩得以提升。公司煤炭产量为601万吨，与2010年基本持平，煤炭销量531万吨，同比下降39万吨。据华泰联合证券分析师测算，煤炭销售均价约917元/吨，同比增长29%，毛利率67%，同比增加6个百分点。而公司年报显示，其煤炭毛利率高达73%，高于行业水平。

化肥业务在2011年也略有好转，毛利率为3.57%，比上年增加了4.9个百分点。公司预计，2012年煤炭、天然气和用电成本的增加将支撑尿素价格保持高位，同时受农业需求向好、国际化肥市场延续回暖走势等影响，尿素市场总体形势将

好于去年，有望平稳运行。

一季报显示，化肥化工业务扭亏为盈，据券商分析师测算，影响每股收益约0.13元。一季度国内尿素价格高位运行，山西地区尿素均价2130元/吨，公司尿素成本为2000元/吨，吨尿素盈利约100元。但受制于甲醇业务亏损，一季度公司化肥化工业务勉强实现盈利，而去年同期该业务亏损1亿元以上。

### 亚美大宁矿为今年最大看点

今年一季度，公司业绩大幅增长，亚美大宁矿是利润的主要来源。分析人士认为，亚美大宁矿是公司今年的最大看点。

2011年，受股权纠纷及生产许可证到期影响，1-8月亚美大宁矿处于停产状态，9月份开始恢复

生产，2012年一季度亚美大宁矿产量约87万吨，贡献投资收益1.35亿元，同比增加1.7亿元。

据券商分析师测算，2011年亚美大宁矿大部分时间处于停产状态，直到9月份才复产。2012年大宁矿正常生产后，预计全年产量可达400万吨，按吨煤净利400元测算，预计全年可贡献投资收益5.76亿元，影响每股收益0.75元。

煤化工方面，公司拟投资建设20万吨几内亚酞胺项目，预计2014年投产，净利率约为20%，每年产生的净利润预计为7.86亿元。东北证券分析师表示，己内酞胺价格波动大，对外依存度高，短期需求较为旺盛。然而国内新上马产品线较多，该项目未来盈利情况仍存一定不确定性。

新宙邦

## 募投项目投产突破产能瓶颈

□本报记者 马庆圆

新宙邦 800037)募投项目惠州大亚湾生产基地一期4月正式投产。公司负责人表示，由于行业增长迅速以及国际产能向国内转移，新宙邦主营的电容器化学品与锂离子电池化学品一直供不应求，随着此次募投项目的投产，公司将打破产能瓶颈，力争早日成为国际领先的电子化学品供应商。

### 募投项目投产

在深圳市坪山新区比亚迪路上，新宙邦的办公厂房并不起眼；然而，受益于行业发展和公司产品结构的变化，新宙邦的业绩却并不“低调”。2011年，公司实现营业收入6.54亿元，同比增长37.07%；营业利润1.44亿元，同比增长33.12%；归属于上市公司股东的净利润1.24亿元，同比增长31.72%。相较于2009年度的净利润6013.31万元，公司在上市两年后实现业绩翻番。

产能不足是制约新宙邦进一步发展的重要因素。公司招股书显示，新宙邦惠州基地一期计划投资人民币19800万元，考虑到人工成本未来将持续上涨、安全和环保标准的不断提高以及减少二期项目对公共基础设施的重复建设，2012年1月，公司对惠州基地一期项目追加投资6000万元。追加投资后，项目的建设规模和产能规模没有变化，但自动化水平和产能潜力将显著提高，在未来人工成本不断上升的情况下可以有效降低公司的劳动力成本。公告显示，追加投资后，募投项目预期年营业收入及税后净利润将分别从原来的53915万元、8433万元提高到7亿元、1.1亿元。

中国证券报记者实地调研了解到，截至3月底，公司一期募投项目的基建、安装、调试已经完成，人员配备全部到位，即将投入规模生产。与此同时，二期项目建设用地已于2010年6月完成了招拍挂手续，目前项目规划设计等前期工作已经基本完成，待政府交地后即可进入全面建设阶段。

惠州募投项目的投产，令公司铝电解电容器化学品、锂离子电池化学品、固态高分子电容器化学品 EDOT)、超级电容

器化学品产能分别从16000吨、1200吨、16吨、80吨，上升到24600吨、3600吨、76吨、800吨，增幅分别为53.8%、200%、375%和900%。据了解，公司打破产能瓶颈问题后，快速反应能力、承接个性化订单的能力显著增强，规模效益更加突出，产品更具有性价比优势。

### 产品梯队快速成长

目前，新宙邦已逐步形成铝电解电容器化学品、锂离子电池电解液均衡发展，固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液快速成长的产品梯队结构。

业内人士介绍，固态高分子电容器化学品随着下游电脑主板、LCD电视、LED等产业的需求增长，以及核心原料EDOT专利到期带来成本下降，全球固态高分子电容器市场增速将保持30%以上。新宙邦是国内首家规模化生产EDOT的企业，品质和市场占有率处于同行领先地位。记者了解到，除在电容器方面的应用外，公司加大对导电高分子材料的研究，开发了PEDOT EDOT的聚合物)等系列产品，广泛运用于新型防静电及其他有机光电器件领域，市场空间广阔。

超级电容器电解液方面，公司作为国内首家突破超级电容器电解液关键技术——电解质季铵盐合成技术及电解液配置技术的企业，综合实力处于国内领先、国际先进水平。据了解，2011年公司超级电容器电解液技术又有新突破，超级电容能量密度大幅提高，产品受到客户好评。

锂离子电池电解液方面，公司在高端客户开发方面取得突破进展，先后通过了SONY、松下、三星等一批国际顶尖锂离子电池企业认证，并成为SONY全球绿色合作伙伴。同时，铝电解电容器化学品近期仍将是新宙邦的主力产品，在全球铝电解电容器制造业向国内转移的趋势下，公司在高压电容电解液产品中的专利产品支链二元酸在大亚湾项目中即将投产，这将是行业升级换代的主打产品。

年报显示，公司计划在未来五年形成1-2个新的产品系列；此外，公司较高超募资金及近4亿元的银行存款，显示出新宙邦主营业务进一步拓展的潜力。

瑞普生物

## 拟拓展宠物水产兽药业务

□本报记者 王婷

瑞普生物 800119)董事长兼总经理李守军日前在接受中国证券报记者采访时表示，随着中国养殖规模化不断提升，对兽药的需求量加大，加上产业整合加速，将为中国兽药企业带来重大机遇。瑞普生物将在做强猪、牛、羊等家畜业务领域的同时，未来重点发展宠物药苗、水产用药等。

近年来，全球动物保健品行业保持稳定发展态势。数据显示，2010年动物保健品市场总规模达201亿，名义增长率达7.8%，实际增长率达4%。根据研究机构Vetnosis发布的预测数据，2010年至2015年行业将以2.4%的复合年增长率增长。目前中国兽药市场还十分分散，2010年中国有1756家兽药GMP企业，行业平均集中度只有17.1%，大大低于全球80%的水平。

作为兽药行业领先企业之一，瑞普生物今后五年将以家禽、家畜为主要业务支撑，快速提升家畜与宠物的业务占比；加大牛羊与宠物的资源配置，积累优势，成为新的业绩增长点；适度研发投入、毛皮类经济动物和人药领域；强化向服务商的转变。

瑞普生物日前研发的鸡马立克氏病二价活疫苗已通过农业部样品质量复核检验，并获得兽药生产批准文号，预计6到7月份产品上市；猪细小病毒病灭活疫苗也已获得农业部核发的兽药生产批准文号，预计8到9月份产品上市。

近年来，瑞普生物先后成功控股湖北龙翔和湖南中岸，参股内蒙古瑞普大地生物药业。对于未来发展，公司董事会秘书张凯表示，瑞普生物还将宠物、水产品业务等细分市场有所拓展，同时还会关注一些在新技术上具有突破能力的企业。今年瑞普生物牵头成立了以14家企业为基础的行业联盟，其中包括6家上市公司、4家大型研究机构，联盟成员将共享研究成果。

## 松芝股份发力轨道交通空调业务

□本报记者 李晓辉

4月19日，松芝股份 002454)总经理纪安康在网上业绩说明会上表示，保障公司业绩稳定主要依赖客车空调业务，公司也在拓展轨道交通和乘用车空调业务。这是在今年3月初公司三名高管离职后，新管理层首次公开亮相。

2011年松芝股份实现营业收入15.36亿元，同比增长18.1%；净利润2.31亿元，微增0.87%。在去

年汽车行业客车销量下降，乘用车小幅上涨的情况下，业绩基本保持稳定。

目前公司七成营收来自大中

型客车空调业务。纪安康表示，公司大客车空调终端销售之前主要集中在一二线城市公交市场，未来将往三四线城市延伸。

近年来，松芝股份也在培育轨道交通、冷藏车领域的空调市场。纪安康表示，轨道交通市场已取得突破，今年要扩大销售业绩。公司在全国地铁市场都在布点，冷藏车空调业务去年开始启动，将逐步提高公司产品的技术水平。

对于去年关联交易较高的问题，松芝股份财务总监于梅表示，关联交易主要是对参股公司安徽江淮松芝的销售，去年年初预计是8000万，由于销售收入增加，将额度提高到1.1亿元，预计今年关联交易不超过1.5亿元。