

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，一季度中型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)因受限于太子参价格暴涨，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，预计随着种植面积的扩大，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，同期西北地区的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，使该类中药材持续紧缺；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家公司一季度业绩预告，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秦岭(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，同比下降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25亿元，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。主要原因是：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受压，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。

长城汽车王凤英：

进一步扩大欧盟市场范围

□本报记者 顾鑫

出口19986台，同比上升24.7%。从数据看，出口是拉动销量增长的重要动力。

分车型看，今年一季度哈弗SUV销售46768台，同比上升16%；长城轿车销售51985台，同比上升3.2%；风骏皮卡销售33932台，同比上升17.3%。哈弗SUV和风骏皮卡对于销量的增长起到了重要作用。率先做强哈弗品牌是长城汽车的重要战略。今年，长城计划投放5款车型，其中三款为哈弗SUV品类产品，包括全新产品哈弗M4、哈弗H61.5T动力版、哈弗H52.0汽油版等产品。

海外产能2015年达50万辆

中国证券报：近几年，长城汽车一直在提国际化发展战略，今

年两会你也再次提出“建议明晰中国汽车国际化发展的战略路径”的议案，公司今年针对海外发展有哪些战略举措？下一步还会有什么海外投资计划？

王凤英：2006年3月，长城在俄罗斯建设的KD组装厂成为首家在海外开展组装业务的中国企业。今年，公司在保加利亚建设的组装厂，是中国汽车企业在欧盟建立的第一个组装厂。2012年，公司将进一步打入国际高端市场，扩大欧盟市场范围。

目前，长城汽车海外KD组装厂已有十几家，对于土耳其、委内瑞拉、哈萨克斯坦等国的KD项目也在积极开拓中。到2015年，海外KD组装厂将达到24家，海外年产能将达50万辆。海外市场方面，意

大利、澳大利亚、俄罗斯、中南美洲智利等国、中东及非洲已成为长城主要出口地区与国家。目前，长城汽车在澳大利亚累计销量已超过2万辆，其中，哈弗SUV占总销量的近40%。

中国证券报：汽车市场竞争越来越激烈，尤其是在当前市场比较低迷的情况下，自主品牌当前最大的挑战是什么？该如何突围？

王凤英：随着汽车市场竞争的加剧，品牌力不足已成为自主品牌的软肋；可以说没有品牌，就没有未来。中国车企最重要的是通过聚焦发展，成为某一个领域的专家品牌、领导者品牌，使用好有限的资源，专注于某一个细分市场做精做细，真正拿出有竞争力的产品。

影视剧网络版权
价格开始下跌

■ 年报点评

兰花科创 煤炭价格上涨提升业绩

□本报记者 顾鑫

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20万吨几内酰胺项目，预计

2014年投产，净利润约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，己内酰胺价格波动大，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(300037)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。

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，产品更具性价比优势。

产品梯队快速增长

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龙头企业，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飞猛进，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然是新宙邦的主力产品，在全球铝电解电容器制造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撑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

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农村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，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Vetnoss发布的预测数据，2010年到2015年行业将以2.4%的复合年增长率增长。目前中国兽药市场尚十分分散，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、

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，联盟成员将共享资源。

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。