

· **年報點評** ·

贵研铂业

募股项目稳步推进

□记者 赵凯

贵研铂业(600459)日前公布的年报显示,公司主营业务收入连续三年上升,资产规模和股东权益不断扩大。2004年,公司实现主营业务收入2.79亿元,同比增长12.41%;主营业务利润2902万元,同比增长34.61%;净利润2974万元,同比增长101.85%。对照公司确定的“三年夯实基础、三年提升平台、十年跨越发展”的发展战略,2004年度的业绩可谓是发展战略第二步的良好开局。

记者近日在公司实地了解到,去年贵研铂业全面推进以国家高技术产业化项目为主体的募集资金项目建设,目前已达到阶段性目标。公司的龙头项目即国家高新技术“汽车尾气净化三效稀土基催化剂产业化”示范工程已完成建设任务,该项目的工艺水平和产业规模已达到国际水平,被国家计委授牌为“国家高技术产业化示范工程”,目前已通过竣工验收,开始稳步地进入汽车零部件市场。

据贵研铂业子公司昆明贵研催化剂公司的工作人员介绍,2004年,催化剂公司按“规划目标导向、前端片区推进、强化后端支持、引入激励机制、具有纵深性的推动营销工作;以全面提升技术、产品和服务、市场运作等综合能力及公司品牌的市场影响力”的营销模式运作,采取差异性的产品价格策略,通过跟踪和研究客户,确定合理的产品价格,有力地促进了市场开发工作的开展。2004年度共销售催化剂9.03万升,同比增长3.03万升,增长率50.37%;实现销售收入3035万元,主营业务利润628万元。

· **ST桦林**

重组换来新天地

□深圳智多盈 余凯

·ST桦林(600182)年报显示,资产置换换出一片新天地;2004年,公司实现净利润7204.42万元,每股收益0.212元,每股净资产0.886元,净资产收益率23.92%。作为昔日轮胎行业“四大家族”之一的桦林轮胎,其“红旗”牌、“桦林”牌轮胎曾纵横中国道路,但由于种种原因公司经营陷入困境,并于2003年被戴上了ST的帽子。为了尽快扭转多年亏损的局面,公司控股股东及母公司对桦林轮胎进行了重大资产置换:自2004年4月1日起,以公司全部资产和负债与新加坡佳通轮胎拥有的福建佳通轮胎公司51%的股权进行置换。

福建佳通是以生产子午线轮胎,尤其是以半钢子午线轮胎为主的企业,它同时也是中国最大的半钢胎生产企业。报告期内虽然轮胎生产的主要原材料天然胶、合成胶、帘子布等价格上涨了20.5%,但福建佳通通过调整产品结构,提高售价等多种措施,最终帮助·ST桦林实现了主营业务收入169029万元,利润总额为1.79亿,全年实现盈利7204万元,折合期末每股净资产价值增加到0.89元,净资产收益率近24%。置入资产自置换日起至年末为·ST桦林贡献的净利润为9144万元人民币。

特别是由于资产重组,公司成功地开辟了国外市场,2004年公司有46%的主营业务收入来自于国外。由此,公司目前的资产质量和盈利能力都发生了重大变化,主营业务收入出现了实质性的改善,公司的财务状况已经恢复正常。鉴于福建佳通目前处于高速增长期,因此·ST桦林的业绩亦将逐年增长。

· **伊利股份**

业绩增长低于预期

□新疆证券研究所 吴红光

伊利股份(600887)年报显示,2004年公司实现主营收入873499万元,净利润21913万元,分别同比增长38.67%和19.81%,业绩保持稳步增长但低于市场预期。

2004年,公司销售毛利率比上年同期下降6.13%,其中,主导产品液体乳、冷饮的毛利率分别同比下降11.75%和8.94%。造成下降的原因:一是产品价格下降。乳业竞争激烈使得产品价格下降势头较为明显,如1L装的伊利纯牛奶市场零售价由5元/瓶以上下调到目前的4.5元/瓶左右,价格下降使得销售收入增幅仅为38.67%。二是原材料价格上涨造成生产成本快速上升。受饲料、原奶等原材料价格的上升和水电等加工成本支出增加等因素影响,2004年,公司生产成本同比上升43.65%,增幅高于主营收入。三是冷饮产品滞销。对于冷饮市场的错误判断造成公司“真棒”系列冷饮产品滞销,由此引起销售价格下调,致使公司冷饮产品销售收入增幅仅为24%,毛利率下降了近3个百分点。

· **宝商集团**

做强主业增效益

□记者 彭少阳 西安报道

宝商集团(000796)扩张主业求效益,取得良好业绩。公司2004年报显示,实现主营业务收入38117.11万元,净利润1560.52万元,分别比上年增长33.84%和14.01%。

据公司董秘董怀怀介绍,近年来商品零售市场竞争空前激烈,作为大型零售企业的宝商集团及时调整经营结构,确定了以发展“家美佳”连锁超市来扩大主业规模的发展战略。2004年在对周边六省区20多个城市连

厦门国贸 驶入发展快车道

□记者 张钦秋 厦门报道

厦门国贸(600755)今日公布的年报显示,2004年公司实现主营业务收入100.96亿元,净利润1.22亿元,分别比上年同期增长89.81%、69.25%。连续多年的持续稳定增长,表明厦门国贸相关多元化的发展格局日趋成熟,公司已经步入良性和健康发展轨道。

仔细分析厦门国贸这份年报,可以看出,厦门国贸2004年业绩大幅攀升,与贸易主业收入的稳步增长密不可分。年报显示,2004年厦门国贸进出口总额达到7.5亿5美元,同比增长68.67%,国内贸易额达到30多亿元,同比增长80%以上。公司称,贸易主业的平稳发展,是公司实行“产权多元化、经营专业化、贸易实业化和布局合理化”的经营方针的成果。在这经营方针下,公司加大对拳头产品工贸基地的投资,夯实了贸易的实业基础;实施进出口贸易与国内贸易并重的经营策略,使贸易的规模和效益同步增长。

值得一提的是,贵研铂业作为高新技术企业,在推动项目建设的同时,始终坚持以技术创新推动产业升级,对公司效益的增长发挥了重要的作用。2004年,新产品收入即占公司主营业务收入的17%左右。2004年,在争取项目资源方面,公司继续以国家高技术发展方向为导向,获准立项17项。在研发投入方面,公司以推动产业发展为目标,强化与市场结合的新产品的开发力度,在解决关键技术难题、开发新产品、推动产业项目建设及快速达产等方面投入了大量工作,全年技术创新投入约占公司主营业务收入的5%。在成果技术方面,技术创新为开发新产品积累了良好的技术储备,完成了包含国家863计划项目、国家产业化示范项目在内的29项项目的研发工作,科技项目成果鉴定2项,验收6项;有色行业奖1项,获省技术发明二等奖1项;申请发明专利7项,获授权发明专利3项;制定国家标准12项、军用标准3项,制(修)订企业标准17项。技术创新对推动产业化项目建设及快速达产、开发新产品及市场维护起到了积极的作用。

· **长江证券 叶颂涛**

2004年华海药业(600521)实现主营业务收入39112万元,利润总额16316万元,净利润11911万元,分别较去年增长29%、36%和50%。每股收益为0.66元,略低于市场预期。

原料药及医药中间体的出口依然是华海药业的核心业务,该业务收入占主营业务收入的96.47%,是利润增长的主要来源。其中,普利类产品利润占主营业务利润的69.25%,沙坦类产品占17.46%,抗忧郁和抗组胺类产品合计占8.6%。2004年,公司各主营产品收入都取得了显著增长,尤其是沙坦类产品同比增长195.9%。但由于原材料价格上涨、销售价格下降和停电缺水等原因,产品的毛利率有所下降。总体而言,华海药业2004年实施市场拓展新战略效果明显,销售增长方式有所改善,原料药销售在规范市场所占份额增长显著,在非规范市场也取得了令人满意的成绩。

2005年华海药业计划强化海外市场,进一步提高规范市场的份额。此外将完善制剂销售网络,进一步拓展国内制剂销售市场,以谋求新的利润增长点。2005年华海药业的利润增长将主要依靠普利类和沙坦类原料药销售的继续增长、抗艾滋药物和制剂类产品的市场推广。

华海药业的主要研发策略是抢仿原料药,这样可以避开国外原料药专利限制,充分发挥我国劳动力和环保成本相对较低的竞争优势。在一段时期内,该策略符合药品生产的国际化分工。但我们也要注意,这些“特色原料药”在生命周期中处于相对晚期,市场竞争以价格手段为主。如果国家加大环保力度或者人民币升值,将使公司的产品失去价格优势,这是华海药业等出口导向型原料药生产企业的主要投资风险。

华海药业2004年度推出了10派3元转增3股的分配预案,继续给投资者以较好回报。我们预测,该公司2005年每股收益为0.85元,其动态市盈率为20倍。

· **万向钱潮**

□记者 纪凡

万向钱潮(000559)2004年实现主营业务收入233126.64万元,利润总额23076.14万元,分别比上年同期增长17.50%、3.80%。实现净利润15098.66万元,同比下降-0.22%。公司净利润同比减少32.85万元,主要是本期投资收益减少,但扣除非经常性损益的净利润为14848.92万元,同比仍增长了40.42%。

2004年,受原材料价格的影响,公司主要产品传动系统和轴承系统的毛利率均出现了下降,其中传动系统由2003年的15.97%降至14.43%,轴承系统由16.75%降至15.11%。

不过,公司当年斥资2亿元收购了万向集团旗下零部件、底盘件、橡胶件、驱动轴等多家配套公司的股权,令公司规模得到了迅速扩张。从规模效应的角度看,公司在2005年的毛利率应该保持一定程度的稳定。

同时,公司将系统零部件集成配套中心

· **钢联股份**

产能扩张毛利率下降

□海通证券研究所 雍志强

钢联股份(600010)是全国冶金企业中钢铁产品品种较全的企业,主要产品有热轧卷板、重轨、大型工槽钢、无缝管、连轧钢管、棒材等品种,其中热轧宽钢带及板材近几年增长较快,而重轨则是国内三大钢轨生产基地之一。公司年报显示,2004年每股收益达到了0.7元,较2003年的0.61元增长14.76%;净资产收益率为17.85%,与2003年17.5%的净资产收益率基本持平。

2004年,钢联股份产量增长幅度较大,公司全年生产钢材442.5万吨,比2003年增加13.47%。其中薄板厂热轧薄板产量同比增长10.55%,无缝钢管同比增长89.67%。

2004年公司不断进行产品结构的调整,加大生产适销价优及高附加值产品的力度。同时,进一步加大对新产品的开发力度,全年共开发、生产新产品51551吨,为公司带来了新的利润增长点。

· **华海药业**

海外开拓成效显著

□长江证券 叶颂涛

2004年华海药业(600521)实现主营业务收入39112万元,利润总额16316万元,净利润11911万元,分别较去年增长29%、36%和50%。每股收益为0.66元,略低于市场预期。

原料药及医药中间体的出口依然是华海药业的核心业务,该业务收入占主营业务收入的96.47%,是利润增长的主要来源。其中,普利类产品利润占主营业务利润的69.25%,沙坦类产品占17.46%,抗忧郁和抗组胺类产品合计占8.6%。2004年,公司各主营产品收入都取得了显著增长,尤其是沙坦类产品同比增长195.9%。但由于原材料价格上涨、销售价格下降和停电缺水等原因,产品的毛利率有所下降。总体而言,华海药业2004年实施市场拓展新战略效果明显,销售增长方式有所改善,原料药销售在规范市场所占份额增长显著,在非规范市场也取得了令人满意的成绩。

2005年华海药业计划强化海外市场,进一步

· **华邦制药**

销售回款良好 现金流充足

□记者 贺桥

作为维甲酸类产品种类最丰富、最齐全的生产厂家,中小板的华邦制药(002004)在2004年兑现了此前稳健成长的承诺。

2004年,公司完成了年初制定的各项经营目标,主营业务收入和利润指标持续增长。全年实现主营业务收入2.73亿元,同比增长13.35%,实现净利润4765万元,同比增长19.48%。净资产收益率12.59%,每股经营活动产生的现金流量净额0.53元,资产负债率只有16.50%。

公司产品继续保持令人羡慕的毛利率。药品生产与销售毛利率高达76.31%,其中主导产品迪银片、三蕊胶囊和力克肺疾毛利率分别为65.90%、51.85%和86.74%,比上年同期分别增长0.99%、1.69%和1.86%。公司成本控制能力较强,主营业务成本6456.87万元,同比下降了8.73%。此外,公司现金十分充足,经营活动产生的现金流量比上年同期增长24.55%,现金及现金等价物净增加额比去年同期增加2.06亿元。巨额现金主要来源于募

集资金,良好的销售回款回笼也有不小贡献。现金充足还让财务费用从上年的303.71万元降到73.69万元。

目前看来,公司后续增长可期。除了迪银片等主导产品外,公司还不断开发出广泛用于皮肤、结核、肿瘤、消化系统等类型的新特药品。到去年底,公司在研项目已经达到29个,其中获得临床批文的5个,新药证书5个,生产批文6个,专利证书2个,为后续新产品的推出奠定了基础。从公司募资项目的进度来看,募集资金2.02亿元中只投入了8355.24万元,产生效益仅292.35万元,可谓基本没有产生效益。随着募投资项目的推进,募投资项目效益将在今后几年中逐步体现出来。

公司的风险主要体现在人才和营销网络上。随着公司规模的迅速扩大,公司高级管理人员及专业技术人员后力量不足,旧有的营销网络已不能适应新形势的需要。此外,公司原材料高度依赖少数供应商的问题也不容忽视,前五名供应商采购金额合计3156.85万

元,竟然占公司采购总额的64.44%,一旦供应商有个三长两短,公司就得忙于应付。

· **安凯客车**

在困境中跋涉

□光大证券研究所 赵雷柱

2004年,安凯客车(000868)销售2400台客车,实现销售收入9.15亿元,同比增长25%;实现净利润1073万元,同比下降49%,折合每股收益0.046元。

分产品销售收入跌多增少:豪华客车、客车底盘销售收入分别下降6%、45%;只有公交车销售收入增长245%至3.44亿元。客车分产品毛利率则是出现了全线滑落;客车底盘、公交、豪华客车毛利率分别降至1.92%、5.79%、14.56%。上述毛利率水平,已逼近行业下线。

公司盈利情况恶化,很大程度上与客车产品价格竞争激烈、钢材等大宗原材料价格上涨、欧元汇率升值有关,但公司规模效应有限、产品结构不利对毛利率带来的压力也不可小视。我们注意到,公司销售收入虽有25%的增长,但也仅为行业龙头宇通股份的1/4;公司产品“被挤在高端客车市场很难向中低端延伸”的局面改善幅度相当有限,毕竟豪华

· **沪天化**

行业景气推升业绩

□记者 周渝

受化肥行业需求旺盛的带动,沪天化(000912)经营业绩保持了快速增长。年报显示,公司实现主营收入26.6亿元,同比增长24%,净利润2.6亿元,同比增长63%,实现每股收益0.455元。

随着“三农”问题日益得到重视,一系列有关促进农业产业发展的政策陆续出台,2004年全国化肥市场需求旺盛。由于尿素产品关系农业,其价格实行政府指导价。2004年1月国家发改委规定尿素的基准出厂价为每吨1400元,上下浮动不得超过10%,但市场价很快达到1540元/吨的上限,且有继续上升的趋势。沪天化2004全年共生产合成氨83万吨,尿素126万吨。尿素价格的上升使公司产品毛利率达到了43.22%,同比增长10%。由于国内市场供不应求,公司2004年尿素出口量为10万吨,比上年减少了8万吨,虽然出口量下降较大,但国际市场尿素价格持续上涨,公司的

产量增长和价格的上升使公司业绩再创新高。2004年,钢联股份实现销售收入达到了162.46亿元,同比增长51.3%,实现净利润8.78亿元,同比增长15.3%。

2004年钢联股份毛利率下降幅度较大。公司全年钢铁行业的主营业务毛利率为8.75%,同比下降了26.53%。除了无缝钢管的毛利率为10.11%,同比上升了3.17%外,其他产品毛利率都大幅度下降。其中,卷板毛利率同比下降了41.71%;重轨同比下降了22.36%;

公司毛利率下降的重要原因在于铁矿石、煤炭等原材料价格上涨造成行业成本上升。公司全年钢铁主业的主营业务收入增长了51.55%,而相应的成本却上升了58.78%。

公司正在进行大规模的技术改造和产品升级换代,2005年将有多项新项目陆续投产,成为公司新的利润增长点。预计2005年公司钢产量将达到270万吨,钢材产量将达到485万吨,薄板产量将达到267万吨。

· **好当家**

在压产品揭示增长前景

□记者 徐玉海

好当家(600467)年报显示,2004年公司实现主营业务收入40057万元,净利润6286万元,分别同比增长17.65%和38.27%。在公司上市股本扩张的情况下,每股收益仍达0.35元,与上期基本持平。

好当家以海产品养殖、冷冻食品加工为主业,其牙鲆鱼、海参、鲍鱼等高档海产品的市场占有率均居国内同行业首位。2004年公司业绩增长主要来源于三个方面:一是产品结构调整取得成效。虽然近年来,受南方市场及个体养殖的影响,公司主要产品牙鲆鱼的毛利率出现下滑,但海参、海蜆等产品养殖规模不断扩大,已成为公司新的利润增长点。年报显示,去年公司海参、海蜆产品销量和市场价格均大幅上升,其中海参主营业务利润同比增长53.78%,海蜆销售量同比增长146%,取得了良好的经济效益。二是日元升值提高了冷冻食品加工业务的盈利空间。公司冷冻食

品主要出口日本,由于报告期内外币平均汇率同比上升了0.03点(每百日元),该项业务毛利率由上年的3.3%提高到6.67%,营业利润达1382万元,同比增长了132%。三是农林特产税取消,减轻了主营业务税金负担。一直以来,公司水产养殖业务按销售额的4.2%计征农林特产税,该税项在2004年9月停止征收使公司全年主营业务税金同比下降59.49%。

值得关注的是,2004年公司在压产品大幅增加。其中,在压海参成本为11080万元,较上年4706万元增长了1.35倍。这是由海水养殖较长的产业周期决定的。增长部分即为2004年新投海参苗和未能捕捞海参,这也恰恰说明公司未来可捕资源大幅增加,将为业绩的持续增长提供保证。另外,公司募集资金投资的海湾投礁鲍参混养项目已于去年底完工决算,将为公司新增7000亩围海水域,使海参养殖面积增长127%。该项目也将于2005年开始产生效益。

· **华邦制药**

销售回款良好 现金流充足

□记者 贺桥

作为维甲酸类产品种类最丰富、最齐全的生产厂家,中小板的华邦制药(002004)在2004年兑现了此前稳健成长的承诺。

2004年,公司完成了年初制定的各项经营目标,主营业务收入和利润指标持续增长。全年实现主营业务收入2.73亿元,同比增长13.35%,实现净利润4765万元,同比增长19.48%。净资产收益率12.59%,每股经营活动产生的现金流量净额0.53元,资产负债率只有16.50%。

公司产品继续保持令人羡慕的毛利率。药品生产与销售毛利率高达76.31%,其中主导产品迪银片、三蕊胶囊和力克肺疾毛利率分别为65.90%、51.85%和86.74%,比上年同期分别增长0.99%、1.69%和1.86%。公司成本控制能力较强,主营业务成本6456.87万元,同比下降了8.73%。此外,公司现金十分充足,经营活动产生的现金流量比上年同期增长24.55%,现金及现金等价物净增加额比去年同期增加2.06亿元。巨额现金主要来源于募

集资金,良好的销售回款回笼也有不小贡献。现金充足还让财务费用从上年的303.71万元降到73.69万元。

目前看来,公司后续增长可期。除了迪银片等主导产品外,公司还不断开发出广泛用于皮肤、结核、肿瘤、消化系统等类型的新特药品。到去年底,公司在研项目已经达到29个,其中获得临床批文的5个,新药证书5个,生产批文6个,专利证书2个,为后续新产品的推出奠定了基础。从公司募资项目的进度来看,募集资金2.02亿元中只投入了8355.24万

元,产生效益仅292.35万元,可谓基本没有产生效益。随着募投资项目的推进,募投资项目效益将在今后几年中逐步体现出来。

公司的风险主要体现在人才和营销网络上。随着公司规模的迅速扩大,公司高级管理人员及专业技术人员后力量不足,旧有的营销网络已不能适应新形势的需要。此外,公司原材料高度依赖少数供应商的问题也不容忽视,前五名供应商采购金额合计3156.85万

元,竟然占公司采购总额的64.44%,一旦供应商有个三长两短,公司就得忙于应付。

· **安凯客车**

在困境中跋涉

□光大证券研究所 赵雷柱

2004年,安凯客车(000868)销售2400台客车,实现销售收入9.15亿元,同比增长25%;实现净利润1073万元,同比下降49%,折合每股收益0.046元。

分产品销售收入跌多增少:豪华客车、客车底盘销售收入分别下降6%、45%;只有公交车销售收入增长245%至3.44亿元。客车分产品毛利率则是出现了全线滑落;客车底盘、公交、豪华客车毛利率分别降至1.92%、5.79%、14.56%。上述毛利率水平,已逼近行业下线。

公司盈利情况恶化,很大程度上与客车产品价格竞争激烈、钢材等大宗原材料价格上涨、欧元汇率升值有关,但公司规模效应有限、产品结构不利对毛利率带来的压力也不可小视。我们注意到,公司销售收入虽有25%的增长,但也仅为行业龙头宇通股份的1/4;公司产品“被挤在高端客车市场很难向中低端延伸”的局面改善幅度相当有限,毕竟豪华

· **沪天化**

行业景气推升业绩

□记者 周渝

受化肥行业需求旺盛的带动,沪天化(000912)经营业绩保持了快速增长。年报显示,公司实现主营收入26.6亿元,同比增长24%,净利润2.6亿元,同比增长63%,实现每股收益0.455元。

随着“三农”问题日益得到重视,一系列有关促进农业产业发展的政策陆续出台,2004年全国化肥市场需求旺盛。由于尿素产品关系农业,其价格实行政府指导价。2004年1月国家发改委规定尿素的基准出厂价为每吨1400元,上下浮动不得超过10%,但市场价很快达到1540元/吨的上限,且有继续上升的趋势。沪天化2004全年共生产合成氨83万吨,尿素126万吨。尿素价格的上升使公司产品毛利率达到了43.22%,同比增长10%。由于国内市场供不应求,公司2004年尿素出口量为10万吨,比上年减少了8万吨,虽然出口量下降较大,但国际市场尿素价格持续上涨,公司的

产量增长和价格的上升使公司业绩再创新高。2004年,钢联股份实现销售收入达到了162.46亿元,同比增长51.3%,实现净利润8.78亿元,同比增长15.3%。

2004年钢联股份毛利率下降幅度较大。公司全年钢铁行业的主营业务毛利率为8.75%,同比下降了26.53%。除了无缝钢管的毛利率为10.11%,同比上升了3.17%外,其他产品毛利率都大幅度下降。其中,卷板毛利率同比下降了41.71%;重轨同比下降了22.36%;

公司毛利率下降的重要原因在于铁矿石、煤炭等原材料价格上涨造成行业成本上升。公司全年钢铁主业的主营业务收入增长了51.55%,而相应的成本却上升了58.78%。

公司正在进行大规模的技术改造和产品升级换代,2005年将有多项新项目陆续投产,成为公司新的利润增长点。预计2005年公司钢产量将达到270万吨,钢材产量将达到485万吨,薄板产量将达到267万吨。

· **好当家**

在压产品揭示增长前景

□记者 徐玉海

好当家(600467)年报显示,2004年公司实现主营业务收入40057万元,净利润6286万元,分别同比增长17.65%和38.27%。在公司上市股本扩张的情况下,每股收益仍达0.35元,与上期基本持平。

好当家以海产品养殖、冷冻食品加工为主业,其牙鲆鱼、海参、鲍鱼等高档海产品的市场占有率均居国内同行业首位。2004年公司业绩增长主要来源于三个方面:一是产品结构调整取得成效。虽然近年来,受南方市场及个体养殖的影响,公司主要产品牙鲆鱼的毛利率出现下滑,但海参、海蜆等产品养殖规模不断扩大,已成为公司新的利润增长点。年报显示,去年公司海参、海蜆产品销量和市场价格均大幅上升,其中海参主营业务利润同比增长53.78%,海蜆销售量同比增长146%,取得了良好的经济效益。二是日元升值提高了冷冻食品加工业务的盈利空间。公司冷冻食

品主要出口日本,由于报告期内外币平均汇率同比上升了0.03点(每百日元),该项业务毛利率由上年的3.3%提高到6.67%,营业利润达1382万元,同比增长了132%。三是农林特产税取消,减轻了主营业务税金负担。一直以来,公司水产养殖业务按销售额的4.2%计征农林特产税,该税项在2004年9月停止征收使公司全年主营业务税金同比下降59.49%。

值得关注的是,2004年公司在压产品大幅增加。其中,在压海参成本为11080万元,较上年4706万元增长了1.35倍。这是由海水养殖较长的产业周期决定的。增长部分即为2004年新投海参苗和未能捕捞海参,这也恰恰说明公司未来可捕资源大幅增加,将为业绩的持续增长提供保证。另外,公司募集资金投资的海湾投礁鲍参混养项目已于去年底完工决算,将为公司新增7000亩围海水域,使海参养殖面积增长127%。该项目也将于2005年开始产生效益。

· **华邦制药**

销售回款良好 现金流充足

□记者 贺桥

作为维甲酸类产品种类最丰富、最齐全的生产厂家,中小板的华邦制药(002004)在2004年兑现了此前稳健成长的承诺。

2004年,公司完成了年初制定的各项经营目标,主营业务收入和利润指标持续增长。全年实现主营业务收入2.73亿元,同比增长13.35%,实现净利润4765万元,同比增长19.48%。净资产收益率12.59%,每股经营活动产生的现金流量净额0.53元,资产负债率只有16.50%。

公司产品继续保持令人羡慕的毛利率。药品生产与销售毛利率高达76.31%,其中主导产品迪银片、三蕊胶囊和力克肺疾毛利率分别为65.90%、51.85%和86.74%,比上年同期分别增长0.99%、1.69%和1.86%。公司成本控制能力较强,主营业务成本6456.87万元,同比下降了8.73%。此外,公司现金十分充足,经营活动产生的现金流量比上年同期增长24.55%,现金及现金等价物净增加额比去年同期增加2.06亿元。巨额现金主要来源于募

集资金,良好的销售回款回笼也有不小贡献。现金充足还让财务费用从上年的303.71万元降到73.69万元。

目前看来,公司后续增长可期。除了迪银片等主导产品外,公司还不断开发出广泛用于皮肤、结核、肿瘤、消化系统等类型的新特药品。到去年底,公司在研项目已经达到29个,其中获得临床批文的5个,新药证书5个,生产批文6个,专利证书2个,为后续新产品的推出奠定了基础。从公司募资项目的进度来看,募集资金2.02亿元中只投入了8355.24万元,产生效益仅292.35万元,可谓基本没有产生效益。随着募投资项目的推进,募投资项目效益将在今后几年中逐步体现出来。

公司的风险主要体现在人才和营销网络上。随着公司规模的迅速扩大,公司高级管理人员及专业技术人员后力量不足,旧有的营销网络已不能适应新形势的需要。此外,公司原材料高度依赖少数供应商的问题也不容忽视,前五名供应商采购金额合计3156.85万

元,竟然占公司采购总额的64.44%,一旦供应商有个三长两短,公司就得忙于应付。

· **安凯客车**

在困境中跋涉

□光大证券研究所 赵雷柱

2004年,安凯客车(000868)销售2400台客车,实现销售收入9.15亿元,同比增长25%;实现净利润1073万元,同比下降49%,折合每股收益0.046元。

分产品销售收入跌多增少:豪华客车、客车底盘销售收入分别下降6%、45%;只有公交车销售收入增长245%至3.44亿元。客车分产品毛利率则是出现了全线滑落;客车底盘、公交、豪华客车毛利率分别降至1.92%、5.79%、14.56%。上述毛利率水平,已逼近行业下线。

公司盈利情况恶化,很大程度上与客车产品价格竞争激烈、钢材等大宗原材料价格上涨、欧元汇率升值有关,但公司规模效应有限、产品结构不利对毛利率带来的压力也不可小视。我们注意到,公司销售收入虽有25%的增长,但也仅为行业龙头宇通股份的1/4;公司产品“被挤在高端客车市场很难向中低端延伸”的局面改善幅度相当有限,毕竟豪华

· **沪天化**

行业景气推升业绩

□记者 周渝

受化肥行业需求旺盛的带动,沪天化(000912)经营业绩保持了快速增长。年报显示,公司实现主营收入26.6亿元,同比增长24%,净利润2.6亿元,同比增长63%,实现每股收益0.455元。

随着“三农”问题日益得到重视,一系列有关促进农业产业发展的政策陆续出台,2004年全国化肥市场需求旺盛。由于尿素产品关系农业,其价格实行政府指导价。2004年1月国家发改委规定尿素的基准出厂价为每吨1400元,上下浮动不得超过10%,但市场价很快达到1540元/吨的上限,且有继续上升的趋势。沪天化