

■ 价值看台 | Value

云南白药 扩张与提价共促增长

□齐鲁证券医药研究小组

我们认为,云南白药(000538)公司成长性较好,具备积极的投资价值。预计2009-2011年每股收益分别为1.11元、1.58元和1.97元,对应的动态PE分别为52.17倍、36.65倍和29.40倍。维持公司“推荐”的投资评级。

2009年业绩快速增长

公司2009年前3季度实现营业收入531042.14万元,同比增长29.59%;实现营业利润48215.47万元,同比增长31.23%;实现净利润41171.41万元,同比增长32.70%;实现每股收益0.77元,实现了较快速增长。

第四季度公司订单数量与前3季度的单季度数量基本持平,因此公司全年有望实现较快的增长速度。

白药领域强大话语权

云南地方政府规划庞大的“云药版图”是公司发展的重要机遇,

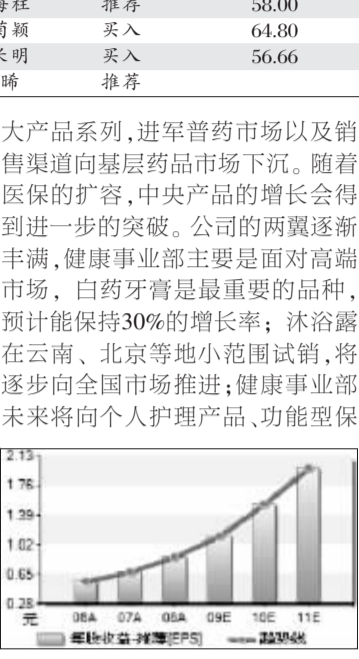
评级日期	研究机构	研究员	最新评级	目标价区间
2009-12-31	中银万国	姜圣睿	买入	85.00
2009-12-06	招商证券	张明芳	审慎推荐	
2009-11-25	平安证券	李珊珊	推荐	
2009-11-13	国都证券	蔡建军	强烈推荐	
2009-11-06	广发证券	葛峥	买入	62.00
2009-10-26	华泰证券	彭海柱	推荐	58.00
2009-10-26	中信证券	贺菊颖	买入	64.80
2009-10-26	中银国际	贺长明	买入	56.66
2009-10-25	兴业证券	王晔	推荐	

公司着力打造白药产业链,逐渐布局白药产业的上中下游,实现公司在白药领域强大的话语权。

公司自2005年提出并实施“稳中央突两翼”的战略,在保证中央产品稳步增长的同时,两翼产品不断扩展,并且两翼产品销售额不断得到突破,2008年中央产品与两翼产品基本持平,而2009年两翼产品销售得到进一步的突破,其占比开始高于中央产品。

2009年,中央产品增长最快的是白药酊,两翼产品中白药牙膏增长最快。中央产品(药品事业部)作为百年品牌具有单独的定价权,一直以来是公司的利润稳定器,未来的发展方向是向产品深度开发,扩

大产品系列,进军普药市场以及销售渠道向基层药品市场下沉。随着医保的扩容,中央产品的增长会得到进一步的突破。公司的两翼逐渐丰满,健康事业部主要是面对高端市场,白药牙膏是最重要的品种,预计能保持30%的增长率;沐浴露在云南、北京等地小范围试销,将逐步向全国市场推进;健康事业部未来将向个人护理产品、功能型保



■ 新股定位 | New Stock

正泰电器(601877)	均值区间:17.31元-20.89元 极限区间:14.00元-24.50元
爱建证券:19.50元-24.50元	
公司是中国产销量最大的低压电器制造企业,主要从事配电电器、终端电器、控制电器、电源电器、电子电器五大类低压电器产品的研发、生产和销售。公司在国内低压电器行业已连续六年产销量第一,以销售收入计,2008年中国市场份额约10%。根据中国电器工业协会统计,2000-2008年国内低压电器市场年均复合增长率在15%以上,2008年全行业销售收入约为437亿元;基于对未来固定资产投资的乐观预期,预计未来几年行业的复合增长率在10-15%。	
海通证券:19.50元-22.75元	
公司拥有强大的品牌优势和完善的营销网络;完善的产品线,领先	

■ 高手点睛 | Hot Hit

四川成渝(601107) 政策受益 逆市放量上行

□西南证券 罗栗

根据地方政府最新文件,由于四川省当前正处于灾后重建和促进经济止滑回升的关键时期,计重收

五粮液(000858) 高端白酒首选

□海通证券 邓钦华

公司公告称自2010年1月16日起对“五粮液”酒产品出厂供货价格进行适当调整,上调幅度约为8.5%-10.3%。公司是国内最大的白酒生产商,前三季度实现销售收

■ 专家在线 | Online

问：以8元买入民生银行(600016),后市如何操作?
英大证券 叶志刚：银行股目前仍在消化央行紧缩信贷政策的负面影响,短期内仍将受压,建议等待反弹后解套出局,换股操作。
问：以22.67元买入上海汽车(600104),后市如何操作?
英大证券 叶志刚：公司股价目前仍在消化60亿融资失败的负面消息,近期该股将继续以筑底走势为主,由于买入价格不高,可先持有。
问：高新发展(000628)后市如何操作?
英大证券 叶志刚：公司成功转型为房地产公司后,业务发展良好。二级市场上,该股近期在地产股受压的背景下仍能维持强势,后市向好机会较大,投资者可关注能否突破13.89元压力,并以30日均线为止损位持有。
问：宁夏恒力(600165)能否继续持有?
英大证券 叶志刚：公司是我国最大的钢丝、钢丝绳、钢绞线制造企业之一,也是我国钢丝绳生产第一家上市公司。另外,公司控股的宁夏华辉活性炭公司是国内最大活性炭生产企

健食品、药妆领域发展。透皮事业部的产品系列充实,创可贴销售额突破3亿,成为创可贴的国内第一品牌,约占60%的市场,而急救包将是未来发展的一大亮点。

云南白药胶囊等多种剂型进入2009年版医保目录甲类,销售有望放量增长;中央产品中的白药胶囊/片、白药气雾剂与白药酊进入最新的医保目录甲类。

产品提价拉动业绩增长

近期公司的多种产品涨价,进一步拉动业绩增长。公司的产品历次提价对公司的销售量产生积极的影响,大多数时候是价量齐升(除了第一次提价外),对业绩的影响是极其有利。

2009年12月30日,公司中央产

摊薄EPS(元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	—	—	—	18	18	15
平均值	0.5623	0.6822	0.8715	1.1338	1.5351	1.9886
中值	—	—	—	1.1305	1.537	2.0186
最大值	—	—	—	1.2152	1.7114	2.4267
最小值	—	—	—	1.0415	1.2498	1.4998
标准差	—	—	—	0.0361	0.108	0.209
行业平均	0.401	0.4726	0.3865	0.6207	0.745	0.9357
沪深300平均	0.5703	0.754	0.5927	0.6363	0.8375	1.0409

品白药胶囊、白药散剂、白药气雾剂、白药酊剂与宫血宁全线提价,除了白药酊剂的30ml与50ml规格提价幅度较大,分别为24%与19%,其余品种提价幅度均较小,这种全系列的小幅度提价一方面可以减少短期对销售量的冲击,另一方面可以消除单个产品之间的替代效应。

虽然本次提价后,多种产品的价格已经接近国家发改委的最高零售指导价,可能会影响渠道商的积极性,但我们依旧认为,按照历史经验,由于公司产品具有独特性与强大的品牌优势,提价后通过人为调整停产一段时间,以饥饿市场的方式来降低产品价格上升的压力。因此价格上调后,公司的产品仍然会价量齐升,为2010年的业绩增长打下铺垫。

摊薄EPS(元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
预测家数	—	—	—	18	18	15
平均值	0.5623	0.6822	0.8715	1.1338	1.5351	1.9886
中值	—	—	—	1.1305	1.537	2.0186
最大值	—	—	—	1.2152	1.7114	2.4267
最小值	—	—	—	1.0415	1.2498	1.4998
标准差	—	—	—	0.0361	0.108	0.209
行业平均	0.401	0.4726	0.3865	0.6207	0.745	0.9357
沪深300平均	0.5703	0.754	0.5927	0.6363	0.8375	1.0409

元,参考可比公司2010年PE的取值范围,并考虑公司在低压电器行业的龙头地位和卓越管理能力,可以给予公司2010年25-30倍PE,公司合理股价的范围在16.25-19.50元。

申银万国:14.00元-16.80元

预计公司2009-2011年完全摊薄EPS分别为0.56元、0.63元和0.76元,结合发行的主板公司及同行业可比公司估值情况,我们认为合理的询价区间在14.0-16.8元之间,对应2009年25-30倍PE,对应2010年22.2-26.7倍PE。

风险因素：公司面临的主要风险是高端产品开拓风险和汇率波动风险。

股票名称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
正泰电器	601877	100500万股	10500万股	3.81元	1月21日
发行价	发行市盈率	中签率	发行方式	保荐机构	
23.98元	61.49倍	1.246%	网下向询价对象配售与网上定价发行相结合	国泰君安证券	
主营业务	低压电器研发、制造、销售				

2010年和2011年的市盈率分别为23倍和19倍,仍处于行业估值较低水平。
二级市场上,该股近期回落调整,考虑其未来有持续提价可能,该股仍是高端白酒板块中的首选,投资者逢低可适当关注。

来看,如果重组明确,短期该股复牌后将存在交易性机会。但要注意,风险在于重组的不确定性。
问：湖南投资(000548)后市如何操作?
东吴证券 江帆：公司在经过主业结构调整之后,经营管理和业绩表现总体比较稳定,从动态估值角度来看,目前股价对应的估值属于理性区间范围内。二级市场上,该股跟随房地产板块持续调整后出现了短线止跌企稳信号,但反弹力度还有待观察,预计后市箱体震荡概率大,10.50元以上短线压力较大。
问：思源电气(002028)后市如何操作?

东吴证券 江帆：公司在经过主业结构调整之后,经营管理和业绩表现总体比较稳定,从动态估值角度来看,目前股价对应的估值属于理性区间范围内。二级市场上,该股跟随房地产板块持续调整后出现了短线止跌企稳信号,但反弹力度还有待观察,预计后市箱体震荡概率大,10.50元以上短线压力较大。
问：思源电气(002028)后市如何操作?

东吴证券 江帆：公司通过采取产品外延式扩张的方式实现了持续的高增长,考虑智能电网等利好因素的刺激,预计未来公司业绩仍有增长空间,但是目前股价已经充分反映了未来业绩的增长。建议中长线可适度配置,短线上差价操作难度较大,不建议超短线参与。

实时解盘,网上答疑,请登录中证网(http://www.cs.com.cn)专家在线栏目

荐股风云榜 (2010年1月20日)						
排名	证券代码	证券简称	推荐机构名称	涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	可操作性 (%)
1	600639.SH	浦东金桥	海通证券 邓钦华	-1.36	13.74	0.01
2	600719.SH	大连热电	国都证券 杨伟宇	-2.44	8.78	0.03
3	601117.SH	中国化学	国元证券 姜绍平	-2.73	5.34	0.00
4	000530.SZ	大冷股份	华融证券 沈刚	-5.11	9.65	0.00

注:可操作性为当日该股收盘价相对于最低价的涨幅。

上交所公开交易信息 (2010年1月20日)		
---------------------------	--	--

皖通高速(600012) 涨幅偏离值12.99% 成交金额98524.86万元		
买入席位名称		合计金额(元)
中信建投	武汉市中北路	39,280,409.48
机构专用		38,781,883.33
宏源证券	深圳上步中路	27,386,941.39
上海证券	温州谢池商城	16,933,914.00
光大证券	深圳深南大道	16,639,795.00
卖出席位名称		合计金额(元)
机构专用		45,094,037.48
机构专用		39,327,609.20
中信建投	武汉市建设八路	34,305,984.34
机构专用		27,827,230.53
机构专用		27,496,378.51

重庆港九(600279) 涨幅偏离值12.96% 成交金额39453.68万元		
买入席位名称		合计金额(元)
中信建投	武汉市建设八路	40,114,872.02
长江证券	武汉友谊路	17,884,448.00
国泰君安	上海杨树浦路	12,948,705.00
东方证券	上海新川路	9,344,873.00
西藏证券	上海银河路证券交易营	9,085,717.38
卖出席位名称		合计金额(元)
银河证券	重庆民族路	7,155,409.00
国泰君安	上海商城路	5,960,885.00
光大证券	重庆大坪正街	4,874,442.00
民生证券	北京西三环北路	4,833,325.90
海通证券	重庆中山三路	4,493,967.40

航民股份(600987) 涨幅15.05% 成交金额15941.67万元		
买入席位名称		合计金额(元)
光大证券	顺德大良	8,395,775.00
海通证券	营口辽河大街	4,904,286.76
国信证券	上海北京东路	3,897,983.26
机构专用		2,900,427.75
中银国际	上海欧阳路	2,207,580.84
卖出席位名称		合计金额(元)
机构专用		21,050,695.78
中银国际	上海欧阳路	11,419,580.23
国信证券	义乌稠州北路	4,832,487.66
国信证券	佛山顺德容奇大道	4,038,552.00
华泰证券	南通人民中路	3,335,193.81

皖新传媒(601801) 换手率57.86% 成交金额98551.51万元		
买入席位名称		合计金额(元)
银河证券	绍兴	14,969,557.70
银河证券	宁波解放南路	8,447,429.07
广发证券	北京广安门南街	7,096,432.00
宏源证券	上海中山北一路	6,091,555.60
国金证券	杭州伏泰东路	4,950,944.22
卖出席位名称		合计金额(元)
中银国际	南京建邺路	19,273,222.00
宏源证券	长沙韶山北路	18,118,685.62
中信建投	武汉市中北路	16,329,384.10
中信证券	佛山澜景路	11,352,782.10
财通证券	绍兴人民中路	11,839,030.41

深交所公开交易信息 (2010年1月20日)			
三木集团(000632) 涨幅偏离值13.71% 成交金额65028.79万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
银河证券	佛山南海桂平南路	36,347,952.00	-
宏源证券	深圳上步中路	23,509,823.12	-
光大证券	金华双溪西路	12,892,282.00	67,332.00
财通证券	杭州解放路	12,774,005.00	195,101.00
金元证券	成都二环路	12,737,887.00	-
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
国泰君安	西安东关正街	21,585.00	9,719,764.00
宏源证券	乌鲁木齐文艺路	4,099,727.98	9,037,674.26
兴业证券	福州湖东路	1,414,270.63	7,185,962.16
国泰君安	哈尔滨西大街	707,661.00	6,582,356.68
机构专用		-	5,605,654.00

渝三峡A(000565) 涨幅偏离值13.65% 成交金额64369万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
银河证券	北京和平里	11,419,421.12	-
方正证券	广州小北路	9,068,400.00	11,880.00
民族证券	石家庄谈固西街	8,559,642.48	19,800.00
华泰证券	无锡解放北路	7,527,476.00	-
中信建投	南京市珠江路	6,689,785.60	13,377.00
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		-	9,899,406.00
江南证券	南昌广场南路	1,720,496.23	7,419,494.20
海通证券	威海高山街	43,479.00	5,999,130.00
机构专用		-	4,781,700.00
中银万国	成都火车南站东路	1,617,098.00	4,095,555.82

大族激光(002008) 涨幅值15.38% 成交金额75990万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		45,790,024.75	-
机构专用		26,640,087.12	-
机构专用		20,528,596.59	-
机构专用		19,897,398.42	-
机构专用		13,887,111.88	-
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		-	90,349,964.08
机构专用		-	32,348,601.29
机构专用		-	26,855,468.28
机构专用		-	20,281,729.96
机构专用		-	19,542,404.68

英威腾(002334) 换手率35.18% 成交金额35489万元			
买入金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
恒泰证券	包头钢铁大街	13,719,636.40	613,260.00
国泰君安	宁波彩虹北路	5,000,987.14	187,312.00
东北证券	上海朱嘉路	4,660,824.04	6,112,496.75
诚济证券	沈阳泰山路	167,725.50	1,297,017.60
机构专用		3,998,380.70	-
卖出金额最大的前5名		买入金额(元)	卖出金额(元)
机构专用		-	7,827,325.96
中银国际	上海莘庄	1,671,457.36	6,946,944.85
方正证券	长沙芙蓉中路	86,900.00	6,685,554.80
国泰君安	上海杨树浦路	-	6,596,048.64
东北证券	上海朱嘉路	4,660,824.04	6,112,496.75

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。