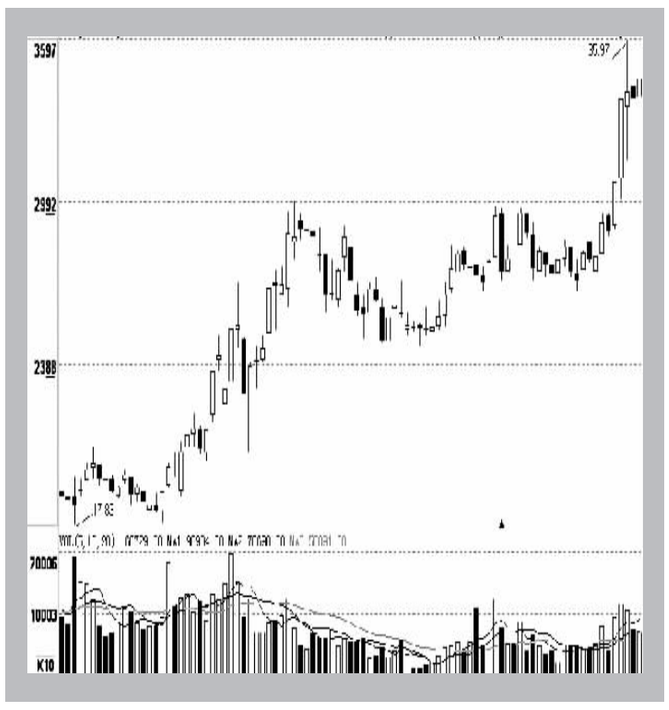
■个股评级

青岛啤酒(600600)
品牌结构调整促进业绩增长



●报告期内，青岛啤酒实现啤酒销售量255.9万千升，同比增长12.4%；实现销售收入67.4亿元，同比增长17%；实现净利润36681万元，同比增长80%，每股收益为0.28元，高于市场的普遍预测。然而我们认为，青岛啤酒的业绩高增长是其过去积极打造高端品牌形象、苦练内功的必然。

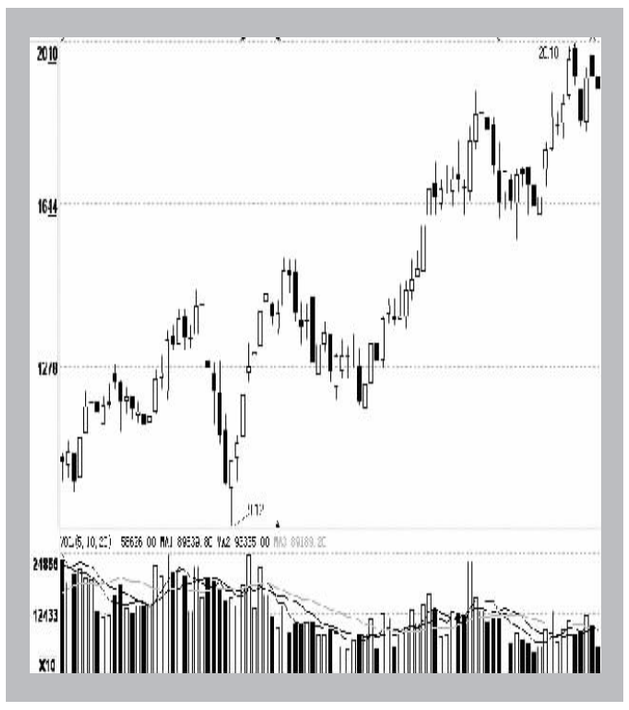
●品牌结构调整是公司实现业绩超额增长的基础之一：前四大品牌的销量达到190.4万千升，同比增长24.6%，其中青岛啤酒主品牌销量91万千升，同比增长17.9%，品牌结构的调整继续提升公司的销售价格，上半年较去年同期提高3.9%，达到2633.6元/千升。

2007年，公司继续加大在产品品牌宣传上的投入，营业费用高达13.36亿元，较去年同期增长25%，占销售收入的比例为19.56%，主要为公司继续加大了品牌宣传的力度。管理费用的下降是公司业绩增长的另一个原因：由于会计方法的改变，应付工资计提同比下降5000万元。

●由于2007年上半年母公司依然采取了15%的优惠税率，而全年的税率将可能提高到33%，这对上半年的利润影响为7500万元。考虑到这个因素，我们维持2007、2008、2009年的每股收益预测为0.48、0.69、1.17元，按照2009年40倍PE，我们认为未来一年青啤的内在价值为50元，维持增持的投资评级。

(联合证券)

苏州高新(600736)
主营收入有望高增长



●公司以房地产业为主业，辅之以水务、物流和热电等业务。主营收入主要来自房地产、基础设施开发、旅游服务和基础设施经营等业务，其中房地产业务占主营收入比重为67.75%，基础设施开发和经营收入约占27.61%，其余来自旅游服务收入。

●目前公司在建项目面积约122万平方米，基本位于高新区内，大部分项目将于2008年底竣工。2008和2009年是公司楼盘结算的高峰期，预计主营收入增幅较大，同时随着基础设施开发业务的淡出，房地产业务毛利率水平将提高，净利润增幅也将提高。

从2006年开始，苏州高新土地储备速度明显加快。最近新增10幅土地，总建面约89万平方米。增加商业用途土地储备，充分体现了公司经营思路：抢占苏州高新区商业地产制高点，丰富房地产经营品种，延伸房地产产业链，增加产业附加值。

公司房地产开发业务主要集中在苏州高新开发区，因此苏州高新区未来房地产趋势、住宅价格、商业地产价格、租赁价格的变动都将影响公司盈利能力和业绩。

●预计公司2007-2009年的每股收益分别为0.41元、0.84元和1.36元。综合PE相对估值和NAV，我们认为苏州高新的合理定价为18.75-25.20元。相对当前股价还有29.84%的上升空间，给予公司“买入”的投资评级。

(海通证券)

东华科技(002140)
总承包业务优势明显

●公司的发展核心是工程总承包。在未来的发展中，公司将逐步摒弃属于传统产业领域、规模额偏小的项目，将业务的重心转向投资规模大的传统领域项目和虽然投资规模不大但属于新产品、新领域、相关技术尚待产业化的项目，从而积聚公司有限的人力、财力、技术资源于工程总承包业务中，最终使公司的工程设计咨询业务完全服务于公司的核心业务——工程总承包业务。

●公司总承包业务优势明显，增长可期。由于承包商用于总承包项目的商务担保、垫资以及工程款周转等流动资金约占总承包金额的30%，资金实力和融资能力是获得工程总承包业务的关键因素之一。随着公司募集资金的到位，公司营运资金将较充裕，预计公司将有能力获得更多更大的总承包项目。而且公司原有的化工细分领域的技术优势将转化成工程总承包业务运作优势。预计公司未来总承包业务的主营收入占比将超过80%，长期增长可期。同时我们也能看到：公司获得并非传统优势领域的化工品仓储项目订单并非偶然，这是公司强大竞争力的表现。

●预计公司2007、2008年的EPS分别为1.15元和1.50元。考虑到公司是化工行业细分领域的工程设计与总承包龙头，以及公司已签订并在执行中的合同较多，我们认为公司将持续高增长，维持公司“强烈推荐”评级。

(平安证券)

■机构报告

凌云股份(600480)
收购大股东优质资产

公司是国内率先开发生产出具有国际水准汽车辊压件的企业，技术水平先进。此次定向增发收购河北凌云集团公司的相关资产，涉及的产品分别是汽车胶管和轿车上使用的等速驱动轴。公司通过收购将进一步扩大业务范围，做大汽配业务。

此次收购资产的净利润率高于公司目前的水平，公司通过收购能够有效提升整体盈利能力。另外，由于本次收购的资产都是合资公司中集团公司所持有的股权，收购完成后公司将分别持有德尔福公司40%股权、沙基诺凌云40%股权以及阔丹凌云33.3%的股权，由于不处于控股地位，因此产生的收益将在投资收益中体现。

本次发行完成后，凌云集团将成为投资控股型公司，所有经营性资产均纳入了上市公司，不再从事与汽车零部件制造相关的生产销售、彻底消除了与公司之间的同业竞争。

预计公司增发在年内完成，2007年不考虑增发后的新增收益和股本摊薄，预计公司EPS为0.25元。2008年预计德尔福公司、阔丹凌云将分别为公司带来投资收益3461万元、468万元，合计收益3929万元。预计2009年德尔福公司、阔丹凌云、沙基诺凌云分别为公司带来投资收益4153万元、562万元、3200万元，合计7915万元。

根据公司的发行价格和资产预估值，初步测算需发行的股本为2987万股。公司目前股本31200万股，我们以非公开发行股份区间的中值3050万股计算，增发后总股本为34250万股，新增资产2008、2009年可以新增EPS为0.115元、0.23元。公司2008、2009年摊薄EPS分别为0.40元、0.58元，给予公司“增持”评级。

(天相投顾)

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系