

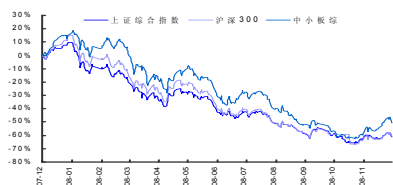
每日报告

会议纪要

晨会纪要

2009 年 1 月 12 日 / 星期一

52 周累计收益率比较



国外主要市场指数

1 月 9 日

	收盘	涨跌幅%
道琼斯	8599.18	-1.64%
纳斯达克	1571.59	-2.81%
富时 100	4448.54	-1.26%
日经 225	8836.80	-0.45%
恒生	14377.44	-0.27%

债券与基金

1 月 9 日

	收盘	涨跌幅%
交易所债券	121.22	0.02
上证基金	2620.47	1.73
深圳基金	2723.95	1.73

大宗商品

1 月 9 日

类别	收盘	变动%
WTI 原油	40.83	-2.09
美黄金现货	858.48	0.42
LME 铜	3400	6.42
LME 铝	1570	0.97
BDI	872	6.21

非流通股解禁 (部分)

名称	解禁数量 (万股)	流通股增加	解禁日期
氯碱化工	48371.4	64.51%	2009-1-12
浦东金桥	37001.0	61.98%	2009-1-12
长江投资	9295.7	36.11%	2009-1-12
美都控股	7861.6	31.49%	2009-1-12
莱宝高科	4782.1	23.22%	2009-1-12
千金药业	3366.5	22.31%	2009-1-12
东风科技	1567.8	11.11%	2009-1-12
南京中北	2521.0	8.97%	2009-1-12
广博股份	430.7	5.55%	2009-1-12
深振业 A	2339.1	4.82%	2009-1-12

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

数据日期: 2009-1-9

	上证综指	深圳成指	沪深300指数	中小板综指
收盘指数 (点)	1904.86	6719.88	1918.37	2919.68
涨跌幅度 (%)	1.42	1.56	1.61	3.26
成交金额 (亿元)	501.31	315.15	415.11	116.59

晨会主题

【宏观与策略】

- 策略周报: 不卑不亢

【行业与公司】

- 医药行业 09 年 1 季度投资策略报告: 从防御到进攻
- 红太阳调研简报
- 双龙申请进入企业回生程序 上海汽车股价短期面临下挫风险
- 深圳机场户内广告业务出现违约风险
- 格力电器: 抵御需求放缓能力远超同行
- 食品饮料行业四季度报告: 行业景气下滑加速
- 化工周报: 苯酚价格跌幅相对较大, 农药市场启动可能在春节以后
- 银行业周报: 急速投放的信贷加剧了息差缩窄但延缓了资产质量压力

【基金研究】

- 基金周报: 市场新年企稳, 封基渐露锋芒

【行业与公司评级变动一览表】

【近期重点报告推荐】

【上周报告回顾】

【财经资讯与重点提示】

【全球证券市场统计】

宏观与策略

● 策略周报：不卑不亢

评论

美股的春天已经到了，A股的春天还会远吗？

1、美国经济目前所处的阶段：驱动康德拉季耶夫长波周期的主要因素是创新，每一个基础技术创新阶段都与一个特定的经济发展时期相对应：创新的介绍期—复苏、扩善期—成熟、成熟期—衰退、衰落期—萧条，正是创新的生命周期引致了长波的轮回。从信息产业目前所处的阶段以及美国经济周期的表现可以看出，美国已经进入到萧条期，类似于1975-1982年的状况。

2、美国股市目前所处的阶段：通过房地产周期中不同阶段行业轮动表现以及美国股票市场的一般轮动规律，我们可以得出一个明确的结论：熊市中后期表现最好的是公用事业，熊市末期和牛市初期表现最好的是金融行业和房地产信托基金（REITs）。11月份以前，公用事业指数的表现明显好于SP500指数，而金融和REITs表现明显弱于SP500指数，显示SP500指数处于明显的熊市初期和中期阶段。但11月份以后，公用事业指数出现分化，电力表现已经开始落后，而REITs明显开始超越SP500指数，金融板块大部分也开始明显好于SP500指数，从指数的表现看，美国股市至少已经呈现出熊末牛初的特征，由于金融板块的重要性，未来还需要我们继续关注其表现。结合消费支出数据的分析，我们认为美国股市的春天已经到来，A股的春天也已经不远，未来一段时间都是战略性建仓的良好时机，就A股短期而言，我们的观点是不悲不亢，因为目前处于明显的资金面宽松和业绩面恶化的对立阶段，短期趋势无法确定，需要等待市场给出自己的答案。

工厂订单持续下滑 失业率升至16年高点

美国11月份工厂订单环比下降4.6%，超出市场预期的下降2.2%。需求萎缩是工厂订单下降的主因。耐用品库存环比增加0.4%，达1992年以来的最高水平；而非耐用品库存环比下降1.4%，连续三个月下降，其中石油和煤炭降幅最大，这部分解释了近期油价反弹的原因。12月美国非农就业人口再次暴跌52.4万，为第二次世界大战以来的最差表现，高于市场预期的50万人；失业率升至16年最高水平的7.2%，高于预期的7.1%，为1993年以来最高。值得注意的是，服务业就业持续大幅下降，劳动密集型服务业占就业人口的大部分，通常对裁员有缓冲作用，但近两个月数据却异常恶化。

除景气明确向上的行业外，银行板块开始值得重点关注

展望09年1季度：09年1季度可能处于上一轮经济周期下降的末期与下一轮经济周期初期的过渡阶段，1、大部分消费类行业收入增速将处于下滑状态而且其相对估值偏高；2、大部分周期类行业仍然处于明确下行阶段。从自上而下的行业选择角度而言，唯有电气设备、部分建筑股和部分受益于3G投资预期拉动的通信设备股增长明确且相对估值合理。基于对短期市场走势的不确定性，因此我们目前建议超配的行业仍然是景气向上的电力设备、部分建筑股、部分受益于3G投资预期拉动的通信设备股以及大部分08年动态PE位于15~20倍且业绩增长明确的中小公司（景气独立于行业）。另外银行板块（尤其是中小银行）值得开始重点关注，我们认为市场如果突破向上，那么银行板块很有可能是贡献力度最大的板块之一。

（首席策略分析师：汤小生；分析师：崔嵘；黄海培；赵谦；廖喆）

行业与公司

● 医药行业09年1季度投资策略报告：从防御到进攻

事项：

本报告提出2个观点：

- 1、中国医药行业景气刚刚开始；
- 2、2009-2020年，行业高速增长，企业强者恒强，投资策略应从防御转向进攻。

医药股的演绎线路假设：

一线股——当前在各细分领域已确立领先地位的公司，未来可能引领并分享该领域及其产业链延伸领域的大发展。市场给予这类高成长的“产业小龙头”估值溢价是合理的。这类公司的股票特征是“贵”，长期表现路径为“螺旋式上升”，不断以时间换空间，演绎“贵”之“不贵”。投资策略：套用彼得·林奇的话“买进有高盈利能力企业的股票，在没有极好的理由时不要抛掉”。

二线股——具有一定行业地位，但在治理结构或其它方面存在微瑕，使得业绩和成长性表现相对稍逊。市场给予这类股票的估值水平相对较低，市场疲弱时对其负面因素的过度反应也往往导致这类股票超跌。这类公司的股票演绎方式为：股价容易在过度反应积极因素和负面因素之间大起大落，直到基本面各要素逐步完善，向一线股进发。投资策略：合理预期，在股价过度反应负面因素时参与。

三线股及其它。一些小市值公司，可能是“细分产品的突出亮点 vs 突出的基本面要素瑕疵”、可能是某类概念或重组预期。。股价容易被炒作，因预期而涨，因无疾而重回起点，事隔 1~2 年，再起再落。直至基本面利好因素终于发生，高成长显现，或者跻身二线股。投资策略：在足够安全边际下介入，大胆预期。

基本逻辑：09 年即将出台的“新医改”将牵引医药产业链在未来 10 年发生颠覆性变化，理论上条件和能力生存到 2020 年的公司，都可能分享到“需求扩大 vs 供给集中”所带来的高成长。以上 3 类公司均可能或早或晚受益医改，意味着在金融海啸、其它行业低迷和公司预期不明的情况下，绝大多数医药股具有相对良好的成长预期空间。

年初和年末成为医药股活跃表现的季节：上半年一线股的高估值为二三线股打开想象空间——相对低估值的二线股和股价又回到起点的三线股重新开始踊跃预期和表现；下半年一线股的估值开始以下一年度的成长预期为评价，又变得“不贵”，重续升势。

2009 年 1 季度投资策略：从防御到进攻，百花齐放

其中可特别关注低估值和“蜕变”类公司：

估值和业绩具提升空间的优质公司：天士力、天坛生物

否极泰来、向好“蜕变”的公司：中恒集团、金陵药业、壹佰制药、长春高新、海南海药、ST 中新等。

(医药行业首席分析师：贺平鸽；资深分析师：丁丹)

● 红太阳调研简报

事项：

2009 年 1 月 8 日，红太阳在南京举行投资者见面会，主要介绍公司各项业务及重组的基本情况，本次投资者见面会由独立财务顾问国信证券协办。会上着重介绍了三方面的业务情况：国际农药市场及红太阳的拓展；国内农药市场及公司国内销售情况；公司吡啶产业链的发展情况。

评论：

09 年面临的全球环境：全球粮食需求还会持续增加，生物能源对农药的需求促进没有想象中大；08 年全球农药前 10 大公司增长都在 2 位数（孟山都 09 年财报已经出来，详细请看我们 1 月 13 日将发的农药行业第三篇深度研究报告），预计 08 年全球销售会超过 400 亿美金，09 年销售量应该不会变，但销售额会下来，主要因为均价有所下降。从公司了解的情况看（外贸单一般会提前敲定，09 年国际市场需求基本能保持。但由于经济危机，客户在库存方面会有一些控制（主要指小经销商），而中国企业除了大厂都没有能力做库存（中国农药原药产量已占全球的 50%，约 150 万吨/年，且其中 80% 出口），这是导致现在农药价格下降的主要原因，预计销售季节会缩短 1-2 个月，主要体现为 08 年销售旺季由 11 月推后至 12 月-09 年 1 月底左右，预计 09 年上半年市场还是会很好。

国际市场开拓：红太阳 95 年开始合成农药开始出口，业务在 98 年以后得到真正发展。目前原药，中间体，大小包装制剂都有出口；三条农药产业链（草甘膦，吡啶，菊酯）以及全球用量最大的两大除草剂（草甘膦和百草枯），两大杀虫剂（毒死蜱和吡虫啉）都有出口。目前除了在美国中国农药没有实际登记（全球门槛最高），在大部分国家和地区都是产品登记，甚至是品牌登记，累计投入 1 亿多美金，目前获得了 900 多个登记证（产品登记）。未来 3-5 年，公司国际贸易预计保持 30-50% 的增长，08 年出口额 1.5 亿美金左右。

国内市场开拓：认为 09 年总体需求仍会正增长。02 年，公司农资连锁开始的时候做的比较谨慎，03 年开始在江西、广西、安徽、湖北搞试点，在广西、安徽、江西、江苏都做的比较好。由于农资连锁不易复制，且南北方用药结构、习惯不同，品牌认知度不同，因此销售基本一省一个模式，很难做到统一采购，统一价格，形成不了规模（竞争过于激烈），所以不可能全国铺开，只能重点展开。全国凡是规模比较大的农资连锁，目前基本很难赚钱。目前这种无序状况下，农资连锁很难做（公司农资连锁与诺普信的销售模式的主要差别是：公司农资连锁只能做自己的产品目前，而诺普信什么都能卖。）。目前覆盖了 28 个省，2098 家县乡客户（有 30% 加盟店，其余为客户），直营店 60 家左右。做的最多的是江苏溧阳，灌南，扬州，兴化，湖北孝感，广西柳州。我们认为，在红太阳目前的战略架构中，农资连锁并不是重点，但是未来发展的一种储备，目前主要处在试验和摸索的阶段。

吡啶及原药生产业务：公司 99 年开始研究吡啶碱（吡啶及系列衍生物的总称，公司的装置 1/3 产品是 3-甲基吡啶，2/3 是吡啶，二者为副产关系）。06 年第一套 1.2 万吨/年装置建成，09 年 4 月份第二套 2.5 万吨/年装置建成，目前产能 3.7 万吨左右。但

是由于前期技术不够成熟，吡啶的纯度较低，直至 08 年下半年开始，公司吡啶纯度已经能够达到 99.5%，基本可以做下游产品百草枯，但是离美国瑞利 99.9% 的纯度水平还是有差距，因此也影响了吡啶的下游用途。经过 08 年 12 月份的停产检修，公司目前部分产品已经能够做到 99.9% 的纯度，总体纯度水平目前基本能够维持在 99.7% 以上，已经能够基本满足下游产品的纯度要求。

公司 3-甲基吡啶主要外售，主要客户为瑞士龙沙，目前售价 4.5-5 万元/吨；吡啶主要用于下游产品：百草枯（现有 9000 吨/年产能，公司计划扩至 1.2 万吨，还有进一步扩产计划），毒死蜱（现有 5000 吨/年产能，09 年初将扩至 1.5 万吨），吡虫啉（现有 800 吨/年产能，计划扩产至 1000-2000 吨），3 氯吡啶醇钠（目前 6000 吨产能，09 年 1 月份计划扩至 1 万吨产能）及其他下游产品。

公司的吡啶产业链销售策略：长期将是以做产品树为主，尽量不卖中间体，由此将形成全球唯一的从吡啶到吡啶下游农药的一体化公司，以取得成本上的领先地位。

主要风险：

1) 实际上公司吡啶的技术难题处于正在得到突破的临界点上，因此过去市场上对于公司产品的认识可能并不全面，然而，由于吡啶技术的特殊性，我们也难以判断公司的吡啶技术是否已经成功，这一点恰恰是需要通过时间来验证的。正常情况下，09 年中期前，我们将能够看的更加清楚。

2) 08 年全球吡啶碱销售量 9.5-10 万吨，公司 09 年将新增吡啶碱产量 2 万吨以上（08 年已经生产了 1 万吨左右），由此对国际市场产生的价格冲击需要观察，以目前吡啶 3.5 万元/吨，3-甲基吡啶 4.5-5 万元/吨的价格看，吡啶仍处于高价时代（综合毛利率 40% 以上），公司的产能对国际市场冲击也是需要谨慎对待的。

盈利预测：按照公司预案，公司此次注入资产对重组后 EPS 的贡献（总股本按 5.7 亿股测算）2009-2012 年分别为 EPS0.50、0.52、0.57、0.52 元。我们认为，在吡啶投产顺利以及国际市场价格不大幅下滑的情况下，这一盈利目标实现的可能性较大。如果吡啶价格基本维持目前水平且生产顺利，则存在较大的超预期可能。

(化工行业首席分析师：邱伟；助理分析师：陆震)

● 双龙申请进入企业回生程序 上海汽车股价短期面临下挫风险

事项：

上海汽车集团股份有限公司于 2009 年 1 月 9 日接到控股 51.33% 的子公司韩国双龙汽车株式会社(下称：韩国双龙)的通知，韩国双龙董事会于 2009 年 1 月 8 日作出决议，同意其按照韩国法律的相关规定向韩国当地法院申请进入企业回生程序（相当于“破产保护程序”），并且已于 2009 年 1 月 9 日向法院提交了相关申请。

截止 2008 年 11 月 30 日，按中国会计准则，公司拥有的韩国双龙的权益为 18.51 亿元(未经审计)。目前公司正对财务方面的具体影响进行全面评估和测算，待具体数据确定之后将按照相关规定及时发布公告。

评论：

1. 双龙汽车的命运

双龙汽车凸显巨大的经营性压力：销量、盈利大幅下滑。双龙汽车的产品以 SUV 为主，随着全球金融危机向实体经济蔓延，由于双龙汽车出口比例较高(2008 年为 57.7%)，此外高油耗的 SUV 受到的冲击较其他车型更大。2008 年全年双龙销售汽车 92665 辆，同比下滑 29.6%（其中，11、12 月分别销售汽车 3836、5540 辆，同比分别下滑 62.6%、52.5%）。销量大幅下滑加大了双龙汽车的经营压力，2008 年 1-3Q 双龙汽车亏损已达 980.7 亿韩元（7350 万美元）。

双龙汽车面临流动性危机。事情的大致进展是：【1】大股东—上海汽车曾施以援手：前期，上海汽车明确表示将就挽救双龙进行积极努力，双龙破产清算是双方都不愿意看到的结果。2008 年 12 月，上海汽车提前支付 4500 万美元（按契约规定，款项用于技术研发，即与上海汽车共同研发小型 SUV，项目名称为 C200）；【2】韩国金融市场信用短缺，银行贷款条件异常苛刻：尽管上海汽车于 2008 年 12 月已向双龙注入了约 4500 万美元（约合 600 亿韩元），但双龙汽车主要债权人韩国产业银行此前表示除非大股东上海汽车注入 3200 亿韩元，否则将拒绝向双龙再提供贷款；【3】大股东—上海汽车不愿意被双龙继续拖下泥沼：在双龙工会拒绝裁员、韩国银行“近似”拒绝提供贷款情况下，上海汽车不倾向按韩国产业银行要求继续独立为双龙提供流动性。事情的结果是：无人再为双龙提供流动性，双龙面临现金流枯竭，被迫进入“企业回生程序”（相当于“破产保护程序”）。

双龙汽车或将面临破产清算：根据韩国法律，此次双龙提出申请以后，法院将在 7 日内决定是否受理。如法院受理，将在法院的主导下，调整股东、债权人等利害关系人的法律关系，促使面临危机的企业恢复经营。如各方协商出来的经营计划不足以维持企业的发展，双龙汽车最终将走向破产，并在破产保护状态下进行破产清算，作为大股东的上海汽车也将面临巨大损失。

2. 上海汽车的压力

上海汽车集团高成本并购双龙：上海汽车并购双龙是迄今为止我国最大的汽车业海外并购项目。2004 年底，上海汽车以每股 1 万韩元的价格收购双龙汽车 48.9% 的股权，耗资约 5 亿美元。后来上海汽车通过二级市场增持等方式，最终持有双龙汽车 51.33% 的股权。综合考虑，上海汽车集团为持有 51.33% 的双龙汽车股权，耗资 36 亿元人民币。在上海汽车集团借壳上市后，上述双龙资产经过资产评估减值后注入上海汽车（600104）。

双龙汽车若破产清算，上海汽车将面临巨大损失：上海汽车目前持有双龙汽车 51.33% 的股权，相应权益资产为 18.51 亿元（这意味着“上汽集团对双龙的投资已经亏损了一半”）。若双龙最终被破产清算，上海汽车最大的亏损是“上述权益资产价值归零”，即亏损 18.51 亿元，折合 0.28 元 EPS。

3. 我们的结论

维持公司“中性”投资评级。

预计公司 2008 年实现 0.34 元 EPS。但若当年对双龙权益资产全部计提损失，则 2008 年 EPS 降至 0.06 元。

维持 2009-2010 年 0.38 元（15.3x）、0.55 元（10.6x）元 EPS 的判断。

需要提示的是，由于子公司双龙汽车或将破产，上海汽车可能计提巨额损失，投资者将质疑公司海外并购能力，公司短期股价面临下挫风险。

（汽车与汽配行业首席分析师：赵雪桂；助理分析师：左涛）

● 深圳机场户内广告业务出现违约风险

事项：

公司于 1 月 9 日发布公告，公司室内广告承包商北京天骏给公司发函要求解除室内广告合同，表示因客观经济环境发生了重大不利变化，北京天骏对于深圳机场候机楼户内广告媒体的经营陷入困境，上述广告经营合同的履行遇到重大障碍。目前公司正积极与北京天骏进行协商，努力将损失降低。

评论：

广告业务存在履约风险基本符合预期，但时间上超预期

公司原来与北京天骏签署的室内广告合同，2008 年至 2011 年北京天骏将向公司支付室内广告费 4.95 亿元，08-11 年公司户内广告收入将分别较上年增长 30%、50%、90% 及 60%，09-11 年分别达到约 8000 万，1.59 亿和 2.54 亿，而公司 2007 年室内广告收入尚不到 5000 万。广告费用作为绝大多数公司的可控成本，因此在目前经济大幅下滑的情况下受影响很大，我们在之前的报告也曾多次提示如果经济增速大幅下滑，公司有较大地给广告经营商让利的可能性，但此次事件的发生时间超出我们预期，我们原来预期发生的时点可能会在广告金额大幅增长的 2010 年。

解约事件发展的可能性分析

北京天骏公司的来函表明上述广告经营合同的履行存在较大的不确定风险，事件发展存在三种可能性，一是双方解除原有合同，另行订立金额较原合同小的合同；第二种可能是双方解除合同，天骏向公司支付赔偿金，公司另行招标或自营室内广告业务；第三种是双方对簿公堂。我们认为第一种情况发生的可能性较大。由于天骏传媒获得了多个机场（包括白云机场、首都机场和深圳机场等）、多个火车站及公路箱体广告经营权，具有较大经营规模，并且在 08 年 2 月获得了数额较大的风险投资，因此具有一定的经营实力，我们认为完全毁约的可能性不大，但目前经济增长状况的急剧改变使广告业务受影响很大，如果还按照原来合同执行，北京天骏将承受较大损失，因此不排除北京天骏以解除合同为借口来要求降低支付的广告金额。但不管是哪种情况，深圳机场的室内广告业务将受到很大影响，预计原来公布的户内广告收入金额将出现不同程度的下降，我们预计 2009 年受到的影响相对较小，但 2010 年和 2011 年由于原合同增长很快，受影响较大。公司室外广告业务原来订立合同金额相对较合理，我们认为短期内违约的可能性不大，但如果中国经济增速持续大幅下滑，不排除也会出现类似问题。

下调公司盈利预测，维持“谨慎推荐”的投资评级

我们下调公司的盈利预测，09-10 年的盈利预测由原来的 0.35、0.40 下调至 0.34 和 0.37 元（假设室内广告收入 09-11 年较原合同分别下调 10%、40% 和 50%）。我们认为在经济下滑过程中，公司业务将不可避免地受到影响，但相对而言公司业绩仍有一定的确定性，公司业绩下降的可能性不大，公司仍具有防御价值，公司业绩在跑道建成之前将维持低速增长，业绩的进攻性还须等待第二跑道建成后的产能释放（预计在 2011 年年底，届时预计中国经济也已迎来一个新的增长周期，即公司的扩建周期与经济周期相吻合，而且扩建由上市公司承担的资本开支较小）。我们维持公司谨慎推荐的投资评级，未来股价的催化剂在于港深合作的进展。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

(航空运输业分析师: 黄金香)

● 格力电器: 抵御需求放缓能力远超同行

事项:

公司 10 日发布对 2008 年的业绩预报, 预告公司全年净利润约 19.5 亿元, 同比增长约 50%, 每股收益 1.55 元。

评论:

业绩预告显示公司四季度业绩表现超出我们预期

从公司过往业绩表现来看, 从 2006 年开始, 公司在四季度获得的利润都超过一季度。这一方面是由于消费者选择空调产品的季节性因素下降, 以及对空调在冬季的制热需求上升, 另一方面也说明 06 年以来房地产销售量的上升带动了在冬季空调的安装需求。而在 08 年面对内外部经济下滑引起的消费需求放缓, 我们基于谨慎的态度预期公司在 08 年四季度的归属母公司净利润超越一季度并不容易。公司这一次的业绩预告显示 08 年四季度净利润达到 5.02 亿元, 高于一季度表现, 同比增长约 48% (比较时去除公司 07 年四季度因管理费用调整减少的福利费用 1.65 亿元)。

我们认为公司所以能超出预期, 主要是由于面对内外部经济下滑引起的消费需求放缓, 公司明显在减少库存、保持获利能力提升上远超出同行业公司的表现, 创新产品不断推出下的产品受认可程度提升是公司获利能力提升的源泉, 加上销售网络的有效性, 特别是在三、四级市场的销售网络。总体的产品竞争力和销售网络合力使得公司获得了超预期的业绩表现。

09 年倚重于新产品带动下的获利能力提升、销售和制造环节利益的紧密相关

我们认为公司在以下两个方面的优势是超于同行的利器, 在 2009 年公司将继续倚重两项优势获得利润的持续增长:

一是新产品带动下的获利能力提升

二是在经销商在成为公司战略投资者的情况下, 达到销售和制造环节的利润紧密相关

我们从近期在零售终端的观察和与上下游产业链公司交流的情况来看, 公司对主导配件的订单保持较好, 在零售终端的新产品价格并没有出现明显的下降, 与其他品牌的价格差距变的更明显增加。这一方面显示公司在产能利用率上没有出现大幅度的下降, 在新产品上价格的保持直接体现了消费者的认可程度较好。另一方面在经销商成为公司的战略投资者情况下, 也更有动力销售较高价位产品来增加公司获利能力。加上财务公司带动的金融资本的加速作用, 使得公司对市场的掌控能力进一步增强。

维持对公司的“推荐”评级

公司 08、09、2010 年每股收益 1.55、1.73 元、2.07。与上期盈利预测相比, 08 年上调 8%, 09 年下调 3% (09 年的调整主要是对内外销收入增速假设下调, 以及所得税率由 20% 下调为 15%)。维持对公司的“推荐”评级, 估值压力已经得到了较好的释放, 获利能力的提升更是我们获得超额收益的最大来源。

(家电行业首席分析师: 王念春)

● 食品饮料行业四季度报告: 行业景气下滑加速

评论:

08 年前 11 个月行业景气加速下滑

前 11 个月, 食品与酒饮料行业的增速都在回落, 主要产品产量增速基本呈现同步下滑态势。而消费者信心指数的暴跌和春节的提前, 预示着 09 年一季度将会是消费增速的一个低点。

白酒: 高档下滑、中低档旺销

高端白酒旺季缩量保价, 淡季业绩压力大, 中低端白酒仍保持较快增长。茅台量价须有取舍, 五粮液资产注入后业绩或难达到预期。

葡萄酒: 行业产量增速与进口价格显著下滑

葡萄酒产量增速逐月回落, 主要是长城和王朝下滑较大, 张裕保持稳定增长。进口葡萄酒价格下滑, 或显示海外葡萄酒消费不景气正向国内传导。

啤酒：成本回落时间或稍晚于预期

上市公司庞大的原材料库存和进口大麦价格的坚挺，使得我们倾向于认为成本下降将会在 09 年 2-3 季度才能兑现，晚于各公司的预期。而 1-2 季度将会是原材料成本和业绩基数的高点，毛利率继续下滑。

屠宰与肉制品：成本下滑未能兑现利好 双汇弱于行业

前 11 个月，行业各项增速呈现同步下滑，利润与肉价呈现负相关态势。河南和双汇又更低于行业。双汇 08 年业绩预计接近 1.06 元的承诺底线。09 年 2-3 季度肉价或将触底，有利于业绩的回升。

乳业：伊利计提幅度有较大不确定性

乳业恢复八成，但是进口奶粉降价不利于国产奶粉。伊利截至 11 月尚未计提损失，业绩不确定性大。我们预计 2010 年伊利业绩将恢复到 07 年的水平，目前股价长期有一定吸引力。

下调行业评级至“中性”，关注高性价比公司

我们对行业有两个判断：一、行业整体估值不便宜，若未来整体预期向好，食品饮料相对估值有下行空间；二、上半年行业标配，龙头公司关注估值便宜，风险相对释放者，二三线公司或有一定交易性机会。重点关注“双汇发展”、“伊利股份”和“贵州茅台”。

(食品饮料行业分析师：黄茂)

● 化工周报：苯酚价格跌幅相对较大，农药市场启动可能在春节以后

评论：

油价继续下跌

截止到上周末，BRENT、WTI、DUBAI 最新价格分别为 43.67、40.83、45.86 美元/桶，其中 WTI 价格同比下降约 6 美元。

苯酚价格跌幅相对较大，农药需求最迟 3 月初出现回升

上周苯酚价格下跌 7.28%：一方面下游开工负荷偏低，需求持续低迷；另一方面 2009 年 1 月 1 日起，东盟十国苯酚、丙酮进口关税调整为零，直接形成对于国内市场的冲击。

根据历史经验，国内农药出口旺季一般是从 11 月份开始。截止到 09 年 1 月为止，全球农药经销商依然不愿意大批量进货，库存量较低。（但是目前东南亚地区草甘膦仍然有高位库存）。根据我们的跟踪，2008 年 12 月份以来，中国农药企业国际订单逐步增加（红太阳 2008 年 11 月国际订单同比下降，而 12 月订单则同比增加）。预计 2009 年农药需求最迟在 2 月底、3 月初出现回升。

国内三大肥成交量依然清淡

上周国内尿素市场依然没有好转：由于部分企业停车，预计产量每月减少 50 万吨左右；山西煤矿检查整顿，无烟煤价格稳定中小涨；春运将开始化肥运输可能受影响。河北地区尿素市场价格在 1640-1680 元/吨，山东地区市场价格在 1630-1680 元/吨；南方地区，广西市场报价 1730-1780 元/吨，广东市场价格 1750 元/吨。国际尿素市场出现反弹迹象：小颗粒散装离岸价波罗的海地区低端、高端上调 0、10 美元至 205-220 美元/吨；阿拉伯海湾地区小颗粒散装尿素离岸价低端与高端价格均上调 10 美元至 250-252 美元/吨；印度尼西亚和马来西亚地区大颗粒散装尿素离岸价低端与高端价格均上调 10 美元至 240-245 美元/吨。

上周二铵市场保持观望，目前 64% 含量二铵主流出库批发价格在 2800-3000 元/吨。而上周贵州宏福二铵价格自 2008 年 10 月底以来首次从 3500 下滑到 3200 元/吨。山东临沂地区 55% 粉状一铵到站价跌到了 1680-1700 元/吨左右。上周国际二铵仍在走低：美国海湾低端、高端价格分别下滑 20、35 美元至 355-360 美元/吨。国际二铵市场和美国市场已经出现了偏离，上周北美需求市场开始启动，二铵逐渐出库，有经销商为春季备肥。

上周钾肥市场成交量依然清淡：氯化钾市场价格仍然在继续下行，红钾主流价格在 3300-3500，而白钾的价格仅在 3600-3900 元左右；硫酸钾北方企业对外报价基本在 3600-3700 元/吨。

国际钾肥市场持续沉寂：截止到目前为止，全球钾肥生产商共计限产 435 万吨。国际标准氯化钾（大颗粒）现货价格稳定：FOB：加拿大 825-925 美元；俄罗斯 875-960 美元；巴西 CFR 价格 1000-1015 美元，东南亚 1000 美元，较上周价格持平。

(化工行业首席分析师：邱伟；助理分析师：陆震)

● 银行业周报：急速投放的信贷加剧了息差缩窄但延缓了资产质量压力

评论：

本周观点及投资视线

1. 未来利率政策对银行业息差仍将偏空以维持货币信贷的高度放松状态，可预期的政策包括降息和扩大贷款利率下浮比例等。在当前的利率政策下，我们预期 09 年平均贷款利率下降幅度超过 240bp，债券平均收益率下降幅度超过 50bp，行业平均息差缩窄幅度可能超过 50bp。2. 房地产政策和信贷大幅放松将延缓 09 年资产质量压力，维持 09 年信用成本 70 ~ 80bp 的判断，09 年下半年和 2010 年宏观经济能否成功筑底回升将决定资产质量能否经受考验。3. 预期行业 09 年业绩将下滑约 5%，一季度银行将面临不利的利率政策和年报业绩的风险，只有在估值安全边际充分的条件下才建议买入银行股，我们认为行业 09PB1.5x 是较为安全的区域，维持行业“中性”投资评级。

行业动态

1. 各地方信贷投放量大增，且新增贷款主要向能源、交通、城市建设等优势行业和企业倾斜；2. 央行表示继续维持较宽松的货币政策，预期 09 年信贷增长 4.6 万亿元；3. 美国上周商业票据发行量创新高，LIBOR 利率继续下行，显示信用市场逐步解冻并趋暖。

公司动态

1. 外资股东近期同时抛售国有银行股，我们认为资金压力与对中国银行业不确定性的担忧两种因素共存；2. 各家各地银行的七折房贷利率政策有所不同，但总体按揭房贷利率水平趋于七折，对行业息差影响在 6 ~ 7bp。

(银行业分析师：黄飙；银行业分析师：谈煜)

基金研究

● 基金周报：市场新年企稳，封基渐露锋芒

评论：

封基关注度提升，折价率略有下降

12 月底以来封基强势渐现，自 29 日以来累计加权平均价格涨幅已经达到 5.15%，上周封基折价率再次下降，从前周末加权平均折价率的 23.72% 小幅下降 0.12 个百分点至 23.6%。剔除国投瑞银瑞福进取 33.67% 的溢价率，加权平均折价率下降至 25.90%。折价率超过 30% 的基金仅剩 8 只，环比再减 2 只，折价率超过 20% 的基金维持在 26 只水平。

我们近期已经连续提出，前期封基表现偏弱应该是市场信心不足的过度反应，随着后市大幅下跌可能性降低，短期边缘化并不抹煞封基凸显出的较大投资机会。

普涨态势人皆有份，大部份基金净值回升

从分类收益率表现看，上周除 QDII 基金出现亏损外，其余类型基金均取得正收益。其中，指数型基金因为持仓较重受益最大，净值增长率首当其冲，算术平均收益率为 4.24%，股票型、封闭式、混合型分列 2 至 4 位，平均收益率分别是：3.23%、3.11%、2.79%。涨幅均小于股指表现，结合上周大盘蓝筹类股票普遍表现较好来看，我们在最近月报中得出的结论是成立的，即基金四季度在沪深 300 成分股与中小市值股票间实施明显调仓动作的结论是成立的。

债券牛市继续，货币型收益受累规模跃升

上周国债小幅回调，而企业债市场再次拉升，债券基金股市、债市均受益，周平均收益率为 0.73%，而上周受股市拖累平均值为负；货币基金收益较前期明显收窄，7 日年化收益率仅为 1.8%，较前期动辄 5% 以上的均值大幅降低，09 年债市收益率下跌空间有限和货币基金规模成倍增加后，摊薄了以前品种收益是主要原因。

投资组合全面转入防御，放弃配置指数基金

上周我们延续 12 月底防御为主的投资策略，大幅降低组合中的偏股型基金比率，增配债券型和货币型基金，同时根据国信基金评级结果，增选连续 5 期进入一年期和二年期评级的股票型基金——富兰克林国海弹性市值，增加封闭式基金配置比例和品种（增加富国天丰强化收益、剔除基金裕泽）。

本周，由于工银瑞信货币规模过大，将之换成兴业货币基金，其他继续维持前期配置。具体为：

结合当前市场情况，我们推荐的偏股型基金依次是：上投摩根阿尔法（推荐）、华夏回报（推荐）、富国天丰强化收益（推荐）、嘉实研究精选（推荐）、易方达策略成长（推荐）、富兰克林国海弹性市值（推荐）、兴业可转债（推荐）、基金科瑞（推荐）。

债券型基金：中信稳定双利债券（推荐）、富国天丰强化收益（推荐）、交银施罗德 A（推荐）。

货币型基金：兴业货币（推荐）、南方现金增利（推荐）。

（基金分析师：杨涛；金融工程首席分析师：葛新元）

行业与公司评级变动一览表

代码	名称	原评级	新评级	评级调整	EPS		EPS 调整幅度		分析师	调整日期
					08E	09E	08E	09E		
002169	智光电气	谨慎推荐	谨慎推荐	—	0.34	0.43	9.68%	-8.51%	彭继忠	2009-1-9
600266	北京城建	谨慎推荐	谨慎推荐	—	0.72	0.80	-15.29%	0.00%	方焱	2009-1-6
600239	云南城投	谨慎推荐	谨慎推荐	—	0.31	3.10	-13.89%	-18.42%	方焱	2009-1-6
000024	招商地产	中性	中性	—	0.71	0.97	-18.39%	21.25%	方焱	2009-1-6
000402	金融街	谨慎推荐	谨慎推荐	—	0.41	0.47	0.00%	-4.08%	方焱	2009-1-6
000616	亿城股份	谨慎推荐	谨慎推荐	—	0.45	0.45	-32.84%	-25.00%	方焱	2009-1-6
000718	苏宁环球	谨慎推荐	谨慎推荐	—	0.50	0.60	-31.51%	-33.33%	方焱	2009-1-6
000926	福星股份	中性	中性	—	0.55	0.60	-17.91%	0.00%	方焱	2009-1-6
000919	金陵药业	—	谨慎推荐	—	0.17	0.39	0.00%	0.00%	贺平鸽	2009-1-9

近期重点报告推荐

● 宏观重点推荐报告--2009 年先导行业回升，2010 年经济回升

评论：

目前处于周期回落的第二阶段：内因是主导

国信宏观研究长期以来一直致力于对实体经济周期和行业景气轮动规律的跟踪和把握。本轮周期的调整我们在 2006 年已经有预计，只是当时还不确定会以什么方式出现。我们坚持我们长期以来的观察和看法，2007 年四季度开始的国民经济周期性下行是经济内在调整的必然结果，外围突发因素只是加大了调整的幅度和速度，但不是主导因素。为期三年的周期性调整是必然的。

目前从生产和价格表现出的趋势来看，国民经济现已进入典型的经济周期性收缩的第二个阶段：经济与通胀双双下行，预计这一阶段将延续到 2009 年底。

中国目前所处的经济发展阶段、快速的技术进步速度、加速的城市化进程以及全球产业转移背景，决定了中国经济中长期增长趋势高位调整的基本特征。

如果说 2007 年底我们是最悲观的经济观察者，现在我们更愿意是最乐观的。如果说 2007 年底要避免成为“傻大胆”的话，现在则要避免成为“胆小鬼”。

国际三大经济危机比较：惨烈的调整，较快的恢复，未来十年仍将高增长

把当前经济危机与历次世界性的危机比较，反而增强了对中国经济的信心：

与 98 年亚洲金融危机相比，我们当前将是更为惨烈的调整，但会是较快的恢复；

与 92 年日本泡沫相比，可以发现导致日本陷入迷失的重大技术创新风险、后发优势消失、产业升级乏力、政府投资拉动能力减弱等因素尚未成为中国主要问题，各方面数据都不谋而合地佐证了目前中国发展阶段与日本 70-80 年代的对应；

与 29 年席卷西方世界的大萧条相比，则进一步增强了对积极财策的信心。

房地产业将于 2009 年下半年见底回升，并最终带领中国经济于 2010 年走向复苏之路

我们判断房地产业率先于 2009 年底复苏的基本逻辑：

1. 未来十年中国经济仍将保持高速增长；
2. 我们面临的是一次三年周期调整，经济将于 2010 年底全面复苏；
3. 我国所处的“住行”消费发展阶段决定了房地产业的先导地位，将先于经济复苏，这也为国外和历史经验所验证；
4. 每年 1500 万人口的城市化进程，以及目前巨大的住房供求缺口为房地产业高速增长提供了有力支撑。

预计：2009 年下半年将出现房地产销量的拐点，2009 年底将出现房价的拐点。

全球经济复苏的三大希望

通常的逻辑认为每次大的经济危机都依靠技术革新走出低谷，到目前为止我们尚看不到带动美国经济走出低谷的力量来自哪里，同样地，我们也看不到阻挡中国继续保持高增长的力量来自哪里。这是机遇与挑战并存的伟大时代，中国经济的内需增长，“低碳技术”引致的新一轮技术进步，以及其他新兴经济体的快速崛起，都将可能打破未来国际经济格局，并最终成为全球经济复苏的希望所在。

(宏观研究小组: 杨建龙 任泽平 林松立 周炳林)

上周报告回顾

● 宏观与策略

宏观重点推荐报告--2009 年先导行业回升，2010 年经济回升

● 行业和公司

钢铁月报：钢价持续反弹，行业逐渐企稳

化工行业 1 月月度策略报告：耐心等待股价低估带来的投资机会

有色金属月报：价格将持续低迷，库存需要消化

重点城市房地产销售跟踪分析（12.29-1.4）：销量虽受假期影响回落，但复苏态势不改

通信行业重大信息点评：跑步进入 3G 时代

有色行业快评：指数权重调整及原油价格上涨带动金属价格反弹

有色金属行业快评：提高进口矿增值税率，恢复部分加工贸易

浦发银行 08 业绩预增点评：税收政策调整落实平滑业绩，关注增发压力释放后机遇

瑞贝卡：降低所得税率迎接国际发制品消费触底

零售行业：电价对商业企业业绩敏感性分析

武钢股份：上调钢价减轻普碳钢业务经营压力

金陵药业：具安全边际，关注主业积极因素

长江电力 08 年发电量点评

华能国际 08 年发电量点评

国电电力 08 年发电量点评

● 金融工程

基金月度评级与行业深度分析：持股比例锐减，确定收益至上

资金流向分析周报及下周操作建议（08.12.29~08.12.31）

12 月市场估值月报

12 月市场运行统计分析

权证月报：权证市场 12 月人气低迷，1 月或有资金回流

可转债月报：正股横向调整，转债投资策略多样化

2008 年度市场运行统计分析：上证指数下跌 65.39%，6 成个股表现强于市场

财经资讯与重点提示

- **银监会开十药方刺激经济** 中国银监会 10 日宣布，从十个方面对有关信贷监管规定和要求做出适当调整。十个方面包括：支持符合条件的商业银行开展并购贷款业务；鼓励实施贷款重组，对部分符合条件的受全球金融危机影响而暂时出现经营或财务困难的企业予以信贷支持；允许有条件的中小银行业适当突破存贷比；督促各主要银行业金融机构（含政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行）按有关要求设立小企业信贷专营服务机构，加大对小企业的金融支持力度等。（新华社）
- **温家宝：两会前还将出台措施 中国要最早复苏** 国务院总理温家宝 1 月 9 号到 11 号在江苏考察工作，他表示，要建立信心、迎难而上，在金融危机中最早复苏和振兴。温家宝表示在今年两会前，国家还会出台一系列措施。（中证网）
- **建设部：地方政府不得再越权出台政策刺激房市** 据《21 世纪经济报道》报道，9 日，住房和城乡建设部部长姜伟新表示，今年地方政府不许再越权出台税收、财政等刺激房地产市场的政策。姜伟新是在今年全国建设工作会议上做上述表示的。他要求各地政府对稳定房地产市场负责。（新京报）
- **国资委将考虑央企整体上市股权试点** 10 日，国资委监事会主席季晓南在中国资本市场论坛上表示，国资委将继续推动中央企业整体改制上市，并积极探索整体上市的股权试点工作。（北京青年报）
- **美去年 259 万人失业 创二战以来新高** 美国劳工部 9 日上午公布，该国去年 12 月非农就业人数减少 52.4 万人，稍好于此前预期的 52.5 万。失业率则飙升至 7.2% 的 15 年高点，超过了市场预期的 7%。累计去年，美国失业总人数高达 258.9 万，为自 1945 年以来最高水平。（上海证券报）

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	去年同期	发布主体	是否已公布
2008-1-04	12 月 PMI	41.2	38.8	55.3	中国物流与采购联合会	是
2009-1-14	12 月各项贷款余额同比%	-	16.0	16.0	中国人民银行	否
2009-1-14	12 月各项存款余额同比%	-	19.9	16.1	中国人民银行	否
2009-1-14	12 月货币供应量 M2 同比%	-	14.8	16.4	中国人民银行	否
2009-1-14	12 月新增人民币贷款(亿元)	-	4769.0	485.0	中国人民银行	否
2009-1-12	12 月进出口贸易总额同比%	-	-9.0	23.4	海关总署	否
2009-1-12	12 月出口同比%	-	-2.2	21.7	海关总署	否
2009-1-12	12 月进口同比%	-	-17.9	25.7	海关总署	否
2009-1-12	12 月贸易顺差总额(亿美元)	-	400.9	226.9	海关总署	否

本周非流通股解禁明细

代码	简称	上市日期	本次解禁数量 (万股)	流通股股本 (万股)	流通股增加
000006.SZ	深振业 A	2009-1-12	2339.1	48492.6	4.82%
000421.SZ	南京中北	2009-1-12	2521.0	28107.7	8.97%
002103.SZ	广博股份	2009-1-12	430.7	7754.4	5.55%
002106.SZ	莱宝高科	2009-1-12	4782.1	20595.7	23.22%
600081.SH	东风科技	2009-1-12	1567.8	14110.2	11.11%
600119.SH	长江投资	2009-1-12	9295.7	25740.0	36.11%
600173.SH	卧龙地产	2009-1-12	214.2	12209.2	1.75%
600175.SH	美都控股	2009-1-12	7861.6	24963.1	31.49%
600252.SH	中恒集团	2009-1-12	501.0	16732.0	2.99%
600479.SH	千金药业	2009-1-12	3366.5	15092.7	22.31%
600543.SH	莫高股份	2009-1-12	62.1	11993.1	0.52%
600618.SH	氯碱化工	2009-1-12	48371.4	74984.0	64.51%

600639.SH	浦东金桥	2009-1-12	37001.0	59695.4	61.98%
600755.SH	厦门国贸	2009-1-12	1030.5	36847.0	2.80%
000153.SZ	丰原药业	2009-1-13	3705.0	21636.1	17.12%
000158.SZ	常山股份	2009-1-13	36051.4	61489.8	58.63%
000502.SZ	绿景地产	2009-1-13	939.1	13449.7	6.98%
000514.SZ	渝开发	2009-1-13	10642.2	22654.4	46.98%
000608.SZ	阳光股份	2009-1-13	383.9	37965.2	1.01%
000909.SZ	数源科技	2009-1-13	9420.0	19600.0	48.06%
600375.SH	星马汽车	2009-1-13	5761.5	18748.1	30.73%
600602.SH	广电电子	2009-1-13	35274.2	87957.3	40.10%
600822.SH	上海物贸	2009-1-13	11552.6	18617.0	62.05%
600997.SH	开滦股份	2009-1-13	2806.0	33022.0	8.50%
000059.SZ	辽通化工	2009-1-14	32300.0	98621.9	32.75%
000068.SZ	赛格三星	2009-1-14	18344.6	51199.6	35.83%
000504.SZ	赛迪传媒	2009-1-15	1557.9	18762.8	8.30%
000856.SZ	唐山陶瓷	2009-1-15	372.1	13207.1	2.82%
600039.SH	四川路桥	2009-1-15	1520.0	22559.1	6.74%
600582.SH	天地科技	2009-1-15	3372.0	32441.4	10.39%
600599.SH	熊猫烟花	2009-1-15	630.0	7258.4	8.68%
600807.SH	天业股份	2009-1-15	1079.2	9281.6	11.63%
600820.SH	隧道股份	2009-1-15	21624.1	73352.1	29.48%
600865.SH	百大集团	2009-1-15	1880.1	19509.0	9.64%
600961.SH	株冶集团	2009-1-15	1749.1	25832.8	6.77%
000035.SZ	ST 科健	2009-1-16	2250.1	10786.8	20.86%
000823.SZ	超声电子	2009-1-16	5250.0	28823.1	18.21%
000973.SZ	佛塑股份	2009-1-16	18455.4	61230.5	30.14%
002203.SZ	海亮股份	2009-1-16	9207.9	14707.9	62.61%
600300.SH	维维股份	2009-1-16	39899.2	66000.0	60.45%
600869.SH	三普药业	2009-1-16	3652.4	12000.0	30.44%
600317.SH	营口港	2009-1-17	11602.0	34878.6	33.26%
600831.SH	广电网络	2009-1-17	7362.4	30683.6	23.99%
600131.SH	岷江水电	2009-1-18	6063.3	37284.4	16.26%
600258.SH	首旅股份	2009-1-18	2314.0	12692.8	18.23%
600842.SH	中西药业	2009-1-18	9721.7	21551.0	45.11%
600880.SH	博瑞传播	2009-1-18	13132.7	36482.1	36.00%

证券发行及上市信息

新股发行

代码	公司名称	发行数量 (万股)	发行价	发行市盈率	日期
--	--	--	--	--	--

新股上市

代码	公司名称	募集数量	发行价	发行市盈率	上市日期
--	--	--	--	--	--

增发与配股

代码	公司名称	募集数量	总股本	发行价	申购日期
-	-	-	-	-	-

可转债发行

代码	公司名称	发行量	转股价	期限	认购日期
-	-	-	-	-	-

全球证券市场统计

股票市场指数

	最新收盘	1 日涨跌 (%)	1 周涨跌 (%)	1 月涨跌 (%)	3 月涨跌 (%)	12 月涨跌 (%)	30 天波动率 (%)
MSCI 全球各国指数	228.38	-1.654	-2.393	4.145	0.866	-40.785	25.52
MSCI 美国指数	844.03	-2.099	-4.235	1.629	-0.798	-36.294	46.48
MSCI 欧洲指数	306.27	-2.009	-1.524	5.498	0.591	-46.102	38.38
MSCI 日本指数	2119.501	0.505	0.898	8.094	4.23	-29.067	36.02
MSCI 亚洲 (除日本)	286.48	-1.146	-2.535	2.854	-4.322	-52.398	41.29
MSCI 拉丁美洲指数	2236.44	-1.781	1.152	6.123	9.996	-47.395	58.44
MSCI 中东地区指数	225.51	-0.931	-0.525	-0.979	-18.118	-63.326	34.07
MSCI 中国 A 股指数	1826.504	1.615	5.308	-5.586	-2.766	-64.689	36.27
MSCI 中国指数	4098.97	-0.394	-6.364	-0.872	9.306	-51.436	57.65
沪深 300 指数	1918.365	1.609	5.537	-2.143	0.598	-66.339	38.18
国企指数	7723.81	-0.467	-7.100	-2.376	8.24	-51.219	61.19
恒生指数	14377.44	-0.267	-4.423	-2.581	-2.835	-46.487	50.26
香港红筹股指数	3227.34	-0.1	-6.229	-1.004	13.048	-46.363	56.34
美国 S&P500 指数	890.35	-2.13	-4.448	1.207	-0.986	-36.45	46.38
道琼斯工业平均指数	8599.18	-1.639	-4.820	-0.353	1.751	-31.787	40.39
纳斯达克综合指数	1571.59	-2.809	-3.714	2.004	-4.724	-35.589	49.51
英国富时 100 指数	4448.54	-1.261	-2.483	3.929	13.135	-28.272	33.63
日经 225 指数	8836.8	-0.446	-0.257	7.296	6.771	-37.376	42.08
韩国 KOSPI 指数	1180.96	-2.052	2.036	6.988	-4.874	-33.738	40.59
台湾加权指数	4467.53	-0.782	-2.694	-0.307	-12.926	-44.36	37.87

商品市场

	最新收盘	1 日涨跌 (%)	1 周涨跌 (%)	1 月涨跌 (%)	3 月涨跌 (%)	12 月涨跌 (%)	30 天波动率 (%)
WTI 原油价格 (美元\桶)	40.83	-2.09	-11.890	-2.95	-52.85	-57.32	123.09
CRB 商品价格指数	229.91	0.507	-1.714	1.3	-20.691	-37.037	42.39
美国黄金现货价格	858.48	0.421	-2.027	10.42	-3.279	-2.437	28.068
铜 (LME 3 月期铜)	3400	6.416	5.231	6.25	-36.03	-52.909	61.609
铝 (LME 3 月期铝)	1570	0.965	0.000	3.836	-31.887	-36.998	38.424
锌 (LME 3 月期锌)	1295	4.858	1.172	16.143	-13.494	-48.2	47.773
铅 (LME 3 月期铅)	1205	4.874	10.550	24.227	-27.584	-53.654	78.214
镍 (LME 3 月期镍)	12175	5.457	-7.765	29.521	-9.142	-58.729	85.335
锡 (LME 3 月期锡)	11800	3.509	1.505	0	-20	-28.049	54.313
芝加哥商品交易所玉米价格	421.25	0.959	-0.355	24.446	-9.893	-16.501	53.526
芝加哥商品交易所大豆价格	1045.5	4.55	5.766	26.306	2.525	-12.069	36.712
波罗的海干散货运价指数	872	6.212	12.807	14.136	-60.738	-89.03	#N/A N.A.

外汇市场

	最新收盘	1 日涨跌 (%)	1 周涨跌 (%)	1 月涨跌 (%)	3 月涨跌 (%)	12 月涨跌 (%)	30 天波动率 (%)
美元/欧元	1.34751	-1.6563	-2.971	0.6878	-0.2292	-9.0691	23.077
日元/美元	90.4	0.8905	-1.557	1.1477	12.8595	20.4093	16.652
人民币/港币	6.8363	0.0102	0.025	0.4198	0.0505	6.2292	2.747
人民币 6 月 NDF	6.9575	0	-0.036	0.8197	-0.3534	-0.1295	8.395

资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所

A-H 股溢价

序号	A 股代码	A 股名称	H 股代码	H 股名称	A 股价格 (RMB)	H 股价格 (HKD)	A 股相对 H 股溢价	A 股涨跌幅	H 股涨跌幅	成交量比(H/A)
1	000063	中兴通讯	00763	中兴通讯	27.11	22.00	40.03%	0.97%	1.15%	0.36%
2	000338	潍柴动力	02338	潍柴动力	20.36	14.92	55.07%	2.83%	2.47%	0.12%
3	000488	晨鸣纸业	01812	晨鸣纸业	5.49	2.94	112.20%	3.20%	0.34%	0.08%
4	000585	东北电气	00042	东北电气	2.51	0.64	345.67%	1.62%	1.59%	0.34%
5	000666	经纬纺机	00350	经纬纺织机械股份	2.99	0.86	295.08%	3.10%	1.18%	0.07%
6	000756	新华制药	00719	山东新华制药股份	4.32	1.28	283.52%	1.41%	2.40%	0.06%
7	000898	鞍钢股份	00347	鞍钢股份	7.58	8.30	3.78%	1.47%	-2.12%	2.94%
8	000921	ST 科 龙	00921	海信科龙	2.47	0.89	215.37%	2.07%	0.00%	0.00%

9	200488	晨鸣B	01812	晨鸣纸业	3.31	2.94	27.94%	2.16%	0.34%	0.56%
10	600011	华能国际	00902	华能国际电力股份	7.29	5.10	62.43%	2.39%	-2.49%	4.82%
11	600012	皖通高速	00995	安徽皖通高速公路	3.88	3.23	36.50%	1.57%	-3.00%	0.35%
12	600026	中海发展	01138	中海发展股份	9.21	8.53	22.70%	4.07%	0.00%	1.47%
13	600027	华电国际	01071	华电国际电力股份	3.78	1.78	141.32%	2.72%	7.23%	5.60%
14	600028	中国石化	00386	中国石油化工股份	7.14	4.73	71.54%	0.00%	0.21%	2.71%
15	600029	南方航空	01055	中国南方航空股份	3.43	1.34	190.88%	0.29%	-0.74%	0.47%
16	600036	招商银行	03968	招商银行	12.45	13.54	4.49%	1.72%	-1.17%	0.79%
17	600115	东方航空	00670	中国东方航空股份	4.48	1.12	354.55%	-0.88%	-5.08%	2.33%
18	600188	兖州煤业	01171	兖州煤业股份	9.14	6.12	69.71%	2.58%	1.16%	1.85%
19	600332	广州药业	00874	广州药业股份	6.70	2.78	173.87%	1.52%	2.96%	0.29%
20	600362	江西铜业	00358	江西铜业股份	11.93	6.53	107.61%	4.65%	1.87%	2.69%
21	600377	宁沪高速	00177	江苏宁沪高速公路	5.65	5.72	12.25%	0.89%	-0.35%	0.77%
22	600548	深高速	00548	深圳高速公路股份	4.81	3.03	80.39%	-1.43%	4.84%	0.16%
23	600585	海螺水泥	00914	安徽海螺水泥股份	30.18	37.10	-7.56%	1.58%	-2.11%	0.49%
24	600600	青岛啤酒	00168	青岛啤酒股份	19.11	15.86	36.92%	-1.65%	-1.12%	0.58%
25	600685	广船国际	00317	广州广船国际股份	14.00	9.92	60.37%	3.40%	1.33%	0.67%
26	600688	S上石化	00338	上海石油化工股份	5.16	2.00	193.18%	-0.96%	-0.50%	1.17%
27	600775	南京熊猫	00553	南京熊猫电子股份	4.17	1.02	364.57%	0.48%	0.99%	0.68%
28	600806	昆明机床	00300	昆明机床	8.01	3.61	152.14%	2.56%	2.85%	0.17%
29	600808	马钢股份	00323	马鞍山钢铁股份	3.36	2.73	39.86%	2.44%	-0.73%	1.32%
30	600860	北人股份	00187	北人印刷机械股份	3.11	0.71	397.76%	3.32%	0.00%	0.00%
31	600871	S仪化	01033	仪征化纤股份	3.50	0.83	379.19%	-0.28%	0.00%	3.56%
32	600874	创业环保	01065	天津创业环保股份	5.28	1.29	365.12%	2.72%	0.00%	0.22%
33	600875	东方电气	01072	东方电气	30.26	18.90	81.94%	-1.27%	0.00%	0.38%
34	600876	*ST洛玻	01108	洛阳玻璃股份	2.30	0.87	200.42%	2.22%	0.00%	0.00%
35	601005	重庆钢铁	01053	重庆钢铁股份	4.31	2.23	119.63%	1.41%	-0.45%	0.10%
36	601088	中国神华	01088	中国神华	19.46	17.10	29.32%	0.57%	-3.39%	1.91%
37	601111	中国国航	00753	中国国航	4.45	2.23	126.76%	-0.22%	-5.51%	0.62%
38	601186	中国铁建	01186	中国铁建	10.02	11.22	1.48%	0.10%	-2.94%	0.58%
39	601318	中国平安	02318	中国平安	28.41	38.10	-15.26%	0.25%	-4.27%	0.77%
40	601328	交通银行	03328	交通银行	5.05	5.65	1.57%	2.02%	0.36%	1.36%
41	601333	广深铁路	00525	广深铁路股份	3.89	2.90	52.43%	1.04%	1.05%	0.13%
42	601390	中国中铁	00390	中国中铁	5.48	5.34	16.62%	0.55%	-0.19%	0.50%
43	601398	工商银行	01398	工商银行	3.58	3.65	11.46%	1.13%	-1.08%	3.44%
44	601588	北辰实业	00588	北京北辰实业股份	3.00	1.28	166.34%	2.04%	1.59%	0.26%
45	601600	中国铝业	02600	中国铝业	6.52	4.50	64.65%	2.35%	-1.75%	3.58%
46	601628	中国人寿	02628	中国人寿	19.35	23.60	-6.83%	1.15%	-0.21%	4.89%
47	601727	上海电气	02727	上海电气	6.33	2.66	170.42%	2.76%	-4.66%	1.19%
48	601766	中国南车	01766	中国南车	4.32	3.81	28.85%	1.65%	3.53%	0.29%
49	601808	中海油服	02883	中海油田服务	13.57	6.26	146.33%	4.30%	3.81%	3.46%
50	601857	中国石油	00857	中国石油股份	10.21	7.02	65.27%	0.39%	-0.57%	6.12%
51	601866	中海集运	02866	中海集运	2.78	1.38	128.92%	1.83%	-2.13%	7.32%
52	601898	中煤能源	01898	中煤能源	7.32	6.25	33.09%	3.24%	-2.34%	1.64%
53	601899	紫金矿业	02899	紫金矿业	4.91	4.45	25.38%	1.45%	1.83%	0.97%
54	601919	中国远洋	01919	中国远洋	8.17	5.75	61.46%	2.25%	2.31%	1.58%
55	601939	建设银行	00939	建设银行	3.76	3.92	9.00%	1.08%	1.03%	3.98%
56	601988	中国银行	03988	中国银行	2.98	1.96	72.77%	1.36%	0.00%	42.03%
57	601991	大唐发电	00991	大唐发电	7.28	3.84	46.60%	8.01%	-0.52%	4.49%
58	601998	中信银行	00998	中信银行	3.89	2.79	58.44%	1.30%	2.57%	4.21%

资料来源：国信证券经济研究所

*说明:溢价=(A股价/0.88-H股价)/H股价

国信证券投资评级:		
类 别	级 别	定 义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 10%—20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价变动幅度相对大盘介于±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价跌幅为相对大盘 10%以上
行业 投资评级	推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 5%—10 % 之间
	中性	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数±5%之间
	回避	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数-5%以上

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所

经济研究所所长 传播与文化、社会服务业首席分析师 廖绪发	副所长 姚鸿斌	副所长、石油化工行业首席分析师 李 晨
副所长、首席金融工程分析师 葛新元	首席策略分析师 汤小生	首席经济顾问 杨建龙
钢铁有色金属行业首席分析师 郑 东	IT 行业首席分析师 肖利娟	交通运输行业首席分析师 唐建华
造纸行业首席分析师 李世新	房地产行业首席分析师 方 焱	汽车与汽配行业首席分析师 赵雪桂
电力设备行业首席分析师 彭继忠	批发和零售贸易行业首席分析师 胡鸿轲	纺织品与服装行业首席分析师 高芳敏
基础化工行业首席分析师 邱 伟	医药行业首席分析师 贺平鸽	家电行业首席分析师 王念春
通信行业首席分析师 严 平	电力行业高级分析师 徐颖真	建筑与建材行业高级分析师 杨 昕
有色金属行业资深分析师 黄安乐	医药行业资深分析师 丁 丹	机械行业资深分析师 余爱斌
固定收益资深分析师 皮 敏	交通运输行业资深分析师 孙菲菲	社会服务行业资深分析师 李 君
宏观经济资深分析师 林松立	金融衍生品资深分析师 董艺婷	金融工程分析师 王军清
房地产行业分析师 陈 林	银行业分析师 谈 焯	银行业分析师 黄 飙
保险行业分析师 武建刚	证券信托行业分析师 王一峰	宏观经济分析师 任泽平
IT 行业分析师 王俊峰	食品饮料行业分析师 黄 茂	策略分析师 崔 嵘
纺织品与服装行业分析师 方军平	有色金属行业分析师 李洪冀	批发和零售贸易行业分析师 吴美玉
房地产行业分析师 区瑞明	航空运输行业分析师 黄金香	农业行业分析师 张 如
基金分析师 杨 涛	传播与文化行业分析师 陈财茂	

国信证券经济研究所机构销售部

机构销售部总经理 盛建平 shengjp@guosen.com.cn (021) 68864592	机构销售部副总经理 万成水 wancs@guosen.com.cn (0755) 82133147	机构销售部销售副总监 王晓健 wangxj@guosen.com.cn (010) 82252615
机构销售部销售副总监 刘宇华 liuyh@guosen.com.cn (0755) 82130818	机构销售部销售副总监 王立法 wanglf@guosen.com.cn (010) 82252236	机构销售部高级销售经理 黄胜蓝 huangsl@guosen.com.cn (021) 68866011
机构销售部高级销售经理 马小丹 maxd@guosen.com.cn (021) 68866025	机构销售部高级销售经理 谭春元 tancy@guosen.com.cn (010) 82259782	机构销售部销售经理 郑 毅 zhengyi@guosen.com.cn (021) 68866205
机构销售部销售经理 邵燕芳 shaoyf@guosen.com.cn (0755) 82133148	机构销售部销售经理 刘 塑 liusu@guosen.com.cn (021) 68866236	机构销售部销售经理 祝 彬 zhubin@guosen.com.cn (0755) 82133456