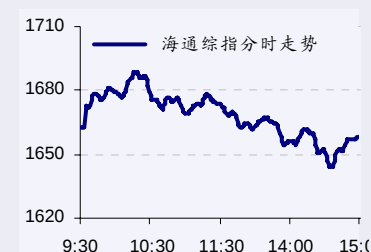


2009 年 1 月 20 日

海通综指分时走势



资料来源：海通证券研究所

海通风格指数

名称	日涨跌%	周涨跌%	年涨跌%
海通大盘指数			
海通综指	0.77	4.26	11.85
海通六成	1.09	4.65	10.68
海通风格指数			
大盘 100	1.79	5.86	11.19
小盘 200	-0.52	0.72	9.74
海通 G 股	0.54	4.08	11.95
表现最好前五行业			
化工指数	2.29	6.06	10.89
金融指数	2.00	9.17	14.16
通讯服务	1.51	2.93	-0.57
旅游服务	1.37	1.92	11.79
交通运输	1.09	4.16	12.24
表现最差前五行业			
纺织服装	-0.93	3.17	13.18
医药健康	-0.88	-0.88	5.84
农业指数	-0.66	-0.20	11.17
汽车汽配	-0.63	3.03	16.08
信息服务	-0.59	4.16	11.09

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 李毅中：认清严峻挑战 抓中国工业保经济增长
- 发展研究中心主任：中国经济有条件率先回升
- 国家发改委价格监测：上周猪肉价格小幅下降

市场动态

- 做好政策主题投资

行业公司

- 重庆百货 2008 年业绩快报简评：净利润增幅超过 60%，较为安全的估值水平和潜在的超额收益，维持“增持”
- 株冶集团业绩预减凸现公司未来仍然面临盈利压力
- 焦作万方 2008 年度业绩预告表明四季度亏损严重
- 中信银行预增公告点评

近期重点研究报告

- 行业公司：兴业银行_跟踪报告 邱志承、范坤祥
- 行业公司：东百集团_跟踪报告 汪盛、路颖
- 金融工程：权证周报_定期报告 周健
- 行业公司：银座股份_深度报告 路颖、潘鹤、汪盛
- 行业公司：远望谷_跟踪报告 李冠宇、陈美凤

新近推荐买入个股一览

宗申动力、天茂集团、南山铝业、金风科技、青岛金王、徐工科技、阿里巴巴(H股)、陕天然气、方圆支承、中国南车

白瑜

电话：021-23219430
Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

● 李毅中：认清严峻挑战 抓中国工业保经济增长

中国工业和信息化部部长李毅中在 1 月 16 日出版的《求是》杂志上撰文，指出要清醒认识中国工业面临的严峻挑战，首先抓住工业这个最重要的领域保持经济增长。

点评：受国际金融危机的影响，近期我国工业增速下滑，发展面临严峻挑战。对此，中央果断决策，及时出台了一系列扩大内需、促进经济增长的政策措施。预计今年年中，工业存货调整逐渐淡出，宏观措施也将逐渐发挥作用，经济将逐渐企稳、复苏。

● 发展研究中心主任：中国经济有条件率先回升

国务院发展研究中心主任张玉台近日表示，有理由相信，这轮调整的时间应该不会太长，我国经济完全有条件在世界主要经济体中率先回升。

点评：支撑我国经济中长期持续快速增长的基本面未动摇。与包括美国在内的发达国家相比，我国内需扩张的潜力、宏观经济政策调整的余地要大得多；与广大发展中国家相比，我国具备相对完善的市场经济体系、政府有效动员资源的能力、充足的外汇储备等独特优势。这轮调整的时间应该不会太长，我国经济完全有条件在世界主要经济体中率先回升。

● 国家发改委价格监测：上周猪肉价格小幅下降

据国家发展改革委价格监测中心监测，上周 36 个大中城市超市、集市猪肉(精瘦肉)平均零售价格每 500 克为 13.10 元，比前一周下降 0.08%。

点评：目前，农民人均纯收入中，农林牧渔收入占到 42.1%，工资性收入占到 38.6%，两项合计，占农民收入来源的 80.7%。今后一段时间农产品价格走势和农民工就业状况都不乐观，大大增加了农民持续增收的难度。但是，今年粮食保护价调高的幅度要比预想高得多。

【其他财经新闻】

1. 黑龙江今年固定资产投资力争达到 5000 亿元
2. 国家开发投资公司 2008 年实现利润同比增长 30%
3. 中国将建成世界最先进第三代核电站

(宏观经济分析师 于建国)

市场动态

● 做好政策主题投资

在银行、石化等大盘权重股推动下，周一两市股指继续惯性上扬，早盘高开高走，盘中一度突破 2000 点整数关口，最高至 2018.51 点，午盘在权重股回落的拖累下逐步回落整理，全天呈现冲高回落整理态势，双双以带较长上影线的小阳线报收。终盘，沪综指收报 1986.67 点，大涨 32.23 点或 1.65%，成交 831 亿元；深成指收报 6982.59 点，涨 65.11 点或 0.94%，成交 373.6 亿元。周一两市成交同比萎缩近 2 成。

消息面上，国务院总理温家宝 19 日上午主持召开国务院第二次全体会议时指出：(1)

2009 年是进入新世纪以来,我国经济发展最困难的一年;(2)要全力做好一季度经济工作,并提出了六方面的具体工作以尽快扭转经济增速下滑趋势,实现今年经济工作良好开局;(3)要抓紧落实近期出台的扩大内需、促进经济增长的一揽子计划,加快制定和实施重点产业调整振兴规划。做到尽早完善政策规划和科技支撑规划,尽早核准项目计划,尽早安排财政资金,尽早下达银行贷款,尽早落实各项措施。

从温总理的讲话中,我们可以得出两点信息,一是宏观经济难以乐观,二是利好政策值得期待。因此我们建议投资者要紧密跟踪近期政策动向,做好政策主题投资。我们预期后市可能出台的利好政策包括前期 4 万亿投资规划的积极落实、九大产业振兴计划的陆续推出、进一步放松银根、推出创业板和融资融券业务等。

(策略分析师 黄泽丰)

行业公司

● 重庆百货 2008 年业绩快报简评: 净利润增幅超过 60%, 较为安全的估值水平和潜在的超额收益, 维持“增持”

重庆百货今日(1月20日)发布 2008 年业绩快报(尚未审计)。2008 年公司实现营业收入 64.21 亿元,同比增长 17%;实现利润总额 18074 万元,同比增长 50.06%;实现净利润(归属于母公司所有者的净利润)16177 万元,同比增长 60.51%。2008 年公司实现每股收益 0.793 元,这一业绩基本符合我们之前的预期 0.803 元。2008 年公司扣除非经常性损益后的 EPS 为 0.76 元,同比增长 58.33%;2008 年公司净资产收益率达到了 19.64%,而去年同期为 14.34%。

我们维持对公司之前的判断,认为公司属于拥有“较为安全的估值水平和潜在的超额收益”的区域性商业龙头,维持对公司 2009-10 年 EPS 的预测,分别为 0.924 元和 1.062 元,同比增幅分别为 16.5%和 15%。目前公司 14.31 元的股价对应 2008-10 年的 PE 分别为 18.05 和 15.49 和 13.47 倍,在 A 股同类区域零售龙头类公司中属于偏低水平,如果考虑目前的重庆百货,给予 2009 年 EPS 以 20 倍的 PE 是相对合理的,对应的股价是 18.48 元。此外我们判断,公司前期被市场寄予厚望但之后因故延迟的资产注入并不是完全没有希望,但可能需要一定时间等待解决。因此,公司目前股价相对估值比较安全,并有可能带来超额收益的潜在可能。我们仍维持“增持”的投资评级,并将密切关注公司资产注入进程。

需要提醒的是,2009 年一季度整个消费环境短期处于景气下行阶段,而 CPI 下降对超市类业务收入的直接影响也较为明显,由于可比基数较高(2008 年一季度营业收入同比增幅超过 30%,净利润增幅接近 96%,每股收益为 0.305 元),预计公司 2009 年一季度的业绩并不可能维持高速增长态势,甚至不排除出现下滑。但这种状况并不是企业经营和竞争力下降的问题,而更多的是体现在财务数字上的变化。我们预计 2009 年的下半年会为业绩增长贡献主要力量。

我们根据公司业绩快报分拆了公司 2008 年来各季度的主要损益表指标,从各季度的指标对比看,市场越来越给予悲观预期的四季度公司经营状况所传递出来的积极因素较多。

(1)首先值得关注的是,2008 年 4 季度在食品 CPI 等同比较大程度走低的情况下,超市业务占据了收入一定比重的公司仍旧实现了营业收入 12.55%的增幅,而且我们分析这较大部分靠内生增长获得,体现了公司在重庆地区百货超市等零售业务的优势地位。

(2)四季度公司的营业利润同比增幅为 51.06%,大大高于收入 12.55%的增幅,我们认为这可能与公司费用的季度调整不均匀有一定关系。但从全年数据看,公司营业利润同比增长 46.77%,也远远高于 17.00%的增幅,这反映了公司在毛利率提升和费用

率控制等方面的所实现的提升。

(3) 公司净利润率的季度波动比较大, 这主要缘于公司费用比例的季度不均匀。从全年看, 公司 2.52% 的净利润率比 2007 年的 1.84% 还是取得了很大提升, 这反映了公司规模经济在毛利率提升和费用比例压缩方面的不断体现。2.52% 的净利润率水平在百货+超市的区域商业零售龙头里面属于平均偏低的水平, 应该说公司仍旧有提升利润率的空间, 但至于是否能够比较快的体现到业绩上, 还要看公司未来的发展战略和并购整合的进程节奏。

(批发与零售贸易行业分析师 路颖)

● 株冶集团业绩预减凸现公司未来仍然面临盈利压力

事件: 经公司财务部测算, 预计 2008 年年度净利润比上年同期减少 50% 以上。2007 年公司净利润 7948.77 万, 每股收益 0.16 元。

点评: 有色金属行业 2008 年均面临着盈利大幅下降的压力, 主要原因是有色金属价格在 2008 年出现了大幅度的下跌。按照公司的解释, 由于 2008 年产品价格大幅下跌, 按会计准则要求计提存货跌价准备。根据我们的测算, 在 2008 年三季度公司库存为 16.23 亿元, 如果按照 10% 的计提, 公司将计提 1.62 亿元, 是前三季度净利润的 1.8 倍。公司在 12 月 31 日前抛售了所持有的西部矿业股票, 并获利 6758 万, 考虑到四季度公司盈利状况仍不乐观, 考虑到公司在费用方面进行的削减, 预计全年基本维持盈亏平衡, 每股收益在 0.1-0.5 元之间, 具体每股收益公司将根据具体情况进行调整。

我们认为, 2009 年全球铅锌产能仍然过剩, 铅锌价格将高于 2008 年四季度价格, 但是公司无法获得较大的收益, 而 2008 年将会使公司近三年来业绩最差的一年, 2009 年将会稍有好转。维持公司“增持”评级。

(有色金属行业分析师 杨红杰)

● 焦作万方 2008 年度业绩预告表明四季度亏损严重

事件: 公司预告, 2008 年实现净利润约为 3.34 亿元, 每股收益约为 0.696 元, 同比 2007 年下降 50% 左右。

点评: 公司 2008 年前三季度每股收益为 1.02 元, 而全年预测为 0.696 元, 即表明在第四季度公司亏损 1.56 亿元左右。如果我们预测第四季度公司生产电解铝 7 万吨, 即每吨亏损 2230 元, 这与实际情况基本相符, 但仍有出入。

我们认为, 公司 2008 年前三季度业绩之所以比较好, 主要原因是在上半年公司主要成本——电力价格并没有按照市场价格进行调整, 而在三、四季度公司持续调高了电力成本, 致使在四季度平均电解铝价格为 12200 元/吨左右时, 公司生产成本却没有随着电解铝价格的下降而降低; 而实际情况是, 由于公司与中国铝业签订了长单合同, 购进氧化铝价格按照上期所电解铝价格的 17% 计算, 那么在四季度公司氧化铝购进平均价格应该在 2100 元/吨左右, 从而综合成本肯定会低于公司核算成本。

我们认为, 2009 年公司盈利仍然面临压力, 但由于公司存货较少, 所以经过本次成本调整后, 公司未来仍然会保持稳定发展, 只是盈利能力将会随着电解铝价格波动而波动。我们预测认为, 公司 2009 年上半年很难实现较好的盈利, 但不致于大幅亏损; 全年有望与 2008 年持平或者略低。维持公司“增持”评级。

(有色金属行业分析师 杨红杰)

● 中信银行预增公告点评

事件：中信银行 1 月 20 日发布业绩预增公告，公司净利润同比增长 60% 左右，不良率低于 1.4%，拨备覆盖率 150% 左右。

点评：中信银行 2008 年业绩低于预期，公司的净利润同比增速从 3 季度的 137.3% 下降到 2008 年全年的 60% 左右，4 季度净利润环比增速大幅下降，约为 -76% 左右。

我们预计 4 季度公司息差环比略有下滑，大约在 15 个基点左右，在上市银行中处于中间水平，但是盈利资产规模的快速增长依然推动了公司净利息收入实现同比近 40% 的增长。中信银行的中间业务比重不大，以公司业务为主的业务结构保证了费用的相对稳定，这些都不太可能是造成公司业绩环比大幅负增长的原因。

从公告披露的数据来看，公司 4 季度的资产质量相对稳定，考虑到此前公告过 6-10 亿的核销计划，我们预计 4 季度中信银行净新增不良余额在 5 亿上下，不良率提高仅有 2 个基点左右。在 4 季度资产质量相对稳定的前提下，公司大幅计提了拨备支出，使得拨备覆盖率较 2008 年 3 季度提高了 30%。2008 年中信银行信贷成本达到了 1% 左右，这一数值是前 3 季度的两倍。

在面对经济下行周期中，公司大幅提高拨备覆盖率来应对未来经营的不确定性，同时也完全消除了有关监管机构提高拨备覆盖标准的传言而致使市场对公司的担忧，我们对公司谨慎的做法持正面的看法。

尽管较高的拨备覆盖率和信贷成本可为今后的业绩产生一定的缓冲作用，但由于中信银行零售业务和中间业务偏弱的现状，以及偏低的中长期贷款比重（最近 5 次降息带来的基准利率降幅较大），2009 年后公司的息差将会面临明显压力。我们预计 2008 年至 2010 年公司的 EPS 分别为 0.34、0.27 和 0.31 元，BVPS 分别为 2.45、2.62 和 2.85 元，按最新的收盘价计算，公司 2009 年 PE 超过 15 倍，PB 接近 1.6 倍，估值不具有优势，维持“中性”评级。

（金融行业分析师 范坤祥）

近期重点报告摘要

● 兴业银行_跟踪报告

（邱志承，范坤祥 2009 年 1 月 19 日）

事件：兴业银行 2008 年业绩预增公告：兴业银行 2008 年营业收入、营业利润和净利润分别同比增长 35%、29% 和 32%，要小幅低于市场去年的预期。业绩预增公告披露的消息很少，我们从中推算出兴业银行营业收入在 3 季度出现了环比小幅下降后，在 4 季度出现小幅的上升；但营业利润 4 季度则出现了 36% 左右的环比下降，而净利润则环比下降 33%。

我们推测营业收入的环比上升主要得益于 4 季度盈利资产规模的快速增长。由于连续减息 2008 年 4 季度银行业的息差普遍下降，兴业银行也不会例外。此外，兴业银行手续费收入占比在 10% 以下，也很难在 4 季度出现大幅的增长。因此我们判断 4 季度营业收入的环比上升主要得益于 4 季度其盈利资产规模和贷款的快速增长，这与目前我们获得的宏观经济数据也是一致的。此外，兴业银行持有的债券资产较多，在 4 季度的减息环境下，会带来一定的公允价值收益。

营业支出的上升，主要是由于 4 季度拨备支出增加较多。4 季度虽然营业收入出现小幅上升，可营业利润下降较多，很明显是因为营业支出的上升。一般来说营业费用支

出较为平稳, 上升的应是 4 季度的拨备支出。我们从银监会披露的行业数据推测, 兴业银行在 4 季度在核销后不良率上升不多, 但为了抵御未来经济下行的风险, 兴业保持了较高的拨备覆盖率, 其 4 季度拨备支出有了大幅的增加。我们估算 2008 年全年信贷成本在 0.7% 左右, 虽然较 1-3 季度的水平有了明显的提高, 但未来仍有上升的压力。目前兴业银行在板块中估值相对较低, 但经过前段时间市场资金宽松带来的明显上升后, 其估值的安全边际有所下降。给予中性评级, 目标价 18 元。

● 东百集团_跟踪报告

(汪盛、路颖 2009 年 1 月 19 日)

公告内容: 东百集团 1 月 17 日发布了业绩预增公告, 预计 2008 年公司实现净利润同比增长 75% 以上, 即超过 10396 万元, 折合每股 EPS 约 0.39 元以上。

公告点评:

1. 2008 年年报基本符合我们预期, 可能在 0.40-0.42 元之间, 公司近期股价表现一般的主要原因是市场担忧 2009 - 2010 年公司增长将低于预期, 从近期跟踪的结果来看, 公司母店及东方店的增长可能略低于 2008 年上半年的水平, 但元洪店的增长仍然迅猛, 预计同比增速超过 70%。

2. 公司对元洪店内生增长的进一步挖掘是 2009 年业绩能否达到市场预期的关键, 从我们前期的调研情况来看, 元洪店无论在营业面积挖掘、商圈人气培育、毛利率提升、租金水平提升上均有较大空间, 随着临江步行街的逐步成熟, 我们认为元洪店 2009 年销售收入有望实现 30% - 50% 的增长, 这将为公司 2009 年业绩提供支撑。

3. 公司第四家门店 - 东百群升店也已经于 2008 年 12 月 28 日试营业, 招商方面公司前期已经准备较为充分, GUCCI 等大牌已经成功入驻, 部分品牌从东方店直接引进, 同时, 由于采用第一年免租的租赁方式, 因此 2009 - 2010 年预计对公司净利润的影响不大。

4. 我们维持对公司主业 0.420、0.546 和 0.750 元的盈利预测。市场对于公司的可比门店增速放缓可能过于担忧, 我们认为公司在福州区域的强势地位有助于其在消费景气周期下降的阶段仍能保持老门店 10% 左右的销售收入增速, 而元洪店增长则有超预期的可能。同时, 在股权激励计划实施之后, 公司在费用控制和毛利率提升的努力上也较为明显。

当前股价相对于 2009 年 PE 为 16.4 倍, 维持“增持”投资评级, 六个月目标价 13.65 元。

● 权证周报_定期报告

(周健 2009 年 1 月 19 日)

上周, 权证市场的成交量和成交额略有萎缩, 总体成交量与前一周相比下降 11%, 日均成交额为 148 亿元, 较前周下降 7%。仅有 4 只权证的成交量出现上升, 其中最明显的是国安 GAC1。有 8 权证的涨幅高于正股, 总体表现要好于前一周。17 只权证中也只有云化 CWB1 和国电 CWB1 出现下跌, 前者跌幅达到 14%, 主要是因为价格过高且临近到期, 上涨最多的是中远 CWB1, 其次是武钢 CWB1 和上汽 CWB1。

市场的总体溢价水平较前一周继续回落, 平均溢价率从 154% 降至 145%, 17 只权证中只有 3 只溢价率上升, 但变化并不明显, 其他品种的溢价率都明显的下降, 目前溢价率最低的是阿胶 EJC1, 溢价 2%, 其次是云化 CWB1 和葛洲 CWB1。市场杠杆水平

继续小幅上升，平均杠杆倍数为 2，杠杆倍数最高的是武钢 CWB1，杠杆为 2.7，其次是国电 CWB1、石化 CWB1 和青啤 CWB1。

从走势上来看，市场在 2000 点附近大幅换手，如果不能继续放量突破，则后面的走势不容乐观。短线上，春节前最后一个交易周的走势可能以缩量整理为主。从权证市场的表现来看，虽然成交并没有放量，但是权证市场的人气已经有所恢复，近一半的品种都有超越正股的表现，部分品种表现非常活跃，包括国安 GAC、武钢 CWB1 等，不过短线上涨后均有所回落。云化 CWB1 等临近到期的权证仍然处于高溢价水平，市场总体溢价率仍处在比较高的水平，对权证的压制不可忽视，所以我们建议投资者远离那些存续期短、溢价率高的权证。

主要点评品种：石化 CWB1、上汽 CWB1 和中远 CWB1。

● 银座股份_深度报告

（路颖、潘鹤、汪盛 2009 年 1 月 16 日）

作为以济南市为中心，在山东省各地级市逐层扩张的区域性“百货+超市”连锁商业龙头，公司已拥有 22 家门店；公司大股东鲁商集团实力雄厚，旗下商业资产仍可能逐步注入上市公司；稳定的内生增长及可期的外延增长为公司未来发展奠定了较为坚实的基础。

山东省商业零售环境显示较强抗周期性，相对封闭的区域竞争氛围助推了银座股份区域强势零售龙头的地位。山东省社会消费品零售总额增长过去数年来均高于全国平均水平，且波动幅度较小，显示了抗经济周期能力较强的商业零售大环境。2008 上半年，山东省以 4943 亿的社会消费品零售总额和 23.4% 的同比增幅位列全国第二。作为山东省内商业零售企业的银座股份和背后依托的鲁商集团得到了相对明显的发展机会。

实力雄厚的大股东以及资产持续注入预期。除了上市公司的 22 家门店，大股东鲁商集团旗下还有 29 家商业零售门店（截止 2008 年 11 月），分布在淄博、安丘、聊城、日照、威海、济宁、曲阜及章丘等上市公司尚未进入的区域。根据股改承诺，预计淄博、日照等地市门店可能会以逐步注入的方式进入上市公司。

公司扩张已初步形成品牌和规模优势。银座股份的发展历程可概括为三个阶段：老“渤海”时代（2003 年之前）、重组转型期（2003-05 年）以及高速扩张期（2006 年至今）。除了公司位于济南、东营、泰安、滨州、莱芜、潍坊、菏泽、新泰以及临沂等地区总建筑面积近 55 万平米的 20 多个门店的网点优势外，“银座”品牌的凝聚力和号召力在山东省内已独树一帜，规模优势开始显现。

2009-10 年内生、外延增长效用同时显现提升公司抗周期能力。2008 年较高的营业面积增速（外生）将支撑 2009 年的收入增长；新开门店数量减少、人力成本增速降低及财务费用下降等使得公司 2009 年费用压力减轻（内生），这将较大缓解消费景气波动带来的不利影响。

盈利预测与投资建议。根据海通证券研究所开发的财务估值模型，我们预期公司 2008-10 年 EPS 分别达到 0.614、0.775 和 0.976 元，DCF 估值的合理区间为 15.89-19.26 元，给予 18.20 元的六个月目标价，维持“增持”评级。公司“百货+超市”的综合业态以及山东省内商业零售相对特殊的竞争态势也提升了公司的避险能力。

主要不确定因素。（1）短期内公司的可比门店增速放缓；（2）大股东资产注入的不确定性；（3）公司在部分竞争弱势区域经营水平的提升能力。

● 远望谷_跟踪报告

(李冠宇、陈美风 2009 年 1 月 16 日)

远望谷今日发布业绩修正公告：预计 2008 年度归属于母公司所有者的净利润比 2007 年度增长幅度小于 20%。公司曾在 2008 年第三季度报告中披露全年的业绩预期，即全年归属母公司净利润同比增长幅度为 30%-60%。公司将业绩预告出现差异归因于两个方面：一方面，全球金融危机蔓延，影响了公司四季度业务拓展，四季度销售业绩与预期有较大差距；另一方面，公司营销渠道建设、市场拓展、研发及生产项目建设等投入增加，营销、研发人力队伍扩张，人力成本提升、税赋率增加导致费用增加。

铁路行业 RFID 业务波动风险相对较大，但未来 2-3 年铁路市场需求旺盛：根据公开披露信息，公司的地面装置系列产品、电子标签产品的收入历年来波动幅度都比较大，而且从铁路行业整体收入情况来看，虽然波动性没有单项产品那么剧烈，但也不是特别稳定。在前面的深度报告中我们也提到过这一点。因此我们认为铁路行业业务的特征，决定了公司单独年份收入的不稳定性，尽管从趋势上看是增长的。2007 年，公司主营业务中非铁路行业收入占比达到 30%，公告中提到全球金融危机的影响，我们估计可能是对非铁路行业的收入影响较大，同时铁路行业收入增速也将低于预期，主要原因在于铁路大投资首先是铁道建设和购买车辆，信息化建设可能会有所延迟，因此，加大铁路对公司的正面影响可能会等到 2009 年下半年才逐渐显现。考虑到以上因素，在地面装置收入方面，我们假设更长的标准地面装置的更新周期以及 08 年简配地面装置的新增销量。在铁路标签方面，我们假设更长的货车标签的更新周期。由于铁路行业收入增速同比下滑，因此我们对软件收入，劳务收入，备件备品收入也做相应调整。但是总体上来说，我们依然看好公司 2009 年-2010 年铁路行业业务，维持收入同比增速 20%-25%的预期。

非铁路行业收入受短暂影响。受宏观经济影响，物流、钢铁、烟草等行业的 RFID 业务普遍出现下滑，造成非铁路行业收入受影响较大。我们认为公司非铁路行业 RFID 业务发展，依赖于下游行业的信息化建设增速。大型企业，在经济不景气的时候通常会深入挖掘公司的管理效率，信息化建设将保持稳定投入。中小型企业则以生存为首要目标，信息化投入很难大幅增长。出于谨慎考虑，我们下调非铁路行业收入增速到约 20%。但是我们看到 RFID 应用在各行业的渗透率都很低，从长期来看，市场规模增长无虞。

增资天津科技公司，开拓畜牧业溯源管理业务。公司 2008 年 12 月 4 日公告，全资子公司深圳射频智能科技有限公司出资 50 万元受让张自兵持有的天津远望谷电子科技有限公司 10%的股权。完成股权转让后，为了满足对外业务扩张及日常经营资金需要，射频智能再以自有现金向天津远望谷增资人民币 1000 万元，天津远望谷注册资本增至人民币 2000 万元。天津远望谷的主要产品为动物耳标，应用于猪、牛、羊等食用牲畜。面临日益严峻的国内食品安全，国内动物溯源管理的巨大市场将逐渐打开，依靠公司的先发优势，未来获益的希望较大。

下调投资评级至“中性”。我们下调公司 2008~2010 年 EPS 分别为至 0.47 元、0.63 元和 0.79 元。我们认为相对估值方法对于 A 股公司，特别是成长型公司更有意义。我们选择的四个 A 股可比公司 08~09 年平均 PE 分别约为 25x 和 18x。与这些公司相比，公司所处行业成长的明确性高，尽管 08 年业绩增长低于预期，仍可以给予高于行业平均的估值水平。鉴于 2009 年将近，我们以 25~30x 的 2009 PE 预测公司股票合理价值为 15.75 元~18.90 元，6 个月目标价为 18.90 元，目前估值水平较高，暂时下调投资评级至“中性”，但是我们仍然长期看好公司的成长性，如果估值趋于合理，将是良好的买入机会。

主要不确定因素。目前业绩高度依赖铁路行业，该业务收入波动性较大；早期信息化应用逐渐成熟，需要不断开拓新需求；非铁路行业 RFID 业务竞争力不明显，存在竞争加剧，毛利率下降风险。

新近推荐买入个股一览

股票名称	代码	股价（元）	每股收益（元）		
			2008E	2009E	2010E
宗申动力	001696	7.85	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.20	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	7.24	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	31.93	0.87	1.30	1.80
青岛金王	002094	5.70	0.15	0.50	0.65
徐工科技	000425	17.86	1.56	1.79	2.32
阿里巴巴	1688.HK	5.52HKD	0.29 HKD	-	-
陕天然气	002267	12.50	0.57	0.68	0.82
方圆支承	002147	13.95	0.54	1.20	1.83
中国南车	601766	4.38	0.12	0.16	0.21

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2009 年 1 月 20 日 8 点 00 分，数据来源：Bloomberg)

周边主要股市	收盘	涨跌(%)	汇率市场	比例	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
道琼斯工业指数	8281.22	0.837	欧元兑美元	1.30805	0.0957	-6.1859	-9.5088
S&P500	850.12	0.756	美元兑日元	90.52	0.1431	-0.2928	17.0625
NASDAQ	1529.33	1.157	英镑兑美元	1.4405	-0.1006	-2.8199	-25.8754
香港恒生指数	13339.99	0.637	美元兑港币	7.7588	-0.0122	-0.0999	0.7147
日经 225 指数	8256.85	0.324	美元兑人民币	6.835	0.0073	0.2341	6.3248
富时 100 指数	4108.47	-0.931	12 月 RMB-NDF	7.045	0.2831	-0.3919	-5.6301
H 股指数	7246.15	1.382	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1150.65	1.361	纽约石油	34.4	-5.78	1.57	-62.02
台湾综合指数	4366.76	0.015	布伦特石油	43.49	-0.53	4.29	-51.35
			迪拜石油	42.87	-4.92	5.13	-49.55
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	261.25	0.29	12.12	-43.11
上证综合指数	1986.672	1.649	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2012.465	1.118	LME 铜	3430	2.235	17.065	-51.968
上证 180 指数	4511.934	1.287	LME 铝	1423	-2.867	-6.135	-41.918
			LME 锌	1269.5	1.479	9.440	-46.093
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	11150	2.294	9.314	-32.219
6 个月票据	0.3097	2.54	LME 镍	11300	4.099	9.709	-60.730
2 年期国债	0.7207	0	LME 铅	1179	0.855	38.543	-54.479
5 年期国债	1.467	-0.01	黄金	833.85	-0.245	-0.528	-5.584
10 年期国债	2.3351	1.67	白银	11.18	0.000	2.710	-30.838
国内债券市场	收盘	涨跌(%)	农产品	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
国债指数	120.66	-0.042	芝加哥小麦	578.25	1.670	6.296	-34.587
企业债指数	132.46	0.057	芝加哥大豆	1020	2.564	16.905	-19.176
			芝加哥玉米	391	7.050	2.692	-24.988
			纽约 2#棉花	49	0.968	8.335	-39.618
			纽约 11#糖	12.26	2.508	11.963	-8.780
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	868	-1.48	6.11	-86.57

信息披露

投资建议分布

右表为海通证券研究所对重点上市公司投资建议分布的汇总表。第一列为各评级的上市公司数,第二列为与海通证券有投资银行业务关系的上市公司的比例。

上市公司投资建议分布 (2009 年 1 月 20 日)

	公司数 (家)	与海通投行有业务关系 (%)
买入	84	7
增持	92	14
中性	41	12
减持	0	0
卖出	0	0
总数	217	11

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内,行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内,行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内,行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料,海通证券研究所力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所 长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zgihan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy@htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

朱 胤
化工行业分析师
(021) 23219378
zhuyin@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

潘 鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lmli@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈峥嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄 静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

联蒙珂
固定收益及衍生产品核心分析师
(021) 23219395
lianmk@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周 健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所

地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼

电话: (021) 23219381

传真: (021) 23219392

网址: www.htsec.com