

## 晨会纪要

中国银河证券股份有限公司研究所

2009 年 1 月 20 日 星期二

### 研究速递

#### 保险业：需求与价值双轮驱动下的成长路线图

投资评级 推荐

(分析师 张曦)

**需求驱动：寿险有望成为银行储蓄的替代品。**城市(镇)居民的住房需求基本得到满足，购房负担逐步减轻。面对老年人抚育率的提高和社会保障替代率的下降，保障性储蓄将是城市(镇)居民主要的收入安排。目前城市(镇)居民所拥有的金融资产与维持未来生活水平不下降所需资金相比存在缺口 12.86 万元/人。寿险的强制性储蓄、保值和保障功能有望成为继住房之后居民银行储蓄的主要替代品。

**价值驱动：内含价值和一年新业务价值提升。**内含价值的提升来自于保单结构的改善和投资收益率的回复两方面因素的作用。在市场估值上将首先体现为投资收益率的回复，投资利差损的收窄直至消失；其次为新增长长期期缴型保单对内含价值的提升和一年新业务价值的改善。

**投资收益的底部已经确立。**两方面因素确立投资收益的底部，一是投资利差已见底：(1)利率进一步下调的空间有限。目前中美市场利差适当，基准利率进一步下调的空间有限；(2)债券市场的扩容将改变资金的供需关系，预期利率曲线上移；(3)对保户的回报率还有下调的空间。二是资产配置最保守：(1)2008 年的投资杠杆为历史最低；(2)权益类资产或交易类资产的配置比重降至最低。定期存款和持有至到期债券配置达到 50%。

**投资收益改善空间较大。**保险公司投资收益的改善来自于：(1)浮亏损失和减值准备计提压力减轻；(2)投资资产配置调整空间较大；(3)投资渠道拓宽，资产期限结构改善；(4)股票市场已处低位，上行空间打开。

**行业评级为“推荐”。**2009 年在需求和价值双轮驱动下，保险公司的盈利状况将大为改观，给予行业评级为“推荐”。综合考虑公司盈利成长空间及市场估值水平，给予中国人寿“谨慎推荐”评级，给予中国平安和中国太保以“推荐”评级。

#### 卧龙电气：大有潜力的电气设备制造商，铁路牵引变压器和UPS电源支撑未来增长

投资评级 谨慎推荐

(分析师 沈文春)

##### 1. 事件

我们于 2009 年 1 月 15 日拜访了卧龙电气，与公司相关人员就公司主要业务进展和未来发展策略进行了交流。

##### 2. 调研中交流的主要内容如下

##### 微电机的亮点是小家电电机

公司的微电机以前主要是空调电机，08 年三季度开始受到整个经济环境影响，需求放缓，从目前看 2009 年的情况也不容乐观。

但是公司的一些小家电电机如豆浆机、榨汁机电机需求的大幅增长有效弥补了空调电机市场的萎缩，预计 2009 年公司微电机业务将与 2008 年持平。

#### **工业电机产量可能会与 08 年持平，但收入将会下降**

工业电机历史上形成了一些稳定的客户关系，国家在农田水利上的投入带来的新增需求，因此虽然公司部分产品需求有所萎缩，但是整体销量上估计与 2008 年持平，但是由于销售价格有较大的回落，从而收入上会有不少缩减。

#### **UPS 电源业务是公司未来 3 至 5 年的重要增长点**

公司的蓄电池业务是公司未来三年非常看好的品种，将会重点投入。公司的蓄电池 90% 用于通信电源，客户主要是中国移动、联通等运营商或华为等电信设备制造商，未来几年国内基站电源进入更新期，另外 3G 网络建设的全面铺开将支撑对 UPS 电源的旺盛需求。

在目前市场供不应求的情况下，公司 UPS 电源业务毛利率也有比较大的提升，预计可以维持在 20% 以上。公司的产能瓶颈一直是困扰此块业务增长的主要问题，公司在绍兴的新的生产基地已经获得批准，预计在 2009 年三季度新的产能可以建成。

#### **铁路牵引变压器将继续大幅增长**

目前变压器业务仅占公司收入的 12% 左右，但是从目前市场反应看，未来由于铁路建设进一步加快，铁路电气化改造的持续进行，对铁路牵引变压器的需求将持续旺盛。目前，公司在国内铁路牵引变压器领域占据了三分之一以上的市场份额，未来将通过产能扩张，研发新的铁路变压器品种，把握国内铁路大发展的机遇。

#### **还有一些潜在的增长点**

公司近些年新开发的产品如伺服控制系统和高压变频调速系统都是市场前景比较看好的品种，特别是高压变频调速系统，公司产品逐渐被市场接受，估计在 2009 年会有比较大的增长。

#### **参股子公司将贡献稳定的投资收益**

公司间接参股的上市公司卧龙地产和直接参股的绍兴商业银行经营状况良好，估计未来会为公司贡献稳定的投资收益。

#### **公司未来的发展战略是持续推进国际化和向电气系统集成方向发展**

公司通过在国际上设立子公司和销售网点，持续推进国际化，利用国内在制造上的优势拓展国际市场。另外，公司力图通过承接国内国际电气工程，向电气设备产业链上下游延伸。

公司的发展目标是通过兼并收购和内生增长成长为一家国际化的电气设备产品和服务提供商。公司一直在电气设备领域积极寻找并购机会，不断完善自己的电气设备产业链。

### **3. 投资建议**

我们预计公司 08-10 年的每股收益分别为 0.46、0.54 和 0.71 元，动态市盈率分别为 19、16 和 13 倍。电气设备制造业是我国的优势产业，行业中存在很多机会。公司是一家电气设备领域的民营企业，多年的发展经历证明公司有一支优秀的管理团队，发展战略明确，对行业发展机会有良好的把握能力，公司有望成长为一家电气设备制造和服务领域内有国际竞争力的企业，我们维持公司“谨慎推荐”的投资评级。

## 三变科技 (002112.sz): 产能扩张和产品结构优化助推未来增长

投资评级 中性

(分析师 沈文春)

### 1. 事件

我们于 2009 年 1 月 15 日拜访了三变科技, 与公司相关人员就公司主要业务进展和未来发展战  
略进行了交流。

### 2. 调研中交流的主要内容如下

#### 2008 年经营情况

2008 年剧烈变动的外部经营环境影响了公司的收入和利润。特别是上半年, 原材料价格节节攀  
升影响了公司的毛利率; 而下半年原材料价格下跌造成了部分客户的观望情绪, 从而推迟了下单或  
已下订单推迟执行, 08 年下半年原材料价格大幅降低虽然提高了部分产品的毛利率, 但是也造成了  
公司在期货市场的损失和部分库存产成品的跌价损失。

公司只有比较小的比例通过套保锁定原材料如铜的成本。

#### 公司未来将竭力提高高毛利产品在收入中比例

从公司产品盈利能力来看, 高电压等级的产品如 110KV、220KV 产品的毛利率较高, 可以达到  
21~22%; 但是低电压等级如 10KV 和 35KV 产品由于门槛低, 竞争激烈, 毛利率较低, 只有 15% 左  
右。

公司未来将竭力提升高毛利的 110KV 和 220KV 产品在收入中的比例, 力争达到收入的 50%, 摆  
脱较低电压等级的低水平价格竞争。公司于 2007 年下半年进入国家电网公司的集中招标, 在 2008  
年 220KV 招标中取得不错的成绩, 2009 年, 公司将进一步提高在 220KV 产品的市场占有率。

#### 公司产品市场逐渐从省内拓展到全国

公司以前的市场主要集中在国内, 近些年逐渐拓展到全国, 目前省内市场仅占公司收入的 35  
%, 大部分产品销往全国, 并且在全国建立了销售网络。

公司的客户约三分之二为电力公司, 三分之一为直接用户如大型工矿企业如宝钢等, 相对来说,  
直接用户采购受宏观经济环境的影响比较大。

#### 未来产能释放是公司增长的主要动力

2008 年, 公司的募集资金项目基本建设完成, 工厂从市区搬到新建厂房, 产能也从以前的约  
1500 万 KVA/年, 扩张到约 3000 万 KVA/年, 公司未来两年进入到产能释放期。

但是从行业整体状况看, 2009 年由于产品价格下降, 公司的产能释放可能仅仅能够抵消公司产  
品下跌的影响, 因此, 从收入这个角度看, 在 2009 年可能仅仅略有增长; 由于产品价格随原材料  
价格调整, 毛利率将在 2009 年呈现前高后低的特征, 全年将比 2008 有所提升。

### 3. 投资建议

我们预计公司 08-10 年的每股收益分别为 0.36、0.61 和 0.67 元, 动态市盈率分别为 32、19  
和 18 倍。虽然输配电行业未来两年面临较好的发展机会, 但是作为变压器行业内的第三梯队企业,  
公司所处的竞争地位并不容乐观, 公司的未来发展取决于两个方面: 产品结构调整和产能扩张, 公  
司正积极向这两个方向努力。我们维持公司“中性”的投资评级。

## 国内市场

周一市场小幅高开后强势上扬，午后略有回落，上证指数盘中突破 2000 点，收盘时上涨 32.23 点，涨幅 1.65%，收于 1986.67 点，深证成指涨幅 0.94%，收于 6982.59 点。个股表现分化，大盘股领涨，前十大权重股全部飘红。化工、金融服务涨幅居前，轻工制造、医药生物、交运设备等板块小幅下挫。两市总成交金额 1205 亿元，较前一交易日略有减少。

市场延续了前几个交易日强势的特征，但是个股表现分化更为明显，市场热点明显转向中盘股和大盘股。2008 年度宏观经济数据即将公布，预计第四季度经济表现相当差，不过这已经在所有投资者的预期之中，因而不会对市场造成太大影响，短期内我们仍然维持市场强势震荡的观点。（张琢）

## 基金市场

### 开放式基金每日绩效汇总报表

| 序号  | 分类名称  | 应统计基金数量(只) | 参与平均值计算基金数量(只) | 日净值增长率平均值 | 今年以来净值增长率平均值 |
|-----|-------|------------|----------------|-----------|--------------|
| 1.1 | 股票型基金 | 153        | 135            | 0.37%     | 5.54%        |
| 1.2 | 指数型基金 | 17         | 16             | 1.09%     | 9.60%        |
| 2.1 | 偏股型基金 | 58         | 58             | 0.37%     | 5.32%        |
| 2.2 | 平衡型基金 | 24         | 24             | 0.24%     | 4.11%        |
| 2.3 | 偏债型基金 | 8          | 8              | 0.03%     | 1.35%        |
| 3.1 | 债券型基金 | 32         | 26             | -0.15%    | -0.55%       |
| 4.1 | 保本型基金 | 4          | 4              | -0.01%    | -0.02%       |
| 1.1 | 股票型基金 | 153        | 135            | 0.37%     | 5.54%        |

数据来源：中国银河证券基金研究分析资讯系统

## 权证市场

| 代码        | 名称      | 收盘价   | 涨跌幅   | 正股价   | 正股涨跌幅 | 权证成交额      | 权证换手率   | 隐含波动率   | 溢价率     | 价内外程度   | 剩余期限 |
|-----------|---------|-------|-------|-------|-------|------------|---------|---------|---------|---------|------|
| 031005.SZ | 国安 GAC1 | 5.348 | 0.53  | 7.98  | -1.36 | 505481600  | 98.09   | 293.548 | 188.504 | -54.895 | 247  |
| 031006.SZ | 中兴 ZXC1 | 9.377 | 1.59  | 28.88 | 3.88  | 842524032  | 135.987 | 160.497 | 138.645 | -48.041 | 397  |
| 031007.SZ | 阿胶 EJC1 | 10.2  | 0.43  | 14.95 | -1.9  | 310184352  | 30.141  | 148.832 | 4.575   | 175.12  | 178  |
| 580012.SH | 云化 CWB1 | 11.3  | 11.95 | 21.21 | 8.66  | 2844748800 | 481.263 | 375.875 | 37.341  | 18.957  | 46   |
| 580013.SH | 武钢 CWB1 | 2.224 | 0.91  | 6.03  | 2.9   | 1626776064 | 99.25   | 273.926 | 95.755  | -37.056 | 86   |
| 580014.SH | 深高 CWB1 | 3.275 | 2.86  | 4.82  | 0.84  | 365638464  | 103.225 | 291.927 | 247.614 | -64.243 | 282  |
| 580016.SH | 上汽 CWB1 | 3.17  | 0.51  | 6.01  | 0.17  | 356279584  | 49.396  | 233.679 | 401.497 | -77.716 | 352  |
| 580017.SH | 赣粤 CWB1 | 4.123 | 1.68  | 8.45  | 0.36  | 292343872  | 125.022 | 179.301 | 191.751 | -58.841 | 403  |
| 580018.SH | 中远 CWB1 | 5.125 | -0.37 | 7.57  | -0.26 | 492498880  | 184.506 | 323.17  | 226.212 | -61.417 | 217  |
| 580019.SH | 石化 CWB1 | 1.587 | 3.12  | 7.8   | 4.98  | 7570408960 | 153.897 | 157.714 | 189.795 | -59.856 | 407  |
| 580020.SH | 上港 CWB1 | 1.774 | 11.36 | 3.78  | 9.88  | 2320335872 | 439.973 | 500.015 | 165.979 | -54.348 | 45   |
| 580021.SH | 青啤 CWB1 | 3.958 | 0.82  | 18.6  | -1.54 | 426283744  | 101.944 | 165.388 | 93.419  | -33.713 | 272  |
| 580022.SH | 国电 CWB1 | 2.531 | 1.89  | 6.04  | 0.17  | 889550336  | 81.034  | 110.802 | 66.076  | -19.467 | 486  |
| 580023.SH | 康美 CWB1 | 2.657 | 0.42  | 9.64  | -2.92 | 364308704  | 81.954  | 278.043 | 66.846  | -10.492 | 125  |
| 580024.SH | 宝钢 CWB1 | 1.326 | 0.84  | 5.26  | 1.35  | 1356509952 | 63.346  | 158.933 | 188.061 | -57.92  | 529  |
| 580025.SH | 葛洲 CWB1 | 2.512 | 0.56  | 8.91  | -1.98 | 472721472  | 61.805  | 162.061 | 59.529  | -3.047  | 355  |
| 580026.SH | 江铜 CWB1 | 1.444 | 0.77  | 12.48 | 0.24  | 1258162560 | 49.085  | 108.388 | 70      | -19.171 | 627  |

注：以上数据仅供参考

## 月度股票跟踪

| 代码        | 名称   | 目前评级 | 目前涨幅   | 最高涨幅   | 目前评级时间    | 初始评级 | 初评时间       | 初始价位  | 目前价位  | 推荐后最高价 | 研究员 |
|-----------|------|------|--------|--------|-----------|------|------------|-------|-------|--------|-----|
| 002269.sz | 美邦服饰 | 谨慎推荐 | 10.35% | 20.31% | 2009-1-16 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 24.52 | 27.06 | 29.50  | 马莉  |
| 002182.sz | 云海金属 | 推荐   | 22.06% | 35.14% | 2009-1-16 | 推荐   | 2008-11-21 | 9.02  | 11.01 | 12.19  | 周卓玮 |
| 600831.sh | 广电网络 | 推荐   | 28.63% | 34.62% | 2009-1-15 | 推荐   | 2008-11-21 | 7.02  | 9.03  | 9.45   | 许耀文 |
| 600028.sh | 中国石化 | 中性   | -7.36% | 6.53%  | 2009-1-15 | 推荐   | 2008-11-21 | 8.42  | 7.8   | 8.97   | 李国洪 |
| 601857.sh | 中国石油 | 中性   | -8.87% | 3.53%  | 2009-1-15 | 推荐   | 2008-11-21 | 11.6  | 10.57 | 12.01  | 李国洪 |
| 002078.sz | 太阳纸业 | 谨慎推荐 | 10.29% | 23.80% | 2009-1-14 | 推荐   | 2008-11-21 | 7.48  | 8.25  | 9.26   | 叶云燕 |

| 代码        | 名称   | 目前评级 | 目前涨幅   | 最高涨幅   | 目前评级时间    | 初始评级 | 初评时间       | 初始价位  | 目前价位  | 推荐后最高价 | 研究员 |
|-----------|------|------|--------|--------|-----------|------|------------|-------|-------|--------|-----|
| 600315.sh | 上海家化 | 推荐   | 0.29%  | 2.07%  | 2009-1-13 | 推荐   | 2009-1-13  | 30.01 | 30.1  | 30.63  | 彭晞彦 |
| 600068.sh | 葛洲坝  | 推荐   | -2.19% | 6.70%  | 2009-1-13 | 推荐   | 2008-11-21 | 9.11  | 8.91  | 9.72   | 郝飞飞 |
| 600030.sh | 中信证券 | 谨慎推荐 | 5.01%  | 16.14% | 2009-1-12 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 19.76 | 20.75 | 22.95  | 迟晓辉 |
| 600590.sh | 泰豪科技 | 谨慎推荐 | 12.82% | 14.48% | 2009-1-9  | 谨慎推荐 | 2009-1-9   | 6.63  | 7.48  | 7.59   | 沈文春 |
| 600383.sh | 金地集团 | 谨慎推荐 | 10.90% | 14.10% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-12-30 | 6.88  | 7.63  | 7.85   | 丁文  |
| 000157.sz | 中联重科 | 谨慎推荐 | 20.11% | 24.96% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-12-30 | 11.78 | 14.15 | 14.72  | 鞠厚林 |
| 600616.sh | 金枫酒业 | 谨慎推荐 | 5.54%  | 10.81% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-12-29 | 11.01 | 11.62 | 12.20  | 董俊峰 |
| 000932.sz | 华菱管线 | 谨慎推荐 | 15.57% | 24.12% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-12-29 | 4.56  | 5.27  | 5.66   | 孙勇  |
| 000861.sz | 海印股份 | 谨慎推荐 | 0.27%  | 5.32%  | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-12-22 | 7.33  | 7.35  | 7.72   | 陈雷  |
| 600153.sh | 建发股份 | 推荐   | 3.11%  | 12.02% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-12-19 | 6.74  | 6.95  | 7.55   | 陈雷  |
| 002183.sz | 怡亚通  | 谨慎推荐 | 24.92% | 34.31% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-12-8  | 17.49 | 21.85 | 23.49  | 陈雷  |
| 002186.sz | 全聚德  | 谨慎推荐 | 29.03% | 43.44% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-26 | 18.6  | 24    | 26.68  | 许耀文 |
| 600177.sh | 雅戈尔  | 谨慎推荐 | 10.70% | 19.24% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-26 | 7.38  | 8.17  | 8.80   | 马莉  |
| 002202.sz | 金风科技 | 推荐   | 43.69% | 48.42% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 22.22 | 31.93 | 32.98  | 沈文春 |
| 600517.sh | 置信电气 | 推荐   | 12.93% | 23.97% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 19.48 | 22    | 24.15  | 沈文春 |
| 002169.sz | 智光电气 | 推荐   | 52.85% | 63.89% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 9.97  | 15.24 | 16.34  | 沈文春 |
| 600795.sh | 国电电力 | 谨慎推荐 | -0.16% | 9.09%  | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 6.05  | 6.04  | 6.60   | 邹序元 |
| 600011.sh | 华能国际 | 谨慎推荐 | 1.29%  | 17.27% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 6.95  | 7.04  | 8.15   | 邹序元 |
| 600027.sh | 华电国际 | 谨慎推荐 | 5.24%  | 17.06% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 3.81  | 4.01  | 4.46   | 邹序元 |
| 600886.sh | 国投电力 | 谨慎推荐 | 9.47%  | 10.31% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 8.34  | 9.13  | 9.20   | 邹序元 |
| 600019.sh | 宝钢股份 | 谨慎推荐 | 3.13%  | 14.12% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 5.1   | 5.26  | 5.82   | 孙勇  |
| 000898.sz | 鞍钢股份 | 谨慎推荐 | 16.35% | 22.92% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 6.85  | 7.97  | 8.42   | 孙勇  |
| 600005.sh | 武钢股份 | 谨慎推荐 | 8.25%  | 26.57% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 5.57  | 6.03  | 7.05   | 孙勇  |
| 601766.sh | 中国南车 | 谨慎推荐 | -0.22% | 6.83%  | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 4.39  | 4.38  | 4.69   | 鞠厚林 |
| 600806.sh | 昆明机床 | 推荐   | 35.48% | 39.74% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 6.82  | 9.24  | 9.53   | 鞠厚林 |
| 600118.sh | 中国卫星 | 推荐   | 24.39% | 35.14% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 14.8  | 18.41 | 20.00  | 鞠厚林 |
| 600879.sh | 火箭股份 | 推荐   | 26.67% | 33.25% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 8.06  | 10.21 | 10.74  | 鞠厚林 |
| 600031.sh | 三一重工 | 谨慎推荐 | 5.17%  | 9.56%  | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 17.57 | 18.48 | 19.25  | 鞠厚林 |
| 600320.sh | 振华港机 | 谨慎推荐 | 16.18% | 17.83% | 2009-1-1  | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.91  | 9.19  | 9.32   | 鞠厚林 |
| 000651.sz | 格力电器 | 推荐   | 3.97%  | 14.24% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 18.12 | 18.84 | 20.70  | 朱力军 |
| 600690.sh | 青岛海尔 | 推荐   | -0.43% | 13.15% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 9.28  | 9.24  | 10.50  | 朱力军 |
| 000527.sz | 美的电器 | 推荐   | -1.73% | 19.65% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 8.65  | 8.5   | 10.35  | 朱力军 |
| 002242.sz | 九阳股份 | 推荐   | 9.49%  | 26.32% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 39.48 | 43.23 | 49.87  | 朱力军 |
| 601390.sh | 中国中铁 | 推荐   | -7.21% | 9.79%  | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 5.82  | 5.4   | 6.39   | 郝飞飞 |
| 601186.sh | 中国铁建 | 推荐   | -2.68% | 10.03% | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 10.07 | 9.8   | 11.08  | 郝飞飞 |
| 601006.sh | 大秦铁路 | 推荐   | -7.61% | 1.98%  | 2009-1-1  | 推荐   | 2008-11-21 | 9.59  | 8.86  | 9.78   | 毛昂  |



| 代码        | 名称   | 目前评级 | 目前涨幅    | 最高涨幅   | 目前评级时间   | 初始评级 | 初评时间       | 初始价位   | 目前价位   | 推荐后最高价 | 研究员 |
|-----------|------|------|---------|--------|----------|------|------------|--------|--------|--------|-----|
| 601111.sh | 中国国航 | 推荐   | -1.11%  | 21.03% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 4.47   | 4.42   | 5.41   | 毛昂  |
| 601333.sh | 广深铁路 | 推荐   | -1.50%  | 11.25% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 4      | 3.94   | 4.45   | 毛昂  |
| 600125.sh | 铁龙物流 | 谨慎推荐 | -9.27%  | 9.42%  | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.01   | 6.36   | 7.67   | 毛昂  |
| 600004.sh | 白云机场 | 谨慎推荐 | -0.64%  | 4.87%  | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.81   | 7.76   | 8.19   | 毛昂  |
| 601088.sh | 中国神华 | 谨慎推荐 | 5.38%   | 14.22% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 18.56  | 19.56  | 21.20  | 赵柯  |
| 600859.sh | 王府井  | 推荐   | 14.99%  | 31.52% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 17.07  | 19.63  | 22.45  | 陈雷  |
| 002187.sz | 广百股份 | 谨慎推荐 | 19.27%  | 30.43% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 15.41  | 18.38  | 20.10  | 陈雷  |
| 000759.sz | 武汉中百 | 推荐   | 11.36%  | 22.97% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 8.01   | 8.92   | 9.85   | 陈雷  |
| 600600.sh | 青岛啤酒 | 推荐   | 4.49%   | 17.42% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 17.8   | 18.6   | 20.90  | 董俊峰 |
| 000895.sz | 双汇发展 | 推荐   | 2.36%   | 17.01% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 30.04  | 30.75  | 35.15  | 董俊峰 |
| 002216.sz | 三全食品 | 推荐   | 5.07%   | 23.16% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 27.2   | 28.58  | 33.50  | 董俊峰 |
| 000869.sz | 张裕 A | 谨慎推荐 | -1.68%  | 12.70% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 44.5   | 43.75  | 50.15  | 董俊峰 |
| 000858.sz | 五粮液  | 谨慎推荐 | 0.34%   | 14.67% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 14.52  | 14.57  | 16.65  | 董俊峰 |
| 600519.sh | 贵州茅台 | 谨慎推荐 | 2.22%   | 20.64% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 100.13 | 102.36 | 120.80 | 董俊峰 |
| 000401.sz | 冀东水泥 | 推荐   | 21.12%  | 27.84% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 9.23   | 11.18  | 11.80  | 洪亮  |
| 600406.sh | 海螺水泥 | 推荐   | -1.26%  | 14.77% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 21.33  | 21.06  | 24.48  | 洪亮  |
| 600801.sh | 华新水泥 | 推荐   | 16.96%  | 31.58% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 14.44  | 16.89  | 19.00  | 洪亮  |
| 600720.sh | 祁连山  | 推荐   | 31.45%  | 40.92% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 6.55   | 8.61   | 9.23   | 洪亮  |
| 000877.sz | 天山股份 | 推荐   | 10.00%  | 19.49% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 9.9    | 10.89  | 11.83  | 洪亮  |
| 600050.sh | 中国联通 | 谨慎推荐 | -16.10% | 1.86%  | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 5.9    | 4.95   | 6.01   | 王国平 |
| 000063.sz | 中兴通讯 | 推荐   | 21.95%  | 25.30% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 23.68  | 28.88  | 29.67  | 王国平 |
| 002115.sz | 三维通信 | 推荐   | 27.13%  | 41.42% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 9.03   | 11.48  | 12.77  | 王国平 |
| 600276.sh | 恒瑞医药 | 推荐   | 9.95%   | 22.11% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 33.56  | 36.9   | 40.98  | 李鹰鹏 |
| 600557.sh | 康缘药业 | 推荐   | 11.33%  | 18.59% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 15.17  | 16.89  | 17.99  | 李鹰鹏 |
| 002252.sz | 上海莱士 | 推荐   | 21.11%  | 30.07% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 21.45  | 25.98  | 27.90  | 李鹰鹏 |
| 600062.sh | 双鹤药业 | 推荐   | 6.05%   | 18.29% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 22.47  | 23.83  | 26.58  | 刘彦明 |
| 002191.sz | 劲嘉股份 | 谨慎推荐 | 20.56%  | 35.65% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 10.21  | 12.31  | 13.85  | 叶云燕 |
| 000488.sz | 晨鸣纸业 | 谨慎推荐 | 4.83%   | 15.74% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 5.59   | 5.86   | 6.47   | 叶云燕 |
| 600308.sh | 华泰股份 | 谨慎推荐 | 2.11%   | 14.25% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.09   | 7.24   | 8.10   | 叶云燕 |

| 代码        | 名称   | 目前评级 | 目前涨幅   | 最高涨幅   | 目前评级时间   | 初始评级 | 初评时间       | 初始价位  | 目前价位  | 推荐后最高价 | 研究员 |
|-----------|------|------|--------|--------|----------|------|------------|-------|-------|--------|-----|
| 600966.sh | 博汇纸业 | 谨慎推荐 | 8.26%  | 15.58% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 5.2   | 5.63  | 6.01   | 叶云燕 |
| 600069.sh | 银鸽投资 | 谨慎推荐 | -1.25% | 11.31% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 3.98  | 3.93  | 4.43   | 叶云燕 |
| 600888.sh | 新疆众和 | 谨慎推荐 | 40.31% | 40.32% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.54  | 10.58 | 10.58  | 周卓玮 |
| 000002.sz | 万科   | 谨慎推荐 | 5.88%  | 21.42% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 6.63  | 7.02  | 8.05   | 丁文  |
| 000402.sz | 金融街  | 谨慎推荐 | -3.08% | 12.33% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 8.11  | 7.86  | 9.11   | 丁文  |
| 600048.sh | 保利地产 | 谨慎推荐 | 1.00%  | 14.93% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 16.88 | 17.05 | 19.40  | 丁文  |
| 000024.sz | 招商地产 | 谨慎推荐 | -1.00% | 12.53% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 14.93 | 14.78 | 16.80  | 丁文  |
| 000550.sz | 江铃汽车 | 推荐   | 8.26%  | 17.38% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 8.23  | 8.91  | 9.66   | 李丹  |
| 000800.sz | 一汽轿车 | 谨慎推荐 | 21.19% | 34.63% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 6.7   | 8.12  | 9.02   | 李丹  |
| 002048.sz | 宁波华翔 | 谨慎推荐 | 14.43% | 23.88% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 3.81  | 4.36  | 4.72   | 李丹  |
| 002003.sz | 伟星股份 | 推荐   | 25.71% | 30.12% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 9.76  | 12.27 | 12.70  | 马莉  |
| 000726.sz | 鲁泰 A | 推荐   | -2.42% | 12.54% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 7.02  | 6.85  | 7.90   | 马莉  |
| 002154.sz | 报喜鸟  | 谨慎推荐 | 3.43%  | 9.03%  | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 12.52 | 12.95 | 13.65  | 马莉  |
| 601398.sh | 工商银行 | 推荐   | -9.80% | 2.45%  | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 4.08  | 3.68  | 4.18   | 张曦  |
| 601939.sh | 建设银行 | 推荐   | -7.76% | 5.02%  | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 4.38  | 4.04  | 4.60   | 张曦  |
| 601988.sh | 中国银行 | 推荐   | -8.55% | 1.47%  | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 3.39  | 3.1   | 3.44   | 张曦  |
| 601169.sh | 北京银行 | 谨慎推荐 | 8.50%  | 13.02% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 9.29  | 10.08 | 10.50  | 张曦  |
| 600588.sh | 用友软件 | 谨慎推荐 | 19.18% | 24.40% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 18.4  | 21.93 | 22.89  | 王家炜 |
| 002236.sz | 大华股份 | 谨慎推荐 | 4.65%  | 14.66% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 36.5  | 38.2  | 41.85  | 王家炜 |
| 002065.sz | 东华合创 | 推荐   | 32.32% | 43.10% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 11.6  | 15.35 | 16.60  | 王家炜 |
| 002073.sz | 青岛软控 | 谨慎推荐 | 29.96% | 40.77% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 10.08 | 13.1  | 14.19  | 王家炜 |
| 600718.sh | 东软集团 | 谨慎推荐 | 14.11% | 26.37% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 10.2  | 11.64 | 12.89  | 王家炜 |
| 600410.sh | 华胜天成 | 谨慎推荐 | 20.77% | 27.74% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 8.76  | 10.58 | 11.19  | 王家炜 |
| 600832.sh | 东方明珠 | 谨慎推荐 | 6.12%  | 11.28% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.18  | 7.62  | 7.99   | 许耀文 |
| 600037.sh | 歌华有线 | 推荐   | 17.87% | 24.02% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 8.95  | 10.55 | 11.10  | 许耀文 |
| 600825.sh | 新华传媒 | 谨慎推荐 | 14.82% | 23.23% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 12.01 | 13.79 | 14.80  | 许耀文 |
| 600880.sh | 博瑞传播 | 推荐   | 13.64% | 25.09% | 2009-1-1 | 推荐   | 2008-11-21 | 11.36 | 12.91 | 14.21  | 许耀文 |
| 600386.sh | 北巴传媒 | 谨慎推荐 | 12.56% | 17.35% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 7.32  | 8.24  | 8.59   | 许耀文 |
| 000917.sz | 电广传媒 | 谨慎推荐 | 50.23% | 52.48% | 2009-1-1 | 谨慎推荐 | 2008-11-21 | 10.67 | 16.03 | 16.27  | 许耀文 |



| 代码        | 名称    | 目前评级 | 目前<br>涨幅 | 最高<br>涨幅 | 目前评级<br>时间 | 初始评级 | 初评时间       | 初始<br>价位 | 目前<br>价位 | 推荐后<br>最高价 | 研究员 |
|-----------|-------|------|----------|----------|------------|------|------------|----------|----------|------------|-----|
| 002238.sz | 天威视讯  | 推荐   | 17.34%   | 28.44%   | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 10.55    | 12.38    | 13.55      | 许耀文 |
| 600033.sh | 福建高速  | 推荐   | -0.19%   | 12.21%   | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 5.16     | 5.15     | 5.79       | 张秋生 |
| 600269.sh | 赣粤高速  | 推荐   | -1.40%   | 5.95%    | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 8.57     | 8.45     | 9.08       | 张秋生 |
| 600012.sh | 皖通高速  | 推荐   | -2.45%   | 12.25%   | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 4.08     | 3.98     | 4.58       | 张秋生 |
| 600350.sh | 山东高速  | 推荐   | -12.05%  | 4.82%    | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 5.39     | 4.74     | 5.65       | 张秋生 |
| 600377.sh | 宁沪高速  | 推荐   | -3.62%   | 6.74%    | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 5.79     | 5.58     | 6.18       | 张秋生 |
| 000916.sz | 华北高速  | 推荐   | 0.90%    | 12.73%   | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 3.3      | 3.33     | 3.72       | 张秋生 |
| 000429.sz | 粤高速 A | 推荐   | -1.23%   | 10.86%   | 2009-1-1   | 推荐   | 2008-11-21 | 4.05     | 4        | 4.49       | 张秋生 |



本报告由中国银河证券股份有限公司向其机构或个人客户提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于中国银河证券股份有限公司。未经中国银河证券股份有限公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。中国银河证券股份有限公司认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是中国银河证券股份有限公司在最初发表本报告日期当日的判断，中国银河证券股份有限公司可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但中国银河证券股份有限公司没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。中国银河证券股份有限公司不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

中国银河证券股份有限公司不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。中国银河证券股份有限公司建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的中国银河证券股份有限公司网站以外的地址或超级链接，中国银河证券股份有限公司不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

中国银河证券股份有限公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。中国银河证券股份有限公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

中国银河证券股份有限公司无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给中国银河证券股份有限公司客户的，属于机密材料，只有中国银河证券股份有限公司客户才能参考或使用，如接收人并非中国银河证券股份有限公司客户，请及时退回并删除。

中国银河证券股份有限公司有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为中国银河证券股份有限公司的商标、服务标识及标记。

中国银河证券股份有限公司版权所有并保留一切权利。