

[2009. 2. 4]

国泰君安研究所晨报

 陈达位 张威
 010-59312810 010-59312812
 chendawei@gtjas.com zhangwei@gtjas.com

今日聚焦:

- 国务院今日审议装备制造和纺织业振兴规划

目录

要闻点评

- 国务院今日审议装备制造和纺织业振兴规划
- 1300 亿中央投资计划启动 950 亿将分配地方

行业与公司信息点评

- 工商银行 (601398) 交流纪要
- 关于银行信贷与企业贷款意愿的最新调研
- 地产双周报: 2009 年春节成交追踪特刊
- 信息技术行业月报: 寒意犹存 期待春天
- 航运行业数据周报

近期研究报告精粹

- 房地产板块中的创投先锋: 中国宝安、张江高科、北京城建

市场点评

- 寻找下一个交易性板块

海外市场指数

	收 盘 (点)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	本年
道琼斯	8078.36	1.78	-1.18	-36.61
S&P500	838.51	1.58	-0.85	-39.91
NASDAQ	1516.30	1.46	0.76	-37.17
伦敦 FTSE100	4164.46	2.13	-0.71	-30.93
香港恒生	12776.89	-0.66	0.94	-48.96
香港国企	6960.11	0.70	2.95	-50.71
日经指数	7912.31	1.11	-2.39	-42.91
台湾加权	4372.81	2.65	0.15	-43.02

国内市场指数

	收 盘 (点)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	本年
上证综指	2060.81	2.44	3.34	-52.30
深证成指	7266.41	2.52	3.50	-53.94
沪深 300	2108.91	2.52	4.13	-53.87
上证国债	120.26	-0.40	-0.50	7.01
上证基金	2849.27	1.55	3.38	-38.72
深圳基金	2935.13	1.13	3.19	-35.99

期货市场

	收 盘 (点)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	本年
NYMEX 原油	40.78	1.75	-1.92	-53.47
纽约期金	892.50	-1.62	-0.99	-4.69
LME 铜	3373.00	6.24	1.90	-53.35
LME 铝	1405.00	1.08	4.85	-47.08
BDI 指	1148.00	4.46	14.34	-81.29
郑糖	3075	2.13	3.71	N.A.
郑棉	11905	0.76	1.49	N.A.

货币市场

	收 盘 (点)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	本年
美元/人民币	6.841	-0.002	-0.007	5.084
NDF (一年)	7.033	-0.071	0.319	-6.489
欧元/美元	1.300	0.456	-2.046	-12.395
美元/日元	89.405	-0.235	0.358	19.361
银行间 R007	0.941	3.224	7.615	-67.656
美国 10 年期 国债利率	2.870	-0.496	7.621	-21.257

沪市涨幅前五

沪市跌幅前五

深市涨幅前五

深市涨幅前五

华纺股份	10.17%	航天动力	-2.08%	四环生物	10.16%	山东海龙	-3.01%
福建南纺	10.16%	航空动力	-1.61%	湖南投资	10.10%	长源电力	-2.37%
凤竹纺织	10.13%	ST 轻骑	-1.30%	深纺织 A	10.09%	华菱钢铁	-1.84%
江苏索普	10.12%	外高桥	-1.27%	江西水泥	10.09%	天马股份	-1.52%
中国南车	10.11%	科达机电	-1.26%	沙河股份	10.07%	承德露露	-1.30%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

www.askgtja.com

| 要闻点评

国务院今日审议装备制造和纺织业振兴规划

装备制造和纺织业的产业振兴规划已最终定稿，将于今日提交国务院常务会议审议。船舶产业振兴规划或将一并提交审议。其他五大产业规划还在最后的制定修改中，将陆续提交国务院。

据了解，装备制造业振兴规划将着力解决机械行业 16 大重点发展领域中的薄弱环节，对基础件的发展更加重视，将以发展主机带动相关零部件发展转为主机与关键零部件共同发展。

去年底，工信部在京召开的部分机械行业协会工作座谈会形成五点建议，一是加强产业结构调整，抓住机遇促进产业升级；二是加强自主创新支持力度，提高企业创新能力促进产品升级；三是从政策层面支持企业重组兼并，少铺摊子，促进企业从“做大做强”到“做强做大”转变；四是加快首台（套）政策落实，鼓励用户采用自主化国产设备；五是加强关键基础件的政策支持，促进行业整体技术水平提升。参与规划讨论的专家表示，上述建议与振兴规划的指导思想较为一致，而振兴规划也是 2006 年发布的《国务院关于加快振兴装备制造业若干意见》的补充，首先就是对装备制造业 16 大重点领域目前还比较薄弱的方面加大支持，如石化设备在一些国家投资的重点项目中仍然大量进口。

而规划中对基础零部件的重视程度有所加强，目前国内工程机械行业基础零部件依赖国外进口，受制于人。国外供应商企业在基础零部件供给、价格、供货期、规格等多方面陆续开始对我国采取限制，同时，一些政策的制订和执行中存在问题，影响产业的正常发展和做大做强，约 70% 的行业利润被进口零部件吃掉。

此次将审议的纺织产业振兴规划中有可能再次调高纺织品出口退税率。调高出口退税率到 15% 一直以来呼声颇高，作为最能体现“普惠”的财税措施，极有可能在振兴规划中出现，而且，纺织业现在面临内外交织的困境，纺织出口退税率就算调高至 17% 也并不令人意外。

另外，纺织产业振兴规划建议国家设立结构调整、技术改造和产业升级等专项资金，以扶持企业发展。这笔专项资金，将从国家安排的自主创新和产业结构调整项目资金中划拨。此外，振兴计划内容还包括：扩大信贷规模，尤其是解决中小企业资金困难，建议采用贴息贷款方式；支持企业兼并重组、积极扩大出口，巩固和开拓国际市场；加强自主品牌培育和营销渠道建设等等。

1300 亿中央投资计划启动 950 亿将分配地方

2009 年新春伊始，中国政府扩大内需又一记重拳正迅速打出。继 2008 年第四季度新增 1000 亿元中央投资之后，中央政府已悄然启动部署新一轮中央投资计划，这一次是 1300 亿元。

据了解，这 1300 亿元的初步规划安排是，安排中央项目 350 亿元，分配给地方额度为 950 亿元。大的投向是，保障性住房建设 280 亿元、农村“水电路气房”建设 315 亿元、重大基础设施建设 275 亿元、卫生教育重点项目 170 亿元、环境保护工程 110 亿元、结构调整 150 亿元。

其中，中央项目由国家发改委会同有关中直部门安排下达，地方项目则由国家发改委切块给各省区市，各省区市按照国家确定的投资规模和方向组织确定项目，

上报国家发改委核准并下达计划。

春节长假之前，全国各省市发改委便都已经按照既定程序，编报了新增中央投资计划草案，并将情况反馈给了国家发改委。

新的 1300 亿元中央投资计划，延续了 2008 年第四季度 1000 亿元新增中央投资的大方向。按照国家发改委主任张平的说法，正是这 1000 亿涉及到的建设工程，在今后两年中大体需要 4 万亿投资。新增的 1300 亿投资也是这 4 万亿投资大盘子中的一部分。

国家安排 1300 亿元中央投资的原则之一，便是“贯彻 18 号文件精神，仍然安排六个方面项目”。然而，与 1000 亿元投资细目比较人们便不难发现，新投资将资金投向一大特点便是，项目分类更清晰，拳头则收得更加紧，力量用得更集中了。

具体来看，新投资细目从之前的 41 个小类缩减为 17 个小类。比如其中的农村“水电路气房”建设，从原来的 15 小类收缩为包括农村饮水安全、农村电网完善、农村公路改造、农村沼气、少数民族地区游牧民定居、农村危房改造扩大试点等六个方面的内容。

这一点最突出的是“结构调整”领域。之前的 1000 亿元中央投资，将这一项定义为“自主创新和产业结构调整”，其中包括了自主创新和高技术产业化、服务业发展、核电风电装备自主化和产业技术进步四类。

而新投资则仅列了一类“重点产业振兴和技术改造”。而资金数量则从之前的总额 60 亿元一举跃升为 150 亿元。

新投资同时规定，这一投向的资金将主要采用贷款贴息方式，安排重点产业振兴规划项目等(其中汽车产业振兴 30 亿元)，重点安排重大装备方面的项目(包括支持使用国产首台套装备)。

行业与公司信息点评

工商银行(601398)交流纪要

1 月 20 日我们在北京和工商银行的董秘谷澍、战略管理与投资者关系部的王昌盛和吕宇副处长进行了简短的交流，更新了工行的一些信息：

(1) 08 年 4 季度信贷增速反弹较大，尤其是票据资产增量明显，对政府 4 万亿项目的收益和风险态度谨慎；(2) 银行对资产质量较为乐观，但仍表示抓资产质量是 09 年工作第一重点，继续体现稳健经营的作风；(3) 净息差(NIM)收窄压力较大，09 年约下降 30-40bp；(4) 非利息收入 09 年将保证增长；(5) 4 月份开始境外战略投资者开始可以减持，工行目前正与各家联系；(6) 09 年利润计划正增长；(7) 08 年仍将坚持 45-60%的分红率；

综合上述信息和我们最近的行业观点，09 年影响工行盈利增长的最大不确定性是其净息差的控制能力，面临着议价能力下降、债券收益率下降、降息周期导致的存贷款利差收窄、低收益率票据资产增加等多方面因素的压力，对净利息收入增长的压力较大。信贷规模的增加是 09 年业绩最大的支持因素。我们维持对工行长期增持的观点，并且是经济下行期防御性很强的个股。但目前工行的估值水平已经较高，对于寻求短期收益的投资者而言我们更建议前期跌幅较大的原股份制银行。

(伍永刚、王丽雯)

关于银行信贷与企业贷款意愿的最新调研

最近两个月银行贷款增速提高，哪个银行更愿放贷，企业是否受益？外资调研公司的一份最新调查显示：08年4季度，约30%受访者认为银行贷款已经较上年更为容易，银行贷款的标准在08年11月份后大幅放松。但企业贷款意愿却出现下降，意愿贷款明确的企业占比较08年3季度下降12%（但仍然维持在超过50%的比例之上）。

调查显示：企业认为相对一年前，信贷获得更容易。尽管银行已经大幅放松了信贷控制，但企业信贷意愿却有所下降。

银行信贷中，备受金融危机影响的中小企业贷款广受瞩目。1月28日，中国银监会主席刘明康强调，今年各银行业金融机构要把小企业金融服务作为工作重点，确保小企业信贷投放规模增速不低于全部贷款增速。

商业银行早已提前表态。中国工商银行08年12月即表示，在未来三年工行小企业贷款增速将不低于15%，而今年1至10月工行小企业贷款累放额达到2820亿元，比上年同期增长9.8%。数据显示，到10月末，工行中小贷款客户在全行公司客户中占比达到87.6%。中小企业融资余额达17841亿元，其中贷款余额14481亿元，占全部公司客户贷款的比重为44.27%。

除了地方商业银行，工商银行是最愿意放松信贷的。调查显示民生银行最为保守。

即使信贷放松，企业信贷意愿却有所下降主要源于经济景气下降，调研显示08年4季度企业平均销售增长出现负增长。

从领先的订单（订单价值增长数据）数据来看，09年1季度情况同样不乐观。
(策略团队)

地产双周报：2009年春节成交追踪特刊

重点城市2009年春节成交量与2008年春节基本持平，8个一二线城市成交量整体上升4%。但相比春节前一周，春节成交量整体大幅下降84%。

各城市1月下半月的成交量较上半月均有明显下降，最近三周整体成交量同比数据从前两周的104%下降到81%。

各城市房价均继续下降，但武汉由于中心城区成交占比上升，近几周房价出现大幅上升。可供出售面积继续保持高位。

长三角：上海、杭州、苏州均量价齐跌，可售面积维持高位。

珠三角：深圳、广州、惠州量价齐跌，珠海成交量及价格均有上升，可售面积深圳稍有下降，其他城市维持高位。

环渤海：北京、天津量价齐跌，可售房源维持高位。

二线核心城市：重庆、武汉成交环比下降，重庆成交价格处下跌区间，武汉近期由于中心地段成交量放大拉高均价。

土地成交：上海1月出让地块共成交5块，均工业用地；深圳1月成交2块，均工业用地；北京1月成交74块土地，住宅占22%，地价较高；天津1月成交19块土地，住宅占10%，12月由于塘沽生态城巨幅地块导致成交量暴增。

维持09年行业投资策略报告《房价定乾坤》中“行业前景三段论”的分析框架。行业前景已经并将继续经历“房价多重博弈”、“成交量复苏”和“开发商财报改善”三个阶段。预计目前行业并未见底，多重博弈的结果是房价的继续向下调

请务必阅读正文之后的免责条款部分

整。维持一二线重点城市房价平均下降幅度在 15-20%之间的判断。

中央和部分地方对房价需适度调整的态度逐渐明朗，这与我们策略报告《房价定乾坤》核心观点一致。

毛利率下降的行业趋势将使得 09 年开发商存在业绩压力。

香港 H 股 10 家公司 08 年动态 PE 10 倍；A 股一二线地产公司 08 年 PE 19 倍，09 年 16 倍。其中，开发类 08 年 PE 17 倍，09 年 14 倍，RNAV 折价 31%；出租类 08 年 PE 28 倍，09 年 24 倍，RNAV 折价 20%。开发类公司平均 PB 2.15 倍，出租类 2.36 倍。

维持行业中性投资评级，维持 08 年 10 月来的逢低标配建议。

09 年建议毛利率相对稳定、市场份额有望扩张的保利地产、万科 A、华侨城 A、招商地产、张江高科、金融街。关注近期推荐的建发股份以及地产板块的创投先锋——中国宝安、张江高科、北京城建。

(孙建平、李品科)

信息技术行业月报：寒意犹存 期待春天

IDC 认为，尽管 2009 年全球 IT 总支出将会放缓，但亚太地区 IT 支出增速仍会高于全球其他地区。政府支出或成为 IT 支出的驱动力。IT 技术有助于企业节省能源、削减开支。CCID 的最新预测也表明，2009 年国内电信和金融行业的 IT 支出增速虽略有下降，但仍可保持稳健增长的态势。

2008 年第四季度，全球 PC 出货量出现了 6 年以来的首次季度下降，同比减少 0.4%。亚洲 PC 销售量同比下降 5%，为 10 年来亚洲 PC 销售量首次下滑。

VentureSource 于 1 月 16 日公布的数据显示，08 年第四季度，美国 IT 公司获得的风险投资同比锐减 40%，至 21.8 亿美元，为十年来最低水平。在 IT 风投领域占到最大份额的软件业所获得的投资同比下滑 16.4%。网络信息服务业表现相对较好，所获风投同比增长 16.9%。

2008 年 1-11 月，国内软件产业累计完成收入 6977.3 亿元，同比增长 30.8%，增速比去年同期高 10.8 个百分点，比电子信息产业高 14.8 个百分点，但较 1-10 月软件产业增速略低。其中，软件产品同比增长 32%，系统集成同比增长 26.2%，嵌入式系统软件同比增长 25.5%，SaaS 同比增长 38.6%，软件外包同比增长 80%，软件出口同比增长 50.3%。

iSuppli 的数据显示，国际金融与经济危机尚未对中国安防市场的增长预期造成明显冲击。2012 年中国安防产业收入预计将从 2007 年的 151 亿美元增长到 247 亿美元，CAGR 为 10.3%。2008 年安防市场收入将增长到 176 亿美元，同比增长 16.3%，远远高于全球 6.7% 的增长率。制造业、住宅与商业楼宇占安防行业应用的比重合计超过 55%。在目前经济形势下，公众对于安全防范更加重视，有助于稳定安防设备的需求。

(魏兴耘、景健)

航运行业数据周报

航运市场运价水平：在中国正在欢度春节的这一周，全球航运市场表现不同：全球集装箱运输和油轮运输价格呈现下跌态势，干散货运价指数继续回升。

油轮运价下跌：VLCC 船中东到日本航线的 WS 指数 1 月 30 日为 42.5 点，距离上一周的 70 点有明显的下跌，预计中国休假所减少的原油进口是运价下跌的一个请务必阅读正文之后的免责条款部分

原因;

集装箱运价继续下跌: 中国出口集装箱运价指数继续下跌, 其中欧洲航线下跌 3.9%, 幅度最大。这反映出欧洲国家需求的不足;

干散货运价继续回升: BDI 指数延续上一周的回升态势, 1 月 30 日 BDI 为 1070 点, 回升了近 200 点;

航运衍生品-FFA 水平: FFA 反映市场参与者对远期市场的判断。干散货市场 FFA 数据表明主要参与者预期 09 年一季度将是最差的, 四种船型的期租水平将在 2-4 季度有所回升; 09-11 年四种船型期租水平仍处在低位, 但高于 09 年 1 季度期租水平; 油轮市场 FFA 数据表明市场主要参与者预期 09 年一季度原油运价将是 09 年全年运价水平最高的时候, 09 年一季度成品油运价将是 09 年全年最低时候。预期 2010 年原油和成品油 WS 指数将比 09 年有明显回升。

钢材价格及煤炭港口库存情况: 本周钢材价格环比增长 0.6%; 1 月 30 日秦皇岛港煤炭库存为 616 万吨, 较上周增加 69 万吨。

A 股及周边航运股市场表现及估值水平: 近一周 A 股市场航运股市场表现良好, 我们跟踪的四家航运公司周涨幅在 5% 以上, 超过上证指数涨幅。美国上市的油轮公司及干散货公司上周基本跑输道琼斯指数; 日本三家航运公司跑输日经指数; 马士基公司跑赢丹麦股值; 韩进公司跑赢韩国股指。

维持航运行业“中性”评级: 经济增长与船舶供给压力仍是影响航运业 09 年行业景气的最重要因素, 09 年航运市场景气仍将处在低点; 展望 2010 年, 由于单壳油轮拆解因素及运力交付数量少于 09 年, 预期油轮市场 2010 年运价可能好于 2009 年; 干散货市场 2010 年仍面临着较大的运力投放压力。从基本面判断看, 航运行业拐点尚未出现; 从估值上看, 近期航运股的持续上涨拉大了 A 股航运股与香港及国际航运股估值水平。维持行业“中性”评级。

(孙利萍、林园远)

近期研究报告精粹

房地产板块中的创投先锋: 中国宝安、张江高科、北京城建

宏观经济调整为科技和制度创新、企业创新投资提供良好环境。在中国开创创业板市场的目的在于: (1) 为中小企业, 尤其是中小高科技企业提供融资渠道; (2) 为风险投资资本创造一个正常的退出机制; (3) 尊重和运用市场规律, 是调整中国产业结构的重要手段; (4) 为高科技企业的管理层股权激励计划提供渠道, 鼓励创新。

考虑上市公司房地产业务质地、成长前景和业绩估值表现, 结合创投业务规模、质量、竞争优势和持续发展能力, 重点推荐房地产板块中中国宝安、张江高科和北京城建三家创投先锋。

中国宝安主业架构为“房地产+生物医药+聚焦于新能源(锂电池)的高新技术产业”, 是创投龙头之一, 具有丰富的林业资源。

中国宝安房地产主业的特征是“开发+出租(陆家嘴宝安大厦等)”双业务架构, 项目地价成本极低, 在海南拥有 3000 亩农用地。

中国宝安的高新技术产业逐渐聚焦于锂电池新能源, 已经初步打造成完整的产业链, 在锂电池正负极材料上拥有绝对的行业话语权。

中国宝安创投业务双管齐下, 为创投龙头之一, 表现在颇具规模和质量优势; 拥有良好的历史记录和几乎无可比拟的经验优势; 创投业务拥有完整的业务体系和

战略目标；拥有中国风险投资公司的优秀平台。

不考虑锂电池和创投业务，中国宝安房地产和生物医药主业 08-10 年的 EPS 分别为 0.26 元、0.41 元和 0.57 元。

张江高科近年来低成本房地产项目储备获得超常规增长，这预示着公司未来突出的业绩成长性。

张江高科创投业务双管齐下，为创投龙头之一。其突出优势表现在现有创投业务具备规模优势；因侧重 PIP0 投资和尾随政府引导基金投资而创投风险较小；拥有良好的创投平台；背靠张江高科园，创投业务资源非常丰富。

不考虑创投，张江高科 08-10 年 EPS 分别为 0.4 元、0.61 元和 0.92 元。

北京城建房地产主业一二级开发并重，一级土地开发既能获得合理利润，必要时又可成为商品房二级开发项目储备获取渠道。

北京城建参股国信证券，培育水务作为新利润增长点。创投业务拥有中科招商良好的业务平台。

忽略创投，北京城建 08-10 年 EPS 分别为 0.63 元、0.78 元和 0.98 元。

(孙建平)

市场点评

寻找下一个交易性板块

虽然需求面仍然疲弱，多数行业产能依然过剩，但继小盘股行情之后，近期随着大宗原材料价格的止跌企稳，周期性板块的交错性行情逐轮上演，迄今为止，不少周期性板块的反弹幅度已不能算小，如有色、机械、汽车、水泥等板块从去年 10 月底至今涨幅都已超过 50%，或许前期的行情被不小心错过，那么还有后续的么？统计各个板块 10 月底至今的涨幅我们发现 23 个大类行业中反弹幅度超过 30% 的行业有 18 个，且越是周期性强，前期跌幅大的板块反弹幅度也越大，五个反弹幅度小于 30% 的板块是电力、化工、食品饮料、钢铁和交运。电力对政策依赖度较大，食品饮料作为防守性板块波动较小，因此我们接下来可将目光集中在化工、钢铁和交运三个板块上，基本面上看，近期许多化工产品价格止跌反弹，国际国内钢铁价格和产量稳中有升，BDI 海运指数的持续反弹也提供了一定程度的基本面支撑。我们当前最看好的是化工板块，特别是其中的化肥和农药子行业，根据历史经验，春耕将带动农资品在 3 月份出现价格反弹，且 08 年下半年国际国内化肥需求疲弱冬储冷清使得农资品主要集中在企业和部分经销商手中，一旦刚性需求恢复，必然会伴随者一定程度的价格上升，盐湖钾肥、华鲁恒升和云天化等龙头化肥股短线值得关注，另外，纯碱、有机硅、MDI 等子行业也可能会有机会。

(张堃)

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码：200120

电话：(021) 38676666

深圳

深圳市罗湖区笋岗路 12 号中民时代广场 A 座 20 楼

邮政编码：518029

电话：(0755) 82485666

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码：100140

电话：(010) 59312899

国泰君安证券研究所网址：www.askgtja.com

E-MAIL：gtjaresearch@ms.gtjas.com