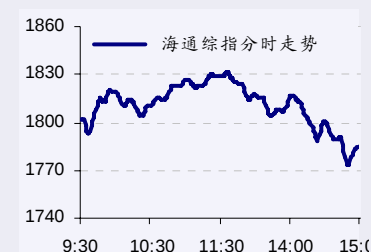


2009 年 2 月 6 日

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	-0.95	5.57	20.31
海通六成	-0.74	5.42	18.63
海通风格指数			
大盘 100	-0.44	5.58	18.71
小盘 200	-1.23	4.60	17.95
海通 G 股	-1.13	5.62	20.85
表现最好前五行业			
煤炭指数	1.25	4.15	30.50
非金属	0.96	3.90	41.07
钢铁指数	0.88	6.74	22.99
石油燃气	0.72	4.39	23.21
农业指数	0.60	10.94	24.51
表现最差前五行业			
造纸指数	-2.94	10.49	28.36
纺织服装	-2.80	5.10	21.88
传媒指数	-2.78	5.03	17.71
建材指数	-2.43	4.00	25.84
综合行业	-2.42	5.41	29.20

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 人保部就城镇职工和农民工养老保险办法征求意见
- 政策刺激国内车市回暖 1 月销量大增
- 美国参议院通过新购房减税计划

市场动态

- 关键点位的强势振荡

行业公司

- 天士力(600535) 澄清公告点评
- 天坛生物 2008 年业绩符合预期
- 金融街：隐形的翅膀（买入，调高）

债券和衍生品

- 信贷猛增并没有动摇债券向好的基本面

近期重点研究报告

- 行业公司：欧亚集团_调研报告 路颖、汪盛、潘鹤
- 金融工程：指数月报_跟踪报告 单开佳、倪韵婷
- 金融工程：基金月度投资策略_跟踪报告 单开佳
- 金融工程：转债月报_跟踪报告 周健
- 金融工程：基金 1 月业绩分析_跟踪报告 吴先兴 冯梓钦

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

● 人保部就城镇职工和农民工养老保险办法征求意见

据人力资源和社会保障部网站消息，人力资源和社会保障部会同有关部门在深入调研、反复论证的基础上，拟定了《农民工参加基本养老保险办法》和《城镇企业职工基本养老保险关系转移接续暂行办法》，并将“两个办法”的主要政策措施向社会公布，广泛征求意见。

点评：《农民工参加基本养老保险办法》将农民工纳入养老保险缴纳范围，扩大养老保险的覆盖面。这有利于消除城乡差别，为农村消费发展创造良好环境。而《城镇企业职工基本养老保险关系转移接续暂行办法》则减少了人口流动的成本，有利于劳动力要素的优化配置，对经济的长远发展将产生积极影响。

● 政策刺激国内车市回暖 1 月销量大增

中国汽车工业协会助理秘书长朱一平 5 日对新华社记者表示，由于一些汽车厂家放假时间长，1 月份的产销数字还没有报上来，但从已上报的数字来看，形势还是比较乐观的，1 月份多家轿车厂家销量创月度新高，特别是以小排量为主的奇瑞、吉利、比亚迪等自主品牌轿车，势头更猛。

点评：国内 1 月车市销量大增主要有两个原因：一是 1 月 20 日起国家减半征收 1.6 L 以下乘用车购置税的政策刺激；二是春节效应，消费者需求集中释放。联系到之前公布的 PMI 指数情况，新订单指数在 50 以上的行业同样也是春节消费和政府政策作用的结果。而这两个因素是无法长期发挥作用的，因此判断车市、制造业以及整个经济走势已经实现 V 型反转理由不够充分。我们认为，国内经济最坏的时期可能正在过去，但迅速攀升也不太现实，更可能的是从底部缓慢上升、U 型反转。

● 美国参议院通过新购房减税计划

美国国会参议院 4 日投票通过一项减税计划，购房者可以获得最多 1.5 万美元的减税额度。据美联社报道，这一减税方案不仅适用于新房购买者，同时也适用于二手房购买者。而根据现行法律，只有新房购买者可以获得最多 7500 美元的减税额度。

点评：次贷危机给美国房地产市场造成沉重打击，需求萎靡不振。减税计划的实施有利于改善目前房地产市场低迷状况，加快美国房地产市场走出困境的步伐。这给我们国内刺激经济政策提供两点启示：一是同样低迷的国内房地产市场也需要类似的减税刺激需求政策出台；二是扩展到整个经济层面，减税是刺激经济发展的长期有效政策。我国政府占据国民财富比重大于美国政府，更有实施减税政策的空间。

【其他财经要闻】

- 1、国家再安排 3 亿元抗旱 8 个工作组将下乡；
- 2、美国私营部门 1 月份就业人数减少 52 万；
- 3、英格兰银行将基准利率削减 50 个基点至 1.0%。

（宏观经济分析师 刘铁军）

市场动态

● 关键位位的强势振荡

周四，上证指数低开后振荡上行，最高一度上摸至 2150 点附近，但受获利盘回吐压力，指数振荡下行，终盘收于 2098 点，小跌 0.46%。沪市成交金额达 1264 亿元，总体上仍呈现为强势振荡格局，120 日均线已下行至 2053 点，对当前指数形成支撑。

从当前情形来看，指数在 2100 点处振荡在所难免。

一是因为 2100 点是关键技术点位。

二是因为市场累计的获利盘较多，尤其是题材股普遍涨幅较大。

三是产业政策频出后产生的效应虽然还在持续，但是如果短时间内市场反映过强，会有一个自然修整阶段。

但总体而言，当前价及量能之势处于较佳状态。

接下来，一是关注年报披露的情形，接下来年报披露的量可能会快速增多；二是关注石化、有色金属、轻工和电子信息产业等振兴计划的推出进程；三是关注将要发布的 1 月份各类经济数据等。

（策略分析师 陈久红）

行业公司

● 天士力(600535) 澄清公告点评

事件：公司对李连达院士将“论文造假”与天士力相联系、并以李院士个人“研究成果”对复方丹参滴丸安全性质疑一事进行了澄清。

点评：这次事件背景较为复杂，对天士力危机公关是莫大的考验。我们期待天士力能快速化解这场危机，不要陷于有关产品安全性的学术之争。我们会积极关注此事件的进展，对于天士力的影响还需进一步的观察，但认为这一事件不会波及到整个中药行业。

（医药行业分析师 周睿）

● 天坛生物 2008 年业绩符合预期

天坛生物（600161）今日发布 2008 年业绩快报：公司 2008 年实现营业收入 68270 万元，同比增长 28.69%；实现归属于母公司的净利润 13352 万元，同比增长 27.53%；每股收益 0.27 元。

点评：天坛生物的业绩基本符合预期。公司产品收入的快速增长推动了公司利润的较快增长。公司高新技术企业认证近期将获得，所得税将下降至 15%，所得税调整可能出现在 2009 年。公司母公司的产品受益国家扩大免疫范围，销售实现快速增长。2009 年我们预测公司每股收益 0.45 元（假设增发 1 亿股摊薄），目前估值基本合理，维持“买入”的投资评级。

（医药行业高级分析师 王友红）

● 金融街：隐形的翅膀（买入，调高）

投资建议：因为市场的流通性极低，商务地产的销售需时较长；如果选择持有经营，业绩释放虽稳定但极为缓慢。公司对投资性房地产采用公允价值计量方法，能将在未来分多年释放的业绩提前快速体现，业绩释放周期大为缩短；即将推出的 REITs，将极大的改善商务地产市场的流动性，公司的投资回收周期将大为缩短。规模宏大的金融街西扩和通州商务园项目，预期将在 2009 年取得初步成果，公司未来在商务地产市场的拓展空间惊人；更为重要的是，公司通过公允价值计量和 REITs 不断快速实现业绩的模式，也将因此而具有可持续性。公司控股股东志存高远，通过设立长城人寿保险公司和并购恒泰证券，以公司为旗舰，构建金融地产联合体，力图打造中国版 ING；金融与地产的联合，将对公司的未来发展产生实质性影响。环球影城是迪斯尼的竞争对手，而非追随者；在迪斯尼落户上海的可能性极大的情况下，环球影城落户北京的可能性，远大于上海；从地理条件、城市规划和区域功能定位看，如果这一国际性的主题公园选择北京，通州将是较好的选择；如果环球影城落户通州，对于公司参与的通州商务园项目而言，无疑将带来极为长久的影响。预测公司 2008-2010 年的 EPS 分别为 0.41 元、0.50 元、0.67 元。无论 PE 或者 PB，公司都是商务地产行业的最佳投资标的。因此，我们上调对公司的投资评级至“买入”，6 个月目标价 12.50 元。请参阅我们今日发出的公司跟踪报告——《隐形的翅膀》。

（房地产行业分析师 帅虎）

债券和衍生品

● 信贷猛增并没有动摇债券向好的基本面

自 1 月 12 日有关 08 年 12 月新增贷款大增 7400 亿元的消息报道以后，债券收益率出现全面回调，其中 5-15 年期收益率反弹最大，7 年期国债品种跌势最猛，收益率上升了 53BP，其次是 5 年期国债，反弹 45 BP，10 年和 15 年期限则分别回升了 28 BP 和 23 BP，10 年期国债收益率重新回到 3% 以上。1 月 28 日，国务院总理在出席达沃斯世界经济论坛时透露，2009 年 1 月份的前 20 天，银行业金融机构新增贷款达到 9000 亿元。节后连续四个交易日债市大跌，其中国债在 2 月 3 日大跌 0.4%，创 39 个月以来单日最大跌幅。一时间债市如临大敌，大有溃不成军之势。从资金面看，信贷增加并不会对银行间充裕的资金状况形成多大冲击，投资者对此反映如此激烈基于一个前提：信贷和货币供应量增加是经济回暖的先行指标，而经济向好走势一旦明朗无疑从根本上改变了债市走牛的基础。因此，我们对信贷和货币供应量增加进行深入研究，以解读其先行指标的意义。

首先，从新增贷款结构看，12 月份新增贷款中，短期贷款占比 57.26%，其中非金融性公司短期贷款 2087 亿元，占新增贷款的 27%，票据融资高达 2391 亿元，占比 28%；而中长期贷款 2813 亿元，占总新增贷款的 36.80%，如果扣除我们已知的政府投资项目贷款 1000 亿，则用于私人部门的长期贷款部分仅占比 27%，短期贷款占比高达 64%。

如果把新增贷款视为经济走势的先行指标，那么私人部门中长期贷款的增加最具备说服力，这是经济开始走向良性循环的重要开始。不可否认，政府积极地财政政策对拉动贷款提振信心方面起到突出作用，但新增贷款中有三分之二来自于短期贷款，并且近三分之一来源于票据融资，无疑增加了人们对提振信心力度的担心。因为从私人部门中长期贷款的比例还没有反应出走好的势头，毕竟该数据即使在信贷猛增的 12 月份也是出自 2005 年来的四年新低。

第二，从票据融资激增看银行对贷款的态度

值得一提的是自 2008 年 11 月份以来，纳入贷款统计的票据融资连续 2 个月激增

4251 亿，创出自 2005 年以来的季度最高（单月最高）。或许票据融资这一新生力量的异军突起对我们分析银行对贷款的态度有所帮助，21 世纪经济报道提出 6 大因素，可主要归纳为：经济下滑导致原来作为利润的重要部分——中间业务收入大幅缩水，息差成为银行唯一的利润来源，银行必须紧紧抓住信贷，但在降息通道中存贷息差收窄对银行的利润增长带来不小的压力，因此，银行欲在扩大规模上有所弥补，而银行承兑汇票由于有银行的信用做担保，风险相对较低，选择票据融资恰恰体现了银行的“慎贷”和“惧贷”心理；同时，央行和银监会号召各家银行加大信贷支持保增长，商业银行为了满足要求，不得不采用各种方式做大规模。而票据相对于贷款审批，程序简单快捷且周期极短，可以迅速冲高贷款规模。还有一个原因是银行资金充裕的情况下，资金运用成为主要压力，增持票据也成为银行资金配置的一种方式。

因此，将票据融资激增视作在银行体系资金充裕，经济走势尚不明朗时，银行在面临央行扩大信贷规模的号召下，控制风险后所作出的理性选择或许更为合理。这种心态导致票据贴现利率连续走低，至今票据贴现利率月息已经降到 1.6‰-1.8‰ 之间（年率 2% 左右），而贷款利率月息约为 4.05‰，在实际意义的贷款和票据贴现之间，银行做出了首保票据融资这一类债券投资的选择。

第三，预计 1 月份的信贷数据有类似于去年 12 月份的结论

根据温总理透露的 1 月的信贷数据，多家机构作出了新增贷款超过万亿以上的推测。我们依然认为，即便此数据成真，分析新增贷款结构可能会得出类似去年 12 月份的结论，除政府项目贷款和票据融资继续增加外，即便私人部门中长期贷款有所增长，也可能与银行倾向于在年初争取优质客户先下手为强，因为从过去 5 年的新增贷款分布看，1 月份基本上是贷款发放最多的月份，随后则有所减缓。信贷猛增持续性的基础值得怀疑。

因此，以新增贷款增加断言经济开始走暖似乎仍然为时过早，这仍然积极财政政策和适度宽松货币政策落实的最初期阶段，具体的提振效果仍有待观察。

第四，货币乘数进一步缩小并没有给我们证据

另一个佐证是货币供应量开始增加，但我们注意到这主要基于基础货币的放大，而代表经济活跃程度的货币乘数则仍然在缩小。央行执行宽松货币政策可以控制基础货币的总量，但货币乘数仍然取决于社会经济单位的活跃状况，根据 12 月份基础货币的推测，去年 12 月的货币乘数可能在继续下降，估计在 3.7 附近，这将是 2000 年以来的历史最低纪录。可见，货币供给量增加也只是给了我们信心，而不是经济开始转暖的实际证据。

近期债市大幅回调与基金尤其是偏股型基金弃债转股关系很大，从基金持仓量上看，其在所有机构中所占比重不足 5%，基金出逃债市的话语权将重新有银行保险等机构主宰，我们认为在债市基本面没有发生根本改变时，债市回调反而给投资者提供了债券投资机会。

（债券分析师 姜金香）

近期重点报告摘要

● 欧亚集团_调研报告

（路颖、汪盛、潘鹤 2009 年 2 月 5 日）

调研简况和投资建议。2009 年 1 月 22-23 日，我们对欧亚集团进行了实地调研，与公司董事长曹和平先生、副总兼董秘席汝珍女士，以及欧亚卖场和欧亚超市的相关人员进行了沟通。我们观察到目前公司主要网点经营状况良好，由于 2009 年元旦和春节距离较近，公司整个一月份销售额的同比增幅比较可观。考虑到公司 2008 年摊销了较大的来

自于欧亚商都装修的费用,以及公司对 2009 年经营业绩的保守态度,我们调整了对其 2008-09 年 EPS 的预测分别至 0.670 (较前次 0.708 元下调 5.7%) 元和 0.838 元 (较前次 0.908 元下调 8.35%)。我们想强调的是这次调整更多的是考虑了公司自身对业绩增长的保守态度,我们仍认为拥有地成本商业物业的公司自身商业零售主业的发展前景实际上潜力非常大。近期我们将推出最新的欧亚集团深度调研报告,敬请关注。我们维持对公司的“买入”评级,认为公司目前的合理估值为 16.75-20.94 元(2009 年 EPS 以 20-25 倍的 PE),给以 18.84 的六个月目标价。

今日推出的调研简报的主要内容有:(1) 2008 年四季度和 2009 年 1 月,公司来自于商业零售的营业收入同比增幅大大高于行业平均水平。(2) 公司目前的经营战略仍旧围绕着“商都做精、卖场做大、车百做多”这三条主线进行,以车百为载体的综超业务发展态势良好。(3) 区域竞争优势和特殊的经营模式保证了毛利率的稳定。(4) 外地门店发展潜力较大。(5) 欧亚卖场最新情况。(6) 公司的企业价值。作为一个连续分红 8 年,分红额超过数次融资额之和的 A 股公司,在注重股东回报方面欧亚集团应该是一个典范。除此之外,公司拥有的商业物业(绝大部分为自有物业)重估价值也在每股 20-30 元。公司未来业绩增长的空间较大,这其中既有内生的也有外延的。整体来看,我们认为公司兼具避险和成长的特质。

● 指数月报_跟踪报告

(单开佳、倪韵婷 2009 年 2 月 5 日)

政策扶持市场反弹,沪本地股表现优异。2009 年 1 月(20090105—20090123),自 4 万亿经济刺激方案出台以来中国政府又陆续推出了一系列宏观政策,包括支持房地产行业发展的放贷利率七折优惠、政府向东方航空与中国国航等民航企业注资、实施减收车辆购置税、支持并推进钢铁企业联合重组等,政策出台后 A 股市场走势保持平稳,为鼠年的最后一个交易月画上了一个比较圆满的句号。对于后市,我们认为虽然宏观政策有利于恢复市场信心,但流动性改善才刚露端倪,场外潜在可流入 A 股市场的资金并不十分充裕;加之投资者对我国宏观经济面临的潜在“硬着陆”风险及海外主要发达经济体面临的衰退压力的忧虑仍未消除,因此市场尚未具备战略性投资机会。风格指数方面,沪本地股涨势喜人,除了受益于世博以及迪士尼概念,上海《关于进一步推进上海国资国企改革发展的若干意见》的推出也使国企整合概念成为投资者关注的热点。

外围股市全部下跌,A 股走出独立行情。与当初奥巴马当选时股指大涨不同,本月奥巴马就任当天,美股大幅下挫,创下了历次美国总统就职日的最差表现,由于负面经济数据以及公司财报加剧投资者对于宏观经济的担忧,美国股市月度下挫;机械订单数据显示日本经济衰退持续恶化,工业产出大幅下跌,因而日经指数成为所有关注市场中下挫最厉害的市场;美股的下跌也直接拖累了香港市场,加之中国人寿宣布 08 年净利润大幅下降,使得恒生指数雪上加霜。中国市场则在鼠年最后一个交易月凯歌高奏,走出了一轮独立的行情。

市场信心平稳,交投活跃。由于产业利好政策的密集出台,市场信心平稳,因此尽管 1 月交易日仅短短 15 天,但市场成交金额却较去年 12 月放大了七成,显示了活跃的市场交投。九成个股出现了上涨,超跌个股基本消失。持续的宏观政策利好不断提振投资者的信心,低换手率个股明显减少,市场成交金额逐月放大。

煤炭非金属表现抢眼,经济下滑拖累消费品行业。非金属行业由于成份股较少,个股的良好表现直接利好了整个板块;而涨幅榜次席的煤炭板块主要受到国际原油期货价格大幅反弹的刺激,个股普涨从而拉升整个板块上扬。跌幅榜上,表现最差的为通讯服务,由于通讯服务板块呈现中国联通一股独大的格局,因此联通的表现直接决定了整个板块的走势;同样表现欠佳的还有家用电器、商业贸易以及食品这三个消费品行业,全球经济的下滑直接使得消费品行业成为最大的冲击对象,因此这三个板块分列了跌幅榜二至四的位置。

● 基金月度投资策略_跟踪报告

(单开佳 2009 年 2 月 5 日)

选择规模小、择股能力强的股票混合型开放式基金长期持有。海通 A 股策略认为目前 A 股市场并不具备战略性投资机会。目前 A 股市场已经改变 08 年前三季度的单边下跌势，从 08 年四季度起震荡盘整，市场环境的变化会导致选择基金的方式有较大差异。在单边市场中，无论是单边上扬还是单边下跌，股票型和混合型基金的业绩受股票仓位的影响非常大，也就是说择时能力起到关键作用，一个很明显的现象就是指数基金在单边上涨的市场中排名普遍靠前，而在单边下跌的市场排名明显靠后；当市场处于震荡时，择股能力较强的基金会有较多的超额收益。在预计 A 股市场近期仍将盘整的情况下，基金的择股能力将成为选择基金的重要依据。如果基金希望能够充分发挥其择股能力，那么介于流动性需求，投资者应关注规模较小的基金。

封基分红带来的交易性机会不大。我们计算了具有分红可能的封闭式基金分红后折价率，除权后的平均折价水平与现有大盘封闭式基金的平均折价率相近，约为 25% 左右，在之前的研究中，我们以 2005 年最差情况下能够获得的年化回归收益来倒推 08 年底最大的折价率，可以看到，大盘封闭式基金平均折价率 35% 就接近历史上最差的情况。也就是说市场 35%-40% 的折价率就反映了投资者的悲观预期。而根据我们分红后折价率的推算结果，封闭式基金分红后折价率不具有很高的吸引力，因此折价回归动力不足。

择机减持纯债基金。一季度债券市场仍存在降息的可能，保守估计降息空间不大，而经历了前期债券市场的大幅下跌后，一季度债市可能会反弹，长期来看，债券市场上涨动力不足，但短期还有获利可能，因此我们建议投资者可以在债券市场回暖后择机减持纯债基金。对于权益类资产收益起到决定性作用的偏债基金来说，择股能力将使其业绩出现分化，对于有一定风险承受能力的投资者可以适当精选选股能力好规模相对较小的偏债基金。当然，投资者也可以利用股票混合型基金与现金或者货币市场基金的组合来得到类似的投资组合。

货币市场基金比较优势下降。09 年，由于货币基金规模的快速扩张，货币基金的收益不断摊薄，利息收入下降非常明显，且货币基金按照影子定价的浮动收益也所剩不多，即使考虑到短融收益相对较高，预计 2009 年货币基金的收益率也不会超过 2%，甚至维持在 1.5% 的水平左右，比较优势较 08 年四季度明显下降，考虑到 A 股市场存在较多的交易性机会，因此投资者可以利用货币市场基金作为现金保管工具而非投资工具。

● 转债月报_跟踪报告

(周健 2009 年 2 月 5 日)

市场仍然处在底部区域，与正股相比，转债的风险相对较低，调整的空间也有限，不过对于那些纯债溢价率过高的品种，建议适当规避。从现在的点位来看，转债市场仍然处在底部区域，转股溢价率仍在不断下降，转债溢价率也处于合理的区间，除了个别品种的累计涨幅较高可能会导致风险偏高外，市场的风险并不大。在宏观经济仍然难以乐观、正股市场震荡筑底的这个阶段，资金主要是以高抛低吸波段操作为主，所以投资者应根据自己的风险偏好来配置转债。虽然与正股相比，转债的风险相对较低，调整的空间也有限，纯债部分也可以保证投资者的损失有限，不过对于那些纯债溢价率过高的品种，建议适当规避。

从历史来看，目前市场的纯债溢价率水平仍处于低位，显示转债市场的债性较强，但转债的到期收益率不断下降。由于股票市场的上涨，转债市场的纯债溢价率出现了持续的上升，从历史来看，目前市场的纯债溢价率水平仍处于低位，显示转债市场的债性较强。从个券的情况来看，只有巨轮转债的纯债溢价率有所下降，其余均为上升。连日的上涨使得转债的到期收益不断下降，投资者关注的重点还是转债的股性。

由于转债多落后于正股，转股溢价率一直保持下降的趋势，显示股性增强，目前转股溢价率最低的为大荒转债、金鹰转债和赤化转债。转股溢价率方面，由于转债多落后于正股，所以整个一月份基本上一直保持下降的趋势，目前在 100% 左右，偏高的转股溢价率对于转债的未来走势以及上涨空间会形成明显的压制，特别是那些流通盘较大的品种。部分转债的转股溢价率最高的为都超过了 100%，但是由于条款的限制，还未能触发修正或回售。目前，转股溢价率最低的为大荒转债、金鹰转债和赤化转债。

已经满足修正条款所要求天数的转债有 5 只，股价达到回售条款规定之价格的转债有 3 只。目前，正股达到向下修正条款所规定价格的转债一共有 10 支，满足修正条款所要求天数的有 5 只，截至 1 月 23 日，唐钢转债仅差 2 天就能满足天数的要求。回售方面，正股达到回售条款规定之价格的转债有 3 只，但天数不足，谈回售还尚早。

主要点评转债：南山转债、恒源转债、赤化转债、大荒转债、锡业转债、唐钢转债。

● 基金 1 月业绩分析_跟踪报告

(吴先兴 冯梓钦 2009 年 2 月 5 日)

指数型基金领军市场 债券货币基金表现平平。2009 年 1 月沪深股市小幅上扬，海通综指上涨 13.31%，国债指数下跌 0.48%，因此，股票和混合型基金出现了明显的增长，其中又以指数型开放式基金表现尤为突出，1 月份涨幅达到 9.07%，在这波行情中获得了较高的收益。混合型开放式基金受契约规定的限制，仓位相对较低，而指数型开放式基金仓位普遍较高，主动股票型开放式基金的仓位介于两者之间，在整体上涨的这一波行情中，仓位的高低决定了收益率的高低。而债券型和货币型基金伴随国债指数的走低表现平平，其中债券型基金出现负增长。

封基市价表现紧跟大盘 封基折价率明显减小。1 月，沪深封闭式基金二级市场的表现紧跟大盘。上证基金指数上涨 10.99%，深证基金指数上涨 9.68%，封闭式基金市价涨幅前三名为：基金安顺、基金通乾、基金景宏，分别上涨 20%、15.957%、15.76%。就整个 1 月来看，封闭式基金市场表现呈现震荡攀升。本月封闭式基金的折价率先降后升。由于部分封基分红预期强烈，受到投资者青睐，折价率一度从 25.71% 降至月中时的 22.2%，因此市价表现比净值更为强势。

债券型基金小幅下跌 货币型基金收益降低。1 月，在股票市场小幅上扬的同时，国债指数持续走低，跌幅达到 0.48%。债券型基金随国债指数一路走低，其中偏债型基金的平均净值下跌 0.6%，纯债基金净值平均下跌 0.53%。债券型基金净值涨幅前三位的是华富收益 B、华富收益 A、中信双利，净值增长率分别为 1.4%、1.37%、0.73%。1 月货币市场基金的七日年化收益大幅下跌，截至 1 月底货币基金的简单平均年化收益为 1.236%，和月初相比下跌 80%。货币基金 1 月收益前三位的是中信现金、富国天时 B、长信收益，收益率分别为 8.547%、2.64%、2.568%。

整体上扬之中资产配置贡献显著。1 月，在单边市场中股票型和混合型基金业绩受股票仓位的影响很大，指数基金由于其仓位高，在整体上涨的市场中排名普遍靠前。从 2009 年 1 月的业绩分解来看，业绩较好的股票混合型开放式基金的收益主要来源于风险回报，即资产配置能力决定业绩。指数基金由于被动投资，始终保持较高的股票仓位，承担了较多的系统性风险，风险回报也是最大的，为 2.25%，其次是封闭型基金，风险回报是 1.75%，再次是股票型基金，风险回报为 0.53%，最后是混合型基金，风险回报为 0.44%。1 月，各类股票与混合型基金的净选择回报和可分散回报较 2008 年 12 月均有所提高。

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	9.22	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.46	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	7.94	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	32.15	0.87	1.30	1.80
青岛金王	002094	6.52	0.15	0.50	0.65
徐工科技	000425	18.91	1.56	1.79	2.32
阿里巴巴	1688.HK	6.07HKD	0.29 HKD	-	-
陕天然气	002267	13.05	0.57	0.68	0.82
方圆支承	002147	14.67	0.54	1.20	1.83
中国南车	601766	4.66	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 2 月 6 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	8063.07	1.337	欧元兑美元	1.27965	0.0391	-5.4667	-12.5385
S&P500	845.85	1.637	美元兑日元	91.27499	-0.0498	2.6075	16.7187
NASDAQ	1546.24	2.059	英镑兑美元	1.46355	0.1677	-1.8805	-25.3881
香港恒生指数	13178.9	0.880	美元兑港币	7.75375	-0.0058	0.0013	0.6268
日经 225 指数	7949.65	-1.111	美元兑人民币	6.836	0.0102	0.0336	5.0907
富时 100 指数	4228.93	0.008	12 月 RMB-NDF	6.9455	0.0288	0.9201	-4.9962
H 股指数	7455.81	2.956	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1177.88	-1.463	纽约石油	40.94	-0.56	-15.73	-53.02
台湾综合指数	4363.25	-0.609	布伦特石油	45.63	3.31	-4.64	-48.79
			迪拜石油	43.69	0.48	-5.17	-48.31
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	268.5	6.13	10.95	-40.2
上证综合指数	2098.018	-0.462	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2150.971	-0.713	LME 铜	3330	-2.489	4.389	-53.296
上证 180 指数	4819.504	-0.580	LME 铝	1433	-0.417	-7.548	-45.368
			LME 锌	1143	-3.136	-12.077	-51.772
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	10805	-4.169	-6.043	-35.202
6 个月票据	0.4064	0	LME 镍	11450	-2.553	-10.895	-57.276
2 年期国债	0.963	0.03	LME 铅	1145	-3.782	2.232	-58.798
5 年期国债	1.8954	0.02	黄金	909.6	-0.542	5.290	0.999
10 年期国债	2.9079	-0.41	白银	12.795	-0.505	11.455	-22.572
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	119.903	-0.082	芝加哥小麦	561.75	3.596	-8.918	-41.606
企业债指数	132.09	-0.126	芝加哥大豆	980	3.212	-0.709	-24.383
			芝加哥玉米	371.25	3.629	-9.726	-31.345
			纽约 2#棉花	49.71	0.081	2.898	-37.004
			纽约 11#糖	12.98	3.098	9.814	-2.990
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	1498	13.83	94.04	-75.17

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 2 月 6 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

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

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

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

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李 畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@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

舒 灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@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
lml@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

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 臻
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

李唯佳
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