

今日焦点:

- 【宏观评论】 1月份货币信贷数据点评
- 【行业评论】 运输: 春节因素导致高速公路通行费收入增速略有回升

财经要闻:

- (要闻) 6万亿振经济 美两院达成协议
- (要闻) 美国信贷压力减 银行反限借贷
- (要闻) 银行松银根 未惠及中小企
- (要闻) 中资企业海外债券遭抛售
- (要闻) 建行坦承外汇敞口堪忧
- (要闻) 粤政协委员促暂缓「腾笼换鸟」
- (要闻) 汪洋: 不会强制企业转移
- (要闻) 美媒: 珠三角正重塑"中国制造"转走高端路线
- (要闻) 珠三角部分台商下月开工
- (要闻) 沪新天地两超豪酒店传停工
- (要闻) 沪写字楼租金有压力
- (要闻) 七折按息救活深圳楼市

近日出版的报告:

- 行业快报 钢铁Ⅲ 《钢铁: 1月份钢出口量大幅下降》
- 宏观事件点评 《1月份货币信贷数据点评》
- 宏观事件点评 《1月份贸易点评》
- 公司分析 东北证券 《东北证券: 估值具备明显优势》
- 公司快报 青岛软控 《青岛软控: 08年业绩靓丽依然》
- 宏观事件点评 《1月份PPI点评》
- 行业动态分析 房地产Ⅲ 《房地产数据周报(2.2-2.8)》
- 公司快报 中国玻纤 《中国玻纤: 需求不振致盈利能力快速下滑》

赵志成, 任琳
娜
高善文, 莫
倩, 柳世庆
高善文, 莫
倩, 柳世庆
杨建海, 黄立
军
侯利
高善文, 莫
倩, 柳世庆
陶学明, 李孔
逸
石磊

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	2318.34	-0.55%
上证综指	2248.09	-0.56%
上证 180	5132.51	-0.90%
上证 50	1881.26	-0.60%
深圳综指	723.12	0.94%
深圳 100	2851.51	0.57%
中小板指	3413.09	1.00%

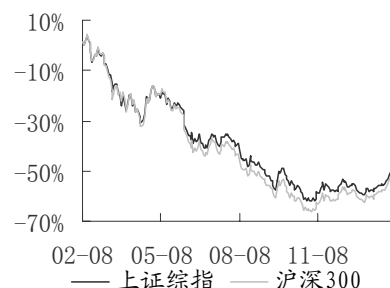
行业表现前五名

行业	1 周	1 月	1 年
传媒	13.2%	28.1%	-41.5%
汽车与零部件	9.8%	33.0%	-52.7%
房地产	9.4%	31.2%	-50.4%
综合类	9.0%	33.1%	-40.1%
建材	8.8%	29.3%	-45.6%

行业表现后五名

银行	-2.1%	20.0%	-50.7%
保险	-0.7%	21.6%	-51.5%
石油与天然气	0.0%	16.1%	-51.5%
家庭耐用消费品	0.0%	15.3%	-52.3%
商业服务与用品	0.0%	14.2%	-43.9%

12 个月指数表现



责任编辑

诸海滨

策略分析师

021-68766170

zhuhb@essences.com.cn

【宏观策略评论】

1 月份货币信贷数据点评

柳世庆 010-66581630 liusq@essences.com.cn

人民银行 12 日公布 1 月份货币信贷数据，以下为简要点评：

1 月份，金融机构人民币各项贷款显著加速，延续了 9 月份以来的势头，按可比口径计算，月末贷款余额同比增长 21.33%，较前一个月加速 2.6 个百分点。当月新增信贷 1.62 万亿元，同比多增 8141 亿，远高于历年 1 月信贷投放水平。

1 月份信贷增长如此之快，一方面与刺激性货币政策的不断展开有关，另一方面也和许多财政项目的配套贷款投放相关。宽松的信贷投放不仅仅有利于市场流动性供给扩张，同时也有利于缓解经济下滑的压力，为经济反弹创造条件。

需要说明的是，正如许多市场人士关注的，毫无疑问，1 月份如此高的信贷投放速度应该是难以长时间维持的，信贷增速很可能在下半年出现回落。然而我们认为，信贷增速的回落并不必然意味着流动性的趋紧，判断流动性供求是否出现转折的关键指标是加权贷款利率水平是否出现反转。实际上，如果考虑到刺激性货币政策很难在今年以前发生转变，同时考虑到经济名义增速大幅下滑导致的对流动性需求的下降，我们相信即使信贷增速出现回落，流动性很可能仍然处在供过于求的状态，主要利率水平仍然处在不断下沉过程中，银行体系主动的信贷创造对于市场和经济依然是支持性力量。

从细项数据来看，居民户贷款投放继续反弹，其中中长期贷款增长连续加速，这应该与近期房地产市场交易回暖相关。非金融性公司及其它部门贷款之中，短期贷款增长较为迅速，票据融资依然维持较高水平，其可持续性值得进一步关注。

1 月份 M2 同比增长 18.79%，较前一个月提高 0.97 个百分点，其与信贷增长的背离进一步扩大，这可能主要与 M2 去年同期较高基数因素相关。随着信贷投放的加速，预计 M2 也将继续加速增长的趋势。

值得注意的是，1 月份 M1 增速处在较低水平，当月仅同比增长 6.68%，较前一个月下降 2.38 个百分点，与去年 11 月的水平基本持平。我们认为，这可能主要与以下几个因素相关：

第一，春节因素对于 M1 增长的扰动。例如 2004 年和 2005 年春节均与前一年错开，但春节月份的 M1 增长明显下降；

第二，从历史经验来看，在流动性出现反转的时候，M1 的加速增长通常滞后于 M2 的加速增长，并使得在流动性宽松的早期出现企业部门存款定期化的局面；但是随着流动性投放的继续，M1 也将很快出现大幅加速的局面，甚至会超过 M2 增速。比方说，在 2005 年下半年至 2006 年上半年我们就曾经观察到这一现象；

第三，由于对于企业而言，在满足短期流动性方面，持有商业票据与持有现金和活期存款具有类似的功能，因此大量票据融资的投放会一定程度替代企业持有现金和活期存款的愿望。实际上，如果我们将近期的票据融资余额与 M1 余额相加，那么其增速在去年 9 月份就开始上升，并在今年 1 月份继续维持这一格局，暗示今年年初的流动性状况依然较松。

【行业公司评论】

运输：春节因素导致高速公路通行费收入增速略有回升

彭倩 021-68765110 pengqian@essences.com.cn

08 年四季度通行费收入下滑严重，但 12 月增速略有回升 我们统计了广东、山东、浙江、江苏、江西、安徽、河南、湖南、湖北、四川等地区主要路段通行费收入和车流量的数据。数据显示，08 年四季度，大多数路段的通行费收入增速均处于下滑的趋势，且通行费收入是负增长。而广东、山东、浙江、江苏等沿海区域的路段，通行费收入下降的幅度相对较大；江西、安徽、河南、湖南、湖北等位于中部区域的路段，通行费收入下降的相对较小。宏观经济减速是通行费收入下降的主因，而东部沿海区域外贸型经济占比较高的路段受到的影响更大，使得这些区域的通行费收入下降幅度更大，与我们的预期一致。另一方面，我们发现虽然 08 年 12 月份大多数路段的通行费收入依然是负增长的状态，但是相对于 11 月份而言，通行费收入增速略有回升，仅有几个路段 12 月份的数据在继续恶化。我们推测，多数路段 12 月的收入回升，部分原因系春节临近，多数货运物流在 12 月完成，使得车流量季节性增加所致。少数路段的数据恶化，是道路扩建和路网分流所致。

中部区域路段 09 年初的收入增速可能略有回升 08 年一季度的雪灾，造成大多数路段不能顺利通行，中部区域受灾尤为严重。其中赣粤高速、现代投资、楚天高速、皖通高速、中原高速等的路产，收入下降明显。因此，我们认为因 08 年基数较低，这些路段在 09 年的 1 月、2 月的通行费收入增速可能略有回升。造成 08 年一季度车流量基础较低的另一因素是道路的大修扩建和路网的分流。08 年一季度道路在进行大修扩建的路段是广深高速和沪宁高速。广深高速通行费收入已经在恢复增长，随着沪宁上海段扩建的完工，沪宁高速的通行费收入可能在 09 年上半年开始恢复增长。成渝对成渝高速的分流逐渐区域稳定，成渝高速的通行费收入可能在二季度逐渐增长。

维持高速公路行业“领先大市-A”评级，建议关注赣粤、楚天、宁沪 根据安信宏观小组的观点，09 年上半年宏观经济仍然低位增长，因此，我们认为 09 年上半年，高速公路的通行费收入增速依然较低，可能继续负增长，高速公路通行费收入的系统性回升，可能在 09 年中期之后。预计 09 年的 1 月、2 月，中部区域路段的通行费收入略有回升，如赣粤高速、楚天高速的路产。受基数的影响，沪宁、成渝高速的通行费收入在 09 年上半年可能逐渐恢复增长。因此，我们继续推荐中部区域的公司和车流量将恢复增长的公司，依次是赣粤高速、楚天高速、宁沪高速。

【财经要闻】

诸海滨 021-68766170 zhuhb@essences.com.cn

（要闻）6 万亿振经济 美两院达成协议

美国国会参众两院经过艰难谈判后，终于就华府提出的刺激经济方案达成协议，其中「买美国货」条款被放宽，预料于本周分别提交众议院和参议院表决，可望于奥巴马打出的下周一限期前由总统签署生效。

众议院上周通过总值 8,190 亿美元(约 6.38 万亿港元)的刺激经济方案，其后交参院讨论时需作出多项修订，方案总额增至 8,380 亿美元(约 6.53 亿港元)，但两院关注的重点各异，两院须讨论出一个双方接受的折衷方案，才有望获国会通过。

新方案总额缩减至 7,890 亿美元(约 6.15 万亿港元)，其中 35%用于减税，其余为增加开支和其它项目，建设工程约占 1,500 亿美元(约 1.17 万亿港元)，个人及夫妇的工作薪资免税额也有所下调。

创造更多就职机会

参议院多数党领袖里德称，折衷方案较原本的参院方案创造更多职位，也比原本的众院方案减少开支。参院财政委员会主席鲍卡斯预期方案不会再作修订，并于周五交众院表决。

众议院民主党领袖霍耶表示，在备受争议的「买美国货」条款上，参众两院的谈判代表同意放宽，条款大致依照参院版本，即规定落实条文的方式，须与华府履行国际贸易协议义务一致。

中印巴俄无法分一杯羹

根据「买美国货」条款，获刺激经济方案资助的美国公共工程，只可使用美国制的钢铁，引起美国保护主义和可能爆发贸易战的忧虑。

在修订版本下，加拿大、欧盟和日本等贸易伙伴将可继续参与美国的工程，但中国、印度、巴西和俄罗斯等与美国无签订采购协议的国家，将无法从美国增加的公共工程中分多一杯羹。

（要闻）美国信贷压力减 银行反限借贷

近月信贷市场转趋回稳，反映信贷紧缩情况的 Ted Spread 息差(即 3 个月美元拆息与 3 个月美国国库债券孳息率

之间的息差)，最近由年初的 1.35 厘跌至 0.92 厘，数字已经重返金融海啸前水平，较去年 10 月高位 4.63 厘回落逾 3.5 厘。

但多间大型银行向国会辩称已增加信贷之时，却被揭削减企业高达 1.6 万亿美元的未动用信贷额度，或提高贷款息率，令人质疑银行是否真的放宽借贷。

但美国三大银行——摩根大通、花旗与美国银行，却在近期更改续期企业贷款的借贷条款，不是减贷款额便是加息。摩通与花旗纽约分行上月调低零售商 Rite Aid 的信贷限度，由原来的 6.5 亿美元减至 4.5 亿美元；花旗为药物连锁店 Camp Hill 安排的新定期贷款，年息高达 15 厘。

今年批 915 亿 较去年同期减九成

有分析指，削减借贷额度有助腾出额外资金，让银行可新增贷款项目。但彭博通讯社数据显示，年初至今美国批出的银团贷款只有 118 亿美元（约 915 亿港元），较 07 年同期的 1320 亿美元大减 91%，数字是 99 年有纪录以来最少。另外，上周联储局发表的放款调查显示，65% 本地银行在过去 3 个月收紧大中型企业的借贷标准，贷息较其资金成本高 90%，反映银行对借贷仍然审慎。

（要闻）银行松银根 未惠及中小企

中央一声令下，国内银行纷纷「开水喉」增加放贷，形成今年 1 月新增贷款料突破 1.2 万亿元（人民币下同）的惊人数字，被认为是内地经济的一大喜讯。不过，有内地金融界高层人士透露，银行放贷的对象，其实是根本没有资金需要的大型国有企业，反而资金紧绌的中小型企业，并未得到贷款。

总理温家宝曾公开表示，今年 1 月份首 20 日新增贷款已达 9000 亿元。市场普遍估计，整个 1 月的新增贷款将超越 1.2 万亿元。单是国内最大银行工商银行（1398）已宣布，1 月份新增贷款 1171 亿元，其中国内贸易融资贷款增加了 86 亿元，是去年同期的 3.5 倍。市场一方面相信，放贷增多有助企业渡过难关，另一方面却担心坏帐会增加。

主要借钱给资金充裕国企

可是，有金融界消息指，获得银行贷款的主要是国企，而国企资金充裕，「根本没有资金需要」。只是国企与银行之间存在默契，在配合国家政策的要求下，银行纷纷向国企借钱，以造成贷款急增的表象，真正需要资金的中小企，却仍然没有获得资金协助，因此内地企业对资金的需求仍然很旺盛。与此同时，银行面对的坏帐风险可能较预期低，因为国企的还款能力较中小企高。

对于不需资金的国企来说，借了钱以后怎么办？当然，从银行得来的资金始终要付利息，须要一定的成本，因此部分国企会利用有关资金，进行业务扩充。该金融界人士分析，这现象造成的局面，就是本来产能过剩的行业，可能会进一步过剩，国内一直想调整的产业结构问题，根本没有解决到。

（要闻）中资企业海外债券遭抛售

抛售楼券以求变现，是金融海啸下国际投资机构求自保的无奈之举；再加之对中国经济成长前景的担忧，这些投资者纷纷选择加速脱手手中的中资企业海外债券，令这类债券的价格大跌，收益率之高令人吃惊。

收益率在 20% 以上

随机挑选几家中资企业在汤森路透上的报价，相关美元债券的年化收益率都在 20% 以上，有的甚至超过 40%。100 美元面值的债券现在仅剩三四十美元，场面可谓惨烈。但这些 20%-40% 超高收益率的美元债券，正为一些风险偏好型的投资者创造出千载难逢的获利机会。「这么高的收益率的确具有吸引力。最大的风险就在于企业破产，无法偿还债务。」

数家私募基金组合式投资

业内人士表示，已有数家私募基金公司募集资金，对中资企业海外美元债券进行了组合式的投资。

其中一家位于上海的私募基金经理表示，该公司已完成资金募集，将对房地产企业发行的海外债券进行组合式投资。根据对中国房地产业的研究，断言中国的房地产企业将会大面积倒闭还为时尚早。

（要闻）建行坦承外汇敞口堪忧

中国建设银行董事长郭树清日前接受《亚洲银行家》访问时坦承，该行外汇敞口情况不容乐观，但预测贷款增长率及业务合作将进一步发展。据《亚洲银行家》昨日发表的文章称，郭树清表示外汇敞口是建行面临的巨大压力和忧虑，这些外汇敞口主要源自建行 2004 年美元资本重组（总计 225 亿美元）及 2005 年香港首次公开发行（IPO）（筹资 92 亿美元）后进行的投资组合海外投资。

但郭树清亦表示对 2009 年该行贷款增长前景充满信心，预计将不低于去年近 17% 的增长率，尽管今年因央行降息，利润空间缩窄，利润率降低。他称 1 月美国银行减持建行 2.4% 股份后，两家银行仍保持战略合作关系。尽管美国银行深陷金融问题，郭树清认为该行基本面强劲，称 2009 年将在电子银行、人力资源、IT、风险管理和财富管理方面与之展开合作。

（要闻）粤政协委员促暂缓「腾笼换鸟」

实施「腾笼换鸟」、「双转移」，一直是广东省为了加快产业转移升级而力推的发展战略。但是 11 日在广州举行的政协第十届广东省第二次会议上，不少广东政协委员呼吁，现时经济危机冲击，企业生存艰难，导致大量农民工出现就业困难，因此之前为促进产业升级转移而提出的「腾笼换鸟」政策应该先缓一缓。

会议 11 日上午在省委礼堂开幕，中共中央政治局委员、省委书记汪洋，省委副书记、省长黄华华，省人大常委会主任欧广源到会祝贺，省政协主席陈绍基作省政协常委会工作报告。

稳住中小企保民工就业

在 11 日的政协会议上，大量企业倒闭、农民工就业，成了最热门的话题。广东省政协委员、广东高科技产业商会秘书长王理宗指出，当下最急迫的事情是解决农民工就业问题。他表示，广东劳动部门的统计说有 200 多万没有就业意向的外省农民工涌入广东，而广东本省欠发达地区也有为数众多的农民工，也涌向了经济发达的珠三角地区。

广东省当务之急应该是出台相应的措施力挽大量濒危中小企业，从而让众多农民工有工可做。他说，政府促进经济的资金应该向中小企业倾斜，毕竟这些看似附加值不高的中小企业，解决了大部分劳动力的就业问题。

城市危机或变城乡危机

对于此前广东力推的「腾笼换鸟」的「双转移」战略，王理宗说：「现时的经济环境和就业环境下，『腾笼换鸟』的做法可以暂时缓一缓。」他也指出，企业转型升级从经济发展的长远来看，是必须走的方向，但前提是在经济环境向好的情形下，而现在首要的任务就是稳住这些企业，从而也就稳定了农民工就业。

「企业倒闭现在看来是城市危机，可是大量农民工如果无法就业的话，那么城市危机就要变成城乡危机了。」来自加拿大清洁技术基金会的汤友志博士，是广东政协此次的特邀列席代表。长期在广东工作的他也表示，从长远来看，要求企业转型升级是对的，但是在现在这样的经济环境下，如果还要让企业搬迁转移那就需要慎重了。「毕竟这些企业提供了非常多的就业岗位，大量地倒闭转移，势必加剧农民工的就业困境。」

盼施政首重社会稳定

民建广东省委提交给本届政协的一份提案，颇受各方关注。该提案指出，美国次贷危机引发的世界经济衰退，广东今年将成为实体经济的「重灾区」，因此该提案推断广东今年出口的增速将下降为零，甚至可能出现负增长。

与此同时，根据中央和广东省政府已经公布的刺激内需计划来看，大部分资金仍然是投向基础设施和建设周期长的大项目，大量中小企业仍然是处境困顿。

民建广东省委也指出，中小企业承载了 60% 的就业，而当前面临最大困难的也是中小企业，从而导致的大量农民工失业，有可能引致「三农」变为「四农」问题，影响社会稳定。因此，提案指出，政府尤其不要在当前形势下仓促推出那些会给经济社会增加不确定性因素的措施，要预防实施政策「快、重」有余而「准、实」不足。在应

对金融危机的关键时刻，为了避免资源浪费，实行政策须以「准、实」为先。着力点选择不准的措施，不但难有实效，还会延误战机，甚至造成负面效应。

（要闻）汪洋：不会强制企业转移

11 日下午，广东省委书记汪洋在广东省政协会议各界别委员代表座谈会上称，广东正在实施的「腾笼换鸟」双转移政策，并没有强制实施，只是用低成本等因素「利诱」企业搬迁，是尊重企业意愿的。他又指出，金融危机机遇与挑战并存，凭借珠三角发展规划纲要，广东有信心走出困境。

强调仅「利诱」企业搬迁

汪洋称，「腾笼换鸟」这个形象的说法，表明了政策导向，并不是政策内容，「腾笼换鸟不是要把笼子里的鸟都腾走，傻瓜也不会这样做。」

汪洋说，即使对劳动力密集型行业、低端的制造环节，也不能采取强制的做法去腾笼换鸟，现在并没有对哪一个企业强行驱赶，并没有对哪一个企业断水断电，我们的方法是利诱，告诉企业哪里的成本低，哪里的工人多，实际上是尊重企业的意愿，政府用适当的政策，希望大家去做这样的选择。

汪洋说，腾笼换鸟是为了使对珠三角做过贡献的企业能够长期地发展下去，而不是过河拆桥，「你在这里也很难搞下去了，我们给你找了这么个地方，提了这么些意见，你愿意去就去，不愿意也不会强迫。」

《纲要》将助粤走出困境

对于各委员关注的金融危机下广东如何发展这一问题，汪洋称，他对广东走出困境，并在未来取得更好发展抱有充分的信心。而帮助广东战胜困难的工具，就是近期发布的珠三角改革发展规划纲要，广东正对纲要做详细研究。

（要闻）美媒：珠三角正重塑“中国制造”转走高端路线

美国人平均一年买 7 双鞋，而中国大陆人平均一年买鞋不到两双。中国如今已是世界头号鞋类生产国，每年出口 100 亿双鞋子，其中约有 1/4 就产自东莞。但是，土地和劳动力便宜的日子正在过去。随之而去的还有超级廉价的“中国制造”鞋子的时代。香港鞋业商会会长方志刚表示，这是 25 年里最糟糕的时期。他说：“我们建立这个行业用了 30 年，现在 6 个月就被毁了。”

制鞋业者说，问题很简单：成本上升、需求下降。整个珠三角散布着数以千计的工厂，廉价土地供应也消失了。与此同时，中国新颁布的劳动法导致了劳动力成本的上升。人民币汇率升值也造成了出口竞争力削弱。与此同时，金融危机导致对鞋子的需求骤减。预计 2009 年销售额会减少 30%~50%。这意味着肯定会裁员。为争取市场生存，他们开始把重心放在设计和品牌上，希望能扩大在中国市场的份额。以前公司 90% 的产品都出口国外，但希望今后能向中国大陆消费者卖出多达 50% 的产品。但是，不能保证中国人会像美国人一样买很多鞋。在东莞，许多人更愿意放眼长远，认为当前是“转型时期”，那些倚靠廉价土地和劳动力的公司会倒闭，而更强大、对环境更负责任的公司将会出现。

（要闻）珠三角部分台商下月开工

面对欧美订单缩减，珠三角厂家纷纷延长农历新年假期，东莞台商协会会长叶春荣坦言，恐怕目前仍有很多工厂接不到订单，不知道何时开工。另外，不少有从事出口的台商将今年农历新年假期由两周延长至三周，部分更打算 3 月才开工。

少部分采「无限期停工」

部分珠三角台商表示，会让业务人员先上班，生产线除核心人员要上班外，其它员工要在 3 月开工，至于是哪一天，只好请他们「静候通知」，工厂要把产能降到最低，以面对目前的困局。值得注意的是，有少部分打算关厂的台资企业，可能会采取「无限期停工」作法，取代去年春节前后的关厂夜逃模式。

台湾经济日报报道，由于部分台资企业眼看亏损扩大，市场已陷入负毛利竞争，今年订单情势不明朗，可能采取「无限期停工」，取代既有的关厂作法。有台商指出，「无限期停工」可以回避掉关厂许多麻烦事，内地员工返回

工厂时，只能见到仍旧大门深锁的工厂，工厂也没宣布要关，员工自然无从谈判要清算年资，内地员工为了生活，会赶紧去找新工作，工厂自然可以和平处理遣散问题。

同时，无限期停工的好处，在于厂家仍可把公司库存产品进行销售、清仓。若是公司空转达到一年，这一年内没有营收进帐，届时要到工商局、税务单位等申请关厂清算，由于营收降低、税收有限，官方部门会比较顺利给批发文件。

另外，由于欧美日等海外市场在金融海啸后快速衰退，不少原从事加工外销的台商纷纷尝试转攻内销市场。东莞台商协会计划在当地开设大卖场，以集体打品牌方式协助东莞台商开拓内地市场。

莞台商协会助拓内销

叶春荣表示，这次金融海啸东莞台商的情况「非常惨」。去年以来，东莞企业倒了 3,000 多家，台商大约占三成。为协助台湾开拓内销市场，东莞台商协会计划在东莞设大卖场。叶春荣说，内地是一个讲究品牌的市场，但中小型台商要单打独斗在内地打品牌非常困难。东莞台协希望以在东莞设立大卖场的方式，方便台商集体打品牌，甚至藉此以批发方式转攻整个内地市场。

（要闻）沪新天地两超豪酒店传停工

有内地传媒报道指，瑞安集团有份投资的位于上海新天地正在兴建的两幢超豪华七星级酒店—迪拜七星级帆船酒店集团朱美拉、以及希尔顿集团麾下奢华酒店品牌康拉德的在建酒店近日悄然停工，有传展商或现财困。不过，瑞安集团旗下的瑞安房地产(0272)昨晚回复查询时称管理方未收过项目工程停建的要求，并表明集团在项目中仅持 15% 股权，并非大股东。

年前，希尔顿集团宣布首次在内地引入顶级奢华酒店品牌康拉德(Conrad)，由瑞安集团和上海酒店投资有限公司合资成立的上海礼兴酒店有限公司投资。与其毗邻的，是迪拜七星级帆船酒店集团朱美拉(Jumeirah)麾下酒店，当时公司曾宣布，酒店 2008 年开业，房价可能超过上海最贵的五星级酒店，每晚需 400 美元。酒店的投资和开发者为上海礼兴酒店有限公司，朱美拉主要负责酒店落成后的运营管理，酒店设计拥有 338 间客房、套房以至别墅型酒店住房，原计划 08 年年中开业。

传大股东财困项目延后

据《第一财经日报》引述消息人士透露，原订于 08 年开业的这两家酒店除了未能如期开业，甚至有关工程亦已停工，目前这两幢几乎同步施工的酒店还没有完成外部装修，二楼平台亦未有修建好。至于停工原因，相关人士表示，可能是投资者在金融海啸的影响下导致资金紧绌，同时此期间亦非开业好时机。而希尔顿酒店集团方面则承认，上海康拉德项目已暂停，开业时间估计延后到 2010 年后，原因是业主方问题。对于两个外资豪华品牌酒店突然停工，业界人士除觉得可惜，亦担心这表示高端酒店业危机的到来。

瑞房称节后已部分开工

不过，瑞安集团旗下的瑞安房地产(0272)昨晚回复查询时指出，瑞安集团仅占上述项目 15%，大股东是廖凯原，其负责整个项目日常运作及决策，包括与酒店管理方的沟通与协调。而瑞安房产受聘于廖凯原，担任项目工程管理，并未有参与酒店的开发。瑞安集团子公司上海瑞安房地产发展管理受聘于廖氏，负责项目的工程建设管理。

瑞房并称，春节刚过，了解到酒店工程的部分工作已开始，管理方也未收到过任何有关停止工程建设的要求。

（要闻）沪写字楼租金有压力

对于内地租金走势，恒隆执行董事吴士元表示，上海未来两年将有多幢甲级写字楼落成，供应较多，加上遇上金融海啸，对租金会有压力。但他强调，恒隆旗下上海商厦均位于浦西，相信影响不如浦东般大，且大部分需续租的租约于多年前签定，相信租金最差仍有单位数字增幅。他表示，该公司写字楼平均租金约每方呎 33 元，每方呎叫租 42 元，目前暂未有退租及要求减租的个案。

（要闻）七折按息救活深圳楼市

中央为刺激内地楼市，去年 10 月宣布按揭贷款新政策，把商业银行住宅按揭贷款利率的下限，由基准利率的 85

折降至 7 折，变相减按揭息率。虽然内地银行在个别城市的执行程度有所不同，但走访深圳的银行与地产代理后发现，市内银行多愿意减按息，刺激楼市交投转趋活跃，去年最后 2 个月的成交是每月平均成交的双倍，令楼市有复苏的迹象。

「只要之前没有不良(还款)纪录，第一套房子(按揭利率)我们都打七折。」深圳一些中型银行的分行，查询按揭利率时，职员大多都这样响应，显示银行在减按揭贷款息率的态度宽松，没有诸多留难。与几名小业主谈过，普遍都容易取得七折按息的优惠。总部设于深圳的招商银行(3968)，其零售银行部总经理刘建军表示，深圳与内地二线城市不同，由于市场竞争激烈，银行为了不流失客户，普遍愿意把客户的按揭息率降至七折的下限。

实际按息为 4.158 厘

所谓的七折按息，源于去年 10 月份，人民银行宣布自 10 月 27 日起，将商业性个人住房贷款利率下限，由贷款基准利率的 85 折降至 7 折。以目前 5 年以上贷款基准利率为 5.94 厘计算，由 85 折降至 7 折，实际按揭息率即是由 5.049 厘降至 4.158 厘。加上央行自去年 9 月以来减息 5 次，此贷款基准利率在减息前为 7.83 厘，「一来一回，按揭息率变相减了一半，所以这政策对楼市有很大帮助。」深圳中原董事总经理李耀智表示，相信央行今年会再减息，届时按揭息率可能降至 3 厘多，应是历史低水平，将吸引更多买家入市。

多年来，去年成交量特别少，一、二手市场总成交仅 800 万平方米，远低于往年 1300 万至 1400 万平方米的成交量，但去年底曙光初现。根据深圳房地产讯息网，去年 11 月至 12 月的成交单位，由之前每月 3000 多套，增至 6000 至近 8000 套，今年 1 月撇除农历新年的因素，每日新盘单位成交，尚可维持 100 至 200 套。「只要成交量不再跌，楼价可望见底回稳，全年应可上升 5% 至 10%。」

最近一个月重点公司研究成果

日期: 2009-02-13

公司 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	研究员	最新报 告日期	每股收益(元)			市盈率(X)			现价	目标价	首次推 荐日期	潜在 涨幅
						2008 E	2009 E	2010 E	2008 E	2009 E	2010 E				
000686	东北证券	增持-	买入-B	杨建海	2009-02-12	0.00	0.00	0.00	0	0	0	19.90	23.00	2008-08-27	16%
002073	青岛软控	买入-A	买入-A	侯利	2009-02-12	0.79	1.04	1.34	20	15	12	15.80	21.00	2008-08-31	33%
600176	中国玻纤	买入-B	增持-B	石磊	2009-02-10	0.57	0.68	0.91	32	27	20	18.24	20.00	2007-07-10	10%
601169	北京银行	增持-B	增持-A	高源	2009-02-10	-	-	-	-	-	-	10.78	12.60	2007-07-14	17%
601166	兴业银行	中性-A	买入-A	高源	2009-02-10	-	-	-	-	-	-	19.11	23.00	2007-07-20	20%
000002	万科A	增持-A	增持-A	陶学明	2009-02-09	0.43	0.46	0.00	19	18	20	8.12	9.50	2008-08-05	17%
600269	赣粤高速	增持-A	增持-A	邓红梅	2009-02-09	0.92	0.85	0.91	10	11	10	9.29	10.20	2007-07-29	10%
000001	深发展A	中性-A	增持-A	高源	2009-02-09	-	-	-	-	-	-	13.28	13.00	2007-07-16	-2%
000600	建投能源	增持-A	增持-A	张龙	2009-02-06	0.05	0.35	0.38	126	19	17	6.52	7.00	2007-07-22	7%
600803	威远生化	买入-A	增持-A	刘军	2009-02-04	0.04	0.13	0.33	180	55	22	7.19	7.50	2008-08-22	4%
601328	交通银行	增持-A	增持-A	高源	2009-02-02	-	-	-	-	-	-	5.89	-	2007-07-17	-
600607	上实医药	增持-A	增持-A	洪露	2009-01-22	0.45	0.50	0.61	31	28	23	13.84	12.50	2008-08-22	-10%
600750	江中药业	增持-A	增持-A	赵楠	2009-01-22	0.48	0.54	0.62	29	26	22	13.85	10.08	2008-08-11	-27%
002024	苏宁电器	买入-B	买入-B	吴美萍	2009-01-21	0.72	0.91	1.15	26	21	16	18.86	22.00	2008-08-27	17%
600327	大厦股份	增持-B	增持-B	储丽雯	2009-01-21	0.37	0.44	0.52	21	18	15	7.79	7.80	2008-08-12	0%
002014	永新股份	买入-A	增持-A	郭振举	2009-01-20	0.49	0.62	0.72	19	15	13	9.21	11.16	2008-08-07	21%
000513	丽珠集团	增持-A	增持-A	洪露	2009-01-18	0.18	1.23	1.40	115	17	15	20.70	19.20	2007-07-23	-7%
600315	上海家化	买入-B	买入-B	独孤南薰	2009-01-14	0.91	1.32	2.00	35	24	16	32.03	31.68	2008-08-08	-1%

IPO 信息

日期:

公司 代码	公司 名称	发行 价格	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	发行 方式	招股 公告日	上网 发行日	上市日
----------	----------	----------	--------------	--------------	----------	-----------	-----------	-----

基金发行信息

日期: 2009-02-13

基金 代码	基金 名称	基金 类型	投资 风格	发行数量 (亿份)	封闭期 (月)	发行 日期
550007	信诚经典优债债券型证券投资基金	契约型开放式	稳健增长型	3.00		20090209
550006	信诚经典优债债券型证券投资基金	契约型开放式	稳健增长型	3.00		20090209
253021	国联安德盛增利债券证券投资基金	契约型开放式	稳健增长型	3.00		20090205
213006	宝盈核心优势灵活配置混合型证券投资基金	契约型开放式	灵活配置型	3.00		20090205
320007	诺安成长股票型证券投资基金	契约型开放式	成长型	3.00		20090205
253020	国联安德盛增利债券证券投资基金	契约型开放式	稳健增长型	3.00		20090205
481009	工银瑞信沪深300指数证券投资基金	契约型开放式	指数型	3.00		20090203
360010	光大保德信均衡精选股票型证券投资基金	契约型开放式	稳健增长型	3.00		20090202

增发信息

日期: 2009-02-13

公司 代码	公司 名称	发行 价格	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	发行 方式	增发 公告日	发行日	上市日
000887	中鼎股份	6.16	4000.00	2.46	定向	20090212	20090209	20100215
600495	晋西车轴	13.00	6500.00	8.45	定向	20090211	20090210	20100211
600119	长江投资	3.68	5000.00	1.84	定向	20090207	20090205	20100205
430003	北京时代	4.05	605.99	.25	定向	20090204	20090202	20100202

增发预案信息

日期: 2009-02-13

公司 代码	公司 名称	发行 方式	发行数 量(万股)	方案 进度	预案 公告日	定价 依据
600136	ST 道博	定向	5175.60	停止实施	20090213	本次非公开发行股票定价基准日为本次非公开发行股票董事会决议公告日(2008年4月16日),发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价,即8.44元/股。

600667	太极实业	定向	10000.00	董事会预案	20090213	根据中国证监会的相关规定,本次非公开发行股票最终确定的发行价格为 3.08 元/股,即本次非公开发行股票定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。
000672	*ST 铜城	定向	10020.00	董事会预案	20090212	本次非公开发行股份的定价基准日即为本次董事会决议公告日,发行价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。即本次非公开发行股份的价格为 3.69 元/股。
600523	贵航股份	定向	11000.00	董事会预案	20090211	本次发行的发行价格为 8.03 元/股,为本次董事会决议公告日前二十个交易日公司股票均价的 100%。
600643	爱建股份	定向	10000.00	董事会预案	20090206	本次非公开发行股票最终确定的发行价格为 5.88 元/股,即定价基准日前 20 个交易日甲方股票交易均价的 90%。
600773	ST 雅砻	定向	40000.00	董事会预案	20090205	本次非公开发行股份的价格将不低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价,截止 2008 年 12 月 29 日,ST 雅砻股票暂停交易前 20 个交易日股票均价 2.92 元/股,据此本次非公开发行股份的价格为 2.92 元/股。
000950	建峰化工	定向	10000.00	董事会预案	20090203	公司本次非公开发行股票的定价基准日为公司关于本次非公开发行股票股份的董事会决议公告日,发行价格不低于 10.21 元/股(即定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%)。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易, 并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有, 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。如引用发布, 需注明出处为安信证券研究中心, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

评级体系

公司收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

行业收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

张勤	上海联系人	南方	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essences.com.cn
李国瑞	上海联系人	李昕	北京联系人
021-68763872	ligr@essences.com.cn	010-66581689	lixin@essences.com.cn
马正南	北京联系人	潘琳	深圳联系人
010-66581668	mazn@essences.com.cn	0755-82558268	panlin@essences.com.cn
张茜萍	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558089	zhangqp@essences.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essences.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034