

关注小市值向中大市值的风格转换——2009年第3期（总第3期）

每周一提供

2009-2-16

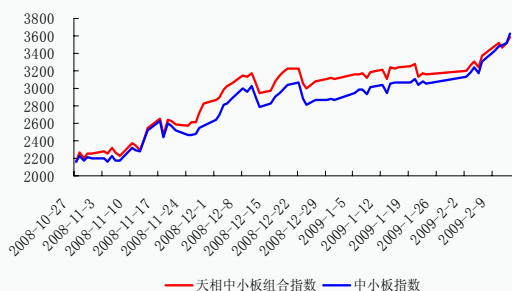
近3个月走势比较：上证综指与中小板指数



一周涨跌突出的前5名股票

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
西仪股份	35.42	川润股份	-3.34
澳洋科技	33.08	江南化工	-2.43
孚日股份	31.49	利尔化学	-2.39
横店东磁	28.74	澳洋顺昌	-1.90
塔牌集团	26.87	东方雨虹	-0.85

天相组合走势



天相组合周涨跌前五名

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
塔牌集团	26.87	西部材料	0.16
金螳螂	16.92	永新股份	0.43
天奇股份	15.47	卫士通	1.27
东华合创	13.55	科大讯飞	1.58
滨江集团	13.43	金风科技	1.64

投资策略组 周荣华（执笔）仇彦英

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 过去的一周里，市场延续了流动性复苏推动的强势反弹行情。经过了持续的上涨之后，目前市场存在一定的隐忧，主要表现为估值不再具备安全性。宏观数据的披露也显示出下一步经济前景依然存在不确定性。同时外围市场的反复波动和A股市场的获利回吐压力释放导致市场在上周经历了较大的宽幅震荡的考验。
- 在主板市场股指受到权重股表现萎靡拖累的时候，中小板再次呈现了相对强势，中小板指数叠创新高。这验证了我们在第一期中小板策略周刊里提到的观点：在09年的经济环境复苏期，中小板相对主板市场具备优势，也具备更大的投资机会。
- 上周中小板市场各行业指数呈现普遍上涨态势，涨幅前三位的行业是：贸易、银行、煤炭。上周中小板涨幅前五位的个股是：西仪股份、澳洋科技、孚日股份、横店东磁、塔牌集团。上周中小板跌幅前五位的个股是：川润股份、江南化工、利尔化学、澳洋顺昌、东方雨虹。
- 从本轮反弹以来的风格指数变化来看。小盘股在此轮反弹中，处于领跑地位，小盘指数的涨幅高达66.38%，中盘指数涨幅为49.75%，而大盘股的涨幅为33.85%。因此，在本轮中级反弹没有结束之前，板块轮动主要集中在涨幅相对较小的大盘股之上，形成大盘股的补涨行情，而中小板个股的短期涨幅较为有限。
- 随着年报业绩情况的陆续披露，股价将会根据企业盈利的变动情况做出相应的反映，从而产生股价结构的调整。业绩增长能够支撑目前股价的个股，其调整的压力不是很大；而业绩下滑较大的个股，其调整的风险值得投资人注意。建议关注文中列举的20只每股收益下滑的个股伴随的调整风险。
- 我们继续建议在年报期间内，对于具备分红配送可能的个股予以一定的关注，并根据天相行业研究员的跟踪研究，进一步扩展了具备分红配送可能的个股组合。建议关注文中列举的15只具备配送可能的个股和5只具备分红可能的个股带来的投资机会。
- 上周天相中小板组合内的个股累计表现全部上涨，涨幅前五位个股分别是：塔牌集团、金螳螂、天奇股份、东华合创、滨江集团。
- 本周天相中小板组合调整情况如下，调入：华天科技、通富微电、德美化工、海陆重工，调出：中航光电、歌尔声学、大立科技、海亮股份。

上周中小板整体表现

✓指数比较

过去的一周里，市场延续了流动性复苏推动的强势反弹行情。经过了持续的上涨之后，目前市场存在一定的隐忧，主要表现为估值不再具备安全性。按照 09 年上市公司整体业绩下滑 6%-10% 计算，目前的上证指数动态 PE 水平超过 20 倍。同时外围市场的反复波动和 A 股市场的获利回吐压力释放导致市场在上周经历了较大的宽幅震荡的考验。

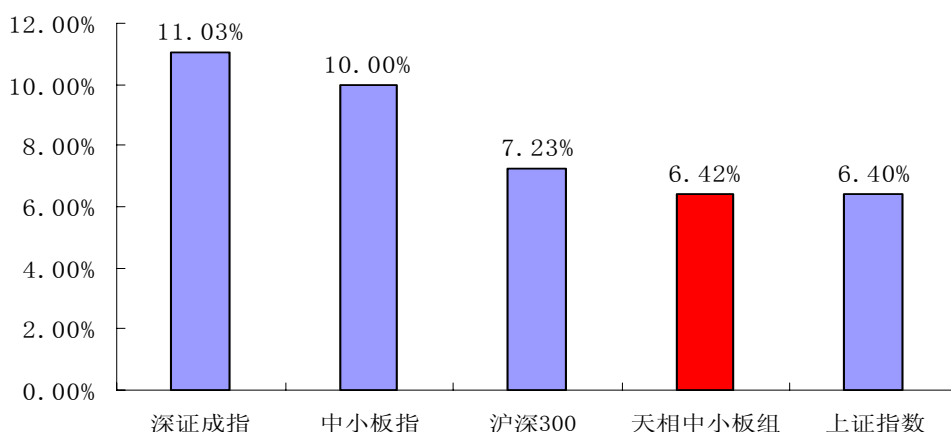
但是经过反周期的宏观政策陆续实施，以及产业振兴规划的陆续推出，市场预期有所改观，投资人信心经过财富效应的催化得到了极大的提高，短期趋势推动了市场的继续上行。

在主板市场股指受到权重股表现萎靡拖累的时候，中小板再次呈现了相对强势，中小板指数叠创新高。这验证了我们在第一期中小板策略周刊里提到的观点：在 09 年，经济环境依然处于复苏期，在业绩稳定性、流动性需求、限售解禁压力、外围市场影响等方面，中小板相对主板市场具备优势，也具备更大的投资机会。

上周沪深两市主要股指上周累计表现如下：深证成指累计上涨 11.03%，中小板指数累计上涨 10.00%，沪深 300 指数累积上涨 7.23%，天相中小板组合指数累积上涨 6.42%，上证指数累积上涨 6.40%。

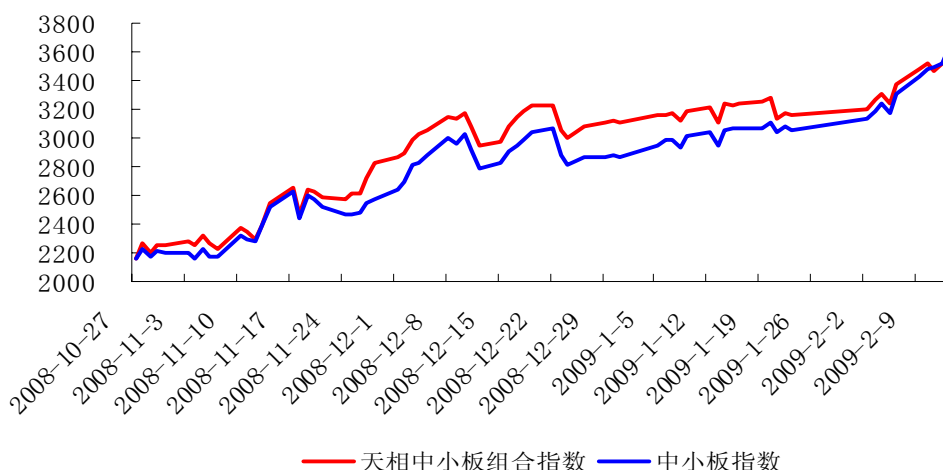
近期天相中小板组合指数表现弱于中小板指数的原因在于：组合内配置的个股主要集中在元器件、软件及服务、电气设备、化工、建材等行业，这些行业在本轮反弹开始阶段走势强劲，率先反弹并且持续涨幅较大，表现持续强于中小板指数；而在近期的板块轮动中出现涨幅放缓的迹象，导致组合指数表现落后。

图表 1： 主要股指上周涨跌幅比较图



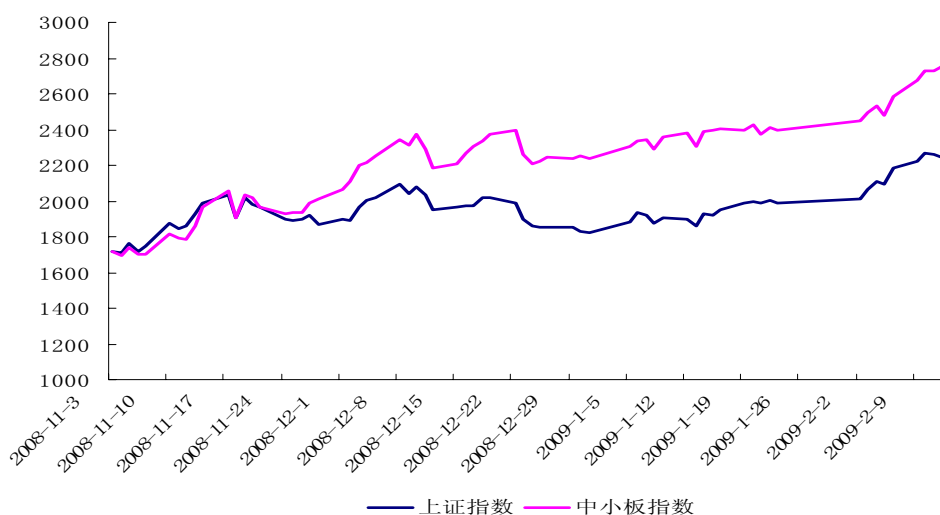
资料来源：天相整理

图表 2： 本轮反弹以来天相中小板组合指数与中小板指数比较图



资料来源：天相整理（天相中小板组合指数以 2008 年 10 月 27 日中小板指数为基准）

图表 3：近 3 个月中小板指数与上证指数表现比较图



资料来源：天相整理（中小板指数以 2008 年 11 月 3 日上证指数为基准）

✓行业比较

上周中小板市场各行业指数呈现普遍上涨态势，涨幅前三位的行业是：贸易、银行、煤炭。原因主要如下：

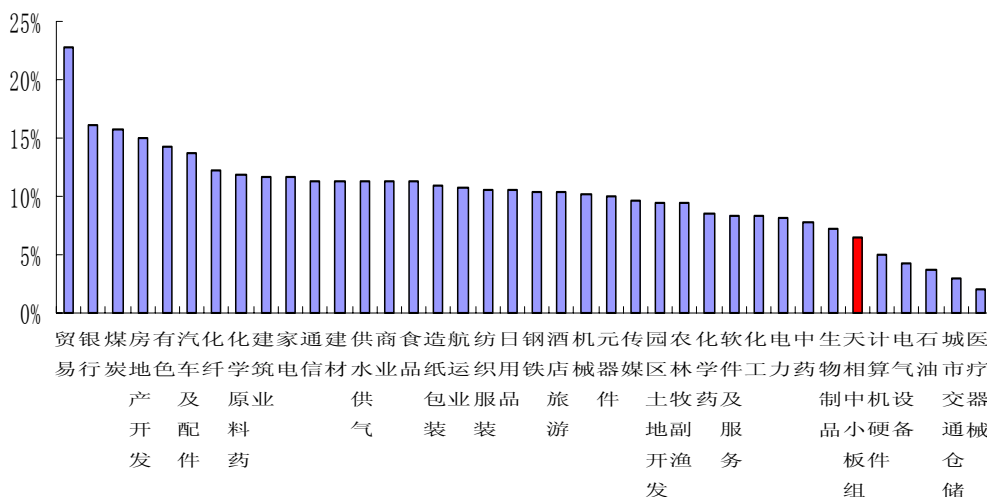
贸易：该行业指数样本仅为江苏国泰，其股价涨幅居前是由于公司控股子公司国泰华荣新材料公司生产锂电池电解液和硅烷偶联剂，锂电池电解液国内市场占有率超过 30%，占上市公司营业利润 30%，公司受益于锂电池大规模应用导致股价上涨。

银行：从资产配置角度来看，对短期宏观经济形势的预期转乐观，投资者提高仓位，并首先选择估值较低的银行股；从银行自身基本面来看，信贷规模高速增长的刺激信号持续，使市场对银行业的盈利能力转乐观，并认为贷款质量的问题至少可被暂时掩盖；同时活期存款占比回升也降低银行的资金成本。

煤炭：煤炭公司开始发布业绩预告，因会计政策调整影响，煤炭企业 08 年业绩

增长普遍超过预期，形成业绩浪；钢铁企业纷纷上调钢材价格，钢铁行业在政策作用下显现出复苏迹象，带动焦煤需求增加，近期焦煤价格开始回升。

图表 4：天相中小板行业上周涨跌幅比较



资料来源：天相整理

✓个股比较

上周中小板涨幅前五位的个股是：西仪股份、澳洋科技、孚日股份、横店东磁、塔牌集团。原因主要如下：

西仪股份：公司目前的主营业务为生产、经营汽车发动机连杆系列产品、某项国防军工产品和机床零部件以及其他机械产品。未来 5 年我国汽车行业将以 10% 以上的增速发展。伴随着配套市场、售后市场和出口市场的蓬勃发展，我国汽车连杆的需求将会面临着巨大的发展空间。

澳洋科技：公司是我国具有较强竞争力粘胶短纤生产企业之一，公司原材料优势突出，原材料主要自行供应，粘胶短纤原材料来源有较充足保证，通过新建、收购、技改等方式，扩大粘胶短纤生产规模，粘胶短纤销售量年均增长率达到 55%。

孚日股份：虽然家纺产品的消费需求亦在减少，但是公司的主营产品销售量、出口收汇额度仍然比上年同期增长 25% 以上，销售收入预计增长 15% 左右，依然保持着良好的发展趋势。公司还在积极进行业务转型，并于 08 年初正式进军太阳能领域，生产多晶硅与 CIS 薄膜产品。公司薄膜电池项目资金目前已经规划到位，2009 年和 2010 年将如期形成 30mw 和 60mw 产能。

横店东磁：市场在挖掘公司具有的锂电池概念。锂离子电池正极用磷酸铁锂材料（DMLFP）具有资源丰富、安全无毒、循环稳定性好等优良特性，可广泛用于矿灯、电动自行车、电动摩托和电动汽车等储能系统，是新一代锂离子电池的理想正极材料。目前公司采用三价铁还原及湿化学等方法初步研制出磷酸铁锂材料。

塔牌集团：粤东水泥龙头，主要市场在粤东地区和福建西部。广东地区水泥市场竞争激烈，海螺、台泥、华润、中材集团均有所涉足，大水泥集团基地式建设的产能

集中释放拖累了行业效益。公司立足粤东，可以回避广西西江沿线水泥流入对广东水泥市场的冲击，开拓福建，有望受益海西经济区的建设。

图表 5：上周中小板涨幅前五股

序号	名称	代码	涨幅 (%)	天相行业
1	西仪股份	002265	35.42	汽车及配件
2	澳洋科技	002172	33.08	化纤
3	孚日股份	002083	31.49	纺织服装
4	横店东磁	002056	28.74	元器件
5	塔牌集团	002233	26.87	建材

资料来源：天相整理

上周中小板跌幅前五位的个股是：川润股份、江南化工、利尔化学、澳洋顺昌、东方雨虹。原因主要如下：

川润股份：2008 年度业绩快报显示，公司全年基本每股收益为 0.68 元，净资产收益率为 12.34%。由于募集资金刚到位不久，各投资项目还处于建设期，募投项目效益尚未充分体现，同时因首次公开发行使公司净资产大幅增加，公司的净资产收益率降幅较大。

江南化工、利尔化学：由于市场预期政府将讨论石化行业振兴规划，化工行业前期表现强势，但没有出现关于石化振兴规划的进展情况，市场预期落空导致跌幅较大。化工行业细分行业较多，短期内难以制定出针对性较强的政策细则，并且政策作用的发挥，需要时间的检验，具有一定的滞后性。

澳洋顺昌：2008 年度归属于母公司所有者的净利润比上年下降 20%-40%，受全球金融危机及经济衰退影响，市场需求下降，给公司经营带来压力；金属材料价格在 2008 年第四季度大幅下跌，公司产品销售价格下滑，导致销售利润率下降；计提存货跌价准备 1700 万元，对全年业绩造成影响。

东方雨虹：2008 年第四季度，由于受全球金融危机的影响，作为公司重要销售目标的建筑业受到较大影响，尤其是房地产开发量明显萎缩，导致公司第四季度营业收入小于预期。公司上市后为进一步提高全国市场占有率，加强实施“渗透全国”的市场发展战略，加大了全国市场的开拓力度，积极建设面向全国的市场营销网络，因此相应增加了销售费用。

图表 6：上周中小板跌幅前五股

序号	名称	代码	涨幅 (%)	天相行业
1	川润股份	002272	-3.34	机械
2	江南化工	002226	-2.43	化工
3	利尔化学	002258	-2.39	化工
4	澳洋顺昌	002245	-1.90	城市交通与仓储
5	东方雨虹	002271	-0.85	建材

资料来源：天相整理

✓限售解禁

上周中小板没有限售股解禁的个股。

上周中小板有 4 只个股存在限售股解禁，分别是：大立科技、诺普信、三全食品、联合化工。

图表 7：下周中小板限售股解禁情况（当前解禁市值按 2009 年 2 月 13 日收盘价计算）

名称	代码	预计上市日期	解禁数量(万股)	当前价格(元)	当前解禁流通市值(万元)	限售股类型
大立科技	002214	2009-2-18	3585.49	17.84	63965.19	IPO 限售股份
诺普信	002215	2009-2-18	2537.6	21.22	53847.87	IPO 限售股份
三全食品	002216	2009-2-20	43	31.99	1375.57	IPO 限售股份
联合化工	002217	2009-2-20	7899.31	16.48	130180.7	IPO 限售股份

资料来源：天相整理

下周中小板展望及投资策略

对于本次行情的定性，我们认为是中级反弹行情，基本驱动力来自于两方面，一是对去年整体深幅回调的一种价值上的修复，二是对经济刺激计划对经济复苏的乐观预期，共同决定了这次中等级别的反弹。既然是反弹，行情未来进一步发展的持续性仍然受到考验，表现为经济刺激计划很难让经济短期走出低谷，未来还是存在很大的不确定性。同时由于是中级反弹，基本上所有的行业与股票都会涉及到，因为股价不是来自盈利推动而是来自预期。投资者更关心谁可以率先从低谷中走出来，市场就会提前反映，从而形成行业的轮动炒作。

时至今日，我们需要考虑反弹的时间和空间。从时间上看，中等级别的行情，时间基本都以 3-6 个月为主，那么我们把 10 月份四万亿计划推出为基准，行情基本延续了 4 个来月，按照 6 月来看，那到 2 月度或 3 月份会出现调整的压力。这与年报披露密集期也有关系，一般在年报披露期，股价会出现调整，预期将会受到盈利的检验，这基本上是市场的规律。特别是在经过了板块轮动的恢复性上涨之后，同样的涨幅面对不同的业绩变动，会产生股价结构的调整。另外，3 月份的“两会”，市场上对于经济刺激计划的效果会进行重新的判断。

从空间上看，需要从价值和供求关系两个方面来考虑。首先来看价值，按照 09 年上市公司整体业绩同比下滑 6%-10% 计算，上证指数在 2300 点对应的估值水平超过 20 倍，估值压力在增大。需要关注这种估值水平是否会为市场所接受。如果市场情绪高涨，能够接受 25 倍估值的话，股指还是有空间的。但是如果目前的投资人信心受到外围市场影响而降低的话，在 20 倍估值水平以上继续购买的意愿会降低，股指的上升空间也就较为有限。另外来看供求关系，前期的周刊中已经提到市场处于流动性推动的格局之中，这种推动力量的持续取决于供求双方力量的演变，从目前的情况来看，股票的供给量逐渐增加，主要来自于：1、获利盘兑现的抛售压力，2、大小非减持升级的压力，3、前期 9.19 反弹高点的解套抛售压力。因此，在上证指数 2300 点上方，资金供给和股票供给的此消彼长将使供求关系趋于平衡。

从本轮反弹以来的风格指数变化来看。小盘股在此轮反弹中，处于领跑地位，小盘指数的涨幅高达 66.38%，中盘指数涨幅为 49.75%，而大盘股的涨幅为 33.85%。因此，在本轮中级反弹没有结束之前，板块轮动主要集中在涨幅相对较小的大盘股之上，形成大盘股的补涨行情，而中小板个股的未来涨幅较为有限。

随着年报业绩情况的陆续披露，股价将会根据企业盈利的变动情况做出相应的反



映，从而产生股价结构的调整。业绩增长能够支撑目前股价的个股，其调整的压力不是很大；而业绩下滑较大的个股，其调整的风险值得投资人注意。

根据目前的中小板业绩快报数据以及天相行业研究员的测算，我们以 2008 年基本每股收益的变动为标准，列出了同比下滑幅度较大的个股，以期提示投资人注意相关个股的调整风险。

图表 8：中小板业绩下滑个股

序号	代码	名称	净利润（万元）	基本每股收益（元）		
			2008 年	2008 年	2007 年	变动（%）
1	002190	成飞集成	4119.89	0.32	0.42	-23.81
2	002109	兴化股份	16600.87	0.46	0.62	-25.81
3	002227	奥特迅	4828.07	0.49	0.68	-27.94
4	002258	利尔化学	8768.06	0.74	1.06	-30.19
5	002207	准油股份	2302.81	0.24	0.36	-33.33
6	002189	利达光电	2881.97	0.14	0.21	-33.33
7	002151	北斗星通	4543.49	0.50	0.85	-41.18
8	002163	中航三鑫	4562.61	0.22	0.39	-43.59
9	002048	宁波华翔	14477.61	0.29	0.52	-43.65
10	002150	江苏通润	4565.16	0.44	0.92	-52.17
11	002168	深圳惠程	4,485.50	0.45	0.95	-52.63
12	002008	大族激光	13629.68	0.21	0.45	-53.33
13	002161	远望谷	5612.55	0.44	1.02	-56.86
14	002192	路翔股份	1488.29	0.25	0.60	-58.33
15	002085	万丰奥威	2065.41	0.07	0.22	-68.18
16	002144	宏达经编	691.55	0.06	0.23	-72.17
17	002159	三特索道	1150.12	0.10	0.36	-72.22
18	002019	鑫富药业	4432.20	0.23	1.26	-81.70
19	002143	高金食品	1052.09	0.07	0.50	-86.85
20	002042	华孚色纺	256.41	0.03	-0.58	-105.17

资料来源：天相整理

延续之前的思路，我们继续建议在年报期间内，对于具备分红配送可能的个股予以一定的关注，并根据天相行业研究员的跟踪研究，进一步扩展了具备分红配送可能的个股组合，具体列举如下。

图表 9：中小板具备配送可能的个股

序号	公司简称	公司代码	配送可能（股）
1	九阳股份	002242	10 送 10
2	滨江集团	002244	10 送 10
3	大洋电机	002249	10 送 10
4	步步高	002251	10 送 10
5	拓维信息	002261	10 送 10
6	新华都	002264	10 送 10
7	獐子岛	002069	10 送 10 加少量分红
8	沃华医药	002107	10 送 10



9	紫鑫药业	002118	10 送 10
10	独一味	002219	10 送 5--10
11	大华股份	002236	10 送 8
12	歌尔声学	002241	10 送 8
13	水晶光电	002273	10 送 8
14	七匹狼	002029	10 转增 5
15	正邦科技	002157	10 送 5

资料来源：天相整理

图表 10：中小板具备分红可能的个股

序号	公司简称	公司代码	每股可能分红（元）
1	新和成	002001	0.70
2	盾安环境	002011	0.27
3	中材科技	002080	0.20
4	沧州明珠	002108	0.4--0.6
5	宁波银行	002142	0.33

资料来源：天相整理

天相中小板组合

上周天相中小板组合指数周收益率为 6.42%，中小板指数周收益率为 10.00%，深证成指周收益率为 11.03%，上证指数周收益率为 6.40%，沪深 300 指数周收益率为 7.23%。

上周天相中小板组合内的个股累计表现全部上涨，涨幅前五位个股分别是：塔牌集团、金螳螂、天奇股份、东华合创、滨江集团。原因主要如下：

塔牌集团：粤东水泥龙头，主要市场在粤东地区和福建西部。广东地区水泥市场竞争激烈，海螺、台泥、华润、中材集团均有所涉足，大水泥集团基地式建设的产能集中释放拖累了行业效益。公司立足粤东，可以回避广西西江沿线水泥流入对广东水泥市场的冲击，开拓福建，有望受益海西经济区的建设。

金螳螂：该股为上周新调入组合的个股，调入后表现突出。因为公司业务保持了稳定增长，同时公司自2008年1月1日起所得税税率调整为25%，导致公司2008年度业绩预增51%。

天奇股份：公司是中国著名的生产经营现代物流系统设备的现代化企业，也是国内工业智能化系统整体解决方案的最大供应商，公司的物流生产线设备业务国内市场份额在50%以上。目前，公司拓展了机场物流设备、散料输送工程、风电零部件、房地产等业务，避免了主业过分依赖汽车行业而存在的经营风险。

东华合创：该股为上周新调入组合的个股，调入后表现突出。由于公司在保持原有客户进行升级项目的同时扩大经营领域及客户群，承揽的项目较上年度有较大幅度的增加，导致公司2008年度业绩预增87%。

滨江集团：由于市场对十大产业振兴规划中尚未确定的最后一个行业名额有望落在房地产行业上的预期，导致行业表现较强。同时行业板块的补涨也是表现突出的

原因。公司股价受到行业指数带动上扬。

图表 11: 天相中小板组合个股一周表现

序号	名称	代码	涨幅(%)	换手率(%)	日换手(%)	成交金额[万]
1	塔牌集团	002233	26.87	68.77	13.75	82258.50
2	金螳螂	002081	16.92	14.20	2.84	14194.80
3	天奇股份	002009	15.47	54.83	10.97	83126.69
4	东华合创	002065	13.55	11.69	2.34	15973.44
5	滨江集团	002244	13.43	33.12	6.62	43236.40
6	盾安环境	002011	13.40	48.47	9.69	50306.35
7	启明信息	002232	13.37	47.81	9.56	25848.81
8	三花股份	002050	12.65	25.27	5.05	27753.19
9	烟台氨纶	002254	12.07	27.95	5.59	27947.72
10	科陆电子	002121	11.66	21.93	4.39	26677.24
11	瑞泰科技	002066	11.37	22.83	4.57	7846.96
12	中航光电	002179	10.42	13.23	2.65	20878.88
13	中材科技	002080	10.33	8.16	1.63	16532.73
14	武汉凡谷	002194	10.33	23.84	4.77	51481.97
15	海亮股份	002203	10.05	21.19	4.24	26904.31
16	广州国光	002045	9.76	16.53	3.31	16388.60
17	东力传动	002164	9.62	19.80	3.96	17654.55
18	歌尔声学	002241	9.18	29.36	7.34	23984.35
19	诺普信	002215	8.54	21.01	4.20	17122.25
20	美邦服饰	002269	8.28	22.96	5.74	46758.92
21	报喜鸟	002154	7.85	28.33	5.67	19533.40
22	大立科技	002214	6.83	33.49	6.70	14791.83
23	双鹭药业	002038	5.40	10.68	2.14	53491.78
24	七匹狼	002029	5.29	7.31	1.46	25847.31
25	红宝丽	002165	5.05	24.26	4.85	22270.60
26	兴化股份	002109	4.98	33.89	6.78	61212.11
27	大华股份	002236	4.95	17.72	3.54	12483.26
28	思源电气	002028	2.73	4.43	0.89	26830.32
29	海利得	002206	1.96	12.26	2.45	12194.90
30	沧州明珠	002108	1.81	22.20	4.44	9971.59
31	金风科技	002202	1.64	10.88	2.72	162749.35
32	科大讯飞	002230	1.58	18.51	3.70	13324.72
33	卫士通	002268	1.27	37.13	7.43	14467.95
34	永新股份	002014	0.43	15.70	3.14	20127.24
35	西部材料	002149	0.16	40.78	8.16	37223.88

资料来源: 天相整理

本周组合调整情况如下:

调入: 华天科技、通富微电、德美化工、海陆重工, 调整理由如下:

华天科技: 2008年公司营业收入在内资集成电路封测企业中排名第三, 地处甘肃

天水，具有明显的成本优势。作为西部高科技企业的龙头，是政府重点扶持的对象，很有可能中标国家重大科技专项的相关项目，将受益于信息产业发展规划。前期限售股减持压力较大，涨幅相对较小，存在补涨的可能。

通富微电：2008年公司营业收入在内资集成电路封测企业中排名第二，公司集成电路封装测试技术国内领先，目前是国内唯一一家有能力做MENS封装的企业，很有可能中标国家重大科技专项中的相关项目，将受益于信息产业发展规划。前期涨幅相对较小，存在补涨的可能。

德美化工：公司是我国印染助剂龙头之一。公司的股权激励计划规定08年的净利润增长率将同比增加20%以上等，才能实施，因此预计公司08年年报达到这个目标的可能性很大。石化振兴方案即将出台，精细化工极有可能是受益子行业之一，公司可能因此受益。

海陆重工：公司是国内余热锅炉制造龙头。余热锅炉是国家重点推广的节能减排产品，节能效果显著，经济效益较高，成本回收较快。今、明两年是“十一五”的收官之年，公司的业绩增长十分确定，目前股价具有一定的相对估值优势。

调出：中航光电、歌尔声学、大立科技、海亮股份，调整理由如下：

中航光电：从估值上看，公司09年PE已达26倍，在元器件行业中已经不具有估值优势。公司未来增长前景相对比较明确，净利润年均增长率可望保持20%以上，但是公司股价从08年11月低点算起涨幅已达200%，我们认为公司股价短期内有一定的调整要求。

歌尔声学：从基本面看，公司主营业务为微型电声元器件和消费类电声产品的研发、生产和销售。作为生产手机零配件的公司，目前全球手机市场的不景气势必对公司业绩产生一定的负面影响，从08年4季度开始，公司蓝牙耳机的订单数量滑落明显。目前看来，手机行业陷入困境使得公司未来业绩也存在较大的不确定性。

大立科技：公司股价从08年10月低点算起涨幅已达160%，目前股价对应09年动态PE为29倍，我们认为公司股价短期内有一定的调整要求。2009年2月18日，公司有3040万股的限售股解禁，解禁市值高达5.4亿，短期内可能对股价造成冲击。

海亮股份：09年1月16号，公司解禁了7308.19万股股改限售股，其中境外财务投资者Z&P ENTERPRISES LLC持有7075.5万股，占96.8%，境外的财务投资者可能有一定的减持冲动。另外截止08年9月底公司的存货比较多，9月底公司存货/净利润达到了5.90，在有色行业里属于较大的了，而08年10月开始有色金属的价格下跌，公司有可能产生较大的存货跌价损失，2月底将披露的年报，暂时保持观望。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014