

全球市场近日表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证综指	2319.44	-2.93
深证综合	736.98	-3.45
香港恒生	12945.4	-3.79
道琼斯工业	7552.6	-3.79
标准普尔 500	789.17	-4.56
纳斯达克	1470.66	-4.15
日经 225	7645.51	-1.35
富时 100 指数	4034.13	-2.43

主要期货商品最新报价

商品名称	最新价格	涨跌幅%
沪铜 0905	27390	-3.89
沪铝 0905	12110	1.00
沪金 0906	210.83	2.49
郑白糖 0905	3455	0.67
纽约原油	34.85	-0.23
纽约黄金	970.8	3.16
伦敦铜	3209	-3.62
伦敦锌	1110	-1.68
伦敦铝	1150	0.88

国内主要债券/基金指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证基金指数	3093.98	-2.53
上证国债指数	120.7	0.22
上证企债指数	133.19	0.35
深证基金指数	3161.74	-2.67

行业动态

卫生部要求暂停使用双黄连注射液（医药行业分析师 薛娜）
农业部等九部门联手农资打假护春耕（农林牧渔行业分析师 陈光尧）
国家大宗淡水鱼类和罗非鱼产业技术体系建设启动（农林牧渔行业分析师 陈光尧）
中俄签定 250 亿美元石油贷款协议(化工行业分析师 李广赞)

公司动态

海隆软件（002195）业绩快报点评（IT 行业分析师 邹万红）
德美化工（002054）业绩快报点评（化工行业分析师 张正华）
恒瑞医药年报点评（医药行业分析师 薛娜）
中国中期年报点评（证券行业分析师 杨艳艳）

方证研究

发展目标明确 锂电镍电齐受益——金瑞科技(600390)调研报告摘要（有色金属行业分析师 邓新荣）
新型电池炙手可热 新能源车深孚众望——新能源行业 2009 年度投资策略摘要（有色金属行业分析师 邓新荣）
1 月表现业内领先 无奈行业依旧低迷——中国国航（601111）1 月份经营数据点评摘要（交通运输行业分析师 李莹莹）
开工率回升不改盈利下降趋势——华峰氨纶（002064）调研报告摘要(化工行业分析师 李广赞)

市场观察

A 股市场分析：“钱多、人傻”暂难改变 金瑞科技宛若出水芙蓉（策略分析师 补长青）

方正证券“价值成长 30”股票池

股票池表现：

暴跌忽至 红盘者凤毛麟角

金枫酒业逆市红盘 上涨将持续

金风科技尾市异动 往昔龙头风采或将再现

南天信息尾随创投板块逆市红盘 追高宜慎重

中国卫星于股指置若罔闻 我行我素

库存及应收账款急剧增加 中国玻纤步履唯艰

莫高股份顶部隐现 反弹可离场

（策略分析师 补长青）

行业动态

卫生部要求暂停使用双黄连注射液

近日，卫生部要求暂停使用销售黑龙江乌苏里江制药有限公司佳木斯分公司生产的双黄连注射液，国家药品监督管理局不良反应监测中心称青海省大通县 3 名患者使用该注射液后发生不良事件，并有死亡病例报告。

点评：中药现代化的产物中药注射液引起不良反应导致死亡的情况屡见不鲜，2006 年鱼腥草注射液事件导致中药行业低迷了很长一段时间，2008 年山西太行药业股份有限公司生产的茵栀黄注射液，黑龙江完达山制药厂的刺五加注射液的不良反应，对中药行业的负面影响较大，中药注射液频频发生不良反应主要是因为中药成分复杂，由于不同的地方的中药材的化学物质含量也不尽相同，也就是说“橘生淮南则为橘，生于淮北则为枳”，中药的安全性和疗效都比较不稳定，此外一些劣质的中药企业的质量检测标准的控制不严格也是中药注射液频频出事的重要原因。

我们认为，2009 年中药注射剂整体销售虽会受到这些不良反应事件的冲击，但国家大力发展中医药事业对中药注射液的发展提供了良好的发展平台，特别是新医改方案中多次提到国家要加快发展中医药事业，在 2009 年 2 月公布的基本药物目录征求意见稿中中药篇就收录了 300 多种中药，其中中药注射液 14 种，表明国家发展中药事业特别是中药注射液的决心。此外，中药注射剂本身质量控制和标准的提高以及正确使用将使不良反应发生率大幅降低。

随着市场信心的恢复，几个月至半年之后中药注射剂的使用将逐步恢复到正常水平。而且国内现有中药注射剂一百多种，生产厂家 400 多家，如果能通过药品再评价清理一批质量低下的注射剂，市场的集中度将提高，份额将会集中到有严格质量控制标准的丽珠利民，康缘药业等优质企业手中，像康缘药业热毒宁这样的高品质注射剂产品将从中行业调整中受益。

（医药行业分析师 薛娜）

农业部等九部门联手农资打假护春耕

2 月 17 日，全国农资打假专项治理行动电视电话会议在北京召开，农业部、最高人民法院、最高人民检察院、工业和信息化部、监察部、公安部、工商总局、质检总局、供销总社等九部门要求各地立即行动起来，迅速开展 2009 年全国农资打假专项治理行动，尽快形成打击制售假劣农资等坑农害农行为的强大声势，切实维护农资市场秩序，确保农资质量，满足生产需要，维护农民权益，为力争今年粮食和农业有个好收成提供重要保障。

点评：我国农资市场过去由于进入门槛低，良莠不全，中小企业多，市场上假冒伪劣农资产品泛滥。据统计，2008 年全国整顿农资市场 27 万个次，查获假劣农资 6422 万公斤，货值 6.5 亿元，假劣农资案件 9.3 万件，捣毁制假售假窝点 753 个。经过 2008 年治理，农资市场明显好转，据农业部对 12 省 2531 个农户的调查，全年没有买到过假劣农资的农民占 83.52%，比上年提高 8 个百分点。据中国消费者协会统计，2008 年农资消费投诉举报数量比 2007 年下降 11.3%。

当前是抗早春管、春耕备耕期间，是种子、农药、化肥等农资购销旺季，也是假冒伪劣农资进入市场的高峰时节，九部门联手以种子种苗、农药、肥料、兽药、饲料、农机、水产苗种为重点，出台相应具体

措施严厉打击假冒伪劣农资。政策的规范利于行业长远发展，也有利于中央 1 号文件中扶持、培育农业龙头企业做大做强政策目标的早日实现。给予行业“增持”投资评级。

（农林牧渔行业分析师 陈光尧）

国家大宗淡水鱼类和罗非鱼产业技术体系建设启动

农业部 2 月 17 日发布消息，国家大宗淡水鱼类产业技术建设和罗非鱼产业技术体系建设项目在江苏无锡启动。

点评：我国大宗淡水鱼主体是青鱼、草鱼、鲢、鳙、鲤、鲫、鲂，产业地位十分重要。上述七种鱼的总产量占全国淡水养殖总产量的 70%。我国罗非鱼产量占世界总产量的近一半，我国大陆出口量及出口额均列世界第一位，年出口额 4 亿美元以上。我国水产品产量占到全世界的总产量的 1/3 以上，渔业产值在农林牧渔总产值的比重已由 1.6% 上升到 10% 左右，成为目前农业农村经济中重要的大产业。

淡水鱼类产业体系建设将加大淡水鱼科研经费投入，提高良种的覆盖率，降低病害损失，改善产业发展与资源、环境的矛盾加剧。其攻克的关键技术包括良种选育、养殖新技术与新设施、高效优质配合饲料、生态防病技术以及产品质量控制与加工等一系列技术体系。为我国大宗淡水鱼类优质高产、升级模式、提高养殖效率、延长产业链等技术问题指明了方向。此次政策的出台将给中国淡水养殖第一股洞庭水殖（600257）、具有科研优势的獐子岛（002069）等相关水产品农业上市公司带来政策性投资机会。

（农林牧渔行业分析师 陈光尧）

中俄签定 250 亿美元石油贷款协议

路透社报道，俄罗斯与中国 2 月 17 日签署了俄方有史以来金额最大的能源协议，俄罗斯的石油公司将以 20 年 3 亿吨的长期原油供应换取中方 250 亿美元贷款。据美国《商业周刊》报道，在中方提供的 250 亿美元贷款中，俄罗斯石油公司将获得 150 亿美元，俄罗斯国家石油管道运输公司将得到 100 亿美元。据俄罗斯的国际文传电讯社报道，俄罗斯石油公司和中国石油天然气集团公司已经签署关于俄罗斯向中国供油 20 年的最终协议。

点评：俄罗斯是位居沙特阿拉伯之后的全球第二大石油出口国，一直在寻求扩大出口范围，不再局限于西方国家，并将中国作为其东西伯利亚新一代油田的主要市场。中俄双发自 2003 年以来多次就石油问题谈判均因俄罗斯漫天要价而最终流于形式，本次在金融危机与国际原油价格大幅回落的前提下，中俄双方终于签署了本次实质性的能源合作协议，可以看做一次重大突破。

通过本次合作，俄罗斯石油公司的再融资需求将得到满足，而中国得到了未来 20 年每年 1500 万吨的石油进口量。根据 2008 年中国原油进口 1.79 万吨计算，此次进口量仅相当于中国全年进口量的 8.4%，并不能对中国原油市场产生实质性影响，仅对于扩大进口来源从而保证国内原油供应具有一定的象征意义，未来中国主要原油进口仍然需要依靠中东地区。

（化工行业分析师 李广赞）

公司动态

海隆软件（002195）业绩快报点

事件：海隆软件今日公布公司 2008 年度业绩快报。公司 2008 年度实现营业收入 1.76 亿元，同比增长 14.96%；净利润 2916 万元，同比增长 10.43%。

点评：

1、业绩增长符合预期：公司 2008 年实现每股收益 0.39 元，与我们此前调研报告中预测的 0.39 元完全一致。公司 2008 年的业绩完全符合我们的预期。

2、专业对日软件外包厂商：公司系国内专业的对日软件外包厂商，公司目前业务领域涵盖金融行业软件、嵌入式软件、手机内容服务和物流、流通以及 CAD 软件。因受全球金融危机影响，日本金融业特别是证券业的 IT 投资处于谨慎调整阶段，公司的金融业相关客户的大型项目在年度内发包计划有延期或取消现象发生，对公司业务产生了一定影响，使得公司 2008 年度全年业绩增长速度放缓。扣除物价变动因素，去年第四季度日本经济比上季度下降 3.3%，按年率计算则下降 12.7%，这是日本经济连续第三个季度出现负增长，也是近 3 5 年来的最大季度降幅。统计数据表明，受全球经济衰退和日元升值影响，去年第四季度，汽车及电器产品出口骤降使日本出口环比下降了 13.9%，为历史最大季度降幅。软件行业通常落后于宏观经济变化 1 至 2 个季度，我们对海隆软件 2009 年度的业绩增长持谨慎态度。

3、公司业绩增长落后于行业整体：根据易观国际的数据显示，我国离岸软件外包 2008 年第三季度的增速为 19.53%。工业和信息化部最新统计数据显示，我国软件外包服务出口 2008 年全年实现收入 15.9 亿美元，同比增长 54.3%，软件出口 142 亿美元，同比增长 39%。即使考虑到统计口径的差异，我们仍然认为公司的收入增收低于离岸软件外包行业的整体水平。我们认为从发包方来看，来自欧美的离岸软件外包的增长预期好于日本。主要是由于孟买的恐怖袭击和 Satyam 财务造假案使得欧美对印度的外包有所谨慎，同时欧美企业看好中国的经济增长预期，也必然会加大在中国的投资以及软件发包力度。

4、我们预计公司 2009 年、2010 年的每股收益分别为 0.42 元、0.46 元对应市盈率分别为 31X、28X，高于计算机应用行业中小板 09 年预测市盈率 24X 的水平。且公司自我们首次给予增持评级以来最高涨幅超过 25%，我们将公司的评级由增持调低为中性。

（IT 行业分析师 邹万红）

德美化工（002054）业绩快报点评

事件：德美化工（002054）2 月 17 日发布业绩快报，2008 年公司实现营业收入 872.04 百万元，比上年同期增长 22.62%；公司实现净利润 94.51 百万元，比上年同期增长 22.14%；2008 年年末归属于母公司的股东权益 646.90 百万元，同比增长 18.03%；实现基本每股收益 0.71 元，同比增长 22.13%。

点评：

1、受益于国家政策调整，下半年业绩增长明显：2008 年下半年，由于国际金融危机，纺织服装行业萎靡导致国内就业问题凸现，国家开始上调出口退税率，从 11%到 13%到 15%，一直到目前的 17%。公司受益于下游纺织服装行业政策变化，业绩增长明显，下半年每股收益为 0.42 元，是上半年的 144.83%。

2、公司未来业绩增长可期：公司分别以募集资金 17699 万元和 7299 万元投资 100Kt/a 和 30Kt/a 新型高档系列纺织化学品、皮革化学品技改和基建项目，项目建成后，将扩大产业规模，并开拓皮革化学品新的市场。公司以 2020.7 万元与德国瓦克共同设立德美瓦克有机硅公司，占股份 50%，预计将成为未来几年重要的利润增长点。

3、投资收益稳定：公司参股多家企业，投资收益可观，如宜宾天原（占股 16.5%），预计 08 年业绩与去年持平，但从未来 1-2 年来看，有比较稳定的回报。湖南尤特生化（占股 30%），预计 08 年销售收入 1.1 亿元，净利润 3000 万元左右。辽宁奥克化学（占股 10%），预计 08 年销售收入达到 9 亿元，净利润达到 9000 万元。美龙环戊烷（占股 55%），预计 2008 年利润达到 1700 万元。

4、给予“增持”评级：考虑到公司受益于国家产业振兴规划，业绩增长具有一定的稳定性，我们预测公司 2008-2010 年 EPS 为 0.72、0.76、0.81 元，长期来看给予公司“增持”的投资评级。

（化工行业分析师 张正华）

恒瑞医药年报点评

恒瑞医药 2 月 18 日公布的年报显示，2008 年公司实现营业收入 23.93 亿元、净利润 4.36 亿元，分别比去年同期增长了 20.80%、3.62%。扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为 5.70 亿元，同比增加了 100.06%，若以扣除非经常性损益后的净利润来看，盈利增速远远大于营业收入增长速度，表明公司内生性增长动力较强。公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润增长比较大的原因：一是报告期内，公司销售收入增加；二是报告期内公司所得税税率减按 15% 缴纳。公司还实现经营活动产生的现金流量净额为 1.17 亿元，虽然同比下降了 44.11%，仍较为充足。实现每股收益 0.818 元，同比增长 1.97%，与我们之前预期的每股收益有所下降，主要原因是我们未将公司的非经常性损益该项考虑在内，导致所预计的每股收益大于实际值。从整体来看公司财务较为健康，扣除非经常性损益公司业绩符合预期。

利润分配方案为以 2008 年末总股本 517,286,016 股为基数，向全体股东按每 10 股派送现金 1 元（含税），每 10 股送红股 2 股，共计分配利润 1.55 亿元。本次利润分配后，尚余未分配利润 7.98 亿元结转以后年度分配。本次不进行公积金转增股本。

点评：

公司实现主营业务收入快速增长的主要原因是：

一、不断拓宽销售渠道，确保销售稳步增长。进一步完善销售网络建设，在市场开发上精耕细作，积极落实由中心城市向周边城镇、社区辐射的策略，在经济发达地区，力求把市场做细、做透，重点医院深度开发，对销售网络尚不健全的区域逐步加大投入，全年销售除了经济发达地区的市场保持稳步增长外，在湖南、河南等相对落后的市场也有较大增长。其次，加大非抗肿瘤药品的推广力度，进一步优化产品销售结构，重点推广碘佛醇、七氟烷、厄贝沙坦等产品，在新的治疗领域形成一批新的增长点；最后，加大学术推广的力度，全年围绕抗肿瘤药、高血压药物、造影剂等主题在全国开展了大大小小规模不等的几百次学术活动，推动新产品销售迅速上量。

二、加大科研经费投入。在科技创新方面，2008 年公司共投入科研经费近 2 亿元，企业创新工作取得了较好成绩：1、进一步优化研究机构设置，成立专利部和注册部，使创新药的申报和后期管理工作更加科学和高效。2、创新药卡曲沙星和艾瑞昔布结束临床，正申报生产；分子靶向抗肿瘤药物甲磺酸阿帕替尼获得 II、III 临床批文，另有多项抗肿瘤、治疗高血压、糖尿病以及增强免疫力的创新药正在进行临床或者即将申请临床。3、报告期内，获得左亚叶酸钙等 5 个新药生产批件、5 个临床批件，阿曲库铵被列入国家火炬计划项目，顺阿曲库铵入选国家星火计划项目，七氟烷被评为国家级重点新产品；全年获得专

利授权 14 件，新提交中国专利 14 件、全球专利 19 件。4、公司创新药物孵化基地建设、创新药物研究开发技术平台建设（杂质检测和分离平台）、药物大品种技术改造（多西他赛）以及 4 个创新药物的临床及临床前研究入选国家“重大新药创制”专项项目，在项目年度里将获得国家扶持资金 7200 万元。5、在科技人才引进和培养方面，公司面向海内外招聘了数十名高学历人才，有 1 人入选国家海外高层次人才引进项目，1 人入选江苏省高层次人才引进项目。

三、高新技术企业称号获批，税率优惠加大。报告期内，公司被评为江苏省 2008 年度第二批高新技术企业，根据相关规定，公司所得税税率自 2008 年起三年内将减按 15% 的税率征收。

此外，公司还获得国家发改委批准的企业技术中心创新能力建设项目以及其他省市级项目 14 项。

四、积极开拓国际市场。加快大浦原料药基地的建设，该基地按照美国 FDA 标准设计和建造，力争整体通过美国 FDA 认证，目前二期工程已接近完工，报告期内已通过美国 FDA 对原 4 个原料药转移到大浦生产的认证。积极准备通用名药制剂的 FDA 认证，08 年我们向美国 FDA 提交了 3 个制剂产品的认证申请，预计 09 年 4 月 FDA 官员将到公司检查；另外，公司还优选了多个科技含量高、剂型独特、仿制有较高技术壁垒的通用名药准备申请更多制剂 FDA 认证。积极做好美国恒瑞的人才引进和项目研究工作。

2009 年，虽然公司面临宏观经济和国家医改政策的不确定性风险，但是公司将全面研究医改新政，积极采取有效的应对措施，继续推进科技创新和国际化两大战略重点，促进企业快速、健康、持续发展。健全自己的科研创新体系，加大投入，加快开发高科技含量、高附加值的专利药，同时进一步贯彻“质量第一、诚信至上”的理念，改进产品工艺，提高产品品质，降低生产成本，增强市场竞争力。在销售方面，将继续坚持品牌战略，加强学术推广，解决好持续增长问题，进一步维护好肿瘤市场，在保持现有优势产品的基础上，加快提高左亚叶酸钙、培门冬酶等新产品销售金额；进一步加大非肿瘤品种的学术推广力度，加快培育新的增长极。在科技创新方面，继续坚持以科技创新为核心的企业发展战略，全力打造企业核心竞争力；继续充实高层次的研究人才，特别是领军人才，提高研究水平；继续抓好创新品种和重点品种的研制和临床进度，确保创新药艾瑞昔布和卡曲沙星于 2009 年拿到生产批文。2009 年是公司发展的关键性的一年，是公司实现由“仿制”向“创新”转变。由于公司的高成长性，我们预计公司 2009 年、2010 年的每股收益达到 1.65 元、2.64 元，给予公司 09 年业绩的 30 倍市盈率，公司的目标价格为 49.50 元，给予增持评级。

（医药行业分析师 薛娜）

中国中期年报点评

※业绩增长得益于营业外收入

中国中期 2 月 17 日披露公司年报，年报显示，2008 年公司实现营业收入 1.09 亿元，较 2007 年 1.16 亿元小幅下降 6.44%；由于公司营业外收入增加，实现净利润 941.6 万元，同比增长 36.07%；每股收益 0.04 元，净资产收益率 0.56%。

※传统物流服务与汽车服务收入下降

因经济危机的影响，公司传统物流服务及汽车服务业均出现小幅下滑，成为公司主营业务出现下降的主要原因。物流服务业务营业收入 3578.83 万元，比去年同期下降 18.88%，其盈利能力同比大幅上升，毛利率逼近 80%，同比增长 22.8%，为公司做出大量利润贡献。汽车服务业则稍显疲软，营业收入 5982.09 万元，毛利率仅为 11.82%。2008 年公司加大了应收款项的催收力度，收回大量的经营性应收款，为公司应对经济的不景气做了充分的现金储备。

※期货经纪收入增长明显

受益于营业结构改变，公司提高了毛利率水平。随着公司业务转型的发展，期货经纪业务收入所占比重进一步加大，公司期货经纪业务的营业收入 1344.90 万元，该业务几乎没有成本，达到了 100% 的营业利润率，仅受制于自身规模和市场规模。

2008 年我国期货期货市场成交规模创新高，全年成交额达 71.9 万亿，较上年同期增幅达 75.52%，成为仅次于美国的全球第二大商品期货交易市场。

※整合重组增强公司实力

2009 年中国期货行业将进入更加快速的发展期，期货新品种和未来股指期货的推出将直接刺激公司业绩，公司作为唯一期货交易上市公司优势明显。在公司 2007 年投资中期期货有限公司 94% 的股权的基础上，进一步加大期货业的资本投入，2008 年继续投资中国国际期货 18.53% 的股权（该项股权受让事项尚处于报批中），为下一步推进公司期货业务的整合重组打下了基础。

※给予公司“中性”评级

但公司业务单一，主要依靠经纪业务佣金收入，同时公司整合进程受行业审批程序约束，期货业务增长体现不明显。金融股指期货的推出时间尚存在不确定性，国家对期货市场的宏观政策对公司收入影响巨大。给予公司“中性”评级。

（证券行业分析师 杨艳艳）

方证研究

发展目标明确 锂电镍电齐受益——金瑞科技(600390)调研报告摘要

投资要点

※**公司发展目标明确**。公司未来的发展主要集中在锰资源、电解锰、四氧化三锰的锰系列和镍氢电池的球形氢氧化亚镍、锂离子电池正极材料的电源材料系列。

※**公司球形氢氧化镍是镍氢电池的关键原材料，技术优势突出**。公司是镍氢电池正极材料球形氢氧化亚镍的主要供应商之一。其强大的研发实力保证了公司产品的一致性和性能稳定性居于国内前列，产品主要销售及给比亚迪和日本汤浅，其中日本汤浅用于生产镍氢动力电池。

※**公司控股子公司长远锂科生产锂离子电池正极材料**。长远锂科有限公司是生产锂离子电池用正极材料钴酸锂(LiCoO₂)的高新技术企业。长远锂科有限公司为金瑞科技大股东长沙矿冶研究院持股 84%，金瑞科技持股 16%。长远锂科有限公司的主营产品为锂离子电池正极材料钴酸锂，不排除公司向锂离子电池正极材料进一步扩展的可能。

※**锰资源优势明显，锰产业链完善**。公司在贵州省铜仁地区的两座锰矿的建成投产，正在进行销售许可证的申请，一旦得到销售许可将满足公司电解锰所需原料的 50% 左右。公司是国内最大的四氧化三锰供应商，公司还是国内主要的电解金属锰生产基地之一，预计 2009 年公司电解锰产能将达到 3.5 万吨，锰产业链完善。

※**盈利预测与投资建议**。考虑到在国企整合的背景下，金瑞科技依靠大股东长沙矿冶研究院(600390)或将进行国内锰矿资源的整合及电源材料的开发，由此我们预测公司 2008 年、2009 年、2010 年的每股收益分别为 0.27 元、0.43 元和 0.60 元，维持公司“增持”投资评级。

※**风险提示**：公司正在面临经济下滑带来的下游需求萎缩的风险；整合与技术开发的风险。

(有色金属行业分析师 邓新荣)

新型电池炙手可热 新能源车深孚众望——新能源行业 2009 年度投资策略摘要

投资要点

※**金融危机背景下新能源产业被赋予拉动经济增长的期望，面临发展契机**。新能源凭借其明确前景和对经济较强的拉动作用，在各大经济体的刺激经济计划中均被置于重要位置，全球新排放标准建立有望加速，将对新能源产生巨大的需求。

※**我国镍氢电池和锂电池行业稳定增长**。镍氢电池和锂电池占据着新型化学电池的主导地位。在逐步取代传统电池以及下游需求在稳步增长的背景下，镍氢电池将稳定增长；锂电技术的突破和 3G 手机、电动自行车等便携储能设备的发展促使锂电行业飞速发展。

※**太阳能光伏电池将高速增长**。作为最为重要的可再生能源，太阳能光伏电池得到了长足的发展。我们预计行业未来将以 20% 以上的速度高速增长。

※**混合动力汽车（HEV）是未来新能源汽车的主流**。国家汽车产业振兴计划中明确，09 年开始国家提供财政补贴支持在大中城市开展新能源汽车的示范推广，新能源客车最有可能首先受惠。动力电池作是 HEV 的核心部件，目前 80% 的 HEV 采用镍氢动力电池。镍氢动力电池行业必将受益于 HEV 行业的高速成长。同时，锂电池作为行业内公认的 HEV 最佳电池类型，远期将受益于 HEV 的高速增长。

※**估值与投资策略：新能源板块将成为市场长期重点关注的领域**。我们看好以镍氢电池为主的龙头企业的长期发展；看好具有磷酸亚铁锂生产技术的锂电企业；在太阳能光伏电池领域，看好行业中产业链完整、市场地位高的企业；在新能源汽车行业，我们看好具有自有知识产权和国家产业政策优势的企业。我们给予新能源行业“增持”评级。

※**重点关注公司：我们重点推荐在新形势下的价值链分配格局中的更大受益者**。科力远、金瑞科技、安泰科技、拓日新能、天威保变、特变电工、福田汽车、上海汽车。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			08E	09E	10E	08E	09E	10E	
600478	科力远	16.97	0.26	0.34	0.46	65.27	49.91	36.89	中性
600390	金瑞科技	12	0.27	0.43	0.60	44.44	27.91	20.00	买入
000969	安泰科技	15.6	0.30	0.50	0.91	52.00	31.20	17.14	买入
002218	拓日新能	22.66	0.42	0.57	0.75	53.95	39.75	30.21	增持
600550	天威保变	27.18	0.89	1.25	1.53	30.54	21.74	17.76	增持
600089	特变电工	25.71	0.81	1.08	1.34	31.74	23.81	19.19	增持
600166	福田汽车	9.37	0.29	0.35	0.58	32.31	26.77	16.16	增持
600104	上海汽车	8.89	0.19	0.39	0.56	46.79	22.79	15.88	买入

注：股价为 2009 年 2 月 16 日收盘价

（有色金属行业分析师 邓新荣）

1 月表现业内领先 无奈行业依旧低迷——中国国航（601111）1 月份经营数据点评摘要

投资要点

※1 月公司业务量仍同比下滑，客座率明显上升

1 月中国国航实现总周转量 7.49 亿吨公里，同比下降 5.5%，大于南航-2.7%的降幅，但好于东航的-9.24%。客座率 77.2%，同比、环比分别上升 0.52%、4.89%，明显领先于南航、东航。

※旅客运输强劲回升，货邮运输颓势不减

1 月当月实现旅客运输量 321.58 万人，同比劲升 17.5%，增幅在三大航中排名第一；这主要系 2008 年 1 月受雨雪冰冻天气影响出行人数，且今年的春运由 2 月份提前到 1 月份，从而公司 1 月旅客运输量大幅上升。RPK 完成 61.22 亿客公里，同比增长 10.4%。货运与南航、东航相同，跌幅继续扩大，货邮运输量完成 5.85 万吨，同比下降 26.4%；收费客运吨公里下降 31.2%至 2.05 亿；货邮载运率创 40.7%的新低。但货运总体表现仍旧强于南航和东航。

※国内航线稳步回升，国际航线领先南航东航

1 月份的国航国内 RTK 进一步回升至 12.1%，延续了 2008 年 10 月份以来的稳步增长态势。其中，旅客运输量和 RPK 的同比增速均大幅回升至 22.4%。与此同时，国际航线的降幅也有所缩小，旅客运输量下降 5.7%，RPK 下降 4.5%，较 2008 年 12 月分别缩小了 8.5 和 4.1 个百分点。运力方面，国内 ASK 增速进一步扩大至 26.8%；国际 ASK 则同比下降 10.3%，延续了 7 个月的两位数负增长。国际运力的缩减幅度大于 RPK 降幅，从而国际客座率大幅回升至 80.3%；相较南航 65.9%和东航 64.65%的国际客座率，国航可谓一枝独秀。

※行业供求状况并未明显改善，维持公司“中性”评级

从三大航 1 月份营运数据来看，国内需求正在有效回升，但国际航线的情况依旧颓势，行业供过于求的状况要得到根本性的改善仍旧需要等待宏观经济的复苏。因此，虽然 1 月份航空油价降低，春运使客运需求大增，票价水平较高，去年燃油套保损失没有拖累等因素使得已经连续出现几个月亏损的国内航空公司首次实现扭亏为盈，但全年行业大幅度扭亏仍有待观望。在这种情况下，虽然国航 1 月份的经营表现要好于南航和东航，我们依旧维持公司“中性”的投资评级。

（交通运输行业分析师 李莹莹）

开工率回升不改盈利下降趋势——华峰氨纶（002064）调研报告摘要

投资要点

※ 开工率逐步回升但仍显不足

公司是国内最大的氨纶生产企业，总产能 4.2 万吨/年，其中老厂区 1.2 万吨，新厂区 3 万吨。公司目前开工率约 40%，其中老厂区目前进行改造，新厂区共 32 条生产线开工 20 条，预计本月 20 号再开工 8 条，总开工率达到 60%左右。

※ 公司盈利大幅下降

2008 年下半年氨纶行业面临休克状态，公司盈利大幅减少，我们预计公司去年业绩下降 60%左右。2009 年 1 月份公司销售氨纶 1200 吨，亏损 1200 万元左右，公司预计上半年氨纶行业难有起色。

※ 寒冬中苦练内功

公司在 08 年启动了薪酬制度改革，并在内部推行试用 ERP 系统，同时加快新产品研发速度。目前公司产品结构中 40D 约占 60-70%，20D 占 15%左右，未来公司将加大经编氨纶市场开发，同时加快耐高温、耐化学品、纳米改性氨纶等差异化产品开发力度，目前公司耐高温、耐氯等差别化产品已完成中试。

※ 氨纶行业整体趋势不乐观

我们认为氨纶行业目前已经开始走出“极度深寒”状态，公司 1 月份的经营情况属于行业超级低谷中的特例，随着行业的逐步转暖，公司经营状况将有所改善。但受制于 08 年大量新增产能投放，行业总体开工率将显著低于 2007 年-2008 年，公司 2009 年上半年处于整体亏损状态概率较大。

※ 盈利预测与评级

目前公司处于行业产能过剩严重时期，中期盈利难以乐观，但考虑到公司在行业内龙头地位，一旦行业转暖公司将盈利将大幅提升。预测公司 08-10 年每股收益分别为 0.42、0.02、0.43 元，我们给予公司“中性”评级。

(化工行业分析师 李广赞)

市场观察

A 股市场分析

环球时报报道，2月12日，由国内某机构组织的“中国首个赴美购房团”首发仪式在北京举行。这个“赴美购房团”将于24日启程赴美，首站选择洛杉矶，然后到纽约、拉斯维加斯等城市考察当地住宅市场，购买金融危机期间降价幅度大、升值潜力大的合适住宅。据路透社13日报道，购房团的主要购买目标的价位在30万到80万美元。在欧美各国深陷金融危机泥潭、钱囊羞涩之际，国人以充沛的流动性向他们伸出慷慨之手，独显大国风范。无独有偶，今年以来，去年人人谈股色变的股市在流动性不断增加的驱动之下，沪指由去年底的1800点一气呵成攀升至近日的2400点，上涨幅度超过30%，在全球证券市场全盘尽墨的背景下特立独行，再展大国风范，令世人艳羡不已。

今年股市的最大特征是利好政策多、股票题材多、市场资金多，但公司业绩增长少。这注定着今年股市的行情将由流动性主宰，不能以传统的价值投资理论来驱动。流动性驱动的行情带有很强的情绪性而难以预测，屡屡有超预期的表现。有部分理性投资者为此感叹：在股市中“钱一多，人就傻”。我们认为判别今年此轮上涨行情持续时间与空间的重要标志是市场新增流动性的变化，目前来看，实业资本后续流入的程度、目前大量释放的信贷开始收敛的时间点、债券市场资金分流的情况等都是需要重点观察的流动性指标。

从2月第1周传闻的建行和工行的贷款余额数据可以看出，1月份投放的票据到期大于新票据贴现量（考虑到春节因素），但令人担心的是这一趋势会延续：一方面，0.72%利率超额准备金部分做票据贴现的可能在1月份基本放贷出去了（目前最少还给留1-2%的超额准备金，1月份这部分做票据其实就是变相提高贷存比）；另一方面，由于部分银行票据贴现利率和6个月短期存款利率出现倒挂，形成银行体系中的许多无效循环套利现象（1.64万亿新增贷款中的票据很多又流回银行存款项，套利需求而不是有效信贷需求），央行已经意识到这个问题的严重性并会干预，故可以预期2月份开始票据比例会出现下滑。那么在新增贷款额和票据贴现比例双降的情况下，票据到期大于新增票据贴现的现象会大概率持续出现。另外，1月份M1只有6%的数据从逻辑上证明了流动性开始产生一些负面变化。出于流动性预期的上述担忧，近日市场盘中时有震荡出现，大盘明显放慢了上涨步伐，昨日股指甚至出现了本轮上涨行情以来的最大幅度调整。

尽管昨日市场出现大幅调整，我们认为一来流动性下降的预期还需数据验证，同时认为即使流动性下降，其在股市的反应也还有一个滞后过程。所以对于昨日市场所出现的调整，我们认为尚只属于在新能源股出现大面积调整的产物，鉴于新能源板块所出现的调整为新能源行情以来第一次真正有力度的调整，我们并不认为就此宣告股指及新能源股结束上涨行情，相反我们认为指数及新能源板块经过短暂快速回落后将产生绝佳交易性机会，甚至有再创新高可能。短期内，除了新能源龙头个股，我们认为前日刚放量走强的钢铁、银行股也有望成为短期交易的绝佳对象，如武钢股份、深发展、招商银行等。

新能源板块方面，大量个股列于跌幅前列，但另市场为之震惊的是本栏自1月23日以来一直推荐的新能源新贵金瑞科技今日成为新能源板块的唯一亮点，在股指大幅跳水的境况下，该股再度涨停并以涨幅7.5%收盘，短短13个交易日最高涨幅达65%，上涨幅度直追我们同时推荐的中炬高新（13个交易日最高涨幅达87%），金瑞科技正如我们的预期成为市场焦点。我们认为，正如出水芙蓉般的金瑞科技将带领经过短期快速回落整理的其他新能源股再次冲击前期高点。投资者对江苏国泰、中通客车、中国宝安、福田汽车、杉杉股份等新能源股即将产生的短期交易性机会予以关注。

（策略分析师 补长青）

方正证券“价值成长 30”股票池

方正证券“价值成长 30”股票池构建思路：

- 1、行业选择以行业景气作为第一标准,公司选择以确定增长作为第一标准,然后再考虑估值的高低;
- 2、由于外部需求 2009 年继续回落已成定局,因此,对于出口导向型的行业和个股以规避为主;
- 3、由于消费需求在 2009 年预期相对比较稳定,因此以必需消费作为基础的必选消费品和药品消费,以及作为必选消费品渠道的商业零售、药品消费渠道的医药分销将作为我们重点配置的方向;
- 4、由于 2009 年整体经济表现将比较暗淡,因而代表经济整体方向的大盘股的机会相对较少,中小盘成长股将作为重要方向。伴随创业板的推出,中小盘成长股估值溢价可能更加明显。因此,中小板的股票比例配置相对比较多;
- 5、虽然大盘股的机会较少,但其中的央企整合以及其他企业的并购整合在经济下行周期将有较多的机会,因此,对于有央企整合预期的央企以及其它具有并购潜力的企业我们给予一定的关注;
- 6、侧重于事件推动,例如创业板、3G 推动等对行业和个股的机会。因此对于通信以及软件等行业个股给予较高的配置;
- 7、重点考虑受政府投资推动行业景气向上或者景气维持的行业和个股进行配置。例如电气设备、航天军工、铁路设备等景气的子行业;
- 8、政府长期支持,行业景气可以长期维持的朝阳行业,例如风电、电动汽车等新能源行业;
- 9、考虑到资金因素,08、09 年上市的次新股比例比较多;
- 10、充分考虑个股的风险。例如产品大量外销的要注意外部需求回落以及国外应收款的风险。例如考虑 2009 年有没有大量限售股的解禁压力;例如考虑对外投资的风险,例如期货、股票、外汇等投资的损失。例如考虑含 H 股、B 股的股票价差过大的问题。

方正证券“价值成长 30”构建过程：

首先由研究中心所有行业研究员每人精选本行业最看好的 5 只股票,总共收到推荐股票 68 只。然后召开研究中心部门会议,进行充分讨论,最后经过仔细分析和研究,最终确定了 30 只股票,构成了方正证券“价值成长 30”股票池。

方正证券“价值成长 30”股票池跟踪与维护：

行业研究员将在组合推出之后的一个月内写出相关行业公司的投资价值分析报告。同时加强跟踪,每个相关行业 30 股票池公司一年内调研一次,撰写一次调研简报。在公司基本面出现重大变化的情况下,撰写跟踪研究报告,并可以申请调出股票池。

方正证券“价值成长30”股票池

行业	简称	代码	股价	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	10PE
医药	上实医药	600607.SH	12.21	0.47	0.54	0.61	26	23	20
	国药股份	600511.SH	28.65	0.79	1.1	1.34	36	26	21
	上海莱士	002252.SZ	27.3	0.66	0.83	1.1	41	33	25
	新华医疗	600587.SH	9.19	0.22	0.38	0.46	42	24	20
机械	中联重科	000157.SZ	13.2	1.1	1.4	1.7	12	9	8
	中国卫星	600118.SH	18.93	0.52	0.62	0.72	36	31	26
	金风科技	002202.SZ	29.2	0.87	1.22	1.67	34	24	17
	中国南车	601766.SH	4.32	0.16	0.2	0.24	27	22	18
通信电子	中兴通讯	000063.SZ	27.11	1.29	1.75	2.16	21	15	13
	三维通信	002115.SZ	11.45	0.48	0.63	0.8	24	18	14
	大华股份	002236.SZ	41.18	1.79	2.35	3.05	23	18	14
信息技术	远望谷	002161.SZ	19.8	0.632	0.889	1.27	31	22	16
	启明信息	002232.SZ	14.85	0.654	0.84	1.102	23	18	13
	南天信息	000948.SZ	6.9	0.36	0.47	0.59	19	15	12
食品饮料	金枫酒业	600616.SH	11.41	0.61	0.81	0.88	19	14	13
	莫高股份	600543.SH	11.12	0.38	0.48	0.55	29	23	20
	青岛啤酒	600600.SH	19.11	0.56	0.71	0.9	34	27	21
建筑建材	祁连山	600720.SH	8.15	0.43	0.65	1	19	13	8
	海螺水泥	600585.SH	30.18	1.72	1.97	2.81	18	15	11
化工	南岭民爆	002096.SZ	12.07	0.32	0.64	0.76	38	19	16
	中国玻纤	600176.SH	14.8	0.85	1.34	1.68	17	11	9
农业	丰乐种业	000713.SZ	10.33	0.2	0.35	0.4	52	30	26
	北大荒	600598.SH	12.45	0.38	0.45	0.5	33	28	25
有色	安泰科技	000969.SZ	13.16	0.3	0.5	0.91	44	26	14
	科力远	600478.SH	10.1	0.27	0.37	0.62	37	27	16
电力设备	国电南自	600268.SH	12.4	0.68	0.9	1.1	18	14	11
	华仪电气	600290.SH	11.62	0.35	0.6	0.78	33	19	15
电力	黔源电力	002039.SZ	12.58	0.75	0.83	0.97	17	15	13
商业零售	武汉中百	000759.SZ	8.58	0.3	0.39	0.5	30	23	18
金融	安信信托	600816.SH	13.14	0.76	1.04	1.1	17	13	12

注：2009年1月9日收盘价

今日有无调整：无

公司投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
- 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
- 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

- 增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
- 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 4 楼（310006）
电话：	(86731)5832351	(86571) 87782600
传真：	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com