

2009.02.26

全球市场近日表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证综指	2206.57	0.27
深证综合	734.88	-0.41
香港恒生	13005.08	1.61
道琼斯工业	7270.89	-1.09
标准普尔 500	764.9	-1.07
纳斯达克	1425.43	-1.14
日经 225	7461.22	2.65
富时 100 指数	3848.98	0.85

主要期货商品最新报价

商品名称	最新价格	涨跌幅%
沪铜 0905	27500	3.38
沪铝 0905	11760	2.8
沪金 0906	209.63	-3.16
郑白糖 0905	3490	-0.09
纽约原油	42.31	5.88
纽约黄金	954.5	-1.66
伦敦铜	3405	3.65
伦敦锌	1150	3.51
伦敦铝	1349.5	1.54

国内主要债券/基金指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证基金指数	2959.11	0.12
上证国债指数	120.94	0.02
上证企债指数	133.4	0.01
深证基金指数	3030.88	-0.55

行业动态

有色金属产业调整振兴规划获国务院原则通过（有色金属行业分析师 邓新荣）

期待已久的食品安全法即将出台（食品饮料行业分析师 李玉环）

公司动态

整体销售 利大于弊——冠城大通（600067）重大销售合同点评（房地产行业分析师 周伟）

伊力特（600197）年报点评（食品饮料行业分析师 李玉环）

三维通信（002115）2008 年度业绩快报点评（通信与电子行业分析师 王亮）

西南证券业绩骤降（证券行业分析师 杨艳艳）

上海航空非公开发行股票点评（交通运输行业分析师 李莹莹）

步步高 2008 年报点评（商业旅游行业分析师 陈翀）

方正研究

时代新材跟踪调研简报（化工行业分析师 张正华）

封基市场短暂调整后 凸显投资价值（基金行业分析师 洪枫）

新基金扎堆发行 长期布局指数型基金（基金行业分析师 洪枫）

市场观察

A 股市场分析：湖南再显新能源雄威 金龙引爆氢燃料电池（策略分析师 曹建能）

海外市场分析：美股周三收涨 银行股继续上扬（策略分析师 曹建能）

方正证券“价值成长 30”股票池

股票池表现：

指数调整 创新高个股不断

中国卫星、启明信息慢牛成快牛

国电南自、安泰科技胜似闲庭散步

农业股成防御性港湾

南天信息调整态势欲形成

远望谷予以回避 防范风险

金风科技、华仪电气、科力远仍有待释放风险

行业动态

有色金属产业调整振兴规划获国务院原则通过

事件：国务院总理温家宝 25 日主持召开国务院常务会议，审议并原则通过有色金属产业调整振兴规划。国务院常务会议认为，有色金属产品种类多，应用领域广，关联度大，在经济社会发展中发挥着重要作用。推进有色金属产业调整和振兴，要以控制总量、淘汰落后、技术改造、企业重组为重点，推动产业结构调整和优化升级。

一要稳定和扩大国内市场，改善出口环境。调整产品结构，满足电力、交通、建筑、机械、轻工等行业需求。支持技术含量和附加值高的深加工产品出口。

二要严格控制总量，加快淘汰落后产能。

三要加大技术改造和研发力度，推动技术进步。开发前沿共性技术，提高装备工艺水平和关键材料加工能力。

四要促进企业重组，优化产业布局，加强企业管理和安全监管，提高产业竞争力。

五要充分利用国内外两种资源，增强资源保障能力。

六要加快建设覆盖全社会的有色金属再生利用体系，发展循环经济，提高资源综合利用水平。会议决定，国家安排贷款贴息支持企业技术改造，抓紧建立国家收储机制，调整产品出口退税率结构。

点评：

国家研究出台一揽子振兴有色金属行业的政策主要有一下一些内容：

直购电试点：我们认为在直购电模式下，发电企业与冶炼商之间通过直接签订供电协议，大大降低了冶炼企业的购电成本，改善经营状况。第一批试点区域初步选为云南、河南、内蒙古、青海、四川和广西等省市。我们认为号称“电老虎”的电解铝行业受益最大，其电耗占到电解铝成本的约 30%。因此，此项政策的推行有利于中国铝业(601600)、中孚实业(600595)、焦作万方(000612)。

关税调整：政府在此前的税收调整中对一些金属制品的进出口限制出现了松动。振兴规划将进一步对高精铜管类、高精铜板带类、高档铝箔类、高档铝型材类、高档铝板带类的平均出口退税率由 5%提高到 13%，对能够以国内生产的产品顶替进口产品的深加工产品可提高到 17%，以前没有给予出口退税的铝合金型材的出口退税率则提高到 5%。我们认为这一系列税收优惠将提高出口加工型企业的国际竞争力，促进进出口以减缓国内产能过剩的局面。

国家收储：国家计划 2009 年收储 100 吨铝、40 万吨铜及 40 万吨铅锌，分别占年产量的 7%，10%和 6%。第一批 29 万吨的铝收储已经落实到企业，国储局铜金属收储也正在实施。我们认为收储对金属价格构成一定支撑，可在一定程度上能够缓解冶炼企业的经营压力，有利于如中金岭南(000060)、江西铜业(600362)、中国铝业(601600)等行业龙头上市公司。

形成 3-5 个综合性有色金属集团：规划提出鼓励大型企业以多种方式进行重组，力争形成 3-5 个具有实力的综合性有色金属企业集团。我们认为中铝、中国有色、五矿集团等央企背景有色金属企业将普遍受益，而一些具有行业龙头地位和资源优势的上市公司如中金岭南、江西铜业、紫金矿业也将受益。国内重组整合将进一步提高行业集中度，而国外的资源兼并收购也将不断创造惊喜。

(有色金属行业分析师 邓新荣)

期待已久的食品安全法即将出台

事件：2009年2月25日下午，第十一届全国人大常委会第七次会议在人民大会堂开幕。本次会议听取和审议了食品安全法草案，并建议本次常委会会议审议通过本法草案。

点评：食品安全法草案已经过三次审核。2007年10月31日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，讨论并原则通过《中华人民共和国食品安全法（草案）》；2008年；10月23日，食品安全法草案第三次提交全国人大常委会会议审议；此次食品安全法修改的重点是如何从法律制度上预防和处置三鹿奶粉事件这类重大食品安全事故问题，主要集中在食品安全监管、监测和标准建设等八个方面。

昨日，十一届全国人大常委会第五次会议对食品安全法草案三次审议稿进行了审议，主要修改点有：

（1）国务院拟设立食品安全委员会。食品安全监管将成为未来几年的重点工作，应在现有分段监管体制的基础上，由国务院设立食品安全委员会，以加强对各有关监管部门的协调、指导。

（2）严惩违法行为，提高违法成本。对违法的食品企业既要给予罚款、罚金的行政处罚、刑事处罚，又要其承担民事赔偿责任时，应当明确民事赔偿责任优先的原则，是权益受到损害的消费者优先得到赔偿。另外，对食品广告也将进行严格管理，参与向消费者推荐不符合食品安全标准的食品、使消费者的合法权益受到损害的人员都将与食品生产经营者承担连带责任。

食品安全法的出台将填补我国食品安全法律体系的重大空白，也将彻底解决我国食品安全监管中存在的诸多根本问题。食品安全法的出台将优化食品行业的竞争环境，有利于双汇发展、三全食品等龙头企业的发展。

（食品饮料行业分析师 李玉环）

公司动态

整体销售 利大于弊——冠城大通（600067）重大销售合同点评

事件：2009年2月25日，公司公布重大销售合同，公司控股60%的北京冠城正业房地产开发公司将太阳宫新区B区项目二、三组团中全部住宅（即1#至8#住宅楼）及B号写字楼以约人民币20.6亿元的总价出售给中信信托投资有限责任公司指定的买受人，其中住宅房屋可预售面积约为16.5万平方米；B号写字楼建筑面积约为5.15万平方米（具体以实测报告确定）。中信信托在公司完成上述出售约定后，以人民币800万元转让其持有的40%冠城正业股权给公司或公司指定的第三方。

点评：

1、此项目的整体预售金额高达20亿元，能够有效缓解公司现金流紧缺的状况。由于2008年公开增发实募资金远低于预期且公司债发行申请未获通过，而公司的资产负债率却高达70%以上、净负债率高达200%，所以采取整体销售是公司快速回笼资金、加快后续项目开发的重大举措。

2、整体低价销售将影响公司业绩。打包销售每平米的销售均价略超过10000元，远低于此前公司周边项目的均价16000元以及我们此前的预测。根据公司此前在可行性报告中的预测，B组项目的楼板价大约是4000元每平方米，单位开发成本约在3000元每平方米，如果再考虑土地增值税占销售收入10%左右，那么，该整体预售项目的毛利率大约在20%左右，与公司其他太阳宫项目超过40%的毛利率相比，下降幅度较大，将影响到公司2009年的业绩。

3、完全控股冠城正业，提高剩余项目的受益比例。中信信托承诺将持有的冠城正业40%的股权在公司履约后按照800万元转让给公司或公司指定的第三方，而之后公司将持有100%冠城正业的股份，由于太阳宫B区的1组团大约有20万平方米，此部分大约在2010年完工并销售，届时该部分的收益将完全由公司所有。

4、整体销售视为双赢。在此次整体销售过程中，其实是一个双赢的局面，对于公司来说，以比市场价还低的价格整体出售项目，有利于公司一次性大规模回笼资金，且完全控股冠城正业以后，能够全部享有1组团未来的收益；对于中信信托来说，以股权转让换取较低的价格买到优质的住宅和写字楼，也是合情合理。

5、下调评级为“增持”。由于此次整体销售均价较低、面积超预期，虽然能较快回笼资金，但侵蚀了公司2009年一部分利润，我们相应下调公司2009、2010年的盈利预测至0.7元、0.81元，对应2009年2月25日的动态PE分别为9、8，相对于行业2009和2010年的整体PE分别为15和12倍，依然具有估值优势，考虑到我们首次推荐时涨幅已高达30%，且房地产行业的发展规划可能落空将对行业产生整体影响，从而，我们下调评级至“增持”。

（房地产行业分析师 周伟）

伊力特（600197）年报点评

2008 年公司实现营业收入 73,089.54 万元,较上年同期增长 14.47%;实现营业利润 14,813.48 万元,较上年同期增长 12.35%;实现净利润 12,344.10 万元,较上年同期增长 13.91%;实现每股收益 0.28 元,同比增长 14.7%;全面摊薄净资产收益率为 12.9%。

点评:

(1) 公司是西北地区名优白酒企业,拥有伊力王酒、伊力老窖、伊力特曲等主打品牌。2008 年公司实现白酒销售收入 6.7 亿元,同比增长 35%。白酒收入增长主要来源于公司 2007 年底执行的一轮提价(伊力王酒等高端毓提价幅度高达 50%,伊力老窖、伊力特曲等提价幅度为 20-30%,期货低端系列酒提价幅度为 10%)。

(2) 白酒销售在疆化市场获得高速增长。2008 年,公司加浙江地区、上海地区等疆外市场的开拓力度,取得明显成效。疆外市场的白酒销售收入为 3.09 亿元,占总收入的 46%,同比增长 83.42%。

(3) 依托煤焦化项目优势,培养壮大公司经济实力,提升公司盈利水平。公司(出资 6100 万元,占注册资本的 61%)和七十一团共同出资组建的新疆伊力特煤化工有限责任公司已经开始筹备,拟建的 80 万吨焦化项目要等到 60 万吨规模矿井改造完成后才能推进。

(4) 公司属于新能源锂电池的间接概念股。公司是新疆威仕达生物工程股份有限公司的发起人之一,该公司主要从事碳酸锂,氢氧化锂,氯化锂,磷酸二氢锂,无水高氯酸锂,碳酸铯,硫酸铯,硝酸铯及其相关无机盐系列产品以及新疆特有生物及矿产资源的开发利用。今年作为新能源的主题投资年,伊力特拥有与西矿业和中信国安一样的电池碳酸锂题材,值得投资者关注。

(5) 公司占注册资本 49%的新疆金石期货有限公司是国内最早的期货公司之一,期货交易量及交易金额均位于西北地区期货经纪公司前列,近日该公司的金融期货经纪业务资格已经获得了中国证监会的核准。一旦金融期货在国内上市,国内期货业将获得良好的发展机遇,公司将直接受益其中。

(食品饮料行业分析师 李玉环)

三维通信（002115）2008 年度业绩快报点评

2008 年,公司新产品的开发与市场拓展卓有成效,业务健康发展,业绩快速增长。报告期营业总收入 44,577.90 万元,较上年同期 26,812.00 万元,增长 66.26%,营业利润 5,057.17 万元,较上年同期 3,544.66 万元,增长 42.67%;实现净利润 5,653.53 万元,较上年同期 4,191.37 万元,增长 34.88%。报告期末,公司总资产 76,877.77 万元,比上年同期 68,522.48 万元,增长 12.19%。股东权益 36,709.26 万元,比上年同期 32,655.73 万元,增长 12.41%,公司资产负债率 48.59%,财务状况良好。

点评:在公司的主营业务中,无线网络优化覆盖及解决方案业务收入占主营业务收入的比重非常高,大约为 80%左右。作为公司重要的客户,中国联通的自有基站数目明显低于中国移动,造成中国联通在偏远地区信号明显差于移动,因此中国联通需要提升自己的网络质量,而且中国移动为了强化自身在 GSM 的网络优势,同时出于 TD 网络服务奥运的需要,因此中国联通和中国移动对无线网络优化覆盖及解决方案都有巨大的需求。公司入围了 2008 年初中国移动、中国联通等运营商集中采购投标工作。并且公司凭借自身可以横跨 WCDMA、TD-SCDMA、GSM、CDMA 等多个 2G 和 3G 无线网络的网络覆盖优化方案,在电信重组、大力发展 3G 的大背景下,三家全业务电信运营商的电信固定资产投资的大幅增加保证了公司业务必将持续稳定大幅度增长。同时公司也在不断开辟新市场,例如在铁路与广电行业。据我们所知公司 GSM-R 直放

站产品已进入铁路市场，并成为该领域的主要厂商。除铁路行业外，公司也开始布局在广电行业的发展。

总体来看，公司在电信重组和国内 3G 发展的大背景下，面对中国巨大的无线通信市场，凭借自身在无线网络优化覆盖技术优势，通过逐渐构筑和强化与运营商战略合作关系，必将在未来几年有着广阔的发展前景。

预计公司业绩未来两年将保持平均 35% 左右的增长，2009 年和 2010 年将分别实现 EPS 0.63 元和 0.80 元，给予“增持”评级。

（通信与电子行业分析师 王亮）

西南证券业绩骤降

事件：ST 长运 2 月 25 日发表公告，公司股票的证券简称 2 月 26 日起变更为“西南证券”，并发布公告说明公司的业绩情况。2008 年公司实现营业收入 7.04 亿元，同比去年 21.69 亿元下降 67.54%；利润总额 1.99 亿元，与去年 14.4 亿元相比同比下降 86.18%；归属于上市公司股东的净利润 1.42 亿元，与 2007 年 9.73 亿元骤降 85.41%；按公司现有总股本 19.04 亿股计算，每股收益为 0.07 元，公司总资产 80.27 亿元，每股净资产 1.74 元。

点评：

※西南证券借壳上市完成

ST 长运实施重大资产出售暨新增股份吸收合并西南证券有限责任公司后，公司原有的资产、负债、业务及相关人员已置出，西南证券有限责任公司的资产、负债、业务及相关人员已由公司承继，并已完成工商变更登记手续，更名为“西南证券股份有限公司”。有利于公司借助资本市场平台，进一步扩大资金筹措渠道，做强各项业务。

西南证券注册资本 23.36 亿元，是唯一一家注册地在重庆的全国性综合类证券公司，在新兴的直辖市重庆拥有广泛的社会资源和突出的政策优势，经纪业务份额占重庆市场的 21% 左右。此次借壳上市成功后，重庆渝富和中国建银投资有限责任公司将分别持有新公司 49.349% 和 8.625% 的股权。

※高估值遭股东减持

ST 长运 18 日公司公告称，截至 2 月 13 日，原公司第一大股东重庆市涪陵区资产经营公司和第三大股东温州新城投资管理有限公司，两股东近期共减持约 764.06 万股，占公司总股本的 3.12%，表明股东对公司高估值的担忧。

※给予公司“减持”评级

受到证券市场大幅调整的影响，与 2007 年相比西南证券 2008 年各项收入已出现骤然下降，公司的经纪业务和自营业务均受到较大影响，预计西南证券 2009 年、2010 年每股收益分别为 0.09 元和 0.12 元，按照 2 月 24 日的股价 11.09 元计算，2008 年的 PE 为 158 倍，相应 2009 年、2010 年 PE 分别为 123 倍和 92 倍，远超证券行业 20.57 倍的平均市盈率，即使考虑重庆渝富对 2009 年、2010 年对差额净利润补偿因素，目前公司估值已高，给予公司“减持”的投资评级。

（证券行业分析师 杨艳艳）

上海航空非公开发行股票点评

上海航空 2009 年 2 月 26 日公布了非公开发行股票预案：公司拟向公司锦江国际非公开发行不超过 222222200 股 A 股，发行价格为人民币 4.50 元/股，增发融资总额为 99999.99 万元，在扣除发行费用后全部用于补充公司流动资金。锦江国际承诺拟增发的 A 股在 36 个月内不得转让。

点评：

一、锦江国际将成为上航第二大股东

定向增发完成后公司总股本由原先 108150 万股扩大为 130372 万股，锦江国际的股权将由 7.93% 扩大为 23.62%，超过中银集团成为公司的第二大股东。公司控股股东上海联和投资有限公司地位并无改变，但持股比例从 35.73% 下降到 29.64%。

二、改善财务状况，缓解营运资金压力

截至 2008 年 9 月 30 日，上海航空总资产 144.85 亿元，总负债 132.32 亿元，归属于母公司所有者权益为 11.71 亿元，公司资产负债率高达 91.35%。且流动比率和速动比率仅为 0.36 和 0.32。按照公司 2008 年 9 月 30 日财务数据测算，本次非公开发行完成后，公司归属于母公司股东权益将增加 99999.99 万元，总资产将增加至 154.85 亿元，公司资产负债率可下降至 85.45%，流动比率将升至 0.47，速动比率将升至 0.44，公司财务状况将得到一定程度改善。

截至 2008 年 9 月 30 日，公司共有流动负债 87.15 亿元，其中带息负债 53.96 亿元；共有长期负债 45.17 亿元，其中带息负债 45.17 亿元。2008 年 1-9 月，利息支出 3.01 亿元。以一年期短期借款利率 5.31% 利率水平测算，本次非公开发行募集资金 99999.99 万元（含发行费用），用于补充流动资金后，公司相当于每年降低利息费用约 5310 万元，公司营运资金压力将得到一定程度缓解。

三、注资难扭转行业颓势

短期来看，注资的确可帮助上航解决短期资金短缺带来的日常运转问题，但从行业基本面来看，全球经济持续低迷以及国内经济增长放缓，2009 年的航空市场需求仍将低迷，加之人民币对美元升值步伐大幅放缓，公司不可能再像以前年度那样从人民币升值中获取巨额汇兑收益，甚至不排除产生汇兑损失的可能。因此，2009 年航空公司盈利仍将不容乐观，注资无法扭转行业的颓势。

四、与东航重组还有待继续关注

对于市场流传的东航整合上航，官方一直给予否定答复。我们认为国家向东航注资以及上海市国资委向上航增资，应是一个一揽子计划，并且根据东航、上航的公司状况以及上海市建设国际航空枢纽的发展方针，两家的合并是大势所趋。

但重组是否能解决东航的根本问题还有待验证，最重要的还应该是体制的改变。以东航为例，本身就是 6 年前合并多家航空公司后形成的巨头，但前几次的重组兼并很不成功，导致公司持续衰弱。

建议持续关注公司重组动向，或给公司带来交易性机会。暂时给予公司“中性”评级。

（交通运输行业分析师 李莹莹）

步步高 2008 年报点评

事件：步步高公布年报，2008 年全司实现营业收入 52.01 亿元，同比增长 24.30%；实现营业利润 2.06 亿，利润总额 2.13 亿元，归属于母公司所有者的净利润 1.63 亿元，分别比上年同期增长 26.79%、26.84%、31.67%。实现每股收益 1.38 元。

2008 年公司新开门店 12 家，大型调整改造门店 3 家，其中株洲东都店、郴州罗家井店改造升级为超市+百货业态门店，益阳康富店改造升级为超级大卖场业态门店。

截至 08 年末，公司已在湖南、江西 40 个县级以上城市拥有连锁店 99 家（其中：湖南省 89 家，江西省 10 家）。公司连锁店面积达到 75.76 万平方米，平均单店面积达到 7653 平方米。

2009 年的经营目标为：主营业务收入保持平稳增长态势，力争实现营业总收入 67 亿元，净利润 2 亿元。分配预案为每 10 股派 1 元送 6 股转增 6 股。

点评：公司的营业收入比去年同期增长 24.3%，其中由可比门店带来的内生增长为 14.05%，而 08 年度全国全年平均的 CPI 指数为 5.9%，公司的内生增长增速高于 CPI 增长增速，显示出老店的市场占有率得到提升，在竞争中处于优势地位。本期平均营业利润率 19.73%，比去年同期上升 0.23 个百分点，主要得益于公司促销资源的整合，供应链的优化升级，降低了成本，提升了盈利空间。

主要异常项目说明：

批发的营业利润率同比下降 0.25 个点，但营业收入同比取得了 42.89% 的增长，基本因为：一、批发业的经营策略以“薄利多销，提升市场占有率”为主，二、本年食用油价格的波动较大，特别是下半年降幅较大，导致其利润率受到影响。

从营业收入的分布看，仍以湖南地区为主，占总销售的 93.12%。江西地区本期着重于对老店进行合理的经营调整，以提升单店的经营能力。2008 年 1 月份公司在江西的首家百货门店抚州钧天开业，预示着公司在江西区域的业态将逐步健全，扩张步伐将加快，2009 年公司预计在该区域至少新增 4 家以上的门店，通过区域纵深发展，实现规模效应，进一步降低经营成本。

2008 年的营业收入略低于计划水平，主要是受本期国际国内经营环境的影响，公司对新店投资更加谨慎，另外有部分计划中的新店因受甲方工程项目延期，而未能如期开业。开店数量较计划减少，相应的减少了销售。对老店的精细化管理和升级改造则作为今年的工作重点，老店的同比增长达到了 14.05%，处于行业较好水平；毛利率因受下半年整体经济形式的不良影响，毛利率较计划低 0.15 个百分点；营业费用受新店投资放缓的影响，新店拓展费用减少，总费用较计划节余，确保了年度净利润超额完成计划。

按照公司的经营目标，2009 年仍将保持 23% 左右的增长速度。

年报的高送配应该是近期公司股价出现异动的原因，公司估值在行业中相对较高，暂不予评级。

（商业旅游行业分析师 陈翀）

方证研究

时代新材跟踪调研简报

1、2009 年下半年，两款风机叶片都将投入批量生产，目前厂房正在建设中，向国外订购了 4 套模具，预计 2009 年销售收入 5 千万元，2010 年将达到 2 个亿，预计 2009 年在风机叶片上不能产生效益，见效益要到 2010 年。这两款风机叶片购买的德国技术，未来更大的叶片将与国防科大复合材料系合作开发，自主设计，力争将风机叶片做到全国三甲。

2、公司目前出口产品虽然量不大，但是具有非常大的市场空间和独特的市场地位，国外轨道交通市场容量为每年 100 多亿，公司是全球四大轨道交通设备商的两家供货商之一，2009 年预计出口增长较大，达到 2.5 亿元。

3、公司减振弹性元件 2009 年预计实现营收 8 亿元，其中桥梁支座产品实现营收 4 亿元；绝缘产品（包括电磁线）2009 年预计实现营收 2.5-3 亿元；工程塑料制品 2009 年预计实现营收 1.5 亿元。预计 2009 年公司在 2008 年 10.5 亿元营收基础上达到 15 亿元左右，增长率接近 50%。公司计划 2012 年实现营收 30 亿元，最近几年将保持高速增长。

4、受益于原材料钢铁、橡胶等降价，公司主要产品毛利率均在上升，只有桥梁支座由于竞争加剧，毛利率在下降，但是公司主要承接特种桥梁支座，将保持产品毛利率 20%左右，出桥梁支座外的减振弹性元件毛利率为 30%以上，有些产品如高铁道岔，毛利率为 40%，电磁线产品毛利率也得到提升，接近 10%。

5、用于高铁的 CA 砂浆产品曾用于京津高铁，被认为是国内最好的砂浆产品，2008 年没有订单，2009 年预计完成 5 千万收入。

6、风电业务和重卡、豪华大巴减振器产品是公司战略发展产业，后者国内尚属空白，目前收入仅 1400 万元左右，未来可能成长为公司主产业，现在主要为进行市场引导和宣传推广阶段。

我们非常看好公司最近几年的成长性，最近 3-5 年收益增长明确，我们调高 2009-2010 年 EPS0.51、0.69 和 0.87 元的预测，维持“买入”的投资评级，更多详细信息敬请关注我们即将推出的深度报告。

（化工行业分析师 张正华）

封基市场短暂调整后 凸显投资价值

主要内容：

※2 月封基市场连续跑输大盘

2009 年伊始，A 股市场就一路走高，上证综指一度摸高至 2400 点大关。1 月的封闭式基金，基金净值连续上扬，二级市场价格节节高升，迎来了喜人的开门红。但在 2 月之后，封基市场开始出现滞涨局面，两市基金指数明显跑输大盘。

我们认为，原因主要来自两方面。首先，随着大盘的反弹，场内积累了一定的获利盘，不少投资者落袋为安，开始抛售封基。另外，根据 2008 年的市场经验，分红行情集中在年报公布期前后，而 2009 年，在普涨的市场环境下，分红行情已经提前预演，封基平均折价率在市场上涨的带动下不断减小，过度预支折价率的安全边际，导致后市上涨动力不足。

※封基折价率回归理性 安全边际再次显现

封基市场不可能脱离 A 股演绎独立行情，而在分红预期不断强化、投资者信心进一步恢复的时候，基础市场的调整也令封闭式基金市场有了一次休整的机会。从封基的整体折价率来看，已经回到 25% 左右。尽管有分红能力的 7 只封闭式基金的平均折价率依然低于整体水平，但在获利盘的抛压下，折价率也回归到 24%，两者差距有所缩小。

※投资建议

基础市场反弹后的调整，消化了前期受狂热资金关注的分红行情预期，使得具备分红能力的封基回归到了理性的折价率区间，安全边际的优势再度体现出来。

我们认为，虽然上周的市场面临了一定幅度的调整，考虑到量能的有效配合，本轮上涨行情不会就此告终，2 月底依然以主题投资为主。随着两会的临近，政策面将决定大盘上行的空间。短期内，封基折价率的回归，还是为投资者提供了介入的机会，建议重点关注有分红预期且折价幅度较大的基金景宏、基金汉兴和基金通乾。

（基金行业分析师 洪枫）

新基金扎堆发行 长期布局指数型基金

主要内容：

※2 月新基金扎堆发行

自从 2009 年 1 月成立了 5 只新基金之后，2 月份开始，证监会进一步加大基金发行的发行力度。截至目前，共计有 16 只新基金进入发行期，将在 3 月底前全部完成募集。

※指数型基金密集获批

（1）2 月再批 4 指基

我们认为，指数基金再度大规模获批，不排除管理层有更深层面的含义所在。从历史经验来看，2005 年 A 股市场触底后，政策面频吹暖风，其中就包括了 6 只指数型基金的陆续问世，随之而来的则是市场的恢复性上涨。

（2）优势

指数基金的最大优点就是成本较低，由于不需要对个股进行深度的价值分析，管理费和托管费要低于主动管理基金。再加上较低的交易成本和复制组合的投资策略，指数基金达到或者接近指数回报率的可能性较大。

※投资建议

考虑到指数基金的股票仓位很高，短期波动与股指走向保持一致，投资期限越短存在的风险可能会越大。建议投资者可以采用定投的方式来控制短期波动风险，而在目前沪指平均 18 倍市盈率的位置，布局指数基金，在跨越周期后取得超越指数平均收益的机会正在进一步凸显。

（基金行业分析师 洪枫）

市场观察

A 股市场分析

市场传言，有色金属产业振兴规划和物流产业振兴规划有望周三出炉。至此，国家确定的钢铁、汽车、船舶、石化、纺织、轻工、有色金属、装备制造和电子信息、物流这十大产业振兴规划全部出齐。此前传出的房地产等行业将被列入产业振兴规划的消息，未有结果，使得房地产板块在周三面临了深度调整，而有色和物流板块的个股表现活跃，涨幅居前。近期走势强劲的汽车板块依旧表现突出，上涨幅度也都居前。除了受产业振兴规划方案提振提振之外，也跟 1 月份数据相对乐观有关，工业和信息化部部长李毅中 24 日于《经济日报》上发表的署名文章中称，汽车调整和振兴规划作用显现，汽车生产有所回升，销售基本平稳，小排量汽车市场反应积极。1.6 升及以下乘用车销售 42.6 万辆，比去年 12 月份增销 6.8 万辆，环比增长 18%。

货币数据方面，央行周二在公开市场发行了 800 亿元人民币 28 天期正回购协议，中标利率连续第七次持平在 0.90% 的水平。数据显示，本周共有 465 亿元央票及正回购到期，考虑到央行很有可能在周四延续三月期央票的发放，本周净回笼已成定局。上周，央行通过公开市场净回笼资金 635 亿元。央行近期加大了公开市场的回笼力度，一方面是为了平滑商业银行发放贷款的时间，另一方面也可能是为了防止出现货币供应量增长失控的情况。对于流动性的问题我们一直保持密切追踪，2、3 月份的货币信贷数据将十分关键，将使上半年的流动性趋势日益明朗。

由于近期美欧股市大幅震荡，市场预期金融风暴第二波可能来袭，外围市场的压力加剧，引发国内市场的担忧。其次今年以来 A 股市场一直缓慢上涨，相较于外围市场 A 股市场估值已经没有什么优势可言，近期道指市盈率在 8 倍左右，而 A 股已经到了 17 倍左右了。再次根据目前已公布的年报统计，截至 2 月 19 日，两市有 56 家上市公司披露 2008 年年报，共实现净利润 112.93 亿元。在具有可比数据的 47 家样本中，28 家公司去年第四季度业绩环比出现下滑，更有 13 家公司第四季度已经出现亏损。综合各种因素分析，我们认为从总体上而言指数难以出现乐观表现。

昨日美股大幅反弹，但 A 股市场由于部分新能源股龙头大幅下跌带动整个新能源板块急剧下挫，恐慌性抛盘不时出现，造成股指于盘中大幅下跌，但下午在招商银行突然放量拉升的影响下股指化险为夷，全日市场情况不但说明我国 A 股市场独立于外围市场的特性，同时也说明在市场主流热点——新能源板块整体处于调整的情况下，由于招商银行等指标股的护航，指数目前的下跌空间很小。招商银行昨日的上涨，无疑给市场注入了一支强心针：一方面稳定市场信心，恰逢举国上下对金融海啸第二波即将来袭的担忧之际向市场传递了我国的金融业具有较强抗风险能力的信号；另一方面，带动银行板块企稳，直接稳定股指。因此投资者对招商银行可密切关注并可考虑参与。

昨日尽管市场大幅震荡，但个股依然表现活跃，其中仍不乏呈现新能源的亮点。在新能源板块整体处于调整的情况下，部分新能源后起之秀异彩纷呈，尤其是本栏在本周一、周二相继重点推荐的“时代新材——湖南新能源四小龙之一”和“金龙汽车——氢燃料电池汽车新秀”今日双双涨停，再次以事实证明方正证券在新能源研究领域处于国内证券研究机构前列。我们对于湖南新能源四小龙之一的时代新材仍然坚持认为尽管面临即将解禁的 3 千多万股非流通股的压力，但其优良基本面将使其丝毫不逊色于科力远、金瑞科技、湘电股份这三小龙，该公司近三年将保持 40% 以上复合增长率、相关风电产品已经投产或即将投产、大股东在混合动力和纯电动客车技术处国内领先水平，基本面已经决定该股成为了目前 A 股市场中难以寻找的理想投资对象。

另外，鉴于我们推荐的金龙汽车在最近 2 个交易日独立于大盘以及整个汽车板块的强势表现，我们认为该股即将引爆目前市场中为数不多的“氢燃料电池”股，例如同济科技、上海汽车、复星医药等，该板块一旦为市场所接受将迎来各路资金竞相追逐，因此对于此类将产生的交易性机会予以密切关注。

（策略分析师 曹建能）

海外市场分析

香港股市恒生指数周三收盘升 2.25%，为三天来首次收高。金属类和航运类股大涨，因有迹象显示，中国以投资为主的经济刺激方案开始对缓解全球经济衰退的冲击产生积极作用。但地产类股延续自周一以来的跌势。此前香港公布数据显示，在去年四季度，负资产房屋抵押贷款增加了两倍。

日本股市周三收高 2.7%，结束此前连续三日下滑的走势，受中国密集推出产业刺激计划以及周边股市反弹的带动。日本股市日经指数收盘报 8038.94 点，上涨 213.43 点或 2.73%，稍早一度攀升 3.3%。本周以来日经指数累计上涨 0.56%。

美国股市收盘走低，道琼斯工业股票平均价格指数今年第三次跌破 8000 点，因投资者对美国银行和卡夫食品的担忧情绪挥之不去，同时华特-迪士尼公司和的最新消息证实了一些人此前最糟糕的担心：美国消费者正在改变消费习惯。道琼斯指数收盘跌 121.7 点，至 7956.66 点，跌幅 1.51%，在过去五个交易日中第四次下跌。标准普尔 500 指数跌 6.28 点，至 832.23 点，跌幅 0.75%。纳斯达克综合指数跌 1.25 点，至 1515.05 点，跌幅 0.08%。

欧洲股市周三大幅收高，在美国公布的经济数据证实未如预期般黯淡后，银行股、油股和矿业股上扬。泛欧绩优股指标 FTSEurofirst 300 指数升 2.5%，报 811.41 点，两日升幅为 4.4%。

美国原油期货周三尾盘由升转跌，终场收低，NYMEX-3 月原油期货 CLH9 结算价跌 0.46 美元或 1.13%，报每桶 40.32 美元，日内交投区间在 39.74-41.92 美元。

纽约商品期货交易所 (COMEX) 期金周三收高 1%，COMEX-4 月期金 GCJ9 收高 9.70 美元或 1.1%，收报每盎司 902.20 美元。日内交投区间介于 896.20-910.90 美元。

伦敦金属交易所 (LME) 期铜周三上扬 3%，至一周高位，因有报导称中国采购，且中美经济数据令全球经济下滑步伐可能正放缓的期望升温。三个月期铜 MCU3 收报 3,415 美元，周二收报 3,370 美元，稍早高见 3,472 美元，为 1 月 27 日来最高。

人民币对美元中间价 4 日回升 50 个基点，报人民币 6.8348 元，结束最近三个交易日连续下滑的走势。美元周三全线上扬，因股市下滑和对政府经济刺激方案可能被推迟的担忧，提振了美元的避险魅力。纽约尾盘，美元指数升 0.8%，报 85.697。欧元兑美元跌 1.4%，报 1.2848 美元，兑日圆跌 1.3%，报 114.87 日圆。美元兑日圆升 0.2%，报 89.41 日圆。

（策略分析师 曹建能）

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