

2009.03.04

全球市场近日表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证综指	2071.43	-1.05
深证综合	673.85	0.15
香港恒生	12033.88	-2.3
道琼斯工业	6726.02	-0.55
标准普尔 500	696.33	-0.64
纳斯达克	1321.01	-0.14
日经 225	7229.72	-0.69
富时 100 指数	3512.09	-3.14

主要期货商品最新报价

商品名称	最新价格	涨跌幅%
沪铜 0905	28040	1.93
沪铝 0905	11675	0.26
沪金 0906	203.96	-2.35
郑白糖 0905	3452	-1.88
纽约原油	41.65	3.76
纽约黄金	913.6	-2.8
伦敦铜	3529	4.25
伦敦锌	1137	3.27
伦敦铝	1318	0.00

国内主要债券/基金指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证基金指数	2791.26	-0.83
上证国债指数	120.85	0.00
上证企债指数	133.6	0.16
深证基金指数	2845.71	-0.65

行业动态

财政部有条件下放银行呆账核销权（金融行业分析师 郑宁）

农业部副部长高鸿宾:扎实推进兽药行业监督管理工作(农林牧渔行业分析师 陈光尧)

公司动态

皖通高速(600012)调整宁淮高速天长段超限运输计重收费标准点评(交通运输行业分析师 李莹莹)

长航油运(600087)2008 年年报点评(交通运输行业分析师 李莹莹)

方证研究

湘股上月市场特点分析——湖南板块研究摘录(机械行业分析师 李俭俭) (有色金属行业分析师 邓新荣) (农林牧渔行业分析师 陈光尧)

市场观察

A 股市场分析: 经济数据、政策、年报三点一线 题材股依旧活跃(策略分析师 曹建能)

海外市场分析: 美股 12 年新低 跌幅明显收窄(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:

抵住外围冲击 整体表现强于大盘

新能源、医药、水泥均为市场热点

暂仅以反弹对待 期望不宜过高

行业动态

财政部有条件下放银行呆账核销权

加大对中小企业和涉农贷款的支持力度，成为当前调整信贷投向的重要事项。据透露，财政部近日下发的银行类金融机构关于中小企业和涉农不良贷款呆账核销问题的通知（以下简称“通知”），有条件下方银行呆账核销权。

点评：

1、“通知”的主要内容

此次财政部下发的通知其中规定，商业银行发放的中小企业和涉农类不良贷款中，单笔 500 万元以下的呆账，在经过追索 1 年以上确实无法追回的可以在税后自主核销。这项规定的实质利好是大大简便了核销程序。

此前商业银行核销损失贷款审批程序相当复杂。按照相关核销办法的规定，商业银行的每一笔呆账的核销都必须上报财政部门，在经过财政部门审批通过后，才可予以核销处理。在实际操作中，逐笔报批的审批往往行政程序复杂，审批时间长。且由于递交财政部门的核销申请材料中必须有当地法院关于债务人破产的法律裁定等，这对于中小企业和涉农贷款等往往操作难度大，执行成本高，从而带来某些多年挂账，而难以核销的问题。

2、“通知”的主要目的

在 2008 年 12 月 8 日，国务院办公厅关于当前金融促进经济发展的若干意见（简称“金融三十条”）中已经指出，要加大财税政策支持力度，简化税务部门审核金融机构呆账核销手续和程序，加快审核金都，提高审核效率，促进金融机构及时化解不良资产。其中对涉农贷款和中小企业贷款税前全额拨备损失准备金。

此次“通知”是“金融三十条”之后，财政部加大对中小企业和涉农贷款支持力度措施的实质性落实。主要是通过简化中小企业和涉农贷款的核销过程以鼓励商业银行加大对中小企业和涉农贷款的发放力度和积极性，降低这两项贷款的执行成本。

3、“通知”对银行业的影响

商业银行具有一定的自主核销权后，就可以大大减少核销的操作成本。即可以根据利润情况完成不良贷款率和不良贷款余额的双降。同时，办法的出台又有利于银行更好地完善内部的激励机制。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。

（金融行业分析师 郑宁）

农业部副部长高鸿宾:扎实推进兽药行业监督管理工作

农业部副部长高鸿宾强调,各级兽药监察机构要增强做好兽药监察工作的紧迫感和责任感,突出重点,扎实推进兽药行业监督管理工作。

点评:

此次中国兽医药品监察所主办的全国兽药监察工作会议主要是:加强动物疫病防控、提高兽药产品质量、保证动物源食品安全。2009年,畜牧业产品价格下行压力大,如果质量安全再出问题,整个养殖行业将无利润可言。

2008年我国生猪存栏数达到4.7亿头,同比增长7%;母猪存栏数达到4800万头,同比增长13%;家禽存栏数达到50亿只,同比增长8%;养殖业的畜禽基数出现了明显增长,兽药需求将明显增加。2009年是农产品质量安全执法年,近期又制定了《中华人民共和国食品安全法》,这都有利于兽药行业龙头企业长远发展。给予兽药行业的龙头企业中牧股份(600195)“增持”投资评级。

(农林牧渔行业分析师 陈光尧)

公司动态

皖通高速（600012）调整宁淮高速天长段超限运输计重收费标准点评

事件：皖通高速 4 日公告，公司近日收到安徽省交通厅、安徽省物价局联合下发的文件，根据文件精神，公司所辖宁淮高速公路天长段自 2009 年 2 月 28 日 24 时起执行新的超限运输计重收费标准：

- 1、超限 30%以内（含 30%部分），按 0.09 元/吨公里计收。
- 2、超限 30%-100%以内（含 100%部分），按 0.09 元/吨公里 3 倍线性递增至 6 倍计收。
- 3、超限 100%以上部分，按 0.09 元/吨公里的 6 倍计收。

点评：

将新标准与原标准进行对比，很明显公司对超限运输车辆加大了打击力度，这有助于超限运输的治理；也将减少超载货车对公司路产的路面破坏，有利于公司减少维护费用。

从对公司通行费收入的影响来看。一方面，宁淮高速天长段的通行费收入仅占公司总体通行费收入的 3%左右；另一方面，从宁淮高速 06 年底通车以来的车流量以及通行费数据来看，单车单公里收入仅为 0.75 元-0.8 元/车公里左右，而 10 吨的货车所需路费就要 0.9 元/车公里，由此可见，该路段车流结构以客车为主。因此，该路段超限运输计重收费标准的提升对公司的通行费收入并无太大提升作用。

（交通运输行业分析师 李莹莹）

长航油运（600087）2008 年年报点评

长航油运 3 月 4 日公布年报：公司全年实现营业收入 31.92 亿元，同比增长 54.29%；营业利润 4.58 亿元；归属于上市公司股东的净利润 5.96 亿元，同比增长 61.18%；扣除非经常性损益后的净利润 3.71 亿元，同比增长 39.95%。基本每股收益 0.37 元。公司分配预案为每 10 股派发现金红利 1.0 元（含税）。

点评：

1、石油运输是公司主要的收入来源，特种品目前占比较小。2008 年公司实现石油运输收入 26.72 亿元，占公司总收入的 83.71%；石油运输利润率 24.8%，同比下降了 9.1 个百分点。利润率的大幅下降主要系在金融危机影响下，能源消费需求增速下降，国际原油价格大幅下跌，国际市场油品贸易减少，船多货少，从而运费下降明显；另外，油品销售不畅也使得船舶压港的时间较长，影响了船舶的运营效率。

2、目前，公司总运力已达 58 艘、182 万载重吨，其中，公司自主经营的 MR 油轮数量达到了 21 艘，船队规模在远东地区已经具有较大的市场影响力，特种品船队在国内也达到领先水平。同时，随着公司第一艘 VLCC “长江之珠” 2008 年四季度交付营运，公司开始进入批量管理超大型油轮的新阶段；根据公司战略，到 2012 年底将形成规模为 16 艘左右的 VLCC 船队。

3、2009 年的国际油运市场面临下行压力。从油轮运力供给看，2009 年新增运力将达到历史最高峰，预计全球新增 70 艘 VLCC 和 112 艘 MR 油轮，增幅达到 8%左右，而目前营运的单壳 VLCC（115 艘）和 MR 油轮（122 艘）淘汰量将远低于新船投入量；从油轮运力需求看，受全球经济衰退、金融震荡影响，全球石油消费需求增幅将进一步降低，预计全年全球石油消费增长在 1.5%左右。

4、国际油轮运力投放远大于石油运输需求使得公司未来面临着较大的经营压力。同时，公司还处于

快速扩张期，近两年新增运力将集中交付，截至目前，公司尚有 13 艘 VLCC（长期期租 8 艘）、11 艘 MR（长期期租 1 艘）和 7 艘其他船舶在建或计划开工。其中 2009 年将新增 5 艘 VLCC、10 艘 MR 油轮和 3 艘特种品运输船，总计约 200 万吨的运力。

因此，在 09 年油轮业依然受制于经济需求下行的情况下，公司将面临着行业运价继续下行，运力投放过快，折旧增加，资金链紧张的局势。给予公司“中性”的投资评级。

（交通运输行业分析师 李莹莹）

方证研究

湘股上月市场特点分析——湖南板块研究摘录

为了反映湖南上市公司股票价格变动的概貌和运行状况，方正证券研究中心湖南板块研究组特制定“方证湘股综合指数”。方证湘股综合指数所选的样本股由目前在沪深证券交易所的 48 家 A 股上市公司组成。以调整股本为权重，采用派氏加权综合价格指数公式进行计算。其中，调整股本根据分级靠档方法获得。方证湘股综合指数选择 2008 年 2 月 28 日作为基期，基点设为 1000 点。

湘农业股由隆平高科（000998）、正虹科技（000702）、金健米业（600127）、新五丰（600975）、洞庭水殖（600257）、岳阳纸业（600963）6 家公司组成。

湘科技股由金瑞科技（600390）、湘邮科技（600476）、科力远（600478）、拓维信息（002261）、长城信息（000748）、电广传媒（000917）、天一科技（000908）7 家公司组成。

湘机械股由三一重工（600031）、中联重科（000157）、山河智能（002097）、时代新材（600458）、湘电股份（600416）5 家公司组成。

湘有色股由辰州矿业（002155）、湘潭电化（002125）、株冶集团（600961）3 家公司组成。

湘股在 2008 年 12 月份涨幅超过沪深 300 指数，目前随着大盘出现了回调，但还在沪深 300 指数之上。2008 年湖南 GDP 超过 1 万亿，在全球遭受金融危机的严重影响下，湖南仍然保持了较快的经济增长速度，随着湖南“两型”社会的试点创新和“一化三基”战略的实施。我们预计湖南经济增长速度仍能超过全国平均水平，湘股走势仍将表现强势。

上月湘股涨幅较好的板块为有色板块和机械板块，上月涨幅最大的股票是华天酒店（000428）。对于湖南板块中的绩差个股，仍存在较大的非系统性风险，建议保持谨慎的态度比较适宜。

（机械行业分析师 李俭俭）

（有色金属行业分析师 邓新荣）

（农林牧渔行业分析师 陈光尧）

市场观察

A 股市场分析

外围市场，公布的一些数据仍然令人担忧。英国央行(Bank of England)周一公布的数据显示，英国 1 月份净消费信贷增速放缓，增幅创下 1993 年该数据开始编制以来的最低水平，抵押贷款增速大幅减缓。英国 1 月份消费信贷总额增长 11 亿英镑，增幅低于去年 12 月份的 21 亿英镑，也远低于经济学家此前预计的 20 亿英镑。鉴于英国银行已经与政府签订了同意增加信贷的相关协议，英国消费信贷将在未来数月加速增长，但消费信贷数据也凸现出了英国住房市场面临的诸多挑战。受住房市场继续下滑及联邦政府支出大幅下降影响，美国 1 月份建筑支出连续第四个月下降。美国商务部周一公布，1 月份总建筑支出较去年 12 月份下降 3.3%，经季节因素调整后折合成年率为 9,862 亿美元。

临近 3 月中旬，我们将重点关注国内宏观数据方面的变化。里昂证券周一公布的数据显示，中国 2 月采购经理人指数(PMI)为 45.1，虽较上月的 42.2 继续回升，但仍处于低位。该指数已连续七个月处于 50 的升降分界线下方，显示全球需求下降，且经济前景不明朗。PMI 数据和各项订单指数出现回升，显示宏观经济形势有所企稳，但是 50 以下的指数值表明，制造业活动仍处于收缩状态，只不过幅度比 2008 年底稍为温和。需要注意的是，对整个宏观经济而言，制造业只是其中较小的一部分，其一定程度的恢复并不意味着宏观经济的马上好转。

下周将陆续公布 2 月份宏观数据。根据国家统计局公布的日程表，上月 CPI、PPI 数据将于下周二公布。继 PPI 之后，CPI 增幅可能于上月回落为负数。2 月 CPI 增幅或将出现 2002 年 12 月以来的首个负值。2 月 CPI 增幅与 PPI 增幅如果双双为负，不仅意味着 6 年来首次出现这一现象，而且将预示着通缩压力继续加大。我们预计 3 月份公布的数据将好坏不齐，出口、投资、消费数据依然下滑，将使市场有所动摇。

我们认为 3 月份的行情将在宏观数据、政策和年报披露三个因素之间相互制约间行进，3 月份很多权重股的年报将集中披露，我们预计不会有出色表现。虽然周二市场未能完全摆脱外围市场的影响而小幅收低。但从全天量能表现看，市场还是在按照自有的规律运行。周二开始进入到两会会期，市场对政策方面有正面预期，同时我们看到对经济运行有指标意义的我国制造业采购经理人指数(PMI)数据，并且预计用电量数据也将有所回升，这些迹象有助于市场短期稳定。但我们认为两会后开始公布宏观数据时，市场将再次打破平衡而面临重要的方向选择，投资者那时必须予以重点留意。

市场热点方面，前期大量机构高度关注及参与的新能源板块在反弹中依然扮演了重要角色，防御性较强的医药、水泥等板块也整体活跃。我们之前以“湖南新能源第四小龙”推荐的时代新材(600458)在小幅调整后，再次放量走强，突破前期高点，为市场所瞩目。另外我们前期提出可媲美长春高新的人福科技(600079)也不断显示出强势，可予以长期重点跟踪。

(策略分析师 曹建能)

海外市场分析

日本股市日经指数3日收低0.7%，早间受金融股走弱拖累，股指一度跌破7100点至逾四个月来的新低。受美国股市前夜暴跌影响，瑞穗金融集团等大型银行类股走低，另外，前夜国际原油期货重挫一成，也令石油类股受挫。日经指数收盘下跌50.43点，至7229.72点，跌幅0.7%。今早指数低开1.4%，至7177.79点，盘中触及7088.47点的四个月低点，逼近08年10月26日创下的6994.9点的26年低点。

外围股市急跌，加上重磅股汇丰重挫，打击港股恒生指数周二盘中最多跌近470点，但中资股盘中扭转跌势向好，带动恒指跌幅收窄，收复万二关口。恒生指数全日收报12033.88点，下跌283.58点或2.3%，全日成交429.98亿港元，成交量较近期平均水平高出约一成半。

美国股市周二跌至逾12年低点，为连续第五个交易日走低；受汽车和住房销售数据拖累。本轮熊市是第二次世界大战之后股市跌势最为惨重的一次。标准普尔500指数收于700点下方，为1996年以来首次。道琼斯工业股票平均价格指数跌37.27点，至6726.02点，跌幅0.55%；为连续第五个交易日下跌，也是过去13个交易日中第11天收跌；收盘点位创1997年4月21日以来最低水平。标准普尔500指数下跌4.49点，至696.33点，跌幅0.64%；收盘创1996年10月10日以来最低水平。标准普尔500指数较2007年10月份纪录高位下跌了56%。纳斯达克综合指数周二跌1.84点，至1321.01点，跌幅0.14%；在12个交易日中累计下跌14%；纳斯达克指数较去年11月20日创下的五年半以来的低点仅高出5点。

欧洲股市周二跌至历史最低收盘水平，因油价滑向40美元，油类股领跌。泛欧绩优股指标FTSEurofirst 300指数收低1.9%，报收669.64点，此为该指数1997年7月推出来最低收盘水准，过去八个交易日中有七天收低。

美国原油期货周二上扬逾3%，纽约商业期货交易所(NYMEX)4月原油期货CLJ9结算价升1.50美元或3.76%，报每桶41.65美元，交易区间为39.44-42.07美元。

纽约商品期货交易所(COMEX)期金周二下跌近3%，盘中触及三周低点，与股市动荡相关的强制沽售和技术面弱势引发了大规模黄金抛盘。COMEX-4月期金GCJ9结算价收低26.40美元或2.8%，报每盎司913.60美元。

伦敦金属交易所(LME)期铜周二上扬约5%，因库存减少，三个月期铜MCU3收报3,539美元，周一收报3,385美元。

人民币对美元中间价3日回落3个基点，报人民币6.8392元。至此，人民币汇率已经连续六日下滑，累计下跌55个基点。欧洲汇市周二午盘，澳大利亚央行作出维持利率不变的决定使得全球市场的风险偏好获得提振，进而导致美元等避险货币丧失吸引力。电子交易系统显示，美元兑日圆升至97.59日圆，纽约汇市周一尾盘报97.35日圆；欧元兑美元升至1.2624美元，纽约汇市周一尾盘报1.2578美元；欧元兑日圆升至123.23日圆，纽约汇市周一尾盘报122.47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內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 股票池公司一年內调研一次,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。





