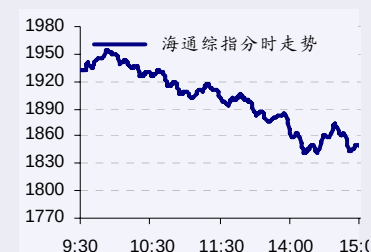


2009 年 3 月 10 日

海通综指分时走势



资料来源：海通证券研究所

海通风格指数

名称	日涨跌%	周涨跌%	年涨跌%
海通大盘指数			
海通综指	-3.95	2.00	24.28
海通六成	-3.89	1.34	20.67
海通风格指数			
大盘 100	-3.70	1.89	19.62
小盘 200	-4.44	1.74	23.21
海通 G 股	-4.26	1.87	25.98
表现最好前五行业			
石油燃气	-2.29	-0.50	16.05
公用事业	-2.29	2.31	22.54
房地产	-2.84	5.74	35.63
家用电器	-2.89	1.84	23.16
信息服务	-3.22	2.33	32.06
表现最差前五行业			
建材指数	-6.03	-1.62	38.88
有色金属	-5.94	0.60	47.77
旅游服务	-5.22	3.23	38.41
农业指数	-4.93	-3.62	21.23
综合行业	-4.92	1.73	36.88

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 吴邦国："十一五"能耗和排污指标与目标差距大
- 全国人大常委会预算工作委员会主任高强:今年财政赤字占 GDP 的比重不是历年最高
- 国家发改委价格监测:上周猪肉价格继续下降

市场动态

- 短期将延续振荡调整态势

行业公司

- 兴化股份 (002109) 大股东股权正式划转给延长石油
- 辽通化工 (000059): 2008 年净利润同比增长 60.28%
- 中信银行股价异动点评
- 西部矿业 2008 年业绩受金属价格下跌影响较大
- 株冶集团 2008 年实际为亏损
- 开元控股调研报告今日推出: 开元商城钟楼店物业价值显著, 两大新项目 2010 年后见效益, 首次给以"增持"
- 欧亚集团跟随大盘下跌带来更好介入机会
- 广百股份对大股东定向增发关联交易收购广州新大新 99% 股权点评: 关联交易拟收购新大新可能略增厚 EPS, 长远影响待观察, 维持中性和 21.78 元目标价
- 白云机场 2008 年报点评: 未来两年仍将维持较好增长
- 长江证券 (000783) 今日发布 08 年年报
- 新安股份 2008 年年报点评

近期重点研究报告

- 宏观研究: 宏观路演交流纪要_宏观快报 陈勇
- 金融工程: 权证周报_定期报告 周健
- 行业公司: 风帆股份_调研报告 刘金
- 行业公司: 皖通高速_跟踪报告 马婴、钮宇鸣、钱列飞
- 行业公司: 中天城投_跟踪报告 帅虎

新近推荐买入个股一览

锦州港、福星股份、丰华股份、空中网 (KONG.NASDAQ)、金融街、宗申动力、天茂集团、南山铝业、金风科技、青岛金王

白瑜

电话: 021-23219430
Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

● 吴邦国：“十一五”能耗和排污指标与目标差距大

中国全国人大常委会委员长吴邦国九日在常委会工作报告中表示，十一五规划纲要的实施情况总体上是好的，但单位国内生产总值能源消耗、主要污染物排放总量等两个主要约束性指标与规划目标差距较大。

点评：十一五期间我国每年需要投入数千亿元才能满足单位GDP能耗降低20%既定目标，2008年的总投入仅500亿元左右，财政投入的资金缺口巨大。中国正处于低碳经济发展的转型期，在国际金融危机和经济结构调整的双重背景下，开拓节能减排方面的融资产品创新具有重要意义。

● 全国人大常委会预算工作委员会主任高强：今年财政赤字占GDP的比重不是历年最高

全国人大代表、全国人大财经委员会副主任委员全国人大常委会预算工作委员会主任高强近日表示，今年全国的财政赤字是9500亿，从绝对数额来讲，确实是历年最多的。但是，占GDP的比重并不是历年最高的。

点评：今年的财政赤字预计占到GDP的2.8%。1998年曾经实施积极的财政政策，1999年的财政赤字占GDP的比重是2.7%。中国在上世纪60年代曾经到过四点多、五点多。但是，目前财政赤字仍在我国综合国力可以承受的范围之内，总体上也是安全的。

● 国家发改委价格监测：上周猪肉价格继续下降

据国家发改委网站消息，据国家发展改革委价格监测中心监测，上周全国36个大中城市集市、超市猪肉(精瘦肉)平均零售价格每500克为12.49元，与前一周相比下降1.19%。

点评：3月3日，猪五花肉全国均价跌至每斤10元以下。肉价下降，且幅度还比较大。这给消费者带来实惠的同时，也蕴藏着潜在的危机。恢复建立猪肉储备制度已是势在必行。在肉价持续走低的时候财政拿出钱来建立储备，以保证生产者的基本利润，防止生猪存栏数减少过快从而导致新一轮猪肉价格飞涨。

【其他财经新闻】

1. 重庆：停业半年以上企业可暂免吊销执照
2. 亚开行：去年全球金融资产缩水50万亿美元
3. 世行报告称全球贸易将现80年来最大降幅

(宏观经济分析师 于建国)

市场动态

● 短期将延续振荡调整态势

受周末消息面整体略偏空及海外股票市场总体走势继续疲软等不利因素影响，周一A股市场出现单边下跌态势，上证综合指数与深证成份指数收盘日跌幅分别约为3.4%与3.7%。

根据 2009 年国家统计局经济统计信息发布日程表,我国 2 月份的 PPI 与 CPI 等两项重要宏观实体经济指标即将于今日(3 月 10 日)公布,我们认为,鉴于上述两项重要经济指标将会对生产资料需求预期变化与利率调整预期变化产生不可忽视的影响,因此,预计有色金属板块等上游投资品种、及对利率变化高度敏感的银行板块与地产板块等权重股短期将延续宽幅振荡格局,此外对利率变化预期高度敏感的债券市场短期走势也将再度受投资者高度关注。

不过,考虑到 2 月份 PPI 与 CPI 等经济指标超预期的可能性不大,因此,我们认为对投资者投资策略调整变化影响更显著的数据,应是即将分别于本周三、本周四陆续公布的固定资产投资数据与工业生产数据等重要宏观实体经济指标。

总体上,我们预计短期 A 股市场将延续振荡调整格局,但在市场预期 2 月份宏观经济数据总体“偏暖”的情形下,目前暂不宜对 A 股运行趋势过于悲观。

投资策略上,建议通过将股票持仓位维持在约六成半的适度水平,以有效控制市场存在的诸如宏观经济数据一旦差于预期或海外市场继续大幅下跌等潜在风险。

(策略高级分析师 张冬云)

行业公司

● 兴化股份(002109)大股东股权正式划转给延长石油

公司公告称,证监会已核准豁免延长石油因国有资产行政划转而持有兴化股份 1.57 亿股股份(约占公司总股本的 43.69%)而应履行的收购义务。

点评:此次公告表示,公司股权划转工作基本结束,延长石油自此成为公司实际控制人。在延长石油入主后,我们对公司未来发展也充满信心。我们预计,目前延长石油正在建设的四个 30 万吨项目(包括合成氨、甲醇等)将有可能在未来几年置入上市公司,从而进一步增强兴化股份的竞争力。

公司未来发展展望。在现有 35 万吨硝铵产能的基础上,公司 IPO 项目建设的 25 万吨硝铵项目预计将于今年年底完工,届时公司硝铵产能将达到 60 万吨以上,其规模优势将进一步显现。虽然目前硝铵价格低迷,可能会影响公司第一季度业绩,但我们仍看好公司未来业绩的稳步增长。我们预计公司 2009-2010 年每股收益分别为 0.50 元和 0.76 元,仍然维持“买入”投资评级。

(石化与基础化工行业分析师 邓勇)

● 辽通化工(000059): 2008 年净利润同比增长 60.28%

辽通化工公布的 2008 年财务报告显示,2008 年公司实现归属于上市公司股东的净利润 3.85 亿元(折合每股收益 0.32 元)同比增长 60.28%。

点评:2008 年第四季度基本盈亏平衡。2008 年前三季度公司实现每股收益 0.31 元,2008 年全年实现每股收益 0.32 元,表明第四季度基本盈亏平衡。通过进一步分析可以看到,公司第四季度营业毛利率达到 31.40%,与前三季度基本持平;而营业利润率只有 6.74%,远低于前三季度的 14.32%。究其原因,主要是由于期间费用大幅增长,其中存货减值准备增长并不大,但在建工程(复合肥改造项目)减值准备增长了 5399 万元。可见公司复合肥项目进展并不顺利。

我们预计公司石化项目将在今年 6 月完工,并将于 2010 年贡献效益,维持前期对公司 2009 年、2010 年每股收益分别为 0.28 元和 0.64 元的预测,维持“增持”投资评级。

(石化与基础化工行业分析师 邓勇)

● 中信银行股价异动点评

中信银行 A 股股价 3 月 9 日上午快速触及涨停，同市场传言有关公司战略投资者西班牙对外银行 BBVA 增持公司股份有关。

首先我们认为相关传言即便属实，对公司短期的基本面影响也非常有限。第一，BBVA 对中信银行的增持以及公司大股东中信集团整合旗下金融资源的举措由来已久，去年中信国金的私有化就是例证。第二，即便 BBVA 增持至 15%，对中信银行的股权结构影响较小。因为目前第一大股东中信集团持股比例超过 60%，第二大股东 BBVA 持股比例为 10.07%，其他股东持股比例则均低于 5%。第三，战略投资者对公司业绩的实质促进作用需要时间来检验。第四，由于中信嘉华银行同中信银行资产规模和收入总额差异巨大，前者总资产不到后者的 10%，营业收入则仅有后者的 3% 上下，即便将中信嘉华银行注入中信银行，嘉华银行海外平台的意义远大于对中信银行的财务贡献。

从估值的情况来看，我们预计中信银行 2008-2010 年 EPS 分别为 0.34、0.30 和 0.37 元，BVPS 分别为 2.44、2.64 和 2.92 元。按照最新的收盘价计算，对应 2008-2010 年 PE 为 14.0x、15.7x 和 12.9x，PB 分别为 1.93x、1.79x 和 1.62x。公司 PE 估值明显偏高，PB 相对合理，但 PB 低有财务杠杆偏低的缘故。我们依然维持公司“中性”的投资评级。

（金融行业分析师 范坤祥）

● 西部矿业 2008 年业绩受金属价格下跌影响较大

事件：报告期内，公司共生产铅精矿（金属量，下同）7.23 万吨、锌精矿 10.28 万吨、铜精矿 2.81 万吨、电解铝 10.99 万吨、锌锭 4.73 万吨、粗铅和电铅 1.87 万吨、锰片 1.34 万吨。公司 2008 年度实现营业收入 126 亿元，较上年同期增长 45%；实现归属于母公司股东的净利润 5.7 亿元，较上年同期下降 67%。公司实现每股收益 0.24 元，扣除非经常性损益后每股收益为 0.08 元。

点评：公司营业收入同比增长较大，但是矿山及冶炼业务实际仅增长了 0.26%，占营业收入的 49.82%；金属贸易收入为 61.25 亿元，占营业收入的 48.97%，同比增长 162.44%。

据公司介绍，报告期内，公司主要产品锌精矿的平均销售价格较上年同期下降了 55%，铜精矿的平均销售价格较上年同期下降了 10%，铅精矿的平均销售价格较上年同期下降了 11%，而公司的主要利润贡献仍以矿山为主，但矿山的采选成本具有一定的刚性，能够降低成本的措施有限，在矿产品价格下跌的情况下，直接吞噬了公司的利润。

在公司盈利结构中，我们可以看到，公司投资收益为 5 亿多元，但是资产减值损失达到 4.04 亿元，资产减值损失侵蚀了投资收益的大部分。在控股子公司中，巴彦淖尔西部铜业有限公司实现净利润 3.27 亿元，但是天津大通铜业有限公司却实现亏损 3.16 亿元。因此，子公司基本上没有为公司创造利润。

由此，我们可以判断，公司的主要利润来源为矿产资源开发和冶炼，公司综合毛利率为 12.06%，同比下降 24.42 个百分点，主要原因为：一是有色金属价格下跌导致矿产资源价格下跌，对公司盈利能力影响较大；二是公司贸易收入大幅增加，摊薄了公司的毛利率，从而使得公司综合毛利率降低。公司三项费用基本正常，并没有出现异常现象。

公司年度经营目标的产品产量生产计划为：铅金属量 6.27 万吨，锌金属量 8.27 万吨，铜金属量 2.93 万吨，铁精粉量 70.0 万吨、电解铝 9.80 万吨，粗铅产量 3.70 万吨，电解铅 2.0 万吨，电解锌 6.10 万吨，电解锰 1.54 万吨，电解铜 3.50 万吨，磷精矿 15 万吨，磷中尾矿 2.4 万吨，供电量 8.66 亿千瓦时；实现收入为 130 亿元，费用计划为

8.87 亿元。我们认为，由于 2009 年有色金属价格难以回到 2008 年的平均价格水平，因此 2009 年公司状况仍然不容乐观，但考虑到 2008 年公司跌价计提因素，公司 2009 年有望实现净利润 7 亿元左右，每股收益达到 0.3 元左右。我们综合考虑维持公司“中性”评级。

（有色金属行业分析师 杨红杰）

● 株冶集团 2008 年实际为亏损

事件：全年实现工业总产值 91.99 亿元，完成铅锌总产量 49.2 万吨，同比分别降低 8.9%和 3.41%。全年实现销售收入 83.76 亿元，同比降低 39.06%；实现利润总额 6971.67 万元，同比降低 50.58%。公司实现每股收益 0.037 元。

点评：公司主营业务实际为亏损，投资收益为 1.10 亿元，营业外利润为 4500 多万元，从而使得公司勉强盈利。公司 2008 年受铅锌价格下跌影响较大，由于没有自有矿山，公司资产减值损失为 5302 万元，而冶炼业务由于高价原料而亏损。因此，公司 2008 年全年扣除非经常性损益后的基本每股收益为-0.236 元。

我们认为，公司 2009 年将实现盈亏平衡，难以获得较大的收益，但公司有望受益于我国有色金属企业兼并重组政策，实现企业的进一步发展。我们给予公司“中性”评级。

（有色金属行业分析师 杨红杰）

● 开元控股调研报告今日推出：开元商城钟楼店物业价值显著，两大新项目 2010 年后见效益，首次给以“增持”

今日我们将推出 2 月中下旬对西安、银川百货类 A 股公司调研后，撰写的开元控股的调研报告。除了与公司高管的交流，我们考察了公司地处西安主要商圈的开元商城钟楼店的经营情况以及其周围的竞争对手世纪金花购物中心、百盛购物中心、西安民生的品牌布局 and 经营；同时我们也考察了公司位于城西区外的在建项目——开元西稍门商城的建设情况。

我们观察到目前对公司贡献最大的主力门店开元商场钟楼店经营状况比较稳定，由于 2009 年元旦和春节距离较近，商场元月份销售额的同比增幅比较可观；安康店估计在 09 年可以开始盈利，而咸阳店在 09 年也可能略有盈余；公司投资较大的两个商业项目：西稍门商城和国际万象商业广场仍在建设中，预计真正对业绩有实质性影响要到 2010 年以后。不考虑未来可能的股本扩张的摊薄影响，我们预计公司 2008-10 年 EPS 约为 0.397 元、0.522 元和 0.541 元，其中 2009 年扣除非经常性损益后的 EPS 为 0.406 元，2010 年扣除房地产业务的 EPS 为 0.452 元。首次给予公司“增持”的评级，认为公司目前的合理估值为 9.04 元（2010 年扣除了房地产收益的 EPS 以 20 倍的 PE）。公司拥有的西安钟楼开元商城商业物业价值明显，相对于公司目前 10.5 亿的市值，十多万平米的市中心主力商圈的商业物业给了公司较大的避险能力。而公司民营大股东之前对公司的增持，也反映了其对公司价值的认可和信心。

对开元控股近期民营大股东持续增持（包括从二级市场上购买）的分析、公司旗下各门店目前经营状况和未来发展潜力的分析、公司未来盈利前景和风险点的分析等，敬请关注我们今日推出的报告。

（批发与零售贸易行业分析师 路颖 潘鹤）

● 欧亚集团跟随大盘下跌带来更好介入机会

2008 年 3 月 9 日 A 股市场大幅下跌下，我们之前推荐的欧亚集团股价下跌超过 6%，收盘于 14 元多。虽然今天股价跌幅超过 6%、7%的股票众多，但我们想强调的是，作为

优质的区域零售龙头，欧亚集团目前经营状况良好，所处区域的消费受宏观经济波动的影响并不大，公司企业价值较为明显，未来发展潜力较大，此次下跌带来的应该是更好的介入机会，近我们将推出欧亚集团深度研究报告，敬请关注。

我们更新的深度报告中初步测算的结果如下：根据海通证券研究所开发的财务估值模型，我们预期公司 2008-10 年 EPS 分别达到 0.674、0.842 和 1.112 元。我们选择了 PE、DCF 和商业物业 RNAV 三种方法对公司进行估值。根据 PE 估值结果，公司合理价格为 16.84-21.05 元（对应 09 年 20-25 倍的 PE）；海通证券研究所 DCF 模型估值结果显示，公司内在价格为 20.37 元，敏感性分析结果显示，公司合理价值区间为 18.68-24.86 元；我们对公司拥有的商业房产的重估结果为 18.93-27.01 元。综合以上分析，我们维持公司投资评级为“买入”，六个月目标股价为 18.95 元。

（批发与零售贸易行业分析师 路颖 潘鹤）

● **广百股份对大股东定向增发关联交易收购广州新大新 99%股权点评：关联交易拟收购新大新可能略增厚 EPS，长远影响待观察，维持中性和 21.78 元目标价**

广百股份今日（2009 年 3 月 10 日）发布公告将对大股东定向增发关联交易收购广州新大新 99%股权。3 月 9 日广百股份董事会审议通过了《公司向广百集团发行股份购买资产暨关联交易的议案》。本次发行向公司大股东广百集团非公开发行，发行价格为 21.07 元/股，发行数量 873.5728 万股；新大新公司股东权益评估结果为 18406.18 万元。本议案还需要临时股东大会审议通过。

综合评论和投资建议。市场对公司收购新大新的预期由来已久，而 3 月 10 日的这则公告也可以部分解释在 3 月 9 日 A 股市场大跌，很多中小盘股票跌幅超过 6%、7% 的大环境下，公司股价反而上涨 1.03% 的原因。如果此次非公开增发得到股东大会审议通过并实施，公司总股本将由之前的 1.6 亿股增加到 1.6874 亿股，增加幅度为 5.46%。

新大新公司自 1989 年 9 月开业，现已拥有 5 间门店：北京路店、东山广场店、荔湾商厦店、番禺易发店、三水店。总建筑面积超过 5 万平米，营业面积近 4.5 万平米。2008 年新大新实现 7.71 亿收入，净利润为 1766 万元；但在之前广百托管新大新的一则公告中我们发现：2008 年上半年实现营业总收入 3.92 亿元，净利润 1399.33 万元。也就是说，2008 年下半年，严峻的广州百货业大环境对新大新的负面影响较大：虽然下半年不到 400 万的净利润可能由于会计制度的原因可以解释一部分，但下半年比上半年下降的收入也反映了市场环境的恶化。

新大新评估前资产账面总额 3.56 亿元，其中流动资产 1.04 亿元、非流动资产 2.52 亿元；负债 2.20 亿元，其中流动负债 1.94 亿元，非流动负债 2 593 万元；净资产 1.37 亿万元。评估前资产负债率近 62%。评估后公司净资产为 1.84 亿并根据此确认了收购价格。根据评估机构评估时所使用的利润表预测，新大新 2009-11 年预计将实现收入 7.89 亿、8.18 亿和 8.57 亿元，将实现净利润 1766 万、1762 万和 1778 万元。

我们在 2009 年 2 月 28 日广百股份年报点评的报告中预测，公司 2009-10 年 EPS 有望分别为 1.03 和 1.22 元，而如果此次增发和资产收购完成，按照评估机构对新大新未来业绩的预测，2009-10 年的 EPS 可能分别达到 1.08 元和 1.26 元（比评估机构模拟 2009 年合并报表预测的 1.01 元要乐观一些，主要缘于我们对广百收购前门店的盈利预测相对乐观），公司 EPS 略有增厚。根据我们的跟踪分析，我们认为，新大新 2009-10 年如果能够达到评估机构的预测，应该也属于比较理想的业绩了，中档百货在广州地区目前的生存压力仍旧较大。

由于此次增发和资产收购尚未完成，我们暂不调整对公司合并损益表的预测。我们将在定向增发股东大会通过并实施后重新调整我们的合并损益表预测。公司目前股价（20090309 收盘价 19.66 元）对应的收购增厚的 2008-2010 年的 PE 分别为 22.1 倍、

18.2 倍、和 15.6 倍,我们认为其目前估值基本合理。我们维持“中性”投资评级,维持 21.78 元六个月目标价。

(批发与零售贸易行业分析师 路颖)

● **白云机场 2008 年报点评: 未来两年仍将维持较好增长**

白云机场今日公布 2008 年年报, 业绩符合预期。2008 年, 白云机场实现营业收入 30.5 亿元, 净利润 4.86 亿元, 同比增幅分别为 13.65% 和 34.61%。实现每股收益 0.42 元, 符合我们预期。公司 2008 年分配预案为: 每 10 股派发现金 1.70 元 (含税)

2008 年广州白云机场业务增速领先于其他枢纽机场。由于产能暂时不存在限制, 近几年以来广州白云机场飞机起降架次、旅客吞吐量均取得较快增长, 业务增速领先于国内其他枢纽机场。虽然 2008 年国内航空机场业遭受到奥运安检升级、国际金融危机等多因素影响, 但公司全年完成旅客吞吐量 3343.72 万人次, 同比增长 8.0%, 飞机起降架次 28.04 万架次, 同比增长 7.5%, 货邮吞吐量 68.59 万吨, 同比降低 1.3%。从 2008 年国内前五在机场各月度增速来看, 白云机场基本保持领先地位 (除首都机场奥运后航班时刻放开导致同比数据大幅增长)。

收入的增长主要来自于 2007 年底飞行区相关资产的注入。2008 年白云机场营业收入 30.5 亿, 同比增长 13.65%, 其中航空性主业 (包括起降费、安检费、机场建设费等) 同比增幅 18.5%, 远高于白云机场飞机起降架次与旅客吞吐量的增幅, 而非航收入增幅为 8.0%。这主要是由于白云机场于 2007 年底实施飞行区等相关资产注入。

具体来看, 由于新的机场收费政策的实施, 虽然 2008 年新收购跑道资产, 但公司航班起降费收入同比仅增长了 3.2%, 而旅客综合服务收入同比增幅达到 38.5% (远超过白云机场旅客吞吐量 8.0% 的增幅), 同时, 安全检查服务收入亦大幅增长了 78.0%, 占营业收入的比重由上年的 2.6% 提高至 4.1%。

从非航业务来看, 2008 年公司实现广告业务收入 1.99 亿元, 同比增长了 33.1%, 公司控股 75% 的白云广告公司全年实现净利润 8343.13 万元, 较上年同期的 4819.95 万元大幅增长了 73.1%。此外, 实现租赁业务收入 2.52 亿元, 同比增长了 22.7%。

净利润增幅远高于收入增幅的主要原因在于成本费用的压缩、所得税率的下调。由于公司重组, 部分原归集于管理费用、营业费用的支出列入营业成本, 我们无法计算 2008 年白云机场在成本、费用方面的具体变化情况, 但是从结果来看, 在收购利润率相对较低的飞行区资产后, 白云机场营业利润率同比还增加了 1.1 个百分点, 上升至 23.22%, 显示出公司管理层在成本、费用控制方面的努力。而公司利润总额增幅达到 17.74%, 高于营业收入 13.65% 的增幅。此外, 由于 2008 年开始白云机场所得税率由 33% 下调至 25%, 因此公司净利润水平大幅上升了 33.61%。

我们维持对白云机场“增持”的投资评级。由于短期内白云机场仍处于黄金增长期 (产能未有限制, 短期暂无大的资本开支), 再加上联邦快递 2009 年初正式入驻、2010 年亚运会的召开, 我们认为 2009—2010 年白云机场净利润仍将保持较好增长, 2009—2010 年每股收益预计分别为 0.49 元、0.58 元, 业绩增幅分别为 16.7%、18.4%。虽然从市盈率来看, 2008—2010 年市盈率分别为 20.3 倍、17.4 倍、14.5 倍, 但考虑到白云机场未来不确定因素相对较多 (如机场建设费的收取、大规模的资本开支将带来业绩的大幅波动等), 目前估值水平相对合理, 维持“增持”的投资评级。

(交通运输行业分析师 马婴)

● 长江证券（000783）今日发布 08 年年报

3 月 10 日，公司公告称，2008 年，公司实现净利润 7.02 亿元，同比下滑 70.32%；每股盈利 0.42 元；归属于母公司所有者权益 46.03 亿元，总资产 181.91 亿元。08 年，公司实现营业收入 20.73 亿元，同比减少 58.22%；。其中，代理买卖业务净收入 11.02 亿元，同比减少 47.01%；承销业务净收入 0.73 亿元，同比增加 130.02%；受托管理业务收入 0.1 亿元，同比增加 34.69%；投资收益及其公允价值变动收益合计 6.10 亿元，同比减少 76.69%。08 年，公司营业支出 11.00 亿元，同比减少 29.58%。

2008 年，公司整体盈利降幅略超股市单边下跌幅度，与我们的预测基本一致。2008 年，受全球金融危机和宏观经济增速放缓的双重影响，2008 年我国证券市场大幅调整，上证综指下跌了 65.39%，成交量也不断萎缩。这使得公司业绩受到较大冲击，公司 08 年的整体盈利状况与我们之前报告的预测基本一致。

2008 年，公司启动零售客户体系改革，经纪业务市场份额稳步上升，但佣金率受竞争影响下降明显。2008 年，公司全面启动零售客户业务体系改革，重构组织架构、优化业务流程；同时，公司还大力发展渠道营销和社区营销，建立内部培训师队伍，根据客户分级、产品分类、服务分层的原则确定了客户服务体系的框架等工作。08 年，公司实现代理股票基金交易额 7806.38 亿元，市场份额 1.45%，与 2007 年的 1.43% 相比继续保持上升。但是，经纪人制度和营业部的逐步放开促使市场竞争日趋激烈，这使得 08 年公司代理的股票基金交易综合佣金率出现回落趋势，由 07 年的 0.163% 明显下滑至 08 年的 0.122%。我们预计，09 年，公司经纪业务市场份额还将保持缓慢上升，而佣金率也有一定的下行压力。据此，我们预测 09 年公司将实现代理买卖业务净收入将达 11.13 亿元。

2008 年，公司投行业务受调整行情下 IPO 发行暂缓影响，但债券承销业务呈上升趋势。2008 年，A 股市场 IPO 和增发规模出现较大幅度下降，特别是 9 月以后 IPO 和再融资基本停滞，但是债券融资额出现较大幅度上升。2008 年，公司的专业投资银行全资子公司实施“精品投行、特色投行”战略，共完成承销金额 92.26 亿元。公司把握住了今年的债券市场的牛市机遇，保持了相对领先地位。我们预计，2009 年公司将实现承销业务将继续保持良好的发展势头，预计将实现承销业务净收入 1.42 亿元。

2008 年，公司发行了多只集合理财计划，而旗下管理资产规模受股市影响出现较大幅度萎缩。08 年，公司在集合资产管理计划发行上取得了一定的进展，设立了超越理财 2 号、超越理财 3 号和超越理财增强债券共三期集合资产管理计划。我们预计，09 年，公司受托管理业务净收入将达 0.36 亿元；而旗下基金管理公司的股权投资收益也将达到 0.54 亿元。

2008 年，公司积极调整自营配置，然股市大幅调整使得自营收益也大幅度下滑。2008 年，上证综指又下跌了 65.39%。尽管如此，由于公司对风险采取了积极有效的控制，及时调整了投资规模和资产配置（大幅度提高了债券配置而降低股票配置），从而降低了自营风险。我们预计，09 年股市将在底部反复振荡，会有一定的正收益。因此，我们预计 09 年公司将实现投资收益和公允价值变动收益合计 1.02 亿元。

业绩预测和估值——目标价 10.41 元，“中性”评级。我们预计，09 年公司将实现 EPS 为 0.36 元；BVPS 为 3.09 元。我们采用绝对和相对价值法，得出了公司价值中枢 10.41 元，对应 09 年约 29 倍 P/E 和 3.4 倍 P/B，给予“中性”评级。

（证券信托高级分析师 谢盐）

● 新安股份 2008 年年报点评

事件：新安股份 2009 年 3 月 10 日公布年报，实现每股收益 5.89 元。同时，公司

为兼顾股东利益和公司发展的需要，拟定 2008 年度利润分配预案为：以 2008 年底总股本 286786537 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 11.00 元(含税)。

点评：年报基本符合预期，业绩不错主要原因是上半年草甘磷大幅涨价所致，但并不具有可持续性，我们看到，草甘磷价格下半年已经大幅下滑。由于有机硅和草甘磷价格未来仍不稳定，公司 09 年业绩下滑已经不可避免，初步预计今年 EPS 能达到 2.8 元。分配方案优厚，延续了以前的分红政策。大比例分红有利于流通股东，也有利于尚出于禁售期的股东。维持买入评级。

(基础化工造纸分析师 刘金)

近期重点报告摘要

● 宏观路演交流纪要_宏观快报

(陈勇 2009 年 3 月 9 日)

无论是季度数据还是月度数据，环比波动都具有明显的规律性，GDP 环比增速通常在第二和第四季度比较高。如果看同比数据，我们认为只有在今年四季度 GDP 增速才会明显抬头，而这主要不是因为 2009 年四季度经济有多好，而是因为 2008 年四季度很差。

投资的直接后果是——增加当期需求和未来供给，投资增加短期内可以抑制经济增长过快下滑，但中长期后果是经济很难达到供需平衡，延长了经济调整时间。而且，投资作为供给政策，供给创造需求的机制存在“梗阻”。

如果未来出台新刺激计划明确地大规模地投于民生项目，我们将乐观看待对新政策。因为那将意味着，管理层对国内消费需求的重视已经落实到有力的行动上。中国的内需增长，无论对中国经济再平衡，还是对全球经济平衡，都具有重要意义。

我们并不看好房地产交易回暖能带动内需。很有可能的是，房地产市场缓慢调整，由此造成的消费和投资缺口由经济适用房和廉租房的建设来弥补。因为房地产业对相关行业的带动，很大一部分是由建筑业来完成的。

从大背景看来，中国农村消费增长带动的相关传统行业和新能源行业是未来经济复苏的两大投资主题。

2009 年不用担心通货膨胀，在 9 月份以前关注通货紧缩情况。

● 权证周报_定期报告

(周健 2009 年 3 月 9 日)

上周，权证市场成交比较活跃，市场总体成交量与前一周相比下降 12%，如果不考虑上港 CWB1 停止交易，实际上市场的成交量是放大的。日均成交额为 286 亿元，较前周上升 8%。只有赣粤 CWB1 下跌，上涨最为明显的是上汽 CWB1，但涨幅远远落后于正股，其次是葛洲 CWB1、江铜 CWB1 和康美 CWB1。

权证涨幅落后正股造成权证市场的总体溢价水平较前一周明显下降，平均溢价率从 128%降至 113%。15 只权证溢价率无一上升，目前市场上溢价率最低的仍是阿胶 EJC1、江铜 CWB1、葛洲 CWB1。市场杠杆水平略微有所上升，平均杠杆倍数仍为 2。杠杆倍数最高的是石化 CWB1，杠杆为 2.5，其次是上汽 CWB1、江铜 CWB1、国电 CWB1、青啤 CWB1 等，也在 2.2 以上。

在金融地产股反复活跃的牵引下，上证指数出现低位企稳征兆，中小板股票不少已经恢复到下跌之前的水平。从走势上来看，上证指数在 2000-2100 点的支撑比较强劲，但是我们认为结构性的调整仍然没有到位，前期估值明显偏离正常水平的股票仍然存在较大风险。

对于目前市场的总体溢价率水平，我们认为比较合理，价外程度造成了市场一直处于高溢价，以上汽 CWB1 为代表的高溢价权证已经有大幅的调整，而溢价率在 65% 以下的权证已有 5 只，已经具有明显的投资价值。具体配置上，我们建议投资者关注石化 CWB1、青啤 CWB1、葛洲 CWB1，厌恶风险的投资者可以继续关注阿胶 EJC1；由于武钢 CWB1 接近到期，且处于深度价外，建议投资者规避；上汽 CWB1 虽然涨幅居前，但估值过高，也建议规避。

主要点评品种：葛洲 CWB1、石化 CWB1 和上汽 CWB1。

● 风帆股份_调研报告

（刘金 2009 年 3 月 9 日）

近日我们组织机构投资者前往河北保定，对电池概念的集大成者——风帆股份进行实地调研。公司目前国内铅酸蓄电池行业规模最大、技术力量最强、市场占有率最高的核心骨干企业。汽车启动用铅酸电池和工业电池是公司目前主要的利润来源；同时，公司也在进行锂离子电池和非晶薄膜太阳能电池的研发建设，未来有可能带来一定收益。我们调研的结论可以概括为如下几个主要方面：大股东实力强劲，但借风帆上市的可能性极小；汽车启动用蓄电池业务稳定增长；工业电池将受益于 3G 建设和电动车的发展；锂离子蓄电池效益尚未体现；太阳能非晶薄膜电池有望年底建成。根据我们的预测，公司 2008 - 2010 年 EPS 分别为 -0.56 元、0.12 元和 0.21 元。近期市场对电池概念股给予了极大的热情，但从风帆的实际情况看，如果锂电池和太阳能非晶薄膜电池不能尽早多贡献利润，公司目前的估值已经基本合理。综合考虑，我们首次给予风帆股份“中性”的投资评级。

● 皖通高速_跟踪报告

（马婴、钮宇鸣、钱列飞 2009 年 3 月 9 日）

公司实现基本每股收益 0.417 元，同比增长 30.72%。2008 年公司实现营业收入 16.90 亿元，同比增长 0.04%；利润总额 9.87 亿元，同比下降 12.13%；归属于股东的净利润 6.92 亿元，同比增长 30.59%；基本每股收益 0.417 元，与我们此前预测的 0.41 元基本一致。公司董事会提议进行 08 年业绩分配，每 10 股派现金股息人民币 2.30 元（含税），分红率为 55.16%。

公司利润总额出现大幅下滑，主要是由于：（1）2008 年初雪灾导致公路维修费用增长和服务区经营方式的变化导致其他业务成本增长；（2）职工薪酬的增长，使公司管理费用大幅提高 35.88%；（3）根据 2007 年度宣广公司的二届九次董事会决议，自 2007 年度起分派的折旧及摊销款应优先偿还宣广公司本身的短期借款后再按公司与宣城高管投资协议中规定的利润分配方式进行分配。由于变更后公司的长期应付款还款进度较原还款进度有实质性修改，于 2007 年度公司根据前述准则的规定于决议日终止确认原金融负债，并按照原金融负债的实际利率重新确认一项金融负债。新确认的金融负债和原金融负债账面价值的差异计入 2007 年度损益。此项调整变化导致 2008 年度财务费用较 2007 年度增加 67198 千元。

公司净利润增长主要是由于：（1）所得税率由 2007 年的 33% 下调至 25%；（2）2007 年公司所得税费用中包括了补缴的 2006 年度所得税费用（合计 14955 万元）。

08 年公司通行费收入 16.10 亿元，同比下降 2.52%。年初的雪灾、宏观经济增速下

滑、部分道路改扩建等因素对公司旗下路产造成了不同程度的负面影响。其中，合宁、高界高速全年车流量同比分别下滑 2.97% 和 2.11%，通行费收入则分别下降 6.99% 和 1.69%。受东部地区经济活跃度减弱影响，合宁高速公路货车占比下滑了 2 个百分点，单车收入较去年同期减少约 5 元/辆，使得该路产通行费收入下降明显，占公司通行费收入的比重也从去年的 38.09% 下滑至 36.34%。高界高速公路虽然地处皖西南，但由于正在进行沥青路面改建工程，对车流量也造成了一定负面影响。宣广、连霍公路安徽段以及宁淮高速天长段受宏观经济下行的负面影响不显著，车流量和通行费收入均实现了正的增长，而 205 国道天长段新线车流量延续了前一年大幅下跌的趋势，全年车流量同比下降 25.10%，我们认为主要是受 06 年末通车的宁淮高速天长段持续分流的影响。

公路维修费用增加，公司综合毛利率下滑 3.57 个百分点。2005 年-2007 年公司毛利率维持在较高的水平，分别为 69.26%、72.14% 和 74.02%。2008 年初的雪灾使公路维修成本增加，公司综合毛利率水平降至 70.45%，低于我们此前预计的 74.00%，但仍维持在行业内较高的水平。

公路运营公司毛利率水平直接受益于改扩建完工后维修养护费用的减少。2006 年楚天公司旗下的汉宜高速路面沥青加铺工程以及宁沪高速旗下沪宁高速江苏段四扩八项目的全面完工都对所属公司的毛利率产生了提振作用。皖通高速旗下合宁高速公路于 2006 年 9 月启动大蜀山至肥东陇西立交段（42.64 公里）四车道扩建八车道的工程，目前该项工程仍在实施中，将于今年年底前完工；高界高速公路于 2007 年底启动了沥青路面改建工程，也将于年内完工；宣广高速公路南环线于 07 年底完成了路面改建工程。我们预计，年内合宁高速扩建、高界高速沥青路面改建工程的完成，将对未来 3 年公司毛利率水平维持相对高位提供支撑，预计 09 年公司综合毛利率仍将维持在 70% 以上。

公司积极寻求外延式扩张机会。公司未来资本开支项目主要包括目前正在实施中的合宁高速“四扩八”改建、高界高速公路沥青路面改建、高科技产业园建设，以及预计在今年正式开工的宣城至宁国高速公路项目。前三个项目已分别于 06 年 9 月、07 年底和 07 年初动工，投资概算分别为 19.64 亿元、9.70 亿元和 1.46 亿元，合计 30.80 亿元，08 年累计完成 21.95 亿元，预计今年年底之前将全部完工。改扩建的完工，将带来公司路产车流量的恢复性增长，此外，公司也在积极寻求外延式扩张机会。

08 年 3 月 7 日公司董事会通过决议，与宣城市交通建设投资有限公司共同投资建设南京-宣城-杭州高速公路安徽段，今年将正式开工建设一期工程宣城至宁国段，该项目的概算总投资为 31.34 亿元，目前处于开办期，08 年已完成投资 1963.10 万元。

盈利预测及投资建议。我们预计 09-10 年通行费收入同比增速为 2.40%、8.02%，维持之前对 09、10 年每股收益 0.40、0.43 元的预测。根据 DCF 估值模型，公司合理估值为 5.30 元，对应 09 年 13 倍的市盈率，我们维持公司“增持”的投资评级。

● 中天城投_跟踪报告

（帅虎 2009 年 3 月 9 日）

投资建议：房地产二级开发业务，仍是公司现在营业收入的主要来源。公司 571 万平方米的项目储备，主要分布在贵阳市，并足以支撑其未来至少 6 年的发展。作为贵州最大的房地产开发商，其品牌早已深入人心。贵阳四面环山，老城区人口密度甚至高于沿海一线城市，建设用地稀缺。未来城市发展方向，以及房地产开发热点，为金阳新区和渔安安井片区。公司现有储备的 64.2% 位于金阳新区，而公司参与的渔安安井片区土地一级开发项目，总面积为 9.53 平方公里、可出让面积达 6129 亩。公司既可直接分享土地出让收益，又可借此较为便利的获得相关土地储备，并为其未来业绩，提供极大的弹性空间。公司低价获得贵州两个合计 2.043 亿吨探明储量的煤矿、一个 0.2 亿吨远景储量的锰矿的探矿权，正式涉足矿产开采业；其中，威宁疙瘩营煤矿的特低硫、高发热量瘦煤市场前景极好。而贵阳金阳新区国际会展中心项目的获得，不仅让公司的土地储

备大幅增加，更是成为公司进军旅游业的标志性一步。我们不排除公司未来全面进军贵州旅游行业的可能。公司房地产二级开发业务的每股净现值为 13.22 元，而考虑土地一级开发、煤矿收益在内的每股净现值为 18.23 元。在此，并未考虑锰矿及旅游业务。预测公司 2009 年、2010 年的 EPS 分别为 0.75 元、1.16 元；其中，一级开发业务自 2010 年开始贡献收入。公司成长速度惊人，PEG 仅为 0.2，高成长享受高溢价。因此，我们首次给予公司“增持”的投资评级，按 09 年 EPS 计算的 18 倍 PE，给予其 6 个月目标价 13.5 元，相当于其每股净现值的 74%。

新近推荐买入个股一览

股票名称	代码	股价（元）	每股收益（元）		
			2008E	2009E	2010E
锦州港	600190	6.51	0.16	0.12	-
福星股份	000926	6.59	0.60	0.69	0.79
丰华股份	600615	7.80	0.47	0.75	1.02
空中网	KONG.NASDAQ	4.74USD	0.082	0.945	-
金融街	000402	8.54	0.41	0.50	0.67
宗申动力	001696	9.89	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.29	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	7.49	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	32.75	0.87	1.30	1.80
青岛金王	002094	7.07	0.15	0.50	0.65

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2009 年 3 月 10 日 8 点 00 分，数据来源：Bloomberg)

周边主要股市	收盘	涨跌(%)	汇率市场	比例	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
道琼斯工业指数	6547.05	-1.206	欧元兑美元	1.2601	-0.0833	-2.4162	-17.8767
S&P500	676.53	-1.002	美元兑日元	98.9564	-0.1076	-8.5668	2.8281
NASDAQ	1268.64	-1.948	英镑兑美元	1.378	0.0254	-5.2400	-31.4155
香港恒生指数	11344.58	-4.839	美元兑港币	7.75575	0.0006	-0.0484	0.4493
日经 225 指数	7086.03	-1.214	美元兑人民币	6.8355	0.0658	-0.0366	3.9383
富时 100 指数	3542.4	0.331	12 月 RMB-NDF	6.956	0.1222	-0.1941	-8.8053
H 股指数	6725.58	-0.883	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1071.73	1.583	纽约石油	47.22	0.32	25.75	-56.24
台湾综合指数	4628.24	-0.546	布伦特石油	44.31	-0.56	-3.63	-56.89
			迪拜石油	43.18	0.7	-5.97	-55.12
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	243.75	6.09	-9.55	-51.25
上证综合指数	2118.748	-3.386	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2202.527	-3.676	LME 铜	3611	-2.930	0.866	-57.741
上证 180 指数	4861.194	-3.635	LME 铝	1299	-0.840	-10.104	-59.746
			LME 锌	1225	-0.407	2.510	-53.774
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	10950	-2.667	-2.493	-42.969
6 个月票据	0.4471	2.04	LME 镍	9675	-1.777	-15.870	-70.990
2 年期国债	0.9552	0.01	LME 铅	1250	2.459	4.254	-59.547
5 年期国债	1.8849	0.99	黄金	921.03	-0.102	0.648	-5.326
10 年期国债	2.8681	0.92	白银	12.995	-0.058	-1.179	-33.918
国内债券市场	收盘	涨跌(%)	农产品	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
国债指数	120.828	0.046	芝加哥小麦	513	-0.630	-9.204	-52.500
企业债指数	133.61	0.008	芝加哥大豆	881	0.228	-12.076	-33.509
			芝加哥玉米	356.75	-0.140	-5.309	-39.199
			纽约 2#棉花	40.01	-0.621	-19.948	-55.396
			纽约 11#糖	12.49	-2.269	-7.891	-13.264
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	2262	1.66	24.63	-73.50

信息披露

投资建议分布

上市公司投资建议分布（2009年3月10日）

公司数（家） 与海通投行有业务关系（%）

买入	84	7
增持	92	14
中性	41	12
减持	0	0
卖出	0	0
总数	217	11

右表为海通证券研究所对重点上市公司投资建议分布的汇总表。第一列为各评级的上市公司数，第二列为与海通证券有投资银行业务关系的上市公司的比例。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zgihan@htsec.com

邓勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy@htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈峥嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄 静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周 健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 臻
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

李唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com