

全球市场近日表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证综指	2158.57	1.88
深证综合	699.8	1.94
香港恒生	11694.05	3.08
道琼斯工业	6926.49	5.8
标准普尔 500	719.6	6.37
纳斯达克	1358.28	7.07
日经 225	7054.98	-0.44
富时 100 指数	3715.23	4.88

主要期货商品最新报价

商品名称	最新价格	涨跌幅%
沪铜 0905	29230	0.88
沪铝 0905	11665	0.39
沪金 0906	201.58	-2.43
郑白糖 0905	3482	0.84
纽约原油	45.71	-2.89
纽约黄金	895.9	-2.4
伦敦铜	3710	2.74
伦敦锌	1260	2.86
伦敦铝	1323	1.85

国内主要债券/基金指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证基金指数	2889	0.89
上证国债指数	120.8	0.00
上证企债指数	133.7	0.12
深证基金指数	2921.02	0.61

行业动态

中国民航将新开通 35 条临时航线（交通运输行业分析师 李莹莹）

2 月份全国 70 个大中城市房屋销售价格同比下降 1.2%（房地产行业分析师 周伟）

公司动态

长江证券年报点评（证券行业分析师 杨艳艳）

3G 推动公司业务持续高速增长——三维通信（002115）年报点评（通信与电子行业分析师 王亮）

存货跌价准备侵蚀公司利润——万科（000002）2008 年报点评（房地产行业分析师 周伟）

难得的二线开发商——荣盛发展（002146）年报点评（房地产行业分析师 周伟）

市场观察

A 股市场分析：宏观数据不容乐观 市场需要新热点（策略分析师 曹建能）

海外市场分析：欧美股市大幅反弹 黄金跌破 900 美元（策略分析师 曹建能）

方正证券“价值成长 30”股票池

行业动态

中国民航将新开通 35 条临时航线

事件：中国民航局空管局协调有关部门，将于 3 月 12 日至今年年底期间，在全国范围内开通 35 条临时直飞航线，当相关空域没有活动时，供民航航班直飞使用。

点评：

1、新航线的开通将大力缓解繁忙机场和干线航路空中大流量的压力。新开通的航线主要涉及从中国西南、西北地区主要城市往返东北、华东和珠三角地区主要城市，因此将有利于缓解北京、上海、广州、成都、西安、青岛等主要繁忙机场的压力。

2、新航线的开通能够帮助航空公司节能减排，应对国际金融危机。新开通的 35 条临时直飞航线，总距离达 1.6 万多公里，相比现行飞行航线可以节省距离近 2900 公里。按每百公里耗油 0.9 吨，排放二氧化碳 2.7 吨左右计算，民航在这些线路每飞行一次，便可比原线路节省燃油 26 吨，减少二氧化碳排放 78 吨。

总体而言，此次临时直飞航线的开通，是今年春节期间临时直飞航线试点经验的继承和发扬，是落实中国民航局每个航班节省 3 分钟要求的具体措施之一，是大力推进国家空域资源灵活使用、充分挖掘空域服务效能的重要举措。

（交通运输行业分析师 李莹莹）

2 月份全国 70 个大中城市房屋销售价格同比下降 1.2%

事件：根据国家发展改革委、国家统计局调查显示，2 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比下降 1.2%，降幅比 1 月扩大 0.3 个百分点；环比下降 0.2%。

一、新建住房销售价格同比下降 1.8%，降幅比 1 月扩大 0.4 个百分点；环比下降 0.2%。其中，90 平方米及以下新建住房销售价格同比下降 1.4%，降幅比 1 月扩大 0.4 个百分点；环比下降 0.3%。

分类型看，经济适用住房销售价格同比上涨 0.3%，环比下降 0.1%。普通商品住房销售价格同比下降 1.8%，环比下降 0.2%；高档商品住房销售价格同比下降 2.8%，环比下降 0.2%。

分地区看，新建住房销售价格同比上涨的城市有 39 个，同比价格下降的城市有 30 个，环比价格上涨的城市有 17 个，环比价格下降的城市有 36 个。

二、二手住房销售价格同比下降 0.7%，降幅比 1 月扩大 0.4 个百分点；环比下降 0.1%。分地区看，二手住房销售价格同比上涨的城市有 36 个，同比价格下降的城市有 33 个，环比价格上涨的城市有 20 个，环比价格下降的城市有 36 个。

三、新建非住宅销售价格与上年同月持平，涨幅比 1 月低 0.2 个百分点；环比与 1 月持平。分类型看，办公楼销售价格同比上涨 1.2%，环比上涨 0.1%；商业营业用房销售价格同比下降 0.1%，环比与 1 月持平。

点评：

全国房价的继续向下调整在我们的预料之中，一系列政策调整的意愿原本也不在于维持高房价，而在于楼市低迷观望氛围浓厚时刺激购房消费，尽管政策的出台刺激了部分需求的释放，但并没有得到完全释

放，只有房价的适当逐步下调才能使潜在购房者慢慢进入。而目前的状况是，房价收入比依然处于较高水平，居民收入增长放缓以及对未来经济增长的担忧，导致短期内居民购房更加谨慎，信心依然缺乏。

房价的持续向下调整有利于需求的进一步释放，整体来看，2月份的成交延续1月份的回暖态势，这也是我们维持房地产行业“增持”评级的主要原因。从我们跟踪的19个重点城市楼市交易情况来看，按照交易情况可以分成三类：第一类是价跌量涨的城市，有13个；第二类是价稳量减的城市，有3个；第三类是价涨量增的城市，有3个。

进入到2009年，尽管多数城市房价依然处于向下调整当中，但各地楼市的成交状况回暖明显，相应地解决了开发商库存压力大、资金紧缺等问题，而且众多开发商放慢了投资进度并适度降价促销以回笼资金，这种主动应对行业调整的行为将为开发商赢得更多空间。

（房地产行业分析师 周伟）

公司动态

长江证券年报点评

※公司业绩符合预期

长江证券公布 2008 年年报，公司 2008 年实现营业收入 20.73 亿元，较上年下降 58.22%，营业利润 9.73 亿元，较上年下降 71.38%，全年实现净利润 7.02 亿元，较 2007 年下降 70.32%，基本每股收益 0.42 元。截至 2008 年年底，公司净资产 45.78 亿元，较上年下降 16.40%，净资产收益率为 15.24%。

※分配预案

长江证券同时公布了 2008 年度利润分配预案。其分配预案为：以 2008 年末总股本 16.75 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 1 元(含税)，共派发现金 1.67 亿元，本次现金红利分配后的未分配利润 14.65 亿元转入下一年度。由于公司现金分红，截止到 2008 年底公司净资本是 35.29 亿元，较 2007 年底 41.62 亿元减少 6.33 亿元。

※经纪收入下滑四成

长江证券经纪业务收入下滑明显。受去年证券市场持续下跌、成交低迷影响，经纪业务在长江证券营收中占比高达 65.7%，公司实现证券交易总额 10604.57 亿元，比上年同期下降 30.41%，全行业排名第 19 位。其中股票基金交易量 7806.38 亿元，比上年同期下降 41.67%，市场份额达到 1.43%，全行业排名第 20 位。2008 年公司经纪业务实现营业收入 13.5 亿元，比上年同期下降 38.79%；经纪业务营业利润 8.88 亿元，比上年同期下降 48.47%；

※债券牛市增加投行收入

由于把握了去年债券的牛市机会，公司全资子公司长江证券承销保荐有限公司完成 2 次增发主承销和 1 次配股主承销，签署财务顾问项目 36 个。公司承销业务去年营业利润 3542 万元，同比增加 26.65%，有望在 2009 年继续保持在债券市场的领先地位。

※自营风险降低

在长江证券加大对债券的投资比重后，其自营业务的风险也有效降低，全年营业利润 3.75 亿元，比 2007 年减少 78.82%。

※资产管理业务取得进展

资产管理业务中去年新增 3 只集合理财产品，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，发行规模分别达到 10.07 亿元、2.69 亿元、和 1.97 亿元，产品种类丰富，该业务营业利润年收 132 万元，业务得到了稳步推进。

※子公司贡献业绩有限

四家控股及参股公司合计为长江证券贡献营收不足一成。长江证券全资子公司长江证券承销保荐去年实现利润总额 716.7 万元；长江期货去年新增客户逾 6600 户，交易额累计达到 3610 亿元，较上年同比增加 135%，实现 807.4 万元利润总额；公司参股的长信基金去年净利 9655.3 万元，诺德基金去年利润总额 2556.6 万元。但子公司的业绩贡献率较低，短期内很难明显的改善公司现有盈利模式。

※“定向增发”进行中，但不确定性较大。

长江证券的“增发”仍在行进中。长江证券表示，截至去年年底，拟以不低于 16.83 元/股拟定向增发股票 3 亿至 5 亿股、募集资金不超过 90 亿元的定向增发方案已上报证监会发行部。随着国元证券的增

发方案宣告失败，公司的增发方案的不确定性也进一步增强。

※业绩预测

长江证券的营业部主要集中于湖北省和广东省，经纪业务的市场份额处于第三集团；投资银行业务和资产管理业务的规模中等，公司目前的收入结构仍然以经纪业务和自营业务为主，创新业务和子公司业绩增长短期内很难明显的改善公司现有盈利模式。但业绩的波动性随市场交易量增长的敏感性较高，随着公司经纪业务的增强，我们预计 2009 年、2010 年的 EPS 分别为 0.35 元、0.48 元，对应的 PE 分别为 35 和 25 倍，给予公司“增持”评级。

（证券行业分析师 杨艳艳）

3G 推动公司业务持续高速增长——三维通信（002115）年报点评

事件：三维通信 2009 年 3 月 10 日公布 2008 年年报，2008 年公司实现营业收入 44,577.90 万元，比 2007 年同期的 26,812.00 万元增长 66.26%；实现净利润 5,653.53 万元，比 2007 年同期的 4,191.37 万元增长 34.88%；实现每股收益 0.47 元，同比增长了 23.65%；公司资产负债率 48.59%，财务状况良好。公司的 2008 年业绩与我们之前的业绩预测基本相同，公司业绩的快速增长最主要是得益于国内移动运营商的重组和 3G 牌照发放后国内移动通信设备及网优业务市场需求的增加。公司 2008 年度预向股东每 10 股派发现金红利 1.5 元人民币(含税)。

点评：

※无线网络覆盖和优化业务为公司整体利润贡献的主力军

公司的主要业务是为国内移动运营商提供网络覆盖设备和解决方案，2008 年度，该项业务占公司总收入的将近 80%，虽然网优设备的销售价格和上年度相比有所下降，但新的网络覆盖产品与用新技术为客户提供的解决方案的业务收入比重有所提升，这也符合目前行业内公司从单纯提供设备到提供综合解决方案的发展趋势。正如我们在《2009 年投资策略报告》中指出的那样，无线网络覆盖和优化市场在 2008 年以前一直保持两位数左右的增长，随着 3G 建设的大规模开展，三家全业务的电信运营商预计在未来三年内的 3G 投资达到几千亿元，而无线网络覆盖和优化市场将约占整个电信投资的 20%左右，该子行业将继续保持高速增长，公司在未来几年面临重大发展机遇。

※公司主营业务毛利率有所下降，但基本稳定

公司 2008 年毛利率为 36.43%，较 2007 年和 2006 年分别下降 2.06 和 4.18 个百分点，下降幅度不是很大。毛利率下降的原因主要是公司营业成本大幅度提高，同比达到 66.10%，这主要是由于公司销售、管理、财务和所得税费用增加较快，其中财务费用增加最快，同比达到 513.09%，主要是公司报告期内银行借款平均余额较去年同期增加，相应利息支出增加所致，另外，三维无线办公生产基地本期 6 月转入固定资产，停止借款费用资本化致使当期利息支出增加所致。管理费用同比增长达到 79.85%，主要是由于公司规模日渐扩大，科研投入成增加趋势造成的，说明公司在目前 3G 加速建设大背景下快速扩张，争取由从二线通信设备商迈向一流设备商。也正是由于公司的有所作为，公司主营业务收入才保持了同比 66.26% 的增长，从而保证公司的毛利率能维持在一个较高的水平。

※盈利预测

公司在国内 3G 迅速发展的大背景下，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 30% 左右的增长，09 年和 10 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）

存货跌价准备侵蚀公司利润——万科（000002）2008 年报点评事件：

事件：公司 3 月 10 日公布年报，实现收入 410 亿元，较上年增长 15.38%，实现利润总额 63 亿元，较上年减少了 17.26%，实现归属于上市公司股东的净利润 40 亿元，较上年减少了 16.74%，基本每股收益为 0.37 元。

点评：

1、每股收益低于我们预期的 0.45 元。主要原因在于公司基于谨慎的财务策略，对 13 个可能存在风险的项目计提了 12.3 亿元的存货跌价准备，考虑到递延所得税项目后对公司净利润的影响大概为 9 亿元，这也是公司收入增长而利润却减少的原因所在。而计提存货跌价准备的基本原因在于公司在该等项目中拿地成本偏高和各区域的房地产市场的调整。

2、公司 2008 年结算毛利率较 2007 年下降 2.34 个百分点。2008 年公司结算均价为 8970 元每平米，与 2007 年基本持平，而单方结算成本增加 290 元，其中单方土地成本增加 244 元，单方其他成本增加 46 元。2008 年结算项目中装修房比例有所上升，因此单纯从数据上看，地价外单方成本 46 元的增加幅度并不明显。但考虑到 2008 年公司结算项目中普通住宅比例高于往年的特点，这仍然反映出公司在牛市氛围下，对成本的管理能力有所松懈。

3、销售表现优于整个行业，市场占有率显著提升。报告期内，公司实现销售面积 557.0 万平方米，销售金额 478.7 亿元，分别比 2007 年减少 9.2% 和 8.6%，销售表现优于整个行业。08 年底，公司占全国住宅市场的份额为 2.34%，较年初进一步提升。万科的市场占有率，在深圳、上海、天津、佛山、厦门、沈阳、武汉、镇江、鞍山等 9 个城市排名首位；在杭州、苏州、无锡、东莞、珠海等 5 个城市排名第 2 位；在中山、成都两个城市排名第 3 位。

4、已售未结算资源为 2009 年业绩提供保障。报告期内公司实现结算面积 451.4 万平方米，同比增长 14.6%，结算收入 404.9 亿元，同比增长 15.1%。截至报告期末，公司尚有 346.4 万平方米已销售资源未竣工结算，合同金额总计 273.4 亿元，约占 2008 年结算收入的 67.5%，将为公司 2009 年业绩提供保障。

5、为应对行业调整，公司积极调整开竣工计划。公司于 08 年中期和三季度两度下调开竣工面积，全年的新开工面积由年初计划的 848 万平方米调整为 570 万平方米左右，竣工面积由年初计划的 689 万平方米调整为 586 万平方米。截至报告期末，公司实际完成新开工面积 523.3 万平方米，比 2007 年减少 32.6%，比年初的计划数减少 38.3%；完成竣工面积 529.4 万平方米，比 2007 年增加 18.9%，比年初的计划数减少 23.2%。全年的开发面积与销售面积基本匹配。

6、市场不确定性增强，公司放缓了获取项目的节奏。报告期内，公司新增按万科权益计算的项目建筑面积 465 万平方米，少于 2007 年的 934 万平方米，其中 84.5% 是通过收购公司或合作方式取得。全年新增项目土地价款合计 136.1 亿元，土地的平均成本约 2003 元/平方米，明显低于 2007 年地价水平。截至 2008 年末，公司规划中项目按万科权益计算的建筑面积为 1793 万平方米。

7、财务状况良好，融资渠道通畅。截至报告期末，公司持有货币资金 199.8 亿元，较年初时增加 17.2%；

净负债率 33.1%，较年初上升 9.7 个百分点，较中期末下降 4.1 个百分点。各类短期借款和一年内到期的长期借款 178.7 亿元。在行业整体资金较为紧张背景下，公司保持了健康的财务状况。此外，公司一贯坚持稳健经营，通过长期积累，在金融系统中培养了良好的信用和彼此了解、信任的合作关系，融资渠道相对丰富。9 月份，公司顺利发行 59 亿元公司债券，使资金实力得到进一步增强。

8、2009 年销售表现较佳。2009 年 1 至 2 月份，公司累计销售面积 80.2 万平方米，销售金额 60.8 亿元，分别比 08 年同期增长 88.3% 和 77.9%。我们看好公司在行业调整中的应变能力及销售能力，未来公司将更加注重成本控制，从而保持一个稳定的盈利能力，我们预计行业的调整将逐渐趋于平稳，从而对公司的存货影响将逐渐减小，公司在未来两年应能保持一个适当的增长率，目前公司的静态 PE 为 21 倍，若未来两年能够保持 15% 的增长率，则动态 PE 为 18、16 倍，给予公司“增持”评级。

（房地产行业分析师 周伟）

难得的二线开发商——荣盛发展（002146）年报点评

事件：公司 3 月 10 日公布 2008 年年报，实现收入 20 亿元、利润总额 5 亿元，较上年分别增长 16.31%、14.57%，归属于上市公司股东的净利润 3.7 亿元，较上年增长了 30.33%，每股收益为 0.46 元。

点评：

1、商品房销售同比下降，结算面积保持增长。公司主营业务收入为房商品房销售收入、物业管理收入、建筑设计收入、酒店经营，其中商品房销售收入占比高达 98.3%。报告期内，公司商品房销售面积 54.33 万平方米，销售金额 21.04 亿元，同比分别降低 13.35% 和 4.28%。当年结算项目面积 55.04 万平方米，同比增长 4.60%；结算收入 19.94 亿元，同比增长 15.95%。

公司南京仙林 C2 地块预付土地款按收益现值法存在减值情况，报告期计提减值准备 56,55 万元，谨慎的财务处理侵蚀了公司业绩。

2、开竣工计划若实施顺利，业绩增长将取决于销售情况。

2008 年公司完成新开工面积 78.59 万平方米，同比降低 7.80%；竣工面积 83.83 万平方米，同比增长 70.11%。公司 2009 年计划新开工面积 115.45 万平米、竣工面积 105.66 万平米，明显高于 2008 年水平，从而公司 2009 年的主要压力在于销售。报告期末公司还有 23.42 万平方米已销售资源未竣工结算，销售金额合计 10.07 亿元，将给 09 年业绩提供一定的保障。

3、2008 年公司营业毛利率同比增长 4.76 个百分点。主要由于公司战略定位于具有一定经济增长潜力的中等城市，格并未大幅下滑；由于开发周期的原因，确认收入项目的土地多为早期取得，公司的毛利率没有明显降低。公司商品房单位面积售价为 3623 元，较上年增长 10.85%，单位成本为 2210 元，较上年增长 2.76%，毛利率为 39.03%，较上年提高了 4.82 个百分点。另一个原因在于，公司项目销售收入地域比重变化：公司 2007 年度营业收入主要来源于廊坊地区，而 2008 年度主要来源于南京和蚌埠地区。廊坊地区 2008 年营业收入占总收入比重 22.02%，商品房毛利率 36.56%，低于公司平均毛利率，同比下降 28.92%。南京和蚌埠地区 2008 年营业收入占总收入的比重合计为 54.74%，同比提高 17.41%，商品房销售毛利率分别为 41.60% 和 44.48%。

4、公司独特的市场定位。经过多年的探索、实践，公司确立了自己独特的市场定位：即立足于京津冀环渤海地区和长三角区域有发展潜力的中等城市，稳步涉足风险较小的大城市，有择地兼顾发展较快的小城市；在我国，中等城市商品住宅市场较大城市起步晚、起点低，中等城市房地产市场的主要驱动因素

是城市化以及由此过程带来的刚性需求及改善性需求，受宏观调控的影响相对较小，对在本次市场调整中反应明显滞后并弱于一、二线城市。

5、较快的存货周转和良好的费用控制水平。公司盈利能力较强，净资产收益率明显高于同行业平均水平，主要由于：第一，较快的资产周转率及存货周转率。第二，销售费用控制得力。公司 2006 年、2007 年、2008 年的期间费用率分别为 2.25%、3.06%、4.82%，大大低于行业同期平均期间费用率水平。这一方面归功于公司高效率的经营和严格的成本控制，另一方面也和公司主要依靠项目样板房和售楼处的宣传和自主销售模式紧密关联。

6、公司土地储备充足。截止 2008 年 12 月 31 日，公司在建和拟建的建筑面积约达到 472.27 万平米。按照年均开发 150 万平米计算，目前的土地储备可以满足公司未来 3 年以上的发展需要。

7、公司异地业务拓展取得明显成效。目前，公司已经通过设立全资子公司和分公司，在河北、江苏、安徽、山东等省的 10 个城市开展了房地产业务。报告期内，南京、蚌埠、廊坊、沧州、徐州、石家庄等地的营业收入均有较大幅度的增长，使得公司对个别区域的依赖度显著下降，平滑了区域市场不景气而给整个公司经营带来的风险。

8、公司财务指标健康。公司 2008 年末流动比率 1.99 与公司最近三年平均值 1.98 持平，流动比率保持稳定水平。公司 2008 年速动比率略有降低，主要是因为公司加强存货储备，流动资产中存货所占比重同比增加，2008 年末公司存货余额 45.14 亿元，占比 72.68%，同比提高了 4.13 个百分点。公司 2008 年末母公司的资产负债率 62.33%相比公司最近三年平均值 64.46%降低了 2.13 个百分点，相比 2007 年末提高了 2.35 个百分点，整体来看，债务水平合理。

9、难得的二线开发商。公司立足于二线城市的商品房市场，受行业影响较小，公司基本面较好，项目开竣工情况和销售情况良好，我们看好公司近两年的发展，给予公司“增持”评级。

（房地产行业分析师 周伟）

市场观察

A 股市场分析

本周出炉的宏观经济数据主要偏负面。中国国家统计局周二公布, 2 月居民消费价格指数 (CPI) 同比下降 1.6%, 录得自 2002 年 12 月以来首次下降, 并为自 1999 年 6 月以来的最大跌幅。2 月居民消费价格总水平环比与 1 月份持平。从 CPI 数据看, 由于今年春节在 1 月, 而去年春节在 2 月, 当时 CPI 增幅达 8.7%, 成为年内高点, 如果抛开春节及季节性因素, 仅从 1-2 月份 CPI 数据看不出中国明显的通缩迹象。但是我们认为, CPI、PPI 未来仍会持续下降, 而 3 月份的宏观数据将成为判断通缩预期的关键。而 PPI 的数据相对企业来说更为重要, PPI 的连续下降意味着企业利润率持续恶化, 使得上市公司第一季度业绩不容乐观。对于接下来公布的出口、消费和投资增速数据, 我们也是预期会比较负面。消费受我国经济增速下滑和收入增速下降的影响还是依然会表现疲弱; 制造业受外需拖累而景气不佳对于投资也会十分谨慎, 房地产投资依然疲软, 因此固定资产投资增速短期内亦难改颓势; 进出口受 1 季度外围经济急剧下行的影响将大幅回落, 市场传闻, 2 月单月, 我国进口、出口同比下降幅度均超过 20%, 贸易顺差从上月的 391 亿美元大幅缩减至 70 亿美元左右, 而外需恶化的趋势短期难以有所改变, 所以对于外贸依存度比较大的板块建议短期内回避。

资金面来看, 对两会政策效应减弱的谨慎态度使得基金在时机选择上发生转向, 多家研究机构最新测算数据显示, 在上周股市报复性反弹中, 基金整体逢高减仓。从机构的态度来看还是比较谨慎的, 在经济复苏的迹象没被宏观数据确认的情况下, 机构资金对于持股信心还是相对薄弱的, 所以说政策可以推动股市短期的活跃, 而对于中期乃至长期的趋势, 基本面才是核心。而货币投放量方面, 我们认为还是偏正面的。近期央行净回笼之目的目的是为了引导银行信贷投放的季度分布更加均匀, 尤其是抑制票据融资规模的过快增长; 二是为了防止出现货币供应量增长失控的情况, 以避免未来可能产生的通胀压力, 而非是在货币政策上大的调整。在上半年这样相对宽松的货币政策还将延续, 所以流动性方面对于 A 股市场的走势是积极的。

政策面, 近期管理层对于 IPO 的表态不绝于耳, 令投资者对于 IPO 开闸产生很大的预期和恐惧, 全国政协委员、证监会主席助理、上海证券交易所总经理朱从玖正式表示, 将先完善发行体制, 再适时启动 IPO。短期来说, 启动 IPO 必然给 A 股带来资金压力, 但是长期来说 IPO 不可能不启动, 那么在重启之前将发行制度改革得更合理, 无疑是一个利好。

从投资策略上, 我们认为短期内股指还是会维持区间波动。虽然政府没有出台超预期的刺激经济政策, 但是政策面毕竟是正面的, 而对部分经济数据的悲观预期也基本已经反映到周一市场的大幅调整中。在市场方向还不明确的时候, 新的市场热点还没有出现的情况下, 资金偏爱一些行业前景相对乐观, 业绩相对确定增长的品种, 比如医药, 环保、3G 等。

(策略分析师 曹建能)

海外市场分析

日本股市日经指数 10 日收跌 0.44%，连续第二日创下逾 26 年来的新低，不过全天仍运行在 7000 点上方。日经指数 10 日午盘下跌 31.05 点或 0.44%，至 7054.98 点，盘中低见 7021 点，较去年底触及的 26 年来盘中低点 6994.9 点已经不远。

港股昨日急跌 577 点后，周二反弹超过 300 点，其中重磅股汇丰反弹贡献大半升幅。恒生指数全日收报 11694.05 点，上涨 349.47 点或 3.08%，全日成交 334.89 亿港元，成交较为淡静。蓝筹股大半收涨，重磅股汇丰控股大幅反弹领本地银行股上涨，汇丰全日收于 37.6 港元，涨幅达 13.94%，为恒生指数贡献 179.4 点的升幅。同系的恒生从 9 年低位反弹，涨幅达 2.02%，东亚银行大幅反弹 7.13%。

美国股市周二结束跌势，有关银行业正在改善的预期推动道琼斯工业股票平均价格指数上涨逾 375 点，创去年 11 月份以来的最大涨幅。道琼斯工业股票平均价格指数收盘涨 379.44 点，至 6926.49 点，涨幅 5.8%，为去年 11 月 21 日以来的最大百分比涨幅，也创下了 2 月 27 日以来的最高收盘水平。标准普尔 500 指数涨 43.07 点，至 719.6 点，涨幅 6.37%，为本月以来的最高收盘水平，也创下了去年 11 月份以来的最大涨幅。纳斯达克综合指数涨 89.64 点，至 1358.28 点，涨幅 7.07%，创去年 10 月 28 日以来的最大涨幅。

欧洲股市周二收盘上扬，止住了连续三个交易日的跌势，银行股在花旗集团公布乐观备忘录后大涨。欧洲三大股市方面，英国富时 100 指数收高 4.88%，报 3,715.23 点；德国股市收涨 5.28%，报 3,886.98；法国 CAC-40 指数收高 5.73%，报 2,663.68。

纽约商业期货交易所 (NYMEX) 4 月原油期货 CLJ9 收低 1.36 美元或 2.89%，结算价报每桶 45.71 美元，交投区间为 45.33-48.32 美元。

伦敦金属交易所 (LME) 期铜上扬 4%，因投资人押注库存减少可能预示需求重现。三个月期铜 MCU3 收报每吨 3,720 美元，盘中触及 3,753 美元的日高，周一收报 3,611 美元。

纽约商品期货交易所 (COMEX) 期金周二下挫，一个月以来首次收在 900 美元之下，全球股市大涨缓和市场对经济的担忧，并促使投资者将资金转出黄金这一避险资产。COMEX-4 月期金 GCJ9 收低 22.10 美元，或 2.4%，结算价报每盎司 895.90 美元，日内交投区间在 891.10-923.10 美元，前者为 2 月 10 日来最低位。

人民币兑美元中间价继续小幅波动，9 日报人民币 6.8358 元，较上一日回落 3 个基点。

（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