

全球市场近日表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证综指	2133.88	-0.24
深证综合	696.98	0.81
香港恒生	12001.53	0.59
道琼斯工业	7170.06	3.46
标准普尔 500	750.74	4.07
纳斯达克	1426.1	3.97
日经 225	7198.25	-2.41
富时 100 指数	3712	0.49

主要期货商品最新报价

商品名称	最新价格	涨跌幅%
沪铜 0905	28980	-1.09
沪铝 0905	11755	0.51
沪金 0906	201.79	2.18
郑白糖 0905	3583	1.01
纽约原油	47.03	11.1
纽约黄金	924	1.5
伦敦铜	3654	1.81
伦敦锌	1230	-0.73
伦敦铝	1350	0.82

国内主要债券/基金指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证基金指数	2871.93	-0.03
上证国债指数	120.95	0.05
上证企债指数	133.95	0.15
深证基金指数	2922.58	0.21

行业动态

2 月末锻造铜及铜材进口数据点评（有色金属行业分析师 邓新荣）

公司动态

多重因素催生公司业绩增长——张江高科（600895）2008 年报点评（房地产行业分析师 周伟）

特变电工(600089)子公司签订 6 亿元变压器采购合同（有色金属行业分析师 邓新荣）

国内继续回暖 供求有所改善——南方航空（600029）2 月份经营数据点评（交通运输行业分析师 李莹莹）

市场观察

A 股市场分析：2 月经济数据忧多于喜 短期还是政策为主导（策略分析师 曹建能）

海外市场分析：美股继续反弹 道指站上 7000 点（策略分析师 曹建能）

方正证券“价值成长 30”股票池

行业动态

2 月末锻造铜及铜材进口数据点评

事件：根据海关总署公布的数据，2009 年 2 月份我国进口未锻造的铜及铜材的总量达到 32.9 万吨，而 2008 年同期仅为 23. 万吨，同比增幅达 38%；2009 年 1 月份该项数据仅为 23.3 万吨，使得环比增幅高达 42%。

点评：

2009 年 2 月份中国进口金属铜较 1 月及 2008 年同期均大幅增加，同比增幅近四成，为自 2003 年有数据可查以来的最高记录。我们认为中国 2 月份未锻造铜及铜材进口同比与环比的增加基本上是符合预期的，其影响的根本因素是国内外电解铜比价居高不下而使得铜进口有厚利可图，以及近期国内收储铜等因素，导致了 2 月份中国电解铜进口量的猛烈增长。

3 月 11 日，LME 铜库存进一步减少 10150 吨，总库存为 501875 吨。与 2 月 25 日最高库存 548400 吨相比，减少幅度为 46525 吨。与之相对应 2 月 25 日 LME 铜价也呈现了一种上涨的态势。可见，LME 铜库存的一路减少，对铜价走势构成一定的支撑，但是近期铜价震荡走势表明收储与套利等非消费因素对价格的支撑不会特别大。

不过，2009 年 1—2 月，中国国内铜消费状况并不乐观。这与国内铜材加工、铜制品的需求受金融危机打击，至今未有根本起色相关。考虑到金属铜进入国内后并没有进入现货市场，而是进入了期货市场；而且倍为关注的“中国因素”在金属需求中究竟可以起到什么作用，还有待于未来进一步验证，我们维持铜行业“中性”的投资评级。

（有色金属行业分析师 邓新荣）

公司动态

多重因素催生公司业绩增长——张江高科（600895）2008 年报点评

事件：公司 3 月 10 日公布 2008 年年报，实现营业收入 17.57 亿元，较上年增长 46.39%，实现利润总额 7.77 亿元，较上年增长 53.65%，实现归属于上市公司股东的净利润 5.28 亿元，比上年增长 39.18%，实现每股收益 0.38 元。

点评：

1、2008 年营业收入较上年大幅上升的主要原因在于，公司作为园区服务类企业，销售价格稳中有升，实现房地产销售收入 11 亿元，较去年增加了 5 亿元，增长率为 78%。2008 年公司各类经营性物业的出租形势仍保持良性态势，出租率继续保持 95%以上(除新购建)，房产租赁均价也较去年同期有所上升，本年度实现房产租赁收入 4 亿元，较去年增加 1 亿元，增长率为 30%。显示公司始终立足于园区的开发建设，园区开发主业业绩贡献突出且稳定，进入 2008 年后呈现跨越式提升。本年服务业实现主营业务利润 3,108 万元，比上年大幅上升的原因系本年新增合并子公司上海数讯信息技术有限公司，其实现主营业务利润 2,682 万元。

2、公司用于租售的项目地价成本较低，毛利率高，尤其是近两年集电港项目有望成规模销售结算。公司出租物业和开发销售项目地价成本在 600-1500 元/平米之间。房产销售和租赁毛利率分别达 64.63% 和 59.34%，而房产销售 2007 年毛利率只有 40%，原因在于 2008 年集电港研发写字楼开始成规模销售。

3、财务费用大幅增加、投资收益与金融资产处置收益减少稀释了净利润。财务费用较上年同期增加 8625 万元，主要由于贷款规模扩张造成利息支出增加，2008 年公司增加了 13 亿元的短期借款。2008 年投资收益较上年减少了 1.6 亿元，上年公司投资收益主要源自股权投资收益中权益法下确认投资收益 1.6 亿元及交易性金融资产处置收益 9000 多万元，而本年度公司权益法下确认投资收益为 1 亿元、交易性金融资产处置收益仅实现 33 万元。

4、公司房地产资源的不断增长得益于大股东的持续资产注入。前三年，张江集团将 170 万平方米的优质出租类物业注入到公司，平均每平米作价仅 1800 元左右，至 2008 年底公司物业面积达到 230 万平米；近两年，销售项目建筑面积增长了 5 倍多，达到 166 万平米。未来大股东有望继续注入优质房地产资源，扶持上市公司做大做强。

5、公司 2008 年完成配股募集资金 25.64 亿元，资产负债率由 2007 年的 61.71%降低为 49.07%。截至 2008 年底，公司账面资金 22.48 亿元、有息负债 41 亿元，但公司已获批的各家商业银行授信已近百亿，子公司集电港也取得授信逾 15 亿。2009 年 1 月公司成功发行短债融资 10 亿元，公司还拟发行 5 年期不超过 20 亿的公司债。充裕的资金、多渠道的融资方式使得公司的发展非常顺利。

6、在经营管理方面，公司发展战略是：以张江高科技园区特色房产营运为主导，以高科技产业投资 and 专业化创新服务提供为两翼。公司从 2007 年开始陆续投入 7 亿元投资园区企业，投资参股了多达 14 家以医药、太阳能电池、芯片、金融信息服务等为主业的企业，有的已在美国、香港上市、有的正准备上市，可称得上是创投公司中的龙头。

7、给予公司“买入”评级。考虑到公司未来两年物业出租收益将大幅增长，房产销售的业绩将持续释放，预计公司 2009 和 2010 年 EPS 分别为 0.58 和 0.85 元，RNAV 为 14.8 元。综合园区类公司 2009 年

25 倍 PE 和 RNAV 估值，并考虑公司为创投龙头、大股东持续注入资产预期等，给予公司“买入”评级。

（房地产行业分析师 周伟）

特变电工（600089）子公司签订 6 亿元变压器采购合同

事件：特变电工（600089）2009 年 3 月 12 日公告，公司全资子公司与国家电网签订了总价 6.04 亿元的变压器采购合同。

点评：

公告显示，2009 年 3 月 12 日，公司全资子公司特变电工沈阳变压器集团有限公司（以下简称沈变公司）与国家电公司签署了《西北（宁东）—华北（山东）±660 千伏直流输电工程换流站设备青岛换流站换流变压器采购合同》，沈变公司承接了国家电网公司西北（宁东）—华北（山东）±660 千伏直流输电工程换流站设备青岛换流站所需的 10 台换流变压器的设计与生产任务，合同总价为 60,420 万元，自 2010 年 8 月 31 日至 2011 年 4 月 15 日交货。

随着行业景气及主要原材料价格下行，我们认为输变电设备行业的高景气有可能持续到 2011 年，公司增长趋势有望维持到 2011 年。由于国内超高压和特高压直流、交流电网的投资在持续加强，如近期获批核准及计划开工的四川锦屏—江苏苏南±800 千伏直流工程以及淮南—上海、锡盟—上海、陕北—长沙三大特高压交流输变电工程，而这些市场大部分将被国产变压器企业瓜分。特变电工作为国内变压器龙头，在这个领域受益明显。

考虑到公司（600089）在国内变压器行业的龙头地位及原材料下降趋势，使得公司 2009 年盈利增长的确性更加增强，我们预测公司 08、09 年营业收入将达到 122、157 亿，EPS 分别为 0.84 和 1.21 元，给予公司“增持”投资评级。

（有色金属行业分析师 邓新荣）

国内继续回暖 供求有所改善——南方航空（600029）2 月份经营数据点评

※2 月份公司业务量进一步好转

2 月南方航空实现总周转量 7.32 亿吨公里，同比微升 0.8%，为去年 11 月份以来首次实现正增长；但由于 2 月下半月春运因素消失，环比下降了 5.0%。客座率 78.4%，较去年同期上涨 4.5 个百分点，较 1 月份亦上升了 3.9 个百分点。一方面原因是客运需求的自然恢复，另一方面则是航空公司低票价促销刺激了一部分潜在需求。

※旅客运输增长稳定，货邮运输跌幅收窄

2 月当月实现旅客运输量 500.1 万人，同比上升 7.6%；RPK 完成 71.7 亿客公里，同比增长 3.3%。客运增速较 1 月有所下滑，但仍保持了稳定增长。实现货邮运输量 5.3 万吨，同比增速由 1 月份的-32.8%大幅收窄至-1.1%；收费客运吨公里的下降幅度也缩小到-15.9%。但我们认为货邮运输增速上升是因为 2008 年同期基数较低所致，并不能说明货运有所好转；实际上，2 月份货邮运输量和收费客运吨公里环比下降了 7.7%、9.4%。

※“内强外弱”格局未变

2 月份依然延续了国内航线远好于国际航线的情况。国内 RTK 进一步回升至 9.8%。其中，旅客运输量继续保持 12.2% 的两位数的增长，RPK 亦同比上升 9.7%。与此同时，国际航线继续低迷，且降幅有所扩大。2 月国际旅客运输量下降 24.3%，RPK 下降 29.5%，创 2006 年以来的新低。

※国内“供过于求”的供需关系有所改善

随着春运的结束，公司对国内运力的投放也有所减缓，从 2008 年 10 月开始一直保持两位数增长的国内 ASK，在 2 月份陡然降到 2.8%。这也使得国内 ASK 与 RPK 的剪刀差出现了 2008 年 5 月份以来的首次负增长，且降幅高达 18.8%，供过于求的情况有所改善，国内客座率也大幅上升至 80.8%，为近几年同期最高值。公司消减国际航线的力度不减，国际 ASK 维持两位数降幅，且扩大至 -26.8%，。

※维持“中性”投资评级

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 月份行业在油价降低、春运因素等正面刺激下实现扭亏为盈，但我们认为行业的景气反转目前还不能确认，全年行业大幅度扭亏仍有待观望。在这种情况下，暂时维持公司“中性”投资评级。

（交通运输行业分析师 李莹莹）

市场观察

A 股市场分析

周四公布的经济数据依然不尽人意。2009 年 2 月末, 广义货币供应量(M2)余额为 50.71 万亿元, 同比增长 20.48%, 比上月末高 1.69 个百分点; 狭义货币供应量(M1)余额为 16.65 万亿元, 同比增长 10.87%, 比上月末高 4.19 个百分点。虽然 M1 增速在 2 月份有所提高, 但是我们计算 1 月和 2 月的累积增速时, 发现仅有 8.7%, 相比 2008 年 12 月的 9.06%有所下降。中国 2 月份广义货币供应量(M2)增速超出预期, 说明银行体系流动性充裕, 这可能降低央行在短期内降息或下调存款准备金率的可能性。贷款继续保持了较高的增长, 票据融资占比应该跟 1 月差不多, 也是 40%左右。说明短期内中长期贷款没有明显的增长, 3 月的数据应该更有意义, 到时可以观察银行资金是否真正注入实体经济。国家统计局网站上发布的 2009 年 2 月工业生产主要指标显示, 1-2 月规模以上工业增加值同比增长 3.8%, 该数据低于市场之前的预期。

年报方面, 截至 3 月 10 日, 两市披露年报和发布业绩预告上市公司已经达到了 1095 家, 而这些公司 2008 年共实现归属于母公司所有者的净利润约 1977 亿元, 较上年同期大幅下降 41.31%。从行业分类来看, 煤炭、建筑业、通信、银行、医药等行业业绩预计向好的公司占多数。酒店旅游、民航业、公路、保险、证券、电力、石化、钢铁等行业业绩预计趋坏的公司则占多数。

两会结束在即, 在没有后续政策利好的支撑下, 资金都会显得比较谨慎。至于财政政策与产业政策而言, 近期将围绕 4 万亿投资和十大产业振兴规划的细化和落实, 短期内出台大规模刺激政策的概率也不高。相信随着各项具体工作的逐步落实, 区域振兴主题投资机会也将应运而生。种种迹象表明, 继十大产业振兴规划出台后, 区域振兴政策也将提上日程, 而这其中尤以海西区的发展规划最有望提速, 但是能否对上市公司业绩产生正面影响还需看具体政策出炉。2 月新增贷款仍在 1 万亿元以上, 在信贷投放依然积极的背景下, 至少短期内降息的可能性有所下降。我们认为短期内大盘大幅度调整可能性不大, 近期的宏观数据, 这几日市场已经消化了, 但是如果政策面没有新动作的话, 大盘也将会表现弱势, 市场会将注意力转向业绩增长稳定和一季度业绩能有所表现的公司。

(策略分析师 曹建能)

海外市场分析

日本股市日经指数 12 日收跌 2.41%，回吐上一日逾半数涨幅，日元对美元走强打击出口股下滑。日本央行白川方明表示，日本现行 0.1% 的利率是合适的，令市场对降息的预期减弱。央行还披露，截止 3 月 10 日日本央行已经买入约 1 亿日元的银行持有股票。

港股周四反复收涨，重磅股汇丰除权后股价小幅回升，近期公布的经济数据令人担忧，中资股走软。恒生指数全日收报 12001.53 点，险守万二点大关，上涨 70.87 点或 0.59%，全日成交 285.32 亿港元，成交量较近期平均水平萎缩约三成。

美国股市周四连续第三个交易日走高，道琼斯工业股票平均价格指数盘中一度上涨逾 250 点，因美国银行首席执行官的乐观言论以及通用电气股价的涨势对整体市场构成提振。道琼斯工业股票平均价格指数上涨 239.66 点，至 7170.06 点，涨幅 3.5%，为连续第三个交易日上涨，股指上次曾在截至 1 月 28 日的三个交易日中连续上涨。在过去三个交易日中，该指数累计上涨 9.5%，创去年 11 月 25 日以来最大的 3 日累计百分比涨幅。标准普尔 500 指数上涨 29.38 点，至 750.74 点，涨幅 4.1%；纳斯达克综合指数涨 54.46 点，至 1426.10 点，涨幅 4%。

受制药商和银行板块上涨推动，周四欧洲股市收高。至此欧洲股市已经连续第三个交易日上扬。周四欧洲各主要国家股市中，法国 CAC-40 指数上涨了 0.8%，收于 2,694.25 点。德国 DAX 30 指数上涨了 1.1%，收于 3,956.22 点。英国富时 100 指数上涨了 0.5%，收于 3,712.06 点。

纽约商业期货交易所(NYMEX)4 月原油期货 CLJ9 劲涨 4.70 美元或 11.1%，结算价报每桶 47.03 美元，交投区间为 42.51-47.22 美元。

伦敦金属交易所(LME)期铜周四跌至一周多来的最低水平，因库存增加和低迷的中国工业增加值数据凸显需求担忧。三个月期铜 MCU3 收报每吨 3,580 美元，盘中跌至自 3 月 3 日来的低点 3,500 美元。周三收报 3,590 美元。

COMEX-4 月期金 GCJ9 收高 13.30 美元，或 1.5%，结算价报每盎司 924.00 美元，日内交投区间在 906.30-931.60 美元。

人民币兑美元中间价 12 日报人民币 6.8339 元，较上一日升 8 个基点，连续两日小幅上涨。北京时间 3 月 12 日晚间消息，周四早间美元兑大多数货币汇率走高。受到瑞士央行表示将采取措施阻止瑞士法郎兑欧元汇率继续上升的影响，瑞士法郎汇率大幅下滑。

(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