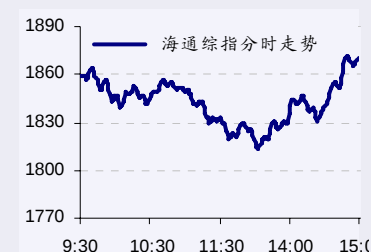


2009 年 3 月 13 日

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	-0.05	-3.50	25.80
海通六成	-0.26	-3.91	21.69

海通风格指数

大盘 100	-0.21	-3.86	20.17
小盘 200	0.40	-3.77	26.06
海通 G 股	-0.17	-3.79	27.35

表现最好前五行业

旅游服务	1.48	-2.41	41.86
房地产	1.39	-0.89	37.02
非金属	1.18	1.21	40.18
有色金属	0.69	-4.64	51.38
综合行业	0.42	-2.46	40.98

表现最差前五行业

家用电器	-1.97	-5.09	20.73
食品指数	-1.43	-4.69	15.44
煤炭指数	-1.11	-2.86	25.18
农业指数	-0.89	-7.05	22.00
石油燃气	-0.59	-3.46	16.94

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 央行：2 月份广义货币供应量和贷款继续高增
- 国家统计局：1-2 月份工业增加值同比增长 3.8%
- 我国消费保持较快实际增长 巨大潜力待挖掘

市场动态

- 区域振兴政策实施的三种方式与投资机会

行业公司

- 包钢稀土挂牌子公司对影响不大
- 南山铝业修正可转债转股价不影响投资价值
- 华鲁恒升（600426）拟收购集团热电资产
- 水泥行业：房地产投资下滑明显，水泥需求仍无起色
- 中国太保 2 月份保费收入点评(增持，维持)

债券和衍生品

- 2 月金融数据公布，债市波澜不惊
- 南山转债修正转股价基本符合预期，但市场价格已充分反映，合理价值为 110 元附近，维持中性评级

近期重点研究报告

- 行业公司：欧亚集团_深度报告.....路颖、潘鹤
- 行业公司：中国玻纤_调研报告.....刘金
- 宏观研究：政策跟踪_宏观报告.....李明亮
- 宏观研究：2 月份金融运行数据跟踪_宏观快报.....陈勇
- 宏观研究：出口超预期下滑_宏观快报.....汪辉

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

● 央行：2 月份广义货币供应量和贷款继续高增

中国人民银行 12 日公布的 2009 年 2 月份金融运行数据显示：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；金融机构人民币各项贷款余额 33.06 万亿元，同比增长 24.17%，当月人民币各项贷款增加 1.07 万亿元，同比多增 8273 亿元。其中，短期贷款增加 1582 亿元；中长期贷款增加 3678 亿元；票据融资增加 4870 亿元。金融机构人民币各项存款余额为 49.81 万亿元，同比增长 23.01%。

点评：M1 大幅反弹和信贷的大幅增加是经济活动趋于活跃的证据。贷款增加既为投资大幅增加提供资金来源，也创造了流动性，避免了经济短期过快下滑。但巨额信贷增长带来的问题也值得投资者重视：首先，目前的高速信贷增长不可持续，1-2 月份新增贷款规模占用全年贷款指标近 50%，未来信贷政策将有所收紧；其次，在终端需求没有明显改善的情形下，信贷投入项目的收益前景值得怀疑，而这会降低企业的盈利水平和银行的资产质量。

● 国家统计局：1-2 月份工业增加值同比增长 3.8%

2009 年 3 月 12 日，国家统计局公布 1-2 月份工业生产数据：2 月份，工业增加值同比增长 11%，1-2 月，工业增加值同比增长 3.8%。

点评：由于春节所在月份与上年错开，所以，单纯的 1、2 月份数据意义不大，1-2 月份累计数据更能反映出经济运行的真实情况，而 3.8% 的增速表明工业生产仍在下滑。即使考虑到去年闰年因素，调整后的 5.2% 仍然比去年最坏的时候低。从出口交货值和产销率来看，工业品需求依然萎靡，去库存化过程还将往复。从主要工业品产量来看，政府投资带动水泥、钢铁产量增长，但其他工业品产量大都下滑。我们对这种分化非常担忧，政府投资对其他行业的带动作用暂未显现。如果这种状态持续下去，则经济可能会依旧低迷。

● 我国消费保持较快实际增长 巨大潜力待挖掘

国家统计局 12 日发布的最新统计显示，今年 1 至 2 月，我国社会消费品零售总额 20080.4 亿元，同比增长 15.2%，涨幅比去年同期回落 5 个百分点。

点评：2009 年 1-2 月份社会消费品零售总额增长率与 2008 年同期相比回落了 3.9 个百分点。价格回落是增幅回落的重要原因之一，若扣除物价因素，实际增速仍然较高。虽然，未来消费增速将会受经济整体形势影响有所下滑，但我们对 1、2 季度的消费增长较为乐观，主要原因是：一、之前年份居民收入增长积累了一定的消费潜力；二、政府已采取的诸如汽车购置税政策正在产生效果；三、从 2009 年政府工作来看，政府将继续采取系列措施全力扩大消费；第四，完善社保体系，加大对教育医疗投入，这些将有利于挖掘消费潜力。

【其他财经要闻】

- 1、商务部进一步下放外资审批管理权限；
- 2、央行调查：城镇居民消费和投资意愿上升；
- 3、内地与香港建立多种货币支付系统互通安排。

（宏观经济分析师 刘铁军）

市场动态

● 区域振兴政策实施的三种方式与投资机会

2009 年“两会”即将结束，我们认为，随着 2009 年我国经济发展政策方针的确定，区域振兴政策很可能为继十大产业振兴政策后的近阶段最值得期待的潜在政策亮点。

从着力点的角度看，未来区域振兴政策的出台可能主要采取以下三种方式得以实施：方式一，为完善产业结构调整与产业转移环境，对拥有人力成本优势与地理位置优势的区域出台针对性的相关优惠政策措施，如福建省的海峡经济区与广西省的北部湾经济区等可能被列入区域振兴政策的重点区域，我们认为，对于股票市场的潜在投资机会而言，此种政策方式的出台，其率先受益的行业应为当地的交通运输行业、港口行业、建筑与材料行业等；方式二，针对部分区域拥有的特有资源优势，出台相关优惠政策，以促使相关产业做大做强，如海南省打造国际旅游岛、上海市的金融中心建设与航运中心建设等，我们认为，对于股票市场的潜在投资机会而言，此种政策方式的出台，其率先受益的行业即应为当地的相关产业；方式三，复制浦东新区与滨海新区等模式，如可能出台设立重庆两江新区等，而当地的国资地产企业、交通运输企业、建筑与材料企业无疑是最有望率先受益者。

（策略高级分析师 张冬云）

行业公司

● 包钢稀土挂牌子公司对影响不大

事件：3 月 11 日，公司子公司淄博包钢灵芝稀土高科技股份有限公司（以下简称“灵芝公司”）收到天津股权交易所的《公司股权挂牌转让通知书》，天津股权交易所同意灵芝公司股份在天津股权交易所挂牌。根据天津股权交易所的安排，灵芝公司将于 2009 年 3 月 19 日正式在天津股权交易所挂牌。

点评：公司子公司淄博包钢灵芝稀土高科技股份有限公司 2007 年的营业收入为 6 亿元，净利润 1.01 亿元。按照公司占有 40% 的股权，对公司净利润的贡献率达到 14%。2008 年上半年灵芝公司实现净利润 3864.96 万元，对公司净利润的贡献率为 6.26%，呈现下降趋势。灵芝公司主要生产镧（La）、铈（Ce）、镨（Pr）、钕（Nd）、钐铕钆（SmEuGd）“灵芝”牌稀土系列产品及石油、化工产品。我们认为，从业务情况看，公司对灵芝公司的依赖较小，这与公司向下游发展的战略有出入，所以公司转让灵芝公司的股权也在情理之中。

我们仍然认为公司目前正处于上升趋势，随着公司上下游一体化战略的不断实施，公司的盈利能力将会不断得到加强。

（有色金属行业分析师 杨红杰）

● 南山铝业修正可转债转股价不影响投资价值

事件：公司于 2009 年 3 月 12 日召开 2009 年第二次临时股东大会，会议审议通过了《关于向下修正公司可转换公司债券转股价格的议案》，同意修正后的转股价格应不低于审议该事项的股东大会召开日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价和前一交易日的均价，且修正后的转股价格不低于公司最近一期经审计的每股净资产和股票面值。

本次股东大会召开前二十个交易日公司股票交易均价为 8.52 元/股，股东大会召开日前一个交易日公司股票交易均价为 7.80 元/股，二者均高于公司最近一期经审计的每股净资产和股票面值，故股东大会召开前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均

价中的高者为 8.52 元/股，按照二者的高者作为修定后的转股价，因此确定修正后的转股价格为 8.52 元/股。

点评：公司调整转股价之后，如果 2009 年全部行权，则公司的总股本将变为 16.47 亿股，股本增加 24.92%。按照我们之前对公司做的摊薄前公司 2009-2010 年每股收益分别为 0.71 元和 1.03 元，摊薄后公司每股收益为 0.56 元和 0.82 元，由于公司工业铝型材和易拉罐料生产和销售情况良好，而且未来有望超出预期，我们给予公司 2009 年 18 倍、2010 年 12 倍的 PE，公司的股价应为 9.84-10.08 元，维持公司“买入”评级。

（有色金属行业分析师 杨红杰）

● 华鲁恒升（600426）拟收购集团热电资产

华鲁恒升公告称，公司大股东华鲁恒升集团拟将其控股子公司（热电公司）相关资产和负债转让给上市公司。资产转让方案已上报上级主管部门办理相关手续。

点评：公司每年的蒸汽采购量在 400 万吨左右（2007 年公司蒸汽采购量为 1333.46 万 GJ，按照 1 吨=3.165GJ 测算）。历史数据显示，过去几年，公司从华鲁恒升集团热电公司采购的蒸汽价格在逐年提升，特别是 2008 年 9 月，公司公告称，公司蒸汽采购价格大幅提升，由 33.33 元/GJ 提升至 53.33/GJ，公司测算由于蒸汽价格上调对 2009 年净利润影响将达到 18000 万元（折合每股收益 0.36 元）。

此次收购集团热电公司，一方面将减少关联交易，另一方面可以避免蒸汽价格波动给公司带来的不利影响。目前电煤价格已跌至 2008 年年初的水平，因而此时收购热电资产，对于上市公司来说是很有利的。我们认为，热电资产的收购将增厚公司业绩，待资产收购具体细节公布后，我们再详细分析。

目前经营情况良好。20 万吨醋酸项目目前已开始试生产，10 万吨醋酐项目一期工程正在紧张建设中，预计上半年完工。另外尿素销售情况良好，目前公司尿素出厂价达到 1800 元/吨以上，较年初增长了 250 元/吨左右。

被评为高新技术企业，享受优惠所得税率优惠。日前，华鲁恒升被认定为高新技术企业，认定有效期 3 年，公司未来三年适用优惠所得税率，即按 15% 的所得税率征收。根据模型测算，由于所得税税率下降，公司每股收益将增厚 0.10 元左右。

维持“增持”投资评级。在不考虑热电资产收购，仅考虑优惠所得税率政策给公司业绩的影响，我们调高了公司 2009-2010 年的盈利预测。我们预计公司 2008-2010 年的每股收益为 0.85 元、0.93 元和 1.01 元。

（石化与基础化工行业分析师 邓勇）

● 水泥行业：房地产投资下滑明显，水泥需求仍无起色

事件：国家统计局于 3 月 11、12 号公布了今年 1-2 月份城镇固定资产投资和水泥产量数据。1-2 月，城镇固定资产投资 10276 亿元，同比增长 26.5%，其中房地产开发完成投资 2398 亿元，增长 1.0%。1-2 月水泥累计产量为 15870.1 万吨，同比增长 17%，其中 2 月份水泥产量同比增长 42.5%。我们认为城镇固定资产投资仍然保持了快速的增长，表明了 4 万亿投资对固定资产投资的拉动效应已有所体现。但是房地产投资增速的下滑速度超出了我们的预期，相比于 2008 年 12 月份房地产投资同比增速 10.6%，1-2 月房地产投资呈加速下滑态势。1-2 月水泥产量同比增速特别是 2 月份同比增速比较异常，主要原因是去年 2 月份的雪灾因素。我们调低房地产投资 2009 年的增速假设，相应调低 2009 年水泥产量增速至 6%。2009 年将新增水泥产能 1.2 亿吨左右，行业整体供大于求，维持“中性”评级，仍然看好西北地区以及四川灾区 2009 年的确定性。

房地产投资下滑加速，新开工项目增加。房地产投资下滑速度超过我们预期，我们认为主要有两点原因，一是价格指数下降导致完成单位实物量的投资额下降。今年2月份的PPI为-4.5%，房地产投资的原材料价格特别是钢材价格的下滑是房地产投资下滑加速的一个原因；二是房地产新开工面积增速的持续负增长。从2008年7月份开始新开工面积增速持续负增长，而2008年新开工面积的下滑会对2009年房地产投资造成较大影响，我们认为2009年房地产投资增速出现负增长的可能性较大。从施工和新开工项目情况看，累计施工项目78696个，同比增加11306个；施工项目计划总投资163546亿元，同比增长25.4%；新开工项目18533个，同比增加4056个；新开工项目计划总投资7437亿元，同比增长87.5%。我们认为新开工项目的快速增长是4万亿投资计划的反映，但是这部分新增投资项目对水泥需求产生明显效应可能需要等到下半年。

水泥产量的异常增长并不能说明需求的好转。今年1-2月份水泥产量为15870.1万吨，同比增长17%，其中1月份产量为7580万吨，同比增长2月份产量为8290万吨，同比增长42.5%。由于去年2月份有雪灾和春节因素，所以今年2月份水泥产量的异常高增长并不能说明需求的好转。我们估计，排除雪灾因素，1-2月份水泥产量增速应该在-2%左右。3月份由于是水泥需求传统旺季的开始，我们预计3月份水泥产量环比会增加，但是2008年3月份由于雪灾后水泥需求的集中释放，水泥产量同比增长26%，今年3月份水泥产量同比增速会从1-2月份的17%大幅回落。

下调2009年全年水泥产量增速至6%，行业供大于求明显。对于2009年水泥产量的预测，我们之前对于2009年房地产投资的增速估计为零增长，但是目前来看可能偏于乐观。我们谨慎下调房地产投资增速至-5%，相应下调2009年全年水泥产量增速由7%至6%，如果排除2009年四川地震灾区约3000万吨的偶发性水泥需求，则全年水泥产量增速预计为4%左右。如果按照6%的产量增速，2009年新增水泥需求约8600万吨。从供给面来看，2008年全年水泥投资达1051亿元，同比增长60.76%，预计2009年将新增1.8-1.9亿吨新型干法产能，考虑6000-7000万吨落后产能淘汰，有效新增产能达1.2亿吨左右，水泥供给将明显大于需求。

整体估值已基本反映了未来较乐观的预期，维持“中性”评级。2009年对于行业有利的因素为国家4万亿投资对水泥行业的拉动作用，不利因素为房地产和制造业等行业特别是房地产投资的下滑和水泥产能的大量释放。我们认为现在还很难判断房地产、制造业等行业投资下滑的具体幅度以及4万亿投资对水泥行业具体的拉动力度的时间。目前A股水泥行业2009年平均PE为20倍左右，PB在2.8倍左右，我们认为已经基本反映了未来4万亿投资对行业的正面效应，维持“中性”评级。从区域来看，我们依然看好中西部地区特别是西北地区。四川灾区由于2009年需要完成永久性住房建设且灾后新增建设的水泥生产线需要2009年底才能逐步投产，故2009年值得看好。

(建筑建材行业分析师 江孔亮 蒲世林)

● 中国太保2月份保费收入点评(增持，维持)

事件：在中国新会计准则下，中国太保子公司太保寿险和太保财险于2009年月1月1日至2009年2月28日期间累计原保险保费收入分别为人民币61亿元、人民币21亿元。单月总保费收入同比下降7.6%，其中寿险和财险保费收入分别增长-14.8%和22.4%，寿险保费占比74.3%，财险保费占比25.7%。

点评：太保寿险：银保继续较大负增长是保费下降主要原因，个险新单很可能扭转1月份负增长。太保寿险2月份单月原保险保费收入61亿元，同比负增长14.8%，与1月份14.2%负增长持平。

银保较大负增长是总保费负增长的主要原因。我们在1月保费点评中已经指出，收缩万能险是银保保费负增长主要原因。由于公司是从去年2季度开始全面收缩万能险，因此银保负增长要持续到1季度末，此后会有一个跳跃性正增长。从银保占比来看，去

年保费中约一半来自银保，今年由于银保较大负增长，银保占比会有所下降，我们估计占比在 40% 以上。因此，银保较大负增长拖累整体保费的负增长。

个险新单可能扭转 1 月份的负增长。我们了解到去年 2 月份单月公司个险新单基数明显低于 1 月份，因此同比来看今年 2 月份个险新单很可能出现正增长，从而导致一年新业务价值的快速增长。

太保财险：保费增速加快。太保财险 2 月份单月原保险保费收入 21 亿元，同比增长 22.4%，高于上月的 15.2% 和去年全年的 18.6%，保费增速明显加快。

投资建议。2 月信贷数据增长符合预期，我们认为减息压力并没有预期的那么大，即使利率会下降，但后期的降息对债券收益率的影响很小，我们重申之前对利差见底的判断。目前公司估值仍具备优势，维持“增持”投资评级，目标价 18.79 元。

（保险行业分析师 潘洪文）

债券和衍生品

● 2 月金融数据公布，债市波澜不惊

昨日央行公布 2 月金融数据：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；金融机构人民币各项贷款余额 33.06 万亿元，同比增长 24.17%，当月人民币各项贷款增加 1.07 万亿元，同比多增 8273 亿元。其中，短期贷款增加 1885 亿元；中长期贷款增加 3815 亿元；票据融资增加 4870 亿元。金融机构人民币各项存款余额为 49.81 万亿元，同比增长 23.01%。

点评：自 3 月份以来，市场不断有关于信贷数据的推测，债市对此已有预期，因此在 2 月金融数据公布之后，债市反映比较平淡。我们早在 12 月新增贷款超预期增长的时候做过点评，认为新增贷款不能从根本上动摇债市根基，并认为即便 1 月和 2 月的新增贷款持续较高增长，也会保持和 12 月类似的结构和现象。事实也确实如此，我们看到，2 月份尽管新增贷款再次超过万亿，但短期贷款和票据融资占比再次超过半数，高达 63%，因此信贷数据带来的市场冲击边际效用递减；相反，在近期公布固定资产投资等结构信息中，民间投资依然没有太大改观，工业增加值下滑严重，反而增加了人们对经济未见好转的担忧。银行间市场看，12 日各期限国债收益率基本没有变动；交易所债市有所上涨，其中国债指数上涨 0.05%，企债指数涨 0.15%，从交易所国债的收益率看，10 年期国债收益率下降 7BP，其他期限降幅也在 5BP 以下。

我们认为，近期债市仍将延续震荡走势，反转的可能性很小，但同时收益率下降的空间也比较有限。

（债券分析师 姜金香）

● 南山转债修正转股价基本符合预期，但市场价格已充分反映，合理价值为 110 元附近，维持中性评级

事件：公司于 2009 年 3 月 12 日召开 2009 年第二次临时股东大会，会议审议通过了《关于向下修正公司可转换公司债券转股价格的议案》。

本次股东大会召开前二十个交易日公司股票交易均价为 8.52 元/股，股东大会召开日前一个交易日公司股票交易均价为 7.80 元/股，二者均高于公司最近一期经审计的每股净资产和股票面值，按照二者的高者作为修定后的转股价，因此确定修正后的转股价格为 8.52 元/股。

点评: (1) 股东大会通过修正转股价议案, 修正转股价基本符合市场预期, 经测算南山转债理论价值上升 11.5 元。

(2) 综合考虑我们的理论定价模型和目前转债市场整体理论价值溢价率水平, 并预期南山铝业正股在复牌后维持价格稳定甚至小幅上涨, 则南山转债的目标价确定在 110 元左右, 目前 115 元以上的转债价格已经透支 20% 的正股上涨空间。

(3) 从前期转债品种修正转股价后走势表现分析, 预计复牌后首日不会有良好表现, 转债下跌正股上涨的概率较大, 维持之前报告中给出的中性评级。

(债券小组 丁鲁明 周健)

近期重点报告摘要

● 欧亚集团_深度报告

(路颖、潘鹤 2009 年 3 月 12 日)

从立稳长春到走出长春, 再到走出吉林, 公司在扩张战略上一直坚持步步为营的稳健作风, 在处理长期发展和短期利润问题上已形成了良性循环; 拥有低成本的商业物业、较强的商圈塑造能力以及较大的品牌影响力等优势为公司未来发展奠定了较为坚实的基础。

经营规模进一步稳步扩张, 品牌影响力向外渗透。公司经历了立稳长春-走出长春-走出吉林的发展历程, 旗下现有 9 家百货门店、10 多个单体商超、农安商贸物流中心以及 3 个储备项目, 分别覆盖了长春、四平、通化、白城、沈阳等市区, 公司在扩张战略上一直坚持步步为营、稳扎稳打的方针, 坚持低成本和稳健的原则, 在处理长期发展和短期利润的问题上已经形成了良性循环。

低成本的自有商业物业、较强的商圈塑造能力以及较大的品牌影响力是公司主要的竞争优势。作为长春市的区域商业龙头, 公司在当地具有良好的商誉和较高的人气; 公司主力门店地(欧亚商都、欧亚卖场)地处优质商圈, 这些商圈都是公司经过不断扩建和培育, 渐渐集聚人气而形成的; 此外, 公司还拥有重估价值较为明显的商业物业, 并且这些物业基本上都是公司上市之后从无到有自己建设起来的。

连续 8 年分红, 注重股东回报。公司十分注重对股东的回报, 自 1993 年来, 共分红 12 次(2000 年起连续 8 年分红), 累计金额 3.33 亿元, 反映了公司良好的经营业绩以及健康的现金流状况。

盈利预测与投资建议。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 1.128 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 20.84 元, 敏感性分析结果显示, 公司合理价值区间为 19.44-25.28 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 18.86 元。

主要不确定因素。公司大股东持股比例相对较低, 目前只有 22.69%, 因此存在被收购的可能; 公司在过去的扩张中积累了一定的经验, 但在走出相对熟悉的区域之后是否能够有效克服扩张瓶颈具有一定的不确定性, 这实际上也是很多区域性商业龙头企业所遇到的共同问题。

● 中国玻纤_调研报告

(刘金 2009 年 3 月 12 日)

中国玻纤是我们一直重点关注的化工新材料公司。近期我们再次和一些机构一起在北京参加了公司的股东大会,和公司管理层进行了交流。前期由于 2008 年业绩低于我们的预期和市场对公司存货增加的担心,股价在上涨一定幅度后有所回调。此次交流后,我们认为,公司的存货今年一季度乃至 5 月底之前仍会保持在较高水平,但需要看到的是,随着旺季的到来,公司的销售幅度也在增加。预计 5 月份公司能基本达到月度的产销平衡,6 月开始存货会大幅减少。今年一季度的业绩或许仍然不佳,但我们对公司未来发展的信心没有改变。而且,公司今年年底完成吸收合并巨石的概率仍非常大。考虑到股本的扩展,我们暂时仍维持 2009-2010 年 EPS1.30 元和 1.78 元的盈利预测,并维持“买入”的投资评级。

● 政策跟踪_宏观报告

(李明亮 2009 年 3 月 12 日)

今年 1-2 月,社会消费品零售总额 20080.4 亿元,同比增长 15.2%。

从今年前两个月公布的数据来看,社会消费品零售总额保持较快的增长态势。

我们认为,虽然美国次债务危机对中国出口影响比较大,对消费的负面影响已经有所体现,但 2009 年第一、二季度社会消费品零售总额将继续保持较快增长,主要基于如下几个方面考虑:

第一, 前几年城乡居民收入增长比较快,积累了一定的消费潜力。

第二, 政府已经采取的系列刺激消费的政策将产生明显效果。

第三, 从 2009 年政府工作来看,政府将继续采取系列措施全力扩大消费。

第四, 完善社保体系,加大对教育医疗投入,这些将有利于扩大消费潜力。

经初步测算,我们认为,2009 年第一、二季度社会消费品零售总额增长分别为 14.8%、12.9%。

● 2 月份金融运行数据跟踪_宏观快报

(陈勇 2009 年 3 月 12 日)

M1 增速和新增信贷数据两个亮点反映了市场预期。对于证券市场来说, M1 数据带来的利好是有利于估值水平(PE)的提高。实体经济方面, M1 增速大幅反弹反映了资金面紧张的状况继续得到缓解, 经济活动出现了一定程度的活跃。

但是, M1 和 M2 增速差仍然处于较大。这反映了, 虽然货币供给大幅增长, 但其中的相当部分仍然以流动程度较低的形式沉淀下来。

信贷规模继续大幅增长, 2 月份新增贷款 1.1 万亿。我们也积极看待贷款增加的短期效应。一方面为投资大幅增加提供资金来源, 另一方面也创造了流动性, 避免了经济短期过快下滑。

1-2 月新增信贷 2.69 万亿元, 同比增速创历史新高, 这种态势不可持续。我们常规预计 2009 年新增贷款 5.5 万亿, 则 1-2 月已经用去了贷款指标的 50%。我们预计, 未

来货币政策特别是信贷政策将有所收紧。

2 月份，短期贷款和票据融资占新增贷款的 62.6%，是我们更有理由担心未来信贷增长的持续性。据悉，监管部门正在调查商业银行的票据融资情况，票据融资的灵活性决定了其规模将大幅下降，而这又限制了中小企业的一个重要融资渠道。

信贷规模的超常增长推动了投资，而昨天公布的数据表明，国有企业投资、政府项目投资和中央项目投资高增长是 2 月份投资数据的主要特点。在暂时看不到终端需求恢复增长的情况下，对这些投资项目的未来效益，我们仍存疑虑。这将导致两个后果：降低企业的总体盈利水平、降低银行业的资产质量。

● 出口超预期下滑_宏观快报

（汪辉 2009 年 3 月 12 日）

根据中国海关总署今日发布的数据，进出口名义增速双双下滑，贸易顺差急剧缩小。我国 2009 年 2 月进出口总值为 1249.48 亿美元，与去年同期相比增速为 -24.9%；其中，出口总值为 648.95 亿美元，与去年同期相比增速为 -25.7%，进口总值为 600.54 亿美元，增速为 -24.1%；贸易顺差 48.41 亿美元。

出口急剧下降，进口名义增速下滑趋势减缓，但实际增速环比仍下降。一般贸易下滑较快，加工贸易低位运行。与美日欧三大主要贸易伙伴表现相对较好，对新兴经济体贸易下滑速度较快。受出口退税支持的商品下滑幅度相对较小。进口商品数量同比有所增长，但进口价格下滑更快。进出口将继续保持低迷。

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	6.37	0.16	0.12	-
福星股份	000926	6.86	0.60	0.69	0.79
丰华股份	600615	8.39	0.47	0.75	1.02
空中网	KONG.NASDAQ	5.01USD	0.082	0.945	-
金融街	000402	8.43	0.41	0.50	0.67
宗申动力	001696	10.05	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.49	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	7.68	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	33.03	0.87	1.30	1.80
青岛金王	002094	7.09	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 13 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	7170.06	3.458	欧元兑美元	1.29035	-0.0674	0.3137	-17.4704
S&P500	750.74	4.073	美元兑日元	97.5475	0.1768	-5.8013	3.1805
NASDAQ	1426.1	3.970	英镑兑美元	1.39295	-0.0685	-2.9618	-31.4965
香港恒生指数	12001.53	0.594	美元兑港币	7.7535	-0.0019	-0.0064	0.4024
日经 225 指数	7198.25	-2.411	美元兑人民币	6.8388	0.0000	-0.0790	3.6732
富时 100 指数	3712.06	0.494	12 月 RMB-NDF	6.9635	0.0000	-0.5888	-9.8514
H 股指数	6962.48	-0.646	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1128.39	0.078	纽约石油	46.65	-0.81	24.37	-57.72
台湾综合指数	4754.65	-0.112	布伦特石油	44.58	6.47	0.45	-58.27
			迪拜石油	41.19	-4.59	-5.72	-57.77
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	227.25	-2.88	-15.05	-54.5
上证综合指数	2133.881	-0.240	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2215.7	-0.211	LME 铜	3580	-0.251	4.832	-57.381
上证 180 指数	4900.848	-0.203	LME 铝	1340	0.075	-2.616	-57.106
			LME 锌	1225	-1.130	6.061	-53.422
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	10395	-3.302	-6.351	-46.418
6 个月票据	0.4369	0.51	LME 镍	9455	-3.520	-8.115	-70.337
2 年期国债	1.0043	0.05	LME 铅	1237	-2.752	8.604	-60.289
5 年期国债	1.8982	0.01	黄金	925.95	-0.073	-1.673	-6.924
10 年期国债	2.8554	0.19	白银	12.9625	-0.212	-5.314	-36.815
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	120.948	0.047	芝加哥小麦	515.25	3.308	-4.362	-59.237
企业债指数	133.95	0.152	芝加哥大豆	899	2.743	-7.176	-32.508
			芝加哥玉米	375.5	-0.332	3.372	-36.517
			纽约 2#棉花	42.83	2.415	-7.833	-53.912
			纽约 11#糖	13.09	2.186	-2.965	-7.817
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	2201	-3.08	10.66	-73.63

信息披露

投资建议分布

上市公司投资建议分布（2009年3月13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