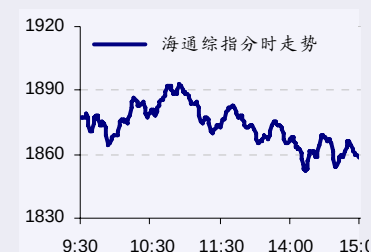


海通综指分时走势



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	-0.61	-3.36	25.03
海通六成	-0.49	-3.55	21.10
海通风格指数			
大盘 100	-0.39	-3.63	19.71
小盘 200	-0.58	-2.80	25.33
海通 G 股	-0.86	-4.05	26.26
表现最好前五行业			
信息服务	0.74	-1.50	34.41
建材指数	0.29	-4.12	41.69
煤炭指数	0.09	-2.80	25.29
建筑工程	-0.14	-2.24	9.48
信息设备	-0.19	-0.59	26.63
表现最差前五行业			
非金属	-1.98	0.40	37.41
农业指数	-1.68	-5.94	19.95
房地产	-1.62	-3.43	34.80
旅游服务	-1.46	-4.27	39.79
商业贸易	-1.34	-4.02	15.17

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 中国迎来技术性通缩降息无望 持续通缩猛于虎
- 金砖四国就稳定金融体系反对保护主义达成一致
- 住建部微服私访 30 城市 称楼市回暖不再出新政策

市场动态

- 外围股市仍有不确定因素，A 股市场以平衡震荡为主

行业公司

- 三九医药 (000999) 年报点评
- 宗申动力调研简报 - 产销两旺结构升级提升毛利 摩托车下乡细则出台拉动行业长期增长
- 天地科技 - 关于中国证监会北京监管局专项检查发现问题的整改报告点评 检查发现问题不足以对公司造成重大影响
- 太原重工 2008 年年报点评 - 业绩超出市场预期 09 年订单在手增长明确
- 汽车下乡细则出台,每辆最高补贴 5000 元
- 三爱富年报点评
- 蓝星清洗关于公司重大资产重组进展公告点评

债券和衍生品

- 上周权证集体超越正股

近期重点研究报告

- 行业公司：新医疗改革研究_行业报告周睿
- 行业公司：银行业_行业报告范坤祥
- 行业公司：农林牧渔业_行业报告丁频，郭世凯
- 行业公司：水泥行业_行业报告江孔亮，蒲世林
- 金融工程：南山铝业_债券报告丁鲁明、周健

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

● 中国迎来技术性通缩降息无望 持续通缩猛于虎

国家发改委主任张平 6 日详解了中国四万亿投资的去向，并表示初步方案已经有正如同市场早已预期的一样，中国居民物价指数(以下简称 CPI)在 2 月进入负值，同比下降 1.6%。从技术上而言，这堪称一个标志性数据，是自 2002 年 12 月以来，时隔 6 年消费物价再次进入负物价时代。尽管断言全面通缩为时尚早，但在可以预见的 6 个月左右，月度 CPI 仍然可能是负值，并有创出新低的可能性——中国已经正式进入技术性通缩。

点评：CPI 进入负值的重要原因在于技术上的因素。去年同期是农历春节，加之南方雪灾，这推高了去年 2 月的食品价格，导致去年 CPI 达到 8.7% 的高位。与此同时，由于国际市场初级产品价格持续大幅下降，导致大宗产品进口价格明显下降，带动生产资料和工业品出厂价格指数 PPI 大幅下跌 4.5%。未来几个月内中国不会出现通货紧缩情况，只是存在通缩压力，并且通缩压力可能转向通缩倾向。

● 金砖四国就稳定金融体系反对保护主义达成一致

中国、巴西、俄罗斯和印度的财政部长 14 日在英国霍舍姆发表公报说，四国在稳定国际金融体系、采取财政刺激措施拉动内需和反对保护主义等领域达成了一致意见。

点评：保护主义已经日益成为全球经济的威胁，必须避免任何形式的保护主义行为，不能让它成为破坏全球经济的因素。我们认为，反对贸易保护主义对防止中国出口过快回落将起到重要作用。

● 住建部微服私访 30 城市 称楼市回暖不再出新政策

住建部调研称楼市已回暖 地产刺激政策可能性渐冷。前两个月，全国住房成交量同比增长 6.1%。刚刚结束的住房与城乡建设部全国房地产市场调研，得出了上述最核心的数据。而“微服私访”的调研形式，也增强了住建部对这一数据的信任度。由此，住建部将今年上半年的地产市场依然定性为观察期。

点评：住建部此次调研，有两点值得注意。第一，调研以“微服私访”形式进行，时间长达一个月。第二，救市争论核心已经从泛泛的救市转向是否要救开发商。全国的住房成交量在此前两个月同比增长 6.1%。这个数字尽管抹煞了地域间的差异，但依然能大体反映出，成交量回暖在全国范围内蔓延。

[其他财经要闻]

- 1、中国等 4 国财长要求扩大在 IMF 中代表权；
- 2、部分银行已有条件放开二套房贷几近解禁；
- 3、小城镇建设是中国经济新的增长点。

(宏观经济核心分析师 李明亮)

市场动态

● 外围股市仍有不确定因素，A 股市场以平衡震荡为主

上周美国股市在金融股利多消息的作用下出现了短线的急促反弹，但经济基本面仍为呈现趋势性的利多支持，短期内美股有再次探底的可能。A 股市场面临着利多与利空

因素的双重影响，一方面，宏观经济仍在下行，特别是最新的进出口数据仍不乐观；另一方面，减税、降息与降准备金率等扩张性财政与货币政策仍有期待。而当前股市相对合理的估值也不支持市场的大涨或大跌，因此，预计后市以平衡震荡为主。其中尤其关键的则是对年报以及一季度相关宏观与企业盈利等围观数据的解读和理解。

（策略高级分析师 单磊）

行业公司

● 三九医药（000999）年报点评

主要结论：三九医药自华润入主后，历史包袱顺利放下，做为国内 OTC 品牌企业的龙头，三九营销平台的竞争优势得以释放，基本面有较大的改观，未来发展较为确定，是医药股中的战略配置品种，我们依然维持公司股票“买入”的投资评级。

业绩符合股改承诺。公司 2008 年实现营业收入 43.16 亿元，同比增长 24.12%；实现净利润 5.00 亿元，同比增长 77.41%。实现经营性净现金流量 11.06 亿元，同比增长 78.93%；EPS 为 0.51 元，扣除非经常性损益后 EPS 为 0.46 元（以前年度已经计提各项减值准备的转回贡献了 2946 万元）；净资产收益率为 15.63%，增加了 5.38 个百分点。利润增速超过收入增速主要得益于期间费用率和所得税率的下降：（1）整体毛利率为 45.49%，同比下降了 2.1 个百分点，但制药业务抵御了 2008 年成本上涨的压力，毛利率基本维持了稳定；（2）期间费用率为 29.6%，同比下降了 3.95 个百分点，其中财务费用率和销售费用率各下降了 2.93 和 1.72 个百分点，管理费用率同比上升了 0.70 个百分点；（3）受益于所得税率的下调，公司实际税率下降了 10.9 个百分点。

制药主业显现了良好发展态势。公司主业回归医药战略实施顺利，2008 年公司为实现专业化的发展战略，公司对子公司按剂型和品种进行了明确定位，并进一步整合产业链，成立了三九医药中药配方颗粒事业部，组建抗生素和普药销售事业部，制药业务延续了良好的发展态势。2008 年，公司制药业务营业收入 23.7 亿元，较上年同期增长 18.8%。其中 OTC 销售额达到 15.8 亿，同比增长 13.4%；中药处方药销售额达到 3.2 亿，同比增长 37%；抗生素制剂延续了较快的增长势头，但由于原料药销售下降的影响，抗生素及普药整体销售额为 2.8 亿，同比仅增长 16.8%；免煎中药通过实行积极的销售政策实现了快速增长，销售额达到 1.6 亿，同比增长 64%。

三九营销平台的竞争优势逐步释放。我们一直强调三九的核心竞争力在于其突出的营销能力，在公司增加市场投入后，三九营销平台的竞争优势将释放出来。2008 年，感冒灵系列同比增长 14.65%，皮炎平同比增长 13.2%，参附注射液同比增长 35.81%，三九胃泰保持平稳态势；而且，公司 OTC 新产品同比增长了 79%，其中小儿感冒灵、强力枇杷露、小儿止咳糖浆和复方氨酚烷胺实现了大幅增长，妇科药抗宫炎片和归芍调经片增长低于预期。处方药新产品奥尼捷增长迅猛。

公司未来发展在于品种的丰富。三九医药的 OTC 营销能力我们不用置疑，公司的品类规划策略实施较为成功，在感冒用药和皮肤科用药上不愧是第一国产品牌，2008 年在较大基数上仍取得两位数的增长，我们认为公司的营销优势还将进一步的体现。在未来公司的发展后劲上，我们认为公司一方面在于引入新品种，形成几大门类的产品群，维持 OTC 营销优势，另一方面在于恢复公司在医院营销渠道的竞争优势，在中药注射液、免煎中药上进一步突破。公司可以借助基本药物制度以及部分省市将免煎中药列入以保范围的契机，做大做强处方药和中药免煎的市场。我们分析认为：公司未来的品种并购将会加速，值得投资者重点关注。

中药注射液板块的负面影响正在恢复。去年由于中药注射液问题频出，四季度中药注射液的销售收入有所下滑。但根据我们跟踪的情况，象参附及参麦注射液这样的心血管急救经典用药的终端需求还是非常刚性的，近期部分重点城市用药开始呈现了恢复性

增长态势。我们还是维持之前的观点，中药注射液是中药现代化的瑰宝，临床价值是无法替代的，短期内可能受到一些负面的影响，但随着中药注射剂的安全性再评价的结束，行业整治的深入，低水平的企业被清理出局后，象三九雅安这样的优势企业价值才会更加充分的体现。

盈利预测和投资建议。公司回归制药主业，发展战略清晰，管理效率得以提升。我们认为：未来几年，公司在大股东华润的支持下，有望发挥在品牌和渠道管理上的竞争优势，并加快外延式扩张的步伐，业绩有望较快增长。我们给予公司 2009、2010 和 2011 年的盈利预测，EPS 分别为 0.61、0.75 和 0.91 元，对应的动态市盈率分别为 23.2、20.4 和 16.8 倍。我们认为，三九医药自华润入主后，历史包袱顺利放下，做为国内 OTC 品牌企业的龙头，三九营销平台的竞争优势得以释放，基本面有较大的改观，未来发展较为确定，是医药股中的战略配置品种，我们依然维持公司股票“买入”的投资评级。

主要不确定性。公司新产品的上市速度和市场开拓速度。

(医药行业分析师 周睿)

● **宗申动力调研简报 - 产销两旺结构升级提升毛利 摩托车下乡细则出台拉动行业长期增长**

公司目前生产经营任务饱满，产销两旺，比亚乔 2009 年 1-2 月单月产量在 2 万台以上，通机公司 24 小时开工生产，预计全年销量同比增长 15 万台以上。且产品结构升级明显，附加值高的三轮摩托车发动机产量占比从以往的 30% 的比例提高到目前的 50% 以上；通机公司今年也从 MTD 引进了盈利能力强的水平轴通用机械发动机，加之铝合金等原材料价格的下降进一步改善了公司的盈利空间，因此我们预计公司各项业务毛利率将普遍上升 1.5 个百分点。

此外，公司正在研发 550cc 的大功率柴油发动机，为三轮摩托车配套，该产品在国内市场尚未充分开发，市场潜力很大，预计今年下半年样机将问世，技术来源于比亚乔，这可能成为公司下一个利润增长点。如果市销对路，不排除公司在 2010 年通过再融资产的可能。

2009 年 3 月 13 日《汽车摩托车下乡实施方案》印发，标志汽车摩托车下乡方案正式启动。根据实施方案，2009 年 3 月 1 日至 12 月 31 日，农民报废三轮汽车并换购轻型载货车，以及购买微型客车的，按换购轻型载货车或微型客车销售价格的 10% 给予补贴；同时，对报废三轮汽车（三轮汽车指原三轮农用车）每辆定额补贴 2000 元；此外，2009 年 2 月 1 日至 2013 年 1 月 31 日，农民购买摩托车按销售价格的 13% 给予补贴，单价 5000 元以上的，每辆定额补贴 650 元。每户农民限购两辆享受补贴的摩托车。此次摩托车下乡政策正式实施，其细则好于预期，补贴幅度为 13%，而不是 10%（换购轻型载货车或微型客车的补贴幅度）；每户农民购买摩托车享受补贴最多可以达两辆，也高于换购轻型载货车或微型客车的优惠程度；且摩托车下乡实施的是普惠制，而不是只扶持行业龙头和大型企业，凡生产三轮汽车并且同意对产品质量、经销网点、售后服务、价格、销售统计和政策宣传等工作进行承诺并签订责任书的企业，可以参与汽车摩托车下乡产品生产和销售。摩托车下乡政策持续时间长达 4 年，对于摩托车行业形成了长期利好。

我们认为政府从解决农民工回乡就业的角度出发适时推出汽车摩托车下乡政策的扶持力度大、持续时间长、受惠企业范围广，宗申动力作为国内摩托车发动机行业的龙头，一定能够充分享受摩托车下乡政策的利好，企业通过产品结构升级、加强管理和沿革的成本控制将会实现业绩的持续快速增长。预计 2008-2010 年公司每股收益为 0.58 元、0.74 元和 0.98 元，同比增长 27.06%、28.32% 和 32.68%，成长性突出。2009 年动态 P/E 仅 14.55 倍，远低于其他农机和摩托车企业估值水平，估值优势十分明显，重庆“两江新区”的开发，公司将是直接受益公司；摩托车下乡政策启动后，公司将会陆续中标订

单，直接带来销售收入的大幅增长，这将是基本面的重大改善。参考同类型受益公司东安动力（汽车下乡中的微卡，轻卡），长安汽车，江淮汽车，山东巨力等公司 09 年平均估值 31 倍，我们保守给到宗申动力 20 倍估值，公司目标价位为 14.80 元，现低估 37.42%，投资评级“买入”。

（机械行业首席分析师 叶志刚）

● **天地科技——关于中国证监会北京监管局专项检查发现问题的整改报告点评 检查发现问题不足以对公司造成重大影响**

中国证监会北京监管局于 2008 年 10 月 28 日 - 2008 年 11 月 20 日对公司进行了关联方资金往来情况的专项检查，发现公司存在山西煤机和原控股股东太原研究院之间存在资金占用和财务、人员不独立等问题。为此北京监管局提出具体的整改事项和要求，天地科技将在 2009 年上半年对公司规章制度进行一年一度的修订，要求各单位严格执行。

我们认为此次北京监管局的专项检查出具的整改意见对公司基本面尚不构成重大影响，我们依旧维持“增持”的投资评级，预计公司 2008 - 2010 年每股收益为 0.79 元、1.08 元和 1.36 元，2009 年动态 P/E 为 16.97 倍，目标价位 19.44 元，低估 6.06%。

（机械行业首席分析师 叶志刚）

● **太原重工 2008 年年报点评——业绩超出市场预期 09 年订单在手增长明确**

公司今日公布 2008 年年报，2008 年公司营业收入和净利润分别为 70.48 亿元和 4.52 亿元，同比增长 36.85% 和 28.70%，每股收益为 1.22 元，超出市场预期。每股经营性现金流为 1.02 元，净资产收益率为 32.48%，现金流充沛，净资产收益率显著提高。

2008 年大型矿用挖掘机、快速锻造液压机、风电增速器、风机轴等新产品订货增长较快，成为新的经济增长点。成套订货取得新突破。与山东墨龙签订了三辊连轧管机成套合同，和云南文山铝业签订了配套煤气站工程总承包合同，与昆钢、八一钢厂各签订了一条螺焊成套生产线。海外市场开拓呈现新局面，全年出口订货 15.7 亿元。开拓印度市场取得成效，实现订货 7.8 亿元。起重机、管轧机、挤压机等出口韩国、马来西亚、缅甸、台湾等国家和地区，冶金设备在亚洲市场树立了品牌。轮轴产品出口到美国、加拿大、澳大利亚等国家。矿用挖掘机在秘鲁市场受到了肯定，进入印度市场。

公司自主创新和新产品开发也取得了成效，开发了国内第一条拥有自主知识产权的 $\phi 180$ 三辊连轧管机组，打破国外垄断局面，使公司无缝钢管生产设备设计、制造技术达到世界先进水平。无缝钢管成套设备和锻压设备继续保持了国内领先地位。开发了风电增速器，并网发电运行稳定，为批量化规模化生产奠定了基础。大型露天矿用挖掘机的技术性能指标有了大幅度提高，WK-35 矿用挖掘机被认定为国家重点新产品。

公司起重设备业务增长较快，销售收入同比增长 45.74%，轧锻设备增长 47.50%，挖掘机增长 45.13%，火车轮增长 9.63%，铸锻件增长 25.68%，减速机增长 54.88%，油膜轴承增长 54.97%。可见除火车轮增长较慢外，其余六大业务增速都很快。

公司七大类产品出现了不同程度的毛利率下降，其中起重设备业务毛利率下降了 2.35 个百分点，轧锻设备和挖掘机分别下降了 3.30% 和 3.36 个百分点。由于公司 2008 年收购了太重集团公司、太重制造公司部分资产，相应的管理费用增加了 49% 以上。

公司 2008 年分红方案为每 10 股送 4 股转增 2 股派现 0.50 元（含税），分红方案丰厚，符合市场预期。公司目前在手订单超过 100 亿元，2009 年生产经营暂无重大风险，但 2010 年及以后能否增长仍具有不确定性。

预计公司 2009 - 2011 年每股收益为 1.44 元、1.70 元和 1.98 元, 同比增长 18.03%、18.62% 和 16.37%, 具有一定的成长性, 给予公司 2009 年 18 倍的估值水平, 目标价位 25.92 元, 低估 18.03%, 给予“增持”的投资评级。

(机械行业首席分析师 叶志刚)

● 汽车下乡细则出台, 每辆最高补贴 5000 元

3 月 13 日, 财政部、国家发展改革委、工业和信息化部、公安部、商务部、工商总局、质检总局关于《汽车摩托车下乡实施方案》的通知印发。该通知共涉及补贴行为对象、补贴比例及金额、补贴资金来源等 7 方面内容, 我们摘录主要内容如下。

(1) 补贴行为及对象: 2009 年 3 月 1 日至 12 月 31 日, 农民将三轮汽车或低速货车报废并换购轻型载货车(以下简称换购轻型载货车)。享受补贴的轻型载货车每户限换购一辆。报废车辆车主与新换购车辆车主为同一农民; 2009 年 3 月 1 日至 12 月 31 日, 农民购买 1.3 升及以下排量微型客车, 享受补贴的微型客车每户限购一辆。2009 年 2 月 1 日至 2013 年 1 月 31 日, 农民购买摩托车, 享受补贴的摩托车每户限购两辆。

(2) 补贴比例及金额: 对将三轮汽车或低速货车报废并换购轻型载货车的, 按换购轻型载货车销售价格 10% 给予补贴, 换购轻型载货车单价 5 万元以上的, 实行定额补贴, 每辆补贴 5000 元。同时, 对报废三轮汽车或低速货车实行定额补贴。报废三轮汽车每辆给予补贴 2000 元, 报废低速货车每辆给予补贴 3000 元; 对购买微型客车, 按销售价格 10% 给予补贴, 购买微型客车单价 5 万元以上的, 实行定额补贴, 每辆补贴 5000 元; 对购买摩托车, 按销售价格 13% 给予补贴, 购买摩托车单价 5000 元以上的, 实行定额补贴, 每辆补贴 650 元。

点评: 由于目前微客的售价在 4-6 万元左右, 轻卡的售价在 3-9 万元, 因此国家出台的补贴标准能节约车主 5%-10% 的购置费用, 对微客和轻卡的销售构成利好, 预计 3、4 月份将迎来国内微客和轻卡销售的高峰。虽然江铃汽车、福田汽车、东风汽车、东安动力、江淮汽车、上海汽车、曙光股份等上市公司都将从汽车下乡政策中受益, 但我们认为目前最值得关注的上市公司是江铃汽车。江铃汽车约 40% 的利润由高端轻卡贡献, 预计 2009 年、2010 年公司 EPS 为 0.75 元和 0.82 元, 给予公司“买入”的投资评级。

(汽车行业分析师 赵晨曦)

● 三爱富年报点评

事件: 氟化工龙头和煤化工新军三爱富公布 2008 年报。2008 年, 公司完成主营业务收入 267978 万元, 同比增长 9.48%; 净利润亏损 3794 万元, 其中: 归属母公司所有者的净利润亏损 6962 万元。每股收益为 -0.20 元。

点评: 三爱富 2008 年业绩不佳主要原因在于: 前三季度人民币对美元汇率的升值和出口退税率的调整, 贷款利率上调引起营运资金成本增加, 严重影响了产品的毛利; 第四季度开始, 受国际金融危机影响, 国内外氟化工市场信心受挫、需求严重萎缩, 产品销售订单下滑, 价格下调, 存货跌价减值增加, 造成本年度利润总额出现较大亏损, 由于利润总额的下降导致其他与利润相关的指标都有较大幅度的下降。公司的亏损在我们的预料之中。在 4 元左右时, 我们曾从产业投资角度提示机构投资者三爱富的交易性机会。预计今年上半年业绩仍不佳。考虑到公司今年有望将上海焦化煤化工资产合并如公司, 而公司股价已经有一定幅度的上涨, 我们暂时将公司评级调整为增持。

(基础化工造纸分析师 刘金)

● 蓝星清洗关于公司重大资产重组进展公告点评

事件：蓝星旗下的蓝星清洗发布公司重大资产重组进展公告，主要是对蓝星集团国有股公开征集事项获得国资委批准后，具体工作程序及时间安排做了公告。公司预计4月6日复牌。

点评：蓝星清洗的重组在我们的预料之中。但这里我们再次重申的是，根据我们的判断，蓝星集团旗下蓝星新材和沈阳化工的重组的预期并不强烈，请投资者注意由此带来的风险。目前，我们对新材和沈化的关注更多的是应在其业绩上。

（基础化工造纸分析师 刘金）

债券和衍生品

● 上周权证集体超越正股

上周，权证市场成交有所萎缩，总体成交量与前一周相比下降19%，日均成交额为252亿元，较前周下降12%。分品种来看，15只权证成交量6升9降，康美CWB1和中远CWB1的成交量上升超过56%，中兴ZXC1、阿胶EJC1等也有明显的上升，江铜CWB1则下降50%，其次是石化CWB1、国电CWB1等。虽然正股市场以下跌为主，但权证的表现集体超越正股，仅有5只下跌，中兴ZXC1、康美CWB1、中远CWB1和国安GAC1上涨最为明显，涨幅均超过6%，武钢CWB1、江铜CWB1和上汽CWB1下跌最多。

因为权证表现集体超越正股，导致权证市场的总体溢价水平较前一周明显上升，平均溢价率从121%升至127%。15只权证溢价率仅有2只下降，分别是中兴ZXC1和康美CWB1，目前市场上溢价率最低的是阿胶EJC1，溢价率小幅上升至6%，其次是江铜CWB1、葛洲CWB1，分别溢价32%和39%。市场杠杆水平有所下降，平均杠杆倍数从2降至1.9，只有武钢CWB1出现上升，目前认购权证中杠杆倍数最高的是石化CWB1、武钢CWB1、江铜CWB1、上汽CWB1等。

点评：上周金融板块没有延续上涨，权重股仍然表现低迷，对市场没有形成拉动。目前市场仍然缺乏热点，政策面也处于真空，市场继续上涨的动力较弱，投资者需谨防破位下跌的风险。从权证市场的表现来看，成交量有所萎缩，在连续多周的调整后，权证品种的估值压力减弱，加上市场震荡加剧，权证上的短线机会吸引了资金。上周各权证的表现集体超越正股，导致溢价率水平有所反弹，杠杆略有下降，不过估值的反弹程度尚且可以接受。基于我们对正股市场的判断，建议投资者以短线为主，降低仓位，避免追高，关注一些杠杆高的品种，以博取市场震荡所带来的短线收益。

点评品种：中兴ZXC1、武钢CWB1、康美CWB1和青啤CWB1，具体内容请见本日发出的周报。

（衍生品分析师 周健）

近期重点报告摘要

● 新医改研究_行业报告

（周睿 2009年3月13日）

事件：为保证新医改的顺利实施，政府提出了3年内将投入医疗卫生费用8500亿，这次国务院总理温家宝在政府工作报告中对8500亿的具体投向进行了分解。报告指出，今后三年各级政府卫生费用支出拟投入8500亿元，其中，中央财政拟投入3318亿

元,以保证医药卫生体制改革的顺利推进。政府 2009 年财政预算报告指出,本年度中央财政医疗卫生支出安排 1180.56 亿元,同比增长 38.2%。根据预算报告,这 1180.56 亿元中央财政医疗卫生支出主要用于:(1)完善新型农村合作医疗制度,全面建立城镇居民基本医疗保险制度,中央和地方财政补助标准全部达到人均 80 元,中央财政安排补助资金 304 亿元;(2)进一步支持解决中央和中央下放政策性关闭破产国有企业及地方依法破产国有企业退休人员参保问题;(3)加大城乡医疗救助力度,中央财政安排补助资金 64.5 亿元;(4)健全基层医疗卫生服务体系,重点支持建设 2.9 万所乡镇卫生院和改扩建 5000 所中心乡镇卫生院,支持城市社区卫生服务机构、乡镇卫生院配备医疗设备,中央财政安排补助资金 165.3 亿元;(5)强化重大传染病防治等公共卫生工作,中央财政安排补助资金 246 亿元,支持地方按项目为城乡居民免费提供基本公共卫生服务,2009 年人均公共卫生服务经费标准不低于 15 元。

点评:新医疗改革的成败归根到底是政府加大医疗卫生投入,我们认为,此次政府增加卫生投入为新医疗改革顺利实施提供了经济保障,显示了政府对新医疗改革非常的重视,医药行业市场规模将随医保覆盖面和保障水平的提高而扩大,医药市场蛋糕的扩大是必然趋势。

(1)政府卫生投入的增加继续拉动卫生总费用的提升,预计未来几年,卫生总费用的年增速在 10%左右。我们分析认为,未来三年,8500 亿的政府卫生投入相比较 2008 年 2400 亿政府卫生投入的基数似乎没有增量。但我们应看到积极的因素:中央政府将在财政卫生支出中将发挥更大的作用,而且财政卫生支出的增速还会超过整体财政支出的增速。

(2)政府加大投入有利于提高医保覆盖面率和保障水平,居民的医疗需求还将进一步的释放。我们预计,未来三年,医疗保险的年总筹资额将分别新增至少 100 亿、600 亿和 600 亿元;预计到 2010 年,医疗保险的年总筹资额将超过 4000 亿元,2011 年居民参合率达到 90%。而且,疾病补偿率和医保报销比重将大大提高,特别是大病补偿的封顶线将达到城乡居民收入的 6 倍,统筹水平和层次将进一步提升。我们认为:随着政府投入的加大,医保报销比重和报销封顶水平的提升,居民就诊率和住院次数将继续攀升。

(3)政府加大投入将有利于完善基层医疗卫生服务体系和公共卫生服务体系,对于医疗器械行业、疫苗行业和精神卫生用药生产企业构成长期利好。

(4)这次政府卫生投入没有提及对公立医院改革的补偿,我们认为公立医院改革将是一个逐步推进、长期的过程。我们分析认为:对于取消医疗机构药品 15%顺作加价,如果在政府补偿机制不够的情况下,医院会把运营成本转嫁到上游医药生产企业,可能对医药行业产生负面影响。但是我们判断:取消药品顺作加价的前期铺开可能主要是在发达地区的社区等基层医疗单位,在三级医院大范围铺开可能性不大,取消药品加价、解决以药养医的问题将是一个很漫长的过程,因此我们不必过于忧虑。

(5)这次政府卫生投入没有提及对基本药物制度改革的补偿,我们认为国家可能不会对基本药物生产企业进行补偿。我们跟踪的情况是:基本药物目录还需进一步的修改,顺利的话四月份可以颁布;基本药物的生产、采购将以省级为单位,以集中招标采购的方式确定,基本药品定价可能会采取在政府指导价下的省级招标定价;基本药物将全部纳入医保药品报销目录,报销比例明显高于非基本药物;基本药物的临床使用比例尚在讨论中。我们还是看好独家品种进入基本药物目录的生产企业。

● 银行业_行业报告

(范坤祥 2009 年 3 月 13 日)

2 月份银行票据融资比重再创新高,对公司短期息差负面影响较大。

预计下半年息差走势会比较平稳，原因如下：

首先是降息预期弱化。其次，票据融资的比重将有所下降。第三，存量个人住房按揭贷款利率打 7 折的情况大部分会在 1 季度完成。第四，贷款和存款重定价的时滞差异。

息差面临的最大的风险是利率市场化，但我们认为 2009 年并非放开存贷款利率浮动限制的最佳时机。

关注信贷规模增长的同时更要关注投放节奏、信贷结构和投向。

短期建议关注大型银行。大型银行中我们建议关注交行和工行；股份制银行中建议关注兴业和招行。

● 农林牧渔业_行业报告

（丁频，郭世凯 2009 年 3 月 13 日）

美国农业部 11 日公布了最新的农产品月度供需报告。本次报告中最新预测的 2008/2009 年度全球大豆、豆粕、豆油、小麦、玉米和棉花的库存消费比全部上升，分别为 22.13%、3.41%、7.38%、24.02%、18.72% 和 56.3%，比上期分别上涨了 0.12、0.01、0.78、1.04、1.14 和 1.51 个百分点。同时，受经济危机影响，需求数据连续第 4 个月被全部调低，最新预测的 08/09 年度全球大豆、豆粕、豆油、小麦、玉米和棉花的总消费量较上月预测分别减少了 1.94%、2.18%、1.78%、0.22%、0.73% 和 2.26%。

大宗农产品价格维持跌势。本月大宗农产品期货价格继续萎靡，大豆、豆粕、豆油、小麦、玉米和棉花的价格较上月同期分别下跌了 9.2%、8%、10.7%、8.2%、2.1%、和 7.2%，不断恶化的经济数据使我们依然难以对价格抱有信心。但是通过观察近几个月来的价格走势，我们发现：自从去年年底以来，主要农产品的价格构筑了一个较长期的底部平台，本月价格虽然又经历了不小的跌幅，但是依然没有跌破去年 12 月底创下的低点。因此我们维持之前观点，即像去年下半年那样大幅杀跌的可能性已经大大降低，预计短期内价格将会继续维持底部的徘徊整理之中。在文后，我们附上了主要农产品的供需平衡表和价格走势，供投资者参考。

大豆。根据美国农业部 09 年 3 月份最新预测数据，2008/2009 年度全球大豆产量、消费量和期末库存分别为 2.23 亿吨、2.26 亿吨和 4995 万吨，产、销量较上月预测同时下降了 0.39%。其中全球总产量较上月预测下降了 90 万吨，主要是由于受干旱影响，阿根廷地区的收获面积下降从而使其预期产量下降了 80 万吨；总消费量较上月预测下降了 88 万吨，全部是下游压榨需求下降所致；而由于进出口的顺差缩小使得期末库存上升了 0.16%。

预计的美、中两地的总消费量较上月预测分别下降了 0.55% 和 0.97%，全部是由于下游压榨需求下降所致，而两地预计的产量则都与上月持平。

豆粕和豆油。预计 2008/2009 年度全球豆粕产量、消费量和期末库存分别为 1.54 亿吨、1.54 亿吨和 525 万吨，其中产、销量较上月预测分别下降 0.4% 和 0.32%，而期末库存持平；豆油产量、消费量和期末库存分别为 3626 万吨、3604 万吨和 266 万吨，其中产、销量分别下降 0.55% 和 1.31%，而消费量下降较大使得期末库存上升了 10.37%。对豆粕和豆油的需求预期连续几个月以来一直处于下降通道，随着全球经济的不断恶化，短期内还难以看到扭转的趋势。

美、中两地的数据同步于全球，两地的豆粕产量较上月预测分别下降了 0.37% 和 1.23%，消费量分别下降了 0.5% 和 1.24%；两地豆油产量较上月预测分别下降了 0.82% 和 1.36%，消费量分别下降了 3.88% 和 1.05%。

小麦。预计 08/09 年度全球小麦产量、消费量和期末库存分别为 6.84 亿吨、6.49 亿吨，其中产量较上月增长 0.24%，主要是澳大利亚小麦的亩产和收获面积超出之前预期，摩洛哥、印度、墨西哥和孟加拉等地的产量也都小幅上调；消费量较上月预测下降了 0.57%，主要是由于俄罗斯的饲用需求和美国的食用需求下降所致；供需的此消彼长使得最终的期末库存达到了 1.56 亿吨，为近 6 年来的最高。

本期美国小麦的产量与上月持平，但经济危机带来的食用需求下滑以及预期下榨季播种面积减少造成的种用需求下降，使得本月预测的美国小麦的消费量较上月预测减少了 2.13%，从而造成期末库存上升了 8.69%；中国本月的数据基本与上月持平。

玉米。预计 08/09 年度全球玉米产量、消费量和期末库存分别为 7.87 亿吨、7.72 亿吨和 1.45 亿吨，其中产量较上月预测增长了 0.08%，主要是适宜的天气使得南非地区的玉米产量增长了 150 万吨，从而抵消了收获面积和亩产下降带来的印度和肯尼亚总计 90 万吨的产量下滑；消费量较上月预测下降了 0.65%，主要是中国、台湾、马来西亚和南非等地的玉米饲用需求下降了 220 万吨，并且中国和印度还拖累全球食用、种用和工业等方面的需求下滑了约 220 万吨，从而最终使得玉米的期末库存较上月预测上升了 5.82%。

本月中国调低了玉米除饲用需求外其他需求的数据，从而使得其预期总消费量下降了 3.8%，而产量持平造成期末库存大幅上升了 12.91%；本月美国的数据没有什么大的变化。

棉花。预计 08/09 年度全球棉花产量、消费量和期末库存分别为 1.09 亿包、1.11 亿包和 6255 万包，其中产量较上月预测下降 0.79%，主要是中国和巴基斯坦两地的减产所致；中国、印度、美国、孟加拉、巴西和台湾等地的需求低迷使得消费量较上月预测下降了 1.35%，这也是自从经济危机以来，需求数据连续第 9 个月被调低；而期末库存也继续保持上升趋势，本月数据较上月预测上升了 1.36%。

美、中两地的数据也与大环境同步，产量数据都与上月持平，消费量较上月预测分别下降了 3.85% 和 1.06%，虽然需求下降的幅度有所减缓，但短期内依然难以看到趋势将会扭转的迹象。

● 水泥行业_行业报告

（江孔亮，蒲世林 2009 年 3 月 13 日）

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。根据我们的测算，2009 年新增水泥需求 9000 万吨左右，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。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。

2009 年全年水泥产量增速约 6%-7%，整体供大于求。对于 2009 年水泥产量的预测，我们假设考虑保障性住房建设，房地产投资零增长，2009 年全年新增水泥需求 9000 万吨左右，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%-5% 左右。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和时间。目前 A 股水泥行业 2009 年平均 PE 为 19 倍左右，PB 在 2.5 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。

● 南山铝业_债券报告

（丁鲁明、周健 2009 年 3 月 13 日）

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，故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有小幅上涨，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。

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	6.23	0.16	0.12	-
福星股份	000926	6.72	0.60	0.69	0.79
丰华股份	600615	7.83	0.47	0.75	1.02
空中网	KONG.NASDAQ	5.03USD	0.082	0.945	-
金融街	000402	8.43	0.41	0.50	0.67
宗申动力	001696	10.77	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.39	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	7.69	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	35.10	0.87	1.30	1.80
青岛金王	002094	6.90	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 16 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	7223.98	0.752	欧元兑美元	1.2864	-0.4950	0.4804	-18.2174
S&P500	756.55	0.774	美元兑日元	98.1	-0.0805	-6.4883	-0.7798
NASDAQ	1431.5	0.379	英镑兑美元	1.3937	-0.4301	-2.5282	-30.2784
香港恒生指数	12525.8	4.368	美元兑港币	7.753	-0.0084	0.0090	0.1419
日经 225 指数	7569.28	5.154	美元兑人民币	6.83815	-0.0022	-0.0563	3.5119
富时 100 指数	3753.68	1.121	12 月 RMB-NDF	6.959	0.0144	-0.2191	-9.0818
H 股指数	7282.52	4.597	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1126.03	-0.209	纽约石油	44.42	-3.96	18.42	-59.70
台湾综合指数	4897.39	3.002	布伦特石油	42.97	-3.13	1.63	-60.05
			迪拜石油	43.29	0.28	-2.7	-56.12
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	239.5	5.39	-10.47	-52.12
上证综合指数	2128.848	-0.236	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2205.422	-0.464	LME 铜	3670	2.514	6.997	-56.205
上证 180 指数	4884.881	-0.326	LME 铝	1347	0.522	-2.179	-56.758
			LME 锌	1223	-0.163	6.071	-53.498
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	10500	1.010	-7.652	-47.368
6 个月票据	0.4064	-0.3	LME 镍	9600	1.534	-7.022	-70.140
2 年期国债	0.9397	-1.61	LME 铅	1249	0.970	6.752	-59.710
5 年期国债	1.8517	-1.33	黄金	926.15	-0.388	-1.656	-7.657
10 年期国债	2.8902	0	白银	13.01	-1.589	-4.479	-37.043
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	121.054	0.088	芝加哥小麦	506.5	-1.698	-5.415	-58.653
企业债指数	134.01	0.045	芝加哥大豆	882.5	-1.835	-7.640	-33.696
			芝加哥玉米	375	-0.464	3.235	-36.602
			纽约 2#棉花	42.83	0.000	-5.285	-53.349
			纽约 11#糖	12.88	-1.604	-5.085	-12.262
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	2122	-3.59	11.22	-73.38

信息披露

投资建议分布

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。

上市公司投资建议分布 (2009 年 3 月 16 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

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