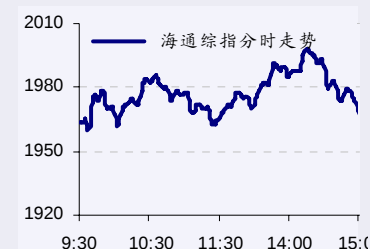


2009 年 3 月 19 日

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	0.67	5.25	32.47
海通六成	0.55	4.93	28.02
海通风格指数			
大盘 100	0.08	4.50	25.85
小盘 200	0.72	5.16	32.04
海通 G 股	0.85	5.12	34.09

表现最好前五行业

有色金属	2.63	11.84	68.15
非金属	2.58	4.92	45.37
石油燃气	2.44	6.68	25.49
煤炭指数	2.44	6.52	34.84
旅游服务	2.30	9.00	52.37

表现最差前五行业

金融指数	-0.77	4.42	29.75
通讯服务	-0.57	3.70	6.98
食品指数	0.23	1.54	18.92
建材指数	0.36	6.30	49.88
房地产	0.42	8.66	46.85

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 世界银行报告称，中国经济仍将保持平稳较快发展
- 专家认为，目前是推动上市公司并购重组有利时机
- 国家将加大农村建设用地支持力度

市场动态

- 利多传言未兑现，牛皮市继续

行业公司

- 二季度农业行业投资策略
- 瑞贝卡 2008 年报点评：业绩增长仍在延续
- 丹化科技万吨级乙二醇成套工艺技术鉴定结果公告点评
- 新华百货年报点评：净利润增幅超 40%，安全边际+潜在溢价，维持增持
- 交通银行 08 年报点评
- 腾讯控股 (00700.HK) 季报点评：总体业绩符合预期，但季节性影响超出预期（增持，调低）
- 苏泊尔年报点评：业绩符合预期

债券和衍生品

- 权证市场冲高回落

近期重点研究报告

- 行业公司：医药收购_行业专题.....周睿
- 行业公司：中海发展_跟踪报告.....钮宇鸣、钱列飞
- 行业公司：金螳螂_跟踪报告.....江孔亮、蒲世林
- 行业公司：化工周刊_定期报告.....邓勇、刘金、曹小飞
- 行业公司：铁路设备行业月报_定期报告.....龙华、舒灏

新近推荐买入个股一览

江铃汽车、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

白瑜

电话：021-23219430
Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

● 世界银行报告称，中国经济仍将保持平稳较快发展

世界银行发布的《中国经济季报》将 2009 年中国经济增长率预期调低至 6.5%，但同时表示，尽管受到全球经济危机的严重冲击，中国实体经济仍将保持平稳较快发展。报告认为，中国银行业基本上没有受到国际金融动荡的影响，中国经济仍具有采取强有力刺激措施的大量空间。然而，随着全球危机加剧，中国的出口遭受重创，并影响到社会投资和市场情绪，制造业尤其明显。

点评：全球经济前景黯淡，并殃及中国出口，使得扩大内需和国内消费的重要性更加突出，这也是重新平衡经济的关键。最近中国政府公布的刺激消费、改善民生的一系列举措，包括扩大政府在医疗、教育和社保领域的支出，中国产品从出口转向内销，有助于产生立竿见影的刺激效果，同时又为未来更具可持续性的增长奠定基础。我国同时应更多地关注较长期的问题，将重点更多地放在重新平衡经济、推进改革议程和增长的质量上。

● 专家认为，目前是推动上市公司并购重组有利时机

上海证券交易所总裁助理童艳此间表示，随着法律和政策环境的成熟，加上市场处于低位，上海证券交易所已经启动重组服务计划，力争用三年左右的时间，完成沪市上市公司整体上市或实现“脱胎换骨”，五年内随着并购产生一批世界级的大公司。

点评：目前应该是推动上市公司并购重组的有利时机。一方面法律环境成熟，《上市公司收购管理办法》《上市公司重大资产重组管理办法》等已经出台和完善，国家从行业整合、并购贷款等方面也作出了政策鼓励；另一方面目前市场处于低位，上市公司股份相对便宜，值得投资，吸引外部资产进入；同时，由于目前直接融资相对困难，IPO 的闸门还没有打开，大部分再融资也被暂停，市场对新股发行存在担忧，推动上市公司的并购重组正当其时。

● 国家将加大农村建设用地支持力度

为改善我国农村居民的生产生活条件，国家今年将进一步加大农村建设用地的支持力度。国土资源部日前下发《关于促进农业稳定发展农民持续增收推动城乡统筹发展的若干意见》，要求各地完善设施农用地和农村建设用地管理，改善农民生产生活条件。

点评：各地将加大对农村公共设施、公益事业、流通基础设施等用地的支持力度，深化农村土地管理制度改革，探索用地管理新机制，依法依规办理农业和农村各类用地手续。加大对违法用地查处力度，落实问责制，切实保护耕地，维护农民权益，促进农业稳定发展、农民持续增收和城乡统筹发展。

[其他财经新闻]

- 1、我国将启动“万村整治”示范工程
- 2、杭州推出 6 亿元“升级版消费券”惠及游客等
- 3、国家将进一步保障农村居民宅基地用益物权

(宏观经济分析师 汪辉)

市场动态

● 利多传言未兑现，牛皮市继续

前日的有关利多传言未兑现，市场短期资金思变，使得昨日股指两度冲高回落，显示了市场多空双方的分歧和势均力敌。宏观面的不乐观和货币量的充裕使得市场在相对狭窄的区间内盘整震荡不断，高抛低吸作波段成为市场投资者的主旋律。该平衡的打破依赖于两个可能因素：新的扩张性的宏观经济政策以及年报所体现的微观盈利。前者往往奠定了新的上涨波段的启动；后者则体现坚实的微观数据支持，若有超预期的因素-----无论是业绩的超预期增长或是利润下降幅度超预期收窄-----都将对当前的市场和估值形成新的利多，提请关注相关的板块或个股的年报所可能带来的积极利多因素。

(策略高级分析师 单磊)

行业公司

● 二季度农业行业投资策略

内容：我们将于今日对外发送二季度投资策略。我们维持在年度策略中的观点：政策、农产品价格和业绩是驱动农业行业表现的主要因素。政策因素也是 2009 年一季度农业行业跑赢大盘的唯一驱动力。我们仔细分析了 2008 年以来至今的农业政策，得出的结论是：过往政策的出台均未超出市场的预期，其重点在于稳定粮食价格，增加农民收入和加强农业基础设施建设。未来一个季度出台超出市场预期的政策概率较小，如果有政策出台应是对过往政策的细化或是实施，对证券市场的效用对逐步递减。因此，农业上市公司在未来一季度出现整体走强的概率较小。我们认为二季度最值得关注的子行业是制糖和玉米种子。从重点关注的子行业出发，我们建议投资者重点关注的上市公司是登海种业、南宁糖业、中粮屯河。

(农业行业分析师 丁频)

● 瑞贝卡 2008 年报点评：业绩增长仍在延续

事件：假发龙头瑞贝卡公布 2008 年报。公司实现营业收入 1,366,339,537.47 元，同比增长 0.47%；实现利润总额 247,394,920.30 元，同比下降 6.03%；归属于上市公司股东的净利润 220,519,625.34 元，同比增长 15.36%；EPS 达到 0.47 元。

点评：EPS 与我们此前预计的 0.48 元相差 1 分。公司业绩在全球金融危机背景下盈利仍保持增长得益于非洲市场的开拓、产品结构的升级和调整、上下游一体化进程的推进等。我们认为公司今年仍将有进一步的增长，但考虑全球经济形势的不明朗，我们初步将 2009 年 EPS 下调为 0.65 元（之后的报告中我们会进一步详细估算）。公司近期一笔大股东减持影响了瑞贝卡的市场形象。但如果大股东没有进一步的减持，考虑到公司良好的盈利能力，我们仍维持买入评级。

(基础化工造纸行业分析师 刘金)

● 丹化科技万吨级乙二醇成套工艺技术鉴定结果公告点评

事件：丹化科技公告，2009 年 3 月 18 日，中国科学院在江苏省丹阳市召开了“万吨级 CO 气相催化合成草酸酯和草酸酯催化加氢合成乙二醇成套工艺技术”成果鉴定会。鉴定委员会一致认为：该成套技术符合循环经济三原则，完全拥有自主知识产权，全部采用工业 CO、NO、H₂、O₂ 和醇类为原料，反应条件温和，技术指标达到了设计要求，万吨级工业试验装置运行稳定，具备了进一步建设大规模工业化生产装置的条件。该技术的推广应用可替代传统的石油路线制备乙二醇，符合我国缺油、少气、煤炭资源相对

丰富的资源特点，将有效缓解我国乙二醇产品供需矛盾，对国家的能源和化工产业产生重要积极影响，具有重要的科学意义、突出的技术创新性和显著的社会经济效益。该成套技术处于国际领先水平，同意通过成果鉴定。

点评：此次公告的鉴定结果与昨日我们的预期基本一致。此次鉴定的结果再次证明了丹化科技在通过煤化工工艺生产乙二醇上面的技术优势，为公司定向增发项目的进展进一步减少了障碍。维持买入评级。

（基础化工造纸分析师 刘金）

● 新华百货年报点评：净利润增幅超 40%，安全边际+潜在溢价，维持增持

公司今日（2009 年 3 月 19 日）披露年报，2008 年实现营业收入 28.25 亿元，同比增长 12.11%；实现利润总额 15546 万元，同比增长 30.48%；实现归属于上市公司股东的净利润 10805 万元，同比增长 41.07%，扣除非经常性损益的净利润 10579 万元，同比增长 32.75%。公司 2008 年分配方案为每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），送红股 4 股，实施后总股本由 12347 万股增至 17286 万股。2008 年公司实现每股收益 0.63 元，扣除非经常性损益后的每股收益为 0.61 元，与我们之前的预期 0.61 元基本一致。2008 年公司净资产收益率达到了 15.86%，而去年同期为 11.61%。此外，公司每股经营性现金流在报告期为 1.19 元，较去年减少了 4.03%。

简评和投资建议。我们在 2009 年 2 月 22 日推出的新华百货调研报告中曾对公司经营状况和业绩预测等做过较深入的分析。我们维持对公司之前的判断，认为公司属于拥有“安全边际+潜在超额收益”的区域性商业龙头，“财务稳健”，而“与物美的整合可能改变其估值水平”。我们认为，公司作为银川当地的区域性商业龙头，在百货、家电零售、超市等领域的优势非常明显，“这一方面得益于公司作为本地老牌商业企业长期形成的商誉和所拥有的地理位置优越的商业物业；另外一方面也得益于可能由于本地市场相对有限而外来零售巨头基本没有渗透入银川市场的竞争格局。我们判断，这种有利于公司经营的竞争格局在未来较长的一段时间内也比较难改变”。

我们维持对公司 2009-10 年 EPS 约为 0.72 元（不做门店大规模重新装修的假设下）和 0.80 元（已经考虑到了公司较为保守的财务会计制度）。与目前市场上大部分区域性百货零售企业的估值水平相比较，并结合公司未来的经营情况和相对稳健的资产和现金流指标，我们认为新华百货在不考虑物美注入的情况下，给予其 2009 年 EPS 以 20 倍以上的 PE 是相对合理的。

我们认为：公司未来与物美的整合可能会给公司做大销售规模和利润规模带来机遇。虽然目前的资产（物美的相对控股权）注入和定向增发等尚等待重新启动，但我们预期实施的可能性较大。当然物美注入后对新华百货 EPS 的影响还要等待资产整合的具体方案，但我们预期未来的方案摊薄每股收益的可能性比较小，而物美在香港的较低估值、国内 A 股超市类公司相对较高的估值都可能给新华百货未来的估值水平带来提升的机会。我们维持“增持”的投资评级，认为公司目前的股价包含的是对新华百货目前资产和经营业绩的反映，而与物美的整合尚未体现出来，给以 15 元以上的六个月目标价。我们大致测算，如果以目前的股价，参照之前的议案定价方式，而物美商业的净利润估值能够从原来 2009 年的 13 倍提升至 20 倍，其估值水平变化可能给新华百货 A 股价值提升的空间为 3.5-4 元。

（批发与零售贸易行业分析师 路颖、潘鹤）

● 交通银行 08 年报点评

交通银行 3 月 19 日发布年度报告。公司 2008 年实现营业收入 766.60 亿元，归属于母公司的净利润 284.23 亿元，同比增速分别为 23.01%，38.56%。2008 年 EPS 为 0.58 元。

利润增长略高于预期，主要原因是拨备支出增加幅度低于预期。交行 2008 年末的拨备覆盖率为 116.8%，低于此前传言的，银监会要求的标准 130%。

4 季度盈利资产增长较快，息差环比下降较多。降息、存款定期化以及同业资产的高增长都是息差下降的重要原因。预计 2009 年息差仍有下降压力，但进入 2 季度后会逐渐平稳。零售业务的优势，以及中间业务可持续性较强增加 2009 年业绩的确定性。

网点和员工扩张步伐放慢，有助于在 2009 年带来成本优势。相应调低网点和员工增速的预测，预计 2009 年在营业收入减少的情况下，成本收入比依然可以维持稳定。

不良余额在 4 季度大幅反弹。全年加回核销的新增不良率超过 0.4%，2009 年依然不容乐观。拨备覆盖率在 4 季度上升不多，未来进一步提高会对 2009 年业绩形成一定压力。

由于基数原因，预计 2009 年净利润仍有小幅负增长的压力。我们预计 2009-2011 年 EPS 分别为 0.53、0.64 和 0.78 元，对应 PE 分别为 11.1x、9.1x 和 7.5x；PB 分别为 1.8x、1.6x 和 1.4x。目前 PE 估值为上市大型银行最低，估值具有吸引力，维持“增持”评级。

（金融行业分析师 范坤祥）

● **腾讯控股 (00700.HK) 季报点评：总体业绩符合预期，但季节性影响超出预期（增持，调低）**

2008 年四季度及全年业绩概况。2008 年 Q4 营业收入 20.97 亿元人民币，同比增长 86.90%，环比增长 3.60%，归属母公司所有者净利润为 8.69 亿元，同比增长 72.91%，环比增长 17.90%。2008 年全年合计实现营业收入 71.55 亿元，同比增长 87.25%，归属母公司所有者净利润为 27.85 亿元，同比增长 77.82%。全年基本和摊薄 EPS 分别为人民币 1.552 元、1.514 元。

整体业绩基本符合预期，但季节性因素影响超预期。2008 年 Q4 主营业务收入低于我们此前预期的 22.83 亿，主要是由于非游戏互联网增值受季节性影响程度超过我们此前的预期。2008 年 Q4 主营业务收入中非游戏互联网增值由第三季度的 7.21 亿元下降至 Q4 的 6.76 亿元，环比下降 6.19%（2007 年 Q4 非游戏互联网增值与上季度环比降幅分别为 4.28%），但电信增值和网络广告收入高于我们的预期，毛利率水平和实际税率都好于此前预期，从而使净利与此前预期基本一致。

季节性因素的影响导致我们降低对全年非游戏互联网增值的收入预测。根据公司季报中解释，在非游戏互联网增值业务中，“QQ 会员”和“Q-Zone”收入占比高，且即便在不利的季节收入也保持增长，因此可以推断“QQ 宠物”和“QQ 秀”受季节性因素影响波动幅度很大。那么在非寒暑假及有节日促销时段“QQ 宠物”和“QQ 秀”将可能都保持较低的收入水平，因此影响整体的非游戏互联网增值收入。

毛利率降幅小于预期，预计 2009 年毛利率降幅也将保持温和。由于代理运营游戏“地下城与勇士”“穿越火线”运营效果非常好，在总收入中所占比重增加，市场担心毛利率水平会快速下降。但 Q4 中即便在游戏业务在互联网增值中占比提高接近 10 个百分点（从第三季度 45.73% 的占比到第四季度的 54.27%）的情况下，互联网增值毛利率只有不到 1 个百分点的下降。说明虽然由于代理游戏收入提高而版权分成成本增加，但服务器、带宽、游戏研发人员成本比例会相对下降，可抵消游戏代理版权费和收入分成导致的毛利率下降幅度。所以预计 2009 年全年毛利率降幅也将保持温和。

2009 年业绩将继续保持高增长。主要因素有：1）互联网增值将继续保持较快增长。其中，由于用户的增加以及产品服务的加强，在非游戏互联网增值种占比约超过 70% 的“QQ 会员”、“Q-Zone”在较高基数的基础上将继续保持稳健增长；2008 年下半年新上

线的游戏将继续在 2009 年发力，且公司计划 2009 年公司计划推出三款 MMOG 和一款中型休闲游戏，游戏收入将继续保持高速增长。(2) 电信增值受益运营商重组和 3G 将从 2009 年开始逐渐体现，公司庞大的 QQ 平台，以及在 WAP 门户、手机游戏等无线互联网业务的积蓄带来的收益也将逐渐显现。(3) 网络广告增幅可能放缓，但仍有增长动力。公司网络广告业务受到宏观因素不利影响，以及“广告销售事件”可能给公司短期广告销售也会有负面影响，但公司网站访问量和品牌知名度的提升以及世博会的邻近，可给公司网络广告业务带来提升。此外由于汇兑亏损的减少可以大幅降低财务费用、在宏观环境不利的情况下加强成本控制等因素将可以降低费用。

调低评级至“增持”。虽然我们预计 2009 年业绩将依旧保持快速增长，但由于非游戏互联网受季节性因素影响超过我们的预期、网络游戏比重不断提高、以及未来几个季度网络广告销售情况还不甚明朗，我们调低了盈利预测，投资评级调低至“增持”。预计 2009 年 EPS 为人民币 2.36 元（约 2.67HKD），同比增长约 52%。对应 3 月 18 日收盘价 52HKD 的 2008 年、2009 年 PE 分别为 30 倍、20 倍。

（互联网行业分析师 王茹远）

● 苏泊尔年报点评:业绩符合预期

年报主要内容。公司今日发布 2008 年报。年报披露，报告期内公司实现营业收入 36.22 亿元，实现利润总额 3.46 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 2.37 亿元，对应 2008 年 EPS0.53 元。收入、利润总额及净利润分别同比增长 23.48%、43.03%、37.55%。公司报告期内经营性现金流 1.42 亿元，公司 2008 年利润分配预案为每 10 股派息 2.00 元（含税）。

业绩符合预期，四季度首现负增长，09 年情况好于预期。公司 2008 年收入、毛利率及业绩均符合我们的预期（最大误差为 7.25%）。公司 08 年四季度销售收入为 8.85 亿元，同比下降 1.31%；受益于原材料价格大幅下滑，毛利率较前两季度大幅提升 4-5 个百分点，高达 29.75%；管理费用率大幅提高至 7.92%，剔除四季度计提的股权激励费用后费用率仍高达 7.22%，高出前三季度平均水平近 3 个百分点；由于毛利率水平的大幅提高，四季度净利润率较前三季度大幅提升近 4 个点，达到 9.36%。

2009 年 1、2 月份，公司运营情况良好。内销收入同比增长，毛利率受原材料价格下降而有所提升。外销方面，公司与 SEB 签订了 1 亿多美金的 OEM 订单，其他出口同比略有下降。

2008 年各项收入及毛利率情况深层次拆分。我们通过拆分发现，目前国内电器销售收入占主营业务收入的比重高达 40%，电器出口比例较小，约为 18%，占主营业务收入的比重不足 10%。而炊具在国内市场的销售收入占主营业务收入的比重低于 30%，出口比例较高，约为 42%，其中来自 SEB 的 OEM 订单占据了炊具出口总额的 70%。

数据显示 08 年炊具产品及电器产品的毛利率差异不大，分别为 28.77%和 28.39%。但我们通过拆分发现炊具内销毛利率较电器内销的毛利率高出约 5 个百分点。

公司 2008 年国内、外销售收入分别为 25.08、10.18 亿元，同比增长 26.68%、13.08%；国内外主营业务销售占比分别为 71%和 29%。受经济危机影响，外销收入增速急速回落，国内销售占比提高受高毛利率产品销售比重提升以及原材料采购价格下降的双重影响，公司内销毛利率较去年同期提高了 3.25 个百分点。然而，公司出口毛利率却下降了 4.84 个百分点至 13.68%，为历史最低值。公司对此的解释是外销客户结构变化，受全球经济危机影响，高毛利率产品销售占比较上年同期有较大幅度的下降。由于公司对 SEB 的出口毛利率锁定为 18%，08 年公司对 SEB 的出口占比约为 43%，由此我们推算其他非 SEB 出口产品的毛利率约为 10.44%。

SEB 08 年年报情况。2008 年 SEB 实现营业收入 32.30 亿欧元，除美洲地区，其余销售地区均实现了增长。受全球经济下行的影响，2008 年 SEB(不含苏泊尔)销售收入季度增速不断下滑，由一季度的 8.5%一路走低至四季度的 1.3%，但全年仍实现 4.2%的内涵式增长。

2008 年是 SEB 完成对苏泊尔要约收购之后的第一年，目前 SEB 在中国的采购金额约为 3 亿美金，其中炊具产品约占 1/3，厨房电器约占 2/3。2008 年 SEB 向公司转移了 7500 万美元的 OEM 订单，2009 年 SEB 将进一步将其在国内采购的炊具产品全部转移至苏泊尔。电器方面，由于此前公司与 SEB 生产的产品不同，订单转移仍需要一定的准备时间，2010 年起公司将逐步承接 SEB 厨房电器的订单。SEB 的订单转移在未来几年将成为公司出口收入的重要保证。

除了订单转移，公司亦利用 SEB 的全球营销体系，快速拓宽和深化苏泊尔品牌在东南亚市场的知名度和网络覆盖率。目前公司在东南亚等地区 30%的自有品牌销售收入是通过 SEB 当地的销售渠道实现的。

渠道及募投项目情况。2009 年,公司将继续加大终端建设的力度，计划开设生活馆约 400 家。2008 年生活馆数量约 300 家，目标 2011 年达到 1000 家。由于春节及天气等原因，原定一季度投产的绍兴袍江基地将延迟至 5 月份投产。

盈利预测与投资评级。根据公司年报以及 2009 年初运营的最新情况，我们略微调高了公司 09 年的业绩预测。我们预测公司 2009、2010 年的每股收益为 0.61、0.80，昨日收盘价 13.79 元，对应 09、10 年市盈率为 23、17 倍，调高至“增持”评级。

(TMT 小组 邱春城 陈子仪)

债券和衍生品

● 权证市场冲高回落

昨日，权证市场成交量较前日放大 9%，成交额达到 389 亿元。在经过昨日暴涨后，在获利回吐压力下，正股市场冲高回落，权证市场同样承压，午盘近一半品种反转翻绿，之后虽有所拉升，但尾盘再度跳水。涨跌幅上，武钢 CWB1 和康美 CWB1 两只接近到期的权证表现活跃，涨幅分别为 6.7%和 4.2%，江铜 CWB1 明显落后于正股，尽管一度冲高到 5%以上，但尾盘仍然大幅回落，涨幅仅有 0.3%。从权证的表现来看，资金多以日内交易为主，反应投资者对于市场的走势并不乐观，操作上更加谨慎。我们建议投资者降低仓位，对正股涨幅过高的权证尽量规避，关注中兴 ZXC1、青啤 CWB1 和石化 CWB1。

(衍生品分析师 周健)

近期重点报告摘要

● 医药收购_行业专题

(周睿 2009 年 3 月 18 日)

一、罗氏制药斥巨资收购基因泰克，意在单抗药物

罗氏制药和基因泰克就收购事宜达成协议。3 月 12 日，罗氏制药 (Roche) 与基因泰克 (Genentech) 分别在官方网站上宣布，双方已经达成友好并购协议，罗氏制药将以每股 95 美元的价格收购基因泰克 44%自己尚未持有的剩余股份，交易总额为 468 亿美元，将全部以现金方式进行。基因泰克董事会特别委员会已经批准该项收购协议，并建议公司股东接受罗氏制药的报价。罗氏制药表示，合并后的公司按市值计算将成为美国第七

大制药公司，美国雇员将达到 1.75 万人。

基因泰克公司是全球最大的生物制药公司之一，也是最大的单抗药物生产企业。公司的利妥昔单抗（Herceptin）、曲妥珠单抗（Rituxan）和贝伐单抗（Avastin）已进入全球前十名生物技术药品排行榜，是名副其实的“重磅炸弹”级产品，2008 年销售额分别达到 18.19 亿、28.52 亿和 29.08 亿美元（仅指基因泰克销售收入，不含代理销售商的销售收入）。基因泰克公司年销售也已超过 134.17 亿美元（见图 1、图 2、图 3 和图 4），2004-2008 年年收入复合增长率为 30.5%。

罗氏收购基因泰克，志在必得。上世纪 90 年代初，罗氏购得基因泰克控制权以来，基因泰克公司稳定开发出具有突破意义的抗肿瘤单抗药物推动了罗氏盈利的增长。2007 年 7 月，罗氏制药对基因泰克剩余股权提出了每股 89 美元的收购价（溢价率 8.68%），遭到了拒绝。上个月，罗氏制药直接向基因泰克股东提出每股 86.5 美元（溢价率 5.72%）的股票收购要约，继续被拒绝。3 月 6 日罗氏将收购价提高至每股 93 美元（溢价率 13.7%），未果；直到 3 月 12 日将报价提高至每股 95 美元（溢价率 16.1%）才获得基因泰克的认可（这一价格折算成基因泰克的市值为 1064 亿美元）。自此，长达八个月的罗氏收购基因泰克案终于尘埃落定。

罗氏收购基因泰克，意在单抗药物。我们认为，这次罗氏再次斥巨资收购基因泰克剩余股权，一方面为了完全获得基因泰克基因工程药物的全部权益，特别是三个重磅炸弹级单抗类抗癌药物的权益；另一方面获得单抗药物的研发平台，增强罗氏在单抗类药物研发领域的实力，并且通过研发整合，节省大笔研发和运营费用。

二、单克隆抗体产业值得重点关注

生物医药市场扩张迅猛。20 世纪 90 年代以来，生物医药市场增速一直以来都维持在全球药品市场增速的 2~3 倍。IMS Health 公司 2008 年发布的一份全球生物医药市场报告指出，2007 年全球生物技术药物销售收入快速增长 12.5%，总额突破 750 亿美元，这一增速几乎是 2007 年全球药品市场增速（6.4%）的两倍。

单克隆抗体药物是生物医药领域中最耀眼的明珠。该类药物具有靶向性强、特异性高和毒副作用低等特点，代表了药品治疗领域的最新发展方向，并且在抗肿瘤和自身免疫系统缺陷治疗领域得到了有力的推广。在抗肿瘤治疗中，单克隆抗体能够针对肿瘤细胞进行靶向治疗，从分子水平逆转肿瘤细胞的恶性生物学行为，因而有“生物导弹”之称。2007 年 10 月，一家独立的市场分析公司 Datamonitor 公布了一份报告，称单克隆抗体药物将成为销售增长最快的药物种类，之前 Pharmaceutical Business 公司也在一份研究报告中称，单克隆抗体市场将成为制药行业中增长最快、获利最大的市场之一。2007 年，单抗类药物的联合销售额超过 240 亿美元，预计 2007-2012 年间的年销售额增长率将为 14%。而同一时期，传统小分子药物销售额的增长要慢得多，特别是到 2010-2012 年间，小分子药物受到仿制药竞争增长率预计仅为 0.6%。单克隆抗体药物发展值得我们长期重点关注。

全球生物畅销药十强中，单抗药物占据六席。据 IMS 数据表明，2007 年全球畅销生物药物 10 强中，单克隆抗体类药物占有 6 席，加合的市场规模已超过了 221 亿美元，均成为重磅炸弹级品种，它们包括了安进（AMG）的依那西普（Enbrel）、强生（J&J）的英利昔单抗（Remicade）、雅培（ABT）的阿达木单抗（Humira）、基因泰克（DNA）的利妥昔单抗（Herceptin）、曲妥珠单抗（Rituxan）和贝伐单抗（Avastin），第一位的依那西普年销售额已达到 52.9 亿美元，第十位的阿达木单抗年销售额 27.9 亿美元，均是名副其实的“重磅炸弹”级药物（见表 1）。

单克隆药物生产和研发企业成为国际医药巨头并购热点。目前，单克隆药物已成为新药开发最热门的领域之一，单克隆药物生产和研发企业也成为国际医药巨头竞相争夺的标的。单抗药物研发、生产壁垒非常高，并购成为最快速切入的途径，围绕单抗药物

的并购事件也层出不穷。2002 年安进为了获得 Immunex 的 Enbrel, 溢价 17% 斥资 160 亿美金收购 Immunex。美国礼来 2008 年 10 月溢价 77% 花费 65 亿美元收购 ImClone 公司, ImClone 公司拥有治疗肿瘤的 EGFR (表皮生长因子受体) 的抗体药 Erbitux。今年, 罗氏公司不满足于参股基因泰克的地位, 最终用 468 亿美金收购基因泰克剩余 44% 的股权。

我们认为: 单抗药物生产企业备受国际医药巨头青睐的主要原因是: (1) 单抗类药物临床治疗效果显著, 具有极其广阔的市场前景, 容易诞生重磅炸弹级产品; (2) 单抗药物是一个资本密集和技术密集的产业, 行业进入壁垒高; (3) 近年来, 化学类新药的开发成功率和回报率急剧下降, 专利药又面临即将过期的风险, 国际制药巨头遭遇双重打击, 纷纷转向生物制药研发领域, 单抗药物成为并购热点。

三、中信国健药业是我国单抗产业绝对的领先者

我国单抗药物实现产业化的企业少之甚少。我国单克隆抗体产业起步于上世纪 90 年代后半叶, 但由于行业壁垒非常高, 真正有产品成功上市的企业只有中信国健药业 (兰生集团间接参股公司)、百泰生物 (未上市公司)、华神集团和美恩药业 (未上市公司), 其它企业如复旦张江 (香港上市)、海正药业、双鹭药业以及康弘药业 (未上市公司) 等企业还处于早期产品研究开发阶段, 离产业化还有相当长的一段路要走。

中信国健药业是我国单抗产业绝对的领先者。中信国健药业已搭建了单抗药物研发、大规模生产的技术平台, 百泰生物是全套引进古巴 EGFR 单抗药物 (R3) 生产技术, 华神集团和美恩药业则是依靠于单一产品、小规模生产碘 131 标记的单抗药物。对于百泰生物尚未上市, 不在我们跟踪之列; 华神集团和美恩药业的产品单一, 临床疗效还需临床进一步的验证, 而且市场推广还处在早期阶段, 需要进一步跟踪才能判断其投资价值。我们跟踪认为: 中信国健是国内最优秀、最成功的单抗药物生产企业, 值得我们长期关注。

(1) 产品研发实力强劲

公司积累了全国最优秀的单抗药物研发团队, 已攻克了单克隆抗体的上游构件、细胞筛选、大规模细胞培养和蛋白纯化等关键技术, 打造了单克隆抗体研发平台。公司受到国家科技部、发改委和上海市政府的大力扶持, 承担了国家单克隆药物产业化的多项关键技术研究课题, 是唯一的国家级抗体中心。目前, 公司已研发成功多个单克隆抗体药物, 并解决了抗体人源化的技术难题, 并在国内、国际申请了多个专利。根据 SFDA 网站数据, 中信国健已成功上市了两个生物技术产品, 一个是重组人 II 型肿瘤坏死因子受体抗体融合蛋白, 一个是重组人白细胞介素-11; 前者是全球年销售额超过 50 亿美金的单抗药物, 临床用于治疗类风湿性关节炎、银屑病、强直性脊柱炎。公司还申报了包括重组抗 TNF α 人鼠嵌合单克隆抗体 (Remicade)、重组抗 Her2 人源化单克隆抗体

(Herceptin) 和重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液 (Rituxan) 在内的重磅炸弹级产品, 还有重组人源化抗 CD25 单克隆抗体注射液等十余个仿创和完全创新的单抗药品。据我们了解, 全球重磅炸弹级的单抗产品公司均已仿创结束, 正在临床试验阶段或者即将进入临床试验阶段, 而且在未来几年中, 公司都将不断有新产品面世。

(2) 公司是中国唯一全面攻克大规模生产单克隆抗体药物的企业

如果说单克隆抗体的上游技术相对容易攻克的话, 那么下游生产技术 (大规模哺乳动物细胞培养技术和大规模蛋白质纯化技术) 是单抗药物大规模生产的瓶颈, 能够完全掌握这一技术的企业全球也不过 10 余家, 国内也只有中信国健攻克了这一技术瓶颈。目前, 中信国健细胞培养规模已达到 3000 升, 新建的 6000 升已调试完毕, 4 万升的生产基地正在规划之中。公司已是亚洲第一的大分子蛋白药物生产基地, 也将是世界上最前列的大分子蛋白药物生产基地。

(3) 公司营销平台已初步搭建

公司组建了 120 人的学术营销队伍,已覆盖了全国大部分区域城市。重组人 II 型肿瘤坏死因子受体抗体融合蛋白自 2006 年上市以来,实现年销售收入分别是:5700 万、1 亿和 1.8 亿元,2008 年公司净利润超过 6000 万元,预计 2009 年销售收入达到 2.7 亿(不考虑新产品上市),净利润有望达到 1 亿。我们判断,2010 年公司随着新产品的不断上市,业绩存在爆增的机会,我们十分看好重组抗 Her2 人源化单克隆抗体、重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液和重组抗 EGFR 人鼠嵌合单克隆抗体注射液的市场前景。

(4) 中信国健价值判断

中信国健尚处于 pre-IPO 阶段,目前引入的战略投资者的价格尚不具备代表性。我们根据单抗药物的发展趋势和行业进入壁垒,我们认为可以给予 2009 年 50 倍 PE 较为合理,其可预见的市值在 50 亿元左右。但如果根据产业并购价值,借鉴罗氏并购基因泰克的出价,基因泰克市价为 1063.6 亿元,那么中信国健的产业价值将远远超过 50 亿元。虽然中信国健无法与基因泰克的研发能力媲美,但在产品结构上和中国市场以及亚非市场未来的发展空间上,中信国健并不逊于基因泰克公司。

● 中海发展_跟踪报告

(钮宇鸣、钱列飞 2009 年 3 月 18 日)

08 年 4 季度业绩下滑明显,公司拟订派息预案。公司 08 年实现营业收入 175.62 亿元,归属于上市公司股东的净利润 53.73 元,同比分别增长 38.43%和 16.90%;全面摊薄净资产收益率为 25.16%,较去年同期减少 3.44 个百分点;全年实现基本每股收益 1.59 元,同比增长 14.80%,全年业绩符合我们此前预测。就 4 季度单季来看,10-12 月公司实现营业收入 32.43 亿元,归属于母公司所有者的净利润 6.47 亿元,同比分别减少 14.72%和 58.50%;基本每股收益 0.20 元,较去年同期下降 42.86%。公司董事会通过 08 年度利润分配预案,拟向全体股东按每 10 股派发现金股息人民币 3.00 元(含税)。

2008,航运市场风云变幻的一年。2008 年,美国次贷危机引发的金融海啸在全球金融市场、国际贸易领域肆虐,航运市场风云变幻。波罗的海干散货指数(BDI)一度从 08 年 5 月 20 日最高的 11793 点,跌至 12 月 5 日的 663 点,跌幅超过九成,而第 4 季度均值仅为 1169 点,环比和同比分别下降了 84%和 89%;VLCC 原油运输指数(WS),亦经历宽幅震荡走势,从年初最高的 260 点,一度跌至 62 点;原油价格(WTI)也从上半年的持续上扬,并达到 7 月初最高的 145.29 美元/桶,最低探至 12 月 22 日的 31.41 美元/桶。国内沿海散货运输市场也呈现前高后低的走势,上半年沿海运输需求旺盛,下半年随着经济增长放缓,各电厂、钢厂运力需求下降,沿海干散货综合运价指数 CCBFI 年末报收 1277 点,较年内最高点 2887 年,跌幅高达 55%。

燃油成本占比提高 3.1 个百分点,单位油耗量同比下降 4.9%。08 年公司消耗燃油 90.61 万吨,发生燃油费人民币 39.72 亿元,同比分别增长 0.8%和 34.4%,占运输成本的比重为 43.4%,较上一年的 40.3%提高了 3.1 个百分点。公司燃油成本占比增加主要是由于去年油价的大幅上涨,据测算,08 年燃油均价达到 4383.6 元/吨,同比增长 33.3%。由于节油力度的加强,公司 08 年每千吨海里燃油消耗量同比下降 4.9%。

COA 合同锁定运价,干散货业务收入增长 25.6%。08 年公司内贸散货运输实现收入 74.9 亿元,占公司营业收入的 42.7%;内贸煤炭运输收入 69.00 亿元,占公司营业收入的 39.3%。根据公司年初签订的 COA 合同,08 年内贸煤炭运量增长 6%,但实际上公司全年实现内贸煤炭运量 7492 万吨,同比下滑了 4.2%,运输周转量同比下降 3.1%。全年内贸煤炭运输业务收入仍同比上涨了 39.3%,主要是受益于年初公司签订的 COA 合同运价的上调,幅度达 40%。而沿海电煤华东、华南地区市场运价分别在 10 月、7 月开始低于 COA 合同运价。受 COA 合同的保护,公司全年干散货运输业务实现营业收入

95.9 亿元，同比上涨 25.6%。

公司 3 月 11 日发布公告称，截至 09 年 3 月 10 日，公司已签署 09 年国内沿海散货包运合同（COA 合同），运量总计 5865 万吨，约占 08 年沿海散货运输总量的 67.7%；平均运价较 08 年同比下调约 39.2%。我们预计，09 年公司沿海散货总运量将会下降 30%，运价则下降 40%。

油品运输市场需求下滑，内贸原油市占率维持在 60% 以上。2008 年第 4 季度以来，全球性金融危机对油品运输业务的影响逐步显现，内外贸运输市场需求下滑，外贸市场运价呈下行趋势。全年公司共完成油品运量 1040.1 亿吨海里，同比增长 7.0%；营业收入人民币 60.78 亿元，同比增加 21.5%，内贸原油市场占有率继续巩固在 60% 以上。

LNG 运输业务利润贡献将在 2010 之后。公司近日公告，董事会批准公司与中石油的控股子公司——中国石油国际事业有限公司（简称“中石油国际”）共同出资组建合资公司（名称暂定为“中国北方液化天然气运输投资有限公司”），进行液化天然气的运输。而公司控股股东——中国海运（集团）总公司（简称“中国海运”），已于近期决定拟于合适时机将中海 LNG 公司转让给中海发展，此前中海 LNG 公司一直参与进口液化天然气运输事项前期谈判及筹备工作，目前尚未正式开展海运业务。合资公司的组建以及 LNG 资产的注入，体现了公司以能源运输为主业的发展战略，将为公司培育新的利润增长点。

运输需求减弱预期形成，市场运力增长加剧供需矛盾。金融危机给全球运输市场需求带来了巨大的负面影响，全球干散货运输、沿海煤炭运输以及油品运输需求今年将继续减弱。前几年航运市场的繁荣助推了船舶订单的大幅增长，2009 年全球新增运力将大量增加，市场供需矛盾将加剧。公司披露，09 年公司将新增运力 19 艘 272 万载重吨，其中油轮 14 艘 226 万载重吨（占现有运力的 62%），散货轮 5 艘 46 万载重吨，预计全年实际投入使用的运力为 840 万载重吨，同比增长 10.8%。

盈利预测及投资建议。除内贸煤炭 COA 合同，公司还与中石化、中海油及中石油签有沿海原油运输的长协合同。此外，公司与宝钢、首钢集团和武钢集团签订了 20-25 年期的进口铁矿石 COA 合同。预计 COA 合同基准运价加上燃油附加费的定价方式会发生改变，很可能今年将取消燃油附加费。我们预计 2009 年公司沿海散货运量下降 30%，运价下降 40%，每股收益将倒退到 2006 年的水平，09 年 EPS 预测为 0.80 元，维持“中性”的投资评级。

● 金螳螂跟踪报告

（江孔亮、蒲世林 2009 年 3 月 18 日）

事件：公司 3 月 17 日公布 2008 年度报告，实现主营业务收入 33.38 亿元，同比增长-3.63%，实现归属于母公司股东的净利润 1.38 亿元，同比增长 53.02%。2008 年度利润分配预案为：以 2008 年 12 月 31 日公司总股本 14100 万股为基数，向全体股东按每 10 股分配现金红利 2.00 元（含税），以 2008 年 12 月 31 日公司总股本 14100 万股为基数，用资本公积金向全体股东按每 10 股转增 5 股的比例转增股本。

简评：净利润增速大幅快于主营业务收入增速的主要原因是公司在 2007 年执行新会计准则导致 2007 年收入和成本大幅增加、毛利率下滑，以及 2008 年所得税率下调为 25%。虽然公司主营业务受到了来自酒店和房地产行业低迷的不利影响，但国家 4 万亿投资带动的大型公共建筑建设给公司带来了新的机遇。鉴于公司在装饰行业的龙头地位，我们预计公司在 2009、2010 年收入和利润仍能保持较快的增长，预测 2009、2010 年每股收益（暂不考虑送转股的摊薄）为 1.22、1.44 元，维持“增持”评级。

● 化工周刊_定期报告

(邓勇、刘金、曹小飞 2009 年 3 月 18 日)

一周关注: 近日, 国家统计局公布 2009 年 2 月份化纤产量数据, 2 月份化学纤维总产量为 194.6 万吨, 同比增长 18.3%, 较 1 月份环比增长 21.4%; 1、2 月份累计产量为 354.9 万吨, 同比增长 3.8%。涤纶纤维产量的增长带动了化纤总产量的增长, 而其他化纤产品 1、2 月累计产量较去年同期还是呈负增长, 其中氨纶纤维产量同比下降 26.1%, 粘胶纤维同比下降 9.6%。

上周, 国际原油价格小幅震荡, WTI 原油价格上周五收于 46.25USD/barrel, 单周累计涨幅 1.60%; Brent 原油价格收于 44.51USD/barrel, 上周累计跌幅 1.11%, 国际天然气价格下跌了 1.27%; 乙烯价格没有变化, 石脑油价格上涨了 3.50%。

化肥、农药: 上周, 尿素价格涨幅较大, 单周上涨 11.43%, 钾肥一周也有 7.50% 的涨幅, 草甘膦价格继续上涨, 单周上涨 3.51%, 一月以来已经上涨了 25.53%, 磷肥价格没有变化。

两碱: 上周, 纯碱价格上涨了 4.35%, 乙炔法 PVC 上涨了 3.42%, 乙烯法 PVC、烧碱、电石价格没有变化。

化纤: 上周, 对二甲苯、EG、PTA 等涤纶原料价格出现反弹, 对二甲苯价格上涨 4.63%, EG 价格单周上涨 1.37%, PTA 价格单周上涨 2.56%, 涤纶产品价格也出现相应的上涨, 涤纶长丝切片上涨 0.75%、涤纶短纤上涨 0.67%、涤纶 FDY 上涨 0.56%; 粘胶短纤本周上涨 0.39%, 粘胶长丝上涨 0.68%; 氨纶上涨 1.25%, PTMEG、纯 MDI 价格没有变化; 锦纶价格保持稳定。

醇醚: 上周, 甲醇价格没有变化, 二甲醚价格则上涨了 2.61%。

橡胶: 上周国内天然橡胶价格下跌了 3.50%, 丁苯橡胶价格则下跌了 1.82%。

聚氨酯: 上周, TDI 价格下跌 1.05%, BDO、MDI 价格没有变化。

● 铁路设备行业月报_定期报告

(龙华、舒灏 2009 年 3 月 18 日)

本月基建投资增速保持高位, 更新改造投资及机车购置费增速回落。2009 年 2 月单月铁路基建投资 200.68 亿元, 继续大幅高于 1 月份 152.72 亿元的投资额, 同比增速达 245.58%, 创出最近 2 年来的新高; 2 月单月铁路更新改造投资及机车购置费为 35.44 亿元, 仅略高于 1 月份 32.92 亿元的金额, 单月同比增长回落至 16.65%。从目前的数据显示, 2009 年仍然是铁路基建投资快速上升, 而机车购置费稳定增长的一年。

2009 年 1-2 月客车产量上涨、机车持平、货车下滑。2009 年 1 月铁路客车产量 529 辆, 2 月产量 604 辆, 总体比去年同期增长 166%, 我们估计是受铁道部以客补货策略的带动所导致。2009 年我们对代表客运需求, 特别是代表了高速客运运输需求的动车组制造业务有乐观预期。2009 年 1-2 月我国机车产量分别为 65 辆和 77 辆, 分别同比下降 18.75% 和增长 10%。我们预计 2009 年南车 9600 千瓦大功率电力机车将交付 160 台、7200 千瓦的大功率电力机车将交付 200 台、大功率内燃机车将交付 240 台。2009 年 1-2 月我国铁路货车企业仅靠 2008 年未来得及完成的结转订单维持低负荷生产, 制造量出现巨幅下滑, 1 月交货 2545 辆, 同比下降 34.88%, 2 月仅交货 1110 辆, 同比下降达 62.60%。我们预计铁道部若仍不招标铁路货车企业将出现大面积停工现象。

2009 年第一季度已进行了 16 亿元铁路配件招标, 后期将部分形成时代新材和晋亿

实业的新订单。2009 年 1 月铁道部进行少量桥梁支座配件的招标，约仅产生 1900 万元左右的订单。2 月份铁道部将招标 6.89 亿元桥梁支座、1.34 亿元道岔弹性铁垫板和 2.31 亿元钢轨扣件。3 月份铁道部将招标 2.25 亿元桥梁支座、1.02 亿元道岔弹性铁垫板和 2.02 亿元钢轨扣件。

350 公里时速高速动车组首批 100 列订单花落北车，后续应仍有订单。铁道部在 2009 年 3 月 16 日与北车签订了 100 列 350 公里时速长大编组“和谐型”动车组合同，总金额 392 亿元。我们预期在今年的后面几个月中，铁道部将继续释放动车组需求，仍将有上百列时速 350 公里高速动车组订单签订，届时南车应有签单机会。

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
江铃汽车	000550	12.46	0.75	0.82	-
锦州港	600190	6.70	0.16	0.12	-
福星股份	000926	7.31	0.60	0.69	0.79
丰华股份	600615	8.23	0.47	0.75	1.02
空中网	KONG.NASDAQ	5.20USD	0.082	0.945	-
金融街	000402	8.90	0.41	0.50	0.67
宗申动力	001696	11.31	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.55	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	8.31	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	36.00	0.87	1.30	1.80

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2009 年 3 月 19 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	7486.58	1.229	欧元兑美元	1.34935	0.1421	6.4660	-13.6416
S&P500	794.35	2.086	美元兑日元	96.3175	-0.0867	-2.2011	2.8318
NASDAQ	1491.22	1.991	英镑兑美元	1.42855	0.1069	-0.0560	-28.0092
香港恒生指数	13117.17	1.856	美元兑港币	7.75205	0.0052	0.0361	0.3012
日经 225 指数	7972.17	0.290	美元兑人民币	6.8348	-0.0015	0.0307	3.3388
富时 100 指数	3804.99	-1.351	12 月 RMB-NDF	6.9255	-0.5848	0.4187	-8.8874
H 股指数	7632.52	1.657	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1169.95	0.522	纽约石油	49.48	2.78	25.33	-52.64
台湾综合指数	5047.54	0.122	布伦特石油	47.56	1.56	21.7	-55.31
			迪拜石油	46.73	6.25	14.7	-51.84
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	252.5	5.43	2.85	-49.63
上证综合指数	2223.725	0.243	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2332.652	0.441	LME 铜	3756	-1.158	16.105	-54.284
上证 180 指数	5147.964	0.249	LME 铝	1379	0.437	3.219	-53.957
			LME 锌	1190	-3.644	6.250	-52.778
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	9875	-3.186	-8.140	-52.410
6 个月票据	0.3809	0	LME 镍	9875	-2.228	1.804	-67.193
2 年期国债	0.8101	-0.01	LME 铅	1290	-4.374	20.900	-56.197
5 年期国债	1.5684	-0.02	黄金	935.1	-0.732	-4.058	-0.964
10 年期国债	2.5329	-0.01	白银	12.87	-0.464	-8.333	-29.959
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	120.963	-0.065	芝加哥小麦	542.5	2.358	2.166	-48.333
企业债指数	134.03	0.044	芝加哥大豆	934.75	2.158	5.502	-23.192
			芝加哥玉米	396.75	2.189	9.599	-28.125
			纽约 2#棉花	41.72	-2.637	-7.494	-51.438
			纽约 11#糖	13.24	0.992	1.768	-1.926
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	1861	-5.72	-6.29	-76.42

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 19 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