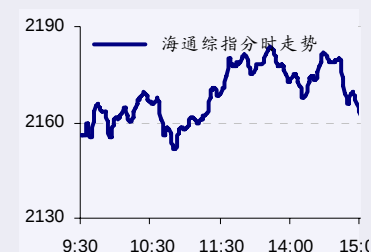


海通综指分时走势



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	0.76	3.96	45.71
海通六成	1.05	3.74	40.99
海通风格指数			
大盘 100	1.33	3.81	38.45
小盘 200	0.71	5.31	43.93
海通 G 股	0.54	3.95	47.39
表现最好前五行业			
造纸指数	2.94	7.32	60.30
钢铁指数	1.81	3.30	37.94
金融指数	1.75	3.79	43.76
煤炭指数	1.43	6.43	59.83
建材指数	1.11	5.17	63.71
表现最差前五行业			
通讯服务	-1.33	3.21	15.31
旅游服务	-0.71	-0.29	58.98
非金属	-0.68	2.96	58.56
建筑工程	-0.51	2.22	20.92
石油燃气	-0.47	0.04	37.99

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 伦敦金融峰会寻求携手应对金融和经济危机
- 工业和信息化部：扩大消费政策助轻工业生产回升
- 中国再签货币互换协议推动人民币“走出去”

市场动态

- 年线附近可能会出现震荡

行业公司

- 龙元建设（600491）公告点评
- 上海建工（600170）重大合同公告点评
- 2009 年 3 月份日均发电量降幅继续收窄，但各旬日均发电量同比增速逐旬回落

基金、债券和衍生品

- 二季度信用债投资策略：把握基本面分化机会，关注 5 年期以下信用债

近期重点研究报告

- 金融工程：A50 中国指数基金研究_专题报告 娄静、冯梓钦
- 金融工程：二季度信用债投资策略_债券报告 姜金香
- 行业公司：小商品城_跟踪报告 路颖、汪盛、潘鹤
- 行业公司：登海种业_深度报告 丁频、郭世凯
- 金融工程：基金 08 年报分析_深度报告 吴先兴

新近推荐买入个股一览

海星科技、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

白瑜

电话：021-23219430
Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

● 伦敦金融峰会寻求携手应对金融和经济危机

二十国集团领导人2日在英国首都伦敦召开金融峰会，重点商讨如何携手应对国际金融和经济危机，并推进国际金融改革以避免金融危机重演。中国国家主席胡锦涛出席了此次峰会。

点评：面对这场世纪性金融危机，全球经济将面临重大变化，其中一些变化及涉及基础性的制度安排，G20峰会正在为摆脱金融危机就一些重大主题进行讨论，包括：IMF改革问题、财政政策的协调问题、经济刺激和金融监管的孰为优先的问题、贸易保护主义问题、国际储备货币的问题等。但是，在各国领导人一片和谐的声明中，我们只看到反对贸易保护主义取得实质性进展。当然，国际经济金融新体系的构建任重道远，远非一次领导人会议所能解决。

● 工业和信息化部：扩大消费政策助轻工业生产回升

国务院审议并原则通过轻工产业调整和振兴规划，并相继出台了“家电下乡”等一系列扩大消费政策之后，在政策效应和需求回升作用下，轻工行业生产恢复较快。1-2月，轻工行业增加值同比增长7.6%，快于全部工业增速3.8个百分点。其中1月份增长9.6%，2月份增长15.4%。按可比天数计算，头两个月轻工行业增加值同比增长9.4%。

点评：相对于重工业，轻工业产品和终端消费更加密切相关，因此轻工业生产的波动性相对较小，因此我们还不能根据轻工业生产下滑不太严重，就得出轻工业回升的判断，因为国内消费需求继续疲软，国内需求严重下降，这些因素决定轻工业生产将继续处于低位。。

● 中国再签货币互换协议推动人民币“走出去”

中国人民银行与阿根廷中央银行2日签署双边货币互换协议。协议互换规模为700亿元人民币/380亿阿根廷比索，实施有效期3年，经双方同意可以展期。

点评：自去年国际金融危机爆发以来，中国央行已与中国香港地区、韩国、马来西亚、印度尼西亚、白俄罗斯、阿根廷等6个国家和地区的央行及货币当局签署了货币互换协议，总额达到6500亿元人民币。货币互换协议有利于减少中国在对外贸易中美元结算的依赖，而且，中国推动人民币国际化的渐进策略也比较明显：一方面，提高人民币在区域贸易结算中的地位，如东南亚地区；第二，与多个国家签署货币互换协议，增加人民币在对外贸易结算中的使用频率。

【其他财经新闻】

1. 宋丽萍：创业板要设立投资者准入制度；
2. 欧洲央行宣布将主导利率降至1.25%；
3. 英财政大臣：二十国集团即将就贸易融资计划达成一致。

（宏观经济分析师 陈勇）

市场动态

● 年线附近可能会出现震荡

在金融、船舶、钢铁、煤炭等热点推动下，沪深两市股指周四再次刷新本轮反弹的新高，沪综指进一步逼近年线。终盘，沪综指报收 2425.29 点，涨 17.27 点或 0.72%，成交 1749 亿元；深成指报收 9300.92 点，涨 144.91 点或 1.58%，成交 871.8 亿元。

消息面上，值得投资者关注的有：（1）4 月 2 日，在英国伦敦举办的 G20 峰会给全球资本市场传递了积极信号。据伦敦金融峰会官方网站介绍，此次 G20 峰会将做出三大承诺：必须采取任何可能的措施稳定金融市场，并帮助家庭和企业走出衰退；必须改革和加强全球金融和经济体系，恢复信心和信任；必须让全球经济步入持续增长的轨道。受此消息激励，周四周边股市均出现大幅上涨，其中恒指大涨 7.44%，日经 225 指数大涨 4.4%。

（2）中美建立战略经济双轨对话机制；深交所正制订创业板上市规则；22 只新基金手握 454 亿进军二季度；中小险企将可直投股市。

对于两市后市走势，我们认为偏暖的外围股市氛围和消息面会助推两市股指短期继续上攻，沪综指穿越年线的可能性比较大，但是沪综指在穿越年线之后，应该会出现震荡整固。实际上，周四尽管两市股指依然保持强势，但是有一点值得投资者注意，那就是股票之间出现了较明显分化，下跌股票家数超过上涨股票家数，市场已经略显疲态。

（策略分析师 黄泽丰）

行业公司

● 龙元建设（600491）公告点评

公司公告总承包承建广东肇庆“上海城”项目工程。即肇庆市好客房地产开发有限公司拟建的 20 幢 11-18 层住宅及 4 幢 2-3 层商场、1 幢办公楼、3 幢酒店式公寓、1 幢宾馆、1 幢展示厅等由公司总承包施工，上述工程计划分五—六期分批开发建设，整个项目建设期计划在 2009 年 4 月起至 2014 年 10 月完成全部工程，总建筑面积约 60 万平方米，协议价为人民币 7.2 亿元，实际工程造价按照分期合同专用条款约定调整。

点评：该项目施工期限较长，在单一年度不对公司收入产生重大影响。截至目前公司在手订单大约 120 亿元左右（包括沈阳龙之梦广场项目达到 200 亿元）。预计公司 2008—2010 年每股收入分别为 0.44 元、0.53 元和 0.62 元，估值有一定的吸引力，维持“买入”投资评级。

（建筑工程行业分析师 江孔亮）

● 上海建工（600170）重大合同公告点评

公司公告审议通过的《关于投资建设常州市客运中心及综合配套系统工程项目的议案》及决议，近日公司（乙方）与常州城铁铁路建设发展有限公司（甲方）、常州市铁路建设指挥部办公室（甲方代表）签署了常州市客运中心及综合配套系统工程投资建设合同，合同价格为人民币 165000 万元。该工程位于常州市天宁区常州火车站北侧、规划竹林西路南侧；建筑面积约 19 万平方米；合同工期为 470 天，计划于 2010 年 4 月底前竣工。项目采用 BT 模式进行投资建设，项目的回报实行投资本、息分开。其中：投资本金分 5 年归还，自 2011 年起至 2015 年止，每季起初等额归还，即自 2011 年起分 20 期归还，每期为移交价款的二十分之一。项目的投资回报，自投入（按每月完成工作量）之日起，每季期末支付，年投资回报率按央行五年期贷款基准利率加一点五个百分点计

算，并随央行同期贷款基准利率调整作相应调整。

点评：总体来看，该项目能够给公司带来较好的收益，由于该公告还不够详尽，我们只能简单估算项目收益。本项目公司能够获得两块收益，一块在建设期的施工收入，按销售净利率 2% 估计能够带来约 3000 万左右的净利润；一块 BT 项目的利息收入，按简单估算的话，建设完后的 2011 年能够给公司带来年 3500 万元的利息收入，建设期少一些，随着回购期内本金的逐步减少，利息收入也逐步减少。

我们预计公司 2009 - 2010 年每股收益 0.47 元和 0.52 元，维持“增持”投资评级。

（建筑工程行业分析师 江孔亮）

● 2009 年 3 月份日均发电量降幅继续收窄，但各旬日均发电量同比增速逐旬回落

国家电网公司电调中心统计数据显示，继 2009 年 1-2 月份全国发电量同比降幅有所收窄后，在没有冰灾和春节影响的 3 月份全国发电量降幅继续收窄，仅同比下降 0.71%，好于 1-2 月发电量同比下降 4.7% 的情况。但出现了 3 月份各旬间日均发电量同比增速逐旬下降的情况，3 月上旬同比增长 1.1%，3 月中旬同比下降 1.4%，3 月下旬同比下降 2.08%。

点评：以下第一个图是 2008 年 7 月以来国家电网统计口径下全国各月发电量日均同比增速情况，自 2008 年 11 月以来逐月好转，虽然同比增幅均为负值但降幅逐月收窄。但我们将 2009 年 1-3 月各旬的日均发电量同比增速分解来看，则发现 2 月下旬以来（春节因素已基本消除）各旬日均发电量增速逐步下滑，目前中国发电量增长和经济回暖的基础还不够坚实。这与我们在 3 月 18 日预计的“2009 年 3-4 月单月的全社会用电量仍将保持小幅同比负增长，但幅度趋缓”的判断是一致的。

电力是经济形势变化的晴雨表。去年 2 月，我国用电量受到春节和雪灾影响，已经比通常情况减少，同比基数较低。2009 年 1 月和 2 月单月全国全社会用电量分别为 2517 亿千瓦时和 2455 亿千瓦时，虽然 2009 年春节位于 1 月下旬，应使 2 月用电量相比 1 月偏多，但实际上环比仍然下降，这与机械、汽车等中游制造业 2 月到 3 月上旬行业景气普遍反弹的情况相左。我们认为该种情况说明国家的 4 万亿投资和加大贷款力度等政策带动并未明显波及到耗电量大的上游原材料行业。考虑到钢铁市场价格 2 月以后明显回落，而有色综合价格指数 3 月上涨了约 1/7，高耗能行业的产品价格涨跌互现，用电需求前景并不明朗，3 月各旬的回调走势也预示 4-5 月份用电量上行动力不足。我们预测 4-5 月全国发电量和用电量同比增幅仍保持小幅负增长，呈现胶着状态。

（公用事业行业核心分析师 龙华）

基金、债券和衍生品

● 二季度信用债投资策略：把握基本面分化机会，关注 5 年期以下信用债

二季度信用债投资策略：经济基本面整体复苏的判断基础尚未夯实，综合年报披露的信息和领先指标 PMI，推荐的行业包括：机械设备、建筑建材、信息设备、化工原料和化纤制造；保持谨慎的行业则有房地产、纺织服装、黑色金属、有色金属；食品加工、饮料制造、医药制造等防御性行业则仍然攻守兼备。在投资品种上我们推荐 5 年期 AAA 和 AA+ 级别的中期票据、3 年期 AA+ 的企业债和中期票据。交易所公司债和分离债则推荐 08 康美债、国安债 1、07 云化债、08 金发债、08 万科 G1、07 深高债、07 日照港。同时提醒投资者注意银行间无担保 AA+ 企业债、以及交易所无担保公司债的投资风险。

已公布的 2 月份数据显示，整体状况未见好转，但行业各异：我们认为目前普遍谈

及的“去库存化”和“去产能化”对债券投资者而言并不是一个很坏的消息。年报数据和 PMI 指标显示在经济整体走势尚不明朗之际行业之间情况各异：在流动性上最差的行业是房地产业；纺织服装、黑色金属、有色金属的偿债能力下降明显，机械设备、建筑建材、信息设备所受影响较小；而防御性行业如商业贸易、食品饮料、医药生物则受经济周期影响最小；从先行 PMI 指标看，通用设备、化工原料、电气机械、交通运输、化纤制造等出现好转信号；好转但仍需观察的行业则包括造纸印刷、石油化工、专用设备、通信设备和计算机；坏情况在减轻或没有更坏的行业有金属制品和纺织业；而仍在恶化的行业包括：服装鞋帽和木材加工、非金属矿等；受经济周期影响较小的仍然是防御性行业：食品加工、饮料制造和医药制造。

3 月份信用债二级市场：信用利差方面，3 月份企业债信用利差均有所下降，其中无担保债下降较大，同时市场对经济的乐观氛围似乎在外向延伸，在信用等级上开始追逐 A+。中期票据 AAA 级下降不大；中等资质的 AA+级和 AA 则大幅下降，其中 3 年期分别下降 77BP 和 38BP、5 年期的同等级中期票据则下降 57BP 和 35BP；3 月份交易所公司债和分离债收益率变动不大，整体上略有小幅上升。唯一的例外是 5 年期有担保的 AA+级别的债，降幅在 5BP-42BP，以及无担保 AA（包括 AA-，AA，AA+）级的四支公司债，降幅在 18BP-50BP，说明目前市场对中等资质和高收益率的信用债有所追捧，其他品种则上涨空间有限。

信用债一级市场发行迅猛增长：3 月份信用债一级市场发行节奏保持了加快发展的态势，仍然集中在银行间市场，其中短融发行 21 支、中期票据 19 支、企业债 22 支，新融资规模达 1599.5 亿，是 2 月份市场发行规模的两倍。中期票据和企业债发行势头迅猛，在发行规模上已经创出 08 年以来单月最高记录。预计这种增长势头在二季度仍将延续，但因充裕的流动性和投资者对信用债的偏爱不致形成冲击。

（债券分析师 姜金香）

近期重点报告摘要

● A50 中国指数基金研究_专题报告

（娄静、冯梓钦 2009 年 4 月 2 日）

A50 中国指数基金是首只供国际投资者投资中国 A 股市场的 ETF 产品，基金以新华富时中国 50 指数为追踪标的。因为没有 QFII quota，不可以直接持有 A 股的股票，所以 A50 投资 CAAP 发行人发行的指数 CAAP 以达到投资目标，追踪指数走势。A50 基金管理人尽可能持有和新华富时中国 50 指数相同比重的 A 股指数 CAAP。A50 溢价率的高低其实反映了海外投资者对 A 股市场未来走势的预判，高溢价率说明海外投资者普遍看多 A 股市场，低溢价率（高折价率）反映了海外投资者对 A 股市场未来走势较为悲观。A50 规模的增减同样可以反映海外投资者对中国 A 股市场的预期，大幅增发代表看多，大幅赎回代表看空。当 A50 溢价率长期处于高位时，往往代表 A 股市场即将迎来一轮大涨。

总体来看，海外投资者能够做到在低位进场，提前布局，在 A 股市场估值过高时提前离场，规避风险，不过这种预判并非完全准确，具有较大的提前性。可以看出海外投资者采取理性的分步建仓、长期持有策略，不追涨、不杀跌，这样的策略往往能够带来风险较低的超额收益，特别是在 A50 基金长期处于大幅溢价状态时，对未来 A 股市场走强的预示较为准确。投资者可以通过 A50 基金的近期平均溢价率和规模变化了解海外投资者对 A 股市场的看法，作为长期投资的参考之一。

● 二季度信用债投资策略_债券报告

(姜金香 2009 年 4 月 2 日)

二季度信用债投资策略: 经济基本面整体复苏的判断基础尚未夯实, 综合年报披露的信息和领先指标 PMI, 推荐的行业包括: 机械设备、建筑建材、信息设备、化工原料和化纤制造; 保持谨慎的行业则有房地产、纺织服装、黑色金属、有色金属; 食品加工、饮料制造、医药制造等防御性行业则仍然攻守兼备。在投资品种上我们推荐 5 年期 AAA 和 AA+ 级别的中期票据、3 年期 AA+ 的企业债和中期票据。交易所公司债和分离债则推荐 08 康美债、国安债 1、07 云化债、08 金发债、08 万科 G1、07 深高债、07 日照港。同时提醒投资者注意银行间无担保 AA+ 企业债、以及交易所无担保公司债的投资风险。

已公布的 2 月份数据显示, 整体状况未见好转, 但行业各异: 我们认为目前普遍谈及的“去库存化”和“去产能化”对债券投资者而言并不是一个很坏的消息。年报数据和 PMI 指标显示在经济整体走势尚不明朗之际行业之间情况各异: 在流动性上最差的行业是房地产业; 纺织服装、黑色金属、有色金属的偿债能力下降明显, 机械设备、建筑建材、信息设备所受影响较小; 而防御性行业如商业贸易、食品饮料、医药生物则受经济周期影响最小; 从先行 PMI 指标看, 通用设备、化工原料、电气机械、交通运输、化纤制造等出现好转信号; 好转但仍需观察的行业则包括造纸印刷、石油化工、专用设备、通信设备和计算机; 坏情况在减轻或没有更坏的行业有金属制品和纺织业; 而仍在恶化的行业包括: 服装鞋帽和木材加工、非金属矿等; 受经济周期影响较小的仍然是防御性行业: 食品加工、饮料制造和医药制造。

3 月份信用债二级市场: 信用利差方面, 3 月份企业债信用利差均有所下降, 其中无担保债下降较大, 同时市场对经济的乐观氛围似乎在外向延伸, 在信用等级上开始追逐 A+。中期票据 AAA 级下降不大; 中等资质的 AA+ 级和 AA 则大幅下降, 其中 3 年期分别下降 77BP 和 38BP、5 年期的同等级中期票据则下降 57BP 和 35BP; 3 月份交易所公司债和分离债收益率变动不大, 整体上略有小幅上升。唯一的例外是 5 年期有担保的 AA+ 级别的债, 降幅在 5B P-42B P, 以及无担保 AA (包括 AA-, AA, AA+) 级的四支公司债, 降幅在 18B P-50B P, 说明目前市场对中等资质和高收益率的信用债有所追捧, 其他品种则上涨空间有限。

信用债一级市场发行迅猛增长: 3 月份信用债一级市场发行节奏保持了加快发展的态势, 仍然集中在银行间市场, 其中短融发行 21 支、中期票据 19 支、企业债 22 支, 新融资规模达 1599.5 亿, 是 2 月份市场发行规模的两倍。中期票据和企业债发行势头迅猛, 在发行规模上已经创出 08 年以来单月最高记录。预计这种增长势头在二季度仍将延续, 但因充裕的流动性和投资者对信用债的偏爱不致形成冲击。

● 小商品城_跟踪报告

(路颖、汪盛、潘鹤 2009 年 4 月 2 日)

事件: 2009 年 4 月 2 日小商品城发布业绩快报, 2008 年实现营业收入 26.4 亿, 同比下降 9.16%, 我们判断主要是对利润影响不大的代理贸易业务收入下降等因素有关; 实现归属于股东的净利润 6.086 亿, 同比增长 67.86%; 实现全面摊薄的每股收益 1.79 元, 高于此前我们 1.64 元的业绩预测 (市场一致预期也在 1.60 元左右); 实现每股经营性现金流 4.75 元, 主要是预售款项 (国际商贸城三期一阶段) 大幅增加所致; 由于 2008 年下半年非公开定向增发的完成, 公司 2008 年末每股净资产达到 19.67 元, 而去年同期只有 6.08 元。

业绩预测与投资建议。公司 4 月 1 日刚刚发布了关于新控股股东恒大集团设立、定位以及整合义乌市场的事项。我们当时的公告点评认为, 恒大集团和小商品城的定位得

到确定后，我们对两者之间未来的关系和发展前景保有较为乐观的态度。小商品城计划于 2009 年 4 月下旬发布 2008 年报，此次的业绩快报高于我们的预期，我们判断一方面可能来自于房地产收益高于我们之前的预期，另外一方面也可能来自于三期一阶段 2008 年贡献的两个月的净利润可能略高于预期。

我们对公司 2009-11 年 EPS 的预测为：2.621 元、3.645 元和 4.973 元（预测中未包含市场未来有可能的提价），净利润的增长率分别为 45.56%、38.19%和 36.44%，其中我们对地产的业绩预期比较保守，未来三年贡献的 EPS 分别为 0.174 元、0.442 元和 0.594 元。我们反复强调的是，小商品城未来业绩的预测确定性非常强，尤其是 10 月份刚刚收入账上的 30 多亿现金已经锁定了未来 3-5 年很大一部分收益。我们继续维持“买入”评级，维持未来 6 个月 65 元以上的目标价位。

对于市场之前给予了一定预期的 2008 年报的高送转问题，我们目前也没有确切的定论，但我们认为如果相关政策允许，公司年报仍具有高送转的可能。而且，实际上无论年报是否高送转，或者是否推迟到 2009 年中报高送转，并不影响公司作为一个高成长性避险品种的中长期投资价值。

● 登海种业_深度报告

（丁频、郭世凯 2009 年 4 月 1 日）

存货减值将在 2009 年结束，子公司登海先锋盈利快速增长，登海种业的经营拐点已经出现。更重要的是“超试”品种获得审定，将促使公司进入至少五年的黄金增长期。

公司是最具研发实力的种业公司。我国的杂交玉米种子需求量保持稳定，年需求量 10 亿公斤左右。任何一家种业公司的盈利增长来源于对其他种子的替代。而一个品种的生命周期在 8-10 年。因此只有不断研发出新品种的公司才能不断地提高市场占有率。登海种业是最具研发实力的种业公司。二十年多年积累形成雄厚的杂交玉米育种实力，业界素有南袁（袁隆平）北李（李登海）的说法，更可贵的是李登海先生对玉米育种几十年由衷地热爱和孜孜不倦地追求。

存货减值计提将于 2009 年结束。2008 年前三季度，公司对不具市场竞争力的存货共计提存货减值准备 2900 万元，我们预计公司在第四季度继续计提 2000 万元。2009 年计提 1500 万元。之后，存货计提结束，库存数量也将进入合理区间，库存品种大部分也会是超试系列。

登海先锋是盈利最好的种业公司之一。凭借先玉 335 的推广面积逐步增加，登海先锋成为种子行业中盈利最好的企业。2007 年实现盈利 7600 万元，我们预计 2008 年的盈利为 1 亿元，2009 和 2010 年的盈利将达到 1.4 和 1.6 亿元。2008-2010 年分别为登海种业贡献 5100、7140 和 8160 万元。

超试品种为公司插上飞翔的翅膀。超试品种已经通过山东省审定，预计 4 月将通过国家审定，该品种将开创中国玉米种子的新时代。由于采用单粒销售模式，我们预计 2009-2011 年超试品种的销售数量分别为 80、600 万和 1200 万公斤。我们认为这是一个相对保守的测算数据，根据国家超试项目计划，2010 年的推广面积将达到 1000 万亩，以单粒播种的使用量每亩 1.2-1.5 公斤计算，则需种 1200-1500 万公斤。考虑到未来新产品更新速度加快等因素，我们保守预计如果超级玉米能推广 3000 万亩，按照单粒播种来计算，则销售量的峰值将达到 3600 万公斤。如果比照先玉 335 的盈利水平，则将为登海种业带来近 4 亿的盈利。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2008-2010 年的每股收益分别为 0.01 元、0.46 元和 0.84 元。综合 PE 和海通 DCF 绝对估值结果，我们认为公司的合理价格应在 25 元。相对现在股价仍有 28% 的上涨空间，给予公司“增持”的投资评级。

主要不确定因素。超试品种的市场推广效果。

● 基金 08 年报分析_深度报告

(吴先兴 2009 年 4 月 1 日)

账面浮亏占经营业绩比重较大。456 只基金 2007 年全年兑现亏损 5791.95 亿元, 亏损额相当于 2007 年全年实现收益的 73.33%。另外浮动亏损 9213.16 亿元, 实现经营业绩-15009.68 亿元, 全部亏损幅度接近 2007 年全部盈利的 1.5 倍。2008 年基金业绩大幅亏损, 主要缘于两个方面的原因, 首先是基金规模在经过 2006、2007 年两年的牛市升温以后急剧增加, 但在 08 年的单边下跌中选择赎回基金的比例非常有限。07 年底全部基金份额达到 22165.28 亿份, 08 年底份额为 19420.36 亿份, 08 年基金的份额减少比例仅为 12.3%, 考虑到新基金的发行, 赎回比例略高于此; 其次是市场单边下跌的幅度创下 A 股之最, 规模占绝大部分比例的股票混合型基金全年的净值增长率为-49.04%。另外从已实现收益和浮动收益的占比来看, 2008 年已实现亏损的占比仅为 38.59%, 大幅小于未实现亏损的占比, 出现这种状况的主要原因是由于 08 年 A 股市场急速下跌, 很多基金来不及对市场做出积极有效的反应, 没有及时的卖出股票降低仓位。即使有基金积极调整持有的股票, 由于全年都处于下跌通道中, 只要仓位保持在较高位置, 调整后的股票依然多数处于浮亏状态。

股票收入亏损成收入构成最大创伤。2008 年基金整体业绩亏损幅度惊人, 股票混合型基金净值增长率达到-49.04%。在已实现收入来源中, 2008 年股票混合型以及债券型基金的股票亏损额为 5482.31 亿元, 债券收入 180.56 亿元, 权证收入 9.91 亿元, 总收入为-5291.94 亿元。同 2007 年相比, 总亏损幅度相当于 07 年总收入的 63.02%, 但债券收入相对去年缺大幅增加, 主要是由于债券型基金规模的扩张和债券市场收益率的增加。

基金股票周转率下降 熊市积极调仓有正面贡献。2008 年全年的股票市值周转率均低于 07 年, 这说明 2008 年股票混合型基金对股票资产的买卖频度减少, 而且规模较大的基金的周转率的减少幅度要小于规模较小的基金。从股票周转率减少的情形分析来看, 由于 08 年是一个快速下跌的市场, 基金除了在仓位上没作出及时调整外, 对于持股的调整也相对在牛市中显得消极。从规模上看, 规模较大的基金在股票周转要低于规模较小的基金。从业绩表现上来看, 2008 年, 净值大幅缩水, 从净值增长率同周转率的相关性来看, 呈现正相关, 说明在一个大幅下跌的市场中, 及时的调整股票对业绩有一定的正面贡献, 和 07 年情况正好相反。

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
海星科技	600185	7.13	-0.26	0.60	0.86
江铃汽车	000550	13.88	0.75	0.82	-
锦州港	600190	6.69	0.16	0.12	-
福星股份	000926	7.40	0.60	0.69	0.79
丰华股份	600615	9.12	0.47	0.75	1.02
空中网	KONG.NASDAQ	5.19USD	0.082	0.945	-
金融街	000402	9.63	0.41	0.50	0.67
宗申动力	001696	12.28	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	5.33	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	10.36	0.52	0.71	1.03

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2009 年 4 月 3 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	7978.08	2.789	欧元兑美元	1.3463	0.0119	7.1746	-14.1609
S&P500	834.38	2.873	美元兑日元	99.763	-0.2336	-1.6030	2.5029
NASDAQ	1602.63	3.289	英镑兑美元	1.47295	0.0374	4.8288	-26.2326
香港恒生指数	14521.97	7.415	美元兑港币	7.75005	0.0013	0.1129	0.5103
日经 225 指数	8719.78	4.405	美元兑人民币	6.833099	0.0176	0.1859	2.7118
富时 100 指数	4124.97	4.282	12 月 RMB-NDF	6.741	-0.0593	3.3600	-6.7942
H 股指数	8572.2	6.122	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1276.97	3.536	纽约石油	52.21	-0.82	25.35	-49.72
台湾综合指数	5473.78	2.998	布伦特石油	53.14	8.74	26.22	-48.83
			迪拜石油	50	7.67	16.01	-47.55
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	266.5	4.1	9.11	-47.33
上证综合指数	2425.291	0.717	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2576.4	1.106	LME 铜	4150	2.217	22.600	-51.456
上证 180 指数	5711.774	1.051	LME 铝	1430	3.249	8.498	-51.278
			LME 锌	1332	1.524	20.981	-43.439
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	10950	4.785	2.336	-45.522
6 个月票据	0.3901	0	LME 镍	10580	4.752	10.785	-62.681
2 年期国债	0.8829	0	LME 铅	1285	5.328	25.000	-55.226
5 年期国债	1.7467	0	黄金	907.23	0.352	-0.988	0.480
10 年期国债	2.7662	0	白银	13	0.231	1.404	-25.094
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	120.962	0.026	芝加哥小麦	551.5	0.182	9.915	-44.237
企业债指数	134.24	0.030	芝加哥大豆	976.25	-0.077	14.382	-20.306
			芝加哥玉米	400.25	-0.559	14.194	-35.287
			纽约 2#棉花	46.15	0.000	11.232	-45.320
			纽约 11#糖	13.06	2.592	2.431	-1.434
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	1538	-2.29	-23.63	-79.91

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 4 月 3 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
机械及公用事业行业核心分析师
(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

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

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 溱
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

季唯佳
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