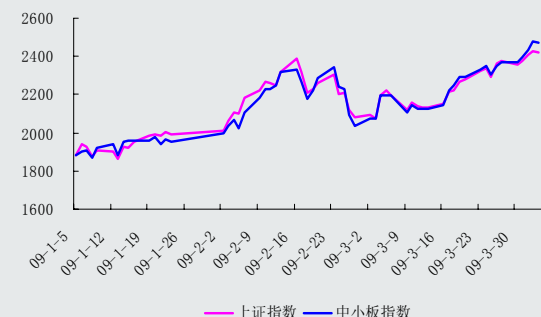


临近一季报中小板策略偏重防御——2009年第10期（总第10期）

每周一提供

2009-4-7

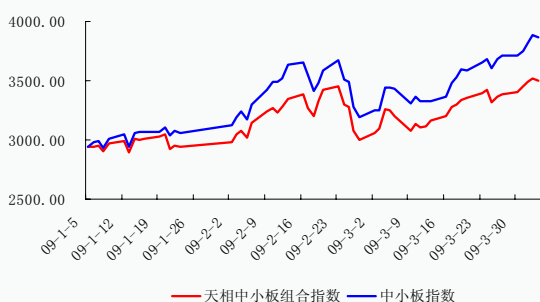
近3个月走势比较：上证指数与中小板指数



一周涨跌突出的前5名股票

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
水晶光电	27.51	霞客环保	-10.06
海隆软件	27.38	新和成	-7.41
彩虹精化	26.96	精诚铜业	-6.47
启明信息	26.67	利达光电	-5.94
红宝丽	26.19	辰州矿业	-5.70

天相组合走势



天相组合周涨跌前五名

名称	涨跌幅%	名称	涨跌幅%
启明信息	26.67	天奇股份	-1.59
红宝丽	26.19	盾安环境	-1.51
远光软件	18.47	东力传动	-0.66
科大讯飞	17.96	金风科技	-0.28
烟台氨纶	16.60		

投资策略组 周荣华（执笔）仇彦英

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 在流动性依然充裕以及部分经济先行指标回暖的背景下，上周A股市场延续了本轮中级反弹的上涨进程，上证指数在上周三创出了本轮反弹以来的新高。但是金融股的走强对其他板块形成了挤出效应，市场的分化迹象愈发明显。
- 上周各指数表现如下：中小板指数上涨4.20%，天相中小板组合指数上涨3.38%，沪深300指数上涨2.86%，深证成指上涨2.79%，上证指数上涨1.91%。
- 从天相行业指数来看，上周中小板市场涨幅居前的行业是：煤炭、软件及服务、农林牧副渔。跌幅居前的行业是：化学原料药、航运业、园区土地开发。
- 上周中小板市场涨幅居前的个股是：水晶光电、海隆软件、彩虹精化、启明信息、红宝丽。跌幅居前的个股是：霞客环保、新和成、精诚铜业、利达光电、辰州矿业。
- 上周天相中小板组合内个股涨幅居前的是：启明信息、红宝丽、远光软件、科大讯飞、烟台氨纶。跌幅居前的是：天奇股份、盾安环境、东力传动、金风科技。
- 沪深股市目前正处在年报披露时间的中间段，投资者对于上市公司去年的经营情况已有较为充分的预期，而本周起一季报将开始披露，一季报与年报两个时间窗口交织在一起，本周股市对业绩的敏感度提升。从今年前两月规模以上工业企业实现利润同比下降了37.3%的情况来看，一季报的整体形势依然不容乐观。
- 对于中小板公司而言，2008年净利润整体情况已经明朗，09年第一季度，中小板上市公司整体净利润同比下滑应该没有悬念，群体性业绩大幅增长的景象估计难以看到。因此，我们需要重点关注股价具备业绩支撑的个股。
- 本期周刊重点关注上市公司的业绩情况，融汇了天相行业研究员对各行业09年一季度的业绩增长预测情况，并给出了中小板上市公司的最新盈利预测调整，供投资者参考。
- 值得重点关注的是，德棉股份、广电运通、全聚德这3家公司上调了盈利预测，投资者可以关注其股价的机会；而17家公司下调了盈利预测，投资者需要关注其股价的风险。
- 在一季报的密集披露期，中小板市场将继续处于回归业绩的股价结构调整，因此对于天相中小板组合的防御型配置暂时不做调整，等待更为合适的时机再做积极型配置调整。

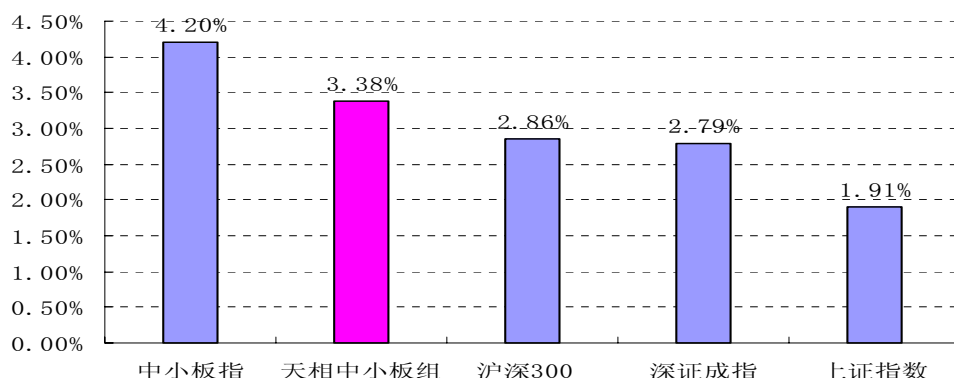
上周中小板整体表现

✓指数比较

在流动性依然充裕以及部分经济先行指标回暖的背景下，上周市场延续了本轮中级反弹的上涨进程，上证指数在上周三创出了本轮反弹以来的新高。在这一过程中，包括证券、保险、银行在内的金融股担当了攻坚主力的角色，其轮番走强推升了股指。但是也对其他板块形成了挤出效应，在下半周里，市场的分化迹象愈发明显。

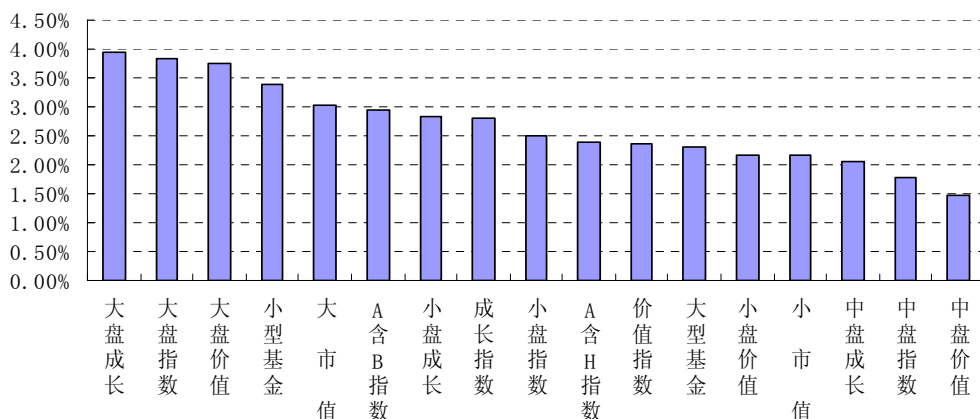
综合来看，上周各指数表现如下：中小板指数上涨 4.20%，天相中小板组合指数上涨 3.38%，沪深 300 指数上涨 2.86%，深证成指上涨 2.79%，上证指数上涨 1.91%。从天相风格指数来看，前期表现落后的大盘指数涨幅居前，补涨的动力较强，而小盘指数在阶段性调整之后也出现幅度较为可观的跟风上涨，但前期表现较强的中盘指数涨幅落后，显示上升后劲不足，这说明在上证指数再创新高之后，市场依然是处于板块轮动的中级反弹之中，而不是新一轮涨势的开始。而从市场上涨的时间还是空间来看，中级反弹的进程都已经较为充分的演绎，这就使得后市将会面临涨升动力减弱的考验，为此我们需要密切关注市场能否产生新的驱动因素。

图表 1：两市主要股指上周涨跌幅比较图



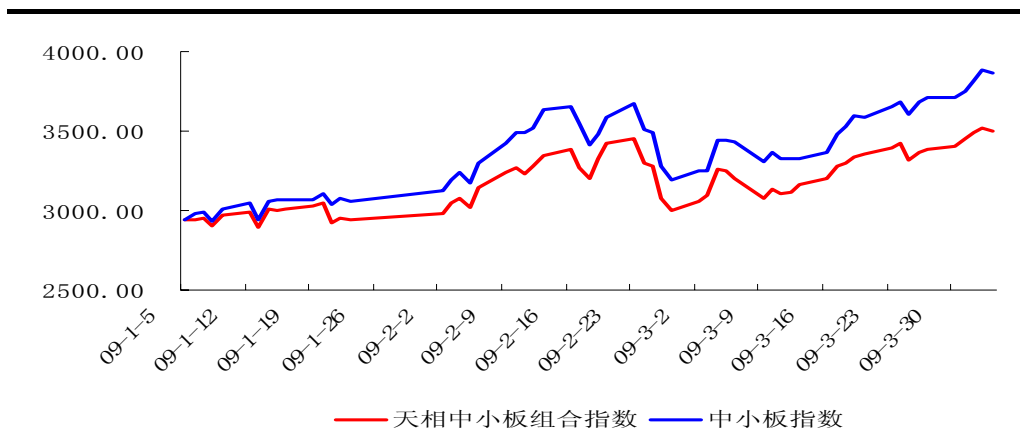
资料来源：天相整理

图表 2：天相风格指数上周涨跌幅比较图



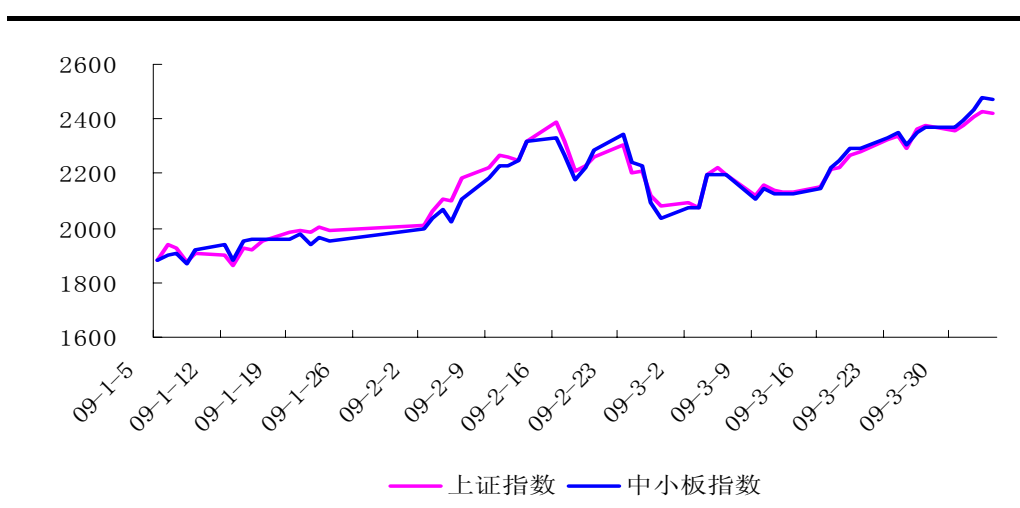
资料来源：天相整理

图表 3：近 3 个月天相中小板组合指数与中小板指数表现比较图



资料来源：天相整理（天相中小板组合指数以 2008 年 1 月 3 日中小板指数为基准）

图表 4：近 3 个月中小板指数与上证指数表现比较图



资料来源：天相整理（中小板指数以 2008 年 1 月 3 日上证指数为基准）

✓行业比较

从天相行业指数来看，上周中小板市场涨幅居前的行业是：煤炭、软件及服务、农林牧副渔。原因如下：

煤炭：上周天相煤炭行业指数上涨了 13.93%，位列各行业第 1 位。据 21 世纪经济报道，电煤谈判“胶着”超过三个月未果，而政府出手干预的迹象却日益明显，除国务院研究室正加紧调研煤电双方并着手制订方案外，国家发改委近期可能会出台一个“合同煤价上涨 4%”的协调预案，这有利于煤电合同谈判的推进和最终确定，受此影响煤炭板块市场表现突出。

软件及服务：软件板块上周上涨主要原因有：1、受全球科技股大幅上涨的带动；2、创业板的推出使 IT 类股票的估值水平提升。创业板推出后，将有大量 IT 类股票上市，这类公司股本小、成长性良好，其估值水平将显著高于主板上市公司，由此可带动同属 IT 行业的主板中相关上市公司的估值水平提升。我们认为软、硬件板块的

这种上涨势头在本周仍将得到延续，同时也关注部分能够在 09 年取得业绩持续高增长的上市公司。

农林牧副渔：农业中小板上涨的主要原因在于：1) 受到超试玉米通过山东省农作物品种审定委员会审定通过的影响，登海种业上周大幅大涨 17.23%。从今年形式看，玉米种子供过于求的压力有所缓解，去年播种时节有所推迟，因此，估计今年种业一季度的业绩会比去年有大的提高，这也促使了种业公司上周的大幅上涨。2) 受到高送配预期的影响，东方海洋等个股上周有较大幅度的上涨。

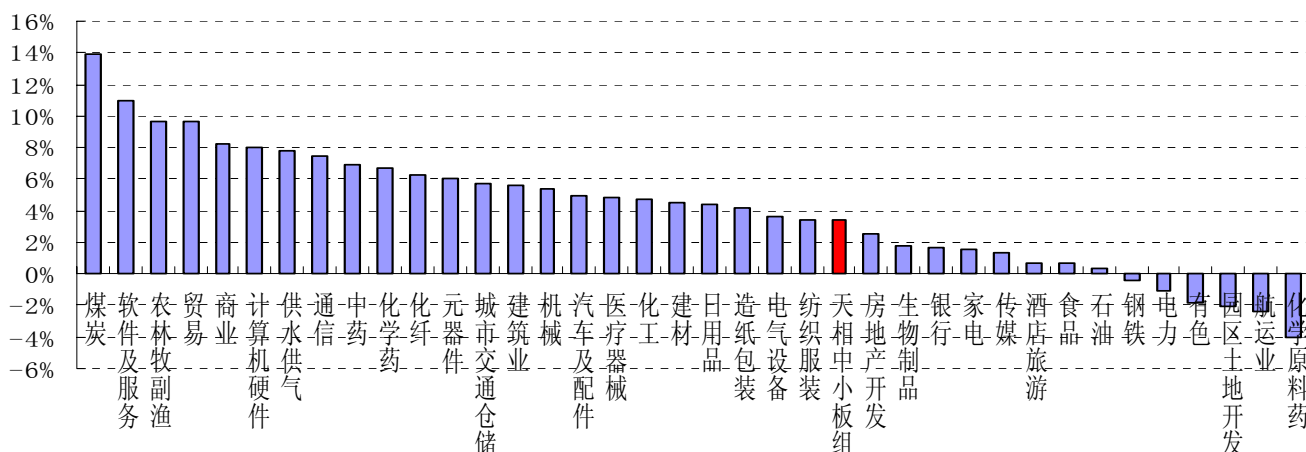
从天相行业指数来看，上周中小板市场跌幅居前的行业是：化学原料药、航运业、园区土地开发。原因如下：

化学原料药：化学原料药板块上周在新和成、浙江医药两家公司的领跌下表现较差，主要原因是这两家公司同时发布了关于主打产品维生素 E 的价格下跌公告。一季度两家公司业绩下滑是符合我们预期的，主要因为两点：第一、去年基数太高。根据我们跟踪的数据显示，08 年 3 月份 VE 的价格在 250 元/千克左右，而现在报价在 150 元/千克，下降了 40%。二、客户采购量下降。随着金融危机的蔓延，采购商纷纷去库存化，减少采购量，使得一季度销量下滑。价量齐跌导致了企业业绩同比的大幅下滑。但是，从环比来看，新和成 09 年一季度的净利润环比上升了 4%-50%。针对这两点，我们认为：一、价格一定程度的下降是可能甚至是必要的。一方面由于价格的过高导致利润率超过正常范围，容易吸引新产能的进入，不利于公司保持市场份额；另一方面，价格的高企已经一定程度上遏制了需求，在成本已经下降的前提下，适当地降低价格有利于释放需求。二、随着第二季度的到来，维生素开始进入采购旺季，在库存消化的情况下，采购量有望上升，并且价格可能同时回暖。特别是在四月份上海国际原料药展销会后，全年形势将基本明朗。全年来看，我们预计两家公司的利润将保持稳定或略有下滑。随着经济的回暖以及维生素的相对刚性，全年有望走出前低后高的趋势，与 08 年前高后低正好相反。我们维持行业正在逐步回暖的看法，同时建议投资者关注大品种原料药生产的龙头企业，特别是目前原料药中一枝独秀的维生素 C 的生产企业，上市公司中主要有东北制药、华北制药，我们维持两家公司的“增持”投资评级。

航运业：上周航运业指数(仅南京港一家上市公司)下跌 2.42%，在中小板各行业中跌幅排名第 2。从基本面角度看，在主业被严重分流后，南京港近三年来盈利持续下滑，并且从当前的实际情况看未来成长性也相当有限。而由于前期市场炒作行为，公司股价已远远脱离基本面，因此近期回调属情理之中，我们继续维持对公司的“中性”评级。

园区土地开发：上周园区开发指数(仅大港股份一家上市公司)下跌 2.06%，在中小板各行业中跌幅排名第 3。首先，公司上周发布年报，实现主营业务收入 10.58 亿元，同比下降 14.86%；实现归属母公司净利润 225 万元，同比下降 96.96%。业绩大幅下滑给股价带来了压力。其次，公司的第二大业务是硅片业务，属于新能源，上周新能源冲高回落，对公司股价带来一定影响。

图表 5：天相中小板行业上周涨跌幅比较



资料来源：天相整理

✓个股比较

上周中小板市场涨幅居前的个股是：水晶光电、海隆软件、彩虹精化、启明信息、红宝丽。原因主要如下：

水晶光电：涨幅突出的可能原因：（1）股价经过前期整理后，在技术上于上周突破而爆发性上涨；（2）上周中小板的强势，尤其是次新股炒作为公司大幅上涨创造了上涨氛围；（3）或有年报高送转预期刺激。公司主营摄像头用红外截止滤光片和光学低通滤波器，其下游为数码相机、摄像机、可拍照手机等。由于下游受金融危机影响明显，我们预计公司 09 年经营环境将较为严峻，公司基本上难有突出亮点。我们维持公司“中性”的投资评级，提请投资者关注大幅上涨后的投资风险。

海隆软件：上周累计上涨 27.38%，公司主要从事对日软件外包业务，其客户主要为日本金融业和制造业企业，受经济危机影响，公司的金融业订单大幅减少，导致 08 年全年的净利润增速仅为 10%。我们认为公司近期的股价上涨没有业绩作为支撑，存在一定的非理性因素，同时也不排除一些人为因素的干扰。

彩虹精化：上周彩虹精化上涨 26.96%，表现远远优于日用品行业指数 3.39%以及上证指数 1.91%的周涨幅。公司是我国气雾剂行业龙头企业之一，主要从事气雾漆、汽车用品和家居用品气雾剂的生产与销售，我们认为公司股价上周的大幅上涨主要是得益于市场上对高送配题材个股的炒作（公司 08 年的分配预案中涉及到“以资本公积金实施每 10 股转增 6 股”）。由于公司气雾漆产品主要用于汽车、家电、以及城建等多个领域，下游行业的景气度如何，将在一定程度上影响公司的经营业绩，我们预计公司 2009-2010 年的 EPS 分别为 0.43 元和 0.57 元，4 月 3 日收盘价 17.80 元对应的动态 PE 分别为 42 倍和 31 倍，鉴于公司目前股价不具备估值上的优势，我们维持对公司“中性”的投资评级。

启明信息：上周累计上涨 26.67%，公司近日股价持续上涨的主要原因是：一方面公司 2008 年净利润同比增长 40%，并且我们预计 09 年的净利润增速将达到 60%，公司股价的持续上涨有业绩作为支撑；另一方面，近年来公司致力于发展新能源客车，并有望成为一汽的混合动力汽车的车控系统供应商，因此公司具有新能源概念。我们看好公司未来几年的发展，维持公司“买入”的投资评级。

红宝丽：上周上证指数涨幅为 1.91%，化工行业指数涨幅为 2.55%，红宝丽涨幅



为 26.19%。公司的主营产品为硬泡组合聚醚、异丙醇胺等。组合聚醚是生产聚氨酯的主要原材料，而聚氨酯主要用来作为保温材料。国家之前多次强调要加大对节能环保材料的扶持力度，市场有传闻称国家将对建筑施工中使用的节能保温板进行补贴，这样一来将大幅增加对于 MDI 和组合聚醚的需求力度，对于红宝丽构成利好。我们预计公司 09-10 年每股收益分别为 0.77 元和 1.03 元，按 4 月 3 日收盘价 22.90 元计算，对应的动态市盈率分别为 30 倍和 22 倍，考虑到公司产能扩张明确，家电下乡、节能环保为组合聚醚保驾护航，我们维持公司“增持”的投资评级。

图表 6：上周中小板涨幅前五股

序号	名称	代码	涨幅（%）	天相行业
1	水晶光电	002273	27.51	元器件
2	海隆软件	002195	27.38	软件及服务
3	彩虹精化	002256	26.96	日用品
4	启明信息	002232	26.67	软件及服务
5	红宝丽	002165	26.19	化工

资料来源：天相整理

上周中小板市场跌幅居前的个股是：霞客环保、新和成、精诚铜业、利达光电、辰州矿业。原因主要如下：

霞客环保：上周上证指数涨幅为 1.91%，化纤行业指数涨幅为 4.26%，公司跌幅为 10.06%。公司主要生产色纺纱及聚酯切片，目前化纤行业仍处于行业低谷，09 年 1-2 月化纤制造业利润总额同比下降 110.56%，另外，公司没有相关产能建设，也没有明显的增长点，公司收入、利润增长主要取决于下游纺织服装行业的回暖，短期内公司业绩难有改观。我们预计公司 09-10 年每股收益分别为 0.15 元和 0.17 元，按照 4 月 3 日收盘价 6.48 元计算，对应的动态市盈率分别为 43 倍和 38 倍，维持“中性”评级。

新和成：新和成上周表现较差，下跌 7.41%，主要原因是公司上周发布了关于主打产品维生素 E 的价格下跌公告。对于维生素 E 等化工类原料药的价格下跌，我们在近期的大宗商品价格周报、公司年报点评以及每日投资快报中早有分析。我们对维生素 E 以及新和成一季度的表现和全年的走势判断做出简单说明。一季度公司业绩下滑是符合我们预期的，主要因为两点：第一、去年基数太高。根据我们跟踪的数据显示，08 年 3 月份 VE 的价格在 250 元/千克左右，而现在报价在 150 元/千克，下降了 40%。二、客户采购量下降。随着金融危机的蔓延，采购商纷纷去库存化，减少采购量，使得一季度销量下滑。价量齐跌导致了企业业绩同比的大幅下滑。但是，从环比来看，新和成 09 年一季度的净利润环比还是有所上升的。针对这两点，我们认为：一、价格一定程度的下降是可能甚至是必要的。一方面由于价格的过高导致利润率超过正常范围，容易吸引新产能的进入，不利于公司保持市场份额；另一方面，价格的高企已经一定程度上遏制了需求，在成本已经下降的前提下，适当地降低价格有利于释放需求。二、随着第二季度的到来，维生素开始进入采购旺季，在库存消化的情况下，采购量有望上升，并且价格可能同时回暖。特别是在四月份上海国际原料药展销会后，全年形势将基本明朗。全年来看，我们预计公司的利润将保持稳定或略有下滑。随着经济的回暖以及维生素的相对需求刚性，全年有望走出前低后高的趋势，与 08 年前高后低正好相反。我们维持行业正在逐步回暖的看法，维持公司的“增持”投资评级。

精诚铜业：上周精诚铜业（002171）下跌 6.47%，主要原因是公司 08 年业绩大



幅下滑，4月2日公司披露08年年报显示，报告期内实现归属母公司所有者净利润为-4271万元，而07年为6091万元。

利达光电：跌幅突出的可能原因：从技术上看，利达光电上周跌幅突出，主要在于3月27日股价上涨突破失败后的向下调整巩固所致。此外，公司3月31日披露年报显示，公司受金融危机影响明显，08年净利润同比下滑15%。公司主营透镜、棱镜等光学玻璃器件，下游为数码相机、摄像机等领域，受全球金融危机影响明显。我们预计公司09年净利润仍将继续下滑，维持公司“中性”投资评级。

辰州矿业：辰州矿业上周跌幅达5.70%，我们认为主要原因是公司前期股价涨幅过大以及公司披露2008年年报所致。在3月23日—3月27日的一周，公司股价累计涨幅超过28%，另外公司于3月30日披露了年报，2008年实现归属于母公司所有者净利润7016万元，同比下降50.41%。我们预计公司2009年归属于母公司所有者净利润同比增长17.04%，预计公司2009、2010年EPS分别为0.15元和0.22元，公司当前股价为16.88元，对应的动态PE分别为113倍和77倍，并继续维持公司“中性”的投资评级。

图表7：上周中小板跌幅前五股

序号	名称	代码	涨幅(%)	天相行业
1	霞客环保	002015	-10.06	化纤
2	新和成	002001	-7.41	化学原料药
3	精诚铜业	002171	-6.47	有色
4	利达光电	002189	-5.94	元器件
5	辰州矿业	002155	-5.70	有色

资料来源：天相整理

✓限售解禁

上周中小板市场只有1只个股存在限售股解禁，是：东方海洋。

图表8：中小板限售股解禁情况

名称	代码	预计上市日期	解禁数量(万股)	当前价格(元)	当前解禁流通市值(万元)	限售股类型
东方海洋	2086	2009-4-2	3362.50	19.00	63887.50	增发限售股份

资料来源：天相整理（当前解禁市值按2009年4月3日收盘价计算）

下周中小板市场没有个股存在限售股解禁。

下周中小板展望及投资策略

沪深股市目前正处在年报披露时间的中间段，投资者对于上市公司去年的经营情况已有较为充分的预期，而本周起一季报将开始披露，一季报与年报两个时间窗口交织在一起，本周股市对业绩的敏感度提升。从今年前两月规模以上工业企业实现利润同比下降了37.3%的情况来看，一季报的整体形势依然不容乐观。

对于中小板公司而言，2008年净利润整体情况已经明朗，009年第一季度，中小板上市公司整体净利润同比下滑应该没有悬念，群体性业绩大幅增长的景象估计难以看到。因此，我们需要重点关注股价具备业绩支撑的个股。

本期周刊重点关注上市公司的业绩情况，融汇了天相行业研究员对各行业 09 年一季度的业绩增长预测情况，并给出了中小板上市公司的最新盈利预测调整，供投资者参考。

证券业：预计上市券商 1 季度净利润环比增加约 15%。在宏观经济趋稳和充裕流动性的双重推动下，券商经纪业务收入环比大幅增加，同时承销和自营业务收入规模相对较小，使得经纪业务收入占总收入比重可能进一步增加，我们预计将接近总收入的 75%。假设营业支出与营业收入的比例为 40%，预计 8 家上市券商 09 年第 1 季度归属母公司净利润将环比增加约 15%。

银行业：我们预计一季度上市银行整体净利润将与 2008 年同期相近；其中华夏银行、浦发银行、民生银行的净利润同比增速较快；而招商银行、兴业银行的净利润同比下降的可能性较大。

机械：我们对工程机械、军工、船舶、机床、轴承、铁路、矿山冶金等重点细分行业 2009 年 1-2 月的数据加以分析判断，得出整个机械行业景气仍有待进一步恢复。预计天相机械板块重点上市公司 09 年一季度净利润同比下降 1.34%。其中，工程机械行业、铁路设备行业由于受益于国家基建项目投资，有较为确定性的增长并且有可能先期回升。

水泥：我们预测了水泥行业重点跟踪上市公司-水泥板块 2009 年一季度的主营业务收入和净利润情况，2009 年水泥板块主营业务收入同比增长 18.20%，而净利润同比下滑 8.26%。预计水泥行业全年保持前低后高走势，二季度水泥行业利润有望实现环比上升，同比持平；三季度环比、同比均上升。

玻璃行业：由于依据上市公司数据来看，八家上市公司 09 年一季度利润总额，同比下降幅度可能会在-100%左右，上市公司总体上呈现亏损状态的可能性较大。行业基本面依然没有根本改变，玻璃行业复苏还需等待。我们认为一季度玻璃行业处在一个短期反弹的拐点上，二季度玻璃行业有一定改善是大概率事件，上市公司象*ST 洛玻、耀皮玻璃、三峡新材、方兴科技五家公司的业绩低于预期是大概率事件，中航三鑫、方大 A 超出预期是大概率事件。南玻 A、金晶科技基本符合预期或略低于预期的可能性较大。

纺织服装：预计 09 年一季度天相纺织服装板块 58 家上市公司整体营业收入和归属母公司所有者净利润分别同比增长 8%和 4.5%。从主要上市公司看，雅戈尔、美邦服饰、报喜鸟等几个服饰品牌呈现稳定增长，预计一季度净利润同比增长 26%、27%和 37%，鲁泰 A、孚日股份、众和股份、瑞贝卡等几个外向型企业受海外经济下滑影响，订单均有不同程度减少，伟星股份受下游服装业影响滞后，一季度订单呈现下滑。

建筑：我们预计建筑行业重点上市公司全年净利润增速在 80%左右，增速较快的主要原因是中国中铁 08 年巨额汇兑损失导致比基数较低，若剔除这一因素的影响，预计建筑业全年净利润增速约 35%。我们认为，4 万亿等政策的实施对建筑业构成长期利好，但考虑到绝大部分基建项目工期较长，一季度并不会集中体现，同时上年同期中国中铁盈利正常，预计一季度上市公司业绩将保持相对温和的增长，预计增速在 25%~30%左右。由于投资规模大幅增长，铁路基建将成为增长最快的子行业，预计双铁一季度的净利润增速约 30%，同时我们认为中国中铁增速可能快于中国铁建，受房地产业低迷的影响，我们对房屋建筑行业仍持相对谨慎的态度。预计房建企业一季度净利润增速在 5%~10%左右，为建筑业增速最慢的子行业。

家电：家用制冷（包括家用制冷电器具和空气调节器）行业：我们预计 09 年一季度家用制冷类上市公司总收入和净利润同比下降约 20%、25%。家用清洁器具（含洗衣机）行业：由于海尔洗衣机市场占有率近 30%，但是海尔这部分资产在香港上市，因此，国内家电板块中的洗衣机类上市公司和行业整体的关联度下降。由于合肥三洋本身基数较低，目前公司向海外和三四级市场进军战略的顺利实施，09 年将继续保持快速的增长势头，09 年 1 季度收入同比增长 70%以上，净利润同比增长 50%以上；由于美的对小天鹅的整合仍处于磨合期，08 年在洗衣机行业整体保持增长的背景下，公司收入同比下降 14.2%、净利润同比下降 88%。随着家电下乡和美的对公司整合的进一步深入，一季度公司经营有所改善，净利润同比下降 10%左右。家用厨房电器具行业：行业整体利润总额下降 23.77%。可能是由于以出口为主的小家电企业利润大幅下滑所致。具有技术、品牌和渠道优势的行业龙头苏泊尔和九阳股份将继续保持快速增长的势头，预计 09 年一季度苏泊尔净利润保持 20%左右的增速，九阳股份净利润增长 25%-30%之间。

商业：上市公司净利润方面，我们由下至上进行测算后预计商业版块整体净利润增速会在-5%-0 左右。净利润增速小于收入增速的主要原因包括：今年以来商业企业打折促销活动较往年更为频繁，力度更大，降低公司毛利率；CPI 同比出现负增长，对部分公司尤其是超市业态毛利率形成负面影响；受金融危机影响，部分在 08 年进行外延扩张的公司新开门店培育期延长；投资收益尤其是金融资产投资收益同比出现回落。

化纤：我们预计 23 家化纤行业上市公司 09 年一季度营业收入为 97.89 亿元，同比减少 4.79%；利润总额-1.01 亿元，同比减少 115.91%。虽然化纤行业处于低谷，但部分企业差别化率高，产品附加值高，盈利能力相对能够保障。我们建议关注具有产能扩增计划且向上游拓展产业链的海利得（002206），其一季度业绩预计相对较好，提醒投资者注意其投资机会。

有色：综合考虑有色金属行业 2009 年 1 季度整体运行情况以及宏观经济环境，我们预计 2009 年 1 季度 46 家有色 A 股上市公司整体净利润同比下降 115%左右。我们根据已披露 2008 年年报和我们此前对各公司做出的预测统计出这 46 家 A 股上市公司 2008 年 4 季度亏损总额（预计）为 96.21 亿元，这 46 家上市公司整体净利润水平在 2009 年 1 季度有望实现大幅减亏，而随着金属价格的回暖，2009 年 2、3 季度整体净利润水平将有望持续好转。2009 年 1 季度业绩披露可能会使有色行业公司股价出现调整压力。

钢铁：据 1、2 月份国内钢铁产量，我们估算 09 年 1 季度全国钢材产量约为 13535 万吨，由此推算 1 季度天相钢铁板块上市钢企的钢材产量合计约 4670 万吨（13535*34.5%）。由于上市钢企的资产质量好于非上市钢企，因此其盈利能力要好于行业平均水平；上市钢企整体的亏损额将大幅小于 08 年四季度，同时，不排除部分钢企将实现盈利；我们认为，类似宝钢股份这样的龙头钢企，其成本控制优势和高端产品优势有望使其 1 季度实现小幅盈利。

计算机硬件：根据我们做出的计算机硬件板块上市公司的盈利预测，预计 2009 年第一季度计算机硬件板块的整体净利润约为 4.3 亿元，同比增长 5%左右。

元器件：2009 年一季度，元器件行业收入将同比大幅下降，但降幅相比 1~2 月有所收窄。集成电路制造业下滑幅度最大，但回暖时反弹力度也大。在 A 股上市公司

中，我们预计 09 年一季度集成电路封装企业长电科技（600584）净利润将同比下降 50%左右，通富微电（002156）将同比下降 20%左右，华天科技（002185）将同比下降 30%左右。印刷电路板制造业的龙头企业恢复速度较快。国内 PCB 龙头企业超声电子（000823）3 月份满产，预计公司一季度净利润将同比增长 10%左右，每股收益约 0.07 元，且高开工率的趋势有望在二季度延续；国内覆铜板龙头企业生益科技（600183）开工率今年一季度环比也快速提升，我们预计其一季度净利润将同比下滑 15%~25%，每股收益约 0.05 元，但环比其 08 年四季度亏损 1.5 亿元，公司盈利能力明显改善。半导体分立器件制造业利润下滑相对较小，但恢复尚需时日。预计功率器件制造企业华微电子（600360）一季度净利润同比下降 50%以上，每股收益可能仅为 0.01~0.02 元；苏州固锟（002079）每股收益也为 0.01 元左右，业绩并没有出现明显好转。光电子器件行业有可能已经见底。我们预计一季度液晶面板制造企业京东方 A（000725）和深天马 A（000050）仍将面临亏损；液晶面板上游企业莱宝高科（002106）净利润将小幅下降，但每股收益仍有望达到 0.12 元，并存在超预期的可能；红外成像设备制造商大立科技（002214）净利润将增长 20%左右，并且将 2009 年全年保持稳定增长；太阳能电池制造商拓日新能（002218）净利润同比下降 10%以上。

食品：从公司基本面的角度看，双汇发展、乳制品企业在一季度的盈利能力回升会比较明显，二季度啤酒行业受成本下降利好开始显现，二季度不会是饮料制造板块的最佳投资时期。我们通过各食品饮料上市公司的盈利测算，预计天相食品行业一季度净利润增速为 15.04%，相比去年同期近 60%的增速将会出现较大幅度的回落。另外，关注贵州茅台一季度业绩存在超预期的可能。

造纸包装：预计天相造纸包装板块中 22 家主营造纸及纸制品业的上市公司（剔除板块中塑料包装及林业公司）一季度营业收入与归属母公司净利润可能同比下降 8%和 59%左右，有可能超出行业下降速度。这主要由于上市公司中的主要企业位于北方地区，去年受雪灾影响较小，由于 08 年底与 09 年初的“去库存化”导致了部分企业一季度仍然亏损，而由于经济危机仍在肆虐，“去库存化”后，可能导致了下游行业在一季度的进一步需求不足。

电力：由于资产质量优于行业平均水平，我们认为的电力蓝筹公司在 09 年 1 季度的业绩可能会略好于行业整体表现，但不会脱离行业基本面。按照这个逻辑，我们预计纯火电公司 1 季度的业绩可能难以达到市场预期，而水电装机比例较高的公司，则可能录得较优的业绩。在行业蓝筹当中，我们认为水火电装机结构更均衡的大唐发电有可能在 1 季度录得最佳的业绩，而纯火电类的华能国际、华电国际和粤电力则可能面临 1 季度业绩不达预期的风险。

电气设备：2009 年 1-2 月全国电气设备产量数据表明，发电设备、变压器及电力电缆等主要产品均取得了 25%以上的同比增速，增速较 08 年同期大幅提升。我们认为，这主要是受国家 08 年底在“保增长、促内需”的政策下加大了电力电网投资，电力设备企业中标接单状况好转，考虑到产销间的存在一定滞后，并且成本压力减轻后的毛利率有望进一步回升，我们预计一季度上市公司业绩将好于 1-2 月行业数据。结合天相电气设备样本公司的分布情况，我们预计天相电气设备行业一季度收入同比增速约为 12%，净利润同比下降约 12%

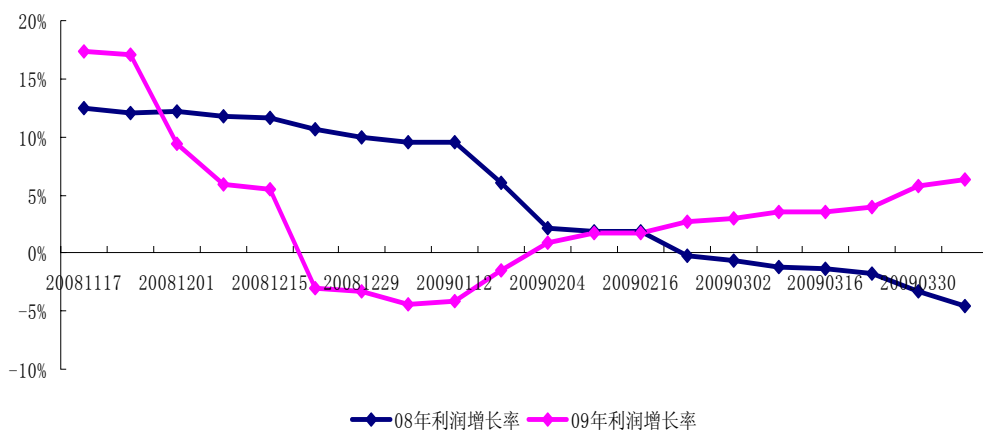
医药：作为典型的非周期性行业，医药行业 09 年 1-2 月实现销售收入 1117.62 亿元，同比增长 18.96%，实现利润总额 103.02 亿元，同比增长 19.86%。虽然两者增速相对于 08 年同期明显放缓，但相对于其他行业仍然显示出其稳健增长的特征。



汽车：我们预计 31 家汽车行业重点上市公司 2009 年 1 季度归属于母公司所有者净利润为 38 亿元，与去年同期相比下滑 14% 左右，而 2008 年 4 季度预计亏损 7 亿元。随着《汽车产业调整和振兴规划》等相关汽车产业扶持政策的实施，我们预计，2 季度汽车行业的产销量、营业收入和净利润情况将有望好转。

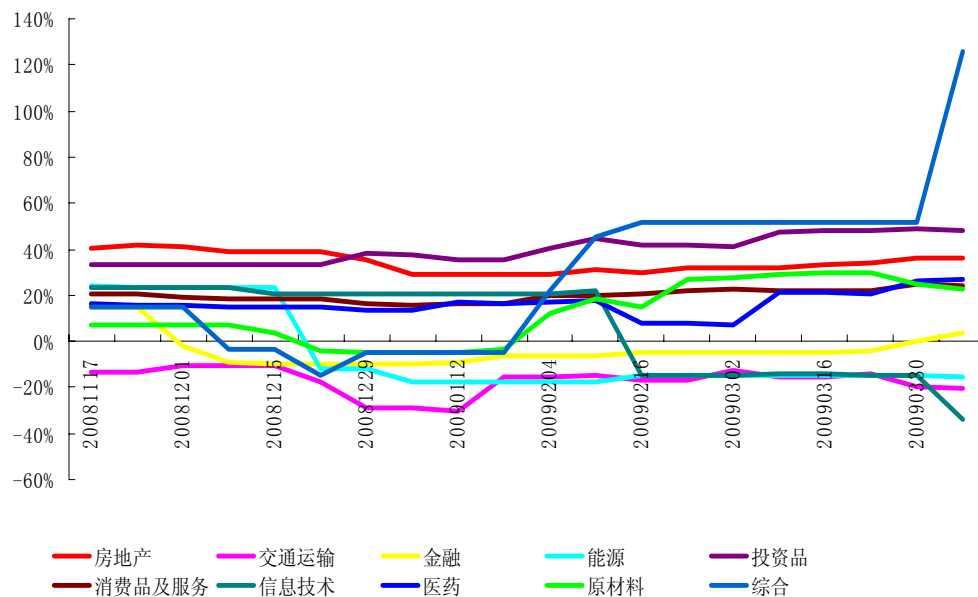
石油石化：1-2 月全国石油和化学工业累计利润总额同比下降 56.36%。根据石化协会统计，09 年 1-2 月全国石油和化学工业累计实现利润总额 339.71 亿元，同比下降 56.36%。1) 石油石化行业实现利润 235 亿元，同比下降 57.9%。其中，石油天然气开采业利润 109.3 亿元，下降 86.1%；炼油行业利润 125.6 亿元，去年同期为亏损 225.7 亿元。2) 化学工业累计利润总额 96.78 亿元，同比下降 54.60%。需求低迷导致开工率不足，产品价格低位运行是导致石油化工行业利润下降的主要原因。随着汽车、地产等下游行业的恢复，4 季度化工行业的景气度将有所回升。

图表 9：上市公司整体利润增长率



资料来源：天相整理

图表 10：09 年天相各行业预测利润增长率



资料来源：天相整理

图表 11：中小板最新盈利预测调整

天相盈利预测及评级表									盈利预测 调整
公司代码	公司简称	投资评级	每股收益（元）			市盈率（倍）			
			2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	
002072	德棉股份	中性	(0.24)	(0.40)	0.07	(25.63)	(15.38)	86.73	上调
002154	报喜鸟	增持	0.62	0.77	0.95	24.19	19.48	15.79	下调
002136	安纳达	中性	(0.67)	0.05	0.13	(12.10)	157.64	63.34	下调
002164	东力传动	增持	0.46	0.72	0.92	26.12	16.75	13.12	下调
002152	广电运通	增持	1.16	1.45	1.78	28.11	22.47	18.32	上调
002085	万丰奥威	中性	0.08	0.09	0.14	70.76	62.03	38.71	下调
002213	特尔佳	中性	0.18	0.21	0.23	50.55	44.76	39.64	下调
002256	彩虹精化	中性	0.42	0.43	0.57	42.63	41.85	31.42	下调
002024	苏宁电器	增持	0.73	0.93	1.26	27.87	21.77	16.06	下调
002264	新华都	中性	0.60	0.66	0.91	33.83	30.76	22.31	下调
002252	上海莱士	中性	0.65	0.83	0.99	41.82	33.05	27.55	下调
002186	全聚德	中性	0.53	0.64	0.72	51.23	42.94	37.97	上调
002017	东信和平	增持	0.27	0.37	0.55	32.08	23.95	15.88	下调
002171	精诚铜业	中性	(0.26)	0.24	0.31	(48.22)	53.17	41.47	下调
002056	横店东磁	增持	0.36	0.38	0.48	30.73	29.38	23.41	下调
002079	苏州固锝	中性	0.06	0.07	0.09	106.03	97.87	72.54	下调
002134	天津普林	中性	0.07	0.10	0.15	88.66	59.51	39.23	下调
002185	华天科技	中性	0.26	0.23	0.29	26.01	30.17	23.72	下调
002189	利达光电	中性	0.14	0.11	0.13	50.40	64.55	56.08	下调
002222	福晶科技	中性	0.27	0.22	0.28	31.24	38.79	30.33	下调

资料来源：天相整理

天相中小板组合

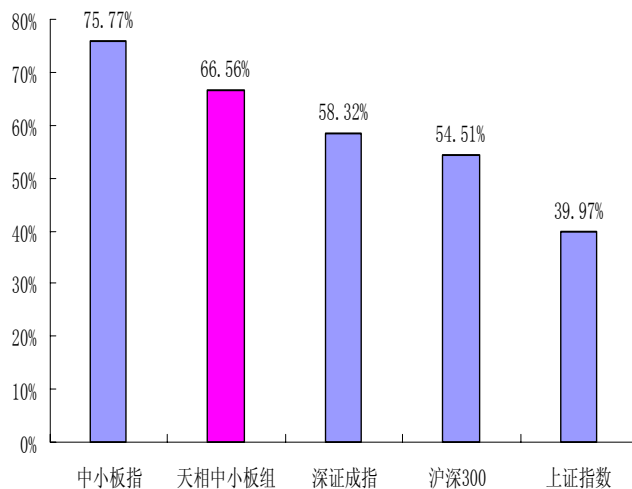
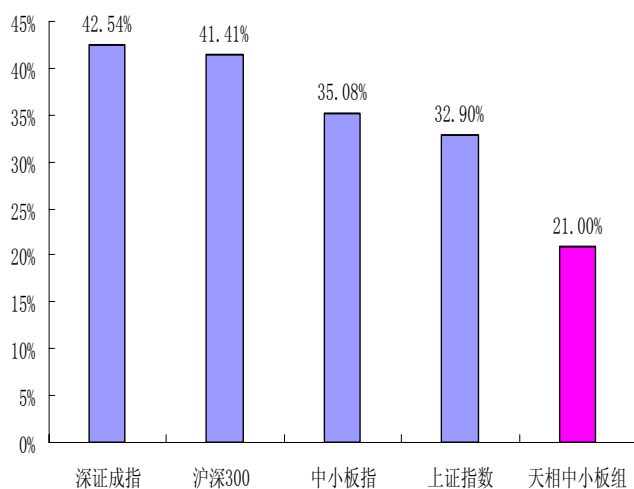
上周天相中小板组合指数周收益率为 3.38%，而同期的基准指数收益率如下：中小板指数 4.20%，沪深 300 指数 2.86%，深证成指 2.79%，上证指数 1.91%。天相中小板组合指数基于防御型策略配置，虽然表现差于中小板指数，但相对于上证指数、深证成指、沪深 300 指数依然表现较强。

近 3 个月以来，天相中小板组合累计收益率为 21%，而同时期中小板指数收益率为 35.08%，深证成指收益率为 42.54%，沪深 300 收益率为 41.41%，上证指数收益率为 32.90%。

自本轮反弹以来，天相中小板组合的累计收益率为 66.56%，而同时期中小板指数收益率为 75.77%，深证成指收益率为 58.32%，沪深 300 指数收益率为 54.51%，上证指数收益率为 39.97%。

图表 12：近 3 个月天相中小板组合表现

图表 13：自本轮反弹以来天相中小板组合表现



资料来源：天相整理

上周天相中小板组合内个股涨幅居前的是：启明信息、红宝丽、远光软件、科大讯飞、烟台氨纶，原因主要如下：

启明信息：上周累计上涨 26.67%，公司近日股价持续上涨的主要原因是：一方面公司 2008 年净利润同比增长 40%，并且我们预计 09 年的净利润增速将达到 60%，公司股价的持续上涨有业绩作为支撑；另一方面，近年来公司致力于发展新能源客车，并有望成为一汽的混合动力汽车的车控系统供应商，因此公司具有新能源概念。我们看好公司未来几年的发展，维持公司“买入”的投资评级。

红宝丽：上周上证指数涨幅为 1.91%，化工行业指数涨幅为 2.55%，红宝丽涨幅为 26.19%。公司的主营产品为硬泡组合聚醚、异丙醇胺等。组合聚醚是生产聚氨酯的主要原材料，而聚氨酯主要用来作为保温材料。国家之前多次强调要加大对节能环保材料的扶持力度，市场有传闻称国家将对建筑施工中使用的节能环保板进行补贴，这样一来将大幅增加对于 MDI 和组合聚醚的需求力度，对于红宝丽构成利好。我们预计公司 09-10 年每股收益分别为 0.77 元和 1.03 元，按 4 月 3 日收盘价 22.90 元计算，对应的动态市盈率分别为 30 倍和 22 倍，考虑到公司产能扩张明确，家电下乡、节能环保为组合聚醚保驾护航，我们维持公司“增持”的投资评级。

远光软件：自3月30日至4月3日，远光软件股价上涨18.47%，而同期上证指数上涨1.91%。我们认为主要原因有：1、公司2008年经营业绩较好，且分配预案为每10股转增8股，交易性机会存在；2、目前公司在电力行业财务软件市场的占有率为80%，在财务管理信息系统市场的占有率为60%，竞争优势较为明显。随着公司产品线不断丰富、业务结构进一步优化及电力行业信息化的持续深入推进，预计未来几年公司营业收入将以年均30%左右的速度增长，我们看好公司未来的发展，并给予公司“增持”评级。

科大讯飞：自3月30日至4月3日，科大讯飞股价上涨17.96%，而同期上证指数上涨1.91%。随着上市公司2008年年报的陆续披露，软件上市公司2008年业绩普遍出现较大幅度的增长，其中，部分上市公司的配送比例也高于市场平均水平。作为我国为数不多的具有自主知识产权且技术实力达到国际领先水平的软件企业，科大讯飞自然受到了市场的普遍关注，同时我们注意到，公司2008年经营状况良好，根据公

司业绩快报，2008年公司净利润同比增长31.43%，市场预计公司2008年同样存在高配送的可能，我们认为近期公司股价上涨可能与此有关。

烟台氨纶：上周上证指数涨幅为1.91%，化纤行业指数涨幅为4.26%，公司涨幅为16.60%。公司是氨纶、芳纶的龙头企业，目前芳纶处于寡头垄断竞争格局，近年来保持了40%左右的毛利率，由于芳纶产品开发难度大，预计公司短期内产品高毛利仍将保持。由于氨纶市场启动较晚，预计二季度氨纶价格将有一定涨幅。我们预计公司08-10年每股收益分别为1.83元、1.97元和2.27元，按4月3日收盘价34.98元计算，对应的动态市盈率分别为19倍、18倍和15倍，维持“增持”评级，提醒投资者近期关注氨纶价格可能反弹所带来的一波行情。

上周天相中小板组合内个股跌幅居前的是：天奇股份、盾安环境、东力传动、金风科技，原因主要如下：

天奇股份：上周公司股价累计涨幅1.59%，所属电气设备行业指数同期涨幅为2.40%，低于行业涨幅，由于板块受3月25日政府出台的太阳能发电屋顶扶持政策刺激，公司的风电叶片业务与太阳能同属新能源行业是竞争关系，所以公司股价表现低于电气设备指数走势。

盾安环境：上周天相中小板盾安环境下跌1.51%，位居天相中小板组合跌幅第二，同期上证指数上涨1.91%。本周盾安环境小幅下跌主要是由于以下原因造成。一、前期公司股价大幅上涨3月16日至3月27日公司股价累计上涨15.4%，同期上证指数仅上涨9.67%，公司存在前期市场热炒的核电概念受市场热炒，热点过后，股价回调所致。公司是我国空调阀门行业龙头之一，未来将分享我国空调行业长期增长带来的益处，另一方面中央空调业务正逐步向特种空调方向转型，该部分业务将成为公司新的增长点。预计公司2009年、2010年每股收益分别为0.47元和0.50元，以前日收盘价11.08元计算，对应的动态市盈率分别为24倍和22倍，维持“增持”投资评级。

东力传动：上周股价下跌0.66%，主要原因是，公司08年年报显示，受钢价上涨影响，主要产品毛利率下降在3-4个百分点之间，虽然目前钢材价格较08年高点有所下降，但考虑到其下游需求主要集中在冶金领域，钢铁等行业景气回升仍有待时间，投资者不免对其产品未来需求存在一定的担忧，我们认为，09年是公司高毛利率产品产能集中释放期，谨慎的看好公司的未来发展的。

金风科技：上周公司股价累计跌幅0.28%，所属电气设备行业指数同期涨幅为2.40%；我们认为，近期公司股价盘整主要系前期录得可观涨幅后（自08年11月5日至今累计涨幅达141%，领先行业指数近28个百分点），加之缺乏行业与公司层面的明确利好消息刺激，估值基本趋于合理，短期内上涨动力减弱。

图表 14：天相中小板组合个股一周表现

序号	名称	代码	涨幅(%)	换手率(%)	成交金额(万)	天相行业
1	启明信息	002232	26.67	36.75	35826.05	软件及服务
2	红宝丽	002165	26.19	35.1	43945.91	化工
3	远光软件	002063	18.47	34.16	34761.85	软件及服务
4	科大讯飞	002230	17.96	21.38	17509.36	软件及服务
5	烟台氨纶	002254	16.6	28.95	30300.79	化纤
6	沧州明珠	002108	12.55	29.4	15094.37	化工



7	海利得	002206	11.12	8.59	9368.68	化纤
8	广州国光	002045	10.58	26.23	29800.84	元器件
9	诺普信	002215	10.51	13.67	13169.21	化工
10	三花股份	002050	9.33	21.31	24884.6	家电
11	东华合创	002065	8.39	10.33	15205.8	软件及服务
12	瑞泰科技	002066	7.62	31.78	13253.96	建材
13	兴化股份	002109	7.28	37.5	68807.29	化工
14	武汉凡谷	002194	6.1	10.83	25973.94	通信
15	科陆电子	002121	5.31	12.44	16322.4	电气设备
16	报喜鸟	002154	4.9	21.35	15065.07	纺织服装
17	鱼跃医疗	002223	4.82	21.57	15614.21	医疗器械
18	独一味	002219	3.72	54.78	25363.75	中药
19	华天科技	002185	3.64	35.12	38633.16	元器件
20	滨江集团	002244	3.57	23.43	39630.7	房地产开发
21	永新股份	002014	3.57	14.58	22804.28	造纸包装
22	大华股份	002236	2.81	21.42	15068.76	元器件
23	双鹭药业	002038	2.67	9.59	45043.19	生物制品
24	七匹狼	002029	2.29	5.84	20083.36	纺织服装
25	新华都	002264	2.22	50.06	26578.61	商业
26	金螳螂	002081	1.87	7.31	8278.77	建筑业
27	美邦服饰	002269	1.77	28.22	53608.59	纺织服装
28	塔牌集团	002233	1.16	39.85	52613.59	建材
29	思源电气	002028	0.97	11.47	64579.42	电气设备
30	华兰生物	002007	0.47	4.01	35627.96	生物制品
31	中材科技	002080	0.08	8.63	18171.48	建材
32	金风科技	002202	-0.28	8.51	148279.4	电气设备
33	东力传动	002164	-0.66	18.7	17075.74	机械
34	盾安环境	002011	-1.51	37.26	42845.85	家电
35	天奇股份	002009	-1.59	41.93	68904.56	电气设备

资料来源：天相整理

在一季报的密集披露期，中小板市场将继续处于回归业绩的股份结构调整，因此对于天相中小板组合的防御型配置暂时不做调整，等待更为合适的时机再做积极型配置调整。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014