

晨会纪要

中国银河证券股份有限公司研究所

2009 年 4 月 20 日 星期一

国内市场

震荡之中进行结构调整

(策略小组 秦晓斌执笔)

预计本周市场仍将维持震荡格局，目前的震荡走势为结构调整提供了机会，调整的方向是证券、高速公路和消费如商业、食品饮料、品牌服装、医药等。

造成 A 股市场震荡的原因包括业绩预期不明朗、宏观数据披露后政策预期减弱、基金季报披露和突破年线后投资者心理的影响。

当前处于年报业绩密集披露期，一季报披露也进入加速阶段，虽然投资者对业绩普遍不抱很高期望，但上市公司的财务数据尤其是一季报业绩到底如何还是会对投资者产生很大影响。在不确定的业绩明朗之前，投资者处于观望心理是可以理解的。一些重要公司的业绩披露将对整个行业的股价波动产生较大影响，从而加剧市场震荡。

投资者对宏观经济数据和政策方面多少有点失落，暂时还不构成对市场的强大推动力。上周披露的宏观经济数据基本符合预期，经济出现积极变化，虽然已经见底但回升力度有限，也没有出台新的经济刺激方案。一季度 GDP 增速为 6.1%，低于去年第四季度，而且发电量和工业生产回升的基础还不牢固，3 月份发电量同比增速逐旬下降使得投资者对经济的回升保持谨慎心态；外需仍然低迷，虽然 3 月份出口增速下降幅度较 2 月份有所收窄，但仍然大幅下降了 17.1%。政策方面目前是以稳为主，还要观察已经出台政策的后续效果。

本周基金季报将会密集披露，今年以来基金获得了较为丰厚的收益，为回馈投资者基金可能存在一定的分红压力；此外，基金季报显示了基金投资的最新思路和操作策略变化，也可能会给市场增加波动因素。

虽然上证综指突破了年线，但经验表明股指通常会在年线附近反复折腾，需要对年线突破的有效性进行确认。

即便市场会震荡，但我们认为波动幅度较为有限。

首先是宏观经济处于好转之中，经济已经企稳，最坏的时候已经过去，这对稳定投资者信心意义重大。从拉动经济的三驾马车看，投资高速增长，1-3 月份全社会固定资产投资增速达到 28.8%，呈明显加速趋势；国内消费依然旺盛，社会消费品零售总额增速达到 15%，实际增速达到 15.9%，其中县及县以下消费增速达到 17%，表明中央扩大内需尤其农村需求的政策已经开始发挥作用。

其次，以工商银行、中国石油为代表的超级大盘股自去年 11 月以来基本涨幅很小，限制了大盘向下波动的幅度，对稳定市场、稳定投资者信心也有重要作用。

第三，目前市场活跃程度仍然很高，成交量很大，赚钱效应仍然明显，股民保证金还在持续流入，基金发行热度进一步恢复，因此震荡幅度应该不会很大。

未来可能面临板块轮动与投资风格的变化，当前是进行结构调整的好时机，逢低吸纳一季度业绩较好、具有涨幅较小或具有估值优势的行业与公司。

创业板推出的预期还会使中小盘成长股、科技股保持较为活跃的态势，但一些公司经过前期的大幅上涨后已经脱离基本面的支持，风险收益的天平逐渐向前者倾斜。如果基金投资者的热情进一

步恢复，新资金流入速度加快，则未来有可能会发生较大的投资风格转化，估值相对较低的行业和大盘蓝筹股的吸引力进一步增强。那么，当前的震荡格局就为投资者的持仓结构调整提供了较好的时机。

本周主要的投资机会来自于业绩增长或稳定、但前期滞涨而具有估值优势的行业与公司，具有较好的补涨机会，如一季度业绩同比增长的证券，车流量回升导致业绩大幅增长的高速公路，业绩稳定增长而长期滞胀的商业百货、食品饮料、内需为主的品牌服装，以及具有相对估值优势的医药公司。

研究速递

2009年3月份 PPI、CPI数据点评

(分析师 张新法)

1. 事件

4月17日，国家统计局发布2009年3月份PPI、CPI数据：3月份，工业品出厂价格（PPI）同比下降6.0%，1-3月份累计，同比下降4.6%；原材料、燃料、动力购进价格下降8.9%，1-3月份累计，原材料、燃料、动力购进价格下降7.1%。

3月份，居民消费价格总水平（CPI）同比下降1.2%。其中，城市下降1.4%，农村下降0.7%；食品价格下降0.7%，非食品价格下降1.3%；消费品价格下降1.1%，服务项目价格下降1.4%。从月环比看，CPI比2月份下降0.3%；1-3月份累计，CPI同比下降0.6%。

2. 我们的分析与判断

(1) 3月份PPI继续回落，符合市场预期，同比下降6%，下降幅度比上月加大1.5个百分点，也创出自1996年10月份国家统计局公布月度PPI以来的最低点。我们认为，以后月份的PPI仍将持续负增长，很可能要持续到今年四季度末。原因有二：首先，从环比和基数因素来看，尽管PPI环比降幅逐月缩小（1月份环比下降1.4%，2月份环比下降0.7%，3月份环比下降0.3%），但考虑到产能过剩、总需求回升缓慢和企业去库存化过程尚未结束而且中间可能出现反复，环比难以出现持续明显的回升；从基数来观察，由于去年的高点在三季度（8月份），在环比不可能出现大幅上升的情况下，基本可以断定，今年月度PPI同比增幅的低点还远未到来，-6%还不是年内的最低点，同比负增长的幅度在2009年8月份以前还将逐月扩大。即使2009年PPI不再下降，全年同比涨幅仍然为负已成定局，同比涨幅将明显下降。其次，国际价格水平仍在低位运行。我国PPI的上涨很大程度上受国际价格走势的影响。据世界银行统计，1月份国际能源价格同比下降45.5%，2月份下降51.6%，3月份下降51.8%，相应的农产品价格、原材料价格、金属和矿产品价格都出现了20%、30%、40%的降幅。这将制约PPI上行。

(2) 3月份CPI是继2008年5月份以来连续第十一个月回落，而且是自2002年12月以来首次出现连月负增长（图2）。从结构上看，食品价格下降0.7%，非食品价格下降1.3%；消费品价格下降1.1%，服务项目价格下降1.4%。从月环比看，居民消费价格总水平比2月份下降0.3%；食品价格下降0.6%，其中鲜菜价格上涨1.6%，鲜蛋价格下降0.5%。从八大类别上看，由上月的“二升六降”变为“三升五降”，即烟酒及用品类价格（同比上涨1.8%）、医疗保健及个人用品类价格（同比上涨1.0%）、家庭设备用品及维修服务价格（同比上涨1.5%）出现上涨，其他六大类价格均同比下降。但通过与上月对比发现，在上涨的三大类别中，本月涨幅均有所收窄。更主要的是，由

于食品、居住等权重较大的类别价格出现下降，今后 CPI 上涨必定乏力。

(3)从统计的角度看，CPI 同比涨幅主要由新涨价因素和翘尾因素两部分构成。从翘尾因素看，今年各月的翘尾因素除了 1 月份为正值外，其他各月均为负值，这将在很大程度上拉低今年的同比水平（图 3）。从新涨价因素看，由于农产品等供应充足、经济增长速度还低于潜在的经济增长速度，整个社会需求还没有引起总供给和总需求的失衡，消费价格总水平上涨的动力受到一定的制约。我们认为，新涨价因素主要来自于政府的政策性调价，如粮食最低收购价、电、水、燃气和公共交通等公用事业产品，等待。事实上，近期已经陆续有不少地方政府开始着手实施此类价格的上调。这或可部分地缓解 CPI 下行，但我们认为，CPI 全年为负值的可能性仍然很大，月度 CPI 最快会在第三季度末转为正值。

3. 我们的结论和预测

3 月份 PPI 和 CPI 再次出现双双负增长，而且今后数月仍将负增长，由此可以断定正式步入通缩。但目前来判断此轮通缩能持续多长时间，还存在很大的不确定性。不过，历史上最近发生的两次通缩或许能为我们提供一个参考。第一次：CPI 自 1998 年 4 至 2000 年 4 月连续 25 个月负增长，PPI 自 1997 年 6 月至 1999 年 12 月连续 31 个月负增长；第二次：CPI 从 2001 年 9 月至 2002 年 12 月连续 16 个月负增长，PPI 自 2001 年 4 月至 2002 年 11 月连续 20 个月负增长。通缩持续的时间分别为两年半和一年半。

这次发生的经济调整很大程度上与 1998 年更为类似，简单推断，这次通缩的时间不会低于二年。考虑到全球经济体应对这次经济周期比较及时、力度较大，而且更注重协作配合，全球经济调整的时间或会缩短。从国内来看，这些年来，企业的技术进步和经营管理水平均有了显著改善，去库存化的过程也可能会大大加快。但是，此轮调整的最后完成，很大程度上还是要视房地产和产能过剩行业去库存化过程进展的如何。因此，判断此轮通缩能持续多长时间，要考虑的因素比以往都要复杂。

为弱化通缩预期，央行再次降息可能仍是必要的。尽管利率下调的空间不是很大，但，及早调整到位仍属必要。

石油化工产品：有机上涨，农化下降

投资评级 中性

（分析师 李国洪 彭晔彦）

原油、成品油：运行平稳，国际油价波动中心在 45-55 美元

- 1、中东低成本与西方边际成本决定国际油价上下两难
- 2、石油需求西方下降东方上升

石化中间体：将出现明显分化

石化中间体价格与国际油价相关性较强，国际油价的前期反弹带动了石化中间体价格整体反弹，这种反弹能否持续关键看需求能否重新增长。由于石化中间体下游差异性较大，芳烃类随着医药需求增长、化纤消费回暖将出现持续性上升；烯烃类下游塑料制品需求变化不大，主要跟随国际油价运行；醇类因生产过剩，供应充足价格反弹后还将下跌；酮和部分有机酸类则因供不应求价格还将继续反弹，甚至有可能出现持续性上涨。

无机化工：产能过剩需求不振，价格反弹乏力

近期无机化工产品的反弹明显弱于有机类化工产品，主要是受金融危机的影响需求不振，而供

给明显过剩，如我国 PVC 行业产能严重过剩，在目前全球金融危机影响下，房地产、建筑、建材用 PVC 消费下滑又很快，我们预计 09-10 年我国 PVC 行业将出现 800 万吨左右的供大于求，PVC 企业平均开工率只能有 50% 左右。

农药化肥：旺季过后，价格开始下跌

前期尿素、草甘膦等农用化工产品出现了明显上涨，一方面是随着春耕的开始需求开始增长，另一方面是由于其上游石化中间体价格上升使得成本上涨。虽然农化产品产能扩张并不快，但由于旺季已过，价格小幅下跌也基本正常。考虑到农民工返乡潮过后，随着农业人口的增加，农民可能会用手工除草代替除草剂，从而降低草甘膦等除草剂的需求，再加上之前的扩张造成的产能过剩，我们认为，草甘膦价格还有下降的空间。

塑料、化纤、橡胶制品：消费转暖，价格开始反弹

精细化学品：未来存在价格上行机会

福耀玻璃（600660.SH）：出售海南生产线有利于专注汽车玻璃主业

投资评级 推荐

（分析师 李丹）

1. 事件

今日，福耀玻璃发布公告，其全资子公司福耀海南浮法玻璃有限公司拟向海南中航特玻材料有限公司出售其截至 2009 年 3 月 31 日财务报表之固定资产、无形资产科目下的全部资产。根据预估价值，双方协商暂定目标资产总价款为人民币 45000 万元。

2. 我们的分析与判断

出售海南生产线符合预期

目标资产主要为 2007 年底建成的位于海南的两条浮法玻璃生产线。该生产线自投产以来主要生产建筑浮法玻璃以及少量汽车级浮法玻璃。08 年下半年以来，国内房地产市场竣工面积下降，导致建筑玻璃价格大幅下滑。公司在关停海南两条生产线时，已处于产品价格倒挂状态，四季度每个月亏损达到 2000 万左右。由于 08 年下半年以来公司预期国内房地产市场将持续低迷，因此我们在前期的深度报告中指出该生产线 09 年复产可能极小，并且海南生产线主要供广东地区房地产市场，该市场竞争激烈，两条生产线有出售可能。因此，此次资产出售基本符合预期。

短期对公司业绩造成不利影响，但有助于公司长期经营

由于福耀海南本次出售资产账面原值为 86482.19 万元人民币，减去已提折旧和 08 年底计提的减值准备，账面净值为 67680.51 万元人民币，而福耀海南、海南特玻双方根据资产预估价值，协商暂定的目标资产总价款为人民币 45000 万元人民币。按此目标资产的暂定总价款计算，福耀海南需计提 22680.51 万元人民币的资产减值准备，而福耀海南又是福耀玻璃 100% 持股的全资子公司，因此此次资产出售，从帐面上来看，将使公司 2009 年的净利润将减少 22680.51 万元。然而，由于此生产线即使不出售，在停产期间，每年也会产生近 7000 万元的财务费用、折旧和摊销。因此，对公司 09 年业绩的实际影响仅为 15680 万元。

我们认为，此次出售资产，虽然短期对公司业绩形成压力，但这种压力实际仅造成海南资产帐面的亏损。对福耀玻璃来说，出售资产实质是盘活存量资产，公司将有 45000 万元的现金流入，有效降低公司的资产负债率。在宏观经济形势仍存在一定不确定背景下，现金流入对公司未来抗击风险是更为有利的。

此外，由于普通白板建筑玻璃产能复制较易，在全球范围来看，都属于产能过剩行业，从中长期来看，建筑浮法产品毛利率波动较大，盈利能力相对汽车玻璃要低。因此，我们认为出售海南资产，有利于公司未来专注于汽车玻璃主业，降低经营风险，在中长期内提升公司 ROE 水平。

金融危机，海外巨头陷入困境，公司海外 OEM 迎来机遇

金融危机爆发以来，海外汽车市场遭遇重创，我们看到即使是海外畅销车型，单款车型的销量明显萎缩，这意味着汽车玻璃的订单不再是“少品种，大批量”，而逐步转变为“多品种，小批量”。在“少品种，大批量”背景下，国际汽车玻璃巨头通过生产线的高度自动化，大规模生产获得盈利。而在“多品种，小批量”背景下，国际巨头大规模连线生产意味着要频繁更换生产线上相应的模具，无法实现规模效应，生产成本上升，盈利能力下降。而对福耀来讲，这种订单特点的转变十分有利，公司可以充分发挥人工环节多，柔性生产的优势。

目前，海外汽车玻璃巨头已显现出疲态，除日本旭硝子外，皮尔金顿（被日本板硝子收购后，板硝子的汽车玻璃业务沿用皮尔金顿的品牌）、法国圣戈班均处于下滑态势。加之这些巨头均属于多元化的大型集团，汽车玻璃业务收入及利润占比较低，汽车玻璃业务处于战线收缩过程。

从公司海外配套市场的订单来看，3、4 月的情况明显好于 1、2 月份。我们预计公司 09 年海外 OEM 收入增长有超过我们 40%预期的可能，预计带动公司整体销售收入增长 5 个百分点以上。

公司毛利率水平有望回升

我们认为考虑到新车型配套的因素，公司终端产品价格相对稳定，不会出现大幅下降的情况。因此影响公司毛利率的主要因素在于原材料成本。由于公司主要的原材料属于大宗商品，少有中间产品，因此其毛利率对大宗商品价格变动敏感。

我们预计 09 年公司主要原材料价格较 08 年有 5%-20%左右的降幅。如果按主要原材料价格下调 5%计算，公司浮法玻璃生产成本下降 3%左右，汽车玻璃成本有望下降 1%左右。预计公司 09 年毛利率水平恢复到 34%左右。

防御性战略，有助于公司走得更远

公司目前在国内主要的汽车产业群内均建立了完善的产业布局，具备充足的厂房储备。公司近期将不会有大的扩张行动，待未来经济形势明确，公司只需购进以及自产相关生产设备就可以迅速实现产能扩张。我们认为公司这种经营战略可以避免在经济不景气背景下出现大的资本支出，但也不会错失未来的发展机遇。

3. 投资建议

由于此次出售资产，公司须计提 22680.51 万元的减值准备，但由于此生产线不出售，每年也将产生 7000 万元的财务费用、折旧和摊销，因此该事件对公司 09 年业绩的实际影响仅为-15680 万元，将公司 2009 年每股收益下调至 0.33 元，维持 2010、2011 年 0.4、0.42 元的预测。维持对公司推荐的投资评级。

华泰股份 (600308.SH): 最差时期已过, 步入有限复苏

投资评级 谨慎推荐

(分析师 叶云燕)

公司 08 年经营业绩显著下滑, 实现营业收入 60.06 亿元、营业利润 3.26 亿元、净利润约 3.65 亿元, 同比分别下降 0.43%、51%和 26.5%, 摊薄 EPS 约 0.66 元。全面摊薄 ROE 仅 9.75%。

新闻纸业务显著滑坡是造成公司业绩的下降的最主要原因。新闻纸销量和毛利率都呈现下滑的态势。而且, 剔除会计处理的影响, 新闻纸的实际盈利能力要低于公告数。

由于公司本部被政府认定为 08 年第一批高新技术企业, 按 15%的优惠税率征收企业所得税, 08 年实际税率大幅下降至-0.4%。剔除所得税的影响, 08 年净利润的下降幅度有望超过五成。

08 年公司仅计提了约 3800 万元的存货跌价损失, 与我们的预期差距较大, 主要是由于新闻纸价格从 12 月份开始下跌, 至年底成本高于可变现净值的存货数量远低于我们预测的数量。

预计 08 年 4 季度或 12 月份是公司最差时刻, 随着公司高价废纸的消耗和销量的复苏, 09 年 1-2 季度公司的盈利将保持环比好转。

预计公司 09-11 年营业收入分别为 50.77 亿元、57.63 亿元和 61.38 亿元, 净利润分别为 3.13 亿元、4.07 亿元和 4.83 亿元, EPS 分别为 0.57 元、0.74 元和 0.88 元, 3 年 CAGR 约为 9.8%。

09-10 年的动态 PE 分别为 18.8x、14.4x 和 12.2x, 维持“谨慎推荐”评级。

威孚高科 (000581.SZ): 08 年受政策困扰, 未来增长看国 IV

投资评级 谨慎推荐

(分析师 李丹)

1. 事件

今日, 威孚高科发布 2008 年年报。公司 08 年实现营业收入 30.33 亿, 同比下降 4.78%, 归属上市公司股东净利润 1.93 亿, 同比下降 16.21%, 扣除非经常损益的净利润 20.45 亿, 同比下降 4.67%。实现每股收益 0.34 元, 扣除非经常损益后的基本每股收益 0.36 元。

2. 我们的分析与判断

08 年业绩出现下滑

高压共轨遭遇 EGR 挤压, 导致博世汽柴利润贡献有限

博世汽柴主要生产经营满足国 III 及其以上标准的燃油喷射系统, 是公司利润的重要来源。而博世汽柴的盈利情况又主要取决于国内排放标准升级的时间以及实施的力度。在高压共轨 (CR)、电控组合泵 (EUP)、电控直列泵 (EIL) + EGR 和电控泵喷嘴 (EUI) 几种能达到国 III 排放标准的技术路线中, 国内既采用了高压共轨, 也允许了电控直列泵+EGR 的技术路线, 使博世汽柴 08 年在国 III 的市场份额低于市场预期。EGR 对高压共轨的挤压, 在终端市场的销售中已非常明显, 采用 EGR 的产品市场份额大幅提升。

此外, 由于高压共轨终端产品销售低迷, 导致博世汽柴在向下游客户提供配套的过程中, 议价能力减弱, 08 年下半年, 博世汽柴高压共轨价格也低于预期。

08 年下半年重卡行业快速下滑导致公司业绩下滑

公司业务主要分为喷油泵总成、喷射系统配件、尾气处理系统, 中重卡的配套是公司收入以及利润的主要来源。因此公司的盈利状况与中重卡行业的景气度密切相关。国内重卡行业在经历了

2007 年至 2008 上半年的高速增长之后，出现了销量大幅下滑的硬着陆。08 年 11 月，全行业销量只有约 1.5 万辆，同比下滑 60%，12 月全行业销量 2.02 万辆，同比下降 44.75%。整个重卡行业的景气度下降，也是导致公司收入下滑的主要原因。

09 年公司依然会受到 EGR 的冲击，长期增长看国 IV

从 09 年 1-3 月份的销量数据来看，EGR 的优势不但没有减弱，反而更加明显，市场份额出现了激增。加之，09 年下半年，潍柴等的 EGR 产品也有望推出，因此我们认为博世汽柴的高压共轨销量仍会出现 20% 左右的下滑。但如果考虑到 09 年零部件国产化的因素以及原材料价格的下降，博世汽柴贡献的投资收益下降幅度有望维持在 10% 以内。

高压共轨虽然在国 III 阶段受到了 EGR 的冲击，但未来在国 IV 阶段，高压共轨的前景依然值得看好。我们认为公司在国 IV 阶段将充分收益。

09 年本部受益于“汽车下乡”，有望实现减亏

进入 09 年以来，在政府加大投资力度、“汽车下乡”的背景下，公司另一主要下游行业——轻卡及工程车市场需求出现明显好转。公司轻型泵产品旺销，订单较为饱满。我们认为轻卡、工程车市场需求的转暖有望在二季度持续下去，主要原因在于：第一，09 年与 08 年上半年相比，轻卡、工程车的主要上游原材料价格下降，整车价格亦出现下调空间，这将使部分潜在需求转化为实际的购买力。第二，部分出口外向型经济的低迷导致农民工大量返乡，在农民工寻找新生计的过程中，势必形成一部分对工程车、轻卡这类生产资料的需求。整体来看，这无疑将持续拉动公司本部的销量。

触发送股条件，大股东控股权削弱，引发市场猜想

公司股改承诺：2006-2008 年净利润合计低于 8.5 亿元；08 年净利润低于 3.4 亿元；06-08 年中任一年度财务报表被出具标准无保留意见以外的审计意见中的任意一条，将向 A 股流通股股东追加送股一次（追送股份 1404 万股）。

公司目前已触发送股条件。威孚集团目前控股比例为 20.11%，送股后，控股权将被削弱至 17.26%。大股东持股比例下降，引发市场对公司未来股权结构猜想。考虑到中国市场对于博世的战略意义以及博世与威孚长期稳定的合作关系，我们认为不能排除博世出手增资威孚的可能。

3. 投资建议

我们预计公司 09-11 年每股收益分别为 0.33、0.41 和 0.45 元。从估值角度看，公司估值水平高于 A 股主要零部件上市公司，但考虑到公司与博世良好的合作关系以及未来在国 IV 阶段的发展前景，我们维持对公司谨慎推荐的评级。

债券周报

（分析师 王皓雪）

1、货币市场

上周央行延续了前一周的公开市场操作方式，除了惯用的 28 天正回购和 3 个月期央票外，继续使用 91 天正回购。从发行利率上看，上述三项操作的利率都与之前保持一致；而从操作规模上看，虽然仍以净回笼为主，但回笼力度有所减弱。上周通过公开市场操作央行累计回笼货币 2150 亿元，鉴于到期资金 1970 亿元，当周最终净回笼资金 180 亿元。

上周银行间市场回购利率基本保持稳定。隔夜回购加权利率围绕 0.81% 窄幅运行，七日回购利率小幅下行，全周运行在 0.93% 以下。隔日回购利率和七日回购利率在 0.82% 和 1% 以下运行均已将

近两个月了。总体而言，目前银行间市场的资金依旧充裕。

2、债券市场点评

上周债券市场出现结构性调整，中短期债券收益率有所上行，而长期债券收益率基本持平甚至小幅下行。国债方面，以 5 年期为界，5 年期以上品种收益率以下行为主，而 5 年期以内品种收益率多为小幅上行，其中 3 年期收益率上行最多，上行幅度超过 10bp。金融债方面则以 7 年期为界，7 年、10 年期收益率下行幅度均超过 10bp，而 7 年期以下品种收益率则出现了平均 5bp 以上的上行。

债券发行市场也呈现上述特征，即中短期品种遇冷，长期品种受热捧。上周内一共发行了四期政府地方债券，同为 3 年期品种，收益率水平却在一周之内从 1.75% 上升至 1.82%。甚至在周一当天，仅相隔一个中午，下午招标的天津债的收益率水平就较上午辽宁债的收益率上升了 3bp。与 3 年期地方债发行利率逐步走高相反，上周发行的 7 年期国债 2.82% 的中标利率低于市场普遍预期，而且近两倍的认购额也反映了资金旺盛的需求。

虽然上周公布了一系列宏观经济指标，但由于最终披露的结果与市场之前的预期基本一致，没有多少超预期的成分，因此上周收益率的结构性变动体现的不是基本面的变化而是资金面（即债券供求）的变化。随着全年财政预算的确定，3 月份特别是 3 月下旬以来，债券发行的频率与规模明显加大，但这种债券供给的增多在期限上却并不平衡。我们分别测算了 08 年全年和 09 年 3 月份以来不同期限主权级债券（包括国债和政策性金融债）的发行占比，结果显示 3 月份至今发行的债券中中短期债券的比例明显偏高，其中 1 年期以下和 1-3 年期债券的占比分别达 21.79% 和 31.11%，两者合计达 52.9%，而 08 年全年 3 年期以下债券的发行占比仅为 31.3%。相比而言，中长期债券的发行占比有显著下降，近期 7 年期以上的债券发行占比仅为 22.79%，明显低于 08 年全年同期限债券 32.18% 的比重。一方面是中短期债券的集中供给造成了短期资金的承接压力，另一方面却是对长期品种需求没有完全满足。这种期限上的错配就导致了目前债市收益率的结构性变动。短期来看，我们认为中短期债券密集发行的状况仍将持续，收益率短端很可能延续目前的小幅调整。

08 年业绩数据

（分析师 张琢）

截至 2009 年 4 月 20 日，两市公布 2008 年年报且有可比数据的上市公司有 1169 家

	08 年报与 07 年报同比变化					08 年报					
	营业总收入	营业总成本	营业利润	利润总额	归属母公司股东的净利润	毛利率	净利率	营业利润/利润总额	净资产收益率	PE	PB
采掘	31.0%	42.2%	-8.8%	-3.8%	-1.3%	15.9%	12.2%	95.2%	15.4%	18.9	2.9
餐饮旅游	2.1%	3.3%	-12.4%	-10.8%	-12.2%	10.2%	8.6%	89.3%	8.2%	45.8	3.7
电子元器件	5.7%	3.6%	5.6%	12.9%	27.5%	3.2%	5.2%	65.0%	6.0%	48.6	2.9
房地产	12.1%	13.6%	4.2%	3.4%	8.0%	16.9%	13.8%	94.7%	10.3%	30.9	3.2

纺织服装	7.6%	9.1%	-23.3%	-14.7%	-11.7%	3.4%	7.3%	74.5%	10.4%	28.5	2.9
公用事业	13.6%	33.6%	-116.8%	-103.6%	-108.1%	-4.1%	-0.7%	443.0%	-0.9%		2.8
黑色金属	24.0%	31.1%	-55.2%	-55.0%	-49.5%	2.9%	2.5%	100.4%	7.0%	19.8	1.4
化工	18.8%	28.9%	-122.5%	-70.8%	-55.1%	-1.7%	1.8%	-71.5%	6.8%	41.8	2.9
机械设备	21.0%	23.0%	-10.4%	-13.4%	-12.3%	4.6%	4.9%	95.8%	10.8%	37.1	4.0
家用电器	13.3%	13.0%	-3.1%	-12.3%	-22.2%	2.5%	2.0%	90.2%	12.0%	34.4	4.1
建筑建材	25.1%	26.0%	7.7%	7.3%	16.1%	5.2%	5.4%	86.8%	9.9%	34.4	3.4
交通运输	3.4%	13.6%	-98.5%	-87.7%	-104.0%	3.6%	-0.4%	11.6%	-0.6%		2.9
交运设备	16.5%	18.9%	-19.4%	-15.9%	-4.7%	4.1%	4.4%	86.2%	11.4%	30.7	3.5
金融服务	15.1%	-4.8%	-4.5%	-4.8%	7.9%	99.4%	21.4%	99.2%	15.8%	16.4	2.6
农林牧渔	25.5%	25.0%	148.1%	-7.0%	-6.6%	-1.6%	3.6%	-25.7%	5.9%	71.1	4.2
轻工制造	4.1%	7.2%	-31.8%	-30.0%	-33.0%	5.3%	4.7%	84.1%	6.5%	34.1	2.2
商业贸易	19.8%	20.2%	-5.8%	-1.3%	2.9%	2.4%	2.1%	93.1%	11.7%	30.2	3.5
食品饮料	9.3%	8.6%	11.6%	7.4%	18.5%	13.4%	9.9%	97.8%	17.6%	36.7	6.5
信息服务	42.7%	49.8%	-21.9%	-22.1%	165.1%	5.0%	12.3%	79.0%	21.2%	13.6	2.9
信息设备	6.2%	5.7%	-0.1%	-15.4%	-19.7%	2.7%	3.4%	66.7%	7.8%	45.5	3.5
医药生物	12.3%	9.8%	30.8%	25.2%	35.9%	6.6%	5.9%	94.5%	11.2%	37.5	4.2
有色金属	4.2%	14.0%	-67.9%	-68.4%	-70.0%	3.6%	2.6%	101.7%	5.1%	78.5	4.0
综合	12.2%	3.9%	224.3%	202.4%	215.6%	7.5%	5.3%	84.0%	9.3%	62.9	5.8
总计	18.5%	25.9%	-27.8%	-21.7%	-12.9%	20.9%	7.7%	89.2%	12.0%	24.1	2.9

基金市场

开放式基金每日绩效汇总报表

序号	分类名称	应统计基金数量(只)	参与平均值计算基金数量(只)	日净值增长率平均值	今年以来净值增长率平均值
1.1	股票型基金	156	155	-0.90%	30.14%
1.2	指数型基金	17	17	-1.26%	41.59%
2.1	偏股型基金	59	59	-0.87%	27.85%
2.2	平衡型基金	39	36	-0.70%	22.39%
2.3	偏债型基金	8	8	-0.31%	12.39%
3.1	债券型基金	78	63	0.02%	0.69%
4.1	保本型基金	4	4	0.01%	0.13%

数据来源：中国银河证券基金研究分析资讯系统

权证市场

No.	权证代码	权证简称	收盘(元)	标的证券 收盘(元)	行权价 (元)	行权比例(1 份 认购/沽 X 股)	剩余天 数(日)	名义杠 杆比例	价内 外(%)	权证溢 价率 (%)
1	031005	国安 GAC1	6.428	13.29	17.692	1.003	160	2.07	-24.88	81.35
2	031006	中兴 ZXC1	10.392	37.65	55.582	0.703	310	2.55	-32.26	86.89
3	031007	阿胶 EJC1	12.401	17.57	5.434	1	91	1.42	223.33	1.51
4	580014	深高 CWB1	3.641	5.45	13.48	1	195	1.50	-59.57	214.15
5	580016	上汽 CWB1	4.047	10.9	26.97	1	265	2.69	-59.58	184.56
6	580017	赣粤 CWB1	4.852	10.32	20.53	1	316	2.13	-49.73	145.95
7	580018	中远 CWB1	6.953	11.1	19.62	1.01	130	1.61	-43.43	138.78
8	580019	石化 CWB1	1.699	9.57	19.43	0.5	320	2.82	-50.75	138.54
9	580021	青啤 CWB1	4.619	25.3	28.06	0.5	185	2.74	-9.84	47.42
10	580022	国电 CWB1	2.913	6.17	7.5	1	399	2.12	-17.73	68.77
11	580023	康美 CWB1	3.863	15.74	10.77	0.5	38	2.04	46.15	17.51
12	580024	宝钢 CWB1	1.532	5.93	12.5	0.5	442	1.94	-52.56	162.46
13	580025	葛洲 CWB1	3.061	10.73	9.19	0.5	268	1.75	16.76	42.70
14	580026	江铜 CWB1	2.621	25.25	15.44	0.25	540	2.41	63.54	2.67

月度股票跟踪

代码	名称	目前评级	目前 涨幅	最高 涨幅	目前评级 时间	初始评级	初评时间	初始 价位	目前 价位	推荐后 最高价	研究员
000900.sz	现代投资	推荐	-2.01%	5.00%	2009-4-16	推荐	2009-4-3	17.41	17.06	18.28	张秋生
600269.sh	赣粤高速	推荐	20.42%	27.65%	2009-4-16	推荐	2008-11-21	8.57	10.32	10.94	张秋生
000726.sz	鲁泰 A	谨慎推荐	23.64%	26.78%	2009-4-15	推荐	2008-11-21	7.02	8.68	8.90	马莉
600038.sh	哈飞股份	谨慎推荐	3.93%	13.97%	2009-4-14	谨慎推荐	2009-4-10	17.54	18.23	19.99	鞠厚林
002191.sz	劲嘉股份	谨慎推荐	34.88%	78.26%	2009-4-13	谨慎推荐	2008-11-21	10.21	17.4	18.20	叶云燕
000401.sz	冀东水泥	推荐	64.46%	74.43%	2009-4-13	推荐	2008-11-21	9.23	15.18	16.10	洪亮
600386.sh	北巴传媒	谨慎推荐	61.06%	69.67%	2009-4-13	谨慎推荐	2008-11-21	7.32	11.79	12.42	许耀文
600755.sh	厦门国贸	谨慎推荐	5.38%	9.13%	2009-4-10	谨慎推荐	2009-4-10	12.81	13.5	13.98	陈雷
000869.sz	张裕 A	推荐	4.57%	5.80%	2009-4-10	推荐	2009-4-10	47.45	49.62	50.20	董俊峰
000418.sz	小天鹅	谨慎推荐	20.00%	25.19%	2009-4-9	谨慎推荐	2009-2-12	6.55	7.86	8.20	朱力军
600027.sh	华电国际	谨慎推荐	29.92%	48.03%	2009-4-9	谨慎推荐	2008-11-21	3.81	4.95	5.64	邹序元



代码	名称	目前评级	目前涨幅	最高涨幅	目前评级时间	初始评级	初评时间	初始价位	目前价位	推荐后最高价	研究员
000531.sz	穗恒运 A	谨慎推荐	4.57%	7.83%	2009-4-9	谨慎推荐	2009-4-9	8.3	8.68	8.95	邹序元
000488.sz	晨鸣纸业	谨慎推荐	41.14%	49.37%	2009-4-9	谨慎推荐	2008-11-21	5.59	7.89	8.35	叶云燕
600600.sh	青岛啤酒	推荐	42.13%	43.60%	2009-4-9	推荐	2008-11-21	17.8	25.3	25.56	董俊峰
600875.sh	东方电气	推荐	15.72%	22.22%	2009-4-9	推荐	2009-4-9	35.1	40.62	42.90	沈文春
000880.sz	山东巨力	谨慎推荐	9.45%	14.32%	2009-4-8	谨慎推荐	2009-4-8	7.4	8.1	8.46	鞠厚林
002029.sz	七匹狼	谨慎推荐	11.69%	14.32%	2009-4-7	谨慎推荐	2009-2-24	12.57	14.04	14.37	马莉
601988.sh	中国银行	推荐	3.83%	11.50%	2009-4-7	推荐	2008-11-21	3.39	3.52	3.78	张曦
600011.sh	华能国际	谨慎推荐	11.36%	31.65%	2009-4-2	谨慎推荐	2008-11-21	6.95	7.74	9.15	邹序元
000550.sz	江铃汽车	推荐	90.15%	91.98%	2009-4-2	推荐	2008-11-21	8.23	15.65	15.80	李丹
600660.sh	福耀玻璃	推荐	34.58%	34.58%	2009-3-31	推荐	2009-3-31	6.68	8.99	8.99	李丹
601168.sh	西部矿业	推荐	24.41%	31.16%	2009-3-31	推荐	2009-3-31	12.29	15.29	16.12	周卓玮
600089.sh	特变电工	谨慎推荐	10.55%	16.00%	2009-3-31	谨慎推荐	2009-3-31	26.62	29.43	30.88	沈文春
600406.sh	海螺水泥	推荐	17.44%	25.08%	2009-3-31	推荐	2008-11-21	21.33	25.05	26.68	洪亮
600795.sh	国电电力	谨慎推荐	1.98%	16.53%	2009-3-31	谨慎推荐	2008-11-21	6.05	6.17	7.05	邹序元
600177.sh	雅戈尔	谨慎推荐	47.28%	51.76%	2009-3-31	谨慎推荐	2008-11-26	7.38	10.87	11.20	马莉
002081.sz	金螳螂	谨慎推荐	26.11%	31.53%	2009-3-30	谨慎推荐	2009-3-30	27.34	34.48	35.96	郝飞飞
600528.sh	中铁二局	谨慎推荐	0.56%	7.84%	2009-3-30	谨慎推荐	2009-3-30	10.58	10.64	11.41	郝飞飞
600993.sh	马应龙	谨慎推荐	34.38%	38.57%	2009-3-30	谨慎推荐	2009-3-30	24.81	33.34	34.38	李鹰鹏
000932.sz	华菱管线	谨慎推荐	49.12%	52.41%	2009-3-30	谨慎推荐	2008-12-29	4.56	6.8	6.95	孙勇
600019.sh	宝钢股份	谨慎推荐	16.27%	26.27%	2009-3-30	谨慎推荐	2008-11-21	5.1	5.93	6.44	孙勇
600028.sh	中国石化	推荐	13.65%	17.70%	2009-3-30	推荐	2008-11-21	8.42	9.57	9.91	李国洪
600893.sh	航空动力	谨慎推荐	34.57%	50.42%	2009-3-27	谨慎推荐	2009-3-27	15.53	20.9	23.36	鞠厚林
600963.sh	岳阳纸业	谨慎推荐	8.34%	12.38%	2009-3-27	谨慎推荐	2009-3-27	7.43	8.05	8.35	叶云燕
600376.sh	首开股份	推荐	4.50%	11.40%	2009-3-27	推荐	2009-3-27	13.33	13.93	14.85	潘玮
600219.sh	南山铝业	谨慎推荐	15.15%	23.54%	2009-3-27	谨慎推荐	2009-2-25	8.58	9.88	10.60	周卓玮
000861.sz	海印股份	谨慎推荐	33.01%	33.02%	2009-3-27	谨慎推荐	2008-12-22	7.33	9.75	9.75	陈雷
002269.sz	美邦服饰	谨慎推荐	7.39%	28.06%	2009-3-27	谨慎推荐	2008-11-21	24.52	29.47	31.40	马莉
600831.sh	广电网络	推荐	44.01%	49.57%	2009-3-27	推荐	2008-11-21	7.02	10.11	10.50	许耀文
601398.sh	工商银行	推荐	0.73%	2.45%	2009-3-26	推荐	2008-11-21	4.08	4.11	4.18	张曦
601857.sh	中国石油	中性	16.46%	7.33%	2009-3-26	推荐	2008-11-21	11.6	11.67	12.45	李国洪
600096.sh	云天化	推荐	1.57%	4.77%	2009-3-25	推荐	2009-3-25	26.02	26.43	27.26	李国洪
600432.sh	吉恩镍业	谨慎推荐	33.03%	40.25%	2009-3-25	谨慎推荐	2009-3-25	19.95	26.54	27.98	周卓玮
000759.sz	武汉中百	推荐	17.85%	26.09%	2009-3-25	推荐	2008-11-21	8.01	9.44	10.10	陈雷
002242.sz	九阳股份	推荐	34.65%	50.68%	2009-3-25	推荐	2008-11-21	39.48	57	59.49	朱力军
600519.sh	贵州茅台	谨慎推荐	21.00%	31.83%	2009-3-25	谨慎推荐	2008-11-21	100.13	121.16	132.00	董俊峰



代码	名称	目前评级	目前涨幅	最高涨幅	目前评级时间	初始评级	初评时间	初始价位	目前价位	推荐后最高价	研究员
600741.sh	巴士股份	谨慎推荐	97.79%	102.48%	2009-3-24	谨慎推荐	2008-11-21	3.63	7.18	7.35	李丹
002202.sz	金风科技	推荐	55.57%	100.45%	2009-3-24	推荐	2008-11-21	22.22	43.25	44.54	沈文春
002028.sz	思源电气	谨慎推荐	-1.74%	3.47%	2009-3-23	谨慎推荐	2009-3-23	32.01	31.45	33.12	沈文春
600196.sh	复兴医药	谨慎推荐	2.68%	10.58%	2009-3-23	谨慎推荐	2009-3-23	13.04	13.39	14.42	李鹰鹏
600549.sh	厦门钨业	谨慎推荐	0.56%	9.80%	2009-3-20	谨慎推荐	2009-3-20	14.08	14.16	15.46	周卓玮
002228.sz	合兴包装	谨慎推荐	43.23%	62.70%	2009-3-20	谨慎推荐	2009-3-20	17.21	24.65	28.00	叶云燕
002169.sz	智光电气	推荐	91.90%	243.23%	2009-3-20	推荐	2008-11-21	9.97	28.44	34.22	沈文春
000028.sz	一致药业	推荐	2.58%	11.39%	2009-3-20	推荐	2009-2-16	18.18	18.65	20.25	李鹰鹏
002182.sz	云海金属	推荐	44.06%	78.49%	2009-3-20	推荐	2008-11-21	9.02	14.68	16.10	周卓玮
002032.sz	苏泊尔	推荐	6.59%	12.33%	2009-3-19	推荐	2009-3-19	13.79	14.7	15.49	朱力军
601328.sh	交通银行	推荐	15.98%	21.60%	2009-3-19	推荐	2009-3-19	5.88	6.82	7.15	张曦
000895.sz	双汇发展	谨慎推荐	18.17%	23.50%	2009-3-19	推荐	2008-11-21	30.04	35.5	37.10	董俊峰
600557.sh	康缘药业	推荐	19.64%	32.43%	2009-3-18	推荐	2008-11-21	15.17	18.15	20.09	李鹰鹏
600118.sh	中国卫星	推荐	67.09%	80.74%	2009-3-17	推荐	2008-11-21	14.8	24.73	26.75	鞠厚林
600449.sh	赛马实业	推荐	4.59%	16.53%	2009-3-13	推荐	2009-3-13	27.22	28.47	31.72	洪亮
000826.sz	合加资源	推荐	21.14%	31.81%	2009-3-13	推荐	2009-3-13	10.69	12.95	14.09	许耀文
000616.sz	亿城股份	谨慎推荐	41.86%	48.06%	2009-3-13	谨慎推荐	2009-3-13	6.45	9.15	9.55	丁文
002252.sz	上海莱士	推荐	14.79%	43.22%	2009-3-13	推荐	2008-11-21	21.45	29.71	30.72	李鹰鹏
600801.sh	华新水泥	推荐	74.44%	89.40%	2009-3-12	推荐	2008-11-21	14.44	25.19	27.35	洪亮
600268.sh	国电南自	谨慎推荐	32.73%	34.69%	2009-3-12	谨慎推荐	2009-1-19	11.79	15.65	15.88	沈文春
600312.sh	平高电气	谨慎推荐	12.02%	27.22%	2009-3-12	谨慎推荐	2009-2-16	14.55	16.3	18.51	沈文春
600316.sh	洪都航空	谨慎推荐	41.16%	53.86%	2009-3-11	谨慎推荐	2009-3-11	14.89	21.02	22.91	鞠厚林
000002.sz	万科	谨慎推荐	27.14%	34.99%	2009-3-11	谨慎推荐	2008-11-21	6.63	8.43	8.95	丁文
000983.sz	西山煤电	谨慎推荐	54.22%	70.49%	2009-3-11	谨慎推荐	2009-3-6	14.2	21.9	24.21	赵柯
600616.sh	金枫酒业	谨慎推荐	30.06%	35.79%	2009-3-10	谨慎推荐	2008-12-29	11.01	14.32	14.95	董俊峰
600022.sh	济南钢铁	谨慎推荐	9.51%	17.04%	2009-3-9	谨慎推荐	2009-3-9	7.57	8.29	8.86	孙勇
600720.sh	祁连山	推荐	87.48%	107.48%	2009-3-9	推荐	2008-11-21	6.55	12.28	13.59	洪亮
600068.sh	葛洲坝	推荐	17.78%	25.14%	2009-3-9	推荐	2008-11-21	9.11	10.73	11.40	郝飞飞
600887.sh	伊利股份	推荐	45.15%	49.08%	2009-3-9	谨慎推荐	2009-2-2	9.19	13.34	13.70	董俊峰

代码	名称	目前评级	目前涨幅	最高涨幅	目前评级时间	初始评级	初评时间	初始价位	目前价位	推荐后最高价	研究员
600688.sh	S 上石化	谨慎推荐	16.55%	30.03%	2009-3-6	谨慎推荐	2009-3-6	6.16	7.18	8.01	李国洪
600580.sh	卧龙电器	谨慎推荐	60.01%	61.84%	2009-3-6	谨慎推荐	2009-1-19	8.85	14.03	14.19	沈文春
000903.sz	云内动力	谨慎推荐	2.11%	11.14%	2009-3-5	谨慎推荐	2009-2-25	8.98	9.17	9.98	李丹
000768.sz	西飞国际	谨慎推荐	100.08%	119.52%	2009-3-4	谨慎推荐	2008-11-21	12.14	24.29	26.65	鞠厚林
600886.sh	国投电力	谨慎推荐	23.86%	37.89%	2009-3-4	谨慎推荐	2008-11-21	8.34	10.33	11.50	邹序元
000630.sz	铜陵有色	谨慎推荐	48.26%	59.73%	2009-3-2	谨慎推荐	2009-2-12	10.38	15.39	16.58	周卓玮
002003.sz	伟星股份	推荐	70.54%	92.93%	2009-3-2	推荐	2008-11-21	9.76	15.76	18.83	马莉
600067.sh	冠城大通	谨慎推荐	40.12%	47.61%	2009-2-27	谨慎推荐	2009-2-27	6.28	8.8	9.27	丁文
600983.sh	合肥三洋	谨慎推荐	26.20%	38.82%	2009-2-27	谨慎推荐	2009-2-27	10.38	13.1	14.41	朱力军
000793.sz	华闻传媒	谨慎推荐	22.82%	26.92%	2009-2-27	谨慎推荐	2009-2-27	3.9	4.79	4.95	许耀文
000042.sz	深长城	谨慎推荐	19.63%	28.70%	2009-2-27	谨慎推荐	2009-2-27	12.02	14.38	15.47	潘玮
600553.sh	太行水泥	谨慎推荐	21.85%	25.80%	2009-2-27	谨慎推荐	2009-2-27	6.59	8.03	8.29	洪亮
002080.sz	中材科技	谨慎推荐	2.51%	10.66%	2009-2-26	谨慎推荐	2009-2-26	26.65	27.32	29.49	洪亮
002078.sz	太阳纸业	谨慎推荐	62.83%	71.12%	2009-2-26	推荐	2008-11-21	7.48	12.18	12.80	叶云燕
600816.sh	安信信托	谨慎推荐	13.51%	16.55%	2009-2-25	谨慎推荐	2009-2-25	16.13	18.31	18.80	迟晓辉
600176.sh	中国玻纤	推荐	2.78%	13.74%	2009-2-25	谨慎推荐	2009-2-25	16.16	16.61	18.38	洪亮
600966.sh	博汇纸业	谨慎推荐	54.23%	60.58%	2009-2-23	谨慎推荐	2008-11-21	5.2	8.02	8.35	叶云燕
600590.sh	泰豪科技	谨慎推荐	55.05%	60.63%	2009-2-23	谨慎推荐	2009-1-9	6.63	10.28	10.65	沈文春
600048.sh	保利地产	谨慎推荐	45.67%	48.99%	2009-2-19	谨慎推荐	2008-11-21	16.88	24.59	25.15	丁文
600677.sh	航天通信	谨慎推荐	18.67%	34.15%	2009-2-19	谨慎推荐	2009-2-19	8.14	9.66	10.92	鞠厚林
000651.sz	格力电器	推荐	57.17%	61.70%	2009-2-19	推荐	2008-11-21	18.12	28.48	29.30	朱力军
000858.sz	五粮液	谨慎推荐	-5.53%	-0.86%	2009-2-18	谨慎推荐	2009-2-18	17.35	16.39	17.20	董俊峰
600970.sh	中材国际	谨慎推荐	23.57%	25.28%	2009-2-18	谨慎推荐	2009-2-18	46.99	58.07	58.87	郝飞飞
601186.sh	中国铁建	推荐	0.50%	10.53%	2009-2-18	推荐	2008-11-21	10.07	9.88	11.13	郝飞飞
601390.sh	中国中铁	谨慎推荐	10.85%	7.90%	2009-2-18	推荐	2008-11-21	5.82	5.82	6.28	郝飞飞
600276.sh	恒瑞医药	推荐	19.81%	27.09%	2009-2-18	推荐	2008-11-21	33.56	40.21	42.65	李鹰鹏
600406.sh	国电南瑞	谨慎推荐	14.54%	21.99%	2009-2-17	谨慎推荐	2009-1-19	21.87	25.05	26.68	沈文春
000999.sz	三九医药	推荐	-3.98%	1.79%	2009-2-16	推荐	2009-2-16	16.8	16.13	17.10	李鹰鹏
600880.sh	博瑞传播	推荐	32.35%	40.40%	2009-2-12	推荐	2008-11-21	11.36	14.88	15.95	许耀文



代码	名称	目前评级	目前涨幅	最高涨幅	目前评级时间	初始评级	初评时间	初始价位	目前价位	推荐后最高价	研究员
600037.sh	歌华有线	中性	24.91%	38.10%	2009-2-2	推荐	2008-11-21	8.95	11.18	12.36	许耀文
000800.sz	一汽轿车	谨慎推荐	96.11%	101.94%	2009-1-23	推荐	2008-11-21	6.7	13.14	13.53	李丹
600153.sh	建发股份	推荐	55.93%	64.54%	2009-1-22	推荐	2008-12-19	6.74	10.51	11.09	陈雷
600030.sh	中信证券	谨慎推荐	36.94%	40.13%	2009-1-21	谨慎推荐	2008-11-21	19.76	27.06	27.69	迟晓辉
000543.sz	皖能电力	谨慎推荐	79.41%	86.55%	2009-1-21	推荐	2009-1-21	4.76	8.54	8.88	邹序元
600315.sh	上海家化	推荐	8.65%	11.20%	2009-1-13	推荐	2009-1-13	30.01	32.52	33.37	彭晞彦
600383.sh	金地集团	谨慎推荐	71.22%	75.87%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-12-30	6.88	11.78	12.10	丁文
000157.sz	中联重科	谨慎推荐	94.22%	104.50%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-12-30	11.78	22.88	24.09	鞠厚林
002183.sz	怡亚通	谨慎推荐	27.62%	68.10%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-12-8	17.49	27.63	29.40	陈雷
002186.sz	全聚德	谨慎推荐	21.03%	69.30%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-26	18.6	28.2	31.49	许耀文
600517.sh	置信电气	推荐	17.60%	27.93%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	19.48	22.91	24.92	沈文春
000898.sz	鞍钢股份	谨慎推荐	30.80%	43.07%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	6.85	8.96	9.80	孙勇
600005.sh	武钢股份	谨慎推荐	32.67%	57.27%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	5.57	7.39	8.76	孙勇
601766.sh	中国南车	谨慎推荐	8.94%	17.31%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	4.39	4.63	5.15	鞠厚林
600806.sh	昆明机床	推荐	83.57%	96.04%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	6.82	12.52	13.37	鞠厚林
600879.sh	火箭股份	推荐	57.32%	72.46%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	8.06	12.68	13.90	鞠厚林
600031.sh	三一重工	谨慎推荐	41.20%	48.95%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	17.57	24.81	26.17	鞠厚林
600320.sh	振华港机	谨慎推荐	52.84%	60.30%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	7.91	12.09	12.68	鞠厚林
600690.sh	青岛海尔	推荐	9.26%	25.11%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	9.28	10.14	11.61	朱力军
000527.sz	美的电器	推荐	29.82%	44.16%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	8.65	11.23	12.47	朱力军
601006.sh	大秦铁路	推荐	2.60%	7.19%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	9.59	9.84	10.28	毛昂
601111.sh	中国国航	推荐	50.11%	59.28%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	4.47	6.71	7.12	毛昂
601333.sh	广深铁路	推荐	10.75%	18.00%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	4	4.43	4.72	毛昂
600125.sh	铁龙物流	谨慎推荐	3.42%	21.11%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	7.01	7.25	8.49	毛昂
600004.sh	白云机场	谨慎推荐	19.33%	24.46%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	7.81	9.32	9.72	毛昂
600859.sh	王府井	推荐	44.34%	48.10%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	17.07	24.64	25.28	陈雷
002187.sz	广百股份	谨慎推荐	30.32%	58.86%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	15.41	22.97	24.48	陈雷
002216.sz	三全食品	推荐	23.50%	28.60%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	27.2	34.31	34.98	董俊峰
000869.sz	张裕 A	谨慎推荐	11.50%	21.80%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	44.5	49.62	54.20	董俊峰



代码	名称	目前评级	目前涨幅	最高涨幅	目前评级时间	初始评级	初评时间	初始价位	目前价位	推荐后最高价	研究员
000858.sz	五粮液	谨慎推荐	12.87%	27.55%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	14.52	16.39	18.52	董俊峰
000877.sz	天山股份	推荐	49.69%	67.37%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	9.9	14.82	16.57	洪亮
600050.sh	中国联通	谨慎推荐	-3.89%	2.54%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	5.9	5.67	6.05	王国平
000063.sz	中兴通讯	推荐	58.99%	67.44%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	23.68	37.65	39.65	王国平
002115.sz	三维通信	推荐	91.46%	125.91%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	9.03	17.15	20.40	王国平
600062.sh	双鹤药业	推荐	17.40%	19.80%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	22.47	26.38	26.92	刘彦明
600308.sh	华泰股份	谨慎推荐	51.05%	59.10%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	7.09	10.71	11.28	叶云燕
600069.sh	银鸽投资	谨慎推荐	49.49%	59.55%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	3.98	5.95	6.35	叶云燕
600888.sh	新疆众和	谨慎推荐	50.79%	63.79%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	7.54	11.37	12.35	周卓玮
000402.sz	金融街	谨慎推荐	22.44%	30.58%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	8.11	9.93	10.59	丁文
000024.sz	招商地产	谨慎推荐	63.09%	71.27%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	14.93	24.35	25.57	丁文
002048.sz	宁波华翔	谨慎推荐	93.17%	109.19%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	3.81	7.36	7.97	李丹
002154.sz	报喜鸟	谨慎推荐	30.00%	31.47%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	12.52	15.99	16.46	马莉
601939.sh	建设银行	推荐	21.46%	7.31%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	4.38	4.47	4.70	张曦
601169.sh	北京银行	谨慎推荐	32.89%	37.78%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	9.29	12.12	12.80	张曦
600588.sh	用友软件	谨慎推荐	40.97%	58.97%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	18.4	25.94	29.25	王家炜
002236.sz	大华股份	谨慎推荐	8.23%	29.29%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	36.5	41.78	47.19	王家炜
002065.sz	东华合创	推荐	96.55%	120.60%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	11.6	22.8	25.59	王家炜
002073.sz	青岛软控	谨慎推荐	98.51%	126.19%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	10.08	20.01	22.80	王家炜
600718.sh	东软集团	谨慎推荐	83.03%	111.67%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	10.2	18.67	21.59	王家炜
600410.sh	华胜天成	谨慎推荐	44.52%	59.25%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	8.76	12.66	13.95	王家炜
600832.sh	东方明珠	谨慎推荐	45.96%	52.92%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	7.18	10.48	10.98	许耀文
600825.sh	新华传媒	谨慎推荐	52.78%	57.20%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	12.01	18.35	18.88	许耀文
000917.sz	电广传媒	谨慎推荐	59.23%	75.07%	2009-1-1	谨慎推荐	2008-11-21	10.67	16.99	18.68	许耀文
002238.sz	天威视讯	推荐	17.52%	52.61%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	10.55	15.22	16.10	许耀文
600033.sh	福建高速	推荐	18.60%	31.59%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	5.16	6.12	6.79	张秋生
600012.sh	皖通高速	推荐	25.73%	29.90%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	4.08	5.13	5.30	张秋生
600350.sh	山东高速	推荐	-1.48%	4.82%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	5.39	5.31	5.65	张秋生
600377.sh	宁沪高速	推荐	2.41%	11.40%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	5.79	5.93	6.45	张秋生



代码	名称	目前评级	目前 涨幅	最高 涨幅	目前评级 时间	初始评级	初评时间	初始 价位	目前 价位	推荐后 最高价	研究员
000916.sz	华北高速	推荐	37.27%	53.33%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	3.3	4.53	5.06	张秋生
000429.sz	粤高速 A	推荐	18.51%	26.17%	2009-1-1	推荐	2008-11-21	4.05	4.8	5.11	张秋生



本报告由中国银河证券股份有限公司向其机构或个人客户提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于中国银河证券股份有限公司。未经中国银河证券股份有限公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。中国银河证券股份有限公司认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是中国银河证券股份有限公司在最初发表本报告日期当日的判断，中国银河证券股份有限公司可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但中国银河证券股份有限公司没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。中国银河证券股份有限公司不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

中国银河证券股份有限公司不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。中国银河证券股份有限公司建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的中国银河证券股份有限公司网站以外的地址或超级链接，中国银河证券股份有限公司不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

中国银河证券股份有限公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。中国银河证券股份有限公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

中国银河证券股份有限公司无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给中国银河证券股份有限公司客户的，属于机密材料，只有中国银河证券股份有限公司客户才能参考或使用，如接收人并非中国银河证券股份有限公司客户，请及时退回并删除。

中国银河证券股份有限公司有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为中国银河证券股份有限公司的商标、服务标识及标记。

中国银河证券股份有限公司版权所有并保留一切权利。