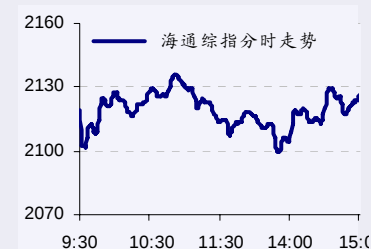


2009 年 4 月 29 日

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	0.53	-6.52	43.54
海通六成	0.23	-5.96	38.39
海通风格指数			
大盘 100	0.04	-5.60	34.71
小盘 200	1.88	-6.34	45.52
海通 G 股	0.84	-6.53	45.55
表现最好前五行业			
医药健康	5.86	0.88	36.54
煤炭指数	2.24	-1.28	71.58
综合行业	2.12	-7.60	69.13
信息服务	1.75	-6.98	62.89
传媒指数	1.71	-6.73	38.81
表现最差前五行业			
家用电器	-2.19	-3.25	50.53
通讯服务	-1.64	6.99	32.48
有色金属	-1.33	-10.06	82.72
食品指数	-1.01	-7.19	28.13
非金属	-0.84	-11.60	54.76

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 胡锦涛就防范人感染猪流感疫情作出重要指示，国务院部署防控人感染猪流感工作
- 商务部：食用农产品和生产资料价格双双小幅回落
- 中央财政将补助使用节能与新能源汽车

市场动态

- 生物医药股带量大涨

行业公司

- 交通银行 1 季报点评——息差降幅超预期，拨备增加压力依然存在
- 1Q09 中国重汽实现 EPS0.13 元
- 中国中铁（601390）年季报点评——基本符合预期，主业有望保持较快增长
- 小商品城一季报点评：国际商贸城三期一阶段贡献净利润超出预期，全年业绩有望超过我们之前预测，维持买入，维持 88.18 元以上目标价
- 东软集团（600718）公告 09 年一季报：毛利率继续提升 费用控制助盈利快速成长
- 今日好当家同时发布 2008 年年度报告以及 2009 年一季报
- 中国石化：炼油业务扭亏为盈，化工业务好于预期（增持，维持）

近期重点研究报告

- 行业公司：大同煤业_跟踪报告（买入，调高）..... 韩振国
- 行业公司：北京银行_年报点评..... 范坤祥
- 行业公司：中材国际_跟踪报告..... 江孔亮
- 行业公司：美邦服饰_季报点评..... 路颖、潘鹤
- 行业公司：日照港_季报点评..... 钮宇鸣

新近推荐买入个股一览

大同煤业、报喜鸟、鲁泰 A、华光股份、上海机电、ST 绵高、格力电器、国药股份、嘉宝集团、海星科技

白瑜

电话：021-23219430
Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

● 胡锦涛就防范人感染猪流感疫情作出重要指示，国务院部署防控人感染猪流感工作

国家主席胡锦涛对猪流感疫情高度重视，专门就做好防范人感染猪流感疫情工作作出重要指示。他要求各级党委和政府要坚持以人为本，密切关注疫情，及时采取综合防范措施，充分发挥联防联控工作机制作用，积极应对，科学处置，以确保人民群众身体健康和生命安全。国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署我国加强人感染猪流感预防控制工作。

点评：目前猪流感疫情主要是在墨西哥、美国等国家蔓延，我国暂无病例出现，尚无直接影响，但间接影响不可忽视。猪流感疫情除了给人类的健康带来威胁外，还影响到另一个病人——虚弱低迷的全球经济。除了带动医疗卫生行业等个别行业等需求上升外，交通运输、旅游、休闲等绝大部分国民经济行业都会受到直接或者间接的负面影响。而全球经济再受打击的话，本来已经疲软的外需将再受重创，我国外贸形势更加严峻。

● 商务部：食用农产品和生产资料价格双双小幅回落

商务部“商务预报”28日发布的监测数据显示，上周（4月20日至26日）全国36个大中城市重点监测食用农产品价格较前一周下跌0.1%，重点监测的生产资料市场价格也较前一周下跌0.1%。

点评：食用农产品和生产资料价格双双小幅回落是目前商品供求关系的表现，虽然经过了去库存化，但产品供大于求的状况并没有发生本质变化，需求依然萎靡。根本的解决之道就是产能调整，实现经济新均衡。在达到新的均衡过程中，经济走势可能会出现反复。因此，我们对所谓的复苏应保持谨慎。

● 中央财政将补助使用节能与新能源汽车

财政部经济建设司副司长曾晓安在第四届中部投资贸易博览会上说，财政部和科技部已联合下发通知，在13个城市试点，以财政补助政策鼓励率先使用节能与新能源汽车，中央与地方财政共同负担，具体补助标准已分类分档确定。

点评：政府4万亿投资计划主要是解决短期经济问题，防止经济过快下滑。而要想真正促使经济走出低谷，必须有新的经济增长引擎来推动，新能源产业则是可能担当这个重任的行业之一。然而，对于一项幼稚的产业来说，初期的政府支持是非常必要的，采取财政补贴的方式可以很好地支持产业发展，又不过多地干涉其按照市场规律运作。

其他财经要闻：

- 1、商务部已制定大陆企业赴台投资相关管理办法；
- 2、美联储认为美国目前理想的利率为负5%；
- 3、中国与秘鲁签署自由贸易协定。

（宏观经济分析师 刘铁军）

市场动态

● 生物医药股带量大涨

周三，上证指数在振荡中下探至2372点，终盘收于2401点，微跌3.91点，跌幅

0.16%。但六成个股飘红，尤其是医药生物板块，平均涨幅高达 6.06%。在 30 家涨停的个股中，有 24 家属于生物医药板块。

目前指数受年线和 30 日中期均线的压制，市况将可能呈现大盘振荡、个股、板块轮动的局面。

近日关注点：

一是猪流感的扩散情况如何、对投资者的心理影响是否会加大？

二是本周 700 多家上市公司公布季度后，全部上市公司季度业绩最终见分晓，关注其是否过于低于预期？

（策略分析师 陈久红）

行业公司

● 交通银行 1 季报点评——息差降幅超预期，拨备增加压力依然存在

交行 4 月 29 日发布 2009 年一季度报告。公司 2009 年一季度实现营业收入 178.7 亿元，同比增长-0.9%；归属于母公司的净利润为 79.5 亿元，同比增长 0.8%。一季度 EPS 为 0.16 元，低于我们此前的预期。

业绩增长低于预期，息差下降是首要拖累因素。对于公司一季度业绩产生明显负面影响的因素是息差降幅较大，带来了-50.5 个百分点的贡献；而正面影响较大的因素主要有较快的规模增长、实现了较多的其他收益（主要是投资收益和公允价值变动损益）以及较低的有效税率，这三项因素对于 1 季度净利润的贡献分别为 39.0、9.2 和 2.3 个百分点。

单季实现 20% 的贷款增长，但 1 季度息差回落幅度超过预期。1 季度交行盈利资产环比增长 13.3%，贷款增速更是环比超过了 20%，规模增长总体较快。大型银行 1 季度息差降幅依然较快，但交行不同于工行和建行在于一是息差连续第二季度明显下降，二是同业资产在 1 季度增加不多。我们估计原因可能在于交行贷款重定价的时间相应比同业靠前，以及 1 季度较快的贷款规模增长可能带来利率下浮较多影响。但展望后三个季度，息差降幅估计在 5 个 bp 左右。

1 季度资产相对稳定，拨备覆盖率仍有提高压力。1 季度不良贷款“量升率降”，拨备覆盖率为 120%，未来仍有进一步提高压力，因此 2009 年公司信贷成本下降空间不大。

盈利预测和投资建议。交行 1 季度业绩低于我们的预期，主要原因是息差降幅依然较大，估计公司超过 20% 的贷款增长带来了更多的利率下浮。1 季度资产质量相对稳定，不良贷款“量升率降”，由于拨备覆盖率在上市银行中处于较低水平，未来进一步提高拨备的压力依然存在，因此 2009 年信贷成本下降的空间并不是很大。因此我们小幅调低对于公司未来三年的盈利预测，但目前交行在大型银行中估值水平偏低，具有一定吸引力，仍维持“增持”的投资评级。

（银行业分析师 范坤祥）

● 1Q09 中国重汽实现 EPS0.13 元

1Q09 公司实现营业收入 40.5 亿元，同比减少 14.07%，归属母公司净利润 0.56 亿元，同比减少 63.56%，实现 EPS0.13 元。

点评：1 季度公司生产重卡 23937 辆，销售重卡 15270，分别同比增长 1.86% 和下滑 17.66%。

1 季度公司重卡产销差为 8667 辆，生产大于销售的主要原因是 1 季度公司为 4S 店提供展览用的国 3 车辆造成。本期公司毛利率为 10.13%，同比仅下滑 0.62 个百分点，反映出公司产品受原材料价格下跌造成的生产成本降低，但与毛利率提升相对应的是本期营业费用率的快速提高，本期公司营业费用率为 5.05%，同比提升了 2.22 个百分点，费用率提升的主要原因是本期公司商务政策发生变化，增加了返利和运费增加所致。费用率的提升反映出面对严峻的经济形势，公司对产品的促销力度有所加大，我们认为这一趋势将贯穿全年。受营业费用率提升影响，我们预计公司 2009 年 EPS 为 0.77 元，给予公司“中性”的投资评级

（汽车行业分析师 赵晨曦）

● **中国中铁（601390）半年报点评 ——基本符合预期，主业有望保持较快增长**

2008 年公司实现营业收入 2346.19 亿元，同比增长 27.40%；归属上市公司股东的净利润为 11.15 亿元，同比下降 65.46%，折合每股收益 0.05 元；但归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 45.50 亿元，同比增长 389.12%。2008 年无转增及现金分配预案。2009 年第一季度实现营业收入 601 亿元，同比增长 70.92%，实现归属母公司所有者净利润 9.8 亿元，同比增长 86.61%，折合每股收益 0.046 元。

2008 年公司新签合同额 4284.5 亿元，同比增长 72.42%；在手订单 4207.5 亿元，同比增长 94.4%。

点评：公司公布的年报收入稍高于我们最近调整的盈利预测，我们预期公司营业收入 2249 亿元，同比增长 25.4%；每股收益稍低于我们 0.07 元的预期，原因是我们预计汇兑损失为 31 亿元人民币，而实际达到 41 亿元。

公司 2008 年的毛利率 10.33%，我们预期是 10.42%，主要为是公司的房地产业务毛利率和铁路施工毛利率稍稍低于我们的预期。

从公司公布的 2008 年新增订单和在手订单来看，与我们跟踪预期的也比较接近。公司 2009 年公司计划实现营业收入 2784 亿元，预计营业成本 2494 亿元。2009 年，公司预计完成新签合同额 3900 亿元。与我们的 2009 年收入 2815.82 亿元和营业成本预期 2522.74 亿元很接近，因此我们暂时不调整我们对公司 2009-2010 年每股收益 0.26 元和 0.36 元的预期，维持买入的投资评级。请关注稍后发出的详细分析报告。

（建筑行业分析师 江孔亮）

● **小商品城一季报点评：国际商贸城三期一阶段贡献净利润超出预期，全年业绩有望超过我们之前预测，维持买入，维持 88.18 元以上目标价**

小商品城今日（2009 年 4 月 29 日）披露一季报。2009 年一季度公司实现营业总收入 5.64 亿元、归属于上市公司股东的净利润 2.02 亿元，同比分别增长 34.35% 和 51.40%。实现每股收益 0.594 元。本次报告主要通过对公司一季度披露的虽然相对较简单的数据做了分析，分析结果是公司国际商贸城三期一阶段贡献的利润超出预期，而且认为公司全年业绩有望超过我们之前的预测。我们继续维持公司“买入”评级，维持 6 个月目标价 88.18 元以上，未来一年后的合理价值为 112.0-141.1 元。我们认为小商品城是家值得长期持有，享受其未来几年高速成长的公司。

公司来自于市场经营的收入和利润可能超出我们之前预期；房地产业务也是如此。公司 2008 年一季报实现的 5.64 亿的营业收入中，我们推算有 4.09 亿以上来自于市场经营（其中 2.15 亿左右来自于国际商贸城一期和二期，新开的国际商贸城三期一阶段和停

业重新建设的篁园市场一正一反影响收入 1.94 亿，酒店收入预计为 3000 多万，代理贸易（商品销售）预计在 1.2 亿左右，公司会展收入大部分集中在下半年，而从前面的推算中可以发现，一季度公司基本未确认来自于地产的收入（季报披露地产收入同比减少 5249 万）和利润。也就是说，0.594 元的每股收益基本上都来自于市场经营，而这部分业务每个季度贡献的收益基本稳定，因此来自于市场经营的 EPS（以目前 3.4 亿为送股前的总股本测算）应该在 2.376 元以上，这是超出我们之前的预期的。

报告期内公司利润总额较上年同期增长 49.57%，归属于母公司股东的净利润同比增长 51.39%，主要是同比新增的国际商贸城三期一阶段同期实现净利润 9103.46 万元，也就是说，三期一阶段 2009 年贡献的净利润有望达到 3.64 亿，这也是超出我们之前预期的。而且，由于三期一阶段和二阶段的土地使用权是作为整体一起摊销的，而三期二阶段实际上要在 2010 年 6 月招租之后才会确认收入和利润，到时候土地使用权的摊销并不会增加，也就是说，三期二阶段如果能够获得与三期一阶段相仿的招租价格，其净利润率要超过一阶段，这也是超出我们预期的。

此外，公司之前尚有 1.3 亿左右的预提职工福利，根据新的会计制度需要冲回，而即使分三年冲回，每年影响的净利润也在 3000 多万。而从公司 2008 年房地产确认的收入和利润看，在确认收入大大低于我们之前预测的情况下，净利润却大大超出预期，说明公司房地产的利润率是高于我们的测算的，这一方面说明公司还有足够的房地产收入在今后的年份持续确认，净利润也有望超过我们之前的预期。整体而言，2009-11 年公司在相对保守的会计制度下，业绩超出我们之前预期的可能性非常大。

（批发与零售贸易行业分析师 路颖）

● 东软集团（600718）公告 09 年一季报：毛利率继续提升 费用控制助盈利快速增长

事件：东软集团今日公布 2009 年一季报。公司 1Q09 实现营收 7.80 亿，同比增 3.1%；实现毛利 2.84 亿，同比增 15.1%；实现营业利润 6543 万，同比增 15.0%；实现归属于母公司净利润 6560 万，同比增 25.2%，EPS 为 0.07 元；扣除非经常性损益后的净利润为 4923 万，同比下降 5.5%，EPS 为 0.05 元。

点评：外包业务能见度提高，估计国内软件业务平稳增长。公司本期营收同比增约 3%，我们估计国内软件业务和软件外包业务均有平稳增长，而医疗设备业务营收同比基本持平。本期公司软件外包业务营收增速估计为个位数，与 08 年全年相比增速明显下降，主要原因是部分客户受经济危机影响程度大，且对于通过裁员和扩大业务外包比例来实现成本削减不够坚决。值得庆幸的是，公司与客户的频繁沟通释放出公司软件外包业务到达谷底的信号，部分客户的订单放大可能会给公司软件外包业务带来惊喜，我们谨慎乐观估计公司 2009 年以美元计软件外包收入同比增 20%。我们估计公司本期国内软件与系统集成业务营收有近 10% 的成长，考虑到软件比例的提高，公司国内纯软件销售应有更高的增速。由于 3G、电力和地铁投资以及国家对医改的大投入均为公司国内软件与系统集成业务带来大额订单储备或者快速成长的机遇，我们认为公司 2009 年全年国内软件与系统集成业务营收应有超过 20% 的增长。我们估计公司本期数字医疗设备业务同比持平。全年来看，我们相信新产品的推出、海外市场的拓展以及国内加大医改投入可驱动公司 2009 年全年数字医疗设备业务营收的快速增长，预计增速将接近 20%。

国内软件比例继续提高推高毛利率。公司本期综合毛利率为 36.4%，同比上升约 3.8 个百分点，使毛利同比增速达到 15%，明显高于营收增速。我们认为公司本期毛利率显著提升的主要原因是国内纯软件业务占比进一步提高，而数字医疗设备业务毛利率因出口比例提高和服务费比例提高而估计同比亦有上升。

费用控制效果好于预期。公司本期销售费用和管理费用同比分别增长 1.6% 和 8.8%，均明显低于毛利增速，是净利增速高于营收增速的另一主要原因。公司从 2008 年下半年开始即控制人员规模扩张节奏，而经济危机使得员工薪资的上涨压力明显减小。值得

一提的是，公司从去年下半年开始实行年金计划，相比去年同期，本期费用中包含了年金费用但费用增速较低，显示出公司费用控制措施较为有效。2009年，我们估计公司将进一步控制人员规模扩张，等待经济前景的明朗，我们相信公司的费用控制效果全年均会显现，由此调低公司全年的费用增长预期。

关于外汇波动影响。由于09Q1的汇率波动有利于公司的外汇远期合约，公司本期实现公允价值收益1484万元，而去年同期为0。不过，公司本期财务费用高达1867万，同比增加2173万，主要是汇兑损失。综合来看，本期汇率波动对公司业绩有负面影响，但程度不高。

调高评级至“买入”。基于更低费用增速假设，我们略微调高公司2009~2010年EPS分别至0.68元和0.87元（原来分别是0.67元和0.85元）。鉴于公司外包业务的能见度提高，而前期收购大连华信失败对股价的影响已逐步消除，且长期来看具备IT服务蓝筹潜质，我们将公司股票投资评级由“增持”提高到“买入”，以30倍的2009PE预测6个月目标价为20.4元。由于上涨的空间不太大且短期股价催化剂并不明显，我们建议投资者可逢低买入，长期持有。

主要不确定性。不排除美日经济进一步恶化导致部分客户突然减少订单的可能。

（计算机与通信行业首席分析师 陈美凤）

● 今日好当家同时发布2008年年度报告以及2009年一季度报

内容：2008年全年，实现营业收入4.75亿元，同比下降38.63%；实现营业利润12024万元，同比下降43.43%；实现归属于母公司所有者净利润12446万元，同比下降38.26%。每股收益0.20元。公司2008年度不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。2009年一季度实现收入1.08亿元，同比下降6.89%，净利润1981万元，同比下降35.74%。

点评：海参价格是公司盈利的关键变量，由于经济下滑对海参——这一高档消费品的负面影响已经充分体现。2008年一季度公司海参的销售价格超过200元/公斤，二季度下滑至160元/公斤，截止年底，2008年的销售均价下滑至155元/公斤，比去年同期降8.82%。价格的不断下滑也影响了捕捞数量。2008年度海参累计捕捞1145吨，较的1290吨减少145吨，年平均销售价格170元/公斤，比去年同期降11.24%。年平均销售价格155元/公斤，2009年一季度，海参销售207吨，与去年基本持平，但价格同比下滑近44%，我们测算一季度的平均售价在110元/公斤左右。4月是海参的捕捞季节，面临集中上市，因此二季度的海参销售价格并不能太乐观。我们认为未来经济有逐步恢复的可能，因此海参价格在三季度回升，假设2009年海参销售平均价格为145元/吨，销售1260万吨，同比上升10%；2010年伴随着经济复苏，销售均价回升至155元/吨，销售量1500吨。我们调低了2009-2010年的每股收益至0.18和0.23元。维持对公司“中性”的投资评级。

（农业行业分析师 丁频）

● 中国石化：炼油业务扭亏为盈，化工业务好于预期（增持，维持）

2009年第一季度，中国石化实现营业收入2285.85亿元，同比下降31.0%；实现归属于上市公司股东的净利润111.90亿元（折合每股收益0.13元），同比增长84.7%；另外当期的每股经营活动产生的现金流量净额为0.642元，同比大增了959.1%。

点评：原油产量小幅增长。今年第一季度公司实现原油产量1039.56万吨，同比增长了0.61%。公司计划2009年实现原油产量4240万吨，同比增长4.43%。同期中国石化原油产量同比下降了5.7%。原油产量的提升也显示了公司对下游炼油业务的信心。由于原油实现价格同比大幅下降了59.45%，导致公司勘探与生产板块营业利润率同比下降

了近 13 个百分点。

汽油、煤油产量增长，柴油产量下降。今年第一季度公司原油加工量为 4051.42 万吨，同比下降了 3.27%，其中汽煤柴产量下降了 0.84%。通过细分产品可以发现，公司根据市场形势变化，适时调整了汽煤柴产量，其中汽油产量 799.18 万吨，同比增长了 15.32%；煤油产量 218.21 万吨，同比增长了 9.29%；由于柴油在一季度供给过剩，公司减少了产油产量，当期实现柴油产量 1514.73 万吨，同比下降了 8.80%。另外由于化工行业继续低迷，公司乙烯产量为 148.80 万吨，同比下降了 12.22%。适时调整产品结构，力争实现盈利最大化，显示了公司管理层很强的管理能力。

炼油业务扭亏为盈，对公司利润大幅增长做出了重要贡献。去年底完成的成品油价税费改革，使中国石化受益最为明显。今年第一季度，公司炼油业务营业利润率达到 5.38%，超过了 2007 年第一季度的盈利水平（在 2007 年第一季度，由于炼油业务盈利状况好转，公司实现了 0.22 元 EPS）。我们估计公司炼油业务正常的 EBIT 在 3-4 美元/桶，该项业务盈利状况的改善，将帮助公司 2009 年实现利润的大幅增长。

营销与分销业务营业利润率同比下降符合预期。根据成品油价税费改革方案，国家将通过压缩流通环节价差来保证炼油环节的盈利。今年第一季度，公司该项业务的营业利润率只有 2.73%，降幅较明显。从国内成品油总经销量数据看，当期公司成品油总经销量 2642.83 万吨，同比下降了 12.42%，表明公司在炼油业务盈利状况好转的情况下，加大了自产成品油的销售，减少了进口及外购成品油的销售。

化工业务并没有想象中差。第一季度，公司化工板块实现营业利润率为 7.10%，虽然要低于 2007 年第一季度 13.99% 的收益率水平，但要好于 2008 年一季度。当期该业务实现营业利润 27.18 亿元，同比大幅增长了 81.2%。这反映了公司加强管理、降本增效方面做得不错。

在预计 2009-2011 年原油价格为 50、55 及 65 美元/桶的情况下，我们预计未来几年公司每股收益分别为 0.58 元、0.67 元和 0.83 元。根据我们测算，每万股中国石化所含的原油产量为 34.23 桶，是中石油的 0.72 倍，油价波动对公司业绩也比较敏感，根据测算，原油价格每上涨 1 美元/桶，中国石化 EPS 将增加 0.013 元左右。

维持“增持”评级。成品油定价机制出台后，国内炼油行业有望获得稳定的盈利，作为我国及亚洲最大的炼油企业，中国石化无疑是受益最大的上市公司。在炼油业务盈利状况改善后，公司未来业绩将与原油价格直接相关，未来油价的预期上涨，将带动公司业绩的提升。我们维持对公司股票的“增持”投资评级，后续值得关注的事件包括：原油价格变化、天然气业务（普光气田及气价改革）、上市公司直接参与海外油气资产收购等。

（石化与基础化工行业分析师 邓勇）

近期重点报告摘要

● 大同煤业_跟踪报告（买入，调高）

（韩振国 2009 年 4 月 28 日）

主要内容：2008 年，公司的煤炭销量同比增长 13.43%，煤炭综合售价大涨 44.55%，煤炭销售成本以及期间费用增长小于收入增幅，公司 2008 年 EPS 为 2.40 元，大涨 169.66%。2009 年一季度，推断公司的煤炭销量同比略有下跌，煤炭综合售价同比环比都有所上涨，单季的 EPS 为 0.65 元，远超市场预期。今后两年，不考虑收购，公司煤炭产销量保持 20% 左右增幅，2009 年煤炭价格与上年持平，预计 2009-2010 年的 EPS 可分别达到 2.04 元和 2.42 元。给 2009 年 15 倍的 PE，公司未来 6 个月的股价可以达

到 30.06 元。市场估值基准提高将同步抬高公司股价。我们调高公司投资评级为“买入”。关注公司收购集团公司资产的时机、价格以及由此对公司业绩以及二级市场股价的影响。

2008 年年报点评:

2008 年 EPS 为 2.40 元, 同比大增 169.66%。2008 年公司营业收入 83.95 亿元, 同比增长 64.30%; 利润总额 36.16 亿元, 同比增长 197.81%; 归属于母公司的净利润为 20.10 亿元, 同比大增 170.75%。公司拟以 2008 年 12 月 31 日的总股本 83,685 万股为基数向全体股东按每 10 股派现金红利 4.00 元(含税), 这一分配预案须经公司 2008 年度股东大会通过方可实施。

煤炭产销量同比增长, 主要是塔山煤矿的贡献。2008 年, 公司煤炭产量 2026 万吨(2007 年为 1747 万吨), 同比增长 15.97%。煤炭销量 1731 万吨(2007 年 1526 万吨), 同比增长 13.43%。煤炭产销量的贡献来源于两个方面, 一是母公司煤炭产量的增加, 这部分当年的增量约 35 万吨, 贡献较小。二是塔山煤矿的贡献。塔山当年的煤炭产量 1026 万吨(2007 年为 782 万吨), 同比增加 244 万吨增长 31.20%。

煤炭价格同比大幅度上涨。2008 年, 公司煤炭销售综合售价为 481.59 元/吨(2007 年为 333.15 元/吨), 同比提高了 148.44 元/吨, 上涨 44.55%。按照销售方式看, 无论是地销煤还是外销煤, 外销中无论是直达煤还是下水煤, 价格同比都有较大幅度提高。

生产、销售成本略有增加导致公司煤炭销售毛利率大幅度提高。2008 年, 公司煤炭销售成本是 29.56 亿元, 吨煤销售成本 170.81 元(2007 年是 150.93 元), 同比增加约 20 元/吨, 增长 13.17%。煤炭收入、成本占营业收入和营业成本超过 95%, 由于煤炭成本增幅小于煤炭价格增幅, 公司 2008 年的营业毛利率 64.21%, 同比 2007 年的 54.93%, 提高超过 9 个百分点。需要说明的是, 公司公布 2007 年和 2008 年的生产成本分别是 148.64 元/吨和 148.93 元/吨, 计算的煤炭行业的利润率同比增长 16.91 个百分点, 吨煤成本达到 181.52 元/吨, 疑似计算的错误。

期间费用变化尚在合理范围之内。公司期间费用 2008 年合计为 16.09 亿元, 期间费用率 19.16%, 比 2007 年的 28.05% 有较大幅度下跌。公司 2008 年控制费用控制非常得力。由于毛利率提高以及期间费用率控制得力, 使得公司 2008 年的业绩同比大幅增加。2008 年 EPS 为 2.40 元。

2009 年一季报点评:

2009 年一季度 EPS 为 0.65 元, 同比 2008 年的 0.20 元大涨 218.59%。

推测煤炭销量同比略有减少。2009 年一季度, 合并报表的营业收入为 20.44 亿元, 母公司的营业收入为 12.17 亿元。假定母公司 1000 万吨的核定产能全部发挥, 煤炭销量略少于煤炭产量, 推断一季度母公司的煤炭销量大约是 240 万吨左右。吨煤价格为 500 元左右, 按照几乎相同的价格推断塔山煤矿的煤炭销量大约是 165 万吨, 其原煤产量大约在 220 万吨左右。第一季度的合计煤炭销量为 405 万吨。2008 年第一季度, 推断公司煤炭销量是全年销量 1730 万吨的四分之一, 约为 435 万吨。2009 年第一季度产销量同比上年略有减少, 这与山西省一季度实施的煤炭限产有直接的关系。

煤炭价格同比上涨超过 10%。按照上面推断的 2009 年第一季度煤炭销量约 405 万吨, 公司的煤炭综合售价在 500 元以上, 高过 2008 年全年的综合售价 481.59 元/吨(2008 年第一季度, 按照煤炭销量 435 万吨计算, 煤炭综合售价约 425 元/吨), 同比上涨 13.31%。

煤炭销售成本有所提高。按照我们对于煤炭销量的推断, 2009 年第一季度, 公司吨煤销售成本为 183 元左右, 比 2008 年全年的 170.81 元略有提高。需要指出的是, 上市公司的很多成本在年初无法体现, 因此这个成本不是今后每个季度的标杆。

期间费用有所提高。2009 年第一季度，公司期间费用合计为 4.42 亿元，期间费用率为 21.62%，比 2008 年全年的 19.16%有所提高。

2009 年以后业绩预测：不考虑收购，塔山煤矿是公司未来煤炭产销量增加的主力。根据我们对于 2009 年一季度煤炭产销量的推断，公司 2009 原煤产量会达到 2250 万吨，其中公司投资控股的同煤大唐塔山煤矿生产煤炭约 1200 万吨。2010 年，塔山煤矿可以达到 1500 万吨，加上召富、华富的 200 万吨贡献，当年煤炭产量可以达到 2700 万吨。煤炭销量 2009-2010 年可以分别达到 2050 万吨和 2500 万吨，年均增长 20%左右。

煤炭价格 2009 年同比几无增幅。由于数据无法获知，推断 2009 年第一季度价格约 500 元/吨，——这个价格有点意外，另外的解释是，我们此前对于公司煤炭销量的推断有误。根据目前市场煤炭价格推断，公司 2009 年的煤炭综合售价同比上涨概率极小。我们假定 2009 年维持 480 元/吨的综合售价。

吨煤销售成本 2009 年增幅 11.23%。公司第一季度的吨煤销售成本为 183 元，按照上市公司季度之间成本变化的规律，考虑期间召富煤矿下半年进入生产增加成本，我们推断，2009 年全年的吨煤销售成本会达到 195 元/吨。如此，营业成本总额为 39.98 亿元。

关注公司的资产收购。公司设立时，同煤集团 9 个煤矿进入大同煤业。经过 2002 年的减资，公司返还了同煤集团的五个矿井。同煤集团承诺，逐步将其现有优质煤炭业务和资产注入公司，实现在 2014 年以前使本公司成为同煤集团下属企业中唯一经营煤炭采选业务的经营主体。2008 年 8 月，公司拟以向同煤集团发行股份的方式购买集团公司的燕子山煤矿，期间几经变化，迄今并无结果。今年很可能实施收购。收购对于公司业绩增厚程度目前难以判断。

2009-2010 年 EPS 分别为 2.04 元和 2.42 元，调高投资评级为“买入”。依据我们对于煤炭产销量以及成本费用的假设，推断公司 2009-2010 年的 EPS 分别为 2.04 元和 2.42 元。相对于目前煤炭上市公司的平均估值水平，公司有一定估值优势。考虑今后注定分步实施的资产注入以及由此带来的公司的发展壮大，我们提高公司的投资评级为“买入”。给 2009 年 15 倍的 PE，6 个月的目标价位 30.06 元。

关注可能的不确定性因素。合同煤炭价格谈判结果。资产收购的时机、价格。

● 北京银行_年报点评

（范坤祥 2009 年 4 月 28 日）

北京银行 4 月 28 日发布了 2008 年年报。公司 2008 年实现营业收入 123.0 亿元，利润总额 69.5 亿元，归属于上市公司股东的净利润 54.2 亿元，同比增速分别为 61.0%、50.0%和 61.8%。2008 年 EPS 为 0.87 元，基本符合我们的预期。同时，北京披露了分配方案，2008 年拟以年末总股本为基数，向全体股东每 10 股派送现金股利 1.8 元（含税），股利支付率为 20.7%。

全年业绩增长较快。推动业绩增长的正面因素主要有：息差扩大、规模增加以及有效税率下降，分别贡献了 35.0、19.0 和 11.7 个百分点。公司资产质量良好，全年不良贷款实现“双降”，但是大幅提高的拨备覆盖率也相应推高了信贷成本，拨备支出增加成为 2008 年唯一的对业绩产生负贡献的因素，贡献了-18.8 个百分点。

息差降幅比较平稳，但 2009 年后三个季度息差反弹的可能性不大。北京银行较低的存贷比，较高的债券投资比重，加上 2008 年息差基数本来就不高，因此我们预计 2009 年的息差降幅也相对有限。但由于资产方的重定价相对滞后，北京银行面临这样一种局面，降息对资金成本的削减，在 2009 年 1 季度已经大部分体现了；而降息对于资产收益率的压制则需要在 2009 年中逐渐反映，对投资收益率的影响还要拖到 2010 年以后。除

非进入加息周期，我们估计 2009 年后三个季度息差出现反弹的概率较小。

资产质量良好，组合拨备大幅上升。2008 年年化不良形成率大约在 0.3% 左右，在全行业处于较好的水平。公司偏向北京地区大客户的信贷投放再一次较好的稳定了公司的资产质量。4 季度北京银行的拨备水平继续大幅度上升，单季度提高了 22.5 个百分点至 180.2%，其中组合拨备新增较多，这反映了公司谨慎的做法和未来缓冲业绩增速下滑的能力。

业绩可持续性较强，但成长性有限，估值水平相对合理。北京银行较小的息差降幅，出色的成本控制以及 2009 年较低的信贷成本都保证了公司可以在 2009 年实现平稳的业绩增长。但在规模增长方面，北京银行增速显得偏慢。公司在加快异地分支机构扩张的步伐，但收效依然不明显。公司估值水平相对合理，维持“中性”的投资评级。

● 中材国际_跟踪报告

(江孔亮 2009 年 4 月 28 日)

公司公布 2008 年报和 2009 年一季度报告: 2008 年公司实现营业收入 140.92 亿元, 同比增长 13.92%, 实现营业利润 7.76 亿元, 同比增长 37.96%; 实现利润总额 6.44 亿元, 同比增长 7.64%; 实现归属于上市公司股东净利润 3.12 亿元, 同比增长 22.57%。每股收益 1.86 元。2009 年一季度实现营业收入 29.09 亿元, 同比增长 13.98%, 实现归属上市公司股东净利润 1.07 亿元, 同比增长 65.2%, 折合每股收益 0.64 元(不考虑定向增发摊薄)。分配方案为: 以现有总股本 21089.84 万股为基数, 向全体股东每 10 股送红股 4 股, 派现金 0.5 元, 资本公积金每 10 股转增 6 股。

点评: 公司 2008 年总体经营情况非常不错, 稍微好于我们之前的预期。(扣除 1680 万美元的延误赔付, EPS 达到 2.4 元左右, 好于我们之前的 EPS2.2 - 2.3 元的预期)。

毛利率同比大幅度提升: 毛利率从 2007 年的 10.52% 提升到 2008 年的 13.24%; 毛利率提升的主要原因是占公司收入绝大部分的水泥生产线施工和机械制造毛利率均有较大提高, 分别从 2007 年的 1.37% 和 12.20% 提升到 3.52% 和 16.79%。

新签订单情况: 2008 年公司新签水泥工程合同额 326 亿元(已扣除在 2008 年 12 月 12 日公告的尼日利亚 Dangote 项目推迟部分合同金额和在 2009 年 1 月 15 日公告的叙利亚 ABCC 项目取消一条线的合同金额), 同比增长 36.4%, 其中签订海外合同 248 亿元, 占全年新签订合同额的 76%; 签订国内合同 78 亿元, 占全年新签订合同额的 24%。根据相关机构统计, 2008 年公司国际市场份额为 34% (不包括中国市场), 已上升至全球第一。2008 年底在手订单约为 464 亿元, 是公司 2008 年主营收入 140.9 亿元的 3.29 倍。在手订单足够支持公司未来 2 - 3 年的收入增长。

国际需求及订单预计: 虽然 2009 年国际新增水泥生产线需求将下滑, 谨慎预计 2009 年的全球新增(除中国外)水泥需求为 6000 万吨, 市场容量大约在 400 - 450 亿元人民币; 按公司 2008 年的全球市场份额简单估算, 保守预计公司 2009 年境外的新增订单有望达到 130 亿元人民币。在极端全球新增需求回落到 5000 万吨的情况下, 中材国际 2009 年的海外订单也有望达到 100 亿元人民币以上。

国内订单预计: 预计公司 2009 年国内新增订单有望维持在 70 亿元人民币以上, 该数据为公司 2005 年以来国内新增订单的低限。

我们认为公司 2009 年的新增订单有望达到 200 亿元人民币以上, 为公司 2008 年营业收入的 1.4 - 1.5 倍。因此, 我们认为公司 2009 - 2011 年的收入增长没有一点问题; 要保持利润的快速增长很大程度上得依靠毛利率的提高、管理费用率的改善等因素。

2008 年公司也面临一些不利因素未来可能会弱化: 2008 年公司面临外币的汇兑损

失、取消订单造成的损失、原材料大幅上涨等问题。(1) 尼日利亚项目变更净损失人民币 6688.15 万元；(2) SPCC 项目工程延误造成的 1680 万美元损失；(3) 外币汇率损失。我们预计这几项因素未来会进一步弱化。

根据我们新调整的模型，2009 年、2010 年全面摊薄每股收益分别为 2.86 元和 3.92 元（按增发后股本全面摊薄计算），给予公司 2010 年 18 倍动态市盈率计算，未来六个月目标价 70.56 元，给予“增持”投资评级。

● 美邦服饰_季报点评

（路颖、潘鹤 2009 年 4 月 28 日）

公司今日（2009 年 4 月 28 日）发布 2009 年一季度报。2009 年一季度公司实现营业总收入 10.90 亿元、归属于上市公司股东的净利润 1.54 亿元，同比分别增长 13.96% 和 9.42%。实现每股收益 0.23 元，每股经营性现金流为 0.47 元。

综合评论和投资建议。公司一季度营业收入同比增长 13.96%，但较高的销售费用导致公司一季度营业利润出现了负增长。由于 08 年下半年，宏观经济环境变化较大，公司利用募集资金展店的步伐较为缓慢，我们预计 2009 年公司将加大展店的步伐，以购买和租赁相结合的方式抢占优质资源；同时公司在 09 年将对美特斯邦威和 MC&CITY 两个品牌进行更为明晰的区分，将重新装修部分现有店铺，整顿店铺形象。

我们继续看好美邦服饰作为一家优质服饰零售企业的长期发展潜力，公司专注于对品牌的建立和维护以及积极拓展内销营销网络的战略为其未来业绩稳定增长奠定了基础。

但从短期的角度来看，公司在 09 年将致力于抢占更多的优质店铺资源以及完成两个品牌的完全区分，这将加大其费用的压力，同时公司现有的大型直营店仍暂时以展示形象为主，收入一时无法释放出来，因此我们调整对公司 2009-10 年 EPS 的预测，分别为 1.21 元和 1.65 元（参见表 2），同比增幅分别为 37.42% 和 37.01%。目前公司 28.60 元的股价对应 2009-10 年的 PE 分别为 23.6 倍和 17.3 倍，估值处于较为合理的区间，给予增持的投资评级。

公司 2009 年一季度报分析。

(1) 2009 年一季度公司营业收入同比增长 13.96%，综合毛利率提高了 2.36 个百分点。收入的增长主要来自于其渠道扩张所带来的销售规模的扩大，截至一季度末公司共有直营店铺 430 家，较去年同期的 284 家增长了 51.4%；而毛利率的提高则主要得益于公司品牌附加值的提升。

(2) 2009 年一季度公司销售管理费用占营业收入比重提升了 7.14 个百分点，其中销售费用率大幅提升了 7.29 个百分点，管理费用率下降了 0.14 个百分点，较高的销售费用直接拖累了公司的营业利润，导致其同比下降了 13.37%。我们认为销售费用率的大幅提高主要基于以下原因 1) 公司规模的扩大导致人力成本上升及店铺租金相应增加；2) 公司为了进一步展示新品牌 ME&CITY，加快了大面积直营店铺的建设，而这些直营店铺在短期内更多的是承担了形象展示功能，收入则一时无法释放出来；3) 公司为了明晰双品牌概念，重新装修了部分现有店铺，整顿店铺形象。我们预计 2009 年随着公司展店步伐加大以及进一步对美特斯邦威和 ME&CITY 两个品牌进行全方位的细分，公司销售费用率仍将维持一个较高的水平，而 2010 年将略有下降。

2009 年一季度公司财务费用为 1257 万元，较去年同期增长了 20.48%，我们认为这可能主要来自于公司为了扩大业务规模增加信贷额度所产生的利息支出。

(3) 2009 年一季度公司营业外收入为 1663 万元，同比增长了 1424.2%，主要是

由于母公司收到一笔当地政府给予的财政补贴款 1339 万元所致。

(4) 2009 年一季度公司利润总额同比减少 6.09%，归属于母公司的净利润则同比上涨了 9.50%，这主要由于公司所得税率的降低，较去年同期的 26.96%下降了 12.12 个百分点，公司对此的解释是本年度部分子公司逐渐开始盈利，公司对该部分子公司以前的内部交易尚未实现的毛利确认了相应的递延所得税资产导致所得税费用下降。

● 日照港_季报点评

(钮宇鸣 2009 年 4 月 28 日)

公司 1 季度 EPS0.04 元，同比减少 4.44%。1-3 月，公司实现营业收入 39972 万元，同比增长 0.29%；利润总额 7841 万元，同比增长 0.83%；归属于母公司所有者的净利润 5471 万元，同比下降 4.28%；1 季度公司实现基本每股收益 0.04 元。

营业成本同比增加 7.07%，但受财务费用和资产减值损失大幅下降的影响，利润总额实现 0.83%的增长。公司毛利率水平由去年同期的 31.88%下降至 27.28%，但利润总额增速却略高于收入增速，这主要是由于公司票据贴现息同比减少以及银行贷款利率下降，使得公司财务费用同比减少了 37.65%；以及 1 季度公司应收账款同比下降，导致期末计提的坏账准备减少，公司资产减值损失因此减少了 142.93%。

1 季度公司完成货物吞吐量 3251.1 万吨，同比增长 6%。1-3 月份，公司金属矿石吞吐量合计达到 2608.5 万吨，占比 80%，同比增长 9%，其中内外贸的比例分别为 9%和 91%；煤炭及制品吞吐量合计达到 464.2 万吨，占比 14%，同比增长 20%，其中内外贸的比例分别为 85%和 15%。1-3 月份，公司外贸货物吞吐量合计为 2558 万吨，占比 79%，同比增长 5%；内贸货物吞吐量合计为 693 万吨，占比 21%，同比增长 12%。

1-3 月份，公司两大主要货种——煤炭和铁矿石的吞吐量分别达到 440.8 万吨和 2560.8 万吨，同比增长 18%和 13%。去年年底，钢厂减产、停产使得钢材价格逐渐上行，由 Mysteel 编制的国内钢材综合价格指数在 2 月 6 日达到了季度的最高 145.7 点。钢材价格上涨导致钢厂复产，特别是因下游线材需求受宏观经济负面影响较小，中小钢铁生产积极性较高，同时又由于国内外铁矿石价格倒挂，导致铁矿石进口量增加。2、3 月份中国铁矿石进口量分别达到 4674 万吨和 5208 万吨，创历史记录，同比增长分别为 22.4%和 46.2%。

1-3 月，日照港煤炭吞吐量环比下降，其中内贸吞吐量分别为 157.0 万吨、114.3 万吨和 98.8 万吨。1 季度，北方七港煤炭发运量 2 月份跌幅达到最低点，达到-30%，而由于 2 月份以来，下游电厂补库存，导致煤炭发运量环比提高，3 月份北方七港煤炭发运量环比增加 31.4%，同比降幅收窄至-4.5%。沿海主要港口煤炭库存在 2 月份同比上升，3 月份同比跌幅达到-10%，为 1316 万吨。

岚山万盛实现净利 2104.42 万元，公司相应实现投资收益 547.15 万元。1 季度公司实现投资收益 559.85 万元，其中岚山万盛投资收益 547.15 万元，贡献每股收益约 0.003 元。岚山万盛公司现有 10#、11#两个 5 万吨级泊位，2005 年开始接卸中小船型运输的金属矿石。公司于 2007 年 4 月向集团公司收购了岚山万盛公司 26%的股权，预计未来岚山万盛公司的股权将进一步注入上市公司。

计划通过非公开发行股份收购西港区二期码头，并投资建设西港三期项目。3 月 26 日，公司股东大会审议通过了非公开发行 A 股的议案，实际募集资金净额上限约为人民币 12.5 亿元。募集资金主要用作：(1) 收购日照港集团所有的西港区二期码头工程，以西港区二期码头工程资产截至 2008 年 12 月 31 日的评估值作为交易价格，本次募集资金投入 8 亿元；(2) 投资建设西港三期项目。项目总投资约 10.14 亿元，截至 2008 年底已投入 4.42 亿元，本次募集资金投入 4.5 亿元。

投资建议。我们认为日照港长期成长性相对良好，但目前估值已经接近合理价格区间的上限，我们维持“中性”的投资评级。

新近推荐买入个股一览

股票名称	代码	股价（元）	每股收益（元）		
			2009E	2010E	2011E
大同煤业	601001	28.47	2.04	2.42	-
报喜鸟	002154	16.37	0.80	-	-
鲁泰A	000726	8.53	0.60	-	-
华光股份	600475	14.04	0.55	0.74	0.96
上海机电	600835	12.29	0.72	0.87	-
ST绵高	600139	17.01	0.50	0.78	-
格力电器	000651	28.70	1.96	2.48	-
国药股份	600511	30.94	1.03	1.33	-
嘉宝集团	600622	7.56	0.50	0.66	-
海星科技	600185	6.80	0.60	0.86	1.07

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2009 年 4 月 29 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	8016.95	-0.100	欧元兑美元	1.31341	-0.1103	-0.4959	-15.6587
S&P500	855.16	-0.274	美元兑日元	96.535	-0.0932	0.7417	7.7485
NASDAQ	1673.81	-0.333	英镑兑美元	1.46339	-0.0041	2.5799	-25.7049
香港恒生指数	14555.11	-1.923	美元兑港币	7.75015	-0.0019	0.0013	0.5652
日经 225 指数	8493.77	-2.665	美元兑人民币	6.8268	-0.0015	0.1436	2.3159
富时 100 指数	4096.4	-1.695	12 月 RMB-NDF	6.7875	-0.0368	0.3315	-5.0534
H 股指数	8485.22	-1.808	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1300.24	-2.955	纽约石油	49.39	-1.06	-5.71	-57.29
台湾综合指数	5596.73	-1.899	布伦特石油	47.91	-2.16	-5.65	-58.88
			迪拜石油	47.95	-0.35	-6.13	-56.37
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	281.5	-1.75	3.68	-51.36
上证综合指数	2401.438	-0.163	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2518.531	0.208	LME 铜	4185	-3.682	3.333	-51.618
上证 180 指数	5588.041	0.114	LME 铝	1436	-0.692	1.127	-52.308
			LME 锌	1340	-2.332	-0.741	-41.866
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	11900	-3.994	16.667	-50.209
6 个月票据	0.2995	-0.51	LME 镍	10920	-4.000	12.577	-62.718
2 年期国债	0.9541	0.8	LME 铅	1292	-5.000	0.938	-53.273
5 年期国债	1.9673	2.68	黄金	891.15	-0.250	-3.466	2.372
10 年期国债	3.0205	1.32	白银	12.475	-0.080	-6.414	-24.645
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	121.085	-0.007	芝加哥小麦	509.25	-0.245	0.394	-41.127
企业债指数	133.93	0.023	芝加哥大豆	990	0.051	7.961	-19.610
			芝加哥玉米	375.25	0.067	-3.036	-41.252
			纽约 2#棉花	52.05	0.154	20.097	-39.123
			纽约 11#糖	13.79	0.657	9.271	-1.641
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	1790	-2.66	6.67	-80.84

信息披露

投资建议分布

上市公司投资建议分布 (2009 年 4 月 29 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

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。

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
zhou@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