

市场风格逐步转换，关注A股季节效应**——行业配置建议及金股组合（2009-12-25）**

广发证券发展研究中心 投资策略研究小组

联系人：李太勇

余晓宜

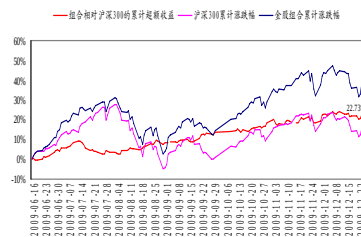
张海波

林鲁东

林海

电话：020-87555888-689 020-87555888-648 020-87555888-337 020-87555888-696 020-87555888-418

eMail: lty@gf.com.cn yxy2@gf.com.cn zhb@gf.com.cn lld2@gf.com.cn lh19@gf.com.cn

金股组合累计超额收益率**行业配置逻辑（2009-12-18）**

展望一月份，我们认为影响市场的主要因素有三个方面：政策、季节效应和年报效应（业绩预告）。12月份至第二年的2-3月份通常为中央经济工作会议的政策细化阶段。从调结构的政策意图来看，消费类行业、新兴产业受益较多，而房地产行业将受到抑制。从当前政策的公布情况来看，涉及新兴产业以及环保方面的政策较少，这可能是下一步的政策方向。从历年统计数据来看，一季度的A股市场季节效应最为明显，尤其一月份：银行、汽车、煤炭、钢铁、食品饮料、交通运输、旅游、信息设备和信息服务往往具有较好表现，而建材、电力、医药的表现多差强人意。业绩预告对板块影响小于个股，其所触发的个股行情值得关注。

近期，市场在流动性短缺（融资压力）、企业资金回笼和机构年尾调仓以及外围市场的影响下承压较大，但随着年底资金回笼的结束、密集发行基金建仓期的到来市场流动性将得到改善，市场风格转换将进一步延续，我们认为未来市场向金融、石化板块转向的概率很大。

综合起来，我们建议继续超配银行、消费类行业（汽车、食品饮料、家电、零售等）、煤炭、信息设备和信息服务，低配地产、建材和电力，密切关注低碳和新兴产业主题性投资机会。

推荐上市公司更新

12月25日新增：科华生物；

调出：远兴能源

目 录

1、行业配置建议	3
2、最新金股组合	3
3、金股组合的历史调出情况	4
4、金股组合的历史表现	5
5、金股组合成份股的历史表现	5
6、金股简介	7

1、行业配置建议

表 1：行业配置建议

行业（申万）	行业点评	沪深 300 行业权重 (2009-12-18)	建议 配置 比例	相对沪深 300 超配/低配
金融	估值较低、息差见底回升、通货膨胀预期、业绩增长确定和资产价格上涨等。	33.21%	39.21%	超配 6%
交运设备	调结构偏向内需的政策有利行业景气持续向好，业绩预期增长明确，汽车供不应求。	4.12%	6.12%	超配 2%
家用电器	业绩增长明确，家电下乡等经济刺激消费政策利好	1.92%	2.92%	超配 1%
煤炭开采	经济复苏需求回暖；通胀预期；旺季效应	7.04%	9.04%	超配 2%

2、最新金股组合

表 2：最新金股组合（红色标记为此次新增）

	代码	推荐日期/收盘价 (元)	最新交易日收盘价 (元)	09EPS (元)	10EPS (元)	11EPS (元)	09PE	10PE	11PE
吉林敖东	000623	2009-06-16/36.88	49.65	2.50	3.00	3.30	19.86	16.55	15.05
三一重工	600031	2009-07-28/33.62	35.65	1.37	1.80	2.16	26.02	19.81	16.50
海通证券	600837	2009-10-19/14.33	18.26	0.61	0.71	0.84	29.93	25.72	21.74
福耀玻璃	600660	2009-10-28/12.60	13.95	0.51	0.71	0.85	27.35	19.65	16.41
桂东电力	600310	2009-11-16/22.83	24.46	0.44	1.95	1.46	55.59	12.54	16.75
丰原生化	000930	2009-11-16/7.53*	8.08	0.30	0.41	0.50	26.93	19.71	16.16
民生银行	600016	2009-12-04/8.01	7.45	0.51	0.55	0.66	14.61	13.55	11.29
农产品	000061	2009-12-04/13.02	12.61	0.50	0.80	0.90	25.22	15.76	14.01
云维股份	600725	2009-12-17/20.73*	20.00	0.25	1.29	1.70	80.00	15.50	11.76
科华生物	002022	2009-12-25/20.55*	20.50	0.53**	0.67**	0.82**	38.68	30.60	25.00

备注：*标识为推荐日开盘价

**标识为未充分考虑血筛市场下的盈利预测，充分考虑血筛市场下的盈利数据请见对应的金股简介

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

3、金股组合的历史调出情况

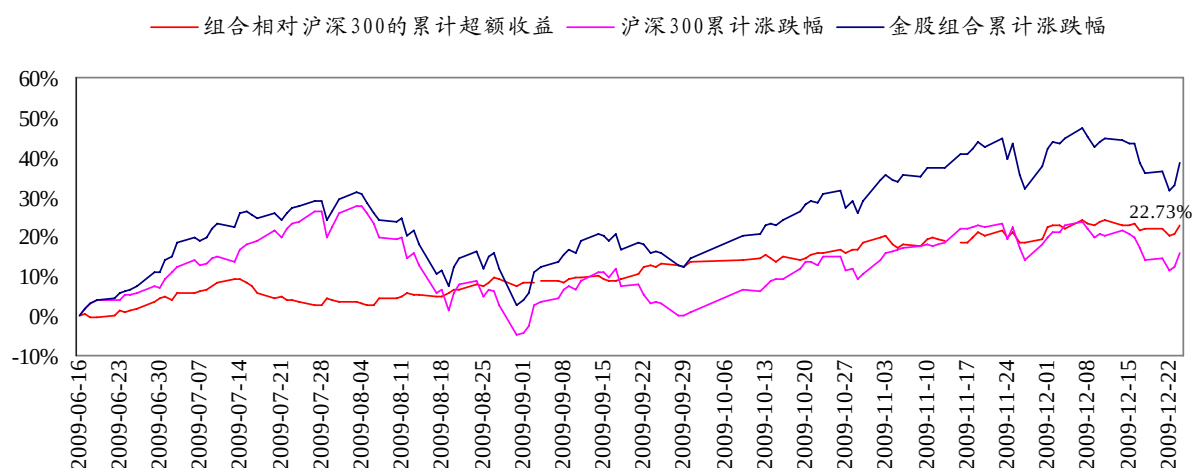
表 3：已调出组合的股票（蓝色标记为此次调出）

	代码	推荐日期/收盘价	调出日期/收盘价	EPS 09E	EPS 10E	09P/E	10P/E	PB
安琪酵母	600298	2009-06-16/16.93	2009-07-07/20.52	0.28	0.45	108.00	67.20	8.33
酒钢宏兴	600307	2009-06-16/11.69	2009-07-07/15.66	1.05	1.41	13.94	10.38	1.80
王府井	600859	2009-06-16/28.06	2009-07-07/26.80	0.69	0.76	50.87	46.18	5.54
滨江集团	002244	2009-06-16/12.61	2009-07-27/16.92	0.57	0.83	24.75	17.00	6.09
穗恒运 A	000531	2009-06-16/12.52	2009-07-27/15.58	0.90	1.00	18.58	16.72	4.95
中联重科	000157	2009-07-07/25.06	2009-07-27/24.23	1.15	1.42	22.08	17.88	6.41
葛洲坝	600068	2009-07-07/12.84	2009-07-27/13.13	0.73	0.98	15.38	11.46	3.17
风神股份	600469	2009-07-20/12.80	2009-07-27/12.80	0.72	0.86	21.04	17.62	3.51
保利地产	600048	2009-06-16/23.58	2009-08-10/25.76	1.07	1.49	20.64	14.82	3.33
中国人寿	601628	2009-06-16/25.09	2009-10-19/29.52	1.00	0.96	30.03	31.28	5.73
招商银行	600036	2009-06-16/16.20	2009-12-04/18.04	1.00	1.15	16.69	14.51	3.65
潍柴动力	000338	2009-06-25/35.43	2009-10-28/60.47	2.47	2.54	25.10	24.41	4.94
泸州老窖	000568	2009-07-07/29.54	2009-10-19/29.25	1.04	1.09	38.03	36.28	14.41
兴业银行	601166	2009-07-07/37.41	2009-12-04/39.97	2.45	2.77	15.52	13.73	3.40
中恒集团	600252	2009-08-03/16.53	2009-10-19/20.29	0.56	1.08	45.88	23.79	12.97
中天科技	600522	2009-06-16/16.37	2009-09-07/19.36	0.73	0.89	32.64	26.78	4.99
中信证券	600030	2009-07-28/37.36	2009-09-07/26.69	1.40	1.67	20.77	17.41	3.33
鲁阳股份	002088	2009-07-28/18.56	2009-09-07/17.24	0.79	1.20	29.10	19.16	3.56
亚宝药业	600351	2009-08-10/13.18	2009-10-19/13.71	0.49	0.68	33.67	24.26	6.09
浙江龙盛	600352	2009-09-07/8.76	2009-12-04/11.30	0.54	0.68	20.85	16.56	3.92
远兴能源	000683	2009-10-19/13.10	2009-12-24/15.83	2.29	0.91	6.91	17.49	6.39
亿城股份	000616	2009-10-19/6.81	2009-12-04/7.75	0.36	0.45	18.89	15.11	2.35
保利地产	600048	2009-10-19/28.02	2009-12-04/25.52	1.07	1.49	20.64	14.82	3.33

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

4、金股组合的历史表现

图 1：金股组合相对沪深 300 指数的累计超额收益率



数据来源：广发证券发展研究中心

5、金股组合成份股的历史表现

表 4：金股组合成份股的历史表现

历史表现：当前组合

	代码	推荐日期/收盘价	最新交易日收盘价	推荐日至今 涨跌幅(%)	同期沪深 300 涨跌幅(%)
吉林敖东	000623	2009-06-16/36.88	49.65	34.63	16.13
三一重工	600031	2009-07-28/33.62	35.65	6.04	-8.44
海通证券	600837	2009-10-19/14.33	18.26	27.42	3.29
福耀玻璃	600660	2009-10-28/12.60	13.95	10.71	3.29
桂东电力	600310	2009-11-16/22.83	24.46	7.14	-5.16
丰原生化	000930	2009-11-16/7.53*	8.08	7.30	-2.86
民生银行	600016	2009-12-04/8.01	7.45	-6.99	-5.62
农产品	000061	2009-12-04/13.02	12.61	-3.15	-5.62
云维股份	600725	2009-12-17/20.73*	20.00	-3.52	-3.68
科华生物	002022	2009-12-25/20.55*	20.50	--	--

历史表现：已调出组合的股票

	代码	推荐日期/收盘价	调出日期/收盘价	推荐期间 涨跌幅(%)	同期沪深 300 涨跌幅(%)
安琪酵母	600298	2009-06-16/16.93	2009-07-07/20.52	21.20	12.81
酒钢宏兴	600307	2009-06-16/11.69	2009-07-07/15.66	33.96	12.81
王府井	600859	2009-06-16/28.06	2009-07-07/26.80	-4.49	12.81
滨江集团	002244	2009-06-16/12.61	2009-07-27/16.92	34.18	26.42
穗恒运 A	000531	2009-06-16/12.52	2009-07-27/15.58	24.44	26.42
中联重科	000157	2009-07-07/25.06	2009-07-27/24.23	-3.31	12.07
葛洲坝	600068	2009-07-07/12.84	2009-07-27/13.13	2.26	12.07
风神股份	600469	2009-07-20/12.80	2009-07-27/12.80	0.00	4.25
保利地产	600048	2009-06-16/23.58	2009-08-10/25.76	9.25	19.70
中国人寿	601628	2009-06-16/25.09	2009-10-19/29.52	17.66	12.43
招商银行	600036	2009-06-16/16.20	2009-12-04/18.04	11.36	23.04
潍柴动力	000338	2009-06-25/35.43	2009-10-28/60.47	70.67	6.78
泸州老窖	000568	2009-07-07/29.54	2009-10-19/29.25	-0.98	-0.34
兴业银行	601166	2009-07-07/37.41	2009-12-04/39.97	6.84	9.07
中恒集团	600252	2009-08-03/16.53	2009-10-19/20.29	22.75	-12.09
中天科技	600522	2009-06-16/16.37	2009-09-07/19.36	18.27	4.83
中信证券	600030	2009-07-28/37.36	2009-09-07/26.69	-28.56	-17.35
鲁阳股份	002088	2009-07-28/18.56	2009-09-07/17.24	-7.11	-17.35
亚宝药业	600351	2009-08-10/13.18	2009-10-19/13.71	4.02	-6.08
浙江龙盛	600352	2009-09-07/8.76	2009-12-04/11.30	29.00	17.37
远兴能源	000683	2009-10-19/13.10	2009-12-24/15.83	20.84	3.29
亿城股份	000616	2009-10-19/6.81	2009-12-04/7.75	13.80	9.44
保利地产	600048	2009-10-19/28.02	2009-12-04/25.52	-8.92	9.44

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

6、金股简介

吉林敖东 (000623)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新交易 日收盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09 P/E	10 P/E	11 P/E	PB	目标 价
	2009-06-16/36.88	49.65	2.50	3.00	3.30	19.86	16.55	15.05	4.91	66.00
曹恒乾 电话: 020-87555888-419 eMail: chq@gf.com.cn	推荐理由: 1、 参股广发证券 25.78%的股权, 广发证券盈利贡献占净利润的 89% (09 中报显示), 公司将全面受益于 09 年股市的回暖。广发证券经纪业务方面, 市占率稳步上升, 09 年 1 至 11 月市占率 3.76%, 高于 2008 年市占率 3.61%, 并在 11 月创造了单月市占率 3.97%的好成绩。市场排名稳定地保持在行业第四的水平上 (含广发华福), 是在排名前十的券商有 6 家市场份额下降的情况下, 份额不降反升提升最快的三家券商之一 (另外两家是国信证券与申银万国)。同时, 广发营业网点主要布局广东省的广泛地区 (广东营业部占总营业部的 45%), 具有较高的议价能力, 随着 09 年屡创新高的日均交易额水平, 公司实现超过此前预期的代买卖收入成为大概率事件。截至日前, 公司原有的 27 家服务部全部完成了营业部升级, 目前公司 (含广发华福) 营业网点 223 个, 营业网点数量业内前三。 2、 从 08 年年报数据反映的情况看, 广发证券自营仓位较高, 08 年全年获得了正的投资收益, 公允价值变动损益和资本公积项增加值都录得负数, 然而根据递延税资产/负债测算, 自营组合当前价值较成本有 6.46 亿的溢价, 所以公司自营策略较为成功。同时经敏感性分析, 自营收益对公司业绩贡献弹性较大。受益于股市的回暖, 公司自营将显著增厚公司 EPS。 3、 IPO 开闸在即, 考虑到市场承受能力, 市场预计 09 年 IPO 将以 33 家已过会企业和中小型企业 IPO 为主。广发证券将承销 33 家中的 3 家企业, 承销金额超过 1.2 亿, 显著优于其他上市券商。IPO 重启和创业板推出, 广发证券承销业务将较其他上市券商优先受益。 4、 此次上调盈利预期的原因是四季度自营业务可能超预期, 原预计自营四季度盈利 2 个亿, 现上调预测为 4.5 个亿。同时, 基于对 2010 年广发证券投行业务的良好预期, 我们上调 2010 年 EPS 为 3 元。 股价催化剂: 目前公司估值水平较低, 相较行业平均 PE 水平有明显价格优势 风险提示: 市场成交量如果大幅下降, 会导致经纪业务佣金收入减少									

三一重工 (600031)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新交易 日收盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09 P/E	10 P/E	11 P/E	PB	目标 价
	2009-07-28/33.62	35.65	1.37	1.80	2.16	26.02	19.81	16.50	7.48	39.00

王磊 电话: 020-87555888-667 eMail: wl15@gf.com.cn	推荐理由: 行业基本面向好 2008 年四季度以来基建投资带动工程机械需求回暖,随着基础设施建设的陆续开工,未来基建投资拉动的工程机械需求仍会存在,而在此基础上房地产销售回暖、政策刺激、投资扩张促使房地产企业投资冲动将越来越明显,同时将促进新开工面积的进一步增加,将刺激对工程机械的需求,另外经济复苏带动矿产资源价格的回升,使得矿山采掘业复工预期强烈,将进一步拉动工程机械的需求。 混凝土机械产品市场占有率国内第一 混凝土机械发展空间依然很大,地区发展不平衡,中国城市化和工业化进程及政策导向将促进行业的发展,近期房地产投资的冲动越来越明显,将促进新开工面积的进一步增加,与此同时将刺激对混凝土机械的需求。混凝土机械市场集中度高,市场竞争结构稳定,行业进入壁垒较高,行业高毛利率将继续维持。 挖掘机业务进入成长期 挖掘机的用途比较广泛,需求主要来自于大型矿山、基础设施、房地产和市政施工等下游行业。国家的 4 万亿投资对挖掘机需求拉动较大,后续随着采矿和房地产行业的复苏,预计 2009 年行业总体有 10% 的增长,增长动力主要来自于进口替代。三一挖掘机依然保持 2008 年来的增速,市场占有率提高明显,预计 2009 年销量将超过 6000 台,随着销售规模的上升,预计盈利能力将增强,成本将随着规模效应的体现进一步下降。 - 履带起重机和旋挖钻机等产品受益于国家铁路建设等大型项目开工需求旺盛,仍分别保持 10%、70% 以上的增长。 - 产品定位高端,掌握核心制造技术,具有竞争优势,议价能力较强,管理层决策能力强,经营机制较灵活。 股价催化剂: 销量回升超过投资者预期,增发项目顺利实施。 风险提示: 下游行业需求低于预期;增发项目开展低于预期;汇率风险。
--	---

海通证券 (600837)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新交易 日收盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09 P/E	10 P/E	11 P/E	PB	目标 价
	2009-10-19/14.33	18.26	0.61	0.71	0.84	29.93	25.72	21.74	3.59	21.30
曹恒乾 电话: 020-87555888-419 eMail: chq@gf.com.cn	推荐理由: - 中报显示公司自有资金银行存款 304 亿,当融资融券等创新业务推出后,公司会非常受益。 - 海通证券 2 季度佣金率率先启稳,出现环比 5% 的增长,7 月份市场份额一度出现反弹,未来公司佣金率与市场份额启稳是大概率事件。 - 设立产业投资基金,全力打造多个直投平台 董事会同意设立海通产业基金及吉林现代农业和生物技术产业基金。公司将形成包含上述基金及海富产业、海通开元在内的多个直投平台,带来新的利润增长点。 - 上半年公司自营规模达到 120.8 亿,权益类与债券类分别占比 53% 与 47%,可供									

	出售浮盈 9 亿。 股价催化剂: 市场成交量、指数上涨、创业板、融资融券 风险提示: 市场成交量低于预期与指数大幅下跌导致券商股业绩与估值水平双双下降。
--	---

科华生物 (002022)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新 交易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09P/E	10P/E	11P/E	PB	目标 价
	2009-12-25/20.55*	20.50	0.53**	0.67**	0.82**	38.68	30.60	25.00	11.79	30.00
杨挺 电话: 020-87555888-897 eMail: yt8@gf.com.cn	推介理由: 目前市场关于科华生物的盈利预测几乎均与我们之前做的预测模型一样，预计科华 09-10 年的业绩为 0.53 元 0.67 元 0.82 元。按此业绩来看，当前价格下 09-11 年的市盈率分别 39 倍、30 倍、25 倍，基本合理，没有什么吸引力。但市场忽略了一块潜在市场：血筛市场。 目前血筛市场因国家政策尚未完全对 PCR 试剂放开。但是由于国际趋势和血站管理者的自身利益，会有越来越多的血站使用 PCR 品种。目前每年 3000 多万袋血，需做 3 个检测（艾滋，乙肝，丙肝）。PCR 做一个检测项需 30 多元，三个项大约 100 元。若市场放开，则有竞争者冲击价格，三个项目大概为 50-60 元，最悲观为 30 元，则 3000 万袋血的整个市场空间为 10-15 亿。 目前拥有 PCR 品种的有 3 家，与血站合作最多的是科华（使用 PCR 试剂的血站 8 成以上是用科华的）。所以我们预计如果市场开放，则科华最保守占 3 成，乐观占 7-8 成。 此产品毛利率高于 95%，净利率约为 50%以上。若按整个市场 10 亿（最保守市场规模）计算，这一市场开放则可增加净利润 2-4 亿，科华股本目前 4 亿，则增后利润 4 毛至 1 元。若这一市场能在 11 年之前打开局面，按 11 年 25 倍 PE 计算，则科华价格还有 10 元以上的空间，尚有 50%涨幅。									

福耀玻璃 (600660)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09P/E	10P/E	11P/E	PB	目标 价
	2009-10-28/12.60	13.95	0.51	0.71	0.85	27.35	19.65	16.41	7.19	15.30
黎韦清 电话: 020-87555888-630 eMail:	推介理由: 1、从公司经营情况来看，目前公司正处于回暖时期。3 季度实现销售收入 15.97 亿元，这是今年以来首次实现季度同比正增长 4.39%，其原因主要是乘用车市场反弹尤其是中高级车市场开始出现好转，8 月份 1.6L 以上狭义乘用车市占率达到 41%，高于上半年 37%的水平。3 季度好于市场预期的最主要的因素是毛利率大幅走高至 45.26%，创下历史新高，这主要得益于销售的回暖以及原材料成本的走低。									

lwq@gf.com.cn	2、公司财务状况得到了较大改善：由于发行短融 8 亿元以及出售福耀海南，公司将得到的现金用于归还银行贷款和补充流动资金，公司负债水平降低，短期借款和长期借款分别较年初下降 60%和 30%。公司管理费用上升 28%（包含了停产浮法线的折旧和待摊费用 4800 万），财务费用下降 29%，销售费用下降约 10%，总体而言表现良好。 股价催化剂： 1，汽车零部件出口形势转好 2，中高档乘用车市场表现继续回暖 风险提示： 外围经济复苏不如预期、贸易保护抬头以及原材料成本的大幅上涨
---------------	--

桂东电力 (600310)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 10E	09P/E	10P/E	11P/E	PB	目标 价
	2009-11-16/22.83	24.46	0.44	1.95	1.46	55.59	12.54	16.75	5.49	37.00
谢军 电话： 020-87555888-663 eMail： xj@gf.com.cn	推荐理由： 1、公司属发供电一体的电网运营公司，上调电价提升公司电力毛利，预计全国销售电价在 11 月 20 日前后上调 2.5 分/千瓦时，公司服务区域上调约 2 分/千瓦时，根据我们测算，全年公司 EPS 将提升 0.1 元。 2、公司参股 14.84%的国海证券 2006 年借壳 ST 集琦，2008 年公布预案，近期有望过会。2007-2008 年，国海证券实现净利润 6.15、3.03 亿元，2009 年 1-9 月实现净利润 6.7 亿元。从 2007-2008 年中国证券协会会员排名比较，国海证券各项指标均有所提高，表明公司近年来市场竞争力在逐步提升。2009 年国内主板 IPO 平均发行 PE 为 33.67，光大证券和招商证券发行 PE 分别为 49 和 50 倍。我们按国海证券 25-30 倍合理 PE 股价，国海证券合理市值 200-240 亿元，公司享有国海证券 30-36 亿元市值，折合股价 19-23 元。 3、从市值角度看，公司存在严重低估。我们认为公司合理市值在 58-64 亿元之间，对应股价 37 元-41 元。其中，发电资产 15 亿元（公司权益 25 万千瓦小水电，按 6000 元/千瓦交易价格计算），公司电网净资产 3 亿元，按 2.5 倍 PB 计算；其他净资产 3 亿元，按 2 倍 PB 计算；国海证券按 25-30 倍 PE 估值。 股价催化剂： 1、全国销售电价预计在 11 月 20 日前后上调；2、国海证券有望 2010 年上半年上市。 风险提示： 1、国海证券上市推迟风险；2、证券市场经营下滑风险，造成公司投资收益波动；3、贺州地区来水不均风险；4、电子铝箔价格下滑风险。									

丰原生化 (000930)	推荐日期/推荐 日开盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09P/E	10P/E	11P/E	PB	目标 价
------------------	-----------------	------------------	------------	------------	------------	-------	-------	-------	----	---------

	2009-11-16/7.53*	8.08	0.30	0.41	0.50	26.93	19.71	16.16	3.77	10.25
熊峰	推荐理由: 1、行业判断 国家对燃料乙醇的现有产业政策将维持不变,国家对玉米深加工产业政策正在作出调整,玉米深加工行业在经历多年低迷和整合后有望逐渐复苏,玉米深加工主流企业盈利能力将逐渐得到恢复。 2、公司投资亮点 管理改进带来业绩好转,管理团队得到公司上下的认可;技术改造带来产能提升和成本下降;行业好转后公司业绩弹性大;公司各项财务指标明显改观;资产重组进入倒计时;此外,还有国家生物质能源及生化产业进一步鼓励政策的出台和公司改名等其他刺激股价变动的因素。总之,公司在中粮入主三年后,公司的赢利能力与资产质量已经大为改善。由于过去业绩波动较大,近两年来公司股票被A股市场边缘化,我们认为,与公司已经变化的基本面相比,7元左右的股价存在一定的低估。目前生化行业处于景气向上的拐点,我们认为,随着公司业绩的持续提升,公司价值将逐渐被市场发现。 风险提示: 国际市场风险、原料风险、资产风险、融资风险、政策风险									
电话: 0755-82083888-816 eMail: xf@gf.com.cn										

民生银行 (600016)	推荐日期/推荐 日收盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09P/E	10P/E	11P/E	PB	目 标 价
	2009-12-04/8.01	7.45	0.51	0.55	0.66	14.61	13.55	11.29	2.78	8.67
沐华	推荐理由: 1、出售海通股权后,年内业绩增长确定性高,信贷风险可控; 2、率先完成资本补充,未来业绩发展较有保障; 3、市场化程度较高,经营机制灵活; 4、近年来,资产质量保持稳定; 5、当前估值较同业俱优势。 风险提示: 改革存在利益协调上的难点,近期难对业绩形成贡献									
电话: 020-87555888-339 eMail: mh@gf.com.cn										

农产品 (000061)	推荐日期/ 推荐日开盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 11E	09 P/E	10 P/E	11 P/E	PB	目标 价
	2009-12-04/13.02	12.61	0.50	0.80	0.90	25.22	15.76	14.01	3.30	20.00
熊峰	推荐理由: 1、公司各种不良资产处置基本结束,归核化完成; 2、加快农批市场扩张,今年新增银川、长春和蚌埠三个农批市场,为公司长期快速发展奠定了基础; 3、次新农批市场,如成都、长沙、南昌等市场进入盈利快速									
电话: 0755-82083888-816										

eMail: xf@gf.com.cn	增长期。
欧亚菲	4、糖网、棉花和茧丝等大宗交易市场业务发展迅速，成为公司新的利润增长亮点；
电话: 020-87555888-641	5、公司平湖项目明年可以投入正式运营，提升公司农批业务的弹性；
eMail: oyf@gf.com.cn	6、公司在全国拥有超过 800 万平米的农批市场，资产价值奠定了安全边际。
沈爱卿	7、我们预计 09-2011 年公司主营业务（含农牧公司等）eps 为 0.31、0.50 和 0.65 元，含投资收益等 eps 为 0.50、0.80 和 0.90 元。首次给予买入评级，由于公司 2010-2011 年处于业绩爆发增长期，且农批业务弹性较大，我们给予 40 倍 PE，目标价 20 元。
电话: 020-87555888-637	股价催化剂: 股权投资等资产转让进程加快、新建农批市场工程进度加快。
eMail: saq@gf.com.cn	风险提示: 新建农批市场进度、寿光市场处理进度。

云维股份 (600725)	推荐日期/推荐 日开盘价	最新交 易日收 盘价	EPS 09E	EPS 10E	EPS 10E	09P/E	10P/E	11P/E	PB	目标 价
	2009-12-17/20.73*	20.00	0.25	1.29	1.70	80.00	15.50	11.76	2.96	25.80
吕丙风	推荐理由:									
电话: 020-87555888-698	1、焦炭明年量价齐增、业绩弹性非常大。2009 年公司每股拥有的焦炭权益产能为 0.0073 吨/股，明年泸西焦化 100 万吨产能投产后，2010 年公司每股拥有的焦炭权益产量将增至 0.0080 元/股。焦炭价格每上涨 50 元/吨，静态测算将增厚公司 EPS0.31 元/股。由于我们判断明年经济逐渐复苏，公司焦炭业绩弹性将非常大。									
eMail: lbf2@gf.com.cn	2、市场对公司明年业绩预测普遍没考虑新投产项目、公司明年业绩被市场低估。目前市场普遍预计公司 2010 年 EPS 位于 1.00-1.10 元/股之间，但没考虑今年年底已投产或将于明年初投产的 2.5 万吨 BDO 项目、5 万吨炭黑项目、10 万吨粗苯加氢精制项目、20 万吨醋酸项目的业绩贡献。但我们认为明年天然气涨价概率较高，导致甲醇、BDO、醋酸等产品涨价概率较高。粗略测算，我们预测上述四个工项目明年将贡献 EPS0.20 元/股，目前公司业绩被市场低估。									
	3、高送配预期。公司 40 亿的销售收入与 3 亿多的股本非常不匹配，由于公司定向增发已完成，我们推测高送配概率较高。									
	股价催化剂:									
	1、焦炭价格上涨；									
	2、2、12 月 25 日 BDO 反倾销终裁公布；									
	3、3、天然气涨价；									
	4、年报高送配；									
	风险提示:									
	1、炼焦煤价格大幅上涨的风险、焦炭价格大幅下跌的风险；									
	2、钢铁价格、钢铁行业开工率大幅下滑的风险；									

	3、新增项目不能按时投产的风险。
--	------------------

广发证券—行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10%以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。