

## 晨会纪要

中国银河证券股份有限公司研究所

2008年3月10日 星期一

### 国内市场

#### 震荡幅度加大 关注结构性机会

(策略小组 秦晓彬执笔)

本周一系列宏观数据将公布,将成为影响股市运行的重要因素,震荡幅度可能会加大,投资机会仍以结构性机会为主。

上周是两会召开第一周,对于股市来讲并没有太多值得振奋的消息,与投资者的期待是有差距的。会议强调了通货膨胀的压力,重申继续实施从紧的货币政策,会前对印花税下调的预期偏于乐观。

本周一系列宏观经济数据的公布可能会对市场产生较大影响,其中PPI、出口、工业效益等数据更为重要。因为CPI的高企是在预期之中的,但如果PPI持续走高,则预示着物价持续上涨的压力较大。出口数据反映外需的情况,美国次贷危机对我国实体经济的影响将首先表现在出口方面,出口的增速、产品结构和地区结构应予以重视,并结合国际汇率的变动进行综合评价。工业效益数据也是至关重要的,这是考察今年一季度上市公司业绩的一个窗口。

持续发行新基金已经成为一种常态,对增加市场资金供应和增强投资者信心具有一定的作用。目前投资者对基金的申购似乎并不踊跃,多数基金公司在产品获批后也没有立即开始募集,而是在准备或等待更好的发行时机,新基金只有在成立之后才能够补充市场资金。基金专户理财对整个市场而言未必全是好事,虽然可以增加一些资金供应,但有可能会降低一般投资者对基金公司的信任度,因为利益驱动可能导致基金公司将资源和注意力集中在专户上,缺乏普通基金投资者的参与,对基金行业、对证券市场的影响是可以想象的。

在次贷危机进一步加深,美国消费和就业数据不振,海外股市表现疲弱。受美国2月份非农就业人口大幅下降的影响,上周五美国三大指数收盘价均创出本轮调整以来的新低,香港、日本以及新兴市场国家股市也普遍表现不佳。A-H价差可能扩大,从而对A股产生压力。

上周成交量明显放大,市场活跃度有所增加,主要集中在创投、新能源、人民币升值等概念股中,少数蓝筹股的短暂表现未能持续,一些前期表现较强的板块初显补跌迹象。在目前阶段,应密切关注成交量能否持续放大。

和谐股市是和谐社会的组成部分。政府工作报告提出要促进股票市场稳定健康发展,从长期看,中国经济的持续快速发展机会促进股市的繁荣,也会反映在股市的健康发展之中。本轮股市下跌幅度较深,但也使风险也得到了较大程度的释放,而两会期间维持和谐的股市环境支持市场做多,中国石油、中国石化等起到了重要作用。

从投资机会看,受益于自主创新、节能环保、人民币升值和通胀的行业与板块将会较好表现,如新能源、造纸、有色金属、创投等,蓝筹股的机会总体较少,而波动频繁的市场中,降低收益预期、保持仓位和操作的灵活性较为重要。

## 研究速递

### 次贷危机损失将超过 7000 亿美元——国际经济报告

(分析师 周世一)

次贷危机是美国经济进入下降周期的结果而非原因。自 2002 年以来的经济增长周期，消费增长起着核心作用，而消费的动力来自于房地产和金融资产升值带来的财富增加。在房地产的繁荣中，以次级债为代表的金融创新，是最有力的推动因素，房地产与金融的互动是资产投资收益不断攀升的主要的拉动力。次级房贷的扩张增加了对房屋的有效需求，推动了价格上涨和刺激了房屋建设。但是，以资产投资收益刺激消费所带来的经济增长，超过了美国经济实际的增长潜力，是无法持续的。在以房地产价格为标志的资产价格达到高点以后，经济进入下降周期不可避免。随着经济进入下降周期，次债危机随后发生，是本轮经济周期中以房地产刺激经济的必然结果，次债危机所带来的损失，是对此前房地产与金融过度繁荣中，所产生的超额资本收益的获利回吐。

次贷危机的损失估计将超过 7000 亿美元。由于美国房地产与金融之间存在互动，伴随着 2007 年开始的房地产下滑，当出现住房需求减少和价格下降的情况时，借款人就无法依靠房屋价格上涨来积累资产，并且也无力进行再融资，从而被浮动利率次级抵押贷款合约所套牢，这样，美国次级债问题也开始出现，并在 7 月以后逐步演化成次贷危机。银行、投行等金融机构不仅发放了大量房地产抵押贷款，而且将金融创新充分应用于房地产按揭，创造出 ABS、ABCP、CDO、CDS、SIV、SPV 等许多结构性信贷产品，这些衍生品扩大了次贷的损失。目前各金融机构已经公布的损失超过了 1000 亿美元以上，我们以美联储与 IMF 等机构所公布的数据为基础，计算出次贷相关的风险资产总额约 35000 亿美元，估计的损失可能超过 7200 亿美元。

次贷危机下的市场仍有下跌空间。美国次贷危机在 2007 年中期开始爆发以后，道琼斯指数也从 2007 年 10 月 9 日的 14165 点开始下跌，截至 2008 年 1 月 22 日创下 11971 点的阶段低点，累计下跌幅度超过了 15%。但目前的市场跌幅远低于此前的东南亚金融危机与新经济泡沫破裂后的市场跌幅。同时，由于对滞涨的担忧加剧，我们认为，美国股票市场跌破 1 月底美联储救市以后形成的平台将是不可避免的。

主要风险因素。在当前能源、食品价格高企的环境下，通货膨胀水平快速上升，加上次贷危机可能导致的金融紧缩，是市场的主要风险。

### 江西铜业 (600362) : 打造世界级矿业公司

投资评级 推荐

(分析师 周卓玮)

#### 1. 事件

近期，我们走访了江西铜业公司，我们认为公司稳健的经营和强大的资源储备及扩张能力将使公司继续处于行业领先地位，而硫酸价格和铜价的上涨有望使得公司的业绩超预期。

#### 2. 我们的分析与判断

江西铜业目前国内拥有德兴、富家坞、朱砂红、武山、永平、城门山、银山、东同、刁泉铜矿，已探明铜资源储量约 1100 万吨，黄金储量约 400 吨；海外资源扩张也取得积极成果，此次欲发行分离交易可转债收购海外矿山的权益铜储量约 400 万吨，公司的资源优势明显。

预计公司的自产铜精矿量将稳步提升，2008、2009 年主要是武山、富家坞矿扩产增量，德兴、城门山、银山矿的扩产要在 2010 年投产，我们预测 2008、2009、2010 年公司自产铜精矿金属量分

别为 15.37、16.35 和 19.69 万吨。

硫酸价格的上涨使得公司硫酸和硫精矿业务的盈利远超预期。目前硫酸的价格超过 1000 元/吨，但单位生产成本不及 300 元/吨，毛利率达 70%以上。我们预测公司 2008 年的硫酸产量为 220 万吨，硫精矿产量 92 万吨，硫酸价格均价为 1000 元/吨，硫精矿均价为 700 元/吨，2008 年两业务毛利预计达到 16 亿元。

我们预测公司 2008、2009、2010 年的自产黄金量分别为 5.3、5.6、6.7 吨，由于黄金价格的大幅上涨，2008 年公司的黄金和白银业务毛利比 2007 年约增长 3.6 亿元。

我们预计 2008 年公司的阴极铜产量将达到 70 万吨，其中采购国外铜精矿冶炼生产的阴极铜产量约 40 万吨，最新签订的 Tc/Rc 为 45/4.5，这个加工费略低于目前公司的冶炼成本，但考虑人民币升值和回收稀有金属的收益，我们判断公司的冶炼利润虽然相比 2007 年有所下降，但仍基本维持盈亏平衡，但由于采购国外铜精矿中的硫不计价，若考虑硫酸的盈利，实际冶炼业务的收益可观。

公司 2005-2007 年所享受的中西部地区外商投资企业 15%的所得税率优惠到期，但公司仍在通过各种努力争取新的税收优惠政策。我们认为公司 2008 年的所得税率具有不确定性，我们分所得税率 20%和 25%两种假设来进行业绩预测。

公司通过的股权激励方案中的业绩考核指标中的 2007-2010 年的主营业务复合增长率不低于 53%，这一增长率所达到的营业收入远大于目前公司已公告的业务规划规模，我们认为公司可能会在多元化经营以及金属贸易方面扩大规模。（盈利预测未考虑这两项）

### 3. 投资建议

我们仍然维持 2008、2009 年铜价 62000、65000 元/吨的预测，在 2008-2009 年 25%税率的假设下计算得到江西铜业 2007、2008、2009 年的每股收益为 1.54、1.91 和 2.11 元，考虑公司未来的发展潜力较大，我们以 08 年 30 倍市盈率计算公司目标价为 57.3 元，维持公司“推荐”评级；在 2008-2009 年 20%所得税率的假设下，公司 2008、2009 年每股收益为 2.04、2.26 元，目标价则上升为 60.3 元。

## **中创信测 (600485): 原奖励计划暂缓实行, 长期增长预期不变**

### 投资评级 推荐

(分析师 王国平 王家炜)

3 月 7 日公司公告董事会决议，2 月 21 日新推出的公司股票增值权奖励计划尚有需要进一步沟通和解决的问题，将暂缓实施；同时强调，将根据证监会《上市公司股权激励管理办法》（试行）等监管规定制定公司股权激励方案。

关于公司的激励计划，我们的看法是：

(1) 公司 2 月 21 日推出的股票增值权奖励计划属于一种创新的激励方式，遇到问题，已“暂缓实施”。但是，据了解公司对员工的考核要求与指标并没有改变。

(2) 我们认为新的激励方案将会很快推出，因为若停止实施原激励方案而没有替代方案，不仅会对公司核心员工的积极性甚至稳定性带来影响，而且可能影响二级市场的投资者信心，这两者都是公司董事会成员所特别关注的，也是不愿意看到的。

(3) 新的激励方案很可能就是我们所熟知的依据证监会规定制定的股权激励方案，当然还存有推出其他形式激励方案的可能性。

我们仍然看好公司长期经营前景：

(1) 公司核心员工仍然会保持稳定并具有积极性，因为新的激励措施将会很快推出。显而易

见，公司董事会对于以股权或者类似股权的方式激励核心员工存有高度共识，估计原激励方案只是由于遇到某种困难被迫暂停执行。

(2) 公司在国内通信监测市场的行业龙头地位仍然在逐步增强，电信重组仍将对通信监测市场起到重大推动作用，公司进军网络优化市场和国际市场开发仍然在按步骤进行。公司在 2006 年和 2007 年获得的大量合同订单并没有消失，2007 年公司盈利已经因此增长 50%，2008 年还将有更大幅度的改善。

(3) 我们对于公司的盈利预测没有改变，2008 年将实现营业收入 4.2 亿元，净利润 7644 万元，每股收益 0.56 元，预期市盈率 29 倍；2009 年盈利将可增长 53% 达到 1.17 亿元，每股收益 0.86 元。因公告暂缓实施激励方案，短期可能会引起公司股价波动，但是公司的业绩增长前景并没有因此改变，我们看好公司的长期发展。维持公司推荐评级。

## **晨鸣纸业 (000488) : 行业全面向好, 经营渐入佳境**

**投资评级 谨慎推荐**

(分析师 叶云燕)

### **1. 事件**

近期我们实地走访了晨鸣纸业，就以下问题与公司做了沟通：(1) 公司近期的生产经营情况；(2) 目前行业的状况；(3) 公司 08 年业绩增长的来源；(4) 湛江林浆项目的相关情况。

### **2. 我们的分析与判断**

#### **(1) 行业景气上升使公司充分受益**

公司目前具备 300 多万吨的造纸产能，其中大多数品种都处于景气上升阶段，公司的生产经营处于近几年中最好的状态。自 07 年下半年开始，多数造纸产品步入价格上涨通道：铜版纸和白卡纸供求状况明显好转，价格和毛利率水平都有提高（对这两个产品，我们在年度投资报告中已经做了详细的供求分析）；文化纸则受益于落后产能淘汰带来的市场真空，盈利能力继续提升；新闻纸在经过本月初 300-400 元/吨的提价之后，抵消了废纸价格大幅上涨带来的不利影响，我们估计毛利率可以恢复至 20% 以上的水平并获得稳定。

#### **(2) 各生产线由于管理的改善而获得优化**

公司在 07 年的管理水平进一步改善。在生产方面，公司加大了考核力度，规定各纸机的消耗指标须向相同类型纸机中的最高水平看齐，成本控制卓有成效。在销售方面，对销售队伍进行了调整，并且加大了销售激励力度，公司的库存和回款都处于近几年的最好水平。由于管理的改善，大部分生产线的生产能力都获得了充分的发挥，尤其是江西晨鸣、寿光白卡和吉林晨鸣等分厂，生产线逐步优化，产能充分释放。

#### **(3) 湛江林浆项目正在建设当中**

湛江晨鸣的林浆项目正在稳步推进。在林地建设方面，07 年已经种植了近 30 万亩速生林。公司目标是建设 75 万亩核心林地，还将以与种植户合作的方式建设 60 万亩林地，加上 200 万亩的长期协议林地，最终将达到 300 万亩速生林，为公司的 70 万吨化学浆配套。我们预计浆线投产时间最快也要在 09 年底投产。速生林在 2011 年才能进入轮伐，在浆线投产后 1-2 年，制浆所需木片需通过外购来满足。湛江项目的对公司的长期影响非常积极。

#### **(4) 08 年业绩仍有增长潜力**

08 年公司的业绩增长主要来源于以下几个方面：一是受益于行业景气向好，产品价格和毛利率水平明显提升带来的利润增长；二是寿光的 12 万吨铜版纸项目，该项目公司占 70% 股权，将在 08

年中期投产，计划用于生产低克重铜版纸和美术纸等产品，我们测算今年可获得 2.5 亿元收入和 5500 万的毛利，达产后可实现 7.4 亿元收入和 1.6 亿毛利；三是由于 200 吨/日的针叶浆和 300 吨/日的阔叶浆线达产，吉林晨鸣在 07 年底达到浆纸平衡，08 年该分公司的造纸产能将得到充分释放，这将成为贡献 08 年业绩增长的主力；四是寿光 9.8 万吨办公废纸脱墨浆线带来业绩贡献，该项目正在调试当中。

### 3. 投资建议

预计 07 年公司实现营业收入 157.9 亿元，净利润 10.8 亿元，每股收益 0.63 元，与上次预测持平。调高 08 年的业绩预测，预计营业收入达到 190 亿元，增长 21%，净利润 15.4 亿元，增长 38%，按当前股本计算的每股收益为 0.90 元。按 4.09 亿 H 股的增发上限计算，摊薄 EPS 为 0.73 元。预计 09 年营业收入 200 亿元，净利润 15.8 亿元，EPS0.93 元，摊薄 EPS0.75 元。按目前 19.2 元的股价计算，对应 08、09 年 PE 分别为 21.3 倍和 20.7 倍，维持谨慎推荐评级

## 华泰股份（600308）：供求短期改善刺激新闻纸价格上涨

投资评级 谨慎推荐

（分析师 叶云燕）

### 1. 事件

我们于近期对华泰股份进行了实地调研，就近期新闻纸价格大幅上调的原因及影响等问题向公司作了咨询，同时我们还了解了 SC 纸的生产情况和 50 万吨离子膜烧碱项目建设情况。

### 2. 我们的分析与判断

#### （1）新闻纸业务触底反弹，但反转仍需时日

近期新闻纸价格明显上调，含税出厂价涨至 5300 元/吨，比 1 月份上涨 300 元/吨，若含运费则达 5500 元/吨。涨价主要有两大因素：一是供求状况在短期的忽然好转；二是成本推动。在需求方面，由于各大报社为奥运会提前准备库存，短期内需求激增；另一方面，由于原材料供应不足和价格的急剧上升，部分厂商新闻纸业务不得不停产或转产，我们了解到广纸和河北泛亚在 08 年都处于停产状态，市场有效供给因而大幅下降。供求关系的急剧改善，大大增加了新闻纸厂商的议价能力。

尽管短期内新闻纸行情获得了明显好转，但是我们认为该产品的反转仍需要时间：

首先，尽管短期内有效供给不足，但是过剩的产能并没有在物理上被消灭，行情好转后仍有可能复产。华泰新闻纸成本处于业内最低水平，当公司吨纸净利在 300-400 元之间时，众多中小厂商恰好处于盈亏平衡状态。若价格继续上调，许多停产或转产的设备可能会选择重新回到新闻纸市场，这反过来会抑制价格的进一步上涨。

其次，新闻纸需求短期激增是由于特殊情况（奥运备货）所致，并不具备可持续性。当备货高峰过后，市场需求将恢复常态。市场将重新恢复到宽松的供求均衡状态。

#### （2）50 万吨离子膜烧碱项目如期进行

公司 50 万吨离子膜烧碱项目的一期工程如期进行，目前已累计投资 4 亿元，预计在 09 年投产。公司的 50 万吨离子膜烧碱项目将为落户东营的杜邦钛白粉项目配套原材料。杜邦钛白粉项目已通过环评，将按计划建设。

#### （3）SC 纸业务目前处于亏损状态

公司占 40% 股权的山东斯道拉恩索华泰纸业有限公司建设的 30 万吨 SC 纸项目在去年 12 月投产，给公司带来 657 万元的负投资收益。目前该项目尚未扭亏，我们在业绩预测中对此作了相应调

整。

### 3. 投资建议

我们对公司的业绩预测做了调整。其中 08 年营业收入为 73.4 亿元，净利润 6.38 亿元，每股收益维持为 1.16 元。09 年营业收入 79.1 亿元，净利润 8.19 亿元，每股收益为 1.49 元。2010 年营收预计为 82.4 亿元，净利润 8.97 亿元，每股收益 1.64 元。三年净利润复合增长率约 22%。按目前 28.81 元股价计算的动态 PE 分别为 24.8 倍、19.3 倍和 17.6 倍，维持谨慎推荐的评级。

## 浔兴股份 (002098): 业绩有望长期稳健增长

投资评级 谨慎推荐

(分析师 马莉)

国内龙头拉链生产企业之一。拥有金属拉链、尼龙拉链、塑钢拉链、拉头等产品，具有晋江、上海两大生产基地。未来随着天津、东莞、成都生产基地的逐步达产，逐步实现“中国布局”，有利于开拓新客户、维系老客户。新项目全部达产后，金属条装产能增加 179%，尼龙条装增加 310%，塑钢条装增加 219%，拉头增加 122%。

内涵式需求稳定，外延式扩张可期。城市化、消费升级带动中高端服装、箱包需求强劲增长，使公司维系老客户可实现销售收入 15%-20% 的内涵增长；产品结构的调整和销售网络的拓展，为争取新客户提供可能，从而带来业绩外延式增长。

资金压力较大，增发需求迫切。为进一步有效服务客户，公司自筹资金建设天津、东莞、成都三项目，总资金需求为 3.7 亿。项目建设进度依赖于客户开拓和资金到位情况，在贷款成本偏高的情况下，采取增发方式筹措资金的可能性较大。

评级“谨慎推荐”。我们认为，业绩增长并不依赖于产能达产程度，而是客户的开拓程度。预计 08/09/10 年 EPS0.58/0.77/1.01 元，三年复合增长率 30.5%，08/09/10 年 PE33/25/19 倍。根据成长性和行业地位，给予公司优质纺织服装 A 股平均估值水平，即 08 年 35X，对应股价 20.3 元；DCF (WACC=6.81%，G=3%) 为 20.1 元。首次给予“谨慎推荐”评级。

风险因素。“中国布局、全球渗透”策略实施的过程中，未来海外扩张选址、投资规模等对业绩影响具有不确定性。

股价催化剂。国内龙头拉链企业，在行业集中度偏低、竞争激烈的情况下，09 年有望完成对其他优质拉链生产企业并购。

## 桂冠电力（600236）简评：依托水电扩张，实现跨越式成长

投资评级 中性

（分析师 邹序元）

### 1. 事件

近日，我们对公司进行了调研，与其管理层探讨了公司的经营状况与未来发展前景。

### 2. 我们的分析与判断

公司是大唐发电集团的控股子公司，以水力发电为主。公司目前电力总装机容量 331.3 万千瓦，其中水电资产包括广西大化水电站（45.6 万千瓦，公司全资）、广西百龙滩水电站（19.2 万千瓦，公司全资）、广西乐滩水电站（60 万千瓦，公司控股 52%）、广西平班水电站（40.5 万千瓦，公司控股 35%）、四川天龙湖水电站（18 万千瓦，公司全资）、四川金龙潭水电站（18 万千瓦，公司控股 99.7%）。公司水电权益装机容量达到 146.2 万千瓦，是国内第二大水电上市公司。除水电外，公司还控股广西合山火电厂，并参股广西百色银海铝业公司。

广西辖区内的红水河流域梯级水电开发是公司经营与发展的基础。红水河是我国十二大水电基地之一，被誉为水力资源的“富矿”。红水河梯级开发河段从南盘江的天生桥到黔江的大藤峡，全长 1050 公里，总落差 756.6 米，主要规划有天生桥一级、天生桥二级、平班、龙滩、岩滩、大化、百龙滩、乐滩、桥巩、大藤峡 10 个梯级电站及下游西江上的长洲水利枢纽等。

公司致力于红水河流域的梯级开发，目前已全资或控股了大化、百龙滩、乐滩、平班等四个梯级电站。（1）大化水电站是一座大型河床式径流电厂，首期总装机容量为 40 万千瓦，设计年发电量 18 亿千瓦时，1985 年全部投产。1998 年进行改造后装机容量增加至 45.6 万千瓦；（2）百龙滩电站总装机容量 19.2 万千瓦，设计年发电量 9.85 亿千瓦时，1999 年全部投产。（3）乐滩电站总装机容量 60 万千瓦，设计年发电量 29.9 亿千瓦时，2006 年全部投产。（4）平班电站总装机容量 40.5 万千瓦，设计年发电量 16.03 亿千瓦时，2005 年全部投产。这四个梯级电站是公司经营的基础。

除上述四个电厂外，公司大股东大唐集团控股建设、运营了龙滩（控股 65%）和岩滩（控股 70%）两个大型水电站。岩滩水电站首期装机容量 121 万千瓦，年设计发电量为 56.6 亿千瓦时，1995 年全部投产。目前正在筹建二期 60 万千瓦工程，建成后，岩滩年设计发电量将增加至 76.43 亿千瓦时。龙滩水电站位于岩滩的上一个梯级，规划总装机 630 万千瓦，是大唐集团在建的最大控股项目。龙滩规划安装 9 台 70 万千瓦机组（首期安装 7 台），设计年发电量 187 亿千瓦时。目前龙滩首期四台机组已投入运行，另三台机组预计于 2008 年底前投产。

公司定位于大唐集团整合红水河流域水电资产的平台，预期未来将陆续收购集团公司持有的岩滩和龙滩电站的股权。近期，公司已公告计划融资收购岩滩电站 70% 的股权，预计这一收购将在 2008 年上半年完成。待 2009 年龙滩电站全面运营后，公司有望继续融资收购其 65% 的股权。岩滩（确定）、龙滩（预期）电站将为公司的持续外延式成长奠定坚实基础。

公司未来基于红水河流域水电经营的内生性增长能力也十分突出。一方面，梯级电站综合开发将提高已投运电站的发电能力。龙滩是红水河流域开发的第四个梯级，也是具有超大库容的综合水电工程。其超大库容将充分发挥梯级电站的综合效用，通过控制来水下泄，平抑枯、丰水期，并将直接增加下游岩滩、大化、百龙滩、乐滩等电站的发电量。而且随着龙滩接近竣工，红水河流域的开发也渐趋成熟。根据测算，全流域开发成熟后，中下游电站的发电量将可以较 2006 年前多年平均发电量提高 20% 左右。这将显著激发公司的内生性增长。另一方面，公司拟收购的岩滩水电站因建设成本低等历史原因，目前的含税上网电价仅为 0.1331 元/千瓦时，为流域内其他水电上网电价

的一半左右（具体请见表 1）。未来岩滩具有上调电价的强烈预期。这使得公司具备很强的内生性增长潜力。

公司在依托红水河流域开发的基础上在四川和贵州等地区的清洁能源领域进行扩展。2007 年公司收购了四川天龙湖和金龙潭水电站共计 36 万千瓦的水电资产，年设计发电量 19.4 亿千瓦时。公司正在积极筹建四川孙河流域水电、贵州四格风电等项目，力求持续扩展。此外，公司还筹建合山火电二期 120 万千瓦等项目。

### 3. 投资建议

公司全资或控股的大化、百龙滩、乐滩、平班、天龙湖、金龙潭等水电站是其盈利基础，我们假设 2008 年上述电站的综合发电量因红水河梯级调节效应和四川来水情况好转将有 10%（比 2007 年）的提高，2009 年发电量较 2008 年提高 3%。而且，我们预计 2008 年公司增发 2 亿股收购岩滩电站 70% 的股权。岩滩的注入（含税上网电价 0.1331 元/千瓦时）将在 2008 年为公司贡献 1.47 亿元的权益净利润（扣除少数股东权益）。

除水电资产外，我们对公司控股的合山火电厂、参股的广西百色银海铝业公司及其他事项进行了盈利预测。首先，我们认为合山火电在 2008 年将面临严峻的经营环境。主要原因是其所需燃料煤炭来自贵州地区，而该地区煤炭供应紧张，价格大幅上涨。我们假设 2008 年公司含税标煤价格为 800 元/吨，并预期上网电价在中期上调 5%（全年 2.5%）。在这种假设下，合山火电仍有可能出现较大亏损。当然，具体情况需观察区政府是否会给予其补贴或大幅上调电价等扶持政策。其次，我们对于从事氧化铝、电解铝和铝加工的广西百色银海铝业公司在 2008 和 2009 年的盈利前景持谨慎态度，预计 2008 年的利润贡献有可能低于 2007 年。再次，公司因办公楼建设问题，对广西泳臣房地产开发有限公司提起诉讼，请求法院判令该公司返还原告（桂冠电力）已付投资款 11050 万元及利息 1416.75 万元等。公司在 2007 年对这一其他应收款进行了大额坏账准备计提，直接影响到 2007 年的业绩。而且还会对以后业绩产生影响（如收回投资款将对业绩产生正面影响）。

考虑增发收购岩滩，且不考虑后续可能开展的收购，我们预计 2007-2009 年公司扣除后净利润同比分别增长 25%、57% 和 9%。按 2008 年预期增发后 15.65 亿股本计算，2007-2009 年全面摊薄的每股收益分别为 0.25 元（不摊薄为 0.29 元）、0.4 元和 0.43 元。考虑到公司估值水平处于合理区间内，我们暂时给予“中性”的投资评级。我们将在岩滩收购事项明朗后对公司进行更为全面的分析。

## **苏宁电器 (002024.sz): 多重因素推动公司业绩大幅增长**

投资评级 中性

(分析师 徐文武)

### 1. 事件

公司公布 07 年年报，报告期内，实现营业总收入 401.52 亿元，同比增长 53.48%；实现净利润 14.65 亿元，同比增长 93.42%；基本每股收益 1.02 元，分配预案为向全体股东每 10 股派发现金 2 元（含税）。

### 2. 我们的分析与判断

(1) 公司利润增长主要来自四方面：

一是门店扩张。07 年依然保持门店的快速扩张，全年新增门店数量达到 281 家，其中新开门店 175 家，承接特许加盟店 120 家，调整门店 14 家。截至 07 年年底，公司门店总数为 632 家，营业面积达到 264.21 万平米。



二是可比门店保持了较快的内生增长。07年可比门店（06年1月2日前开设的门店）销售同比增长16.5%，进一步细化看，其中一级市场、二级市场、三级市场同比分别增长16.99%、13.53%、20.03%；旗舰店、中心店、社区店同比分别增长18.76%、14.91%、15.21%。

三是毛利率水平有所提高。毛利率水平为11.25%，比去年增加0.57个百分点，分产品看，彩电、音像、碟机增加2.77个百分点、洗衣机、冰箱增加1.66个百分点、空调增加0.84个百分点、小家电增加0.49个百分点、安装维修增加3.16个百分点、通讯减少2.03个百分点、数码和IT减少2.61个百分点。

四是费用率比去年降低1.58个百分点，其中销售费用率降低1个百分点、管理费率降低0.27个百分点、财务费用率降低0.31个百分点。

(2) 08-10年将继续保持快速增长。公司在年初的工作会议上已经提出领跑行业的3年发展战略，包括在全国组建150家3C+旗舰店集群计划、京沪两地的3年“百店”计划、建设5个第三代物流基地等等，其中2008年新开门店要超过200家。因此，可以预计，公司08-10年仍将维持快速发展的势头，营业收入、净利润有望继续实现大幅增长。我们预测，公司08-10年营业收入将达到550亿元、728亿元、910亿元，净利润为23.5亿元、32亿元、41.52亿元，每股收益为1.63元、2.22元、2.88元。

### 3. 投资建议

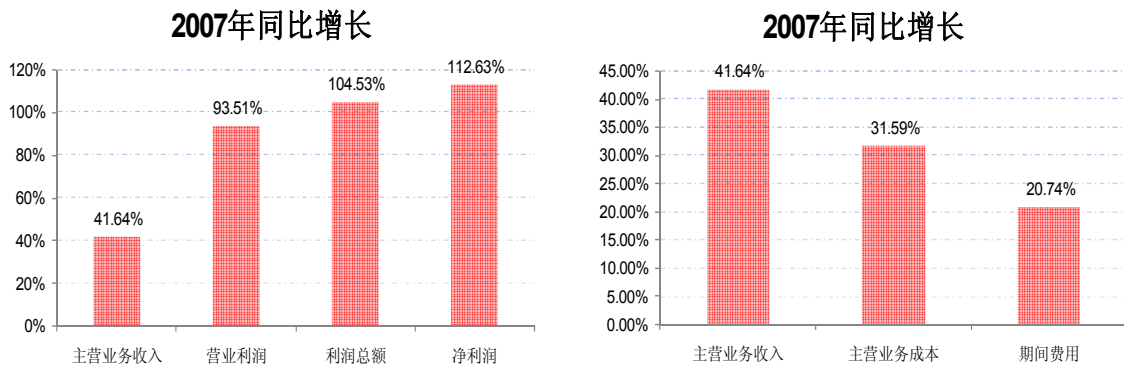
虽然我们认同家电零售行业市场份额日益集中有利于苏宁等龙头企业的发展，我们也认同苏宁未来几年仍将保持快速增长，长期发展前景也值得看好，但我们认为至少从短期看，目前股价已经基本反映了公司未来发展的预期，估值优势已经不明显（目前股价对应的08-10年PE分别为42倍、31倍、24倍）。因此，我们下调公司评级，由谨慎推荐下调为中性评级。

## 2007 年上市公司年报统计情况

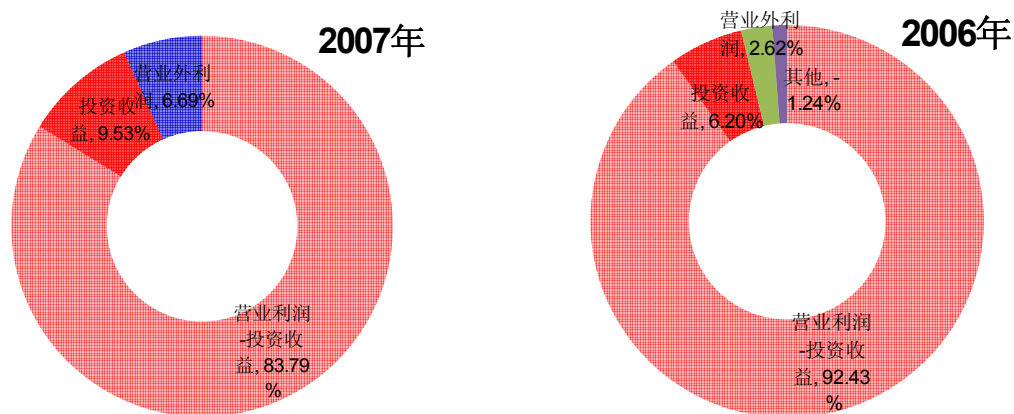
(分析师 张琢)

	已公布 2007 年年报的上市公司			2008-3-10
	个数	总市值占比	PE	PB
全部上市公司	1539	100%	33.35	5.80
已公布年报的公司	326	10.92%	44.25	6.50

## 已公布年报公司各项指标同比增长



## 已公布年报公司利润总额构成变化



数据来源：中国银河证券研究所，Wind



## 国际市场

周五美国股市低收，道指跌破 12000 点心理关口，收于 2006 年 10 月 11 日以来最低点。2 月就业数字大幅下滑，被视作迄今为止最为明显的经济衰退讯号，令市场情绪大受打击。在政府公布就业报告之后，纽约商业交易所的金价反复震荡。4 月交割的黄金期货价格下跌了 2.90 美元，收于 974.20 美元/盎司。纽约商业交易所 4 月交割的原油期货价格下跌 32 美分，收于 105.15 美元/桶。盘中油价一度上涨至 106.54 美元/桶，创历史新高。

数据:

	名称	06 日收盘	07 日收盘	涨跌	涨跌幅%
海外	美国道琼斯工业	12040.39	11893.69	-146.70	-1.22
	美国标普 500	1304.34	1293.37	-10.97	-0.84
	美国纳斯达克	2220.50	2212.49	-8.01	-0.36
	日本-日经 225	13215.42	12782.80	-432.62	-3.27
	英国-金融 100	5766.40	5699.90	-66.50	-1.15
	德国-DAX	6591.31	6513.99	-77.32	-1.17
	法国_CAC40	4678.05	4618.96	-59.09	-1.26
香港地区	香港恒生	23342.73	22501.33	-841.40	-3.60
	香港 H 股	13065.89	12606.83	-459.06	-3.51
	恒生中资红筹股	5198.54	5023.53	-175.01	-3.37

## 权证市场

名称	权证代码	权证周收盘价格(元)	权证周涨幅(%)	正股周收盘价格(元)	正股周涨幅(%)	权证周成交金额(亿元)	权证周换手率(%)	权证周收盘溢价率(%)	实际杠杆比率
华菱 JTP1	038003	0.000	0.0000	12.230	-1.37	0.00	0.00	0.000	0.000
五粮 YGC1	030002	38.436	-1.9490	36.100	-0.28	51.20	42.51	-10.505	1.317
五粮 YGP1	038004	0.543	-51.0811	36.100	-0.28	48.33	2,060.00	85.485	0.000
南航 JTP1	580989	0.546	-8.5427	20.170	-0.10	444.32	595.04	68.577	-0.009
深发 SFC2	031004	17.735	-16.9476	29.700	-10.41	22.99	157.57	23.687	1.575
马钢 CWB1	580010	4.762	-11.0904	8.600	-5.70	40.82	83.88	-5.907	1.792
钢钒 GFC1	031002	9.181	-8.3000	12.420	-6.62	74.58	125.01	-12.561	1.635
云化 CWB1	580012	40.396	2.2476	64.760	1.95	48.81	220.56	-9.904	1.600

武钢 CWB1	580013	7.768	-10.1965	18.600	-8.46	87.72	149.25	-4.957	2.239
国安 GAC1	031005	10.185	-5.4669	41.850	6.27	16.63	166.20	33.501	1.562
深高 CWB1	580014	6.019	-10.8956	11.110	-4.06	12.38	184.06	78.839	0.920
日照 CWB1	580015	8.149	-10.4702	15.400	-4.70	15.62	295.16	45.448	0.000
上汽 CWB1	580016	7.870	-13.2878	18.490	-1.96	24.01	126.56	90.914	1.228
中兴 ZXC1	031006	12.070	-21.8770	65.000	-4.64	26.68	298.87	57.339	1.491
中远 CWB1	580018	8.946	-14.6944	38.780	-4.32	32.34	665.46	50.263	1.386
赣粤 CWB1	580017	6.546	-17.7018	16.860	-1.17	34.84	824.52	62.669	1.357
石化 CWB1	580019	2.327	-10.6375	16.180	-4.88	360.36	461.81	50.396	2.038
上港 CWB1	580020	2.757	0.0000	8.080	-0.12	0.70	8.73	38.082	0.000

注：溢价率的计算公式为：

认购权证溢价率=（行权价+认购权证价格/行权比例-正股价格）/正股价格\*100%

认沽权证溢价率=（正股价格+认沽权证价格/行权比例-行权价）/正股价格\*100%

## 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
600362.sh	江西铜业	推荐	3.79%	32.34%	2008-3-10	推荐	2008-1-1	50.96	52.89	67.44	周卓玮
002098.sz	浔兴股份	谨慎推荐			2008-3-10						马莉
600485.sh	中创信测	谨慎推荐	-10.16%	4.05%	2008-3-10	谨慎推荐	2008-2-19	18.02	16.19	18.75	王国平
600308.sh	华泰股份	谨慎推荐	0.35%	14.70%	2008-3-10	谨慎推荐	2008-1-1	28.71	28.81	32.93	叶云燕
000488.sz	晨鸣纸业	谨慎推荐	18.89%	26.19%	2008-3-10	谨慎推荐	2008-1-1	16.15	19.2	20.38	叶云燕
000581.sz	威孚高科	谨慎推荐	-3.91%	-0.04%	2008-3-7	谨慎推荐	2008-3-7	22.5	21.62	22.49	李丹
600875.sh	东方电气	推荐	-4.60%	9.19%	2008-3-6	推荐	2008-1-1	89	84.91	97.18	沈文春
600058.sh	五矿发展	推荐	0.56%	15.44%	2008-3-6	推荐	2008-1-1	44.18	38.33	51.00	陈雷
600176.sh	中国玻纤	谨慎推荐	-6.41%	2.35%	2008-3-6	谨慎推荐	2008-3-6	34	31.82	34.80	洪亮
002100.sz	天康生物	推荐	4.34%	22.67%	2008-3-6	推荐	2008-1-1	22.81	23.8	27.98	吴旭
000826.sz	合加资源	推荐	23.48%	30.48%	2008-3-5	推荐	2008-1-23	17.16	21.19	22.39	许耀文
600790.sh	轻纺城	谨慎推荐	0.56%	3.59%	2008-3-5	谨慎推荐	2008-3-5	14.19	14.27	14.70	董俊峰
600269.sh	赣粤高速	推荐	-0.77%	3.53%	2008-3-5	推荐	2008-3-5	16.99	16.86	17.59	张秋生
600595.sh	中孚实业	推荐	1.88%	4.50%	2008-3-4	推荐	2008-3-4	26.64	27.14	27.84	周卓玮
600258.sh	首旅股份	谨慎推荐	6.40%	11.63%	2008-3-4	谨慎推荐	2008-3-4	40.76	43.37	45.50	洪亮
600879.sh	火箭股份	推荐	2.57%	5.74%	2008-3-4	推荐	2008-3-4	29.6	30.36	31.30	鞠厚林
002200.sz	绿大地	推荐	-10.27%	4.81%	2008-3-4	推荐	2008-2-20	52.38	47	54.90	吴旭
000978.sz	桂林旅游	推荐	9.54%	11.37%	2008-3-3	推荐	2008-3-3	20.75	22.73	23.11	洪亮
600306.sh	商业城	推荐	-0.06%	6.40%	2008-3-3	推荐	2008-3-3	15.79	15.78	16.80	徐文武
600590.sh	泰豪科技	谨慎推荐	3.95%	10.80%	2008-3-3	谨慎推荐	2008-3-3	16.21	16.85	17.96	沈文春



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
600519.sh	贵州茅台	谨慎推荐	9.32%	17.38%	2008-3-3	谨慎推荐	2008-3-3	195	213.17	228.90	董俊峰
600887.sh	伊利股份	谨慎推荐	2.54%	5.04%	2008-3-3	谨慎推荐	2008-3-3	23.99	24.6	25.20	董俊峰
600553.sh	太行水泥	谨慎推荐	5.63%	11.69%	2008-2-29	谨慎推荐	2008-2-29	9.24	9.76	10.32	洪亮
600966.sh	博汇纸业	谨慎推荐	8.75%	16.94%	2008-2-29	谨慎推荐	2008-2-29	23.55	25.61	27.54	叶云燕
600580.sh	卧龙电气	推荐	7.15%	8.76%	2008-2-29	推荐	2008-2-29	13.7	14.68	14.90	沈文春
600000.sh	浦发银行	推荐	-25.30%	17.37%	2008-2-29	推荐	2008-1-1	52.8	39.44	61.97	张曦
000527.sz	美的电器	推荐	3.26%	29.08%	2008-2-29	推荐	2008-1-1	37.11	38.32	47.90	朱力军
600886.sh	国投电力	谨慎推荐	-20.06%	8.11%	2008-2-29	推荐	2008-1-1	16.65	13.31	18.00	邹序元
600276.sh	恒瑞医药	推荐	-6.78%	6.08%	2008-2-28	谨慎推荐	2008-1-1	57.04	53.17	60.51	李鹰鹏
600177.sh	雅戈尔	推荐	-14.11%	13.78%	2008-2-28	推荐	2008-1-1	24.53	21.07	27.91	马莉
600230.sh	沧州大化	推荐	22.00%	41.59%	2008-2-27	推荐	2008-2-18	26.04	31.77	36.87	李国洪
000960.sz	锡业股份	推荐	17.19%	20.81%	2008-2-27	推荐	2008-2-27	53.97	63.25	65.20	周卓玮
600896.sh	中海海盛	谨慎推荐	6.21%	14.54%	2008-2-26	谨慎推荐	2008-2-26	21.11	22.42	24.18	毛昂
600029.sh	南方航空	推荐	-27.81%	5.23%	2008-2-26	推荐	2008-1-1	27.94	20.17	29.40	毛昂
600357.sh	承德钒钛	推荐	-3.11%	9.85%	2008-2-25	推荐	2008-2-25	18.99	18.4	20.86	孙勇
000768.sz	西飞国际	推荐	2.96%	8.22%	2008-2-25	推荐	2008-2-25	36.5	37.58	39.50	朱力军
600026.sh	中海发展	推荐	-8.16%	14.26%	2008-2-25	推荐	2008-1-1	37.02	34	42.30	毛昂
000100.sz	ST TCL	谨慎推荐	5.74%	11.30%	2008-2-22	谨慎推荐	2008-2-22	5.75	6.08	6.40	朱力军
600037.sh	歌华有线	推荐	-12.34%	10.18%	2008-2-20	推荐	2008-1-1	31.44	27.56	34.64	许耀文
600801.sh	华新水泥	推荐	-9.44%	14.58%	2008-2-20	推荐	2008-1-1	36.22	32.8	41.50	洪亮
600027.sh	华电国际	中性	-18.16%	8.03%	2008-2-15	谨慎推荐	2008-1-1	9.47	7.75	10.23	邹序元
600069.sh	银鸽投资	谨慎推荐	1.47%	21.02%	2008-2-15	谨慎推荐	2008-1-1	17.7	17.96	21.42	叶云燕
000731.sz	四川美丰	谨慎推荐	23.85%	43.94%	2008-2-5	谨慎推荐	2008-1-1	23.19	28.72	33.38	李国洪
601628.sh	中国人寿	谨慎推荐	-35.47%	4.73%	2008-1-31	谨慎推荐	2008-1-1	57.94	37.39	60.68	张曦
600881.sh	亚泰集团	推荐	-10.41%	1.13%	2008-1-31	推荐	2008-1-31	20.36	18.24	20.59	洪亮
600352.sh	浙江龙盛	谨慎推荐	0.59%	6.04%	2008-1-30	谨慎推荐	2008-1-30	16.9	17	17.92	李国洪
002085.sz	万丰奥威	推荐	24.76%	33.27%	2008-1-29	推荐	2008-1-1	10.34	12.9	13.78	李丹
000729.sz	燕京啤酒	谨慎推荐	-8.18%	-0.71%	2008-1-28	推荐	2008-1-28	23.97	22.01	23.80	董俊峰
600153.sh	建发股份	推荐	14.15%	20.02%	2008-1-28	推荐	2008-1-1	25.93	29.6	31.12	陈雷
600406.sh	国电南瑞	推荐	-13.08%	1.41%	2008-1-28	推荐	2008-1-28	34.71	30.17	35.20	沈文春
600693.sh	东百集团	推荐	-2.73%	5.60%	2008-1-28	推荐	2008-1-28	33.76	32.84	35.65	徐文武
000012.sz	南玻A	推荐	-2.47%	9.19%	2008-1-25	谨慎推荐	2008-1-25	21.86	21.32	23.87	洪亮
601601.sh	中国太保	谨慎推荐	-28.35%	1.70%	2008-1-25	谨慎推荐	2008-1-1	49.45	35.43	50.28	张曦
000831.sz	关铝股份	推荐	12.36%	35.19%	2008-1-24	推荐	2008-1-1	30.26	34	40.91	周卓玮
600196.sh	复星医药	推荐	21.97%	29.01%	2008-1-23	推荐	2008-1-23	14.34	17.49	18.50	李鹰鹏
002065.sz	东华合创	推荐	2.68%	20.20%	2008-1-23	推荐	2008-1-1	38.77	39.81	46.60	王家炜



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
600118.sh	中国卫星	推荐	4.56%	14.94%	2008-1-23	推荐	2008-1-23	36	37.64	41.38	鞠厚林
002018.sz	华星化工	推荐	34.21%	43.25%	2008-1-23	推荐	2008-1-1	32.3	43.35	46.27	李国洪
600704.sh	中大股份	谨慎推荐	5.71%	24.37%	2008-1-23	推荐	2008-1-23	23.64	24.99	29.40	陈雷
600317.sh	营口港	推荐	-1.93%	12.89%	2008-1-23	推荐	2008-1-1	16.6	16.28	18.74	张秋生
600585.sh	海螺水泥	推荐	-13.31%	13.71%	2008-1-22	推荐	2008-1-1	72.82	63.13	82.80	洪亮
600115.sh	东方航空	谨慎推荐	-22.41%	-2.11%	2008-1-22	谨慎推荐	2008-1-22	19.41	15.06	19.00	毛昂
600880.sh	博瑞传播	谨慎推荐	-6.73%	12.65%	2008-1-22	谨慎推荐	2008-1-1	35.5	33.11	39.99	许耀文
000932.sz	华菱管线	推荐	2.43%	24.37%	2008-1-21	推荐	2008-1-1	11.94	12.23	14.85	孙勇
600717.sh	天津港	谨慎推荐	-10.66%	6.68%	2008-1-18	推荐	2008-1-1	27.4	24.48	29.23	张秋生
600900.sh	长江电力	推荐	-12.47%	6.11%	2008-1-18	推荐	2008-1-1	19.49	17.06	20.68	邹序元
601398.sh	工商银行	推荐	-21.77%	3.32%	2008-1-18	推荐	2008-1-1	8.13	6.36	8.40	张曦
601169.sh	北京银行	推荐	-20.19%	12.23%	2008-1-11	推荐	2008-1-1	20.36	16.25	22.85	张曦
600557.sh	康缘药业	推荐	17.63%	21.94%	2008-1-9	推荐	2008-1-1	30.18	35.5	36.80	李鹰鹏
600820.sh	隧道股份	推荐	4.15%	16.66%	2008-1-9	推荐	2008-1-9	15.67	16.32	18.28	魏杰
600795.sh	国电电力	推荐	2.81%	17.43%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	17.44	17.93	20.48	邹序元
600011.sh	华能国际	谨慎推荐	-21.98%	8.70%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	14.83	11.57	16.12	邹序元
601088.sh	中国神华	推荐	-24.48%	9.10%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	65.61	49.55	71.58	高波
601699.sh	潞安环能	推荐	-20.34%	14.94%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	71.77	57.17	82.49	高波
000983.sz	西山煤电	推荐	-32.20%	11.86%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	63.47	43.03	71.00	高波
600019.sh	宝钢股份	推荐	-10.55%	14.74%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	17.44	15.6	20.01	孙勇
000898.sz	鞍钢股份	推荐	-22.83%	6.69%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	30.18	23.29	32.20	孙勇
600005.sh	武钢股份	推荐	-5.58%	20.20%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	19.7	18.6	23.68	孙勇
600010.sh	包钢股份	推荐	-7.63%	16.41%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	7.86	7.26	9.15	孙勇
600117.sh	西宁特钢	推荐	-14.30%	14.57%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	21.82	18.7	25.00	孙勇
600600.sh	青岛啤酒	推荐	-9.30%	9.04%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	39.14	35.5	42.68	董俊峰
000895.sz	双汇发展	推荐	-19.51%	7.90%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	58.99	47.48	63.65	董俊峰
000869.sz	张裕A	推荐	1.05%	17.06%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	85.6	86.5	100.20	董俊峰
000568.sz	泸州老窖	推荐	0.82%	4.22%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	73.5	74.1	76.60	董俊峰
002078.sz	太阳纸业	推荐	21.21%	26.03%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	36.3	44	45.75	叶云燕
002067.sz	景兴纸业	推荐	8.22%	27.01%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	14.96	16.19	19.00	叶云燕
000550.sz	江铃汽车	推荐	3.34%	14.62%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	20.93	21.63	23.99	赵胜利
000927.sz	一汽夏利	推荐	-8.62%	22.41%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	14.5	13.25	17.75	赵胜利
600660.sh	福耀玻璃	谨慎推荐	-2.29%	7.33%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	35.86	35.04	38.49	李丹
002048.sz	宁波华翔	谨慎推荐	7.85%	28.31%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	26.1	28.15	33.49	李丹
000401.sz	冀东水泥	推荐	7.95%	25.93%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	20.75	22.4	26.13	洪亮
600018.sh	上港集团	推荐	-11.11%	7.04%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	9.09	8.08	9.73	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
601111.sh	中国国航	推荐	-29.26%	8.78%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	27.44	19.41	29.85	毛昂
601006.sh	大秦铁路	谨慎推荐	-23.50%	11.05%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	25.62	19.6	28.45	毛昂
002003.sz	伟星股份	推荐	3.65%	10.86%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	30.38	31.49	33.68	马莉
002029.sz	七匹狼	谨慎推荐	-0.22%	16.41%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	27.06	27	31.50	马莉
601318.sh	中国平安	谨慎推荐	-36.23%	6.41%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	106.1	67.66	112.90	张曦
000759.sz	武汉中百	推荐	4.36%	20.21%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	18.8	17.5	22.60	徐文武
600631.sh	百联股份	推荐	-6.69%	10.56%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	23.02	21.48	25.45	徐文武
002024.sz	苏宁电器	推荐	-5.50%	4.16%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	71.85	67.9	74.84	徐文武
600858.sh	银座股份	推荐	2.15%	13.86%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	37.59	38.4	42.80	徐文武
600361.sh	华联综超	谨慎推荐	-14.75%	8.42%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	32.54	27.74	35.28	徐文武
000002.sz	万科	推荐	-19.21%	10.58%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	28.84	23.3	31.89	丁文
600048.sh	保利地产	谨慎推荐	-2.41%	24.19%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	64.82	63.26	80.50	丁文
600383.sh	金地集团	谨慎推荐	-4.73%	22.06%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	40.8	38.87	49.80	丁文
000402.sz	金融街	谨慎推荐	-20.95%	15.19%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	28.3	22.37	32.60	丁文
000024.sz	招商地产	谨慎推荐	-21.62%	22.87%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	59.2	46.4	72.74	丁文
600085.sh	同仁堂	谨慎推荐	-10.86%	13.15%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	34.9	31.11	39.49	刘彦明
600055.sh	万东医疗	推荐	0.64%	10.48%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	15.74	15.84	17.39	刘彦明
600062.sh	双鹤药业	谨慎推荐	-1.94%	6.67%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	33.56	32.91	35.80	刘彦明
000598.sz	蓝星清洗	推荐	5.59%	23.68%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	15.2	16.05	18.80	李国洪
000949.sz	新乡化纤	谨慎推荐	-4.53%	18.47%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	14.35	13.7	17.00	李国洪
600718.sh	东软股份	谨慎推荐	-12.57%	2.98%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	46.61	40.75	48.00	王家炜
600797.sh	浙大网新	谨慎推荐	9.81%	22.38%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	11.93	13.1	14.60	王家炜
600588.sh	用友软件	谨慎推荐	28.06%	33.25%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	51.07	65.4	68.05	王家炜
600271.sh	航天信息	谨慎推荐	5.79%	15.31%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	65.13	68.9	75.10	王家炜
000651.sz	格力电器	推荐	9.12%	27.23%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	49.35	53.85	62.79	朱力军
600690.sh	青岛海尔	推荐	-11.53%	13.45%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	22.46	19.87	25.48	朱力军
000972.sz	新中基	谨慎推荐	26.58%	38.15%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	17.72	22.43	24.48	吴旭
600195.sh	中牧股份	谨慎推荐	-16.79%	12.53%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	32.87	27.35	36.99	吴旭
000839.sz	中信国安	谨慎推荐	21.30%	26.38%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	34.5	41.85	43.60	许耀文
600050.sh	中国联通	谨慎推荐	-15.81%	11.75%	2008-1-1	谨慎推荐	2008-1-1	12.08	10.17	13.50	王国平
000063.sz	中兴通讯	推荐	2.06%	25.29%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	63.69	65	79.80	王国平
600030.sh	中信证券	推荐	-31.33%	10.77%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	89.27	61.3	98.88	迟晓辉
600150.sh	中国船舶	推荐	-32.20%	18.92%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	249.74	169.32	296.98	鞠厚林
000157.sz	中联重科	推荐	-9.49%	11.05%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	57.45	52	63.80	鞠厚林
600806.sh	昆明机床	推荐	-4.37%	27.08%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	23.56	22.53	29.94	鞠厚林
600169.sh	太原重工	推荐	-1.83%	25.01%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	36.06	35.4	45.08	鞠厚林



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
600761. sh	安徽合力	推荐	-22. 27%	6. 40%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	37. 49	29. 14	39. 89	鞠厚林
601600. sh	中国铝业	推荐	-21. 88%	13. 58%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	39. 39	30. 77	44. 74	周卓玮
601939. sh	建设银行	推荐	-21. 22%	3. 65%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	9. 85	7. 76	10. 21	张曦
600849. sh	上海医药	推荐	-7. 26%	10. 30%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	13. 78	12. 78	15. 20	李鹰鹏
002081. sz	金螳螂	推荐	-8. 82%	5. 45%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	57. 94	52. 83	61. 10	魏杰
600583. sh	海油工程	推荐	0. 83%	13. 52%	2008-1-1	推荐	2008-1-1	52. 08	52. 51	59. 12	魏杰



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。