

2007年01月16日

2007年01月16日研究晨讯

股指相对表现



其它指数	涨跌点位	收盘指数
NASDAQ	+0.00	2502.82
S&P 500	+0.49	1430.73
恒生指数	+1.18	19613.41
道-琼斯	+0.00	12556.08

涨幅前五名(%)

	今年	三个月	一周
休闲娱乐行业	24.8	31.0	14.5
饮料行业	22.1	33.3	20.3
家庭用具与器皿行业	21.1	23.3	10.4
家庭与个人用品行业	20.8	17.8	10.9
航天航空与国防行业	20.5	21.1	7.0

跌幅前五名(%)

	今年	三个月	一周
金融业	-4.4	27.1	2.6
电信服务行业	-3.9	23.9	-0.7
原材料行业	6.2	20.4	3.2
能源行业	9.7	18.0	0.4
交通运输行业	11.6	15.3	5.3

联系人: 赵莉

(8621)61038257

zhaoli@china598.com

上海市黄浦区中山南路 969 号谷泰滨

江大厦 15A 层 (200011)

国金证券研究所

宏观策略

行业公司

- 《运输设备行业投资快讯——商用车行业 12 月销量数据点评》
- 《中国石化公司投资快讯——汽油价格下调,象征性意义更大》

衍生品

- 《2007 年 1 月 15 日权证投资策略周刊——认沽投机减弱,认购机会多多》

当日其它信息

- 央行: 去年人民币贷款增 3.18 万亿
- 2006 金融数据出炉 央行今年调控压力仍重
- 国内铁企大收购突然提速 宝钢今收购八一钢铁

外资行评价

- 花旗集团发表研究报告表示, 将玖龙纸业 (2689) 投资评级由「持有」, 调高至「买入」
- 花旗集团给予理文造纸 (2314.HK) 「买入」投资评级, 目标价升至 22.8 元
- 麦格理研究将首次给予迪生创建 (0113.HK) 的评级定为「跑输大市」, 目标价 6.80 港元
- 摩根士丹利发表研究报告, 将中国建材 (3323.HK) 目标价由 5 元升至 5.8 元, 维持「增持」评级
- 高盛证券发表研究报告表示, 对内地保险股的长远前景仍然乐观
- 瑞银发表研究报告, 建议投资者今年买入一篮子中资电讯股
- 瑞银发表研究报告, 将中兴通讯 (0763.HK) 的目标价由 46 元调低至 38 元
- 德意志银行发表报告指, 将中国铝业 (2600) 投资评级由「持有」, 调高至「买入」, 目标价亦由 5.06 港元, 调高升至 8 港元
- 德意志银行发表研究报告表示, 将鞍钢股份 (0347.HK) (深: 000898) 目标价由 10 元, 调高至 11.8 元, 但维持「持有」评级
- 德银基于估值因素而维持马钢股份 (0323.HK) 「持有」评级, 把目标价从 3.40 港元上调至 3.90 港元

- 德意志银行维持江西铜业(0358.HK)的「买进」评级，将目标价由 10.30 港元降到 8.80 港元
- 德银把灵宝黄金(3330.HK)目标价上调 7%至 10.40 港元
- 德银把紫金矿业(2899.HK)目标价上调 7%至 6.20 港元
- 德意志银行将湖南有色金属(2626.HK)的目标价上调 10%，至 5.40 港元
- 中银国际维持中石油（0857.HK）及中石化（0386.HK）「优于大市」评级
- 美林维持李宁(2331.HK)「买入」评级，目标价 12.26 港元
- 美林证券表示，相信合生创展(754.HK)盈利持续增长，重申该股「增持」评级，目标价调高至 34 港元
- 摩根大通把潍柴动力(2338.HK)目标价大幅调高，由原先的 27 港元调升至 42 港元
- 瑞银维持华晨中国(1114.HK)「中性」评级
- DBS 唯高达维持沿海家园(1124.HK)「买进」评级，目标价位 1.50 港元
- 大和总研将裕元集团(0551.HK)的评级从持有调高至「跑 大市」，将 6 个月目标价从 23.23 港元调高至 31.42 港元
- 高盛证券给予东方海外（0316.HK）12 个月目标价 60 元

宏观策略信息评论

行业公司信息评论

当日其它信息

央行：去年人民币贷款增 3.18 万亿

- 中国人民银行 15 日发布的月度金融报告称，2006 年全年人民币贷款增加 3.18 万亿元，同比多增 8265 亿元，全年新增贷款数创出了近 4 年的新高。而按照 2006 年初的指导性货币政策目标，全年人民币新增贷款定为 2.5 万亿元。
- 统计来看，到 2006 年 12 月末，广义货币供应量（M2）余额为 34.56 万亿元，同比增长 16.94%；狭义货币供应量（M1）余额为 12.60 万亿元，同比增长 17.48%；市场货币流通量（M0）余额为 2.71 万亿元。全年累计净投放现金 3041 亿元。总体看，货币总量增长与经济发展基本相适应。
- 2006 年 12 月末，金融机构本外币各项存款余额为 34.80 万亿元，全年人民币各项存款增加 4.93 万亿元，同比多增 5226 亿元。居民户存款增加 2.09 万亿元，同比少增 1125 亿元。12 月份人民币各项存款增加 1073 亿元，同比少增 637 亿元。金融机构外汇各项存款余额 1611 亿美元，同比下降 0.28%。全年外汇各项存款增加 89 亿美元，同比多增 21 亿美元。
- 2006 年 12 月末，金融机构本外币各项贷款余额为 23.83 万亿元，同比增长 14.55%。金融机构外汇贷款余额为 1664 亿美元，同比增长 10.02%。全年外汇各项贷款增加 168 亿美元。

2006 金融数据出炉 央行今年调控压力仍重

- 央行昨日公布了 2006 年全年的金融统计数据。数据走势一方面说明央行去年宏观调控取得明显成效，另一方面应看到今年的调控压力仍存且任务比较重。经济学家指出，央行将继续多次上调存款准备金率，并很快有加息的举措。
- 几个关键的数据分别是，货币供应的广义货币(M2)和狭义货币(M1)的同比增速分别为 16.94%和 17.48%，而央行去年初设定的目标则为 16%和 14%；全年新增人民币贷款 3.18 万亿元，也超过 2.5 万亿的全年目标。
- 截至去年 12 月末外汇储备余额为 10663 亿美元，同比增长 30.22%，全年新增 2473 亿美元。
- 在货币供应方面，M2 和 M1 全年呈现前者增速放缓、后者增速加快的走势，前者回落到央行年初设定的 16%的目标，后者不但远高于 14%的目标，而且是自 2005 年 2 月以来的 23 个月内首次超过 M2。专家表示，M1 增速超过 M2，按照传统理论预示着通胀出现的可能性增大，宏观调控的压力仍存。
- 结合存款数据来看，去年居民户存款增加 2.09 万亿元，同比少增 1125 亿元，在股市活跃的背景下，股市分流储蓄的情况明显。
- 贷款方面，贷款结构长期化趋势引人关注：非金融性公司及其他部门的中长期贷款增速较快，远远大于短期贷款和票据融资。专家分析，由于新增贷款主要流向固定资产投资领域，这也表明今年的调控任务仍然不轻。

国内铁企大收购突然提速 宝钢今收购八一钢铁

- 记者昨天获悉，宝钢相关人士已经赴新疆跟八一钢铁集团签署相关协议，市场信息表明，宝钢可能斥资 30 亿元控股八一钢铁。一旦交易成功，这将是宝钢这个国内头号钢铁巨头的首宗国内收购案。
- 不过，该消息没有得到宝钢的官方确认。而八一钢铁宣传部人士对外承认，本周将签署相关协议。此前，新疆当地媒体《乌鲁木齐晚报》则将时间点锁定在了今天。
- 本月 12 日，八一钢铁(600581)发布公告称，近日公司将有重大信息披露，公司股票从 12 日起停牌，待信息披露后复牌。新疆当地媒体报道，八一钢铁集团将与宝钢集团签订资产重组协议，宝钢将注资 30 亿元对八一钢铁进行重组，使其成为宝钢的控股子公司。
- 去年 3 月，宝钢曾与八一钢铁集团签署战略联盟框架协议，双方在员工培训、备件资材的采购、库存协作、钢铁原燃料资源开发等方面加强合作，并透露出资本层面合作的意向。去年 11 月，八一钢铁发布公告，称与宝钢在资本联合和资产重组方面“进行了密切接触”。后期传言渐盛，称八一钢铁很快将整体并入宝钢。
- 受消息的刺激，近期八一钢铁股价一路上扬，最近的 7 个交易日上涨了 35%。
- 兰格钢铁信息咨询公司总监徐向春认为，这桩并购案具有重大意义。目前国内钢铁产业集中度不高，各方都在呼吁提高产业集中度，宝钢跟八一钢铁的合作将加强宝钢的整体实力。作为西北仅有的两家钢铁企业之一，八一钢铁占据新疆 70% 的市场份额。
- 实际上，近期国内钢铁业联合并购步伐正在加大。此前，鞍钢牵手本钢、首钢东迁曹妃甸；近期，济南钢铁集团与莱芜钢铁集团的整合方案也浮出水面。

外资行评价

花旗集团发表研究报告表示，将玖龙纸业（2689）投资评级由「持有」，调高至「买入」

- 花旗集团发表研究报告表示，将玖龙纸业（2689）投资评级由「持有」，调高至「买入」，以折让现金流计算，目标价亦由 9.8 元，调高至 14.5 元，新目标价相当于 2009 年 19 倍市盈率。报告表示，强劲的市场需求，令集团计划扩充的产能被吸纳，而玖龙亦受惠于纸浆价格，以及人民币逐步升值，令大部分以美元结算的原材料成本下降。

花旗集团给予理文造纸（2314.HK）「买入」投资评级，目标价升至 22.8 元

- 花旗集团发表报告指，预期人民币兑美元水平于今年底升至 7.33，08 年底升至 6.89 水平，对理文造纸（2314.HK）有利，因大部分成本以外币作结算，人民币每升值 3%，令集团净毛利升 0.5%，令 07 年度每股盈利可提升 4.2%。花旗认为，近期集团股价的调整可提供买入机会，给予理文造纸「买入」投资评级，目标价升至 22.8 元，原先为 21.3 元。报告又认为，集团于去年 8 月至 10 月期间，产品售价由每月每吨 30 元提升至 40 元，于去年底平均产品售价为 2950 元，较上半年升 8%，管理层有信心市场需求持续强劲，产品售价亦可保持稳定。

麦格理研究将首次给予迪生创建(0113.HK)的评级定为「跑输大市」，目标价 6.80 港元

- 麦格理研究将首次给予迪生创建(0113.HK)的评级定为「跑输大市」，目标价 6.80 港元。该行认为，迪生创建在未来 12 个月将跑输香港零售类股。在使新店扭亏为盈方面面临太多不确定性。麦格理称，该股估值并不

像看上去的那么便宜；估计该股价值不超过 2007 财年预测市盈率 10 倍，而目前的估值达 11.7 倍；2007 财年预估每股收益为 0.69 港元。预计香港的夏菲尼高店在 2009 财年上半年之前不会实现盈亏平衡。

摩根士丹利发表研究报告，将中国建材（3323.HK）目标价由 5 元升至 5.8 元，维持「增持」评级

- 摩根士丹利发表研究报告，将中国建材（3323.HK）目标价由 5 元升至 5.8 元，维持「增持」评级。大摩解释，调升目标价是因为：1)中国建材准备发 10 亿元长期企业债以节省利息支出；2)增持玻璃纤维业务提升盈利；3)有利的行业基本因素，并认为该股是今年首选资源股。大摩指，中国建材公布正与水泥公司磋商有关收购事宜，虽未定最终价格，但大摩预期，若计入潜在收购及水泥价格每吨 350 元人民币，中建材合理价可升至 6.47 元。大摩同时将中建材今年及明年的盈利预测调高 6.4%至 12%，以反映预期水泥价格 3-4%的升幅。大摩指出，由于中国建材营业额增长强劲，收购机会及水泥业务估值吸引，故该股是今年首选股。

高盛证券发表研究报告表示，对内地保险股的长远前景仍然乐观

- 高盛证券发表研究报告表示，对内地保险股的长远前景仍然乐观，将持续受惠于内地的消费增加、息口上升、人民币升值及税制改革等。在中资保险股中，该行首选中国平安（2318.HK），其次是中国财险（2328.HK）及中国人寿（2628.HK）（沪：601628）。该行表示，相对中国人寿，较钟爱中国平安，主要因中国平安的估值较合理，盈利能力较强，以及金融服务平台较广阔。该行将中国平安今年每股内涵价值调高 4%，并将其至 08 年每股盈利预测调高 20%至 43%，以反映投资收入上升，而目标价则由 28.52 元，调升至 38.31 元，维持「中性」评级。另外，高盛亦将中国人寿今年每股内涵价值调高 29%，以反映 A 股上市的强劲表现，而至 08 年的每股盈利预测则调高 12%至 35%，目标价则由 14.77 元，调高至 21.17 元，维持「中性」评级。不过，中国财险评级则被调低至「中性」，惟目标价则由 3.5 元，轻微调高至 3.6 元。该行指出，财险股价自去年 4 月 27 日被列入亚太区买入行列后，已上升 34%，而在过去 12 个月升幅更达 49%，该公司去年第三季汽车保费已按季上升 14%，该行相信财险近期的股价表现已反映潜在的正面消息。

瑞银发表研究报告，建议投资者今年买入一篮子中资电讯股

- 瑞银发表研究报告，建议投资者今年买入一篮子中资电讯股，以平衡内地政策出台对个别股份的影响；其中，建议投资者伺机吸纳内地两大固网商，即中电信(0728-HK)及网通(0906-HK)，目标价分别由 3.3 元升至 4 元，及由 15.8 元升至 20 元，投资评级均为「中性」；至于两大移动电讯商，即中移动(0941-HK)及联通(0762-HK)，目标价分别维持 80 元，及由 10.2 元升至 12.8 元，投资评级均为「买入」。
- 瑞银预料，中国政府将于 07 上半年，继续为国产 3G 制式 TD-SCDMA 进行测试，料会扩至更多城市并由中移动领军，届时中电信及网通亦会参与，估计为配合扩大测试规模及范围，中国 3G 或延至年底甚至明年初才能正式出台。
- 该行估计，联通或会于新一轮电讯业重组中被分拆，中电信将向其购入手持的 CDMA 业务，网通则与联通的 GSM 网络合并，料联通可藉此反映未被发掘的价值，但有关重组或要待至年底甚至 08 上半年才会落实。

图表1: 瑞银对中资电讯股的投资建议现表列如下

股份名称	股票代码	新目标价(旧)	新投资评级	今天收市价	升/跌幅
中国移动	(0941.HK)	80.0	买入	68.35	+3.639%
中国联通	(0762.HK)	12.80(10.2)	买入	10.68	+5.952%
中国电信	(0728.HK)	4.0(3.3)	中性	3.80	+0.264%
中国网通	(0906.HK)	20.0(15.8)	中性	19.02	+0.105%

来源: 国金证券研究所

瑞银发表研究报告, 将中兴通讯(0763.HK)的目标价由 46 元调低至 38 元

- 瑞银发表研究报告, 将中兴通讯(0763.HK)的目标价由 46 元调低至 38 元, 投资评级由「买入」降至「中性」, 07 年每股盈利由 1.84 元(人民币, 下同)降至 1.2 元, 08 年则由 2.93 元降至 2.34 元。同时, 瑞银将中兴 07 及 08 年的 3G 资本开支预测, 分别降至 91%及 59%, 估计中国发出 3G 牌最快明年中才会实施。

德意志银行发表报告指, 将中国铝业(2600)投资评级由「持有」, 调高至「买入」, 目标价亦由 5.06 港元, 调高升至 8 港元

- 德意志银行发表报告指, 将中国铝业(2600)投资评级由「持有」, 调高至「买入」, 目标价亦由 5.06 港元, 调高升至 8 港元, 而 2007 年度每股盈利预测, 则被调高 32%至 0.78 元人民币, 以反映商品价格预测获得调升。报告又指, 管理层预期 07 年铝材生产量高于预测, 因去年集团有效整合个别已购入的生产熔炉。德银预期山东铝业(沪: 600205)及兰州铝业(沪: 600296)的 A 股股改计划会获得通过, 可令中铝 A 股上市顺利进行, 令财务及业务重组弹性大幅提升。

德意志银行发表研究报告表示, 将鞍钢股份(0347.HK)(深: 000898)目标价由 10 元, 调高至 11.8 元, 但维持「持有」评级

- 德意志银行发表研究报告表示, 将鞍钢股份(0347.HK)(深: 000898)目标价由 10 元, 调高至 11.8 元, 但维持「持有」评级。该行表示, 受惠于钢铁价格及产量上升, 预期鞍钢 2007 年度每股盈利增长强劲, 同时管理层已证实母公司将会向上市公司继续提供铁矿石补贴。德银又指, 虽然鞍钢今年没有大规模发展项目, 不过, 集团对发行 A 股持开放态度, 同时有可能进行配股, 以为早前公布的项目提供资金。

德银基于估值因素而维持马钢股份(0323.HK)「持有」评级, 把目标价从 3.40 港元上调至 3.90 港元

- 德银基于估值因素而维持马钢股份(0323.HK)「持有」评级, 把目标价从 3.40 港元上调至 3.90 港元, 仍然非常看好钢铁业的景气周期。德银指出, 马钢股份上马年产量为 500 万吨的钢铁生产项目, 预计将使 2007 财年的产量从 2006 年的 1,000 万吨提高至 1,200 万吨; 预计 2008 财年的总产量为 1,500 万吨。公司没有其它鼓风机扩产计划, 但计划进行技术改造; 还将把火车车轮产量从 2006 财年的 24 万吨提高至 2007 财年的 27 万吨。

德意志银行维持江西铜业(0358.HK)的「买进」评级, 将目标价由 10.30 港元降到 8.80 港元

- 德意志银行维持江西铜业(0358.HK)的「买进」评级，将目标价由 10.30 港元降到 8.80 港元。尽管 07 财年铜价格呈下行趋势，但江铜的盈利水平具有弹性。商品价格的调整对于价格长期保持在较高水平有利，收购可能是江铜潜在的推动力。将江铜 07 财年铜价的预估价格下调 10%，至 2.7 美元/磅，以反映美国住宅和汽车市场下滑的影响。将江铜 06 财年的净利润预测下调 2.3%，至人民币 47.9 亿元，07 财年将下调 10%，至人民币 45.8 亿元。

德银把灵宝黄金(3330.HK)目标价上调 7%至 10.40 港元

- 德银把灵宝黄金(3330.HK)目标价上调 7%至 10.40 港元，以反映金属（包括黄金、铜和银）长期价格预测上调的因素，因为在消费强于预期和采矿瓶颈限制下，供应吃紧的状况将延续。维持「买入」评级。把 2008 财年盈利预测上调 8%，因公司将是 2008 财年起企业所得税税率下调的主要受益者。

德银把紫金矿业(2899.HK)目标价上调 7%至 6.20 港元

- 德银把紫金矿业(2899.HK)目标价上调 7%至 6.20 港元，以因应金属长期价格预测上调的因素。维持「买入」评级；该股仍为中资黄金股中的首选股。预计紫金矿业在 2007 年第一季度会公布一些上游业务收购消息，此举可扩大其黄金、铜和锌等金属储备。紫金矿业因其在行业的领导地位和成功的并购记录，将是中国金属和矿产业正在进行之并购潮的主要受益者。仍然看好黄金价格前景；美元的长期疲软趋势支持着黄金的投资需求。

德意志银行将湖南有色金属(2626.HK)的目标价上调 10%，至 5.40 港元

- 德意志银行将湖南有色金属(2626.HK)的目标价上调 10%，至 5.40 港元，因锌、铅等金属的价格长期前景看好。维持该股的「买进」评级。中国政府最近宣布禁止建设及扩建设有足够原材料供应的钨、锡、锑冶炼厂。德意志银行称，这些政策变化对现有的运营商十分有利，特别是像湖南有色金属这样居于领先地位的公司。由于主要金属（锌、铅、钨和锑）的价格前景趋升，德银预计湖南有色金属 07 财年将继续录得强劲的盈利增长。

中银国际维持中石油（0857.HK）及中石化（0386.HK）「优于大市」评级

- 中银国际发表研究报告表示，国家法改委宣布，于本月中起将内地汽油及航空煤油价格分别调低 4%及 2%，相信对炼油企业短期会造成负面的气氛，倘产品价格未有进一步改变，以及平均油价维持不变，估计对今年的盈利有 3%至 7%的影响。不过，该行认为有关负面影响已大部分反映于近期的股价上，故仍维持中石油（0857.HK）及中石化（0386.HK）「优于大市」评级，上石化（0338.HK）则维持「大市同步」评级。中银国际指出，内地调低汽油及航空煤油价格，估计会令每桶原油的收入下降 0.5 美元，倘假设炼油产品价格维持现水平不变，而平均实现油价为每桶 62 美元，估计中石化及中石油的盈利将分别下跌 5%及 3%，而上石化则下跌 7%，但该行暂维持上述公司的盈利预测。
- 花旗维持对中石化(0386.HK)的「沽售」评级，内地汽油价格虽然调低，但无碍中石化今早反弹。这次是 07 年度的首次降价，每吨汽油及航空煤油的价格分别调低人民币 220 元及 90 元。但目标价仍达 7.2 港元，较现价高约一成；花旗指降价对中石化影响负面，而内地炼油产品价格仍高于国际水平 7%-7.6%不等，因此并不同意有关内地不会调低价格以补助炼油业务的看法。
- 美林表示，中国下调石油产品价格没有实质意义，但迫于公众压力而早于预期推行。以美元计算的价格降幅为 1-2%，但国内柴油价格实际上上涨

2-4%；包括中国石化(0386.HK)在内的净原油进口商从人民币升值中的受益应更大。预计降价将导致中国石化冶炼业务利润每桶下降0.60美元，中国石油(0857.HK)每桶下降0.90美元。中国石化未来两年应仍能实现利润增长，因所有部门销量均大幅增长。维持中国石化「买进」评级，目标价位8.00港元。

美林维持李宁(2331.HK)「买入」评级，目标价12.26港元

- 美林表示，李宁(2331.HK)继宣布为中央电视台的体育频道独家赞助服装后，再宣布成为阿根廷篮协的赞助商，其连番行动成功提高本地及海外形象。美林称，除了与中央电视台及阿根廷篮协建立关系外，公司亦签下包括奥尼尔在内的3名NBA篮球员，连串行动可提升其品牌形象，并提高了竞争入门门槛，令其可以用产品及品牌与对手竞争，而不需用价格。美林维持李宁「买入」评级，目标价12.26港元，认为目前国内运动产品的市场渗透率仍低，而该公司亦于价值200-600人民币的中高档体育用品市场占主要地位。

美林证券表示，相信合生创展(754.HK)盈利持续增长，重申该股「增持」评级，目标价调高至34港元

- 美林证券表示，相信合生创展(754.HK)盈利持续增长，重申该股「增持」评级，目标价调高至34港元，并将今明两年盈利预测调高12%及26%。美林称，合生成功执行其扩展内地策略，并在两个主要经济区建立业务。但合生的市盈率仍较同业出现折让，随着老虎基金悉数出售其持股，不明朗因素已扫除，股份流通性增加，将有助提升该股合理值至接近其它领导同业。美林表示，反映其近期到访合生内地项目后获悉最新销售进展、价格等数据，调高该公司07及08年盈利预测12%及26%，至24.02亿港元及35.83亿港元，并对其达到该行预测感到乐观。

摩根大通把潍柴动力(2338.HK)目标价大幅调高，由原先的27港元调升至42港元

- 摩根大通把潍柴动力(2338.HK)目标价大幅调高，由原先的27港元调升至42港元，增幅近56%；预期07年及08年毛利及销售均显著增长，将每股盈利及纯利预测上调近50%及30%，维持「增持」评级。摩根大通又指中国重型货车的行业周期已见底，预期整个行业可由谷底反弹，而国内十一五规划将增加对重型货车的需求。另外，与湘火炬汽车的合并料首季落实，有助提升潍柴的效率。

瑞银维持华晨中国(1114.HK)「中性」评级

- 瑞银表示，华晨中国(1114.HK)旗下中华轿车虽然销量增长强劲，但相信去年度仍会录得亏损，将华晨去年盈利预测由盈利1,600万港元，调低至亏损2,700万港元。瑞银称，中华轿车虽然销量增长强劲，但由于平均售价低企，而销售量62,997辆，仍低于8.0万辆收支平衡点，故相信中华轿车去年仍然录得亏损。至于「阁瑞斯」轻型客车，由于其价格具竞争力，故持续可在竞争对手中取得市场份额，由05年占轻型客车总销量的4%，提升至5.8%。瑞银表示，虽然调低华晨去年盈利预测，但调高08年股盈预测，由0.06人民币调高至0.09人民币，主要反映中华轿车在本地及海外市场带动下，销售高企，以及调高对「阁瑞斯」轻型客车的销售预测。瑞银称，华晨盈利表现仍然系于中华轿车的表现。瑞银称，基于调高华晨08年股盈预测，将其目标价由1.27港元调高至1.80港元，虽然盈利前景改善，但由于估值仍然偏高，故维持「中性」评级。

DBS唯高达维持沿海家园(1124.HK)「买进」评级，目标价位1.50港元

- DBS 唯高达表示，沿海家园(1124.HK)在北京 武汉 上海 成都和大连拥有的 410 万平方米楼面面积的低成本土地储备足以支撑其在未来 4 至 5 年的生产。它指出，沿海家园是中国 2004 至 2006 年地产业内企业品牌价值最高的 10 家公司之一。它预计沿海家园将在未来几年内加速开发进程；利润风险相对较低，因预售比率较高，07 财政年度为 95%。维持「买进」评级，目标价位 1.50 港元，因估值具有吸引力，估值较预期净资产价值 1.87 港元折价 36%，而其净资产价值是其跟踪个股中最高的。

大和总研将裕元集团(0551.HK)的评级从持有调高至「跑 大市」，将 6 个月目标价从 23.23 港元调高至 31.42 港元

- 大和总研将裕元集团(0551.HK)的评级从持有调高至「跑 大市」，将 6 个月目标价从 23.23 港元调高至 31.42 港元，大和指在一系列催化剂刺激下股价可造好。预计 2006 财年纯利将增长 14.6%至 3.55 亿美元；大和称，在奥运会开幕之前，零售股的股价可能在未来 6-18 个月内录得强劲涨势，但裕元集团在 2006 年跑输了大市。大和看好裕元集团的收益前景，因为来自原始设备制造商的订单稳定，全球油价的上升趋势逐渐减弱，而且该公司已在大中华地区拓展零售业务。

高盛证券给予东方海外 (0316.HK) 12 个月目标价 60 元

- 高盛证券发表研究报告预期，东方海外 (0316.HK) 在下半年度计入来自出售北美码头所得的利润后，将派发相当于纯利 25%的特别股息，即 2006 年股息回报率 14.1%，给予 12 个月目标价 60 元，较 07 年预估每股资产净值 (NAV) 的 65.36 元，有 8%折让。报告表示，集团公布完成出售四个北美货柜码头的其中三个，预期在 3 月 9 日公布全年业绩时，将最后落实悉数完成出售该四个北美码头，纾缓市场对于有关监管及交易能否完成的风险。该行表示，令东方海外股价出现刺激的因素，包括全年业绩；派发特别股息；农历年后，全年需求增长较预期佳；运费证实较预期理想；以及集团在上海的物业发展进展，该行预期有关业务在两至三年内可落实分拆。

昨日报告列表

序号	报告名称	建议	分析师	直线
行业公司报告				
1	《运输设备行业投资快讯——商用车行业 12 月销量数据点评》	持有	李孟滔	02161038309
2	《中国石化公司投资快讯——汽油价格下调,象征性意义更大》	买入	刘波	02161038283
衍生品报告				
1	《2007 年 1 月 15 日权证投资策略周刊——认沽投机减弱,认购机会多多》		范向鹏	02161038298

来源: 国金证券研究所

行业公司报告

1、《运输设备行业投资快讯——商用车行业 12 月销量数据点评》：持有（李孟滔）

【内容摘要】：

2006 年全年汽车行业总计销售各类汽车 7,215,972 辆，同比增长 25%，其中乘用车销售 5,175,961 辆，同比增长 30%，商用车累计销售 2,040,011 辆，同比增长 14%。在各细分车型中，半挂牵引车增速最快，为 63%，其次是轿车，同比增长 37%；

商用车细分子行业中，全年销量增幅最高的是重型卡车，累计销售各类重卡 307,296 辆，同比增长 31%；增长最慢的是中型卡车，仅为 4%，货车行业重、轻两极化发展的趋势明显；

我们认为 07 年半挂牵引车仍将保持快速增长，对重卡底盘销售前景持中性态度，但有可能超出我们的预期，07、08 年重卡行业增速预计为 14%；

重卡行业竞争格局的变化是第二梯队的陕汽、福田高速增长，而行业内前 6 家企业的合计市场份额由 2004 年的 95%下降至 2006 年的 89%，北方奔驰、安徽华菱和江淮汽车成为小企业中成长最快的企业；

客车行业全年销售 140,336 辆，同比增长 21%，我们预计 07、08 年行业增速分别为 12%和 8%；

行业竞争格局方面，宇通、金龙的行业领先优势非常明显，06 年顺利实施厂房搬迁之后的大金龙（厦门金龙联合）产量突破 1 万台，成为行业内继宇通、小金龙和苏州金龙之后第四家跻身客车行业“万台俱乐部”的企业，金龙集团三家企业产销规模全部超过 1 万辆，我们预计今后 2 年内很难再出现第五家万台产销规模的企业；

重点上市公司中，中国重汽累计销售 60,173 辆，同比增长 37%，其增长结构最为均衡；陕西重汽累计销售 32,611 辆，同比增长 104%，其产品结构调整与行业发展趋势相吻合；客车行业中安凯客车和厦金联合（大金龙）增速最高，分别为 61%和 39%；

从 07 年的预期和目前二级市场的估值水平比较，我们建议重点关注金龙汽车，其 07 年动态市盈率仅为 16 倍，距离我们的目标价位尚有 38%的上涨空间；

【摘要结束】

2、《中国石化公司投资快讯——汽油价格下调,象征性意义更大》：买入（刘波）

【内容摘要】：

事件

由于近期国际油价大幅回落，国家发改委决定调整成品油价格，自1月14日起，将汽油价格每吨降低220元，将航空煤油价格每吨降低90元。

评述

今年以来国际原油价格大幅走低。2006年1月至9月，WTI平均价格为66美元/桶，而10月~12月，油价分别为59.14、59.40、62.09美元/桶，比前9个月分别下调10%、10%、6%；2007年以来，受欧美地区暖冬、取暖用油需求下降影响，原油均价大幅下跌至55.40美元/桶，比上月均价下跌11%。

国内汽油价格连续3月高于国际是本次调价的主因。原油价格走低，导致国际成品油价格大幅下跌，以均价计，2006年10月、11月、12月国内汽油价格零售价已经分别高于美国市场318、407、212元/吨。本次调价（零售价下调4%）后，汽油价格已经与国际基本接轨。

由于月底将开成品油全国会议，预计将制定出具体的成品油定价改革方案，我们认为本次调价很可能是为会议做个铺垫，象征的意义更大。因为之前民众的呼声很高。但成品油消费中占据60%比例的是柴油，而柴油价格仍低于国际1000元/吨左右。消费者不会因为用了便宜的柴油而给政府施压，要求上调柴油价格。这就是中石化、中石油地位的尴尬。

影响

基于上述分析的原油价格的下滑幅度（参考2006年12月）与汽油价格下调幅度的双重影响，我们认为本次调价不会对公司毛利率及业绩造成明显的影响，维持之前对公司业绩的预测。

我们认为原油价格供应充足，但美国执行高油价策略与2月份OPEC将开会继续限产保价，使得原油价格走势仍然高位震荡，但重心下移。预计二季度油价在消费增长的刺激下将重拾升势。

重申公司股价合理估值区间为：7.88~9.08元。作为一种战略品种，维持“买入”评级。

【摘要结束】

衍生品报告

1、《2007年1月15日权证投资策略周刊——认沽投机减弱,认购机会多多》 (范向鹏)

【内容摘要】:

上周五股票市场快速下跌，而认沽权证却没有出现投机性拉升，反而加速下跌。在认沽权证溢价率不断提升，其投机风险加大，市场追捧力减弱的背景下，权证市场资金明显偏向于低溢价率的认购权证，最近五粮YGC1和伊利CWB1的走势也证明了这点。我们认为权证市场未来机会仍在认购权证，尤其正股前期明显滞涨的认购权证。

高风险积极型组合本周继续配置马钢CWB1，同时新增中化CWB1，权重对等。低风险组合剔除华菱JTP1，加入消费类认购权证伊利CWB1。

高风险积极型组合:

马钢CWB1:

我们认为马钢CWB1目前价格存在低估，合理价格为2.892—3.393元。详见前期报告“马钢股份双轮驱动,认购权证快马加鞭”。

中化CWB1:

中化CWB1的溢价率虽然高达28%，但并不碍于投资价值的体现，例如马钢CWB1上市初期溢价率也高达30%，随后表现有目共睹。

中化 CWB1 的流通盘仅为 1.8 亿份，杠杆率为 2.36，投机性强。如果正股上涨，中化 CWB1 将吸引权证投机资金的青睐，涨幅将充分体现其杠杆性，表现可能强于流通市值过大的马钢 CWB1。

上周回顾：

实际表现：高风险组合单配马钢 CWB1，最高涨幅 34%，周涨幅 15.80%，低风险组合中的五粮 YGC1 周涨幅 16.70%，高风险组合和低风险组合都远强于权证指数和上证指数。

券商创设和注销建议：

认购权证中首创 JTB1 的创设收益率在 40%以上，认沽权证中雅戈 QCP1 创设收益率在 18%左右，建议券商继续积极创设。

【摘要结束】

最近三个月投资评级库										五个工作日内更新的股票用颜色标识行表示							
行业	股票名称	分析师	06EPS (内部)	06EPS (外部)	06EPS (实际)	07EPS (内部)	07EPS (外部)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	已上市流通 A股(万股)	上次 评级	上次日期	上次 市价	最新 评级	更新日期	更新 日价	昨日 市价
能源行业																	
煤炭行业	兰花科创	龚云华	1.373	1.397		1.606	1.758			18720.00	买入	20060815	12.88	买入	20061031	12.83	21.45
煤炭行业	国阳新能	龚云华	1.319			1.627				20039.24	买入	20060827	11.31	买入	20061030	11.42	16.15
煤炭行业	开滦股份	龚云华	0.804	0.708		0.903	0.666	1.116		24603.95				买入	20070104	8.14	9.35
煤炭行业	恒源煤电	龚云华	1.168			1.108				8052.00				持有	20061018	9.85	13.49
煤炭行业	潞安环能	龚云华	1.130	1.154		1.281	1.201			18000.00				持有	20061023	13.02	13.19
原材料行业																	
石油化工行业	中国石化	刘波	0.517	0.545		0.623	0.636	0.661		358400.00	买入	20061227	9.15	买入	20070115	9.90	9.90
化学工业行业	兴发集团	蔡目荣	0.279			0.559				5400.00	强买	20060822	6.85	强买	20061102	6.90	7.90
化学工业行业	传化股份	蔡目荣	0.750	0.691		0.955	0.811	1.183		8115.00	买入	20060302	8.47	买入	20070112	14.35	14.85
化学工业行业	星新材料	刘波	0.502	0.719		1.125	1.047			15600.00				买入	20061116	13.85	21.95
化学工业行业	华鲁恒升	蔡目荣	0.728	0.769		0.915	0.994			11970.00	买入	20060718	10.79	买入	20061030	9.84	15.39
化学工业行业	云维股份	刘波	0.382			1.072				7593.75	持有	20060728	4.86	买入	20061220	6.59	8.76
化学工业行业	山东海龙	张斌	0.186	0.180		0.277	0.380			18681.06				买入	20061220	3.97	4.33
化学工业行业	澄星股份	蔡目荣	0.190	0.215		0.439	0.456			18065.75	买入	20060825	6.03	买入	20061024	5.66	6.74
化学工业行业	山西三维	刘波	0.416	0.434		0.610	0.612			18596.76	买入	20060926	6.78	买入	20061031	7.60	9.17
化学工业行业	江南高纤	张斌			0.240	0.290	0.366	0.349	0.497	10530.00	买入	20060718	5.50	买入	20070112	7.70	7.88
化学工业行业	新乡化纤	张斌	0.113	0.123		0.157	0.180			24900.01				持有	20061121	3.72	5.07
化学工业行业	中泰化学	刘波	0.477	0.569		0.523	0.642			8000.00				减持	20061215	11.37	11.66
非金属行业	中材科技	贺国文	0.388	0.392		0.438	0.433			3032.00				持有	20061122	15.20	21.60
金属行业	鞍钢股份	周涛	1.175	1.043		1.413	1.109	1.793		105308.38	买入	20061110	7.55	买入	20070103	10.20	11.96
金属行业	太钢不锈	周涛	0.778	0.697		1.171	1.016			78390.00				买入	20061124	9.00	16.10
金属行业	宝钢股份	周涛	0.740	0.589		0.847	0.665			473548.26	买入	20061029	4.51	买入	20061219	7.90	9.24
金属行业	马钢股份	周涛	0.332	0.467		0.462	0.510	0.735		80400.00				买入	20070109	5.72	6.15
金属行业	云铝股份	李追阳	0.514			0.925				26532.00	买入	20061012	6.25	买入	20061019	7.39	13.85
金属行业	中色股份	李追阳	0.533			0.620				34200.00	买入	20061012	7.55	买入	20061024	7.63	10.15
金属行业	武钢股份	周涛	0.465	0.431		0.631	0.625		0.861	283598.76	买入	20061129	4.28	买入	20061205	4.54	7.64
金属行业	锡业股份	李追阳	0.397	0.281		0.770	0.582	1.020		25350.00	持有	20060618	6.37	买入	20070112	9.98	10.98
纸业	银鸽投资	万友林	0.365	0.399		0.446	0.452			25452.96				买入	20061120	3.70	4.78
纸业	华泰股份	万友林			0.830	1.016	0.970	1.318		34639.49	买入	20060427	11.58	买入	20070110	13.85	13.69
纸业	太阳纸业	万友林	1.118	1.100		1.437	1.315			6000.00				减持	20061117	20.30	23.28
投资品行业																	
通用设备行业	沈阳机床	董亚光	0.443	0.486		0.818	0.726	1.118	1.208	18004.58	买入	20061228	19.20	买入	20070107	22.00	25.30

行业	股票代码	分析师	06EPS (内部)	06EPS (外部)	06EPS (实际)	07EPS (内部)	07EPS (外部)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	已上市流通 A股(万股)	上次 评级	上次日期	上次 市价	最新 评级	更新日期	更新 日价	昨日 市价
专用设备行业	柳工	董亚光	0.731	0.744		0.887	0.892			26284.20	买入	20060828	7.82	买入	20061030	9.30	17.44
专用设备行业	太原重工	董亚光	0.218	0.210		0.353	0.269			19152.00				买入	20061027	6.59	9.00
专用设备行业	大族激光	程兵	0.380	0.376		0.582	0.786			12725.47	买入	20060320	12.23	持有	20061226	19.37	19.82
专用设备行业	青岛软控	董亚光	1.237	1.134		1.591	1.380			1440.00				持有	20061019	55.35	51.00
电气设备行业	S宝光	张帅	0.129			0.318				5000.00				强买	20061026	9.56	11.26
电气设备行业	平高电气	张帅	0.446	0.488		0.628	0.637			15522.37				买入	20061120	12.58	17.16
运输设备行业	中国重汽	李孟滔	0.543	0.721		0.737	0.982			11520.00	买入	20060814	11.30	买入	20061030	13.88	24.59
运输设备行业	金龙汽车	李孟滔	0.668	0.589		0.845	0.738			9734.40	买入	20060804	10.49	买入	20061029	11.80	16.16
运输设备行业	宇通客车	李孟滔	0.541	0.574		0.671	0.697			27962.30				买入	20061225	12.23	16.14
仪器仪表行业	江苏宏宝	董亚光	0.248	0.226		0.299	0.298			5000.00				减持	20061016	8.51	7.26
交通运输行业																	
运输服务行业	大秦铁路	储海	0.330	0.339		0.415	0.407			166668.05				买入	20061214	8.08	8.84
运输设施行业	日照港	周战海	0.292	0.295		0.345	0.346	0.499		18400.00				持有	20070112	7.88	8.12
商业贸易行业																	
零售行业	友谊股份	张彦	0.351	0.327		0.391	0.383			13458.33				买入	20061206	7.81	9.20
选择消费行业																	
交通工具行业	曙光股份	李孟滔	0.495			0.640				11531.25	买入	20060910	7.32	买入	20061208	7.70	8.78
交通工具行业	滨州活塞	李孟滔	0.112			0.821				5280.00	买入	20061109	9.02	买入	20061115	8.77	8.86
家庭用具与器皿行业	雪莱特	全栋材	0.468	0.399		0.604	0.531			2080.00				买入	20061117	16.81	20.10
家庭用具与器皿行业	海鸥卫浴	全栋材	0.472	0.608		0.610	0.837			3560.00				买入	20061127	16.54	23.97
家庭用具与器皿行业	冠福家用	全栋材	0.264	0.283		0.265	0.369			2400.00	减持	20070110	11.51	减持	20070115	10.95	10.95
纺织服装行业	伟星股份	张斌	0.623	0.574		0.813	0.743			4465.79	买入	20060727	11.31	买入	20061229	17.09	17.75
纺织服装行业	孚日股份	张斌	0.298	0.306		0.403	0.428			6320.00	持有	20061127	8.55	买入	20061213	8.86	9.12
纺织服装行业	瑞贝卡	张斌	0.527	0.524		0.642	0.674			7320.46	买入	20060726	12.13	买入	20061103	13.39	18.16
纺织服装行业	七匹狼	张斌	0.410	0.403		0.531	0.532			5671.25	买入	20060725	12.27	买入	20061228	18.85	17.45
纺织服装行业	常山股份	张斌	0.123			0.131				17789.23	买入	20060411	3.25	买入	20061205	3.83	4.31
纺织服装行业	浔兴股份	张斌	0.270	0.309		0.358	0.410			4400.00				持有	20061225	11.85	12.88
纺织服装行业	德棉股份	张斌	0.151	0.169		0.166	0.219			5600.00				减持	20061019	5.49	5.27
旅游餐饮行业	华天酒店	赵梅	0.333	0.383		0.519	0.587			8395.92				买入	20061019	9.69	15.58
主要消费行业																	
农牧渔行业	通威股份	谢刚	0.454	0.457		0.568	0.585	0.705		13800.00	买入	20060427	15.63	买入	20070110	13.64	13.49
农牧渔行业	獐子岛	谢刚	1.607	1.619		2.101	2.183			2830.00	减持	20060928	62.11	持有	20061127	62.25	86.00
农牧渔行业	东方海洋	谢刚	0.398	0.378		0.436	0.457			2760.00				持有	20061129	13.10	12.60
饮料行业	新天国际	陈钢	0.006	0.011		0.081	0.108	0.337		24628.03	买入	20061208	4.97	买入	20070103	5.27	6.81

行业	股票代码	分析师	06EPS (内部)	06EPS (外部)	06EPS (实际)	07EPS (内部)	07EPS (外部)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	已上市流通 A股(万股)	上次 评级	上次日期	上次 市价	最新 评级	更新日期	更新 日价	昨日 市价
家庭与个人用品行业	青岛金王	全栋材	0.350	0.338		0.553	0.455			2720.00				买入	20061218	13.34	13.25
健康护理行业																	
医药生物行业	恒瑞医药	宋争林	0.598	0.622		0.739	0.786			12480.00	买入	20060821	22.51	买入	20061109	19.37	33.62
医药生物行业	海翔药业	宋争林	0.551	0.566		0.685	0.710			2160.00				持有	20061227	16.35	16.00
医疗保健行业	山东药玻	宋争林	0.435	0.428		0.603	0.548			15466.77	买入	20061120	6.90	买入	20061226	8.06	9.63
金融业																	
金融业	浦发银行	李伟奇	0.734	0.747		0.985	0.967			133226.33	买入	20060813	9.26	买入	20061026	14.02	23.95
金融业	中信证券	李伟奇	0.409	0.457		0.532	0.665			171456.83	买入	20060816	12.70	买入	20061030	14.81	36.22
金融业	中国银行	李伟奇	0.152	0.144		0.173	0.178			520779.40	持有	20060829	3.29	持有	20061030	3.26	4.99
金融业	华夏银行	李伟奇	0.403	0.391		0.511	0.476			156000.00	持有	20060424	4.37	持有	20061030	4.84	7.56
房地产行业																	
房地产行业	ST 昆百大	曹旭特	0.283			0.888		1.245		8112.00	买入	20061204	7.00	买入	20070107	6.31	7.76
信息技术行业																	
通信设备行业	中兴通讯	徐彦	1.189	1.172		1.558	1.724			48838.79	持有	20060426	25.14	买入	20061129	38.60	40.79
通信设备行业	中天科技	徐彦	0.135			0.243				12012.00				买入	20061211	4.93	5.80
通信设备行业	东方通信	徐彦	0.031			0.042		0.050		31388.00				持有	20070109	5.14	5.19
元器件行业	旭光股份	程兵	0.125			0.282				6069.15				买入	20061115	4.55	5.62
元器件行业	莱宝高科	程兵	1.081			1.082	1.200		1.689	3904.00				买入	20070115	34.85	34.85
元器件行业	深天马A	程兵	0.295			0.430		0.562		12011.01				买入	20070109	9.09	8.75
元器件行业	长电科技	程兵	0.342	0.329		0.503	0.409	0.662		17396.07	买入	20061129	9.39	买入	20070108	11.79	11.74
元器件行业	东信和平	徐彦	0.208	0.102		0.323	0.119			6655.90				持有	20061130	7.15	7.81
元器件行业	苏州固锝	程兵	0.292	0.290		0.366	0.407			3040.00				持有	20061117	10.87	10.75
元器件行业	恒宝股份	徐彦	0.391	0.295		0.393	0.373		0.530	2304.00	持有	20070111	13.48	持有	20070112	12.91	13.20
软件与服务行业	中创信测	朱亮	0.123	0.168		0.466	0.263			5040.00				强买	20061026	13.57	14.14
软件与服务行业	浙大网新	朱亮	0.149	0.154		0.225	0.209			63420.42				买入	20061211	4.82	7.21
软件与服务行业	亿阳信通	朱亮	0.403			0.526				11264.43				持有	20061225	15.39	16.01
网络服务行业	歌华有线	徐彦	0.655			0.688				34700.62	买入	20061023	16.76	买入	20061227	23.18	24.79
公用事业																	
燃气水务行业	原水股份	龚云华	0.269	0.291		0.280	0.317			68423.88	买入	20060829	5.10	买入	20061031	5.00	6.04
燃气水务行业	南海发展	龚云华	0.434			0.484				14963.42	买入	20060822	7.51	买入	20061030	7.71	9.50

来源：国金证券研究所

公司投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10% - 20%;
- 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10% - 10%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10% - 20%;
- 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

- 增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上;
- 持有: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%;
- 减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。