

2007年01月29日

# 2007年01月29日研究晨讯

### 股指相对表现



### 其它指数 涨跌点位 收盘指数

NASDAQ	+0.05	2435.49
S&P 500	--0.12	1422.18
恒生指数	--1.88	20281.13
道-琼斯	--0.12	12487.02

### 涨幅前五名(%) 今年 三个月 一周

家居与陶瓷制品行业	235.4	34.8	0.8
网络游戏行业	33.8	32.6	-0.9
零售批发设备行业	34.0	33.0	-2.7
医药器械行业	32.9	32.3	-2.4
电力设备行业	32.6	30.7	2.3

### 跌幅前五名(%) 今年 三个月 一周

信息技术行业	-28.7	12.6	-1.4
电信服务行业	-20.1	16.3	-0.8
运输物流行业	-12.7	8.0	-3.2
物业管理行业	-0.60	-0.1	-2.1
原料药行业	-0.58	-3.2	-0.24

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

- 《2006 年年度宏观经济数据点评——经济持续高增长,调控持续高压》

### 行业公司

### 衍生品

### 当日其它信息

- 李荣融严控央企资金入市 大非流通规则将出
- 证监会基金部下发 07 年 1 号文 剑指基金合规运作
- 胡锦涛考察吉林炭素华微电子时强调 推动老工业基地焕发新生机
- 温家宝强调扎实做好一季度五项重要工作 加强货币信贷管理被列入首项任务
- 证监会核准国金证券借壳方案
- 黄菊: 深化改革、加强监管促进电力又好又快发展
- 今年上海 GDP 预期增 9% 以上
- 定向增发 4 亿股购资产 沪东重机复牌可介入
- 化妆品卫生新规 7 月 1 日起实施 增加 790 种禁用物质
- 锦江之星获巨额增资 经济型酒店前景广

### 外资行评价

- 汇丰将玖龙纸业(2689.HK)的评级从中性调低至「减持」, 将目标价从 15.30 港元调低至 11.20 港元
- 汇丰银行将理文造纸(2314.HK)评级由增持下调至「减持」
- 瑞士信贷首予浙江沪杭甬(0576.HK)「优于大市」评级, 目标价为 7 港元
- 荷银把中远太平洋(1199.HK)目标价从 18.90 港元上调至 22.75 港元, 维持「买入」评级
- 联想将在 2 月 1 日公布第 3 季度业绩, 市场忧虑高层请辞意味着联想业绩令人失望。
- 瑞信维持中国外运(0598.HK)「中性」评级, 因为该行没有发现近期有任何驱动股价的催化剂。

- JP 摩根维持上海实业(0363.HK)「中性」评级, 给予至 2007 年 6 月目标价 18.50 港元
- 瑞银予中国财险(2328.HK)投资评级由「买入」降至「中性」
- 中银国际确认东方海外(0316.HK)「优于大市」评级, 目标价升至 54.88 港元
- 中银国际予湖南有色(2626.HK)「优于大市」评级, 目标价则由 3.91 元, 上调至 5.64 元
- 美林维持对中国铝业(2600.HK)的「中性」投资评级

## 宏观策略信息评论

## 行业公司信息评论

## 当日其它信息

### 李荣融严控央企资金入市 大非流通规则将出

- 1月25日,国资委主任李荣融在全国国资工作会议上,严厉表示,对于国有企业炒股,应该高度防患风险。他同时表示,国资委将建立一套跟踪系统,对进场(进入股票市场)的国企资本进行监控。
- 当天,上证指数大幅下挫118点,A股市值缩水4500亿元。
- 记者了解到,股权分置改革成功后,针对全流通下的一系列新的制度建设,将在2007年渐次完成,主要包括:股权激励机制;国有股流通管理;绩效考核和评估体系;产业调整方式;监控和风险控制体系等。
- “大非”流通规则即将出台
- 进入2007年,国有限售流通股(“大非”)过了限售期之后,如何流通,成为国资委和证监会立项的文件之一。1月25日,全国国资工作会议上,李荣融表示,这方面文件规则的起草工作,已经基本成熟。
- 记者了解到,目前两部委共同认定的基本原则是,全流通后,国有控股上市公司国有股的流通买卖,只在三种情况下需经国资委审批:一是导致上市公司控股权变化的;二是导致国家股低于最低持股比例的;三是买卖国有股5%以上的大宗交易。
- “小非”的减持,则由法人单位自行决定,交相应的出资人机构备案即可。在此之前,市值超过3000亿元(申银万国研究所数据为3400亿元左右:以年初价格计)的“小非”已经开始逐步减持,进入2007年1月份以来,已有6家上市公司在1月份进行了股份减持。
- 同时,小额度的“大非”减持也在进行之中。按照国资委目前默许的规则,低于国有股总股本5%“红线”之下的减持,不需要国资委的审批,只要集团公司批准即可。因此,部分国有股股东尝试在红线之下减持。例如吉林森工(8.67, 0.09, 1.05%),一个月内两次减持,两次减持的数量占总股本的2.11%,减持均价分别为9.43元、9.35元。
- 据了解,国资委在与各地国资委以及相关国有上市公司沟通的时候,“匀速减持”原则被反复强调。国资委的要求是,不希望国有股的减持,造成市场的波动。1月25日,李荣融再次强调,“国有企业应该成为股市健康稳定的主要力量”。
- 国资委有关人士也告诉记者,鉴于“大非”的减持已经启动,国资委和证监会对于上市公司国有股的流通和监管规则,也将会争取尽快出台。“乐观的估计,是春节前后。”这位国资人士表示。
- 从国有股监控到国有资金监控
- 1月25日,李荣融公开表态,要对国有进场资金进行监控。
- 事实上,建设一套国有股和国有资金数据监控体系,一直是国资委和证监会同步进行的一项创新性工程。“对上市公司国有股的监控,在股权分置改革启动之后,就开始列入议程了,在2005年底就已经启动了。”国务院国资委相关负责人告诉记者。
- 当时的这套数据监控体系,承担着几个功能,一是数据的收集,对于市场上国有股的总量、分布、行业等基本面的数据,国资委要有所掌握;二是监控异动;三是为设立新的绩效考核体系做参考。

- 国资委官员表示，在全流通之后，将会探索市值考核主要指标，对此，这套数据监控体系，可以起到一个测试的作用。
- “比如，将来在新的考核体系中，市值指标占多大比重？不同行业的比例如何分布？国资委又如何考核？这些政策思路都要有一些现实操作基础。”国资委业绩考核局的官员之前曾向记者如此解读。
- 将国有资金在股市的操作纳入监控体系，于近期刚刚成形。一个星期以前，李荣融在央企负责人工作会议上，谈到国企炒股的时候，劝诫央企要牢记过去的教训，在发烫的股市面前，不要红眼，要保持清醒的头脑，以防造成损失。他说：“过去我们很多国企炒股，往往造成一种后果：赚了就是个人的，亏了就是国家的，这种历史不应该再次上演。”
- 日前，李荣融公开宣称，国资委正在与证监会联手建立信息网络，加强对国有企业进出股市、转手交易的实时监控，并要求各级国资委要加强对上市公司国有股权的监管工作，建立上市公司国有股权监控体系。
- 接近李荣融的人士认为，之所以将国企进场资金的操作也纳入监控之列，主要是出于对风险的考虑。国资委的任务是要实现国有资产的保值增值，不希望上个世纪90年代出现的国企炒股、委托理财等造成的亏损现象再次在国资系统内出现。按照2006年底的统计，由各级国资委和所出资企业控股的境内上市公司已经达到801家，其中地方占604家。

### 证监会基金部下发07年1号文 剑指基金合规运作

- 监管层正建立针对基金管理人员直系亲属证券投资的监控体系
- 日前，中国证监会基金部下发2007年1号文，要求基金公司在2月1日前，上报本基金公司及旗下基金合法合规运作和内部控制的具体情况，以及存在的问题。要求在3月底前，各基金公司完成对各自督察长的考核。其后，证监会将同基金公司所在地证监局对基金公司进行现场检查，重点关注基金公司在投资、销售、信息披露、运营等方面的合规情况，对不合格的基金公司督察长，将采取行政监管措施。
- 同时，监管层正在建立针对基金管理人员直系亲属证券投资的监控体系，在任职申请中，基金经理被要求上报直系亲属的身份证号和证券账户，针对这些账户，管理层会同证券交易所、中登公司严密监控。而管理部门的另一份通知要求，基金公司需在近期上报有关投资管理人员个人利益冲突的管理制度，要求加强对投资管理人员直系亲属投资等可能导致个人利益冲突行为的管理。
- 业内人士认为，管理层在新年开始，即出台对基金公司、对督察长进行检查的通知，是有着深刻原因的，2006年尽管基金公司新发募集份额近4000亿，管理资产近万亿，均创下历史新高，但是在投资、风险控制、内部治理结构均暴露出不少问题，若干问题反映出基金公司运作远非无懈可击，种种漏洞的存在，迫切需要监管力度进一步加强。一是基金规模膨胀过快导致市场容量相对不足，市场深度和宽度不足客观会导致一系列问题，流动性过剩客观导致基金投资的激进和个别基金重仓股的高估，随着基民数量的暴增，风险辐射面实际也在大幅增加；二是对基金公司风险控制和内部治理结构提出了更高的要求，本轮牛市以来，不少过去只管理一二十亿资金的基金公司现在管理几百亿的基金规模，过去几百亿规模的基金公司现在管理着上千亿资产的规模，资产规模的扩大同样放大了基金内部控制的风险。过去一年发生在货币市场基金，以及若干基金重仓股和个别基金公司高管人员上的问题已使人警醒。分析人士认为，强化对基金内部控制制度的监管，以及落实基金公司督察长尽职情况，已是当务之急。

### 胡锦涛考察吉林炭素华微电子时强调 推动老工业基地焕发新生机

- 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席胡锦涛近日在吉林考察工作时强调，要紧紧抓住国家深入实施东北地区等老工业基地振兴战略的宝贵机

遇，锐意进取、迎难而上，努力推动经济社会又好又快发展，使老工业基地焕发出新的生机和活力。

- 1月26日至28日，胡锦涛和随行的中共中央政治局候补委员、中央书记处书记、中央办公厅主任王刚，国务委员陈至立，先后来到吉林市和长春市，深入村庄、企业、社区和科研院所，就贯彻落实科学发展观、构建社会主义和谐社会进行调查研究。
- 老工业基地调整改造是胡锦涛考察的一个重点。在我国最大的炭素企业中钢集团吉林炭素股份有限公司，胡锦涛走进车间，详细了解企业产品开发、市场销售等方面的情况。看到这家有着50多年历史的老国有企业通过重组取得了新的业绩，胡锦涛十分高兴，他勉励大家深化改革，加强管理，不断增强企业的活力和竞争力。在中国科学院长春应用化学研究所和吉林华微电子股份有限公司，胡锦涛就增强自主创新能力同大家进行了探讨。胡锦涛强调，要充分发挥老工业基地科技力量雄厚的优势，充分发挥科研院所和大专院校人才荟萃的优势，加快建立以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的技术创新体系，努力形成一批自主知识产权、核心技术和知名品牌。
- 吉林是国家重要的商品粮生产基地，胡锦涛十分关注这里社会主义新农村建设的状况。在吉林燃料乙醇有限责任公司，胡锦涛仔细询问利用玉米生产燃料乙醇的工艺流程和乙醇汽油推广使用情况，并走到前来送玉米的农民中间，了解燃料乙醇产业给农民带来的实惠。胡锦涛还来到农民自己兴办的东福米业有限责任公司和长春皓月清真肉业股份有限公司，了解这些企业带动农民致富的情况。

#### 温家宝强调扎实做好一季度五项重要工作 加强货币信贷管理被列入首要任务

- 国务院总理温家宝26日上午主持召开国务院第九次全体会议，讨论即将提请十届全国人大五次会议审议的《政府工作报告(征求意见稿)》。会议决定，将此稿发各省、自治区、直辖市和有关部门、单位征求意见。
- 温家宝说，2006年是我国实施“十一五”规划的第一年，在党中央、国务院领导下，全国人民团结奋斗，取得了国民经济和社会发展的重大成就，实现了“十一五”时期良好开局。我们要充分看到成绩，增强继续前进的决心和信心。同时，要保持清醒头脑，正视存在的困难和问题，坦诚地向人民报告工作中的缺点和不足。
- 温家宝强调，扎实做好一季度的各项工作，对完成全年任务至关重要。(一)努力为全年经济平稳较快发展开好头。从年初开始，就要合理控制固定资产投资规模，加强货币信贷管理，搞好土地调控和管理，防止投资反弹和信贷投放过多。同时，要下大力气抓好节能减排工作。(二)大力加强“三农”工作，特别要搞好春季农业生产。认真落实各项支农惠农政策，搞好粮食市场宏观调控，稳定和增加粮食生产。加强冬春农田水利基本建设，抓好春耕备耕工作，加强冬小麦等越冬作物的田间管理，高度重视动物疫病防治和森林草原的防火工作。(三)大力做好财政金融工作。要优化财政支出结构，厉行勤俭节约，反对铺张浪费。认真贯彻中央关于金融工作的决策部署，全面深化金融改革，促进金融业持续健康安全发展。(四)切实做好经济运行调节工作。搞好煤电油气运生产供应，保障经济平稳健康运行。(五)高度重视解决群众生产生活问题。认真做好救济和社会救助工作，保障城乡困难群众的基本生活。切实抓好安全生产，坚决遏制重特大事故发生，高度重视食品药品安全工作。

#### 证监会核准国金证券借壳方案

- S成建投今日公告称，2007年1月25日公司收到中国证监会《关于核准成都城建投资发展股份有限公司重大资产置换暨非公开发行股票的通知》，中国证监会核准S成建投与九芝堂集团、湖南涌金、舒卡股份进行

重大资产置换，并发行不超过 7500 万股的人民币普通股，完成后公司将合计持有国金证券 51.76% 的股权。

### 黄菊：深化改革、加强监管促进电力又好又快发展

- 据新华社电 1 月 25 日至 26 日，国家电力监管委员会召开工作会议，贯彻落实党的十六届六中全会和中央经济工作会议精神，部署 2007 年工作。中共中央政治局常委、国务院副总理黄菊，中共中央政治局委员、国务院副总理曾培炎分别作出重要批示。
- 黄菊指出，电监会成立四年来，认真贯彻党中央、国务院的一系列方针政策，求真务实，开拓进取，在电力供需矛盾突出的情况下，以加强安全监管为重点，依法开展各项工作，积极稳妥地推进电力体制改革，确保了电力系统的安全稳定，促进了电力工业的健康发展。当前，电力体制改革的任务仍然十分艰巨，电力监管还有一个相当长的探索过程。希望电监会系统的广大干部职工，全面落实科学发展观，稳步推进电力体制改革，努力探索电力监管的方法和路子，为促进电力工业的又好又快发展作出新的更大的贡献。
- 2006 年我国电力保持快速增长势头，电力供需形势进一步缓解。发电装机容量达到 6.22 亿千瓦，220 千伏及以上输电线路总长度达到 28.15 万公里。发电量累计达到 28344 亿千瓦时，同比增长 13.5%；全社会用电量达到 28248 亿千瓦时，同比增长 14%。电力行业节能降耗取得持续进展。电力体制改革进一步推进。电力安全监管取得新的成效，电力市场监管不断创新并取得了重要成果。

### 今年上海 GDP 预期增 9% 以上

- 中共上海市委代理书记、市长韩正 28 日在上海市十二届人大五次会议上作政府工作报告时说，2007 年上海将把提高经济增长质量和效益放在更加突出位置，全市经济增长的预期指导性目标定为 9% 以上。
- 这是上海 15 年来首次将经济增长目标定在两位数以下。2006 年，上海全市生产总值达到 10297 亿元，按可比价格计算比上年增长 12%，连续 15 年保持两位数增长。
- 韩正说，要把率先转变经济增长方式作为全面落实、自觉实践科学发展观的中心环节，坚持又好又快、好中求快，积极调整优化产业结构，大力推进节能降耗、环境保护和节约集约用地，努力实现速度、质量、效益相协调，消费、投资、出口相协调，人口、资源、环境相协调，保持经济持续平稳健康发展。
- 韩正此前在接受新华社记者采访时曾表示，上海没有条件也绝对不能再走“拼资源、拼规模”的路子，必须改变以总量扩张为主的发展模式，而要把提高发展质量放到更加突出的位置。
- 与被调低的经济增长目标形成反差的是，今年上海的节能降耗、污染减排、节约用地等刚性约束指标变得强硬，纳入了干部政绩考核体系；民生改善、自主创新等一系列目标，也成为“硬任务”，一项都不能放松。
- 按照政府工作报告中的要求，2007 年上海环保投入相当于全市生产总值的比例要达到 3% 左右。约束性指标将得到突出，大力推进节能降耗、环境保护和节约集约用地，万元生产总值综合能耗在去年成功下降 4% 的基础上，继续下降 4%，主要污染物排放总量削减 2%。
- 同时，民生问题也将进一步得到重视。上海的目标是城市和农村居民家庭人均可支配收入持续稳定增长，城镇登记失业率控制在 4.5% 以内，居民消费价格总水平涨幅控制在 3% 以内。

### 定向增发 4 亿股购资产 沪东重机复牌可介入

- 因有重大事项需要公布，自2007年1月24日（上周三）以来已停牌三个交易日的沪东重机今日发布公告，公司将以30元/股的价格非公开发行不超过4亿股A股，募集资金120亿元收购三公司股权。分析人士认为，在大股东“装入”相关资产后，公司造船业务的规模、技术优势将更加明显，盈利能力有望大幅提升。受利好消息刺激，该股复牌有望继续走高，投资者不妨逢低介入。
- 本次定向增发，沪东重机大股东中国船舶工业集团公司将以资产认购不低于发行总量59%的股份，宝钢集团有限公司及上海电气(集团)总公司将以资产合计认购不低于发行总量16%的股份。
- 其中中船集团用于认购的资产包括上海外高桥造船有限公司66.66%的股权、中船澄西船舶修造有限公司100%股权及广州中船远航文冲船舶工程有限公司54%的股权；宝钢集团和上海电气用于认购的资产为其各自所持有的外高桥造船公司16.67%的股权。上述资产评估值约90亿元，最终作价以评估机构评估确定的评估值为准。
- 若中船集团、宝钢及上海电气认股资产价值不足以认购本次定向增发股份总数的75%，则相关公司承诺以现金补足；若上述资产价值超过认购本次定向增发股份总数的75%，则超过部分使用募集资金按照比例向相关公司收购。
- 上海外高桥造船有限公司由中船集团、宝钢集团、上海电气、中国船舶工业贸易公司、江南造船(集团)有限责任公司等出资组建，注册资本为13.2亿元，是中船集团麾下的骨干企业，也是我国目前建设规模最大、技术设施最先进、现代化程度最高的大型船舶总装厂。
- 而中船澄西船舶修造有限公司则是一家刚刚成立的企业，公司注册为2亿元，前身为澄西船舶修造厂，它是中船集团下属的一家以造船、修船、钢结构为主体，兼有海洋工程、压力容器、机电产品等综合生产能力的大型国有独资有限公司。
- 广州中船远航文冲船舶工程有限公司是文冲船厂有限责任公司把修船资产和业务独立出来，与香港远航集团有限公司合资成立的，公司注册资本为6.41亿元，其中中方占股54%，港方占46%。

#### 化妆品卫生新规7月1日起实施 增加790种禁用物质

- 从今年7月1日开始，新的《化妆品卫生规范》就将实施，届时，将有790种物质不能再在化妆品中使用。
- 此次修订的化妆品禁用物质名单，一是根据欧盟《化妆品卫生规程》，增加了790种禁用物质，现共有禁用物质1286种。二是将卫生部2005年发布的《染发剂原料名单》纳入到规范的限用原料名单中；三是对防腐剂、防晒剂、着色剂、染发剂中部分原料进行了调整，包括删除、增加和改变限用条件等。
- 此次修订增加了几种新的禁用原料的检测方法，如部分抗生素的检测方法，4种去屑剂的检测方法等。还增加了两种防晒化妆品UVA防晒效果评价方法，一种是人体法，一种是仪器法。另外，还增加了防晒产品防水功能的测定方法和标识要求。

#### 锦江之星获巨额增资 经济型酒店前景广

- 上海锦江国际酒店发展股份有限公司今日公告称，该公司日前与控股股东上海锦江国际酒店(集团)股份有限公司签署了《关于上海锦江国际旅馆投资有限公司之增加投资的协议书》，决定与锦江国际按原出资比例对旅馆投资公司增加投资。
- 按协议，锦江国际将注资11亿元，其中7.4亿元为注册资本；锦江酒店股份将注资2.75亿元，其中1.85亿元为注册资本；注资额中约58万元以现

金支付，其余注资以转让若干经济型酒店资产及股权方式支付，有关资产截至去年10月底的估值为2.74亿元。

- 锦江国际表示，锦江旅馆主要从事投资锦江之星经济型旅馆。为扩大锦江之星经济型旅馆在内地的布局，锦江旅馆投资需要其股东提供额外资本。据了解，锦江之星是中国第一家经济型酒店，成立于1996年，目前全国开店194家，其下一步开店速度还将加快，力争3年之内拓展500家。
- 过去一年，经济型酒店投资市场风起云涌：如家在美国纳斯达克上市，锦江之星母公司锦江集团成功在香港上市，浙江新宇之星易帜“万好万家”成功借壳ST庆丰在上交所上市，大摩继续投巨资加速莫泰扩张之路，华平传入股7天连锁酒店等。
- 商务部和中国酒店协会的一项最新调查显示，当前我国经济型酒店发展迅猛，以连续三年翻三倍的速度井喷式增长，锦江之星、如家等龙头企业年均增速高达90%。中国酒店协会预计，未来10年，经济型酒店的客房数将超过现在星级酒店的客房量，成为我国住宿市场的主流。

## 外资行评价

**汇丰将玖龙纸业(2689.HK)的评级从中性调低至「减持」，将目标价从15.30港元调低至11.20港元**

- 汇丰将玖龙纸业(2689.HK)的评级从中性调低至「减持」，将目标价从15.30港元调低至11.20港元。汇丰称，中国硬纸板生产不足的局面即将结束，预计利润率将从顶峰滑落。该行称，玖龙纸业的估值相当于2007财年预测市盈率36.5倍，而纸浆和造纸公司2007日历年预测市盈率平均为18.8倍；考虑到硬纸板的供应和需求正在达到平衡，玖龙纸业的估值过高；玖龙纸业面临的主要风险是公司可能进行配售，为扩张计划融资。

**汇丰银行将理文造纸(2314.HK)评级由增持下调至「减持」**

- 汇丰银行将理文造纸(2314.HK)评级由增持下调至「减持」，由于造纸行业产能增加且运营成本上扬，因此预计理文造纸的利润率将受到打压。汇丰银行还将该股目标价由24.80港元下调至16.60港元。汇丰称，由于中国硬纸板产能短缺，理文造纸去年产量大幅增长；但这种产能短缺的情况即将结束。汇丰银行建议投资者从已经过热的硬纸板生产商股票换马至能从铜及油价下跌中获益的公司股票，如建滔化工(0148.HK)及裕元集团(0551.HK)，这些公司2007年平均预估本益比为13.1倍，而理文造纸为22.6倍。

**瑞士信贷首予浙江沪杭甬(0576.HK)「优于大市」评级，目标价为7港元**

- 瑞士信贷首予浙江沪杭甬(0576.HK)「优于大市」评级，目标价为7港元。其主要资产沪杭甬高速公路的前景仍然强劲，尽管中期面临挑战；预计近期收购的证券业务将提高其利润水平，公司还是2008年内外资企业所得税并轨的主要受益者。瑞信补充说，由于自由现金流预期强劲，浙江沪杭甬从母公司再收购收费公路资产的可能性日益增加，或者是选择提高派息率。

**荷银把中远太平洋(1199.HK)目标价从18.90港元上调至22.75港元，维持「买入」评级**

- 荷银把中远太平洋(1199.HK)目标价从18.90港元上调至22.75港元，维持「买入」评级；预计2007财年的股价表现将受到利润增长势头加快、资产负债状况稳健和未充分估值的推动；预计2007财年不包括特殊项目的利润增长15%，2008财年增长17%。

联想将在2月1日公布第3季度业绩，市场忧虑高层请辞意味着联想业绩令人失望。

- 联想集团收购国际商业机器(IBM)个人计算机业务踏入第3个年头，惟美国业务却毫无起色，结果前IBM高层、联想美洲区总裁 Scott Smith 正式请辞，其职位将由同样来自IBM的营运业务高级副总裁 Rory Read 接任。联想将在2月1日公布第3季度业绩，市场忧虑高层请辞意味着联想业绩令人失望。

瑞信维持中国外运(0598.HK)「中性」评级，因为该行没有发现近期有任何驱动股价的催化剂。

- 瑞信称，中国外运(0598.HK)的运营业绩稳定(2006年下半年的运载量增长率与上半年接近)；该行称，海运业务在2006财年下半年依然亏损，但据管理公布的最新情况显示，中国外运将受益于即将进行的税收改革。因此，瑞信将其2006财年的收益预期调低4%，将2007财年的预期调低1%；将2008财年的预期调高3%。瑞信称，根据贴现现金流计算的新目标价为3.10港元，原先为2.77港元；维持「中性」评级，因为该行没有发现近期有任何驱动股价的催化剂。

JP 摩根维持上海实业(0363.HK)「中性」评级，给予至2007年6月目标价18.50港元

- JP 摩根维持上海实业(0363.HK)「中性」评级，给予至2007年6月目标价18.50港元。JP 摩根称公司重组计划有正面影响。未来3年，公司可能对汽车、IT领域以及联华超市(0980.HK)、光明乳业(600597.SH)和中芯国际(0981.HK)进行多元化股权投资。上海实业还可能收购2-3条高速公路、一家药厂和进军上海房地产领域；预计公司将在未来3-6个月内进行第一桩收购。JP 摩根称，欣赏上海实业对非核心业务进行多元化投资和注重发展核心业务的策略。

瑞银予中国财险(2328.HK)投资评级由「买入」降至「中性」

- 瑞银发表研究报告，对于近期股价大幅波动的中国财险(2328.HK)，将其目标价由3.5元大幅调升至5.5元，升幅达57%，以反映财险受惠于保险业改革的因素，惟近期走势过分强劲，投资评级由「买入」降至「中性」。该行相信，由于目前有效税率高企，相信财险亦能同时得益于内地税制改革，料其06年盈利增长将大增95%至21.8亿元(人民币，下同)，但承保利润只有1.31亿元；07年每股盈利预测调低25%至15分，08年则基于低税因素而调升17%。

中银国际确认东方海外(0316.HK)「优于大市」评级，目标价升至54.88港元

- 中银国际发表研究报告表示，在东方海外(0316.HK)公布去年第四季营运业绩后，将其06年盈利预测调高6.2%，由4.66亿美元上调至4.95亿美元，而07年盈利预测由大幅调高4.546倍，至23.8亿美元，以反映出售北美码头19.8亿美元特殊收益。该行表示，虽然预期全球集装箱船队按年增长16%，但相信运费仍有轻微回落，估计东方海外今年平均收入按年下跌4.2%，而每个标准箱平均收入则上升10.3%。中银国际称，东方海外现价为07年市盈率9.9倍(不包括特殊收益)，维持派息比率26%的假设，该行确认其「优于大市」评级，目标价升至54.88港元。

中银国际予湖南有色(2626.HK)「优于大市」评级，目标价则由3.91元，上调至5.64元

- 中银国际发表研究报告表示，湖南有色（2626.HK）中长期将有多项正面的刺激因素，带动其股价上扬，故确认其「优于大市」评级，目标价则由3.91元，上调至5.64元。该行表示，为反映新项目提供的贡献，将湖南有色2009年以后的现金流入调高，该行并认为，湖南有色在收购A股公司中钨高新后，其于内地有色金属市的市占率增至40%，同时目标进一步增至50%，此外，该公司通过提升产质量素，以改善平均售价，另一方面，湖南有色亦寻求与国际有色金属公司合作，以优化产质量素及改善利润，估计于今年下半年完成商讨。

#### 美林维持对中国铝业（2600.HK）的「中性」投资评级

- 美林发表研究报告指，将中国铝业（2600.HK）2006年度每股盈利预测由原先的0.98元（人民币，下同）调高至1.1元，以反映06年下半年较预期理想的铝价，该行维持对中铝的「中性」投资评级。不过，美林下调中铝07年度的每股盈利，由0.65元降至0.6元，以反映A股的摊薄效应及成本上涨的影响。该行指出，中铝现价公平地反映其增长潜力，若铝价能进一步上升，而中铝股价将继续由铝材的产能扩张、A股上市及健康的铝价等因素支持。美林指出，中铝在内地的生产成本较低，但全球的成本却高企，故长远有必要减低成本。

## 昨日报告列表

序号 报告名称

建议 分析师

直线

宏观策略报告

1 《2006年年度宏观经济数据点评——经济持续高增长,调控持续高压》

府春江 02161038297

来源: 国金证券研究所

## 宏观策略报告

1、《2006年年度宏观经济数据点评——经济持续高增长,调控持续高压》  
(府春江)

## 【内容摘要】:

2006年全年中国GDP同比增速达到10.7%，比我们原先的预期略高。四季度的GDP同比增长在10.4%左右，比三季度略有回落。其中，第一、二和三产业的增加值在第四季度分别同比增长了5.1%、11.5%和10.2%，第二产业回落较为明显。在紧缩性货币政策和投资调控的压力下，GDP在四季度呈现了缓慢回落的态势。

四季度末城镇固定资产投资增速达到24.5%，下半年以来一直延续了回落态势。房地产投资增速在经历了二季度的回升以后开始趋向稳定，全年增长21.9%，比2005年增速加快了0.9个百分点。从当前的经济环境看，由于利润率高涨和自有资金充沛，内在的投资扩张预期仍然十分强劲。我们很难预期在这样的背景下管理层对投资领域的调控会有所放松。

四季度出口增速呈现了保持平稳的态势，但出口增速则呈现了逐步回落的态势。与进出口增速变化相对应的是，四季度贸易顺差持续保持在月度200亿美元以上，扣除正常的贸易流入以外热钱流入的迹象十分明显。

与投资 and 出口增速的回落相比，四季度消费增长保持上升的态势尤其值得关注。四季度月均增长在14%以上，12月更达到14.6%。收入政策对消费增长的带动作用是比较明显的，而人口结构的变动对消费增速提高的效应正在逐步显露。我们认为，当前的消费总量的增长的内生性动力十分强劲，2007年将继续保持上升趋势。

三季度以来，CPI增速一直保持着稳定的上升态势，食品价格推动是十分明显的。而本次粮食和食品价格的回升似乎与2004年那次有着相似的原因，国际因素推动。而与2004年不同的是，目前的国际能源价格的回落带动了国内能源类产品价格增速的走低，工业品价格则呈现小幅度回落。我们认为，当前的工业品价格的回落和消费品价格的回升预示着当前的通货膨胀压力并非是全球性的。而且从之前的经验数据来看，如果仅仅是考虑通货膨胀的因素，单单的食品价格回升也并没有促成央行直接的加息决策的出台。从短期来看，一个月的CPI上升很难导致加息政策的出台，但就整个2007年的上半年而言，如果通货膨胀压力上升的程度和结构超过预期，同时投资增长又出现反弹，则加息政策出台的可能性将大大增加。

国际农产品的价格上升速度仍然在延续，而国内食品价格的回升速度超过我们的预期，政府的多次粮食价格调控措施似乎效果并不大。因此我们提高了原先对于CPI的预期，由1.8提高到2.3，其中几乎全部是食品价格预期的改变。同时我们认为这样的物价水平仍然是处于正常的水平。

我们认为，基于对投资增速调控的手段不会放松的假设，投资反弹不应被期望过高，最大的可能仅仅是一个较为温和的弱反弹。

## 【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
<b>能源行业</b>																	
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	22.00
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	17.72
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	9.71
煤炭行业	潞安环能	龚云华	1.209	1.154		1.404	1.201	1.735		18000.00	持有	20061023	13.02	买入	20070122	18.53	13.19
电力行业	文山电力	张帅	0.390	0.386		0.388	0.427	0.424		11840.00	买入	20060615	5.52	买入	20070124	9.15	9.55
<b>原材料行业</b>																	
石油化工行业	中国石化	刘波	0.580	0.549		0.699	0.632	0.710		358400.00	买入	20070115	9.90	买入	20070122	9.40	9.98
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	8.39
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	27.31
化学工业行业	澄星股份	蔡目荣			0.167	0.456	0.456	0.581		18955.14	买入	20061024	5.66	买入	20070122	7.96	8.01
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	8.95
化学工业行业	柳化股份	蔡目荣	0.639	0.650		0.975	1.017	1.422	1.310	11390.33	买入	20060424	6.49	买入	20070122	16.65	14.93
化学工业行业	华鲁恒升	蔡目荣	0.728			0.915				11970.00	买入	20060718	10.79	买入	20061030	9.84	15.92
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	8.84
化学工业行业	山东海龙	张斌	0.186	0.180		0.277	0.380			20267.91				买入	20061220	3.97	4.55
化学工业行业	山西三维	刘波	0.416	0.425		0.610	0.593			18596.76	买入	20060926	6.78	买入	20061031	7.60	9.63
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	16.90
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	6.09
化学工业行业	沧州明珠	刘波	0.436			0.580		0.766		1440.00				持有	20070125	17.95	17.24
化学工业行业	兴化股份	蔡目荣	0.600			0.702	0.668	0.780	0.728	3200.00				减持	20070128	16.31	16.31
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	12.47
非金属行业	海螺水泥	贺国文	1.038	0.977		1.924	1.637	2.416		20000.00	持有	20070125	34.65	买入	20070125	34.02	34.28
非金属行业	中材科技	贺国文	0.393	0.392		0.736	0.433	1.272		3032.00	买入	20070118	25.74	买入	20070125	27.24	28.73
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	12.21
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	19.29
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	13.52
金属行业	山东黄金	李追阳	0.806	0.873		1.110	1.157	1.384		7500.00	买入	20060811	23.66	买入	20070122	38.23	41.45
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	5.79
金属行业	武钢股份	周涛	0.465	0.433		0.631	0.672		0.861	283598.76	买入	20061129	4.28	买入	20061205	4.54	8.71
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	9.84
纸业	银鸽投资	万友林	0.365	0.399		0.446	0.452			25452.96				买入	20061120	3.70	5.17
纸业	华泰股份	万友林			0.830	1.016	0.959	1.318	1.243	34639.49	买入	20060427	11.58	买入	20070110	13.85	13.72

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
纸业	太阳纸业	万友林	1.118	1.109		1.437	1.364		1.963	6000.00				减持	20061117	20.30	26.10
<b>投资品行业</b>																	
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	26.08
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	19.18
专用设备行业	太原重工	董亚光	0.218	0.210		0.353	0.269	0.489		19152.00	买入	20061027	6.59	买入	20070123	11.65	10.75
专用设备行业	威海广泰	李孟滔	0.401			0.548		0.747		1696.00				持有	20070127	33.00	33.00
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	22.83
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	17.36
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	17.60
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	17.81
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	28.27
<b>交通运输行业</b>																	
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	10.71
运输设施行业	日照港	周战海			0.274	0.345	0.346	0.499		23000.00				持有	20070112	7.88	8.49
<b>商业贸易行业</b>																	
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	9.87
<b>选择消费行业</b>																	
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	10.46
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	9.01
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	24.30
家庭用具与器皿行业	雪莱特	全栋材	0.468	0.399		0.604	0.531			2600.00				买入	20061117	16.81	23.55
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	13.49
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	4.75
纺织服装行业	瑞贝卡	张斌	0.527	0.525		0.642	0.696			7320.46	买入	20060726	12.13	买入	20061103	13.39	22.77
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	21.80
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	9.88
纺织服装行业	伟星股份	张斌	0.623	0.635		0.813	0.795			4465.79	买入	20060727	11.31	买入	20061229	17.09	19.40
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	15.06
<b>主要消费行业</b>																	
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	15.04
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	12.44
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	91.00
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	7.79
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	13.80

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
<b>健康护理行业</b>																	
医药生物行业	恒瑞医药	宋争林	0.598	0.639		0.739	0.823			12480.00	买入	20060821	22.51	买入	20061109	19.37	38.89
医药生物行业	双鹤药业	宋争林	0.358			0.479		0.560		24534.34	买入	20060911	7.42	买入	20070117	11.07	11.55
医药生物行业	华邦制药	宋争林	0.439	0.428		0.542	0.524	0.616		5855.35	买入	20060918	6.86	买入	20070122	14.29	12.85
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	16.54
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	11.93
<b>金融业</b>																	
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	39.36
金融业	华夏银行	李伟奇	0.403	0.361		0.511	0.424			156000.00	持有	20060424	4.37	持有	20061030	4.84	10.08
金融业	中国银行	李伟奇	0.152	0.149		0.173	0.195			520779.40	持有	20060829	3.29	持有	20061030	3.26	4.85
<b>房地产行业</b>																	
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	7.00
房地产行业	S 武石油	曹旭特	0.354			0.652		0.694		4987.78				买入	20070122	10.36	11.58
<b>信息技术行业</b>																	
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	43.60
通信设备行业	中天科技	徐彦	0.135			0.243				12012.00				买入	20061211	4.93	6.10
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	5.48
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	12.91
元器件行业	旭光股份	程兵	0.125			0.282				6069.15				买入	20061115	4.55	5.90
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	38.73
元器件行业	深天马A	程兵	0.295			0.430		0.562		12011.01				买入	20070109	9.09	9.25
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	13.69
元器件行业	东信和平	徐彦	0.208			0.323				6655.90				持有	20061130	7.15	8.13
元器件行业	苏州固锴	程兵	0.292	0.290		0.366	0.407			3040.00				持有	20061117	10.87	11.56
软件与服务行业	东软股份	朱亮	0.277	0.302		1.273	0.387	1.843		14157.29	持有	20060912	15.00	买入	20070122	26.94	34.68
软件与服务行业	浙大网新	朱亮	0.159	0.153		0.303	0.205	0.275		63420.42	买入	20061211	4.82	买入	20070125	7.99	7.87
软件与服务行业	亿阳信通	朱亮	0.403			0.526				11264.43				持有	20061225	15.39	16.67
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	32.29
网络服务行业	广电网络	徐彦	0.115	0.366		0.736	0.573	0.879		7791.66	买入	20060918	14.12	买入	20070122	23.63	26.06
<b>公用事业</b>																	
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	9.66
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	6.77

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。