

2007年02月13日

2007年02月13日研究晨讯

股指相对表现



其它指数 涨跌点位 收盘指数

NASDAQ	-9.44	2450.38
S&P 500	-4.69	1433.37
恒生指数	-57.39	20677.66
道-琼斯	-28.28	12552.55

涨幅前五名(%) 今年 三个月 一周

医疗保健行业	53.8	40.8	10.8
通用设备行业	51.0	42.6	11.3
电气设备行业	50.7	37.7	18.3
仪器仪表行业	45.5	31.2	10.0
计算机及设备行业	45.4	32.2	6.6

跌幅前五名(%) 今年 三个月 一周

石油化工行业	-14.3	-10.6	0.9
金融业	-13.1	-4.2	7.8
电信服务行业	-0.1	8.8	5.1
烟草行业	0.0	0.0	0.0
林业	3.7	1.2	7.2

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

- 《四季度货币政策执行报告点评——流动性控制是核心,利率调整预期增大》

行业公司

- 《煤炭行业投资快讯——山西省 1-12 月份煤炭产、销数据点评》

衍生品

- 《2007 年 2 月 12 日权证投资策略周刊——节前守,节后攻,过节效应拭目以待》

当日其它信息

- 消费信贷节前异动 新增资金疑变相流入股市
- 宏观调控初见成效 三农房地产医药冷暖各不同
- 保险资金入市比例尚在研究 预计上调至 10%
- 汽车类央企将重组培育大集团 专家认为国资委更偏好于以“同类合并”方式重组
- 中信泰富拟分拆中信 1616 上市
- 车船税今年起施行新规 客车均税额翻倍最高限 660 元
- 中欧钢铁谈判刚落地 美再提对中国钢铁反倾销
- 宇通客车: 2006 年年度主要财务指标
- 南京水运: 2006 年年度主要财务指标

外资行评价

- 高盛证券发表研究报告表示, 维持招商局国际 (0144) 「沽售」投资评级, 目标价 24 元
- 瑞银集团则维持太古「买入」, 目标价 99 元
- 德意志银行发表研究报告表示, 将中国神华 (1088) 目标价由 14.85 元, 调高至 20 元, 维持「买入」评级
- 中银国际发表研究报告表示, 广州药业 (0874.HK) (沪: 600332) 08 年的前景预期良好
- 中银国际将思捷环球 (0330.HK) 投资评级由「优于大市」降至至「大市同步」, 建议投资者可于 75 元以下价位再买入

- 瑞银目前仍维持予中信泰富「买入」评级，目标价 30 元
- 花旗集团将和黄目标价由 65 元，调高至 75 元，但维持「沽售」评级，而每股资产净值则上调至 83.29 港元
- 花旗首次追踪浩基集团(0628.HK)，评级为「买进」

宏观策略信息评论

行业公司信息评论

当日其它信息

消费信贷节前异动 新增资金疑变相流入股市

- 在 A 股市场捷报频传的背景下，新的入市资金似乎也正伴随着个人消费信贷市场供需两旺，从商业银行源源不断而来。
- 央行上海总部近日发布的 2007 年 1 月上海市信贷运行情况，透露出不同寻常的气息。数据显示，1 月份上海市中资金融机构个人消费贷款增加 11.7 亿元，其中个人住房贷款增加 4.85 亿元，同比多增 30.2 亿元，其他消费贷款增加 6.74 亿元，超过去年全年的增量。
- 是新年伊始楼市复苏，还是节前消费气焰上升？答案并非如此简单。
- 非住房消费信贷“水分”多
- 从统计口径来看，个人住房(按揭)贷款在个人消费贷款中占比通常超过 50%，之后如消费类及经营类抵押贷款、汽车等按揭贷款亦有不小的份额，保证贷款、信用贷款、助学贷款等则占比极少。
- 某国有银行上海分行个贷部门负责人在接受采访时表示，近期以来，各类消费贷款呈现上升势头，特别是汽车消费，在节前增速极快。在汽车消费贷款方面颇有经验的一家股份制商业银行个贷部门负责人表示，2007 年 1 月该行汽车消费贷款环比上涨近 40%。
- 但是上述国有银行个贷部门负责人也表示，非个人住房消费贷款掺杂水分很多。“尤其是近期多家银行推出的循环贷款产品，在放贷对象上并不具有针对性。这不仅在事实上扩大了授信额度，也加大了商业银行防范信贷风险的难度。”
- 而目前，循环信贷资金都在不同程度上允许客户提现，这就更加大了银行根据真实消费需求放贷的能力。特别是住房按揭业务，已经在事实上成为银行资金入市的缺口之一。
- 住房按揭贷款“无量空涨”
- 与此同时，占个人消费贷款大头的个人住房按揭贷款也呈现异样繁荣。
- 复旦大学金融研究院副院长陈学彬认为，个人住房按揭贷款在年底年初呈现上升势头虽属正常，但是如果个人住房贷款放贷增幅赶不上楼市交易总金额的上漲幅度，那么这部分资金去向就很有问题。
- 房地产权威研究人士分析认为，考虑到银行放贷滞后于楼市交易的因素，可以考察 2006 年 11-12 月上海市楼市各项指标。
- 数据显示，2006 年 11 月和 12 月上海的新房成交规模与 2005 年的同期数据大致相当，差距很小。同时，中房上海指数办公室发布的上海住宅价格指数显示，2006 年 12 月的指数同比仅上涨 1.6%。这就意味着，上海市 2007 年 1 月的一手房按揭贷款部分应基本与 2006 年同期持平，但这显然与当前的实际统计数据不符。
- 虽然二手房市场数据无法获悉，但是银行相关人士指出，由于一手房按揭占个人住房贷款大头，对个人住房信贷市场走向依然具有主要参考价值。
- 上述股份制商业银行个贷部门负责人指出，近期上海市楼市有回暖趋势，从交易量和价格浮动来看确有松动。但是个人住房(按揭)贷款不乏循环信贷产品的参与，是否能杜绝资金变相入市的情况确实很难确定。

宏观调控初见成效 三农房地产医药冷暖各不同

- 2006 年是国家宏观调控重拳出击的一年，同时国家还对部分产业推出种种扶持政策。根据沪深两市已披露的 99 份上市公司 2006 年度业绩报告，可以初步发现政策面对资本市场的影响，“三农”领域、房地产业、医药行业的相关上市公司多数都因政策因素出现经营业绩变动。
- 政策影响初步显现
- 截至 2 月 12 日，沪深两市已有 99 家上市公司发布了 2006 年度业绩报告。数据显示，“三农”领域、房地产行业、医药行业因政策因素出现经营业绩的变动。
- 首先，国家对“三农”问题的重视正在相关上市公司身上体现出来。2006 年，赤天化每股收益 1.004 元，云天化每股收益 1.09 元，顺鑫农业也实现净利润 9616 万元，同比增 8.18%，每股收益 0.24 元。业内人士称，农业的基础地位不会动摇，随着政府对三农问题的重视，化肥行业会得到政策支持。农产品精深加工等细分行业所面临的宏观环境越来越好。“十一五”规划纲要明确指出，要积极发展特色明显、附加值高的优势农产品，延长农业产业链条。而随着国民经济持续快速发展和城市化水平的提高，农业结构调整和产业化进程加快，也给食品工业发展创造了巨大空间。
- 其次，国家对房地产领域的宏观调控正在加大该行业的市场整合力度。目前发布的几家房地产上市公司年报显示，不同房地产企业的盈利差距渐渐拉大。2006 年，部分房地产公司维持了较好的盈利水平，如华业地产每股盈利 0.34 元，金融街、中粮地产分别为 0.48 元、0.25 元。但与此同时，部分房地产公司的盈利状况却不容乐观。业内人士认为，2007 年，随着宏观调控政策的落实，住房供应结构将逐步优化，住房价格涨幅将趋于稳定，市场竞争将会更加激烈，业内企业将进一步洗牌，大开发商将继续加大行业整合力度，一些实力较小的企业将退出竞争舞台。
- 第三，医药行业也是受政策影响较大的一个行业。近两年来，医药行业增速明显减缓，2006 年更是在经历政策和市场环境急剧变化的冲击后，总体呈现出规模和效益增幅创新低的形势。京新药业等医药类上市公司业绩出现下滑，如京新药业 2006 年度实现净利润 1116 万元，同比减 39%；每股 0.11 元，同比下降 59%。公司表示，盈利下降的主要原因之一就是公司成品药受药品降价影响，导致毛利率下降。业内人士认为，受药品大幅降价、医药市场秩序及药品注册体系整顿等政策性因素影响，去年医药行业面临诸多困境，只有部分实力较强的公司才得以维持利润增长，如恒瑞医药实现净利润 2.06 亿元，同比增 27%；每股盈利达 0.62 元。
- 机构择良股而栖
- 年报同时显示，在“三农”、医药、房地产等领域的优质上市公司中，以基金、社保基金、保险资金为代表的机构频频现身，充分显示出机构投资者对这些股票的认可。
- 华夏基金公司重仓进驻了“三农”板块的顺鑫农业。该公司旗下有三只基金买入了顺鑫农业，其中，华夏大盘精选持有上市公司 780 万股，华夏红利混合型持有 448 万股，华夏成长持有 229 万股。另外，大成公司的基金景阳，南方公司的基金开元等，也名列顺鑫农业的前十大无限售条件股东。
- 恒瑞医药则是工银瑞信基金公司的重点配置对象。恒瑞医药的年报显示，工银瑞信精选平衡、工银瑞信核心价值，工银瑞信稳健成长一起出手，合计持有恒瑞医药近 1900 万股股份。与此同时，南方避险增值、华安创新、人寿股份等也不甘落后，纷纷斥巨资对其进行战略配置。
- 此外，金融街、云天化、中粮地产等上市公司也被多家机构投资者纳入资产组合，并为后者带来了可观收益。

- 业内人士称，2007年，在国家稳定政策、推进改革、降低能耗、调整结构，促进经济与社会和谐发展的宏观政策作用下，上述几大领域仍将面临较大的发展机遇。在这个进程中，相关领域的优质上市公司将获得更大发展空间。

保险资金入市比例尚在研究 预计上调至10%

- 连日阴跌的股市终于在周一绽放了上升的红光。不少市场人士将此归于保险资金上调入市比例的传言。保监会有关人士日前在接受记者采访时表示，目前对于保险资金直接投资股票比例是否提高以及提高多少仍处于研究阶段。
- 尽管这位负责人并没有透露研究修改的具体内容，但业内普遍预测，保险资金投资股票将从目前不得超过上年末总资产规模的5%上调至10%。
- 截至2006年末，我国保险业总资产达1.97万亿元，如果按照直接入市比例提高5%的方案测算，保险资金直接入市的规模理论上从之前的985亿元跃升至1970亿元，对目前的股市来说，将有近1000亿元的资金增量推动。
- 面对市场的期望，事实上早在去年12月，保监会的有关人士就曾表示，今后一段时期，保监会将按照国务院23号文件要求，允许符合条件的保险公司逐步扩大资产管理范围，在风险可控的前提下，鼓励保险资金直接和间接投资资本市场，逐步提高投资比例。但由于过去几个月市场的急升，管理层对于风险的担忧使这一决策迟迟未能落实。
- 另外，据一位保险资产管理公司人士透露，正在研究修改的规定中，还包括对单只股票的投资限制。不但可能取消“保险机构投资者”，并且将“保险机构投资者投资同一家上市公司流通股的成本余额，不得超过本公司可投资股票资产的5%”修改为10%。
- 2004年底出台的《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》规定，保险机构不得投资价格在过去12个月中涨幅超过100%的股票，但2006年的大牛市中，国内绩优股涨幅超过100%的比例高达90%以上。
- 有媒体认为，若按此计算，保险机构可投资的股票寥寥无几。但事实上在2006年前8个月中，直接投资股票的保险资金累计已达499.03亿元，牛市让投资于股票市场的某些保险公司赚得盆满钵满。“这意味着，有些保险公司过去在投资股票时没有‘按规矩’办事。”
- 面对保险机构投资者投资股票是否有违规投资之说的猜测，这位资产管理公司人士称，在去年的大牛市中，保险机构一般都是在较低点位建仓绩优股，当时并没有涨幅100%的期待。更何况保监会自去年加强了对于违规投资的险企高官个人责任追究制，去年11月保监会下发《关于加强保险资金风险管理的意见》规定，在投资中，如果有“任何违法违规事项，无论是否造成损失，要彻底查明原因，严格追究有关人员和相关领导的责任”，谁还敢顶风作案呢？
- 不过这位人士坦言，目前的保险资金投资确实存在无股可投的问题，而且对于之前建仓的目前涨幅超过100%的绩优股也不敢抛售。股票投资的限制条件确实亟需修改。

汽车类央企将重组培育大集团 专家认为国资委更偏好于以“同类合并”方式重组

- 昨日获悉，国资委和相关主管部门正拟加快央企重组步伐，汽车类央企的重组成为其中重要一环。国务院发展研究中心的一项调查和即将公布的汽车工业“十一五”发展规划，也透露了这一构想：在汽车企业的重组过程中，国资委将逐步收权，以培育几家具有竞争力的大汽车集团。但是目前，对于汽车集团的整合仍在探讨中，尚无最终方案出炉。

- 各自为政限制车企做大
- 日前，国资委主任李荣融对 159 家中央企业的一把手表示：除了中央企业自愿重组，还将以出资人的意志为主导，依法推进中央企业联合重组。而李荣融给出加速重组的期限相当紧迫，仅在 2007 年。而 2006 年如火如荼的中国央企重组热潮中，唯独缺少了汽车类央企的身影。按照国资委的意图，汽车业也是最需要国家控制的一个经济领域。在《国资委关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见的通知》表明：中央企业的国有资本将向军工、电网电力、石油石化等七大行业，以及装备制造、汽车、电子信息等行业的重要骨干企业集中，以保持国有经济在这些领域的控制力。
- 众所周知，产业链带最长的中国汽车业，虽然是发展最快、但也是较令人头痛的一个行业。即将公布的汽车工业“十一五”发展规划如此定义目前中国汽车产业的组织结构：汽车企业集团竞争优势不明显。记者获悉，造成这一问题的直接原因之一，在国务院发展研究中心的一项调查中已有明确说明：不同主管部门各自为政、自成体系，作为出资人代表，对国有汽车企业拥有绝对控制力。
- “适当的政府扶持是必要的，但过度的扶持不利于企业发展。”华晨汽车集团董事长祁玉民表示。在私底下，众多汽车集团的高层均认为，如果完全离开政府的财政支持，大多数汽车企业将有亏损甚至破产的危险。
- 来自国资委的信息显示：汽车是国民经济的支柱产业，国有经济需要有汽车领域具有较强的控制力。照这一思路，国资委要求汽车类央企要成为行业排头兵，并在 2010 年到来时，为成为世界一流汽车企业打下坚实基础。为此，业内认为国资委推动汽车行业国有资本的重组势在必行。
- 同类合并或成主流
- 在多个场合，国家相关部门均透露了联合重组这一构想。
- 《国家发展改革委关于汽车工业结构调整意见的通知》就为联合重组提供了政策支持，以扶持骨干企业以产权为纽带、以产品为主线、以规模经济为目的进行联合重组。2007 年，中央企业的重组模式主要分为 4 种：强强联合、以强并弱、同类合并、纵向集结。汽车企业的重组亦在这 4 种模式中。
- 目前隶属于国资委直接或间接管理的汽车企业超过 7 家：一汽集团、东风集团、长安集团、哈飞集团、昌河汽车、沈飞日野、西安西沃等。其中，实力排名居前十名的仅有一汽集团、东风集团、长安集团。那么这些企业该如何重组，以打造一个中国汽车航母，并驶向国际市场呢？
- 从中国《汽车产业政策》不难看出，国家正希望用市场占有率和销售收入排名两种方式，培育不超过五家大型汽车集团。因此，国资委研究中心有关专家认为，国资委更偏好于以“同类合并”方式重组汽车类央企。而央企下属的汽车类企业重组，则视其主营业务而定。如果央企主业定位与下属汽车类公司业务一致，则可能被纳入重组范围；反之，可能会被剥离。
- 此前，华晨集团董事长祁玉民、北汽控股董事长徐和谊均不同场合透露了重组的想法，他们尤其看重强强联合和纵合集结。
- 去年中国汽车业利润达 768 亿元

中信泰富拟分拆中信 1616 上市

- 中信泰富董事总经理范鸿龄表示，集团已向港交所申请，将旗下电讯业务中信 1616 上市，保荐人为法国巴黎银行，预计可于 3 月底挂牌，募资额待定。
- 目前，电讯业务一直是中信泰富的重要增长点，旗下全资子公司中信电讯 1616 已成为亚太区主要的电讯枢纽，内地市场则是其发展重点。中信电讯 1616 于 2000 年加入中信泰富，主要经营国际长途电话、短信和数据服务等电讯业，客户包括超过 200 家国际电信和移动运营公司，覆盖超过 80

个国家，到内地的话务量占 1616 整体话务量的 60%。中国移动、中国联通和中国电信都是中信电讯 1616 的主要客户。

车船税今年起施行新规 客车均税额翻倍最高限 660 元

- 8 日从财政部获悉，从 2007 纳税年度起，车船税依照新规定计算缴纳，其中大型、中型和小型客车的加权平均税额提高 1 倍，但每年税额幅度高限都为 660 元。
- 财政部、国家税务总局日前联合发布了《中华人民共和国车船税暂行条例实施细则》，就《中华人民共和国车船税暂行条例》的有关问题，包括车船税的纳税人和应税范围、纳税义务发生时间和纳税期限、免税范围、税目和税额幅度等进行了详细解释和规定。
- 我国从 2007 年 1 月 1 日起正式实施国务院制定的《中华人民共和国车船税暂行条例》，开征车船税以取代原车船使用牌照税和车船使用税。
- 关于车船税的税目和税额幅度，刚刚发布的实施细则借鉴公安交通管理部门的分类标准，将载客汽车划分为大型、中型、小型和微型四个子税目。大型、中型和小型客车的加权平均税额提高 1 倍，取邻近可被 12 整除的整数，即 480 元、420 元和 360 元作为相应子税目每年税额幅度的低限。同时，为了给各地今后调整税额留下一定的空间，规定上述子税目的每年税额幅度高限都为 660 元。
- 条例规定，车船税按年申报缴纳。但考虑到购置的新车船在登记前纳税义务尚未发生，细则规定新车船购置当年的应纳税款自纳税义务发生的当月起按月计算。

中欧钢铁谈判刚落定 美再提对中国钢铁反倾销

- 美国可能成为下一个对中国钢铁挥动反倾销“大棒”的国家。
- 记者昨日获悉，美国钢铁业高层管理人士本周已呼吁政府采取行动，抵制中国钢铁涌进美国。尽管利用传统法律手段抵制进口，美国钢铁制造商需要大费周章，但随着中国在去年底登上美国最大外国钢铁来源国的宝座，采取这种行动的可能性正日益增大。
- 中国钢铁生产企业已为可能采取的反倾销措施做好了准备。据了解，中国钢铁贸易集团已经聘请律师关注相关事宜。
- 而在政策层面上，欧美“两面夹击”导致的直接结果是，中国可能对钢铁出口退税政策进行重大调整。
- 相关人士表示，中国在刚刚结束的中欧钢铁谈判中已经承诺，将进一步降低和取消对出口钢铁产品的出口退税优惠，甚至对部分品种另行加征出口税。中国钢铁工业协会有关人士的说法是，部分钢材产品出口退税率将由先前的 11% 降至 5%，以线材和板材为主的部分钢材产品出口退税率则可能直接降至零，以缓解中国在钢铁问题上遭受的压力。
- 对此，分析人士认为，由于中国主要钢铁制造商只有 20% 的产品是针对出口市场的，因此，取消或减少出口退税对企业的负面影响不会太大。
- 中国钢铁工业协会副会长罗冰生在 2 月 2 日公开表示，2007 年中国钢材出口可能会有所下降，不会对欧盟以及美国市场造成大的冲击。但话音刚落，美国政府以中国在钢铁等三大行业存在所谓贸易补贴为由，已经向世界贸易组织提出申诉。中国钢铁出口的汹涌势头越来越让欧美钢铁业感到恐惧。
- 过去 10 天里，纽柯和美国钢铁等美国钢铁企业公布的财报纷纷显示，这些公司已经在 2006 年实现了利润，但仍不足以平息钢铁商对中国的抱怨。美国钢铁协会的数据显示，去年 12 月，美国钢铁产量与产能之比从 9 月末的 87.9% 下降到了 75% 的平均水平。在美国生产商削减产量时，中国

成为美国最大的外国钢铁来源国。去年，中国向美国出口的成品钢达 550 万吨，较上年增长 130%以上。

宇通客车：2006 年年度主要财务指标

图表1：宇通客车：2006 年年度主要财务指标		单位：人民币万元	
	2006 年末	2005 年末	
总资产	360,006.09	278,749.59	
股东权益(不含少数股东权益)	124,719.21	127,895.06	
每股净资产(元)	3.1186	4.7971	
调整后的每股净资产(元)	3.1121	4.7559	
	2006 年	2005 年	
主营业务收入	495,450.67	457,643.56	
净利润	22,074.17	18,567.80	
每股收益(元)	0.55	0.70	
净资产收益率(%)	17.70	14.52	
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	2.36	1.90	

公司 2006 年年报经审计，审计意见类型：标准无保留意见。

2006 年度利润分配预案：每 10 股派 5 元(含税)。

来源：国金证券研究所

南京水运：2006 年年度主要财务指标

图表2: 南京水运: 2006年年度主要财务指标 单位: 人民币元

	2006年末	2005年末
总资产	2,965,361,753.15	2,098,638,645.80
股东权益(不含少数股东权益)	1,522,456,420.59	1,418,518,679.07
每股净资产	2.95	2.75
调整后的每股净资产	2.95	2.75
	2006年	2005年
主营业务收入	1,218,103,263.14	1,091,831,869.43
净利润	178,711,589.47	239,741,926.22
每股收益	0.35	0.46
净资产收益率(%)	11.74	16.90
每股经营活动产生的现金流量净额	0.77	0.63

公司 2006 年年报经审计，审计意见类型：标准无保留意见。

2006 年度利润分配预案：每 10 股派 1.00 元(含税)。

来源：国金证券研究所

外资行评价

高盛证券发表研究报告表示，维持招商局国际（0144）「沽售」投资评级，目标价 24 元

- 高盛证券发表研究报告表示，维持招商局国际（0144）「沽售」投资评级，目标价 24 元。该行表示，虽然近期码头业务重组，有助招商局加强与九仓（0004）的策略合作，以及竞争压力纾缓，不过，该股 07 测市盈率为 21 倍，故该行认为价值已被高估。

瑞银集团则维持太古「买入」，目标价 99 元

- 高盛证券发表报告指，太古（0019）昨日（11 日）举行分析员会议，并无惊喜，集团于港岛东新写字楼项目的预租，及内地地产项目发展按进度进行，但高盛关注太古股价昂贵，07 及 08 年写字楼市道可能会疲弱，而集团持有大部分写字楼物业，有关忧虑并未于股价反映，股价有下调风险。高盛指，目前太古股价较每股资产净值 102 元，折让 13%，目标价为 76 元，投资评级为「沽售」。另外，瑞银集团则维持太古「买入」，目标价 99 元，因管理层对业务前景乐观，零售商场于去年第四季表现较佳，而国泰（0293）成功完成收购港龙交易，国泰前景正面，而写字楼租金未来仍维持稳健。

德意志银行发表研究报告表示，将中国神华（1088）目标价由 14.85 元，调高至 20 元，维持「买入」评级

- 德意志银行发表研究报告表示，将中国神华（1088）目标价由 14.85 元，调高至 20 元，维持「买入」评级。该行表示，估计中国神华于未来一年

有机会收购煤矿项目，同时可受惠于内地煤市场的需求持续增长、规模较细的煤矿关闭，以及通过收购以提升盈利。德银又指出，今年度召开的煤炭订货会议进行中，最终的煤炭合同价格有可能高于预期，令年底煤炭现货价水平上升。

中银国际发表研究报告表示，广州药业（0874.HK）（沪：600332）08年的前景预期良好

- 中银国际发表研究报告表示，广州药业（0874.HK）（沪：600332）08年的前景预期良好。首先，公司目前的税率高达33%，因此两税并轨将使广州药业从中受益。其次，新产品—狂犬病疫苗预计将于07年获得生产批文，投入市场，并有望在08年带来利润贡献。最后，预计通过06至07年大量的市场投资后，王老吉凉茶业务也将为公司带来更大的利润贡献。报告称，上述有利因素还存在一定不确定性，因此暂不调整盈利预测。但是考虑到税收调整、新产品、与境外投资者成立合资公司的可能以及医药改革等诸多积极因素，基于25倍和15倍08年市盈率，将A股和H股的目标价格分别上调至11.5元人民币和6.9港元，并维持对该股「优于大市」评级

中银国际将思捷环球（0330.HK）投资评级由「优于大市」降至至「大市同步」，建议投资者可于75元以下价位再买入

- 中银国际发表研究报告指出，机构投资者以79.1元配售思捷环球（0330）1300万股，涉资约10亿元，该股自去年9月起，已上升超过25%，去年底更升至89.5元历史高位，已超越该行74.35元的目标价，因此将其投资评级由「优于大市」，降至至「大市同步」，建议投资者可于75元以下价位再买入。

瑞银目前仍维持予中信泰富「买入」评级，目标价30元

- 中信泰富（0267.HK）有意分拆从事长途电话批发及增值电讯服务的中信1616集团上市，及市场估计中信亦有意将特钢业务上市；瑞银认为，两项分拆对中信泰富的股价及估值均欠缺刺激作用，原因是前者规模太细，后者则仍需就业务并购作出整合。瑞银研究报告指出，中信泰富的电讯业务中，最具价值的是间接持有中信国安信息产业股份（深：000839）的股权及拥有20%澳门电讯股权，但相信短期内，中信泰富亦难以出售上述资产。瑞银目前仍维持予中信泰富「买入」评级，目标价30元。

花旗集团将和黄目标价由65元，调高至75元，但维持「沽售」评级，而每股资产净值则上调至83.29港元

- 花旗集团发表研究报告表示，和黄（0013）旗下和电国际（2332）拟出售印度流动电话合营 Hutchison Essar(HE)，估计收购代价将高达180亿美元至200亿美元，有关交易将可产生特殊收益超过400亿港元。该行表示，受惠于出售印度资产录得特殊收益入帐，和黄可乘时为3G资产进行拨备。花旗同时将和黄2006年核心盈利预测调高6%，而07及08年则调低54%及4%，以反映对旗下和电国际及长江基建（1038）最新的预测假设。该行又将和黄目标价由65元，调高至75元，但维持「沽售」评级，而每股资产净值则上调至83.29港元。

花旗首次追踪浩基集团(0628.HK)，评级为「买进」

- 花旗首次追踪浩基集团(0628.HK)，评级为「买进」；该公司经营日益增长的西式VIP博彩业务。预计到09财年盈利将以年增长43%的速度增加至1.56亿港元，得益于永利渡假村的中介业务的贡献，另外估计浩基的合

作伙伴 Sat leng 从 07 年第三季度开始获得威尼斯人 VIP 业务 20% 的权益。给予目标价 2.10 港元，相当于 08 财年和 09 财年 10.0 倍和 9.5 倍的预测市盈率，成为估值最低的澳门概念股。

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	《四季度货币政策执行报告点评——流动性控制是核心,利率调整预期增大》		府春江	02161038297
行业公司报告				
1	《煤炭行业投资快讯——山西省 1-12 月份煤炭产、销数据点评》	增持	龚云华	02161038276
衍生品报告				
1	《2007年2月12日权证投资策略周刊——节前守,节后攻,过节效应拭目以待》		范向鹏	02161038298

来源: 国金证券研究所

宏观策略报告

1、《四季度货币政策执行报告点评——流动性控制是核心,利率调整预期增大》(府春江)

【内容摘要】:

2006年以来,由于国际顺差的持续流入所导致的流动性问题日益高涨,人民银行加强了以流动性管理作为货币政策调控的主要内容。在持续的信贷紧缩中,银行体系的超额存款准备金率呈现不断走低的态势,但四季度后开始出现回升的态势,这种回升在很大程度上得益于管理层对投资和信贷的行政调控,未来一旦力度有所松动,则该部分迅速转为信贷投放的可能性很大。

中国的贸易顺差正在呈现不断走高的态势,在很大程度上造成了国内基础货币的控制难度增大。而从长期来看,中国贸易顺差的扩大是产业转移的结果,这种结构性的不平衡在短期内很难有实质性的改善。

在本次的货币政策执行报告中,我们看到央行对于利率手段的重视程度较以往有所提高,这一方面是央行认为从四季度的实际情况来看利率水平的提高对于抑制信贷投放有一定的作用,另一方面是物价呈现回升的态势。因此我们相信,对于未来一阶段是否加息的决策,投资和物价仍然是判断的两个主要依据。

短期内加息的可能性存在,但并不是现在。我们认为加息的触发条件是投资和物价的双反弹,其中任何单一指标的反弹促成加息决策的条件似乎都并不充足。如果加息政策出台,我们相信是在1-2月的数据,甚至是一季度数据出台以后。

由于加息政策受内外均衡调整的相互制约(内部均衡需要加息,外部均衡需要降息),同时国内的通货膨胀压力并不严重。我们相信加息措施的出台也是一次性的,随后的调控仍然会主要依赖升值和存款准备金率的调整。

【摘要结束】

行业公司报告

1、《煤炭行业投资快讯——山西省 1-12 月份煤炭产、销数据点评》: 增持(龚云华)

【内容摘要】:

1) 近日,山西省煤炭工业局公布了2006年1-12月份全省煤炭工业主要经济指标。我们的主要分析结果如下:

产、销数据显示山西煤炭工业继续保持良好发展势头,4季度煤炭行业利润增速呈现上升趋势。

观察2006年全年山西省煤炭供给数据结构可以发现:关闭小煤矿的效果得到体现,重点煤矿的产能贡献比重不断扩大。

2) 煤炭行业投资机会审视:行业整合比煤价、成本、账面利润趋势更重要

特别建议关注：主要产煤省份采矿权转增国家资本金、煤炭集团“债转股”问题获得解决后，将使煤炭集团整体上市或集团向上市公司注入优质资产扫除根本障碍。

【摘要结束】

衍生品报告

1、《2007年2月12日权证投资策略周刊——节前守,节后攻,过节效应拭目以待》（范向鹏）

【内容摘要】：

上周认购权证和认沽权证走势出现明显分化，前者全部上涨，而后者除长期停牌的华菱 JTP1 外，全部下跌。再次提醒投资者认沽权证的投机是短暂的也是非理性的，认购权证更适合长期投资。

长电 CWB1 和国电 JTB1 本周的大幅上涨得益于市场对电力股整体上市的预期，在整体上市不确定前，上涨趋势可能延续。

本周是春节前的最后一个交易周，不排除权证炒做资金提前离场，回避 9 天长假，本周权证市场面临资金外流压力，对高估的权证将产生重大影响。因此，本周我们的权证策略防御为主，品种偏向于低溢价率到期时间长的认购权证，例如五粮 YGC1。

高风险积极型组合：

中化 CWB1（50%）：

经过上周的上涨，股价已达到我们的第一目标价位 6 元。但中化国际股票价格却没有出现相应的涨幅，在目前价位，中化国际股票的风险收益比明显优于中化 CWB1。我们仍然继续看好中化国际的上涨潜力，因此建议持有中化 CWB1，等待交通银行上市事件发生。

五粮 YGC1（50%）：

基本面来看，我们 2 月份的策略报告认为近期应该继续加大对消费服务类投资，尤其是市场集中度不高行业中的品牌性企业尤其值得关注。

五粮 YGC1 溢价为-9.90%，在正股长期看好且到期时间长的情况，属于比较好的防御型品种。

上周回顾：

实际表现：上周认沽权证全部下跌符合预期。高风险组合的中化 CWB1 周涨幅 29.82%，最高涨幅达到 43.33%。

券商创设和注销建议：

上周券商创设和注销都不活跃，仅发生三起。在我们不看好本周认沽权证的判断下，不建议本周券商创设认沽权证，节后可能有更好的创设收益率出现。

【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	开滦股份	龚云华	0.804	0.708		0.903	0.666	1.116		24603.95				买入	20070104	8.14	10.78
煤炭行业	西山煤电	龚云华	0.817	0.847		0.885	0.837	1.048		56622.95	买入	20060726	7.32	买入	20070130	13.22	13.14
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			0.346	0.388	0.427	0.424		11840.00	买入	20060615	5.52	买入	20070124	9.15	9.64
原材料行业																	
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	8.77
化学工业行业	云维股份	刘波			0.385	1.102		1.637		7593.75	买入	20061220	6.59	买入	20070130	9.47	10.18
化学工业行业	山东海龙	张斌	0.186	0.180		0.277	0.380			21737.87				买入	20061220	3.97	4.61
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	9.69
化学工业行业	星新材料	刘波	0.502	0.685		1.125	1.052			15600.00				买入	20061116	13.85	30.15
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	20070112	14.35	买入	20070209	17.20	17.90
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	15.08
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	8.90
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	17.36
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	5.89
化学工业行业	兴化股份	蔡目荣			0.572	0.702	0.668	0.780	0.728	3200.00				减持	20070128	16.31	15.92
化学工业行业	中泰化学	刘波			0.527	0.523	0.642			8065.00				减持	20061215	11.37	13.20
化学工业行业	天润发展	蔡目荣	0.365			0.505		0.706		1760.00				减持	20070209	13.90	13.84
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	25.90
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	29.54
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	5.31
金属行业	锡业股份	李追阳			0.396	0.900	0.726	1.139		25350.00	买入	20070112	9.98	买入	20070130	13.76	14.69
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	12.16
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	8.70
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	7.69
金属行业	山东黄金	李追阳			0.801	1.110		1.384		7500.00	买入	20060811	23.66	买入	20070122	38.23	48.79
金属行业	太钢不锈	周涛	0.778	0.747		1.171	1.071			78390.00				买入	20061124	9.00	17.00
金属行业	三钢闽光	周涛	0.640			0.707		0.800		8000.00				持有	20070130	10.40	10.84
纸业	银鸽投资	万友林	0.365			0.446				25452.96				买入	20061120	3.70	5.77
纸业	华泰股份	万友林			0.830	1.016	0.988	1.318	1.243	34639.49	买入	20060427	11.58	买入	20070110	13.85	13.60
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	31.93
投资品行业																	

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
通用设备行业	沈阳机床	董亚光			0.391	0.818	0.694	1.118	1.208	18004.58	买入	20061228	19.20	买入	20070107	22.00	27.31
通用设备行业	沪东重机	李孟滔	0.819	0.709		1.218	0.837	1.434		10164.00	持有	20060815	18.27	买入	20070129	41.49	74.33
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	11.70
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	22.14
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	31.30
电气设备行业	三变科技	张帅	0.250			0.351		0.385		1600.00				买入	20070212	16.68	16.68
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	17.66
运输设备行业	宇通客车	李孟滔			0.552	0.671	0.697			26462.30				买入	20061225	12.23	16.65
交通运输行业																	
运输服务行业	大秦铁路	储海	0.330	0.342		0.415	0.409			212122.60				买入	20061214	8.08	11.15
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	8.75
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	10.00
选择消费行业																	
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	10.44
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	9.83
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	23.00
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	28.79
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	13.58
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	22.18
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	24.18
纺织服装行业	瑞贝卡	张斌			0.532	0.655	0.696	0.798		7320.46	买入	20061103	13.39	买入	20070206	23.64	26.59
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	10.67
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	5.07
纺织服装行业	众和股份	张斌	0.509	0.504		0.699	0.660	0.909	1.120	2700.00	买入	20061015	13.43	买入	20070130	21.53	21.60
纺织服装行业	浔兴股份	张斌	0.316	0.309		0.411	0.410	0.534		4400.00	持有	20061225	11.85	持有	20070202	17.00	16.66
休闲娱乐行业	S飞亚达	全栋材	0.112			0.196		0.359		6075.00				买入	20070208	8.73	9.10
主要消费行业																	
农牧渔行业	通威股份	谢刚	0.454	0.460		0.568	0.590	0.705		13800.00	买入	20060427	15.63	买入	20070110	13.64	17.60
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	12.85
农牧渔行业	好当家	谢刚	0.250	0.284		0.281	0.352	0.303		15600.00	持有	20060228	5.62	持有	20070206	9.58	9.80
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	91.50
饮料行业	新天国际	陈钢	-1.193	0.011		0.081	0.108	0.338		24628.03	买入	20070103	5.27	买入	20070131	7.10	7.20
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	15.10

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
健康护理行业																	
医药生物行业	恒瑞医药	宋争林			0.623	0.802	0.823	1.005		12480.00	买入	20061109	19.37	买入	20070208	39.14	40.25
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	15.01
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	12.47
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	17.90
医疗保健行业	山东药玻	宋争林	0.435	0.432		0.603	0.581			15466.77	买入	20061120	6.90	买入	20061226	8.06	11.97
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	7.47
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	11.60
信息技术行业																	
通信设备行业	中兴通讯	徐彦	1.189	1.169		1.558	1.733			48838.79	持有	20060426	25.14	买入	20061129	38.60	42.23
通信设备行业	中天科技	徐彦	0.135			0.243				12012.00				买入	20061211	4.93	6.02
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	5.37
元器件行业	深天马A	程兵	0.295			0.430		0.562		12011.01				买入	20070109	9.09	11.06
元器件行业	长电科技	程兵	0.016	0.259		0.036	0.321	0.073		17396.07	买入	20070108	11.79	买入	20070208	12.99	12.99
元器件行业	莱宝高科	程兵	1.035			1.094	1.200	1.718	1.689	3904.00	买入	20070115	34.85	买入	20070130	39.19	38.90
元器件行业	旭光股份	张帅	0.125			0.282				6069.15				买入	20061115	4.55	5.85
元器件行业	东信和平	徐彦	0.208			0.323				6655.90				持有	20061130	7.15	9.03
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	11.72
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	13.65
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	20070125	7.99	买入	20070202	7.18	8.29
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	34.26
软件与服务行业	亿阳信通	朱亮	0.403			0.526				11264.43				持有	20061225	15.39	16.90
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	28.40
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	23.81

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。