

天相每日投资快报

2006-12-07 星期四

研究部

天相行业指数涨幅前 5 名

天相行业	收盘	涨幅%
通信	1542.39	7.37
交通运输	2228.09	0.27
贸易	1285.99	0.23
元器件	977.25	0.01
纺织服装	1041.69	-0.24

天相行业指数跌幅前 5 名

天相行业	收盘	涨幅%
供水供气	1586.64	-3.48
传媒	1875.76	-3.31
酒店旅游	2330.62	-3.05
煤炭	1873.66	-2.99
石油	3320.28	-2.52

天相风格指数涨幅前 5 名

风格指数	收盘	涨幅%
大盘价值	1700.91	0.76
A 含 H 指数	2634.57	-0.32
大市值	1362.7	-1.1
大盘指数	1266.65	-1.25
价值指数	1500.51	-1.3

天相风格指数跌幅前 5 名

风格指数	收盘	涨幅%
小盘成长	942.24	-3.64
小盘价值	1212.77	-3.38
中盘成长	972.71	-2.99
成长指数	990.67	-2.11
小盘指数	1135.08	-2.02

数据时间 2006-12-6

数据来源：天相证券投资分析系统

指数名称	天相流通	天相 280	上证指数	深综指	短期回购
收盘	1750.31	1256.17	2156.60	508.39	2.317
涨跌幅%	-1.05	-1.02	-0.77	-1.24	-5.81

数据时间：2006-12-6

1. 宏观财经要闻

- ◇ 11 月份顺差 233.7 亿美元

2. 行业公司信息点评

- ◇ 银监会发布《商业银行金融创新指引》
- ◇ 发改委调控平板玻璃业
- ◇ 长江电力（600900）：出售建设银行股权

3. 大宗商品价格、汇率、全球主要股市信息

4. 天相最新报告摘要

- ◇ 韶能股份（000601）：“CDM”行将亮剑，粤北水电谁与争锋 买入（首次）
- ◇ 股市、房市财富效应是否显现？——“居民消费曙光初现”系列研究之二
- ◇ 天相开放式基金评级报告 2006 年 12 月
- ◇ 白云机场：收购集团跑道资产，增厚公司 07 年 EPS，上调评级为增持
- ◇ 湖南投资（000548）：经营战略日渐清晰，业绩绝低反弹在即
- ◇ 天相基金投资风格报告 2006 年 12 月
- ◇ 天相宏观金融地产每日资讯 20061206
- ◇ 天相 IT 行业每日资讯 2006.12.06
- ◇ 天相机械装备及金属材料每日资讯 2006.12.06
- ◇ 美国 ISM 非制造业高于预期

5. 重点报告目录

- ◇ 韶能股份（000601）：“CDM”行将亮剑，粤北水电谁与争锋 买入（首次）
- ◇ 股市、房市财富效应是否显现？——“居民消费曙光初现”系列研究之二
- ◇ 天相开放式基金评级报告 2006 年 12 月
- ◇ 白云机场：收购集团跑道资产，增厚公司 07 年 EPS，上调评级为增持
- ◇ 湖南投资（000548）：经营战略日渐清晰，业绩绝低反弹在即
- ◇ 天相基金投资风格报告 2006 年 12 月
- ◇ 中信证券（600030）：新市场环境下的新成长
- ◇ 深发展：重点在业务模式的持续成长性
- ◇ 坚持成长风格 积极主动管理——鹏华动力增长基金投资价值分析报告
- ◇ 天相封闭式基金评级报告 2006 年 12 月
- ◇ 美国房地产不会崩盘

宏观财经要闻

11月份顺差233.7亿美元

海关总署初步统计显示，前11个月，我国出口8750亿美元，同比增长27.5%，比1—10月份的26.8%加快；进口7180亿美元，增长20.5%，比1—10月份的20.9%有所回落。当月顺差233.7亿美元，和10月份的238亿美元基本相当。

海关总署还预计今年全年出口约9630亿美元，增长27%，进口约7950亿美元，增长20%，顺差1680亿美元。

评论：我们认为抢在出口退税政策实施前的集中出口期结束后，明年的出口增速会放缓。同时国内机电设备进口增长会带动明年进口增速提升。但是由于基数大的原因，顺差规模变化不会太大。同时，较大的顺差仍然是导致流动性充足的重要原因，因此不排除年底前再上调准备金率，回收流动性的可能。

石磊

行业公司信息点评

银监会发布《商业银行金融创新指引》

《指引》的主要内容：共七章四十八条，分为总则、基本原则、运行机制、客户利益保护、风险管理、监督管理和附则。新闻发布会上，银监会副主席唐双宁表示会对非主观故意造成的一些风险采取宽容的态度，已经受理了交通银行和其他银行提出设立保险公司申请。另外，到目前为止已经有超过十家的外资银行明确表示将转制为在华注册的法人银行。同时表示还没有考虑上调外资入股中资银行的比例限制。

评论：《商业银行金融创新指引》是在银行业全面开放前夕发布的，为金融创新产品较快增长背景下的监管、运行机制、风险控制等提出了指引。我们认为中资银行会充分抓住时机，大力推进综合经营，并利用网络优势，积极推出创新产品，应对外资银行的竞争。

石磊

发改委调控平板玻璃业

昨日，国家发改委公布的《关于促进平板玻璃工业结构调整的若干意见》中，明确提出要严控新上项目，提高产业集中度，制定市场准入条件。

评论：2006年前9个月，国内平板玻璃行业一直亏损。产品档次不高、行业集中度低等特征是导致行业景气下滑的重要原因。《意见》的出台有利于平板玻璃的行业整合。从水泥行业整合的经验看，这种有明确政策依据的行业调控将为龙头企业创造新的发展机遇。建议关注南玻A、耀皮玻璃。

曹平璘

长江电力（600900）：出售建设银行股权

长江电力今日发布公告称，公司已于2006年12月5日与Reca Investment Limited（益嘉投资有限公司）签定协议，以总金额人民币12.4亿元转让公司持有的20亿股建设银行H股股票中的4亿股。

评论：本次出售的股权是公司股东大会授权董事会可以在2007年底前出让的8亿股公司持有的建设

银行股权中的一部分。本次出售与我们此前的判断基本一致，即长江电力为了弥补今年长江来水不足带来的业绩停滞不前，采取出售所投资建行H股股权的方式平滑业绩。本次出售将提高公司今年每股收益约0.1元，达到0.52-0.53元。

王威

大宗商品价格、汇率、全球主要股市信息

日期: 2006年12月7日	单位	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
大宗商品价格				
NYMEX 原油	美元/桶	62.35	0.16	0.26%
LME3 月铜	美元/吨	6990	-185	-2.58%
LME3 月铝	美元/吨	2780	-60	-2.11%
LME3 月锌	美元/吨	4430	-70	-1.56%
LME3 月镍	美元/吨	34250	-50	-0.15%
COMEX 期金	美元/盎司	630.05	-0.9	-0.14%
沪燃油主力	元/吨	2952	6	0.2%
连豆主力	元/吨	2830	6	0.21%
郑棉主力	元/吨	14295	45	0.32%
郑糖主力	元/吨	3759	-15	-0.4%
汇率				
欧元美元	USD/EUR	0.752531	0.000651	0.09%
美元日元	JPY/USD	115.345	0.085	0.07%
美元指数		82.8	0.06	0.07%
人民币	CNY/USD	7.8232	-0.0002	0%
股票指数				
美国一道琼斯工业指数		12309.25	-22.35	-0.18%
美国-Nasdaq		2445.86	-6.52	-0.27%
美国-S&P500		1412.9	-1.86	-0.13%
日经 225 指数		16460.15	88.87	0.54%
德国法兰克福指数		6369.51	-3.29	-0.05%
英国金融时报指数		6090.3	3.9	0.06%
新加坡海峡时报指数		2895.02	-6.97	-0.24%
香港恒生指数		19026.36	82.17	0.43%
恒生国企指数		8799.49	41.32	0.47%

数据来源: Bloomberg

天相最新报告摘要

韶能股份（000601）：“CDM”行将亮剑，粤北水电谁与争锋 买入（首次）

韶能股份（000601）作为A股市场第一批上市的电力公司，是较有代表性的中型水电公司，上市以来发展相对稳健。但目前公司所涉业务较多，市场关注较少，自股改以来，股价长期低迷，即使在电力板块由于估值优势随大盘反弹之际，公司也并未获得市场认可。

然而，国家能源“十一五”规划和《可再生能源法》为作为清洁能源的水电发展提供了契机，并明确鼓励中小水电发展。公司上市以来历次融资均投向水电业务，近期拟定向增发不超过1.5亿股，计划募集资金约5亿元，继续投向在建的大泮潭、靖村、上堡等水电站，公司致力于将水电主业做强的战略思路异常清晰，也符合政策和国际发展趋势。而公司近期股价已跌破净资产，蕴涵一定投资机会。为此，我们对公司进行了实地调研，在此基础上完成了本报告。

通过调研与深入分析，我们认为公司目前股价并未反映其真实价值，经过模型测算，公司06年净利润基本与05年持平，而07年净利润则同比大幅增长119%，达到2.38亿元，彰显出优异的盈利能力和增长潜力。我们认为公司亮点主要体现在以下几方面：

1、业务结构调整，水电占比增加，电力业务综合毛利率大幅增长。公司在建项目中07年大泮潭电站3台机组共12万千瓦、靖村电站2万千瓦机组将投产发电，06年底投产的耒杨和桑梓综合利用发电厂各6万千瓦机组将在07与08年全年产生效益。因此07年公司在运行装机将达到88.46万千瓦，同比增长18%，考虑到发电小时数小幅下降，售电量与收入同比增长约20%。然而，由于水电售电量大幅增长50%，占比提高，致使电力业务毛利达到5.9亿元，同比增长48%，发电业务综合毛利率达到40%。

2、大泮潭电站正在申请CDM项目（“清洁发展机制”，即发达国家向发展中国家购买二氧化碳排放配额），且成功概率较大，公司有望每年获得2860万元收益，仅此一项，有望在股本扩张后增加EPS0.04元。

3、非电业务将有所取舍，水泥和纸业等公司有可能择机退出。机械业务在前期持续投入后，正表现出良好的增长势头，收入和毛利率均将稳步提升。锆制品尽管收入占比较小，目前也并未盈利，但随着锆英砂长单的签署，原料供应得到保障，盈利拐点凸现。特别是，公司即将进军的氧化锆等制品与核电站的发展息息相关，随着中国核电站建设步伐加快，有可能在资本市场营造出巨大想象空间。

4、公司在韶关市区拥有300亩工业用地（宏大公司计划搬迁到开发区），有望在07年作为商业用地进行出让。保守预计可为公司带来约6000万元利润，使得公司增发摊薄后EPS增加0.07元。

5、经过测算，按增发1.5亿股后摊薄考虑，保守预计公司07、08年将分别实现EPS0.28元与0.32元。我们按照水电、火电、非电18、15和20倍平均PE考虑，相对估值显示公司合理价格为4.96元左右，绝对估值也印证同样的结论，与公司目前股价相比，仍有40%以上空间。基于公司良好的发展预期以及明显低估的股价，我们给予其“买入”评级。

张维维 010-84533151-315 zhangww@txsec.com

王威 010-84533151-879 wangwei@txsec.com

股市、房市财富效应是否显现？——“居民消费曙光初现”系列研究之二

1、数据表明股市走势与消费的相关性近期在逐渐增强，我们认为主要原因是股市规模不断壮大，覆盖面逐渐拓宽，以及越来越多的居民通过基金投资于股市。2、数据分析显示房价上涨对于居民消费影响为正，居民住房资产占比逐渐上升等原因使得房价上涨对于居民消费的抑制并不明显。

黄欣欣 010-66573916-111 huangxx@txsec.com

天相开放式基金评级报告2006年12月

70只运作满两年的股票型和混合型开放式基金参与2006年12月星级评定。

1、宝康配置、富国天益、合丰稳定、鹏华50、华夏精选、嘉实成长和广发聚富表现出色，获得五星级；景顺增长、合丰周期、诺安平衡、嘉实服务、海富通精选、国泰精选、中信配置、鹏华成长、华安配置、宝康消费品、景顺优选、广发稳健、银河稳健和鹏华收益获得四星级。

2、短、中、长期的业绩评价结果为：

2.1、122只基金参与短期评估：股票型基金嘉实服务、华宝动力、嘉实成长、银河稳健、中信红利、天治核心和混合型基金兴业趋势、广发优选、宝康配置、汇丰2016、富国天瑞、海富通回报的短期业绩表现较好；

2.2、104只基金参与中期评估：股票型基金上投阿尔法、合丰稳定、国泰精选、嘉实成长、嘉实服务、富国天益和混合型基金兴业趋势、富国天瑞、广发聚富、宝康配置、中银中国的中期业绩表现较好；

2.3、70只基金参与长期评估：股票型基金富国天益、华夏精选、景顺增长、上投优势、鹏华50、合丰稳定和混合型基金广发聚富、广发稳健、诺安平衡、华安配置的长期业绩表现较好。

3、文中列出了开放式基金长中短期的业绩、流动性指标以及四星级以上基金的风险收益特征图表以供参考。

刘淑霞 010-84533151-853 liusx@txsec.com

白云机场：收购集团跑道资产，增厚公司07年EPS，上调评级为增持

白云机场公告定向增发收购集团跑道资产，对公司07年业绩增厚0.0546元左右，方案对公司影响积极，上调评级为增持。

孙利萍 010-84533151-886 sunlp@txsec.com

湖南投资（000548）：经营战略日渐清晰，业绩绝低反弹在即

1、在对过去部分业务处理的基础上，公司未来将形成以路桥酒店业务为基础、以房地产开发业务为主导，以离子交换纤维业务为发展补充的业务格局。

2、公司因历史因素形成的风险基本释放完毕。2005年公司对酒鬼酒的9500万元担保计提7600万元或有损失，对亚华种业1亿元担保计提或有损失8000万元。公司对酒鬼酒的担保责任基本可以确定年内解除；对亚华种业的担保问题预计将在明年取得重大突破。

3、公司目前经营的路桥酒店业务质量相对优质，最近几年毛利率保持稳步上升趋势。我们预计，路桥业务在未来3-5年能够保持10%以上的增长，酒店业务的增长空间则主要在于餐饮服务方面。

4、公司地产业务发展迅速，是未来3-5年重点发展的业务。公司和湖南省水利部门合作开发的五合院项目已经成功实施“招拍挂”，预计将对明年业绩产生约2.5亿元左右的利润贡献；长沙兴业城项目已经开始部分预售，06年将为公司一次性贡献税前利润1800万元；金霞大道土地整治项目已经通过地方相关项目批准，该块土地取得成本是28万/亩，市场价格在60万/亩以上，未来具备较大的升值空间，预计将在08年为公司贡献业绩。

5、高科技项目——离子交换纤维进展顺利，发展前景看好。公司控股的正翰辐照中心厂房设备建设工程进展顺利，保守估计将在2007年上半年正式大规模投产。按照项目进展计划，预计07年、08年产能将分别达到200吨、500吨。根据目前的市场定价，盈利空间巨大。

6、对于市场关心的几个问题的交流和看法。①我们认为公司地产业务保持5年持续性的问题不大：

大股东长沙环路建设开发公司拥有2500亩左右可供开发的土地，会在合适的时机注入上市公司；长沙市目前存在大量的水利改造土地开发项目机会，公司当前正在就几处地块与有关部门沟通和谈判；公司及大股东具备基础设施开发建设经验优势，成为政府地产开发项目首选合作对象的可能性较大；公司的高层领导基本上都是来自政府部门，与政府的沟通能力较强，具备一定的资源优势。②离子交换纤维的市场需求。蔗糖糖汁脱色、红霉素制造业、果汁生产、饮用水提纯等市场合计离子交换纤维市场需求量在5000吨以上。

7、盈利预测：06年预计EPS 0.25元左右，07年EPS 0.65元左右，08年EPS在0.8元以上。分别给予路桥酒店业务、地产业务、离子交换纤维业务以12倍、10倍、25倍的动态市盈率进行初步估值，07年目标价为7.84元。

8、相关风险提示：公司在一定程度上存在土地取得难度加大的风险和高科技项目的市场开拓风险。

张 勋 010-84533151-302 zhangx@txsec.com

天相基金投资风格报告2006年12月

1、参与06年12月份长期、中期和短期风格评估的基金分别有118只、153只和171只。参与投资风格评估基金的长期、中期和短期平均可决系数分别为78.79%、79.19%和81.90%，长期和中期解释能力分别比上期上升了1.31%和0.89%，短期解释能力则下降了4.42%；

2、11月市场加速上扬，大盘价值指数涨幅为18.82%，表现继续居前。大盘成长、中盘成长和中盘价值表现随后，涨幅分别为18.71%、12.37%和9.84%，小盘指数表现则相对滞后；

3、从本期风格评估结果来看，投资风格仍旧是成长型基金占据主导地位，但是随着大盘价值指数的持续走强，价值型和平衡型基金所占比重有明显的增加：价值型基金长期、中期和短期所占比例分别比上期增加0.85%、2.46%和6.16%，平衡型基金长期、中期和短期所占比例分别增加1.69%、6.72%和12.85%。从投资倾向来看，小盘指数的相对走弱使得小盘、小大盘和大小盘基金所占比例比上期分别下降了7.38%、4.31%和4.89%；

4、从可比基金风格变化的情况来看，长期和中期的风格基本稳定，发生变化的基金数量比较少。短期风格则有比较大的变化，165只可比基金中有65只基金的风格发生了变化，其中有35只向平衡型转换，13只向价值型转换，17只向成长型转换；

5、从上面的结果可以看出，11月基金操作顺应市场，操作方向和市场指数的走势基本吻合。此外针对市场的持续冲高，基金的操作显示出一定的分歧，短期投资风格发生变化的基金数量大增，且呈现出在成长、平衡和价值之间轮换频率提高的现象。

闻 群 010-84533151-852 wenq@txsec.com

天相宏观金融地产每日资讯20061206

外管局拟推人民币期权交易 实施尚需央行拍板

石 磊 010-84533151-862 shil@txsec.com

天相IT行业每日资讯2006.12.06

【国内要闻】

中国研制成功银河麒麟操作系统 已用于国防

中国软件商海外扩张加速 反病毒厂商一马当先

手机电视标准明年上半年定局 产业链一触即发
中移动为超3G作准备 透露参与NGMN组织原因

【海外市场】

AMD首度打入全球芯片业10强
网通称最快年底前获得3G牌照 运营商股价大涨

资讯科技组 010-84533151-870

天相机械装备及金属材料每日资讯2006. 12. 06

天相机械装备及金属材料研究组每日为您提供机械、汽车、电气设备、钢铁、有色行业及公司的最新信息，并对信息作点评；同时提供行业市场表现及重点公司估值情况。今日信息包括：

高盛大调上调明年锌镍价格预测
沈阳机床集团正式入主S交科技
国产ARJ21飞机机头的研制取得进展
米其林推出节油环保舒适高里程数新型轮胎
11月戴-克公司在美国汽车销量超过福特跃居第三

机械装备及金属材料组 021-58824282-802

美国ISM非制造业高于预期

美国ISM非制造业商业活动指数 经季调11月份预计为55.5，实际为58.1，上月为57.1。制造业新订单（月环比）经季调预计为-4.2%，实际为-4.7%，上月为-1.7%。非农业生产力（季同比）3季度终预计为0.5%，实际为0.2%，初值为0.0%。单位劳务成本（季同比）3季度终预计为3.2%，实际为2.3%，初值为3.8%。

欧元区零售销售（同比）10月份预计为1.3%，实际为1.1%，上月为1.1%。欧元区零售销售（月环比）10月份预计为0.2%，实际为0.3%，上月为-1.0%。欧元区PMI 服务业（调查）11月份预计为56.5，实际为57.6，上月为56.5。

加拿大银行利率12月6日预计为4.25%，实际为4.25%，上月为4.25%。

德国PMI 服务业（调查）11月份预计为54.5，实际为56.8，上月为54.0。

英国官方储备（增减）11月份实际为74900万美元，上月为14200万美元。英国PMI 服务业（调查）11月份预计为58.8，实际为59.8，上月为59.3。

今日全球经济指标中市场最关注为：日本领先经济指标和德国零售 PMI。

汤云飞 010-84533151-858 tangyf@txsec.com

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

- 锦绣园公司** 地址：北京市朝阳区幸福村中路锦绣D座三层
电话：010-84533151； 传真：010-84533162； 邮编：100027
- 金融街公司** 地址：北京市西城区金融街19号富凯大厦B座701室
电话：010-66573916-124； 传真：010-66574468； 邮编100032
- 上海天相** 地址：上海陆家嘴浦东南路379号金穗大厦12楼D座
电话：021-58824282； 传真：021-58824283； 邮编200120
- 深圳天相** 地址：深圳市福田区振华路航苑大厦东座2107
电话：0755-83234800； 邮编518021
- 山东天相** 地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C
电话：0531-82602582； 传真：0531-82602622； 邮编250014