

联合证券研究所

责任编辑：杨伟聪 ☎ 021-5876 7774

2008/02/04

今日焦点

- 严寒加剧恐慌 市场蓄势待发

主要海外市场表现

| 指数 | 最新 | ±% |
|------|----------|------|
| 香港恒生 | 24123.58 | 2.85 |
| 国企指数 | 13284.74 | 6.41 |
| 道琼斯 | 12743.19 | 0.73 |
| 纳斯达克 | 2413.36 | 0.98 |

国内市场表现

| 指数 | 最新 | ±% |
|-------|---------|-------|
| 上证指数 | 4320.77 | -1.43 |
| 沪深300 | 4571.94 | -1.05 |
| 基金指数 | 4585.71 | -1.73 |
| 国债指数 | 112.38 | 0.26 |

国内主要期货价格

| 品种合约 | 最新 | 涨跌 |
|---------|-------|------|
| 沪铜 0804 | 61210 | 0.69 |
| 沪铝 0802 | 19540 | 0.36 |
| 橡胶 0805 | 23905 | 1.25 |
| 玉米 0809 | 1760 | 0.92 |

最新报告

| 报告名称 | 评级 | 调整 | 研究员 |
|-----------------------------------|----|----|-----|
| 公司研究：公司研究：资本支出高峰期已过，增长将提速 | 增持 | | 姚宏光 |
| 行业研究：输变电设备制造业：暴雪来临，电网怎么啦？ | 增持 | - | 杨军 |
| 基金研究：每周基金视野：宏观调控会提前“解冻”吗？对地产股不言放弃 | - | - | 冶小梅 |
| 公司研究：更新报告：兴发集团：雨雪天气增加水电发电量 | 增持 | - | 潘波 |

主要内容

行业与公司

- 中铝公司：1日宣布取得力拓英国上市公司12%股权
- 保利地产：4地拿地，总投资约16.97亿

新股提示

上市交易：三变科技 2月13日 中签号码：三全食品

中签结果：联合化工：网上定价发行的中签率为0.0501236756%

重要资讯

- 中共中央政治局常务委员会3日上午召开会议，进一步研究部署当前雨雪冰冻灾害抗灾救灾工作，强调要千方百计保交通、保供电、保民生
- 国资委：雪灾并不会影响到上市公司的业绩
- 基金：建信优势动力、南方盛元红利股票型基金获得发行批文，成为今年首批获准发行股票型基金
- 券商融资融券业务：今年将适时试点。。。。。

数据说话

- 本周限售流通A股统计

今日焦点

严寒加剧恐慌 市场蓄势而待 ——一月市场表现评述

一月份市场遭遇全球次贷危机恶化、供求预期逆转以及严寒冰雪恐慌的三重打击，市场快速下滑，月末上证综合指数跌破 4390 点年线，信心重挫，尽管上周收盘前金融股出现护盘迹象，但市场信心巩固仍需时日。

当前次贷危机的集中爆发是此次市场急速下跌的全球背景：尽管自 22 日始 8 天内美联储采取紧急措施、累计将息 125 个基点；初步稳定了信心崩溃下的全球金融市场下滑局面，但此次危机爆发被索罗斯评价为“二战以来最严重的经济危机”，全球金融体系的协作与美联储救援能力仍需观察。

1 月 11 日公布上月贸易顺差 226.87 亿美元，较 11 月 262.80 下降 35.9 亿；银行体系则进一步受到存款准备金率上调并且以外币缴存的压力，外汇占款由 11 月 3.06 万亿元下降到 12 月的 12.68 万亿，净减 2300 亿元，市场预期宏观调控累积效应的显现将改变流动性扩张的推动局面，与此同时，非流通股实质解禁流通和平安增发的供给预期，导致主动性调整压力加大，市场回调至 250 日牛熊分界线的长期成本水平寻求支撑。

1 月中以来，华南地区广泛发生的冰雪严寒无论对于中国经济还是资本市场无异于一场抗压测试，短期而言，抗灾救援的稳定性要求会压倒一切，但中长期而言，突发性事件爆发暴露出基础设施建设薄弱、应急协调机制欠缺、能源改革不到位等深层经济矛盾，彰显结构性调整的迫切要求，农业、煤炭、电力、能源、输变电设备和建筑工程机械、运输物流等相关行业有望从改革提速中受益。

(郭飞舟 ☎ : 0755 - 8249 2203)

海外市场

部分国际大宗原材料最新价格 (%)

| 国际原材料 | 价格 | 涨跌 |
|------------|--------|-------|
| NYMEX 三月原油 | 88.80 | -3.21 |
| LMEA 级铜 3 | 7230.0 | -0.95 |
| LME 镍 3 | 27600 | 0 |
| LME 铅 3 | 2835.0 | 0.53 |
| LME 锌 3 | 2465.0 | -2.18 |

最新外汇牌价

| 兑换 | 最新价格 |
|----------|----------|
| 美元 - 人民币 | 7.1865 |
| 美元 - 欧元 | 0.6757 |
| 美元 - 日元 | 106.5700 |
| 美元 - 港币 | 7.7961 |

海外政经要闻：

各国股市：

亚洲市场早盘情况：韩国：首尔指数周一开盘上涨 1.3%，报 1655.78 点；日本：日经 225 平均指数周一开盘上涨 1.08%，报 13642.60 点

欧洲市场：,英国：富时 100 指数周五反弹,跳涨 2.5%,因并购活动使矿业类股升温。上月富时 100 指数的表现为历来 1 月中最差 1 月下跌约 9%。

美国市场：美国股市周五收高,本周表现为约五年最佳,此前微软欲出资 446 亿美元收购雅虎消息,盖过了非农就业人口自 2003 年首度减少的影响,本周,道琼工业指数大涨 4.4%,标准普尔指数上扬 4.9%,均为 2003 年来最佳单周表现,Nasdaq 指数升 3.8%,为约 18 个月最大单周升幅。

各国政经信息：

联合证券研究所整理

(杨伟聪 ☎ : 021 58767774)

美国：1) 美国劳工部(U.S.Labor Department)上周五公布的报告显示，美国 1 月非农就业人数意外负增长，为四年多来首次，不过，1 月失业率有所下降，1 月失业率从 5% 降至 4.9%。并且 12 月份非农就业人数得到大幅上修，12 月非农就业人数修正后为增加 8.2 万，初值为增加 1.8 万。美国 1 月密歇根大学消费者信心指数升至 78.4；美国 12 月份建筑支出月比下滑 1.1%；

亚洲：1) 亚洲对冲基金产业的资产在 2007 年成长了大约 37% 之多。投资者去年在亚洲对冲基金上总共投入了超过 110 亿美元，全球对冲基金 2007 年吸引了创记录的 1945 亿美元新注入资金。

2) 香港：香港主要银行 31 日纷纷宣布减息，减息幅度大部分为 0.25 个百分点。渣打银行从 31 日起将最优惠利率调低 0.25 个百分点，由 6.25% 降至 6%、中银香港从 31 日起将最优惠利率由 6% 调低至 5.75%，减幅为 0.25 个百分点、恒生银行从 2 月 1 日起最优惠利率由 6% 调低至 5.75%，减幅为 0.25 个百分点、汇丰银行 31 日调低最优惠贷款利率 0.25 个百分点，至 5.75%；3) 韩国：南韩国家统计局今日公布，该国 1 月消费者物价指数 (CPI) 增 3.9 幅略高于市场预期的 3.8 逾三年来最大升幅，并高於 12 月升幅 3.6 同月未经季调的 CPI 按月升 0.5%，12 月则走高 0.4%。该国 CPI 年增幅在 12 月首次超出南韩央行所订下的目标区价 2.5 至 3.5%，07 年平均年增幅为 2.5%

美国和伊朗将就伊拉克问题举行新一轮对话。

豆油：上周末，CBOT 场内交易收盘时，各农产品期货品种全线收高，其中豆油期货价格再度刷新历史新高纪录。

行业与公司

福建高速：计划增发募资扩建泉厦高速

公司年报显示 2007 年实现营业收入 177,741 万元，同比增长 23.89%；净利润 62,594 万元，每股收益 0.423 元，同比增长 29.59%。

另公司董事会决议增发 35000 万 A 股，计划募集资金 25 亿元，用于泉厦高速扩建工程

收入和利润增长的主要原因是福厦公路车流量稳定增长，而且自 2007 年 5 月 20 日起对载货类车辆实施计重收费，相应提高了通行费收入。

根据公司年报显示数据，福厦高速扩建共需投资 152.89 亿元，其中泉厦高速 60.52 亿元，福泉高速 92.37 亿元；此次增发所募集资金将用于泉厦高速扩建，而其余不足部分将采用银行贷款方式筹集。泉厦高速扩建施工周期为 2008 年 1 月 1 日-2009 年 12 月 31 日。

我们认为该扩建工程将对公司 2008-2010 年业绩产生重大负面影响。第一，扩建资金需求巨大，公司面临较大融资压力；第二，扩建期间将面临车流量减少的压力；第三，扩建完成后还将面临巨额财务费用压力；第四，扩建工程单位建设成本较高，达到 6200 万元/公里，远高于福厦高速现有路产建设成本，扩建完成后公司的净资产收益率将面临下降压力。尽管长远来看，扩建有利于公司的持续发展，但短期内公司业绩将受到严峻挑战，建议回避。

(孙海波 ☎ : 0755 - 8249 2477)

农业 08 一号文件点评：夯实基础，强化惠农体系

1月30号，中央发布了《中共中央国务院关于切实加强农业基础建设进一步促进农业发展农民增收的若干意见》，将08今年的“一号文件”再度锁定“三农”问题。今年的“一号文件”是对前年度文件的延续和提升，并共同形成一个较为完善的新农业和农村政策体系。04~06年的4个一号文件已经使整个农业发展环境有较为全面的提升：04年先由减少负担增加农民收入入手；05年政策重点转移至加大补贴来进一步促进农民收入和提高农业生产力；06、07则形成新农村建设思想体系，并加大整个基础设施建设和农业产业化建设的投入。

08年一号文件的核心思想是加强农业基础、强化惠农体系，主要包括三点：1) 加快构建强化农业基础的长效机制；2) 切实保障主要农产品基本供给；3) 突出抓好农业基础设施建设。整体来看，新的一号文件将巩固农业生产基础，改善农业生产以及农业相关产业的行业发展环境，由此带来两方面机会值得重点关注：1) 农资行业将获得更好的发展机会。2) 农田水利配套设施和农业机械。但鉴于近期市场对农业板块向好预期已经有了较为充分的反映，我们维持行业“中性”评级，建议仔细对待子行业间的机会差异。

(刘树坤 电话：0755-82492072)

江铃汽车：资本支出高峰期已过，增长将提速

1. 2008年和2009年预测EPS分别为1.19元和1.48元，动态PE分别为17倍和14倍。估值处于市场和行业低端，安全边际较高，维持“增持”建议。

2. 2005年~2008年间，公司计划共投入18亿元资金，截止2007年末，约60%的投资已经完成，其中V348高端轻客预计将在2008年初上市，宽体轻卡N900和新型柴油发动机预计也将在2008年底上市。

3. 展望未来国内城市和城际短途物流以及商务市场需求前景，温和增长仍将是轻型商用车市场主基调。2008年排放标准升级会导致轻卡产品价格较大幅度的上升，但相对而言，我们认为高端轻卡所受影响较小。

4. 产品线的狭窄在2007年对公司形成较大制约，市场占有率在2006年基础上略有下降，新产品的推出将显著改善公司增长不足的局面。包括新产品在内，我们估计2008年公司轻型客车增长率将达到35%以上，轻型货车增长率将达到15%以上(考虑到新产品推出时间较晚)。此外，项目建设的费用支出2008年开始也将显著下降，我们预计项目费用支出将由2007年的2.3亿元下降到2008年的1.5亿元和2009年的1亿元。

(姚宏光 电话：0755-82492723)

输变电设备制造业：暴雪来临，电网怎么啦？

(增持)

1. 经国家电网调查，此次天气灾害中出现倒塔、断线事故的电网线路都符合设计规程和技术标准，目前没有发现线路施工质量和材料的缺陷。持续的雨雪、冰冻天气带来的电网覆冰是此次电网事故的罪魁祸首。

2. 根据我国输电线路的架设规范,中部和东部地区输电线路覆冰设计标准大多为 10 毫米。然而此次异常天气致使我国华中、华东部分地区的输电线路出现了 40-60 毫米厚的覆冰,按标准设计的输电线路难于抵挡。

3. 由覆冰引起的冰害事故主要有三种形式:1、覆冰使得导线和杆塔荷载过重形成的倒塔断线事故;2、覆冰绝缘子在运行电压下发生闪络;3、导线不均匀覆冰后,在风的激励下产生低频率、大振幅自激振动,导致导线、金具及杆塔损坏。

4. 输电线路覆冰积雪严重威胁着电力系统的安全可靠运行,目前主要采取的措施除在设计上增强线路及塔架的负载能力以外,为防止冰闪及振动,选择以及合理安装更为先进的合成绝缘子是避免覆冰灾害的关键。

5. 短期内,损坏电网的修复将增加塔架、线缆以及绝缘子的需求。长期,为避免电网覆冰灾害的再次发生。未来的电网建设中,对高性能合成绝缘子、负载能力更强的钢芯铝合金导线、电力保护设备的需求将上升。建议关注长园新材(合成绝缘子,增持)特变电工(电线电缆,增持)宝胜股份(电线电缆,未评级)南洋股份(电线电缆,新股),思源电气(消弧线圈,增持),智光电气(消弧线圈,增持)。

6. 东莞高能(长园新材持股 36.31%),始建于 1994 年 8 月,是全国最具实力的合成绝缘子研究、制造厂商之一,是国家级重点新产品生产企业,主要经济指标及综合效益连续多年雄居行业前三位。

7. 围绕保护设备进行兼并收购是长园新材的长期战略,目前,公司下属武汉光迅、和而泰、长盈精密、上海唯安等公司均符合在创业板或中小企业板 IPO 的条件,创投资源众多,且公司这一模式可以持续。

8. 在未考虑后续收购整合以及下属公司在创业板或中小企业板 IPO 的情况下,预计公司 07、08、09 年 EPS 为 1.22 元、1.70 元、2.20 元。然而,武汉光迅、和而泰、长盈精密上市后,公司减持套现有望获得 5-6 亿元的投资收益,并将集中于 09 年、10 年体现。

(杨军 电话:0755 - 8249 2810)

宏观调控会提前“解冻”吗?对地产股不言放弃

《每周基金视野》

1. 市场担忧:2008 年 20%左右的企业盈利增长是有可能实现的,但是这中间确实存在不确定因素,现在尚不清楚美国次级按揭贷款危机的影响程度和国内宏观调控的紧缩幅度(华安)。如果权衡美国经济衰退风险和国内通胀风险,主要矛盾应该是前者,应该时时刻刻看到美国经济衰退和内需回落的风险(南方)。货币政策发挥作用一般需要数月的时滞,此次减息能否阻止美国经济陷入衰退还是未知数(上投摩根)。即使用乐观的思维方式可以认为美国次贷危机最黑暗的时期已经过去,但美国经济的前景仍旧难以使人振奋(华夏)。虽然货币政策和财政政策的调整有利于美国经济的稳定,至少在一季度大家仍然相信是最坏的时期。而国内一季度的出口回落将比以往的更为明显,通胀率的水平也将居高不下,这样的局面将促使管理层继续维持紧缩态势(国泰)。

2. 乐观点：除非美国次贷危机恶化超出市场预期，导致中国经济大幅放缓，而同时严厉的宏观经济政策又未及时调整，否则 A 股就此转入熊市的可能较小。美国政府对经济的调控能力仍然较强，美国经济陷入长期衰退的可能不大（景顺长城）。象美国这样相当倚重于借债和信用的消费性经济，降息对实体经济作用是强大的。历史数据显示，降息对 GDP 中各种成份的效果一般要滞后 3-6 个月，短期内股市对降息的反应不足或过度均是正常的（诺德）。美联储依然奉行“无痛苦的资本主义”模式，充当全球最后贷款的它并没有选择让投机分子自生自灭的方式，而是通过制造其他泡沫的方式来拯救之。不如大胆的预言，美元贬值，低息政策必然会酝酿另一场泡沫，农产品泡沫？金砖四国泡沫？人民币资产将间接受益于这场美联储的拯救行动（东吴）。

3. 配置风向：预期 08 年结构性变化趋势对市场的影响将重于整体估值水平变化趋势对市场的影响，更多的投资机会将在行业之间的相对结构变化和行业集中度的变化的过程中逐渐呈现（易方达）。预计 08 年银行业增长速度 40%到 50%，保险行业增长速度在 10%到 30%左右，证券行业预增长速度为负 30%，房地产增长速度是 70%左右。看好房地产、汽车、航空、零售、医药行业，另外包括煤炭、钢铁、水泥和其他一些原材料行业。要素价格改革将给水、电、煤、油行业带来一定阶段性的投资机会（华夏）。

（冶小梅 ☎：0755 - 82493609）

兴发集团：雨雪天气增加水电发电量 （增持）

1. 1月27日至28日，湖北宜昌地区再次普降大雪。据当地气象部门消息，自1月12日以来，湖北宜昌已持续17天低温雨雪天气，为宜昌市40年来最大规模雨雪天气。

2. 据了解，当地国道、水运等运输通道基本保持畅通。由于临近春节且天气恶劣，兴发集团所属磷矿基本封山停产。但公司所属黄磷厂已备足磷矿石存货，而且当地电网仍然正常供电，黄磷和磷酸装置正常生产不受影响。

3. 传统上，由于春节放假和天气原因，1季度是公司传统的经营淡季，收入和净利润都是四季度中最低（见图1、图2）。2008年第一季度，公司预计黄磷、磷酸生产与往年持平，没有异常波动。

4. 目前雨雪天气将显著增加后期当地雨水量，兴发集团所属小水电装置来水丰富，发电量增加，黄磷生产成本将得以降低。

5. 目前磷矿石价格经过一轮涨价后保持稳定，宜昌地区黄磷已涨至16000元/吨，五钠价格也稳中有升，国内磷铵FOB价格更是一路强劲攀升，磷化工行业景气度继续提高。

6. 建议投资者关注2月4日非公开增发股票解禁带来的投资机会。

（潘波 ☎：0755 - 8249 2801）

图表数据说话

二月限售流通 A 股统计 （杨伟聪 ☎：021 - 584767774）

| 股票代码 | 股票简称 | 可流通时间 | 本期流通数量(万股) | 本期流通市值(万元) | 本期流通占比 |
|--------|--------|------------|------------|--------------------|--------|
| 600141 | 兴发集团 | 2008-02-04 | 4500 | 122625.00 | 31.90% |
| 600832 | 东方明珠 | 2008-02-04 | 782.625 | 12349.82 | 0.78% |
| 600266 | 北京城建 | 2008-02-05 | 12100 | 285076.00 | 33.66% |
| 600617 | 联华合纤 | 2008-02-05 | 4828.6362 | 73878.13 | 80.50% |
| 601166 | 兴业银行 | 2008-02-05 | 327900 | 13424226.00 | 82.39% |
| 601857 | 中国石油 | 2008-02-05 | 100000 | 2442000.00 | 25.00% |
| 600159 | 大龙地产 | 2008-02-06 | 6100.0324 | 91866.49 | 30.95% |
| 000096 | 广聚能源 | 2008-02-06 | 5280 | 52958.40 | 15.95% |
| 000032 | 深桑达 A | 2008-02-07 | 970.268 | 10721.46 | 7.82% |
| 000876 | 新希望 | 2008-02-07 | 2113.002 | 37970.65 | 6.48% |
| 000708 | 大冶特钢 | 2008-02-07 | 504 | 6552.00 | 2.71% |
| 600193 | 创兴置业 | 2008-02-07 | 3356 | 46883.32 | 25.23% |
| 600125 | 铁龙物流 | 2008-02-07 | 237 | 2867.70 | 0.40% |
| 600758 | ST 红阳 | 2008-02-07 | 3271 | 35850.16 | 34.69% |
| 600819 | 耀皮玻璃 | 2008-02-08 | 8066.795 | 94784.84 | 53.25% |
| 600113 | 浙江东日 | 2008-02-08 | 590 | 6189.10 | 8.81% |
| 600003 | ST 东北高 | 2008-02-08 | 18198 | 104274.54 | 31.32% |
| 002112 | 三变科技 | 2008-02-08 | 3952.91 | 68187.70 | 66.40% |
| 002113 | 天润发展 | 2008-02-08 | 2348 | 39211.60 | 51.63% |
| 600405 | 动力源 | 2008-02-09 | 1043.436 | 10883.04 | 5.14% |
| 000787 | *ST 创智 | 2008-02-09 | 7666.642 | 0.00 | 22.12% |
| 000024 | 招商地产 | 2008-02-09 | 3094.1134 | 191401.85 | 8.89% |
| 600266 | 北京城建 | 2008-02-09 | 3000 | 70680.00 | 7.70% |
| 600234 | ST 天龙 | 2008-02-09 | 4333.092 | 29508.36 | 37.49% |
| 600851 | 海欣股份 | 2008-02-09 | 15993.2297 | 163290.88 | 22.98% |

资料来源：WIND 数据 联合证券研究所整理

联合证券股票评级标准

| | |
|-----|------------------------------|
| 增 持 | 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上 |
| 中 性 | 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间 |
| 减 持 | 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上 |

联合证券行业评级标准

| | |
|-----|---------------|
| 增 持 | 行业股票指数超越大盘 |
| 中 性 | 行业股票指数基本与大盘持平 |
| 减 持 | 行业股票指数明显弱于大盘 |

深 圳

深圳深南东路 5047 号 深圳发展银行大厦 10 层 邮政编码：518001
TEL: (86-755) 8249 2080 FAX: (86-755) 8249 3318
E-MAIL: LZRD@LHZQ.COM

上 海

上海浦东陆家嘴东路 161 号招商局大厦 34 层 邮政编码：200121
TEL: (86-21) 5840 6452 FAX: (86-21) 5840 6254
E-MAIL: LZRD@LHZQ.COM

重要申明 — 本报告中的信息均来源于公开资料，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告为联合证券研究所对研究对象一定时期的分析研究，其中观点或陈述可能因时间的变化而变化或与事实不完全一致，如欲了解对该对象最新情况的评述，谨请参阅本公司最近期相关报告。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所述证券的买卖建议。© 联合证券有限责任公司研究所，2008。版权所有，未经授权不得复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券有限责任公司研究所。