

2008年06月12日

**股指相对表现**


其它指数	涨跌点位	收盘指数
上证指数	-48.09	3024.24
深圳成指	-307.82	10458.08
香港恒生	-47.92	23327.60
香港H股	-86.84	12703.03
香港红筹	-47.06	4929.31
台湾加权	-217.96	8370.00
日经 225	-160.21	14021.17
汉城综合	-34.58	1774.38
道-琼斯	+9.44	12289.76
纳斯达克	-10.52	2448.94
标普 500	-3.32	1358.44
英国 FTSE	-50.30	5827.30
法国 CAC	-38.30	4761.08
德国 DAX	-44.53	6771.10

**中国 A 股市场行业涨跌幅**

涨幅前五名(%)	今年 三个月 一周		
煤炭行业	-20.6	-18.0	-8.9
农牧渔行业	-23.8	-23.0	-9.9
电信服务行业	-27.0	-8.8	-12.9
软件与服务行业	-27.8	-15.5	-7.8
可再生能源行业	-29.2	-25.3	-9.3
跌幅前五名(%)	今年 三个月 一周		
通用设备行业	-53.7	-26.5	-14.8
交通工具行业	-49.2	-24.8	-14.9
金属制品行业	-48.9	-23.7	-13.5
室内家具行业	-48.0	-23.4	-15.6
金属行业	-47.9	-24.2	-13.3

联系人：赵莉

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

# 2008年06月12日研究晨讯

**宏观策略**
**昨日晚间报告**

- 《2008年5月外贸数据点评——假期因素促使进出口增速大幅反弹》

**行业公司**
**今日早间报告**

- 《房地产行业研究简报——重点城市销售数据点评(6.2-6.8)》

**信息评论**

- 西山涨价如期实施
- 金牛能源点评
- 华锐铸钢调研快讯

**衍生品**
**基金分析**
**当日其它信息**

- 2008年6月12日国际国内宏观形势
- 汽车业：低油价不利结构调整
- 社保基金坚持长期稳健投资
- 减免灾区部分行政事业性收费
- 珠三角产业转移出现南移趋势
- 山西去年淘汰产值超千亿元落后产能
- 发改委：保障重建物资供应抑制不合理涨价
- 前5月外贸总值超万亿美元贸易顺差下降8.6%
- 香港证监会：收市竞价机制需要略作改变
- 保尔森详解中美经济对话五大议题
- 5亿元！最大一单专户理财落户华安

## 外资行港股个评

- 花旗集团予中国海洋石油(00883.HK)目标价 18.54 港元，维持「买入」评级
- 高盛证券维持中国海洋石油(00883.HK)「买入」评级，目标价 16.50 港元
- 花旗集团维持中国石油化工「买入」评级，目标价下调至 11.28 港元
- 花旗集团维持中国石油(00857.HK)卖出评级，维持目标价 9.00 港元
- 道亨证券将上海石油化工(00338.HK)评级降至「卖出」，目标价 3.00 港元
- 瑞银集团维持港华燃气(1083.HK)「买入」评级及目标价 5.6 港元
- 瑞银集团维持中国国航(00753.HK)「沽售」评级，目标价调低至 3.60 港元
- 花旗集团将中保国际(00966.HK)评级为「卖出」，目标价调低至 20.04 港元
- DBS 唯高达予中国铝业(02600.HK)目标价 10.00 港元，维持「持有」评级
- 中国国际金融给中国铝业(002600.HK)的评级为「中性」，目标价 9.99 港元
- 京华山一证券将招商银行评级降至「卖出」，维持目标价在 25.50 港元
- 瑞士信贷维持如中国银行(03988.HK)和工商银行(01398.HK)该类股增持评级
- DBS 唯高达预计中信国金的小股东不大可能接受这个私有化建议
- 中银国际认为中信金融香港业务约值 1.4 倍账面值
- 高盛证券把富邦银行(香港)目标价升至 7.10 港元，维持「中性」评级
- 野村证券重申李宁(02331.HK)「买入」建议，指其合理价为 25.00 港元
- 花旗集团维持德昌电机(00179.HK)「沽售」评级，目标价调低至 2.70 港元
- 瑞银集团维持德昌电机(00179.HK)「买入」评级，目标价上调至 5.15 港元
- DBS 唯高达将希慎目标价调升至 27.00 港元，维持「买入」评级
- 雷曼兄弟调高领汇房产基金(00823.HK)目标价至 22.05 港元，予「增持」评级
- 雷曼兄弟维持恒基地产(00012.HK)「与大市同步」评级，目标价 65.00 港元

## 宏观策略信息评论

### 行业公司信息评论

#### 西山涨价如期实施

- 西山煤电于2008年6月12日公布了最新的炼焦煤涨价情况，经过我们初步测算，公司焦、肥、瘦煤3种煤炭组成的精煤合计同比加权价格上涨约600元/吨（不含税）。精煤涨价幅度相当于2007年全年公司吨煤净利润的9.4倍左右。

#### 评论：

- ◆ 一）我们预期其后续还有上涨空间。判断的逻辑基础仍旧是：1）供给偏紧；2）价差偏大。
- ◆ 二）我们判断：涨价使得公司2008-2009年盈利增长的确性进一步明确。
- ◆ 首先，涨价的趋势显示，炼焦煤行业的景气仍旧会持续向好，供给端的抑制使得炼焦煤在需求旺盛背景下具有强大的定价话语权。
- ◆ 其次，2008年价格的逐步上调使得高景气背景、进一步涨价预期的情况下看，2009年加权价格有较大上涨空间。
- ◆ 三）我们在2008年5月22日的报告中对公司炼焦煤提价进行了分析判断，但本次上调幅度高于我们预期。据此，我们再次适度上调了公司盈利预期。
- ◆ 四）维持“买入”评级。建议：在认真审视系统性风险的前提下战略性配置西山煤电。

（龚云华）

#### 金牛能源点评

- 金牛能源针对媒体报道进行了澄清公告：  
<http://www.cifo.com.c/fialpage/2008-06-12/40410751.PDF>

#### 评论：

- ◆ 1）金能集团与峰峰集团实施联合重组的报道得到了确认，成功几率接近100%，有利于金牛能源未来的外延扩张。
- ◆ 2）金牛能源澄清了现在和未来3个月内没有涉及峰峰集团资产与公司进行重大资产重组的计划，但是我们并不排除：金能集团现有资产注入金牛能源的可能性！
- ◆ 3）金牛能源本身的业绩增长超越预期，炼焦煤景气趋势看好，是支撑金牛能源目前估值水平的坚实基础。
- ◆ 4）我们继续看好金牛能源，维持“买入”评级。

（龚云华）

#### 华锐铸钢调研快讯

#### 评论：

- ◆ 1、公司目前订单情况良好，完成07年报披露的08年8.55亿元收入计划问题不大；

- ◆ 2、经过调价后，公司 08 年的毛利率水平可保持 07 年 25%的水平，应能完成约 1 亿元的利润目标；
- ◆ 3、09 年业绩能否大幅增长取决于募集资金投入的大型锻件生产和自筹资金建设的瓦房店项目。公司计划这两项目均为 08 年底建成，09 年开始投产。初期产品围绕风电轮毂和风电主轴，客户以关联企业华锐风电为主，市场需求应无问题。
- ◆ 4、如果上述项目顺利投产，按达产率 50%计，增加产能 3.3 万吨，09 年 EPS 将能在 1 元左右，并且 2010 年仍会保持快速增长。
- ◆ 5、考虑项目顺利投产仍有不确定性，目前估值水平为 08 年 PE33 倍，处于合理水平，建议持有。

(董亚光)

## 当日其它信息

### 2008年6月12日国际国内宏观形势

- 国际宏观形势
- 1、亚太综述：主要股市涨跌互现
- 亚太主要股市 6 月 11 日涨跌互现。沪深两市低开低走。沪指早盘跌破 3000 点关口，随后在金融股和煤炭股的拉升下，跌幅有所收窄并重新站上 3000 点。午后，沪指维持震荡下跌走势，尾盘由于金融指数一度翻绿，加之地产指数跌幅扩大，沪指再度逼近 3000 点。截至收盘，沪指跌 1.57% 报 3024 点。亚太主要市场均呈现探底反拉震荡走势，日韩股市双双收涨，香港和台湾股市则小幅收跌。
- 香港股市 11 日低开震荡上行，午后回落，香港恒生指数全日收报 23,327.6 点，跌 47.92 点，跌幅 0.21%；香港国企指数全日收报 12,703.03 点，跌 86.84 点，跌幅 0.68%；香港红筹指数全日收报 4,929.3 点，跌 47.06 点，跌幅 0.95%。
- 台湾股市方面，三大法人 11 日持续联手卖超台股新台币 42.72 亿元，带动台股持续走跌，终场下跌 24.41 点，收在 8345.59 点，跌幅 0.29%，成交值 1072.02 亿元。
- 日经指数周三收高 1.2%，出口股因日圆走软而上扬，提振整体盘势，第一三共大涨，因之前报纸报导指出该制药商计划对印度最大非专利药 (generic drug) 商 Rabaxy 发出收购。日经指数收高 162.31 点，报 14,183.48，结束连跌两天的颓势，并突破 25 日移动平均线的重要关卡。东证股价指数则涨 0.5% 至 1,390.03 点。
- 韩国股市 11 日小幅高开后探底反拉，汉城综合指数报收于 1781.67 点，涨 7.29 点，涨幅 0.41%。
- 澳大利亚股市 S&P/ASX 200 指数周三上涨 29.8 点，涨幅 0.55%，收报 5,467.3 点，盘中曾一度下滑 0.7%。金融类股在昨日巨跌后强势反弹，麦格理银行涨 3.7%，至 53.70 澳元，昨日曾重挫 7.5%。零售类股因消费者支出放缓而有所下滑。此前公布数据显示澳洲 6 月消费者信心指数跌至 15 年低点，因油价的飙升和生活成本的增加令家庭收支承压。
- 印度 BSE 30 指数报 15,170.49 点，涨 281.84 点，涨幅 1.89%
- 2、世行称今年世界 GDP 增幅将下降 1 个百分点
- 世界银行 6 月 10 日发布《2008 年全球金融发展》报告预测，2008 年世界 GDP 增长将从 2007 年的 3.7% 放缓至 2.7%，而 2008 年发展中国家的增长预期，会从 2007 年 7.8% 的超常速度放缓至 6.5%。

- 世行报告认为，尽管出现下调，发展中国家 2009 年至 2010 年的经济增长率仍将达 6.4%，高于本世纪前五年 5.6% 的平均水平，更是远高于上世纪 80 年代和 90 年代 3.4% 的平均水平。说明近年来随着发展中国家经济结构和宏观经济政策的改善，其内在的增长潜力激增。
- 报告称，发展中国家经济增长的部分动力，来自不断扩张的资本流动，包括外国银行通过收购和建立本地分支机构，扩大其在发展中国家的业务。截至 2007 年 6 月底，国际大银行持有的涉及发展中国家居民的国外债权达到 3.1 万亿美元，比 2002 年底的 1.1 万亿美元大幅上升。
- 世行报告认为，在发展中国家中，2007 年中国仍是外国直接投资的首选目的地，尽管相对于其他国家其份额不断减少。虽然中国总体外资环境保持良好，但近期的发展增加了外国企业的投资难度，特别是中国政府在批准外资参与的投资项目时越来越具有选择性。
- 世行报告称，大宗商品价格高涨是主要令人担忧的事情。2007 年下半年国际能源和粮食交易的名义价格上涨了 25%。石油涨价的主要原因是投资不足和供应紧缺。食品和农产品涨价的主要推动因素是，美国和欧洲对生物燃料的需求、化肥和能源投入的价格高以及对关键粮食作物的出口禁令。出口禁令在短期加剧了全球市场的短缺，在长期可能影响供方对价格上涨的反应。
- 3、日本今年一季度 GDP 增长率向上修订至 4%
- 日本内阁府 11 日发表的统计修订报告显示，扣除物价变动因素，今年第一季度日本的实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长了 4%，大大高于 5 月中旬统计速报的 3.3%。
- 最新报告称，第一季度，日本的实际 GDP 比上季度增长 1.0%(5 月份的速报为 0.8%)。当季名义 GDP 比上季度增长 0.5%(速报为 0.4%)，按年率计算名义 GDP 涨幅为 1.9%(速报为 1.5%)。
- 报告显示，与统计速报相比，一季度日本民间设备投资由比上季度下降 0.9% 向上修订至增长 0.2%，个人消费和住宅投资的增长幅度仍为 0.8% 和 4.6%。一季度内需对日本 GDP 增长的贡献率由 0.3 个百分点向上修订至 0.5 个百分点，外需的贡献率依旧保持 0.5 个百分点。
- 截至今年第一季度，日本已连续 3 个季度保持经济正增长。
- 内阁府同时称，2007 财年(07 年 4 月至 08 年 3 月)日本实际 GDP 增长率为 1.6%(速报为 1.5%)，名义 GDP 增长率为 0.6%(与速报相同)。
- 国内宏观形势
- 1、海关总署：前五个月外贸超万亿美元贸易顺差同比下降 8.6%
- 海关总署 11 日公布今年前 5 个月我国外贸进出口情况。据海关统计，今年 1-5 月，我国对外贸易进出口总值达 10120.8 亿美元，比去年同期（下同）增长 26.2%，比去年提前 2 个月突破万亿美元。其中出口 5450.5 亿美元，增长 22.9%；进口 4670.3 亿美元，增长 30.4%。累计贸易顺差为 780.2 亿美元，比去年同期下降 8.6%，净减少 73.2 亿美元。
- 海关统计显示，5 月份当月我国进出口总值 2207.8 亿美元，增长 33.2%。当月出口 1204.9 亿美元，增长 28.1%；进口 1002.9 亿美元，增长 40%，月度进口规模连续 2 个月超过千亿美元。月贸易顺差 202.1 亿美元，比去年同期下降 9.9%，净减少 22.1 亿美元。
- 今年以来，我国一般贸易进口大幅上涨。海关统计显示，1-5 月一般贸易进出口 4869.2 亿美元，增长 36.4%。其中，出口 2480.5 亿美元，增长 26.3%；进口 2388.7 亿美元，增长 48.7%。同期，加工贸易进出口 4209.3 亿美元，增长 15.8%。其中，出口 2659.2 亿美元，增长 17.1%；进口 1550.1 亿美元，增长 13.6%。
- 2、5 月份全国工业品出厂价格同比上涨 8.2%

- 5月份，工业品出厂价格同比上涨 8.2%，原材料、燃料、动力购进价格上涨 11.9%。
- 在工业品出厂价格中，生产资料出厂价格同比上涨 9.2%。其中，采掘工业上涨 25.9%，原料工业上涨 10.9%，加工工业上涨 6.3%。生活资料出厂价格同比上涨 5.1%。其中，食品类价格上涨 11.0%，衣着类上涨 2.4%，一般日用品类上涨 3.9%，耐用消费品类下降 0.5%。
- 在原材料、燃料、动力购进价格中，燃料动力类、黑色金属材料类、有色金属类和化工原料类购进价格同比分别上涨 21.0%、22.1%、3.4%和 6.2%。
- 1-5 月份累计，工业品出厂价格同比上涨 7.4%，原材料、燃料、动力购进价格上涨 10.6%。

### 汽车业：低油价不利结构调整

- 一边是路虎、悍马等“油老虎”品牌相继被福特、通用等厂家计划出售，一边是国内 SUV 车型的销售出现井喷，在国际油价居高不下的去年和今年，大排量车型在国内外车市可谓是“冰火两重天”。
- 部分研究机构和专家认为，低油价是 SUV 车型在国内旺销、国内车市保持较高产销增速的主要原因之一，但低油价不利于小排量汽车的发展，也加大了汽车市场需求结构的调整难度。
- 低油价催肥“油老虎”
- 全国乘用车联系会议秘书长饶达表示，在乘用车中，SUV 仍是最耗油的车型。虽然 SUV 的耗油量和价格都比普通轿车要高出 10% 以上，但国产 SUV 的销量增幅和进口 SUV 的增幅在 2007 年都超过了 50%。最新数据显示，今年前 5 月，国内 SUV 的销量依然保持了 40% 的惊人增速，大大超过了乘用车平均 17.41% 的销售增速。
- 而 SUV 销售井喷的主要原因就在于国内的低油价。记者日前在北京某东风本田 4S 店遇到了前来看车的张先生夫妇，夫妻俩本来是奔着 1.8 升的思域来的，但最后预订的却是一款本田 CR-V（属 SUV 车型）。张先生说：“CR-V 和相同排量的轿车比起来，百公里多 1-2 升油，也就是 10 几块钱的事，一个月算下来也就多花 300 块钱，算不了什么。”而一位旅居加拿大的华人朋友小徐告诉记者，换算成人民币，加拿大的油价比中国内地高出近一倍，他去年把一辆 2.8 升的德国大众 SUV 换成了一辆丰田的 1.6 升雅力士轿车。
- 有专家认为，低油价实际是一种“劫贫济富”的行为。目前，低油价的局面是由国家财政补贴来维持的，真正享受到低油价优惠的是国内少数相对富裕的“有车族”，而国家财政收入应该考虑更广大公众的利益，高油价应该让有能力负担的富裕阶层去承担。
- 油价改革宜早不宜迟
- 专家认为，改变低油价现状宜早不宜迟。一方面大排量车型销量的增长带给汽车厂商和消费者的快乐是短期的，但由此带来的高油耗却是整个社会长久的能源和环保负担；另一方面，低油价刺激国内乘用车企业，尤其是 SUV 生产企业不断扩大产能，在这种情况下，成品油价格改革越晚，提价幅度越高，对市场和生产企业的冲击也就越大。
- 对于日益严峻的能源和环保压力，我国汽车产业提出了 2010 年的产业规划目标，当汽车保有量翻番时，力争实现燃油消费增长不超过 50%；2010 年实现新车平均单车百公里油耗比 2005 年降低 15%。要达到上述目标，一方面需要提高传统内燃机汽车的燃油经济性和排放标准，另一方面还要大力发展节能环保型的新能源汽车。

- 但这两年国内迟迟未对成品油定价机制进行改革，燃油税等政策的出台也一拖再拖。在低油价的外部环境下，鼓励节能减排和发展环保小排量汽车的政策成为空谈，汽车需求结构调整的难度在不断加大。

### 社保基金坚持长期稳健投资

- 全国社保基金理事长戴相龙昨日强调，社保基金将在资本市场坚持长期、稳健和责任投资。他指出，社保基金在股市的投资效益较好，就是因为坚持长期稳健的投资方式，相信社保基金会在股票市场稳定发展中，做应该做的事。
- 戴相龙是在天津举行的“首届中国股权投资基金年会”上作出上述表示的。另外，记者从会上获悉，全国性的产业（股权）基金与创业投资协会昨日正式组成筹备小组，并将报请民政部设立全国性的行业协会，筹备组组长由原国家体改委副主任、现任全国政协人口环境资源委员会副主任邵秉仁担任。
- 通过优选基金公司购买股票
- 戴相龙透露，全国社保基金投资弘毅投资和鼎晖投资基金的规模分别为每家投资额度 20 亿人民币。
- 他指出，社保基金有很大比例投资股票市场。其投资并不直接购买股票，而是通过优选的基金公司去购买。此外，社保基金的股票投资有一个自我控制的比例。一旦其投资股票的市值过高，社保基金股票投资占总资产的比重会自然下调。
- 戴相龙表示，目前发展直接融资，尤其发展股权投资是企业、投资人、市场以及国家宏观调控的迫切需要。他指出，发展股权投资基金是企业融资的需要，特别是成长型企业，迫切需要资本，需要有管理技术的投资人，通过私募股权基金的投资可以降低资产负债率。
- 另外，发展私募股权投资有助于满足投资人保值增值需要，商业银行、保险机构、社会保险的资金越来越多，也就是说，长期资金越来越多，对处置资产的需求也越来越多。
- 戴相龙还强调，发展私募股权基金是完善宏观调控的需要，目前，一方面存在着资本金形成难的问题；另一方面大笔的资金存到银行，创造出大量的流动性，整个社会资金不合理，如果更多地形成股权融资的渠道就会改善。
- 社保基金将在我国私募股权基金发展中发挥积极作用。他指出，要选择更多的私募基金和管理公司加入社保基金的投资，目前，社保基金暂不考虑设立基金管理公司，但将来也有可能主导发起私募基金管理公司。
- 国资委正在筹建企业重组基金
- 国资委研究中心副主任李保民认为，目前我国产业资本和金融资本没有很好的融合，中央企业重组改制缺少资本市场的力量，发展股权投资基金可以有所作为，还可以提高闲置资金的使用效率。
- 李保民还透露，国资委正组织筹建企业重组基金。他还建议应加强产权市场制度创新，积极筹建产权交易基金。
- 他表示，目前合作打造企业重组基金条件已经成熟。在企业重组改制实践中仅仅依靠企业内部力量不够，需要实现产权多元化。
- 他同时指出，应强化产权市场功能。目前当务之急是统一规划，明确产权体系基本构架。建立一个体制合理、规划健全、竞争充分、顺畅有序的现代产权市场；构建一个全国统一的产权交易中心，并建立完善有地区特色的区域产权市场；组建全国产权体系交易系统；强化产权服务系统建设和中介服务体系。

- 此外，全国性的产业（股权）基金与创业投资协会昨日正式组成筹备小组，并将报请民政部设立全国性的行业协会。筹备组组长邵秉仁介绍，协会成立后的主要任务包括：加强对股权基金从事人员的培训；强化行业自律；建立与政府沟通渠道，争取宽松的政策环境；开展学术研究和交流合作。

### 减免灾区部分行政事业性收费

- 国家发改委近日发出通知要求，灾区价格主管部门会同有关部门加紧研究提出减免部分行政事业性收费的意见，报省级人民政府批准后实施，以支持重建和恢复生产。
- 这些行政事业性收费包括因地震破坏需要灾后重建的一切建筑物的城市基础设施配套费、工程定额测定费、建设工程质量监督费、防空地下室易地建设费、河道工程修建维护管理费等，以及地震灾害地区的个体工商户管理费、集贸市场管理费、环境监测服务等。
- 通知要求，各地有关部门要加强灾区重建所需钢材、水泥、玻璃、木材、砖瓦砂石等重要物资的生产组织工作，增加市场供应。灾区有关部门要加强对灾后重建所需物资供求情况的分析，积极协调从外省调入资源，保证本地区市场供应。非受灾省（区、市）要积极支援灾区建设，配合灾区有关部门，及时协调处理本地区生产、运输和市场供应中出现的矛盾和问题。
- 各地区对销往灾区的钢材出厂价格要加强调控，稳定在灾前水平。对灾区重建所需水泥、玻璃、木材、砖瓦砂石等区域性较强的物资出厂、销售价格以及钢材销售价格，灾区及周边省份价格主管部门要及时采取临时价格干预措施，通过限定差价率或利润率、规定限价等方式，保持价格稳定。有关行业协会要指导企业顾全大局，加强价格自律，努力稳定企业产品价格。
- 通知还部署各地价格主管部门加大市场价格巡查力度，坚决打击趁灾后重建之机囤积居奇、哄抬价格、串通涨价以及不执行临时价格干预措施、变相涨价等扰乱市场秩序的价格违法行为。

### 珠三角产业转移出现南移趋势

- 近年来，随着劳动力、土地、电力等生产成本上升和国家产业政策的变化，加上我国中西部地区自身在承接产业方面存在基础设施落后、产业配套不足等问题，珠三角地区产业转移出现一种新趋势，由以往一味向北边内陆地区转移，开始向南边越南、印尼、新加坡等东南亚国家转移。
- 专家认为，面对珠三角产业纷纷向南转移的趋势，当务之急，应该采取启动内需市场、完善产业配套、加强区域合作等方面措施，“挽留”东部企业，以便更好地优化我国产业布局、提升区域综合实力。
- 宏观政策趋紧使得珠三角企业在向中西部地区转移过程中面临诸多限制因素。“目前，国家在土地管理、项目管理和环境保护方面更加严格，造成一些产业转移项目实施困难。”广西壮族自治区党校副教授中华林说。
- 作为中国—东盟合作的桥头堡，近几年来南宁吸引了大批台商的目光。一些台商直言，如果能够提供用地和劳动力保障，企业落户问题不大，但南宁市目前每年有限的用地指标无法满足产业转移的迫切需求。
- “去年以来，我国对出口退税、加工贸易等政策进行了频繁调整，政策环境发生了很大变化，对主要依靠出口的加工贸易产业影响很大。对于我国吸引外资到中西部地区投资的构想，不少外资企业担心国家接下来还会加大对外贸政策的调整力度而心存疑虑。”广西大学商学院副院长黎鹏说。
- 另外，目前中西部地区承接产业转移尚存在经济基础薄弱、配套不足、引导不力等因素，也制约珠三角产业向中西部地区转移。种种迹象表明，已

经有不少东部企业为规避投资风险，到越南、缅甸等东南亚国家考察甚至建厂。有数据显示，越南已成为继大陆之后台商投资增长最快的地区，到2005年台商对越南累计投资接近80亿美元，居越南境外投资第一位，近两三年来，这种势头只会增加不会减弱。

- 针对东部加工制造企业向东南亚国家转移的新趋势，一些专家认为，当务之急，应从五方面入手“挽留”东部企业。
- 一是启动内需市场。专家提出，生产成本优势并不是我国中西部地区与东南亚抗衡的武器，我们真正的优势是内需市场。如新疆，它独特的地理位置形成了潜力巨大的面向中、西、南亚以及俄罗斯的消费市场和其购买能力。作为中国-东盟合作桥头堡和连结我国东中西部的节点，广西也面对着亟待进一步开发的东盟市场和广阔的大西南腹地。
- 二是完善基础设施和产业配套建设。一方面要进一步打造四通八达的立体交通网；另一方面，要围绕相关区域的规划建设打造相互支撑的产业链。同时，加强培训和引进工人、管理人才。
- 三是加强区域合作，优化产业布局，避免恶性竞争。申华林说，要制定经济一体化联动政策，打破各省区间的行政壁垒、市场壁垒和体制壁垒，制定实施包括金融交通、市场融合、信息共建平台、人才自由流动的区域一体化政策。同时，建立合理的利益分配体系和有约束力的合作协议，这样有助于最大程度降低区域内企业的综合成本，实现资源的优化配置。
- 四是通过机制创新改善投资软环境。暨南大学东南亚研究所所长曹云华认为，面对资本逐利而行的现实，各地政府要做的就是全面提升服务水平，筑巢引凤，吸引企业前来投资设厂。另外，政府要实行政务公开、公平执法，提高办事效率，为企业提供优质服务。
- 五是出台相应优惠政策鼓励企业实现国内转移。目前，东南亚国家纷纷采取优惠措施招徕加工制造企业，我国也需要在用地、税收等方面出台相应措施，鼓励企业实现国内转移。

### 山西去年淘汰产值超千亿元落后产能

- 11日，从山西省重要政务信息发布会上获悉，2007年，这个省共淘汰落后设备908台（座），涉及企业600家，影响工业产值超过1000亿元。
- 2007年，能耗大省山西相继出台了焦化、电力、水泥、钢铁等高耗能行业淘汰落后产能实施方案，并与各市签订目标责任书，分解了淘汰任务。
- 分行业计算，2007年，这个省钢铁行业累计关停淘汰落后炼铁高炉470座，产能2090万吨；电力行业淘汰落后小火电机组21台，装机容量83.65万千瓦；焦化行业淘汰落后焦炉62座，产能1131万吨；水泥行业关停淘汰落后设备243台，产能790万吨；电石行业淘汰落后矿热炉61台，产能42.9万吨。
- 山西省经委主任洪发科表示，落后产能是“鲸吞”能源的大户，淘汰落后产能是见效最快、但也是实施难度最大的节能手段，为加快淘汰步伐，山西已专门设立了淘汰落后产能补偿资金，专项用于2007年-2010年钢铁、焦化、电力等行业淘汰落后产能的经济补偿。

### 发改委：保障重建物资供应抑制不合理涨价

- 昨天从国家发改委了解到，发改委日前下发通知，要求各地有关部门保证地震灾区重建急需的钢材、水泥、玻璃、木材、砖瓦砂石等物资供应，抑制价格不合理上涨，确保灾后重建的顺利进行。
- 通知要求，灾区有关部门要加强对灾后重建所需物资供求情况的分析，积极协调从外省调入资源，保证本地区市场供应。非受灾省（区、市）要积

极支援灾区建设，配合灾区有关部门，及时协调处理本地区生产、运输和市场供应中出现的矛盾和问题。

- 通知要求，各地区对销往灾区的钢材出厂价格要加强调控，稳定在灾前水平。对灾区重建所需水泥、玻璃、木材、砖瓦砂石等区域性较强的物资出厂、销售价格以及钢材销售价格，灾区及周边省份价格主管部门要认真总结前期对救灾物资价格实行临时价格干预措施的经验，结合当地实际，依据《价格法》有关规定，经报请省级人民政府批准后，及时采取临时价格干预措施，通过限定差价率或利润率、规定限价等方式，保持价格稳定。有关行业协会要指导企业顾全大局，加强价格自律，努力稳定企业产品价格。
- 通知部署各地价格主管部门加大市场价格巡查力度，坚决打击趁灾后重建之机囤积居奇、哄抬价格、串通涨价以及不执行临时价格干预措施、变相涨价等扰乱市场秩序的价格违法行为。对性质恶劣的价格违法案件，要依法从速从严从重查处，典型案件要予以公开曝光。

### 前5月外贸总值超万亿美元贸易顺差下降8.6%

- 海关总署11日公布，1-5月我国累计贸易顺差为780.2亿美元，比去年同期下降8.6%，净减少73.2亿美元。前5月我国对外贸易进出口总值达10120.8亿美元，比去年同期增长26.2%，比去年提前2个月突破万亿美元。其中出口5450.5亿美元，增长22.9%；进口4670.3亿美元，增长30.4%。
- 5月出口增速提高6.3个百分点
- 据统计，5月份当月我国进出口总值2207.8亿美元，增长33.2%，当月贸易顺差202.1亿美元，比去年同期下降9.9%，净减少22.1亿美元。
- 5月出口1204.9亿美元，增长28.1%；进口1002.9亿美元，增长40%，月度进口规模连续2个月超过千亿美元。其中，5月份的出口额增长28.1%，增幅大于4月份的21.8%；进口额增长40%，增幅也大于4月份的26.3%；贸易顺差则从4月份的166.8亿美元扩大至202.1亿美元，但较2007年5月缩小9.9%。
- 前5月一般贸易进口大幅上涨
- 据海关统计，今年以来，我国一般贸易进口大幅上涨，1-5月进口额为2388.7亿美元，增长48.7%；出口则为2480.5亿美元，增长26.3%。
- 1-5月一般贸易进出口总额达4869.2亿美元，增长36.4%，而同期加工贸易进出口4209.3亿美元，增长15.8%。其中，出口2659.2亿美元，增长17.1%；进口1550.1亿美元，增长13.6%。
- 传统大宗商品出口稳步增长
- 前5月传统大宗商品出口呈现稳步增长态势，其中，服装及衣着附件出口400.9亿美元，增长9.3%；纺织纱线、织物及制品出口260.7亿美元，增长26.3%；鞋类出口108.1亿美元，增长12.7%。
- 机电产品出口增势良好，1-5月我国机电产品出口3204.8亿美元，增长26.1%，占同期出口总值的58.8%，比去年同期提高了1.5个百分点。
- 数据还显示，1-5月，外商投资企业进出口5636.1亿美元，增长21.4%。同期，国有企业进出口2465.2亿美元，增长32.1%，占同期我国进出口总值的24.4%，比去年同期提高1.1个百分点。其中，国有企业出口990.3亿美元，增长17.3%，占同期我国出口总值的18.2%；进口1474.9亿美元，增长44.3%，高出同期总体进口增速13.9个百分点，占同期我国进口总值的31.6%。
- 此外，集体、私营企业及其他企业进出口增长强劲，1-5月，进出口2019.6亿美元，增长33.8%。

- 能源商品进口量价齐增
- 今年以来我国能源商品进口呈现量、价齐增态势。
- 据海关统计，1-5月我国进口初级产品 1502 亿美元，增长 69.4%。其中，进口铁矿砂 1.9 亿吨，增长 19.6%，进口均价 130.9 美元/吨，上涨 78.8%；进口原油 7597 万吨，增长 12.7%，均价 689.9 美元/吨，上涨 64.1%；进口成品油 1734 万吨，增长 17.3%，均价 709.6 美元/吨，上涨 66.9%；进口煤炭 1880 万吨，下降 18.1%，均价 65.4 美元/吨，上涨 40.4%；进口大豆 1365 万吨，增长 20.4%，均价 580.3 美元/吨，上涨 77.9%。
- 5月份当月我国出口 1204.9 亿美元，同比增长 28.1%。统计显示，我国 4 月当月出口增幅比 3 月当月回落 8.8 个百分点，但 5 月当月出口增速重新走高，增幅比 4 月当月高 6.3 个百分点。

### 香港证监会：收市竞价机制需要略作改变

- 香港证监会行政总裁韦奕礼昨日表示，目前推出的竞价机制可能需要略作改变，例如可以参考伦敦市场的做法，引入随机收市机制及限制价格范围。在收市竞价时段容许沽空亦有助令价格更趋正常。
- 韦奕礼表示，目前证监会收到有关收市竞价时段的投诉为 60 宗，远多于三个月以来有关 ACCUMULATOR（累积认购期权合约）涉及的 14 宗投诉，但目前尚未有迹象显示收市竞价时段涉及市场操纵问题。
- 香港证监会主席方正在回应越南近期出现金融危机的问题时表示，在全球一体化的环境下，金融危机难以避免。他又称，相信港府及金管局正注视越南面对的问题，而证监会亦会密切留意境外的金融危机，如有需要采取特别措施，会和特区政府及其它金融机构合作，但目前情况则需进一步观察。
- 香港证监会昨日公布了 2007—2008 年度的年报，并阐述了 2008—2009 年度的策略性任务。受惠于强劲的市场活动，香港证监会去年的收入比前一年上升 95%，达 25.46 亿港元，营运开支为 5.8 亿港元，盈余为 19.61 亿港元。证监会行政总裁韦奕礼先生回顾上年度的营运时指出，面对股市急剧波动、成交量屡创新高所带来的挑战，证监会的执法工作仍能取得显著的成果。证监会上年度采取的多项执法行动，都是历来首次，包括根据《证券及期货条例》提出的首宗内幕交易刑事检控及首宗就市场失当行为判处监禁的案例。与此同时，调查工作的效率倍增，超过 70% 的个案在七个月内完成调查。

### 保尔森详解中美经济对话五大议题

- 美国财长保尔森本周二就即将开始的第四次中美战略经济对话发表讲话，他指出，这一始于 2006 年的高层双边对话取得了很好的成效，相信下一届美国政府一定会继续与中方一道将对话机制继续下去。
- 保尔森同时透露，本次对话将有五大议题，包括汇率和金融改革、人力资本开发、促进双边投资、市场开放以及能源和环保合作。
- 中美侧重不同
- 本周二，保尔森在美国卡内基国际和平基金会就 17 日开幕的中美战略经济对话发表专题讲话。这也是美方高官首次就对话详细内容做公开表态。
- 自 2006 年 9 月由中国国家主席胡锦涛和美国总统布什共同启动以来，中美战略经济对话迄今已成功举行三届，每年两次，轮流在两国首都进行。按照中美商定，本次对话将于本月 17 日至 18 日在马里兰州的安纳波利斯市举行。

- 提到本次会议的内容，保尔森列举了五大议题。首先是美国一直挂在嘴上的汇率问题。保尔森表示，虽然中国已经取得了一些进展，包括自 2005 年 7 月以来人民币兑美元已累计升值近 20%，但人民币仍需进一步升值，汇率弹性仍需增强。
- 保尔森表示，除了金融市场和经济事宜以外，两国官员还将讨论贸易、投资、人力资本发展以及在能源保护和环境领域的合作问题。
- 对于当前持续飙升的油价，保尔森特别强调，在能源价格持续上涨之际，美国和中国作为全球最大的两个能源净进口国尤其有必要就此事进行讨论。
- 与美方不同，中国方面对此次对话的关注似乎更多在美元疲软以及金融市场的剧烈波动等。中国官员此前表示，他们确实希望在会上讨论一些热点议题，如汇率政策、美元的不断贬值以及全球金融市场近期出现的动荡等。
- 中国财政部部长助理朱光耀还特别提到，考虑到本次对话正处美国政府更替之际，本月会议的首要 and 中心议程将是两国未来 10 年经济关系的“远景”。
- 肯定对话机制
- 对于自己亲自参与发起的这项双边对话机制，保尔森再次表示了肯定。特别是在当前政府交替之际，他更是竭力希望新政府能继续保留和发扬这一机制。
- 此次会议可能是美中两国在 11 月美国总统大选前举行的最后一次战略经济对话，以往两次在中国举行的会议都是在 12 月份召开的。
- 保尔森说，两国关系在对话的框架下不断发展，取得了比保护主义更好的效果。他坚信对话机制在下一届政府内将会继续下去。
- 针对外界关于对话机制会否随着布什政府下台而“夭折”的疑虑，保尔森指出，这一对话机制是富有成果的，它对推动双边关系朝着正确方向发展产生了积极作用。他认为，美国采取的密切沟通的对华政策，显然要比实行保护主义政策和立法效果更好。
- 从第一次对话开始，保尔森就一直是对话的美方主持人。他表示，对话是否能够继续下去，关键要看对话能否不断取得有形的成果。他认为，对话机制一路走来成果显著，对协调美中关系的长期发展具有重要作用。他相信下届政府将会把对话继续进行下去。

### 5 亿元！最大一单专户理财落户华安

- 来自华安基金的信息显示，6 月 11 日，该公司已与某民营企业正式签下了 5 亿元的专户理财“大单”，中国银行出任该产品托管银行。这是目前已知的正式签约的金额最大的一个专户理财项目。
- 华安基金表示，这一专户选择了灵活配置型的产品，偏重稳健投资，注重绝对回报。此项资金经监管部门备案后，即可开户入市。
- 基金公司专户理财业务自开放以来取得不错进展，包括易方达、南方、华夏在内的数家基金公司均于今年 4 月前后签订了专户理财合同，委托规模从千万级至亿元间不等，委托人亦包括了民营企业、上市公司以及中外合资公司等数类机构。
- 华安基金于 2004 年成立专户理财部，负责此项业务的理论研究和前期市场拓展工作。目前，该公司已开发了针对特定客户资产管理的投资管理系统，并制定了业务管理制度和流程，以确保此项业务稳健运行。
- 华安表示，除了灵活配置型产品外，针对专户理财业务，已设计了从低风险固定收益到高风险股票组合的完整产品库，同时已与多名潜在客户进行了深入沟通，并达成初步合作意向。

- 事实上，此番的 5 亿元大单，超过了大多数近期成立的单只股票型新基金的规模。对于积弱已久的 A 股市场而言，无疑也显示了来自资金面的提振。

今日、昨日报告列表

序号	报告名称	建议	分析师	直线
<b>今日早间报告</b>				
<b>行业公司报告</b>				
1	《房地产行业研究简报——重点城市销售数据点评（6.2-6.8）》	增持	曹旭特	01066211658
<b>昨日晚间报告</b>				
<b>宏观策略报告</b>				
1	《2008年5月外贸数据点评——假期因素促使进出口增速大幅反弹》		杨帆	02161038299
<b>昨日白天报告</b>				
<b>行业公司报告</b>				
1	《造纸行业研究简报——美废供应不足促使新闻纸基本面转好》	增持	万友林	02161038259
2	《新和成公司研究简报——主要产品价格上涨,上调盈利预测》	买入	严小飞	02161038285
<b>衍生品报告</b>				
1	《2008年6月11日香港权证日报——大跌赐予末日轮报复性的机会》		范向鹏	02161038298

来源：国金证券研究所

今日早间报告

今日早间行业公司报告

1、《房地产行业研究简报——重点城市销售数据点评（6.2-6.8）》：**增持**（曹旭特）

【内容摘要】：

本周（6.2 - 6.8）各城市销售并无起色，北京和上海分别下降了 15%和 12%，深圳则在连续两周下滑后开始企稳。二线城市中，仅有南京环比上升了 36%，其他二线城市销售环比下降。

准备金率上调一个百分点引发投资者对地产公司资金链更深的担忧，我们认为，准备金率上调本身并不会对地产公司资金运营造成实质负面影响。

根据国金宏观部和银行业研究员观点：准备金率提升最主要的目的是对冲近期热钱加速流入导致的外汇占款上升，而通胀回落形势也需进一步稳固。从银行体系而言，由于 08 年央行对商业银行的货币贷款额度进行数量化控制，上调存款准备金率对商业银行的贷款能力完全不会产生影响。所以本次准备金率提升并非针对地产而来，也不会影响银行对地产公司的贷款发放，市场属过度反应。

【摘要结束】

昨日晚间报告

昨日晚间宏观策略报告

1、《2008年5月外贸数据点评——假期因素促使进出口增速大幅反弹》（杨帆）

【内容摘要】：

08年5月份我国进出口总值同比增长 33.2%，增速比上月上升 9.3 个百分点；其中出口同比增长 28.1%，增速比上月大幅上升 6.3 个百分点；进口同比增长

40%，增速比上月大幅上升 13.7 个百分点；当月贸易顺差 202.1 亿美元，比上月增加 35.33 亿美元；

5 月份进出口出人意料的大幅反弹，我们认为这主要是受到黄金周假期取消的影响，受企业和海关休息的双重影响，我们假设海关的报关业务只有平常的一半，那么剔除假期因素后，出口同比增长 22%，同上月相仿，略有加快，进口同比增长 33.4%，较上月有明显加速；另外，美国经济反弹、国际大宗商品价格上涨、人民币升值和热钱因素也是推动进出口加速的重要原因。

从国别来看，由于美国经济的反弹，对美国及关联紧密国家（地区）的出口增速普遍回升，其中对美国出口同比增长 9.1%，增速比上月上升 2.2 个百分点。同时，目前欧日经济的表现也超出市场预期，受此影响中国 1 - 5 月份对欧盟和日本的出口分别增长 27.4%和 13.8%，分别比 1 - 4 月上升 2 个和 1.4 个百分点。

值得注意的是对新兴市场的出口却显现出了一些疲态，虽然对巴西和印度的出口增速仍在上升，但对东盟和俄罗斯的出口上增速却有所下滑。我们认为这可能表明，新兴市场国家的高通胀已经促使部份国家开始紧缩，经济开始放缓，进口有所减少。由于越南事件的影响，预计更多新兴市场国家将采取紧缩的政策控制通胀，因而未来对新兴市场国家的出口可能继续放缓。

总的来看，我们认为 5 月份出口的大幅反弹主要是受到假期调整的影响，这种反弹难以持续，首先虽然一季度美国经济有所反弹，但房地产市场的调整还远没有结束，预计未来美国经济仍然会保持疲软的状态，这种情况下欧日经济也难以出现好的表现。另一方面，由于新兴市场国家的通胀普遍高企，受到越南事件的警示，许多国家可能会采取紧缩政策控制通胀，从而导致经济增速放缓。从一季度的情况来看，新兴市场国家的强劲经济对欧日经济的良好表现起到了重要的作用；如果新兴市场经济放缓，其影响显然不会局限于自身。因此，新兴市场经济的放缓将对中国的出口产生较大的负面影响。因此，我们预计 6 月份的出口将会有明显的回落（6 月份增加了假期也是原因之一），中长期来看，出口也难以有强劲的表现。

进口方面，由于假期因素的影响（5 月份假期减少，6 月份假期增加），6 月份进口将有所回落，中长期来看，由于人民币升值，以及国际油价和大宗商品价格难以回落，进口增速仍将保持较高的增速。

**【摘要结束】**

最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)

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	07EPS (实际)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	09EPS (内部)	09EPS (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	金牛能源	龚云华	0.725	1.463	1.743	1.591	2.261	78795.26	买入	20080304	41.61	买入	20080318	36.84	49.80
煤炭行业	西山煤电	龚云华	0.868	1.814	1.519	2.604	1.871	121200.00	买入	20080421	42.61	买入	20080522	58.84	52.65
煤炭行业	开滦股份	龚云华	1.102	1.619	1.603	1.865	2.091	56120.00	买入	20080228	39.09	买入	20080421	39.76	42.26
煤炭行业	中国神华	龚云华	0.994	1.550	1.527	1.792	1.867	1649103.80	买入	20071216	63.87	买入	20080425	47.79	41.01
煤炭行业	潞安环能	龚云华	0.852	1.259	1.352	1.339	1.618	115054.20	买入	20070816	29.79	买入	20080328	28.79	38.52
水电行业	川投能源	张帅	0.096	1.311	0.854	1.718	1.219	63867.83	买入	20080422	19.45	买入	20080519	27.84	23.13
风能行业	东方电气	张帅	2.436	0.382	1.768	3.183	2.838	64700.00	买入	20080331	50.14	买入	20080528	32.07	29.79
<b>原材料行业</b>															
石油化工行业	中国石化	刘波	0.634	0.277	0.539	0.401	0.766	6992195.10	买入	20071213	21.60	买入	20080428	11.37	11.92
石油化工行业	中国石油	刘波	0.735	0.695	0.668	0.739	0.868	16192207.78	买入	20080320	21.71	买入	20080429	16.91	15.90
有机化学品行业	渝三峡 A	蔡目荣	0.160	1.401	1.799	1.799	2.747	17343.69				持有	20080318	41.40	28.09
有机化学品行业	山西三维	刘波	0.702	1.090	0.848	1.424	1.338	46926.46	买入	20071210	28.32	买入	20080314	25.77	11.37
橡胶行业	三力士	刘波	0.335	0.480	0.448	0.582	0.549	7400.00				减持	20080424	9.38	12.85
水泥行业	冀东水泥	贺国文	0.382	0.701	0.609	1.295	1.020	96277.06	买入	20080115	25.20	买入	20080525	16.29	11.90
水泥行业	天山股份	贺国文	0.504	0.526	0.509	0.827	0.738	31203.36	买入	20080229	12.81	买入	20080411	10.93	9.17
水泥行业	青松建化	贺国文	0.314	0.520	0.520	0.823	0.808	24592.75	买入	20080407	13.69	买入	20080427	15.41	12.13
水泥行业	赛马实业	贺国文	0.443	0.801	0.721	1.159	1.042	19513.39	买入	20080303	21.74	买入	20080427	15.91	12.73
水泥行业	海螺水泥	贺国文	1.412	2.273	2.207	3.175	2.936	133323.42	买入	20071029	80.09	买入	20080414	52.02	48.43
玻璃行业	金晶科技	贺国文	0.350	0.534	0.558	0.944	0.951	59008.37	买入	20071025	13.88	买入	20080610	11.47	10.91
钢铁行业	攀钢钢钒	周涛	0.290	0.275	0.410	0.314	0.487	328343.44	买入	20071105	12.17	买入	20080428	9.95	9.48
钢铁行业	唐钢股份	周涛	0.946	1.306	1.266	1.502	1.427	226629.68				买入	20080428	17.68	14.60
钢铁行业	鞍钢股份	周涛	1.040	1.443	1.451	1.763	1.779	614900.78	买入	20071112	23.20	买入	20080415	18.97	17.28
钢铁行业	华菱管线	周涛	0.589	0.592	0.718	0.856	0.899	273765.00				买入	20080506	9.26	7.10
钢铁行业	邯郸钢铁	周涛	0.342	0.440	0.501	0.503	0.543	281645.66	买入	20071024	8.27	买入	20080421	5.64	5.40
钢铁行业	武钢股份	周涛	0.832	1.143	1.227	1.431	1.430	783800.00	买入	20080114	22.71	买入	20080422	13.07	12.91
钢铁行业	宝钢股份	周涛	0.726	1.122	1.008	1.241	1.138	1751200.00	买入	20080327	12.85	买入	20080429	12.97	10.94
钢铁行业	凌钢股份	周涛	0.620	0.588	1.027	0.636	1.242	67583.10	买入	20080428	10.29	买入	20080602	14.46	12.09
钢铁行业	八一钢铁	周涛	0.520	0.783	0.870	1.133	1.042	76644.89	买入	20080318	10.87	买入	20080423	11.24	11.83
林业行业	威华股份	万友林	0.550	0.644	0.676	1.203	1.247	30669.00				减持	20080523	20.44	15.01
造纸行业	晨鸣纸业	万友林	0.567	0.899	0.832	0.962	0.932	114884.85				买入	20080401	13.54	12.95
包装印刷行业	东港股份	万友林	0.510	0.610	0.610	0.719	0.710	11000.00	持有	20070806	18.51	买入	20080506	14.05	11.45

最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)

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	07EPS (实际)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	09EPS (内部)	09EPS (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>投资品行业</b>															
航空行业	成发科技	张昊	0.498	0.802	0.785	1.118	1.087	13129.60				买入	20080516	26.04	22.12
内燃机行业	云内动力	李孟滔	0.533	0.574	0.575	0.497	0.716	37820.00				持有	20080403	13.46	9.12
金属加工机械行业	昆明机床	董亚光	0.572	0.782	0.720	1.004	0.989	31214.90				买入	20080417	15.62	14.37
机械基础部件行业	天马股份	张仲杰	1.890	0.993	1.745	1.243	2.583	27200.00	买入	20080116	78.21	买入	20080318	62.84	53.80
工程机械行业	安徽合力	董亚光	0.900	1.217	1.088	1.641	1.432	35695.45	买入	20080118	36.14	买入	20080316	24.69	14.39
重型机械行业	太原重工	董亚光	0.757	1.259	1.104	1.802	1.566	37217.24	买入	20080302	37.97	买入	20080519	32.15	23.11
输配电及控制行业	荣信股份	刘江啸	0.651	1.055	0.980	1.615	1.414	12800.00				买入	20080421	29.48	31.24
输配电及控制行业	南洋股份	刘江啸	0.830	0.887	0.887	1.372	1.372	15100.00	买入	20080117		买入	20080403	18.45	15.55
输配电及控制行业	奥特迅	刘江啸	0.511	0.618	0.643	0.820	0.824	10857.70				减持	20080428	14.37	15.53
货车行业	江铃汽车	李孟滔	0.879	1.061	1.012	1.272	1.163	51921.40				买入	20080430	16.28	12.01
货车行业	中国重汽	李孟滔	2.224	3.116	2.447	3.747	2.689	32263.50	买入	20071130	49.65	买入	20080323	40.50	25.70
船舶与海洋工程设备	中国船舶	严小飞	4.404	6.886	7.452	9.679	10.242	66255.65				买入	20080513	117.72	84.74
仪器仪表行业	广陆数测	张仲杰	0.368	0.359	0.363	0.521	0.555	8539.83	减持	20070919		持有	20080326	17.32	10.98
<b>交通运输行业</b>															
陆上运输行业	大秦铁路	曾旭	0.471	0.630	0.597	0.681	0.689	1297675.71	买入	20080103	27.05	买入	20080329	17.77	13.33
港口行业	深赤湾A	周战海	1.030	1.038	1.064	1.070	1.078	46486.83	买入	20071027	24.11	买入	20080410	17.98	14.90
港口行业	天津港	周战海	0.414	0.740	0.712	0.850	0.810	167476.91	买入	20080117	27.17	买入	20080313	20.35	15.62
<b>商业贸易行业</b>															
百货零售行业	百联股份	张彦	0.322	0.377	0.395	0.456	0.527	110102.73				买入	20080416	13.86	12.30
百货零售行业	王府井	张彦	0.678	1.146	1.067	1.445	1.399	39297.30				买入	20080605	43.94	39.88
<b>选择消费行业</b>															
轿车行业	长安汽车	李孟滔	0.286	0.471	0.443	0.680	0.544	172922.28	买入	20080113	16.12	买入	20080429	7.63	5.99
轿车行业	一汽夏利	李孟滔	0.155	0.179	0.202	0.276	0.316	159517.40	持有	20071127	12.60	持有	20080603	6.23	5.42
白色家电行业	九阳股份	王晓莹	1.008	1.551	1.602	2.259	2.192	26700.00				减持	20080528	45.13	43.73
服装行业	伟星股份	张斌	0.593	0.805	1.088	1.111	1.470	19508.08	买入	20071121	24.97	买入	20080519	23.90	19.60
服装行业	七匹狼	张斌	0.314	0.514	0.526	0.722	0.765	28290.00	买入	20080115	19.20	买入	20080527	18.62	16.31
服装行业	报喜鸟	张斌	0.432	0.639	0.603	0.905	0.802	19200.00	持有	20071029	15.30	买入	20080514	21.48	19.01
服装行业	金飞达	张斌	0.456	0.530	0.566	0.607	0.720	13400.00				减持	20080521	9.33	10.41
其它纺织皮毛品行业	梅花伞	张斌	0.277	0.343	0.410	0.419	0.563	8293.99	买入	20080222	18.05	持有	20080416	12.95	10.35
酒店餐饮行业	锦江股份	唐建伟	0.437	0.470	0.467	0.572	0.533	44724.07	买入	20080519	14.44	买入	20080609	13.57	13.23
综合传媒行业	新华传媒	毛峥嵘	0.264	0.960	0.843	1.239	1.012	38699.55				强买	20080512	32.28	25.30
<b>主要消费行业</b>															

最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)

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	07EPS (实际)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	09EPS (内部)	09EPS (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
种植与农产品行业	北大荒	谢刚	0.328	0.380	0.378	0.432	0.444	163429.20				买入	20080526	19.54	16.59
肉禽鱼产品行业	东方海洋	谢刚	0.314	0.481	0.393	0.842	0.574	12192.50	买入	20080128	22.49	买入	20080424	17.76	14.55
肉禽鱼产品行业	民和股份	谢刚	0.788	0.855	0.990	1.091	1.186	10750.00				减持	20080507	10.61	22.00
肉禽鱼产品行业	好当家	谢刚	0.318	0.405	0.388	0.584	0.512	63360.00	买入	20080421	12.63	买入	20080606	10.28	9.47
饲料行业	通威股份	谢刚	0.189	0.298	0.343	0.732	0.692	68752.00	买入	20080303	26.35	买入	20080512	20.56	14.84
农业综合行业	顺鑫农业	谢刚	0.336	0.609	0.609	0.848	0.848	43854.00	买入	20080107	20.61	买入	20080421	14.61	14.40
软饮料行业	承德露露	陈钢	0.459	0.795	0.696	1.152	0.920	19008.60	买入	20080312	26.55	买入	20080519	23.85	20.20
白酒行业	泸州老窖	陈钢	0.555	1.053	1.085	1.426	1.432	139423.95				买入	20080513	37.59	32.49
其它饮料行业	张裕A	陈钢	1.205	1.889	1.795	2.589	2.380	34881.60	买入	20080326	76.12	买入	20080421	76.60	73.49
其它饮料行业	古越龙山	陈钢	0.240	0.426	0.325	0.633	0.431	37248.00				买入	20080429	19.37	16.72
<b>健康护理行业</b>															
化学制药行业	新和成	严小飞	0.225	4.286	3.716	4.590	3.814	34206.00	买入	20080430	43.36	买入	20080611	48.85	48.85
化学制药行业	双鹤药业	严小飞	0.992	0.844	0.851	1.029	1.089	47641.33	买入	20080123	31.71	买入	20080414	25.82	27.41
化学制药行业	浙江医药	严小飞	0.126	2.420	2.340	3.253	2.906	45006.00	买入	20080423	19.93	买入	20080514	28.70	22.31
中药行业	康缘药业	严小飞	0.362	0.519	0.551	0.673	0.755	26644.02	买入	20080318	17.59	买入	20080512	22.37	19.00
医药流通行业	华东医药	严小飞	0.399	0.590	0.553	0.746	0.731	43406.00	买入	20080409	14.55	买入	20080425	14.48	13.23
医药流通行业	复星医药	严小飞	0.506	7.523	0.684	0.852	0.604	123777.49	买入	20080329	15.60	买入	20080429	15.30	12.32
<b>房地产行业</b>															
房地产开发行业	招商地产	曹旭特	1.371	1.608	1.481	2.516	2.115	92795.72	买入	20071213	36.89	买入	20080512	20.36	17.61
房地产开发行业	滨江集团	曹旭特	0.991	1.208	1.276	1.588	1.847	52000.00				减持	20080519	20.31	20.40
房地产开发行业	华发股份	曹旭特	1.148	1.002	0.891	1.439	1.296	81704.56	买入	20080324	20.86	买入	20080506	19.47	12.50
园区开发行业	张江高科	曹旭特	0.312	0.461	0.473	0.618	0.719	121566.90				买入	20080407	15.66	9.25
<b>信息技术行业</b>															
通信系统设备行业	奥维通信	陈运红	0.438	0.332	0.356	0.409	0.441	10700.00				减持	20080421	N/A	10.03
计算机设备行业	华胜天成	朱亮	0.511	0.519	0.492	0.729	0.672	41910.52				买入	20080320	16.00	12.30
元件行业	中环股份	程兵	0.284	0.515	0.491	0.739	0.696	38626.37	买入	20080228	18.24	买入	20080410	13.88	12.65
元件行业	生益科技	程兵	0.494	0.480	0.539	0.529	0.651	95702.34				买入	20080424	9.22	7.17
器件行业	京东方A	程兵	0.241	0.360	0.482	0.315	0.546	175601.79				持有	20080520	8.60	7.00
器件行业	莱宝高科	程兵	0.695	0.905	0.942	1.368	1.267	32988.80	买入	20080428	19.84	买入	20080610	18.33	17.90
软件行业	科大讯飞	朱亮	0.499	0.653	0.638	1.008	0.898	10716.60	减持	20080507	12.66	买入	20080528	35.33	35.90
软件行业	中创信测	朱亮	0.197	0.245	0.284	0.416	0.425	13663.20				持有	20080414	10.86	13.11
软件行业	用友软件	朱亮	0.779	0.859	0.983	0.920	1.162	46272.76	买入	20080214	27.44	买入	20080414	25.17	27.52
其它技术服务行业	大恒科技	朱亮	0.201	0.210	0.346	0.385	0.437	33600.00				持有	20080423	7.61	7.82

**最近三个月 A 股投资评级库 (人民币)** **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	07EPS (实际)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	09EPS (内部)	09EPS (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>公用事业行业</b>															
公共交通行业	强生控股	赵乾明	0.340	0.386	0.386	0.471	0.471	62579.92				买入	20080516	9.46	8.09

来源：国金证券研究所 注：“每股收益预测（外部）取自“朝阳永续一致预期数据”

## 外资行港股个评

### 花旗集团予中国海洋石油(00883.HK)目标价 18.54 港元，维持「买入」评级

- 花旗集团发表研究报告，调高中国海洋石油(00883.HK)目标价，由 16.33 港元上调至 18.54 港元，维持「买入」评级，主要反映该行调高油价预测，花旗表示，该行调高 08 及 09 年油价预测，分别由每桶 95 及 88 美元调高至 117 及 122 美元，长期油价预测由 75 美元调高至 100 美元。基于调高油价预测，将中海油 08-10 年股盈预测调高 20-31%。

### 高盛证券维持中国海洋石油(00883.HK)「买入」评级，目标价 16.50 港元

- 高盛证券发表研究报告表示，将中国海洋石油(00883.HK)维持于其「确信买入」名单之内，维持该股之「买入」评级，目标价不变于 16.50 港元。该行认为，应该累积如中海油般的勘探及生产类股份，因为该类股份最近股价回落。除了油价持续向上，高于平均的勘探潜力亦为公司股价的催化剂。该行认为，石油特别收益金或会获得中央调整，亦有利中海油股价上升。

### 花旗集团维持中国石油化工「买入」评级，目标价下调至 11.28 港元

- 花旗集团发表研究报告，维持中国石油化工(00386.HK)「买入」评级，目标价则由 11.40 港元下调至 11.28 港元，以反映预期内地提高炼油补贴的正面影响。花旗报告指出，由于预期内地提高炼油补贴，中石化可望受惠，令相关亏损收窄，该行并调高中石化的勘探及生产业务的盈利预期。不过，由于中国暗示不会很快开放成品油机制，令中石化的炼油业务亏损可能上升。在互相抵消的情况下，花旗预期中石化 08 及 09 年的纯利变化不大。因此，花旗维持中石化买入评级，但目标价则轻微下调 1%至 11.28 元，以反映未来中石化之前景。

### 花旗集团维持中国石油(00857.HK)卖出评级，维持目标价 9.00 港元

- 花旗集团发表研究报告表示，维持中国石油(00857.HK)卖出评级，并维持目标价 9.00 港元，以反映该股向母公司收购销售业务，可能会令盈利受拖累。中石油宣布，建议向内地 A 股股东发债 600 亿元人民币，以及向母公司收购成品油销售业务。花旗报告指出，虽然油价在高位徘徊，但对中石油每股盈利影响轻微，主要原因是为勘探业务的收益，被炼油业务的亏损抵消。此外，中石油收购母公司成品油销售业务，可能对中石油带来不利影响，因此将该股合理价值调低 4.8%至 9.90 元。有见及此，花旗维持中石油「沽售」评级，并维持目标价 9.00 元，以反映中石油未来前景审慎。

### 道亨证券将上海石油化工(00338.HK)评级降至「卖出」，目标价 3.00 港元

- 道亨证券发表研究报告表示，上海石油化工(00338.HK)因市场传闻油品将涨价。道亨称，他们认为涨势不会持续，因为即使零售油品价格每吨提高人民币 800 元，其炼油业务仍将亏损。随着原油价格持续走高，加上中国严格控制汽油、柴油和航空燃料价格，道亨预计第二季度炼油业务的亏损将进一步扩大至人民币 13.68 亿元（第一季度亏损人民币 2.00 亿元）。将该股评级由持有降至「卖出」，目标价 3.00 港元，相当于 1 倍的 2008 年预期市帐率。

### 瑞银集团维持港华燃气(1083.HK)「买入」评级及目标价 5.6 港元

- 瑞银集团表示，与港华燃气(1083.HK)管理层会面后，维持其「买入」评级及目标价 5.6 港元，指该公司管理层将集中重组资产负债表，及提升煤

气(3.HK)与港华燃气的协同效应，有助落实其增长策略。瑞银称，港华燃气管理层重申每年计划收购约 5 个项目，以增加旗下管理项目资产。该行相信，港华燃气的信贷评级持续改善，令其借贷更具弹性。

#### 瑞银集团维持中国国航(00753.HK)「沽售」评级，目标价调低至 3.60 港元

- 瑞银集团发表报告表示，中国国航(00753.HK)受累油价高企以及客运量放缓影响，09 年撇除外汇收益后或录得核心业务亏损，将国航目标价由 4.00 港元调低至 3.60 港元，维持「沽售」评级。瑞银称，现时国航五成的航油受国内航油价格保障。不过，该行预测政府年底前调高价格，意味国航 09 年全面受近期国际油价高企的影响。瑞银指出，近月国内及国际市场的客流量均显著下降，此虽反映一次性事件，但油价高企及相关的燃油附加费上升，将为航空需求带来结构性放缓，而人民币走强令国内乘客需求放缓。瑞银将国航今明两年的股盈预测由 0.16 元人民币，分别调低至 0.08 元人民币及 0.01 元人民币，料今年纯利为 10.48 亿及 8,800 万元人民币。

#### 花旗集团将中保国际(00966.HK)评级为「卖出」，目标价调低至 20.04 港元

- 花旗集团发表的研究报告称，鉴于中保国际(00966.HK)股价最近上涨幅度较大，决定将其评级从买入调低至「卖出」，同时将目标股价从 21.60 港元调低至 20.04 港元。周三上午中保国际开盘于 22.45 港元。花旗报告指出，由于期待并购消息，前期投资者积极买入中保国际股票，令该股股价表现强于中国人寿(02628.HK)股价表现 32.9%；强于中国平安(02318.HK)股价表现 32.3%。报告建议，投资者可以等待中保国际股价有所回落后再买入。报告同时指出，在小盘保险股中，首选个股当为民安控股(01389.HK)。

#### DBS 唯高达予中国铝业(02600.HK)目标价 10.00 港元，维持「持有」评级

- DBS 唯高达发表研究报告表示，将中国铝业(02600.HK)目标价由 11.20 港元降到 10.00 港元，维持「持有」评级。称，参加完中铝的分析员会议后，对中铝今年盈利前景的担忧加剧。将 08 财年铝产量目标下调了 10 万吨，因氧化铝和铝的生产成本有上升的风险，这迫使 DBS 将中铝 08 财年的纯利预测下调 30%，至人民币 87 亿元，合每股盈利 0.642 元。来自铝业务的盈利贡献将继续增加，这有助中铝抵御氧化铝价格下跌的风险，但近期利润率将收窄，因原材料（铝矾土）和能源价格有上升的压力，另外金属价格疲软。

#### 中国国际金融给中国铝业(002600.HK)的评级为「中性」，目标价 9.99 港元

- 中国国际金融发表研究报告表示，下调中国铝业(002600.HK)的投资评级至「中性」，因预期该公司成本上升过快导致盈利下降，给予一年目标价 9.99 港元，为 09 年预测市盈率 13 倍。中金称，参加了中铝上周召开了分析师交流会，在煤炭和铝土矿价格大幅上涨的情况下，中铝今年 1-4 月氧化铝生产成本上升 23.29%，高于该行和市场预期。该行估计其中煤炭价格上涨导致成本上升 11%，铝土矿价格上涨导致成本上升 8%。中金指出，由于中铝所需煤炭主要在现货市场采购，铝土矿 35%来自自己矿山，30%来自联营矿山，其余来自外购，因而未来煤炭价格和铝土矿价格的继续上涨，将推升氧化铝生产成本。中金表示，考虑到生产成本的上升，调低中铝 08 年及 09 年每股盈利预测至 0.62 元及 0.69 元人民币。

#### 京华山一证券将招商银行评级降至「卖出」，维持目标价在 25.50 港元

- 京华山一证券发表研究报告表示，将招商银行(03968.HK)评级由持有降至「卖出」，维持目标价在 25.50 港元，之前招商银行收购永隆银行(00096.HK)，出价相当于永隆银行 2008 年第一季度末账面价值的 3.1 倍。京华山一称，此次收购的溢价令人难以置信，仅略低于 DBS 2001 年收购道亨银行时的溢价。补充称，整合风险、收购后的财务压力或拖低招商银行的股价。

#### 瑞士信贷维持如中国银行(03988.HK)和工商银行(01398.HK)该类股增持评级

- 瑞士信贷发表研究报告表示，在香港上市的中资银行的收益仍然容易受本地股市的持续回调影响，这可能导致他们的利润率缩小。他说，如果中国 A 股市场的回调被证明是短暂的，中资银行今年第二季度的利润率仍有可能表现出弹性；指出，6 只在香港上市的中资银行股周二的平均跌幅为 4.8%，受上证综合指数下跌 7.7% 影响，而且投资者担心中国央行上周末宣布的存款准备金率上调 100 个基点可能开始给银行的收益带来不利影响。维持该类股的增持评级，继续看好资产负债流动性好的大型银行股，如中国银行(03988.HK)和工商银行(01398.HK)。

#### DBS 唯高达预计中信国金的小股东不大可能接受这个私有化建议

- DBS 唯高达发表研究报告称，中信集团对中信国际金融(00183.HK)的私有化出价为每股中信国金股票交换 1 股中信银行(00998.HK)股票，再加上 1.46 港元现金，相当于 6.66 港元，以此估算的中信国金 2008 财年价格与账面价值比为 1.38 倍，基于 DBS 收益预期的 2008 财年预测市盈率 13.8 倍，这应该不是很有吸引力，因为低于香港中小型银行股（不包括永隆银行(00096.HK)）的平均估值水平(2008 财年价格与账面价值比为 2 倍，2008 财年预测市盈率 15.3 倍)。因此，该行预计中信国金的小股东不大可能接受这个私有化建议；不排除中信集团在小股东投票前提高出价的可能性。

#### 中银国际认为中信金融香港业务约值 1.4 倍账面值

- 中银国际发表研究报告指出，若以账面值计算，中信金融(00183.HK)私有化计划的作价，较全面收购永隆银行(00096.HK)的作价为低，因此叫价本可更高，是次私有化将可简化中信金融的业务运作，相信随着来自两大股东中信银行和西班牙对外银行(BBVA)的业务转介日增，中信金融旗下香港业务(中信嘉华银行)将有较强的内部增长动力。根据私有化建议，每注销 1 股中信金融可获 1 股中信银行(00998)及现金 1.46 元，以昨日中信银行 H 股每股收价 5.2 元计算，每股中信金融约值 6.66 元，较中银国际给予的公允价值每股 6.2 元有 7.4% 的溢价。每股 6.6 元的私有化作价，大约相当于中信金融香港业务 08 年预测 账率的 1.2 倍，以及较中信金融所持中信银行股份约 30% 的控股公司折让。中银国际预测，中信金融为结构性投资工具减值后，09 年将回复自然增长的动力。中信金融去年资产回报率为 1.6%，较永隆的 1.5% 为高，但后者全购作价超过 3 倍 账率，去年底中信金融的资本充足比率达 15.8%，亦高于永隆的 14.7%。中银国际认为中信金融香港业务约值 1.4 倍账面值，预料私有化计划须时 3-4 月完成。

#### 高盛证券把富邦银行(香港)目标价升至 7.10 港元，维持「中性」评级

- 高盛证券发表研究报告表示，把富邦银行(香港)(00636.HK)目标价由 6.40 港元升至 7.10 港元，相当预期 09 年市账率的 1.7 倍及市盈率 13.8 倍，维持其「中性」评级。高盛称，富邦银行(香港)以 2.3 亿人民币入股厦门商业银行 19.99% 股权，令其可与本港银行于内地公平竞争。该行认为，收购作价合理，并估计富邦银行(香港)只以历史及预期市账率 2.14 倍及 1.74 倍收购厦门商业银行股权。高盛预期，富邦银行(香港)需 1 至 2 年整合厦门商银，才可为其带来明显盈利贡献，因厦门商银去年净收入只是

富邦银行(香港)的 2.3%。另外, 2.3 亿人民币代价相当富邦银行(香港)去年资本约 6.3%。

#### 野村证券重申李宁(02331.HK)「买入」建议, 指其合理价为 25.00 港元

- 野村证券发表研究报告表示, 重申李宁(02331.HK)「买入」建议, 指其合理价为 25.00 港元。该行分析员 Peter Tang 指内地持续城市化, 人均收入增加及生活品味转变, 均为运动服饰市场带来支持。另外, 李宁首季订单按年增逾五成, 新店增长进度合乎预期, 客户平均消费增加及毛利率保持在 47%至 48%, 均利好盈利增长, 估计其 08 年度纯利按年增加 43%至人民币 6.77 亿元。

#### 花旗集团维持德昌电机(00179.HK)「沽售」评级, 目标价调低至 2.70 港元

- 花旗集团发表研究报告表示, 德昌电机(00179.HK)08 年业绩低于该行预期, 维持其「沽售」评级。由于铜钢价格上涨, 以及销售前景欠佳, 该行调低德昌电机 09 年及 2010 年财年的盈利预测 16%至 17%, 并因此将其目标价由 3.10 港元调低至 2.70 港元。花旗表示, 德昌电机 08 年的重组开支达 2,400 万美元, 较 07 年的 1,200 万美元及 06 年的 1,700 万美元多。管理层指, 重组维持两至三年以上。另外, 铜及钢价上扬均构成成本压力。由于铜供应紧张, 料今年价格上涨 10%。德国钢今年上半年已涨价 10%。此外, 亚洲进口钢材由年初至今已较去年平均价格上涨 47%。中国内地钢材价格亦因上海宝钢接连上调价格而上涨。随着预期 08 年北美及西欧的汽车生产分别减少 6%及 4%, 花旗对德昌电机的前景不感乐观。

#### 瑞银集团维持德昌电机(00179.HK)「买入」评级, 目标价上调至 5.15 港元

- 瑞银集团发表报告表示, 德昌电机(00179.HK)08 财年盈利优于预期, 维持该股「买入」评级, 目标价由 4.80 港元上调至 5.15 港元。瑞银称, 该公司 08 财年盈利优预期, 主要受惠欧元强势, 专注提升产品组合及营运收益。期内净负债比率降至 26%, 远低于 07 年的 44%, 随着该公司理顺欠盈利能力的业务, 改善毛利, 提升现金流, 料 09 年净负债比率持续下降。瑞银表示, 预期德昌电机 09 财年税后溢利增长将落后于营业额, 料 09-11 财年股盈预测为 0.04 美元、0.05 美元及 0.05 美元。

#### DBS 唯高达将希慎目标价调升至 27.00 港元, 维持「买入」评级

- DBS 唯高达发表研究报告表示, 希慎兴业(00014.HK)因其物业所在地优越, 能受惠于写字楼物业需求强劲及零售销售增长。该行指出, 中环租客外迁以及现有租客的业务扩张, 令市场对铜锣湾的写字楼需求增加。这趋势令公司写字楼组合差不多完全出租, 租金增长亦强劲。DBS 唯高达遂将希慎目标价, 由 24.05 港元调升至 27.00 港元, 基于资产净值折让 35%, 维持「买入」评级。

#### 雷曼兄弟调高领汇房产基金(00823.HK)目标价至 22.05 港元, 予「增持」评级

- 雷曼兄弟发表研究报告表示, 调高领汇房产基金(00823.HK)目标价由 20.54 港元升至 22.05 港元, 予「增持」评级, 认为领汇截至今年 3 月底止全年业绩合预期, 其续租表现良好。未来可分派股息增长会否被本地持续上升的通胀抵销则取决于管理层。雷曼称, 上调领汇预期 2009 年、2010 年及 2011 年的每基金可分派股息 1.6%、2.4%及 3.3%, 相当股息 4.2%至 5.1%。该行预期, 领汇能维持平均基金可分派股息 10.1%增长。

**雷曼兄弟维持恒基地产(00012.HK)「与大市同步」评级，目标价 65.00 港元**

- 雷曼兄弟发表研究报告表示，于恒基地产(00012.HK)宣布向主席李兆基持有的私人信托收购两个分别位于沙田及中半山的发展项目后，维持恒地「与大市同步」评级，目标价 65.00 港元。该行预期，干德道项目及沙田项目的售价须达每 12773 元及 7606 元才可收支平衡。根据可相比的一手市场成交，预期这两个项目可将 09 年度及 2010 年盈利提升 12%，并为其资产净值增加 0.9%。报告又指，资产注入可缩短恒地部分盈利缺口，并相信土地储备需要再补充以确保盈利增长。

**A 股港股对照表 (每股收益预测为 A 股数据)**

公司名称	收盘价 (A 股)	收盘价 (H 股)	溢价率 (%)	A 股流通股 (万股)	H 股流通股 (万股)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	09EPS (内部)	09EPS (外部)	10EPS (内部)	10EPS (外部)
中兴通讯	61.17	33.70	81.51%	53636.40	16015.10	1.878	1.851	3.120	2.675	3.942	3.528
东北电气	3.75	1.07	250.47%	39144.98	25795.00		0.014		0.030		0.030
经纬纺机	5.52	1.88	193.62%	22736.00	18080.00		0.252		0.301		0.301
新华制药	5.68	1.86	205.38%	11952.65	15000.00		0.100		0.120		0.160
鞍钢股份	17.28	17.22	0.35%	128132.75	108580.00	1.443	1.451	1.763	1.779	1.955	1.924
ST 科龙	4.89	0.89	449.44%	23411.70	45958.98		0.190		0.229		0.229
华能国际	9.08	6.32	43.67%	287821.33	305538.34		0.316		0.396		0.417
皖通高速	5.56	5.63	-1.24%	63172.20	49301.00		0.446		0.474		0.598
中海发展	23.75	23.20	2.37%	53005.23	129600.00	1.606	1.895		2.105		2.474
中国石化	11.92	7.55	57.88%	849902.85	1678048.80	0.277	0.539	0.401	0.766	0.441	0.907
南方航空	8.84	4.09	116.14%	100000.00	117417.80		0.895		0.960		1.511
招商银行	24.10	25.90	-6.95%	724593.61	266200.00	1.619	1.608	2.022	2.064	2.505	2.431
东方航空	8.45	2.99	182.61%	39600.00	156695.00		0.218		0.273		0.485
兖州煤业	21.84	15.30	42.75%	36000.00	195840.00		1.020		1.242		1.362
广州药业	11.92	6.01	98.34%	20348.65	21990.00	0.508	0.509	0.562	0.572	0.677	0.701
江西铜业	23.97	16.64	44.05%	28252.08	138748.20		1.716		1.915		1.990
宁沪高速	6.33	6.00	5.50%	40679.84	122200.00		0.397		0.472		0.567
深高速	6.15	4.48	37.28%	21780.00	74750.00		0.372		0.535		0.595
海螺水泥	48.43	62.00	-21.89%	49909.77	43320.00	2.273	2.207	3.175	2.936	4.068	3.670
青岛啤酒	22.45	19.68	14.08%	23575.55	65506.92	0.707	0.661	0.922	0.905	1.146	1.160
广船国际	29.54	22.95	28.71%	16062.90	15739.80		2.516		3.208		3.836
S 上石化	8.15	3.04	168.09%	72000.00	233000.00		0.147		0.236		0.182
南京熊猫	7.03	1.99	253.27%	7830.00	24200.00		0.155		0.180		0.156
昆明机床	14.37	8.12	76.97%	15338.12	11271.59	0.781	0.720	1.003	0.989	1.205	1.208
马钢股份	6.42	5.10	25.88%	119506.17	173293.00	0.367	0.517	0.497	0.611		0.533
北人股份	5.90	1.57	275.80%	14156.00	10000.00	0.071	-0.030	0.104	0.010		0.010
S 仪化	5.78	1.63	254.60%	20000.00	140000.00		0.009		0.013		0.019
创业环保	9.24	2.73	238.46%	42314.18	34000.00		0.133		0.136		0.136
东方电气	29.79	23.70	25.70%	25133.74	17000.00	0.382	1.768	3.183	2.838	3.614	3.691
*ST 洛玻	4.16	0.87	378.16%	7100.00	25000.00		0.127		0.163		0.163
华电国际	5.46	2.56	113.28%	114089.89	143102.80		0.154		0.212		0.197
中国银行	4.31	3.79	13.72%	649350.60	7602025.13	0.289	0.299	0.353	0.368	0.416	0.445
中国国航	10.35	5.04	105.36%	163900.00	440568.34		0.481		0.588		0.746
北辰实业	7.12	2.60	173.85%	150000.00	70702.00		0.210		0.351		0.420
工商银行	5.25	5.49	-4.37%	1495000.00	8305650.20	0.367	0.355	0.447	0.437	0.518	0.548
大唐发电	11.43	5.58	104.84%	441276.02	326972.35		0.213		0.273		0.451
广深铁路	4.49	3.63	23.69%	274798.70	143130.00		0.238		0.284		0.333
中国人寿	27.33	29.10	-6.08%	150000.00	744117.50	0.842	0.838	1.104	1.088	1.276	1.255
重庆钢铁	6.09	3.38	80.18%	35000.00	53812.72		0.336		0.305		0.425
中国平安	50.39	60.50	-16.71%	392658.66	255864.37	1.148	1.946	1.445	2.260	1.808	2.687
潍柴动力	48.89	34.85	40.29%	17551.30	12650.00	4.802	4.706	4.947	5.175		6.442
中信银行	5.69	4.95	14.95%	230193.27	1240180.25	0.350	0.350	0.457	0.436	0.581	0.530
交通银行	7.79	9.56	-18.51%	1547638.03	2306446.81	0.603	0.619	0.743	0.774	0.938	0.966
中国铝业	15.39	11.82	30.20%	393130.49	394396.60		0.726		0.852		1.044

**A股港股对照表 (每股收益预测为A股数据)**

公司名称	收盘价 (A股)	收盘价 (H股)	溢价率 (%)	A股流通股 (万股)	H股流通股 (万股)	08EPS (内部)	08EPS (外部)	09EPS (内部)	09EPS (外部)	10EPS (内部)	10EPS (外部)
中国远洋	21.73	20.50	6.00%	124886.74	258060.00	0.283	2.471	0.402	2.323		2.193
建设银行	6.40	6.56	-2.44%	900000.00	22468908.40	0.478	0.455	0.577	0.559	0.692	0.670
中海油服	22.32	13.64	63.64%	50000.00	153485.20	0.700	0.658		0.807		0.940
中国神华	41.01	32.45	26.38%	180000.00	339858.25	1.550	1.527	1.792	1.867	1.932	2.139
中国石油	15.90	10.32	54.07%	400000.00	2109890.00	0.695	0.668	0.739	0.868	0.982	0.993
中国中铁	5.52	6.52	-15.34%	467500.00	420739.00		0.212		0.284		0.370
中海集运	5.21	3.35	55.52%	233662.50	375100.00	0.311	0.301	0.379	0.373		0.407
紫金矿业	8.05	7.02	14.67%	105000.00	400544.00		0.266		0.318		0.370
中煤能源	17.38	14.94	16.33%	152533.34	410666.30	0.488	0.571	0.645	0.748		0.879
中国铁建	9.16	11.80	-22.37%	245000.00	207629.60		0.345		0.483		0.654

来源：国金证券研究所 注：“每股收益预测（外部）取自“朝阳永续一致预期数据”

**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。