

2007年01月22日

# 2007年01月22日研究晨讯

### 股指相对表现



### 其它指数 涨跌点位 收盘指数

NASDAQ	+0.33	2451.31
S&P 500	+0.29	1430.50
恒生指数	+0.25	20327.72
道-琼斯	-0.02	12565.53

### 涨幅前五名(%) 今年 三个月 一周

航天航空与国防行业	39.5	38.3	23.5
医药生物行业	36.7	38.2	21.8
家庭与个人用品行业	35.0	30.2	20.8
休闲娱乐行业	35.0	29.2	15.2
零售行业	34.0	33.9	23.4

### 跌幅前五名(%) 今年 三个月 一周

金融业	-7.1	18.9	2.3
电信服务行业	-5.2	13.9	3.3
房地产行业	7.2	10.4	1.8
原材料行业	7.3	18.9	5.3
能源行业	15.7	22.7	9.7

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

- 推进资本市场持续健康发展: 金融工作以后金融政策的调整会陆续展开

### 行业公司

- 东软股份(600718)以 1:3.5 的换股比例吸收合并控股股东 东软集团将整体上市: 上调评级为“买入”
- 《煤炭行业投资快讯——煤炭价格涨幅超预期, 继续推荐煤炭股》

### 衍生品

### 当日其它信息

- 李荣融: 今年中央企业将加速重组
- 明年底前我国将基本完成矿产资源整合工作
- 尚福林在全国证券期货监管工作会议上强调抓住有利时机推进资本市场改革发展
- 奋战流动性 央行继续执行稳健货币政策
- 基金预期上半年升息可能性加大
- 新规出台悄然提速 民生银行欲设金融租赁公司
- 50 家券商去年盈利共计 181 亿元 经纪、自营和承销等传统业务是主要收入来源
- 兴业银行(601166)IPO 减量发行价格区间 15.00 至 15.98 元
- 深圳拟推 30 家创新型企业上市 成长路线图资助计划有望扩展至所有类型企业

### 外资行评价

- 瑞银维持中国石化(0386.HK)「中性」评级 目标价位仍为 6.35 港元
- 中银国际发表研究报告, 维持中石化「优于大市」评级目标价由 7.75 元下调至 7.68 元
- 大华继显称股价下跌是吸纳机会 给予中石油(0857.HK)「买进」评级 目标价 11.50 港元
- 花旗集团称, 给予中油香港的初始评级为「买入」, 目标价为 5.1 元
- 中银国际对招商银行维持「优于大市」评级

- 美林发表研究报告，给予纺织股华鼎控股「买入」评级，目标价 3.19 元
- 花旗发表研究报告，将永恩国际目标价由 7 元调高至 9.5 元维持「买入」评级
- 瑞信发表研究报告，给予合和实业「买入」的初始评级，目标价 35 元
- 中国海外 (0688.HK)，世茂房地产(0813.HK)，富力地产 (2777.HK)
- DBS 唯高达在中国联通公布去年 12 月用户数据后维持「沽售」评级 给予目标价 7.50 港元
- 摩根大通发表研究报告表示，将裕元集团(0551.HK)评级由「增持」，调低至「中性」，目标价 27.3 港元
- 美林证券发表研究报告，将裕元集团(0551.HK)投资评级由「买入」，降至「中性」
- 中银国际发表研究报告表示，将裕元集团 (0551.HK) 投资评级由「优于大市」，调低至「大市同步」，惟目标价则由 26.7 元，轻微调升至 27.6 元
- 摩根士丹利重申给予汇控(0005.HK)「增持」评级，给予 160 港元目标价
- 德意志银行将中化化肥(0297.HK)目标价位由 3.33 港元上调至 3.40 港元 维持「买进」评级
- 美林维持合生创展 (0754.HK)「买入」评级，目标价 3 4 港元
- 里昂证券维持粤海投资(0270.HK)的「买进」评级给予目标价 4.60 港元
- 中国人寿(2628.HK)
- 中国移动(0941-HK)，中国电信(0728-HK)，中国网通(0906-HK)

## 宏观策略信息评论

### 推进资本市场持续健康发展：金融工作以后金融政策的调整会陆续展开

- 1月19日至20日在北京召开的第三次全国金融工作会议，是一次重要的会议。海内外舆论普遍认为，这次会议部署了中国金融业在重要转折期和重要发展期的“新棋局”。
- 温家宝总理在会上强调，我国金融改革发展面临新的形势，金融业处在一个重要转折期，也处在一个重要发展期。必须进一步增强做好金融工作的紧迫感和责任感，努力把金融改革发展推向新阶段。他还指出，大力发展资本市场和保险市场，构建多层次金融市场体系。扩大直接融资规模和比重。加强资本市场基础性制度建设，着力提高上市公司质量，严格信息披露制度，加大透明度。加快发展债券市场。扩大企业债券发行规模，大力发展公司债券，完善债券管理体制。进一步推进保险业改革发展，拓宽保险服务领域，提高保险服务水平，增强防范风险意识和能力。温总理的话，既是对近年来资本市场发展态势特别是股权分置改革取得的成绩的充分肯定和高度评价，也为资本市场今后一段时期的发展做出了总体部署和明确要求，具有极为重要的指导作用。
- 近年来，中国资本市场出现了许多令人瞩目的积极变化。以股权分置改革为核心的市场化改革措施，理顺了市场机制，释放了市场潜能，使资本在运行模式上符合市场规律，也引领了资本市场的活跃向上。同时，资本市场融资和资源配置功能得到了恢复，证券公司得到了全面的清理和整顿，机构投资者特别是基金实现了跨越式的发展。
- 更为重要的是，资本市场已经开始对中国经济社会产生重要影响，并成为全社会关注的焦点，人们重新审视中国资本市场的功能和作用。这些积极变化，不仅使中国社会各个层面感受到资本市场给经济发展带来的活力，也向全球投资者昭示了中国资本市场投资的潜力。对这种积极变化，我们必须给以充分的认识。它为在新阶段继续推进资本市场持续健康发展，奠定了良好的体制基础。
- 目前，中国资本市场正在科学发展观的指导下进行伟大的战略转型。积极推进多层次资本市场体系建设，进一步拓宽市场的深度与宽度，是2007年证券市场的主脉络。应当看到，目前资本市场发生的积极变化还只是初步的、阶段性的，长期影响资本市场健康发展的内外部制约因素并没有根本改变，我国资本市场持续稳定运行的基础仍不牢固，推进资本市场改革发展的任务依然十分艰巨。而直接融资与间接融资发展不协调，又是我国金融结构的突出问题；要继续大力发展资本市场，扩大直接融资比重。中国经济发展所面临的机遇和挑战，中国金融业在重要转折期和重要发展期所承担的使命，客观上已经对中国资本市场又好又快发展提出了很高的要求。登高望远，时代注定了我们必须更加加倍努力。

#### 评论：

- ◆ 金融工作会议已经闭幕。按照以往的经验，金融工作以后金融政策的调整会陆续展开，我们认为后续的政策展望主要有以下三点：（1）短期的是继续维持货币信贷的紧缩形势；（2）存款保险制度和银行税收调整等已经几乎确定的政策会陆续出台；（3）关于金融国资委似乎还有很多争议，短期内出台的可能性很小。

（府春江）

## 行业公司信息评论

### 东软股份（600718）以 1: 3.5 的换股比例吸收合并控股股东 东软集团将整体上市：上调评级为“买入”

- 东软股份（600718）公告，拟以换股方式吸收合并控股股东东软集团有限公司，实现东软集团整体上市。东软股份的换股价格为 24.49 元（即停牌

前 1 个交易日的收盘价)，东软集团的换股价格为 7.00 元，换股比例为 1: 3.5。公司预计，本次吸收合并后存续公司 2007 年的每股收益预计将达 0.70 元以上。

- 换股吸收合并完成后，东软股份作为合并完成后的存续上市公司，东软集团注销法人资格，其资产与负债全部由存续公司承接。其中，东软集团现时持有东软股份全部股份（包括限售流通股 139, 878, 823 股及非限售流通股 1, 700, 985 股，共计 141, 579, 808 股）将注销，东软集团现时股东的出资全部转换为东软股份的股份，该等股份为限售流通 A 股，自股份变动公告刊登之日起限售 3 年，限售期满后后方可上市流通。
- 公告透露，上述换股比例已经东软股份董事会决议通过，并将提交公司股东大会批准。公司董事会已获得东软集团董事会确认，不再就换股比例向股东大会提交新的议案；即使公司股价在复牌后发生波动也不会调整换股比例，故本次换股比例为最终方案。
- 本次换股吸收合并将由第三方（该第三方可以为一方或多方）向公司的非限售流通股股东提供现金选择权，非限售流通股股东可以以其所持有的公司股票按照 24.49 元/股的价格全部或部分行使现金选择权，所行权股份相应转让予第三方。东软股份将在提请召开股东大会之前，确定第三方并公告相关信息。
- 东软集团全体股东承诺，如存续公司 2007 年经审计的净利润总额低于经审核的盈利预测净利润总额时，将向全体非限售流通股股东按照一定比例追加送股。
- 东软股份表示，东软集团整体上市可以更好地发挥公司及控股股东东软集团各自的资源、技术、产品和管理优势，提高整体运行效率与质量，建立股东利益一致的长期格局。
- 2006 年上半年，东软集团取得了近 5000 万美元的软件外包订单，在 2005 年的基础上有了很大的增长，2006 年全年有望完成软件外包 1 亿美元，新增 4000 万美元左右。
- 与此同时，东软股份的软件外包业务也出现快速增长。2006 年东软股份前三季度实现软件外包收入 4030 万美元，规模已经超过 2005 年全年，若第四季度可维持第三季度收入规模，则公司 2006 年将增长 50% 以上。
- 公告显示，截至 2005 年 12 月 31 日，东软集团的净资产为 159, 906.2 万元，股东有 10 家公司，其中，东大产业集团、华宝信托、阿尔派电子（中国）有限公司和宝钢集团分别持有东软集团 24.03%、23.42%、19.02%、13.53% 的股份。
- 此前上市公司大股东的整体上市路径，一般是“母公司吸收合并子公司”，以大股东作为合并完成后的存续公司，如上港集团吸收合并上港集箱、中国铝业吸收合并 S 山东铝和 S 兰铝；而东软集团的整体上市路径是“子公司吸收合并母公司”，东软集团将注销法人资格，东软股份作为存续公司。东方高圣投资顾问公司董事长陈明键表示，两种方式并没有实质上的不同。

#### 评论:

- ◆ 我们认为，公司所承诺的整体上市后 07 年 EPS 0.7 元，大大超出整个市场的预期。因公司未公布 06 年的财务数据，我们推断业绩的强劲增长，一方面主要来自于软件外包业务的高速发展，另一方面则是合并后资源共享和成本降低的效果。
- ◆ 我们在前期报告中就提及，集团业务具有高盈利能力（05 年集团自身业务净利润 1 亿，占整个集团的 77%）和高成长性（05 年集团自身净利润，外包贡献 60%，而且这块外包未来 3 年至少保持 50% 以上增长），所以我们认为，整体上市将大大提高公司未来长期的盈利能力及业绩增速。
- ◆ 投资建议

- ◆ 暂以公司承诺 07EPS 0.7 元为基础, 初步预测 08EPS 0.99 元, 假设如下:
- ◆ 07EPS 中, 外包 0.49 元, 08 预计 0.735 元, 同比增长 50%; 其他业务 0.21 元, 08 预计 0.252 元, 同比增长 20%。
- ◆ 我们认为, 公司作为中国软件外包的龙头, 正赶上中国软件外包的黄金十年 (详见我们 2006.12.24 发表的《2007 年软件外包行业报告》), 未来极有可能成为中国的 Infosys, 其外包 CAGR 也会超过行业 40%-50%的均值。对于这种可持续发展、具有稀缺性的龙头外包企业, 我们给予 07PE 50X、08PE 40X。预计未来 6-12 月内, 合理股价在 35 元~39.6 元, 上调评级为“买入”。

(朱亮)

## 当日其它信息

### 李荣融: 今年中央企业将加速重组

- 国资委主任李荣融日前表示, 2007 年要加大中央企业布局结构调整力度, 为实现到 2010 年央企减少至 80 家到 100 家的目标奠定基础。
- 李荣融在中央企业负责人会议上说, 从今年起必须加大工作力度, 除了中央企业继续自愿重组外, 还要以出资人为主导, 遵循市场规律, 依法推进中央企业联合重组。
- 国资委组建以来, 共有 73 家中央企业参与了 38 次重组, 央企户数从最初的 196 家减少至目前的 159 家。
- 李荣融说, 下一步推进央企重组的重点措施和主要方式包括: 中央企业之间强强联合; 一般中央企业并入优势大型中央企业; 科研设计院所与相关中央企业重组; 非主业资产向其他中央企业主业集中; 中央企业与地方企业重组等。他指出, 2007 年将适时出台中央企业国有资本收益收缴管理等相关制度。同时, 组建资产经营公司, 以资产经营公司为平台推进中央企业重组和国有资本有进有退、合理流动。
- 李荣融同时表示, 中央企业的国有资本将向军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运七大行业, 以及装备制造、汽车、电子信息、建筑、钢铁等行业的重要骨干企业集中。

### 明年底前我国将基本完成矿产资源整合工作

- 我国将在 2008 年年底基本完成矿产资源整合工作, 以改变当前矿山企业“多、小、散”的局面, 使矿山开发布局趋于合理, 矿山企业结构不断优化, 矿产资源开发利用水平明显提高, 矿山安全生产条件和矿区生态环境得到明显改善。
- 记者 19 日从国土资源部了解到, 2005 年以来, 各地根据国务院关于全面整顿和规范矿产资源开发秩序的要求, 开展了以煤炭等重要矿种为重点的整合工作, 并取得积极进展。但在具体实施中, 仍存在工作进展缓慢等一些亟须解决的问题。为此, 国土资源部等部门近日提出了进一步推进和规范矿产资源整合工作的意见, 决定在今年年底前完成 3 个以上重要矿种和 5 个以上重点矿区的整合工作, 在 2008 年年底基本完成整合工作。
- 新一轮矿产资源整合工作范围包括: 煤、铁、锰、铜、铝、铅、锌、钨、金、钨、锡、锑、稀土、磷、钾盐等重要矿种, 以及其他对各地经济社会发展具有较大影响的矿种; 影响大矿统一规划开采的小矿, 一矿多开、大矿小开的矿区, 小矿密集区, 位于地质环境脆弱区范围内的矿区; 开采方法和技术装备落后, 资源利用水平低的矿山; 生产规模长期达不到设计要求, 管理水平低、存在安全隐患, 社会效益、环境效益较差的矿山。

## 尚福林在全国证券期货监管工作会议上强调抓住有利时机推进资本市场改革发展

- 中国证监会主席尚福林在日前召开的全国证券期货监管工作会议上强调，随着以股权分置改革为重点的基础性制度建设深入开展，资本市场正在发生转折性变化。当前，必须对市场形势有清醒的判断，不断深化对资本市场改革发展的认识，在扎实做好基础性建设，巩固和发展好已有工作成果的同时，抓住有利时机，继续推进资本市场各项改革发展工作。
- 全国证券期货监管工作会议对 2006 年资本市场改革发展和证券期货监管工作做了总结，分析了当前资本市场发展形势，就学习贯彻落实全国金融工作会议精神，继续做好今后一个时期资本市场改革发展工作作了全面部署。
- 尚福林指出，在党中央、国务院正确领导下，2006 年证监会继续落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，证券期货各项监管工作取得了新进展。一是股权分置改革基本完成，解决了长期影响我国资本市场健康发展的重大历史遗留问题。二是清理违规占用上市公司资金工作取得显著成效，提高上市公司质量工作迈上新台阶。三是证券公司历史遗留风险基本化解，行业规范运作和创新发展的新机制初步形成。四是多元化机构投资者队伍逐步壮大，市场影响力明显增强。五是全面推进《公司法》《证券法》配套法规建设，行政执法威慑力明显增强。六是证券发行制度改革进一步深化，建设多层次市场体系的基础工作有序推进。七是稳步推进期货市场建设与创新，全面开展金融期货筹备工作。八是国际合作与交流取得丰硕成果，资本市场对外开放进一步拓展。与此同时，证券期货一线监管职能进一步强化，协同监管效果显著增强。党建工作不断加强和改进，党风廉政、干部队伍建设取得了实效。
- 尚福林说，随着资本市场各项改革发展工作不断取得成效，市场发生了转折性变化：全社会对发展资本市场重要性的认识、认同明显提高；投资者信心明显恢复，市场扭转了 4 年来持续低迷的状态；市场规模稳步扩大，行业覆盖度提高，资本市场与国民经济的关联度明显提高；市场投融资功能显著增强；市场效率提高，承受力明显增强；市场规范化程度较以往明显改善。截至 2006 年底，沪深两市共有上市公司 1434 家，总市值 90599 亿元，股票市值与 GDP 的比率由股权分置改革前的 17.7% 提高到目前的 44%。上市公司全年分红约 850 亿元，投资回报能力提升。2006 年沪深两市日均成交 382 亿元，A 股筹资 2432 亿元，两项指标均创历史最好水平。与此同时，期货市场交易活跃，全年成交 21 万亿元，同比增长 56%。
- 尚福林强调，应当看到，目前市场发生的积极变化还只是初步的、阶段性的，长期影响资本市场健康发展的内外部制约因素并没有根本改变，我国资本市场持续稳定运行的基础仍不牢固，推进资本市场改革发展的任务依然十分艰巨。
- 必须对当前的市场形势有清醒的判断，不断深化对资本市场改革发展的认识，在继续加强基础性制度建设、巩固和发展好已有工作成果的同时，抓住有利时机，继续做好推进资本市场改革和发展工作。
- 尚福林指出，今后一个时期，要坚持以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，以科学发展观统领资本市场改革和发展全局，深入贯彻落实《若干意见》和全国金融工作会议精神，以解决市场体制性、机制性问题为着眼点，以加强基础性制度建设为支撑，以强化资本市场监管为保障，完善市场结构，进一步拓展市场广度和深度，发挥市场功能，不断提升市场运行效率和竞争力，努力构建保障资本市场持续健康发展、有效防范化解风险的长效机制，不断增强资本市场服务国民经济发展的能力。重点做好以下几方面工作：
- 第一，以稳步推进多层次市场体系建设为重点，完善市场结构，健全市场功能。重点发展交易所主板市场，继续推进中小企业板块建设，积极推进

创业板市场建设，进一步发展代办股份转让系统，构建统一监管下的全国性场外交易市场，探索适应多层次市场建设需要的交易制度创新，建立全国统一的非上市公众公司监管体制和持续监管制度。同时，积极稳妥发展公司债券等固定收益类产品市场，推动建立统一互联的债券市场。

- 第二，以改进治理水平和增强透明度为重点，进一步做好提高上市公司质量工作。进一步加强上市公司基础性制度建设，改进和完善日常监管。进一步强化辖区监管责任制，完善综合监管体系，继续完善直接融资和再融资制度，推动市场化并购重组，从增量和存量两个方面改善上市公司结构，支持上市公司不断提高质量。
- 第三，以增强监管的针对性和有效性为重点，全面提高证券经营机构及证券服务机构规范化运作水平。抓紧落实综合治理各项收尾工作，确保证券公司综合治理按既定目标圆满完成，如期转入新的常规监管阶段，健全防范风险的长效机制。加强对基金业务活动及从业人员的监管，加强对证券服务机构的监管，规范执业行为，防范风险，推动证券经营和服务业务良性发展。
- 第四，以执行新会计、新审计准则为重点，切实提高资本市场财务会计信息披露质量。加大培训力度，加强上市公司和证券期货经营机构执行新会计准则的监管，查处严重利润操纵行为，确保新旧会计准则平稳衔接。全面推行新的注册会计师执业准则，进一步发挥会计师事务所和资产评估机构在提高资本市场财务会计信息质量方面的作用。
- 第五，以创新发展为重点，推动证券公司和基金管理公司做优做强。按照“试点先行，逐步推开”的原则，支持证券公司进行产品、服务和组织创新。继续推进行业整合，促进全行业转换经营机制、赢利模式和改善行业形态。丰富基金产品类别，稳妥推进封闭式基金转型与创新，审慎推进基金公司开展专户理财业务试点。积极推动各类合规长期资金进入股市，促进机构投资者协调发展。
- 第六，以稳妥推出金融期货为重点，更好地发挥期货市场功能。全面落实金融期货相关制度安排和各项准备工作，在准备充分、条件成熟的情况下推出股指期货。继续深入开展金融期货投资者教育工作。建立健全金融期货与证券现货市场风险监控、信息沟通和监管协作的工作机制。做好《期货交易管理条例》出台后的实施准备工作，进一步完善保证金安全存管的制度性安排，适时推出新的商品期货和其他衍生交易品种。
- 第七，以提高执法效率为重点，加快市场法规体系和执法机制建设。加紧推动与《公司法》、《证券法》配套的资本市场行政法规立法工作，建立健全证券执法体制，积极探索证券期货监管执法中的行政和解模式。加大打击非法证券经营活动的力度，推动建立打击非法证券活动的联合工作机制和执法机制。
- 第八，以切实促进我国资本市场健康发展为重点，稳步推进对外开放。继续支持境内企业充分利用境内外两个市场优化资源配置，支持符合条件的证券、期货公司在香港设立分支机构，审慎推进基金公司、证券公司 QDII 试点，深化国际合作与交流，逐步扩大我国资本市场影响力。
- 第九，以提高监管能力为重点，加强队伍建设和内部管理。进一步加强系统党的建设，继续在系统内深入开展治理商业贿赂工作，进一步加强党风廉政建设制度和反腐败工作。要加强证券期货监管系统队伍建设和内部管理，进一步提高监管能力，为顺利推进资本市场各项改革和监管工作提供强有力的人才支持和组织保障。
- 尚福林最后强调，当前我国资本市场正处在一个重要的发展机遇期，证券期货监管系统要按照中央经济工作会议和全国金融工作会议的整体部署，在以胡锦涛为总书记的党中央领导下，抓住机遇、再接再厉，锐意进取，坚持不懈地推进我国资本市场的改革和发展工作，迎接党的十七大胜利召开。
- 证监会副主席范福春做了会议总结讲话，对贯彻落实好这次会议精神提出了具体要求：一是要认真做好会议精神的学习、传达和落实工作，使全体

干部将思想认识统一到全国金融工作会议和证券期货监管工作会议的精神上来，在真抓实干、狠抓落实上下功夫，使各项工作真正落到实处，取得实效。二是适应监管工作正在由集中攻坚为主转入常规监管的形势变化，认真关注并深入研究市场出现的新问题、新矛盾、新倾向，及时转变工作重心和工作方式，尽快实现“三个转变”：监管重心从解决老问题为主向预防可能产生的新问题转变；监管方式从事后查处为主向事前防范、事中控制、事后查处并重转变；监管态势从被动应急向主动防范转变。三是要进一步完善辖区监管责任制，把监管网络建设好，把监管责任落实好。同时加强对派出机构监管工作的评价，加大对监管干部的培训和激励力度，提高监管工作的有效性。

- 范福春强调，在市场低迷的时候，我们不能没有信心，在市场形势向好的情况下，更要头脑清醒，居安思危，增强风险意识。对违背市场“三公”原则，破坏市场秩序的操纵市场、内幕交易、虚假信息披露等违法违规行为，要及时发现，及时制止，及时查处，防止违法违规行为故态复萌甚至卷土重来。在加强监管的同时，要深入持久地开展形式多样的投资者教育活动，形成投资者教育长效机制，做好风险防范工作，切实保护广大投资者特别是中小投资者的合法权益。
- 证监会领导屠光绍、李小雪、桂敏杰、庄心一、姚刚、刘新华、姜洋出席会议。证监会各部门、各派出机构，各证券、期货交易所，证券登记结算公司，证券投资者保护基金公司，期货保证金监控中心，证券、期货业协会，证券期货经营机构的代表参加了会议。来自中央、全国人大、国务院有关部门，最高人民法院以及有关新闻单位的代表也出席了会议。

### 奋战流动性 央行继续执行稳健货币政策

- 记者从昨日结束的央行年度工作会议上了解到，今年央行货币政策将紧紧扣住“与流动性作战”这一主题，继续执行稳健货币政策，协调运用多种货币政策工具，并提出了广义货币 M2 增长 16% 的调控目标。
- 央行表示，今年将保持宏观调控的连续性和稳定性，将紧紧围绕加强流动性管理，继续执行稳健的货币政策，协调运用多种货币政策工具，在维护总量平衡的同时，促进国民经济平稳较快发展。切实提高对经济金融运行趋势判断的预见性。完善间接金融调控机制，保持货币信贷平稳增长。积极稳妥地推进利率市场化改革。
- 央行将灵活运用利率工具，逐步发挥价格杠杆在货币政策调控中的作用。加强政策引导，改善金融布局，使金融更好地为社会经济发展服务。继续坚持区别对待、有保有压的信贷政策，引导商业银行严把信贷闸门，把握贷款进度和节奏，优化信贷结构。
- 在深化金融改革方面，央行表示，要继续推进已上市国有商业银行完善公司治理，稳步推进农行股份制改革。加快政策性银行改革。全面推进农村金融改革，继续深化农村信用社改革。探索发展适合农村特点的多种所有制农村金融机构。
- 央行还表示，要做好部分高风险金融机构的风险处置工作，防范系统性金融风险，推动存款保险立法、建立存款保险制度。
- 在金融产品创新方面，将继续推进资产证券化业务试点，进一步扩大银行间市场规模。加快黄金市场对外开放和产品创新。继续推动商业银行设立基金管理公司试点。加强市场基础建设，完善做市商制度。

### 基金预期上半年升息可能性加大

- “流动性泛滥会否引发通货膨胀？”通胀成为今年证券投资基金们关注的焦点。出于对今年通胀压力上升和进一步调控的担心，基金经理们预期今年上半年加息的可能性大为上升。



- 在 2006 年证券投资基金四季度季报中，“通胀”一词频频出现在各基金经理笔下。建信货币基金在 2007 年展望一栏中表示，目前流动性充裕的环境和出现的物价上涨迹象，使得潜在通胀问题更加值得关注。交银施罗德货币基金也同样认为，2006 年末的数据显示宏观经济依然保持较强的活力，而经济中通货膨胀的压力也有所增加。同时，外汇储备的持续高速增长所引致的国内流动性泛滥也会在一定程度上加剧通货膨胀的压力。
- 除了上述资金宽裕因素外，能源价格改革和收入分配改革等政策措施，也进一步强化了基金经理对物价上涨的预期。巨田货币基金认为，受国家资源价格改革和 2006 年下半年以来农产品、食品价格提升的影响，通货膨胀较 2006 年将有明显的压力。汇添富货币基金认为，政府改善收入分配、促进消费的政策措施可能使通胀率水平出现永久性上升。
- 而对于今年的物价走势，工银瑞信货币基金表示，在粮价上涨以及基数传导作用下物价将会呈现“前高后低”的走势。汇添富货币基金认为，总体预计 2007 年通胀率将比 2006 年提高 0.5 至 1 个百分点，并可能在某些时候对市场利率水平造成冲击。
- 通胀因素的出现，以及银行上市后，在经营压力下可能造成的信贷反弹使基金经理不约而同地预期今年宏观调控力度不仅会加强，而且在时间上将打提前量。巨田货币、泰达荷银等货币基金认为，今年一、二季度是实行宏观紧缩政策以控制全年货币政策目标的关键时期。
- 而在可能采取的调控措施方面，工银瑞信、兴业、申万巴黎货币等基金经理们认为，今年的宏观调控将是数量工具与价格工具并举的方式。一方面央行会不断地通过存款准备金率调整、定向央行票据等政策组合工具回笼基础货币；另一方面将借助升息的方式来理顺资本要素价格，控制固定资产投资和信贷反弹，同时达到平抑物价上涨压力的目的。而在升息的时点上，大部分基金认为将在上半年，其中申万巴黎甚至表示不排除央行在一季度即加息的可能性。
- 尽管加息将造成市场利率上升，但大部分基金经理对此并不担心，认为充足的流动性仍将极大地限制今年货币市场利率上行的空间。

### 新规出台悄然提速 民生银行欲设金融租赁公司

- 修订已一年有余的《金融租赁公司管理办法》正悄然提速出台步伐。而致力于在金融租赁业有所作为的民生银行，也正希望借修订稿放行银行发起设立金融租赁公司之机，抢先一步占领市场。
- 昨日，知情人士向记者透露，民生银行拟与国家电网公司及空客 A320 总装厂共同出资发起设立金融租赁公司。其中，民生银行将出资 60%，其余两家分别出资 20%。只等新的《金融租赁公司管理办法》一出台即付诸实施。
- 此前，由银监会起草的《金融租赁公司管理办法》修订稿已征求过两轮意见，基本成熟。知情人士透露，监管部门一度希望能在人大起草中的《融资租赁法》出台后推出，不过由于后者并未纳入人大常委会今年的审议规划。在做过充分沟通后，该办法有望先行出台。
- 据悉，新的管理办法允许中国境内外注册的商业银行作为主要出资人发起设立金融租赁公司，但其必须满足资本充足率在 8% 以上、最近一年年末资产不低于 800 亿元和最近 2 年连续盈利等条件。这是中国自 1997 年要求商业银行退出金融租赁公司以后，首次明确商业银行可直接设立金融租赁公司。
- 而致力于走专业化银行路线的民生银行，早就将目光盯向了融资租赁业。去年上半年，该行在国内率先推出银租共赢计划，成立了租赁金融服务部，推出八个与融资租赁公司无缝组合的服务产品，如银团贷款、推出多种信托产品、积极开展资产转让和基金代销业务等；目前其租赁业务资产已达 100 亿元，融资租赁领域的合作规模在全国金融同业中处于前列。

- 不过，受 2000 年央行《金融租赁公司管理办法》的限制，上述模式仍属于间接。该行租赁金融服务部相关负责人曾表示，一旦新的“办法”出台，民生银行将立即成立金融租赁公司。
- 多年以来，中国的租赁业一直处于低迷。而金融租赁公司更是少得可怜。资料显示，中国目前仅有 12 家“金融租赁”公司。其中，又有六家公司或停业整顿或正在重组。只有另外六家在开展租赁业务。而这六家 2006 年的新增业务量还不到 50 亿。
- 租赁业内人士表示，银行进入金融租赁业有助于重新给金融租赁业与金融租赁公司定位，推动金融业综合经营。而银行庞大的资金实力，也有助于租赁业的发展壮大。

## 50 家券商去年盈利共计 181 亿元 经纪、自营和承销等传统业务是主要收入来源

- 目前，50 家券商已公布了 2006 年年报，其净利润总额达到 181.35 亿元，平均每家盈利 3.63 亿元。其中，5 家大券商盈利数额均超过 10 亿元。年报显示，经纪、自营和承销等传统业务仍是券商主要收入来源，新兴的受托资产管理业务开始显露贡献。
- 净利润赚进 181 亿元
- 50 家已经公布年报的券商基本反映了证券行业的经营面貌。按照排名来看，国泰君安、国信、申万、广发、招商、东方证券、光大、中金、华泰、海通等位列前十名，这十家券商的净利润总额达 105.71 亿元。
- 在大券商中，银河证券目前还没有公布年报，中信证券的业绩公告显示其今年的净利润将超过 22 亿元。业内人士预计，加上这两家券商，大券商利润集中的趋势将比较明显。
- 按收入结构来看，经纪、自营和承销等传统业务是主要收入来源。18 家创新试点券商实现手续费收入 145 亿元，占比 45%；自营证券差价收入 81 亿元，占比 25%；证券承销收入 38 亿元，占比 12%。非创新类券商的收入结构中，经纪业务的贡献往往达到 60% 以上甚至更高。各项业务的单项冠军也都表现突出，并逐步形成自身优势，如中金公司的承销收入达 20 多亿元，国泰君安手续费收入达 21 亿元；东方、广发、国信等券商的自营差价收入都达到了 8 亿多元。在受托投资管理业务收入上，招商收入为 2.67 亿元，东方证券为 2.35 亿元，西部证券为 1.24 亿元。
- 新业务收入增加
- 2006 年新兴的受托资产管理业务开始显现出明显成效，共实现收入 8 亿元，和 2005 年的 1730 万元相比已经是大幅提高。18 家创新类券商的其他业务收入也达到了 24 亿元，占营业收入的 7.5%。业内人士表示，这其中包括了财务顾问收入、股改收入和研究所收入等。
- 不过由于各家券商的会计处理不同，创新业务的全貌并不能完全反映，如有些券商的集合理财业务有自有资金参与，并且除了收取管理费外，又有与客户分成的收费办法，因此，部分计入了投资收益中，此外，有些权证创设的收益出于避税的考虑，有些放在自营差价收入中，有些则放在营业收入中，还有因没有注销而没有反映出来，因此较难统计。
- 更多券商靠近上市门槛
- 从统计数字来看，目前已披露 2006 年未经审计年报的 50 家券商中，招商证券、国泰君安、中金公司、红塔证券、西部证券等 13 家券商已连续 3 年实现盈利，光大证券等不少创新类券商连续 2 年盈利，虽然有些券商的财务数据可能在审计后还需进行调整，但是越来越多的券商靠近了上市的门槛。
- 光大证券总裁徐浩明曾表示，今年将努力向 IPO 条件冲刺，并会尽快将审计后年报和上市申请递交监管层。而有些券商也表示，虽然往年有些亏

损，但是如果按照新的会计准则，对往年进行一些追溯调整，2004年、2005年、2006年3年将达到连续盈利，为今后上市扫清障碍。

- 目前对券商采用净资产为标准来考核，这一指标也将反映券商业务达到的规模和抵御风险的能力等。从排名来看，2006年底净资产规模最大的券商排名为招商证券、国信、广发、光大、华泰、国泰君安、东方、海通、申万、中金，这10家券商的净资产规模都超过了20亿元，招商证券则达到了35亿元。

#### 兴业银行(601166)IPO 减量发行价格区间 15.00 至 15.98 元

- 兴业银行 IPO 发行价格区间确定，为每股 15.00 元至 15.98 元。
- 兴业银行今日发布《首次公开发行 A 股初步询价结果及发行价格区间公告》称，本次发行数量定为 100100 万股。而证监会核定其可发行不超过 13.33 亿股 A 股。
- 发行将采用向战略投资者定向配售、网下向询价对象询价配售与网上资金申购发行相结合的方式。10.01 亿股 A 股中向战略投资者定向配售为 29.97%，即 3 亿股。今明两天，兴业银行启动网下配售，回拨机制启动前，网下配售数量为 3.003 亿股。网上发行明天进行。
- 此发行价格区间和发行数量的确定可以说既在意料之外，又在情理之中。早在路演现场，兴业银行的高管人士在面对机构的质询时就明确表示，对于融资规模将综合考虑三个因素：一是银行业务发展需要。二是银行审慎监管对资本充足率提高的需要，以适应稳定监管的要求。三是同时要兼顾新老股东的平衡，在公司 IPO 后也能保持相对稳定的资本回报率。记者了解到，该公司股东大会此前授权管理层发行股份总数可控制在 10 亿股到 13 亿股之间，因此管理层从审慎出发将发行股份数控制在 10.01 亿股。

#### 深圳拟推 30 家创新型企业上市 成长路线图资助计划有望扩展至所有类型企业

- 深圳市科技与信息局局长刘忠朴日前在深圳市创新型企业成长路线图计划 2007 年工作会上称，今年深圳将力争 100 家创新型企业股份制改造，60 家进入上市辅导，30 家上市；整个“十一五”期间，深圳将推动 1000 家创新型企业进入股份制改造，300 家进入上市辅导，有 150 家上市。
- 在工作会上，深圳市政府兑现创新型企业成长路线图资助计划，同洲电子、莱宝高科等 14 家深圳创新型企业拿到了 100 万元至 310 万元不等的支票。该计划规定，在股份制改造、托管、上市辅导、上市等不同环节中，每家创新型企业可获资助 10 万元或 100 万元，并可叠加实施，企业上市最高可获得 310 万元政府资助。
- 据刘忠朴介绍，在成长路线图计划的推动下，2006 年深圳创新型企业共有 58 家入围，受资助企业为 38 家，资助金额 2050 万元。其中，资助已在国内外上市的企业 4 家，资助辅导企业 9 家，资助股改企业 25 家。
- 深圳将大力推动中小企业改制上市，并将出台相关的政策措施，协调促进创业投资的不断发展，并将投入 10 亿元与国开行合作打造中小企业征信平台，不断完善中小企业融资担保、再担保制度等，推动高新技术产业发展。
- 深交所副总经理陈鸿桥在会上透露，目前深圳企业在中小板上市公司达到 6 家，1 家公司已过会，7 家在审，预计今年上半年及下半年将分别有 15 家和 20 家深圳企业向证监会申报材料。他表示，当前资本市场处于大转折时期，资本市场功能得到充分释放，希望深圳中小企业切实抓住机遇，利用资本市场做大做强。
- 此外，据深圳市财政局以及中小企业服务中心(上市办)有关负责人介绍，根据去年底出台的新政策，深圳市今年将改制上市资助范围扩大至所有类

型中小企业，不再局限于创新型企业，以促进深圳中小企业充分利用资本市场来发展壮大。

## 外资行评价

### 瑞银维持中国石化(0386.HK)「中性」评级 目标价位仍为 6.35 港元

- 中国石化(0386.HK)06年第四季度汽油和柴油零售量较上一季度下降5.5%是3年内的最大降幅。瑞银表示 公司市场占有率正向竞争对手流失而目前炼油业务利润率较高。瑞银指出 06年第四季度零售和批发间形势的变化应导致其06财政年度利润下降2% 如果这种趋势延续 对07财政年度利润的影响将更大。维持「中性」评级 目标价位仍为6.35港元 预计2006和2007年净利润分别为人民币541.8亿元和人民币615.8亿元 2005年为人民币407.2亿元。瑞银称06年第一季度零售量较上一季度下降3.8% 但这是因为炼油和营销的利润率较低 而不是市场竞争。

### 中银国际发表研究报告，维持中石化「优于大市」评级目标价由 7.75 元下调至 7.68 元

- 中银国际发表研究报告，维持中石化「优于大市」评级，但考虑到全球石油股估值下降，故将H股目标价由7.75元下调至7.68元(相当于9倍07年市盈率)。中银国际表示，油气量优于预期，但成品油的零售量与国内总销量则高于该行预期1.9%与1.2%。中银国际续指，尽管市场担忧成品油价格会进一步下调，短期内对该股的投资情绪可能稍负面，但是该行认为成品油价格下调的负面影响将被油价下降的影响所抵销。

### 大华继显称股价下跌是吸纳机会 给予中石油(0857.HK)「买进」评级 目标价 11.50 港元

- 大华继显称，原油价格下跌和中央政府下调汽油批发价的举措令中石油(0857.HK)股价走低 汽油批发价调低将导致中石油炼油利润率下降。目前 该股已较1月3日创下的11.28港元历史高点下跌16.2% 但大华继显称股价下跌是吸纳机会 给予「买进」评级 目标价11.50港元。大华继显称 由于原油价格下跌提高炼油业务利润率 且降低了石油暴利税 中石油应当是油价下跌的受益者 大华继显预计汽油批发价下调的负面影响微弱 称中石油估值应当高于同业 因其上游业务和下游业务有望为公司带来巨大收益。

### 花旗集团称，给予中油香港的初始评级为「买入」，目标价为 5.1 元

- 花旗集团称，给予中油香港的初始评级为「买入」，目标价为5.1元，指该股为中国上游石油股份中价值最高的；花旗亦估计，中油香港可能会获得母公司注资。花旗集团报告指出，中油香港于2005年增持了哈萨克斯坦Aktobe油田资产的权益，因而要于2006年开始作股东储备摊销，总额为2.85亿港元，令其去年上半年的盈利低于市场预期；但若扣除摊销的费用，该股的股价相当于2007年预测盈利的6.8倍，真正反映了公司的价值。报告亦称，预料Aktobe于未来5年的平均产量增长为10%，若连同中国内地油田的产量在内，中油香港未来5年的整体平均产量增幅为5%；而且Aktobe亦开始派发股息，这将改善公司的现金流量。该行认为，中油香港的每桶储备为10.4美元，扣除税后的现金流每桶则为26.5美元，为众多中国上游石油股中最便宜的。

### 中银国际对招商银行维持「优于大市」评级

- 中银国际发表研究报告指出，招商银行(3968.HK) (沪：600036) 发布利润预增公告，称 06 年利润增幅将在 50%以上。招行于H股上市时的招股说明书中提到，06 年该行利润将不少于 55 亿元人民币，与 05 年的 47.5 亿元人民币相比同比增长 47%。报告称，中银国际曾预计 06 年招商银行盈利将达到 59 亿人民币，因此该利润预增公告符合预期。对招商银行维持「优于大市」评级。

#### 美林发表研究报告，给予纺织股华鼎控股「买入」评级，目标价 3.19 元

- 美林发表研究报告，给予纺织股华鼎控股「买入」评级，目标价 3.19 元，按现价计算，其预测 07 年市盈率仅为 9.8 倍。美林表示，华鼎拥有高档次的生产线及高利润率，于规模效益上亦拥有优势，竞争风险亦低，故看好该股。美林预期华鼎的内地零售业务经过 06 年及 07 年的重组后，将会录得强劲增长，未来数年销售额可每年增长约 25%。

#### 花旗发表研究报告，将永恩国际目标价由 7 元调高至 9.5 元维持「买入」评级

- 花旗发表研究报告，将永恩国际目标价由 7 元调高至 9.5 元，基于 12 个月预测市盈率为 30 倍，与其它中资消费股的估值相约，维持「买入」评级。该行并调升永恩 2006-2008 年度盈利预测 3%，以反映公司扩展新店的计划，花旗估计，该公司 2006-08 年每股盈利的年复合增长率达 40%。

#### 瑞信发表研究报告，给予合和实业「买入」的初始评级，目标价 35 元

- 瑞信发表研究报告，给予合和实业「买入」的初始评级，目标价 35 元，主要认为合和现价较其每股资产净值(NAV)呈 28%折让，08 年度预测市盈率为 13.3 倍；该行估计，合和 NAV 为每股 38.7 元，当中 3.7 元是对合和在港潜在新投资的估值。瑞信续称，随着合和的股本回报率(ROE)改善，预期可由 05 年度的 5.1%提升至 09 年度的 10.3%，以及其稳健的财政状况，相信市场会持续重估该股。此外，报告预期，合和 06-09 年度的除息、税前盈利(EBIT)年复合增长率达 24%，其增长动力包括：澳门项目、重建香港现有物业及其在珠三角的公路投资营运；至于湾仔 MegaTower、广深高速公路扩建，和港珠澳大桥项目一旦上马，亦将成合和股价催化剂。

#### 中国海外 (0688.HK)，世茂房地产(0813.HK)，富力地产 (2777.HK)

- 中资地产股在受征收土地增值税消息影响而大跌两天后反弹。DBS 唯高达表示 征收土地增值税的措施将大幅压缩发展商（尤其是那些拥有大量土地储备的发展商）的利润空间。不过指出 全面加强征收的实际效果令人怀疑 因为此举将引发许多有争议的问题 此外 由于这是一个地方性税种 市场预期不会真正实施。建议投资者在中国海外(688) 世茂房地产(813)和富力地产(2777)这些一流发展商股回落时吸纳。

#### DBS 唯高达在中国联通公布去年 12 月用户数据后维持「沽售」评级 给予目标价 7.50 港元

- 中国联通(0762.HK)跌 4.5% 至 10.28 港元 成交 370 万股 DBS 唯高达在中国联通公布去年 12 月用户数据后维持「沽售」评级 给予目标价 7.50 港元 DBS 唯高达称 与 2005 年相比 CDMA 和 GSM 网络用户的按月增幅放慢。中国联通去年 12 月新增 126 万用户 低于 11 月增加的 130 万。DBS 唯高达称联通当前股价相当于 06 财年预期市盈率 24.9 倍 位于全球电信股估值区间高端 但补充说 考虑到重组溢价影响 联通估值高于平均水平合理 但由于公司现有模式的运营基本面较弱 投资者面临股价调整的风险。

**摩根大通发表研究报告表示，将裕元集团(0551.HK)评级由「增持」，调低至「中性」，目标价 27.3 港元**

- 摩根大通发表研究报告表示，将裕元集团(0551.HK)评级由「增持」，调低至「中性」，目标价 27.3 港元。该行表示，裕元去年制造业务表现令人失望，倘来自合营公司，如运动服及衣饰配件业务的贡献逊于预期，相信情况会更坏，并估计利润不会有大幅改善。该行指，裕元中国零售业务于去年开始提供贡献，销售额增长 80%，至 3.05 亿美元，估计未来两年中国零售业务收入可较现时倍增。

**美林证券发表研究报告，将裕元集团(0551.HK)投资评级由「买入」，降至「中性」**

- 美林证券发表研究报告，将裕元集团(0551.HK)投资评级由「买入」，降至「中性」，主要因裕元昨日(18日)公布的全年业绩，核心盈利增长达 15%，但全年股息增长只有约 7%，增长幅度并未能紧随盈利的升幅

**中银国际发表研究报告表示，将裕元集团(0551.HK)投资评级由「优于大市」，调低至「大市同步」，惟目标价则由 26.7 元，轻微调升至 27.6 元**

- 中银国际发表研究报告表示，将裕元集团(0551.HK)投资评级由「优于大市」，调低至「大市同步」，惟目标价则由 26.7 元，轻微调升至 27.6 元。该行表示，相信裕元基本因素改善及原油价格回落的利好因素，已反映于近期强劲的股份表现当中，估计截至今年 9 月底止年度的利润再改善的空间有限，因该公司原设备生产(OEM)方面的议价能力有限，在成本下降的大环境下，需要调低平均售价。该行并认为，虽然 2008 年北京奥运会可带动裕元的营业额增长，但由于该公司在零售业务的营运成本较高，故相信未能大幅改善利润水平，不过，倘裕元分别以每股 27.3 元及 26.75 元，行使其 2008 年及 2011 年到期的可换股债券，可望带动股价上升。中银国际指出，裕元 07 年每股盈利增长达 12%，07 年度市盈率为 14.8 倍，该行认为该股现估值合理，并建议投资者于其股价低于 25 元时，进行收集。

**摩根士丹利重申给予汇控(0005.HK)「增持」评级，给予 160 港元目标价**

- 摩根士丹利重申给予汇控(0005.HK)「增持」评级，给予 160 港元目标价。大摩称 这只市值最大的股份已超卖 目前是良好的介入时机 股价相当于 07 财年 11.4 倍的预测市盈率 股息率 5.3%。大摩补充说 该股较各部分加总估值折让 7% 香港业务可能有惊喜 美国次优等按揭市场的问题还没有波及到其它消费者贷款业务 派息比率将显著提高。

**德意志银行将中化化肥(0297.HK)目标价位由 3.33 港元上调至 3.40 港元 维持「买进」评级**

- 德意志银行将中化化肥(0297.HK)目标价位由 3.33 港元上调至 3.40 港元 维持「买进」评级 并表示 看涨该股是因为中国碳酸钾的需求强劲 预计 2007 年的进口谈判将很快结束 这对 07 财政年度的销售是利好。德意志银行表示 行业基本面将继续稳健 因粮食价格的上涨和政府的农业支持政策应有助于保持需求的增长势头。德意志银行指出 根据中国海关的数据 中化化肥 06 年下半年碳酸钾的销售约为 260 万吨 低于其 294 万吨的预期 销量下降是因为公司在 7 月底才完成碳酸钾的进口谈判。

**美林维持合生创展(0754.HK)「买入」评级，目标价 34 港元**

- 美林证券研究报告表示，合生创展(0754.HK)刚落实发行2亿至2.29亿美元的零息可换股债券，其建议的回报率只有1.125%至1.625%，发债成本可谓相当低，故不会为集团带来很大的利息负担。再者，上述CB的兑换价高于该行及市场对合生资产净值(NAV)的估计，即是若果持有人兑换债券，对合生的每股资产净值只会带来提升的作用，而不是摊薄。美林认为，合生是次发债可望强化其财政实力，支持新项目的推进，故即使其股价在公布发债后受压，但该行认为这反而是入市的好时机，故维持予合生「买入」评级，目标价34港元。

#### 里昂证券维持粤海投资(0270.HK)的「买进」评级给予目标价4.60港元

- 里昂证券维持粤海投资(0270.HK)的「买进」评级 指出防守性水资产为其贡献了71%的资产净值 风险组合好于平均水平 基本面健康 预计到08财年 经营性现金流将使负债率降至59% 出售非核心资产还将增添业绩动力。里昂认为粤海投资非核心的酒店和零售业务价值超过30亿港元 称资产注入将提高资产净值。里昂给予目标价4.60港元。

#### 中国人寿(2628.HK)

- 某全球银行的分析师表示 中国人寿(2628.HK)最新的数据证实其2006年保费收入增长率放缓至14%-17% 但股价去年上涨4倍 股价已经涨至一个极端水平 远高于业绩增长率能够支撑的股价水平。他表示 中国人寿保费增长率需要达到30-40% 才足以支撑目前的股价水平。他指出 合理价值在20港元之下 可最低可能为15至16港元 行业内的竞争加剧 中国人寿约50%的市场占有率可能将下降。他表示 在香港 最大的人寿保险商的市场占有率也仅为10-12%。

#### 中国移动(0941-HK)，中国电信(0728-HK)，中国网通(0906-HK)

- 高盛发表研究报告，指内地发出3G牌照的时间虽已很近，惟仍存在很多不明朗因素，并对内地电讯业的发展作出3个假设。首先，是中移动(0941-HK)负责欧式3G(W-CDMA)，中国电信(0728-HK)及网通(0906-HK)分别于南北两地负责国产3G(TD-SCDMA)，联通(0762-HK)维持负责美式3G(CDMA)；第二，与首个相若，惟中移动负责TD-SCDMA，中电信及网通合拓W-CDMA；第三，是中移动负责TD-SCDMA，中电信向联通购入CDMA，网通与联通合并拓GSM/W-CDMA。高盛表示，若以首个发展方式作假设，中移动目标价由59元升至68元，中电信及联通分别由2.7元及7.2元，调升至3.6元及8.8元，网通更由14.2元大升至21.2元；主因是高盛较为看好网通，建议投资者由中移动换码至网通，认为网通较中电信佳，其获得W-CDMA牌照机会亦高，相信18元以下为入市良机。高盛对四大电讯股的投资建议现表列如下。股份名称/股票代码/新目标价(旧)/新投资评级(旧)。中移动/目标价68元(59元)/「中性」。

## 昨日报告列表

序号	报告名称	建议	分析师	直线
1	《煤炭行业投资快讯——煤炭价格涨幅超预期，继续推荐煤炭股》	增持	龚云华	02161038276

来源：国金证券研究所

## 行业公司报告

**1、《煤炭行业投资快讯——煤炭价格涨幅超预期，继续推荐煤炭股》：增持（龚云华）****【内容摘要】：**

1) 新华社报道：为期7天的全国煤炭合同汇总会1月17日在广西桂林结束，2007年全国煤炭价格普遍上涨已成定局，其中山西煤炭提价幅度最高，平均每吨上涨40元。

2) 煤炭订货电视电话会议及合同汇总会议的顺利召开、煤炭价格的普涨格局基本验证了我们的判断；但是煤炭价格上涨仍旧超过我们预期水平。主要体现在2个方面。

第一，是签约顺利程度超过预期，并没有出现大范围的煤电“顶牛”。

第二，是涨价的上限幅度超过预期水平。

3) 我们认为：煤炭行业的基本面将支持煤炭股持续上涨。

一方面，是估值提升。其主要推动因素在于：市场整体估值水平的提升、煤炭价格上涨对成本上升覆盖程度的落实，后者更关键。

另一方面，是成长性机会。2007年煤炭企业体现的定价话语权会得到持续，煤价维持高位，具备产能扩张潜力及外延增长机会的煤炭企业成长性会比较明显。

4) 2006~2008年煤炭新增产能进入释放期，但是绝对不会出现大规模过剩格局，理由3点，数据分析见年度报告。

5) 我们也特别建议：搁置争论不休、讨论不清楚的供求大问题，去煤炭企业，去重点产煤省份去看看。

缺乏权威的行业宏观数据及统计公报，迫使我们必须更加注重“自下而上”的投资选择。

6) 建议超配龙头股。

重点推荐开滦股份、西山煤电、潞安环能。

重点公司价值排序：开滦股份、西山煤电、潞安环能、国阳新能、兰花科创、神火股份、恒源煤电、大同煤业。

**【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	22.48
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	9.91
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	17.35
煤炭行业	潞安环能	龚云华	1.130	1.154		1.281	1.201			18000.00				持有	20061023	13.02	13.19
<b>原材料行业</b>																	
石油化工行业	中国石化	刘波	0.517	0.545		0.623	0.636	0.661		358400.00	买入	20061227	9.15	买入	20070115	9.90	9.40
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	8.26
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	15.02
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	26.12
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	17.00
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	8.88
化学工业行业	山东海龙	张斌	0.186	0.180		0.277	0.380			18681.06				买入	20061220	3.97	4.31
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	10.20
化学工业行业	澄星股份	蔡目荣			0.167	0.439	0.456			18955.14	买入	20060825	6.03	买入	20061024	5.66	7.68
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	9.25
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	5.35
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	12.54
非金属行业	中材科技	贺国文	0.393	0.392		0.736	0.433	1.272		3032.00	持有	20061122	15.20	买入	20070118	25.74	26.88
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	17.60
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	11.98
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	12.28
金属行业	武钢股份	周涛	0.465	0.431		0.631	0.625	0.861		283598.76	买入	20061129	4.28	买入	20061205	4.54	7.67
金属行业	中色股份	李追阳	0.533			0.620				34200.00	买入	20061012	7.55	买入	20061024	7.63	10.91
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	5.64
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
纸业	银鸽投资	万友林	0.365	0.399		0.446	0.452			25452.96				买入	20061120	3.70	5.19
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	14.84
纸业	太阳纸业	万友林	1.118	1.100		1.437	1.315			6000.00				减持	20061117	20.30	25.70
<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	27.91
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	17.82
专用设备行业	太原重工	董亚光	0.218	0.210		0.353	0.269			19152.00				买入	20061027	6.59	10.16

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
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	22.00
电气设备行业	S宝光	张帅	0.129			0.318				5000.00				强买	20061026	9.56	12.13
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	18.59
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	25.93
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	18.40
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	17.80
<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	9.15
运输设施行业	日照港	周战海	0.292	0.295		0.345	0.346	0.499		23000.00				持有	20070112	7.88	8.32
<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	10.62
<b>选择消费行业</b>																	
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	9.71
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	10.96
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	25.90
家庭用具与器皿行业	雪莱特	全栋材	0.468	0.399		0.604	0.531			2080.00				买入	20061117	16.81	23.20
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	11.82
纺织服装行业	伟星股份	张斌	0.623	0.574		0.813	0.743			4465.79	买入	20060727	11.31	买入	20061229	17.09	20.40
纺织服装行业	瑞贝卡	张斌	0.527	0.524		0.642	0.674			7320.46	买入	20060726	12.13	买入	20061103	13.39	21.08
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	4.96
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	22.44
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	9.74
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	13.88
<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	15.51
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	93.49
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	12.88
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	8.46
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	13.32
<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	41.80
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	12.30
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	17.19
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	11.15

**金融业**

金融业	浦发银行	李伟奇	0.734	0.747	0.985	0.967		133226.33	买入	20060813	9.26	买入	20061026	14.02	21.82
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	33.77
金融业	华夏银行	李伟奇	0.403	0.391	0.511	0.476		156000.00	持有	20060424	4.37	持有	20061030	4.84	7.69
金融业	中国银行	李伟奇	0.152	0.144	0.173	0.178		520779.40	持有	20060829	3.29	持有	20061030	3.26	4.85

**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	7.18
-------	--------	-----	-------	--	-------	-------	--	---------	----	----------	------	----	----------	------	------

**信息技术行业**

通信设备行业	中天科技	徐彦	0.135		0.243			12012.00				买入	20061211	4.93	6.13
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	47.00
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	5.66
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	13.17
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	38.80
元器件行业	深天马A	程兵	0.295		0.430	0.562		12011.01				买入	20070109	9.09	9.48
元器件行业	旭光股份	程兵	0.125		0.282			6069.15				买入	20061115	4.55	5.91
元器件行业	苏州固锔	程兵	0.292	0.290	0.366	0.407		3040.00				持有	20061117	10.87	11.72
元器件行业	东信和平	徐彦	0.208	0.102	0.323	0.119		6655.90				持有	20061130	7.15	8.39
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	13.50
软件与服务行业	中创信测	朱亮	0.123	0.168	0.466	0.263		5040.00				强买	20061026	13.57	15.78
软件与服务行业	浙大网新	朱亮	0.149	0.154	0.225	0.209		63420.42				买入	20061211	4.82	7.81
软件与服务行业	亿阳信通	朱亮	0.403		0.526			11264.43				持有	20061225	15.39	18.00
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	30.77

**公用事业**

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	9.96
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	6.41

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。