

## 晨会纪要

中国银河证券股份有限公司研究所

2008年7月25日 星期五

### 研究速递

#### 冀东水泥：抢占灾后重建制高点

投资评级 推荐

(分析师 洪亮)

##### 1. 事件

2008年7月23日，公司公告：公司日前与重庆市璧山县人民政府签署了《投资合同》，合同包括：一、公司拟在重庆市璧山县辖区内注册成立新公司，新公司建设两条日产4500吨熟料带纯低温余热发电的水泥生产线项目。二、新公司计划在重庆市璧山县总投资15亿元人民币，建两条水泥生产线总占地500亩。

##### 2. 我们的分析与判断

6月25日，公司董事会公告：在四川省屏山县投资7.5亿元人民币，筹建一条日产4500吨新型干法熟料水泥生产线带纯低温余热发电项目。在不到一个月时间内，公司又在川渝计划投建二条日产4500吨熟料带纯低温余热发电的水泥生产线项目，试图扩大公司在川渝水泥市场的份额。

我们在6月20日《2008年下半年水泥行业策略报告》中，预测地震灾后重建对水泥的需求将达到1.5~1.9亿吨，2008~2010年未来三年平均每年需增加水泥需求5000~6000万吨。巨大的市场需求及难得的介入川渝市场的机会，使包括海螺水泥（600585）、华新水泥（600801）、中材料集团、中国建材集团等国内建材巨头纷至沓来，在川渝市场投资建线、设点布局。

公司扩大在川渝水泥市场的份额，有利于优化公司水泥产能的区域布局，扩大公司的产能规模，提高公司在目标市场的竞争力，弱化水泥产品的周期性及气候季节性的不利影响。为未来市场竞争奠定较好的基础。

##### 3. 投资建议

产能扩张及布局优化将成为公司内在价值加速体现的催化剂。我们预计公司2008~2010年间的营业收入分别为：60.74亿元、78.96亿元、130.00亿元；净利润分别为：606.55百万元、827.98百万元、1500.00百万元；对应的EPS分别为：0.630元、0.860元和1.558元。在行业进入景气周期的背景下，产能扩张的影响有可能超出市场预期，为此，我们继续维持对公司推荐的投资评级。

附：公司业绩预测：

股票名称	股 票代码	EPS			主营收入（百万元）		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
000401.SZ	冀 东水泥	0.630	0.860	1.558	6073.75	7895.87	13000.00

## **特变电工：变压器、电线电缆业务延续高景气，业绩增长超出预期**

投资评级 推荐

(分析师 沈文春)

### 1. 事件

特变电工发布 08 年中期报告。08 年中期，公司实现主营收入 54 亿元，同比增长 40%；实现营业利润 6.39 亿元，同比增长 141%；实现归属于母公司股东净利润 4.48 亿元，同比 119%；实现每股收益 0.40 元。

公司还预计 08 年前三季度净利润增长 100%。

### 2. 我们的分析与判断

公司业绩超出我们的预期

公司每股 0.40 的中期业绩超出我们的预期。业绩超出我们预期的主要原因是报告期内主要产品毛利率提升显著，其中占到收入 64% 的变压器和占收入 24% 的电线电缆业务毛利率均提高了 1.5 个百分点。

公司在原材料市场价格上涨的情况下毛利率仍然得到提升，很大程度上得益于公司通过集团采购、与供应商签订长单和期货市场套保锁定了成本，同时产品结构的改善使高毛利产品比例增大。

公司净利润增长大大超过收入增长还得益于费用的有效控制，期间销售费用仅增长 3.77%，管理费用增长 32.27%，均低于收入增长，财务费用还有 33.58% 的降低。

公司订单依然饱满

由于国内电网投资仍然快速增长和公司国际业务开展出色，报告期公司订单仍然饱满，这一点可以从公司预收帐款的增长可以看出，本期末公司预收帐款达到创纪录的 32.6 亿元，比年初增长 30%。

新业务太阳能电池产品和输变电工程总承包在收入中比例进一步提升

公司的太阳能光伏电池产品和输变电工程总承包业务收入同比分别增长 88% 和 110%，在主营业务中的比例进一步提升，正成为公司新的增长点

### 3. 投资建议

根据公司最新财务数据，我们调高了公司 08-10 年的业绩预测，不考虑增发摊薄，预计未来三年的每股收益分别为 0.87、1.22 和 1.59 元，维持公司“推荐”的投资评级。

## **浔兴股份：发展战略略显激进，公司业绩低于预期**

投资评级 中性

(分析师 马莉)

### 1. 事件

7 月 25 日公司发布 2008 年上半年业绩快报：实现营业总收入 4.25 亿元，比上年同期增长 5.32%；实现营业利润 2791 万，同比下降 42.3%；实现净利润 2733 万元，同比下降 16.98%。

除此以外，公司在 6 月 19 日发布提示性公告：2008 年 1 月 23 日公司披露的“控股股东福建浔兴集团有限公司拟对公司中高层管理人员及技术骨干进行股权激励的提示性公告”由于不符合证监会 2008 年 5 月出台的《股权激励有关事项备忘录》，浔兴集团收回对浔兴股份管理层进行股权激励的承诺书。

### 2. 我们的分析与判断

(1) 公司加大对客户资源的筛选。劳动力成本不断提高，人民币持续升值及国家宏观调控政策的实施导致公司下游客户服装及箱包等行业的发展速度放缓，拉链行业整体需求增速下滑。与此同时，由于央行银根紧缩，部分客户资金流动性出现问题，为避免呆坏帐的出现，浔兴股份主动减少了部分箱包客户，导致收入增长有限。

(2) 寒冷的市场环境下，公司略显激进的扩张战略是导致业绩下滑的主要原因。在行业整体增速放缓、企业处于不景气的格局，公司加大了扩张的步伐，相继成立浔兴东莞、天津、四川基地。在订单未能同步增长的情况下，管理费用的增加、财务费用的增加，势必成为拖累业绩的根本原因。我们初步判断：在收入增长 5.32% 的情况下，三费比率大概提高 60%。

(3) 利润总额和净利润下滑速度远低于营业利润下降的速度，主要归功于营业外收入的大幅增长，主要来自于天津、四川基地的政府补贴的确认，我们初步判断该金额大概在 1000 万元左右。

(4) 下半年业绩增长能否根本上扭转，依赖于：对管理层激励情况；公司未来销售战略和发展模式的转变。公司销售网络明显不足，对服装品牌企业“小批量、多品种”需求特色需要逐步适应。

### 3. 投资建议

下调投资评级“中性”。(1) 由于原有股权激励战略不能实施，激励公司 2008、2009 年业绩增长 30% 的因素不复存在。(2) 我们看好公司在技术方面的优势，但发展战略和模式短期看略显激进。(3) 我们判断 2008 年全年公司的业绩难有增长，净利润略有下滑。

## 电力设备：节能设备面临更好的政策环境

### 投资评级 谨慎推荐

(分析师 沈文春)

#### 1. 事件

国务院总理温家宝 23 日主持召开国务院常务会议，研究部署加强节油节电工作和开展全民节能运动，审议并原则通过《公共机构节能条例（草案）》和《民用建筑节能条例（草案）》。

会议指出解决我国能源问题，必须坚持节约与开发并举、节约优先的方针，把节油节电工作摆在更加突出的位置。会议强调了要突出重点，抓住汽车、锅炉、电机系统、空调、照明等应用面广、潜力大、见效快的关键领域，采取综合配套措施，形成有效的激励机制，大幅度提高能源利用效率。

#### 2. 我们的分析与判断

此次会议，再次反映了国家对节能减排的重视，并进入了政策制定和加紧推进实施的阶段。由于电气设备涉及到电能的生产、传输和使用，是节油节电的重要环节，在国务院常务会议中提到的六个关键领域中，涉及到电气设备的就有三个：分别是锅炉节油、电机系统节电和办公节电。

加快淘汰小的燃油发电机组为发展大容量机组和新能源发电设备腾出空间

在锅炉节油方面，是把关停燃油发电机组作为关停小火电的重点，加大对节约和替代石油项目的支持力度。加快关停以燃油发电机组为重点的小火电将为发展大容量机组和新能源发电设备腾出空间，对设备大容量高参数清洁煤发电设备的龙头企业和新能源设备企业形成利好，相关的上市公司主要是东方电气、金风科技等。

电机变频调速系统面临历史性发展机遇

对电机节能改造主要是加装电机变频调速系统，经过节能改造的电机可以节能达到 40%。目前，我国电动机总装机容量约 5.8 亿千瓦，占全国总耗电量的 60~70%，其中交流电机占 90% 左右，

只有约 2000 万千瓦安装了变频调速装置，多数没有安装调速装置进行节能改造，因此在电机系统节能领域市场潜力非常大。目前 A 股市场生产电机变频调速装置对电机进行节能改造的企业主要有智光电气、卧龙电气和思源电气等。

推进办公节电给建筑智能电气企业带来机会

目前很多政府办公大楼和公共事业单位办公楼能耗很高，原因在于没有对电气设备实现有效管理，对楼宇进行智能化改造可以实现对建筑物内的电气设备进行有效管理，从而降低能耗。对办公楼进行智能化改造，有效管理电气设备是推进办公节电的重要手段，这也给从事相关业务的上市公司带来机会，相关上市公司主要包括泰豪科技、同方股份和延华智能等。

非晶合金变压器对传统变压器的替代将进一步加速

相对于传统变压器，非晶合金变压器节能效果明显，在配电领域正形成对传统变压器的替代，相信随着节油节电配套措施的制定、激励机制的形成，这种替代进程将进一步加快，相关公司主要是置信电气和万家乐等。

### 3. 投资建议

我们建议关注生产节能设备和新能源设备的相关上市公司，如金风科技、东方电气、智光电气、卧龙电气、泰豪科技和置信电气等，行业政策环境的进一步趋好给公司带来良好的发展机遇。

## 家电行业：政策扶持有望拉动节能产品增长

投资评级 中性

(分析师 朱力军)

### 1. 事件

7 月 23 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署加强节油节电工作和开展全民节能行动，审议并原则通过了《公共机构节能条例（草案）》和《民用建筑节能条例（草案）》。

会议强调，抓住电机系统、空调、照明等应用面广、潜力大、见效快的关键领域，采取综合配套措施，形成有效的激励机制，大幅度提高能源利用效率。其中，要抓好空调节电，实行鼓励消费者购买高效节能空调的财税政策；要抓好照明节电，加大高效照明产品推广力度，逐步在今后两年内在大中城市政府机关、城市道路照明、宾馆饭店、公共场所等全部淘汰低效照明产品。

### 2. 我们的分析与判断

实行鼓励消费者购买高效节能空调的财税政策将促进节能产品销售，加快产业升级。

虽然我国在 2005 年 3 月已经实施了空调能效标识管理制度，但是高能耗空调（能效四级和五级）依然占据了大部分市场份额，2007 年一级和二级能效产品只占总销量的 3.5%。近日，国家标准化管理委员会下发了《房间空气调节器能效限定值及能源效率等级》征求意见稿，2009 年新空调能效标准的门槛很可能提升至二级（能效值为 3.2）。新技术的应用使得空调成本上升 10%-20%，销售价格面临上涨压力。如果国家采用鼓励消费者购买高效空调的财税政策，无论是对生产商进行税收优惠，还是对消费者进行价格补贴，消费者的实际购买价格都有望不会大幅上升，2009 年一级或二级的节能空调销售压力有望减弱；长期来看，相应的财税政策将提高企业技术升级的积极性，加速产业升级。

加大高效照明产品推广力度将促进照明制造企业的增长。

逐步淘汰在大中城市政府机关、城市道路照明、宾馆饭店、公共场所等全部低效照明产品将增大节能照明产品的需求。节能是我国十一五规划的重要议题，为推广节能照明产品，政府采取了一

系列的措施，2008年5月，国家发改委和财政部进行了第一批财政补贴高效照明产品推广，此次推广包括普通照明用自镇流荧光灯和双端荧光灯(T8、T5及支架)，共向北京、上海、河北等30个省市部门推广5000万只。

另外，政府采购规模稳步扩张，2007年突破600亿元，过去5年平均增速达到22.8%，此次明确在两年内淘汰低效照明产品，政府采购进一步加大，将直接增加对节能照明产品的需求。在2007年财政部公布的照明节能产品采购目录中，佛山照明(000541 SZ)、浙江阳光(600261 SH)和雪莱特(002076 SZ)都已入围，佛山照明(000541 SZ)提供的产品比较全，包括节能灯、T5、T8，在以后的政府采购中有可能受益较多；浙江阳光(600261 SH)入围产品包括节能灯和T5，国内需求的增长有望对冲出口下滑的风险；雪莱特(002076 SZ)只包括节能灯，但也将受益于节能产品的推广。我们将继续关注政府后续的采购计划。

### 3. 投资建议

实行鼓励消费者购买高效节能空调财税政策将对冲因新空调价格高而销售放缓的潜在风险，我们维持空调行业龙头格力电器(000651 SZ)、美的电器(000527 SZ)和青岛海尔(600690 SZ)的推荐评级；节能照明产品的推广将直接促进销售的增长，我们重点关注佛山照明(000541 SZ)和浙江阳光(600261 SH)。考虑到目前家电行业的总体发展状况，我们暂时不调整行业的整体评级，依然维持家电行业的中性评级。

## **汽车行业：国务院部署节油节电 推动汽车节能**

### 投资评级 中性

(分析师李丹)

#### 1. 事件

23日，国务院常务会议审议并原则通过《公共机构节能条例(草案)》和《民用建筑节能条例(草案)》，强调指出着力抓好包括汽车在内的几大关键领域的能源利用效率。

#### 2. 我们的分析与判断

随着工业化进程的加快，能源需求不断膨胀，但与此同时能源供应增长有限，能源供给与需求间的缺口不断拉大。能源的供求紧张已成为制约经济发展的重要因素。我国与能源紧张并存的是能源消费不甚合理、利用效率低下，能源存在被浪费的现象，也就是说国内能源节约的潜力仍然很大。在此背景下，推动全民节能、提高耗能大户的能源利用率将会是未来政策的主导方向。

#### 通过税收手段调节汽车能耗

在推进汽车节能的举措上，会议指出要对节能环保型汽车实行消费税优惠，提高大排量汽车消费税。现行汽车消费税是2006年4月1日开始实行的，乘用车消费税分5档，即排气量小于1.0升的税率为3%，排气量1.0升(含)至2.2升的税率为5%，排气量2.2升(含)至3.0升的税率为9%，排气量3.0升(含)至4.0升为14%，排气量4.0升(含)以上征收20%消费税。关于消费税调整的争论由来已久，目前尚无定论，但我们预计“抑大扬小”，加大大排量与小排量乘用车消费税的税率差将会是未来政策的导向。

我们认为，在这一背景下，07年建立在财富效应基础上SUV的井喷式增长将逐步回归理性，特别是低端SUV将受到一定程度的影响。

#### 推进新能源汽车的发展

国内新能源汽车惨淡的销量与海外市场对新能源汽车的重视形成鲜明对比。以丰田引入国内的油电混合动力车型普锐斯（PRIUS）为例，该车 07 年在美国的销量为 18 万辆，而其 08 年一季度在国内的累积销量仅为 80 辆。

新能源汽车在国内的困境与相关政策在新能源汽车研发与购置两个层面的缺失有关。目前新能源车价格普遍比传统动力同级别车高出 20% 以上，若不能予以相应的政策倾斜，新能源车在市场推广上仍会有相当大的阻力。

从国内新能源汽车车型的储备来看，各大合资以及自主品牌厂商都在积极储备新能源车型。发改委 5 月公布的新车目录中，新能源车型明显增多，其中包括天津一汽、上海大众、上海通用、北汽福田、长安汽车等多款混合动力或燃料电池乘用车，东风还推出了混合动力和电动商用车。

此次国务院常务会议明确对节能环保型汽车实施消费税优惠，表明政府在消费环节对新能源汽车予以支持的决心。预计在这一背景下，各主机厂布局新能源汽车的主动性将进一步提高。

### 3. 投资建议

虽然我们认为在节油节电背景下 SUV 的增长将回归理性、主机厂布局新能源汽车的积极性会有所提高，但考虑到节油节电的具体措施尚未出台，目前难以判断该事件对行业影响的程度，我们维持对行业中性的投资评级，维持对江铃汽车推荐，对上海汽车、宁波华翔、威孚高科谨慎推荐的投资评级。

## 国内市场

受周边利好消息影响，周二两市高开高走，尾盘强势上扬，上证指数上涨 72.44 点，涨幅 2.55%，收于 2910.29 点，深证成指重返万点之上，收于 10005.99 点，涨幅 2.79%。房地产、金融服务两大板块表现最为抢眼，整体涨幅都超过 4%，电子元器件、纺织服装、建筑建材等也有不错表现，采掘、医药生物、家用电器涨幅落后于整体。两市总成交金额 1165 亿元，较上一交易日放大近两成。

国内管理层维稳的声音依然清晰，上证指数连续三个交易日收于 30 日均线之上，这些都有利于恢复投资者信心。不过海外股市经过连续几日反弹后波动加大，美股、港股纷纷收低。我们也看到最近两周市场热点转换迅速，投资者应避免追高，并注意挖掘成长性良好、前期跌幅较大的个股。

（张琢）

## 国际市场

### 1、市场评述

美股周四大幅下跌，道琼斯工业平均指数在连续两个交易日上涨后周四下跌了近 300 点。纽约商业交易所原油期货上涨了 1.05 美元，报收每桶 125.49 美元。纽约商交所 Comex 八月黄金期货结算价下跌 50 美分，至每盎司 922.30 美元。美国劳工部周四公布，经过季节性因素调整后，截至 7 月 19 日当周的首次申请失业救济人数增加 34,000 人，至 406,000 人，达到 2005 年 9 月份以来的最高水平。接受道琼斯通讯社调查的经济学家此前预计，首次申请失业救济人数仅增长 14,000 人。全国房地产经纪商协会周四公布，6 月份成屋销量折合成成年率为 486 万套，较 5 月份未经修正的 499 万套下降 2.6%。

数据：

	名称	23 日收盘	24 日收盘	涨跌	涨跌幅%
海外	美国道琼斯工业	11632.38	11349.28	-283.10	-2.43

	美国标普 500	1282.19	1252.54	-29.65	-2.31
	美国纳斯达克	2325.88	2280.11	-45.77	-1.97
	日本-日经 225	13312.93	13603.31	+290.38	+2.18
	英国-金融 100	5449.90	5362.30	-87.60	-1.61
	德国-DAX	6536.09	6440.70	-95.39	-1.46
	法国_CAC40	4408.74	4347.99	-60.75	-1.38
香港地区	香港恒生	23134.55	23087.72	-46.83	-0.20
	香港 H 股	12849.76	12757.63	-92.13	-0.72
	恒生中资红筹股	4878.19	4859.96	-18.23	-0.37

## 2、外汇

人民币汇率中间价: 2008-07-24			
100	美元	682.97	人民币
100	欧元	1071.17	人民币
100	日元	6.33	人民币
100	港元	87.55	人民币

数据来源: 国家外汇管理局

(李欣苏)

## 基金市场

### 开放式基金每日绩效汇总表

序号	分类名称	应统计基金数量(只)	参与平均值计算基金数量(只)	日净值增长率平均值	今年以来净值增长率平均值
1.1	股票型基金	145	123	1.94%	-32.41%
1.2	指数型基金	17	16	2.96%	-41.05%
2.1	偏股型基金	58	58	1.86%	-32.67%
2.2	平衡型基金	24	24	1.34%	-27.83%
2.3	偏债型基金	8	8	0.65%	-18.36%
3.1	债券型基金	32	26	0.06%	-0.58%
3.2	中短债型基金	1	1	0.00%	1.74%
4.1	保本型基金	4	4	0.18%	-12.50%

数据来源: 中国银河证券基金研究分析资讯系统

## 权证市场

名称	权证代码	权证价格	权证日涨幅(%)	行权价格	行权比例	隐含波动率	溢价率	存续截止日期
马钢 CWB1	580010	2.930	6.1210	3.260	1.000	106.070	4.03%	2008-11-28

日照 CWB1	580015	5.818	-2.4317	14.150	1.000	200.300	40.77%	2008-12-02
钢钒 GFC1	031002	6.440	-0.0155	3.266	1.209	0.000	5.85%	2008-12-11
上港 CWB1	580020	2.365	-1.3350	8.280	1.000	199.320	108.73%	2009-03-06
云化 CWB1	580012	36.565	0.0000	17.830	1.000	0.000	-11.70%	2009-03-07
武钢 CWB1	580013	3.757	2.9879	9.580	1.000	98.150	62.80%	2009-04-16
康美 CWB1	580023	2.932	0.7906	10.770	0.500	200.430	48.68%	2009-05-25
中远 CWB1	580018	7.142	-1.5847	39.660	0.500	150.440	88.95%	2009-08-25
国安 GAC1	031005	8.091	0.1981	17.692	1.003	120.070	52.49%	2009-09-24
青啤 CWB1	580021	4.943	-1.1004	28.060	0.500	103.820	55.96%	2009-10-19
深高 CWB1	580014	3.997	-2.2021	13.480	1.000	185.790	160.46%	2009-10-29
上汽 CWB1	580016	3.925	0.1531	26.970	1.000	157.690	258.41%	2010-01-07
葛洲 CWB1	580025	2.084	-0.7619	9.190	0.500	120.210	38.61%	2010-01-10
中兴 ZXC1	031006	11.011	-1.1580	55.582	0.703	80.910	12.23%	2010-02-21
赣粤 CWB1	580017	5.265	-0.7540	20.530	1.000	134.720	136.87%	2010-02-28
石化 CWB1	580019	1.591	0.4419	19.490	0.500	85.420	98.36%	2010-03-03
国电 CWB1	580022	2.948	-0.3717	7.500	1.000	95.600	60.99%	2010-05-21
宝钢 CWB1	580024	1.480	0.1353	12.500	0.500	78.560	74.69%	2010-07-03

(王皓雪)

## 月度股票跟踪

代码	名称	目前评级	目前涨幅	最高涨幅	目前评级时间	初始评级	初评时间	初始价位	目前价位	推荐后最高价	研究员
600755.sh	厦门国贸	谨慎推荐	-7.33%	26.00%	2008-7-24	谨慎推荐	2008-4-18	17.46	16.03	22.00	陈雷
002202.sz	金风科技	谨慎推荐	-1.44%	2.12%	2008-7-23	谨慎推荐	2008-7-23	39.55	38.98	40.39	沈文春
600880.sh	博瑞传播	推荐	-29.11%	12.65%	2008-7-22	谨慎推荐	2008-1-1	35.5	13.87	39.99	许耀文
600761.sh	安徽合力	谨慎推荐	-62.98%	6.40%	2008-7-22	推荐	2008-1-1	37.49	13.68	39.89	鞠厚林
600590.sh	泰豪科技	推荐	-31.92%	10.80%	2008-7-18	谨慎推荐	2008-3-3	16.21	7.29	17.96	沈文春
000826.sz	合加资源	推荐	-4.37%	30.48%	2008-7-18	推荐	2008-1-23	17.16	16.41	22.39	许耀文
002078.sz	太阳纸业	推荐	-26.25%	26.03%	2008-7-18	推荐	2008-1-1	36.3	19.05	45.75	叶云燕
600557.sh	康缘药业	推荐	19.72%	30.64%	2008-7-18	推荐	2008-1-1	30.18	22.52	36.80	李鹰鹏
600801.sh	华新水泥	推荐	-47.57%	14.58%	2008-7-18	推荐	2008-1-1	36.22	18.87	41.50	洪亮
002115.sz	三维通信	推荐	4.50%	8.24%	2008-7-17	推荐	2008-7-17	12.01	12.55	13.00	王国平
601857.sh	中国石油	谨慎推荐	3.77%	4.11%	2008-7-17	谨慎推荐	2008-7-17	14.84	15.4	15.45	李国洪
000545.sz	吉林制药	推荐	46.38%	46.38%	2008-7-16	推荐	2008-7-16	8.71	12.75	12.75	李鹰鹏
600104.sh	上海汽车	谨慎推荐	4.61%	7.16%	2008-7-16	谨慎推荐	2008-7-16	8.24	8.62	8.83	李丹
000807.sz	云铝股份	谨慎推荐	1.00%	5.11%	2008-7-16	谨慎推荐	2008-7-16	9	9.09	9.46	周卓玮
600188.sh	兖州煤业	推荐	-9.78%	1.06%	2008-7-15	推荐	2008-7-15	21.77	19.47	22.00	田书华
002029.sz	七匹狼	谨慎推荐	-1.16%	19.18%	2008-7-15	谨慎推荐	2008-1-1	27.06	17.83	31.50	马莉
600879.sh	火箭股份	谨慎推荐	-54.80%	5.74%	2008-7-14	推荐	2008-3-4	29.6	13.38	31.30	鞠厚林

600011. sh	华能国际	谨慎推荐	-49.63%	8.70%	2008-7-14	谨慎推荐	2008-1-1	14.83	7.17	16.12	邹序元
600485. sh	中创信测	推荐	-27.97%	5.44%	2008-7-11	推荐	2008-2-19	18.02	12.98	19.00	王国平
600831. sh	广电网络	谨慎推荐	-7.00%	3.16%	2008-7-10	谨慎推荐	2008-7-10	11.72	10.9	12.09	许耀文
600428. sh	中远航运	谨慎推荐	-11.18%	24.20%	2008-7-10	谨慎推荐	2008-3-24	32.93	28.55	40.90	毛昂
000002. sz	万科	推荐	-48.11%	10.58%	2008-7-8	推荐	2008-1-1	28.84	9.29	31.89	丁文
601088. sh	中国神华	推荐	-49.08%	9.10%	2008-7-7	推荐	2008-1-1	65.61	33.23	71.58	田书华
600704. sh	中大股份	谨慎推荐	-38.20%	24.37%	2008-7-7	推荐	2008-1-23	23.64	14.51	29.40	陈雷
600118. sh	中国卫星	推荐	-43.86%	14.94%	2008-7-4	推荐	2008-1-23	36	20.21	41.38	鞠厚林

报告由中国银河证券股份有限公司向其机构或个人客户提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于中国银河证券股份有限公司。未经中国银河证券股份有限公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。中国银河证券股份有限公司认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是中国银河证券股份有限公司在最初发表本报告日期当日的判断，中国银河证券股份有限公司可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但中国银河证券股份有限公司没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。中国银河证券股份有限公司不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

中国银河证券股份有限公司不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。中国银河证券股份有限公司建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的中国银河证券股份有限公司网站以外的地址或超级链接，中国银河证券股份有限公司不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

中国银河证券股份有限公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。中国银河证券股份有限公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

中国银河证券股份有限公司无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给中国银河证券股份有限公司客户的，属于机密材料，只有中国银河证券股份有限公司客户才能参考或使用，如接收人并非中国银河证券股份有限公司客户，请及时退回并删除。

中国银河证券股份有限公司有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为中国银河证券股份有限公司的商标、服务标识及标记。

中国银河证券股份有限公司版权所有并保留一切权利。