

晨会纪要

中国银河证券股份有限公司研究所

2008年8月7日 星期四

研究速递

宝钢股份 (600019.SH)：兼具稳定增长型和收益型的市场蓝筹

投资评级：推荐

(分析师：孙勇)

◆ 事件

7月初，公司发行了认股权和债券分离交易的可转换公司债券。基于对公司的进一步了解，近日，我们对公司进行了实地拜访。

◆ 我们的分析与判断

(1) 2008年，公司每股收益有望超过1元。第一，收购的罗泾项目08年将给公司新增宽厚板产量150万吨，新增净利润11亿元；第二，不锈钢业务08年将实现盈亏平衡，特钢业务08年预计微利，两项合计使净利润减亏30亿元；第三，冷轧和热轧业务07年实现利润增长超过20%，08年在价格提高且完全覆盖成本上升的情况下，我们预计仍会保持15%以上的增长。根据我们的测算，预计公司2008年每股收益将达到1.1元左右，既第二季度至第四季度公司合计净利润同比增长65%。这个增速实现的可能性很大，因为去年下半年，由于不锈钢业务亏损严重，导致宝钢下半年业绩大幅下滑，今年回归正常后相对于去年较低的基数，增速较大是可以预期的。

(2) 2009年，公司保持稳定增长。公司目前的粗钢产能为2500万吨，预计到2010年将达到3300万吨，即年增长400万吨，增长率为16%，高于10%的行业增长率。

(3) 公司的成长性将体现在2010年。在公司本部产能达到3300万吨，公司还将通过并购注入1700万吨，最终达到5000万吨的生产规模。那时，公司业绩有望实现爆发性增长。

(4) 公司每年均有派发股息，是一家典型收益型公司。

◆ 投资建议

剔除不锈钢业务和特钢业务，公司未来2-3年的内生性增长率将维持在15-20%，具备稳定增长的特征，同时公司通过长期订单以及70%的直销保证了公司的业绩不会出现巨大波动。鉴于公司兼具稳定增长和收益性，故维持“推荐”评级。

亚泰集团 (600881.sh)：水泥主业地位突出

投资评级：推荐

(分析师：洪亮)

◆ 事件

2008年8月6日，亚泰集团发布2008年中报：2008年上半年公司实现营业收入24.79亿元，较上年同期增长39.74%；实现营业利润17065.51万元，较上年同期下降42.49%；实现净利润19429.39万元，较上年同期下降36.03%。实现每股收益0.15元。

◆ 我们的分析与判断

公司收入的增长建立在各项业务收入增长的基础上。2008年上半年,公司水泥业、房地产业、医药业的收入分别增长 21.55%、158.89%和 13.13%,为公司收入增长 39.74%奠定了基础。从收入的区域结构来看,公司在吉林省、黑龙江省和辽宁省三大目标市场的增长分别为: 34.46%、32.56%和 479.21%。

原燃料成本上升与投资收益下降,使公司业绩下降幅度较大。上半年,由于煤、电价格上涨使水泥生产成本增加,尽管水泥价格有所增加,但增幅低于成本上涨的幅度,水泥业毛利率为 22.69%,低于上年同期 2.61 个百分点。并导致公司综合毛利率水平 23.09%,低于上年同期 2.98 个百分点。公司持有东北证券股份有限公司 178,482,648 股股份,占其总股本的 30.71%,实现投资收益 105,439,758.86 元(上年同期为 277820546.39 元,同比下降 50%以上),占公司净利润的 54.27%。毛利率的下降和投资收益的减少,使公司营业利润和净利润分别较上年同期下降 42.49%和 36.03%。

我们认为:公司是东北最大的水泥生产基地,构筑了石灰石开采、熟料生产、水泥生产、商品混凝土生产、水泥包装制品和水泥销售完整产业链。公司采取并购与自建两条腿走路战略,2008 年公司的水泥产能规模将进一步扩大,水泥产业发展后劲及抗风险能力得到加强:一方面,吉林亚泰水泥有限公司日产 5000 吨熟料生产线项目于 8 月份投产、吉林亚泰明城水泥有限公司日产 5000 吨熟料生产线项目于 10 月份投产;另一方面,对目标水泥企业的兼并重组的力度将加快,2008 年 5 月 29 日,公司收购农安县电联水泥有限公司和农安县电联高强彩瓦制造有限公司资产,目前已开始生产水泥。实现亚泰樱花苑房地产项目的滚动开发,目前已实现毛利 6672 万元。与爱尔兰 CRH 公司合作有望通过国家有关部门的审批,将获得 213,195 万元的转让价款,为公司的后续快速发展提供有力的资金支持,同时将获得 141,877 万元的投资收益,显著增厚每股收益。

公司在参股东北证券股份有限公司的基础上,拟增持吉林银行股份有限公司至 3.8 亿股股权,占吉林银行增资后总股本 61.82 亿股的 6.15%;同时拟以现金的方式出资 65,600 万元认购江海证券 41,000 万元新增股权,占江海证券增资扩股后注册资本的 42.6%。使公司金融产业的规模进一步得到壮大,培育新的利润增长点。通过产业发展与金融投资的双轮驱动,使公司盈利能力稳步提升。

◆ 投资建议

产能扩张与牵手 CRH 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: 50.29 亿元、60.17 亿元、80.00 亿元;净利润分别为: 1915.00 百万元、1100.00 百万元、1600.00 百万元;对应的 EPS 分别为: 1.516 元、0.871 元和 1.267 元。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。

S 三九(000999.SZ): 公司有望再次成为国内 OTC 市场龙头

投资评级: 谨慎推荐

(分析师: 李鹰鹏)

◆ 事件

S 三九发布 2008 年半年报: 2008 年 1-6 月,公司实现营业收入 19.10 亿元,营业利润 2.77 亿元,归属于母公司所有者的净利润 2.09 亿元,分别比去年同期上升 19.94%、116.55%、122.95%,每股收益 0.21 元。

◆ 我们的分析与判断

1. 医药工业收入持续增长, S 三九有望再次成为国内 OTC 市场龙头

报告期内，制药业务营业收入较上年同期增长 24%。其中 OTC 销售额同比增长 14%，中药处方药销售额同比增长 50%，抗生素及原料药延续了较快的增长势头，销售额同比增长 66%，免煎中药销售额同比增长 55%，整体业务状况符合预期。核心产品感冒灵增长 26%，参附及生脉分别增长 52% 及 230%，皮炎平、三九胃泰保持平稳；新产品小儿感冒灵、复方氨酚烷胺、无水头孢唑林钠等增长快速。

我们认为：S 三九有望再次成为国内 OTC 龙头，并有望成为该领域的标杆企业。理由是：

(1) 华润医药是华润的央企医药平台，S 三九将是华润医药旗下品牌中药制造与销售业务的核心发展平台，华润医药将从组织资源、渠道共享、研发等方面予以支持，且根据华润在电力、零售等其它业务的运营方式推断，不排除华润收购兼并相关业务，培育后注入 S 三九的可能性；

(2) 华润重组 S 三九之后，三九已经发生了脱胎换骨的变化，战略清晰，管理规范，形成了良好的保障机制；

(3) S 三九的品牌和渠道优势是其 OTC 业务持续增长的坚实基础；

(4) S 三九的四大业务单元将持续增长。预期 OTC 业务在品类规划以及不断引进新品种的推动下，将保持 15-20% 左右的稳定增长；抗生素和普药业务受益于第三终端和新农合业务、中药注射剂受益于市场复苏，均将保持较快增长；免煎中药业务因为患者使用的方便性增加，增长迅速，但受制于政策的不明朗，存在一定的不确定性。

2. 期间费用（尤其是财务费用）下降是利润提升的最直接动力

期间费用下降的最大动力是债务重组和大股东清偿占款导致的财务费用大幅度减少，由去年同期的 9086.46 万元减少到今年的 319.92 万元，下降幅度达到 96.48%，公司的资产负债率由去年同期的 64.65% 下降到今年的 32.77%。另外，因大股东及其关联方清偿全部占用款，使计提坏帐准备由去年同期的 2204.47 万元减少到今年的 982.70 万元，对业绩亦有正面贡献。我们判断二者合计影响每股收益约 0.082 元。

2008 年上半年，公司加强运营管理，对销售、生产、研发环节进行了调整，整合了下属企业原有销售队伍，销售费用率同比下降 0.5 个百分点，管理费用下降 0.07 个百分点。另外，因收到参股企业分红以及连锁公司出售三家亏损企业产生的投资收益，公司的投资收益达到 568.51 万元，同比增长 4230.94%，我们判断因此增加每股收益 0.005 元。

3. 需要关注成本上升带来的负面影响

公司的营业成本同比增长 22.15%，医药工业毛利率同比下降 2.45%，其原因主要是原材料价格上涨。

◆ 投资建议

预计公司 2008、2009 年的收入分别为 39.81、46.75 亿元，净利润分别为 4.99、6.17 亿元，每股收益分别为 0.51、0.63 元，以 7 月 2 日停牌时的收盘价 17.59 元计算，2007-2009 年市盈率分别为 61.55、34.49、27.92 倍，如果公司股改方案能实质相当于 10 送 3 股，则 2007-2009 年的市盈率相当于 47.34、26.53 和 21.47 倍。因此，从估值上看，公司已经值得长期关注。前期由于股改方案存在变数而未予评级，但目前因中报显示公司运营能力不断提升，业绩持续增长的确信性进一步增强，所以首次给予“谨慎推荐”评级。

万科 A (000002.SZ)：积极应对，等待市场复苏

投资评级：谨慎推荐

(分析师：丁文)

◆ 事件

万科 A 今日发布了 2008 年半年报，报告期内，公司实现营业收入 172.6 亿元，同比增长 55.5%，净利润 20.61 亿元，同比增长 23.56%，每股收益 0.187 元。公司结算面积和结算收入分别为 208.1 万平方米和 170.1 亿元，同比增长 69.7%、55.5%。报告期末，公司尚有 319.8 万平方米已售面积未参与本期结算，合同金额合计约 286.4 亿元。上半年公司实现销售面积 265.8 万平方米，销售金额 241.3 亿元，同比分别增长 15%和 38.1%。公司市场份额由 2007 年的 2.07%提升到上半年的 2.7%。

◆ 我们的分析与判断

公司净利润增幅大大低于营业收入的增幅。主要原因之一是毛利率下降，由去年同期的 33.9%下降至 29.2%，公司解释是结算产品的结构性原因，我们判断可能还与去年下半年至今年初公司率先进行降价有关。考虑到目前房地产市场交易量极度萎缩，长三角和环渤海也进入调整，房价已经出现松动。公司的策略是加大销售力度，尽快回收现金，因此公司下半年可能会继续采取降价促销的策略，因此公司毛利率在短期内仍将呈下降趋势。公司管理层认为回到 25%-26%的水平很正常。

行业严峻的形势已经影响到公司的销售。虽然 2008 年 1-7 月份，公司累计销售面积 301.8 万平方米，销售金额 272.4 亿元，分别比 07 年同期增长 7.6%和 28.9%。但是不论同比还是环比，万科销售面积已经连续三个月出现了大幅下滑。今年 7 月份公司实现销售面积 36 万平方米，销售金额 31.1 亿元，分别比 07 年同期减少 27%和 15%。由于销售节奏的放缓，万科也相应调减了今年的开、竣工计划，其中开工面积减少了 19.5%，由 848 万平米至 683 万平米，而竣工面积减少了 14.9%，由 689 万平米至 586 万平米。

公司目前的策略是坚持“现金为王”，注重财务安全。为此公司将调整产品结构，聚集主流刚性需求，增加针对刚性需求的中小户型产品供应；其次是加大销售力度，压低库存；调减开竣工面积；同时公司还强调在项目获取上采取更加谨慎的态度。

目前公司财务较安全，公司的负债率维持在相对稳定的水平。截至报告期末，公司预收账款 265 亿元，占负债总额的 35%。公司的净负债率为 37.10%，持有现金 153.7 亿元。公司 59 的公司债已经获得证监会批准，正在等待正式批文，年内将发行。而公司下半年资本支出约 280 亿元，其中支付地价 120 亿元，工程款约 160 亿元。

◆ 投资建议

由于公司销售放缓和毛利率的下降，并且下半年预计房地产市场仍将处于调整状态，而万科也相应调减了开竣工面积，因此我们下调了公司的盈利预测，我们预测 2008 年归属于母公司的净利润为 69.6 亿元，摊薄每股收益 0.62 元。考虑到公司较强的融资优势、很好的市场判断能力和利用调控进行行业资源整合的优势，我们维持公司“谨慎推荐”评级。

电力行业：发电量增速明显下降，煤炭价格短期回落

投资评级：中性

（分析师：邹序元）

◆ 1-6月份全国规模以上电厂累计发电量增速明显回落。第二产业用电需求增速的回落主要体现在黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、橡胶和塑料制品业、金属制品业等高耗能行业。6月当月，出口增速骤降，外贸导向型及相关行业的用电需求增速回落幅度大。

◆ 第二产业用电增速显著回落有三方面原因：一是受多因素影响，电力下游各行业景气回落，真实需求增速下降。二是各高耗能行业采取节能降耗措施，单位能耗降低。三是由于电力供给紧张，电网公司进行需求侧管理，对高耗能产业采取“拉闸限电”措施，客观上抑制了相关产业需求。我们认为景气回落、真实需求下降是电力需求增速放缓的主因。

◆ 发改委于7月23日发出了《关于进一步完善电煤价格临时干预措施的通知》，细化了限价的具体措施。第二道限价令后，国内煤炭价格出现回落。同时，电力需求增速的下降对缓解煤炭供给紧张有正面意义，供需关系的缓解将会在煤炭价格上得到体现。

◆ 虽然在限价令和电力需求增速放缓的影响下煤炭价格出现短期回落，但是煤炭供需总体上仍处于偏紧状态，下半年煤炭均价将在高位运行，并且将高于上半年平均水平。

◆ 上网电价是资源价格形成机制改革中的重要一环。我们认为放松资源价格管制，推进资源价改从长期来看是必然的，但是短期仍受制于国内通胀压力和经济“硬着陆”风险。决策层最有可能视国内通胀变化和经济发展情况，渐进的、适度的放松对资源品价格管制。近期，国际大宗商品价格回落和普遍预期中的国内CPI增速趋降都对放松价格管制创造了可行的环境。因此，我们谨慎预计2009年初将再次上调上网电价。

◆ 电力行业景气周期在7月初上调上网电价后艰难复苏，而煤炭价格变化和资源价改将左右电力景气复苏的进程。在估值中，我们重点考察上市公司的市净率情况，1.5-2.0倍的市净率是具有安全边际的。我们维持对行业“中性”的投资评级。

国内市场

周三市场大幅震荡，指数盘中两次跳水，尾盘略有回升，上证指数上涨28.62点，涨幅1.06%，收于2719.37点，深证成指下跌33.08点，跌幅0.36%，收于9047.14点。大盘股领涨，前十大权重股无一飘绿。各板块表现分化，金融服务大涨2.2%，餐饮旅游、电子元器件、交运设备涨幅也在1%以上，家用电器、农林牧渔、房地产、机械设备跌幅居前。两市总成交金额648亿元，较上一交易日基本持平。

在国际市场回暖的影响下，A股高开震荡，但是市场交投仍然萎靡，总成交金额连续几日维持在六百多亿的低位，短期内区间震荡的格局仍然会延续。从总量上来看，8月份大小非解禁规模是全年的高点，但是以宝钢股份、申能股份、中信证券等国有大股东的解禁为主，市场面临的实际压力的不足两成，约在四百亿左右，投资者不必过于恐慌。（张琛）

基金市场

开放式基金每日绩效汇总报表

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	0.14%	-36.53%
1.2	指数型基金	17	16	0.64%	-45.48%
2.1	偏股型基金	58	58	0.08%	-36.90%
2.2	平衡型基金	24	24	0.11%	-31.28%
2.3	偏债型基金	8	8	0.02%	-21.34%
3.1	债券型基金	32	26	0.02%	-0.74%
3.2	中短债型基金	1	1	0.03%	1.85%
4.1	保本型基金	4	4	0.08%	-12.83%

数据来源：中国银河证券基金研究分析资讯系统

权证市场

昨日两市维持震荡整理格局，银行石化等权重板块起到了稳定大盘的作用，上证指数全天收盘于2719.37点，涨幅为1.06%。权证市场出现分化，18只在交易的认购权证中7涨11跌，他们的正股也是跌多涨少，银河认购权证指数最终收盘于3589.10点，跌幅为0.74%，成交金额共计122.95亿元，与周二接近。昨日跌幅靠前的权证多是受正股拖累，比如国安权证、钢钒权证，分别下跌了3.47%和3.97%。而昨日涨幅靠前的权证多为小盘或低价权证，比如康美权证、石化权证，分别上涨了2.36%和1.23%。（王皓雪）

名称	权证代码	权证价格	权证日涨幅(%)	正股价格	正股日涨幅(%)	当日成交金额(元)	当日换手率(%)	隐含波动率	溢价率	最后交易日
马钢 CWB1	580010	2.316	-1.66	4.66	-2.71	581,115,648	25.76	178.10%	19.66%	2008-11-14
日照 CWB1	580015	4.592	-1.03	13.09	1.24	229,889,296	80.85	169.93%	43.18%	2008-11-18
钢钒 GFC1	031002	5.397	-3.97	8.34	-5.23	936,898,176	21.46	0.00%	-7.27%	2008-11-27
上港 CWB1	580020	1.928	-0.46	4.66	0.00	289,068,544	51.16	194.55%	119.06%	2009-02-27
云化 CWB1	580012	36.565	0.00	61.60	0.00	0	0.00	0.00%	-11.70%	2009-02-20
武钢 CWB1	580013	3.003	-0.99	8.13	-0.37	753,174,848	34.16	129.12%	54.77%	2009-04-09
康美 CWB1	580023	2.729	2.36	9.18	4.56	1,097,154,304	236.79	195.87%	76.78%	2009-05-18
阿胶 EJC1	031007	13.370	1.29	19.25	2.89	721,294,720	40.88	0.00%	-1.97%	2009-07-10
中远 CWB1	580018	6.129	1.52	24.49	-0.24	255,904,800	81.23	161.44%	112.00%	2009-08-18
国安 GAC1	031005	6.348	-3.47	12.33	-6.52	266,594,704	42.99	151.58%	94.80%	2009-09-10
青啤 CWB1	580021	4.298	0.35	23.90	0.93	297,756,192	65.51	93.80%	53.37%	2009-10-12

深高 CWB1	580014	3.149	-0.69	5.82	-0.17	171,582,064	50.41	178.45%	185.72%	2009-10-22
上汽 CWB1	580016	3.389	-0.64	7.96	-0.25	145,237,184	18.79	155.44%	281.39%	2009-12-30
葛洲 CWB1	580025	1.927	1.00	7.51	0.00	979,385,792	168.01	125.17%	73.69%	2009-12-31
中兴 ZXC1	031006	9.563	-1.51	44.20	-1.01	160,384,016	25.55	75.16%	56.52%	2010-01-29
赣粤 CWB1	580017	4.393	-0.48	10.25	-0.10	116,397,792	46.97	125.69%	143.15%	2010-02-12
石化 CWB1	580019	1.397	1.23	11.58	3.21	1,736,287,872	41.09	77.96%	92.44%	2010-02-24
国电 CWB1	580022	2.423	-0.70	5.91	-2.31	324,928,448	31.01	90.42%	67.90%	2010-05-14
宝钢 CWB1	580024	1.360	0.97	7.22	0.14	3,231,912,448	148.27	96.54%	110.80%	2010-06-25

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
601857.sh	中国石油	推荐	0.20%	4.25%	2008-8-6	谨慎推荐	2008-7-17	14.84	14.87	15.47	李国洪
600227.sh	赤天化	推荐	-29.56%	26.97%	2008-8-6	推荐	2008-4-1	26	10.07	32.80	李国洪
000012.sz	南玻 A	推荐	-31.88%	9.19%	2008-8-6	谨慎推荐	2008-1-25	21.86	14.74	23.87	洪亮
002235.sz	安妮股份	谨慎推荐	-0.17%	1.45%	2008-8-6	谨慎推荐	2008-8-6	11.71	11.69	11.88	叶云燕
600276.sh	恒瑞医药	推荐	-18.62%	6.08%	2008-8-5	谨慎推荐	2008-1-1	57.04	38.6	60.51	李鹰鹏
600886.sh	国投电力	谨慎推荐	-51.92%	8.11%	2008-8-5	推荐	2008-1-1	16.65	7.89	18.00	邹序元
600859.sh	王府井	谨慎推荐	-1.99%	1.16%	2008-8-4	谨慎推荐	2008-8-4	36.14	35.42	36.56	陈雷
600500.sh	中化国际	谨慎推荐	-11.86%	16.34%	2008-8-4	谨慎推荐	2008-4-9	13.83	12.04	15.94	陈雷
600383.sh	金地集团	谨慎推荐	-9.47%	-0.58%	2008-8-4	谨慎推荐	2008-8-4	8.55	7.74	8.50	丁文
600983.sh	合肥三洋	推荐	-3.11%	7.30%	2008-8-1	推荐	2008-8-1	9.32	9.03	10.00	朱力军
600312.sh	平高电气	谨慎推荐	-12.08%	3.33%	2008-7-31	推荐	2008-3-31	15.99	9.97	15.85	沈文春
002182.sz	云海金属	推荐	1.41%	12.54%	2008-7-30	推荐	2008-7-30	17.06	17.3	19.20	周卓玮
600206.sh	有研硅股	谨慎推荐	-3.28%	9.91%	2008-7-30	谨慎推荐	2008-7-30	14.33	9.24	10.50	王国平
601006.sh	大秦铁路	谨慎推荐	-48.28%	11.05%	2008-7-30	谨慎推荐	2008-1-1	25.62	12.95	28.45	毛昂
600048.sh	保利地产	谨慎推荐	-55.21%	24.19%	2008-7-30	谨慎推荐	2008-1-1	64.82	14.48	80.50	丁文
000686.sz	东北证券	中性	-46.41%	-3.51%	2008-7-30	谨慎推荐	2008-3-12	40.4	21.65	38.98	迟晓辉
600050.sh	中国联通	谨慎推荐	-44.73%	11.75%	2008-7-29	谨慎推荐	2008-1-1	12.08	6.61	13.50	王国平
600352.sh	浙江龙盛	谨慎推荐	-6.39%	6.04%	2008-7-29	谨慎推荐	2008-1-30	16.9	15.82	17.92	李国洪
000960.sz	锡业股份	谨慎推荐	-56.35%	20.81%	2008-7-29	推荐	2008-2-27	53.97	19.55	65.20	周卓玮
002236.sz	大华股份	谨慎推荐	0.74%	8.18%	2008-7-28	谨慎推荐	2008-7-28	38.99	39.28	42.18	王家炜
600595.sh	中孚实业	谨慎推荐	-57.81%	4.50%	2008-7-28	推荐	2008-3-4	26.64	11.14	27.84	周卓玮
600089.sh	特变电工	推荐	-6.04%	3.92%	2008-7-25	推荐	2008-7-25	18.37	17.26	19.09	沈文春
000401.sz	冀东水泥	推荐	-57.45%	25.93%	2008-7-25	推荐	2008-1-1	20.75	8.71	26.13	洪亮
002098.sz	浔兴股份	中性	-55.09%	2.49%	2008-7-25	谨慎推荐	2008-3-10	19.26	8.45	19.74	马莉

600755.sh	厦门国贸	谨慎推荐	-13.57%	26.00%	2008-7-24	谨慎推荐	2008-4-18	17.46	14.94	22.00	陈雷
002202.sz	金风科技	谨慎推荐	-20.40%	2.12%	2008-7-23	谨慎推荐	2008-7-23	39.55	31.48	40.39	沈文春
600880.sh	博瑞传播	推荐	-32.35%	12.65%	2008-7-22	谨慎推荐	2008-1-1	35.5	13.23	39.99	许耀文
600761.sh	安徽合力	谨慎推荐	-64.55%	6.40%	2008-7-22	推荐	2008-1-1	37.49	13.09	39.89	鞠厚林
600590.sh	泰豪科技	推荐	-32.29%	10.80%	2008-7-18	谨慎推荐	2008-3-3	16.21	7.25	17.96	沈文春
000826.sz	合加资源	推荐	-8.80%	30.48%	2008-7-18	推荐	2008-1-23	17.16	15.65	22.39	许耀文
002078.sz	太阳纸业	推荐	-34.74%	26.03%	2008-7-18	推荐	2008-1-1	36.3	16.85	45.75	叶云燕
600557.sh	康缘药业	推荐	9.60%	30.64%	2008-7-18	推荐	2008-1-1	30.18	20.61	36.80	李鹰鹏
600801.sh	华新水泥	推荐	-52.84%	14.58%	2008-7-18	推荐	2008-1-1	36.22	16.96	41.50	洪亮
002115.sz	三维通信	推荐	-8.41%	11.07%	2008-7-17	推荐	2008-7-17	12.01	11	13.34	王国平
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

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。