银行股 短期利空不改长期发展趋势

2008年9月16日起，央行下调一年期人民币贷款基准利率0.27个百分点，并下调中小股份制银行的存款准备金率。由于该项措施对于整个银行业来说，负面影响是非常直接的，因此，昨日银行股遭受重创，绝大多数银行股封于跌停，短期看，在恐慌性和信心难以挽回的背景下，银行股仍有继续下跌的可能。

双率区别下调 影响不一

由于我国经济继续保持高速发展，作为金融市场中最重要的组成部分，信贷资金收入增长及中间业务收入大幅增加使整个银行业的发展维持稳中有升，从今年各大上市银行中期业绩看，多数中期业绩增长幅度50%至120%之间，而这次单边降息，无疑将降低银行的利差收入，尤其我国的银行业很大部分都依赖这一主要利润来源，因此，未来银行股业绩可能出现下降趋势。而这次下调存款准备金率也同样采取了区分制度，由于中小金融机构本身吸储的能力就比较差，下调存款准备金率将有效减缓其流动性压力，提高了其经营效益，并且将解决目前中小企业贷款难的矛盾。而这次大型国有银行没有享受人民币存款准备金率下调政策，其主要影响还是利差收入的减少。

银行企业相互依赖 中期具有促进作用

此次贷款基准利率和存款准备金率下调，分别是4年来和5年来的首次，前期的宏观调控政策由于可能导致银行业不良贷款的风险加大，因此许多银行紧缩贷款发放率。今年上半年我国经济由于受到全球通货膨胀和宏观调控的影响，很多实体经济纷纷出现利润下降、贷款困难、甚至破产的局面，但是商业银行的功能是实现资本盈余和短缺之间的融通，帮助中小企业解决融资问题，贷款紧缩长期下去不但将影响企业的发展前景，而且会影响银行自身的利益，因此，笔者认为此次下调双率是非常及时的，从中长期角度看具备一定的促进作用。地产股昨日表现出一定的强势特征，虽然短期可能无法改变地产业向下趋势，但此次新政的出台为投资者带来了良好的预期，由于地产、金融都是国民经济的最重要的支柱产业，只有双方面的共同发展才是双赢。

悲观氛围蔓延 短期不参与

由于目前整个A股市场经历一轮非常凶悍的暴跌，2000点整数关在银行股的领跌下轻松跌破，恐慌性已极度蔓延，并且投资者信心再次受到重创，因此，政策的调控对对市场短期走势的刺激和心理层面的刺激都将是有限的，但是银行股作为市场中第一权重板块，仍是大资金大机构的青睐品种，短期暴跌存在一定的非理性因素，目前我国仍处于金融发展黄金期，期间可能出现波折，但未来银行股成长性仍然看好。此外，近期美国雷曼兄弟控股公司申请破产严重打击了全球金融市场的信心，全球股市都处于暴跌中，因此建议投资者目前暂不参与银行股。 （杭州新希望）

■报告精选

商业连锁业
费率下降 享受规模和成本优势

汇总统计整个商贸行业所有公司的利润表，得到整个板块的利润表，我们可以看到，行业总体销售收入保持了30%的增长，净利率增长了近70%，主要原因是商贸公司逐渐享有了规模扩大带来的规模优势和成本优势，销售费用率、管理费用率都有所下降，即期间费用率下降，最终带来行业整体净利率的上升。

商贸行业充足现金流使其证券投资收益占比较大，2008年中期证券市场不断低迷的熊市行情下，不可持续的大额证券投资收益使得商贸行业2008年下半年增速放缓。

总体说来，商贸行业整体的经营增长和盈利能力都好于全部A股，印证了商贸行业作为弱市投资的最后一方净土的防御性特征。细分子行业的同比变化情况各有不同，但收入增长，期间费用率下降带来的净利率下降，经营性现金流占营业收入比重降低都是子行业共识。

截至9月10日的全部A股历史市盈率是14.88倍，商贸行业整体市盈率是16.73倍，估值和估值溢价都处于历史低位，不排除估值继续下行的可能。

（东海证券 薄玉）

房地产业
影响不明显 行业仍需调整

本次利率下调会降低上市公司整体财务费用和资本化利息约4.25亿元，相当于2007年税前利润的1.4%，影响并不明显。由于五年期以上贷款利率仅下调9个基点，因此，居民按揭贷款成本降低也并不明显，并且新按揭贷款利率是在调整后的下一年初开始执行，因此降息对短期需求刺激并无实质影响。

本次利率调整是2004年以来首次降息，但对五年期以上贷款利率下调幅度明显低于一年期贷款利率，说明本次降息更多的目的是刺激投资，而并不希望房价开始反弹，房价能够继续小幅调整或维持稳定应该是政府希望看到的结果。本次降息毕竟传递了信贷放松的信号，地产股会有所反弹，我们推荐万科、招商地产、保利地产和华发股份。由于行业仍旧需要较长的调整周期完成本轮调整，所以反弹幅度不会很高。

（国金证券 曹旭特）

化工业
遭遇艰难时刻 需静心等待

从行业发展趋势看，我们认为化工行业仍然处于下降通道中，还有一定的下行空间。在把握下半年走势时，需着重考虑三个方面：一是原油价格下降对化工行业的影响。二是国家限制性政策是否会放松。三是前期优势企业的市场环境恶化风险在不断加大。从目前了解的情况看，未来草甘膦、纯碱等产能将会有很大提高，市场供求面发生逆转，压低行业总体利润。

化工业在7月末开始的大面积跳水，就是因为市场对前期优势行业预期的转变，但从我们对企业目前经营状况的了解看，部分优势行业的基本面虽然出现了一定反转，但由于行业中的上市公司是行业龙头，核心竞争力强，特别是随着产能的不断释放，未来业绩的成长性仍很突出。

（国联证券 茅玉峰）

国防军工业
企业发展稳健 看好航空航天业

2008年上半年A股指数深幅调整，股指跌去一半，军工板块整体估值也随之回落。以动态市盈率看，目前军工板块上市公司的整体市盈率已降到18.7倍，与年初的83.8倍相比跌去了四分之三，军工板块的PE估值水平已接近甚至低于2005年的估值水平。

2008年上半年，军工板块上市公司主营业务收入同比增长44%，在宏观经济需求整体放缓的形势下取得这样的成绩，我们认为主要有三方面原因：首先，外延式扩张。航空航天和造船三个军工子板块2008年上半年收入均大幅增长；其次，行业周期进入快速发展阶段；最后，民品业务发展。中航光电和成发科技就是民品发展的典型代表，虽然民品业务给军工企业带来的收入增长可能速度较慢，但是在社会整体发展水平和军工企业市场化程度不断提高的当下，这种发展模式将是最有可持续性的，也是最有潜力的。

未来很长一段时间，我国经济和社会的发展都将围绕产业升级进行，在此阶段，航空和航天业由于其对经济技术的宏观带动作用，必将获得重大发展机遇。

（东方证券 陈刚）

■大腕点股

康美药业（600518）
自主定价 成长潜力大

公司是具备自主定价能力的中药饮片产业龙头，康美饮片厂一期工程，是目前国内规格最高、生产品种最多的中药饮片生产示范基地，此外，公司计划建设成都康美中药生产基地项目。作为低价医药股，该股受益医改，随着大盘加速赶底，后市有望先于大盘反弹，可逢低中线关注。

（世基投资）

五矿发展（600058）
高成长低估值 央行整合概念

公司是国内黑色金属流通领域最大的综合服务商，与同行相比，其核心竞争优势比较明显。目前集团已承诺将积极推进以公司为核心的黑色金属业务的整合，未来具备持续增长潜力。技术上看，近期该股持续横盘整理，并已拒绝下跌，后市有望重新走强，可适当关注。

（浙商证券 陈泳潮）

■实力机构猎物

亚通股份（600692）
受益油价回落 有望率先反弹

近期国际油价出现了连续调整行情，并一路跌破100美元大关，这对相关行业未来的发展产生了积极预期，具有利好刺激作用，短线可关注亚通股份，公司主要经营上海至崇明的水上旅客运输，受益油价下行预期。

2007年年报披露，根据崇明三岛总体规划，公司积极投身于崇明现代化生态岛建设，重点参与崇明生态旅游和崇明三岛房地产项目开发，公司已成立了投资发展部，研究制定公司中、长期发展规划，确保公司在上海长江隧桥开通后的可持续发展。近日该股走势强于大盘，但受大盘拖累，主力选择顺势洗盘，由于其K线走势依然强于市场，后市有望率先反弹，适当关注。

（杭州新希望）

茂化实华（000637）
底部放量启动 反弹有望延续

尽管受到银行板块暴跌的带动，周二沪深大盘出现大跌，但是盘中不少个股都已拒绝下跌，短线前期超跌个股有望提前大盘展开反弹，近期投资者可关注那些已经拒绝下跌、底部放量的个股，如茂化实华。

目前公司技术水平处于同行业先进水平，各项经济指标处在同行业的先进水平之列，在细分行业竞争中处于一定的技术优势。公司的生产资源属于石油化工行业的下游深加工产品，在同类型加工生产能力方面排名第一，具有规模效益的优势。公司的产品营销网络持久与广泛，且在市场上具有良好形象。近日该股放量突破平台，短线强劲反弹行情已经展开，值得投资者关注。

（宏源证券 杜伟平）

福建高速（600033）
业绩优良 安全系数较高

周二沪深股指低开低走，8成个股下跌，成交有所放大，由于沪综指时隔两年后再度收于2000点下方，市场悲观气氛再度弥漫。目前股指已进入来新一轮快速下跌中，市场恐慌盘也再度涌现，操作上建议逢低吸纳潜力品种，但仓位需要适当控制，建议关注福建高速。

公司旗下公路资产相当优良，现有路产福泉高速、泉厦高速是国家干道同三线的重要组成部分，北接浙江，南通广东，贯穿福建省经济比较发达的地区，区域垄断优势突出。通车以来，车流量增长快速稳定，是国内最为繁忙的路段之一。目前该股股价已回落至安全区域，成交极度萎缩，周二主力低位护盘坚决，可适当关注。

（金百灵投资）

广东明珠（600382）
坐拥铁矿资源 底部放量拉升

近年来随着我国钢铁工业的迅猛发展，全球铁矿石需求激增，美元大幅贬值，商品市场全线飙升，铁矿石价格一涨再涨。在资源价格持续走高背景下，拥有资源垄断及丰富资源概念的公司极易受到市场资金的青睐，不妨关注优质铁矿石资源股广东明珠。

公司参股的广东大顶矿业拥有华南第一大铁矿大顶铁矿，该矿是国内罕见的量大质好、易采易选的露天富铁矿区。得益于铁矿石价格不断攀升，公司业绩增长值得期待。走势上看，近日该股受短期均线支撑，在大盘大幅下挫情况下，表现出明显的强势特征，随着底部量能的温和放大，后市有望走出一波独立反攻行情，可重点关注。

（大富投资）

■机构掘金

火箭股份（600879）
航天军工龙头 底部金叉

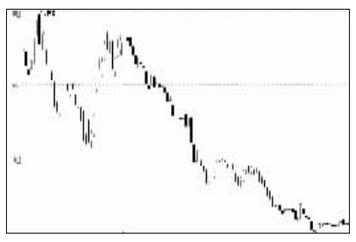
前期公司完成非公开发行股票，并收购了大股东的一系列优质资产，拓展了其航天产品专业领域。该股自底部探明后，整理充分，周二成交量温和放大，均线指标也在底部金叉向上发散，MACD区域红柱开始伸长，后市有进一步向上攻击态势。

（金证顾问）

宝钢股份（600019）
超低估值 极具吸引力

近期国内钢材市场出现反弹，此举有望给低迷的钢市带来一线曙光。而当前公司估值水平较低，股价已接近每股净资产，具备了足够的市场吸引力。目前该股动态市盈率不足6倍，后市反弹潜力较大，可逢低适当关注。

（重庆东金）



昆明机床（600806）
前景值得期待 逢低关注

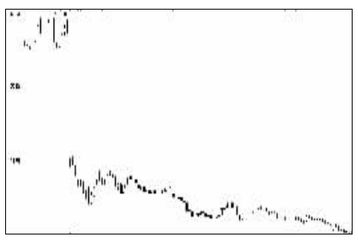
当前公司机床业务具有很强的竞争力，而作为西安交大机电一体化生产基地，公司后续有望将有大量高新技术项目注入，前景值得期待。半年报显示，目前该股筹码集中度略有提高，鉴于公司基本面良好，建议投资者逢低积极关注。

（九鼎德盛 朱慧玲）

华侨城A（000069）
优质地产股 整体上市

前期华侨城集团整合上市工作获同意，集团拟向公司转让其持有的深圳华侨城房地产、深圳华侨城酒店等公司全部股权，实现集团主业整体上市。贷款利率和部分银行存款准备金率双降，对地产业形成利好，公司质地优良，可关注。

（西南证券 罗栗）



桂林旅游（000978）
旅游资源丰富 垄断地位突出

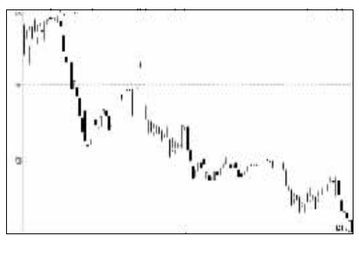
公司是广西唯一以旅游项目为主体的上市企业，其将通过增发募集资金整体收购桂林市两江四湖环城水系等项目，此举将使其形成完整的旅游业务产品链。该股先于大盘止跌企稳，且盘中筹码的锁定性较好，蓄势充分，可积极关注。

（北京首证）

梅花伞（002174）
技术严重超跌 短线面临反弹

公司是我国最大的伞具生产和出口基地之一，由于近期人民币升值放缓，短期汇率波动利于公司的出口业务。技术上看，近日该股股价持续暴跌，超跌严重，技术指标中的KDJ、WR%等面临反弹要求，建议逢低短线关注。

（九鼎德盛 肖玉航）



■港股直击

大摩料香港楼价下跌 下调地产股评级

近日大摩发表报告，预期未来12个月住宅和商业楼宇价格将会下跌10%，并下调香港地产股评级，建议投资者小心该类别股份。

报告指出，由于全球经济转弱，股市下跌，产生负财富效应，令香港的一手和二手市场下跌，因此，大摩预期未来12个月内，住宅及商业楼宇价格将会下跌10%，其中非甲级写字楼更可能下跌20%。大摩指出，虽然香港地产股已经按年下跌40%，但由于市场正下调对物业市场的溢价，因此该行将新地评级由中性下调至减持，而信和则由增持下调至中性，以反映预期每股资产净值和物业价格下跌的影响。

■热点聚焦

通信板块 3G预期临近 历史凸显

当前我国CPI已出现下降趋势，PPI或也已达到顶部位置，未来整体通胀问题将可能出现转机，加之3G时代很快到来，因而未来几年我国通信行业仍将保持稳定发展。

从2008年中期业绩看，3G时代的开启将带来大量的运营商CAPEX，但是，由于厂商众多，设备制造子行业内部竞争激烈程度也将加剧，预计未来将会出现分化状况，拥有核心技术和竞争力、较强的市场拓展能力、较好的运营商关系等优势的厂商将在新增的大蛋糕中获得大部分份额；而国脉科技作为唯一的高端第三方独立系统集成商，占据细分领域的绝对领先地位，拥有先发优势，将在3G时代具备较好的投资价值。增值服务目前逐渐进入规范时期，子行业也将进入快速发展期，目前在细分领域的领先厂商，如安防领域的鹏博士，手机动漫领域的拓维信息都具备较好投资价值。 （德邦证券 于海峰）

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系