

年度惨淡收官、大盘下跌中继

要点:

- 2008 年的最后一周，A 股以绵绵下跌惨淡收官，上证综指连跌五季，全年下跌 65.4%，2008 年沪深 300 指数三百成分股几乎全军覆没，其中 299 支下跌，跌幅超过 50%（腰斩）的个股有 254 支，跌幅超过 80% 的个股 27 支，其中宏达股份、中体产业和云南铜业分别以 86.6%、85.3% 和 85.2% 的跌幅位居沪深 300 成分股跌幅榜榜首，惟有小商品城（600415.SH）“万绿丛中一点红”，全年录得 26.7% 的上升。
- 延续上周的判断，我们认为近期市场仍然缺乏系统性的机会，对目前行情的看法主要有两个：(1) 大盘处下跌中继：在真正的流动性驱动行情并未到来的前提下，以大小非为主的各类解禁股源源不断涌现，而目前的估值水平对解禁股仍有足够的抛售吸引力，解禁股的增量和存量共同构成了股价上行的重要阻力；(2) 小盘股行情偏多：在基本面转差、市场总体重心不断下移的过程当中，场内资金无法撬动较大的行情，小盘股成为部分资金追逐的热点，这一特征或将贯穿 09 年全年。
- 在投资策略上，建议高仓位投资者可利用反弹机会压低仓位、耐心过冬。上周国务院同意启动 3G 牌照发放工作，波段投资者可适当关注 3G 概念股，尤其是前期没有超买，盘子较小的个股，或存在短线的波段获利机会。

分析师

吴土金

0755—83516212

wtj@cgws.com

时间：2008/12/29 至 2008/12/31

主要股指表现

指数名称	区间涨幅%	30 日涨幅%
上证综指	-1.60	-3.64
深证成指	-2.52	-4.57
沪深 300	-2.00	-2.72
上证 B 股	-0.16	0.83
深证 B 股	0.99	3.28

表现最强行业

指数名称	区间涨幅%	30 日涨幅%
信息设备	0.69	9.29
医药生物	0.51	7.13
信息服务	0.24	0.55
建筑建材	0.10	-2.14
机械设备	0.07	-0.06

表现最弱行业

指数名称	区间跌幅%	30 日跌幅%
化工	-1.60	-6.01
交通运输	-1.61	-4.61
房地产	-1.79	-5.39
有色金属	-2.32	-2.71
黑色金属	-2.50	-5.31

相关报告

春寒犹存暖意、静待流动性复苏

2008 年 12 月 29 日

“经济见底、流动性变化”憧憬中的方向

2008 年 12 月 22 日

经济数据差，行情宜谨慎

2008 年 12 月 15 日

独立声明

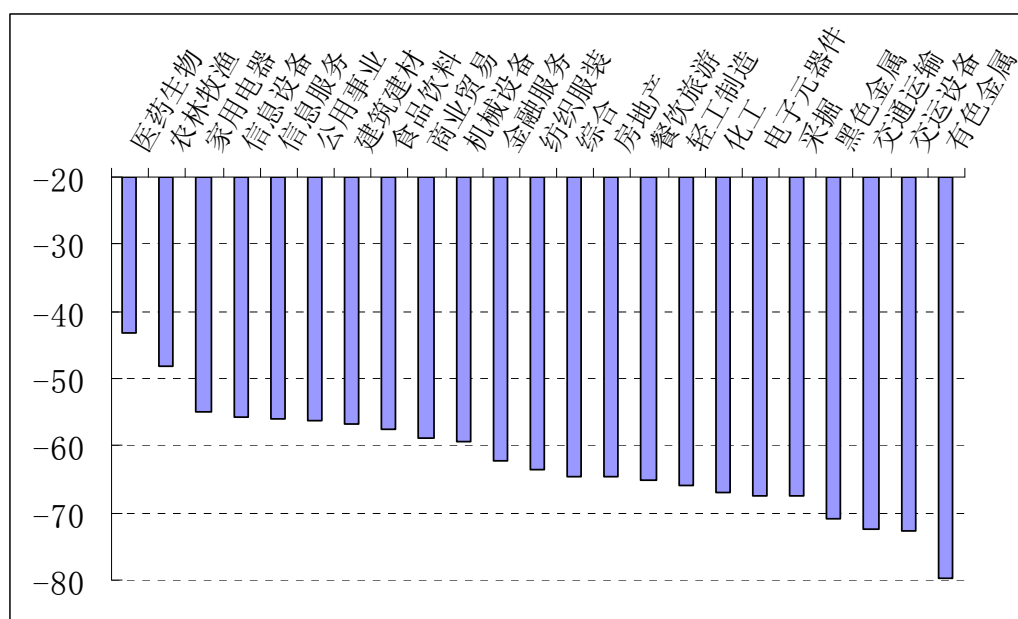
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

每周策略

年度惨淡收官、仍处下跌中继

2008 年的最后一周, A 股以绵绵下跌惨淡收官, 上证综指连跌五季, 全年下跌 65.4%, 2008 年沪深 300 指数三百支成分股几乎全军覆没, 其中 299 支下跌, 跌幅超过 50% (腰斩) 的个股有 254 支, 跌幅超过 80% 的个股 27 支, 其中宏达股份、中体产业和云南铜业分别以 86.6%、85.3% 和 85.2% 的跌幅位居沪深 300 成分股跌幅榜榜首, 惟有小商品城 (600415.SH) “万绿丛中一点红”, 全年录得 26.7% 的上升。按全部 A 股可比的 1577 支个股来看, 全年上涨的个股仅有 35 支 (占 2.2%)、全年下跌的个股 1542 支 (占 97.8%)。

图 1: 2008 年各板块涨跌幅 (总市值加权)



数据来源: Wind 长城证券研究所

2008 年涨跌幅前十大个股

证券简称	全年涨跌幅, %	证券简称	全年涨跌幅, %
ST 盐湖	487.8	广船国际	-84.7
ST 中福	292.6	中国国航	-84.9
ST 三安	85.1	山西三维	-85.0
鱼跃医疗	69.1	云南铜业	-85.2
东方雨虹	65.6	中体产业	-85.3
界龙实业	63.0	天一科技	-85.4
隆平高科	48.6	ST 东盛	-86.0
登海种业	32.8	ST 金泰	-86.2
敦煌种业	32.1	宏达股份	-86.6
川大智胜	31.9	澳洋科技	-86.9

数据来源: Wind 长城证券研究所

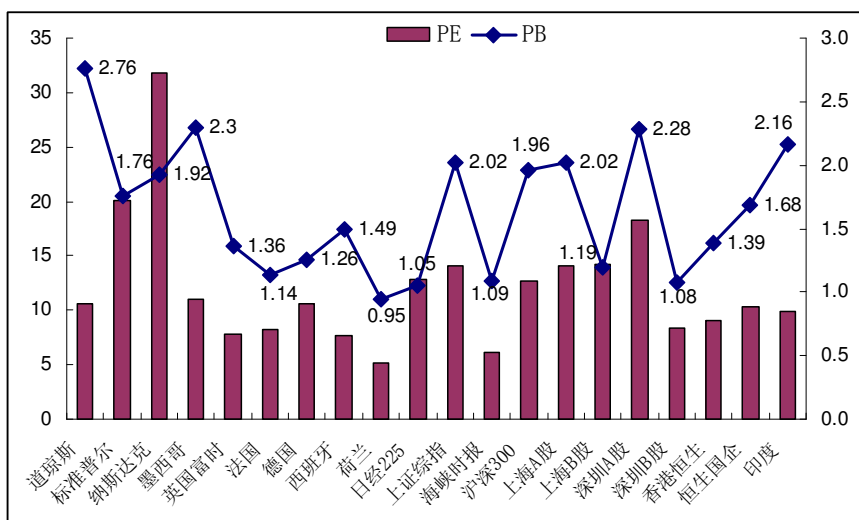


延续上周的判断，我们认为近期市场仍然缺乏系统性的机会，对目前行情的看法主要有两个：(1)大盘处下跌中继：年底是国内经济活动的传统休眠期，企业的经营困境、劳动力的就业困境可能在春节之后才真正涌现，较差的年报预告也需要在一季度消化。在真正的流动性驱动行情并未到来的前提下，以大小非为主的各类解禁股源源不断涌现，而目前的估值水平对解禁股仍有足够的抛售吸引力，解禁股的增量和存量共同构成了股价上行的重要阻力，使得中长期的市场供需尚未获得平衡；(2)小盘股行情偏多：在基本面转差、市场总体重心不断下移的过程当中，场内资金无法撬动较大的行情，小盘股成为部分资金追逐的热点，这一特征或将贯穿 09 年全年。

2008 年已经随风飘逝，金融市场的波澜壮阔已被凝固成历史的图柱，尽可能地抛弃情绪干扰是在市场生存的重要法则，任何奉行理性客观、情绪独立的投资者和投机者都应当在战术上忘却过去，开始规划 2009 年全新的投资战略和战术。在近期投资策略上，建议高仓位投资者可利用反弹机会压低仓位、耐心过冬。上周国务院同意启动 3G 牌照发放工作，波段投资者可适当关注 3G 概念股，尤其是前期没有超买，盘子较小的个股，或存在短线的波段获利机会。

全球估值

图 2：全球滚动 PE、PB 估值比较



数据来源：Bloomberg 统计时间：2009/01/02

行业估值

行业名称	总市值加权 P/E			PB			ROE		
	2007 (A/E)	2008 (E)	2009 (E)	2007 (A/E)	2008 (E)	2009 (E)	2007 (A/E)	2008 (E)	2009 (E)
黑色金属	7.6	8.0	9.9	1.12	1.00	0.94	14.7%	12.4%	9.6%
轻工制造	17.7	14.8	13.6	1.69	1.44	1.30	9.5%	9.7%	9.5%
交通运输	11.4	14.2	17.6	1.82	1.63	1.55	15.9%	11.5%	8.8%
电子元器	28.8	26.3	23.2	1.84	1.70	1.60	6.4%	6.5%	6.9%
交运设备	15.4	14.9	13.5	2.18	1.78	1.61	14.1%	11.9%	11.9%

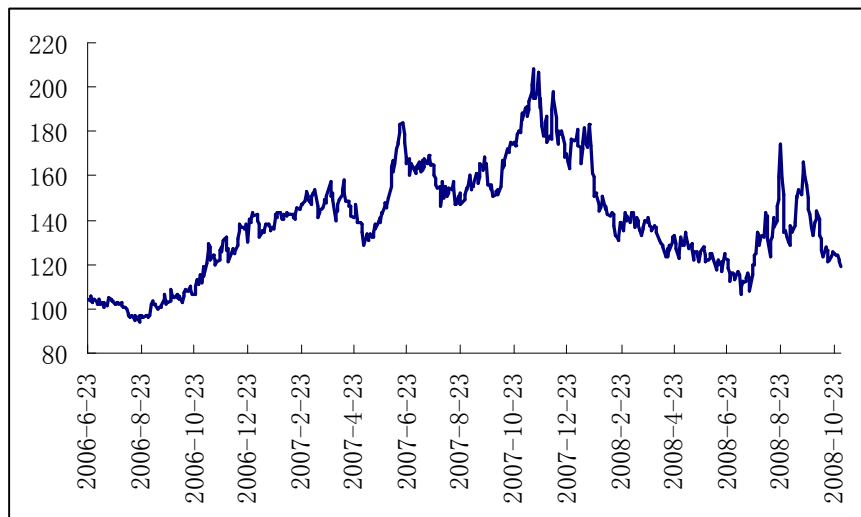


纺织服装	20.0	18.3	16.3	1.83	1.84	1.70	9.1%	10.1%	10.4%
有色金属	11.8	16.7	21.2	2.35	1.88	1.77	19.9%	11.3%	8.4%
房地产	20.7	15.3	12.2	2.39	1.89	1.68	11.5%	12.4%	13.8%
金融服务	13.5	10.9	10.8	2.11	1.94	1.71	15.6%	17.7%	15.9%
家用电器	26.0	17.8	14.3	2.36	1.95	1.78	9.1%	10.9%	12.5%
化工	13.8	17.1	11.8	2.14	1.99	1.76	15.5%	11.6%	14.9%
公用事业	19.6	134.6	21.4	2.03	2.16	1.99	10.3%	1.6%	9.3%
餐饮旅游	30.1	17.6	14.5	2.11	2.16	1.93	7.0%	12.3%	13.3%
建筑建材	30.5	23.8	16.7	3.30	2.28	2.03	10.8%	9.6%	12.1%
信息设备	43.0	27.1	20.4	2.56	2.31	2.10	6.0%	8.5%	10.2%
采掘	14.6	12.7	12.6	2.74	2.33	2.03	18.8%	18.3%	16.1%
商业贸易	24.1	17.2	14.8	3.02	2.39	2.12	12.5%	13.9%	14.3%
信息服务	28.3	19.8	17.9	2.88	2.55	2.29	10.1%	12.9%	12.8%
机械设备	20.8	19.3	15.3	3.13	2.70	2.36	15.1%	14.0%	15.5%
农林牧渔	50.7	36.0	30.6	3.56	3.09	2.85	7.0%	8.6%	9.3%
医药生物	42.5	24.8	20.0	3.85	3.25	2.70	9.1%	13.1%	13.5%
综合	81.8	25.4	16.8	4.31	3.48	2.74	5.3%	13.7%	16.4%
食品饮料	37.5	29.1	20.3	5.12	4.42	3.92	13.7%	15.2%	19.3%

数据来源：朝阳永续 统计时间：2009/01/02

A + H 观察

图 3: AH 溢价指数



数据来源：Bloomberg 统计时间：2008/01/02

限售股流通统计

本周共有 26 家、35.8 亿股限售股解禁上市，新增流通市值 338 亿。不少股份本周解禁的数量占已流通股份的比例较大，其中路家嘴（78.6%）、特力 A（75.2%）、北大荒



(64.8%)、天士力(49.3%)和太极集团(39%)等个股的相对解禁规模尤为显著。

限售股解禁周统计(单位:万股)

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量	已流通数量	待流通数量	流通股份类型
000025.SZ	特力A	2009-01-04	14587	19388	0	股权分置限售股份
600119.SH	长江投资	2009-01-04	9296	25740	0	股权分置限售股份
600673.SH	东阳光铝	2009-01-04	461	23771	58975	股权分置限售股份
000731.SZ	四川美丰	2009-01-05	2499	40886	9098	股权分置限售股份
600067.SH	冠城大通	2009-01-05	10402	50326	10966	股权分置限售股份
600242.SH	S*ST 华龙	2009-01-05	756	9552	7851	股权分置对价股份
600535.SH	天士力	2009-01-05	24074	48800	0	股权分置限售股份
600598.SH	北大荒	2009-01-05	107018	165148	0	股权分置限售股份
600644.SH	乐山电力	2009-01-05	209	24595	8053	股权分置限售股份
000056.SZ	深国商	2009-01-06	725	11889	32	股权分置限售股份
000069.SZ	华侨城A	2009-01-06	11112	143377	118732	股权分置限售股份
600129.SH	太极集团	2009-01-06	12812	32838	0	股权分置限售股份
600493.SH	凤竹纺织	2009-01-06	5728	17000	0	股权分置限售股份
600663.SH	陆家嘴	2009-01-06	106774	135808	0	股权分置限售股份
000757.SZ	*ST 方向	2009-01-07	3078	25524	5003	股权分置限售股份
600360.SH	华微电子	2009-01-07	4960	38669	13491	定向增发机构配售
600039.SH	四川路桥	2009-01-08	1520	22559	7841	股权分置限售股份
600284.SH	浦东建设	2009-01-08	2033	34600	0	公开增发机构配售
600667.SH	太极实业	2009-01-08	3253	31535	5347	股权分置限售股份
600729.SH	重庆百货	2009-01-08	77	13524	6876	股权分置限售股份
600880.SH	博瑞传播	2009-01-08	30	23349	13379	股权分置限售股份
000421.SZ	南京中北	2009-01-09	2521	28104	7065	股权分置限售股份
000806.SZ	银河科技	2009-01-09	11889	69921	0	股权分置限售股份
000931.SZ	中关村	2009-01-09	15018	58500	8985	股权分置限售股份
600425.SH	青松建化	2009-01-09	1387	24290	12599	股权分置限售股份
600798.SH	宁波海运	2009-01-09	5900	33739	24337	定向增发机构配售

数据来源: Wind 系统 统计时间: 2009/01/02



长城证券有限责任公司
GREATWALL SECURITIES CO.,LTD

长城证券研究所

地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16、17 层

邮编: 518034

传真: 86-775-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层

邮编: 100044



传真: 86-10-88366650

网址: <http://www.cgws.com>