

2009 年 1 月市场展望和投资组合

张忆东 李彦霖
021-68419393-1195
zhangyd@xyzq.com.cn

2009 年 1 月 5 日

心还在 梦就在

行业配置和投资组合

1 月，延续个股行情。行业政策、区域政策、节日效应、业绩预警，诸多因素之下，个股轮动，此起彼伏。

09 年 1 月市场展望：延续个股行情

- 国内，积极扩张的政策将进一步深化。财政政策方面，行业政策、区域政策是下一个热点；货币政策方面，法定存款准备金率和存贷款基准利率仍可大幅下调；“一行三会”年度工作会议，每年惯例于 1 月召开；1 月还可关注关于农业的“一号文件”。
- 海外，奥巴马效应将继续影响海外股市。奥巴马将推出 7000 亿美元经济刺激计划，在 1 月 20 日正式就职美国总统之后，再经参众两院审议，预计在 1 月底 2 月初才会有结果。在此之前，对方案的种种猜测和期待，有望持续提振美国股市，从而给 A 股营造较好的外围环境。
- 限售股解禁不是大问题。1 月开始解禁市值 989 亿元，仅是 08 年 12 月解禁市值的一半。并且，12 月金风科技、中国太保、海通证券在解禁股上市日后的上涨，或使得见“非”色变的心态有所改变，解禁股东对于是否应在低价急于抛售或有犹豫，好公司小非解禁反而成为投资者低价吸纳的机会。
- 2008 年年报业绩预告将陆续发布，早的常常是好的。
- 风险依然在。1 月中旬将发布 12 月经济数据。工业生产仍处于去库存化和价格下降的双调整之中，数据将继续令人失望；效用递减规律之下，后续政策的刺激效果将比 4 万亿的投资计划大打折扣；1 月仅 15 个交易日，交易热情可能不高。春节 7 天长假之前，投资者为规避风险，可能选择持现金过节。

09 年 1 月投资组合

- 个股选择上更强调催化剂和向上空间。1 月存在的催化剂包括，政策推动（行业、区域政策）、节日效应（对商业零售、食品饮料等消费品行业的销售推动）、业绩超预期。
- 1 月荐股：承德露露、东华合创、恒生电子、武汉中百

相关报告

《央企整合新动向》-20081216
《无畏的希望》-2009 年度策略报告 20081120
《回归理性》-2008 年 4 季度市场展望和投资组合 20081008
《秋风知劲草》-9 月市场展望和投资组合 20080901
《寻找跷跷板的平衡点》-6 月市场展望和投资组合 20080601
《博弈震荡市》-5 月市场展望和投资组合 20080508
《置之死地而后生 - 近期 A 股投资策略思路》20080421
《“柳”暗“花”明“又一村”——二季度市场展望和投资组合》20080403
《渡尽劫波，“三通”启航》20080301
《创业板来了！成长股春光明媚》20080117

目录

09 年 1 月市场展望：延续个股行情	- 3 -
首先，政策面仍有不少期待	- 3 -
第二，限售股解禁不是大问题	- 3 -
第三，2008 年年报业绩预告将陆续发布，早的常常是好的	- 3 -
第四，风险依然在	- 3 -
09 年 1 月投资组合	- 4 -
承德露露（000848）：马口铁价格下跌	- 4 -
恒生电子（600570）：创新产品带来市场空间的突破	- 4 -
东华合创（002065）：扬帆 IT 服务的蓝海	- 5 -
武汉中百（000759）：武商联对武汉市内商业资源的重组预期	- 5 -
图 1：月度限售股解禁市值	- 4 -
表 1：1 月重点关注	- 3 -

在 2008 年 10 月，我们提出，四季度市场进入双向波动阶段，基于政策转向和投资者信心重建的博弈机会增多。四季度以来的行情验证了我们的判断。

09 年 1 月市场展望：延续个股行情

首先，政策面仍有不少期待

国内，积极扩张的政策将进一步深化。财政政策方面，在大规模的 4 万亿投资计划之后，行业政策、区域政策是下一个热点；货币政策方面，法定存款准备金率和存贷款基准利率仍可大幅下调；“一行三会”（央行、银监会、证监会和保监会）年度工作会议，每年惯例于 1 月召开，特别是证监会的年度工作会议，对于创业板等制度创新，是否会有新的说法；1 月还可关注关于农业的“一号文件”。

海外，奥巴马效应将继续影响海外股市。奥巴马 1 月 20 日将正式就职美国总统，将推出 7000 亿美元经济刺激计划。这项经济激励计划有 5 个目标：使美国可再生能源产量增加一倍并提高公共建筑的能源使用效率；修复破损的道路、桥梁和学校；使医疗保健系统全面实现电脑化；实现全国课堂、实验室和图书馆的全面现代化；为劳工阶层减免税收。在奥巴马于 1 月 20 日就职之后，再经参众两院审议，预计在 1 月底 2 月初才会有结果。在此之前，对方案的种种猜测和期待，有望持续提振美国股市，从而给 A 股营造较好的外围环境。

另外，加沙地带争端若进一步升级，能源和新能源、军工板块还将有表现。

第二，限售股解禁不是大问题

1 月开始解禁市值 989 亿元，仅是 08 年 12 月解禁市值的一半。并且，12 月金风科技、中国太保、海通证券在解禁股上市日后的上涨，或使得见“非”色变的心态有所改变，解禁股东对于是否应在低价急于抛售或有犹豫，好公司的“小非”解禁反而成为投资者低价吸纳的机会。

第三，2008 年年报业绩预告将陆续发布，早的常常是好的

经济下滑大背景之下，多数公司业绩下滑是趋势。在对业绩的普遍悲观之下，超预期的惊喜反而比一致看好时来得容易。

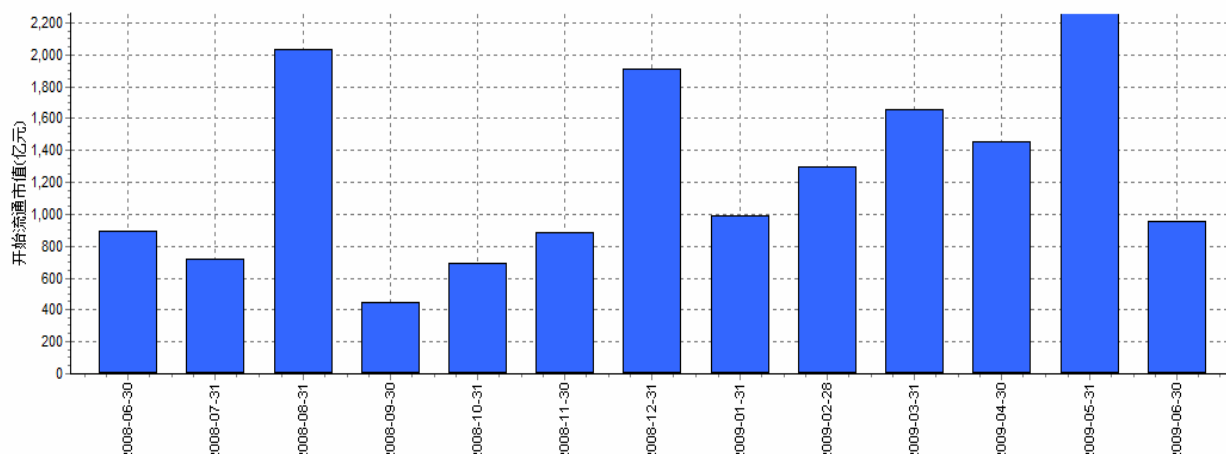
第四，风险依然在

1 月中旬将发布 12 月经济数据。工业生产仍处于去存货化和价格下降的双调整之中，数据将继续令人失望；效用递减规律之下，后续政策的刺激效果将比 4 万亿的投资计划大打折扣；1 月仅 15 个交易日，交易热情可能不高。春节 7 天长假之前，投资者为规避风险，可能选择持现金过节。

表 1：1 月重点关注

财政政策：行业政策、区域政策
货币政策：继续降息和下调存款准备金率
“一行三会”年度工作会议
“一号文件”
奥巴马 1 月 20 日就职
资料来源：兴业证券

图 1: 月度限售股解禁市值



资料来源: 兴业证券, wind

09 年 1 月投资组合

个股选择上更强调催化剂和向上空间。1 月存在的催化剂包括, 政策推动 (行业、区域政策)、节日效应 (对商业零售、食品饮料等消费品行业的销售推动)、业绩超预期。

1 月荐股: 承德露露、东华合创、恒生电子、武汉中百

承德露露 (000848): 马口铁价格下跌

钢材价格受下游需求萎缩影响已经出现大幅下跌, 受此影响预计 09 年马口铁价格会继续呈下跌趋势, 马口铁占产品成本超过 50%

- 市场潜力远没有挖掘: 公司目前销售收入过亿的城市为数不多, 北方杏仁露市场还远未饱和, 更别说南方广阔的市场了, 具有较大的市场挖掘潜力
- 股权激励仍是大势所趋。当相应激励机制得到落实后, 公司管理团队工作积极性提高将会助推公司未来业绩高速增长。
- 风险提示: 由于公司跟包装企业之间是长期关联交易企业, 因此受益程度会小于市场马口铁下跌幅度。

	2007A	2008E	2009E	2010E
收入 (万元)	139,411.87	152,205.95	169,023.38	181,200.36
净利润 (万元)	8,730.32	12,545.28	15,776.79	19,768.32
EPS (元)	0.46	0.66	0.83	1.04

恒生电子 (600570): 创新产品带来市场空间的突破

- 金融开放带来新产品以及系统升级需求持续高涨, 未来几年, 证券、基金、银行业的需求稳定增长;
- 公司作为行业龙头, 产品线覆盖了银行、证券、基金等各类金融机构, 混业经营的趋势下, 公司是各金融机构的首选软件供应商;
- 新产品研发能力强, 逐步进入收获期;
- 期待政策性需求的进一步释放, 股指期货、备兑权证等交易品种能否在 2008 年顺利推出将直接推动公司业务收入的增长。
- 基金业的机会: 1) 新设基金公司的整体解决方案; 2) 产品线的丰富。

- 证券业的机会：主要集中于新产品系统的需求，如备兑权证、套利工具、大客户投资管理系统、数据中心等系统的建设。其中，期货业务才刚起步，未来几年是公司重要的增长点。
- 银行业的机会：1) 理财产品的需求丰富；2) 银行异地扩张的需求；3) 外资银行对华业务的扩张需求
- 可能的风险提示：新产品推出的速度。

	2007A	2008E	2009E	2010E
收入 (万元)	57242.83	76488.03	87913.94	101482.83
净利润 (万元)	12641.81	15532.43	19293.40	24209.25
EPS (元)	0.68	0.51	0.65	0.82

资料来源：兴业证券研发中心

东华合创 (002065): 扬帆 IT 服务的蓝海

- 09 年订单充裕，业务整合效果良好；
- 内部管理效率高，成本控制效果好；
- 立足高端市场，进入壁垒较高；
- 资质齐全，大型项目成功案例多；
- 选择付款能力强的客户，明确的目标市场，决定了良好盈利能力；
- 以“软件产品化和产业化”为战略方向，进一步提升盈利能力。
- 外延式发展战略加快实施，并购软件开发公司，直接增厚公司业绩，进一步提高公司利润率。
- 近期 (1-2 月) 可能的股价催化剂：对外收购。
- 可能的风险提示：如收购进展不顺利，超额增长将受影响。

	2007A	2008E	2009E	2010E
收入 (万元)	78977.94	121866.13	148962.12	183846.75
净利润 (万元)	10364.84	17891.37	25404.53	31546.67
EPS (元)	0.73	0.64	0.89	1.11

资料来源：兴业证券研发中心

武汉中百 (000759): 武商联对武汉市内商业资源的重组预期

定位明确，超市经营专注度高。其主要经营的大卖场业态在经济下行阶段具有较好的防御性。

- 区域优势明显，发展空间广阔。08, 09 年公司致力于深耕省内二、三线城市，既能发挥自身区域优势又能有效避免外资的竞争，公司将保持较好的扩张速度。
- 预计 08 - 10 年的 EPS 分别为 0.31 元, 0.41 元, 0.52 元。
- 武商联对武汉市内商业资源的重组预期或将成为公司股价催化剂。
- 风险提示：新店亏损风险。

	2007A	2008E	2009E	2010E
收入 (万元)	695942	8655579	1050431	1258215
净利润 (万元)	12642	17633	23425	29198
EPS (元)	0.38	0.31	0.41	0.52

资料来源：兴业证券研发中心

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
观 望: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐 电话: 021-68419393-1026 Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍 电话: 021-68419393-1034 Email: dengyp@xyzq.com.cn

朱元戡 电话: 021-68419393-1028 Email: zhuyy@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华 电话: 021-68419393-1029 Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

雒雅梅 电话: 021-68419393-1207 Email: luoyym@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱 电话: 021-68419393-1065 Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。