

大盘股企稳, 指数有望震荡走高

策略周报

2009 年 1 月 18 日

投资要点:

- 2008 年 12 月, M2 同比增长 17.82%, 增速较 11 月份回升 3.02 个百分点, M1 同比增长 9.06%, 增速较 11 月份回升 2.26 个百分点。货币供应量增速回升表明央行宽松的货币政策开始见效, 值得关注的是本周即将公布的 12 月份的 CPI 和 PPI 数据可能继续走低, 基于对通货紧缩态势的担忧, 央行可能会继续放松货币政策。对于货币供应量是否出现拐点, 我们认为应该至少再观察一个季度的数据。如果货币供应量增速持续回升, 将有利大盘反弹。
- 证监会以“保增长、扩内需、调结构”为主线, 提出了包括推出创业板、做好融资融券业务试点、做好股指期货推出前的各项准备工作等在内的八大项工作重点。我们认为“扩大市场长期资金来源”和“推出创业板”有望对近期市场产生影响。
- 上周涨幅居前的行业是交运设备、有色金属、纺织服装、黑色金属等, 而表现较弱的是食品饮料、医药生物、建筑建材和公用事业。从行业表现看, 08 年跌幅居前的行业在 09 年初均有明显补涨现象。同时, 对年初以来的涨跌统计来看, 涨幅较大的是有色金属、交运设备、餐饮旅游、房地产、机械设备等都涨 10% 以上, 是资金操作的热点。预计后市, 受后续相关产业振兴计划的出台或预期, 资金在春节前最后一周仍将继续活跃, 金融、装备制造、以及创投类题材可继续关注。
- 大盘股的企稳成为上周市场的主要特征。银行、石化等权重股的企稳显示 A 股具有较好的抗跌性。未来一周市场仍将面临宏观经济数据的考验, 但我们相信市场已经对经济数据的恶化有了较为充分的准备, 市场反而期待新的刺激经济的措施出台。从“九大”行业振兴规划的陆续发布, 市场已经围绕相关主线进行布局, 只要大盘指标股能够继续企稳, 那么本周指数有望震荡走高。

金融与产业研究所
策略部

分析师: 郭峰、曾小勇、张
新铜

TEL: (021)63367000

FAX: (021)63373209

Email: guof@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号
20F (邮编 200002)

一、一周主要事件分析

1、货币供应量增速回升有利大盘反弹

2008 年 12 月末，广义货币供应量（M2）余额 47.52 万亿元，同比增长 17.82%，增速较 11 月份回升 3.02 个百分点，高于 2 月份水平；狭义货币供应量（M1）余额 16.62 万亿元，同比增长 9.06%，增速较 11 月份回升 2.26 个百分点，高于 10 月份水平。

货币供应量增速回升表明央行宽松的货币政策开始见效。央行自 2008 年 9 月份已经开始逐步放松货币政策，向市场释放更多的流动性，且 12 月份 M1 和 M2 增速均出现回升，与近期央行加大了货币投放力度有关，特别是 12 月份央行货币投放高达 2612 亿元，是自 07 年 3 月份以来的单月最大投放力度。此外，2008 年 12 月末，金融机构人民币各项贷款期末余额 30.35 万亿元，同比增长 18.76%，连续第四个月出现回升，这也是政府不断出台鼓励信贷的各项积极政策效果的显现。

值得关注的是本周即将公布的 12 月份的 CPI 和 PPI 数据可能继续走低，基于对通货紧缩态势的担忧，央行可能会继续放松货币政策。对于货币供应量是否出现拐点，我们认为应该至少再观察一个季度的数据。随着 2008 年不甚乐观的各项宏观和微观数据的陆续公布，货币政策放松将会再次表明管理层对经济形势进一步恶化的担忧，进而加大人们对经济形势的悲观预期，特别是微观企业亏损范围不断扩大，造成了不良贷款余额和不良贷款率的上升，将使得银行产生愈来愈严重的“惜贷”行为，这些都将使得货币政策放松的预期目的难以达到，容易陷入“流动性陷阱”。

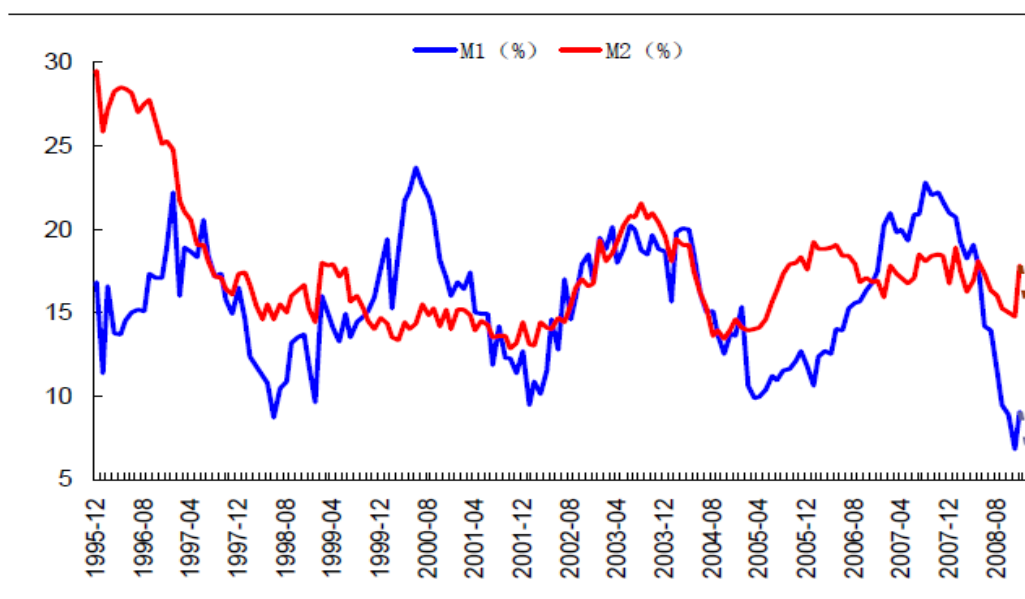


图 1：M2、M1 增速略显回升

数据来源: WIND, 东北证券金融与产业研究所

2、证监会确定 09 年工作重点

按照 2009 年证券期货监管工作的总体要求, 证监会主席尚福林表示, 证券监管将紧紧围绕“保增长、扩内需、调结构”的主线, 继续加强市场基础性制度建设, 深化改革, 完善机制, 更加突出改革创新力度, 努力使各项措施更加有助于维护和提振市场信心, 有利于形成市场稳定运行的体制机制, 并具体提出了包括推出创业板、做好融资融券业务试点、做好股指期货推出前的各项准备工作等在内的八大项工作重点。

第一项工作所提及的扩大市场长期资金来源、完善上市公司现金分红和回购、改善市场供求等几方面工作, 是非常积极的信号, 市场期待一些具体的措施。09 年供求关系压力仍然较大, 08 年底流通股和非流通股市值的比例是 3: 7, 09 年底流通股市值将扩大到 50%, 加上新增融资规模, 供求关系压力可见一斑。

在第二、三、四项工作中分别提到创业板、融资融券和股指期货。我们认为从全面贯彻落实中央经济工作会议精神和“金融三十条”, 服务国民经济发展全局的角度出发, 加大中小企业支持力度, 推动缓解中小企业融资难的问题已经成为证监会 09 年的工作重点。因此, 未来创业板的推出有望先于股指期货和融资融券。基于这一判断, 未来一段时期中小市值股票仍然有望得到市场关注。

二、市场估值水平

1、去年超跌板块补涨迹象明显

新年开盘以来, 沪深股市在政策面呵护下独立于外盘走强, 累计已涨幅为 7.34%, 这和美国、香港累计跌幅 7-8%来说形成强烈反差。

金融股暴发带动大盘突破 1950 形成全面开花之势, 可谓功不可没。但从行业涨幅来说, 考虑总市值加权, 上周涨幅居前的几位是交运设备、有色金属、纺织服装、黑色金属等, 而表现较弱的几位是食品饮料、医药生物、建筑建材和公用事业。同时, 对年初以来的涨跌统计来看, 涨幅较大的是有色金属、交运设备、餐饮旅游、房地产、机械设备等都涨 10%以上, 是资金操作的热点。预计后市, 受后续相关产业振兴计划的出台或预期, 资金在节前最后一周仍将继续活跃, 金融、装备制造、以及创投类题材可继续关注。

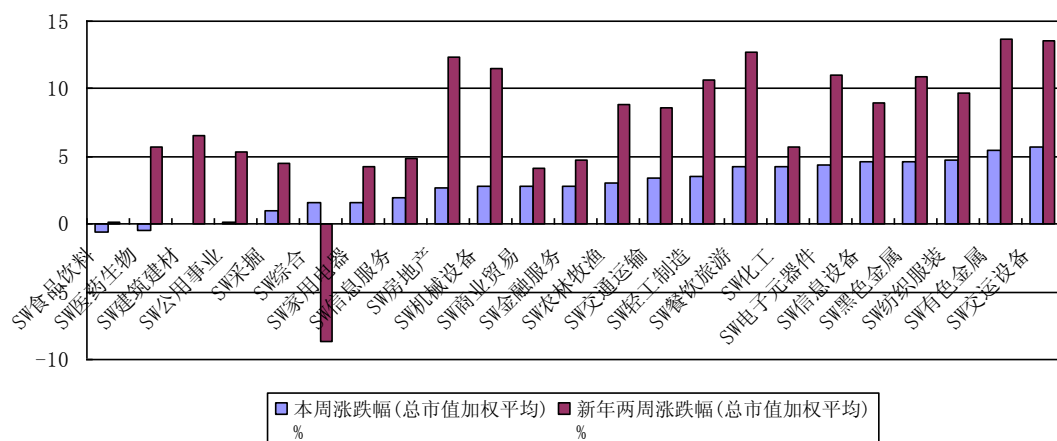


图 2：上周及近 2 两周各行业涨跌幅(%)

数据来源：Wind

2、各行业市净率

上周大盘形成突破之势，尤其是部分权重股走强，带动大盘估值有所提升，各行业整体市净率普遍有所上升，2 倍的中位数，上周已升到 2.5 倍左右，较低的仍然是黑色金属、轻工制造和交通运输等，而高位的是食品饮料、医药生物和农林牧渔等。

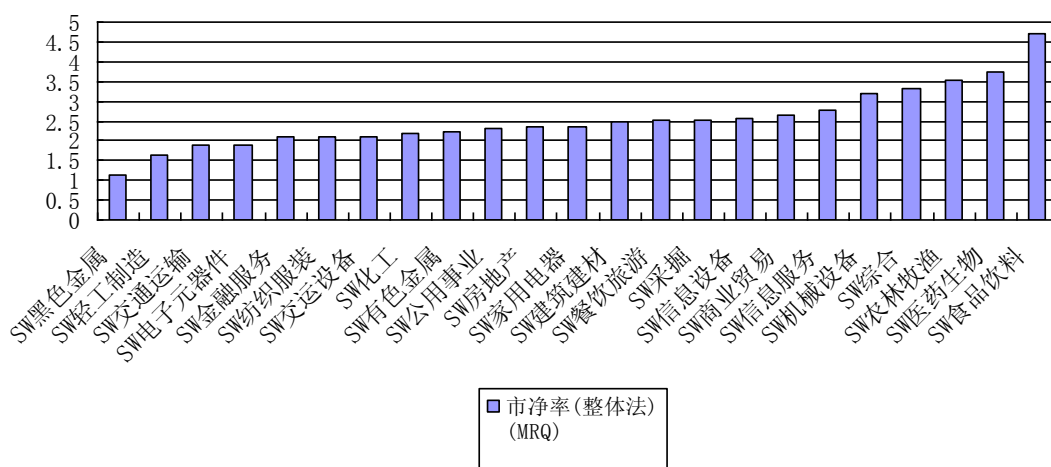


图 3：各行业 PB 比较

数据来源：Wind

三、本周策略

1、上周市场概况

上周沪深两市双双收出小阳线，沪市最高 1984.73 点，深市最高 7038.94 点。上证指数全周上涨 2.6%，收盘 1954.44 点，收于 5 周、10 周均线之上，但仍受制于 20 周均线。深圳成指全周上涨 2.94%，

收盘 6917.48 点，成功站上 5 周、10 周、20 周均线之上。两市成交量小幅放大，合计成交金额 5520 亿元，较上周放大两成多。上周依旧是深强沪弱，小盘股逞强。周五市场出现变化，当日金融、保险、证券盘中均出现大幅上扬，位列当日板块涨幅榜前列，但在收盘前有所回落。下半周大盘股的企稳成为上周市场的主要特征。

2、反弹格局确立，大盘有望震荡走高

自进入 2009 年以来，沪深两市已经连续 2 周上涨，从技术指标看，上证指数已经突破所有中短期均线压力，均线系统呈现多头排列，上行趋势明显。从 K 线组合形态看，上证指数跌到 2050—1850 的箱体的下轨区域时获得有效支撑，指数止跌企稳，并在收盘时站在箱体的中轨 1950 之上，纯粹从技术上判断指数具有挑战半年线的可能。从市场运行节奏看，市场各板块轮番上涨，热点持续发散，仍旧是反弹行情的运行节奏，在题材股炒作至高位上涨乏力之际，部分金融股补涨使得股指仍然呈现上涨强势特征。尤其是在上周国际股市大跌的环境下，A 股顶住了巨大压力，显示出较强的投资信心。

从 1664 点见底反弹以来，许多个股反弹的幅度已经达到 100%，平均涨幅也接近 50%，但指数却没有多大涨幅，导致这种现象的根源仍然是权重指标股的疲弱表现。主要的权重指标股如工商银行、中石油、中石化仍然处于历史低位区域，不论股指如何反弹权重指标股仍然异常低迷，这从某种角度上反映出投资者对于未来行情的分歧。

未来一周市场仍将面临宏观经济数据的考验，但我们相信市场已经对经济数据的恶化有了较为充分的准备，市场反而期待新的刺激经济的措施出台。从“九大”行业振兴规划的陆续发布，市场已经围绕相关主线进行布局，只要大盘指标股能够继续企稳，那么本周指数有望震荡走高。

3、鼠年最后一周宜保持适度乐观心态

本周市场运行环境相对宽松，市场货币供应量比较充足，奥巴马就职对美国股市具有利好刺激作用，国际股市经历上周暴跌在本周继续大跌的可能性不大，春节后的 2 月份是 A 股历史上表现比较好的月份，投资者入市意愿相对强烈，以及较好的上涨技术形态支撑都比较有利于鼠年最后 5 个交易日的行情发展。投资者可考虑保持较高的仓位，仓位较轻的投资者可在市场调整之际适度加仓。但要注意不可过分追高，尤其是对前期涨幅较大的投机类股票保持应有谨慎。适度关注权重股的机会。

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开数据，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归东北证券有限责任公司所有。

评级说明:

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、弱于大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的涨幅超越综合指数;

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的涨幅与综合指数基本持平;

弱于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的涨幅落后于综合指数;;

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅超过综合指数 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅超过综合指数 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅超过综合指数 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅低于综合指数 5%以上;