

2009年1月19日

宏观策略部

在产业规划中寻找升级带来的投资机会

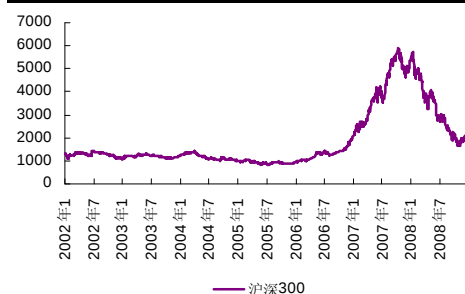
◆ 策略周报 (2009.1.12-1.16)

- **回顾 1: 流动性改善下 A 股独立上升。**在宏观数据以及流动性预期改善下, 尽管微观企业盈利数据不利, 但是市场继续强势向上, 一些大盘蓝筹和周期性板块表现较佳。截止周五, 上证指数和沪深 300 涨幅分别为 2.6% 和 3.7%。
- **回顾 2: 周期性板块表现较佳。**从行业来看, 金融板块受到中投增持、证监会年度工作会议等表现不错。受到产业政策的影响, 汽车与汽车零配件、半导体与半导体生产设备、技术硬件与设备等表现也相当不错。而一些防御性的板块如食品与主要用品零售, 制药、生物科技与生命等表现较差。
- **在产业规划中寻找升级带来的投资机会。**春节前, 乐观将依然存在, 那么如何从中把握市场机会, 一是继续沿着上周的投资思路, 二是还可沿着即将出台的产业规划政策中寻找。
- 首先是关注关联度大, 产业链长, 对国民经济影响深远的行业。正如我们上周所说, 这些周期性行业受到产业政策的照顾, 会走出冰冻的状态。目前已经推出汽车和钢铁等行业, 那么即将较快推出的可能是装备业、石化等行业的规划。
- 其次是热点板块中寻找热点主题。产业规划政策的核心是贯彻科学发展观, 这个体现在结构调整上, 同时体现在规模的适当压缩上。方向是保护现有的重化工业体系, 同时逐步进行产业升级, 这既符合当前国情, 又不失发展方向。结合科学技术中长期规划中 6000 亿专项投入, 以及具体产业的规划来看, 投资的主题是节能环保, 也即降“两高”(减少高耗能、高污染的产能), 减“一资”(减少对资源性的依赖) 等将继续成为市场的热点。延续上周的投资思路, 我们认为受益于上述规划中的元器件、部分新能源概念继续值得关注。
- 再次, 关注热点轮换。前期表现不好的一些板块如电气设备尤其是超高压有关的、食品饮料等, 如果继续调整, 可适当低吸。
- 由于春节休市时间比较长, 投资者要注意规避海外市场变化带来的风险, 以及即将披露的上市业绩不佳超预期的风险。操作上, 建议逢高减仓。

黄学军

(8621)22169107

huangxj@ebscn.com



相关报告:

- 《管理层的决心 VS 投资者的信心》10.13
- 《趋势投资者可继续等待》10.20
- 《需求、价格和存货调整下的业绩之忧》10.27
- 《A 股系统性风险: 国内为主, 海外为辅》11.3
- 《从“保”到“促” 基本面依然难乐观》11.10
- 《抓反弹主线 看计划落实》11.17
- 《开盘看外围 短期博政策》11.24
- 《关注主题投资: 社保基金投资标的的猜想》12.1
- 《信用门槛降低提升市场底部》12.8
- 《关注金融和产业政策带来的机会》12.15
- 《逆经济周期下的信用杠杆扩张》12.22
- 《把握“内”“外” 有别的投资机会》12.29
- 《展望 2009 及关注梯度发展下的投资机会》1.5
- 《寻找坚冰消融从价格开始》1.12

销售经理:

陈扬 杨日昕 王莉本

(8621)50818887

一、一周市场回顾：流动性改善下 A 股独立上升

1. 主要股指一周表现

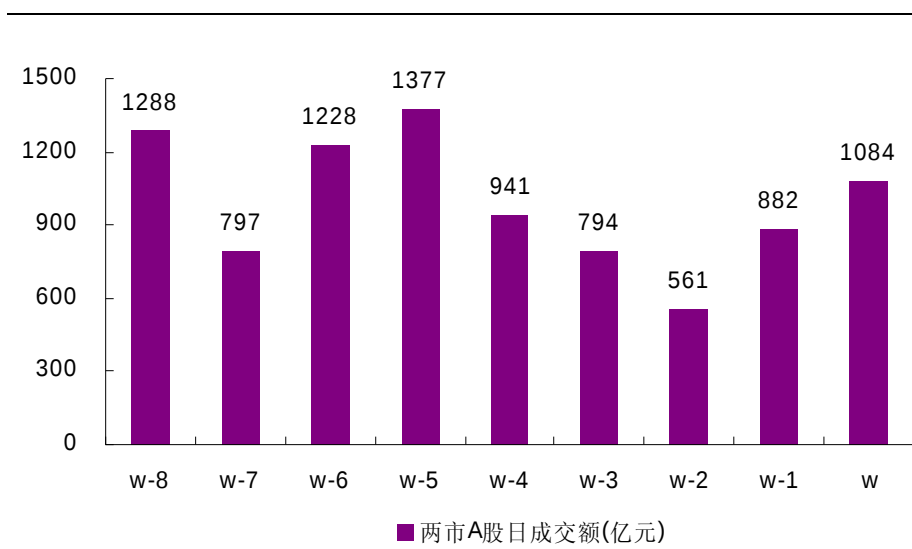
在宏观数据以及流动性预期改善下，尽管微观企业盈利数据不利，但是市场继续强势向上，一些大盘蓝筹和周期性板块表现较佳。

国际方面，由于上市公司财报数据的公布，如美国铝业、花旗、欧洲的 UBS 等，使得投资者担心经济会陷入进一步衰退中，许多国家的指数继续回调。

截止周五，上证指数和沪深 300 涨幅分别为 2.6% 和 3.7%。

两市日成交额为 1084 亿元，较上周的 882 亿元交易量有增加，表明市场成交活跃程度继续提高。

图 1：两市日均成交金额



数据来源：WIND 光大证券

数据说明：W 为本周；W-1 为前推一周，依此类推；

表 1：世界主要股票指数一周表现

指数	过去一周涨幅(%)	一周涨幅(%)	收盘价
道琼斯工业平均数	-4.8	-3.7	8281.2
标准普尔 500 指数	-4.4	-4.5	850.1
纳斯达克指数	-3.7	-2.7	1529.3
伦敦金融时报 100 指数	-2.5	-6.8	4147.1
法国 CAC 指数	-1.5	-8.6	3016.8

德国 DAX 指数	-3.8	-8.7	4366.3
东京日经 225 指数	-0.3	-6.9	8230.2
香港恒生指数	-4.4	-7.8	13255.5
印度孟买 sensex30 指数	-5.5	-0.9	9323.6
俄罗斯 RTS 指数	-	-	566.8
巴西圣保罗交易所指数	3.3	-5.4	39341.5
标普/澳证 200 指数	0.6	-4.9	3550.9
台湾证交所加权股价指数	-1.9	-3.3	4353.7
韩国 KOSPI 指数	2.0	-3.9	1135.2
新加坡海峡时报指数	-1.3	-4.2	1730.5
上证指数	4.6	2.6	1954.4
深圳综指	5.9	2.5	600.7
沪深 300 指数	5.5	3.7	1990.2

数据来源: Bloomberg 光大证券

2. 行业一周表现: 周期性板块表现较佳

从行业来看, 我们看好的周期性板块表现不错, 金融板块受到中投增持、证监会年度工作会议等表现不错, 受到产业政策的影响, 汽车与汽车零部件、半导体与半导体生产设备、技术硬件与设备等表现也相当不错, 而一些防御性的板块如食品与主要用品零售, 制药、生物科技与生命等表现较差。

表 2: 主要行业指数一周表现

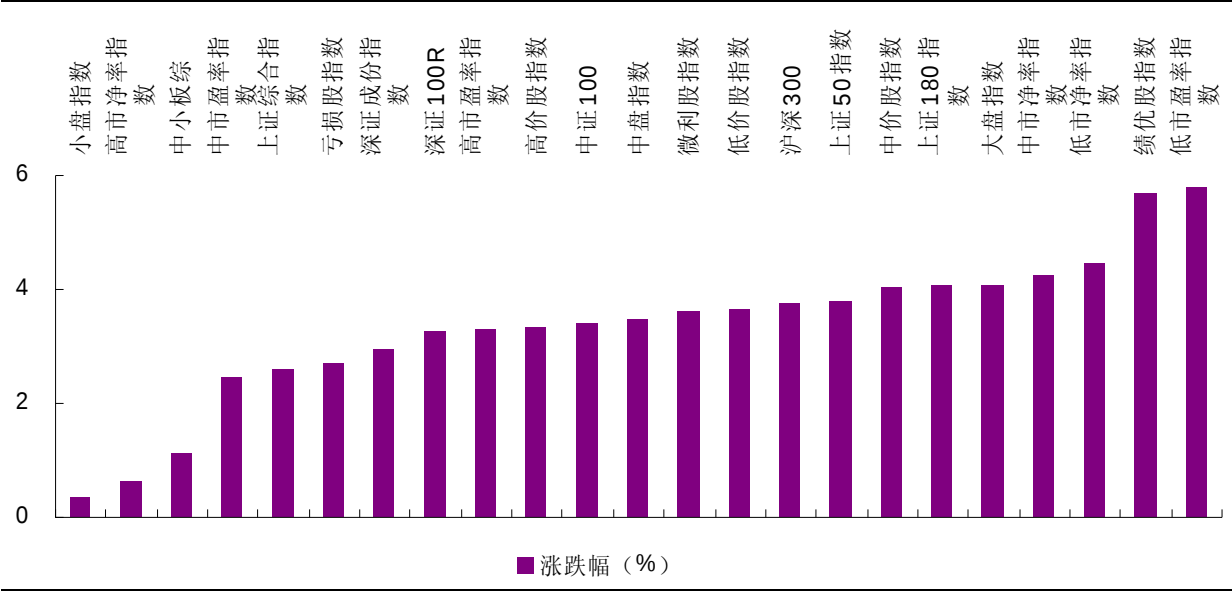
行业	本周收益率(%)	上周收益率(%)	行业	本周收益率	上周收益率
能源	2.73	8.81	家庭与个人用品	2.82	7.39
材料	5.08	8.16	医疗保健设备与服务	3.44	11.94
资本货物	3.39	8.71	制药、生物科技与生命	0.24	6.45
商业服务与用品	-1.26	12.06	银行	6.26	3.28
运输	3.52	7.17	多元金融	9.51	7.43
汽车与汽车零部件	5.24	9.66	保险	4.66	7.52
耐用消费品与服装	4.42	4.84	房地产	2.26	9.95
消费者服务	1.52	8.29	软件与服务	3.82	3.24
媒体	6.62	8.97	技术硬件与设备	4.95	4.64
零售业	4.80	1.63	半导体与半导体生产设备	5.54	10.40
食品与主要用品零售	-0.33	2.85	电信服务	-0.61	-1.89
食品、饮料与烟草	0.60	5.06	公用事业	0.84	5.62

数据来源: WIND 光大证券

3. 风格指数：大盘蓝筹表现优异 而小盘股表现一般

总体来说，一般一月份面临着风格转换，大盘蓝筹表现优异，基金重仓股表现较好，而一些小盘股表现明显不及大盘蓝筹。

图 2：不同风格指数本周表现



数据来源：WIND 光大证券

二、市场资金供求：没有新股发行

1. 一周新股和增发：

市场目前融资需求不多。

表 3：一周新股

发行日期	名称	发行价格	发行数量(万)	募集资金合计(亿)	上市时间
------	----	------	---------	-----------	------

数据来源：WIND 光大证券

表 4：一周增发

发行日期	名称	发行方式	发行价格	发行数量(万)	募集资金(亿)	证监会行业
-	宏图高科	定向	7.14	12500	8.925	信息技术业
合计				12500	8.925	

数据来源: WIND 光大证券

表 5: 一周股票增发预案

预案公告日	名称	发行方式	发行对象	增发数量(万股)
20090115	中兵光电	定向	机构投资者, 境外机构投资者, 境内自然人	2750
20090114	中天科技	定向	机构投资者	5000
20090113	ST 新天	定向	大股东关联方, 机构投资者	60000

数据来源: WIND 光大证券

2. 一周限售股解禁: 解禁压力减小

下周限售股解禁市值 408 亿元, 远大于上周的 225 亿元, 解禁股压力本周较小。

表 6: 下周限售股解禁情况

股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
深国商	2009-01-19	724.8833	11889.2232	32.076	股权分置限售股份
粤电力 A	2009-01-19	123207.7947	198667.67	740.08	股权分置限售股份
天茂集团	2009-01-19	4100	53579.4933	14100	定向增发机构配售股份
长春高新	2009-01-19	656.6329	10954.9377	2177.7193	股权分置限售股份
杭钢股份	2009-01-19	3414.0112	41107.9987	42785.8763	股权分置限售股份
首旅股份	2009-01-19	1157	11535.7844	11604.2156	股权分置限售股份
S*ST 聚酯	2009-01-19	473	9933	15007	股权分置对价股份
九龙电力	2009-01-19	3253.3742	24881.2803	8568.7197	股权分置限售股份
营口港	2009-01-19	140.4	23416.9551	31461.6262	股权分置限售股份
申达股份	2009-01-19	14712.834	47349.5211	0	股权分置限售股份
西藏旅游	2009-01-19	1429.5912	14727.6281	1772.3719	股权分置限售股份
兰生股份	2009-01-19	1402.141	16123.882	11918.9372	股权分置限售股份
广电网络	2009-01-19	7362.4034	30683.5584	2656	股权分置限售股份
中西药业	2009-01-19	9721.6777	21550.9628	8.5	股权分置限售股份
特发信息	2009-01-20	11055.7067	23768.8187	1231.1813	股权分置限售股份
莱茵置业	2009-01-20	76.1573	10743.8097	26330.8462	股权分置限售股份

广州友谊	2009-01-20	18626.6107	35829.7225	66.0882	股权分置限售股份
东阳光铝	2009-01-20	514.1102	23824.6176	58922.0612	股权分置限售股份
双良股份	2009-01-21	292.5	41366.9376	26140	公开增发机构配售股份
*ST 长运	2009-01-22	3376.7204	24030.0204	455.7296	股权分置限售股份
ST 雄震	2009-01-22	794.664	4367.844	3578.796	股权分置限售股份
青海明胶	2009-01-23	3909.5608	21562.233	842.007	股权分置限售股份
山东海龙	2009-01-23	28632.3903	80405.3764	5992.4184	股权分置限售股份
诚志股份	2009-01-23	5808.8464	24197.4348	2801.3152	股权分置限售股份
国统股份	2009-01-23	1436	3436	4564	首发原股东限售股份
海利得	2009-01-23	3210	6410	6090	首发原股东限售股份
浙江东方	2009-01-23	11690.658	50547.3454	0	股权分置限售股份
上海贝岭	2009-01-23	17872.8296	67380.7773	0	股权分置限售股份
ST 迪康	2009-01-23	804.35	11679.2342	5881	股权分置限售股份
贵航股份	2009-01-23	3000	14051.6626	14827.7174	定向增发机构配售股份
栖霞建设	2009-01-23	26237.952	98440.512	6559.488	股权分置限售股份
康缘药业	2009-01-23	136.4248	26644.0186	0	公开增发机构配售股份
中粮屯河	2009-01-23	4028.0211	48684.5448	51875.8778	股权分置限售股份
锦江股份	2009-01-23	22837.1687	44646.074	78	股权分置限售股份
科学城	2009-01-24	7541.5246	41751.4663	20541.1034	股权分置限售股份
*ST 九发	2009-01-24	12040.7961	24934.0569	164.9511	股权分置限售股份
赤天化	2009-01-24	13185.2009	30627.517	0	股权分置限售股份
海油工程	2009-01-24	78623.8252	190080	26000	股权分置限售股份
ST 百花	2009-01-24	2583.1005	7707.0993	6462.0367	股权分置限售股份
辽宁成大	2009-01-24	5674.3231	90048.5544	0	股权分置限售股份
东方集团	2009-01-24	735.7142	101877.7325	26338.0655	大股东增持股份
巨化股份	2009-01-25	26181	55680	0	股权分置限售股份
ST 望春花	2009-01-25	2400	23558.6284	8945.4746	股权分置限售股份

数据来源: WIND 光大证券

注: 解禁市值是以最新收盘价计算的。

三、估值情况: 估值处于低估水平

1. 主要指数估值水平

彭博数据显示, A 股股指的估值水平以沪深 300 为例, 目前在 14 倍。

表 7：主要指数估值情况

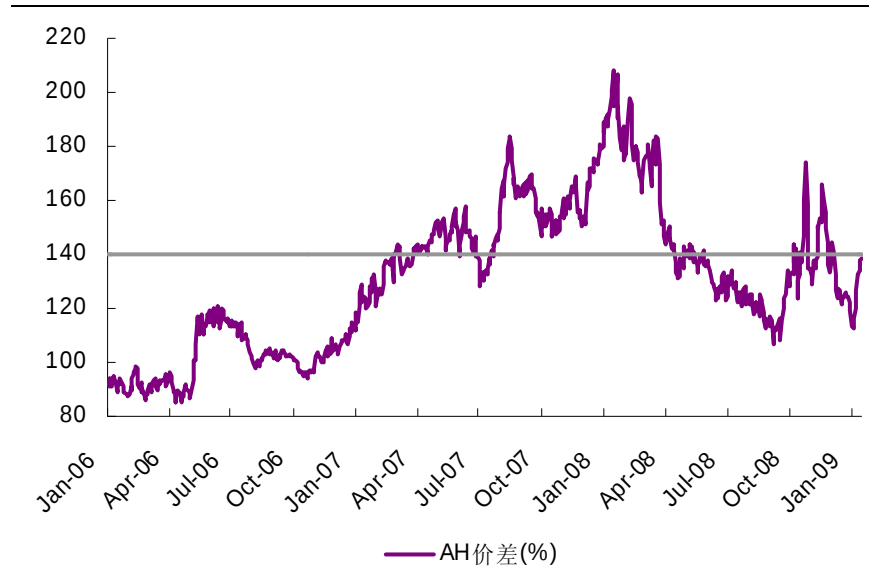
指数	PE	2009PE	2010PE	PB
道琼斯工业平均数	10.4	10.1	—	2.7
标准普尔 500 指数	15.6	11.7	10.2	1.7
纳斯达克指数	31.8	16.2	13.4	1.9
伦敦金融时报 100 指数	7.4	7.4	8.6	1.3
法国 CAC 指数	7.7	8.1	8.1	1.1
德国 DAX 指数	9.4	9.1	8.5	1.1
东京日经 225 指数	12.0	18.7	16.9	1.0
香港恒生指数	8.1	9.9	9.4	1.2
印度孟买 sensex30 指数	9.5	10.9	10.1	2.1
俄罗斯 RTS 指数	2.9	2.9		0.5
巴西圣保罗交易所指数	9.2	7.4	6.4	1.3
标普/澳证 200 指数	9.7	10.0	10.0	1.5
台湾证交所加权股价指数	8.9	10.9	—	1.0
韩国 KOSPI 指数	9.5	10.2	8.7	1.0
新加坡海峡时报指数	5.9	10.0	9.7	1.1
上证指数	15.2	13.7	11.7	2.2
深圳综指	19.3	16.7	13.8	2.4
沪深 300 指数	14.0	13.0	11.0	2.2

数据来源：Bloomberg 光大证券

2. A-H 股溢价率：升幅较快

根据恒生 AH 溢价指数，A 股和 H 股的最新溢价率为 39%，AH 溢价水平波动较大。

图 3：恒生 AH 溢价指数



数据来源：WIND 光大证券

表 8：关注 A-H 股接轨的股票

名称	A 股代码	最新价格	H 股代码	最新价格	本周 A 股/H 股	上周 A 股/H 股	本周溢价排序	上周溢价排序
海螺水泥	600585	28.57	0914	35.1	0.9289	0.9274	1	2
中国平安	601318	29.51	2318	35.2	0.9567	0.8536	2	1
中国人寿	601628	19.86	2628	22.2	1.0209	0.9371	3	3
中国铁建	601186	9.84	1186	10.8	1.0397	1.0171	4	4
鞍钢股份	000898	7.8	0347	8.14	1.0935	1.0422	5	6
建设银行	601939	3.85	0939	3.91	1.1237	1.0888	6	8
交通银行	601328	5.14	3328	5.13	1.1434	1.018	7	5
工商银行	601398	3.56	1398	3.44	1.181	1.1193	8	9
宁沪高速	600377	5.61	0177	5.3	1.2079	1.1232	9	10
招商银行	600036	13.18	3968	12.32	1.2208	1.0485	10	7
中国中铁	601390	5.37	0390	4.77	1.2847	—	11	—
紫金矿业	601899	4.93	2899	4.14	1.3589	1.254	12	13
中国南车	601766	4.46	1766	3.7	1.3756	1.2879	13	14
中国神华	601088	19.19	1088	15.42	1.4202	1.3033	14	15
皖通高速	600012	3.95	0995	3.16	1.4265	—	15	—
马钢股份	600808	3.47	0323	2.74	1.4452	—	16	—
中兴通讯	000063	27.8	0763	21.9	1.4486	1.4062	17	20
青岛啤酒	600600	18.89	0168	14.58	1.4785	—	18	—
中煤能源	601898	7.45	1898	5.53	1.5374	1.3365	19	16
海螺水泥	600585	28.57	0914	35.1	0.9289	0.9274	1	2

数据来源：WIND 光大证券

四、政策与热点：产业规划出台

1、温总理1月9日到11日在江苏考察时，提出：中央制定的一揽子计划，是包含三个计划。当然，主要是扩大内需促进经济增长的十项重大措施，这十项重大措施核心是要实行积极的财政政策和宽松的货币政策，特别是用大规模的财政投入来推动经济的发展。第二个计划是对关联度大、产业链长，对国民经济影响深远的重点行业，要制定调整和振兴规划。第三，就是把我们原来定的科学技术中长期规划，准备投入6000亿的，六个重大专项当中与当前经济发展紧密联系的，要加快发展和提前进行，以作为科技支撑。

2、1月14日，国务院常务会议审议并原则通过汽车产业和钢铁产业调整振兴规划。会议认为，汽车、钢铁产业是国民经济重要支柱产业，涉及面广、关联度高、消费拉动大。制定实施汽车和钢铁产业调整振兴规划，对于推进汽车、钢铁产业结构优化升级，增强企业素质和国际竞争力，促进相关产业和国民经济平稳较快发展，都具有重要意义。会议强调，加快汽车产业调整和振兴，必须实施积极的消费政策，稳定和扩大汽车消费需求，以结构调整为主线，推进企业联合重组，以新能源汽车为突破口，加强自主创新，形成新的竞争优势。

3、1月16日，据媒体报道，由国家发改委、工信部牵头制定的装备工业振兴规划已经进入审评阶段。

对于近期的产业规划出台，作为结构转型中的一个手段，产业升级以及产业保护是相互统一的，我们既要保护长期建立起来的适应目前中国国情的工业体系，又要在发展的基础上升级目前的工业体系，因此套用一句时髦的话，产业规划中要体现科学发展观，寻找未来的趋势就是节能、环保、科学技术优先等。

五、投资主题：在产业规划中寻找升级带来的投资机会

春节前，乐观将依然存在，那么如何从中把握市场机会，一是继续沿着上周的投资思路，二是还可沿着即将出台的产业规划政策中寻找。

首先是关注关联度大，产业链长，对国民经济影响深远的行业。正如我们上周所说，这些周期性行业受到产业政策的照顾，会走出冰冻的状态。目前已经推出汽车和钢铁等行业，那么即将较快推出的可能是装备业、石化等行业的规划。

其次是热点板块中寻找热点主题。产业规划政策的核心是贯彻科学发展观，这个体现在结构调整上，同时体现在规模的适当压缩上。方向是保护现有的重化工业体系，同时逐步进行产业升级，这既符合当前国情，又不失发展方向。结合科学技术中长期规划中6000亿专项投入，以及具体产业的规划来看，投资的主题是节能环保，也即降“两高”（减少高耗能、高污染的产能），减“一资”（减少对资源性的依赖）等将继续成为市场的热点。延

续上周的投资思路，我们受益于上述规划中的元器件、部分新能源概念继续值得关注。

再次，关注热点轮换。前期表现不好的一些板块如电气设备尤其是超高压有关的、食品饮料等，如果继续调整，可适当低吸。

由于春节休市时间比较长，投资者要注意规避海外市场变化带来的风险，以及即将披露的上市业绩不佳超预期的风险。操作上，建议逢高减仓。

光大证券股份有限公司

上海市浦东南路528号证券大厦南塔15F.16F. 邮编：200120
电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券有限责任公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表或者引用。