

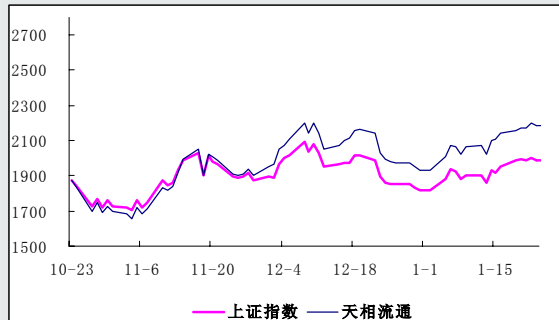
天相投资策略周刊

——2009 年第 4 期（总第 152 期）

每周一提供

2009-2-2

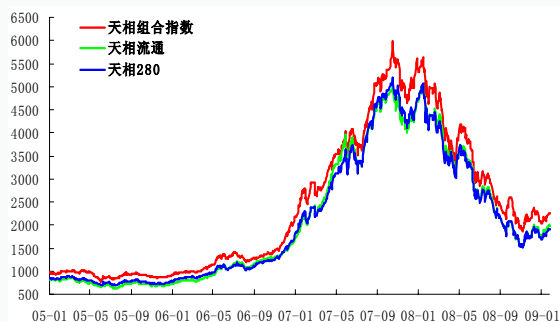
前 3 月市场走势：上证综指与天相流通



一周涨跌突出的前 5 名股票

名称	涨幅%	名称	跌幅%
金晶科技	38.71	歌华有线	-11.39
北方国际	35.17	友谊股份	-11.18
巴士股份	33.15	绿大地	-11.16
宝胜股份	30.36	澳洋顺昌	-10.19
S ST 集琦	27.62	东方航空	-9.62

天相组合走势



天相组合周涨跌前五名

名称	涨幅%	名称	涨幅%
南玻A	16.11	华联综超	-7.13
烟台万华	14.50	武汉中百	-5.94
中国重汽	12.87	金枫酒业	-5.83
柳工	9.43	铁龙物流	-5.30
神火股份	8.15	格力电器	-4.71

宏观策略组

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

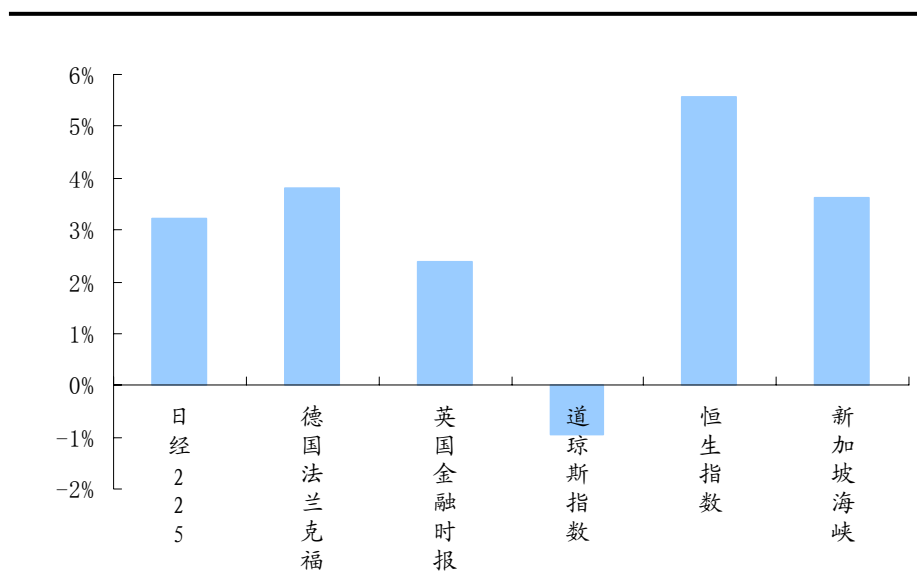
- 节前的最后一个交易周，沪深两市延续一月初以来的振荡上扬的态势，上证指数周涨幅为1.85%，深成指上涨1.41%，沪深300指数上涨2.13%，成交量略有萎缩。
- 春节长假期间，除美国股市外，全球主要股票市场均出现上扬，虽然目前经济数据仍处于恶化过程中，尤其是失业率、资本支出等滞后指标，但股价已比较充分地反应了这些不好的预期，因此，近几个月来，全球主要股市并没有再创新低。
- 根据IMF最新发布的世界经济展望报告，2009年世界经济增长将下降至0.5%，较08年11月时大幅下调了1.75个百分点。其中，发达经济体产出在2009年将下降2%，较前一次预测值大幅下调了1.7个百分点，发达经济体正在经历二战以来最严重的经济衰退。新兴和发展中经济体2009年增长3.3%，较前一次预测值大幅下调了1.8个百分点。全球产出和贸易量加速恶化，使得中国今年的外需形势相当严峻，保8之路将异常艰难，但我们坚信，随着刺激经济政策的效果逐步显现，中国经济有望在09年形成本轮调整的低点，而股市也将形成重要的底部。
- 根据去年基金四季报数据显示，基金整体仓位和三季度基本持平，从持股数看，基金增仓的行业主要呈现三大特点：一是利率敏感型行业，如房地产、电力、保险等。作为高负债的房地产、电力等行业，降息意味着借贷成本的大幅下降，同时降息或多或少会刺激居民的买房需求。债券价格上涨使得保险股的内在价值得到提升；二是政策驱动型行业，四万亿刺激经济政策使得基建、机械、电气设备等行业受到基金的追捧，而农村投资力度的加大也使得农林牧副渔、家电的行业预期得到改善；三是偏重防御的消费服务业，如医药、食品、软件、商业、酒店旅游、日用品等。而基金减仓的行业主要集中在原材料、采掘业、银行等较晚步入下行周期的行业。
- 2000年以来的风格特征数据显示，春节后的市场小盘股与价值股表现相对较好，但去年11月份以来，小盘股累计涨幅偏大，进一步上涨的动力已减弱，需要一个消化估值压力的过程。随着年报和一季报逐渐披露，我们认为市场在节后将更看重价值，业绩因素仍将成为制约近阶段股指上行的主要压力。
- 策略上，我们延续节前的思路，短期继续关注低估值的钢铁、银行、煤炭、航运、石化等板块以及新能源为代表的主题投资机会，中线跟踪铁路设备、农业、节能环保、军工、医药、电力、化纤、电气设备等预期向好的行业。

节后市场更看重价值

节前的最后一个交易周，沪深两市延续一月初以来的振荡上扬的态势，上证指数周涨幅为 1.85%，深成指上涨 1.41%，沪深 300 指数上涨 2.13%，成交量略有萎缩。

春节长假期间，除美国股市外，全球主要股票市场均出现上扬，虽然目前经济数据仍处于恶化过程中，尤其是失业率、资本支出等滞后指标，但股价已比较充分地反应了这些不好的预期，因此，近几个月来，全球主要股市并没有再创新低。

图表 1 春节期间主要股市表现



资料来源：BLOOMBERG、天相整理

✓IMF 大幅下调全球经济增长预估值

根据 IMF 最新发布的世界经济展望报告，2009 年世界经济增长将下降至 0.5%，较 08 年 11 月时大幅下调了 1.75 个百分点。

其中，发达经济体产出在 2009 年将下降 2%，较前一次预测值大幅下调了 1.7 个百分点，发达经济体正在经历二战以来最严重的经济衰退。新兴和发展中经济体 2009 年增长 3.3%，较前一次预测值大幅下调了 1.8 个百分点。

全球产出和贸易量加速恶化，使得中国今年的外需形势相当严峻，保 8 之路将异常艰难，但我们坚信，随着刺激经济政策的效果逐步显现，中国经济有望在 09 年形成本轮调整的低点，而股市也将形成重要的底部。

图表 2 今年全球经济面临严峻考验



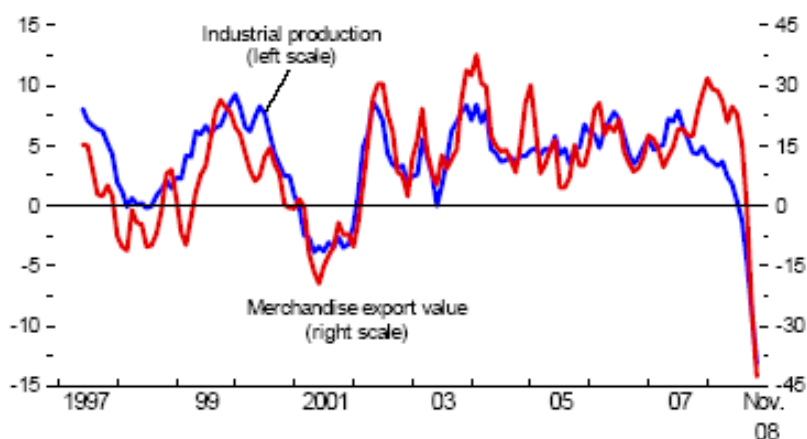
资料来源：IMF

图表 3 IMF 最新预估值与上一次数据对比

国家/地区	2009年1月份		与2008年11月份相比	
	2009E	2010E	2009E	2010E
世界	0.5	3	-1.7	-0.8
发达经济体	-2	1.1	-1.7	-0.5
美国	-1.6	1.6	-0.9	0.1
欧元区	-2	0.2	-1.5	-0.7
日本	-2.6	0.6	-2.4	-0.5
新兴和发展中经济体	3.3	5	-1.8	-1.2
中国	6.7	8	-1.8	-1.5
印度	5.1	6.5	-1.2	-0.3
俄罗斯	-0.7	1.3	-4.2	-3.2
巴西	1.8	3.5	-1.2	-1

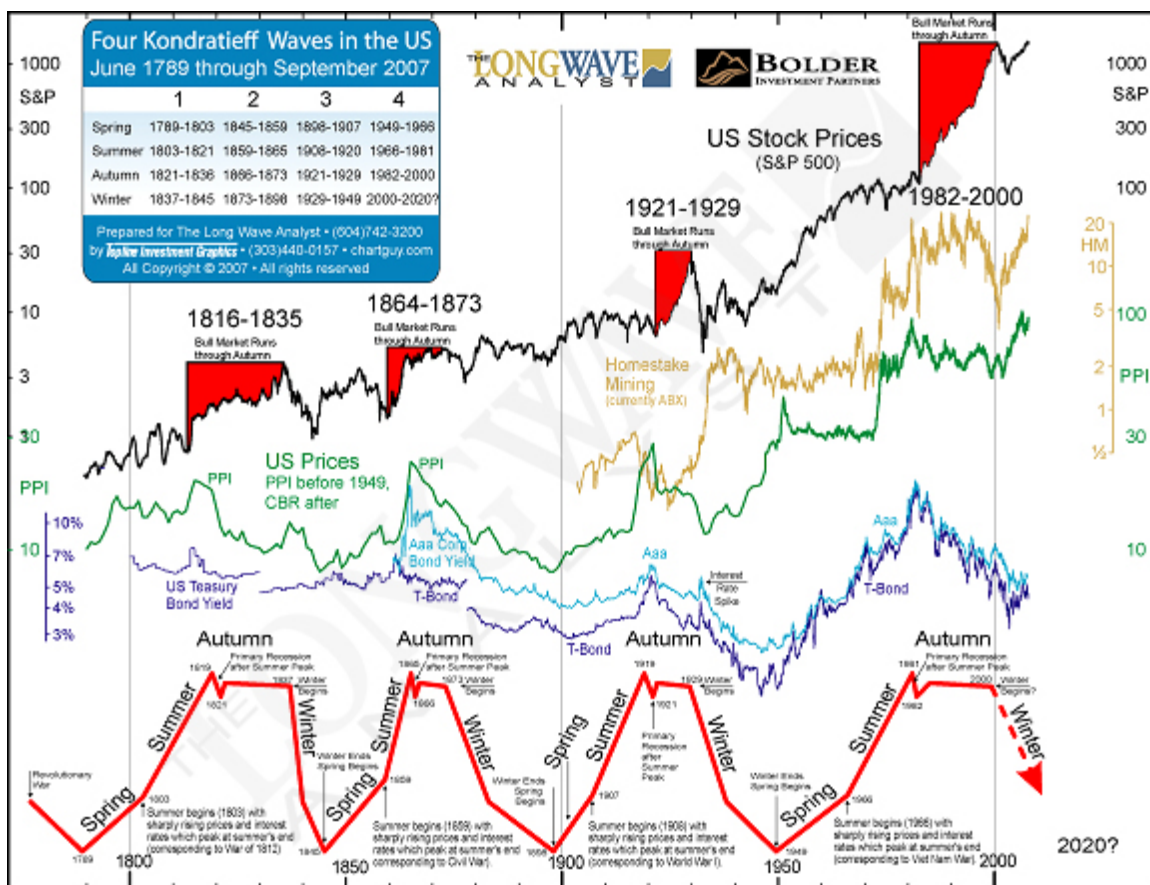
资料来源：IMF、天相整理

图表 4 08 年下半年以来全球工业产出和贸易额急剧下降



资料来源：IMF

图表 5 长波周期也显示美国经济正在遭受二战以来最严峻的考验



资料来源：长波理论

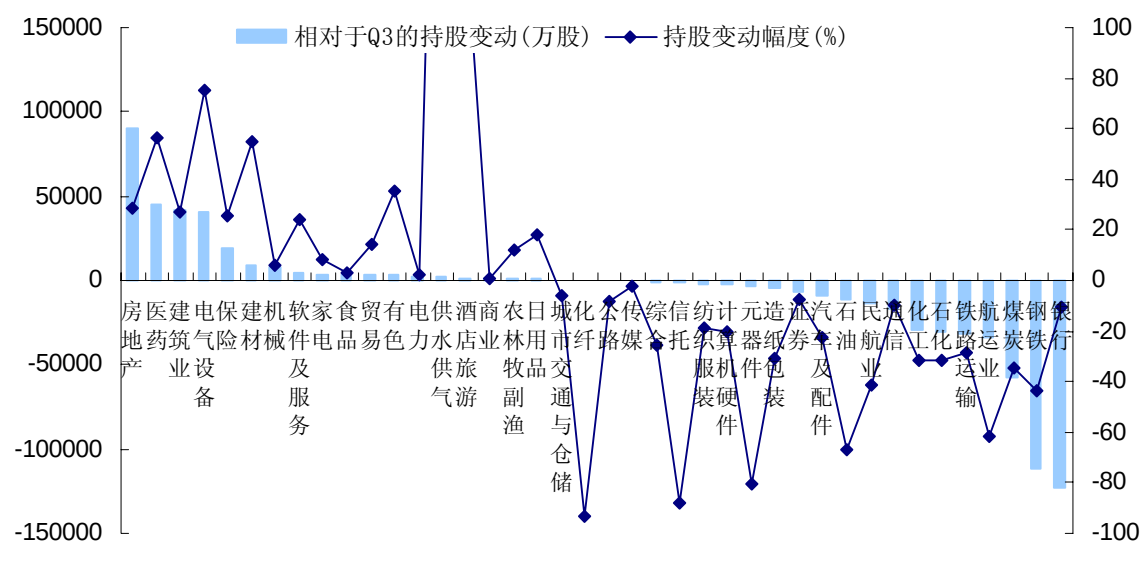
✓基金四季报行业配置的逻辑

根据去年基金四季报数据显示，基金整体仓位和三季度基本持平，具体分析可以参见策略组稍后发布的基金四季报专题分析，这里我们简单总结一下基金行业配置的基本逻辑。

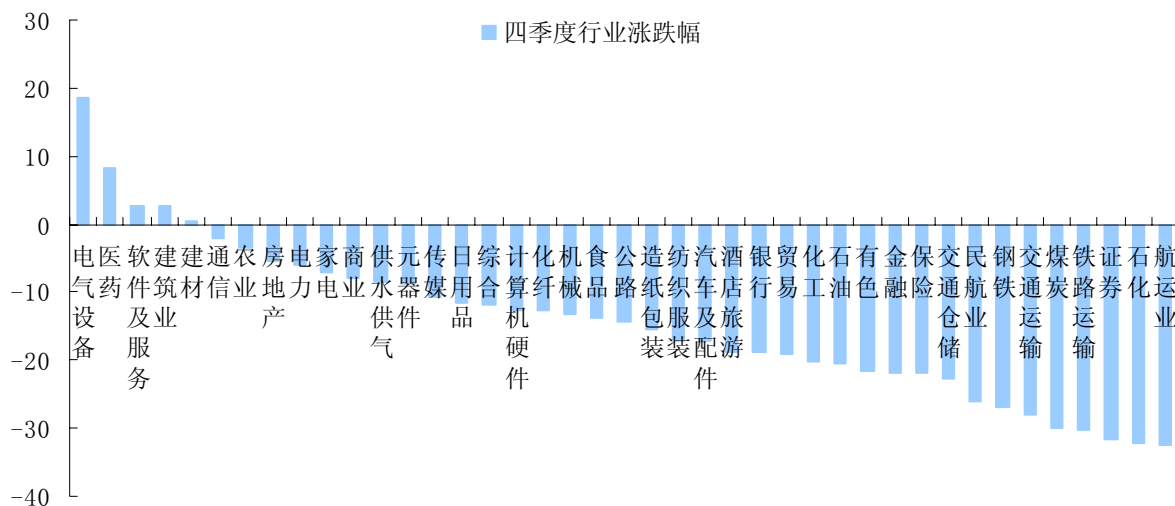
从持股数量的角度分析，房地产、医药、建筑业、电力设备等行业基金四季度增仓明显，而银行、钢铁、煤炭、航运等行业被减持的力度较大。

从基金增仓的行业看，主要呈现三大特点：一是利率敏感型行业，如房地产、电力、保险等。作为高负债的房地产、电力等行业，降息意味着借贷成本的大幅下降，同时降息多少会刺激居民的买房需求。债券价格上涨使得保险股的内在价值得到提升；二是政策驱动型行业，四万亿刺激经济政策使得基建、机械、电气设备等行业受到基金的追捧，而农村投资力度的加大也使得农林牧副渔、家电等行业预期得到改善；三是偏重防御的消费服务业，如医药、食品、软件、商业、酒店旅游、日用品等。而基金减仓的行业主要集中在原材料、采掘业、银行等较晚步入下行周期的行业。

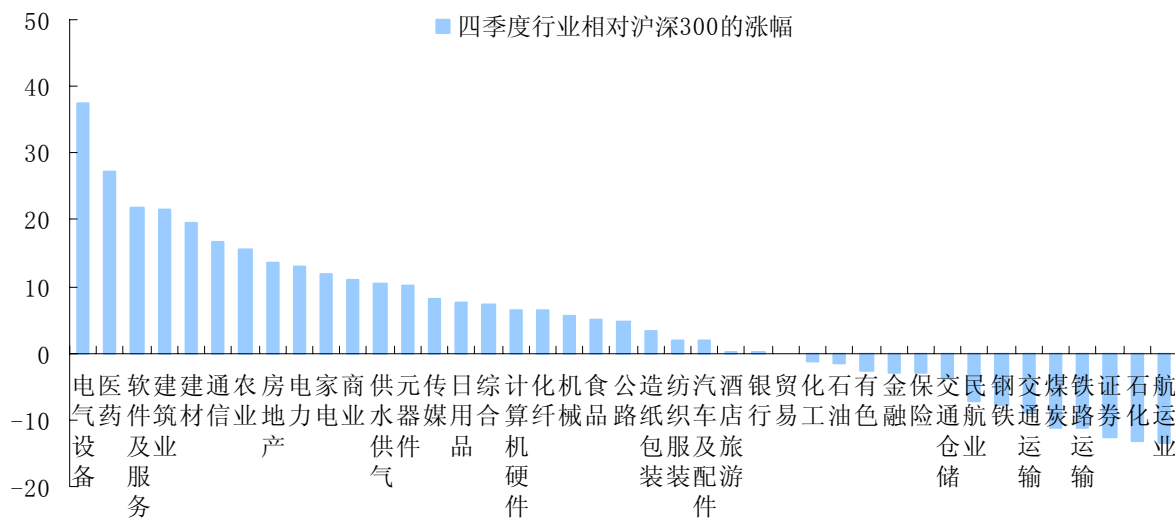
图表 6 基金四季报行业持股数与三季报变动



图表 7 四季度行业涨跌幅



图表 8 四季度行业相对沪深 300 的涨幅

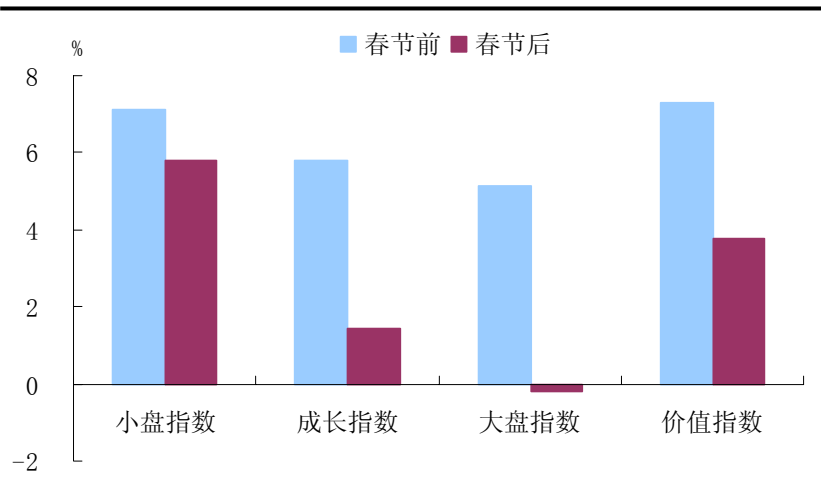


资料来源：天相整理

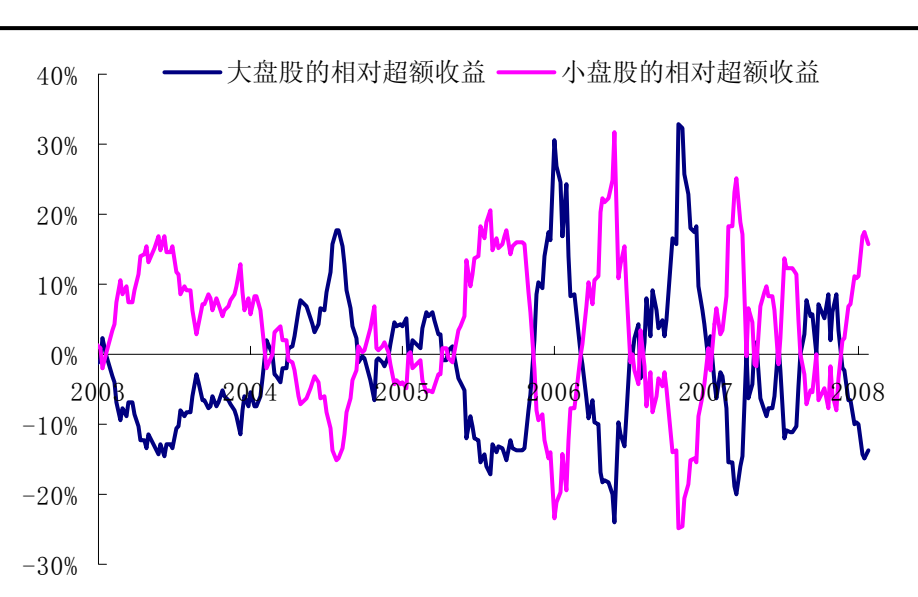
✓春节前后的风格特征：节后市场更看重价值

2000 年以来的风格特征数据显示，春节后的市场小盘股与价值股表现相对较好，但去年 11 月份以来，小盘股累计涨幅偏大，进一步上涨的动力已减弱，需要一个消化估值压力的过程。随着年报和一季报逐渐披露，我们认为市场在节后将更看重价值，业绩因素仍将成为制约近阶段股指上行的主要压力。

图表 9 一季度中春节前与春节后的市场风格特征



图表 10 大小盘股之间的相对收益



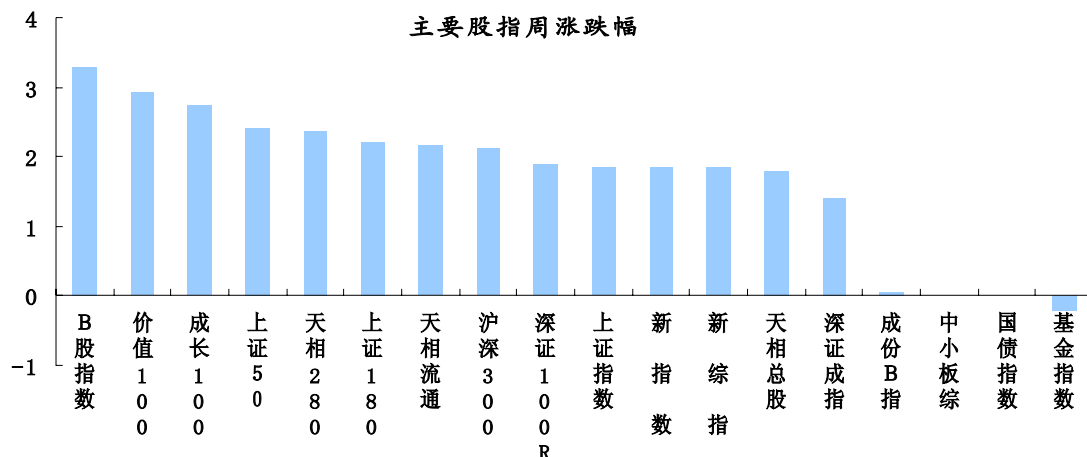
资料来源：天相整理

✓本周投资策略

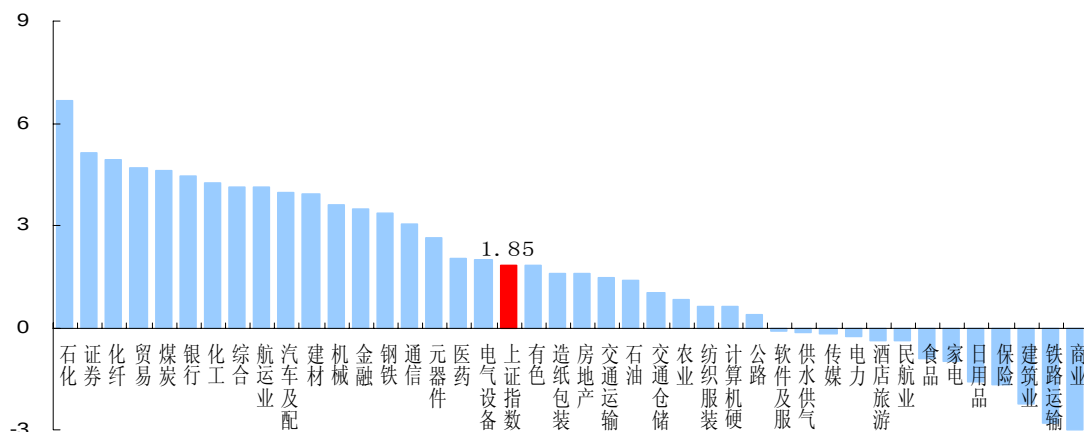
策略上，我们延续节前的思路，短期继续关注低估值的钢铁、银行、煤炭、航运、石化等板块以及新能源为代表的主题投资机会，中线跟踪铁路设备、农业、节能环保、军工、医药、电力、化纤、电气设备等预期向好的行业。

证券市场数据

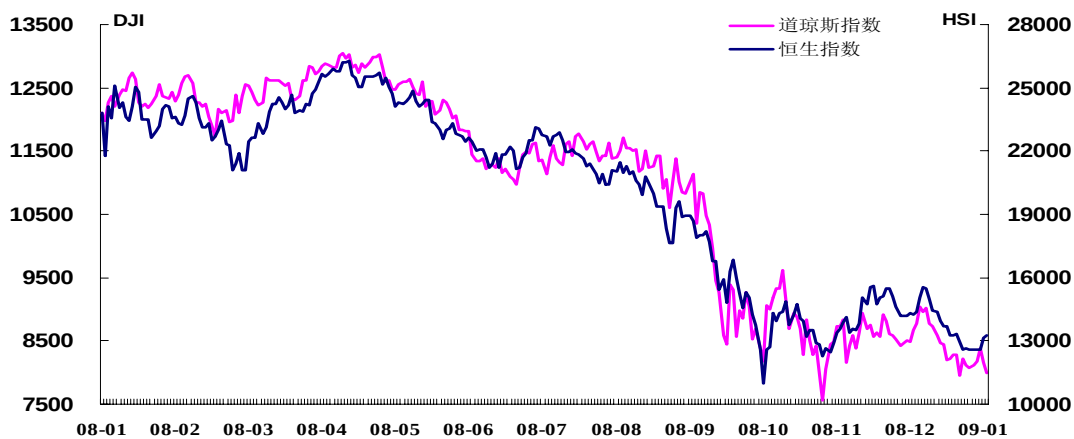
图表 11 大盘股重新走强



图表 12 天相行业涨跌幅

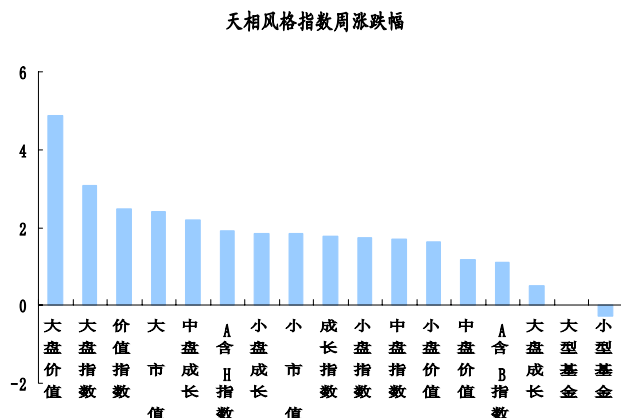


图表 13 美股、港股走势出现分化

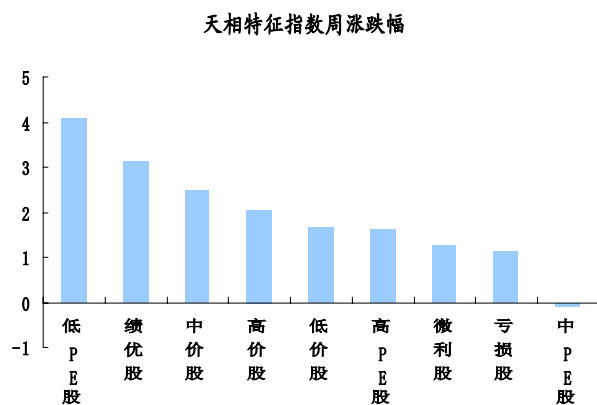


数据来源：天相系统

图表 14 天相风格指数周表现



图表 15 天相特征指数周表现

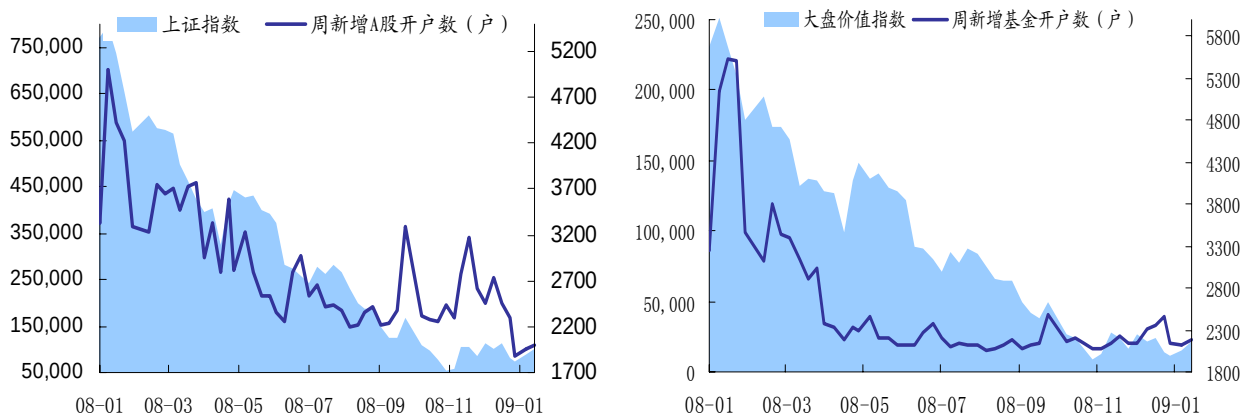


图表 16 全部 A 股及沪深 300 市盈率（简单平均，剔除微利）



数据来源：天相系统（截至 01.23）

图表 17 股票、基金周开户数



数据来源：中登公司、天相整理（截至 01.16）

天相组合跟踪

2009 年 01 月 19 日—2009 年 01 月 23 日，天相组合指数周收益率 2.66%，天相流通指数周收益率 2.17%，天相 280 指数周收益率 2.37%。天相组合指数相对天相流通指数强 0.49 个百分点，相对天相 280 指数强 0.29 个百分点。

上周天相组合涨幅前五位个股分别是南玻 A、烟台万华、中国重汽、柳工和神火股份，涨幅分别为 16.11%、14.50%、12.87%、9.43%和 8.15%。

上周跌幅前五位个股分别是华联综超、武汉中百、金枫酒业、铁龙物流和格力电器，跌幅分别为 7.13%、5.94%、5.83%、5.30%和 4.71%。

上周组合不作调整。

图表 18 天相组合个股一周表现

名称	代码	行业	组合日期	一周涨跌	一周相对行业表现	相对天相流通表现	相对天相 280 表现
南玻 A	000012	建材	20050509	16.11%	12.19%	13.94%	13.74%
烟台万华	600309	化工	20050509	14.50%	10.25%	12.33%	12.13%
中国重汽	000951	汽车及配件	20071108	12.87%	8.89%	10.70%	10.50%
柳工	000528	机械	20050923	9.43%	5.82%	7.27%	7.06%
神火股份	000933	煤炭	20061117	8.15%	3.53%	5.98%	5.78%
华新水泥	600801	建材	20070511	6.03%	2.11%	3.86%	3.66%
中信证券	600030	金融	20050509	5.83%	2.37%	3.67%	3.46%
武钢股份	600005	钢铁	20050520	5.80%	2.43%	3.64%	3.43%
中联重科	000157	机械	20060317	5.38%	1.77%	3.21%	3.01%
中海油服	601808	石油	20071108	5.28%	3.88%	3.12%	2.91%
上海汽车	600104	汽车及配件	20071015	4.67%	0.69%	2.50%	2.30%
中兴通讯	000063	通信	20050509	4.39%	1.33%	2.22%	2.02%
特变电工	600089	电气设备	20051111	4.24%	2.24%	2.07%	1.87%
国电南瑞	600406	电气设备	20050509	4.11%	2.12%	1.95%	1.75%
天津港	600717	航运业	20050509	3.91%	-0.20%	1.75%	1.54%
华泰股份	600308	造纸包装	20050519	2.79%	1.18%	0.63%	0.42%
中国神华	601088	煤炭	20071108	2.70%	-1.91%	0.54%	0.34%
云铝股份	000807	有色	20050624	2.12%	0.29%	-0.04%	-0.25%
中国联通	600050	通信	20051125	2.04%	-1.01%	-0.12%	-0.33%
白云机场	600004	民航	20050701	1.29%	1.68%	-0.88%	-1.08%
中集集团	000039	机械	20061117	1.18%	-2.43%	-0.98%	-1.19%
海螺水泥	600585	建材	20070511	0.77%	-3.15%	-1.39%	-1.60%
顺鑫农业	000860	农业	20060901	0.41%	-0.42%	-1.75%	-1.96%
国投电力	600886	电力	20050509	0.00%	0.27%	-2.17%	-2.37%
长江电力	600900	电力	20050509	0.00%	0.27%	-2.17%	-2.37%
中国远洋	601919	航运业	20071108	-0.22%	-4.34%	-2.39%	-2.59%
新安股份	600596	化工	20050509	-0.53%	-4.78%	-2.69%	-2.90%

泸州老窖	000568	食品	20050509	-0.64%	0.26%	-2.80%	-3.01%
安泰集团	600408	煤炭	20071015	-1.35%	-5.97%	-3.52%	-3.72%
太钢不锈	000825	钢铁	20050519	-2.12%	-5.49%	-4.28%	-4.49%
青岛啤酒	600600	食品	20071015	-2.39%	-1.49%	-4.55%	-4.76%
大秦铁路	601006	铁路运输	20071108	-3.21%	10.25%	-5.37%	-5.58%
五 粮 液	000858	食品	20060623	-3.81%	-2.91%	-5.98%	-6.18%
格力电器	000651	家电	20050509	-4.71%	-3.72%	-6.87%	-7.08%
铁龙物流	600125	铁路运输	20050509	-5.30%	12.19%	-7.47%	-7.67%
金枫酒业	600616	食品	20060210	-5.83%	-4.93%	-8.00%	-8.20%
武汉中百	000759	商业	20050715	-5.94%	-2.94%	-8.10%	-8.31%
华联综超	600361	商业	20050509	-7.13%	-4.13%	-9.30%	-9.50%

数据来源：天相系统

图表 19 本周限售股解禁（当前解禁市值按 2009 年 01 月 23 日收盘价计算）

名称	代码	预计上市日期	解禁数量(万股)	当前价格 (元)	当前解禁流通市值 (万元)	限售股类型
中山公用	000685	2009-1-24	773	15.26	11793	股改限售股份
科学城	000975	2009-1-24	4427	3.15	13945	股改限售股份
*ST 九发	600180	2009-1-24	12684	2.15	27270	股改限售股份
赤天化	600227	2009-1-24	13185	8.22	108382	股改限售股份
海油工程	600583	2009-1-24	78624	16.37	1287072	股改限售股份
ST 百花	600721	2009-1-24	2485	4.62	11482	股改限售股份
辽宁成大	600739	2009-1-24	5674	18.50	104975	股改限售股份
宗申动力	001696	2009-1-25	9564	9.00	86078	股改限售股份
巨化股份	600160	2009-1-25	26181	4.73	123836	股改限售股份
山东黄金	600547	2009-1-25	1788	45.95	82159	增发限售股份
ST 望春花	600645	2009-1-25	1664	5.04	8387	股改限售股份
轻纺城	600790	2009-1-25	3094	3.91	12097	股改限售股份
中银绒业	000982	2009-1-28	800	5.08	4064	股改限售股份
合肥城建	002208	2009-1-28	2099	7.67	16101	IPO 限售股份
绵世股份	000609	2009-1-29	2719	8.66	23548	股改限售股份
栖霞建设	600533	2009-1-29	6559	3.58	23483	增发限售股份
爱建股份	600643	2009-1-29	12091	6.06	73269	股改限售股份
新疆众和	600888	2009-1-29	4400	9.86	43384	增发限售股份
达意隆	002209	2009-1-30	1805	9.36	16897	IPO 限售股份
飞马国际	002210	2009-1-30	960	8.89	8534	IPO 限售股份
保利地产	600048	2009-1-31	19954	16.51	329442	IPO 限售股份
常山股份	000158	2009-2-1	10396	3.47	36074	增发限售股份
桐君阁	000591	2009-2-1	981	5.51	5404	股改限售股份
宏达新材	002211	2009-2-1	1423	7.10	10105	IPO 限售股份
南洋股份	002212	2009-2-1	23	14.75	333	IPO 限售股份
特尔佳	002213	2009-2-1	1648	7.52	12390	IPO 限售股份
国金证券	600109	2009-2-1	5644	26.51	149631	增发限售股份

中体产业	600158	2009-2-1	4018	5.31	21334	股改限售股份
远兴能源	000683	2009-2-2	1500	6.81	10215	股改限售股份
联华合纤	600617	2009-2-5	611	4.75	2905	股改限售股份
广聚能源	000096	2009-2-6	13784	4.31	59407	股改限售股份
中信国安	000839	2009-2-6	64940	8.10	526010	股改限售股份
大龙地产	600159	2009-2-6	13839	4.46	61723	股改限售股份
空港股份	600463	2009-2-6	14678	4.76	69868	股改限售股份
合计	-	-	345015	-	3381598	-

资料来源：天相整理

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014