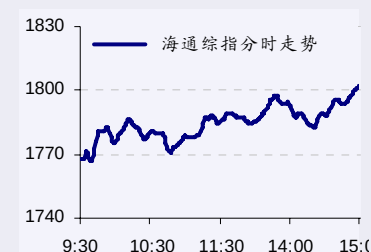


海通综指分时走势



资料来源：海通证券研究所

海通风格指数

名称	日涨跌%	周涨跌%	年涨跌%
海通大盘指数			
海通综指	2.50	7.96	21.47
海通六成	2.62	7.57	19.51
海通风格指数			
大盘 100	3.04	6.89	19.24
小盘 200	1.81	7.62	19.43
海通 G 股	2.43	8.34	22.23
表现最好前五行业			
造纸指数	5.43	16.14	32.25
旅游服务	4.48	8.66	21.32
金融指数	4.27	6.16	23.73
通讯服务	3.19	7.98	4.78
有色金属	3.13	13.62	34.43
表现最差前五行业			
建筑工程	0.36	7.28	11.72
石油燃气	0.64	6.14	22.33
机械工业	0.82	7.66	24.83
非金属	1.24	4.75	39.73
传媒指数	1.24	9.15	21.08

资料来源：海通证券研究所

宏观财经要闻

- 国务院常务会原则通过纺织业和装备制造业振兴规划
- 1 月中国制造业采购经理指数明显回升
- 世界最大金融衍生品交易所交易量大幅萎缩

市场动态

- 上证指数首次站上 120 日中期均线

行业公司

- 欧亚集团调研简报：经营扩张稳健、资产质量良好、企业价值明显
- 国务院常务会原则通过纺织工业等振兴规划点评-纺织缝纫设备已经透支政策预期 部分装备制造企业仍可继续看好
- 紫金矿业 2008 年度实现预期收益

债券和衍生品

- 末日权证异动 投资者不宜参与

近期重点研究报告

- 策略研究：2 月份行业比较月报_深度报告 黄泽丰
- 金融工程：经济周期与证券市场的趋势相关性研究_深度报告 胡倩、张峰
- 金融工程：基金季报仓位分析_跟踪报告 单开佳
- 金融工程：基金季报行业分析_跟踪报告 单开佳
- 金融工程：基金季报重仓股分析_跟踪报告 吴先兴

新近推荐买入个股一览

宗申动力、天茂集团、南山铝业、金风科技、青岛金王、徐工科技、阿里巴巴(H股)、陕天然气、方圆支承、中国南车

白瑜

电话：021-23219430
Email: baiy@htsec.com

宏观财经要闻

● 国务院常务会原则通过纺织业和装备制造业振兴规划

国务院总理温家宝 4 日主持召开国务院常务会议，审议并原则通过纺织工业和装备制造业调整振兴规划。纺织业政策主要包括统筹国际国内市场、加强技术改造、淘汰落后产能、优化区域布局、提高出口退税率等；装备制造业主要包括依托国家重点建设工程，大规模开展重大技术装备自主化工作、加大技术改造投入、推进装备自主化等。

点评：去年 1 到 11 月，规模以上纺织行业利润总额为 1042 亿元，增长为负 1.77%，行业亏损面由 16.97% 扩大到 20.44%。2009 年纺织经济运行面临的形势十分严峻。必须以提高能力为主转变发展方式，全行业在产学研结合、产业链整合，在新材料、新工艺等重点领域加快高新技术研发和利用。装备制造业的振兴规划没有特别具体的刺激措施，主要是方向性和政策性的调整方案。规划意见稿中印象最深的涉及重大装备和基础零部件，尤其是基础零部件首次被放在了非常重要的位置。目前国内工程机械行业基础零部件依赖国外进口，受制于人。国家将在这些重点升级研发领域给予类似钢铁业那样的资金支持。而在核电、新能源等重大装备制造业方面，对企业购置高端、环保设备在税收上给予优惠；以及对国内用户采购国产机械装备也可能给予一定优惠。

● 1 月中国制造业采购经理指数明显回升

中国物流与采购联合会 4 日发布调查数据显示，1 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 45.3%，已连续四个月低于 50%，显示宏观经济仍然面临下行压力。不过，随着国家出台的一系列经济刺激计划效果逐渐显现，1 月份制造业 PMI 明显回升，延续了去年 12 月份出现的回暖势头。12 月份的 PMI 为 41.2%，11 月份为 38.8%，是自 2005 年有此项调查以来的最低点。

点评：去年国内外生产资料价格大幅波动，导致库存剧烈调整和工业生产剧烈下滑。11 月份以后，库存调整大体结束，国内部分生产资料价格有所回升，企业因消化库存而停顿下来的生产也开始启动。国家扩大内需的政策，特别是积极的财政政策的效果开始通过投资品订单陆续传达到企业，春节期间国内消费市场红火，在这些因素影响下，经济有转暖态势。但总体上看，经济仍处于低谷当中，下游行业的回暖慢于上游行业，经济是否正从低谷走出单凭一两个月的数据难以印证。

● 世界最大金融衍生品交易所交易量大幅萎缩

世界最大的金融衍生品交易所——芝加哥商业交易所 3 日宣布，今年 1 月份该交易所日均交易量为 950 万手合约，比去年同期下跌 41%。

点评：由于全球金融危机不断深化和蔓延，融资条件日趋苛刻，投资者借钱从事期货期权交易的难度加大，从而大大影响了 CME 等衍生品交易所的交易量。此外，由于美联储将利率降至接近于零的水平，用期货合约对利率变动进行套期保值的需求迅速下降，而 CME 交易量和收入的很大部分来自利率期货期权交易。

[其他财经新闻]

- 1、加强农产品进出口调控 保持农业平稳较快发展
- 2、国家开发银行去年向逾百家央企贷款 1854 亿元
- 3、欧元区去年 12 月份商品零售额与前月持平

(宏观经济分析师 汪辉)

市场动态

● 上证指数首次站上 120 日中期均线

周三，上证指数再接再厉，乘胜追击，一鼓作气冲过 2100 点阻力位，成交量配合着稳步放大，沪市当日成交金额突破了千亿元，达 1123 亿元，是近两个月来的最大量。

更值得注意的是，这也是上证指数一年多来首次站上 120 日中期均线。技术面上好转态势明显。但是不排除在此点位会出现多空交手，振荡反复，毕竟 2100 点附近是两大技术关键点。

归纳起来，上证指数的强势表现得益于三点：

一是良好的宏观经济政策面。近一两个月来，经济政策一直是暖风频吹，逐步吹开了积郁在市场上久悬的抑郁之气。市场信心亦在将信将疑中逐渐恢复。

二是货币供应量增加，且 2009 年以来央行货币量处于净投放状态，资金面较为宽松。

三是市场淡化了对年报的关注。由于之前投资者已普遍对 2008 年年报业绩持下滑预期，这一预期已提前得以消化，所以尽管现在是年报披露期，市场却暂时淡化了对年报的关注，将更多的注意力放在了未来经济“新政”上。加上由于春节因素，目前年报披露的数量较少。截止本周三，只有 11 家公司披露 2008 年财报、52 家公司公布 2008 年业绩快报。

目前重势为主，注意板块轮动的变化，并关注上述三方面因素的后续变化。

表 2009 年 1 月份以来我国央行货币量处于净投放状态

现金流发生日期	投放量(亿元)	回笼量(亿元)	净投放量(亿元)
2009-01-04 - 2009-01-11	1150	1000	150
2009-01-12 - 2009-01-18	2200	600	1600
2009-01-19 - 2009-01-25	1710	400	1310
2009-01-26 - 2009-02-01	750	0	750
2009-02-02 - 2009-02-04	500	800	-300
合计	6310	2800	3510

资料来源：WIND

(策略分析师 陈久红)

行业公司

● 欧亚集团调研简报：经营扩张稳健、资产质量良好、企业价值明显

今日我们将推出欧亚集团调研简报，而对该公司的深度调研报告近期也将推出，敬请关注。

2009 年 1 月 22-23 日，我们对欧亚集团进行了实地调研，与公司董事长曹和平先生、副总兼董秘席汝珍女士，以及欧亚卖场和欧亚超市的相关人员进行了沟通。我们观察到目前公司主要网点经营状况良好，由于 2009 年元旦和春节距离较近，公司整个一月份销售额的同比增幅比较可观。考虑到公司 2008 年摊销了较大的来自于欧亚商都装修的费用，以及公司对 2009 年经营业绩的保守态度，我们调整了对其 2008-09 年 EPS 的预测分别至 0.670 (较前次 0.708 元下调 5.7%) 元和 0.838 元 (较前次 0.908 元下调 8.35%)。我们想强调的是这次调整更多的是考虑了公司自身对业绩增长的保守态度，我们仍认为

拥有低成本商业物业的公司自身商业零售主业的发展前景实际上潜力非常大。我们维持对公司的“买入”评级，认为公司目前的合理估值为 16.75-20.94 元（2009 年 EPS 以 20-25 倍的 PE），给以 18.84 的六个月目标价。

今日推出的调研简报的主要内容有：（1）2008 年四季度和 2009 年 1 月，公司来自于商业零售的营业收入同比增幅大大高于行业平均水平。（2）公司目前的经营战略仍旧围绕着“商都做精、卖场做大、车百做多”这三条主线进行，以车百为载体的综超业务发展态势良好。（3）区域竞争优势和特殊的经营模式保证了毛利率的稳定。（4）外地门店发展潜力较大。（5）欧亚卖场最新情况。（6）公司的企业价值。作为一个连续分红 8 年，分红额超过数次融资额之和的 A 股公司，在注重股东回报方面欧亚集团应该是一个典范。除此之外，公司拥有的商业物业（绝大部分为自有物业）重估价值也在每股 20-30 元。公司未来业绩增长的空间较大，这其中既有内生的也有外延的。整体来看，我们认为公司兼具避险和成长的特质。

（批发与零售贸易行业分析师 路颖）

● 国务院常务会原则通过纺织工业等振兴规划点评-纺织缝纫设备已经透支政策预期 部分装备制造企业仍可继续看好

国务院今日审议并原则通过纺织工业和装备制造业调整振兴规划。纺织工业的振兴规划出台对纺织缝纫设备行业形成间接利好，我们认为有实质意义的内容是“二 加强技术改造和自主品牌建设。在新增中央投资中设立专项，重点支持纺纱织造、印染、化纤等行业技术进步...”、“三 要加快淘汰落后产能...对优势骨干企业兼并重组困难企业给予优惠支持”和“五 要加大财税金融支持。将纺织品服装出口退税率由 14%提高至 15%，对基本面较好但暂时出现经营和财务困难的企业给予信贷支持。加大中小纺织企业扶持力度，鼓励担保机构提供信用担保和融资服务，减轻纺织企业负担”。纺织工业的振兴规划出台我们认为会加速行业分化、促进产业整合、出口额将进一步提高。但也将带来国际贸易摩擦、扶持中小纺织企业不利于提高产业集中度等问题。考虑到纺织和缝纫设备行业的龙头公司经纬纺机和标准股份此前股价已经充分反映了政策预期，估值偏高，给予其“中性”的投资评级，注意风险。

装备制造业振兴规划出台具有实质性意义的内容为：“加快振兴装备制造业，必须依托国家重点建设工程，大规模开展重大技术装备自主化工作...大幅度提高基础配套件和基础工艺水平；加快企业兼并重组和产品更新换代...”。上述内容强调了受益企业必须中标政府重点建设工程，且把着眼点放在提高基础配套件和基础工艺水平上。

相关的行业和公司带动的有：一、煤矿与金属矿采掘-天地科技，天然气管道输送和液化储运-中船股份；二、结合钢铁、汽车、纺织等大产业的重点项目，推进装备自动化，重点公司有太原重工、天奇股份、经纬纺机；三、提升大型铸锻件、基础部件、加工辅具、特种原材料等配套产品的技术水平，重点公司有太原重工、中船股份、振华港机、山东威达、中鼎股份；四、要推进结构调整，转变产业增长方式。涉及的公司有振华港机、天地科技等。

从估值的角度分析，我们认为天地科技、中鼎股份具有一定的估值优势，且行业龙头地位显著，成长性突出，给予买入的投资评级。

（机械行业首席分析师 叶志刚）

● 紫金矿业 2008 年度实现预期收益

事件：公司发布业绩预告公告，预计 2008 年归属于母公司所有者的净利润不低于 30 亿元，比上年同期增长 17%以上。2007 年归属于母公司所有者的净利润 25.48 亿元，每股收益 0.18 元（完全摊薄）。

点评: 按照公司公告, 2008 年公司每股收益在 0.21 元以上, 但有可能低于我们预测的 0.25 元, 总体上看这一业绩符合我们的预期。我们认为, 黄金价格的高位运行是公司在 2008 年取得较好收益的保证。但其他金属价格在第四季度的暴跌, 给公司收益带来的一定影响。

我们维持 2009 年和 2010 年 0.30 和 0.35 元每股收益的预测, 但出于对未来黄金价格波动的担心, 我们认为能否实现这一业绩预期, 还要看其他金属价格走势能否弥补黄金价格波动带来的损失。我们维持“买入”评级, 但总体比前期较为谨慎。

(有色金属行业分析师 杨红杰)

债券和衍生品

● 末日权证异动 投资者不宜参与

昨日, 在金融保险等大盘股的带领下, 正股市场放量上涨, 权证市场的成交也非常活跃, 成交量较前日上升 31%, 成交额达到 159 亿元, 上升 35%, 这升幅主要是由云化 CWB1、上港 CWB1 和武钢 CWB1 这三只接近到期的权证所致, 康美 CWB1 和阿胶 EJC1 也有明显的放量。涨跌幅方面, 云化 CWB1 大涨 28%, 其次是上港 CWB1 和武钢 CWB1, 主要是受投机资金炒作拉升, 这在周一的权证周报中我们已经做过提示。但是在云化 CWB1 脱离正股大涨后, 其溢价率升至 23%, 虽然处于价内, 但是内在价值仅有 5.87, 后面两只权证的溢价率高达 155% 和 83%, 处于深度价外, 也没有经过大幅下跌, 风险很高, 我们建议投资者见好就收, 在没有任何利好的情况下, 不要指望能连续拉升。

(衍生品分析师 周健)

近期重点报告摘要

● 2 月份行业比较月报_深度报告

(黄泽丰 2009 年 2 月 4 日)

2009 年 1 月里, 投资品板块表现要明显好于消费品板块, 这体现在: (1) 涨幅居前 10 名的行业中, 投资品行业占了绝大部分, 占了 9 席, 消费品行业只有 1 席; 而跌幅居前 5 名的行业中, 消费品行业占 4 席, 而投资品行业只占了 1 席; (2) 投资品行业除了少数几个行业之外, 全部跑赢市场平均; 而消费品行业则正好相反, 大多表现落后市场平均水平。

究其中的原因, 我们认为主要有: (1) 2009 年 12 月份里消费品类股票涨幅明显要强于投资品类股票涨幅, 直接导致了消费品类个股估值吸引力的减弱和投资品类个股估值优势的凸现; (2) 更重要的原因还有国家对周期性行业不断出台产业振兴计划, 加强了市场对周期性行业竞争环境和长期发展远景预期的好转和投资热情; 2009 年 1 月份里, 关于宏观经济已经触底、开始回暖的消息已经不断开始见诸报端, 使得市场开始憧憬 2009 年下半年中国经济又会重新步入高速增长的快车道。同时, 部分周期性行业经营形势也出现了一些好转, 例如部分周期性行业的开工率和产品价格的短期回升, 进一步提升了市场对周期性行业的关注度; (3) 需要指出的是, 2009 年 1 月份表现好的周期性行业, 不再仅仅是受益于前期的政府加大基础设施建设受益的那些周期性行业, 而且还包括那些前期涨幅较小、趋势有好转的周期性行业。

以相对市盈率 09 年折价为考察指标, 目前低估比较多的行业依次是: 纺织服装 (折价 37.38%)、木材家具 (折价 34.13%)、旅游业 (折价 30.90%)、造纸印刷 (折价 28.14%)、电子 (折价 26.38%)、石化 (折价 21.99%)、综合类 (折价 19.72%)、通信设备制造 (折

价 19.53%)、公共设施服务 (折价 18.81%)、银行 (折价 18.74%)。

2009 年 1 月份, 市场人气比较高的行业主要为木材家具、通信服务、石化、农林牧渔、机械、金属非金属等; 人气度比 2008 年 12 月有提升的行业主要有通信服务、金属非金属、机械、银行、医药生物、石化、房地产、石油天然气等。

未来解禁压力较小行业依次是综合类、农林牧渔、石化、电子、计算机设备制造、医药生物等行业; 未来解禁压力较大, 居前 6 名的行业依次是石油天然气、煤炭、保险、有色金属矿采选、交通运输仓储、建筑。

截至 2009 年 1 月 31 日, 行业总市值占全部 A 股总市值的比例居前 5 名的行业依次是: 银行、石油天然气、机械、金属非金属、保险; 行业流通市值占全部 A 股流通市值的比例居前 5 名的行业依次是: 银行、机械、金属非金属、电力煤气水、交通运输仓储。

对于 2009 年 2 月各行业指数的表现, 我们认为主要取决于政策、宏观经济数据和行业基本面的综合博弈结果。我们判断受益于国家出台的行业振兴计划的行业的表现会相对领先。在配置投资组合的时候, 我们建议投资者还是紧紧把握国家政策动向, 及时跟踪宏观和行业数据, 配置国家政策利好效用较大的行业。

● 经济周期与证券市场的趋势相关性研究_深度报告

(胡倩、张峰 2009 年 2 月 4 日)

宏观经济与证券市场关联性研究海内外结果存在巨大差异。宏观经济与证券市场存在关联性, 已经成为被海外研究人员普遍接受的命题。研究结果普遍认为证券市场与各类宏观经济指标之间存在长期的协整关系, 证券市场波动的解释最终要以宏观经济分析为基础。但是在我国这一命题的研究结论却存在很大争议。

差异的主要原因。过往研究在两者关系上存在争议的主要原因在于: 相比海外证券市场, 无论是中国经济还是中国证券市场都属于发展期; 我国已有的实证检验主要采用简单 OLS 线性回归、ARCH 和 GARCH 模型、Granger 因果检验、协整检验及 VAR 模型法, 忽视了分析经济增长的不同阶段与证券市场的特定关联; 从具体的数字中去捕捉作为纲领级的宏观经济和交易频繁波动剧烈的证券市场之间的关联性, 显然存在较大困难等等。

我们的改进以及创新。我们提出以下改进和创新方法对宏观经济与证券市场的相关性进行研究: 第一, 在诸多宏观经济变量中, 选出与证券市场关系最为密切的指标作为测定经济周期的初始指标; 第二, 引入隐性变量对宏观经济状态和证券市场趋势进行合理划分; 第三, 改变单纯依靠具体数据来分析宏观经济与证券市场相关性的不足, 依据对经济状态和市场状态的划分, 分析状态之间的相互影响; 第四, 对模型进行进一步扩展, 考察宏观周期与证券市场的相关性是否存在滞后效应。

参数估计结果: 第一, 经过检验, 我们认为, 在诸多宏观经济变量中, 广义货币供应周期与证券市场具有最强的关联度, 并且货币供应周期变化有领先于证券市场变化的特征, 最优的领先周期为 1 期; 第二, 在货币供应紧缩期 M2 的月平均增速大约为 1.2%, 而在扩张期的月平均增速可达到 1.6%; 证券市场处于下跌周期时, 其月度平均跌幅为 2.29%, 而在上涨周期, 月度平均涨幅为 16.4%, 上涨幅度的均值远远高于下跌幅度; 第三, 从转移概率来看, 证券市场从下跌变为进一步下跌的概率为 95%, 从上涨变为进一步上涨的概率为 60.5%, 这表明, 我国证券市场具有较强的惯性特征, 而且这种惯性特征具有典型的非对称性。为了进一步考察我国证券市场牛熊状态的不对称情况, 我们进一步计算了证券市场上涨和下跌周期的平均长度, 上涨平均持续期为 2.5 个月, 而下跌平均持续期为 20.5 个月。

模型实证效果：为了更直观的考察货币政策与证券市场走势的相关性，我们利用前面参数估计的结果计算出任意时期状态转移的相关平滑概率分布情况，结果显示，我们构建的 SWARCH 模型准确把握了证券市场的趋势。2000 年 4 月至 2005 年 12 月，股市下跌的概率始终高企，而 2006 年至 2007 年 10 月，下跌概率大幅下降，甚至一度下降为零，这意味该模型也准确把握了市场上涨的趋势。2007 年 10 月开始，下跌概率再度高企，并始终维持在 1 的附近，表明对于此次大幅调整，模型也做出了较为精准的判断。

模型预测效果：为了检验模型的预测效果，我们利用该模型对 2005 年 4 月至 2008 年 11 月证券市场运行趋势进行滚动 3 个月的预测，并将其与实际趋势进行比较，结果显示，我们模型预测结果与证券市场的实际运行趋势基本保持一致。结合海通证券研究所宏观分析师对未来一季度货币供应量的预测，我们的模型显示，2009 年上半年证券市场在趋势上仍难走出反转局势，但下行空间已经非常有限。

● 基金季报仓位分析_跟踪报告

（单开佳 2009 年 2 月 3 日）

封闭式基金主动增仓，股混开放式老基金减持非股票类资产应对赎回，新基金建仓缓慢。封闭式基金的平均仓位上升 1.9 个百分点，假设持股不变，根据沪深 300 指数的本季度跌幅，我们可以推算出封闭式基金仓位的提高可能是主动增仓。股票混合型开放式老基金平均股票仓位增加 0.36 个百分点，但由于该类基金遭遇净赎回，根据我们的推测，股票混合型开放式老基金的非股票类资产的减少可以用于应对赎回，因此，其仓位的提高可能并非主动增仓。新基金平均仓位远低于老基金，仅为 35.77%，说明新基金对后市仍持谨慎态度。

多数基金保持中低仓位，且持仓分歧减少。从本季度末公布季报股票和混合型基金来看，股票仓位的分布特征表现为中低等仓位基金增加，低仓位以及中高仓位基金个数下降，反映出不少基金在对股市走势不明确的情况下，保持适中仓位，既能防止大盘下挫引发净值缩水，也能在市场上扬的过程中获得收益。与上一季度相比，本季度无论是股票、债券还是存款的配置比例的标准差都减少。从标准差的变化比例来看，股票资产的分歧减少最多，其次为债券资产；从变异系数来看，所有资产的变异系数均增加但增加额较少，说明资产均值的减少高于其标准差的降低，但是这种差异很低。

增减仓分歧明分歧为较大，实为一致减仓。从本季度公布季报的老股票与混合型基金来看，仓位下降和仓位增加的基金一半对一半，一半的基金仓位变化维持在-5%--5%之间，但也有 20%左右的基金大幅增仓，20%的基金大幅减仓，说明基金持仓分歧增加。从具体数据看，我们发现 26 只基金是上季度首次公布季报的，而这些基金在本季度未完成建仓，因此仓位上升迅速，剔除这些基金后多数基金减仓。

● 基金季报行业分析_跟踪报告

（单开佳 2009 年 2 月 3 日）

行业配置增减较上季度分化，金融采掘市值大幅减少。比较公布本季报和上季季报的股票混合型基金行业分布，我们发现以下几个特征：首先，行业配置增减出现分化，上季度，由于 A 股市场下挫，基金的行业配置中只有 2 个行业市值略有增加，其余所有行业市值均减少，而本季度，有 7 个行业的市值增加；其次，基金前三重仓行业中金融保险和采掘市值大幅减少，而变化比例最多的是造纸和交通运输；再次，三大重仓行业保持不变，分别是金融保险、机械设备和采掘业。

机械设备和生物医药获主动增持，交运采掘被主动减持，金融保险板块明减暗增。由于行业市值的增减可能包含了行业涨跌的因素，因此不能较为准确的反应基金对该行业是否进行了主动调整，我们通过计算虚拟市值即采用期初绝对市值乘以本季度行业指

数的涨幅，然后用期末市值减除虚拟市值作为市值变动来观察。金融保险行业虚拟市值增加最多，其次为机械设备和医药行业，这些行业主动增持的可能较高，而交通运输和采掘业的虚拟市值减少最多，它们被主动减持的概率较高。金融保险业在所有行业中市值缩水最多，而扣除行业的潜在涨跌幅后，虚拟市值变动为正，说明该行业被基金增持，从具体基金看不少大基金对该行业的配置增加较多：如嘉实稳健、易方达价值、博时价值二等。

采掘医药行业步调一致，而信息技术分歧较大。通过对比本季度和上季度的市值变化，我们发现金融保险、采掘、食品饮料、批发零售、金属非金属和石油化学市值减小的基金数量显著超越市值增加的基金数量，其中医药和采掘业的差异最为显著，说明基金对这些行业一致降低配置。而生物医药行业市值增加的基金数量超过市值减少的基金数量，说明基金对该行业较一致增加配置。另外我们可以看到基金对信息技术业有较大的分歧。信息技术业市值增加的基金家数为 150 家，该行业减少配置的基金家数为 147 家，说明有近半数的基金看相对好该行业，而另外近半数基金对该行业持谨慎态度。

行业集中度与上季度持平，而集中度差异有所下降。总体来看，本季度各类股票和混合型基金的前三行业集中度与上季度基本持平，略有下降，总体标准差减少，可见本季度股票与混合型基金的行业投资较上一季度更为平均。从不同类别的基金来看，行业集中度均值各有涨跌，但行业集中度的标准差均减少，说明基金在前三行业的投资配比分歧减少。

● 基金季报重仓股分析_跟踪报告

（吴先兴 2009 年 2 月 3 日）

主动减持金融采掘股 增仓政策受益股。本季度，基金大量增持了受益于四万亿投资类股票，同时也增持了部分消费类股票，主要减持了金融类股票和部分钢铁和采掘类股票。增持的股票中包含铁路建设相关的中国铁建、中国南车，与基建相关的海螺水泥；与农村电网建设和新能源设备相关的特变电工、东方电气以及金风科技；消费类股票中的双汇发展、格力电器、小商品城和燕京啤酒。基金主要减持的重仓股包括招商银行、中信证券、浦发银行、中国人寿、民生银行、工商银行和建设银行等，另外基金主要减持的重仓股还包括采掘板块中的中国神华、中国石化、中煤能源、金牛能源等，在前 20 只减持的股票中，只有盐湖钾肥的减仓比例小于该股票的一季度跌幅，因此盐湖钾肥的减仓可能是被动减仓所致。

基金对股票增减持分歧加大。本季度，基金增持股数达到 144.69 亿股，占总交易的 57.41%，无论从绝对值来看还是从比例上来看均高于上季度的水平，说明对同一股票基金的分歧程度有所上升，基金的看法存在分歧加大的趋势。净增持股数为 49.15 亿股，占比为 19.50%，绝对数值低于上季度 62.99 亿股，占比也低于上季度 25.32% 的水平。净减持股数 58.21 亿股，占比为 23.09%，大于上季度的净减持股数，占比也明显增大，说明基金对股票重仓股净减持数量大于净增持的数量，一致减持程度也大幅增加，但整体来看，基金增减持的比例和绝对数都在增加，说明基金对重仓股的分歧在加大。

基金交叉持股现象加重。本季度，基金核心股票的扎堆现象有所减弱，前 40 只核心股持有市值占重仓股总市值的比例为 74.37%，与上季度 77.96% 的水平相比略有下降。单只核心股背后的基金家数从上季度的 46.73 只上升到本季度的 47.65 只。我们衡量基金交叉持股情况我们引入了 α 指标， $\alpha = \text{基金家数} \times \text{基金平均持股数量} / \text{基金整体持股数}$ ， α 越大表明基金交叉持股越严重。本季度， α 的值为 9.02，高于上季度的 8.87，说明本季度基金的交叉持股相比上季度有所增强。

前十重仓股集中度均值和分歧同步减小。从单个类型基金的持股集中度来看，股票和混合型基金的前十重仓股集中度从上季度末的 51.39% 下降到本季度的 40.28%，标准差从上季度的 16.73% 下降到本季度的 15.65%，说明基金前十重仓股集中度有所下降，

同时基金的持股集中度的差异也在减小。

新近推荐买入个股一览

股票名称	代码	股价（元）	每股收益（元）		
			2008E	2009E	2010E
宗申动力	001696	8.96	0.58	0.74	-
天茂集团	000627	4.70	0.11	0.27	0.38
南山铝业	600219	8.28	0.52	0.71	1.03
金风科技	002202	33.00	0.87	1.30	1.80
青岛金王	002094	6.69	0.15	0.50	0.65
徐工科技	000425	19.49	1.56	1.79	2.32
阿里巴巴	1688.HK	6.07HKD	0.29 HKD	-	-
陕天然气	002267	13.56	0.57	0.68	0.82
方圆支承	002147	15.13	0.54	1.20	1.83
中国南车	601766	4.79	0.12	0.16	0.21

附录：全球金融市场表现一览(数据截止至 2009 年 2 月 5 日 8 点 00 分，数据来源：Bloomberg)

周边主要股市	收盘	涨跌(%)	汇率市场	比例	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
道琼斯工业指数	7956.66	-1.506	欧元兑美元	1.2848	-0.0078	-5.7788	-12.2854
S&P500	832.23	-0.749	美元兑日元	89.395	0.0375	4.4801	19.4866
NASDAQ	1515.05	-0.082	英镑兑美元	1.4455	-0.0992	-1.6596	-26.4320
香港恒生指数	13063.89	2.246	美元兑港币	7.7537	-0.0013	-0.0174	0.5920
日经 225 指数	8038.94	2.727	美元兑人民币	6.834	0.0117	0.0688	5.1215
富时 100 指数	4228.6	1.540	12 月 RMB-NDF	6.97	0.0359	0.5706	-5.5981
H 股指数	7241.72	4.046	石油市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
韩国 KOSPI 指数	1195.37	2.766	纽约石油	40.3	-0.05	-17.44	-54.42
台湾综合指数	4389.97	0.392	布伦特石油	44.17	0.55	-7.56	-51.42
			迪拜石油	43.48	0.88	4.42	-48.81
A 股市场	收盘	涨跌(%)	新加坡燃料油	253	-0.2	9.76	-43.53
上证综合指数	2107.749	2.278	金属市场	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
沪深 300 指数	2166.414	2.727	LME 铜	3415	1.245	5.695	-52.961
上证 180 指数	4847.636	2.772	LME 铝	1439	2.420	-8.344	-46.004
			LME 锌	1180	0.511	-7.813	-52.227
美国债券市场	收益率(%)	涨跌(Bp)	LME 锡	11275	2.500	-3.011	-32.787
6 个月票据	0.4013	0.51	LME 镍	11750	1.249	-10.985	-56.642
2 年期国债	0.9786	0.01	LME 铅	1190	1.709	9.174	-57.576
5 年期国债	1.935	0.01	黄金	905.85	0.010	5.393	1.991
10 年期国债	2.9316	-0.37	白银	12.52	-0.080	11.190	-23.448
国内债券市场	收盘	涨跌(%)	农产品	价格(\$)	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
国债指数	120.002	-0.213	芝加哥小麦	542.25	-1.855	-11.252	-41.819
企业债指数	132.25	-0.283	芝加哥大豆	949.5	0.370	-2.815	-26.962
			芝加哥玉米	358.25	-0.968	-13.099	-33.749
			纽约 2#棉花	49.67	0.587	1.554	-37.796
			纽约 11#糖	12.59	-0.553	6.245	-8.169
			其他	收盘	日涨跌(%)	月涨跌(%)	年涨跌(%)
			波罗的海干散货	1316	14.63	70.25	-78.50

信息披露

投资建议分布

右表为海通证券研究所对重点上市公司投资建议分布的汇总表。第一列为各评级的上市公司数,第二列为与海通证券有投资银行业务关系的上市公司的比例。

上市公司投资建议分布 (2009 年 2 月 5 日)

	公司数 (家)	与海通投行有业务关系 (%)
买入	84	7
增持	92	14
中性	41	12
减持	0	0
卖出	0	0
总数	217	11

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内,个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内,行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内,行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内,行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料,海通证券研究所力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zgihan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy@htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李 畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘 鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒 灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈峥嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄 静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周 健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 臻
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

李唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com