

日期: 2009 年 2 月 9 日



屠骏

021-53519888*1931

tu-jun@citiz.net

蔡钧毅

021-53519888*1930

caijunyi@sigchina.com

报告编号

TJ08-W0136

相关报告

TJ08-W0135 从恐慌到“一米阳光”的微变

TJ08-W0134 逆转反弹的新变量尚未出现

一半清醒一半沉醉

■ 主要观点

核心焦点：周期性行业复苏预期+主题投资

有色金属作为前次熊市中跌幅最大的行业近期持续反弹，显示出市场对周期性行业复苏预期正在增强。但我们认为行业供应过剩局面仍在持续，反弹转化为趋势性行情的条件尚未成熟。本周交运设备（汽车）行业涨幅后来居上，这与去年 12 月份汽车行业市场需求适度恢复与产业振兴规划推动行业基本面改善有关。整体看，上周市场热点从活跃走向沸腾，周期性行业复苏预期与主题投资成为了市场核心焦点，这种结构性特征未来将进一步持续。

信贷“冲锋”：隐含预期反复

我们认为信贷“冲锋”背后隐含着市场对经济预期反复的可能性。并且根据我们宏观分析师的判断，下周公布的 PPI、CPI 数据仍将走低，这将强化市场的通缩预期。因此本轮反弹目前还不具备转化为反转的条件，市场对经济预期的反复将随时引发震荡，对待短期趋势“一半清醒、一半沉醉”是必要的。

资金投资偏好：初现转向

我们对股市流动性转折已经确认的逻辑是：信贷增量↑→经济回升预期↑→银行资金分流预期↑降息预期下降↓→债券价格↓→股市资金↑→股市财富效应↑→热钱流入股市速度↑→短债收益率↑（价格↓）→资金投资偏好出现改变。这种趋势的市场影响是：即使本次反弹结束，但资金迁徙形成的股市活跃度回升局面将中期性存在。

趋势判断：强势震荡，反弹延续

短期来看数据回暖导致的经济触底预期，以及市场投资偏好改变使股市流动性充裕得到确认，将使 A 股市场表现出强大的强势运行趋势惯性，因此虽然本周市场强势震荡难以避免，但反弹趋势较难逆转。

投资策略及建议：

3 个多月以来的上升使得整体市场估值上升，在估值修复初步完成后，后期面临冲高震荡的可能。所以本周市场虽然有望延续上周突破之后的趋势，但形成冲高强势震荡格局概率较大。周投资策略需要贯彻波段操作，并以适当谨慎原则，持有适当仓位，等待冲击高点出现后兑现，不建议再度过分加大仓位。行业配置重点关注汽车、钢铁行业。由于讨论多年的创业板的推出步伐渐行渐近，因此本周主题投资重点关注创投概念。

一、一周市场回顾：“触底”预期振奋市场

牛年第一周的股市“牛气”逼人。上证指数周升幅9.57%，深圳成指周升幅10.79%；沪深300指数周升幅10.07%。在指数节节攀升的同时，市场人气也显著转旺。随着行情的深入，两市成交量有序放大，沪市日均交易额超过了1000亿，为36周来的天量。本周金融、钢铁、有色金属行业大盘蓝筹股交投活跃。前期仅小盘股获得超额收益的风格特征被逆转。显示出经济触底预期与流动性充裕是本轮中级反弹的两大驱动因素。

1、产业政策强化“回暖”预期

上周国务院原则通过纺织和装备制造业振兴规划。支持装备制造骨干企业进行联合重组、发展大型企业集团、在新增中央投资中安排产业振兴和技术改造专项、建立使用国产首台（套）装备风险补偿机制等。纺织品服装出口退税率由14%提高至15%。

我们认为上述振兴规划除了方向性的指导意见外，并未出台具体细则，略低于市场预期。虽然振兴规划的出台表明了国家对行业的支持，但是短期之内，纺织行业将仍然低迷。产业振兴规划所涉及的纺织类个股以及装备制造业中基础零部件、新能源设备、铁路设备、工程机械四大子行业相关个股前期已随大市反弹，行业利好兑现后短期表现并不突出。这与我们2月份策略报告中关于产业政策对结构性行情催化剂效应弱化的判断一致。但我们认为产业振兴规划对强化市场经济回暖预期的积极作用较为显著。

表1 全球股票市场表现（截至2009年2月8日）

序号	指数名称	涨跌幅（%）		
		1W	1M	YTD
1	沪深300指数	10.07	18.50	-54.54
2	道琼斯工业平均指数	3.50	5.65	-32.03
3	东京日经225指数	1.03	-8.84	-37.95
4	俄罗斯RTS指数	-2.64	-17.56	-72.16
5	印度孟买Sensex指数	-1.31	-3.59	-46.75
6	伦敦金融时报100指数	3.43	-3.21	-25.80
7	纳斯达克综合指数	7.81	0.93	-30.94
8	标准普尔500指数	5.17	-3.84	-34.76

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

2、市场热点从活跃走向沸腾

上周市场热点从活跃走向沸腾，各行业指数与风格指数出现全面上涨，这在 6124 高点以来的熊市调整中并不多见，显示市场投资热情正在急剧高涨。

虽然涨幅领先的优势并不明显，但亏损股、低价股、微利股指数依然涨幅居前，反映出题材炒作依然是目前行情的核心焦点，由于宏观经济尚未摆脱调整趋势，行业景气轮动的相对无序特征使得主题投资久经不衰。创投概念、新能源、航天军工、金融创新等投资主题对热钱的凝聚力不减。

上周有色金属、轻工制造以及电子元器件行业涨幅居前，尤其是有色金属作为前次熊市中跌幅最大的行业近期持续反弹，显示出市场对周期性行业复苏预期正在增强。虽然国内方面“收储”、调整增值税、恢复加工贸易、铜精矿加工费大涨、有色产业振兴规划等一系列刺激措施对有色金属行业形成利好，但我们认为行业供应过剩局面仍在持续，反弹转化为趋势性行情的条件尚未成熟。本周交运设备（汽车）行业涨幅后来居上，这与去年 12 月份汽车行业市场需求适度恢复与产业振兴规划推动行业基本面改善有关。如果未来有转暖的行业数据配合，汽车行业仍具备进一步关注的价值。

整体看，上周市场热点从活跃走向沸腾，周期性行业复苏预期与主题投资成为了市场核心焦点，这种结构性特征未来将进一步持续。

图 1 一周行业指数表现

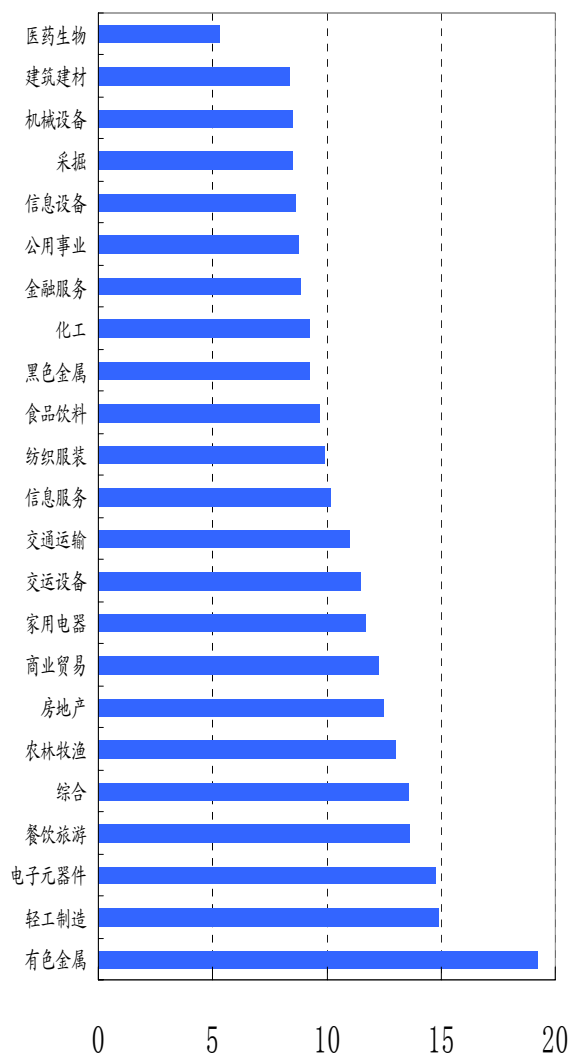
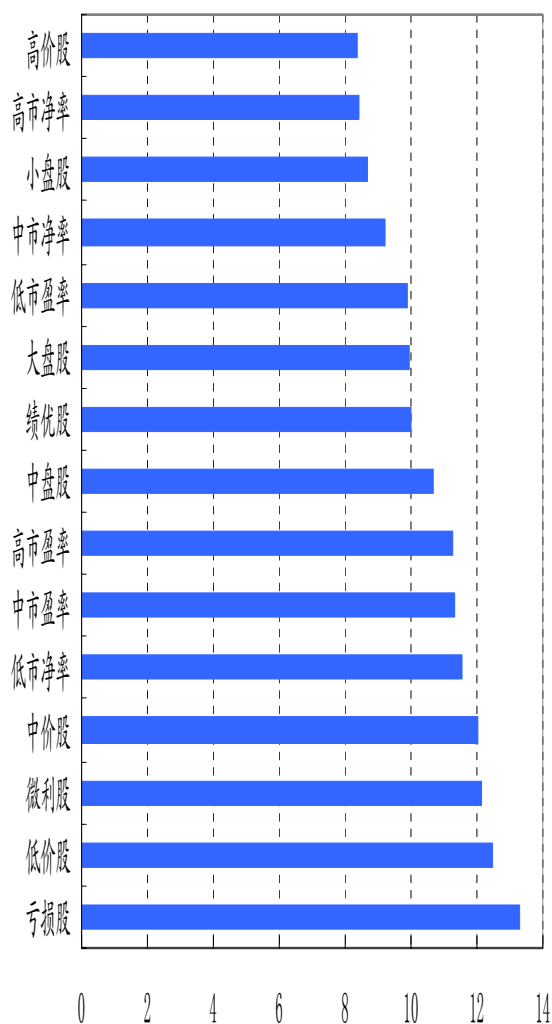


图 2 一周风格指数表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

二、市场估值状况

从世界股市的估值变化与趋势特征看, 由于上周A股市场涨幅显著领先周边市场, 使得A股市场相对估值水平进一步上升。无论是和成熟市场还是新兴市场中的“金砖四国”比较, 目前A 股市场的估值水平绝对值排名靠前。但我们认为估值差距的进一步拉大是基于投资者对中国经济率先复苏的预期, 因此目前还不会对A股形成新的估值压力。

表 2 全球主要市场市盈率趋势

全球主要指数	08PE	09PE	10PE
道琼斯工业指数	10.52	9.83	10.97
标准普尔 500 指数	20.11	13.19	10.45
纳斯达克综合指数	78.34	18.23	14.12
墨西哥综合指数	10.37	11.71	9.67
法国 CAC 40 指数	7.85	8.93	7.99
德国 DAX 30 指数	11.17	10.02	8.36
瑞士市场指数	37.56	9.84	8.90
日经 225 指数	17.11	31.88	24.07
香港恒生指数	8.18	10.48	9.16
上证综合指数	16.96	15.71	13.80

数据来源: Bloomberg 资讯 上海证券研究所

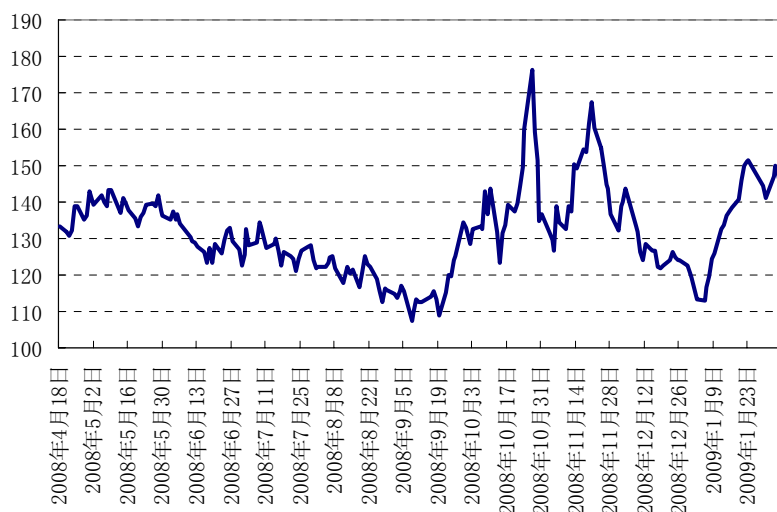
虽然本周上证指数周涨幅高达 9.57%，但全部 A 股 PE=16.06（上年三季 $\times 4/3$ ）上升速率有限。PB=4.04（最新年报）则反弹较快。

图 3 全部 A 股 PE、PB



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 4 恒生 AH 股溢价指数



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

上周 A-H 股之间的溢价指数, 在相对高位 140-150 区域内整理, 从近一年时间范围看, 该区域属于偏高位置, 显示来自 A-H 股之间比价效应对 A 股市场的估值压力有所加大, 这需要引起市场的注意。

从行业指数的估值特征来看, 盈利增长预期放缓明显, 农林牧渔、采掘、化工、黑色金属、有色金属、交运设备、公用事业等行业 PEG 出现负值。

表 3 行业指数盈利预期及估值水平

行业指数	08PE	09PE	10PE	PE(TTM)	PEG	PB
农林牧渔	129.21	24.57	18.6	25.69	-0.58	3.91
采掘	14.91	12.25	10.9	11.55	-0.06	2.68
化工	29.19	13.69	11.23	19.09	-8.86	2.4
黑色金属	7.61	9.3	8.1	12.02	-0.63	1.26
有色金属	19.02	19.35	15.13	33.41	-0.57	2.53
建筑建材	32.03	16.86	13.18	24.5	0.1	2.63
机械设备	24.15	16.33	13.21	24.68	0.21	3.41
电子元器件	40.78	20.66	16.69	21.23	0.29	2.12
交运设备	18.75	13.98	11.23	32.79	-0.31	2.33
信息设备	50.2	20.02	16.63	37.65	0.85	2.71
家用电器	19.23	12.74	10.34	16.22	0.78	2.49
食品饮料	30.06	20.02	16.39	25.63	0.32	4.86
纺织服装	24.98	13.14	11.31	16.93	1.27	2.28
轻工制造	20.4	12.2	9.76	17.77	0.34	1.81
医药生物	31.39	18.13	15.71	23.97	0.45	3.88
公用事业	314.89	23.98	19.43	31.39	-0.62	2.41
交通运输	13.54	13.86	12.27	15.61	0.08	2.02

房地产	28.18	12.16	9.31	13.12	1.01	2.53
金融服务	11.58	10.77	9.29	8.03	-0.11	2.28
商业贸易	21.22	14.57	11.57	16.32	0.29	2.77
餐饮旅游	35.99	18.63	17.38	28.47	1.18	2.72
信息服务	32.44	18.01	15.5	25.48	-1.22	2.96
综合	43.73	16.79	10.26	24.11	1.25	3.65

数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

三、短期市场环境及趋势判断

1、市场环境: 短线激情 Vs 经济预期反复

■ 信贷“冲锋”隐含预期反复

继去年12月份部份宏观经济数据出现回暖迹象后, 今年1月份的银行信贷与PMI再度回升。尤其是银行信贷增量出现连续扩张趋势, 被市场认为是经济触底的有效先行指标。但我们认为目前“数据利好”迸发的仅为市场短线激情。因为, 信贷“冲锋”背后隐含着市场对经济预期的反复。这一判断主要是基于以下三点理由:

最近新增贷款持续增长并非完全是银行惜贷得到有效扭转的信号。因为在贷款投向上, 主要集中在铁路、电网、高速公路、地方基建等行业和项目上, 产业集中现象愈加明显。小企业和个人贷款投放增量并不明显。

从历年以来银行信贷数量的季节分布特征看, 一季度通常是信贷增量的高潮, 全年信贷增长趋势较难持续, 09年信贷呈现前高后低特征可以预期。资产价格来自“宽信贷”的推动力较难持久。

信贷“冲锋”带来的市场兴奋期结束后, 市场可能会转向对由于“数量放松”导致的“质量放松”的担忧。

因此, 信贷“冲锋”背后隐含着市场对经济预期反复的可能性。并且根据我们宏观策略部门的判断, 下周公布的PPI、CPI数据仍将走低, 这将强化市场的通缩预期。本轮反弹目前还不具备转化为反转的条件, 市场对经济预期的反复将随时引发震荡, 对待短期趋势“一半清醒、一半沉醉”是必要的。

图 5 中国制造业采购经理指数:PMI(12 月)

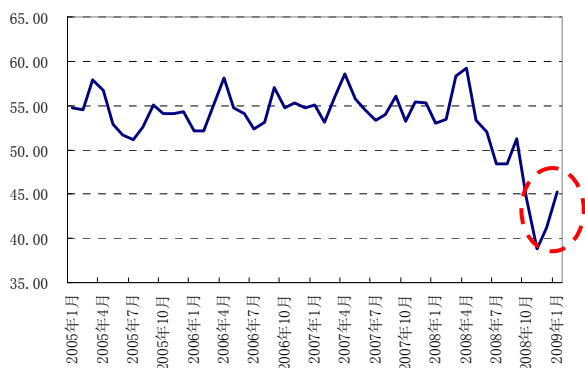
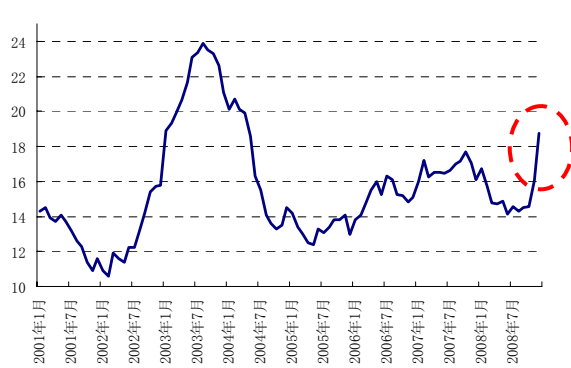


图 6 贷款余额增速 (%)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

■ 资金投资 (风险) 偏好初步转向

近期我们对宽松货币政策导致的宏观流动性向股市流动性转化进程的观点是: 宏观流动性充裕已经是既定的事实, 但宏观流动性释放是股市流动性充裕的必要条件, 但不是充分条件, 所以我们前期在建议市场理性看待 A 股“流动性反击”力度的同时, 一直在观察宏观流动性向股市流动性转化的“桥梁”是否已经建立。

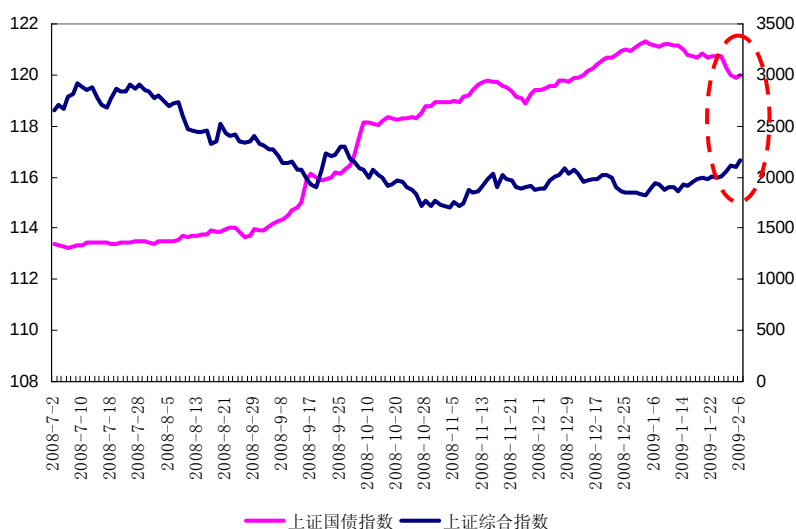
春节以后由于宏观经济数据转好, 股市信心受到提振, 但由于加息预期下降以及信贷增量上升导致银行资金分流, 债市反向大幅下跌。在股市升、债市跌的背后是机构资金与社会资金的大迁徙: 中债登记公司 1 月份基金债券托管量相对 2008 年末减少 878.02 亿元; 另一方面, 与今年股票型基金净值上涨形成鲜明对比的是, 今年债券型基金净值增长率为负的占比在 8 成以上, 这种鲜明的对比导致债基赎回量与股基申购量同步骤增, “弃债从股”正在成为一种趋势。

从上周交易所债券收益率曲线变化看, 由陡峭变平坦主要原因是短期债券收益率的上升幅度首次大于长期债券, 显示出近期资金抽离短债的力度更大。而作为热钱配置的重点——短债收益率上升就是我们一直期待的股市流动性转折的重要信号。以上判断主要基于的逻辑是:

信贷增量↑→经济预期↑→银行资金分流预期↑降息预期下降↓→债券价格↓→股市资金↑→股市财富效应↑→热钱流入股市速度↑→短债收益率↑(价格↓)→资金投资偏好出现改变

以上逻辑推演进程的最后结果是: 我们终于看到了宏观流动性向股市流动性转化的“桥梁”已经建立——短债价格下跌背后的资金投资偏好正在全面向股市倾斜。这种趋势的市场影响是: 即使本次反弹结束, 但资金迁徙形成的股市活跃度回升局面将中期性存在。

图 7 上证国债指数与上证综合指数



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

■ 创业板对市场整体与结构影响

另一方面,市场对股市政策的关注度上周继续上升。集中表现在创业板推出以及新股发行制度改革与IPO开闸预期进一步强烈,我们判断短期内股市政策将成为行情波动的重要扰动因素。

有媒体报道国务院将在本月批准创业板 IPO 办法,两会前(3月初)正式公布,到5月份创业板应该可以正式推出。我们在2月份策略报告中指出,2月份股市政策的影响力将大于产业政策,其中创业板与新股发行制度改革成为关注的焦点,而且相同的政策在不同的时点推出将会表现出截然不同的市场效应,就目前来看,我们判断以上两项股市政策推出对整体市场而言,将表现出偏负面的影响,因为两者都直接命中了重启IPO——这一当前市场的软肋!

就创业板推出对市场结构性影响而言,我们判断是将主要体现在三方面:首先,将进一步催热创投概念股。决定创投概念股定价的因素:参股项目的数量投资回报水平以及自身主营业务形成的安全边际;其次,推出创业板之后,A股市场中小市值股票的供需关系将发生一定变化,未来创业板中上市公司相比中小板公司具有更高的成长性,后者高成长溢价将受到一定的削弱;最后,创业板推出将为大型创新类券商带来交易手续费收入、股票承销收入、直投业务收入三部分增量收入。但初期我们预计数量较为有限。相关券商股可能仅表现为交易性机会。

2、 趋势判断：强势震荡，反弹延续

综合以上判断，短期来看数据回暖导致的经济触底预期，以及市场投资偏好改变使股市流动性充裕得到确认，将使 A 股市场表现出强大的强势运行趋势惯性，大盘震荡反弹趋势较难逆转。但需要关注的是导致宏观经济转暖趋势反复的因素尚未完全消除，市场对宏观经济趋势的判断分歧依然存在，当这种不确定与股价上涨透支经济回暖预期交织时，大盘的震荡将由此加剧，甚至导致风险与机会的轮转。因此对目前的趋势判断保持“一份清醒、一份沉醉”是必要的。

四、投资策略

1、投资策略：

我们认为，源自 08 年 11 月起始的这轮行情在春节之后得到了进一步发挥和延伸。行情的驱动力主要来自政策的扶持、资金的驱动以及经济基本面“休克”后的逐步复苏。从节后来看，政策扶持由财政政策进一步转向更为具体的产业政策，1 月信贷数据继 12 月之后有望进一步“井喷”，经济基本面数据 PMI 继续回升，整个市场预期发生重大转折。结合市场表现看，节前我们策略报告中指出的有利因素悄然凝聚变为现实，两周中得到市场的充分认可。由于我们界定本波段的上升是估值修复性质，而 3 个多月以来的上升使得整体市场估值上升，在估值修复初步完成后，后期面临冲高震荡的可能。所以本周市场虽然有望延续上周突破之后的趋势，但形成冲高强势震荡格局概率较大。周投资策略需要贯彻波段操作，并以适当谨慎原则，持有适当仓位，等待冲击高点出现后兑现，不建议再度过分加大仓位。

2、行业配置评级

■ 中央政府第二轮 1300 亿投资启动

2009 年新春伊始，中国政府保增长扩内需措施继续加紧实施。继 2008 年第四季度新增 1000 亿元中央投资之后，中央政府已悄然启动部署又一轮 1300 亿中央投资计划，其延续了 2008 年第四季度 1000 亿元新增中央投资的大方向。是未来两年政府 4 万亿投资的一个导引。这 1300 亿元的初步规划安排是，安排中央项目 350 亿元，分配给地方额度为 950 亿元。大的投向是，保障性住房建设 280 亿元、农村“水电路气房”建设 315 亿元、重大基础设施建设 275 亿元、卫生教

育重点项目 170 亿元、环境保护工程 110 亿元、结构调整 150 亿元。新投资与四季度的 1000 亿元相比最大的特点是，更加民生化和具体化、集中化，项目分类更清晰，重点更突出了，每笔资金的投入相应增加。

我们认为，在本次经济回落之后，政府的态度和措施是积极、及时的，未来预期效果是良性的，中国政府以此印证温总理此前指出的“信心比黄金跟为重要”的发言，经济逐步复苏乃至率先走出衰退迷雾的预期为 09 年资本市场的开局奠定了良好的基础。

具体行业配置评级如下：

表 4 2008 年本周行业配置评级

行业分类	配置评级	理由
铁路、基建、电力设备	超配	受基础建设预期拉动，行业具备较大的政策支持效应。
汽车及零配件		产业政策含金量较高
证券、保险		融资融券和创业板开设预期提升，业绩快报负面预期有所弱化
信息设备、电信服务、		受 3G 牌照发放，未来投资规模巨大，行业景气度预期提升。
机械设备		投资需求将继续维持行业的稳定增长。
钢铁		去库存化正在实施，有望报复性反弹
煤炭		估值面临提升空间
银行、	标配	息差下降不改行业盈利增长趋势，金融屏障降低次贷冲击，行业在政策调整预期下存在机遇。
农林牧渔、餐饮旅游		临近年末，刚性消费预期逐步提升
医药		刚性需求明显，但估值偏高
电子元器件、家用电器		消费需求趋于平稳，行业增长可抵御周期性下降。
房地产		政策扶持明显，但房地产调整周期难改，机构分歧仍大。
有色金属		基本面仍存疑虑，且近期涨幅过大
化工		国际石油价格回落影响加之股价回落明显，有反弹动力。
港口、高速公路、海运		具有良好的防御性且流充裕
建筑建材		基础设施投资力度将加大预期，其行业基本面有所改善
电力、水务		要素价格面临提升空间
轻工制造、纺织服装	低配	外需回落难以扭转，内部政策扶持还需观察后效，景气度持续回落。
石油开采		国际油价持续回落，国内成品油价格下调预期提升。
航空		注资已经兑现，但行业基本面短期难以改观

资料来源：上海证券研究所

■ 重点行业和主题机会阐述：

(1) 汽车：“汽车下乡”有望扩大补贴范围

继汽车产业振兴计划之后，“汽车下乡”有望将产业扶持政策向进一步推进。工信部已提议针对农村汽车消费作进一步的扶持。工信部2月3日下发《关于做好当前工业经济运行工作，确保一季度良好开局的通知》，明确要求落实“家电下乡”、“汽车下乡”和农机补贴政策。根据国务院不久前审议通过的汽车产业振兴计划，国家安排50亿元，对农民报废三轮汽车等给予一次性财政补贴。“汽车下乡”可能有望增加新内容，适合农村消费的小排量轿车和商用车等低端车有望成为“汽车下乡”的指定车型，农民将因此获得政策补贴。随着汽车产业振兴计划等一系列扶持政策的实施，小排量汽车、轻卡和交叉型车市场需求将进一步提升。我们认为，十大产业振兴规划中，汽车产业规划的“含金量”较高，对行业复苏意义积极。

(2) 钢铁：钢价平稳走高 艰难期有望度过

近期钢铁业基本面暖风频吹，年初推出了钢铁业振兴规划，国内钢价也是连续10周上涨，目前俄罗斯马格尼托哥尔斯克钢铁公司已与哈萨克斯坦欧亚天然资源公司就2009年铁矿石价格达成了41%的降幅等等，所有这些都为钢铁业尽早走出泥沼创造了相当有利的条件。面对全球性金融危机深化扩大的复杂形势，当前我国钢铁企业已采取了一些积极的具有决定性的措施，通过大规模减产力促市场供需重新恢复平衡、稳定钢材价格，目前钢铁业已出现一些向好的迹象。我们认为钢铁行业一季度整体仍会处于亏损状态，但随着二季度矿石谈判价格的下降，高价库存的消化，下游行业包括4万亿投资政策对钢材需求的拉动，行业景气的低谷期有望逐渐过去，盈利有望逐步恢复。目前可关注钢铁股的补涨机会，

(3) 创投概念：09年证监会重点工作方向

讨论多年的创业板的推出步伐渐行渐近。据有关媒体报道，新华海外财经报道，创业板上市管理办法的最终定稿已经上报国务院审批，可能将于3月初全国“两会”前夕公布。

同时，在09年全国证券期货监管工作会议上，证监会主席尚福林在部署2009年重点工作时提出要推出创业板，这标志着千呼万唤的创业板进入了倒计时阶段。会议明确了创业板是会议讨论的重要议题，就创业板推出工作发出工作指引，创业板的开设也是09年度资本市场的一个重要的工作重点。我们认为，主题投资方面，其仍有继续活跃之可能。

3、上海证券推荐投资组合跟踪

■ 上海证券推荐周投资组合跟踪

针对周投资策略的特征，投资选股思路主要是基于以下线索：

由于市场处于加速上升趋势中，估值修复行情进入下半场，相应阶段性风险也在逐步积聚，板块和风格即将接近完整轮动一遍，所以我们更多会拾遗补缺，寻求补涨和安全边际较大的公司，其中基金重仓股的补涨机会可能更为明显。故我们考虑在估值优势、行业属性、主题投资以及风格转换之间寻求组合配置。关注具备补涨潜力的双低行业和品种，如低 P/E 和低 P/B。

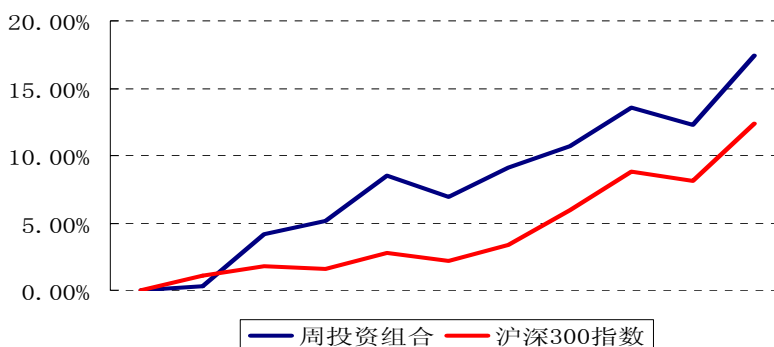
综合上述分析，上海证券本周股票组合是：

表 5 上海证券本周投资组合

股票代码	股票名称	推荐理由
600693	东百集团	区域百货业龙头，08 年度业绩仍将保持高速增长
600798	宁波海运	股价距定向增发价折价在 6 成附近，具备安全边际
600643	爱建股份	资产整合预期不断提升推动价值重估
600058	五矿发展	五矿集团旗下唯一资产整合平台
000898	鞍钢股份	静态估值有一定优势，具备安全边际
600837	海通证券	证券行业龙头，估值具备一定优势

上期上海证券投资组合表现超强于沪深 300 指数，投资组合两周中较 300 指数基准强 5.02%。

图 8 上期投资组合一周表现回顾



■ 2009 年上海证券投资组合表现回顾

2009 我们推出了政策受益投资组合和价值优势投资组合二个投资组合，分别是：

政策受益投资组合:

华新水泥 (600801)、安泰科技 (000969)、海尔电器 (600690)、中材科技 (002080)、远望谷 (002161)、民和股份 (002234)、澄星股份 (600078)、宝钛股份 (600456)、八一钢铁 (600581)、东方电气 (600875)。

价值优势投资组合:

三一重工 (600031)、北大荒 (600598)、九芝堂 (000989)、恒源煤电 (600971)、中兴通讯 (000063)、潍柴动力 (000338)、青岛啤酒 (600600)、一汽轿车 (000800)、中金黄金 (600489)、苏宁电器 (002024);

表 6 2008 年度上海证券研究所投资组合表现统计 (2008.12.10~2009.2.06)

投资组合	期间表现	期间最大涨幅
政策受益投资组合	15.37%	15.38%
价值优势投资组合	13.77%	13.77%
沪深 300 指数	6.72%	6.72%

数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 9 2009 年政策受益组合表现

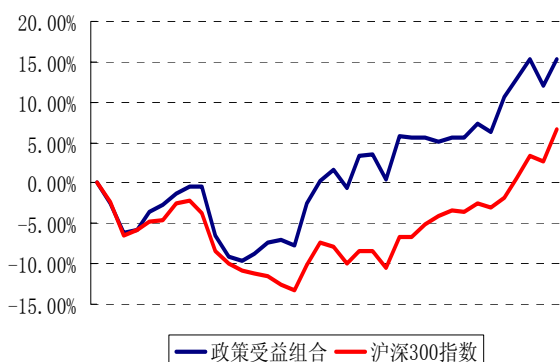
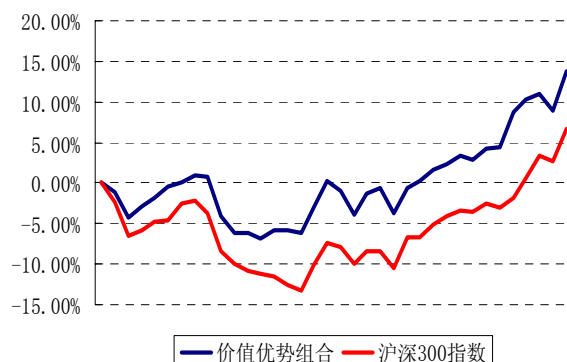


图 10 2009 年价值优势组合表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

五、2009 年度上海证券研究所重点关注股票

表 7 2009 年度上海证券研究所重点关注股票

序号	证券代码	证券名称	行业	07EPS	08EPS	投资评级
1	002253	川大智胜	IT	0.67	0.71	超强大市
2	002161	远望谷	IT	0.51	0.55	跑赢大市
3	002230	科大讯飞	IT	0.67	0.74	跑赢大市

4	600598	北大荒	农业	0.33	0.35	跑赢大市
5	002234	民和股份	农业	0.79	0.98	跑赢大市
6	002216	三全食品	食品加工	0.77	0.90	跑赢大市
7	000063	中兴通讯	通信设备	1.30	1.60	跑赢大市
8	002194	武汉凡谷	通信设备	0.54	0.82	跑赢大市
9	600485	中创新测	通信设备	0.2	0.35	跑赢大市
10	600600	青岛啤酒	酿酒	0.43	0.63	跑赢大市
11	600519	贵州茅台	酿酒	3.00	4.60	跑赢大市
12	000568	泸州老窖	酿酒	0.55	1.04	跑赢大市
13	600543	莫高股份	酿酒	0.21	0.42	跑赢大市
14	000800	一汽轿车	汽车及配件	0.34	0.65	超强大市
15	000338	潍柴动力	汽车及配件	3.88	4.64	跑赢大市
16	600166	福田汽车	汽车及配件	0.42	0.48	跑赢大市
17	000951	中国重汽	汽车及配件	1.71	1.28	跑赢大市
18	600690	海尔电器	家电	0.48	0.65	跑赢大市
19	601009	南京银行	银行	0.5	0.78	跑赢大市
20	600036	招商银行	银行	1.04	1.59	跑赢大市
21	601169	北京银行	银行	0.54	0.83	跑赢大市
22	600030	中信证券	证券	3.74	1.1	跑赢大市
23	601318	中国平安	保险	2.05	0.2	跑赢大市
24	600489	中金黄金	有色金属	0.72	1.54	跑赢大市
25	600547	山东黄金	有色金属	0.54	2.35	跑赢大市
26	600456	宝钛股份	有色金属	1.25	0.81	跑赢大市
27	600236	桂冠电力	电力	0.24	0.02	跑赢大市
28	600795	国电电力	电力	0.63	0.02	跑赢大市
29	600517	置信电气	电力设备	0.86	0.64	跑赢大市
30	002028	思源电气	电力设备	1.57	1.29	跑赢大市
31	000400	许继电气	电力设备	0.31	0.32	跑赢大市
32	600875	东方电气	电力设备	2.44	0.54	跑赢大市
33	600141	兴发集团	磷化工	0.30	1.20	超强大市
34	600078	澄星股份	磷化工	0.13	0.68	超强大市
35	600031	三一重工	工程机械	1.08	1.01	超强大市
36	000680	山推股份	工程机械	0.59	0.86	超强大市
37	002037	久联发展	化工材料	0.34	0.3	超强大市
38	002080	中材科技	化工材料	0.5	0.65	跑赢大市
39	600636	三爱富	化工材料	0.27	0.12	跑赢大市
40	002215	诺普信	农药	0.7	0.55	跑赢大市
41	000553	沙隆达A	农药	0.05	0.45	超强大市
42	002078	太阳纸业	造纸	0.76	0.99	跑赢大市
43	000488	晨鸣纸业	造纸	0.47	0.75	跑赢大市
44	600581	八一钢铁	钢铁	0.52	0.72	跑赢大市
45	600005	武钢股份	钢铁	0.83	0.93	跑赢大市
46	000969	安泰科技	冶金	0.34	0.34	跑赢大市

47	600801	华新水泥	水泥	0.72	1.2	跑赢大市
48	600350	山东高速	公路运输	0.346	0.39	跑赢大市
49	600269	赣粤高速	公路运输	0.94	0.9	跑赢大市
50	600395	盘江股份	煤炭	0.26	1.23	跑赢大市
51	600971	恒源煤电	煤炭	1.07	1.45	跑赢大市
52	600048	保利集团	房地产	1.21	1	跑赢大市
53	000729	000024	房地产	1.37	0.85	跑赢大市
54	600365	000002	房地产	0.7	0.46	跑赢大市
55	600600	000759	商业零售	0.22	0.31	跑赢大市
56	600197	600858	商业零售	0.50	0.61	跑赢大市
57	600779	002024	商业零售	0.49	0.81	跑赢大市
58	600456	000989	医药	0.72	0.91	跑赢大市
59	000878	000538	医药	0.8	0.92	跑赢大市

分析师承诺

分析师 屠骏 蔡钧毅

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。