重大市场信息

证券市场

市场出现大幅下跌

2009 年 02 月 18 日

提高持股结构的防御性重于判断指数是否见顶

首席策略分析师：汤小生

事项：

周二市场出现了宽幅震荡，上证指数在触及 2400 点后开始跳水，此后盘中回升一度翻红，但尾盘急跌，最终报收 2319 点，下跌 2.93%，成交 1722 亿元；深成指报收于 8461 点，下跌 3.87%，成交 863 亿元。两市总成交金额达到 2585 亿元，较周一的天量成交额略有缩减。个股的波动剧烈，70 余家个股振幅超过 10%。

评述：

行情进入整固阶段。目前投资者判断市场阶段性见顶的依据主要有：1）本轮反弹大盘从 1664 到 2400 点累计涨幅约 45%，低估现象逐步消失，获利回吐和阶段性调整压力增大；2）年末 11-12 月布局，春节后“两会”前了结，似乎已成为市场“习惯”；3）积极财政政策和宽松货币环境不仅促使经济企稳，而且引发流动性回升，春节后市场资金推动型上涨特正明显；4）3 月份开始上市公司年报业绩面临考验；5）无论是风格指数还是行业板块指数，在此轮反弹中大部分有了表现，其中热点题材类个股和受益于积极经济政策的板块反弹幅度均达到 1 倍以上；6）周边市场持续疲弱，A/H 溢价扩大至 60%以上对独立运行的 A 股市场构成压力。

我们认为，市场的最大压力仍然来自于业绩下滑和周边市场，2 月中下旬开始 A 股市场有整固的要求，规避个股风险，提高持股结构的防御性比判断指数是否见顶更为重要。

题材类个股风险释放压力增大。在本轮反弹行情中，主题投资的脉络较为明显，从上海世博会、迪斯尼，到北京影视主题公园题材，从新能源到创投概念，轮番表演；尤其是到春节后在增量资金涌入推动下出现了加速上涨态势，近期以来许多热门个股的日换手率持续超过 10%，已经达到不可持续状态。因此，在年报和季报业绩压力面前，题材类个股的阶段性见顶可能性较大，逢高减持是理性的应对策略。

金融板块有望“维稳”指数。降息预期消退而准备金率村在下调的可能性、信贷规模的急速扩张等因素有助于银行缓解业绩下滑压力；而眼前最重要的现实是许多中小银行估值偏低，在年报、季报业绩预期相对平稳的情况下，累计涨幅有限的股价具有明显的相对优势。根据我们测算，2400 点一带全部 A 股 09 年的动态 PE 已经达到 22-24 倍，如果按过往一年银行板块 PE 是大盘的一半水平来测算，许多中小银行的估值上升空间可以达到 40%以上。建议积极增持国信金融行业分析师推荐的浦发银行、深发展、民生银行、华夏银行等中小银行股。此外，流动性充盈趋势下，金融行业中保险板块也值得重点关注。

从行业景气趋势来看，受益于投资拉动最为明显的工程机械行业即将复苏，虽然与水泥、建筑建材和电力设备等板块一起率先大幅反弹，但仅一个月以来总体处于盘整状态，我们预计未来有望在景气上升带动下展开新一轮上涨。而从从补涨潜力来看，航空和交通运输基础设施板块有望在整固后再度上涨，短期内存在一定的交易性机会。

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。