

策略研究员：
周韬
(8621) 64718888
-1824

本周策略：顺势而为的调整

- 如同春天的天气变化，上周沪深股指结束了春节以来的暖意洋洋，连续两个交易日的迅猛回落，让人感觉阵阵寒意。上周收盘，上证综指报收 2261.48 点，周涨跌幅为-2.56%；深证成指报收 8423.77 点，周涨跌幅为-2.38%；中小板指报收 3486.08 点，周涨跌幅为-0.99%。
- 从最低的 1664 点，到上周二摸高的 2402 点，上证综指在三个多月的时间内累积了将近 45% 左右的涨幅，从心理上说，市场恐高和害怕情绪逐渐升温，股指借势调整是有利于市场运行的。上周的利空消息释放较多，技术上也存在调整的要求，这促成了股指的回落。
- 下周限售股解禁数量将有一个突增，据统计下周将有 78.52 亿股限售股解禁上市流通，解禁市值高达 963.90 亿元。另一方面，随着市场持续反弹，大宗交易平台近期再度活跃。解禁和减持的压力，仍然是困扰市场的一个难题。
- 机构主力虽然在近期显示了一些介入大盘蓝筹股，进一步拓展股指上升空间的意向。上周亦传出 QFII 瑞银买入 23 只蓝筹股的消息。但是外围市场表现并不配合，道指创下六年新低，美欧股市纷纷破位，短期见底仍有难度。在这种情况下，主力并不急于启动大盘股，而是静观外围股市变化，并利用大盘权重股打压股指，来迎合市场普遍存在的调整预期。
- 产业政策刺激的持久性在于；产业振兴规划刺激下的投资主题，与市场的其他主题热点，如新能源、并购、节能环保等多有交叉。如钢铁、汽车、造船、装备制造等振兴规划，都涉及到推进并购重组，淘汰落后产能等。钢铁、建材、电力股的活跃，都反映了这些行业在政府推动之下，行业并购重组主题的升温。而九大产业以外的其他产业也在积极寻求入围振兴计划，这也使得产业振兴的惠及面将进一步扩大。
- 除了产业调整和振兴规划来保增长以外，风起云涌的区域振兴规划亦是值得关注的热点。备受关注的《促进中部地区崛起规划（初稿）》已正式上报国务院，海峡西岸经济区的具体落实措施也正式公布，此外还有珠三角改革发展规划、广西北部湾经济区发展规划等等。涉及区域经济的政策频频出台，意味着如同产业振兴一般，区域振兴和崛起亦是政府保增长的重要思路。

联系人

张燕华
(8621) 64718888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn
上海市长乐路
1219 号长鑫大厦
18 层 (200031)

目 录

1. 本周策略：顺势而为的调整.....	3
2. 上周备忘	4
2.1 上周解禁市值规模 993.41 亿元.....	4
2.2 上周无新股网上发行.....	5
3. 上周回顾	5
3.1 全球主要股指表现.....	5
3.3 市场估值.....	8
4. A 股与 H 股的联动性.....	10
5. 开户情况	10

插 图

图 1：天相行业指数上周表现.....	6
图 2：天相风格指数上周表现.....	8
图 3：A 股整体市盈率走势.....	9
图 4：A 股整体市净率走势.....	9
图 5：中小板静态市盈率走势.....	9
图 6：中小板市净率走势.....	9
图 7：各行业估值状况.....	9
图 8：A、H 股股价平均溢价率走势.....	10
图 9：新增股票和基金开户数情况.....	11

表 格

表 1：上周股改限售股解禁情况一览.....	4
表 2：上周新股发行情况一览.....	5
表 3：全球主要市场股指表现.....	5
表 4：天相行业指数市场表现一览.....	7
表 5：天相风格指数市场表现一览.....	8

1. 本周策略：顺势而为的调整

如同春天的天气变化，上周沪深股指结束了春节以来的暖意洋洋，连续两个交易日的迅猛回落，让人感觉阵阵寒意。上周收盘，上证综指报收 2261.48 点，周涨跌幅为 -2.56%；深证成指报收 8423.77 点，周涨跌幅为 -2.38%；中小板指报收 3486.08 点，周涨跌幅为 -0.99%。股指的适时调整，迎合了市场普遍的心理预期，而权重股初露峥嵘后，旋即又打压股指快速回调，也反映了在外围股市纷纷破位，全球经济形势仍在恶化的情形下，机构主力的谨慎和观望心态。

从最低的 1664 点，到上周二摸高的 2402 点，上证综指在三个多月的时间内累积了将近 45% 左右的涨幅，从心理上说，市场恐高和害怕情绪逐渐升温，股指借势调整是有利于市场运行的。上周的利空消息释放较多，技术上也存在调整的要求，这促成了股指的回落。首先，一直被视为行情重要推力的流动性方面，一月份突增信贷的可持续性备受质疑，甚至传出央行调查信贷流向的消息，另外央行连续第三周通过公开市场操作回笼资金，这似乎传递出信号，上月银行贷款意外大幅增长之后，政府可能会适度回收流动性。第二，股指到达反弹高位后，市场对于大小非的解禁减持的忧虑加剧。一方面下周限售股解禁数量将有一个突增，据统计下周将有 78.52 亿股限售股解禁上市流通，解禁市值高达 963.90 亿元。另一方面，随着市场持续反弹，大宗交易平台近期再度活跃，统计显示，2 月以来大小非通过大宗交易系统完成减持交易 27 笔，涉及 16 家上市公司，减持股份数量达 16,255.07 万股，减持市值约为 147,537.1 万元，创下新高。第三，从技术上来看，上证综指在冲高过程中留下了 2185-2196 点之间的缺口，行情有回落补缺的要求。第四，IPO 开闸预期升温。上海证券交易所副总经理周勤业表示，IPO 重启比较乐观的看法是上半年。第五，外围股市破位，AH 股溢价进一步拉大，对 A 股市场构成压力。

外围市场来看，欧美股指今年以来表现仍然低迷，呈现出破位下行走势，19 日道琼斯指数跌破 7500 点，道琼斯指数和标准普尔 500 指数均跌至 1997 年 4 月来的最低水平。发达经济体的经济继续恶化，悲观数据进一步打击市场信心。2 月份费城地区制造业活动指数从 1 月份的负 24.3 跌至负 41.3，创下 1990 年 10 月份以来新低。美国劳工部报告显示，截至 2 月 7 日的一周内美国持续申请失业救济人数接近 500 万人，处于历史最高水平；而上周首次申请失业救济人数也仍然维持在近 30 年来的最高水平。美股创出新低，对于 A 股市场反弹是个很不利的因素。A 股的修复性反弹空间可能会因欧美股市的补跌而缩小。A 股今年以来一枝独秀式的反弹，是对去年超跌的一个修复，美股如今破位创新低，机构主力虽然在近期显示了一些介入大盘蓝筹股，进一步拓展股指上升空间的意向。上周亦传出 QFII 瑞银买入 23 只蓝筹股的消息。但是外围市场表现并不配合，道指创下六年新低，美欧股市纷纷破位，短期见底仍有难度。在这种情况下，主力并不急于启动大盘股，而是静观外围股市变化，并利用大盘权重股打压股指，来迎合市场普遍存在的调整预期。

但是市场热情仍然需要维持。政策面依然活跃，这是市场热情的重要保障。轻工、石化产业调整振兴规划顺利过会。“家电下乡”补贴品种范围进一步扩大，石化业也要加快结构调整。钢铁产业调整和振兴规划等多项政策之下，钢铁业进一步联合重组大幕拉开，龙头企业宝钢、鞍本、武钢等大集团将行业整合中起到主导作用。鞍本与攀钢、东北特钢，宝钢与包钢、宁波钢铁等跨区域整合；以及天津钢管与天铁、天钢、天津冶金公司，太钢与省内钢铁企业的区域内整合将加速推进。在加之证监会批准了钢材期货交易，这刺激了钢铁股上周的活跃，包括宝钢、包钢、邯郸钢铁、南钢上周都有涨停表现。产业政策的利好从年初持续到现在，几乎把行情从结构热点带向一个

全面的活跃，产业政策从酝酿到推出的周期长，几大产业振兴计划轮替推出，你方唱罢我登场，这就能让市场保持一个持续的热点刺激和温度，这一过程还在延续，九大产业振兴规划已经基本推出过会，其他产业也在积极寻求入围振兴，据报道，物流业入围产业振兴计划已基本确定，最快本月出台。

产业政策刺激的持久性在于；产业振兴规划刺激下的投资主题，与市场的其他主题热点，如新能源、并购、节能环保等多有交叉。如钢铁、汽车、造船、装备制造等振兴规划，都涉及到推进并购重组，淘汰落后产能等。又如汽车产业振兴规划中，对于节能型的小排量汽车和新能源汽车都是旗帜鲜明的扶持态度。产业振兴计划与所谓行业拐点信号（如汽车、钢铁、有色）的若隐若现，使利好因素进一步持久和放大。钢铁、建材、电力股的活跃，都反映了这些行业在政府推动之下，行业并购重组主题的升温。

除了产业调整和振兴规划来保增长以外，风起云涌的区域振兴规划亦是值得关注的热点。备受关注的《促进中部地区崛起规划（初稿）》已正式上报国务院，海峡西岸经济区的具体落实措施也正式公布，此外还有珠三角改革发展规划、广西北部湾经济区发展规划等等。涉及区域经济的政策频频出台，意味着如同产业振兴一般，区域振兴和崛起亦是政府保增长的重要思路。

区域经济的整合的推进有可能在将来为中国经济增长打造多个强大引擎，长三角、珠三角、环渤海、北部湾、海峡西、长株潭、武汉城市圈，这些区域龙头将引领、辐射和带动更广大区域的发展。现实的来看，区域内基础设施体系的建设与配套完善，将会对投资产生强大的推动作用。

2. 上周备忘

2.1 上周解禁市值规模 993.41 亿元

表 1：上周股改限售股解禁情况一览

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	本期流通市值 (万元)	流通股份类型
000531.SZ	穗恒运 A	2009-02-23	14791.75	109163.13	股权分置限售股份
000601.SZ	韶能股份	2009-02-23	1334.61	4671.15	股权分置限售股份
002066.SZ	瑞泰科技	2009-02-23	115.01	1259.36	首发原股东限售股份
002217.SZ	联合化工	2009-02-23	6623.84	109293.36	首发原股东限售股份
600090.SH	啤酒花	2009-02-23	15216.23	85971.70	股权分置限售股份
600146.SH	大元股份	2009-02-23	12080.00	60279.20	股权分置限售股份
600426.SH	华鲁恒升	2009-02-23	19322.03	264518.62	股权分置限售股份
600579.SH	ST 黄海	2009-02-23	1158.68	4391.40	股权分置限售股份
000584.SZ	舒卡股份	2009-02-25	6300.00	36666.00	定向增发机构配售股份
000637.SZ	茂化实华	2009-02-25	7356.67	40976.63	股权分置限售股份
000768.SZ	西飞国际	2009-02-25	12950.00	271950.00	定向增发机构配售股份
600139.SH	ST 绵高	2009-02-25	590.55	7021.63	股权分置限售股份
600482.SH	风帆股份	2009-02-25	1680.41	12737.48	股权分置限售股份
600003.SH	ST 东北高	2009-02-26	18198.00	68788.44	股权分置限售股份
600101.SH	明星电力	2009-02-26	438.16	2352.92	股权分置限售股份

000793.SZ	华闻传媒	2009-02-27	6429.94	27262.96	股权分置限售股份
600036.SH	招商银行	2009-02-27	479923.33	6910895.89	股权分置限售股份
600112.SH	长征电气	2009-02-27	9813.82	110797.98	股权分置限售股份
600165.SH	宁夏恒力	2009-02-27	3381.06	19001.57	股权分置限售股份
600530.SH	交大昂立	2009-02-27	4472.00	22091.68	股权分置限售股份
000040.SZ	深鸿基	2009-02-28	1487.13	8179.19	股权分置限售股份
000417.SZ	合肥百货	2009-02-28	11387.27	97133.42	股权分置限售股份
600123.SH	兰花科创	2009-02-28	20569.50	361406.12	股权分置限售股份
600588.SH	用友软件	2009-02-28	12074.40	284231.38	股权分置限售股份
000410.SZ	沈阳机床	2009-03-01	24236.17	167471.93	股权分置限售股份
000526.SZ	旭飞投资	2009-03-01	2364.90	13598.19	股权分置限售股份
000932.SZ	华菱钢铁	2009-03-01	87334.73	531868.52	股权分置限售股份
600288.SH	大恒科技	2009-03-01	2440.00	13956.80	股权分置限售股份
600337.SH	美克股份	2009-03-01	6419.24	32417.18	股权分置限售股份
600480.SH	凌云股份	2009-03-01	16280.26	148964.42	股权分置限售股份
600553.SH	太行水泥	2009-03-01	11842.89	87637.39	股权分置限售股份
600615.SH	丰华股份	2009-03-01	1880.21	17128.67	股权分置限售股份

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 上周无新股网上发行

表 2：上周新股发行情况一览

资料来源：浙商证券研究所

3. 上周回顾

A 股遭遇“倒春寒”。

周一沪深 A 股成交量刷新历史最高纪录，市场投资热情空前高涨。在入场资金的推动下，权重股全面补涨，上证综指再创新本轮反弹行情的高点，向 2400 点逼近。周二 A 股市场突然遭遇“倒春寒”，在权重股和前期热点板块纷纷回调中，上证综指冲击 2400 点未果，回补了周一跳空缺口，深证成指也一个月来首次失守 5 日均线。周三 A 股市场承接了周二的跌势，呈现单边下探走势。早盘，虽有几次上攻，但终因巨大的抛压无功而返。午后两点起，权重股的跌幅加大，其余个股也纷纷跳水，大盘再度下探。最终，沪深股指收盘跌幅超过了 4%，刷新了周二刚创下的今年来最大单日跌幅。周四沪深两市借政策利好小幅高开后窄幅振荡，成交 1699 亿元，成交量大幅萎缩，是近期成交量首次跌破 2000 亿，反映市场观望气氛浓厚。周五股指震荡攀升，个股涨多跌少。

3.1 全球主要股指表现

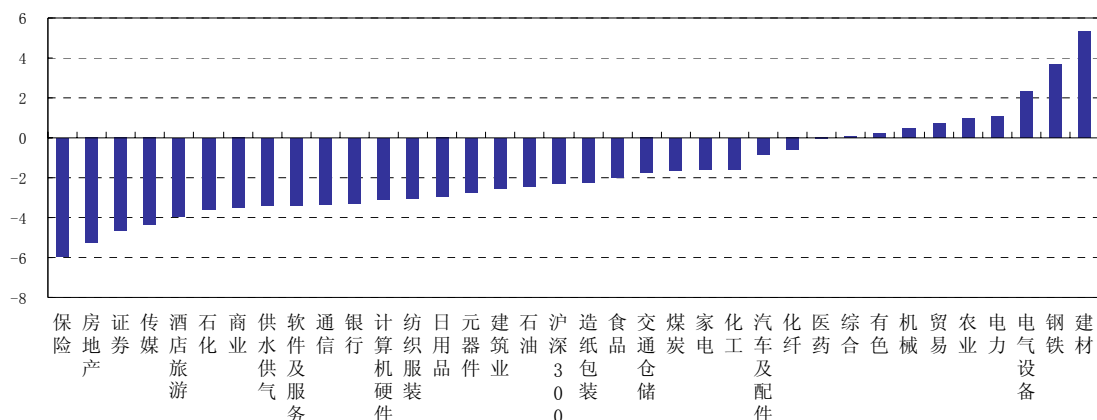
表 3：全球主要市场股指表现

市场	指数简称	收盘指数 2009-02-20	上周涨跌 幅	今年涨跌 幅
沪深	沪深 300	2344.32	-2.28	28.97
	上证综合指数	2261.48	-2.56	24.20
	上证 A 股指数	2373.83	-2.57	24.17
	上证 B 股指数	147.67	0.05	33.13
	上证 180 指数	5173.77	-2.51	27.81
	上证 50 指数	1695.26	-3.44	22.41
	深证成份指数	8423.77	-2.38	29.89
	中小板综	3486.08	-0.99	27.69
	深证综合指数	744.07	-0.70	34.48
	深证综合 A 股指数	783.48	-0.71	34.73
	深证综合 B 股指数	326.27	-0.34	20.27
亚太	台湾加权指数	4436.94	-3.39	-3.36
	恒生指数	12699.17	-6.31	-11.73
	韩国 KOSPI 指数	1065.95	-10.61	-5.20
	日经 225 指数	7416.38	-4.67	-16.29
	新加坡海峡时报 STI 指数	1594.94	-6.49	-9.46
	印度 BSE30 指数	8843.21	-8.22	-8.33
	印尼 JKSE 指数	1296.94	-3.12	-4.31
	马来西亚 KLSE 指数	889.71	-2.21	1.48
	巴基斯坦卡拉奇 100	5969.09	6.10	1.77
	澳洲综合 AORD 指数	3353.00	-4.11	-8.37
	新西兰 50 指数	2576.68	-6.33	-5.12
欧洲	伦敦金融时报 100 指数	3889.10	-7.17	-12.29
	德国法兰克福 DAX 指数	4014.66	-9.03	-16.54
	阿姆斯特丹 AEX 指数	229.13	-8.76	-6.84
	布鲁塞尔 BEL20 (BFX) 指数	1740.36	-5.01	-8.82
	匈牙利布达佩斯指数	10380.50	-12.43	-15.20
	爱尔兰指数	2076.55	-11.43	-11.38
美洲	阿根廷 MerVal 指数 MERV	1048.63	-7.60	-2.87
	巴西 Bovespa 指数 BVSP	38715.00	-7.10	3.10
	美国纳斯达克综合指数 DJIA	1441.23	-6.07	-8.61
	道琼斯工业平均指数 DJI	7365.67	-6.17	-16.07
	纽约标普 500 指数 GSPC	770.05	-6.87	-14.75
	纽约综合指数 NYA	4804.51	-7.73	-16.55

资料来源：浙商证券研究所

3.2 行业及风格指数表现

图 1：天相行业指数上周表现



资料来源：天相系统，浙商证券研究所

表 4: 天相行业指数市场表现一览

指数简称	上周涨幅（%）	近三个月涨幅（%）	今年以来涨幅（%）
保险	-5.93	30.47	24.82
房地产	-5.25	29.99	37.86
证券	-4.67	23.81	41.27
传媒	-4.35	36.70	35.70
酒店旅游	-3.96	38.57	38.39
石化	-3.57	5.47	23.42
商业	-3.54	31.73	20.07
供水供气	-3.41	27.10	36.40
软件及服务	-3.38	36.90	25.75
通信	-3.32	17.35	19.68
银行	-3.25	9.51	21.04
计算机硬件	-3.11	41.19	40.50
纺织服装	-3.04	33.49	36.90
日用品	-2.96	28.34	33.46
元器件	-2.72	47.12	48.56
建筑业	-2.53	15.55	18.51
石油	-2.42	3.39	15.36
沪深300	-2.28	21.31	28.97
造纸包装	-2.21	37.04	42.71
食品	-1.99	23.82	22.75
交通仓储	-1.76	31.18	43.92
煤炭	-1.61	36.06	39.83
家电	-1.60	35.28	36.42
化工	-1.55	27.07	37.74
汽车及配件	-0.87	50.51	55.40

化纤	-0.62	39.77	41.80
医药	-0.06	41.84	26.67
综合	0.07	50.17	52.19
有色	0.24	54.39	64.92
机械	0.49	42.34	48.71
贸易	0.75	56.77	52.93
农业	0.94	35.18	38.48
电力	1.10	20.45	21.67
电气设备	2.32	45.23	30.74
钢铁	3.70	26.77	36.17
建材	5.35	54.46	53.27

资料来源：天相系统

图 2：天相风格指数上周表现



资料来源：天相系统

表 5：天相风格指数市场表现一览

指数简称	上周涨幅 (%)	近三个月涨幅 (%)	今年以来涨幅 (%)
大盘成长	-4.90	19.99	21.53
A 含 B 指数	-3.98	29.95	33.49
大盘指数	-3.75	12.77	21.54
小型基金	-3.66	24.64	17.84
A 含 H 指数	-3.61	14.63	22.52
大型基金	-3.49	20.56	17.16
大市值	-2.97	16.55	25.18
大盘价值	-2.89	7.69	21.55
成长指数	-2.33	30.39	32.67
沪深 300	-2.28	21.31	28.97
中盘价值	-1.45	25.82	32.48
价值指数	-1.36	25.43	33.17
中盘指数	-1.28	29.42	34.59
中盘成长	-1.12	33.12	36.76
小盘成长	-0.98	44.62	40.63
小盘指数	-0.85	42.86	42.52
小市值	-0.80	40.31	40.88
小盘价值	-0.70	41.07	44.63

3.3 市场估值

图 3: A 股整体市盈率走势



资料来源: Wind

图 4: A 股整体市净率走势



图 5: 中小板静态市盈率走势



资料来源: 天相系统

图 6: 中小板市净率走势

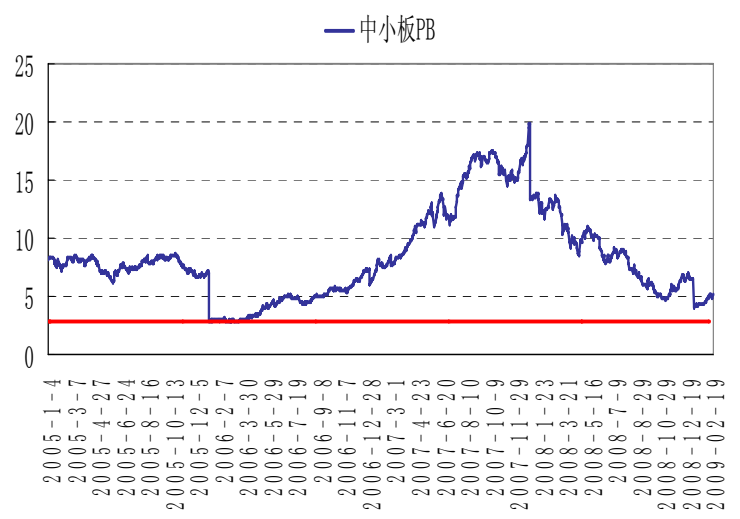
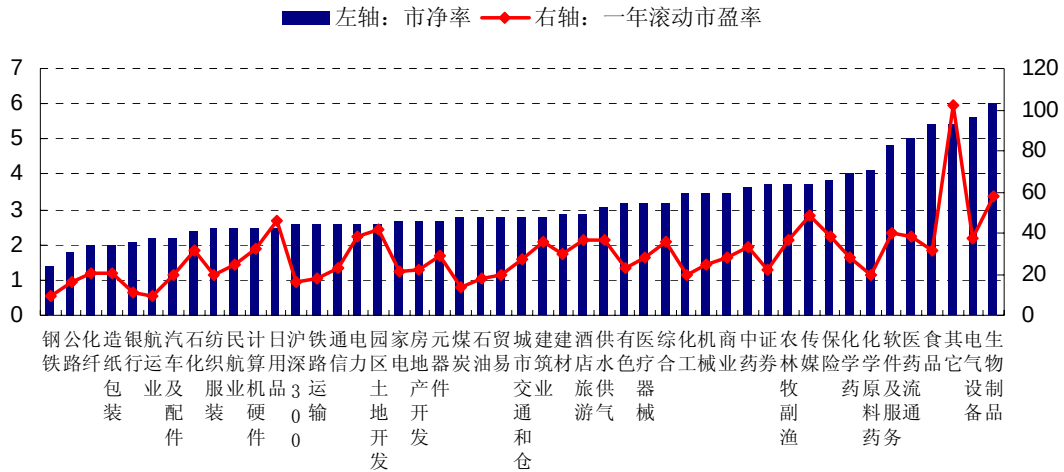


图 7: 各行业估值状况

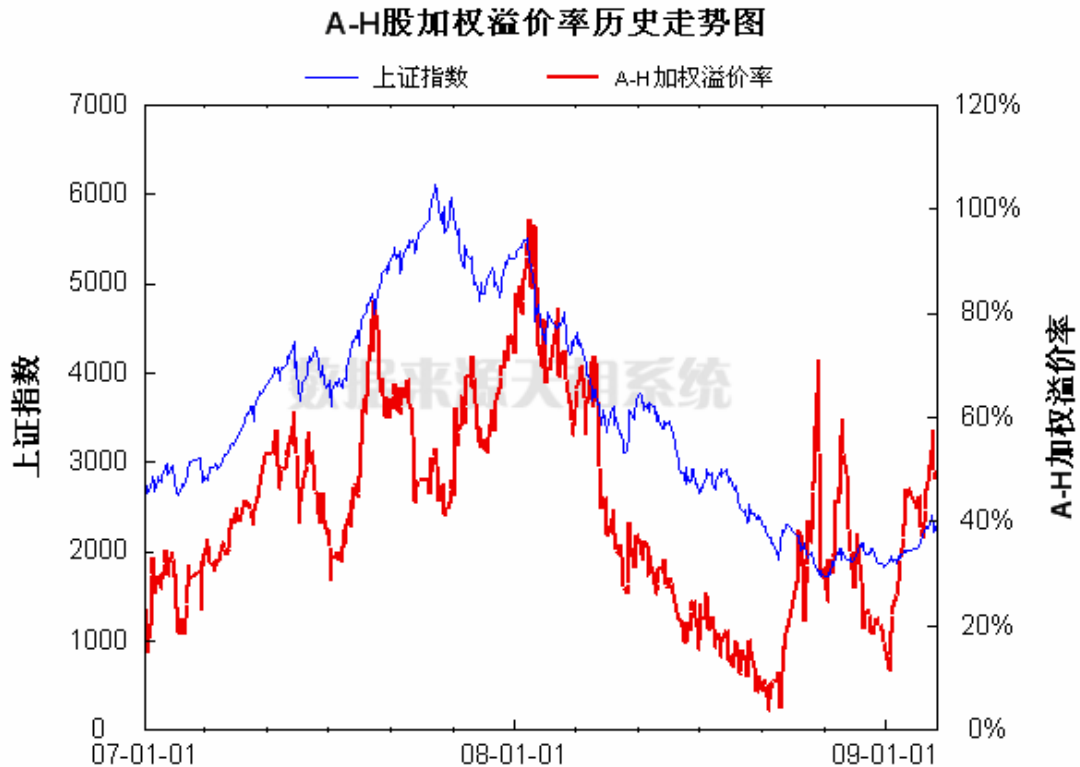


资料来源：天相系统、浙商证券研究所

4. A 股与 H 股的联动性

截至上周五收盘, A 股对 H 股的加权平均溢价率为 53.49%。

图 8: A、H 股股价平均溢价率走势

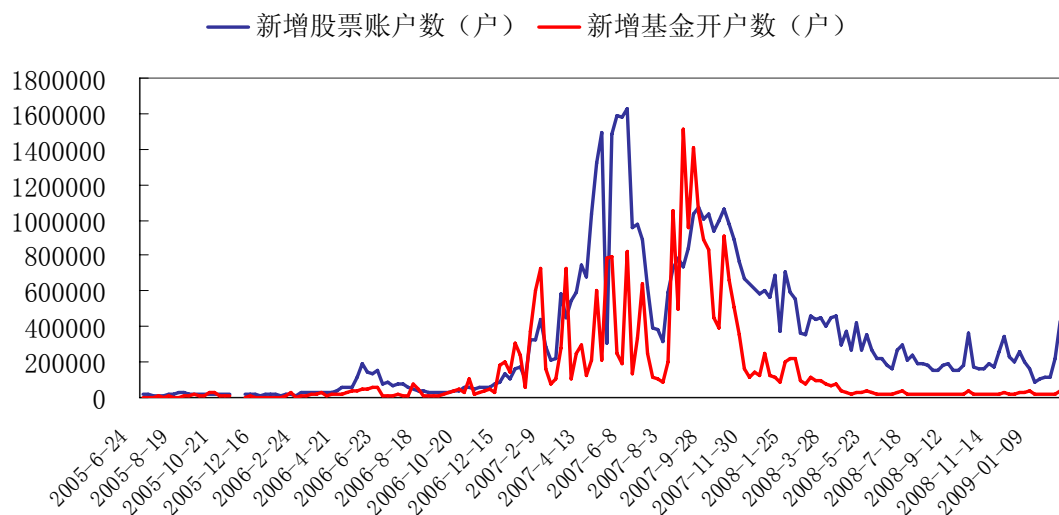


资料来源：天相系统

5. 开户情况

2/9-2/13 一周 A 股新增开户数为 42.75 万户，较此前一周环比增 90.95%；基金开户数为 3.56 万户，环比增 57.73%。与 2007 年底相比，A 股一周开户数下降 38.19%，基金开户数下降 70.12%。

图 9：新增股票和基金开户数情况



资料来源：中登公司，浙商证券研究所

研究员介绍:

周 韬: 中国人民大学经济学硕士, 2008 年 5 月加盟浙商证券研究所。

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。