

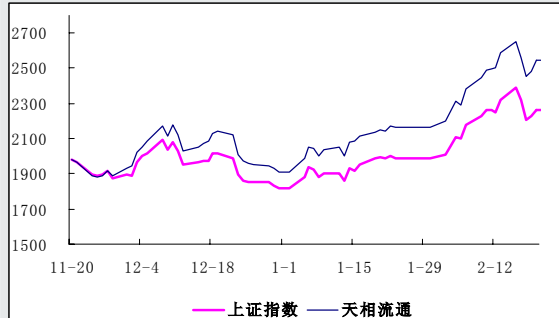
天相投资策略周刊

——2009 年第 7 期（总第 155 期）

每周一提供

2009-2-23

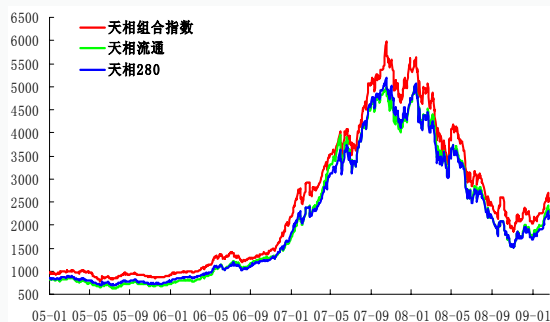
前 3 月市场走势：上证综指与天相流通



一周涨跌突出的前 5 名股票

名称	涨幅%	名称	跌幅%
长安汽车	61.04	科达机电	-13.89
大东南	33.29	ST 中农	-13.40
三元股份	30.59	瑞贝卡	-12.79
郴电国际	29.07	电广传媒	-12.70
柳钢股份	25.82	首开股份	-12.47

天相组合走势



天相组合周涨跌前五名

名称	涨幅%	名称	涨幅%
中联重科	15.11	中国远洋	-8.73
华新水泥	14.27	五粮液	-8.53
海螺水泥	12.36	华泰股份	-7.54
铁龙物流	9.18	南玻A	-6.50
安泰集团	7.61	中集集团	-5.87

宏观策略组 吴峰 仇彦英

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

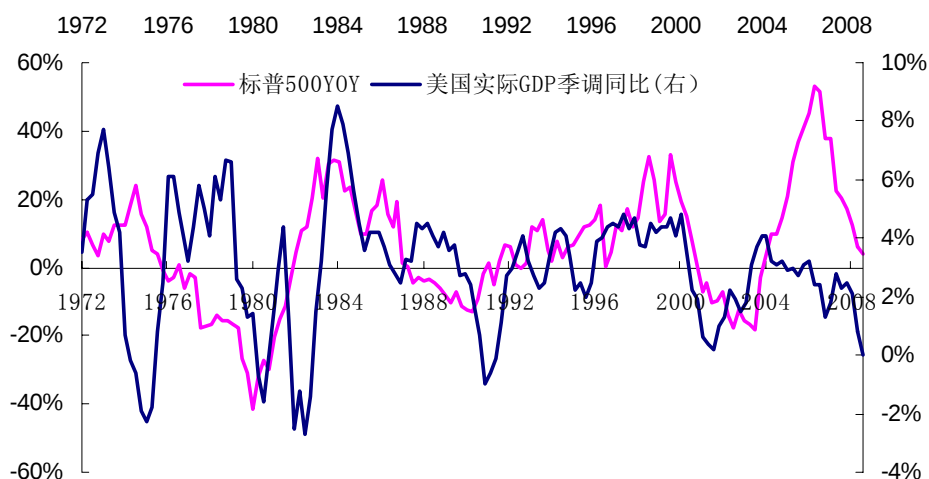
- 上周A股市场冲高回落，上证指数一周下跌2.56%，深成指下跌2.38%，沪深300下跌2.28%，成交量略有萎缩。
- 标普500指数上周继续走低，从美国股市领先经济半年的历史经验看，美国经济的复苏或许没有市场预期的那么乐观，实际上，每一次房地产周期的调整都会导致经济较大幅度的衰退，目前需要持续关注新屋开工数增速、剔除通胀的M2增速、实际单位小时收入等经济的领先指标，虽然其中一些已有转好的迹象，但趋势性的反转仍有待确认。
- 随着投资者对全球经济危机恶化的忧虑继续加深，避险买盘持续涌入贵金属市场，从而推动黄金轻松越过1000美元/盎司心理关口。金融危机使美元日益丧失结算及储备功能，被各国逐步抛弃，黄金作为一种天然货币，重新回到历史舞台，被国际资金所青睐。从供求关系的角度，金价也有走强的支撑因素：电力短缺、矿产企业减产和矿石评级下降等因素，将导致2009年全球矿石产量低于2008年；来自官方的黄金销售2009年预计也将减少；中国和印度对黄金的需求量较大。因此，我们认为，出于资产配置多元化以及避险的考虑，目前黄金仍是较为理想的投资品种。
- 虽然IPO何时重启仍没有定论，但投资者需要对此有所准备，本周我们通过对2008年新股收益率统计，给出了2009年新股收益率的基本判断。影响新股收益率的因素主要有以下两点：一是新股上市首日的平均涨幅，二是新股发行的频率。我们假设09年的市场维持08年的平均中签率水平，按照每周参与一只新股发行进行测算，那么新股申购的年化收益率为5.38%，相对于目前的存款利率和国债收益率，进行新股申购的收益率仍然具有一定的优势。更重要的是，如果采用拆借资金的方式来放大资金，可以起到放大收益率的作用。因此，参与新股申购的投资策略仍然具有很好的价值。
- 我们判断，市场将从前期的快速上涨阶段过渡到缓慢爬升阶段。产业振兴规划为代表的政策暖风以及资金面宽松仍是支持反弹的主要驱动因素，但随着市场估值水平的快速提升以及疲软财报披露的临近，投资热情将有所减退，表现为市场的宽度下降，成交量萎缩，结构性的机会将取代之前的普涨行情。
- 从配置的角度，依然需要寻找有业绩支撑的板块，建议继续关注建材、电气设备、化工、机械设备等。

中级反弹进入上涨趋缓阶段

上周 A 股冲高回落，上证指数在 2400 点附近受阻，一周下跌 2.56%，深成指下跌 2.38%，沪深 300 下跌 2.28%，成交量略有萎缩。

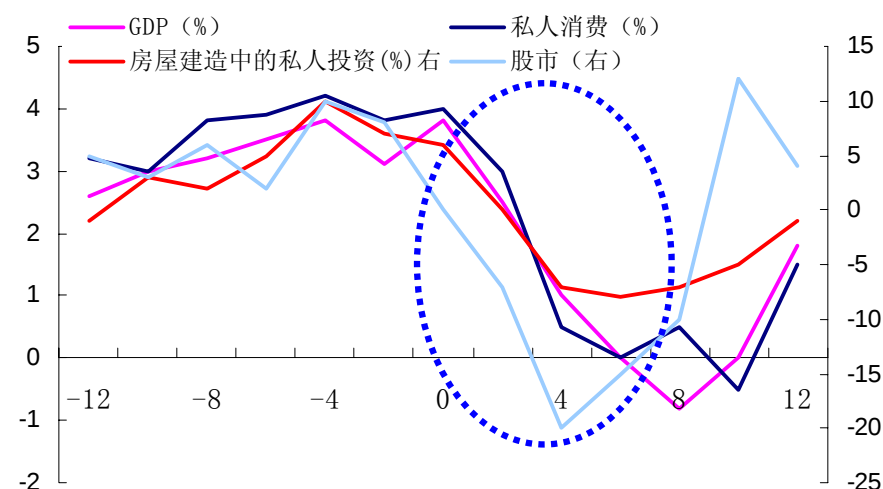
国际市场方面，对信用卡违约率上升的担忧使得美国股市再度走低。花旗集团、美国银行、摩根大通、美国运通、Capital One Financial Corp. 和 Discover Financial Services 是美国规模最大的信用卡贷款商。在蒙受了抵押贷款支持证券相关损失以后，许多银行已经从美国财政部那里获得了资金扶持。受信用卡违约率上升的影响，这些银行可能不得不再度增加坏账准备金，这将使其进一步面临现金短缺的问题。外围市场的大幅调整将对 A 股的反弹构成压制，这是近期需要重点关注的因素之一。

图表 1 股市是经济的领先指标（2001 年网络股权重较大，导致股市反映滞后）



资料来源：BLOOMBERG

图表 2 房地产周期调整导致经济的深幅调整



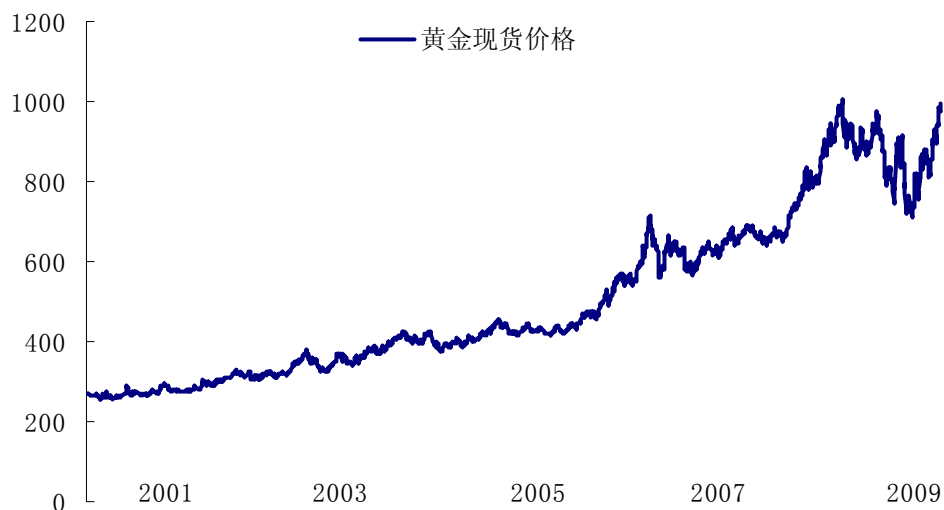
资料来源：IMF（1950-2002 年统计数据，横轴代表调整起点的月份）

从美国股市领先经济半年的历史经验看，美国经济的复苏或许没有市场预期的那么乐观，实际上，每一次房地产周期的调整都会导致经济较大幅度的回调，目前需要持续关注新屋开工数增速、剔除通胀的 M2 增速、实际单位小时收入等经济的领先指标，虽然其中一些目前已有转好的迹象，但趋势性的反转仍有待确认。（可参见《投资热情期待经济的曙光》——2 月股票投资策略）

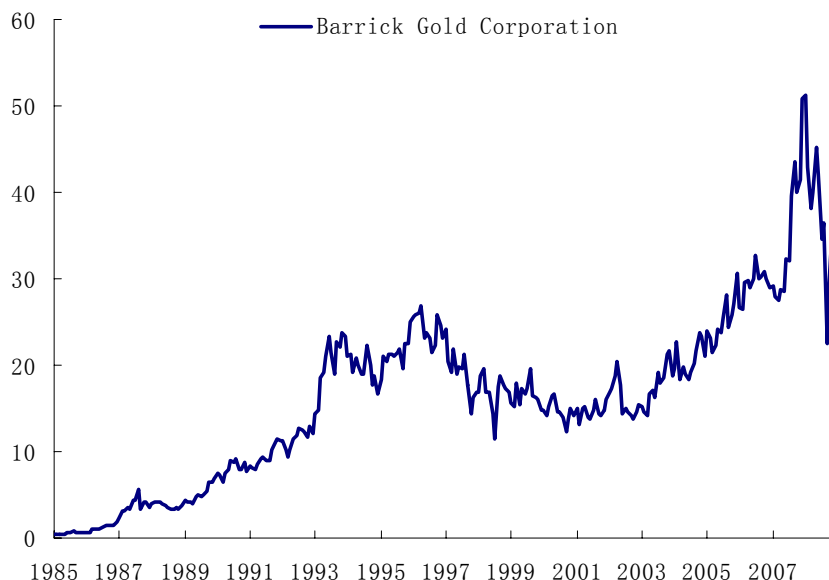
✓避险需求推升金价上涨

随着投资者对全球经济危机恶化的忧虑继续加深，避险买盘持续涌入贵金属市场，从而推动黄金轻松越过 1 0 0 0 美元/盎司心理关口。

图表 3 黄金现货价格走高



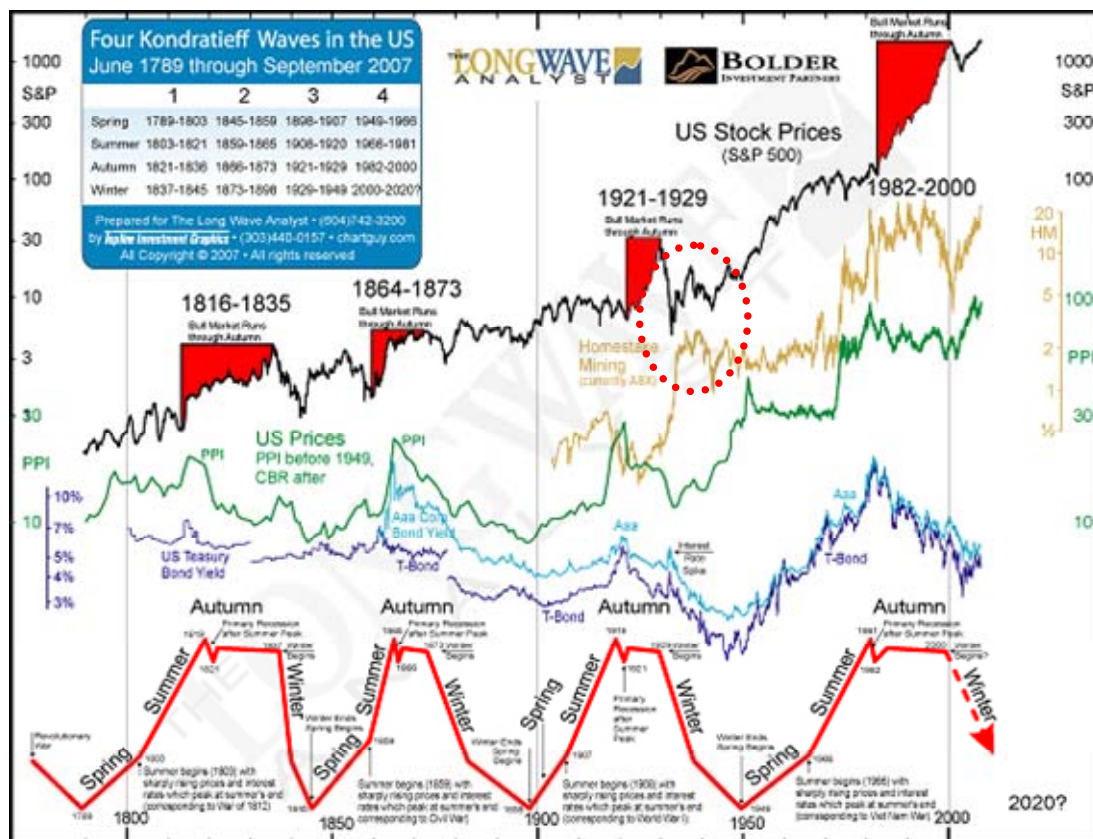
图表 4 ABX 的股价表现



资料来源：BLOOMBERG

黄金价格节节走高由多种原因造成,但最主要的一点还是避险需求。由于全球经济危机仍在持续,投资市场风险厌恶情绪上升,促使源源不断的投资者买入黄金以求避险。国外多家黄金交易基金持续增仓,更是进一步推动了均价走高。金融危机使美元日益丧失结算及储备功能,被各国逐步抛弃,黄金作为一种天然货币,重新回到历史舞台,被国际资金所青睐。美国最近推出近 8000 亿美元的经济刺激计划,其中相当一部分资金只有通过印刷美钞来获得,这将给全球市场带来通胀。在这种预期下,国际主流资金把黄金列为首选的避险工具。另外,不稳定的地缘政治因素,也会加剧黄金的上涨,如以巴之间战争,朝鲜宣布废止所有朝韩之间的军事协议,俄罗斯与乌克兰及北约的矛盾等。

图表 5 ABX 的前身 HOMESTAKE MINING 在大萧条时期表现突出



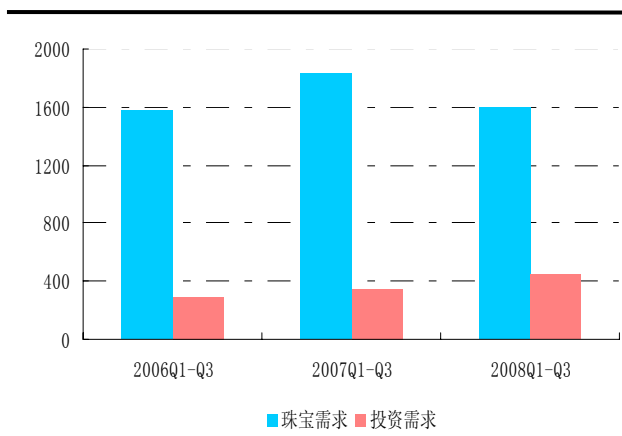
资料来源: 长波理论

从供求关系的角度, 金价也有走强的支撑因素:

- 1) 电力短缺、矿产企业减产和矿石评级下降等因素, 将导致 2009 年全球矿石产量低于 2008 年;
- 2) 来自官方的黄金销售 2009 年预计也将减少;
- 3) 中国和印度对黄金的需求量较大。2008 年 12 月底, 中国外汇储备余额为 1.95 万亿美元, 如果中国仅仅拿出 10% 的外汇储备用于配置黄金(从目前各国官方黄金储备的情况来看, 美国、德国、意大利、荷兰、法国等国家的黄金占国家外汇储备的比例均在 45% 以上。中国黄金占外汇比重不足 2%), 即 1950 亿美元, 如果按 1000 美元/盎司的金价计算, 可以购买 6000 吨左右的黄金, 相当于目前两年全球黄金的产量, 也相当于全球 10% 左右的黄金存量。

2008 年第三季度，世界黄金投资需求达到了 232.1 吨，同比增长了 1.2 倍，占 2008 年前三季度黄金投资需求的一半。在这其中，印度黄金需求的变化更值得关注。在印度，黄金被看作是财富、繁荣和幸运的象征，由于文化和宗教的影响，每年的 Diwali 节（10 月或 11 月）、Akshaya Thrithiya 节（4 月或 5 月）以及传统的结婚季节（10 月至来年的 1 月，4 月及 5 月）成为购买黄金的最好时刻。2008 年第三季度，印度黄金的珠宝首饰需求和投资需求占到了世界总需求的 28% 和 31%。

图表 6 世界黄金珠宝需求与投资需求 单位：吨



图表 7 印度黄金需求

珠宝首饰需求			
	2007Q1-Q3	2008Q1-Q3	2008Q3
印度 (吨)	502.3	367.6	178.5
世界 (吨)	1830.1	1602.6	647.6
占世界的比重 (%)	27.45%	22.94%	27.56%

投资需求			
	2007Q1-Q3	2008Q1-Q3	2008Q3
印度 (吨)	186.8	145.4	71
世界 (吨)	343.4	443.6	232.1
占世界的比重 (%)	54.40%	32.78%	30.59%

资料来源：Bloomberg、GFMS

通过上述分析，我们认为，出于资产配置多元化以及避险的考虑，目前黄金仍是较为理想的投资品种。

✓本周策略专题研究：2009 新股收益率分析

截至目前，新股 IPO 发行已经整整停止近 5 个月。导致 IPO 申请大量积压，新股迟迟不能上市的原因，除了低迷的市场，还与目前不合理的新股发行制度有关。目前的新股发行制度是建立在一个面向机构投资者的询价机制以及向机构投资者倾斜的发行模式，以资金量的大小为配售新股的最主要原则，这样中小散户显然处于弱势地位。另外，根据询价制的规定，询价对象如果未参与初步询价或者参与初步询价但未提交有效报价，将不得参与网下累计投标询价和网下配售，这客观上造成询价对象往往会报出高价，进而整体上提高了新股的发行价格。

另外，新老划断之后上市的股票并不是真正意义上的全流通发行，而是规定一个锁定期，这样市场实际上就出现了源源不断的“大小非”增量，而更不合理的是，新发行部分比例往往仅为 10% 到 30%，也就决定了未来原股东限售股部分一旦解禁，上市公司流通股股本将成倍扩容，给市场带来的冲击可想而知。

近期有消息称，新股发行制度将发生重要改革，包括完善询价机制、增加首发股份占总股本的比例等，而上海证券交易所权威人士也表示，乐观判断，IPO 有望在今年上半年重新启动。本周我们基于 2008 年新股收益率数据，对 2009 年新股申购收益率作一个简单的测算。

回顾 2008 新股发行总体情况，全年共有 78 只新股发行。其中上海主板 6 只，深圳中小板 72 只。募集资金金额 1040.05 亿元。

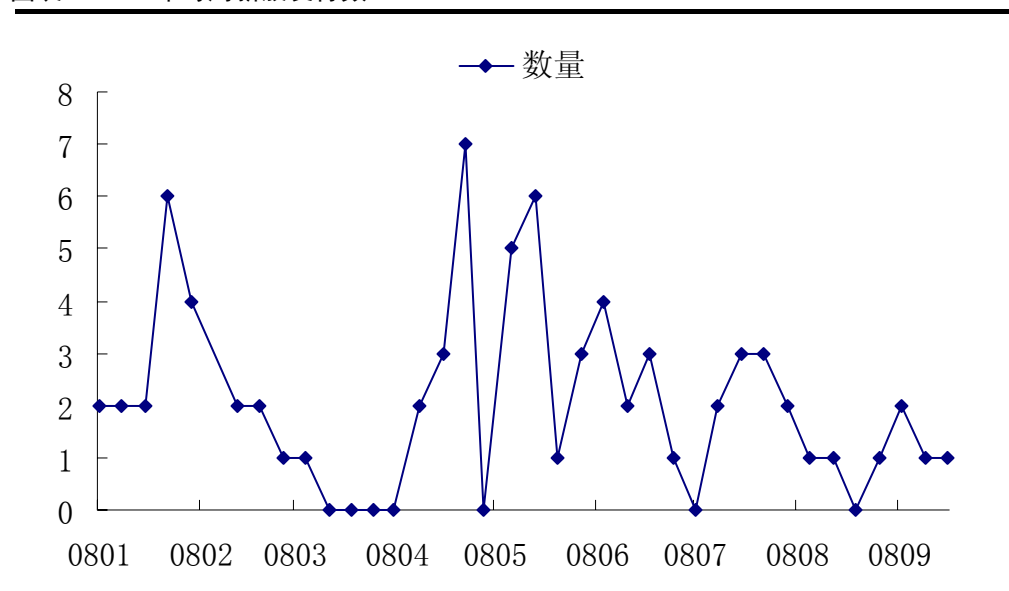
图表 8 2008 年 IPO 总体情况

	发行家数	募集资金金额(亿元)	占比 (%)
上海（主板）	6	733.54	733.54
深圳（中小板）	72	306.51	306.51
合计	78	1040.05	1040.05

资料来源：天相系统

从新股发行的速度来看，在 08 年 1 月到 9 月的 9 个月里，总共 37 个交易周里面有 30 个交易周有新股发行，共计发行了 76 只新股（剔除上海电气和立立电子）。在发行新股的 30 周里，平均每周发行 2.5 只新股，最多的一周有 7 只新股发行。从分布的时间来看，4.24 印花税下调后的市场反弹期间 IPO 速度明显加快，而市场单边下跌的 3 月和 8 月期间，发行速度明显放慢。

图表 9 08 年每周新股发行数



资料来源：天相系统

下面，我们来测算一下 2008 年新股申购的收益率。由于新股申购的收益率由中签率和上市首日涨幅决定，我们这里采用申购者在首日按上市首日平均价将新股卖出计算收益。

$$\text{申购收益率} = \text{中签率} * \text{上市首日平均涨幅} (\text{均价} / \text{发行价} - 1)$$

通过测算，76 只（剔除立立电子和上海电气）个股平均申购收益率为 0.1196%，资金在 08 年 1-9 月期间可周转 35 次，则累计申购收益率为 4.19%，如果按全年周转 45 个周来计算，则申购的年化收益率为 5.38%。（如果计算年化收益率的话，可以按照 49 个周计算，年化收益率为 5.86%。需要解释的是，如果按照时间进行年化，得出的收益率没有实际参考价值，因为决定新股申购收益率的因素主要是新股发行频率。）

图表 10 2008 新股申购的收益率测算

代码	名称	发行日期	上市日期	发行量/万	发行价格	上市首日	中签率	上市首日	新股申购收
----	----	------	------	-------	------	------	-----	------	-------



						中间价		涨幅%	益率%
002203	海亮股份	2008-1-3	20080116	5500	11.17	28.75	0.05%	157.39%	0.0787%
002204	华锐铸钢	2008-1-3	20080116	5400	10.78	32.9	0.07%	205.20%	0.1354%
002205	国统股份	2008-1-9	20080123	2000	7.69	29.53	0.02%	284.01%	0.0596%
002206	海利得	2008-1-10	20080123	3200	14.69	33.165	0.04%	125.77%	0.0478%
002207	准油股份	2008-1-17	20080128	2500	7.85	24.405	0.03%	210.89%	0.0612%
002208	合肥城建	2008-1-17	20080128	2670	15.6	30.38	0.04%	94.74%	0.0388%
002209	达意隆	2008-1-21	20080130	2900	4.24	19.95	0.08%	370.52%	0.2779%
002210	飞马国际	2008-1-21	20080130	3500	7.79	26.27	0.10%	237.23%	0.2277%
002211	宏达新材	2008-1-23	20080201	6100	10.49	20.79	0.33%	98.19%	0.3270%
002212	南洋股份	2008-1-22	20080201	3800	15.12	27.84	0.05%	84.13%	0.0446%
002213	特尔佳	2008-1-22	20080201	2600	4.7	14	0.04%	197.87%	0.0811%
601898	中煤能源	2008-1-25	20080201	152533	16.83	23.12	0.73%	37.37%	0.2717%
002214	大立科技	2008-1-28	20080218	2500	6.8	23.63	0.22%	247.50%	0.5321%
002215	诺普信	2008-1-28	20080218	3000	9.95	36.4	0.25%	265.83%	0.6566%
002216	三全食品	2008-1-30	20080220	2350	21.59	54.4	0.04%	151.97%	0.0653%
002217	联合化工	2008-1-31	20080220	3100	11.39	28.545	0.05%	150.62%	0.0753%
002218	拓日新能	2008-2-13	20080228	4000	10.79	52.9	0.03%	390.27%	0.1054%
002220	天宝股份	2008-2-15	20080228	1800	17.07	47.34	0.05%	177.33%	0.0851%
002219	独一味	2008-2-21	20080306	2340	6.18	26.975	0.01%	336.49%	0.0437%
002221	东华能源	2008-2-22	20080306	5600	5.69	17	0.12%	198.77%	0.2465%
601186	中国铁建	2008-2-26	20080310	245000	9.08	11.59	0.64%	27.64%	0.1769%
002222	福晶科技	2008-3-5	20080319	4750	7.79	21.595	0.02%	177.21%	0.0337%
601958	金钼股份	2008-4-9	20080417	53800	16.57	21.64	0.32%	30.60%	0.0976%
002223	鱼跃医疗	2008-4-8	20080418	2600	9.48	15.39	0.08%	62.34%	0.0486%
002224	三力士	2008-4-15	20080425	1900	9.38	21.29	0.12%	126.97%	0.1574%
002225	濮耐股份	2008-4-15	20080425	6000	4.79	12.765	0.09%	166.49%	0.1432%
601899	紫金矿业	2008-4-16	20080425	140000	7.13	15.805	0.37%	121.67%	0.4502%
002226	江南化工	2008-4-22	20080506	1350	12.6	28.04	0.07%	122.54%	0.0821%
002227	奥特迅	2008-4-22	20080506	2750	14.37	28.8	0.05%	100.42%	0.0462%
002228	合兴包装	2008-4-22	20080508	2500	10.15	18.175	0.08%	79.06%	0.0648%
002229	鸿博股份	2008-4-22	20080508	2000	13.88	24.25	0.07%	74.71%	0.0508%
002232	启明信息	2008-4-25	20080509	3200	9.44	18.375	0.05%	94.65%	0.0454%
002230	科大讯飞	2008-4-25	20080512	2680	12.66	29.69	0.04%	134.52%	0.0578%
002231	奥维通信	2008-4-25	20080512	2700	8.46	15.08	0.05%	78.25%	0.0407%
002233	塔牌集团	2008-5-6	20080516	10000	10.03	16.95	0.09%	68.99%	0.0600%
002234	民和股份	2008-5-6	20080516	2700	10.61	33.075	0.05%	211.73%	0.1143%
002235	安妮股份	2008-5-6	20080516	2500	10.91	17.87	0.12%	63.80%	0.0766%
002236	大华股份	2008-5-8	20080520	1680	24.24	45.85	0.18%	89.15%	0.1578%



002237	恒邦股份	2008-5-8	20080520	2400	25.98	54.79	0.20%	110.89%	0.2218%
002239	金飞达	2008-5-12	20080522	3400	9.33	15	0.09%	60.77%	0.0571%
002241	歌尔声学	2008-5-14	20080522	3000	18.78	32.425	0.18%	72.66%	0.1301%
002240	威华股份	2008-5-13	20080523	7669	15.7	20.985	0.16%	33.66%	0.0525%
002238	天威视讯	2008-5-12	20080526	6700	6.98	17.29	0.05%	147.71%	0.0694%
002242	九阳股份	2008-5-16	20080528	6700	22.54	44.725	0.10%	98.43%	0.1004%
002243	通产丽星	2008-5-16	20080528	4050	7.78	11.77	0.09%	51.29%	0.0451%
002244	滨江集团	2008-5-19	20080529	6000	20.31	25.485	0.24%	25.48%	0.0599%
002245	澳洋顺昌	2008-5-26	20080605	1520	16.38	23.44	0.04%	43.10%	0.0177%
002246	北化股份	2008-5-27	20080605	4950	6.95	11.75	0.04%	69.07%	0.0256%
002247	帝龙新材	2008-5-28	20080612	1680	16.05	20.05	0.06%	24.92%	0.0137%
002248	华东数控	2008-6-3	20080612	3000	9.8	15.17	0.03%	54.80%	0.0153%
002249	大洋电机	2008-6-5	20080619	3200	25.6	28.97	0.12%	13.16%	0.0162%
002250	联化科技	2008-6-5	20080619	3230	10.52	13.7	0.12%	30.23%	0.0348%
002251	步步高	2008-6-6	20080619	3500	26.08	42.915	0.09%	64.55%	0.0581%
002252	上海莱士	2008-6-11	20080623	4000	12.81	21.655	0.06%	69.05%	0.0442%
002253	川大智胜	2008-6-11	20080623	1300	14.75	19.955	0.11%	35.29%	0.0371%
002254	烟台氨纶	2008-6-16	20080625	3200	18.59	27.75	0.08%	49.27%	0.0394%
002255	海陆重工	2008-6-16	20080625	2770	10.46	19.75	0.04%	88.82%	0.0382%
002256	彩虹精化	2008-6-16	20080625	2200	12.56	16.09	0.11%	28.11%	0.0312%
002258	利尔化学	2008-6-26	20080708	3400	16.06	23.855	0.10%	48.54%	0.0500%
002259	升达林业	2008-7-7	20080716	5500	4.56	8.5	0.04%	86.40%	0.0346%
002260	伊立浦	2008-7-7	20080716	3000	6.66	10.57	0.04%	58.71%	0.0223%
002261	拓维信息	2008-7-14	20080723	2000	15.37	30.555	0.05%	98.80%	0.0445%
002262	恩华药业	2008-7-14	20080723	3000	5.68	13.775	0.04%	142.52%	0.0499%
002263	大东南	2008-7-18	20080728	6400	5.28	9.155	0.06%	73.39%	0.0426%
002264	新华都	2008-7-21	20080731	2680	12	30.155	0.04%	151.29%	0.0651%
002265	西仪股份	2008-7-25	20080806	7300	2.88	6.255	0.04%	117.19%	0.0480%
002266	浙富股份	2008-7-25	20080806	3580	14.29	22.955	0.07%	60.64%	0.0400%
002268	卫士通	2008-7-30	20080811	1700	12.12	26.625	0.05%	119.68%	0.0634%
002267	陕天然气	2008-7-31	20080813	10000	10.59	14.86	0.10%	40.32%	0.0387%
601766	中国南车	2008-8-5	20080818	300000	2.18	3.67	0.27%	68.35%	0.1873%
002269	美邦服饰	2008-8-14	20080828	7000	19.76	28.55	0.10%	44.48%	0.0427%
002270	法因数控	2008-8-26	20080905	3650	8.7	11.855	0.04%	36.26%	0.0127%
002271	东方雨虹	2008-9-1	20080910	1320	17.33	20.74	0.03%	19.68%	0.0059%
002272	川润股份	2008-9-8	20080919	2300	10.44	25	0.07%	139.46%	0.1018%
002273	水晶光电	2008-9-5	20080919	1670	15.29	37.65	0.04%	146.24%	0.0600%
002274	华昌化工	2008-9-16	20080925	5100	10.01	19.26	0.08%	92.41%	0.0758%
平均							0.11%	112.74%	0.1196%

资料来源：天相系统

由于新股申购可以获得低风险，甚至无风险的收益率，这对许多追求低风险 / 高回报的资金具有较高的吸引力，但 08 年由于市场低迷，新股的收益率较 06、07 年已有所下降。

影响 2009 年新股收益率的因素主要有以下两点：一是新股上市首日的平均涨幅，这取决于市场环境和新股的发行制度。随着投资者对经济复苏预期的增强，2009 年 A 股市场在流动性复苏以及经济政策的刺激下，有望逐步回暖，市场整体的估值水平有所上升。但另一方面，若新股发行制度出现大的改革，比如增加首发股份占总股本的比例从而增加股票供给等，将使得新股首日涨幅收窄。二是新股发行的频率，这很大程度上也取决于市场环境，牛市的融资能力显然强于熊市。我们假设 09 年的市场维持 08 年的平均中签率水平，按照每周参与一只新股发行进行测算，那么新股申购的年化收益率为 5.38%（按全年 49 个交易周计算），相对于目前的存款利率和国债收益率，进行新股申购的收益率仍然具有一定的优势。更重要的是，如果采用拆借资金的方式来放大资金，可以起到放大收益率的作用。因此，参与新股申购的投资策略仍然具有很好的价值。

✓基本投资策略

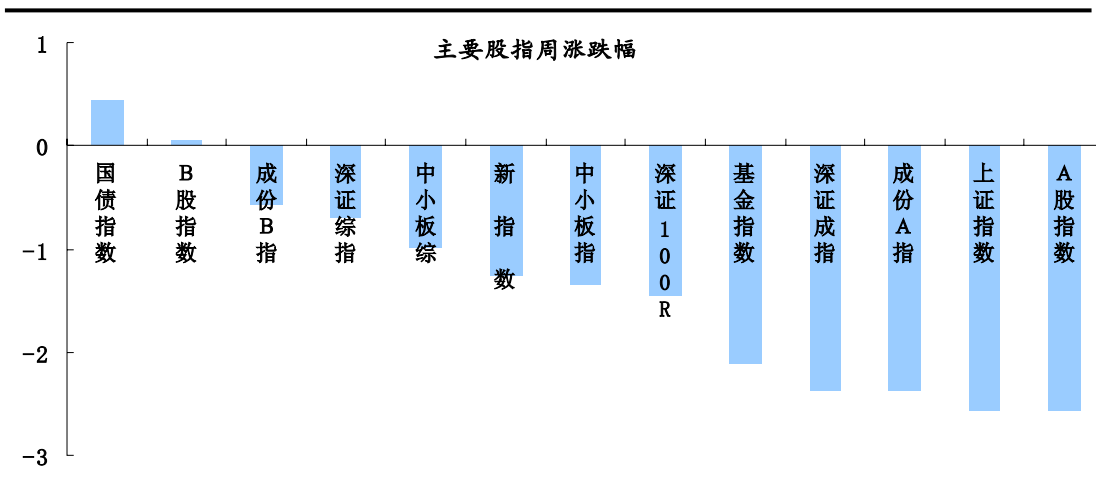
我们认为，市场将从前期的快速上涨阶段过渡到缓慢爬升阶段。产业振兴规划为代表的政策暖风以及资金面宽松仍是支持反弹的主要驱动因素，但随着市场估值水平的快速提升以及疲软财报披露的临近，投资热情将有所减退，表现为市场的宽度下降，成交量萎缩，结构性的机会将取代之前的普涨行情。

近期需要重点关注以下两点：一是政策面的变化，IPO 何时重启以及以何种方式重启？二是外围股市是否步入了新一轮的下跌？我们认为只要不出现明显的负面影响，A 股市场本轮反弹应该还没有结束。

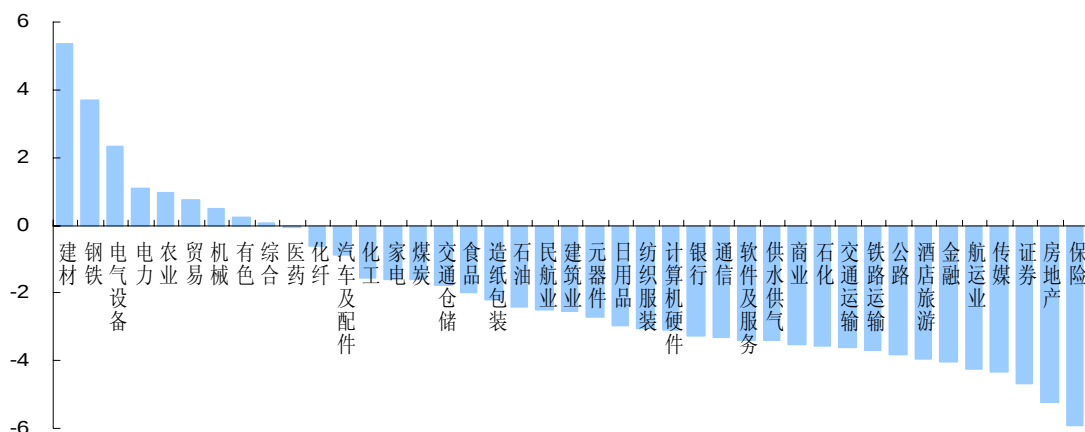
从配置的角度，依然是需要寻找有业绩支撑的板块，建议继续关注建材、电气设备、化工、机械设备等。

证券市场数据

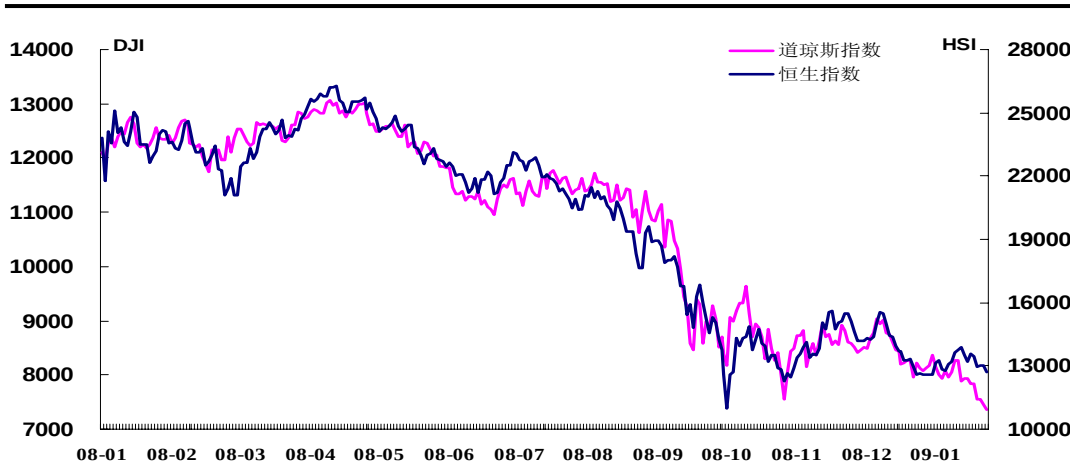
图表 11 股票指数回落，债市走高



图表 12 天相行业涨跌幅

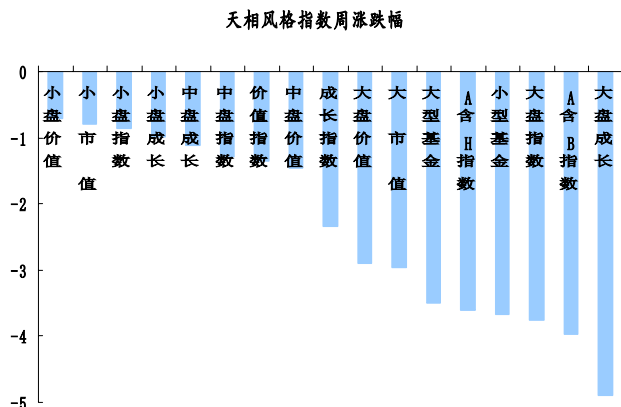


图表 13 国际市场表现疲软

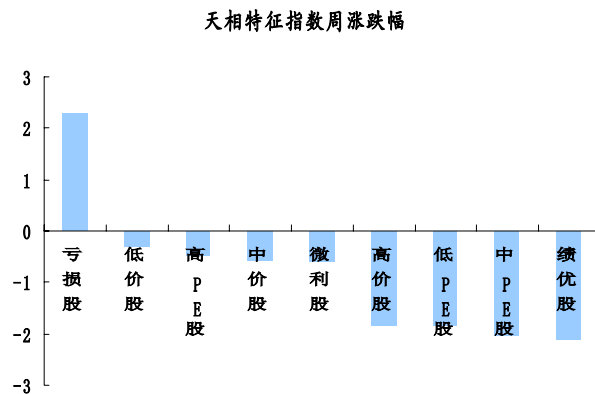


数据来源：天相系统

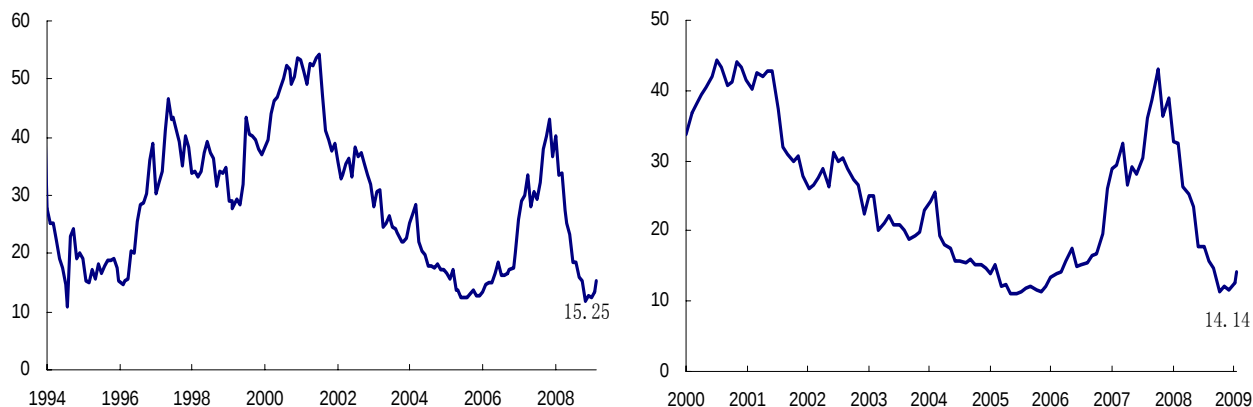
图表 14 天相风格指数周表现



图表 15 天相特征指数周表现

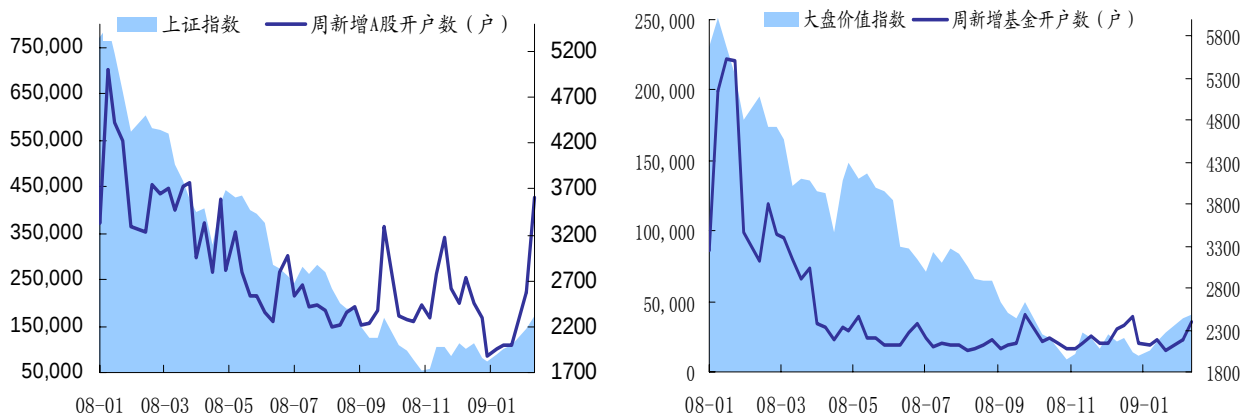


图表 16 全部 A 股及沪深 300 市盈率（简单平均，剔除微利）



数据来源：天相系统（截至 02.20）

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 02.13）

天相组合跟踪

2009年02月16日—2009年02月20日，天相组合指数周收益率-1.52%，天相流通指数周收益率-1.81%，天相280指数周收益率-2.28%。天相组合指数相对天相流通指数强0.29个百分点，相对天相280指数强0.76个百分点。

上周天相组合涨幅前五位个股分别是中联重科、华新水泥、海螺水泥、铁龙物流和安泰集团，涨幅分别为15.11%、14.27%、12.36%、9.18%和7.61%。

上周跌幅前五位的个股分别是中国远洋、五粮液、华泰股份、南玻A和中集集团，跌幅分别为8.73%、8.53%、7.54%、6.50%和5.87%。

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
中联重科	000157	机械	20060317	15.11%	14.62%	16.91%	17.39%
华新水泥	600801	建材	20070511	14.27%	8.92%	16.07%	16.55%
海螺水泥	600585	建材	20070511	12.36%	7.01%	14.17%	14.64%
铁龙物流	600125	铁路运输	20050509	9.18%	-11.85%	10.98%	11.46%
安泰集团	600408	煤炭	20071015	7.61%	9.22%	9.42%	9.90%
中国重汽	000951	汽车及配件	20071108	7.24%	8.11%	9.05%	9.52%
云铝股份	000807	有色	20050624	6.38%	6.14%	8.19%	8.67%
太钢不锈	000825	钢铁	20050519	4.35%	0.65%	6.16%	6.63%
神火股份	000933	煤炭	20061117	2.88%	4.49%	4.69%	5.17%
武钢股份	600005	钢铁	20050520	2.70%	-0.99%	4.51%	4.99%
顺鑫农业	000860	农业	20060901	2.69%	1.75%	4.50%	4.98%
柳 工	000528	机械	20050923	2.56%	2.08%	4.37%	4.85%
中海油服	601808	石油	20071108	1.94%	4.36%	3.74%	4.22%
特变电工	600089	电气设备	20051111	1.31%	-1.01%	3.11%	3.59%
国投电力	600886	电力	20050509	0.00%	-1.10%	1.81%	2.28%
长江电力	600900	电力	20050509	0.00%	-1.10%	1.81%	2.28%
烟台万华	600309	化工	20050509	-0.84%	0.71%	0.97%	1.44%
格力电器	000651	家电	20050509	-1.41%	0.18%	0.39%	0.87%
中兴通讯	000063	通信	20050509	-2.07%	1.25%	-0.26%	0.22%
青岛啤酒	600600	食品	20071015	-2.65%	-0.66%	-0.84%	-0.37%
新安股份	600596	化工	20050509	-2.70%	-1.15%	-0.89%	-0.42%
金枫酒业	600616	食品	20060210	-3.00%	-1.01%	-1.19%	-0.72%
泸州老窖	000568	食品	20050509	-3.61%	-1.62%	-1.81%	-1.33%
白云机场	600004	民航	20050701	-4.28%	-1.77%	-2.48%	-2.00%
武汉中百	000759	商业	20050715	-4.35%	-0.80%	-2.54%	-2.06%
国电南瑞	600406	电气设备	20050509	-4.65%	-6.97%	-2.85%	-2.37%
天津港	600717	航运业	20050509	-4.74%	-0.50%	-2.94%	-2.46%

中信证券	600030	金融	20050509	-5.04%	-1.00%	-3.23%	-2.75%
中国联通	600050	通信	20051125	-5.30%	-1.98%	-3.50%	-3.02%
上海汽车	600104	汽车及配件	20071015	-5.32%	-4.45%	-3.52%	-3.04%
中国神华	601088	煤炭	20071108	-5.51%	-3.90%	-3.71%	-3.23%
华联综超	600361	商业	20050509	-5.52%	-1.98%	-3.72%	-3.24%
大秦铁路	601006	铁路运输	20071108	-5.61%	0.71%	-3.80%	-3.33%
中集集团	000039	机械	20061117	-5.87%	-6.36%	-4.07%	-3.59%
南玻A	000012	建材	20050509	-6.50%	-11.85%	-4.70%	-4.22%
华泰股份	600308	造纸包装	20050519	-7.54%	-5.32%	-5.73%	-5.26%
五粮液	000858	食品	20060623	-8.53%	-6.54%	-6.73%	-6.25%
中国远洋	601919	航运业	20071108	-8.73%	-4.49%	-6.92%	-6.45%

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 02 月 20 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
华神集团	000790	2009-2-21	3807	8.06	30686	股改限售股份
ST 万杰	600223	2009-2-21	2281	4.48	10220	股改限售股份
九龙山	600555	2009-2-21	22654	4.59	103983	股改限售股份
东方宾馆	000524	2009-2-22	2697	5.04	13592	股改限售股份
华鲁恒升	600426	2009-2-22	19322	13.69	264519	股改限售股份
韶能股份	000601	2009-2-23	1335	3.50	4671	股改限售股份
瑞泰科技	002066	2009-2-23	115	10.95	1259	IPO 限售股份
啤酒花	600090	2009-2-23	15216	5.65	85972	股改限售股份
大元股份	600146	2009-2-23	12080	4.99	60279	股改限售股份
舒卡股份	000584	2009-2-25	6300	5.82	36666	增发限售股份
茂化实华	000637	2009-2-25	7357	5.57	40977	股改限售股份
西飞国际	000768	2009-2-25	12950	21.00	271950	增发限售股份
明星电力	600101	2009-2-26	438	5.37	2353	股改限售股份
华闻传媒	000793	2009-2-27	6430	4.24	27263	股改限售股份
招商银行	600036	2009-2-27	479923	14.40	6910896	股改限售股份
长征电气	600112	2009-2-27	9814	11.29	110798	股改限售股份
宁夏恒力	600165	2009-2-27	3381	5.62	19002	股改限售股份
华联综超	600361	2009-2-27	849	8.21	6969	股改限售股份
交大昂立	600530	2009-2-27	4472	4.94	22092	股改限售股份
嘉宝集团	600622	2009-2-27	2195	5.77	12665	股改限售股份
合计	-	-	613616	-	8036811	-

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