

[2009.02.25]

美股疲软加大 A 股整固要求

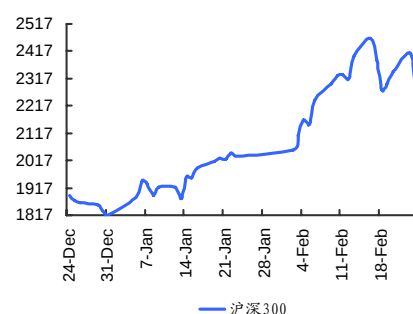
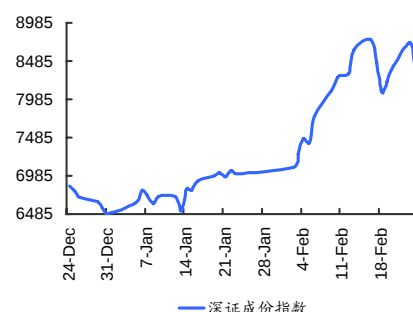
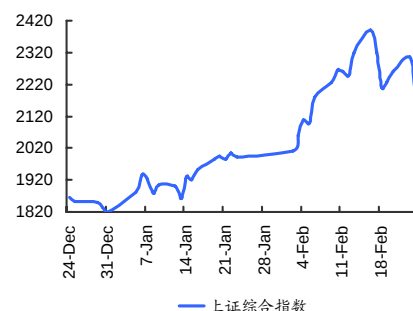
——临时策略报告

✍ 周 喜

☎ 86-22-2845 1972

投资要点:

- 2月24日(周二),国内A股市场在经过三日的反弹之后,再现大幅调整。截止收盘,上证综指收于2200.65点,较前一日下跌105.13点,跌幅达4.56%;同日,深证成指收于8403.02点,较前一日下跌324.69点,跌幅达3.72%。全日两市共成交2504.37亿元,较前一日放大超过15%。
- 国际主要市场的持续疲软,特别是此前美国市场的大幅下跌一方面使得A股市场的相对估值进一步凸显,另一方面加重投资者对于国际经济的担忧,进而影响对中国出口的企稳。由此看来,2月24日市场的大幅调整主要源于美国股市暴跌对国内A股市场投资者信心的影响。
- 市场的走势印证了我们此前周报中“判断市场继续调整”的观点。就目前来看,支持反弹行情产生的两个根本推力“积极政策”与“流动性充裕”并没有发生改变,于是市场未来仍会延续反弹。然而需要注意的是,上周四、周五三大产业规划集中公布后,股指反弹力度较弱的同时市场的量能持续快速萎缩,这意味着短线大盘的整固还没有结束,而且在股指回调尚不足10%空间的情况下,场外新资金或高抛资金入市的意愿不强,因此我们依然认为短期内市场仍将继续调整。
- 我们此前一直强调,本轮行情是由“积极的政策”与“充裕的流动性”主导的,而并非源于上市公司基本面的改善,于是寻找投资机会应当以政策为指挥棒进行主体投资。基于此,我们认为投资者可以在市场震荡整固并逐步企稳后重点关注以下几个方面:其一,基建投资超预期受益行业,如工程机械;其二,刺激消费政策推出受益行业,如旅游、酒类、零售、家电等板块;其三,两会受益的农业板块;其四,煤价回落收益的电力行业;其五,区域经济振兴受益板块,如滨海新区相关上市公司等。



相关报告

- 《积极预期推动市场强于基本面》
——09年2月投资策略报告
- 《择机布局刺激消费新热点》
——09年1月投资策略报告
- 《政策刺激下的交易性机会》
——09年大类资产配置报告

1. 事件回放

2月24日(周二),国内A股市场在经过三日的反弹之后,再现大幅调整。截止收盘,上证上证综指收于2200.65点,较前一日下跌105.13点,跌幅达4.56%;同日,深证成指收于8403.02点,较前一日下跌324.69点,跌幅达3.72%。全日两市共成交2504.37亿元,较前一日放大超过15%。

2. 2009年2月24日市场下跌现象

2月24日,就行业而言,证券、石油化工、信托、钢铁以及航运跌幅居前,分别下跌了6.37%、5.56%、5.19%、4.50%和4.28%;而物流、酒店、汽车整车、汽车零部件以及食品制造则涨幅居前,分别较前一日上涨5.93%、4.81%、4.51%、4.05%和3.58%。

表1: 2月24日涨跌幅前五名统计

涨幅前五名	名称	涨幅	跌幅前五名	名称	涨幅
1	SW 物流 II	5.93%	1	SW 证券 II	-6.37%
2	SW 酒店 II	4.81%	2	SW 石油化工	-5.56%
3	SW 汽车整车	4.51%	3	SW 信托 II	-5.19%
4	SW 汽车零部件 II	4.05%	4	SW 钢铁	-4.50%
5	SW 食品制造	3.58%	5	SW 航运 II	-4.28%

资料来源: Wnd 资讯, 渤海证券研究所

就资金流向而言,2月24日A股市场净流出资金295.88亿元,其中农业类板块净流出7.35亿元、大宗矿物与原材料类板块净流出18.86亿元、投资与制造类板块净流出97.59亿元、消费类板块净流出172.08亿元。分行业看,23个行业资金全部净流出,其中纺织服装、轻工制造与建筑建材等行业流出资金占流通市值的比例较大,房地产、交运设备与有色金属资金流出较小;资金流出绝对量方面,金融服务、化工与机械设备等行业资金净流出均超过20亿元,其中金融服务大幅净流出资金62.7亿元。就权重股而言,中信证券、招商银行、中国平安、宝钢股份、中国神华、中国石化和中国远洋等个股资金净流出超过1亿元,其中中信证券大幅净流出6.74亿元。

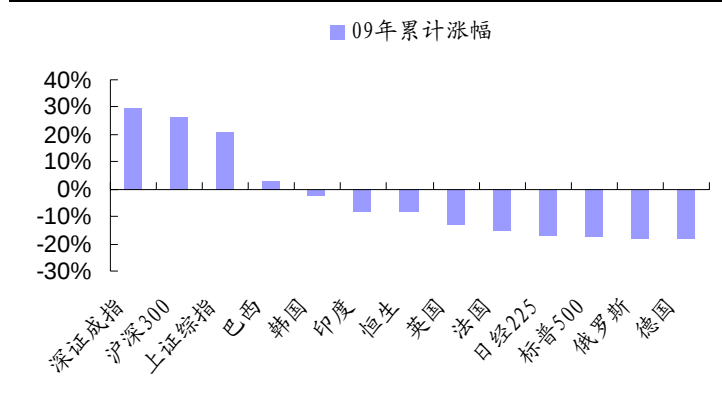
3. 市场下跌原因分析

房地产成为第十大振兴产业以及国开行借道深发展上市的传闻促使沪深两市在2

月 23 日延续了上周的反弹态势，其中上证综指收复 2300 关口。然而国际经济以及股市的持续疲软对国内 A 股市场信心的压力再次于今日得以充分体现，此前晚间美股开盘后大幅下跌，其中道琼斯指数下跌 251 点，收盘创自 1997 年 10 月 28 日以来的新低，而标准普尔 500 指数收盘则创 1997 年 4 月 11 日以来的新低；较早收盘的欧洲市场也难有喜色，英国金融时报指数、德国 DAX30 指数以及法国 CAC40 指数均以下跌收盘，较前一日分别回落了 0.99%、1.95%和 0.82%。

国际主要市场的持续疲软，特别是此前美国市场的大幅下跌一方面使得 A 股市场的相对估值进一步凸显，另一方面加重投资者对于国际经济的担忧，进而影响对中国出口的企稳。由此看来，2 月 24 日市场的大幅调整主要源于美国股市暴跌对国内 A 股市场投资者信心的影响。

图 1: 世界主要股指 09 年以来累计涨幅对比



资料来源: Wnd 资讯, 渤海证券研究所

4. 近期市场判断及投资策略

4.1 市场判断

市场的走势印证了我们此前周报中“判断市场继续调整”的观点。就目前来看，支持反弹行情产生的两个根本推力“积极政策”与“流动性充裕”并没有发生改变，于是市场反弹仍可延续。然而需要注意的是，上周四、周五三大产业规划集中公布后，股指反弹力度较弱的同时市场的量能持续快速萎缩，这意味着短线大盘的整固还没有结束，而且在股指回调尚不足 10%空间的情况下，场外新资金或高抛资金入市的意愿不强，于是短期内市场仍有继续调整的要求。

4.2 投资策略

我们此前一直强调，本轮行情是由“积极的政策”与“充裕的流动性”主导的，而并非源于上市公司基本面的改善，于是寻找投资机会应当以政策为指挥棒进行主体投资。基于此，我们认为投资者可以在市场震荡整固并逐步企稳后重点关注以下几个方面：

其一，基建投资超预期受益行业。09 年财政赤字 9500 亿大大超过财政部上报的 2800 亿，预计占 09 年 GDP 的 3%，力度之大超过预期，于是随着基建投资的逐步落实，工程机械等相关行业值得关注；

其二，刺激消费政策推出受益行业。春节过后，商务部召开新闻发布会介绍了搞活流通、扩大消费等方面的情况并答记者问，商务部副部长姜增伟的表述再次强调了消费需求在拉动内需方面的重要性，同时也预示第二轮以促进消费为主的拉动内需政策或将开始，其认可消费券对消费的刺激作用并鼓励流通企业跨区域兼并重组。而近期商务部关于成都、杭州、南京、深圳等地方政府发放消费券的调研已经结束的消息更加提升了投资者对刺激消费政策可能出台的预期，于是在此影响下，旅游、酒类、零售、家电等板块的交易性机会值得投资者关注。

其三，两会受益的农业板块。去年年底以来国家对“三农”的关注热度持续升温，我们预计在 09 年“两会”中“三农”工作仍将得到普遍重视，具体的惠农政策在“两会”后有望得到加快落实。虽然农业板块当前估值普遍相对较高，但我们看好“两会”召开前后其所面临的主题交易机会。

其四，受益于煤价回落的电力行业。我们关注到电煤合同谈判即将明朗，履约率将明显提高，煤价下降（低煤价的神华同意每吨再降 50 元）与财务成本降低将使一季度电力行业盈利确定性大大增强，建议关注国电电力、华能国际等龙头公司。

其五，区域振兴受益板块。在 4 万亿投资项目逐步推进以及各行业振兴规划相继出台之后，区域振兴将可能成为“保增长”新的推动力，于是投资者可重点关注：（1）滨海新区内受益的津滨发展、泰达股份、天津港、中储股份、海泰发展、滨海能源等上市公司；（2）因迪斯尼明确落户、2010 年世博会以及崇明岛开发而受益的相关上海本地股。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-5%~5%之间；
- 3、卖出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%之间；

渤海证券行业投资评级说明

- 1、增持：行业股票指数超越大盘；
- 2、中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减持：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，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“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电子信息行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 22 5836 2766	有色行业（铝、小金属）研究 张延明 +86 22 2845 1653	石油化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业（贵金属、铅锌、铜）研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车、航空制造行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	通信、传媒、家电行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	电力、电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与衍生产品研究 房振明 +86 22 8837 0816	股指期货与衍生产品研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659
产品设计和可转债研究 章辉 +86 22 2845 1977	债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	宏观策略研究 黄锋 +86 22 2845 1131	金融策略与创新、证券理论研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857
策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879		
博士后工作站:			
资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 +86 22 2836 5293		

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn