



2009 年 2 月 27 日

在政策与业绩博弈中振荡

----- 09 年 3 月份投资策略及行业配置报告

报告要点

相关研究报告：

《春寒虽料峭，嫩芽现枝头——09 年度投资策略及行业配置报告》

《顺势布局——09 年 2 月份投资策略及行业配置报告》

**齐鲁证券有限公司
研究所**
投资策略部
于立婷

Tel: (8621) 58306843

Fax: (8621) 58318543

Email: yult@qlzq.com.cn

日期	200901
上市公司总数	1604
上市证券总数	2150
上市股票总数	1690
上市 A 股总数	1581
上市 B 股总数	109
总股本 (亿股)	18868.808
总市值 (亿元)	133095.49
流通股本 (亿股)	7025.2397
流通市值 (亿元)	51845.79
投资者开户总数 (万户)	15234.7718
平均市盈率	17.45
A 股平均市盈率	17.69
B 股平均市盈率	10.405
日期	200901
上市公司总数	1604
上市证券总数	2150
上市股票总数	1690

- 外围经济持续下滑，国内基本面并未企稳，复苏时机并没有到来。货币供应量增速显著提升，但 M1 与 M2 的剪刀差进一步扩大，更多的反映目前实体经济尚未完全企稳，企业生产并不活跃，国内投资和消费需求仍未有效启动。在 M1 增速脱离底部之前，宏观面对于证券市场的支撑力度还有待观察。
- “两会”核心议题引导后期市场。09 年 3 月初的“两会”核心议题还将围绕社保、医疗改革和教育体系改革展开。
- 大小非解禁使资金需求压力增加。3 月份限售股解禁股数是 2 月份的 2.02 倍，流通市值是 2 月份的 2.29 倍，面临的资金需求明显加大。
- 政策和业绩基本面的博弈中市场宽幅振荡。2 月份市场验证了我们对大盘的判断：“大盘在 2000 点以下的筑底行情反映在行业上仍属超跌反弹性质。2 月份市场持续低位反弹。”2 月份上证 50 指数、上证 180 指数、绩优股指数涨幅均小于上证综指，后期推动力明显弱化。随着 3 月份将迎来年报密集披露的高峰期，市场将面临更多考验。上证指数在 1664-1700 点底部区域基本确立，市场将在政策和业绩基本面的博弈中展开宽幅振荡。3 月市场走势重要区域为 1950 点-2250 点。
- A-H 股溢价指数区间使 A 股估值受限。虽然 A-H 股溢价指数近期有所回落，但是仍将维持在 140 附近运行，这将使 A 股估值受到一定限制。
- 三月份凸现业绩下滑压力。上市公司 2008 年业绩不甚乐观已成事实；沪深 300 一致性预期，08 年净利润预一直在调低；自 08 年 10 月份以来 09 年净利润同比变动至今已经调低了 10%。
- 行业配置和投资机会。3 月份新能源概念主题和地域投资仍是焦点。围绕“两会”议题的医疗卫生、农业板块的表现值得期待。与振兴计划相关的行业三月份仍将持续轮动格局。
- 综合考虑行业的基本面和产业振兴规划的受益程度，我们建议投资者关注的行业有：医药、农业、涉及软件行业的电子信息产业、工程机械行业、部分化工子行业等。
- 09 年 3 月份超配的行业有：农林牧渔、化工、建筑建材、机械设备、信息设备和信息服务。

重要声明：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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。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。



目 录

外围经济持续下滑 国内基本面并未企稳.....	- 4 -
国际主要经济连续几季出现下滑，我国经济持续回落.....	- 4 -
大小非解禁使资金需求压力增加.....	- 7 -
政策和业绩基本面的博弈中宽幅振荡.....	- 9 -
二月A股市场回顾.....	- 9 -
A-H股溢价指数区间使A股估值受限.....	- 11 -
三月份凸现业绩下滑压力.....	- 13 -
三月份市场步入宽幅振荡区域.....	- 14 -
行业配置和投资机会.....	- 15 -
附表 2009 年 3 月解禁股限售状况.....	- 19 -
3 月份投资组合参考.....	- 22 -



图 目 录

图 1	国际主要经济体的经济层面出现大幅下滑.....	- 4 -
图 2	CPI和GDP同比增长 (%).....	- 5 -
图 3	货币供应量同比增速 (%).....	- 6 -
图 4	09 年 3 月份周限售股解禁市值 (亿元).....	- 8 -
图 5	09 年上半年季度限售股解禁市值 (亿元).....	- 8 -
图 6	09 年 3 月份限售股解禁股数 (亿股).....	- 8 -
图 7	09 年 3 月份限售股解禁市值 (亿元).....	- 8 -
图 8	09 年 2 月份行业涨跌幅 (%).....	- 10 -
图 9	09 年 2 月份行业换手率 (%).....	- 10 -
图 10	09 年至今风格指数运行 (%).....	- 11 -
图 11	恒生A-H溢价率指数变化.....	- 13 -
图 12	沪深 300 业绩一致性预期.....	- 14 -
图 13	行业PB-PE比较.....	- 16 -
图 14	行业ROE-PE比较.....	- 16 -

表 目 录

表 1	09 年各月份限售股解禁情况.....	- 7 -
表 2	2009 年 3 月解禁股限售前十名明细.....	- 8 -
表 3	A/H股溢价率.....	- 11 -
表 5	行业动态估值.....	- 17 -
表 6	各行业财务状况及流通股占比.....	- 18 -
表 7	2009 年 3 月份行业资产配置.....	- 18 -

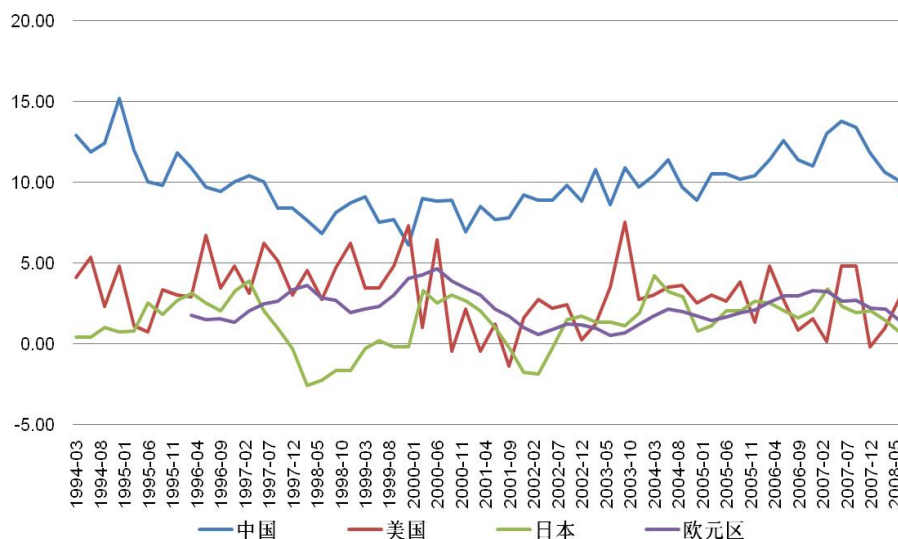


外围经济持续下滑 国内基本面并未企稳

国际主要经济连续几季出现下滑，我国经济持续回落

从07年第三季度始，包括美国、欧元区等国际主要经济体的经济出现大幅下滑，尤其美国已经出现二个季度的负增长，其经济出现衰退已经是不争的事实。

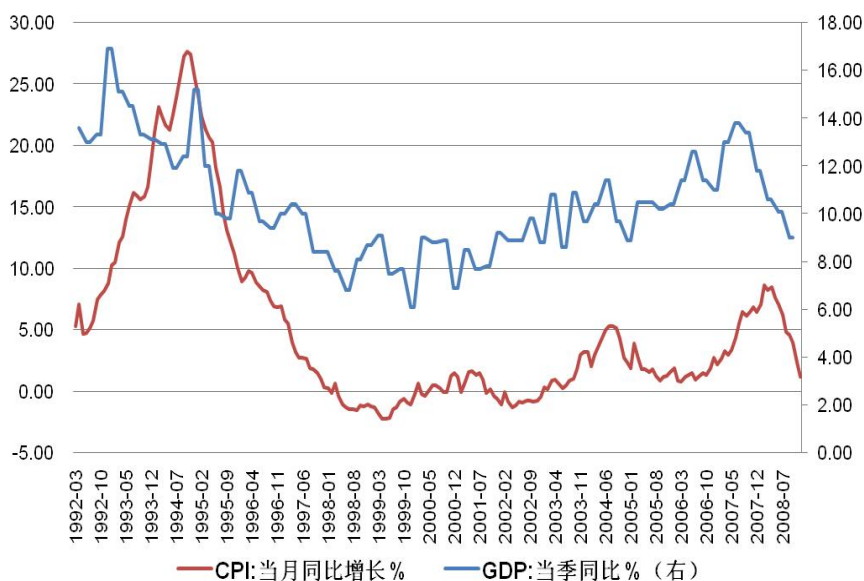
图 1 国际主要经济体的经济层面出现大幅下滑



资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

在外围经济尚未企稳之前，虽然年初国内经济状况预期有所改善，但是很显然，复苏时机并没有到来。

从最新公布的数据分析，我国GDP增长在07年第二季度出现大幅下滑之后，08年第四季度仍继续回落至6.8%，当季同比增幅是01年以来新低。


图2 CPI和GDP同比增长(%)


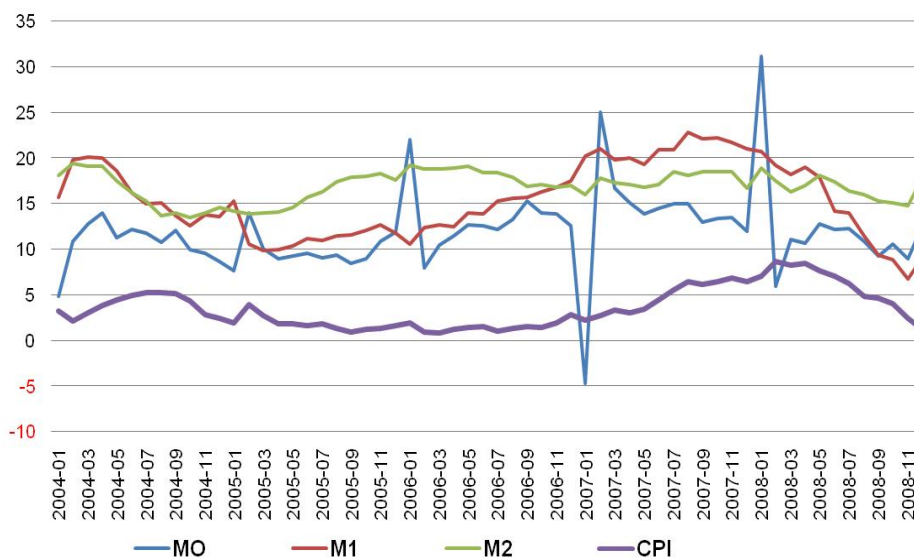
资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

2009年1月份，居民消费价格总水平同比上涨1.0%。从月环比看，居民消费价格总水平比2008年12月份上涨0.9%；最新公布数据显示通胀继续回落。由于CPI持续下降接近负值左右，一方面通缩压力日益显现，另一方面也预示央行有可能继续适时下调存贷款利率和存款准备金率。

政策催生信贷，实体经济尚未完全企稳

2月12日，央行公布了1月末金融运行数据：M1、M2分别同比增长6.68%和18.79%。人民币各项贷款余额为31.99万亿元，同比增长21.33%，1月份新增人民币贷款1.62万亿元，同比多增8141亿元。

由于08年12月份以来，国家采取的积极货币政策和财政政策，使货币供应量增速得到显著提升，但是我们同样也注意到M1下降的幅度较大，导致M1与M2的剪刀差进一步扩大。剪刀差加大，更多的是反映了目前实体经济尚未完全企稳，企业生产并不活跃，国内投资和消费需求仍未有效启动。


图3 货币供应量同比增速（%）


资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

3月份市场预期在“两会”期间，管理层将采取更强有力措施扩大内需，因此短期内货币环境将仍然宽松，这也对证券市场形成一定的资金支持。但是我们认为，积极的财政政策和刺激性的货币政策其效果是逐步释放的，内需拉动效应也是缓慢体现的，因此在M1增速脱离底部之前，宏观面对于证券市场的支撑力度还有待观察。

“两会”核心议题引导后期市场

在两会召开之前，十大产业振兴规划方案已经陆续出台：有色金属、物流业、纺织、钢铁、机械装备、汽车等。无论是从产业振兴政策，还是前几天国务院拟提请第十一届人代会审议的《政府工作报告》稿，都能看出国家对保增长的力度和决心。

历年来的两会都把“三农”问题作为主要议题之一。2009年中央一号文件即《关于09年促农业稳定发展农民持续增收若干意见》，推出进一步增加农业农村投入、较大幅度增加农业补贴、加大对农业的支持保护力度、稳定发展农业生产等28项举措，都是要把“三农”作为政策实施的重点。从家电下乡开始，启动农村消费市场就成为当前政府扩大农村消费、保障农民就业工作的一个重点。



09年3月初的“两会”核心议题还将围绕社保、医疗改革和教育体系改革展开。那么就意味着“两会”召开前后，十大产业振兴规划和政策布局已定，市场对刺激政策的期望必然有所降低。

大小非解禁使资金需求压力增加

3月份限售股解禁合计为289.16亿元，流通市值合计为2927.39亿元，是09年上半年月度开始流通股额度最高的一个月份。其解禁股数是2月份的2.02倍，流通市值是2月份的2.29倍。度过市场相对环境宽松的2月份之后，3月份面临的资金需求明显加大。

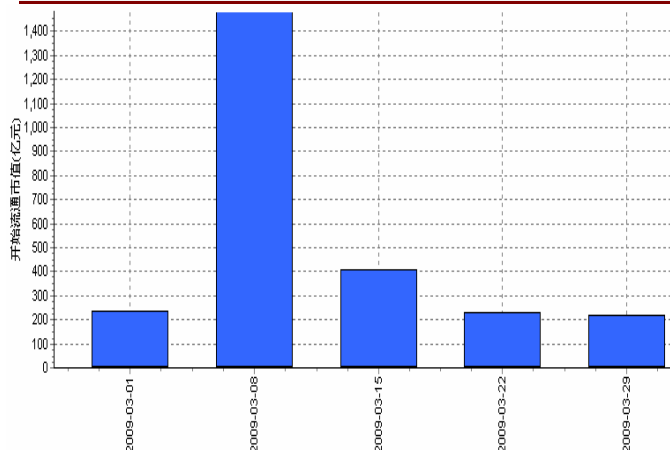
表 1 09 年各月份限售股解禁情况

月份	解禁股本 (亿股)	解禁市值 (亿元)	解禁股本占总股本比例 5% 以下的解禁市值 (亿元)	解禁股本占总股本比例 5% 以上的解禁市值 (亿元)
2009 年 1 月	125.45	855.86	23.53	832.33
2009 年 2 月	167.27	1300.10	17.31	1282.79
2009 年 3 月	234.54	1658.69	15.38	1643.31
2009 年 4 月	253.38	1450.69	18.33	1432.36
2009 年 5 月	256.11	2261.14	23.53	2237.61
2009 年 6 月	150.77	953.03	47.67	905.35
2009 年 7 月	1864.46	6072.70	4.57	6068.12
2009 年 8 月	305.22	1928.13	54.80	1873.33
2009 年 9 月	68.21	429.58	3.55	426.03
2009 年 10 月	3130.57	13112.00	17.20	13094.79
2009 年 11 月	116.67	762.11	6.22	755.89
2009 年 12 月	203.48	1136.26	28.57	1107.69

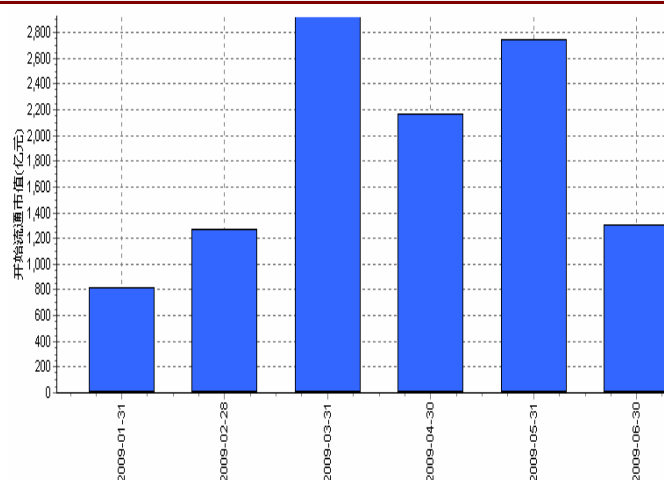
资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

从3月份解禁的个股来看，招商银行解禁股本为4799233254股，占总股本的32.63%，解禁市值为583.59 亿元，是09年解禁市值前五名个股之一。

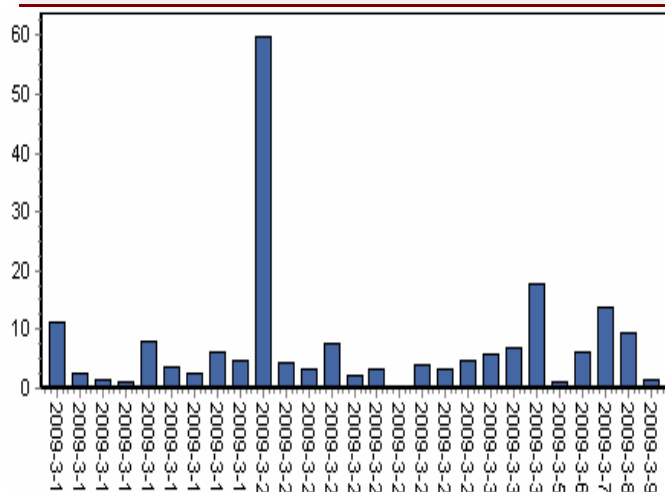
从行业解禁情况分析，材料行业3月份解禁数量将超过3亿股；日用消费品行业、3月份将面临超过10亿股的大非解禁；信息技术行业解禁数量在09年上半年都较大，平均超过每月5千万股；而医疗保健行业在2009年也是大非的集中解禁期，每月解禁量基本在5-8 亿股之间。


图 4 09 年 3 月份周限售股解禁市值（亿元）


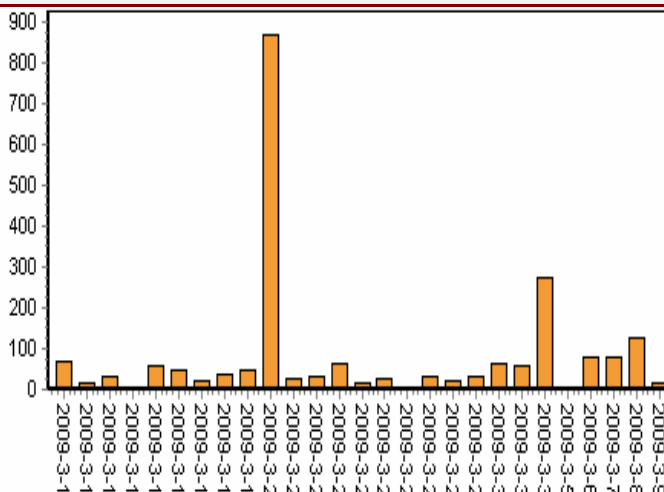
资料来源：齐鲁证券研究所，财汇资讯

图 5 09 年上半年季度限售股解禁市值（亿元）


资料来源：齐鲁证券研究所，财汇资讯

图 6 09 年 3 月份限售股解禁股数（亿股）


资料来源：齐鲁证券研究所，财汇资讯

图 7 09 年 3 月份限售股解禁市值（亿元）


资料来源：齐鲁证券研究所，财汇资讯

表 2 2009 年 3 月解禁股限售前十名明细

股票代码	股票名称	解禁日期	限售股东名称	解冻数量 (股)	解禁市值(元)	限售股份 类型
600036	招商银行	2009-03-02	招商银行股份有限公司	4799233254	68485058535	股改
000858	五粮液	2009-03-31	宜宾五粮液股份有限公司	1748774691	26319059100	股改
600585	海螺水泥	2009-03-02	安徽海螺水泥股份有限公司	496912000	16085041440	股改
600808	马钢股份	2009-03-31	马鞍山钢铁股份有限公司	3830560000	14402905600	股改
600009	上海机场	2009-03-02	上海国际机场股份有限公司	833482051	10618561330	股改
000651	格力电器	2009-03-08	珠海格力电器股份有限公司	343209263	7282900561	股改



600548	深高速	2009-03-02	深圳高速公路股份有限公司	1215400000	6320080000	股改
000878	云南铜业	2009-03-06	云南铜业股份有限公司	433648800	6127457544	股改
600037	歌华有线	2009-03-03	北京歌华有线电视网络股份有限公司	476919370	4721501763	股改
000932	华菱钢铁	2009-03-01	湖南华菱管线股份有限公司	873347324	4654941237	股改

资料来源：齐鲁证券研究所，财汇资讯

政策和业绩基本面的博弈中市场宽幅振荡

二月A股市场回顾

2月份市场验证了我们对大盘的判断：“大盘在2000点以下的筑底行情反映在行业上仍属超跌反弹性质。2月份市场持续低位反弹。”

从08年10月1664点反弹以来，A股市场已经在政策驱动、流动性驱动等多方面积极因素中产生了中级反弹。沪深两市共1572只股票中，4只个股涨幅超过200%，215只个股涨幅超过100%，占股票总量的13.68%；涨幅超过50%为861只，占股票总量的54.77%。

换手率高达200%的个股有1069只，占股票总量的68%，这意味着多数个股在08年10月反弹以来都经历了高换手。市场在持续上升趋势的过程中，换手率是会保持稳定活跃度的状态，这种高换手在指数上涨到一定幅度之后，必将造成大量的抛压，导致不稳定的持股心态。

截至2月26日，09年2月份上证指数涨幅为6.56%，振幅为20.92%，而各行业平均涨跌幅为11.359%，远超过上证指数涨幅。

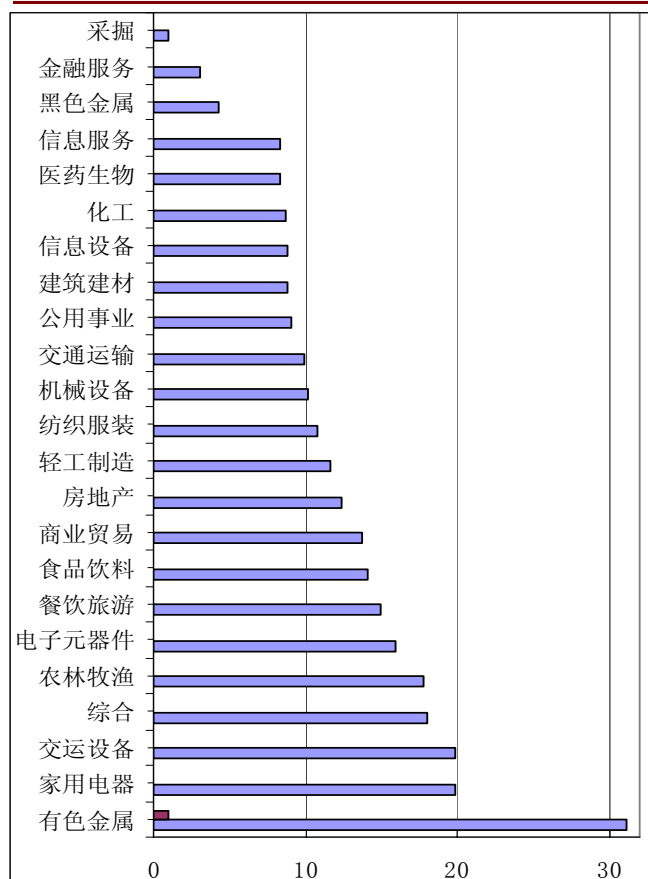
延续1月份的行业表现，涨幅在前的仍是有色金属行业达到31.09%，交运设备涨幅达到19.86%。受家电下乡政策推进的影响，2月份家用电器行业涨幅为19.87%。上证指数向上攀至2400点中阻力位置过程中，市场权重行业并没有出色表现。

从风格指数变化分析，09年2月份风格指数以流通市值加权计算，上证50指数、上证180指数、绩优股指数涨幅均小于上证综指，后期推动力明显弱化。

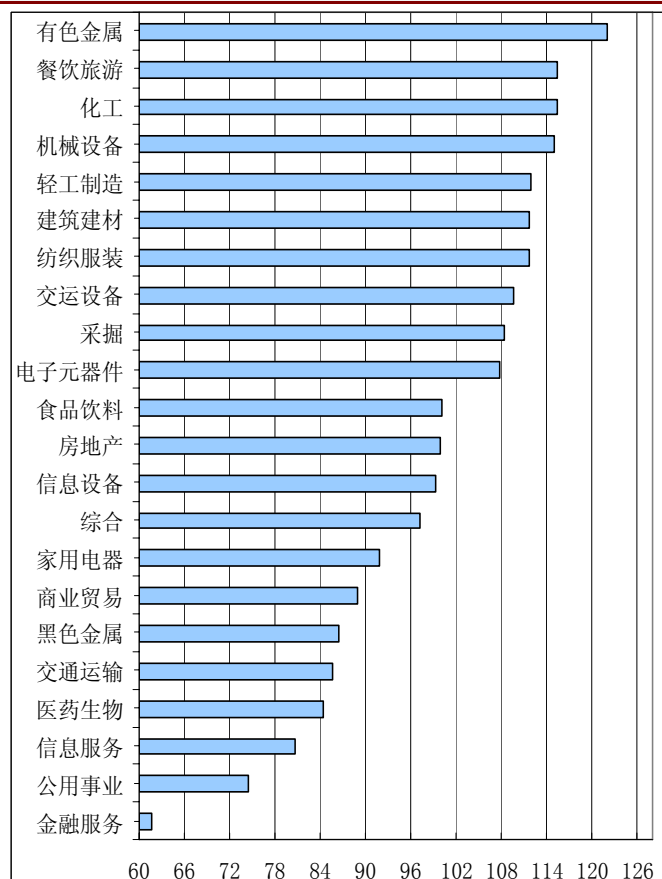


涨幅居前的是亏损股指数、微利股指数、低价股指数，这与1月份表现不同。1月份是低市净率指数、绩优股指数涨幅居前，这样就给市场带来了一定的信心支持。而2月份明显是大盘股和绩优股表现欠佳，银行信贷增速放缓预期使市场权重银行股表现不尽如人意。随着3月份将迎来年报密集披露的高峰期，市场将面临更多考验。

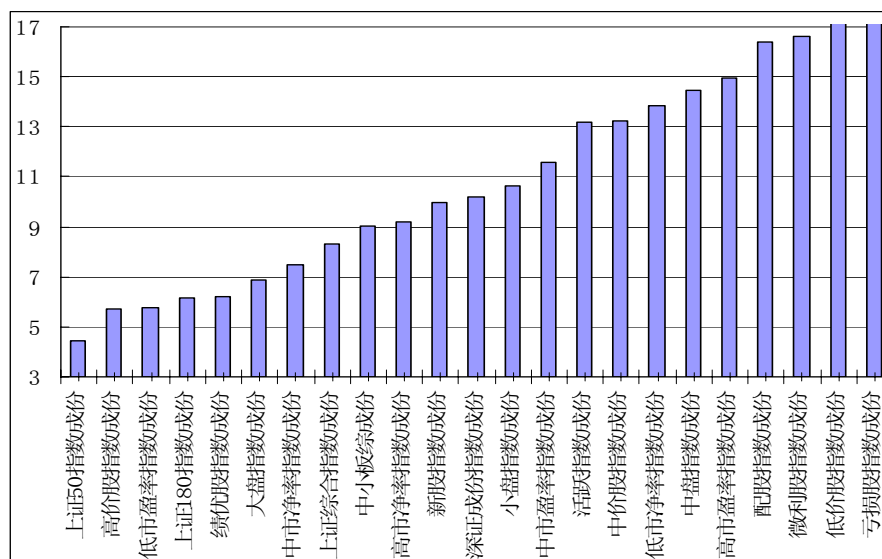
我们认为前期上证指数在攀升至2400点中阻力之后，1664-1700点底部区域基本确立，3月份市场将在政策和业绩基本面的博弈中展开宽幅振荡。

图8 09年2月份行业涨跌幅(%)


资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

图9 09年2月份行业换手率(%)


资料来源：齐鲁证券研究所，Wind


图 10 09 年至今风格指数运行 (%)


资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

A-H股溢价指数区间使A股估值受限

A-H 溢价指数在 1 月份触底回升后，从 112 点一直上行至 167 点，目前运行区间维持在 150 点上方。在 1 月份我们判断 A-H 股溢价指数在 150 以下运行，相应 A 股估值仍处低位。在经过一个月 A 股上行之后，溢价指数最高也运行至 160 以上，虽然近期有所回落，但是仍将维持在 140 附近运行，这将使 A 股估值受到一定限制。

表3 A/H股溢价率

(截至2009年2月26日收盘)

A股代码	A股简称	A股价格 (人民币元)	AH股价差 (人民币元)	A股溢价率 (%)	H股价格 (港元)
601318	中国平安	32.21	-1.3	-3.87	38
601628	中国人寿	20.33	0.62	3.16	22.35
600585	海螺水泥	32.37	1.47	4.74	35.05
601186	中国铁建	9.66	1	11.57	9.82
601939	建设银行	4.06	0.62	18.07	3.9
600377	宁沪高速	5.73	1.15	24.97	5.2
601328	交通银行	5.38	1.16	27.38	4.79
601398	工商银行	3.67	0.8	28.07	3.25
000898	鞍钢股份	7.89	1.89	31.59	6.8
000063	中兴通讯	29.6	7.38	33.22	25.2
601088	中国神华	19.21	5.07	35.83	16.04



600036	招商银行	14.27	3.97	38.56	11.68
601390	中国中铁	5.39	1.54	39.89	4.37
601766	中国南车	4.45	1.43	47.57	3.42
600600	青岛啤酒	19.21	6.62	52.57	14.28
601988	中国银行	3.17	1.3	69.59	2.12
600012	皖通高速	4.5	1.89	72.42	2.96
601898	中煤能源	7.76	3.36	76.37	4.99
601998	中信银行	4.39	1.9	76.55	2.82
600011	华能国际	7.97	3.5	78.28	5.07
600026	中海发展	9.99	4.39	78.43	6.35
600808	马钢股份	3.76	1.68	80.69	2.36
601333	广深铁路	3.98	1.91	92.08	2.35
601857	中国石油	10.79	5.85	118.52	5.6
000338	潍柴动力	26.01	14.12	118.83	13.48
601899	紫金矿业	8.61	4.76	123.45	4.37
600028	中国石化	8.19	4.58	127.1	4.09
601991	大唐发电	6.92	3.97	134.27	3.35
600685	广船国际	17.5	10.12	137.12	8.37
000488	晨鸣纸业	6.65	3.93	144.87	3.08
600548	深高速	5.2	3.16	155.3	2.31
600188	兖州煤业	10.27	6.25	155.43	4.56
601111	中国国航	4.85	3	161.93	2.1
601919	中国远洋	10.16	6.3	163.08	4.38
600875	东方电气	32.27	20.01	163.3	13.9
601808	中海油服	13.07	8.26	171.49	5.46
601005	重庆钢铁	4.29	2.71	171.81	1.79
601600	中国铝业	10.06	6.78	206.7	3.72
600332	广州药业	7.16	4.97	227.44	2.48
600027	华电国际	4.91	3.41	227.56	1.7
600806	昆明机床	10.78	7.5	228.65	3.72
600362	江西铜业	17.2	12.1	237.49	5.78
601866	中海集运	3.34	2.36	241.26	1.11
600688	S上石化	5.75	4.17	264.32	1.79
601588	北辰实业	3.81	2.85	296.43	1.09
601727	上海电气	7.14	5.39	306.92	1.99
000756	新华制药	4.84	3.71	328.84	1.28
600029	南方航空	4.89	3.78	340.15	1.26
600876	*ST洛玻	3.38	2.61	340.62	0.87
600860	北人股份	3.84	3.07	400.58	0.87
600874	创业环保	5.98	4.82	417.72	1.31
000666	经纬纺机	4.25	3.45	429.68	0.91
000921	ST科龙	2.83	2.3	434.93	0.6
600871	S仪化	3.8	3.09	438.71	0.8
000585	东北电气	3.04	2.48	447.26	0.63



600775	南京熊猫	4.92	4.04	457.99	1
600115	东方航空	5.29	4.37	476.88	1.04

参考汇价: 100 港币兑换 88.173 人民币汇率

资料来源: 齐鲁证券研究所, 财汇资讯

图 11 恒生 A-H 溢价率指数变化



资料来源: 齐鲁证券研究所, Wind

三月份凸现业绩下滑压力

目前沪深两市916家上市公司业绩预告, 统计结果显示41%的公司为预增或预盈, 按照目前业绩预告情况测算, 发布业绩预告的公司预计2008全年实现归属于母公司所有者的净利润合计约为1592亿元, 较上年同期下降46.1%。

从已经公布年报的93家上市公司分析, 净利润143.47亿元, 同比增长15.60%, 而这93家公司2007年净利润同比增幅超过250%, 增幅下滑可谓迅猛。上市公司2008年业绩不甚乐观已成事实。

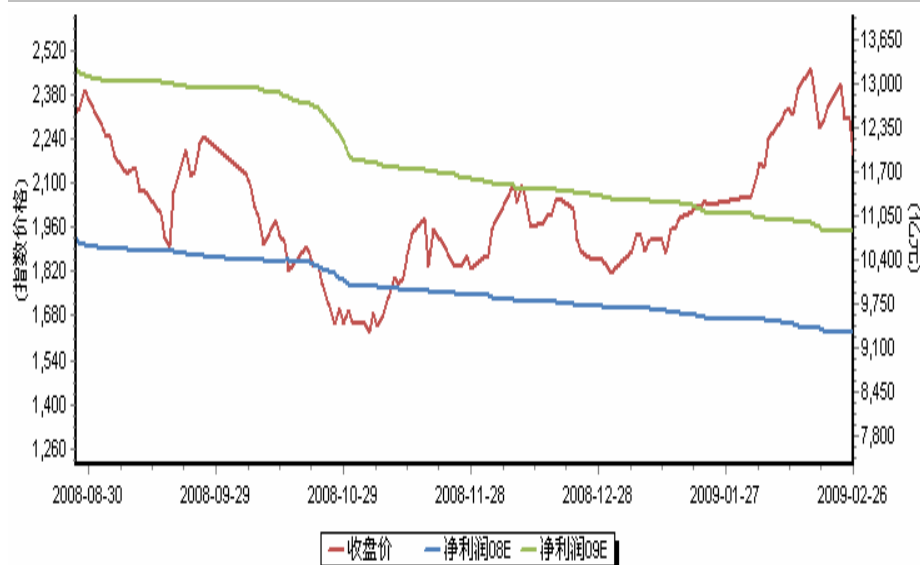
根据统计数据显示, 行业分析师一致性预测上证 A 股指数综合预期净利润为 8950.38 亿元, 09 年为 9451.86 亿元; 一致性预期 08 年净利润同比增长 10.31%, 09 年预期同比增长 7.45%。


表 4 上证 A 股指数综合预期

项目	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
指数一致预期 PE/G(倍)	2.453	1.644	--	--	--
指数一致预期总市值 PE	23.983	16.078	14.457	12.246	11.33
指数一致预期 PB	--	2.45	2.196	1.734	1.65
指数一致预期 ROE	13.63%	15.10%	15.04%	10.34%	12.76%
指数一致预期净利润(万元)	55221400.4	82371842.13	895038238.34	9451857.8	10585937.1
指数一致预期净利同比(%)	20.95%	49.17%	10.31%	7.45%	14.67%

资料来源：齐鲁证券研究所

从沪深 300 一致性预期，截至到 09 年 2 月 08 年净利润预期一直在调低；自 08 年 10 月份之后 09 年净利润同比变动一直走低，截至 2 月份已经调低了 10%。

图 12 沪深 300 业绩一致性预期


资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

三月份市场步入宽幅振荡区域

我国进出口总额、进出口顺差对 GDP 的贡献占比已经相当高，出口产业增加值占比也在高位运行，在全球经济低迷的情况下，我国的出口前景仍存在不确定的因素。



从目前的宏观经济状况来分析,2009 年的企业盈利也仍难以乐观。2009 年上市公司的业绩会出现 15%以上的下滑,因此 09 年企业盈利对于股市上涨的支撑力度不强,市场整体估值上升空间较为有限。

3 月份即将召开两会,但是我们从以往情况分析,两会主要将集中在中长期发展议题,推出详细和可执行的具体方案概率较小,加之“两会”前夕已经推出“十大振兴产业”规划,因此我们认为 3 月份市场将步入政策和业绩基本面的博弈格局中。

从 A 股市场对应市盈率分析,在 3000 点以下振荡区间上证 A 股市盈率为 15-26 倍。从 1664 点反弹到 2400 点区间,预示 3 月市场走势重要的黄金分割区域为 1950 点-2250 点附近。

行业配置和投资机会

3 月份在政策面、利好政策推出实施过程中以及 08 年盈利业绩下滑状况下,经历了 2 月份的板块轮动之后,3 月份新能源概念主题和地域投资仍然是值得关注的焦点。围绕“两会”议题的医疗卫生、农业板块的表现也值得期待。

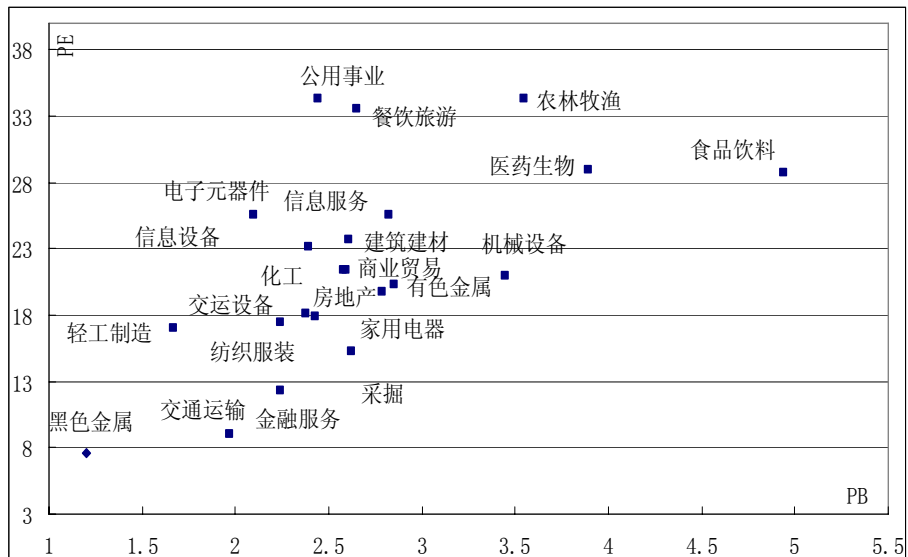
在“保八”前提下,政府已经陆续出台多项刺激经济的政策,投资拉动、扩大内需、保障民生的一系列措施不断出台。与振兴计划相关的行业 3 月份仍将持续轮动格局。

虽然产业振兴计划涉及的上市公司在资金涌动下短期有所表现,近期又随着市场回落有大幅调整迹象,但是从长期来看,产业政策将是对相关行业带来重要影响,这种影响持续周期较为持久,因此在政策促进前提下,不排除涉及的子行业有更突出的表现。

由于 08 年下半年国内外化肥价格大幅下滑,造成库存减少,当春播开始的时候,刚性需求将拉升相关产品价格,另一方面“两会”也将有更多促农政策实施,这将给化工行业带来更多交易性机会。

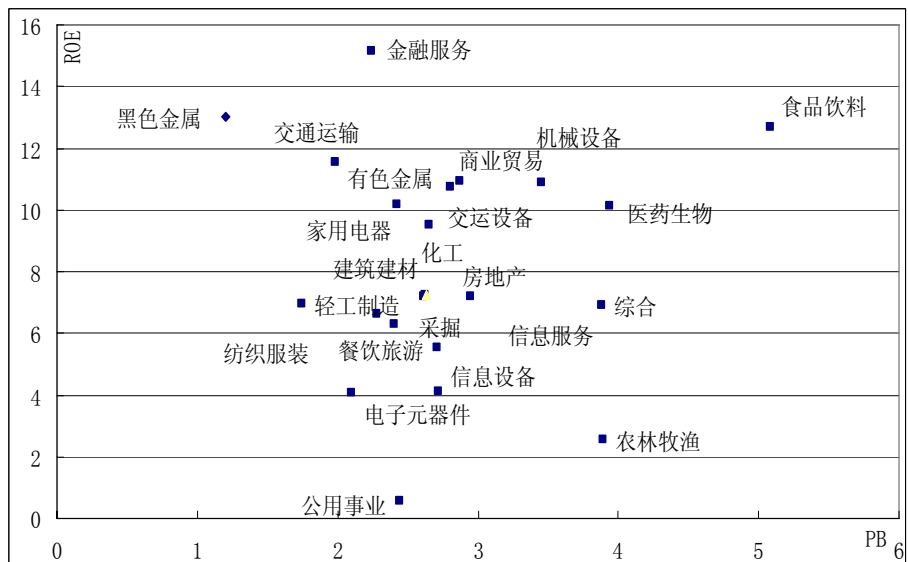


图 13 行业 PB-PE 比较



资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

图 14 行业 ROE-PE 比较



资料来源：齐鲁证券研究所，Wind



综合考虑行业的基本面和产业振兴规划的受益程度，我们建议投资者关注的行业有：医药、农业、涉及软件行业的电子信息产业、工程机械行业、部分化工子行业等。

09 年 3 月份超配的行业有：农林牧渔、化工、建筑建材、机械设备、信息设备和信息服务。

表 5 行业动态估值

板块名称	2008PE	2009PE	2010PE	PEG
黑色金属	8.78	9.53	8.06	-0.21
金融服务	11.98	10.76	9.29	1.09
采掘	13.79	12.19	10.77	0.34
交通运输	14.07	14.1	12.45	0.43
轻工制造	14.49	12.5	9.75	1.22
纺织服装	15.67	13.74	11.53	0.22
家用电器	17.76	13.46	11.2	0.48
交运设备	17.97	15.39	12.68	3.47
商业贸易	18.15	15.04	12.07	0.93
房地产	18.38	13.5	10.74	0.63
信息服务	20.66	18.21	15.92	0.78
机械设备	22.06	17.01	13.96	1.66
有色金属	22.65	23.5	18.42	-2.61
化工	22.71	14	11.45	0.36
餐饮旅游	23.67	22.2	17.97	3.2
医药生物	24.83	18.28	16.06	1.15
建筑建材	26.49	16.59	13.49	1.83
综合	27.64	17.96	10.95	1.5
信息设备	28.15	19.91	16.55	1.31
电子元器件	30.39	21.59	16.93	1.52
食品饮料	30.94	21.39	17.52	0.69
农林牧渔	32.21	24.21	18.77	-1.37
公用事业	83.32	23.87	18.86	2.54

资料来源：齐鲁证券研究所，Wind


表6 各行业财务状况及流通股占比
(截至2月27日)

板块名称	市盈率	市净率	市现率	流通 A 股市值 (亿元)
农林牧渔	34.34	3.55	23.02	1101.04
采掘	15.23	2.62	51.96	2094.5
化工	23.14	2.39	40.67	3868.27
黑色金属	7.64	1.2	20.32	2541.7
有色金属	20.33	2.85	14.64	2128.92
建筑建材	23.73	2.61	6.76	2441.36
机械设备	20.96	3.45	19.33	3243.99
电子元器件	25.59	2.1	17.13	743.29
交运设备	18.09	2.38	14.03	1865.47
信息设备	28.18	2.58	23.52	1051.3
家用电器	17.93	2.43	12.82	846.71
食品饮料	28.74	4.94	38.07	1889.21
纺织服装	17.45	2.24	14.08	761.33
轻工制造	16.96	1.67	9.69	618.28
医药生物	28.91	3.89	26.44	2756.42
公用事业	34.36	2.44	19.28	3375.32
交通运输	9.06	1.97	13.32	3127.2
房地产	21.36	2.59	14.08	3765.79
金融服务	12.28	2.24	7.73	11366.41
商业贸易	19.78	2.79	11.17	2034.68
餐饮旅游	33.54	2.65	32.99	260.74
信息服务	25.59	2.82	22.62	1983.54
综合	40.07	3.85	16.96	768.99
全部A股	15.3	2.41	13.44	54706.23
沪深300	14.12	2.35	13.05	37553.51

资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

表7 2009年3月份行业资产配置

板块名称	总市值亿元	总市值占比	标配比例	建议比例	配置状态
农林牧渔	1629.46	0.96%	2.01%	2.3%	超配
采掘	27127.46	15.98%	3.83%	3.83%	平配
化工	12333.91	7.26%	7.07%	7.47%	超配
黑色金属	4875.5	2.87%	4.65%	4.65%	平配
有色金属	6064.97	3.57%	3.89%	3.89%	平配
建筑建材	6254.95	3.68%	4.46%	4.57%	超配





机械设备	6759.87	3.98%	5.93%	6.16%	超配
电子元器件	1206.34	0.71%	1.36%	1.16%	低配
交运设备	4190.57	2.47%	3.41%	3.41%	平配
信息设备	1597.42	0.94%	1.92%	2.13%	超配
家用电器	1446.09	0.85%	1.55%	1.55%	超配
食品饮料	3858.79	2.27%	3.45%	3.45%	平配
纺织服装	1419.81	0.84%	1.39%	1.19%	低配
轻工制造	1086.48	0.64%	1.13%	1.13%	平配
医药生物	4366.1	2.57%	5.04%	5.44%	平配
公用事业	6771.75	3.99%	6.17%	6.17%	平配
交通运输	8625.4	5.08%	5.72%	5.72%	平配
房地产	6238.04	3.67%	6.88%	6.88%	平配
金融服务	54696.41	32.21%	20.78%	20.78%	平配
商业贸易	3021.54	1.78%	3.72%	3.72%	平配
餐饮旅游	499.74	0.29%	0.48%	0.48%	平配
信息服务	3460.8	2.04%	3.63%	3.83%	超配
综合	1735.38	1.02%	1.41%	1.41%	平配

资料来源：齐鲁证券研究所，Wind

附表 2009年3月解禁股限售状况

股票代码	股票名称	解禁日期	解禁数量(股)	解禁市值(元)	剩余未解禁数量(股)	占总股本比例(%)	限售股份类型
600553	太行水泥	2009-03-01(预)	118428900	780446451	0	31.1655	股改
000410	沈阳机床	2009-03-01(预)	229569690	1533525529	0	42.0865	股改
000526	旭飞投资	2009-03-01(预)	23649020	136218355.2	15998980	24.5844	股改
000932	华菱钢铁	2009-03-01(预)	873347324	4654941237	0	31.9014	股改
600036	招商银行	2009-03-02	4.799E+09	68485058535	0	32.6319	股改
600101	明星电力	2009-03-02	4381605	22871978.1	65069997	1.3516	股改
600123	兰花科创	2009-03-02	205695000	3280835250	0	36.011	股改
600223	ST 万杰	2009-03-02	8859300	37829211	194190750	0.8851	股改
600288	大恒科技	2009-03-02	24400000	145180000	82400000	7.2619	股改
600337	美克股份	2009-03-02	64192435	285656335.8	0	12.5719	股改
600361	华联综超	2009-03-02	8488728	60949067.04	90531506	1.7509	股改
600548	深高速	2009-03-02	1.215E+09	6320080000	0	55.7344	股改
600585	海螺水泥	2009-03-02	496912000	16085041440	0	28.1308	股改
600588	用友软件	2009-03-02	25272000	536777280	104837255	5.4152	股改
600615	丰华股份	2009-03-02	19131649	152096609.6	35825147	10.1753	股改





600555	九龙山	2009-03-02	400342786	1753501403	0	46.0694	股改
600760	东安黑豹	2009-03-02	13650234	72073235.52	68535543	5	股改
000524	东方宾馆	2009-03-02	26967374	134567196.3	85081356	10	股改
600489	中金黄金	2009-03-02	25641025	1317692275	0	7.1351	增发
600480	凌云股份	2009-03-02	58282640	486660044	104520000	18.6803	股改
600009	上海机场	2009-03-02(预)	833482051	10618561330	0	43.2538	股改
600037	歌华有线	2009-03-03	476919370	4721501763	0	44.9845	股改
001696	宗申动力	2009-03-03	95266716	837394433.6	104534328	20.6198	股改
600604	*ST 二纺	2009-03-03(预)	180783733	683362510.7	0	31.9153	股改
600255	鑫科材料	2009-03-05(预)	39500000	176960000	0	8.7875	增发
600290	华仪电气	2009-03-05(预)	12201000	175328370	125187695	4.4526	股改
002221	东华能源	2009-03-05(预)	48140000	315317000	117860000	21.6847	首发
600218	全柴动力	2009-03-06	102472500	489818550	0	36.1583	股改
600066	宇通客车	2009-03-06(预)	25994586	309335573.4	117741891	5	股改
000014	沙河股份	2009-03-06(预)	44420904	368693503.2	0	22.0227	股改
600850	华东电脑	2009-03-06(预)	64504350	348323490	0	37.7149	股改
000617	石油济柴	2009-03-06(预)	11980800	122443776	119808000	5	股改
000878	云南铜业	2009-03-06(预)	433648800	6127457544	0	34.5073	股改
600220	江苏阳光	2009-03-07(预)	89167016	434243367.9	509381384	5	股改
600498	烽火通信	2009-03-07(预)	20500000	263835000	210088943	5	股改
600637	广电信息	2009-03-07(预)	299394738	1116742373	0	42.2358	股改
600773	ST 雅砻	2009-03-07(预)	45135168	185505540.5	38218350	19.7214	股改
600806	昆明机床	2009-03-07(预)	5171306	55746678.68	153596550	1.2172	股改
000543	皖能电力	2009-03-07(预)	432587541	2790189639	0	55.9615	股改
000795	太原刚玉	2009-03-07(预)	11248749	41620371.3	84894734	4.0639	股改
000825	太钢不锈	2009-03-07(预)	737809020	3873497355	0	12.9525	股改
000977	浪潮信息	2009-03-07(预)	110081400	741948636	0	51.2007	股改
600191	华资实业	2009-03-08(预)	263911200	1306360440	0	54.4223	股改
600216	浙江医药	2009-03-08(预)	154100024	2767636431	0	34.2399	股改
600302	标准股份	2009-03-08(预)	163007430	616168085.4	0	47.1106	股改
600505	西昌电力	2009-03-08(预)	54685125	264129153.8	25768890	15	股改
600526	菲达环保	2009-03-08(预)	53760000	592972800	0	38.4	股改
000651	格力电器	2009-03-08(预)	343209263	7282900561	0	27.4042	股改
600277	亿利能源	2009-03-09(预)	74144511	660627593	0	12.3309	股改
000938	紫光股份	2009-03-09(预)	57955171	843827289.8	0	28.1227	股改
600083	ST 博信	2009-03-10(预)	23118194	89236228.84	23543632	10.0514	股改
600183	生益科技	2009-03-10(预)	216356262	1246212069	0	22.6072	股改
600731	湖南海利	2009-03-10(预)	93521029	425520682	0	36.4869	股改
600764	中电广通	2009-03-10(预)	179579247	827860328.7	0	54.463	股改
600846	同济科技	2009-03-10(预)	49779872	354432688.6	63684359	17.9007	股改
000159	国际实业	2009-03-11(预)	36017347	450216837.5	0	14.9717	增发
000578	ST 盐湖	2009-03-11(预)	119296262	2815391778	2853306676	3.8889	股改
600135	乐凯胶片	2009-03-13(预)	48307500	273903525	129892500	14.125	股改
600285	羚锐股份	2009-03-13(预)	13006110	92343381	0	6.4797	股改



000576	广东甘化	2009-03-13(预)	32286132	143027564.8	31713868	10	股改
600128	弘业股份	2009-03-14(预)	59229535	865343506.4	0	24.0022	股改
000428	华天酒店	2009-03-14(预)	17284000	176642480	143193600	4.6881	股改
000761	本钢板材	2009-03-14(预)	480000000	2510400000	2038400000	15.3061	股改
000818	锦化氯碱	2009-03-14(预)	190046969	942632966.2	0	55.8962	股改
000998	隆平高科	2009-03-14(预)	45200000	898124000	18200000	17.9365	股改
600149	华夏建通	2009-03-15(预)	55454200	251762068	42343800	14.5871	股改
600185	海星科技	2009-03-15(预)	89911250	485520750	0	26.6329	股改
600556	*ST北生	2009-03-15(预)	30368747	107505364.4	33882013	10	股改
600815	厦工股份	2009-03-15(预)	354914239	2519891097	0	50.7547	股改
600432	吉恩镍业	2009-03-15(预)	208989862	3573726640	0	41.0675	股改
000023	深天地A	2009-03-16(预)	17455648	92864047.36	46914468	12.5801	股改
000692	ST惠天	2009-03-16(预)	80183411	304696961.8	0	30.097	股改
000962	东方钨业	2009-03-16(预)	143713440	1365277680	0	40.3236	股改
600306	商业城	2009-03-17(预)	65493360	556038626.4	0	36.7653	股改
600365	通葡股份	2009-03-17(预)	29653800	153310146	0	21.1813	股改
000088	盐田港	2009-03-17(预)	203806500	1224877065	634950000	16.37	股改
000428	华天酒店	2009-03-17(预)	23000000	235060000	0	6.2385	增发
000537	广宇发展	2009-03-17(预)	82107063	321038616.3	0	16.0141	股改
000619	海螺型材	2009-03-17(预)	79445455	461578093.6	0	22.0682	股改
000970	中科三环	2009-03-17(预)	114988346	694529609.8	102307654	22.6533	股改
600840	新湖创业	2009-03-18(预)	15204117	142614617.5	108408889	5	股改
600094	*ST华源	2009-03-19(预)	62944512	275067517.4	60489676	10	股改
000528	柳工	2009-03-19(预)	185991339	2693154589	0	39.3669	股改
000554	泰山石油	2009-03-19(预)	24039666	138228079.5	70060789	5	股改
000592	ST中福	2009-03-19(预)	114146500	456586000	351404464	19.7127	股改
002222	福晶科技	2009-03-19(预)	74442346	603727426.1	67500000	39.1802	首发
600399	抚顺特钢	2009-03-20(预)	287535101	1351414975	0	55.2952	股改
000823	超声电子	2009-03-20(预)	152020800	960771456	0	34.516	股改
600982	宁波热电	2009-03-20(预)	34688300	174135266	0	20.6478	股改
600422	昆明制药	2009-03-21(预)	41758367	233011687.9	0	13.2914	股改
000155	川化股份	2009-03-21(预)	251400000	1732146000	0	53.4894	股改
600838	上海九百	2009-03-21(预)	78540608	361286796.8	0	19.592	股改
000869	张裕A	2009-03-21(预)	26363800	1265462400	239385320	5	股改
000527	美的电器	2009-03-22(预)	248711172	2561725072	0	13.1519	股改
000698	沈阳化工	2009-03-22(预)	142202722	1080740687	0	27.9703	股改
000822	山东海化	2009-03-22(预)	361048878	2285439398	0	40.3365	股改
600513	联环药业	2009-03-22(预)	35640000	296881200	0	39.6	股改
600786	东方锅炉	2009-03-23(预)	20070762	1649816636	233023720	5	股改
000731	四川美丰	2009-03-23(预)	90713760	689424576	0	18.1486	股改
000955	欣龙控股	2009-03-23(预)	24916191	112621183.3	67441817	8.4995	股改
000961	大连金牛	2009-03-23(预)	107206830	621799614	0	35.6726	股改
600736	苏州高新	2009-03-24(预)	332627404	1327183342	0	37.7313	股改
000046	泛海建设	2009-03-24(预)	258428420	2106191623	0	11.4162	股改



000519	银河动力	2009-03-24(预)	19115360	66903760	26673672	10	股改
600462	ST 石岷	2009-03-24(预)	48010000	137308600	105680000	11.6926	股改
600167	联美控股	2009-03-26(预)	10350000	65515500	99100000	4.9052	股改
600163	福建南纸	2009-03-27(预)	211500000	873495000	45000000	29.3172	增发
600458	时代新材	2009-03-27(预)	27015174	346874834.2	57407666	13.2197	股改
000712	锦龙股份	2009-03-27(预)	127258252	1231859879	0	41.7756	股改
000819	岳阳兴长	2009-03-27(预)	19371244	434109578	52868212	10	股改
000902	中国服装	2009-03-27(预)	25800000	88236000	101880005	10	股改
600195	中牧股份	2009-03-28(预)	19500000	314340000	189000000	5	股改
600322	天房发展	2009-03-28(预)	212776524	919194583.7	0	19.2436	股改
000551	创元科技	2009-03-28(预)	81456270	481406555.7	0	33.6977	股改
000759	武汉中百	2009-03-28(预)	8504701	70674065.31	0	1.5173	股改
600485	中创信测	2009-03-28(预)	42940006	590854482.6	0	31.4275	股改
600962	国投中鲁	2009-03-28(预)	36802500	390106500	0	18.2462	股改
600263	路桥建设	2009-03-29(预)	208380586	1885844303	0	51.057	股改
600291	西水股份	2009-03-29(预)	18719840	181395249.6	0	5.85	股改
600549	厦门钨业	2009-03-29(预)	227104800	3063643752	0	33.3008	股改
600620	天宸股份	2009-03-29(预)	48278533	318638317.8	0	15.081	股改
000036	华联控股	2009-03-29(预)	56194386	158468168.5	295854915	5	股改
000037	深南电 A	2009-03-29(预)	105372440	420436035.6	0	17.4816	股改
000702	正虹科技	2009-03-29(预)	55118768	249688019	0	20.672	股改
000921	ST 科龙	2009-03-29(预)	14323474	40535431.42	234375922	1.4439	股改
600545	新疆城建	2009-03-29(预)	119648599	654477836.5	0	32.6575	股改
600628	新世界	2009-03-30(预)	26589963	217505897.3	106312051	5	股改
600686	金龙汽车	2009-03-30(预)	40639476	312517570.4	0	9.182	股改
600320	振华港机	2009-03-30(预)	437442000	4173196680	0	13.6387	股改
000016	深康佳 A	2009-03-30(预)	60198635	279923652.8	77984670	5	股改
000413	宝石 A	2009-03-30(预)	173306657	847469552.7	0	45.2498	股改
000552	靖远煤电	2009-03-30(预)	8893500	62165565	74615620	5	股改
600517	置信电气	2009-03-30(预)	57359920	1163259178	0	13.9064	股改
600741	巴士股份	2009-03-31(预)	338116196	1947549289	0	22.9611	股改
600808	马钢股份	2009-03-31(预)	3.831E+09	14402905600	0	49.7431	股改
600860	北人股份	2009-03-31(预)	180440000	692889600	0	42.7583	股改
000516	开元控股	2009-03-31(预)	13230741	93409031.46	30129000	8.9303	股改
000858	五粮液	2009-03-31(预)	1.749E+09	26319059100	0	46.0693	股改

资料来源：齐鲁证券研究所，财汇资讯

3月份投资组合参考





股票名称	股票代码	所属行业	推荐理由
特变电工	600089	电力设备	输变电，新能源，新材料是公司的三大主业，其中变压器业务为主要业务。公司是中国重大装备制造业核心骨干企业，国际电力成套项目总承包企业，中国最大的变压器、电线电缆、高压电子铝箔新材料、太阳能核心控制部件研发、制造和出口基地。受益于国家电网追加投资政策，预计 08 年和 09 年的 EPS 分别为 0.88 元和 0.99 元。
荣信股份	002123	电力设备	公司主要从事节能大功率电力电子设备的设计和制造业务，主要产品为静止无功补偿装置（SVC），目前国内生产 SVC 的企业主要有荣信股份，电力科学研究院，西整公司。电力科学研究院是国家电网公司下属企业，因此在输电网方面的市场占有率较高，达到 90%，而荣信股份在冶金，煤炭，铁道电气化方面市场占有率较高，综合市场占有率达到 50%以上。预计 09 年 EPS 为 1.49 元。
大商股份	600694	商业零售	大商股份是我国最大的商业集团之一，无论从网络、品牌还是经营优势都很明显，集团的改制将会激励公司的管理层，使得中长期业绩释放有一定的空间。预计 08 年和 09 年的 EPS 分别为 0.85 元和 1.05 元。
湖北宜化	000422	石油化工	公司依托湖北宜化集团资源，是我国重要的支农骨干企业和现代化工业发展基地。09 年主要看点：国家对农业的大力支持及对 09 年化肥行业优惠政策不变的承诺是公司盈利的基础；先进的粉煤气化技术及矿肥一体的产业布局是公司取得高于行业平均盈利的支撑；鄂尔多斯项目的投产是公司盈利扩大预期的保障。预计 08-10 年 EPS 分别为 0.77，0.91，1.05 元，2 月至 6 月是化肥的高需求期，在国内经济和化工行业整体不确定情况下，农业对化肥相对刚性的需求以及公司完善的产业链、合理的产品结构将使公司股价具有较强防守性，给予谨慎推荐评级。
普洛股份	000937	医药	公司是国内最大的金刚烷胺和金刚乙胺原料生产商，在部分医药中间体、原料药具备较强的竞争优势。禽流感用药的持续增长、医药行业整体的稳步增长将推动公司业绩持续快速发展。预计 08 年—10 年 EPS 分别为 0.12 元、0.16 元和 0.24 元，利润复合增长率为 40%，看好公司未来的发展前景，给予公司“推荐”的投资评级。
厦门空港	600897	机场	两岸三通进一步强化公司区域枢纽机场功能，业务增速回升继续领先于其它机场，2008 年上半年完成跑道资产收购继续对业绩形成正向增长效应，公司自有资金充沛，调整市道中具有较强防御性，有望跑盈大市，维持推荐评级。建议低吸，阶段持有。
日照港	600017	港口装卸	成长性突出的专业化枢纽大港，一月份吞吐量迅速回升，公司已启动非公开发行股票融资收购西二期资产预案，并将逐步实现集团优质资产整体上市，行业短期波动不改公司长期成长本色，维持推荐评级。建议 5 元以下可低吸，波段持有。
青岛金王	002094	蜡烛生产销售	高新技术企业获批，在欧盟反倾销调查中胜出，有望获得巨额新增订单。纵向一体化战略的实施有利于拓宽盈利空间，巩固公司在行业中的领先地位。公司基本面将发生重大积极变化，09 年业绩有



青岛啤酒 600600 食品饮料

望实现翻倍，维持推荐评级。建议低吸，波段操作。

青岛啤酒为中国啤酒行业第一品牌，产品吨酒价格相对最高。公司继续打造“1+3”品牌战略，通过产品结构优化实现利润增长。啤酒属于低价快速消费品，需求受经济危机影响较小，而由于大宗商品价格下跌成本得以下降。公司未来三年净利润复合增长率有望达到 30%，预计 2008 - 2010 年 EPS 分别为 0.55 元、0.79 元、1.01 元。

潍柴动力 000338 机械

公司为重卡发动机行业龙头，估值优势明显：公司产品主要应用范围为重型汽车、工程机械、船舶以及发电设备等领域。并通过控股陕西重汽、法士特齿轮、汉德车桥等介入整车和关键零部件制造领域。受国内扩大内需政策拉动，我们仍看好重卡与工程机械行业未来发展前景，潍柴动力与其控股公司组成的重卡产业链的强势组合将在行业高位景气的背景下受益。我们预计 2008 年 EPS2.69 元，2009 年 EPS2.81 元，公司具有明显的估值优势。维持推荐的投资评级。

山推股份 000680 机械

公司是国内推土机行业龙头企业，08 年市场份额 55% 左右，在行业景气低迷周期，公司凭借强有力的竞争实力，市场份额有望进一步提高；进入 09 年，随着传统销售旺季的到来，公司经营压力部分缓解，随着国家基建投资逐步传达到企业，公司经营状况有望进一步好转，二级市场可能存在阶段性投资机会，建议投资者逢低关注。投资风险：行业景气周期真正反转的不确定性。

资料来源：齐鲁证券研究所



重要声明

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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。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。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”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“齐鲁证券研究所”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所(上海)

地址: 上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编: 200122

电话: (8621) 5820-8334

传真: (8621) 5830-6843

地址: 山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F (济南)

邮编: 250061

电话: (86531) 8128-3789

传真: (86531) 8128-3791

