

反弹行情进入震荡筑底期

◆ 催化剂：部分宏观数据公布

◆

■ 政策催化的市场反弹驱动力没有改变。

- 1、在政府投资和信贷投放带动下，经济供求层面出现了一些积极因素。无论是从 PMI 指数来看，还是新公布的行业生产数据，均表明经济在逐步回暖。2009 年 1、2 月发电量增速-3.7%，虽然仍在下降，但是相对于 08 年 11 月的-7.5%，12 月的-8.7%来说，下降幅度明显减缓。汽车 1、2 月产量 153 万辆，比去年同期降 1.7%，但产量和销量是去年七月份以来最高的。水泥 1、2 月的产量是 1.59 亿吨，增长 17%。此外化工开工率有所上升，乙烯的开工率已经到 90%。钢的二月份的日产量比一月份的日产量增长 7.9%。

- 2、大宗商品价格逐步企稳回升，使得通缩担忧有所减弱。2 月份 CPI、PPI 数据符合市场预期。

- 3、从政策预期来看，3 月中旬将陆续发布十大产业振兴规划中涉及到 120 项政策规划。此外政府官员的基调认为经济形势依然严峻，因此宽松的政策环境依然可期。

■ 市场震荡筑底，结构性调仓机会。

- 1、钢铁等行业社会库存再次上升。短期需求提升不能迅速体现为库存下降和价格上升。去产能过剩往往伴随着多次去库存的过程，这个在我们 2008 年 11 月的策略深度报告《流动性放松难以抵御产能利用率下降》中已经详细论述。在目前产能利用率仍处于低位的情况下，第二次去库存化对于市场的冲击远小于第一次去库存。

- 2、国际股票市场下跌和东欧债务危机使得金融危机的广度和深度均存在较大不确定性。虽然各国政府的拯救力度越来越强，但是政策执行到经济好转仍需要时间，OECD 经济先行指标并没有复苏迹象。

- 3、在密集的政策公布期后，市场对于政策效果和盈利复苏更为看重，这需要时间等待和观察。

■ 行业选择的思路在于政策驱动率先复苏的行业。

- 1、关注直接受益于政府投资和政策相关的行业，如工程机械、建材、铁路建设、电网设备、煤炭、汽车。

- 2、关注阶段性好转的行业，如房地产。

■

策略分析师：

穆启国

(8621)22169158

muqiguo@ebcn.com

郭国栋

(8621)22169169

guogd@ebcn.com

相关报告：

《东南亚金融危机股市反转的催化剂》

《流动性放松难以抵御产能利用率下降》

《经济增速放缓引发通胀下降将使股市承受压力的国际启示》

《石油冲击对股票市场和行业影响的国际启示》

《估值标准转变带动股市下跌，反弹静待催化剂》

分析师介绍

穆启国，上海交通大学安泰管理学院博士，合作出版著作当代中国管理科学优秀研究成果丛书中的《资产定价研究》，四年证券、基金研究经验，2007 年 8 月加盟光大证券研究所。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市浦东南路528号证券大厦南塔15F.16F. 邮编：200120
 电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
 电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	贺燕萍	010-68561522	13911760013	heyp@ebsecn.com
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	王汗青	010-68561122-1777	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
上海				
	戴茂戎	021-50818887-296	13585757755	daimr@ebsecn.com
	王莉本	021-50818887-233	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	杨日昕	021-50818887-235	13817003122	yangrx@ebsecn.com
深圳				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebsecn.com
	高峥	021-50818887-276	13585940280	gaozheng@ebsecn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebsecn.com
专题				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebsecn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebsecn.com
QFII				
	满国强	021-68816000-1725	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。