

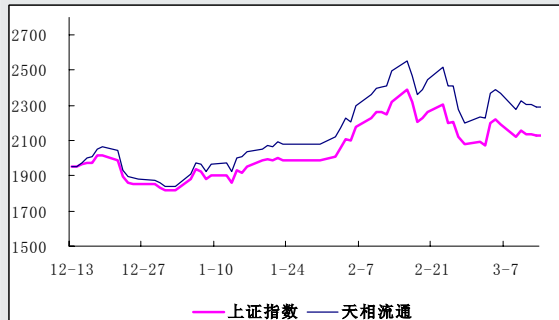
天相投资策略周刊

——2009 年第 10 期（总第 158 期）

每周一提供

2009-3-13

前 3 月市场走势：上证综指与天相流通



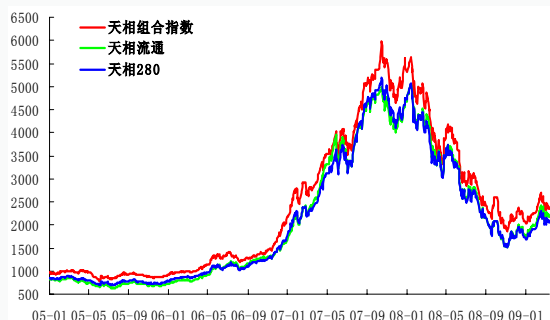
一周涨跌幅突出的个股

名称	涨幅%	名称	跌幅%
北斗星通	32.38	酒钢宏兴	-16.18
*ST 湖科	25.25	黔源电力	-15.66
北方国际	24.03	ST 磁卡	-15.56
汕电力 A	21.21	国栋建设	-15.17
渤海物流	20.00	美利纸业	-15.14

一周交易活跃的个股

名称	换手率%	名称	金额[万]
三力士	100.74	海通证券	1,212,740
武汉塑料	86.24	招商银行	1,188,028
渝三峡 A	80.72	中信证券	1,128,971
联化科技	78.73	中国平安	917,595
*ST 湖科	77.32	浦发银行	799,425

天相组合走势



宏观策略组

021-58824282-816 qiuyy@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 上周A股市场振荡调整，上证指数一周下跌2.93%，深成指下跌4.54%，沪深300下跌3.55%，成交量继续萎缩，反映市场心态趋于谨慎。
- 上周美国三大股指强劲反弹，花旗和摩根大通相继宣布前2个月盈利的消息成为反弹的导火索，道琼斯指数的涨幅达9%。近期美股的走势符合我们3月策略中的基本判断。标普500股息率达到20年来的高点，且高于10年期国债收益率。从股权风险溢价看，目前已超过两次石油危机时的水平，反映市场投资信心极度低迷，不过长期来看，这样的风险溢价是很难持续的，一旦投资者对经济增长的信心恢复，股市很可能作出快速而积极的反应。
- 2月份顺差大幅回落，且在未来几个月份可能转为贸易逆差，但考虑到实体经济对流动性的需求处于低位，当前的流动性供给仍然充裕。从相对积极的角度看，代表经济主体在高能货币和低流动性货币之间的转化方向的M1-M2增速的剪刀差在2月份出现半年多来的首次回升，从历史上看，该指标预测股市的拐点效果较好，而且如果这种回升的趋势能够延续，市场的估值空间有望向上拓展。
- 国家统计局11日公布的数据显示，1-2月，城镇固定资产投资10276亿元，同比增长26.5%，用PPI平减的实际投资增速回升至30%以上。从投资机会的角度来看，由于目前国内外经济形势仍趋于恶化，因此我国经济复苏的轨迹仍可能存在不确定性。特别是政府投资的持续性及政府投资的“独角戏”能否引起民间投资的跟进将是决定中国经济复苏轨迹的重要因素，这些也是决定未来市场走向的重要因素。在这种情况下，可以确定的是政府在保增长和扩内需中将有所作为。从这一角度出发，我们建议关注受益政府支出扩大的建材、电力设备、工程机械、建筑、铁路设备等行业的投资机会。
- 虽然流动性对股市的支持近期不会改变，但市场短期内缺乏新的驱动因素来推动股指，导致了股指的弱势振荡，预计本周维持这一态势的可能性较大。投资者需要重点关注市场热点的转换和成交量能的变化，而投资机会的选择依然是围绕3月策略报告中指出的行业并购重组、区域振兴以及有业绩支撑的股票展开。

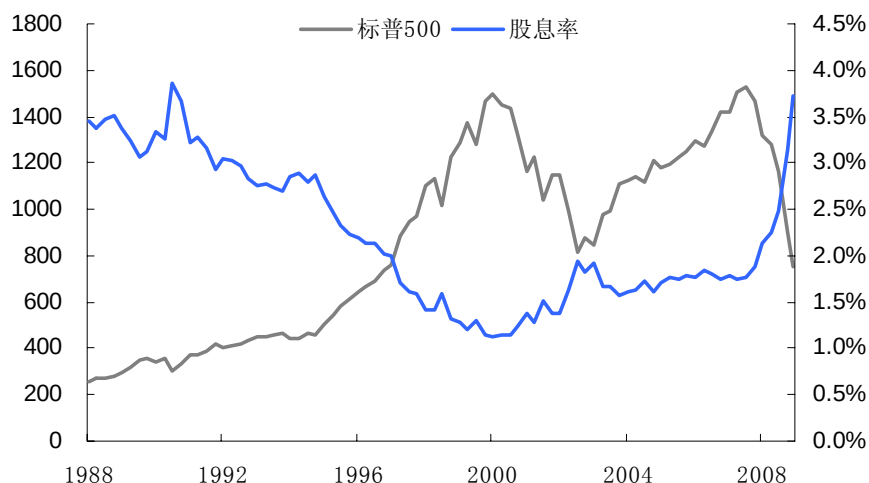
等待新的驱动力

上周 A 股市场振荡调整，上证指数一周下跌 2.93%，深成指下跌 4.54%，沪深 300 下跌 3.55%，成交量继续萎缩，反映市场心态趋于谨慎。

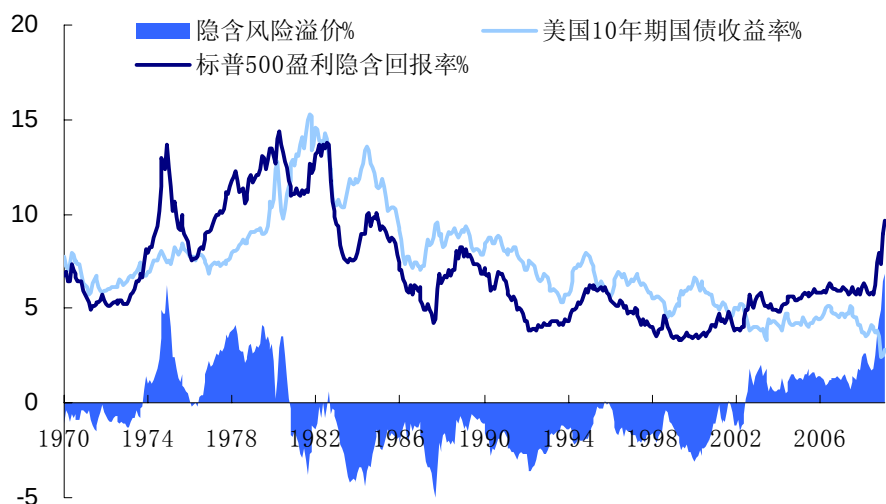
✓美国股市强劲反弹

上周美国三大股指强劲反弹，花旗和摩根大通相继宣布前 2 个月盈利的消息成为反弹的导火索，道琼斯指数的涨幅达 9%。近期美股的走势符合我们 3 月策略中的基本判断。标普 500 股息率达到 20 年来的高点，且高于 10 年期国债收益率。从股权风险溢价看，目前已超过两次石油危机时的水平，反映市场投资信心极度低迷，不过长期来看，这样的风险溢价是很难持续的，一旦投资者对经济增长的信心恢复，股市很可能作出快速而积极的反应。

图表 1 标普 500 股息率快速上升



图表 2 标普 500 隐含风险溢价赶超两次石油危机



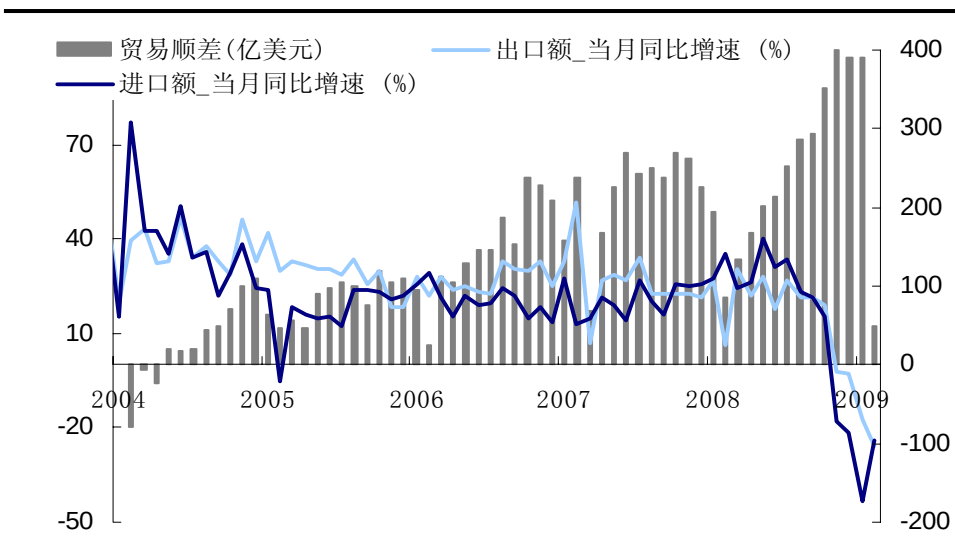
资料来源：BLOOMBERG、天相整理

✓顺差回落不改流动性充裕

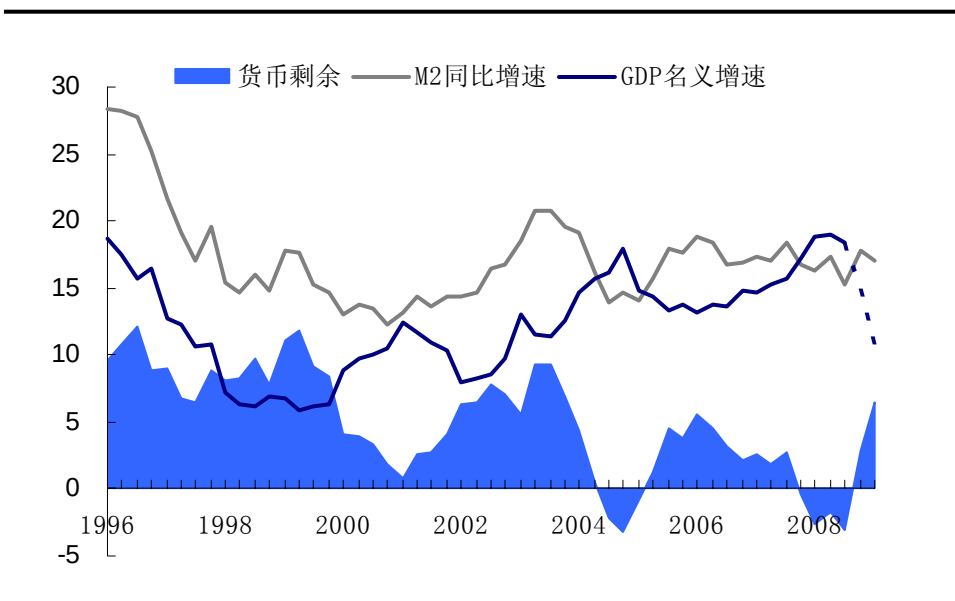
2009年2月我国出口649亿美元，同比下降25.7%，降幅较上月扩大8.2个百分点；进口600.5亿美元，同比下降24.1%，降幅比上月收窄19个百分点。进口企稳，出口继续下滑造成贸易顺差迅速缩窄，2月贸易顺差仅为48.4亿美元，比上月大幅减少342.7亿美元。

虽然顺差大幅回落，且在未来几个月可能转为贸易逆差，但考虑到实体经济对流动性的需求仍处于低位，当前的流动性供给仍然充裕。

图表3 顺差大幅回落



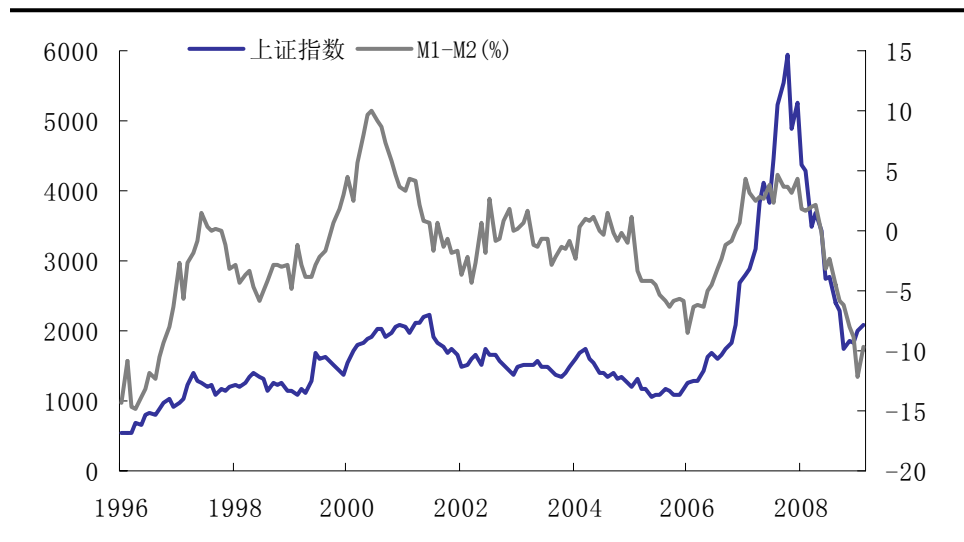
图表4 货币供给仍然充裕



资料来源：天相整理

从相对积极的角度看,代表经济主体在高能货币和低流动性货币之间的转化方向的M1-M2增速的剪刀差在2月份出现半年多来的首次回升,从历史上看,该指标预测股市的拐点效果较好,而且如果这种回升的趋势能够延续,市场的估值空间有望向上拓展。

图表 5 M1-M2 剪刀差回升

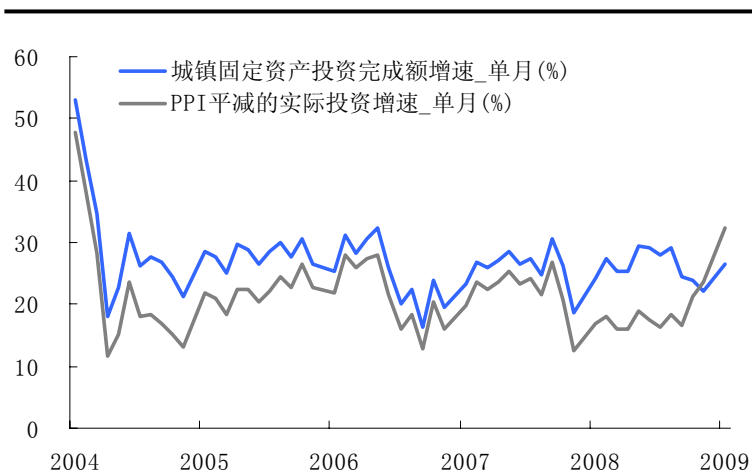


资料来源: 天相整理

✓继续关注政府投资下的受益行业

国家统计局 11 日公布的数据显示, 1-2 月, 城镇固定资产投资 10276 亿元, 同比增长 26.5%, 用 PPI 平减的实际投资增速回升至 30% 以上。从行业看, 城镇固定资产投资增速较快的行业有煤炭开采及洗选业、电力、热力的生产与供应业、铁路运输业、非金属矿采选、制品业和有色金属矿采选、冶炼及压延加工业。其中铁路运输业投资增速最快, 达到了 210.1%; 煤炭开采及洗选业次之, 投资增速为 59.6%; 再次为非金属矿采选、制品业, 增长 58.7%; 有色金属矿采选、冶炼及压延加工业增长 47.2%。

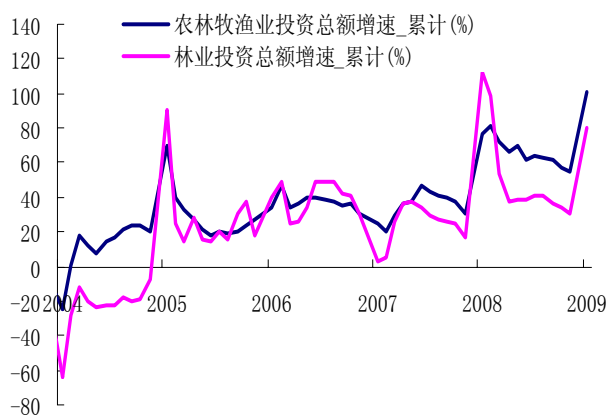
图表 6 实际投资增速大幅反弹



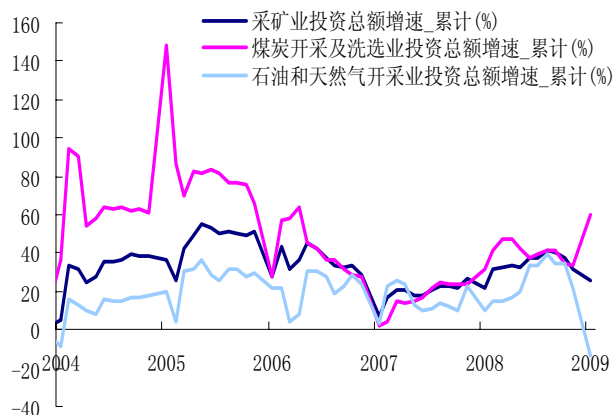


资料来源：天相整理

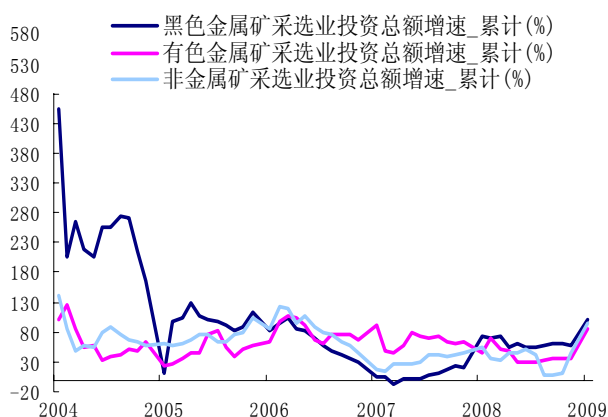
图表 7 农业、林业投资增速加快



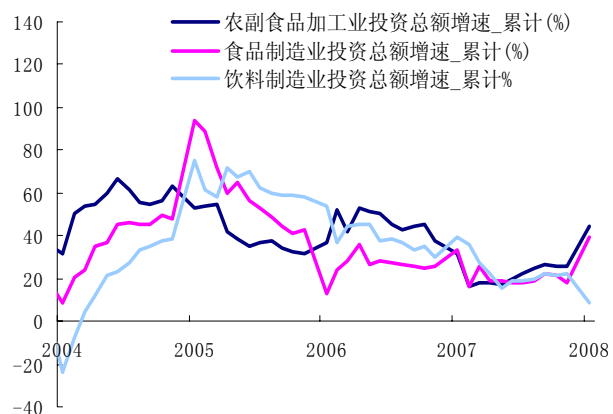
图表 8 采掘业投资增速分化



图表 9 矿采选业增速反弹



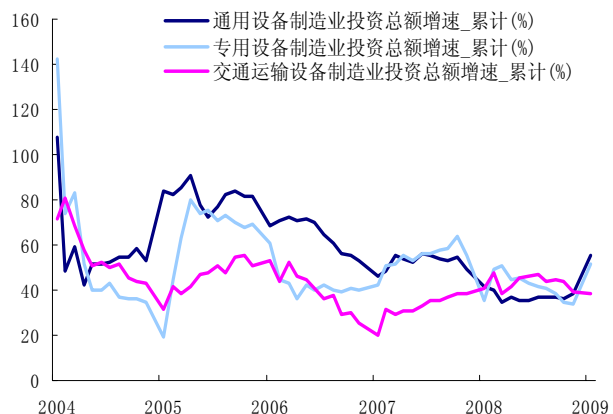
图表 10 消费品行业投资增速平稳



图表 11 医药行业投资增速继续上升

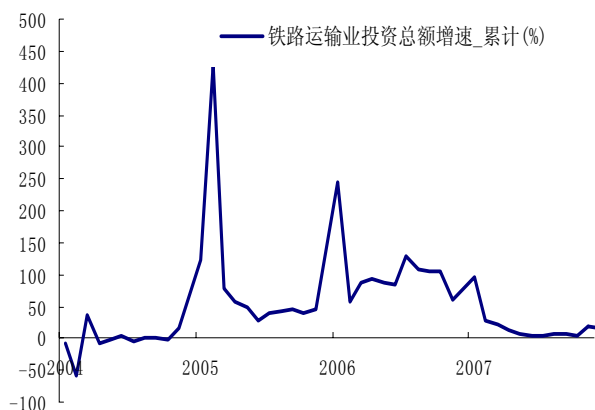


图表 12 设备制造业投资增速回升

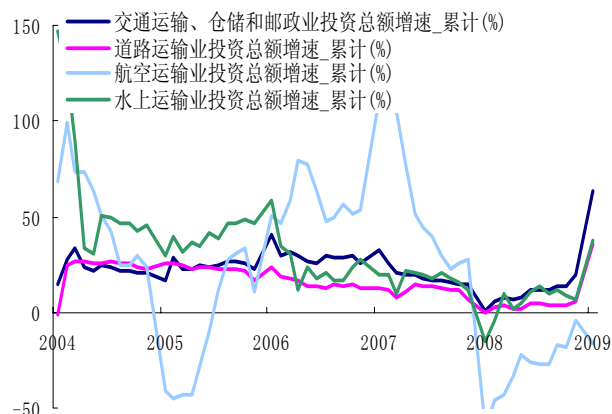




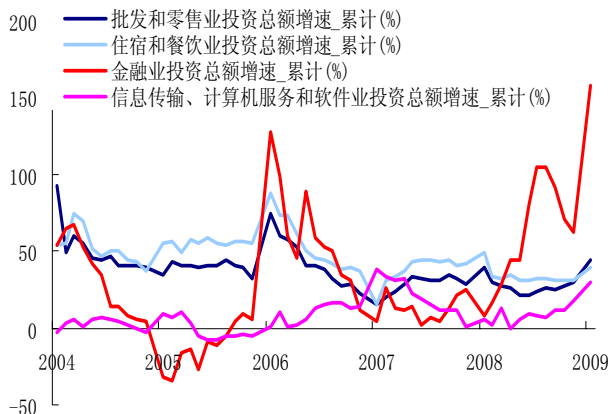
图表 13 铁路行业增速上升



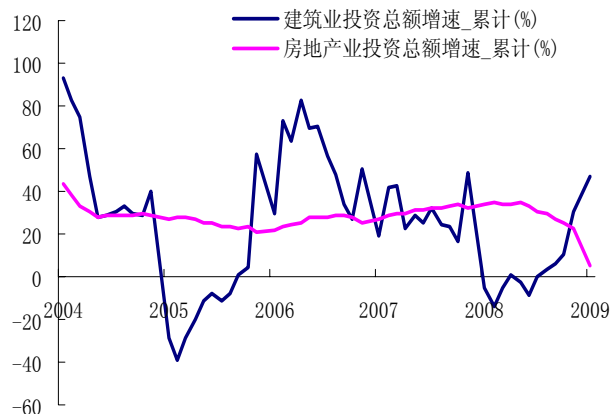
图表 14 交通运输投资回升



图表 15 消费服务业投资增速较快



图表 16 房地产投资增速依然低迷



资料来源:天相整理

从投资机会的角度来看,由于目前国内外经济形势仍趋于恶化,因此我国经济复苏的轨迹仍可能存在不确定性。特别是政府投资的持续性及政府投资的“独角戏”能否引起民间投资的跟进将是决定中国经济复苏轨迹的重要因素,这些也是决定未来市场走向的重要因素。在这种情况下,可以确定的是政府在保增长和扩内需中将有所作为。从这一角度出发,我们建议关注受益政府支出扩大的建材、电力设备、工程机械、建筑、铁路设备等行业的投资机会。

✓本周基本投资策略

虽然流动性对股市的支持近期不会改变,但市场短期内缺乏新的驱动因素来推动股指,导致了股指的弱势振荡,预计本周维持这一态势的可能性较大。

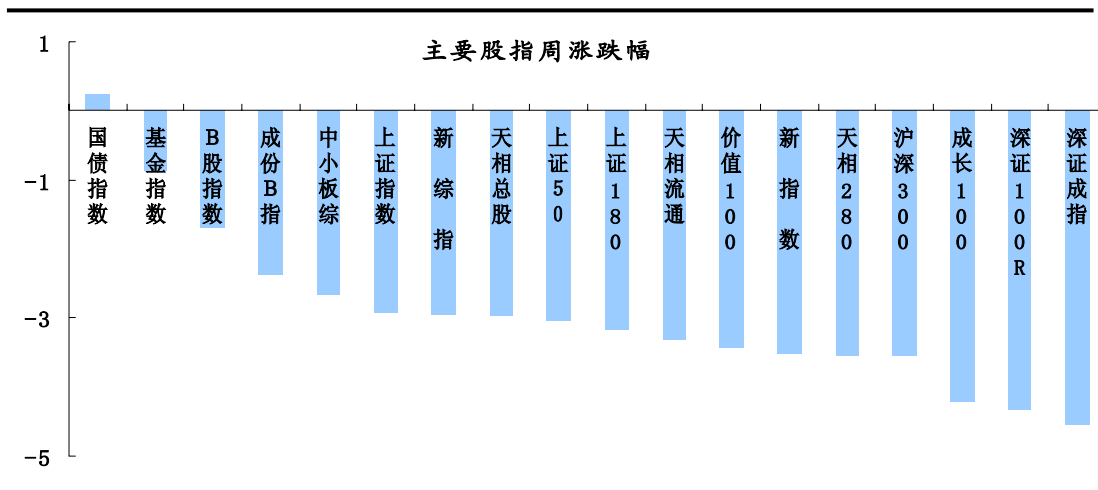
在两会结束后的记者招待会上,温总理提到了为应对金融危机,做了长期的、困难的准备,预留了政策空间,随时都可以提出新的刺激经济的政策。关于刺激经济的新政策,我们认为短期内扩大内需还是要刺激投资,包括如何提振房地产投资,也包括进一步推动民间投资和中小企业投资。在外贸方面,如果人民币汇率短期内无法贬

值，那么就有必要进一步提高出口产品的退税率，帮助出口企业度过难关。二十国集团财长和央行行长十四日下午结束闭门磋商，签署一份联合公报，同意采取进一步行动恢复全球经济增长，支持借贷，改革和强化全球金融体系。这些政策预期为市场酝酿新的驱动力埋下了伏笔。3月上旬成立的3只偏股基金规模达到58亿元，加上其它月内成立新基金已发行规模，3月将有有超百亿基金成立，成为近一年来新基金成立规模最大的一个月。

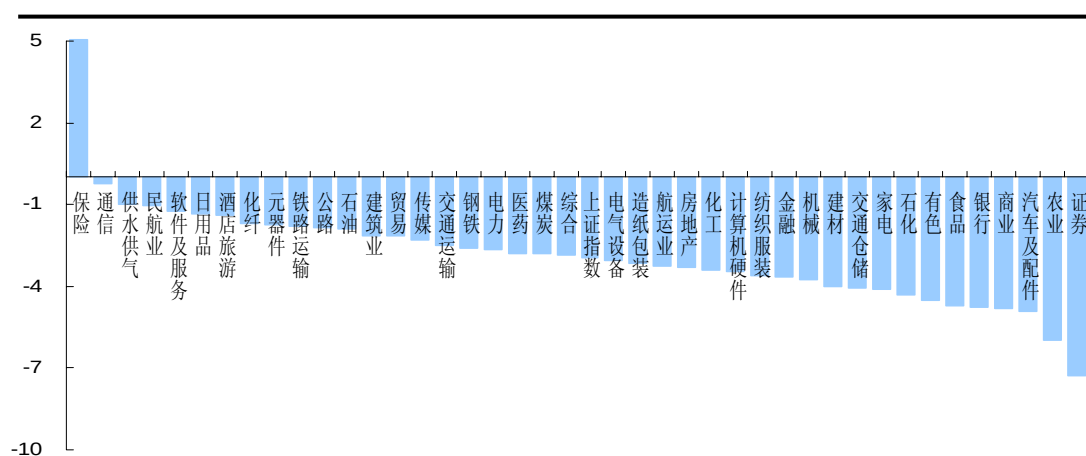
在股指震荡幅度收敛的情况下，投资者需要重点关注市场热点的转换和成交量能的变化，而投资机会的选择依然是围绕3月策略报告中指出的行业并购重组、区域振兴以及有业绩支撑的股票展开。

证券市场数据

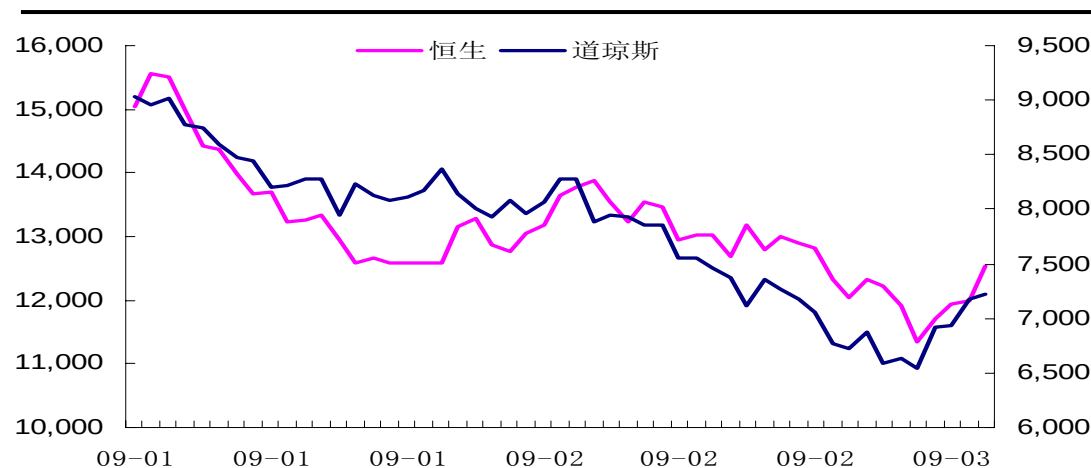
图表 17 债市上扬，股市回调



图表 18 天相行业涨跌幅

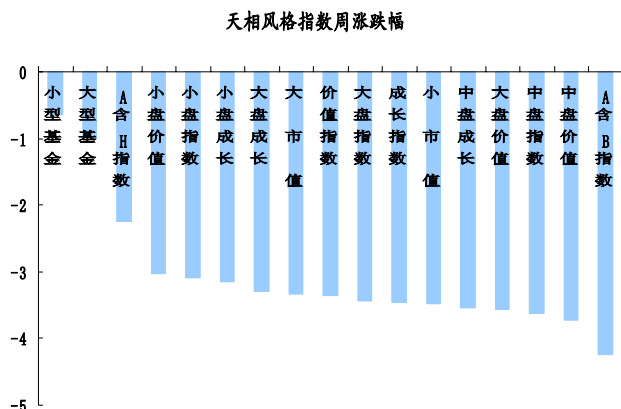


图表 19 国际市场见底回升

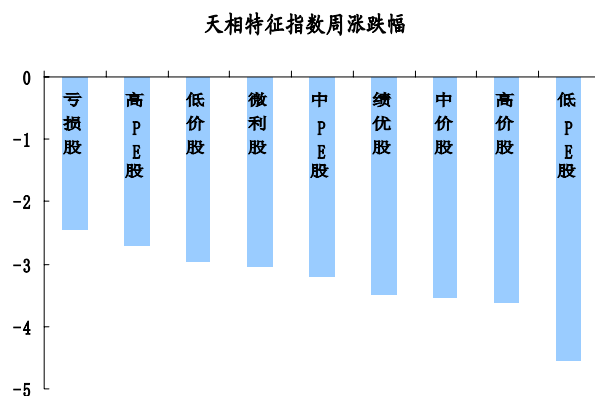


数据来源：天相系统

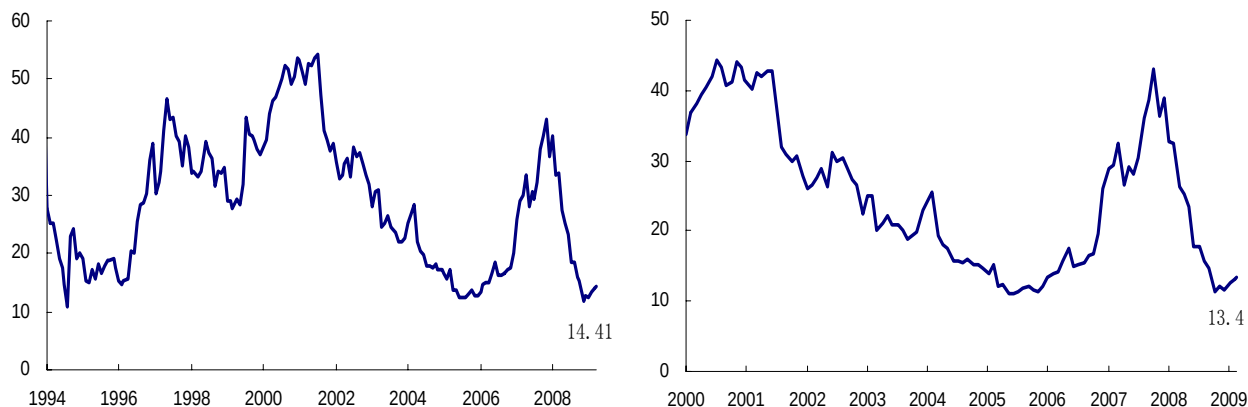
图表 20 天相风格指数周表现



图表 21 天相特征指数周表现

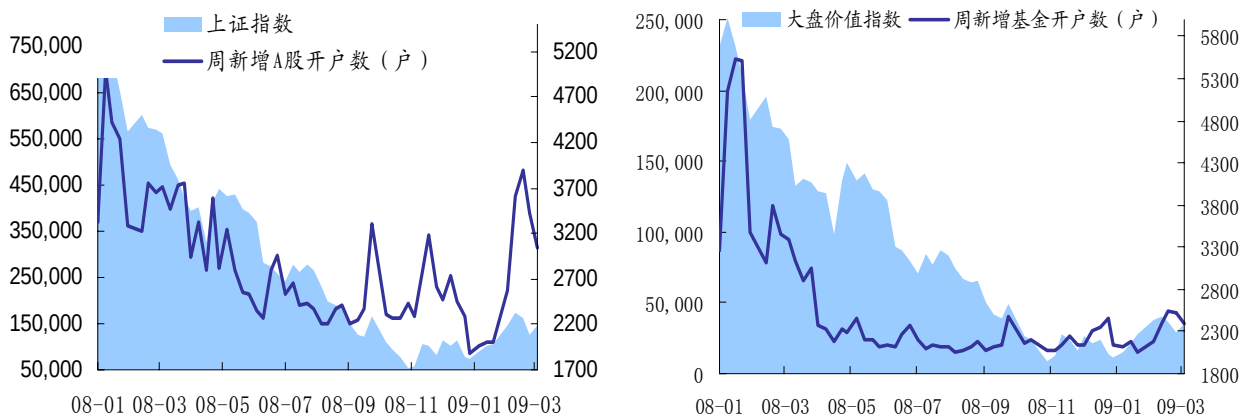


图表 22 全部 A 股及沪深 300 市盈率（简单平均，剔除微利）



数据来源：天相系统（截至 03.13）

图表 23 股票、基金周开户数



数据来源：中登公司、天相整理（截至 03.06）



图表 24 本周限售股解禁（当前解禁市值按 2009 年 03 月 13 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
隆平高科	000998	2009-3-14	3260	18.10	59006	股改限售股份
弘业股份	600128	2009-3-14	5923	12.91	76465	股改限售股份
*ST 北生	600556	2009-3-14	3037	3.65	11085	股改限售股份
本钢板材	000761	2009-3-15	51840	5.25	272160	股改限售股份
华夏建通	600149	2009-3-15	5545	4.16	23069	股改限售股份
海星科技	600185	2009-3-15	8991	5.12	46035	股改限售股份
吉恩镍业	600432	2009-3-15	20899	15.64	326860	股改限售股份
福耀玻璃	600660	2009-3-15	10015	5.61	56184	股改限售股份
厦工股份	600815	2009-3-15	35491	6.95	246665	股改限售股份
西安民生	000564	2009-3-16	14	4.39	60	股改限售股份
ST 惠天	000692	2009-3-16	8018	3.90	31272	股改限售股份
东方钨业	000962	2009-3-16	14371	9.33	134085	股改限售股份
深天地 A	000023	2009-3-17	1746	5.52	9636	股改限售股份
盐田港	000088	2009-3-17	20380	5.88	119834	股改限售股份
华天酒店	000428	2009-3-17	2300	9.87	22701	增发限售股份
柳工	000528	2009-3-17	18599	13.52	251460	股改限售股份
广宇发展	000537	2009-3-17	8211	4.35	35717	股改限售股份
海螺型材	000619	2009-3-17	7945	6.15	48859	股改限售股份
中科三环	000970	2009-3-17	11499	6.09	70028	股改限售股份
商业城	600306	2009-3-17	6549	7.82	51216	股改限售股份
通葡股份	600365	2009-3-17	2965	6.11	18118	股改限售股份
新潮创业	600840	2009-3-18	1572	10.31	16203	股改限售股份
泰山石油	000554	2009-3-19	2404	5.62	13510	股改限售股份
福晶科技	002222	2009-3-19	7500	8.04	60300	IPO 限售股份
抚顺特钢	600399	2009-3-20	28754	4.73	136004	股改限售股份
宁波热电	600982	2009-3-20	3469	5.00	17344	股改限售股份
合计	-	-	291297	-	2153876	-

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