

[2009.04.07]

A 股投资策略周报：权重领涨 冲击年线

✍ 黄 锋

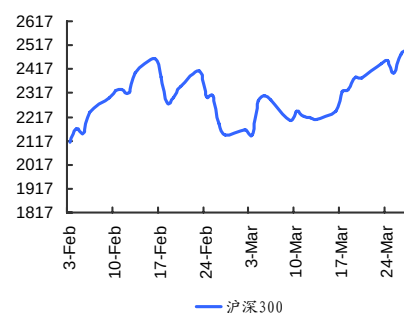
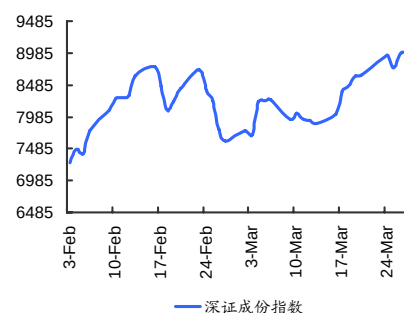
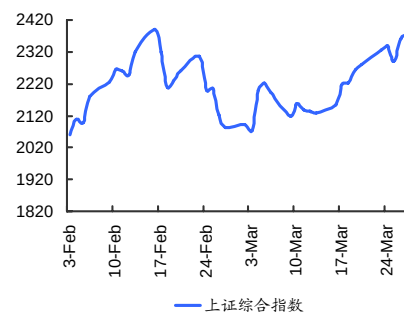
周 喜

☎ 86-22-2845 1131

86-22-2845 1972

投资要点：

- 尽管上周市场震荡有所加剧，但是上证综指仍不断创出反弹新高。截止周五，上证综指收于 2419.78 点，上涨 45.34 点，涨幅达 1.91%；而深证成指则收于 9244.66 点，上涨 250.51 点，涨幅达 2.79%。指数上涨的同时两市成交量继续放大，全周共成交 11507.21 亿元，较前一周放大三成。
- 我们认为改善的“预期”如同指挥棒一般引导着充裕的“流动性”转战于 A 股市场的各个行业或各个主题板块之间，进而通过板块行情的轮动推动股指逐步提升。如果没有改善的“预期”作为向导，充裕的“流动性”也只能如散兵游勇般难以形成有效的攻势；但另一方面，如果“流动性”仍显匮乏，那么改善的“预期”也只能感慨于“巧妇难为无米之炊”。于是我们说，充裕的“流动性”因“预期”改善而有的放矢，二者的演变对于判断 A 股市场能否继续走强至关重要。而就近期而言，G20 会议圆满落幕并达成诸多共识至少在恢复世界信心方面成效显著，PMI 指数的回升则进一步表示国内经济回暖趋势的延续，另外有关 3 月份信贷投放再次超过一万亿的传闻则使我们感叹于流动性的充裕。因此，就目前看来，世界特别是国内经济预期的改善步伐仍在继续，而流动性的充裕程度不仅没有减退的迹象，甚至有更上层楼的趋势，于是 A 股市场的主要支撑因素尚未改变。于是综合分析，我们判断周股指仍将震荡盘升。
- 市场热点方面，银行、保险、地产等权重板块的上涨推动了股指的盘升，具有良好市场人气带动作用的券商板块由于一季度业绩环比大幅增长也明显受到了增量资金的重点关注。而有色金属、新能源等业绩不支持股价数倍上涨的板块或概念股随着季报的披露，调整的压力将越来越大，投资者需要注意风险。我们认为市场在突破年线等重要阻力位时权重板块应发挥引领市场的作用，因此预计本周金融、地产仍会继续保持强势，而且石油石化板块也有可能加入；同时前期涨幅相对较小的上海本地股，以及周末《中共中央国务院发布深化医改意见》受益的医药板块将面临较好机会。



相关报告

- 《预期掌控下的春天列车》
——09 年二季度投资策略报告
- 《冲高回落 温和震荡》
——09 年 3 月投资策略报告
- 《积极预期推动市场强于基本面》
——09 年 2 月投资策略报告

1. 一周市场回顾

尽管上周市场震荡有所加剧,但是上证综指仍不断创出反弹新高。截止周五,上证综指收于 2419.78 点,上涨 45.34 点,涨幅达 1.91%;而深证成指则收于 9244.66 点,上涨 250.51 点,涨幅达 2.79%。指数上涨的同时两市成交量继续放大,全周共成交 11507.21 亿元,较前一周放大三成。

2. 宏观数据及政策分析

2.1 创业板即将推出 无碍短期资金充裕

证监会发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》表示将于 5 月 1 日推出创业板,我们认为这对市场的影响可以从两个方面进行分析:

从积极影响方面来看,创业板的推出将丰富了市场的投资品种。虽然创业板上市公司一般具有规模小、业绩波动大等特点,但其往往都具有突出的自主创新与较好的成长性。

从负面冲击角度来看,创业板的推出将分流市场资金。由于担负着帮助中小优势企业抵御金融危机冲击、促进国家经济增长模式转型等重任,所以创业板的规模将会不断地扩大,持续吸收民间资本,服务国家经济发展。

总体而言,虽然创业板即将推出消息的公布可能会对近期市场产生一定波动,但由于市场早已有所预期,而且在当前流动性仍然充裕的情况下,资金分流的担忧不大,不会对市场原有趋势进行冲击,市场的波动更多的是来自于对宏观经济好转信心的变化。

2.2 PMI 指数继续回升至荣枯分界之上

2009 年 3 月,CFLP 中国制造业采购经理指数(PMI)为 52.4%,比 2 月上升 3.4 个百分点。另外同 2 月相比,在 PMI 指数体系中,除产成品库存指数下降 1.0 个百分点以外,其余各项指数均保持上升,升幅多在 3 个百分点以上。其中,生产指数、新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、采购量指数、进口指数升势显著,升幅超过 4 个百分点。继上月生产指数、新订单指数之后,本月又有综合指数 PMI 和采购量指数回升到 50%临界点以上,分别达到 52.4%和 54.0%。

由此看来，经济回暖的趋势进一步有所加强。

2.3 欧洲央行宣布将主导利率降至 1.25 %

4 月 2 日，欧洲中央银行宣布将欧元区主导利率降低 0.25 个百分点，即从 1.5% 下调至 1.25%，以刺激经济增长。为应对日益严峻的经济形势，欧洲央行自去年 10 月份以来已连续六次降息，将欧元区主导利率累计下调了 3 个百分点。欧洲央行表示，做出降息决定是鉴于欧元区通货膨胀压力持续缓解和经济衰退程度加深。根据欧盟统计局 3 月 31 日公布的数据，欧元区 3 月份的通货膨胀率为 0.6%，降至历史新低。而根据经济合作与发展组织的最新预测，欧元区经济今年可能下滑 4.1%，这将是自二战以来该地区最为严重的经济衰退。

在美国和英国已经实施数量宽松的货币政策后，处于欧元区经济的颓势，欧洲央行选择再次降息亦属正常，虽然这的确有利于刺激当前的经济的增长，但是就长期而言，世界各国普遍采取的宽松的货币政策也必然会增大未来世界重回通胀的预期，所以无论是国内，还是国际，对于预防中长期通胀都不应掉以轻心。

2.4 G20 会议成果显著 但进展仍需观察

4 月 3 日 G20 决议成功落下帷幕，各国达成的共识远超此前市场预期，其决定各国为世界经济注入 1 万亿美元的资，其中包括向 IMF 提供的 5000 亿美元的可贷资金，2500 亿元的特别提款权（SDR）和 2500 亿美元的贸易融资，同时将提供 1000 亿美元给多边发展银行，另外各国就将对冲基金纳入监管范畴、加强对国际评级机构的规范和监管以及打击避税天堂等达成共识，同意避免实施损及彼此经济的外汇举措，即避免竞相令本币贬值，为此各方会竭力避免在经济出现困境时陷入保护主义的窠臼。

我们在欣喜 G20 会议成果的同时，应当清醒的认识到“罗马城并非一日建成”的，就目前而言，会议的确大大提升了世界各国人民应对经济危机的信心，但是会议政策的具体实施无疑更为复杂。

2.5 小结

在之前的多期报告中，我们始终强调进入 09 年后，“预期”改善以及“流动性”充裕是成就国内 A 股市场逐步走高的关键因素，特别是过近期的思考，我们对其加深了认识，即改善的“预期”如同指挥棒一般引导着充裕的“流动性”转战于

A 股市场的各个行业或各个主题板块之间，进而通过板块行情的轮动推动股指逐步提升。如果没有改善的“预期”作为向导，充裕的“流动性”也只能如散兵游勇般难以形成有效的攻势；但另一方面，如果“流动性”仍显匮乏，那么改善的“预期”也只能感慨于“巧妇难为无米之炊”。于是我们说，充裕的“流动性”因“预期”改善而有的放矢，二者的演变对于判断 A 股市场能否继续走强至关重要。

而就近期而言，G20 会议圆满落幕并达成诸多共识至少在恢复世界信心方面成效显著，PMI 指数的回升则进一步表示国内经济回暖趋势的延续，另外有关 3 月份信贷投放再次超过一万亿的传闻则使我们感叹于流动性的充裕。因此，就目前看来，世界特别是国内经济预期的改善步伐仍在继续，而流动性的充裕程度不仅没有减退的迹象，甚至有更上层楼的趋势，于是 A 股市场的主要支撑因素尚未改变。

3. 本周市场判断及投资策略

上周沪深两市均震荡走高，其中沪综指突破了前高 2402 点压制，并连续三天收盘于 2400 点之上，而深成指上周日收盘都已经站于年线之上；随着股指的上涨，成交量继续保持活跃，但放大不明显，仅较前周增加约 5%。分析认为，对经济转暖信心的增强正逐步成为市场继续上涨的动力。第一，美联储推出 1.2 万亿美元收购债券计划，并联合财政部、联邦储蓄保险公司三管齐下共同处理美金融机构“毒资产”，以及 G20 峰会达成 1.1 万亿美元的经济刺激方案等等一系列重拳出击使国际股市大幅上涨，同时美国住房销售等数据出现回升也意味着国际经济最糟糕的时刻可能已经过去；第二，3 月全国制造业采购经理指数 PMI 为 52.4，高于上月 3.4 个百分点，不仅连续 4 个月回升，而且已经升至标志着制造业萎缩结束的 50% 上方；第三，商品房销售量继续保持上升，天津、西安、杭州、南京等多个城市成交量创出 70 周新高。再有，预计 3 月份银行新增贷款仍将超过 1 万亿元，流动性充裕的格局持续，以及 09 年新发股票型与混和型基金进入建仓期也将为市场带来数百亿的增量资金。我们认为判断二季度 A 股市场的关键在于房地产成交量的放大是否具有可持续性？房地产业的繁荣不仅能对经济起到直接推动作用，而且能带动如金融、建材、公共基础建设等相关产业的景气。由于 4 月中旬才会公布一季度经济数据，目前经济转暖信心的增强将有助于市场进一步反弹。

与此同时，我们继续对一些重要情况进行跟踪关注。其一是沪综指已接近年线，在市场深幅调整后第一次回升到年线往往很难有效突破；第二，一季度披露即将进入高峰期，权重公司季报业绩情况对市场影响较大；第三，证监会发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》，虽然短期不影响市场趋势，但将使市场中期的趋势更加依赖于流动性的变化；第四，3 月份共有 80 家上市公司发布股东减持公告，85 家大小非股东累计减持 10.67 亿股，环比增长 52.23%，继续创出了月减持量的新高，测算显示合计减持金额约高达 147.46 亿元，与 2 月相比激增 80.39 亿元；第五，上周股指有一定放量滞涨的迹象，在金融与地产等权重板块活跃的同时，市场却有超过半数的个股下跌，“赚了指数不赚钱”情况的出现将使市场“赚钱效应”不能顺利的传导扩散，不利于反弹行情的深入发展。

综合分析而言，我们判断在当前经济转暖良好预期发挥着主导作用的情况下，本周股指仍将震荡盘升。

市场热点方面，银行、保险、地产等权重板块的上涨推动了股指的盘升，具有良好市场人气带动作用的券商板块由于一季度业绩环比大幅增长也明显受到了增量

资金的重点关注。而有色金属、新能源等业绩不支持股价数倍上涨的板块或概念股随着季报的披露，调整的压力将越来越大，投资者需要注意风险。我们认为市场在突破年线等重要阻力位时权重板块应发挥引领市场的作用，因此预计本周金融、地产仍会继续保持强势，而且石油石化板块也有可能加入；同时前期涨幅相对较小的上海本地股，以及周末《中共中央国务院发布深化医改意见》受益的医药板块将面临较好机会。

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