



主要观点:

- 3 月的策略报告中我们明确指出“半年线（2000 点）附近就是市场底部，两会后向上突破。上涨行情只是刚刚开始，振荡盘升是主基调”；4 月，我们维持大盘震荡盘升的观点，主题投资机会将更加异彩纷呈，满园春色；4 月的前 2 个交易日 A 股市场确实表现的满园春色，后续这种强势反弹仍可持续。
- 4 月 6 日-12 日当周，全球主要股票市场指数延续前期的上涨趋势，俄罗斯 RTS 指数、印度 SEN30 指数和韩国综合指数占据涨幅榜前三位，分别上涨 9.57%、4.40%和 4.07%；A 股市场的中小板综合指数、上证综指和沪深 300 指数分别上涨 3.32%、1.01%和 0.97%，连续第四周强劲反弹，中小板连续四周累计涨幅 20.35%；美国三大股指连续第五周大幅反弹，自低点的 6440 点累计涨幅 25.51%，最主要的因素是欧美等主要资本主义国家开始施行“定量宽松”的政策。
- 我们认为在“定量宽松”的政策下，欧美等主要海外市场的指数将延续反弹趋势，为 A 股市场反弹创造较好的外部条件；海外新兴经济体的股市表现则更为强劲，如台湾、俄罗斯和印度等地区和国家的市场，表现出较好的向上趋势，因这些地区和国家经济逐渐从金融危机的低谷中走出来。
- 4 月 6 日-12 日当周，从风格指数来看，大盘指数、中盘指数、小盘指数表现出较好的上涨队列，分别上涨 0.27%、2.01%和 4.79%；低市盈率指数、中市盈率指数、高市盈率指数表现出较好的上涨队列，分别上涨-0.07%、2.74%和 3.20%；我们认为 4 月 13 日-19 日当周，风格指数的表现不会像 4 月 6 日-12 日当周这么明显，即大盘指数、低 PE、低 PB 板块表现会略显强劲。A 股的强劲反弹动力主要来源于近期滞胀的石化双雄和银行板块，可重点关注。
- 重点关注 A 股市场控股股东的隐性增持。我们认为当前 A 股市场股东比较热衷的增发方式，即资产注入换取上市公司股权，就是对 A 股公司的增持，且这种增持操作可实现锁定增持价格和巨量买入的双重优点，传递了产业资本对 A 股公司的看法。根据我们前期对这种增发的追踪，这样的资产注入换股权的操作多集中在地产、煤炭和有色等三大板块。因此，应该在关注地产、煤炭和有色板块时，资产注入的个股值得重点关注。
- 延续 4 月的配置方向：三大领域继续相伴“伟大的企业”：新能源、生物医药、装备制造；区域振兴、并购整合，跨越式成长：上海国资整合、央企整合之军工板块、区域振兴之滨海新区，浦东新区，成渝新区，海西概念；通胀预期受益的资源类板块：有色金属、煤炭、地产。

正文目录

正文目录.....	2
图表目录.....	3
一、新兴市场主要股指引领海外市场强势反弹.....	4
二、4月6日-12日当周，A股投资风格：小盘股和高PE板块.....	6
三、4月A股市场实际解禁压力骤减.....	8
四、资产配置和股票池.....	9

图表目录

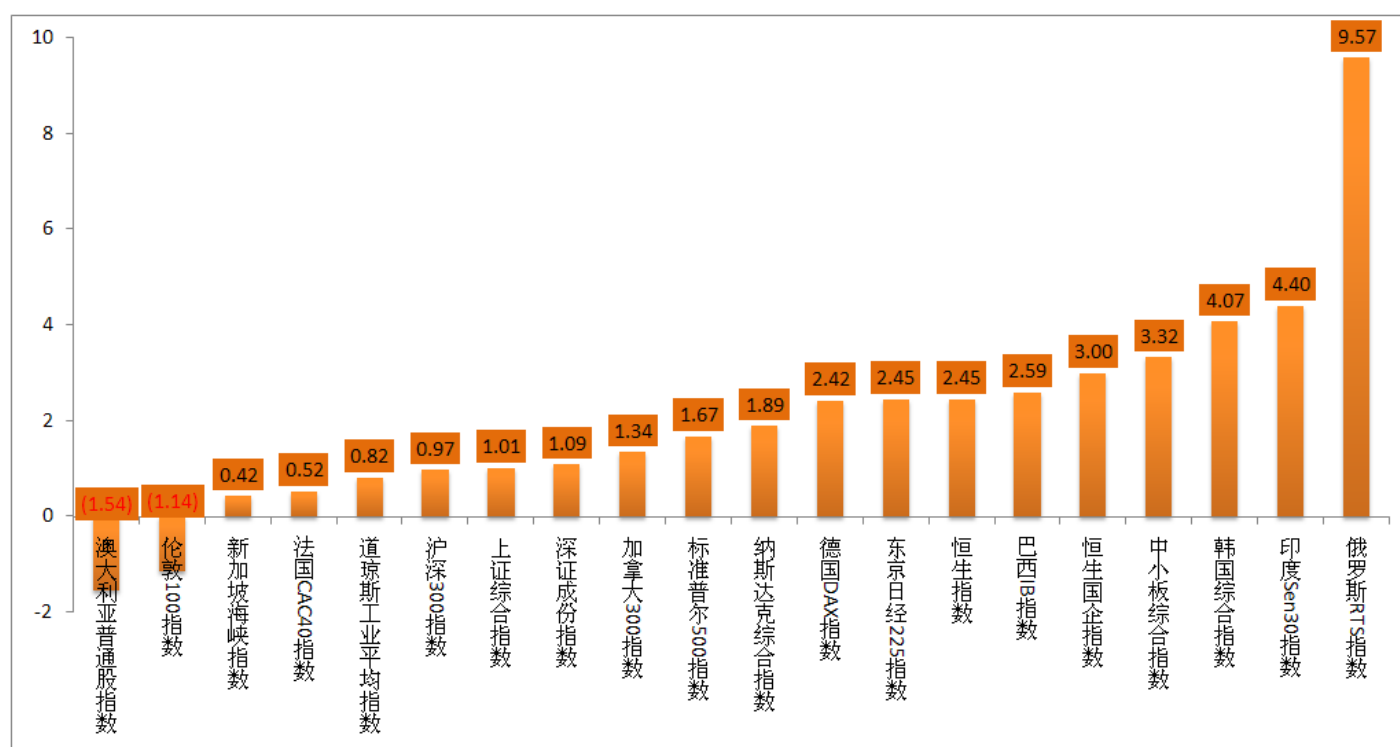
图表 1: 4 月 6 日-4 月 12 日当周全球主要股票市场指数涨跌幅[%]	4
图表 2: 4 月 6 日-4 月 12 日当周 A 股市场、美股市场合欧洲市场标普行业涨跌幅比较[%]	4
图表 3: 4 月 6 日-4 月 12 日当周港股市场 11 个行业涨跌幅比较[%]	5
图表 4: 2008 年 9 月 2009 年 3 月 A-H 股溢价指数走势图	6
图表 5: 4 月 6 日-4 月 12 日当周 A 股市场一级行业涨跌幅比较[%]	6
图表 6: 4 月 6 日-4 月 12 日当周 A 股市场风格指数涨跌幅比较[%]	7
图表 7: 累计 164 家中小企业板 A 股公司归属母公司股东的净利润同比增长 27.03%	8
图表 8: 2009 年 1 月-12 月 A 股市场限售股解禁压力比较	8
图表 9: A 股市场股改限售股的实际减持压力明显减小[减持比例%].....	8
图表 10: 2008 年 5 月-2009 年 2 月 A 股股改限售股的单月减持压力骤减[%].....	9

一、新兴市场主要股指引领海外市场强势反弹

4月6日-12日当周，全球主要股票市场指数延续前期的上涨趋势，俄罗斯 RTS 指数、印度 SEN30 指数和韩国综合指数占据涨幅榜前三位，分别上涨 9.57%、4.40%和 4.07%；A 股市场的中小板综合指数、上证综指和沪深 300 指数分别上涨 3.32%、1.01%和 0.97%，连续第四周强劲反弹，中小板连续四周累计涨幅 20.35%；美国三大股指连续第五周大幅反弹，自低点的 6440 点累计涨幅 25.51%，最主要的因素是欧美等主要资本主义国家开始施行“定量宽松”的政策；澳大利亚普通股指数和英国 FTSE100 指数分别下跌 1.54%和 1.14%，也是唯一下跌的股票市场指数。

我们认为在“定量宽松”的政策下，欧美等主要海外市场的指数将延续反弹趋势，为 A 股市场反弹创造较好的外部条件；海外新兴经济体的股市表现则更为强劲，如台湾、俄罗斯和印度等地区和国家的市场，表现出较好的向上趋势，因这些地区和国家经济逐渐从金融危机的低谷中走出来。

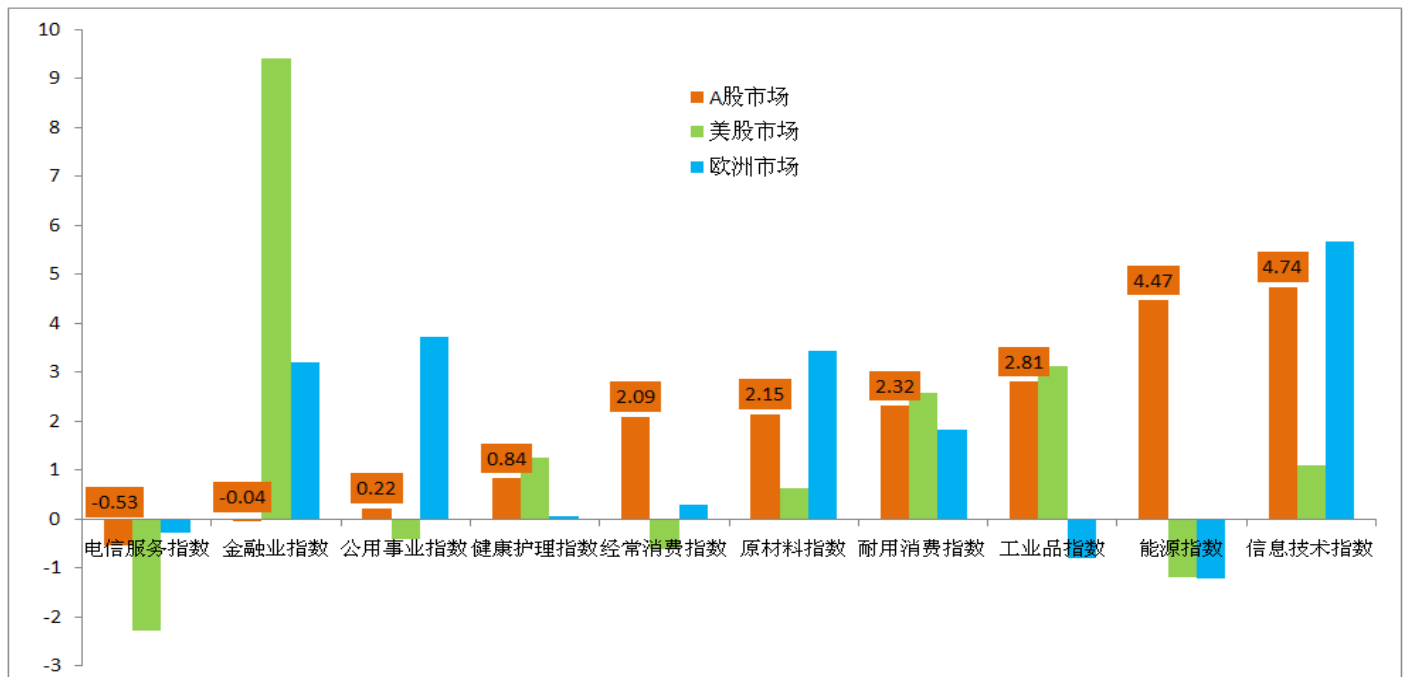
图表 1：4 月 6 日-4 月 12 日当周全球主要股票市场指数涨跌幅[%]



数据来源：宏源证券研究所

4 月 6 日-12 日当周，从 A 股市场、美股市场和欧洲市场的行业表现看，A 股市场的信息技术、能源行业涨幅最大，分别上涨 4.74%和 4.47%，A 股市场的金融行业、公用事业行业存在较大的补涨空间，下周 13 日-19 日当周可适当关注。金融行业已经连续多周弱于海外市场，公用事业板块前期的资产注入比较多，也存在交易型机会。

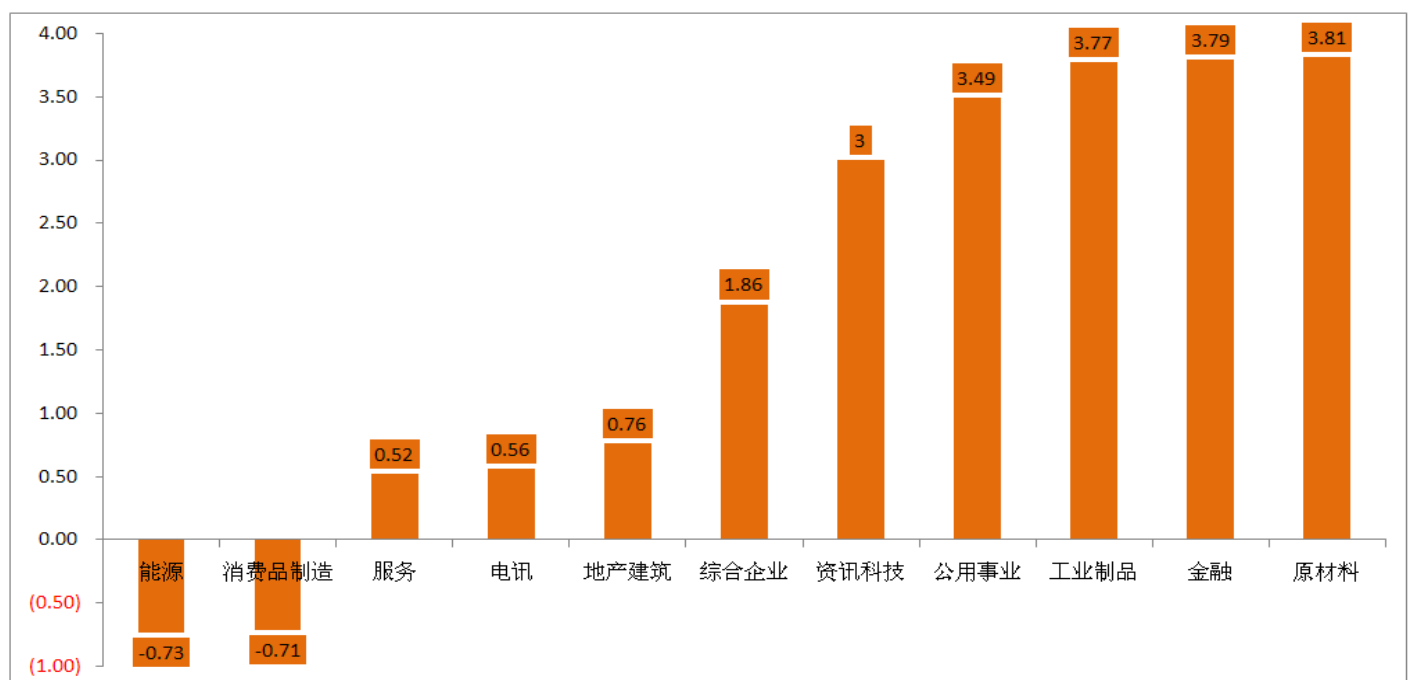
图表 2：4 月 6 日-4 月 12 日当周 A 股市场、美股市场合欧洲市场标普行业涨跌幅比较[%]



数据来源：宏源证券研究所

4月6日-12日当周，港股市场的11个行业中仅能源和消费品制造分别下跌0.73%和0.71%，其余九大行业指数全部上涨。涨幅最大的三个行业是，原材料、金融、工业制品，分别上涨3.81%、3.79%和3.77%。从港股市场的表现看，13-19日当周可关注A股市场金融行业。

图表 3：4月6日-4月12日当周港股市场11个行业涨跌幅比较[%]



数据来源：宏源证券研究所

4月6日-12日当周，A-H股溢价指数处于2008年9月至2009年4月震荡区间的中轴附近，且A股近期表现略弱于港股，我们预期后期A股走势或略显强劲。此外，我们认为H股金融行业指数、恒生国有企业指数与A股市场的走势更为密切。A股的强劲反弹动力主要来源于近期滞胀的石化双雄和银行板块，可重点关注。

图表 4：2008 年 9 月 2009 年 3 月 A-H 股溢价指数走势图



数据来源：宏源证券研究所

二、4月6日-12日当周，A股投资风格：小盘股和高PE板块

4月6日-12日当周，A股市场的餐饮旅游、采掘和有色金属涨幅靠前，分别上涨5.99%、5.84%和5.30%，领涨个股是北京旅游、上海能源和云海金属，分别上涨20.28%、19.23%、15.43%；黑色金属和金融服务板块下跌，跌幅分别为2.63%和0.35%，领跌个股武钢股份、南京银行，分别下跌15.41%和4.47%。

我们认为4月13日-19日当周，可继续关注A股有色金属和煤炭板块，有色金属关注铜、铅、锡等上市公司，煤炭板块关注具备资产注入和整合概念的个股。

图表 5：4月6日-4月12日当周A股市场一级行业涨跌幅比较[%]

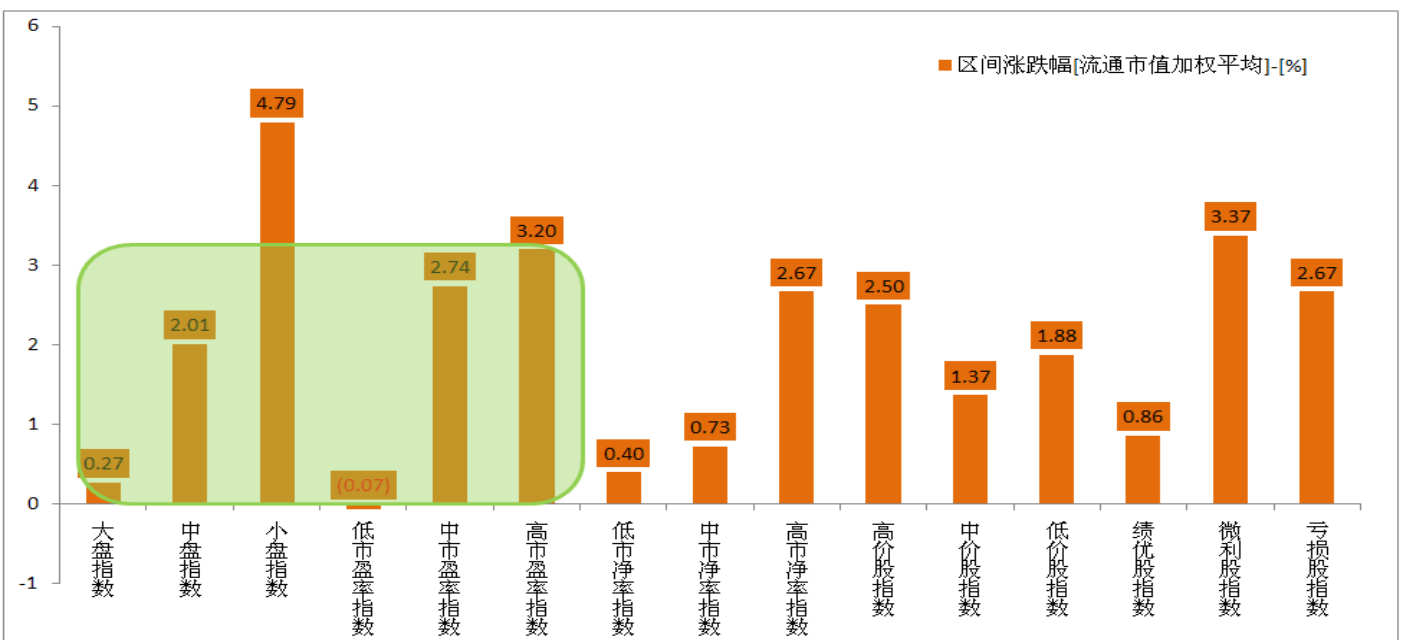


数据来源：宏源证券研究所

4月6日-12日当周，从风格指数来看，大盘指数、中盘指数、小盘指数表现出较好的上涨队列，分别上涨0.27%、2.01%和4.79%；低市盈率指数、中市盈率指数、高市盈率指数表现出较好的上涨队列，分别上涨-0.07%、2.74%和3.20%，高市净率板块上涨2.67%，也远远高于低市净率板块的0.40%。

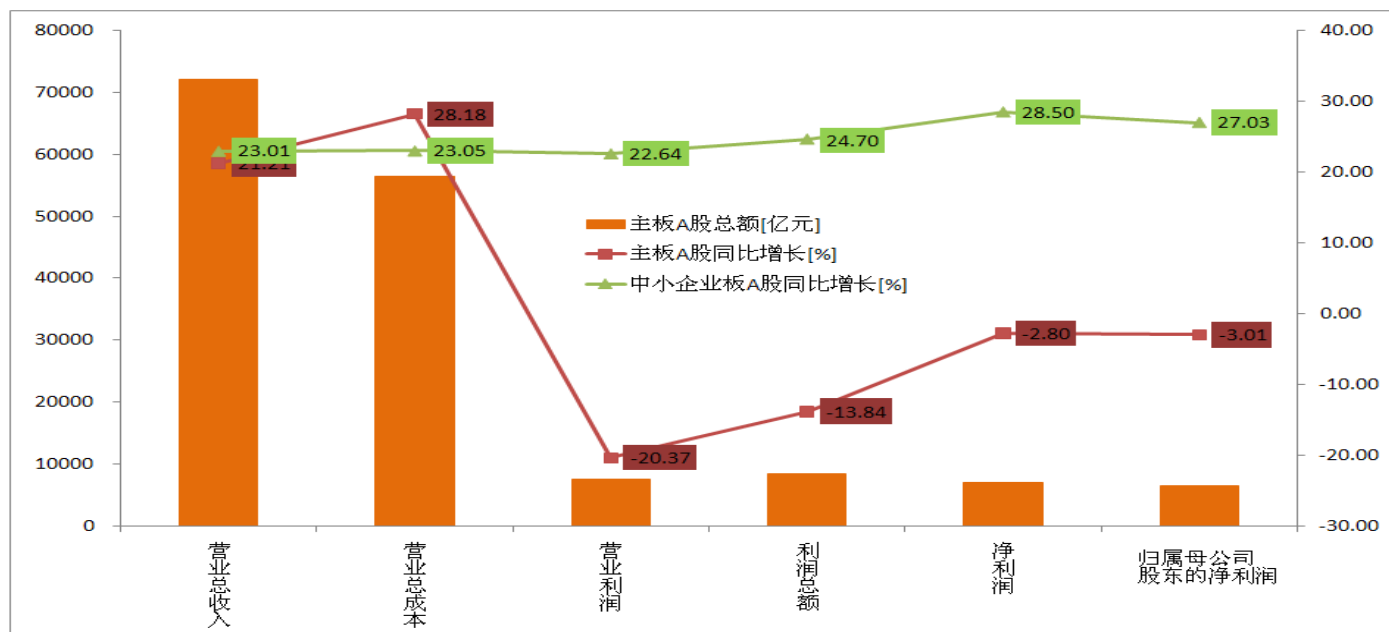
我们认为4月13日-19日当周，风格指数的表现不会像4月6日-12日当周这么明显，即大盘指数、低PE、低PB板块表现会略显强劲。

图表 6：4月6日-4月12日当周A股市场风格指数涨跌幅比较[%]



数据来源：宏源证券研究所

图表 7：累计 164 家中小企业板 A 股公司归属母公司股东的净利润同比增长 27.03%

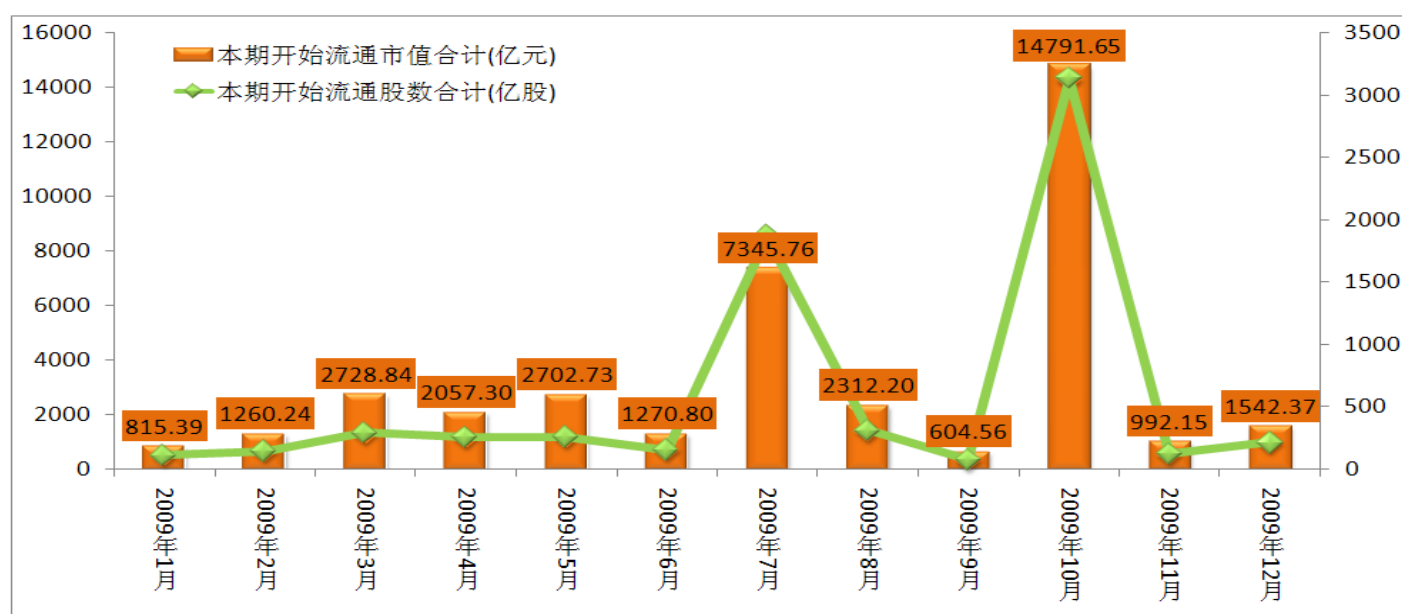


数据来源：宏源证券研究所

三、4 月 A 股市场实际减持压力减小，中小企业板高成长值得期待

对于存量的解禁限售股而言，我们认为其解禁压力存在月度差距，7 月和 10 月是解禁高峰期，构成较大的心理压力。但是，4 月的解禁市值为 2057.30 亿元，较 3 月的 2728.84 亿元明显减小；其次，解禁压力并不能构成减持压力，剔出国资限售股、大非限售股等解禁压力后，实际构成的减持并不大。

图表 8：2009 年 1 月-12 月 A 股市场限售股解禁压力比较



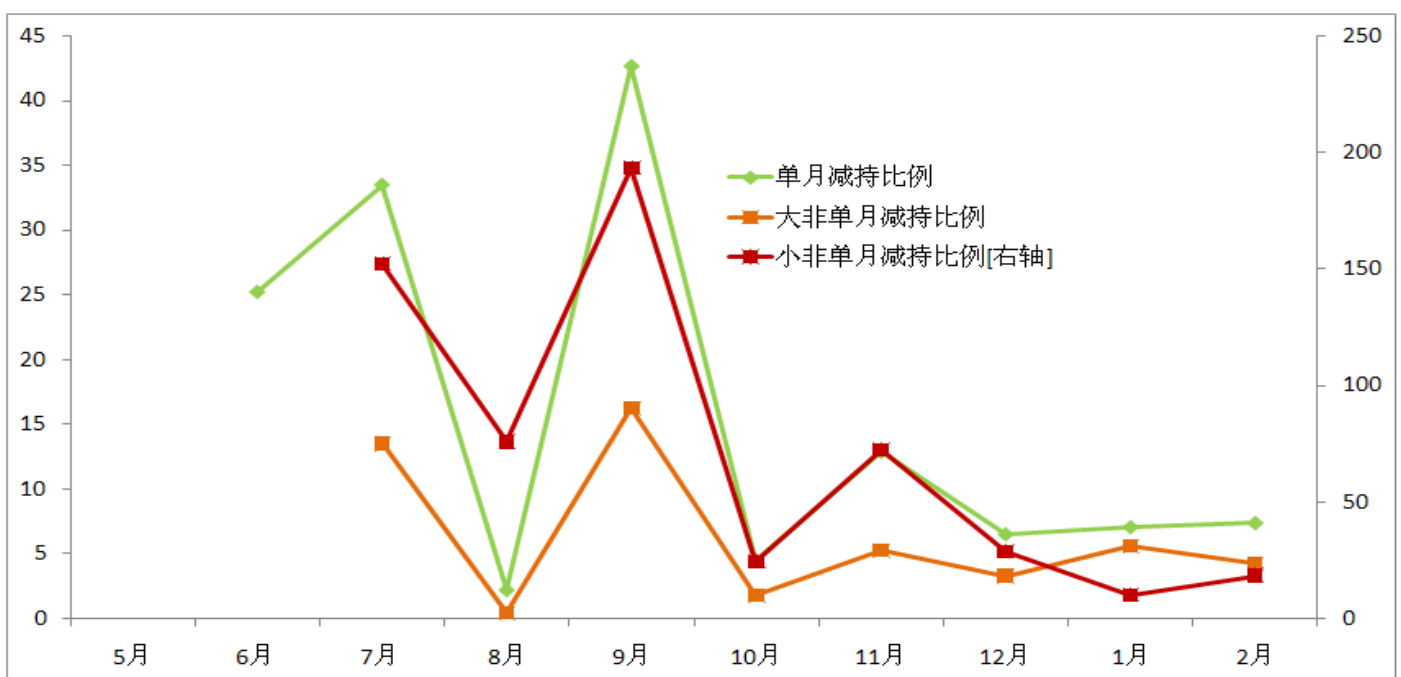
数据来源：宏源证券研究所

图表 9：A 股市场股改限售股的实际减持压力明显减小[减持比例 %]

	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
累计减持	30.2	29.67	29.78	24.3	24.48	22.95	22.52	21.04	20.27	19.14
单月减持		25.23	33.5	2.23	42.66	4.49	12.89	6.53	7.08	7.39
大非累计减持		17.42	17.23	11.92	11.98	10.9	10.56	9.69	9.45	8.93
小非累计减持		42.54	43.51	43.9	44.47	43.98	44.38	43.82	42.00	40.60
大非单月减持			13.51	0.45	16.24	1.79	5.24	3.30	5.57	4.24
小非单月减持			151.91	75.88	193.04	24.69	72.31	28.71	10.28	18.53

数据来源：宏源证券研究所

图表 10：2008 年 5 月-2009 年 2 月 A 股股改限售股的单月减持压力骤减[%]



数据来源：宏源证券研究所 单月减持比例=单月减持/单月解禁

与解禁压力和减持压力对应的则是 A 股市场控股股东的增持。我们认为当前 A 股市场股东比较热衷的增发方式，即资产注入换取上市公司股权，就是对 A 股公司的增持，且这种增持操作可实现锁定增持价格和巨量买入的双重优点，传递了产业资本对 A 股公司的看法。根据我们前期对这种增发的追踪，这样的资产注入换股权的操作多集中在地产、煤炭和有色等三大板块。因此，应该在关注地产、煤炭和有色板块时，资产注入的个股值得重点关注。

四、资产配置和股票池

反复操作股票池中的股票，基本上囊括了 4 月主要的市场投资热点。

配置方向：

1、三大领域继续相伴“伟大的企业”：新能源、生物医药、装备制造

2、区域振兴、并购整合，跨越式成长：上海国资整合、央企整合之军工板块、区域经济振兴之滨海新区，浦东新区，成渝新区，海西概念。

3、通胀预期受益的资源类板块：有色金属、煤炭、地产

股票池：

三大领域继续相伴“伟大的企业”	新能源	上游锂资源	锂电池组件及电解液	电池	汽车
		中信国安、西藏矿业	杉杉股份、江苏国泰、中国宝安	科力远	福田汽车、安凯客车、中通客车
		风能	太阳能	核能	
		金风科技、湘电股份、中材科技、华仪电气	精工科技、天威保变、拓日新能、川投能源、孚日股份、乐山电力	东方锆业、海陆重工、自仪股份、奥特讯、东方电气	
	生物医药	岳阳兴长、华神集团、科华生物、长春高新、ST 中源			
	装备制造	三一重工、中联重科、轴研科技、川大智胜、方圆支承、奥特迅、泰豪科技			
航天军工板块：火箭股份、中国卫星、中兵光电、航空动力					
通胀预期的资源类板块	有色金属	铜：云南铜业、铜陵有色、江西铜业			
		铅锌：驰宏锌锗、宏达股份、中金岭南、豫光金铅、ST 雄震			
		稀贵金属			
	煤炭	潞安环能、西山煤电、平庄能源、国阳新能			
	地产	大蓝筹：招商地产、保利地产、万科、金地集团			
		区域新贵：中天城投、滨江集团、云南城投、首开股份、华远地产			
区域振兴、并购整合，跨越式成长	央企整合之军工板块	火箭股份、中国卫星、中兵光电、航空动力			
	上海国资整合	上海医药、中西药业、上实医药			
	滨海新区	天保基建、中环股份、泰达股份、鑫茂科技、滨海发展			
	浦东新区	界龙实业、中路股份、陆家嘴			
	成渝新区	渝开发、重庆路桥、重庆港九、重庆百货			
	海西概念	海南高速、海南海药、北海港			

数据来源：宏源证券研究所

销售经理：卞琪

联系电话：010-62296898

电子邮箱：bianqi@ehongyuan.com.cn

免责条款：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6-12 个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%~+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上