

山西证券研究所策略研讨第三十三期

2009 年 4 月 29 日

同样是周三，今日两市大盘在金融服务类股票的引领下，大幅上扬；沪综指更是一举向上突破重要技术位——年线。市场疲弱的人气有所恢复。

我们认为，市场短期走强难改技术调整格局。“猪流感（Swine Flu）”的爆发与蔓延将给本已衰弱的国际贸易与世界经济带来巨大的不确定性。我们维持目前市场处于阶段性头部区域的判断。

1、“猪流感”肆虐、震惊全球。

近日，源自北美墨西哥的“猪流感（Swine Flu）”跨越国境、迅速传播，其对生命的危害之严重、传播渠道之多、以及传播速度之快已经引起世界卫生组织和各国政府的特别关注，纷纷采取措施以应对疫情；根据疫情的传播范围，世界卫生组织已将预警提高到第五级。

直观地分析，本次流感疫情将对受感染国家或地区的旅游、交通、餐饮、生猪饲养、熟肉制品、动物饲料等行业产生不利的影响；而由于疫情防治的需要，基础医疗卫生材料与设备、医药生产与销售、疫苗研制等行业将成为短期的获利部门。

但我们必须清醒地认识到，如果此次流感疫情短期内得不到有效地控制，而发展成更大规模疫情的话，将给实体经济的运行带来巨大的不确定性。当然，我们相信，本次疫情能够被及时、有效地控制。

2、商业银行投资保险公司获国务院原则批准。

两个因素促成了今日金融股的走强，一是包括工、中、建在内的商业银行第一季度业绩喜人；第二，也是最重要的，就是“商业银行投资保险公司获国务院原则批准”，是我国金融机构迈向适当混业经营的审慎、重要的一步。

我们在前几期的策略研讨中曾多次提到金融股在 A 股群体中的估值优势，本期季报的经营数据也验证了这一点。商业银行通过投资保险公司，可以在一定程度上提高银行资产的多样性，增强其盈利水平及抗风险能力。

3、美国经济萎缩缓解预期趋强，美元指数持续下滑。

受股票市场持续上升影响，美国消费信心指数上升至 39.2，市场对经济萎缩有所缓解、有望在今年四季度前后见底预期增强。美元指数在疫情爆发初期，由

于投资者对疫情恐慌而推高美元等避险资产价格，出现过短暂上涨。之后，随着恐慌情绪的消退，美元也逐级滑落，目前美元指数 84.56，为两周新低。

由于企业压产、去库存的影响，虽然居民消费有所增长，但今年第一季度的美国经济仍出现较大幅度萎缩，GDP 的年化增长率为 -6.1%（2008 年第四季度为-6.3%），超出了经济学家普遍预期的-4.8%。较乐观的学者认为，由于社会总库存的降低，企业第一季度的压产、去库存有望在第二季度有所缓解。

4、投资建议

“猪流感”可能带来的巨大不确定性并未在目前的股票市场得到充分的反映。短期市场虽强，但仍难以摆脱调整格局，不具备形成上升趋势的条件。建议投资者控制仓位、注意高位了结。由于本次疫情影响范围较广、可能的持续时间较长、对各国医疗卫生体系的沟通合作要求较高，因此，我们并不认为医药板块的活跃属于短期的概念性炒作，而是值得长期关注。

山西证券研究所 刘小勇，CFA