

2009 年 12 月 7 日

2009 年 12 月策略报告

策略研究员
谢爱红

010-88086830-691
xieah@rxzq.com.cn

风格转换 布局跨年度行情

投资要点

- 国内经济持续好转，宏观经济数据继续改善。从国家统计局 11 月份公布的数据来看，16 项经济指标中有 5 项同比继续回落，其余 11 项均呈现同比持续改善。其中 CPI 与 PPI 仍呈现同比负增长，中期内加息预期不强。
- 外围经济持续复苏，经合组织（OECD）11 月 6 日公布的数据显示，领先指标继续大幅回升，显示出强劲复苏迹象。分国别看，中国、英国、法国、意大利、德国、加拿大指标改善最为明显。值得注意的是，美国就业市场持续好转，首次以及持续申请失业人数持续降低。
- 从政策面看，中央经济工作会议于 5 日召开，会议将把“保增长、调结构、防通胀”作为重点。从前一周的政治局会议猜测，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，仍将是 2010 年的经济工作的重点。然而，从含蓄的措辞中，我们也看到了，中央经济工作会议为未来财政以及货币政策的变化预留了空间。从调结构和防通胀的方面看，经济结构调整仍是 2010 年工作的重点，防治通胀会因时而化，我们初步预计至少会在 2010 年一季度之后有所动作。
- 从风格与估值角度看，以金融、采掘、钢铁为首的权重板块近期逐渐活跃，市场风格转换迹象明显。正如我们前几期的周报中所提及的，股指到达 3300 点关口，具有估值优势的权重股将更具吸引力，大盘风格转换渐行渐近。尤其是 12 月 4 日，石化双雄、保险、证券、煤炭、银行、运输等权重板块带动大盘强势攀升，中小板、创业板、概念股遭遇市场抛弃，上演“二八行情”。

近期相关报告一览：

《大盘易涨难跌 关注风格转换》

《强者恒强 还是强弱更迭》

《下调空间有限，重心逐渐上移》
——四季度策略报告

《热钱加速流入境内 人民币升值
预期增强

《创业板投资策略》

从估值角度看，黑色金属、交通运输、公用事业、金融服务、建筑建材以及采掘业估值相对较低，而商业贸易、农林牧渔、家用电器、电子元器件估值较高。

基本观点和策略：

从国、内外经济环境来看，经济的基本面逐渐好转，经济指标探底回升，目前面临的短期扰动因素是各国的货币政策以及财政政策是否会改变，以及经济刺激方案的退出时机以及程度选择。我们初步预计，在经济逐渐企稳，通胀压力初现的现阶段，各国政府多数会采取相对保守的政策选择，即短期内不会启动刺激方案的退出，以及财政及货币政策的明显转变。12月份，我们仍视为一个政策面的安全期，股指的运行仍将继续依赖于对于企业全年盈利状况的预期，以及流动性的支撑。

12月份，A股市场将逐渐完成风格转换，估值合理的大盘蓝筹股将成为资金布局2010年行情的重要组成部分；而前期涨幅较大，缺乏业绩支撑估值较高的板块：概念股、绩差股、高市盈率和市净率股，将逐渐被边缘化。从12月4日的行情走势看，总市值排名前三十位的个股中，除上海汽车走平，贵州茅台小幅下跌外，其余28只均实现不同程度的上涨，而盘中仅367只个股出现上涨，仅占A股总数的20.08%。从板块上看，金融、煤炭、石油三大权重板块涨幅居前，而三大板块的总市值占A股总市值超过50%，也不难想象出虽然仅20%的个股上涨，便带动上证指数上涨1.61%。

在A股逐渐完成风格转换之后，股指无疑将更加易涨难跌，波动区间会进一步上移。一些估值相对较低的板块如交通运输、机械设备、黑色金属板块将会逐渐活跃，而金融、石油石化等权重板块，将一如我们季报中所预期的——上演“王者归来”，带动股指运行中心不断上移。在行业选择上，我们建议关注：金融服务、建筑建材、采掘、交通运输、电力、机械设备、黑色金属等权重板块中的强势品种。防御型板块，我们建议关注：食品饮料、农业、医药生物。概念股方面我们建议关注：低碳经济、节能环保板块、区域经济。

风险提示：

经济复苏的进程逐渐演进，但其中仍将会有一些扰动因素存在，投资者仍应注意量能变化，做好品种选择以及仓位控制。此外，随着大盘风格的转换，一些绩差股、估值较高的概念股，将逐渐被边缘化，应逐步减持该类个股。

1、宏观经济分析

1.1 国内经济形势分析

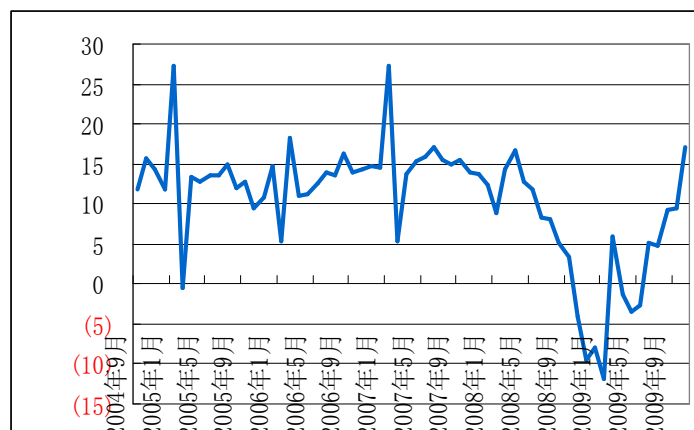
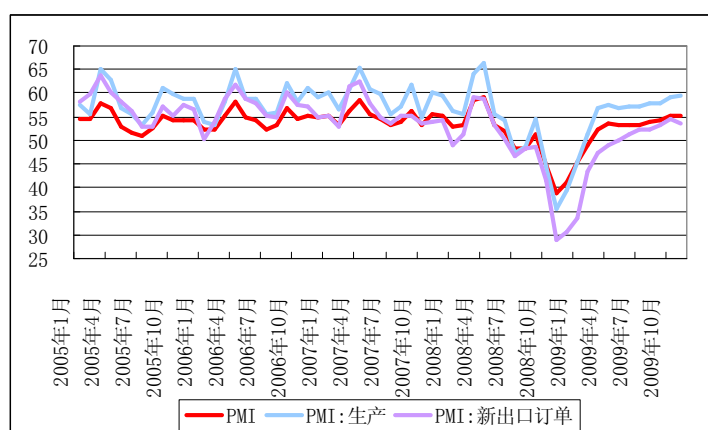
国内经济环境持续改善，从国家统计局11月份公布的数据来看，16项经济指标中有5项同比继续回落，其余11项均呈现同比持续改善。具体而言，11月份公布的16项经济指标中，消费者价格指数（CPI）、生产者价

格指数 (PPI)、以及进出口贸易总额、进口总额、出口总额, 同比继续下滑外, 而采购经理人指数 (PMI)、发电量、贸易顺差、固定资产投资增速、各项贷款余额、各项存款余额、广义货币 M1、M2 增速、新增贷款、工业增加值以及深厚消费品零售总额, 11 项指标均持续同比回升。

工业生产持续扩张状态, 11 月份, 采购经理人指数 (PMI) 较 10 月份持平为 55.20, 其中制造新订单指数分项为 59.40 较 10 月份回升 0.1 个百分点, 而新订单指数略有下滑, 其中出口分项 PMI 值为 53.60 前 11 月份回落 0.9 个百分点。作为衡量工业生产景气程度的另一重要指标, 发电量同比持续改善, 该指标自 6 月份转正以来, 10 月份同比增长实现 17.11%, 较 9 月份的 9.54%, 提高 7.57 个百分点。

图表 1: 采购经理人指数

图表 2: 发电量: 当月同比 (%)



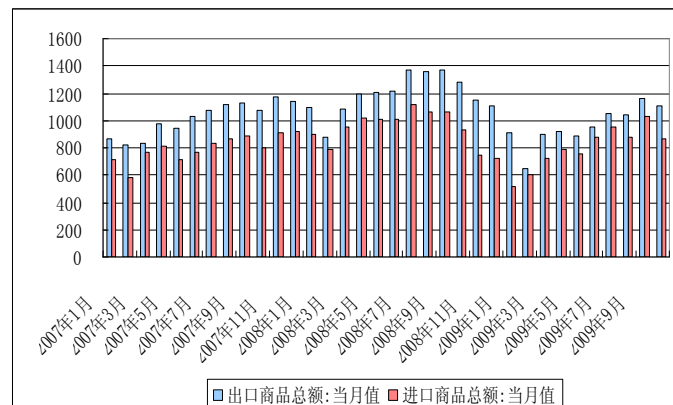
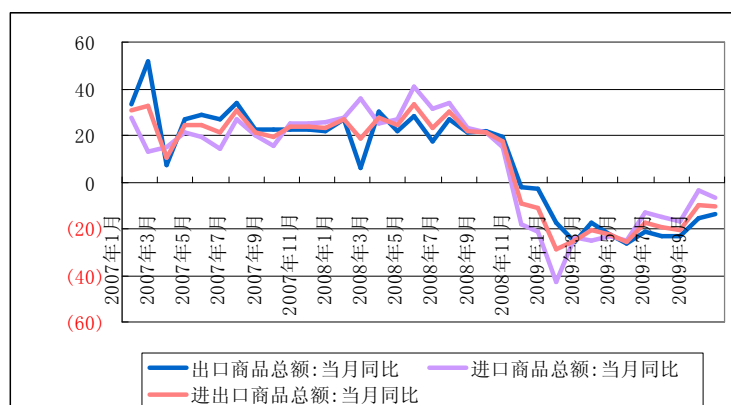
数据来源: wind 日信证券

数据来源: wind 日信证券

外贸形势仍不乐观, 10 月份进口总额实现同比与环比双双下滑, 出口总额环比持续改善。11 月 11 日海关公布的数据显示, 10 月份进出口贸易总额较去年同期下降 10.70, 较 9 月份的数据下降 0.6 个百分点。10 月份实现贸易顺差 239.80 亿美元, 较 9 月份增加 110 亿美元, 较去年同期下降 118 亿美元。

图表 3: 进出口当月同比 (%)

图表 4: 进出口总额 (亿美元)

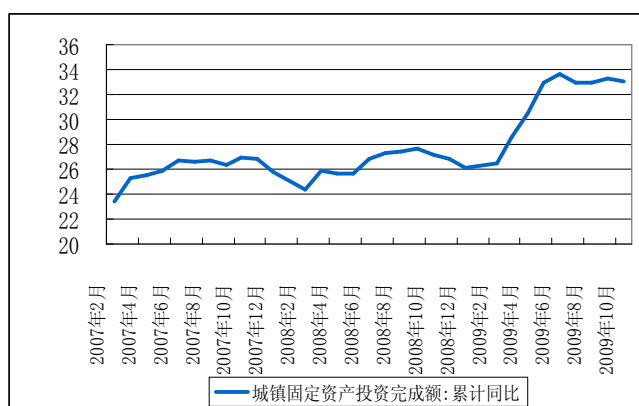


数据来源: wind 日信证券

数据来源: wind 日信证券

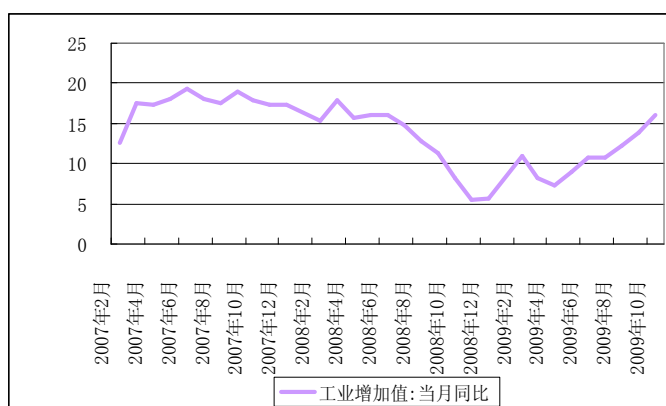
根据国家统计局 11 月 11 日公布的数据, 10 月份固定资产投资增速为 33.10%, 较 9 月份的 33.30% 回落 0.2 个百分点, 但仍处于 33% 以上历史高位。工业增加值持续改善, 10 月份规模以上企业增加值为同比提高 16.10%, 较 9 月份的 13.90% 加快 2.2 个百分点。

图表 5: 固定资产投资增速同比 (%)



数据来源: wind 日信证券

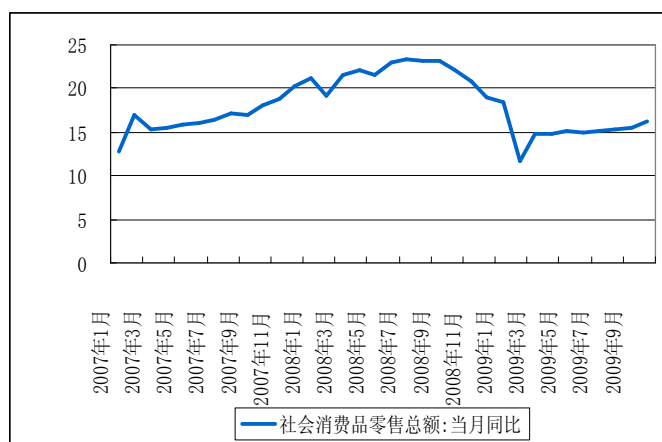
图表 6: 规模以上工业增加值同比 (%)



数据来源: wind 日信证券

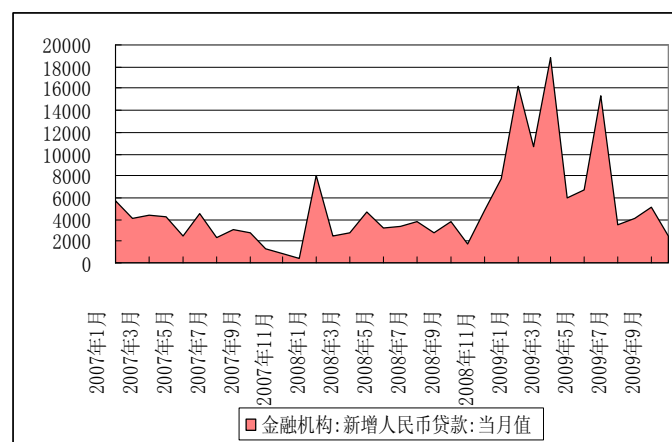
社会消费品零售总额同比持续回升, 根据国家统计局 11 月份公布的数据显示, 10 月份社会消费品零售总额较去年同期增加 16.20%, 较 9 月份提高 0.7 个百分点。此外, 新增人民币贷款为 2530 亿人民币, 较 9 月份大幅回落, 不过全年信贷总额仍可能接近 10 万亿, 可能达到甚至超过 2008 年的 2 倍。

图表 7: 社会消费品零售总额当月同比 (%)



数据来源: wind 日信证券

图表 8: 新增人民币贷款 (亿元人民币)

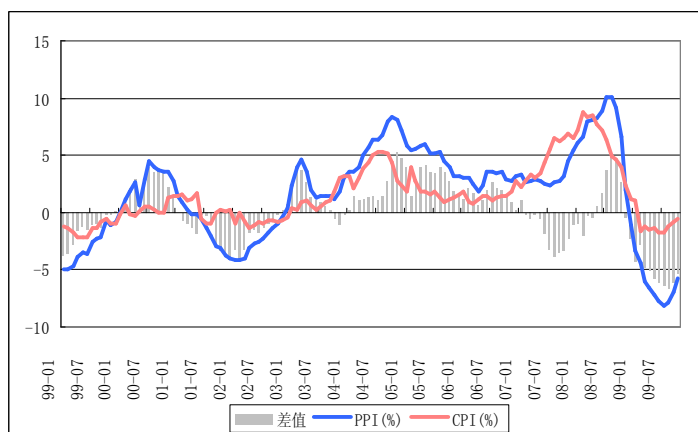


数据来源: wind 日信证券

物价指数仍为同比负增长, 环比数据出现改善, 通胀压力存在, 但仍不大。11 月 11 日公布的数据显示, 10 月份 CPI 降幅继续收窄, 同比下降 0.5%, 比 9 月降幅缩小 0.3 个百分点。PPI 继续下降, 但降幅也收窄, 10 月份, 工业品出厂价格同比下降 5.8%, 降幅比上月缩小 1.2 个百分点。除食品类价格上涨外, 各大类商品 PPI 指数继续下降。此外, 10 月份我国 M2 余额为 58.62 万亿, 同比增长 29.42%; M1 余额为 20.75 万亿, 同比增长 32.03%。继 9 月份广义货币 M1 增长率超过 M2 以来, 10 月份这种“金叉”状态得以持续。M1 和 M2 交出“金叉”往往意

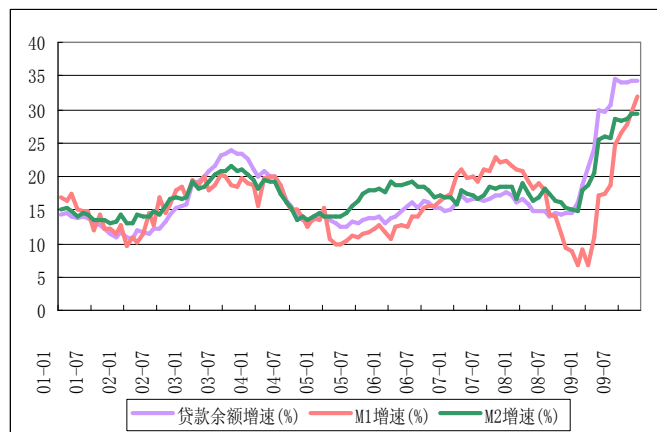
味储蓄存款进一步活化，民间资本较为活跃，流动性依然较为充裕。

图表 9：消费者价格指数与生产者价格指数（CPI/PPI）



数据来源：wind 日信证券

图表 10：贷款余额与 M1/M2 增速

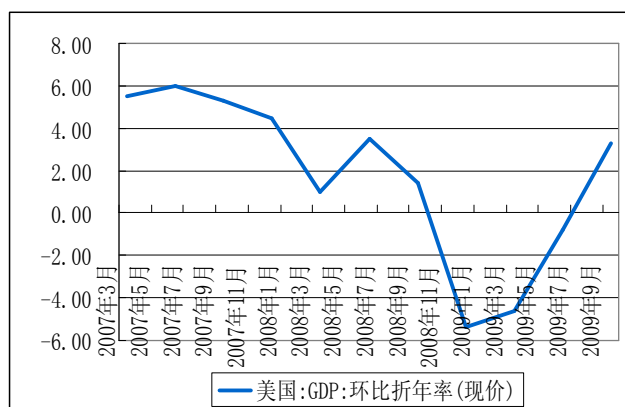


数据来源：wind 日信证券

1.2 国际宏观经济形势分析

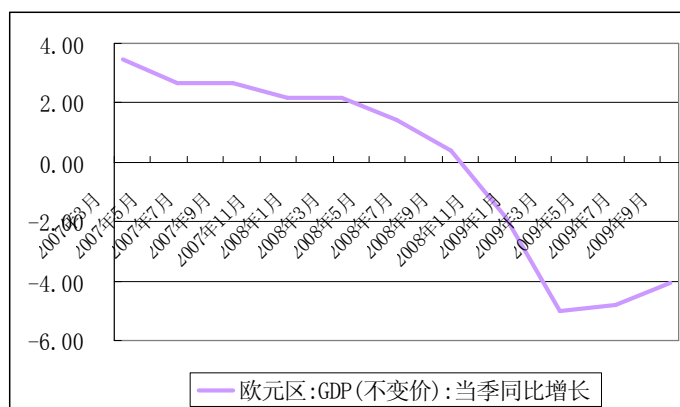
国际经济形势持续好转，美国公布的 GDP 数据显示，第三季度美国国内生产总值 (GDP) 按年率计算增长了 3.5%，为连续 4 个季度下滑后的首次增长。经季节性调整后为增长 2.8%，虽然低于 3.5% 的初值，但仍实现了 2007 年以来最快的季度增长率。据欧盟统计局公布的数据显示，欧元区第三季度 GDP 较第二季度增长 0.4%，较上年同期下降 4.1%；这与 11 月份公布的第三季度 GDP 初步数据一致，且符合经济学家预期。

图表 11：美国 GDP 增速



数据来源：wind 日信证券

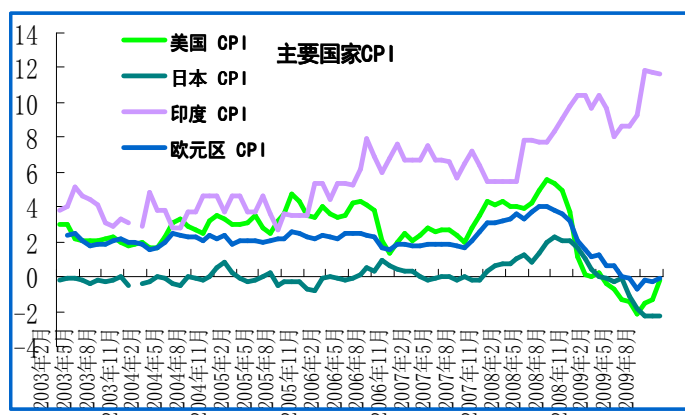
图表 12：欧盟 GDP 增速



数据来源：wind 日信证券

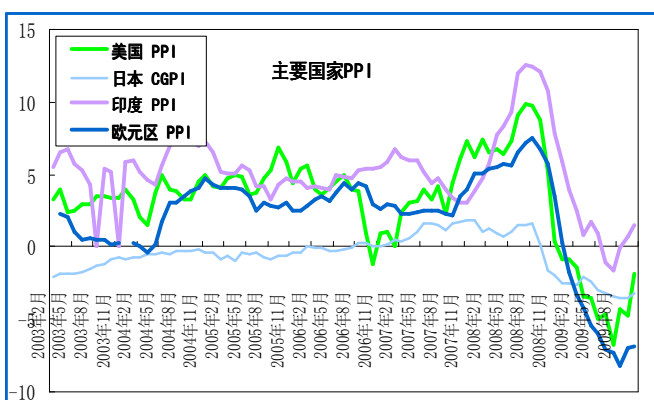
根据彭博社统计，欧元区、美国与日本，生产者价格指数和消费者价格指数仍为负值，通胀压力几乎不存在，2010 年一季度前加息的可能性很小。

图表 13: 主要国家消费者价格指数 (CPI)



数据来源: Bloomberg 日信证券

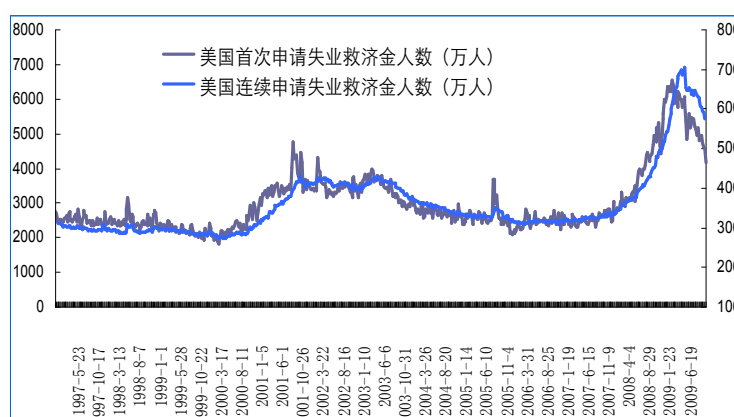
图表 14: 主要国家生产者价格指数 (PPI)



数据来源: Bloomberg 日信证券

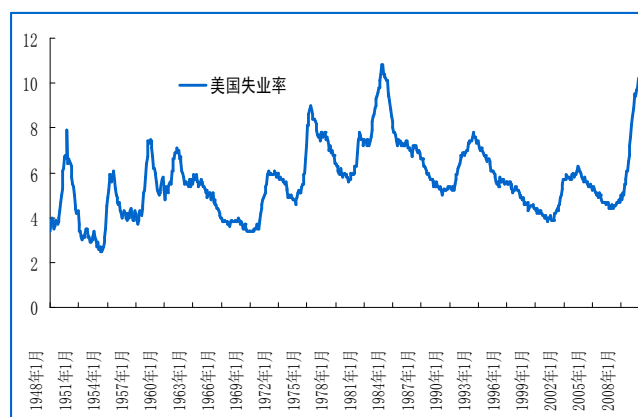
美国劳动力市场持续好转, 首次申请失业救济人数也已经实现连续 5 周下降。美国劳工部 (Labor Department) 4 日公布的报告显示, 截至 11 月 28 日当周首次申请失业救济人数减少 5,000 人, 至 457,000 人。之前一周的首次申请失业救济人数从 466,000 人修正为 462,000 人。11 月 28 日当周首次申请失业救济人数为 2008 年 9 月 6 日以来最低水平, 也是 11 月以来首次申请失业救济人数连续第二周处于 500,000 人关口下方。此外, 截至 11 月 21 日当周持续申请失业救济超过一周的人数增加 28,000 人, 至 5,465,000 人。此前一周修正后的数值为 5,437,000 人。截至 11 月 21 日当周享有失业保险的劳工失业率为 4.1%, 与前一周未作修正的失业率持平。

图表 15: 美国周度首次和持续申请失业金人数



数据来源: wind 日信证券

图表 16: 美国失业率 (%)



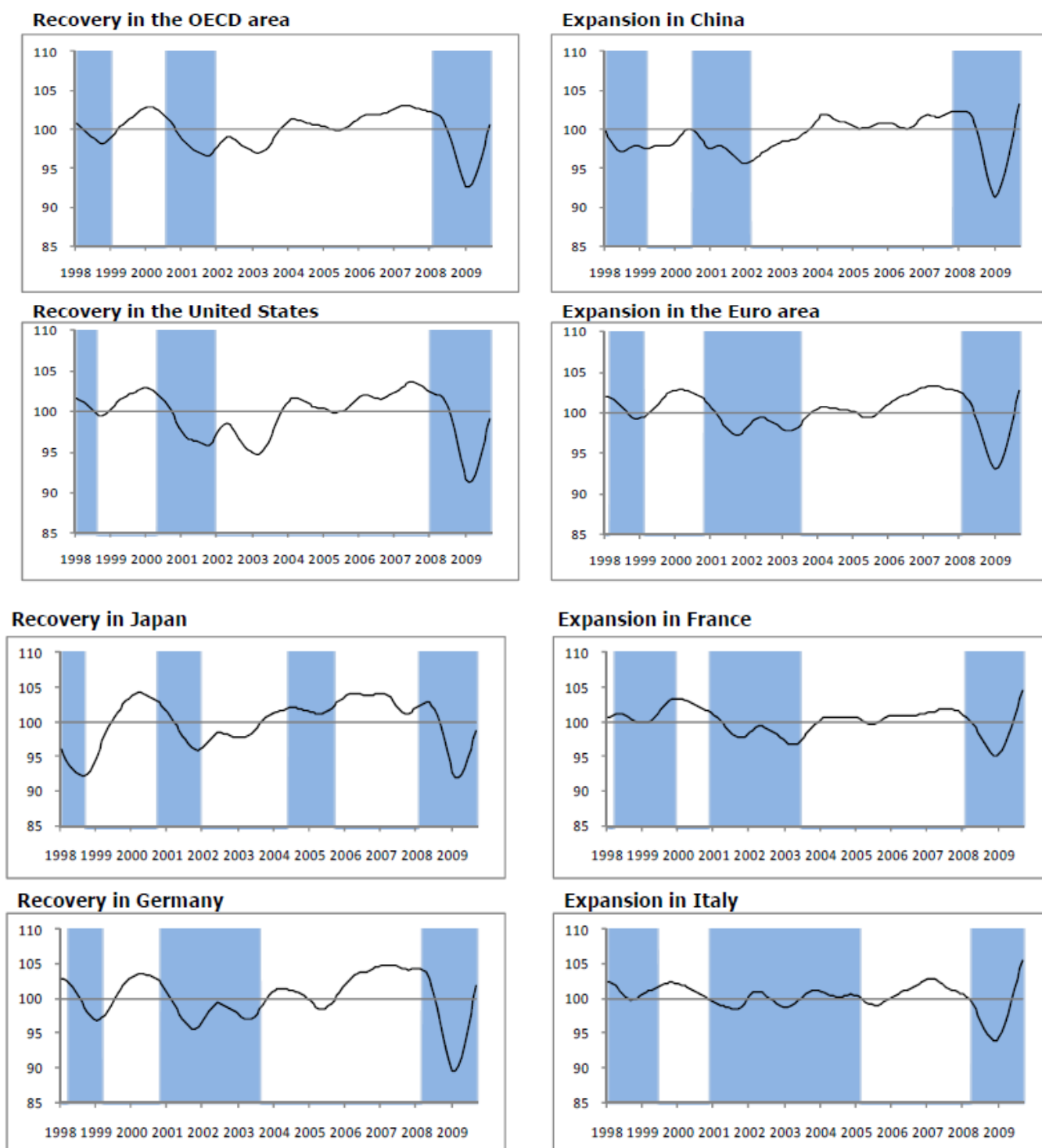
数据来源: wind 日信证券

美国周度首次申请失业救济人数逐步下降, 说明企业裁员速度放缓, 而周度持续申请失业救济人数下降说明, 就业人数逐周增加。欧美失业率有望在今年四季度见顶。

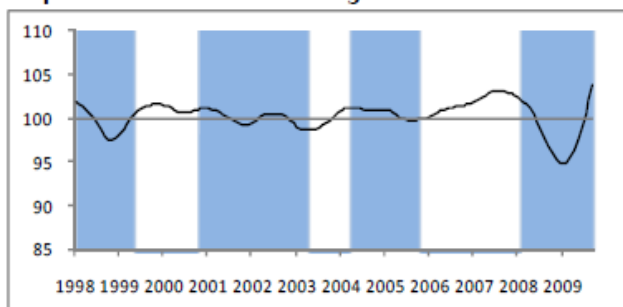
经合组织 (OECD) 2009 年 11 月 6 日公布的最新的经济领先指标显示: 9 月份先行指标继续大幅上扬, OECD 国家经济显示持续复苏迹象。经修正后的 OECD 国家先行指标环比上升 1.3 个点, 同比上升 3.4 个点, 同比首次

转正。从各国数据来看，多数国家先行指标筑底回升迹象得以持续，其中意大利、法国、英国、中国、德国、欧元区其他国家的指标改善明显。

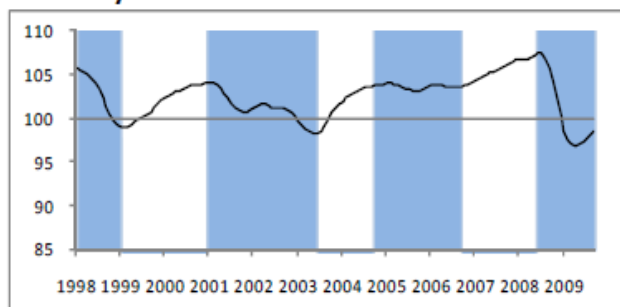
图表 17: OECD 领先指数



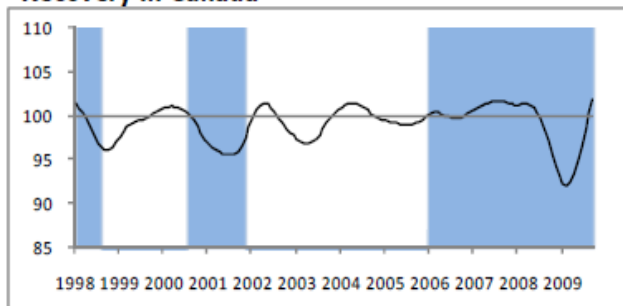
Expansion in the United Kingdom



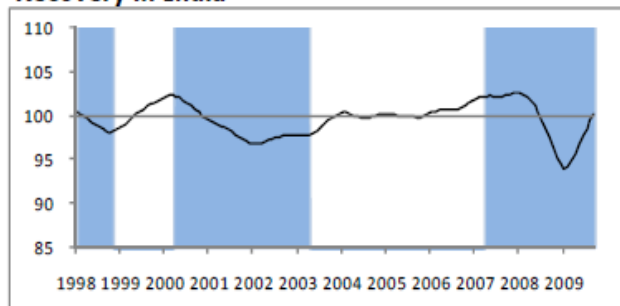
Recovery in Brazil



Recovery in Canada



Recovery in India



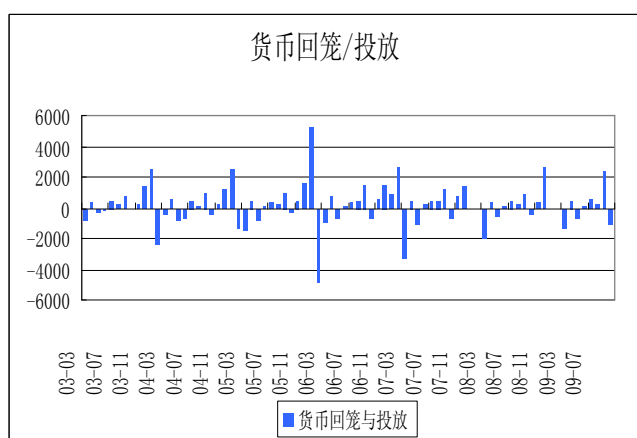
数据来源：OECD 日信证券

2. 资金供需分析

2.1 央行货币投放与回笼

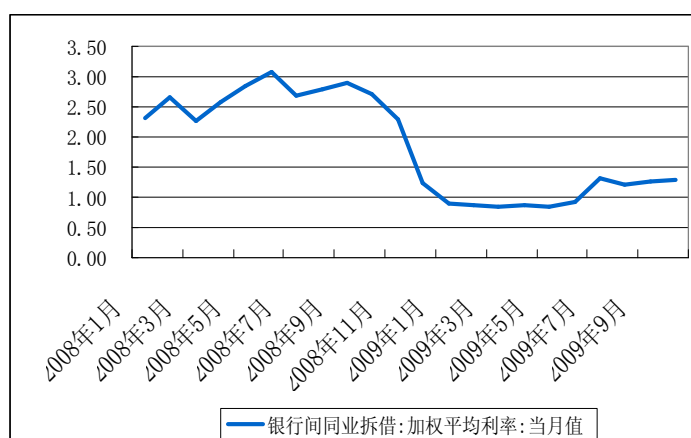
随着澳大利亚、挪威、印度、以色列和越南等国货币政策的逐渐收紧，我国央行开始对货币政策进行微调，11月份央行通过公开市场净回笼资金达2990亿元，远高于10月份的1560亿元，而央票利率和正回购利率继续企稳，显示出央行通过数量手段来调节流动性的意图明显。银行体系内的流动性仍较充沛，银行间，同业拆借利率继续在低位波动。

图表 18：央行货币回笼与投放



数据来源：wind 日信证券

图表 19：银行间同业拆借利率

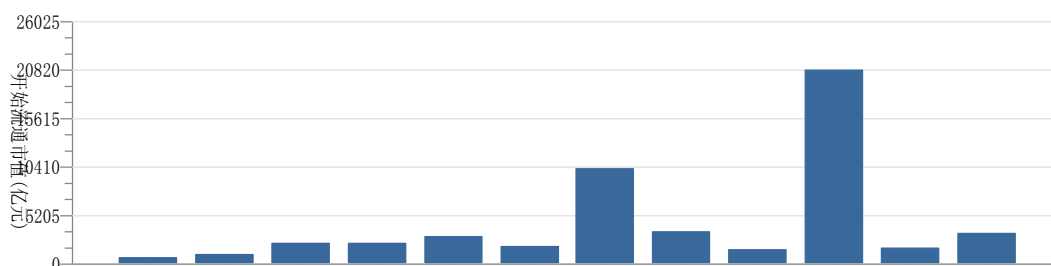


数据来源：wind 日信证券

2.2 限售股解禁与减持

据 wind 统计, 11 月份限售股解禁 156.82 亿股, 解禁市值为 1514.14 亿人民币, 为 2009 年 1、2 月份后, 第三个解禁低谷月份。

图表 20: 限售股解禁状况



数据来源: Wind 资讯

数据来源: wind 日信证券

12 月份将迎来一个解禁小高峰, 据 wind 统计, 12 月份共有 124 家上市公司解禁限售股数量为 247.03 亿股, 解禁市值为 3335.07 亿元。

图表 21: 12 月份限售股解禁一览

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	已流通数量(万股)	待流通数量 (万股)
000929.SZ	兰州黄河	2009-12-1	4,423.39	18,576.60	0.00
000971.SZ	ST 迈亚	2009-12-1	2,431.00	18,137.65	6,172.35
600278.SH	东方创业	2009-12-1	1,600.00	15,874.67	16,125.33
002088.SZ	鲁阳股份	2009-12-1	10,832.65	22,258.74	1,139.13
600200.SH	江苏吴中	2009-12-1	3,118.50	55,327.42	7,042.58
002083.SZ	孚日股份	2009-12-1	4,406.52	34,811.52	59,036.78
601666.SH	平煤股份	2009-12-1	82,945.37	139,713.90	0.00
601872.SH	招商轮船	2009-12-1	185,655.41	343,339.77	0.00
600715.SH	ST 松辽	2009-12-1	7,140.16	22,425.60	0.00
000060.SZ	中金岭南	2009-12-1	23,172.11	102,266.87	112.33
600698.SH	ST 轻骑	2009-12-1	2,202.37	42,075.12	32,106.62
000810.SZ	华润锦华	2009-12-2	5,315.64	12,966.57	0.00
600127.SH	金健米业	2009-12-2	11,225.66	54,445.96	0.00
000586.SZ	*ST 汇源	2009-12-2	126.88	14,132.67	5,211.34
600381.SH	ST 贤成	2009-12-2	14,506.96	30,638.40	0.00
002288.SZ	超华科技	2009-12-3	440.00	2,200.00	6,393.00
600378.SH	天科股份	2009-12-3	4,876.88	24,561.43	0.00

600297.SH	美罗药业	2009-12-3	11,840.00	27,400.00	7,600.00
002312.SZ	三泰电子	2009-12-3	1,200.00	1,200.00	4,715.00
002313.SZ	日海通讯	2009-12-3	2,000.00	2,000.00	8,000.00
002314.SZ	雅致股份	2009-12-3	5,894.10	5,894.10	23,105.90
002289.SZ	宇顺电子	2009-12-3	370.00	1,850.00	5,500.00
002290.SZ	禾盛新材	2009-12-3	420.00	2,100.00	6,260.00
002291.SZ	星期六	2009-12-3	1,100.00	5,500.00	16,000.00
000718.SZ	苏宁环球	2009-12-3	14,400.00	106,466.18	63,799.87
002263.SZ	大东南	2009-12-4	780.00	11,918.62	24,838.92
600753.SH	东方银星	2009-12-4	437.81	9,547.15	3,252.85
000572.SZ	海马股份	2009-12-4	47,360.00	104,250.74	332.67
600093.SH	禾嘉股份	2009-12-6	10,912.73	32,244.75	0.00
600763.SH	通策医疗	2009-12-7	6,939.80	16,032.00	0.00
600963.SH	岳阳纸业	2009-12-7	2,023.50	52,662.21	12,557.80
600993.SH	马应龙	2009-12-7	4,287.10	16,535.66	43.34
000736.SZ	ST 重实	2009-12-7	7,004.59	11,019.35	18,700.04
000999.SZ	三九医药	2009-12-7	1,948.62	35,748.16	62,141.84
600312.SH	平高电气	2009-12-7	6,898.00	68,247.18	0.00
000599.SZ	青岛双星	2009-12-7	8,383.02	52,480.96	1.88
600104.SH	上海汽车	2009-12-7	327,503.00	655,102.91	0.00
601727.SH	上海电气	2009-12-7	150,964.75	212,568.59	740,908.85
002092.SZ	中泰化学	2009-12-8	10,880.00	53,657.11	28.89
002090.SZ	金智科技	2009-12-8	5,518.71	8,068.56	2,131.44
002158.SZ	汉钟精机	2009-12-8	25.20	4,141.20	11,661.30
000652.SZ	泰达股份	2009-12-8	376.22	145,916.85	1,640.54
600870.SH	*ST 厦华	2009-12-8	9,383.67	37,081.87	0.00
600173.SH	卧龙地产	2009-12-8	7,285.97	19,524.38	20,761.59
002091.SZ	江苏国泰	2009-12-8	8,100.00	18,750.40	5,249.60
600335.SH	鼎盛天工	2009-12-8	1,379.79	16,447.94	11,147.78
000024.SZ	招商地产	2009-12-8	27,934.93	92,578.37	45,238.08
600416.SH	湘电股份	2009-12-8	7,356.95	23,500.00	0.00
002292.SZ	奥飞动漫	2009-12-10	800.00	4,000.00	12,000.00
002293.SZ	罗莱家纺	2009-12-10	702.00	3,510.00	10,526.31
002294.SZ	信立泰	2009-12-10	570.00	2,850.00	8,500.00
000513.SZ	丽珠集团	2009-12-11	1,924.50	17,766.91	605.94
600273.SH	华芳纺织	2009-12-12	7,624.00	21,500.00	10,000.00
000665.SZ	武汉塑料	2009-12-12	4,585.66	16,179.62	1,569.24
600303.SH	曙光股份	2009-12-13	810.00	19,151.25	3,048.75
000917.SZ	电广传媒	2009-12-14	437.18	32,310.72	8,327.12
600497.SH	驰宏锌锗	2009-12-14	14,000.00	64,768.36	13,231.64

600073.SH	上海梅林	2009-12-15	14,520.00	35,640.00	0.00
002041.SZ	登海种业	2009-12-15	9,318.51	16,352.25	1,247.75
002093.SZ	国脉科技	2009-12-15	18,518.50	26,053.15	646.85
002094.SZ	青岛金王	2009-12-15	11,379.95	21,461.11	0.00
600077.SH	百科集团	2009-12-15	3,481.21	15,911.84	0.00
000729.SZ	燕京啤酒	2009-12-15	2,170.00	50,396.61	70,630.08
002095.SZ	生意宝	2009-12-15	6,435.45	8,895.75	104.25
002128.SZ	露天煤业	2009-12-15	3,359.51	23,766.26	86,790.92
600859.SH	王府井	2009-12-17	19,459.44	39,297.30	0.00
000557.SZ	ST 银广夏	2009-12-17	8,112.64	68,078.68	534.72
600671.SH	天目药业	2009-12-18	4,879.39	12,170.05	7.84
600406.SH	国电南瑞	2009-12-18	8,014.48	25,506.00	0.00
600675.SH	中华企业	2009-12-19	5,440.15	80,331.77	28,471.23
600397.SH	安源股份	2009-12-19	13,611.60	26,923.20	0.00
000404.SZ	华意压缩	2009-12-20	3,305.98	22,746.87	9,711.25
601618.SH	中国中冶	2009-12-21	123,365.30	350,000.00	1,273,900.00
002141.SZ	蓉胜超微	2009-12-21	826.88	5,506.38	5,861.63
600252.SH	中恒集团	2009-12-21	1,304.68	21,383.09	4,710.59
600978.SH	宜华木业	2009-12-21	5,023.31	80,964.06	19,502.21
601991.SH	大唐发电	2009-12-21	405,159.98	846,436.00	0.00
601333.SH	广深铁路	2009-12-22	290,425.00	565,223.70	0.00
002098.SZ	浔兴股份	2009-12-22	9,700.00	15,500.00	0.00
002097.SZ	山河智能	2009-12-22	7,270.58	27,430.00	0.00
002096.SZ	南岭民爆	2009-12-22	9,485.01	13,193.01	27.00
600333.SH	长春燃气	2009-12-22	2,307.60	26,287.18	19,864.80
600525.SH	长园集团	2009-12-23	4,942.07	20,105.13	1,482.62
600724.SH	宁波富达	2009-12-23	6,712.07	44,438.31	100,085.80
600313.SH	*ST 中农	2009-12-24	3,042.00	17,868.00	12,552.00
600588.SH	用友软件	2009-12-25	518.15	48,253.16	12,413.02
600157.SH	鲁润股份	2009-12-25	148.06	13,389.90	12,177.03
600243.SH	青海华鼎	2009-12-25	3,103.50	13,685.00	10,000.00
002169.SZ	智光电气	2009-12-25	1,200.00	5,520.00	11,059.20
600246.SH	万通地产	2009-12-25	31,200.00	101,400.00	0.00
600768.SH	宁波富邦	2009-12-26	4,292.32	12,698.78	675.94
600035.SH	楚天高速	2009-12-26	49,740.23	93,165.25	0.00
600240.SH	华业地产	2009-12-26	15,894.32	63,000.00	1,500.00
000049.SZ	德赛电池	2009-12-27	6,546.85	13,677.29	5.63
600283.SH	钱江水利	2009-12-27	2,440.50	21,257.91	7,275.09
600215.SH	长春经开	2009-12-27	4,248.74	35,771.76	0.00
600116.SH	三峡水利	2009-12-27	1,602.57	17,682.72	3,273.60

600053.SH	中江地产	2009-12-28	26,144.78	36,128.40	0.00
000626.SZ	如意集团	2009-12-28	10,934.39	20,152.82	97.18
002099.SZ	海翔药业	2009-12-28	7,560.00	15,735.00	315.00
600734.SH	实达集团	2009-12-28	7,278.94	24,071.42	11,084.42
600841.SH	上柴股份	2009-12-28	24,170.93	26,330.93	0.00
002100.SZ	天康生物	2009-12-28	6,669.00	14,976.00	1,405.30
600767.SH	运盛实业	2009-12-28	11,770.17	30,866.02	3,235.00
000002.SZ	万科A	2009-12-28	26,400.00	965,609.49	2,415.98
600507.SH	长力股份	2009-12-28	44,473.97	68,448.97	0.00
600207.SH	ST 安彩	2009-12-28	15,410.84	44,000.00	0.00
600469.SH	风神股份	2009-12-28	6,030.00	31,530.00	5,964.21
000507.SZ	粤富华	2009-12-28	5,656.82	30,318.92	4,180.82
002295.SZ	精艺股份	2009-12-29	720.00	3,600.00	10,520.00
002296.SZ	辉煌科技	2009-12-29	310.00	1,550.00	4,600.00
002179.SZ	中航光电	2009-12-29	1,710.00	13,995.00	12,780.00
002101.SZ	广东鸿图	2009-12-29	2,382.98	6,700.00	0.00
002102.SZ	冠福家用	2009-12-29	8,614.03	17,050.97	0.00
600169.SH	太原重工	2009-12-29	10,656.00	48,755.23	22,728.36
600801.SH	华新水泥	2009-12-29	792.51	18,279.82	14,256.31
002298.SZ	鑫龙电器	2009-12-29	560.00	2,800.00	8,200.00
000586.SZ	*ST 汇源	2009-12-29	4,467.21	18,599.88	744.12
002297.SZ	博云新材	2009-12-29	540.00	2,700.00	8,000.00
000030.SZ	*ST 盛润A	2009-12-29	3,030.70	9,069.16	15,812.84
600807.SH	天业股份	2009-12-29	5,265.48	14,007.43	2,050.13
600583.SH	海油工程	2009-12-31	27,300.00	312,420.00	11,700.00
002147.SZ	方圆支承	2009-12-31	2,153.36	14,432.90	8,127.10
002143.SZ	高金食品	2009-12-31	13.20	4,102.20	11,947.80

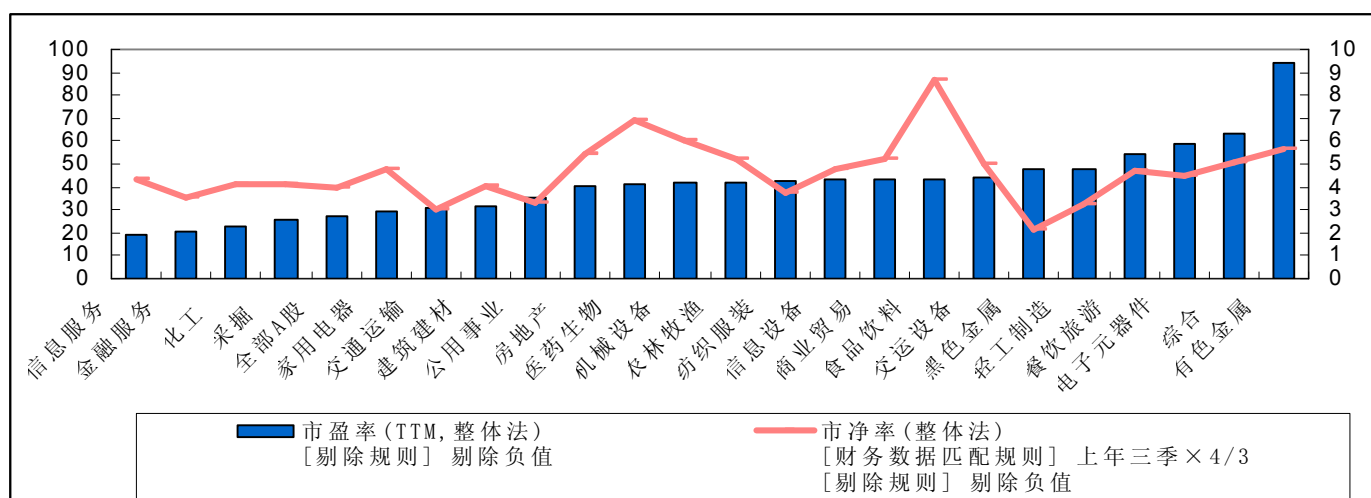
数据来源: wind 日信证券

3. 估值与风格表现

3.1 A 股市场估值分析

截至 12 月 4 日,按照申万一级行业分类,通过对市盈率(PE)以及市净率(PB)的统计发现,信息服务、金融服务、化工、采掘、家电、交通运输、公用事业、房地产以及钢铁板块估值较为合理,而有色金属、电子元件、餐饮、轻工制造、交运设备、食品饮料估值较高。当前全部 A 股的市盈率为 26.87 倍,市净率为 3.95 倍,估值较为合理,接近 A 股市场 2006 一年以来的平均估值水准。

图表 22: 截至 12 月 4 日 A 股市场 PE (整体法, TTM, 剔除负值)

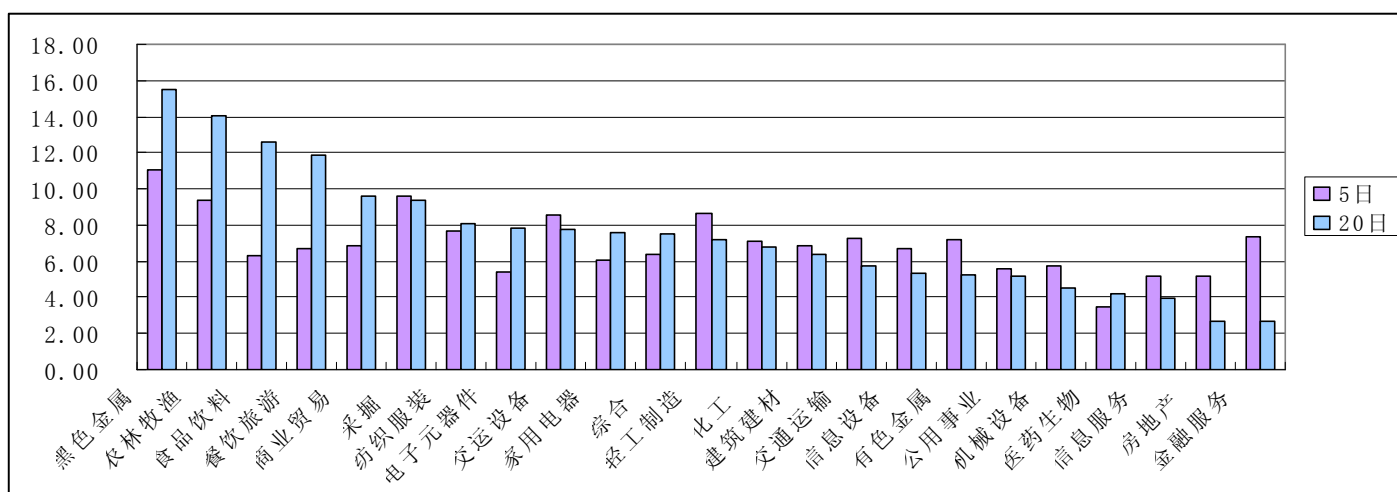


数据来源: wind 日信证券

3.2 11 月份 A 股市场风格表现

截至 2009 年 12 月 4 日, 一个月以来涨幅较大的板块依次为: 黑色金属、农林牧渔、食品饮料、商业贸易、采掘、纺织; 涨幅较小的依次为: 金融服务、房地产、信息服务、医药生物以及机械设备。然而近 1 周以来, 涨幅最大的板块依次为黑色金属、采掘、农业、轻工、纺织、金融服务以及交通运输。从近一个周以及近一个月的市场运行可见, 前期涨幅不大, 估值较为合理的权重板块: 金融服务、钢铁、交运、采掘开始启动, 大盘风格出现转换。

图表 23: 行业阶段涨跌幅度 (%)

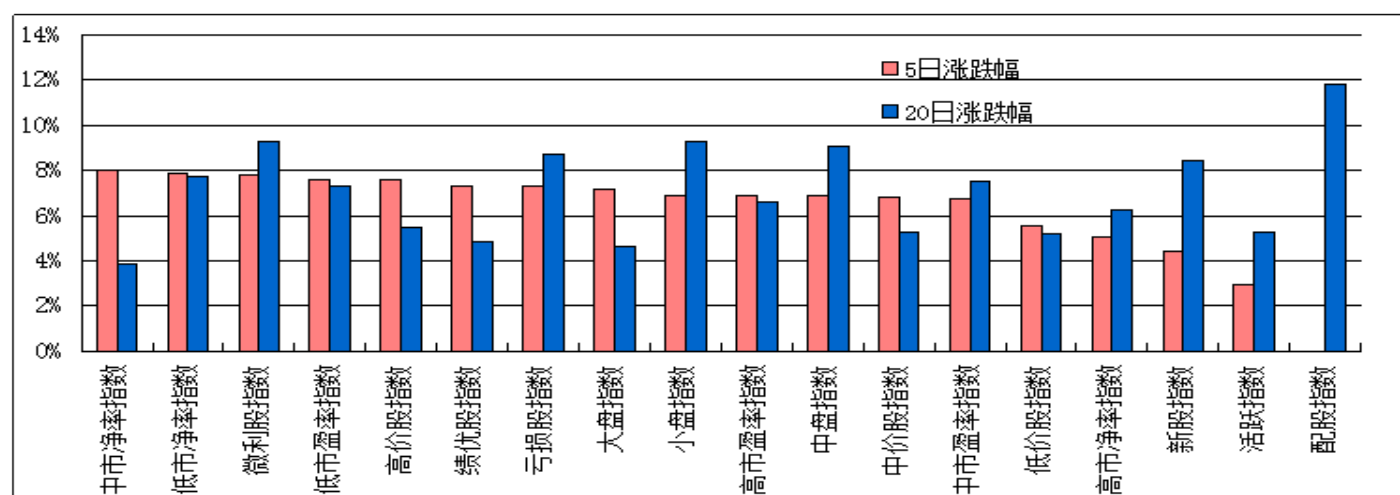


数据来源: wind 日信证券

从截至 12 月 4 日的最近一个交易月份的情况来看, 微利股、中小盘股、亏损股以及新股, 涨幅明显高于绩优

股、大盘股、中市净率股。而从近一个周的交易情况看，中、低市净率股，低市盈率股、绩优股以及大盘股，走势强于新股、高市盈率股、高市净率股。近一个周末，大盘风格转换迹象明显，大盘股、绩优股、估值较为合理的板块呈现出日益活跃态势。

图表 24: 申万风格指数近 1 月与近一周涨跌幅 (%)



数据来源: wind 日信证券

4. 技术分析

从日 K 线图上看，上证指数均线系统呈多头排列，短线指标 KDJ 构成金叉，短期升势明显。从周 K 线图上看，上证指数走出两根阳线包含一根阴线的格局，周度均线系统多头排列，趋势指标持续向好，中期趋势仍以上升为主。总体而言，短期内如果量价配合较好，上证指数存在挑战年内新高的可能，不过仍需注意前期高点处的卖压，关注量能变化。

图表 33: 上证指数周线图



数据来源：文华财经 日信证券

五. 12 月份月度策略:

12 月份 A 股市场走势研判:

基于对全球范围内的经济逐渐企稳回升以及国内经济指标逐月改善的基本判断，以及短期内全球范围经济流动性收紧的可能性较低，我们对 12 月份 A 股市场持谨慎乐观态度。初步预计，经过风格转换之后，资金流向将偏好大盘蓝筹股，由于该类个股在近一年的行情演绎中涨幅不大，估值合理，业绩增长稳健，形成易涨难跌的格局，那么股指也将紧随其后。

12 月份投资主题选择:

总体来看，12 月份 A 股市场将逐渐完成风格转换，估值合理的大盘蓝筹股将成为资金布局 2010 年行情的重要对象；而前期涨幅较大，估值较高的概念股、绩差股、高市盈率与高市净率股，将逐渐被边缘化。一些估值相对较低的板块如：交通运输、机械设备、黑色金属板块将会逐渐活跃，而金融、石油石化等权重板块，将一如我们季报中所预期的——上演“王者归来”，带动股指震荡盘升。在行业选择上，我们建议关注：金融服务、建筑建材、采掘、交通运输、电力、机械设备、黑色金属等权重板块中的强势品种。此外，地产板块尽管存在政策面的不确定因素，鉴于中国目前正处于城市化进程中，对于住房的刚性需求至少能延续 10 年之上，这将持续维持地产行业的复苏和繁荣，我们仍推荐配置地产板块。防御型板块，我们建议关注：食品饮料、农业、医药生物。从题材上看，我们仍旧看好：新能源、节能环保、区域经济板块。随着中央经济会议的结束，相关政策有望近期出台，我们初步预计，低碳经济、节能减排（环保）和新能源、以及消费类板块、农业股、以及区域经济板块可能会成为政策受益板块。

持仓建议:

基于对 12 月份 A 股走势的谨慎乐观的判断，建议投资者将品种选择重心移至大盘蓝筹板块。从技术图形上看，上证指数仍将面临前期高点的考验，建议投资者关注量能变化以及量价配合，持有相对弹性的仓位选择 7 成左右。

风险提示:

经济复苏的进程逐渐演进，但其中仍将会有一些扰动因素存在，投资者仍应注意量能变化，做好品种选择以及仓位控制。此外，随着大盘风格的转换，一些绩差股、估值较高的概念股，将逐渐被边缘化，应逐步减持该类个股。

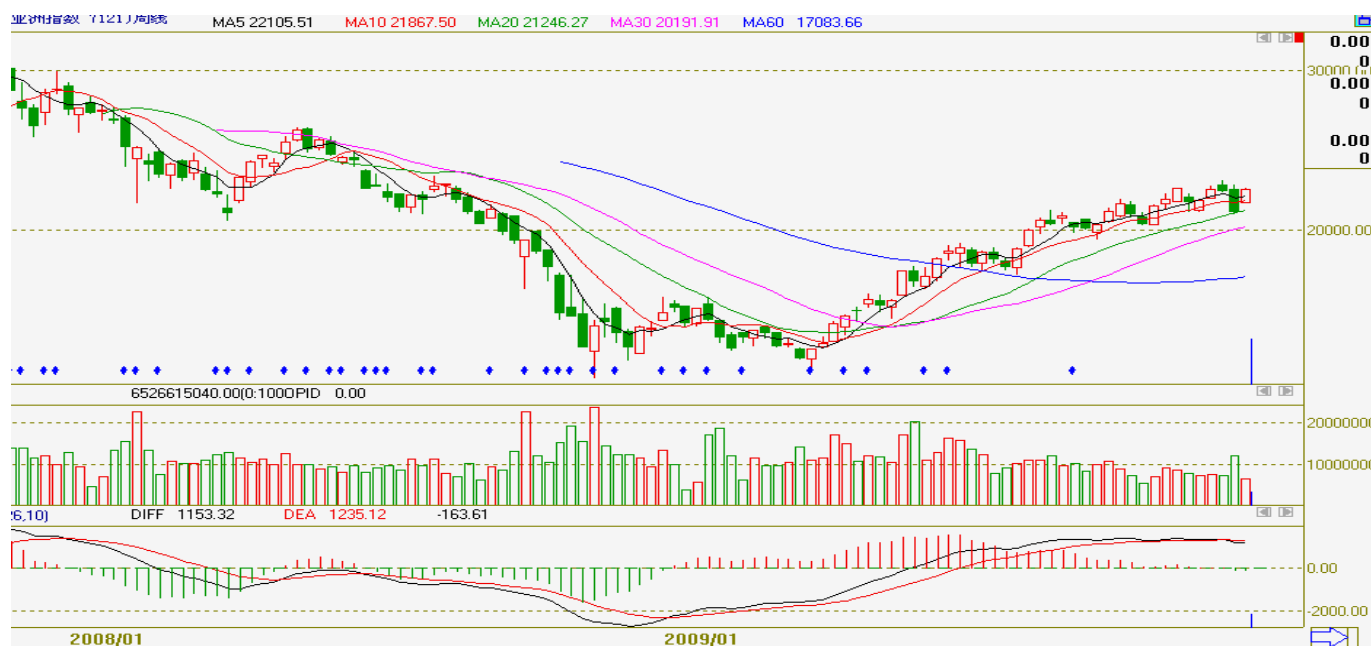
附录：外围市场走势一览

图表 34：道琼斯工业指数周线图（截至 12 月 4 日）



数据来源：文华财经 日信证券

图表：恒生指数周线图（截至 12 月 4 日）



数据来源：文华财经 日信证券

图表 38: LME 三月铜周线图 (截至 12 月 4 日)



数据来源: 文华财经 日信证券

图表 39: NYMEX1 月原油周线图 (截至 12 月 4 日)



数据来源: 文华财经 日信证券

图表 40: 美元指数周线图 (截至 12 月 4 日)



数据来源: 文华财经 日信证券

图表 41: 黄金走势周线图 (截至 12 月 4 日)



数据来源: 文华财经 日信证券

数据来源：文华财经 日信证券

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 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。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。