

2009 年 12 月 25 日

——2010 年 1~2 月 A 股策略报告

相关研究报告

《投资于转型，取利于复苏——2010 年度 A 股投资策略研究报告》

报告作者：

研究员：李斌
电话：0510-8283 3517
E-mail: lib@glsc.com.cn
高级研究员：吴汇川
电话：0510-8283 3243
E-mail: wuhc@glsc.com.cn
首席宏观研究员：刘杰
电邮：jiliu13@yahoo.ca
电话：(001) 416-409-3859

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

投资要点：

12 月，三要素导致跨年度行情夭折。12 月，大市先涨后跌，大众热望的跨年度行情夭折。流动性逐渐消退及未来更谨慎的预期是市场下跌的主要原因，主要表现在三个方面：巨额和超高市盈率的 IPO 融资以及巨额银行资本金的市场化充实预期和地产调控所带来的信贷收紧所带来殃及池鱼的预期，此外美元反弹导致商品市场走软抑制了石油石化这一权重板块的上涨动力。

市场进一步显示出“上下半场”交接棒的特征。我们在年度策略报告中认为根据流动性的变化，取利于复苏将分为“上下半场”。“上半场”将是流动性配置的尾声，“下半场”则是侧重业绩的防御投资，“上半场”的整体行情更为明显。但当前“上下半场”的分水岭信号已经部分显现，虽然总体上市场仍处于“上半场”，但“下半场”开始孕育，双方开始上演交接棒。预计“上半场”行情仍在，但将表现出更多“下半场”的特征。

1~2 月，A 股市场行情仍可乐观。首先，我们预期 IPO 节奏将放缓，对市场逐渐产生正面影响；其次，对地产调控过度担忧情绪将逐渐转为理性；第三，当美元反弹更多体现为美国经济转强的因素时，这也意味着出口的恢复性增长仍将持续。我们认为 1~2 月份市场行情偏乐观，1 月上旬可能会接续 12 月的调整行情，在 3000 点上下整固，寻找支撑，极限低位在 2800 点；一月下旬市场有望震荡盘升。2010 年 1~2 月上证指数运行区间在 2800~3400 点之间。

1~2 月，投资策略宜自下而上，先守后攻，重点配置以消费类为代表的防御性板块和具有通胀预期的农产品板块，关注具有高分配预期个股。建议关注：食品饮料、商业百货、家用电器、通讯设备、信息服务、石油化工、农化、机械、农业、航天军工和新能源。

目 录

一、2010 年度策略基本观点回顾.....	3
二、12 月：上下半场交错.....	3
（一）流动性退潮原因之一——巨额融资及预期	4
（二）流动性退潮原因之二——地产调控殃及池鱼.....	5
（三）美元上升、商品价格下降令 A 股受压	6
（四）部分拐点信号已现，“下半场”开始预演	8
三、1~2 月市场：春季行情仍可期待.....	10
（一）合理的蓝筹估值，市场支撑的基础	10
（二）负面因素减轻，市场反弹可期.....	11
四、投资策略：自下而上，先守后攻.....	13

图 表 目 录

图表 1：2009 年 12 月市场表现一览（截止 12 月 24 日）	4
图表 2： 沪深 300 与 IPO 家数（2009 年 IPO 重启后）	5
图表 3： A 股日均交易额与 IPO 募资（2009 年 IPO 重启后）	5
图表 4： 09 年 IPO 重启以来发行市盈率情况	5
图表 5： A 股 12 月行业表现（截止 12 月 24 日）	6
图表 6： 沪深 300 与美元指数在 2009 年的走势	7
图表 7： 纽约原油价格与美元指数在 2009 年的走势	8
图表 8： 美国失业率情况（2007-2009.11）	9
图表 9： 中国实际利率情况（存款利率-CPI）	9
图表 10： A 股净利润增长与 GDP 增长	10
图表 11： 10 年 A 股预期估值水平	10
图表 12： 2002-2009 年一季度新增信贷情况	11
图表 13： 历年 12 月、1 月 IPO 募集资金情况（亿元）	12
图表 14： 09 年 11 月后美元走势与道琼斯指数关系	13
图表 15： 2010 年市场运行趋势预测	14
图表 16： 2010 年 1~2 月份行业配置建议	15

一、2010 年度策略基本观点回顾

基于全球经济转型、经济关系重构和创新，战略配置与新兴能源、节能环保、信息和内需主题相关的公司、行业与板块。

流动性是战术配置的基础，重点关注四个信号：美国就业率的回升、美元加息、中国实际利率告负和中国经济数据同比增速放缓。以上四个信号是战术性配置的上下半场的分水岭。上半场重点配置银行保险、石油煤炭开采和煤化工、农产品、重心卡车与机械、医疗保健和传媒，下半场重点配置银行、食品饮料、医疗保健、传统商业、传媒、通信设备和信息服务。

重点关注宏观政策，包括顺应经济转型、经济关系重构和创新的政策以及其它诸如省直管县这类与证券市场并不直接关联的政策。

在油价均价为 90 美元的假设下，市场运行中枢为 3740 点，波动范围 3100-4400 点；在油价均价为 70 美元的假设下，市场运行中枢为 3520 点，波动范围也相应下移。

以房地产为代表的资产价格上升乃至演化成泡沫将是影响证券市场的黑天鹅。若主动打压，则会造成城门失火、殃及池鱼，证券市场也势必调整。

二、12 月：上下半场交错

截至 12 月 24 日，沪深 300 指数较月初下跌 2.0%，大众预期的跨年度行情夭折。流动性逐渐消退及未来更谨慎的预期是市场下跌的主要原因，突出表现在两个方面：巨额和超高市盈率的 IPO 融资以及巨额银行资本金的市场化充实预期和地产调控所带来的信贷收紧所带来殃及池鱼的预期。此外，美元反弹导致商品市场走软抑制了石油石化这一权重板块的上涨动力。在上述现象及背后原因中，地产调控所带来的殃及池鱼的影响以及油价与大市之间的关系均印证了我们年度报告中观点。

图表 1: 2009 年 12 月市场表现一览 (截止 12 月 24 日)

	涨跌幅	PE (2008)	PE (TTM)	PE (10年预测)	PB (2009Q3)	总市值 (亿元)	总市值 周变化	流通市值 (亿元)	流通市值 周变化
全部A股	-1.34%	28.37	33.79	18.87	3.49	234174.13	-0.73%	143708.9	1.23%
上证综合指数成份	-1.21%	25.89	29.47	17.63	3.23	176159.23	-1.18%	109163.1	1.30%
上证50指数成份	-0.53%	21.89	22.58	15.64	3.01	110052.12	-0.74%	63747.1	2.30%
上证180指数成份	-1.15%	23.3	25	16.57	3.12	137732.36	-1.22%	83570.88	1.70%
深证成份指数成份	-0.76%	30.65	59.67	22.07	4.36	17912.38	-0.06%	12020.3	0.04%
深证100R成份	-1.34%	32.57	60.59	22.73	4.33	25904.25	-0.86%	17534.51	-0.74%
中小板综成份	0.39%	59.14	53.62	30.16	5.91	15795.99	2.07%	7121.25	5.02%
深证综合指数成份	-1.65%	40.62	68.28	24.05	4.37	57055.05	-0.81%	34169.05	0.11%
创业板	-7.60%	147.3	79.23	54.38	11.58	1335.5	-7.58%	243.38	-7.59%

数据来源: 国联证券研究所 Wind

(一) 流动性退潮原因之一——巨额融资及预期

宏观面上, 今年底明年初正处在充裕流动性将退未退之时。一方面是 09 年预计高达 30% 的信贷增速难以持续, 另一方面是在“后危机时代”, 央行仍需保持适度宽松的货币政策以支持经济增长和转型。权衡来看, 在明年头两个月, 流动性并非担忧的重点。但是, 相对来看, 12 月高市盈率、高频率、高额的市场融资使得流动性“相对”收缩, 这是导致市场下跌的直接原因。

自 6 月 29 日桂林三金发行至今, 共有 111 支股票发布招股说明书, 截止 12 月 24 日共筹资 2006 亿, 平均发行市盈率为 53 倍, 此外, 另有配股 9 只, 及公开增发股票 14 只。

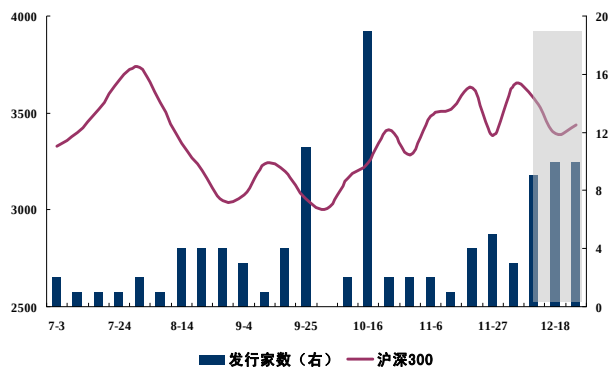
从单月看, 12 月共发行新股 35 只, 数量创 1997 年 7 月以来的新高; 已募集资金总额 573.10 亿元, 占新股重启以来 28.6%。除此之外, 截止 2009 年 12 月 24 日, 另有 19 家公司通过增发募集资金 463.22 亿元, 2 家公司配股募集资金 19.59 亿元。上述融资总额 1055.92 亿元, 创两年新高。

从发行估值来看, 随着市场走高, 特别是创业板发行, 使得新股发行市盈率也水涨船高。创业板前新股发行平均市盈率不超过 40 倍, 最低的为四川成渝的 20 倍, 29 只新股中仅 3 只发行市盈率超过 50 倍。随着第一、二批创业板以 53 倍、57 倍的高市盈率发行, 其后新股发行市盈率就再难下降。中小板新股平均发行市盈率上升到 52.6 倍, 创业板平均发行市盈率更是达到 81 倍。

除此之外, 由于今年的天量信贷以及明年信贷仍维持高位的预期的影响, 银行市场化补充资本金亦提上日程。南京银行、兴业银行已经宣布进行配股融资。如果更多大银行加入再融资队伍, 则将对市场资金面造成巨大的

负面影响。

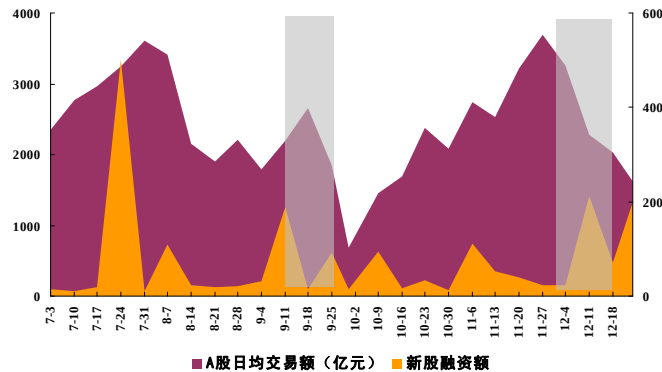
图表 2: 沪深 300 与 IPO 家数 (2009 年 IPO 重启后)



注: 截止 2009 年 12 月 24 日

数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 3: A 股日均交易额与 IPO 募资 (2009 年 IPO 重启后)

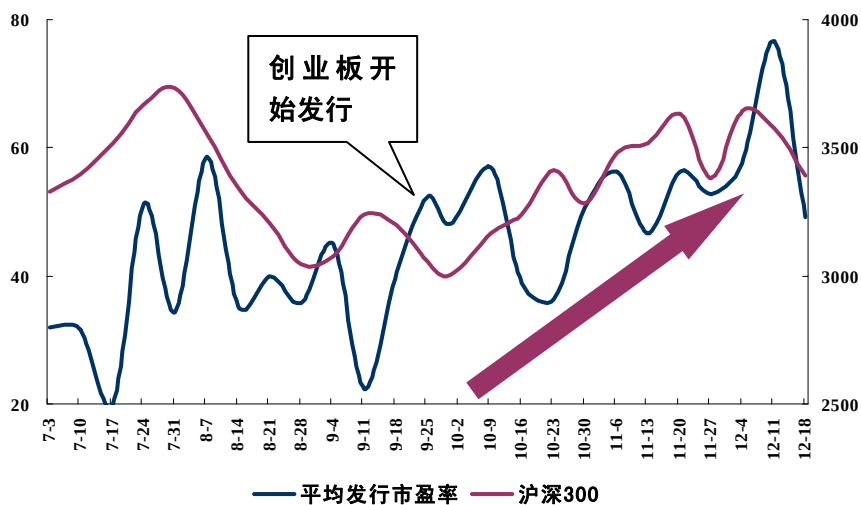


注: 截止 2009 年 12 月 24 日

数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 4: 09 年 IPO 重启以来发行市盈率情况

高市盈率、高频率、
高额的市场融资最终
遏制了市场上升势
头。



数据来源: 国联证券研究所, Wind

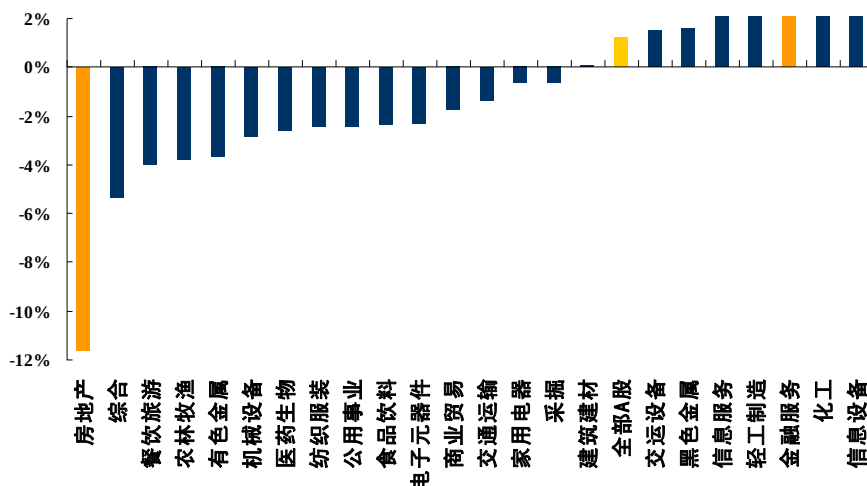
(二) 流动性退潮原因之二——地产调控殃及池鱼

在宏观经济复苏日趋稳健的情况下, 调结构代替保增长成为必然, 遏制房价的过快上升首当其冲, 然而相关调控手段亦殃及到证券市场这条池鱼——这印证了我们在策略报告中的判断。12 月, 一系列房价调控措施相继出台: 首先是个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年, 其次在国常会上提出遏制部分城市房价过快上涨的势头, 紧接着开放商拿地首次缴款比例不得

低于全部土地出让款的 50%。连续的调整政策不仅打压了房地产市场，使得房地产行业成为 12 月下跌行业之首，而且也拖累了与之紧密相关的银行板块，并最终拖累整个市场表现。

事实上，对于房地产行业政策调控政策对证券市场的负面影响我们已在 2010 年度策略中预言，目前正在演变为现实。房地产是我国支柱型的产业，任何针对房地产行业的政策调整都会引起更高级别政策拐点的预期。在年度策略报告中，我们将房地产为代表的资产价格上升进行了两种情景假设并加以分析，无论是进一步上升从而形成泡沫还是政策调控，都将对证券市场产生不利影响。目前来看，已成现实。

图表 5： A 股 12 月行业表现（截止 12 月 24 日）



地产行业遭遇利空打压，投资者预期“黑天鹅”——政策拐点提前。

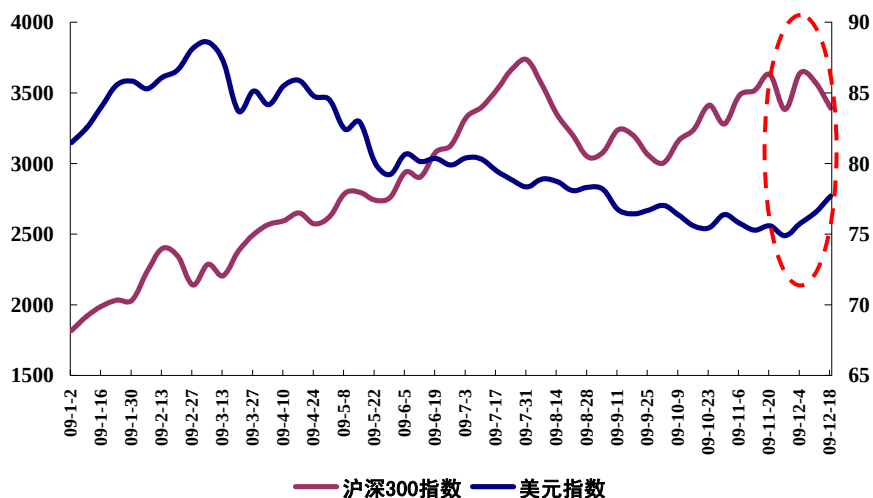
数据来源：国联证券研究所，Wind

（三）美元上升、商品价格下降令A股受压

美元走势与 A 股具有负相关性。根据历史分析，阶段性地看，美元与 A 股是负相关关系：美元走强意味着 A 股走弱。从传导机制上，我们猜测是由于美元走强意味着全球资金流向美国本土，令非美市场受压。目前来看，美元和 A 股的相关性正在加强。美元指数在 12 月形成自 09 年 3 月份以来最强的一次反弹，A 股与美元指数阶段性的负相关也体现的最为明显。

图表 6: 沪深 300 与美元指数在 2009 年的走势

A 股在 12 月的调整，与美元出现的大幅度反弹，显示出阶段性的高相关性。



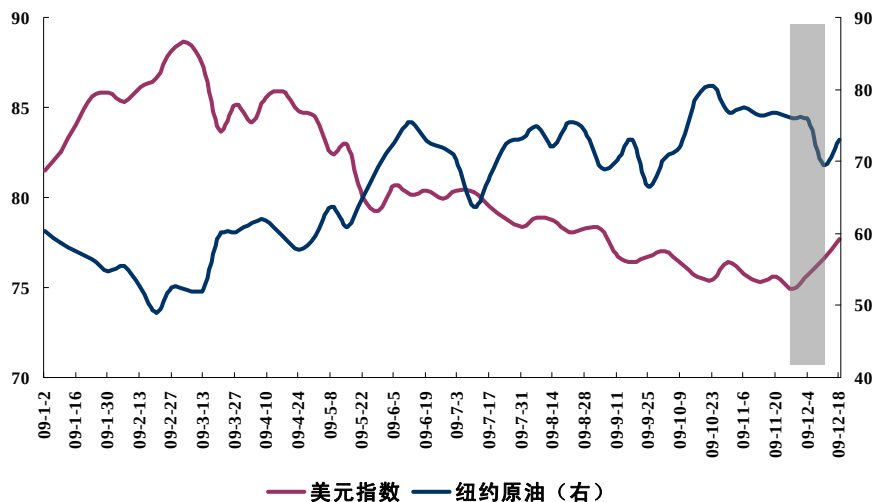
数据来源：国联证券研究所，Wind

迪拜事件是美元本次反弹的直接原因。当海外市场避险情绪不断上升，资金不可避免地新兴市场、权益证券市场流向美元或是美国国债。当资金向“避风港”的流动因素成为推动美元走势的主要原因时，美股和 A 股都将面临下跌压力。

除此之外，美元反弹也意味着大宗商品市场受压，这间接导致 A 股市场调整。我们的 2010 年投资策略报告中假设，在 2010 年原油价格区间在 80-100 美元。根据该假设，中国石油和中国石化业绩将提升并导致上证指数上涨约 10.0%。但当前油价在 10 月稍一突破 80 美元关口即受到美元反弹压力，这使权重石油石化股拉动指数的预期被动摇，从而遏制了市场上涨空间。同样的，美元对有色金属、煤炭等大宗商品相关资源类板块构成同样的压力。

图表 7: 纽约原油价格与美元指数在 2009 年的走势

美元反弹对以石油为代表的大宗商品市场形成压力, 从而影响我们对指数上涨的预期。



数据来源: 国联证券研究所, Wind

(四) 部分拐点信号已现, “下半场” 开始预演

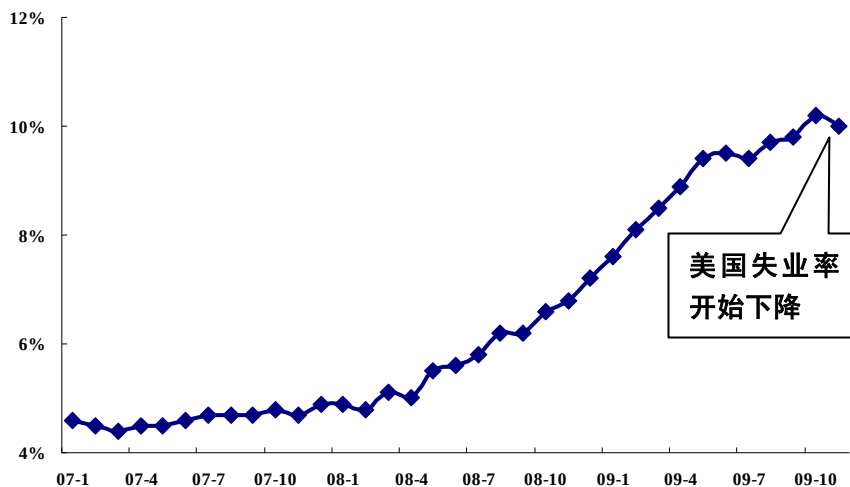
我们的年度策略报告中认为, 根据流动性的变化, 取利于复苏将分为“上下半场”。上下半场分水岭的重要信号是: 美国就业率回升、美元加息为标志、中国实际利率告负和国内经济数据同比增速放缓。现在部分信号已经出现, 虽然还不能说“上下半场”的转换已经确立, 但“阴在阳之内”, 下半场正在孕育之中, “下半场”特征将日趋于显著。

信号一: 美国经济复苏好于预期, 失业率有望见顶向下。

美国失业率在 09 年 11 月开始出现下降, 这意味着美国经济复苏更为坚实。但从另一方面来说, 美国经济好转同时意味着经济刺激计划退出将可能提前进行, 美联储可能进行加息, 全球流动性会从新兴市场回流。尽管当前来看美国失业率是否就此构成下行还有不确定性, 但预期确实越来越强烈。

图表 8: 美国失业率情况 (2007-2009.11)

美国失业率见顶意味着经济复苏的基础趋向坚实, 刺激性政策的退出条件出现, 其中利率提升首当其冲。



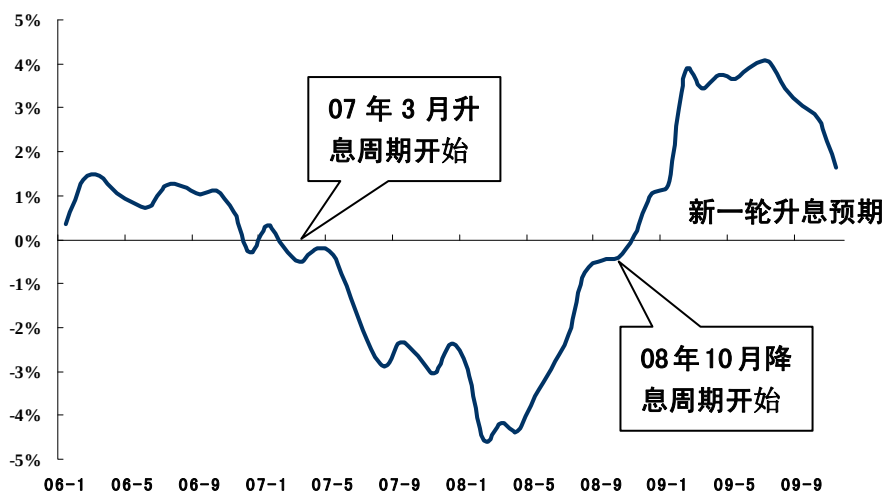
数据来源: 国联证券研究所, Wind

信号二: 中国实际利率下降速度超过预期

从扣除 CPI 影响的实际利率走势来看, 加息窗口来临的时间可能比预想的要早。CPI 从 10 月的 99.5 陡然上升至 100.6, 使得实际利率下降速度开始加快, 中国再度出现实际利率告负的可能性在增大, 随之而来的将是国内新一轮升息周期, 以及货币政策拐点预期的提高。

图表 9: 中国实际利率情况 (存款利率-CPI)

CPI 迅速转正导致实际利率的明显下降, 升息预期陡然上升。



数据来源: 国联证券研究所, Wind

由于市场巨额融资及其未来预期、地产调控所带来的殃及池鱼、美元反弹等不利因素导致跨年度行情夭折。同时取利于复苏“上下半场”的分水岭信号也已经初体现, 市场行情开始表现出更多的“下半场”特征。因此, “上

下半场”复杂交错更能形容目前至明年年初的 A 股市场。

三、1~2 月市场：春季行情仍可期待

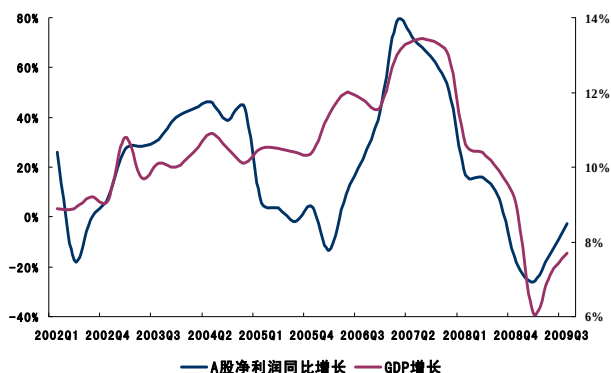
一方面，经过回调，企业估值尤其是蓝筹股估值合理，这对市场形成支撑；另一方面，上述导致市场下跌的三个负面因素将在 1-2 月有所减轻或被市场部分消化，这将促使市场反弹。

（一）合理的蓝筹估值，市场支撑的基础

业绩基础：中国经济增速在 10 年会有继续的修复，带动上市公司盈利水平的回升。根据历史规律显示，在 GDP 增速恢复过程中，A 股净利润同比增长水平亦会有亮丽表现。2009 年活跃政府投资和逐步复苏的民间投资、出口对 08 年下半年至 09 年初业绩大幅度滑坡的有色、化工、钢铁等工业企业盈利水平有明显拉动作用，并会在 10 年持续体现。由于 09 年初基数较低，2010 年初的 A 股业绩同比增长水平将诞生一个高点。这构成了 A 股行情的业绩基础。

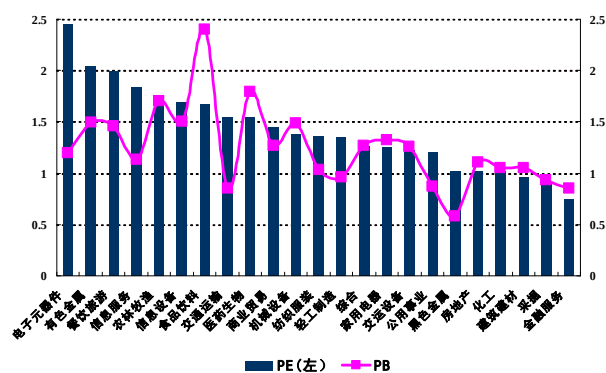
同时从估值角度来看，部分权重板块如金融服务尚处在较低的水平上，在市场流动性环境较好的情况下，有一定的提升空间。

图表 10： A 股净利润增长与 GDP 增长



数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 11： 10 年 A 股预期估值水平



数据来源：国联证券研究所，Wind

（二）负面因素减轻，市场反弹可期

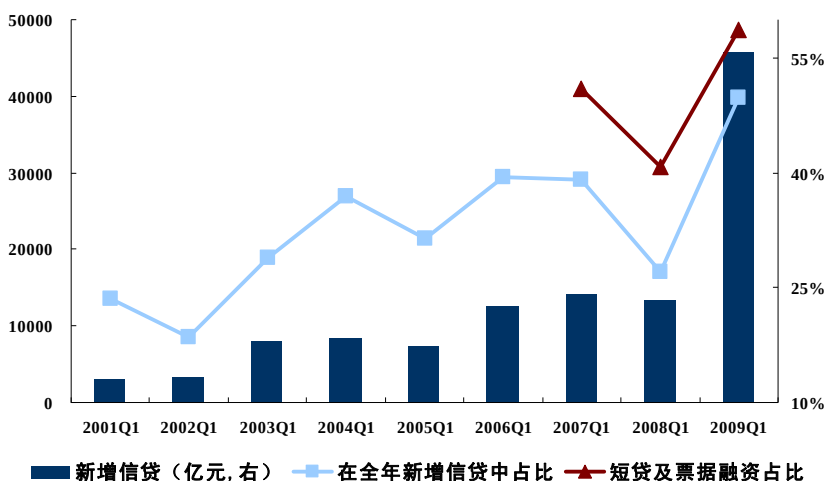
1. 年初，流动性势必总体宽松

银行发放贷款一般遵循“年初松，年尾紧”的原则，自 2004 年开始，一季度的新增信贷额要达到 30% 以上，例外的 08 年占比水平也达到 27%，表明一季度历来是信贷宽松期。我们同时可以看到，在一季度，短期贷款和票据融资一般要占到新增信贷的 50% 左右，预示着一般情况下每年的一季度市场资金面供给情况相对宽松。

中央多次表态 2010 年将维持货币政策的持续性，执行适度宽松的货币政策，同时 2009 年大量固定资产投资仍需配套资金投入，货币供应环境在 10 年的 1~2 月份将会是比较乐观的。这是 A 股行情的流动性的大背景。

图表 12：2002-2009 年一季度新增信贷情况

历年新增信贷数据预示，明年一季度货币政策环境较为宽松。



数据来源：国联证券研究所，Wind

2. 融资节奏放缓、总量减少是大概率事件

12 月的高密度、高市盈率和高额 IPO 主要有以下几个原因。第一，管理层通过高市盈率来压缩一、二级市场价差；第二，消化因长期暂停 IPO 而造成积压的投行项目；第三，加速创业板市场建设从而达到一个适宜的规模；第四，吸纳流动性；第五，在经济复苏时中央企业优先加速融资以更快获利。其中，第二和第三个原因更为直接。因此，我们可参考 2006 年时的情况。当时因股权分置改革，新股 IPO 已暂停一年，而在 06 年 12 月，首发融资 460 亿，但到 2007 年 1 月，IPO 节奏明显放缓，仅融资 188 亿，同比下降了 59.1%。

我们认为，实行了新股发行制度改革和新设创业板市场等措施的 2009

年与 2006 年有一定可比性，2010 年初，融资节奏放缓将是个大概率事件。这会对 1~2 月份市场供需情况的改善有较大的正面作用。另外，如果调控措施见效，发行市盈率开始下降，为新股留出更多二级市场空间，则对行情也有一定帮助。

图表 13： 历年 12 月、1 月 IPO 募集资金情况（亿元）

年份	12 月	占当年 IPO 融资额之比	1 月	占当年 IPO 融资额之比	上年 12 月与当年 1 月融资额之间倍数
1999	21.6	4%	-	-	-
2000	132.21	15%	0.00	-	-
2001	24.85	4%	86.41	15%	1.53
2002	31.82	6%	25.98	5%	0.96
2003	15.51	3%	12.49	3%	2.55
2004	0.00	-	31.96	9%	0.49
2005	0.00	-	19.28	33%	-
2006	460.26	28%	0.00	-	-
2007	510.50	11%	188.59	4%	2.44
2008	0.00	-	311.66	30%	1.64
2009	573.1	28%	0.00	-	-

注：2009 年数据截止 12 月 24 日

数据来源：国联证券研究所，Wind

3. 地产调控：市场情绪将趋理性，关注差异化投资机会

总的来说，地产调控的靴子已经落地，所带来的负面影响已体现在板块估值之中。我们预期，下一步将是中央对地产的观察期，进一步出台严厉措施的可能性不大，投资者主要应关注措施的执行力度。

另一方面，长期来看，经过调整的地产股中将出现以前所没有的个别的、差异化投资机会。中央经济工作会议所提出的大力推行城镇化、国常会推出的 5 年之内完成全国范围内棚户区改造的政策以及统一全国养老保险接续转移制度以及正在修订的城市拆迁条例都将为房地产业的持续健康发展打下基础。我们特别关注内地房地产企业、一级房地产企业、拥有棚户区改造资源的房地产企业。

4. 美元继续反弹或是好事

我们认为，美元反弹有两大原因，第一，以迪拜债务危机为代表的主权债务问题引起避险需求；其次，美国本身的经济数据继续趋好。而美元对股市的影响也会因其驱动原因的转变而截然不同。当避险占据了主要地位的时候，美元大幅上涨就出现了股市大跌。而如果美元走强是由于美国经济好于

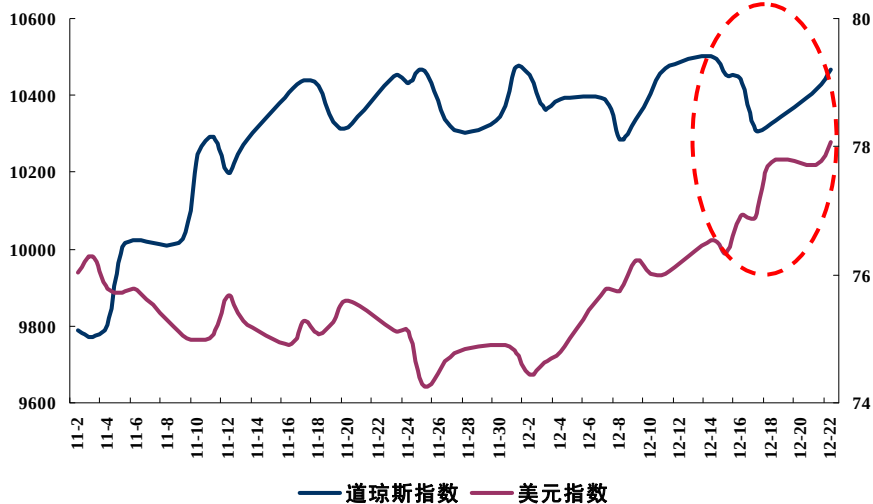
其他国家（眼下尤指欧洲），股市则也会走强。

美元反弹的性质或从避险转向经济复苏。我们认为，虽然美元本次反弹是由迪拜事件导致避险因素推动的，但美元的持续反弹预示着美国经济复苏这一影响因素正在起更大的作用。这一点，从美国就业上亦得到印证。11月，美国失业率为10%，较10月下降了0.2个百分点，美国非农就业人数下降了1.1万人，远好于经济界原有预期的13万人。

如果美国经济继续复苏，毫无疑问将继续推动我国出口的回升。换言之，这将给相关板块带来正面影响。从历史统计上看亦是如此：当美元上涨是受美国经济趋好消息鼓舞时，对美股和A股的影响都将转为正面。

图表 14： 09 年 11 月后美元走势与道琼斯指数关系

推动美元指数反弹的原因发生变化，其对股市的影响也由负面转向正面，并将会传导到A股。



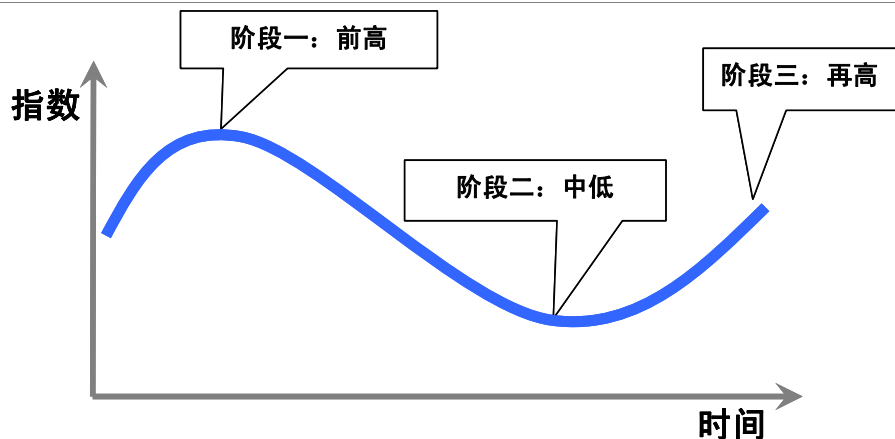
数据来源：国联证券研究所，Wind

四、投资策略：自下而上，先守后攻

在年度策略报告中，我们对2010年指数趋势的判断是，先高中低再高，呈现V字型，但后一个高点超越前一个高点的可能性比较低。

通过分析2009年业绩基础和2010年初的流动性，我们坚持原观点不变：在2010年1、2月行情表现较之09年12月份更为乐观，当前A股市场的下跌是为产生交易性机会做准备。

图表 15: 2010 年市场运行趋势预测



数据来源：国联证券研究所

1. 春季行情可以把握

1~2 月份市场行情偏乐观,1 月上旬可能会接续 12 月的调整行情,在 3000 点上下整固,寻找支撑,极限低位在 2800 点;一月下旬市场有望震荡盘升。在海外市场表现良好、IPO 节奏适度、流动性环境不发生大的转折前提下,我们沿用年度策略中围绕油价进行指数测算的方式,认为 2010 年 1~2 月上证指数运行区间在 2800~3400 点之间。如果市场乐观情绪重新抬头,则也可能达到我们预测的 2010 年指数上限,即 3700-4100 点。

2. 投资策略：自下而上，先守后攻

投资策略宜自下而上,先守后攻,重点配置以消费类为代表的防御性板块和具有通胀预期的农产品板块,关注具有高分红预期个股。建议关注:食品饮料、商业百货、家用电器、通讯设备、信息服务、石油化工、农化、机械、农业、航天军工和新能源。

图表 16: 2010 年 1~2 月份行业配置建议

考虑因素	行业	评价	推荐个股
通胀+消费	食品饮料	今年年底到明年 1 月份食品饮料行业会有比较好的行情。白酒已经开始陆续提价。看好高端酒中的五粮液、茅台。价格掌控力较强的调味品公司，如安琪酵母也有较好机会	五粮液 (000858) 安琪酵母 (600298)
消费	商业连锁	随着春节的临近和 CPI 数据的转正,我们认为商业零售板块是近期较为稳健的投资标的。由于去年受到金融危机影响上市公司业绩基数较低,明年零售板块业绩将有个加速释放的过程。在通胀预期下较为看好高弹性的投资品种。具体选择逻辑是为明年 5 月份开幕的世博会板块提前布局。	百联股份 (600631) *
	家用电器	家电出口已经度过了低谷时期, 2010 年中期出口强劲复苏的可能性偏大。出口数据、政策调节和节能产品消费推广是家电板块明年整体向上的主要推动力。	小天鹅 (000418) 海信电器 (600060) 深康佳 (000016)
业绩有保障的 周期性行业	通信设备 信息服务	通信设备、信息服务具有比较强的防御性特征,因此在市场偏弱的环境下会具有比较好的表现。另一方面,由于去年 3G 投资额比较大的原因,行业中的大多数公司业绩可能再超预期。而元旦、春节的来临将是通信服务商拓展用户的时间窗口。此外,个别公司的权证即将到期,或有交易型机会产生。	三维通信 (002115) ** 中兴 ZXC1 (031006)
	石油化工	油价当前运行在 70-80 美元区间内,这是石油化工行业盈利能力最好的阶段,估值低并且业绩有保证的石油化工行业迎来较好的投资时机。	中国石化 (600028) 东华能源 (002221)
季节性和市场 性因素	机械	机械行业在一、二月份业绩同比上升较为明确,同时国家四万亿的继续投入,对于机械行业的业绩有相应持续保证。	科达机电 (600499) **
	农化	在年末年初,是传统的农化消费旺季,季节性因素为农化行业带来阶段性的投资机会。	湖北宜化 (000422)
	农业	随着 CPI 转正使得通胀预期增强,农业板块作为防通胀品种有望获得提升,另外海产品随着经济的回暖价格有望上涨,种业在年初也有阶段性投资机会。	敦煌种业 (600354) 东方海洋 (002086) 中粮屯河 (600737)
	航天军工	1~2 月是军工行业重组传闻的活跃期,近期军工重组的速度加快,发展的想象空间大,未来在调整中可以关注具有重组预期的公司和有业绩预期的个股介入。	航空动力 (600893) **
	新能源	受到哥本哈根会议结果低于预期影响,新能源行业在 12 月表现不如人意,但未来国内针对节能减排的政策力度仍会加大,效果也将更为明显,相关产业将直接受益。在经历较大调整后,新能源板块可能将再度有所表现。	江苏国泰 (002091) **

注: *国联 2010 年度金股、**国联 2010 年度成长股

数据来源: 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。