

2010 年 01 月 04 日

2010 年 1 月股票投资策略报告

——2010 年主题投资猜想

基本结论

- **回顾 2009 年，资产价格演绎的逻辑是对风险的追逐。**资金在贬值的恐慌下涌入到各类资产。从资产类别看，风险类资产获得明显的追捧；从国家类别看，新兴市场要明显强于发达市场。在 A 股市场中，早周期的可选消费如汽车、家电等和资源品行业如煤炭、有色等受到更为热烈的追捧。
- **展望 2010 年，高企的风险偏好存在被冲击的风险。**前期异常宽松的政策开始面临逐步退出的要求；过度宽松的政策正在通过其负面作用产生反噬，如对高债务的担忧；不断走高的商品价格也开始产生通胀隐忧对货币政策形成考验。这些因素都可能在 2010 年某个时刻对投资者高企的风险偏好产生冲击，从而使得资产价格出现较大的波动。
- **A 股：多歧路，曲折前行。**2010 年总体上，A 股市场会处于盈利回升形成支持、估值膨胀受到一定抑制的环境中。市场的运行可能不会一帆风顺，取决于经济扩张、政策退出、通胀预期等多因素之间的博弈。**在震荡格局下寻找结构性机会。**我们判断在 1 月份，A 股市场仍会处于震荡格局中。在 A 股结构性估值压力较大的背景下，需要更注重相对的安全性，从估值角度上寻找相对估值的洼地；从主题角度上寻找相对确定性的主题。
- **2010 年主题投资方兴未艾。**我们判断 2010 年 A 股市场总体上处于一种相对均衡的格局中，那么其投资机会可能更多来自于结构性的投资线索和主题。我们对 2010 年可能会影响 A 股市场的投资主题进行了初步的梳理，注重相对时效性，建议投资者在目前时点即可予以关注：
 - ◆ **主题一：金融创新之股指期货与融资融券。**1 月即将举行的全国证券期货监管会议将成为观察的一个重点。在这一主题预期下，券商股和存在估值优势的大市值行业会受益。
 - ◆ **主题二：大事件之上海世博会。**2010 年当之无愧的大事件。回顾 2008 年初的奥运主题行情，目前世博主题值得在年初重点关注。世博会参观人数有可能会超预期，上海的酒店、零售、机场会受益较多。
 - ◆ **主题三：区域振兴之关注新疆与安徽。**新疆：2010 年 1 月是中国西部大开发战略十周年，从国家战略的角度，新疆无疑将是政策重点关照和扶持的区域。安徽：看点在于政策扶持和产业转移，皖江地区各城市承接长三角产业转移；同时，安徽在未来城镇化中发展空间巨大。
 - ◆ **主题四：年报行情之高送转增。**2009 年年报的披露即将在 1 月中旬拉开序幕。A 股市场又将进入年报行情周期，高送转增也将成为短期市场持续的热点。在盈利转好的背景下企业高送转的概率也在加大，给年报行情带来更高的含金量。
 - ◆ **主题五：政策之“十一五”收官。**收官之年，政策可能会在短板处加以补足，具有三个方面：1、提高服务业比重，我们认为主要将在信息服务（3G、物联网）和卫生领域（医药）；2、加大创新投入，战略新兴产业是重点；3、加大力度降低单位 GDP 能耗，低碳经济在 2010 年仍然是不可或缺的主题。

宏观策略研究小组

徐炜(8621)61038251
xuwei1@gjzq.com.cn**陈东**(8621)61038296
chendong@gjzq.com.cn**联系人：朱莉**(8621)61038271
zhuli@gjzq.com.cn
中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层（200011）

内容目录

2009 年资产价格全景回顾.....	4
2010 年：多歧路 曲折前行.....	6
2010 年的主题猜想	9
主题一：金融创新之股指期货与融资融券	9
主题二：大事件之上海世博会	9
主题三：区域振兴之新疆、安徽与海南.....	10
主题四：年报行情之高送转增	11
主题五：政策之“十一五”收官	12

图表目录

图表 1：2009 年主要商品价格表现	4
图表 2：2009 年主要国家股票市场表现	4
图表 3：2009 年 A 股市场各行业表现	5
图表 4：2009 年 A 股上市公司涨幅前 25 名	5
图表 5：2009 年 A 股上市公司跌幅前 25 名	5
图表 6：美元指数在 09 年底触底反弹	6
图表 7：主要经济体主权债务 CDS 有所走高	6
图表 8：市场预期美联储在二季度会有一次加息行为	6
图表 9：美国 10 年期债券利率走高，通胀预期上行.....	6
图表 10：A 股在估值结构上出现较大差异.....	7
图表 11：当前的估值结构与 2007 年顶峰时的差异	7
图表 12：PMI：12 月制造业生产再度扩张.....	8
图表 13：PMI：新订单继续扩张显示需求仍然较好.....	8
图表 14：PMI：企业产成品存货改善，原材料库存稳定	8
图表 15：PMI：原材料价格持续回升	8
图表 16：2008 年初的奥运主题 vs 2010 年初的世博主题	10
图表 17：2009 年密集出台了大量的区域振兴规划.....	10
图表 18：中国各区域的城镇化率	11
图表 19：未来城市扩张需求较大的地区.....	11
图表 20：工业企业毛利率继续走高	11
图表 21：工业企业存货趋于稳定	11
图表 22：工业企业 ROE 小幅走高	11
图表 23：工业企业利润率继续上行	11
图表 24：“十一五”收官，完成难度较大的目标	12
图表 25：中美产业结构的差距	13
图表 26：“十二五”中国经济“调结构”	13

图表 27：附 1：世博主题下关注的上市公司	14
图表 28：附 2：区域主题之新疆 安徽	14
图表 29：附 3：年报行情之具有高送转潜力的上市公司	15
图表 30：附 4：新兴产业之 3G 应用	16

2009 年资产价格全景回顾

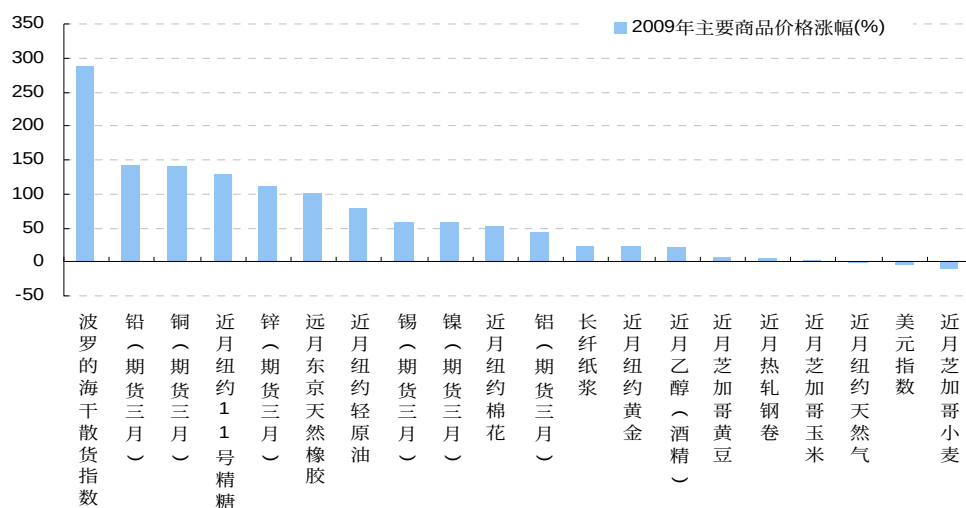
泛滥的货币涌入风险类资产

回顾 2009 年各类资产价格的表现，我们发现其中演绎的核心逻辑是对风险的追逐。从资产类别看，风险类资产获得明显的追捧；从国家类别看，新兴市场要明显强于发达市场。2009 年全球经济触底，同时又处在超级宽松的货币和超级低的利率环境之中，泛滥的货币在贬值的恐慌下涌入了风险类资产，从而推升了各类风险资产价格的大幅上升。

从主要商品在 2009 年的表现来看：BDI 指数涨幅第一，而 08 年 BDI 跌幅最为惨重；其次主要是有色金属，如铅、铜、锌等；糖、橡胶等期货 09 年涨幅也超过了 100%。此外，原油涨幅 78%，黄金上涨了 24%。大宗农产品 09 年没有表现，玉米、小麦都录得负收益。美元指数在 2009 年下跌了-4%。以上资产价格的表现很好的体现了资金对风险的追逐。

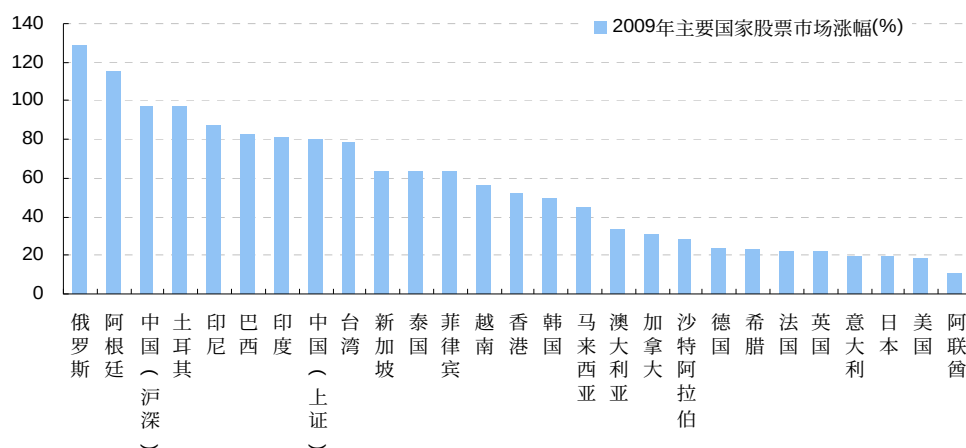
股票市场，尤其是新兴市场的股票市场在 2009 年也获得了非常好的回报。俄罗斯成为 2009 年股市涨幅最大的国家，上涨了 128%；中国的沪深 300 指数上涨了 97%，在全球市场中也居于前列。新兴市场中金砖四国、拉丁美洲、东欧、新兴亚洲等地区股市都有上佳的表现；而发达市场则表现相对落后，基本在 20%上下，美国道指上涨了 18.8%。这同样也反映出资金从发达经济体流向了风险偏好更强的新兴市场。

图表1：2009 年主要商品价格表现



来源：国金证券研究所

图表2：2009 年主要国家股票市场表现



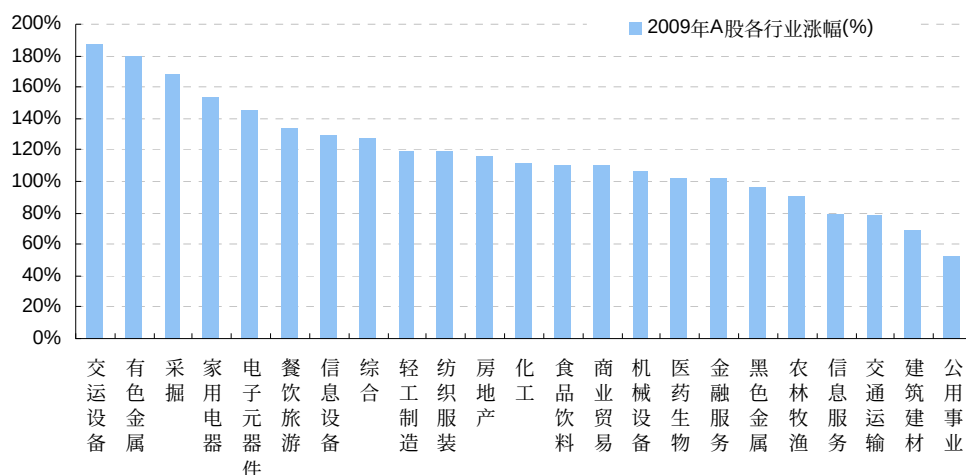
来源：国金证券研究所

A 股中可选消费、资源品获得追捧

回顾 A 股市场在 2009 年的表现，早周期的可选消费品涨幅居前，如交运设备、家电、旅游等，政策扶持是一方面，需求释放是另一方面；与此同时，受到政府投资拉动和大宗商品价格上涨的驱动，有色、煤炭等上游行业也有很高的涨幅。金融、钢铁、机械等中游行业或服务业基本与大势同步；电力、建筑、交运等行业表现要略微落后于大势。

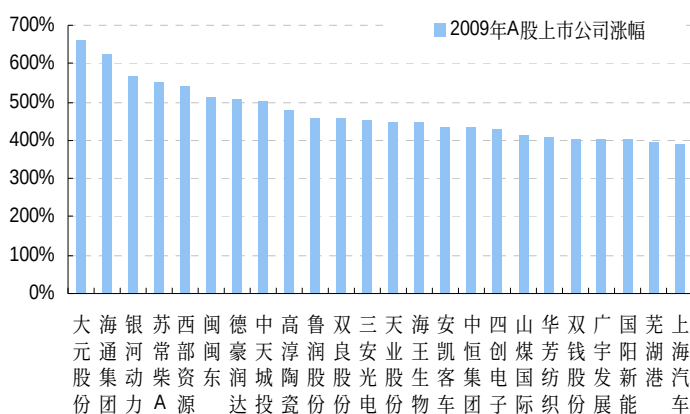
我们对 2009 年 A 股上市公司涨跌幅进行了排序，剔除股改新上市的公司，涨幅第一的是大元股份，涨幅超过 660%。纵观涨幅前列的上市公司，部分属于煤炭、汽车、有色等行业，受益于行业景气；另外很大一部分是由资产重组带来了巨大的收益；还有一部分是与低碳经济有关的上市公司。跌幅榜方面：电力、铁路等方面上市公司表现一般，一方面行业驱动力不足，另外一方面也与前期的高估值需要较长时间的消化有关。

图表3：2009 年 A 股市场各行业表现



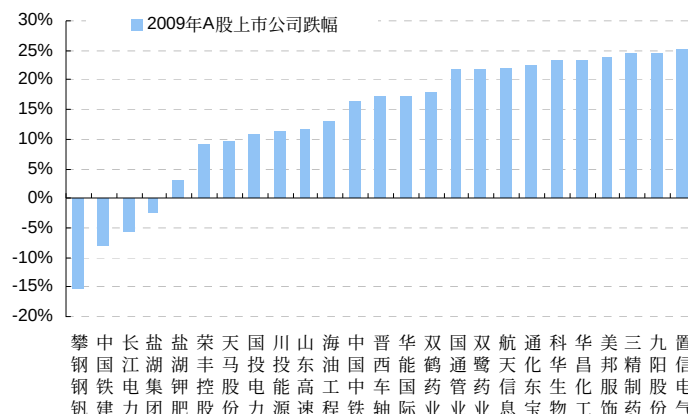
来源：国金证券研究所

图表4：2009 年 A 股上市公司涨幅前 25 名



来源：国金证券研究所

图表5：2009 年 A 股上市公司跌幅前 25 名



2010 年：多歧路 曲折前行

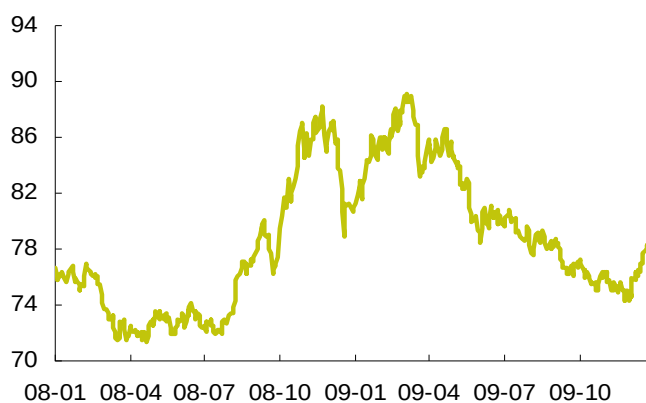
高企的风险偏好存在被冲击的风险

2009 年资产价格演绎的核心在于货币，在于风险偏好上升。但展望 2010 年，投资者的风险偏好会面临多重考验，从而使得资产价格的运行充满不确定性。

政策退出存在以下几种情形：在经济复苏的前提下，前期异常宽松的政策开始面临逐步退出的要求，政府主动的进行政策收缩，这对资产价格影响较小；过度宽松的政策通过其负面作用产生反噬，如高企的政府债务导致新的债务危机，这将使财政政策不得不作出被动调整；不断走高的商品价格，以及通胀压力的上升将开始对宽松的货币政策提出挑战。我们认为以上这些因素，都可能在 10 年某个时刻对投资者高企的风险偏好产生冲击，从而使得资产市场体现出较大的波动性。

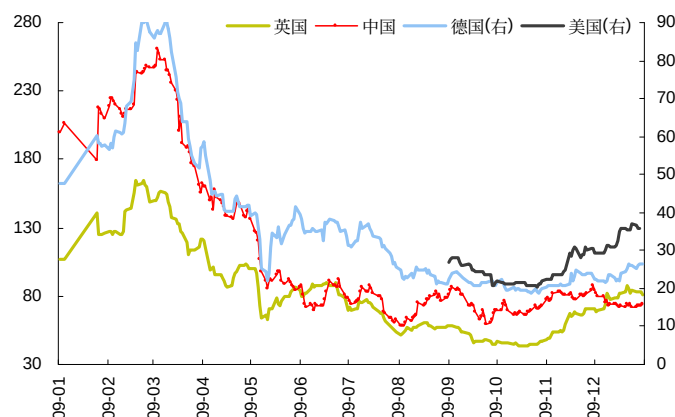
目前，我们看到美元已经从底部出现回升、CDS 走高显示市场有担忧情绪、国债利率走高显示通胀预期开始增大。这些信号都在暗示政策退出的压力在增大；尤其是考虑到目前全球美元套利交易规模较大，一旦前期宽松的环境出现变化，投资者风险偏好出现较大的波动，则资产价格的动荡可能会体现得较为剧烈。

图表6：美元指数在 09 年底触底反弹

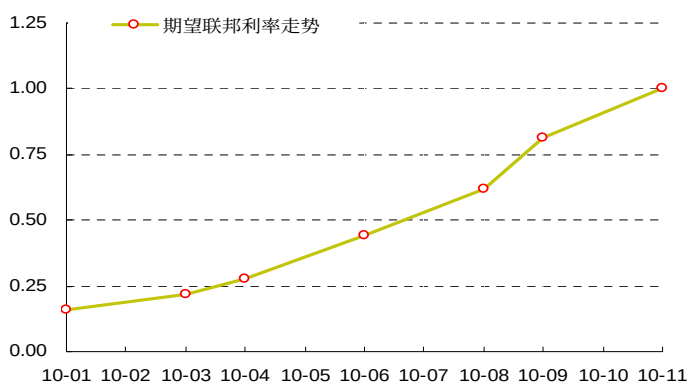


来源：国金证券研究所

图表7：主要经济体主权债务 CDS 有所走高

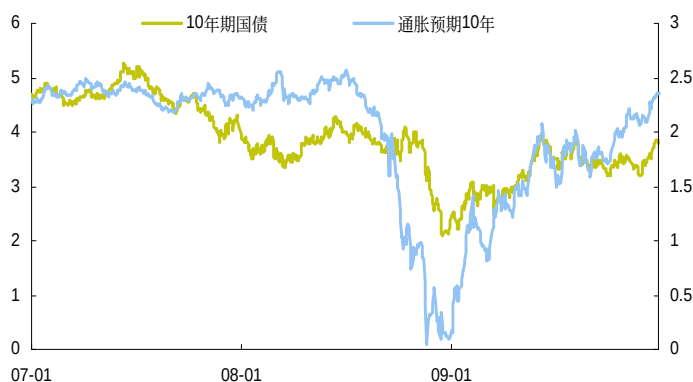


图表8：市场预期美联储在二季度会有一次加息行为



来源：国金证券研究所

图表9：美国 10 年期债券利率走高，通胀预期上行

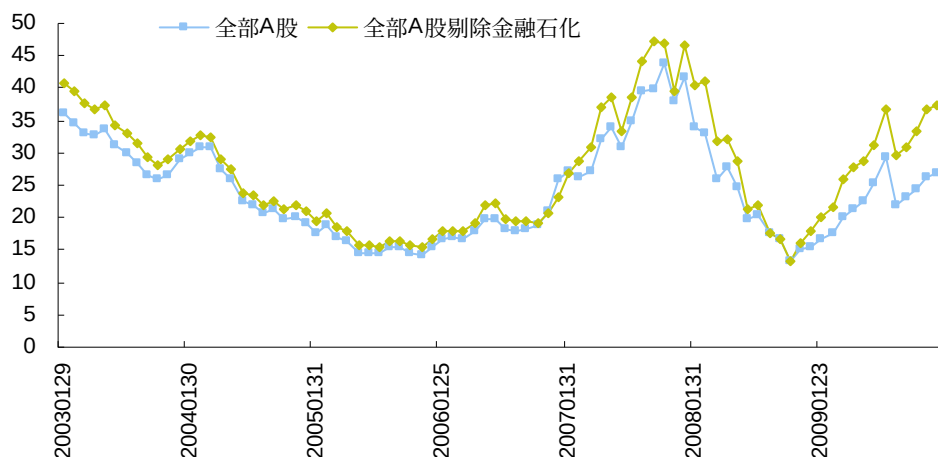


A 股的结构性估值压力

截至到 2009 年底，A 股市场的 2009 年 PE 为 26x，与 2007 年 10 月高点时的 44x 仍有一定的距离。但目前市场以银行、石化为代表的大盘股估值明显偏低，如果剔除银行、石化，则市场实际估值已经接近 40x。也就意味着，A 股实际的估值位置比总体指数的估值要高不少。

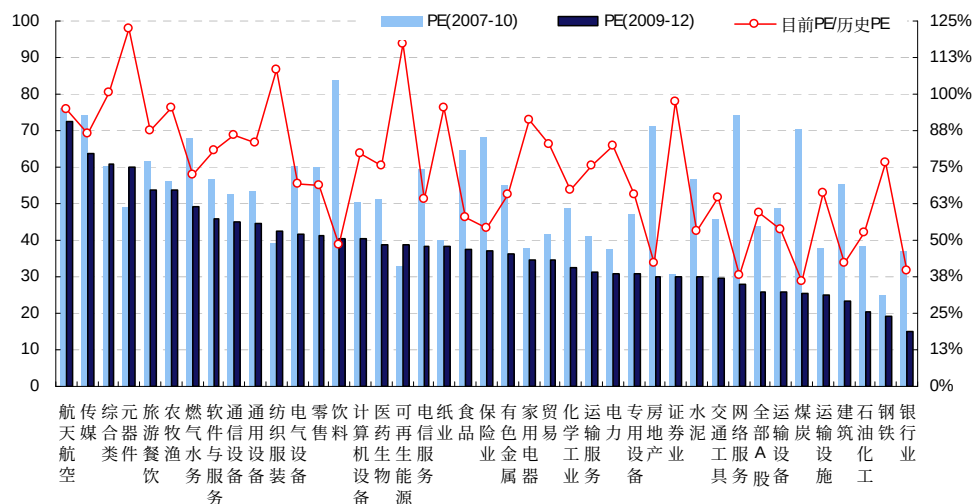
把目前各行业的估值与 07 年指数高峰时期进行比照，我们发现银行、地产、煤炭、建筑、水泥、石化、保险、食品饮料等行业在 2009 年的估值结构中并没有被给予过高的估值。正是因为这几个大市值行业相对较低的估值拉低了整体估值水平。

图表10：A 股在估值结构上出现较大差异



来源：国金证券研究所

图表11：当前的估值结构与 2007 年顶峰时的差异



来源：国金证券研究所

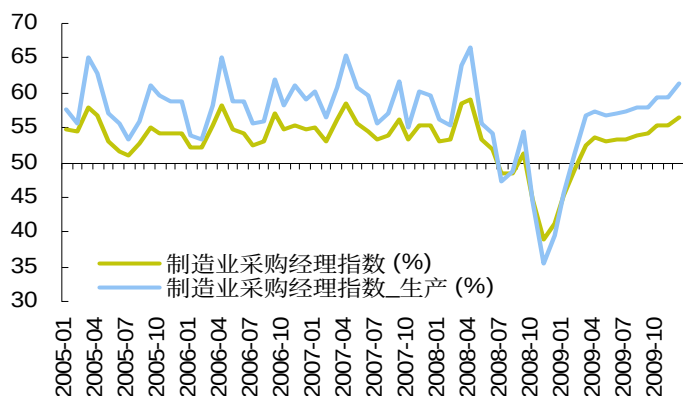
A股维持震荡格局 关注结构性机会

我们认为，2010年总体上，A股市场会处于盈利回升形成支持、估值膨胀受到一定抑制的环境中。A股市场的运行可能不会一帆风顺，它取决于经济扩张、政策退出、通胀预期等多因素之间的博弈，不确定性较09年要大。

站在2010年的起点，目前政策退出的力度较为温和、通胀压力尚未真正来临、经济有望进一步有所扩张，这个环境对近阶段的A股市场相对偏暖一些。从12月的PMI数据来看，工业生产仍在进一步加速，新订单显示需求旺盛，同时企业的库存也明显改善，说明实体经济仍然处于景气扩张期。目前存在较大不确定性的是政策对银行信贷投放的指导。

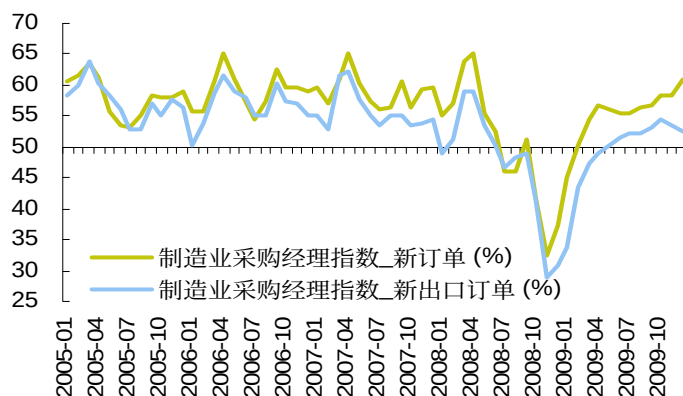
我们判断在1月份，A股市场仍会处于震荡格局中。在A股结构性估值压力较大的背景下，需要更注重相对的安全性，从估值角度上寻找相对估值的洼地；从主题角度上寻找相对确定性的主题。

图表12：PMI：12月制造业生产再度扩张

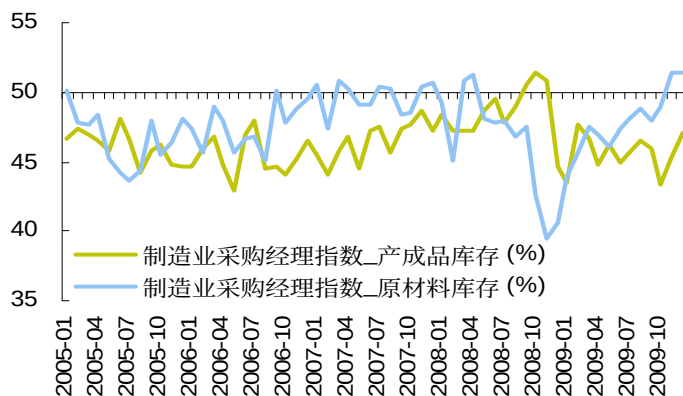


来源：国金证券研究所

图表13：PMI：新订单继续扩张显示需求仍然较好

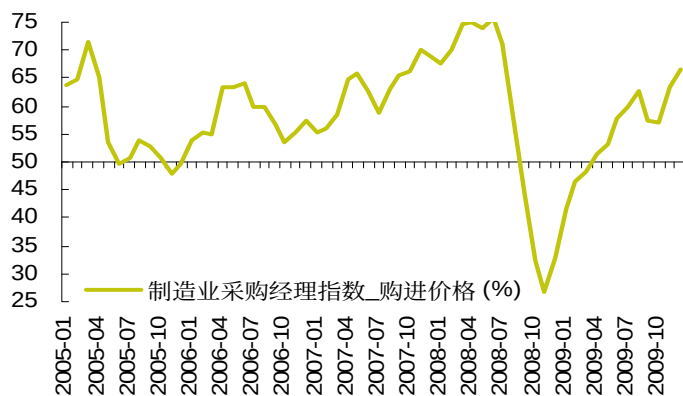


图表14：PMI：企业产成品存货改善，原材料库存稳定



来源：国金证券研究所

图表15：PMI：原材料价格持续回升



2010 年的主题猜想

主题是股票市场不可或缺的投资线索。在基本面总体平稳的阶段，主题热点是市场关注的重要方向；同时，一些主题也正是基本面变化的重要脉络，如 09 年的低碳经济，即代表了产业结构转型的深层次变化。

我们认为，2010 年 A 股市场总体上处于一种相对均衡的格局中，那么其投资机会可能更多来自于结构性的投资线索和主题。因此，我们对 2010 年可能会影响 A 股市场的投资主题进行了初步的梳理。

主题一：金融创新之股指期货与融资融券

临近 2009 年年末，股指期货和融资融券推出的预期开始升温。自 2006 年证监会《融资融券试点管理办法》以来，一系列的配套措施基本就绪，试点工作也已开展。管理层也曾经在多个场合表示要加快金融创新的推进，接下来在 2010 年 1 月将举行的全国证券期货监管会议将成为观察的一个重点。

我们认为股指期货和融资融券的推出有其内在的逻辑。2009 年主要是通过银行信贷扩张来支持经济，目前银行面临资本充足率的困扰；同时流动性进入在实体经济和房地产领域会产生通胀的隐忧。因此，发展资本市场，扩大直接融资，吸收流动性是大的方向；而且目前总体震荡平衡的市场格局也符合推出的条件。

因此，作为可能是近几年最重要的金融创新，股指期货和融资融券的推出预期值得重点关注，其对市场也会产生明显的影响：

- ◆ **直接受益的券商股。**融资融券将成为券商新的利润增长点：增加券商的利息收入；增加佣金收入；增加中间业务收入等。虽然在初始阶段，由于规模有限，这部分对券商的收入贡献有限；但它提高了券商资金的使用效率，有助于大券商估值的提升。
- ◆ **大市值行业的催化剂。**融资融券和股指期货将增加大市值股票的需求，提供更为充裕的流动性，使得大市值行业获得一定的流动性溢价。更为重要的是，融资融券和股指期货推出的预期可能会成为风格转换新的催化剂；尤其是目前大市值行业的估值存在比较明显的优势。

主题二：大事件之上海世博会

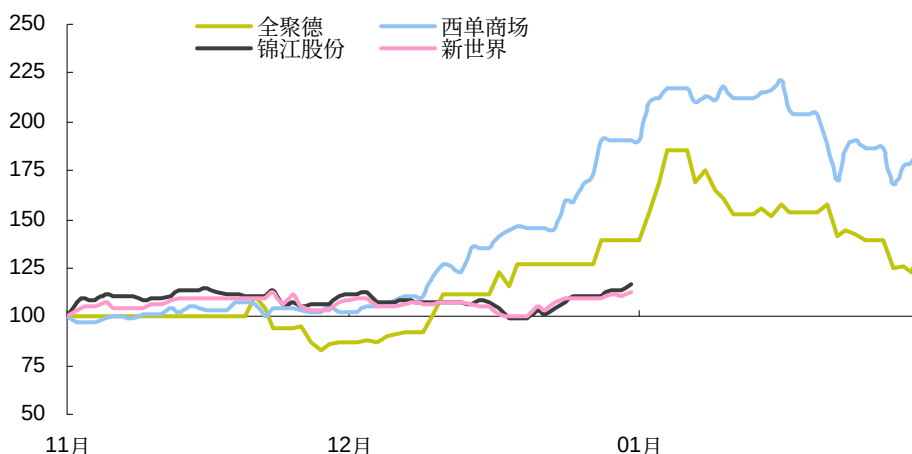
进入到 2010 年，2010 年的大事件无疑是上海世博会，国家旅游局已将 2010 年确定为“中国世博旅游年”。目前有关世博会的推广工作已经全面展开，据报道，美国当地时间 1 月 1 日，“城市，让生活更美好”为主题的上海世博花车亮相美国帕萨迪纳花车巡游。全球有约 150 个地区、5 亿名观众通过电视直播观赏盛况。

截至目前，中国 2010 年上海世界博览会（简称世博会）门票已售出 1200 万张，超出了今年内售出 1000 万张的原定计划。我们认为上海世博会吸引人数可能会超过原先预定的 7000 万人次。

在我们之前的专题报告中已经重点论述了，世博会相较于奥运会对经济的拉动作用更大，尤其是当期举办会议期间。回顾奥运主题当时的表现，在 07 年末 08 年初市场掀起了一番奥运主题的热潮，相关上市公司获得了较大的涨幅；我们认为进入到 2010 年，随着世博会气氛的日益强烈，世博主题仍然值得投资者在年初重点的予以关注；如果考虑到世博会还有可能会有超预期的表现，则这一主题的安全性会来得更高一些。

我们建议关注的方向是：上海本地的酒店、商业、机场等受益较大的行业。

图表16：2008 年初的奥运主题 vs 2010 年初的世博主题



来源：国金证券研究所

主题三：区域振兴之新疆、安徽与海南

2009 年出台了大量的区域振兴规划，各地区区域振兴的频繁出台，多少有一点审美疲劳的意味。在 2010 年，我们重点关注新疆和安徽这两个区域。

图表17：2009 年密集出台了大量的区域振兴规划

区域振兴	辐射地区
珠江三角洲地区改革发展纲要	广东省珠江三角洲地区的广州、深圳、珠海、佛山等九个城市
上海建设两个“中心”	上海
海峡西岸经济区	台湾海峡西岸,以福建为主体
横琴总体发展规划	广东珠海市横琴岛
关中-天水经济区发展规划	陕西省西安、铜川、宝鸡、咸阳、渭南、杨凌、商洛部分县和甘肃省天水所辖行政区域
东北老工业基地的振兴战略	黑龙江、吉林、辽宁和内蒙古自治区的东部
中国图们江区域合作开发规划纲要	吉林省长春市、吉林市部分区域和延边州为核心地区
黄河三角洲高效生态经济区发展规划	山东省东营和滨州两市全部以及与其相毗邻
海南国际旅游岛规划纲要	海南岛

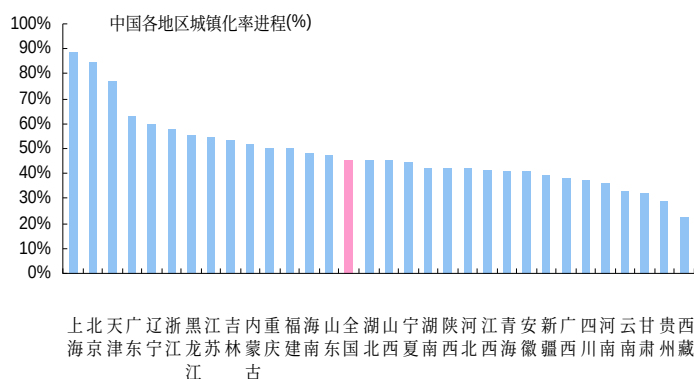
来源：国金证券研究所

新疆将受益于新的西部大开发战略。2010 年 1 月是中国西部大开发战略十周年。目前正在研究制定新的政策，以进一步深入推进西部大开发战略，从而逐步构建新的经济增长极。“到 2020 年，把新疆建设成为我国西部新的经济增长点和对外开放的前沿地带”。我们认为，从国家战略的角度，新疆无疑将是政策重点关照和扶持的区域。

安徽受益于产业转移与城镇化的方向。2010 年有可能会推出安徽的区域振兴规划，主要是“皖江城市带”发展规划。皖江城市带最大的特点是与长三角的紧密关系，因此未来安徽的看点在于政策扶持和产业转移，皖江地区各城市工业基础扎实，交通条件较好，区位优势明显，如果加以政策支持，则发展空间较大。同时，根据国家长期推进城镇化的战略，在城镇化过程中，安徽无疑是发展空间居于前列的。

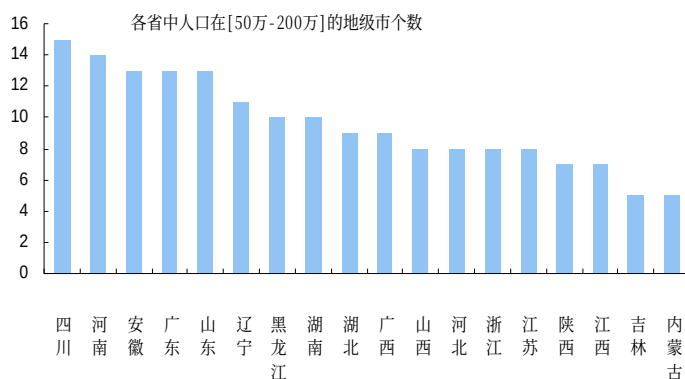
海南“离岛免税”的遐想。2010 年的区域振兴以《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》拉开帷幕，如果外国人离境退税与国人离岛免税能够出台，则对海南会产生巨大的带动效应。

图表18：中国各区域的城镇化率



来源：国金证券研究所

图表19：未来城市扩张需求较大的地区

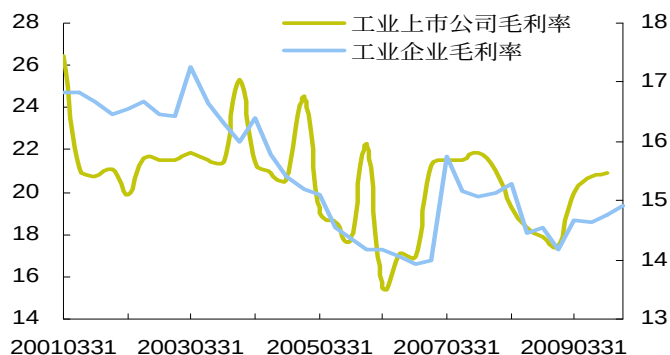


主题四：年报行情之高送转增

2009 年年报的披露将从 2010 年 1 月 12 日拉开序幕。A 股市场又将进入年报行情周期，其中的高送转将成为市场的热点。根据我们数量型报告《寻找高送转潜力公司》的研究，在分红预案公布日之前，相关上市公司会获得明显的超额收益，我们也筛选了具有高送转潜力的上市公司，见附注表格。

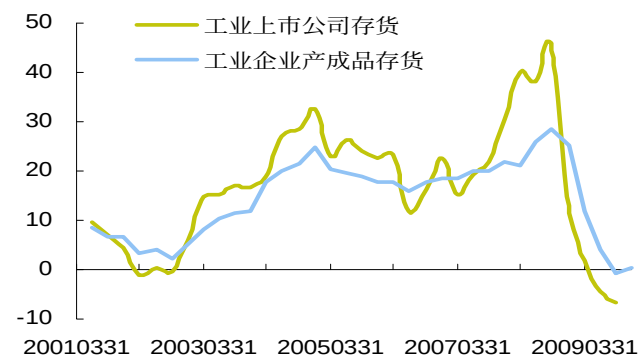
从工业企业 1-11 月的利润表现来看，各项盈利指标都继续在好转之中。我们认为尽管对上市公司盈利的回升已经有了较为充分的预期，上市公司年报可能会有不少的惊喜存在；同时在企业盈利转好的背景下高送转的概率也在加大，会增加今年年报行情的含金量。

图表20：工业企业毛利率继续走高

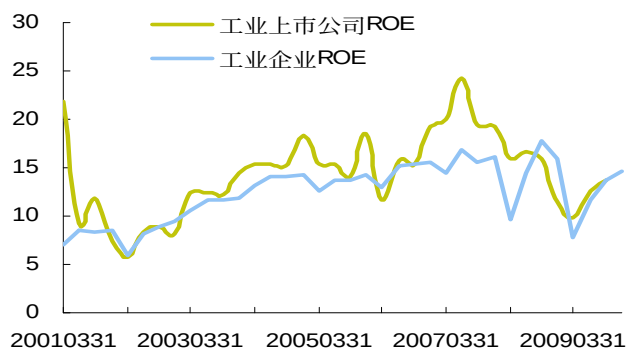


来源：国金证券研究所

图表21：工业企业存货趋于稳定

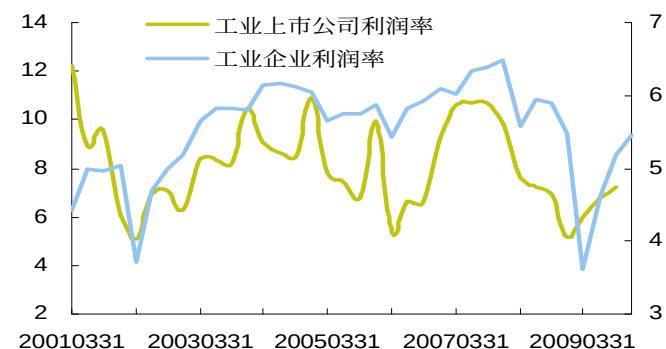


图表22：工业企业 ROE 小幅走高



来源：国金证券研究所

图表23：工业企业利润率继续上行



主题五：政策之“十一五”收官

政策引导下的产业结构转型是未来的核心。调结构是个系统性工程，它涉及到方方面面，各个行业；相关的政策也是层出不穷。因此，我们把 2010 年看作是“十一五”收官和为“十二五”布局，来系统的把握政策动向，以及之下的主题机会。

回顾“十一五”，中国经济超额完成了增长目标，在此期间，中国 GDP 总量有望跃居世界第二位。但中国经济的结构性问题并没有得到改善，如果简单的用“十一五”期间的一些目标来看：1、产业结构中，服务业比重还有所下滑，显示产业结构进一步偏向工业，这也是中国消费持续不足、投资出口过高的体现；2、创新方面，R&D 的投入比重很难实现占 GDP2%的目标，在科技创新方面投入不足，创新能力滞后；3、单位 GDP 能耗降低 20%完成有很大难度，重工业高污染高能耗的模式在十一五期间并没有得到完全纠正。

从“十一五”规划收官的角度，政策可能会在短板处加以补足，因此 2010 年的政策重心也许会着重在对第三产业加以扶持、对低碳经济继续推进、对科技创新加大投入。

图表24：“十一五”收官，完成难度较大的目标

类别	指标	2005 年	2010 年	年均增长(%)	属性	2008 年实际完成
经济增长	国内生产总值 (万亿元)	18.2	26.1	7.5	预期性	31.4
	人均国内生产总值 (元)	13985	19270	6.6	预期性	22698
经济结构	服务业增加值比重 (%)	40.3	43.3	[3]	预期性	40.1
	服务业就业比重 (%)	31.3	35.3	[4]	预期性	33.2
	研究与试验发展经费支出占国内生产总值比重 (%)	1.3	2	[0.7]	预期性	1.52
	城镇化率 (%)	43	47	[4]	预期性	45.68
人口资源环境	全国总人口 (万人)	130756	136000	<8‰	约束性	132802
	单位国内生产总值能源消耗降低 (%)			[20]	约束性	[12.45]
	单位工业增加值用水量降低 (%)			[30]	约束性	[30]
	耕地保有量 (亿公顷)	1.22	1.2	-0.3	约束性	1.217
	主要污染物排放总量减少 (%)			[10]	约束性	化学需氧量和二氧化硫排放总量分别下降 6.61%和 8.95%
	森林覆盖率 (%)	18.2	20	[1.8]	约束性	20.36

来源：国金证券研究所

我们将中美产业结构进行了对比，中国第三产业目前占比 40%略强，美国第三产业占比 78%。通过细分行业的对比，中国第三产业中结构占比偏低的主要是信息服务、房地产、商务服务、和卫生事业。

其中，房地产业增加值占比较低主要是由于中国地产行业主要以开发为主，租赁物业管理等都很欠缺，更多的属于生产型而非服务型；商务服务包括法律、咨询、中介等等各种服务，在经济不断精细化专业化过程中，对这类服务的需求会逐步上升。

信息服务、和卫生事业，带有政府政策推动的特征，我们认为这是中国第三产业在短期就可以带来发展空间的部门。因此，如果政策要大力推进第三产业的发展，则在信息服务和卫生事业加大投资力度是短期较好的选择。我们认为不妨对信息服务下的 3G、物联网等、卫生事业下的医药卫生体制改革予以重点关注。

此外，在节能减排的约束之下，政府 2010 年仍会出台一些鼓励节能、发展新能源的政策（如新能源产业发展规划、核电中长期发展规划、节能环保产业发展规划等），低碳经济主题值得继续关注。

同时，政府目前对新兴产业重视程度明显在加大，《战略性新兴产业发展规划》的出台有望使得这一主题进一步升温。目前被列为战略型新兴产业的主要是 7 个方向：清洁和可再生能源、新能源汽车、新材料、生物科技、生物医药、信息网络、海洋开发地质勘探。

图表25：中美产业结构的差距

行业	中国行业占 GDP 比重(%)	美国行业占 GDP 比重(%)
农林牧渔业	11.1	1.2
采矿业	5.2	2
制造业	34.0	11.7
电力、燃气及水的生产和供应业	3.7	2
建筑业	5.5	4.4
交通运输、仓储和邮政业	5.8	2.9
信息传输、计算机服务和软件业	2.3	4.2
批发和零售业	7.3	12.3
住宿和餐饮业	2.2	2.7
金融业	5.2	7.9
房地产业	4.8	12.5
租赁和商务服务业	1.5	12.3
卫生、社会保障和社会福利业	1.5	6.9
文化、体育和娱乐业	0.6	1
公共管理与服务及其他	9.3	15.8

来源：国金证券研究所

从“十二五”前瞻来看，2010 年将开始制定规划，我们认为下一个 5 年“调结构”还会是当然的核心，这也是关系到中国经济中长期增长前景的战略考量。我们认为：提高居民收入、扩大居民消费；提升服务业比重、发展新兴产业；发展低碳经济、推进城镇化进程等将会成为几个重要的着力点。对于这些领域，我们认为这是资本市场值得长期关注的主题。

图表26：“十二五”中国经济“调结构”

结构	目的	具体措施安排
需求结构	从倚重内需向扩大内需转变，在内需中矫正投资与消费的失调	转变需求推动结构，着力扩大内需，特别是居民消费需求，改善居民消费预期
		优化财政支出结构，加大对民生工程、保障安居性工程等方面的投入
		优化货币信贷结构，加大对“三农”、中小企业、消费服务业等薄弱环节的金融支持
		改善收入分配结构，增加居民收入占比，增加企业部门分红，增加政府的二次分配
产业结构	从倚重工业尤其是重工业，向第三行业逐步倾斜；从高污染、高能耗向节能环保转型	产业结构调整：十大产业调整和振兴规划的贯彻落实
		抑制部分行业产能过剩问题，加快淘汰落后的生产能力，推进企业兼并重组
		支持企业技术改造和自主创新
		进一步推进节能减排
城乡结构	缩小城乡差距	发展新兴产业，培育新的经济增长点。
		增加农业农村投入，加强农业基础设施和农村民生工程建设
		新型农村社会养老保险试点，新型农村合作医疗制度覆盖，对农村低收入人口全面实施扶贫政策
		较大幅度提高粮食最低收购价，保持农产品价格合理水平，提高种粮农民积极性。
区域结构	缩小区域发展差距，产业纵深转移	现有土地承包关系要保持稳定并长久不变，依法自愿有偿的进行土地承包经营权流转
		西部大开发
		东北地区等老工业基地振兴
		中部地区崛起
		东部地区率先发展

来源：国金证券研究所

图表27：附1：世博主题下关注的上市公司

证券代码	证券简称	所属行业	EPS			PE		
			2009	2010	2011	2009	2010	2011
600754.SH	锦江股份	餐饮旅游	0.49	0.55	0.58	47.84	42.62	40.41
600138.SH	中青旅	餐饮旅游	0.54	0.59	0.71	29.63	27.12	22.54
600054.SH	黄山旅游	餐饮旅游	0.43	0.57	0.63	42.67	32.19	29.13
600825.SH	新华传媒	信息服务	0.28	0.32	0.34	43.07	37.69	35.47
600628.SH	新世界	商业贸易	0.34	0.43	0.51	45.24	35.77	30.16
600631.SH	百联股份	商业贸易	0.37	0.45	0.53	49.59	40.78	34.62
600824.SH	益民商业	商业贸易	0.19	0.21	0.27	50.16	45.38	35.30
600827.SH	友谊股份	商业贸易	0.46	0.58	0.77	40.89	32.43	24.43
600009.SH	上海机场	交通运输	0.36	0.54	0.62	49.72	33.15	28.87
600611.SH	大众交通	交通运输	0.3	0.33	0.34	40.83	37.12	36.03
600650.SH	锦江投资	交通运输	0.5	0.58	0.62	31.28	26.97	25.23
600616.SH	金枫酒业	食品饮料	0.46	0.58	0.67	41.24	32.71	28.31

来源：国金证券研究所、朝阳永续一致预期

图表28：附2：区域主题之新疆 安徽
区域之新疆

证券代码	证券简称	所属行业	EPS			PE		
			2009	2010	2011	2009	2010	2011
600581.SH	八一钢铁	黑色金属	0.06	0.61	0.79	267.33	26.30	20.30
600545.SH	新疆城建	建筑建材	0.15	0.22	0.22	57.33	39.09	39.09
000877.SZ	天山股份	建筑建材	1.04	1.33	1.49	21.35	16.69	14.90
002205.SZ	国统股份	建筑建材	0.54	0.70	1.34	36.76	28.36	14.81
600425.SH	青松建化	建筑建材	0.60	0.80	1.10	38.78	29.09	21.15
000415.SZ	汇通集团	建筑建材	0.62	0.62	0.62	14.02	14.02	14.02
600337.SH	美克股份	轻工制造	0.16	0.25	0.32	58.19	37.24	29.09
600256.SH	广汇股份	化工	0.53	0.65	1.15	46.43	37.86	21.40
002092.SZ	中泰化学	化工	0.12	0.65	1.13	188.25	34.75	19.99
600075.SH	新疆天业	化工	0.10	0.27	0.36	96.80	35.85	26.89
600339.SH	天利高新	化工	0.07	0.43	0.56	145.00	23.60	18.13

区域之安徽

证券代码	证券简称	所属行业	EPS			PE		
			2009	2010	2011	2009	2010	2011
002208.SZ	合肥城建	合肥市-房地产	0.69	1.11	1.76	31.71	19.71	12.43
600808.SH	马钢股份	马鞍山市-黑色金属	0.06	0.28	0.35	84.17	18.04	14.43
600470.SH	六国化工	铜陵市-化工	0.27	0.44	0.60	48.59	29.82	21.87
600761.SH	安徽合力	合肥市-机械设备	0.23	0.48	0.63	61.26	29.35	22.37
600983.SH	合肥三洋	合肥市-家用电器	0.65	0.90	1.21	37.88	27.36	20.35
600585.SH	海螺水泥	芜湖市-建筑建材	2.08	2.78	3.40	23.17	17.34	14.18
000619.SZ	海螺型材	芜湖市-建筑建材	0.68	0.79	0.90	19.96	17.18	15.08
600575.SH	芜湖港	芜湖市-交通运输	0.43	0.96	1.11	34.95	15.66	13.54
600012.SH	皖通高速	合肥市-交通运输	0.42	0.44	0.45	13.98	13.34	13.04
600418.SH	江淮汽车	合肥市-交运设备	0.33	0.59	0.70	32.42	18.14	15.29
000417.SZ	合肥百货	合肥市-商业贸易	0.39	0.51	0.65	36.62	28.00	21.97

来源：国金证券研究所、朝阳永续一致预期

图表29：附3：年报行情之具有高送转潜力的上市公司

名称	代码	2009Q3 EPS	2009一致预期EPS	2009Q3每股资本公积	2009Q3每股未分配利润	股价(元)	流通股本(亿)	周(5日)超额涨幅%	月(20日)超额涨幅%	年报披露日
禾盛新材	002290	0.721	0.995	6.844	1.790	52.87	0.210	12.84	10.74	01-19
东方雨虹	002271	0.615	0.884	2.665	1.904	53.00	0.352	7.66	21.39	01-30
东港股份	002117	0.540	0.681	2.259	1.380	20.64	0.711	6.11	8.56	02-05
獐子岛	002069	0.549	0.686	2.531	1.785	38.06	2.262	-0.20	20.20	02-23
大西洋	600558	0.513	0.638	2.696	1.771	18.84	1.193	-1.16	2.34	03-02
广百股份	002187	0.708	1.019	2.894	1.696	31.40	0.580	-0.44	0.95	03-06
荣信股份	002123	0.580	0.875	2.841	1.568	38.40	1.311	-1.36	4.89	03-11
信立泰	002294	1.209	1.620	9.800	2.607	91.85	0.285	-0.18	-2.06	03-15
上海佳豪	300008	0.616	0.819	6.172	1.312	51.01	0.101	0.07	-7.32	03-16
大华股份	002236	0.898	1.606	5.580	4.408	76.79	0.308	3.59	19.80	03-18
海陆重工	002255	0.651	0.901	5.457	1.357	53.01	0.277	-4.80	-4.20	03-18
神州泰岳	300002	1.536	2.080	13.795	2.318	106.51	0.253	-6.04	-11.91	03-18
深长城	000042	0.690	1.201	2.787	2.579	21.65	2.395	-4.54	-13.67	03-20
黔轮胎A	000589	0.819	1.075	2.545	1.555	17.66	1.695	-0.30	-0.11	03-20
拓维信息	002261	0.589	0.812	2.153	1.999	42.50	0.573	4.24	24.22	03-20
长园集团	600525	0.460	0.675	3.517	2.179	25.77	1.516	0.66	8.39	03-23
天马股份	002122	0.678	1.014	2.706	2.264	30.17	1.360	2.57	-1.94	03-23
联化科技	002250	0.660	1.022	2.196	1.903	42.79	0.530	17.69	26.39	03-23
新安股份	600596	0.790	1.227	3.583	7.096	45.79	2.187	1.05	-5.68	03-26
浙富股份	002266	0.573	0.953	3.519	1.459	32.70	0.818	-2.07	9.22	03-26
片仔癀	600436	0.710	0.952	2.530	1.443	40.51	0.636	0.44	1.89	03-27
银座股份	600858	0.471	0.752	2.344	1.643	26.00	2.337	-3.37	5.40	03-27
九阳股份	002242	0.931	1.347	2.281	1.565	28.66	1.273	-0.54	-2.12	03-27
中国船舶	600150	2.971	4.664	7.635	11.040	76.62	2.626	-2.61	-4.73	03-30
苏泊尔	002032	0.458	0.712	1.891	1.668	20.70	1.106	-8.48	-2.12	03-30
沧州明珠	002108	0.717	0.920	2.289	1.077	36.50	0.388	8.38	24.00	03-30
大洋电机	002249	0.714	0.833	2.490	1.275	34.40	0.640	-1.74	-0.56	03-30
罗莱家纺	002293	0.718	1.021	6.470	1.526	41.50	0.351	-1.20	-1.20	03-30
华新水泥	600801	0.748	1.192	6.179	3.082	23.55	0.970	-2.80	-1.84	03-31
步步高	002251	0.461	0.682	2.866	1.611	27.96	0.825	-2.64	2.61	03-31
家润多	002277	0.639	0.788	4.862	1.547	34.27	0.500	-1.35	0.98	03-31
赛马实业	600449	1.770	2.031	4.927	3.861	37.01	1.398	-0.10	1.65	04-01
亨通光电	600487	0.744	1.091	3.588	2.327	32.20	1.661	2.53	8.89	04-01
时代出版	600551	0.428	0.606	2.547	1.213	18.53	1.500	1.25	-6.19	04-06
亚太股份	002284	0.691	1.040	4.341	3.102	43.90	0.240	2.19	6.18	04-07
中工国际	002051	0.613	0.790	2.281	1.282	26.41	1.900	-0.44	16.83	04-08
中天科技	600522	0.736	0.998	1.923	1.743	25.29	2.708	0.82	1.88	04-09
青岛啤酒	600600	0.929	0.977	2.263	1.580	36.91	2.785	-0.32	4.69	04-09
首旅股份	600258	0.533	0.723	1.964	1.527	23.14	1.154	2.55	2.78	04-10
欧亚集团	600697	0.505	0.752	1.901	1.376	24.16	1.542	-6.31	-2.24	04-10
恒邦股份	002237	0.603	0.750	2.661	2.248	51.96	0.792	-1.94	-8.67	04-10
扬农化工	600486	1.055	1.465	6.717	3.285	39.71	0.791	0.31	0.54	04-13
水晶光电	002273	0.459	0.651	2.310	1.180	34.00	0.594	5.93	18.23	04-15
宇顺电子	002289	0.417	0.620	3.787	1.280	34.80	0.185	-1.00	13.55	04-15
现代投资	000900	1.267	1.717	3.943	3.215	30.16	2.906	9.75	16.69	04-16
龙净环保	600388	0.864	1.107	5.227	2.532	33.73	1.670	1.40	-0.16	04-16
七匹狼	002029	0.470	0.706	1.974	1.470	22.70	2.829	-2.68	3.63	04-17
建峰化工	000950	0.474	0.632	3.251	1.259	17.90	0.892	-4.75	-1.03	04-21
一汽富维	600742	0.849	1.257	2.590	2.086	26.98	2.115	-0.55	16.04	04-21
世联地产	002285	0.820	0.955	4.570	1.696	54.96	0.320	-7.63	-12.54	04-21
海利得	002206	0.795	1.171	3.711	2.246	37.56	0.598	-5.54	-3.44	04-23
华东数控	002248	0.770	0.983	2.350	1.245	49.10	0.300	-2.62	14.62	04-23
潍柴动力	000338	2.860	4.131	2.590	8.283	63.62	2.808	-2.61	4.41	04-27
绿大地	002200	0.586	0.829	1.936	2.107	29.00	0.985	4.92	3.26	04-27
烟台氨纶	002254	0.414	0.615	3.713	2.886	36.55	0.995	-3.12	-0.59	04-28

来源：国金证券研究所

图表30：附4：新兴产业之3G 应用

证券代码	证券简称	所属行业	EPS			PE		
			2009	2010	2011	2009	2010	2011
002148.SZ	北纬通信	信息服务	0.54	0.76	1.05	68.24	48.49	35.10
300002.SZ	神州泰岳	信息服务	2.08	3.01	3.99	51.21	35.39	26.69
002261.SZ	拓维信息	信息服务	0.81	1.04	1.37	52.47	40.87	31.02
000063.SZ	中兴通讯	信息设备	1.37	1.77	2.16	33.14	25.65	21.02
002194.SZ	武汉凡谷	信息设备	0.69	0.86	1.02	32.42	26.01	21.93
600498.SH	烽火通信	信息设备	0.67	0.89	1.08	40.85	30.75	25.34
002281.SZ	光迅科技	信息设备	0.64	0.80	1.01	52.73	42.19	33.42
600410.SH	华胜天成	信息服务	0.49	0.61	0.75	35.37	28.41	23.11
600289.SH	亿阳信通	信息设备	0.52	0.57	0.69	32.94	30.05	24.83
600522.SH	中天科技	信息设备	1.00	1.18	1.44	25.29	21.43	17.56
600487.SH	亨通光电	信息设备	1.09	1.37	1.63	29.54	23.50	19.75

来源：国金证券研究所、朝阳永续一致预期

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，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“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。