



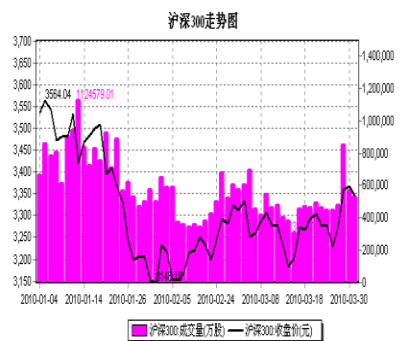
金元证券股份有限公司
GOLDSTATE SECURITIES CO., LTD.

策略研究

strategies of inquiry

2010 年 4 月 1 日

沪深 300 走势图



相关报告

《适量关注受益于“两会”政策的品种》，
2010.3

《耐心等待春耕时机》，2010.2

徐传豹

+86 755 83025663

xucb@jyzq.cn

执业证书编号

徐传豹: S0370207120049

2010 年 2 季度投资策略报告

—新起点 新动力

主要观点

● 中国经济由较快增长趋向平稳发展

当前中国经济由较快增长趋向平稳发展。在国家宏观调控政策重点由“保增长”转向“调结构”背景下，当前中国经济正处于由政府推动的增长转向自主的、稳定可持续增长的过程之中，预计今后发展态势将以“增速更为平稳，结构更为合理，质量和效益提高”为主要特点。

● 金融创新推出迎来 A 股市场新的起点

深沪交易所成立以来，A 股市场经历了齐涨齐跌、板块轮动和大起大落三个阶段。股指期货和融资融券等做空和杠杆机制推出，是 A 股市场发展新的起点。未来市场长期运行将更加理性和均衡，成长股可获得超额收益，权重股流动性增强，非主流品种将被边缘化。

● 经济结构调整对相关行业带来新的动力

在我国加快转变经济增长方式、调整经济结构的过程中，消费升级和技术创新是未来的两大投资主题。在“两会”之后，政府工作报告中涉及的重点工作会以较快地速度推进，市场广泛关注的战略性新兴产业及民生工程的发展将由前期的动员准备阶段进入全面实施阶段。经济结构调整带来的新动力将对相关行业提供长线的投资机会。

● 市场存在结构性机会

我们认为 2 季度市场有望出现震荡向上的走势，个股会有较大分化，建议可关注受益于政策的消费服务、新兴产业和区域经济等板块。受前期涨幅落后及金融创新影响，权重股有阶段性机会，也可关注折价率较高的封闭式基金和流动性较好的 ETF 基金。

中国经济由较快增长趋向平稳发展

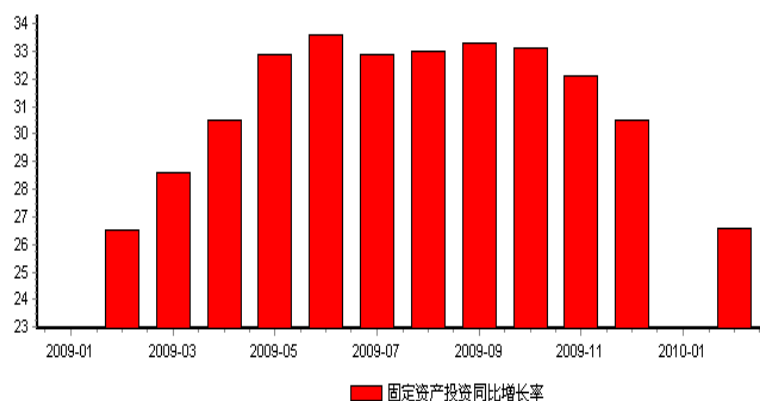
经济总体持续扩张。2010 年 2 月，中国物流与采购联合会(CFLP)中国制造业采购经理指数(PMI)为 52.0%，比上月回落 3.8 个百分点。通常 PMI 指数在 50%以上，反映经济总体扩张；低于 50%，反映经济衰退。该指数虽然回落，但持续 12 个月保持在 50%以上，显示当前中国经济继续保持较快增长，增势趋向平稳。

工业生产大幅增长。1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 20.7%，比上年同期加快 16.9 个百分点，比 2009 年 12 月份加快 2.2 个百分点。1-2 月份，工业企业产品销售率为 97.2%，比上年同期提高 0.1 个百分点。工业企业实现出口交货值 11171 亿元，同比增长 22.5%。1-2 月份，全国规模以上工业利润同比增长 119.7%，而去年 1-2 月份利润下降 37.3%。工业利润由去年同期下降转为大幅增长的主要原因一是工业产销增幅大幅提高。由于国家多项政策刺激内需增加和出口回暖，工业生产增速由去年同期低速增长 3.8%转为高速增长 20.7%，工业主营业务收入由去年同期下降 3.1%转为大幅增长 39.7%，使得工业利润大幅增加；二是工业品出厂价格指数(PPI)由下降转为明显上涨。由于需求增加拉动 PPI 由去年同期下降 3.9%转为上涨 4.9%，受价格上涨影响较大的石油、钢铁、有色、化工、化纤、电力等行业利润均成倍增长。当前工业利润增幅较高，但仍属恢复性增长，主要是因为去年 1-2 月份工业利润下降 37.3%，基数很低。如以 2008 年同期为基期，今年 1-2 月份利润平均增长 17.4%，仍明显低于近 10 年 30%左右的历史平均增幅。今年 1-2 月份工业主营业务收入利润率、成本费用利润率、资产利润率分别为 5.69%、6.14%、1.02%，虽比去年同期大幅提高 2.07、2.34、0.48 个百分点，但仅比 2008 年 1-2 月份略高 0.12、0.19、0.02 个百分点，表明工业利润率仅恢复到国际金融危机前的水平。一些主要行业利润尚未恢复到国际金融危机前水平。如与 2008 年同期利润水平比较，今年 1-2 月份石油开采、钢铁、电子等行业利润仍在下降，有色行业利润增幅仍很低，电力行业与 2007 年同

期利润相比下降幅度还较大。今年这些行业利润同比大幅回升带有明显的恢复性增长的特征。今年前两个月工业利润大幅增长，既有经济回升向好、需求上升的积极因素，也有同期基数偏低的影响。总体上看，当前工业利润大幅增长带有明显的恢复性质。

城镇固定资产投资保持快速增长。1-2 月份，城镇固定资产投资 13014 亿元，同比增长 26.6%，比去年同期加快 0.1 个百分点。其中，国有及国有控股投资 5715 亿元，增长 27.4%；房地产开发投资 3144 亿元，增长 31.1%。分产业看，1-2 月份，第一产业投资增长 8.9%，第二产业投资增长 21.0%，第三产业投资增长 30.9%。

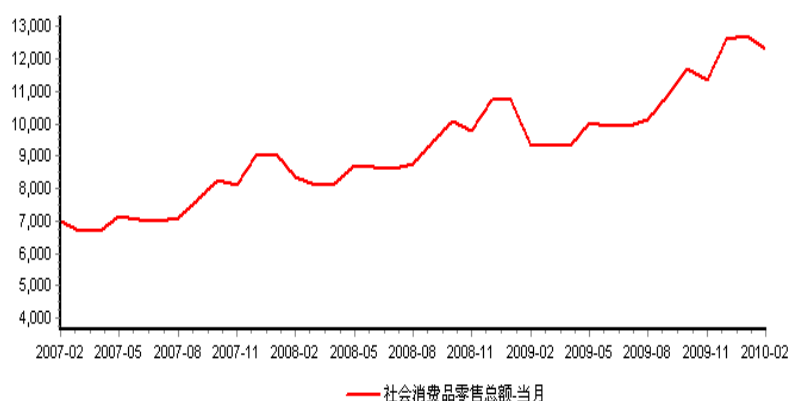
■ 图表 1 固定资产投资同比增长率（%）



数据来源: Wind资讯

社会消费品零售总额保持较快增长。1-2 月份，社会消费品零售总额累计 25052 亿元，同比增长 17.9%，比上年同期加快 2.7 个百分点，比 2009 年加快 2.4 个百分点。1-2 月，全国商品房销售面积 7155 万平方米，同比增长 38.2%，增幅比去年全年回落 3.9 个百分点。1-2 月，商品房销售额 4116 亿元，同比增长 70.2%，增幅比去年全年回落 5.3 个百分点。

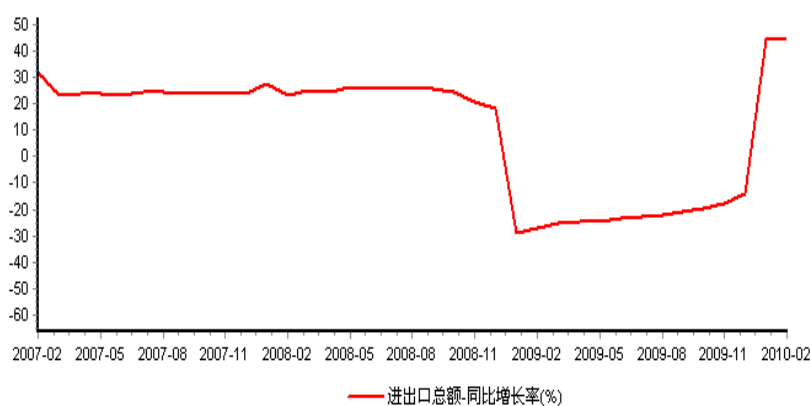
■ 图表 2 社会消费品零售总额（亿）



数据来源: Wind资讯

中国外贸进出口快速回升。我国 2 月进出口总值 1814.33 亿美元, 同比增 45.2%。2 月份中国出口总值 945.23 亿美元, 环比减少 13.7%, 同比增加 45.7%, 远高于市场预期的 38.7%增幅; 2 月份中国进口总值 869.1 亿美元, 环比下降 8.9%, 同比增加 44.7%。2 月份顺差 76.12 亿美元, 环比上月的 141.5 亿美元下滑 46.2%。前两月总顺差额为 217.62 亿美元, 同比去年前 2 月的 438.85 亿美元下滑 50.4%。从 1-2 月份两个月的数据来看, 中国出口总值 2040.82 亿美元, 同比增加 31.4%; 进口总值 1823.19 亿美元, 同比增加 63.6%。

■ 图表 3 进出口总额同比增长率 (%)



数据来源: Wind资讯

全球经济温和复苏。始于 2008 年底全球性经济刺激政策不断释放效用, 2009 年全球各大经济体相继走出金融危机阴霾, 经济增长率、工业生产及贸易量开始恢复, 2009 年第四季度美国 GDP 环比(折年率)

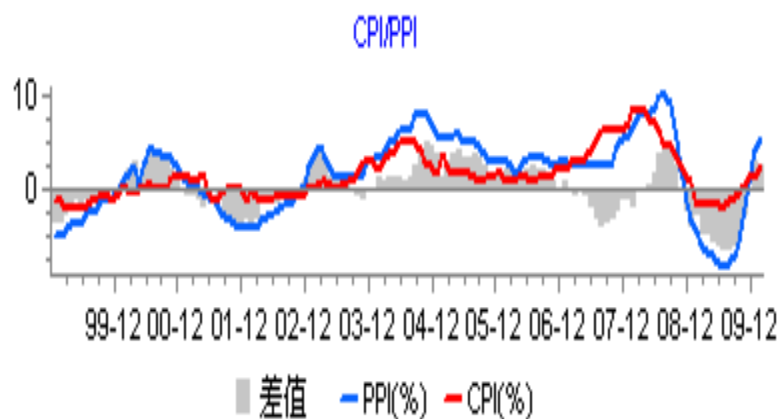
增长达到 5.9%，超出市场预期；欧元区第四季度 GDP 同比下降 1.7%，降幅明显收窄；日本 2009 年第四季度国内生产总值(GDP)较前一季度增长 1.1%，折合成年率增幅为 4.6%；表明政府的刺激政策及出口恢复，令日本经济走出衰退。今年前 2 个月，全球各主要经济体 PMI 综合指数基本在 50 以上，产能利用仍在小幅回升，失业率亦停止攀升，美国 2 月份非农就业人数减少 3.6 万，已持续 25 个月下降，而且今年 1-2 月份降幅更明显缩小，2 月份失业率已稳定在 10%以下，为 9.7%。

居民消费价格、工业品出厂价格和房屋销售价格涨幅扩大。2 月份，居民消费价格同比上涨 2.7%（上年同月为下降 1.6%），涨幅比上月扩大 1.2 个百分点，环比上涨 1.2%；1-2 月份，居民消费价格同比上涨 2.1%（上年同期为下降 0.3%）。2 月份，工业品出厂价格同比上涨 5.4%（上年同月为下降 4.5%），涨幅比上月扩大 1.1 个百分点，环比上涨 0.4%；1-2 月份，工业品出厂价格同比上涨 4.9%（上年同期为下降 3.9%）。2010 年 2 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 10.7%，涨幅比 1 月份扩大 1.2 个百分点；环比上涨 0.9%，涨幅比 1 月份缩小 0.4 个百分点。从当前来看，推动 CPI 上涨的因素依然存在，比如，从增加农民收入、理顺农产品和工业品价格关系方面来看，一些农产品价格还有继续上涨的需要。另外，今年以来政府上调电力、自来水等资源类产品价格，也会产生一定的关联效应。但同时也必须看到，抑制物价上涨的因素也较多。比如：我国粮食已连续 6 年获得丰收，市场供应充足，价格基本稳定；目前我国产能过剩问题比较严重，多数工业产品供过于求。另外，今年政府已将管理通胀预期作为宏观调控的重点等等。从这些因素来看，如果不出现意外情况，今年出现恶性通胀的可能性不大。

短期来看，虽然来自外部的美元升值带来的压力有所缓和，但来自内部的不确定性依然是市场关注焦点，在复杂预期的影响下，市场还将呈现复杂格局：虽然发改委预测 3 月份居民消费价格总水平将保持基本稳定，但食用农产品价格的降幅趋缓、生产资料价格的继续急升以及西南旱情的持续和扩大，通胀预期不降反升，其背后的对于政策的预期仍将继续扰动市场。实际上，由于相关紧缩政策措施已经提

前，管理层有更大自由度来观察基本面的反应。这为市场留出了空间。相比 2008 年，今年的宏观调控更有前瞻性，提前执行的信贷管理及回收流动性的措施为灵活调整打下基础。即使 CPI 上升导致实际负利率状态可能出现，但中国仍有足够的自由度来观察基本面反应，从而决定下一步行动。从自今年 1 月宏观调控措施超预期提前以来可以看到，热议中的加息、上调存款准备金率等手段迟迟未动，甚至是被认为大概率事件的央票利率上行也并未出现。由此暂时的紧缩预期落空使得市场流动性重新活跃。

■ 图表 4 CPI/PPI (%)



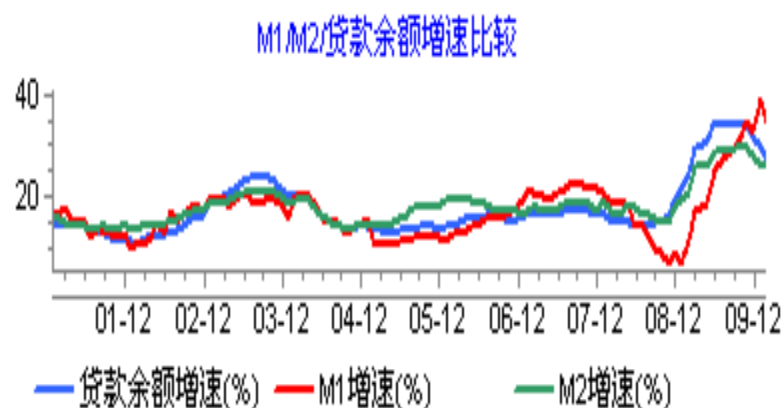
数据来源: Wind资讯

货币供应量增幅回落。2010 年 2 月末，广义货币供应量(M2)余额为 63.6 万亿元,同比增长 25.52%，增幅比上月末低 0.56 个百分点；狭义货币供应量(M1)余额为 22.43 万亿元,同比增长 34.99%，增幅比上月末低 3.97 个百分点；市场货币流通量(M0)余额为 4.29 万亿元,同比增长 21.98%。当月人民币各项贷款增加 7001 亿元，同比少增 3714 亿元。

中国人民银行货币政策委员会 2010 年第一季度例会日前在北京召开。会议提出，继续实施适度宽松的货币政策，处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系。要把握好货币政策实施的力度、节奏和重点，保持政策的连续性和稳定性，根据新形势新情况着力提高政策的针对性和灵活性，提高金融支持经济发展的可持续性，维护金融体系健康稳定运行。要加大金融支持经济发展方式转变和经济

结构调整的力度。继续落实“有保有控”的信贷政策，调整优化信贷结构，加大信贷政策对经济社会薄弱环节、就业、战略性新兴产业、产业转移等方面的支持，努力缓解农业和小企业融资难的问题。严格控制对“两高”行业、产能过剩行业以及新开工项目的贷款。大力发展金融市场，积极扩大直接融资。研究建立宏观审慎管理制度，有效防范和化解各类潜在系统性风险。此前市场关注的物价问题并未被会议发布稿着重指出。不过，与以往相比，会议对当前形势的判断作出了十分严肃的表述，其措辞甚至超过了以往历次。会议认为，当前我国经济金融发展面临的形势“极为复杂”——这一表述与温家宝总理关于中国经济遭遇最为复杂的一年的提法相契合。目前，全球经济运行中的积极变化逐渐增多，我国经济回升向好的势头进一步巩固，但经济社会发展中仍然存在一些突出矛盾和问题，转变经济发展方式、调整经济结构更加迫切，调控货币信贷总量、优化信贷结构以及防范金融风险的任务依然艰巨。面对这种复杂局面，一季度货币政策工具在使用节奏上也呈现出轻微变化。回顾央行一季度货币政策工具使用我们可以发现，市场曾普遍预期的“一月一次”的准备金率上调在三月份并未出现——这与近两年来准备金率按月调整的节奏完全不同。如今，央行正力求在货币供给的“多少”之间求得平衡。如这次例会提出，要灵活运用多种货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷总量适度增长，其中，“合理”与“适度”意味深长。

■ 图表 5 M1、M2、贷款余额增速比较



数据来源: Wind资讯

受对比基数改变以及刺激政策递减等因素影响，预计今年工业生产稳定增长，总体发展势头继续看好。今年尽管存在较多不确定因素，但世界经济摆脱衰退步入复苏周期的趋势基本确立，特别是我国经济已率先进入企稳回升阶段，这将进一步增强企业经营信心。今年是结构调整年，也是实施十大产业振兴规划的第二年，随着各项政策措施加快跟进，将使我国转型升级、自主创新以及新兴能源等产业面临更大发展机会。但由于存在全球经济仍面临回升基础不稳固，以及贸易摩擦不断升级等不利因素，国内经济也存在通胀预期上升、产能过剩及结构调整等较大压力，预计工业生产全年稳定增长，增速前高后低。

当前中国经济由较快增长趋向平稳发展。在国家宏观调控政策重点由“保增长”转向“调结构”背景下，当前中国经济正处于由政府推动的增长转向自主的、稳定可持续增长的过程之中，预计今后发展态势将以“增速更为平稳，结构更为合理，质量和效益提高”为主要特点。

金融创新推出迎来 A 股市场新的起点

“融资融券”又称“证券信用交易”，是指投资者向具有像深圳证券交易所和上海证券交易所会员资格的证券公司提供担保物，借入资金买入该所上市证券或借入该所上市证券并卖出的行为。与现有证券现货交易模式相比较，投资者可以通过向证券公司融资融券，扩大交易筹码，具有一定的财务杠杆效应。开展证券公司融资融券业务试点和推出股指期货品种，是加强我国资本市场基础性制度建设，不断丰富证券交易方式，完善市场功能，继续夯实市场稳定运行的内在基础，促进资本市场稳定健康发展的重要举措。

近日，上海、深圳证券交易所正式向 6 家试点券商发出通知，于 2010 年 3 月 31 日起接受券商的融资融券交易申报，这标志着经过 4 年精心准备的融资融券交易正式进入市场操作阶段。证券公司融资融

券业务将按照“试点先行、逐步推开”的原则进行，根据证券公司净资本规模、合规状况、净资本风险控制指标和试点方案准备情况，择优批准首批符合条件的试点证券公司。之后，将根据试点情况，逐步扩大试点范围。试点期间，只允许证券公司利用自有资金和自有证券从事融资融券业务。

融资融券给证券市场带来新的资金增量，这会对证券市场产生积极的推动作用。融资融券有明显的活跃交易的作用，以及完善市场的价格发现功能。融资融券交易者在市场上较活跃、能发掘市场机会，对市场合理定价、对信息的快速反应将起促进作用。欧美市场融资交易者的成交额占股市成交 18-20% 左右。而卖空机制的引入将改变原来市场单边市的局面，有利于市场价格发现。融资使投资者可以在投资中借助杠杆，而融券可以使投资者在市场下跌的时候也能实现盈利。这为投资者带来了新的盈利模式。

试点阶段融资融券业务的资金和证券来源为证券公司的自有资金和自有证券，由于目前证券公司资产项下货币资产比例较高，证券资产数量较少，而其中又只有“可供出售金融资产”科目下的标的证券才可用于融券业务，所以现阶段融资规模会远远大于融券规模，市场上不可能出现大量卖空的现象。即便从成熟市场看，普遍情况也都是融资规模明显大于融券规模。因此，推出融资融券业务，将有利于证券市场的稳定。

融资融券业务开展初期，券商用于融资业务的资金规模将占到净资本的 30%-50%，据此测算，则第一批券商用于融资的资金规模将达到 400-600 亿元；考虑到第二批券商很快将获得融资融券试点资格，届时，融资业务的开展将为 A 股市场输血 600-900 亿元。

日前，证监会批复同意中金所上市沪深 300 股票指数期货合约。上市启动仪式将于 4 月 8 日举行，首批四个沪深 300 股票指数期货合约将于 4 月 16 日上市交易。首批上市合约为 2010 年 5 月、6 月、9 月和 12 月合约。沪深 300 股指期货合约的交易保证金，5 月、6 月合

约暂定为合约价值的 15%，9 月、12 月合约暂定为合约价值的 18%。上述保证金为交易所规定的保证金，期货公司将在此基础上加几个点，因此投资者最后投入的保证金比例接近 20%。

决定 A 股市场长期运行趋势的内在本质是经济基本面和流动性。从长期来看，股指期货和融资融券作为交易工具与风险管理手段，不会决定市场的整体走势。从已经推出股指期货和融资融券的各国股市走势来看，在股指期货和融资融券推出时点附近的较短时期内，前高后低的概率比较大，其长期趋势并没有受到股指期货推出的影响。但 A 股市场仅仅只有近二十年的发展历程，仍是一个新兴加转轨的初创市场，在投资者结构、投资行为等方面和成熟市场相比仍有较大差距。股指期货和融资融券推出将为 A 股市场提供做空机制和杠杆交易机制，改变了前期只有做多才能盈利的单边模式，使得市场各方在股市上涨和下跌中都有盈利的机会，投资者的盈利模式和资产配置的手段得到丰富，配置效率将明显提高，风险管理的方法也将更加有效，证券市场的投资者队伍和市场规模将可能明显扩大。股指期货和融资融券推出作为制度性的变革，将改变 A 股市场交易模式、流动性、波动幅度、估值水平、投资者结构、金融机构业务模式和收入结构等状况，并对市场走势、市场内部结构产生阶段性影响。

金融创新推出将为 A 股市场提供市场化的稳定机制，优化 A 股市场定价功能和资源配置，拓宽机构投资者发展空间，加剧投资者间相互博弈。沪深 300 成份股有阶段性机会，券商股受益程度有较大差别，期货股宜关注是否其受益程度和估值，提供金融服务的 IT 类公司有持续性机会，封闭式基金和 ETF 的需求将上升。

深沪交易所成立以来，A 股市场经历了齐涨齐跌、板块轮动和大起大落三个阶段。股指期货和融资融券等做空和杠杆机制推出，是 A 股市场发展新的起点。未来市场长期运行将更加理性和均衡，成长股可获得超额收益，权重股流动性增强，非主流品种将被边缘化。

经济结构调整对相关行业带来新的动力

四万亿大规模财政政策是前年四季度以及去年以来的重点，对经济回升起到了关键作用，但是重走了高投资的老路，使中国经济结构调整的压力加大。在经济总量向好的大背景下，国内政策将更多立足于转变经济增长方式、调结构和管理通胀预期层面。

今年两会时政协一号提案是关于推动我国低碳经济发展的提案。国家发改委副主任解振华在全国人大会议答记者问时表示，截至 2009 年底，“十一五”的前四年，化学需氧量的排放总量下降了 9.66%，二氧化硫排放总量下降了 13.14%，提前完成了减排的目标。但全国单位 GDP 能耗下降 14.38%，与“十一五”规划目标——全国单位 GDP 能耗下降 20%还有很大的差距，任务还相当艰巨。温总理在《政府工作报告》中强调要大力培育战略性新兴产业。国际金融危机正在催生新的科技革命和产业革命，发展战略性新兴产业，抢占经济科技制高点，决定国家的未来，必须抓住机遇，明确重点，有所作为。要大力发展新能源、新材料、节能环保、生物医药、信息网络和高端制造产业，积极推进新能源汽车、“三网”融合取得实质性进展，加快物联网的研发应用，加大对战略性新兴产业的投入和政策支持。3 月 17 日，国务院召开常务会议，明确提出加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的政策措施，加强政策扶持和引导，运用市场手段促进节能新技术、新产品的推广应用，不断提高能源利用效率，建设资源节约型社会。一项旨在规范合同能源管理行业发展的《加快推行合同能源管理促进节能服务业发展的意见》近期也将推出。

在我国加快转变经济增长方式、调整经济结构的过程中，消费升级和技术创新是未来的两大投资主题。在“两会”之后，政府工作报告中涉及的重点工作会以较快地速度推进，市场广泛关注的战略性新兴产业及民生工程的发展将由前期的动员准备阶段进入全面实施阶段。

由国家发改委及工信部、财政部等多部门起草的《国务院关于加快培育战略性新兴产业的决定》代拟稿力争 6 月前递交国务院，而《战略性新兴产业发展十二五规划》最快将在 9 月提出。这两个文件将为战略

性新兴产业描绘出一张清晰的五年路线图。发改委正在酝酿中的《国务院关于加快战略性新兴产业的决定》，可能会在重大节能装备、环保产业、新材料、生物医药、集成电路、软件、宽带及移动通信、新能源汽车、航空等诸多领域进行专项规划。

经济结构调整带来的新动力将对相关行业提供长线的投资机会。我们看好新兴产业的长期发展空间，但如果品种或时机选择不当也有较大风险。

市场存在结构性机会

自去年下半年以来的政策调控已经持续了较长时期。市场对政策的适应性预期开始趋于缓和，进入政策有效性检验期。据今日投资《在线分析师》统计，分析师整体盈利预测本周继续调高。沪深 300 成份股 2010 年盈利预测增长率为 31.63%，较上周调高 0.65 个百分点，较上月调高 1.91 个百分点，这些上市公司 09 年较 08 年的预测增长率为 22.44%。市场估值处于合理区间下限，即使面临经济波动风险，下跌空间也不大。按 2010 年 3 月 31 日收盘价计算，沪深 300 指数成份股市盈率（TTM）为 26.22 倍，市净率为 3.15 倍，整体仍处合理水平下限。恒生 AH 股溢价指数为 114.53 点，接近历史最低水平，9 只 A 价格低于其 H 股。在前期政策影响下，周期性板块表现低迷，且估值相对较低，随着政策暂时缓和，大小盘风格迎来了转换的契机。股指期货的推出和融资融券业务的开展，是促进大盘进行风格转换的因素之一，并带来新的投资热点，但大盘股的整体走强，还有赖于宏观经济前景的进一步明朗，及流动性的支持。

经过 1 季度的震荡整理，股指选择了向上突破，目前 5 日均线、10 日均线 and 30 日均线呈多头排列，对股指构成短线的支撑。为了应对复杂的形势，经济政策的灵活性将较以前有所提高，这无疑将增加市场对于政策预期的难度，复杂的形势导致复杂的预期，也引发了复杂的市场。而股指期货和融资融券等金融创新虽然能收敛股指长期的波动幅度，但作为新生事物，短期可能会加大市场的震荡。我们认为 2 季度市场有望

出现震荡向上的走势，个股会有较大分化，建议可关注受益于政策的消费服务、新兴产业和区域经济等板块。受前期涨幅落后及金融创新影响，权重股、折价率较高的封闭式基金和流动性较好的 ETF 基金有阶段性机会。

1、消费板块受益于扩大内需和消费升级。全球金融危机以来我国宏观经济政策及时有效，但也造成了投资占比过大等结构性问题。科学发展观要求我们发展均衡经济，过去过多依靠投资、出口的增长模式已经难以为继，近期政策偏向消费导向清晰，调整经济结构提升消费特别是居民消费所占比重将成为政府工作重点，扩大内需引发的消费增量从而有望成为经济发展的持久驱动力。随着国民收入的提高、城镇化进程和政府政策的积极推动，消费升级将成为我国经济增长的一个长期主线。在社保体系更加完善及对经济增长预期更加乐观背景下，居民的消费能力和意愿将会提升，我国的整体消费将保持稳定增长，在 GDP 中所占的比重将趋升。扩大内需、提高民生将成为我国经济长期政策的主线之一。参照国外经验和国内的消费升级趋势，消费板块容易诞生伟大公司，适合长期投资，长期持有这些公司能充分分享我国经济成长果实。品牌、渠道和产品差异化是消费行业公司获取超额利润的核心。建议可以关注航空、食品饮料、商业零售、家电等行业中的高成长公司。

2、战略性新兴产业方兴未艾。温家宝总理提出我们国家要紧密跟踪世界经济科技发展趋势，大力发展战略性新兴产业。在新能源、新材料和高端制造、信息网络、生命科学、空天海洋地球科学等领域，推动共性关键技术攻关，加快科研成果向现实生产力转化，逐步使战略性新兴产业成为可持续发展的主导力量。未来《新能源振兴规划》、《新能源汽车振兴规划》等将陆续出台，受益于政策扶持的战略性新兴产业未来业绩有望持续增长，可关注受政策支持力度较大的电子信息、新能源汽车、智能电网、节能减排和生物医药等行业中成长性较高的公司。

3、区域性板块投资机会可阶段性关注。自 2009 年 1 月初，国务院正式通过《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》以来，海峡西岸经济

区、江苏沿海地区、关中-天水经济区、中部地区崛起、黄河三角洲高效生态经济区、海南国际旅游岛等 10 多个区域振兴规划，标志着我国大规模开展的区域建设的开端。预计下一阶段，我国还将相继出台一系列区域发展规划和政策性文件，这将有利于激励区域板块的进一步活跃。今年年初以来，尽管市场弱势震荡，但西藏、新疆、海南、海西等区域性板块轮番上涨。一方面政策的扶持包括中长期的经济发展规划和资金的流入直接刺激了市场对区域概念个股的追捧，另一方面我国区域间的经济落差、以及产业结构调整带来的产业的转移也为区域性经济发展带来机会，支撑区域个股上扬。投资者可阶段性关注受振兴规划影响较大的区域经济板块品种，如西北区域的建材类公司等。

受前期涨幅落后及金融创新影响，权重股有阶段性机会。目前大小市值的个股整体存在明显的失衡。年内小市值个股相对大市值个股的超额收益为 60%，仅次于 2000 年科技网络股最为鼎盛时期的 67%。从大小市值个股的估值比较来看，当前的小市值个股相对大市值个股的估值倍数为 4.49 倍，前期一度达到 5 倍之多，已经刷新了历史的高点。导致这种股市失衡格局的原因主要是目前经济周期更多靠的是新兴产业的驱动，新兴产业的题材和业绩得到市场认可；而在经济复苏的过程中，投资者对成长性的关注远高于对于盈利的关注。尽管基于目前市场流动性的现状，形成显著的风格转换的可能性不大，但金融创新的推进和深交所的风险警示，将会造成小市值个股与中大市值个股阶段性此消彼长。由于金融创新业务的推出时间进一步明朗，从而有望成为中大市值个股走强的契机。融资融券和股指期货的推出，将给对应的标的个股带来配置需求的提升，从而有望推动这些处于估值洼地的个股，展开估值回归的行情，从而推动股市风格转换的展开。根据融资融券和股指期货标的样本股的行业分布，可以关注银行、保险、证券、煤炭等行业中估值优势较高的品种，此外也可以关注折价率较高的封闭式基金和流动性较好的 ETF 基金。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.