

策略报告

(A股市场)

阳光三月 与春色同行

——2010年一季度A股市场投资策略报告

研发中心策略小组

投资摘要

宏观经济进一步复苏可以期待: PMI 指数、发电量等先行指标预示经济进一步复苏趋势。未来几个月城镇固定资产投资有望维持高位，消费保持稳定增长，出口将进一步回暖。

流动性宽裕环境不会根本改变: 2010年一季度新增贷款将维持较高的水平，M1与M2增速的剪刀差将有望进一步扩大，新增外汇占款稳中有升。

后续经济政策综合研读: 中央经济会议提出更加注重推动经济发展方式转变和经济结构调整，2010年一季度宏观政策无疑将向调结构和促消费方面倾斜，2010年我国加息的时间点应该在美国加息以后。

2010年一季度A股市场走势研判: 在公司业绩增长趋势得以持续、流动性支撑依旧强劲的支持下，2010年一季度预计将保持相对乐观的格局，上证综指预计运行区间3000-4000点。

基于行情研判下的资产配置策略: 2010年一季度大类资产配置可采取侧重进攻、积极主动的总体策略，重点配置权益类资产，低配固定收益类资产。

2010年一季度A股投资思路: 根据全年投资思路，结合2010年一季度市场环境，建议投资者一季度应重点关注业绩增长、消费、风格转换、新兴产业四大投资主题。

6个月来沪深大盘表现



数据来源: Wind 资讯、广发华福研究

一季度重点关注品种的盈利预测和估值

证券简称	2009-12-29 收盘价	每股收益预测		PE 预测	
		2009E	2010E	2009E	2010E
中国石化	13.71	0.74	0.86	18.53	15.99
泸州老窖	39.31	1.12	1.35	35.02	29.16
兴业银行	38.95	2.44	2.97	15.94	13.14
广州友谊	28.62	0.81	0.93	35.47	30.69
中兴通讯	44.36	1.33	1.70	33.36	26.10
海通证券	18.80	0.58	0.64	32.35	29.29
特变电工	23.74	0.86	1.08	27.72	21.93
神火股份	37.00	0.92	1.63	40.11	22.74
宇通客车	19.50	0.91	1.05	21.39	18.64
三钢闽光	17.81	0.17	0.97	102.37	18.27

目 录

1. 宏观经济进一步复苏可以期待	4
1.1 先行指标预示经济进一步复苏趋势	4
1.2 投资维持高位 消费稳步回升 进出口明显回暖	4
2. 流动性宽裕环境不会根本改变	7
2.1 新增贷款将维持较高水平	7
2.2 M1 与M2 增速的剪刀差进一步扩大	7
2.3 新增外汇占款稳中有升	7
3. 后续经济政策综合研读	8
4. 一季度A股市场走势研判	8
4.1 目前A股估值略低于历史平均水平	8
4.2 资金面仍可构成支持	9
4.3 一季度是一年中最好的投资季节	11
4.4 一季度市场走势预测	12
5. 基于行情研判下的资产配置策略	13
6. 一季度A股市场投资思路	14
6.1 业绩增长主题	14
6.2 消费主题	15
6.3 风格转换主题	16
6.4 新兴产业主题	16
7. 一季度可关注的重点品种	17

图表目录

图表 1: 2008 年以来的PMI指数(%)	4
图表 2: 2008 年以来的发电量同比增长(%)	4
图表 3: 2005 年以来城镇固定资产投资总额累计同比增长(%)	5
图表 4: 2008 年以来社会消费品零售总额同比增长(%)	6
图表 5: 2008 年以来进出口同比增长	6
图表 6: 2008 年以来货币供应量同比增长	7
图表 7: 上市公司净利润(亿元)	8
图表 8: 2001 年以来的A股静态市盈率(倍)	9
图表 9: A股市场的静态市盈率(倍)	9
图表 10: A-H股溢价指数	9
图表 11: 居民户新增存款与上证指数的表现	10
图表 12: 股票型基金发行情况	10
图表 13: 限售股解禁压力减小	11
图表 14: 上证指数逐月平均收益(1995-2009)	11
图表 15: 对 2010 年一季度市场走势的一个简单预测	12
图表 16: 3478 点以来的波浪划分	13
图表 17: 不同投资风格的资产配置	14
图表 18: 各品种盈利预测与估值	19

在经济复苏的确定性和政策调整的不确定性背景下，2009 年四季度 A 股市场逐步消化市场扩容带来的流动性压力，呈现大盘震荡上行、个股行情活跃的结构性牛市特征。斗转星移，虎年春天的脚步渐行渐近。2010 年春天的 A 股市场能否延续“龙腾虎跃”的强劲表现，新形势下投资者该如何调整资产配置策略，该如何把握新的投资机会？我们试作如下分析：

1. 宏观经济进一步复苏可以期待

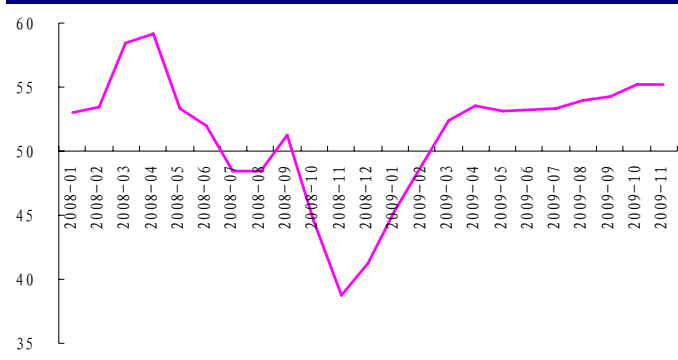
1.1 先行指标预示经济进一步复苏趋势

为了预测宏观经济的未来走向，我们首先考察经济变化两个代表性的先行指标——PMI 指数和发电量。

中国制造业采购经理指数 (PMI) 自 2009 年 3 月份首次突破 50% 以来，连续九个月位于临界点 50% 上方 (截至 11 月份)，并且总体上呈现稳步回升格局，表明我国的经济刺激政策效果显现，预示着经济进一步复苏迹象。

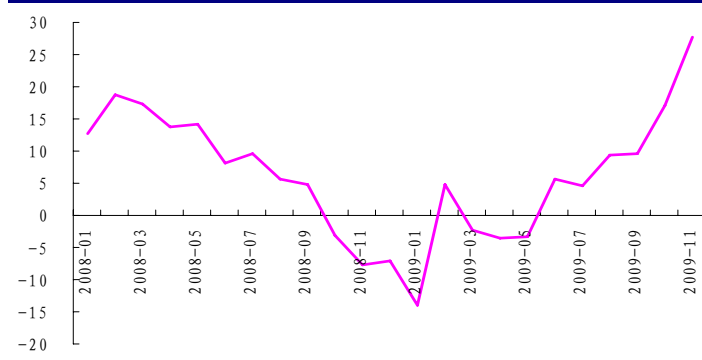
发电量数据同样预示经济进一步复苏趋势。受国际金融危机的影响，发电量同比增速 2008 年总体呈现持续下滑趋势，直到 2009 年 1 月见底回升，至 6 月份后发电量增速负增长时代结束，并且近两个月同比增速明显加快。11 月份发电量同比增速 26.9%，较 10 月加快 9.8 个百分点。

图表 1：2008 年以来的 PMI 指数 (%)



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

图表 2：2008 年以来的发电量同比增长 (%)



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

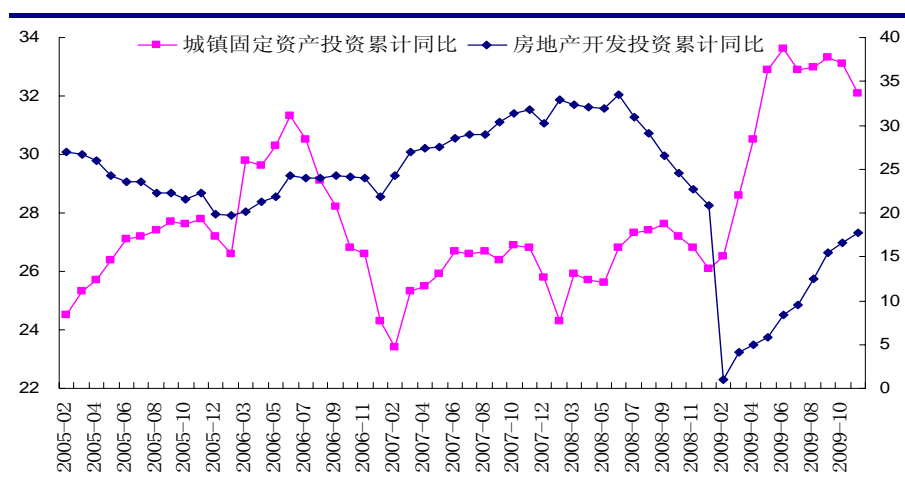
综合来看，PMI 指数和发电量两大先行指标一致预示经济进一步复苏趋势。

1.2 投资维持高位 消费稳步回升 进出口明显回暖

下面我们来仔细分析推动经济增长的“三驾马车”：投资、消费和出口，进一步分析宏观经济的未来发展趋势。

投资维持高位: 近五个月城镇固定资产投资总额累计同比增速维持在32.0%-33.3%。2009年1-11月全国完成房地产开发投资同比增长17.8%，增幅比1-10月提高1.2个百分点。房地产开发投资继续回升，带动投资增速维持高位。随着国家对民间投资的重视和扶持，民间投资有望继续活跃，房地产投资也有望稳定增长。近期国务院总理温家宝表态2010年投资力度不减，而目前在建项目和新开工项目计划投资额增速仍然很高，预计未来几个月城镇固定资产投资有望维持高位。

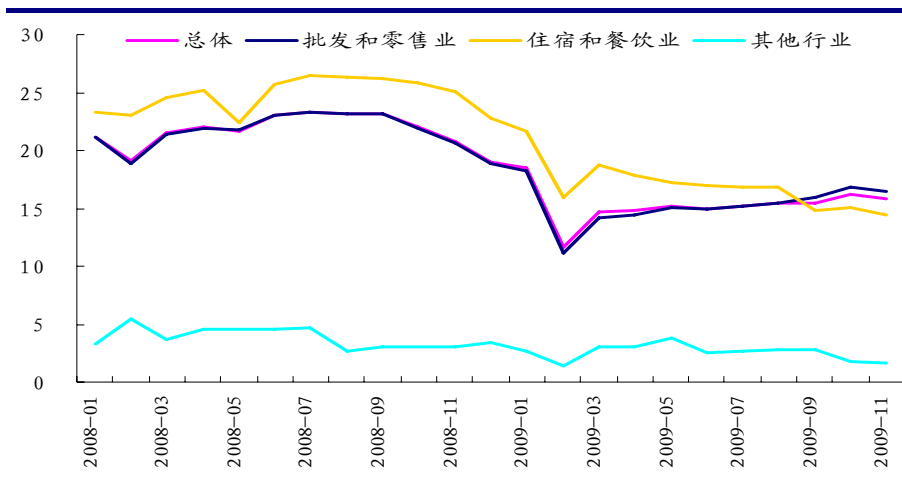
图表 3: 2005 年以来城镇固定资产投资总额累计同比增长 (%)



数据来源: Wind 资讯、广发华福研究

消费稳步回升: 社会消费品零售总额自2009年2月份见底回升以来, 一直维持平稳增长, 11月社会消费品零售总额同比增长15.8%。中央经济工作会议提出“把增加居民消费作为扩大内需的重点”, 这将有利于未来消费的稳步回升。随着就业情况的改观, 居民收入水平的提高, 消费政策的持续和扩大, 特别是家电、汽车下乡和以旧换新等消费刺激政策和分配制度改革的进一步深化, 未来消费有望稳步回升。

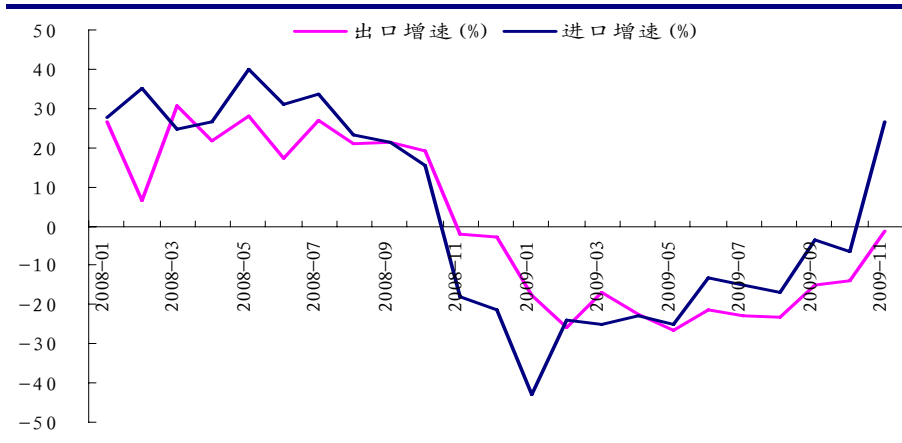
图表 4：2008 年以来社会消费品零售总额同比增长(%)



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

进出口贸易明显回暖：随着全球经济逐渐复苏，2009 年下半年我国出口和进口同比降幅逐月收窄，并且出口降幅近三个月收窄幅度加大，11 月出口同比下降 1.2%，离正增长仅一步之遥；进口改善幅度更大，11 月份扭转负增长格局，同比大幅增长 26.7%。相信随着外部经济体复苏以及企业库存继续回补，外贸环境进一步改善，预计未来进出口将进一步回暖。

图表 5：2008 年以来进出口同比增长



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

综合分析，未来几个月城镇固定资产投资有望维持高位；消费有望稳步回升；进出口将进一步回暖。投资、消费、出口将共同拉动经济继续增长，宏观经济未来几个月进一步复苏可以期待。

2. 流动性宽裕环境不会根本改变

我国流动性的来源大体由四部分组成：一是银行的信贷创造；二是贸易顺差带来的外汇占款；三是资本流入；四是居民储蓄搬家。

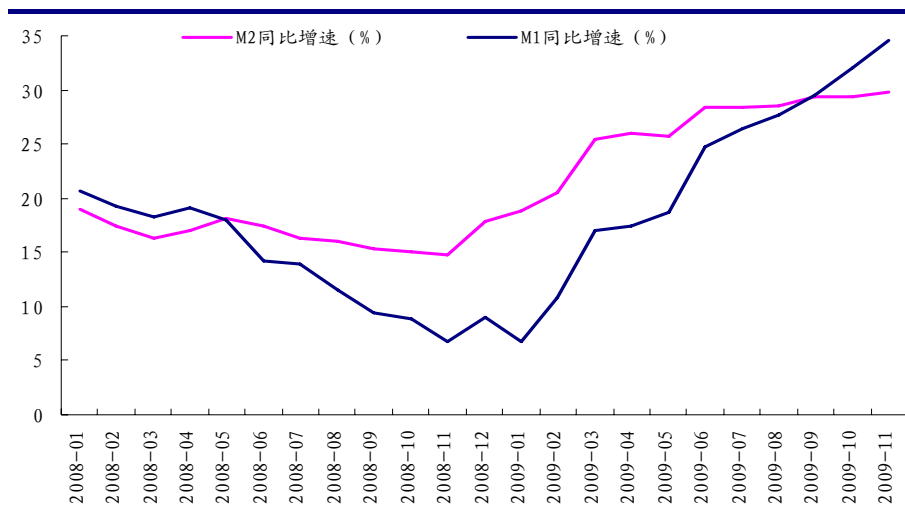
2.1 新增贷款将维持较高水平

1-11月新增人民币信贷余额为9.21万亿，同比多增5.06万亿，11月新增人民币贷款2948亿元，较上月增加418亿元。考虑到中央经济工作会议提出“继续实施适度宽松的货币政策”，以及我国银行放贷有前高后低的季节性特点，我们认为2010年一季度新增贷款仍将维持较高水平。

2.2 M1与M2增速的剪刀差进一步扩大

M1增幅2009年9月份首次超过M2增幅，剪刀差此后逐月明显扩大，表明存款活期化趋势正在加速，市场流动性仍比较宽裕。随着经济复苏带动货币的活化过程延续，M1同比增速2010年一季度有望维持高位运行，考虑到2009年一季度M2基数较大，M2同比增速2010年一季度可能逐步回落，从而2010年一季度M1与M2增速的剪刀差有望进一步扩大。

图表 6：2008 年以来货币供应量同比增长



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

2.3 新增外汇占款稳中有升

外汇占款方面，5月份新增外汇占款创近七个月新高，接着9月份新增外汇占款再度创下年内新高，11月份该数据达年内次新高，新增外汇占款总体上呈现稳中有升格局。随着我国外贸改善带来贸易顺差的回升，出口的进一步回暖，人民币升值预期的加强以及国内经济的进一步复苏，未来FDI和热钱流入将会持续增加，未来外汇占款增加是长期趋势。

3. 后续经济政策综合研读

中央经济工作会议定调 2010 年宏观经济政策——“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”，政策稳定有利于国内经济平稳可持续增长，会议还提出要注重推动经济发展方式转变和经济结构调整，把增加居民消费作为扩大内需的重点，明年一季度国家政策无疑将向调结构和促消费方面倾斜。

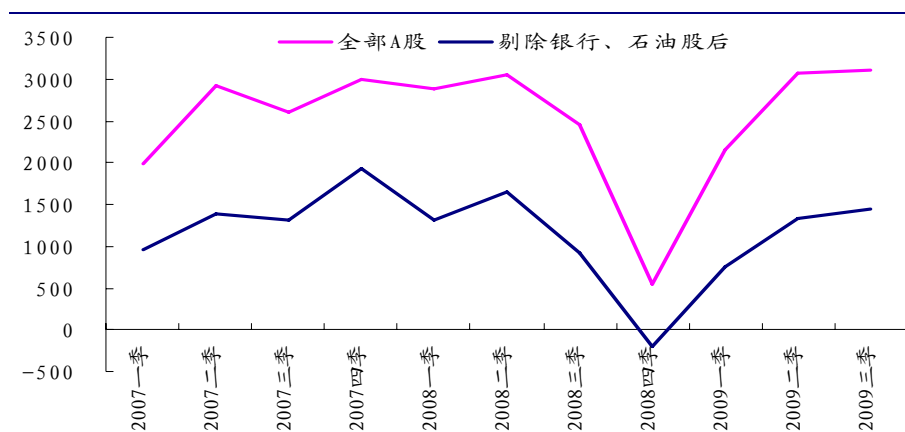
同时，当前央行管理的重点是通胀预期，而不是通货膨胀本身。从 2009 年下半年以来，央行采取了动态微调的货币政策，把应对危机时过度宽松的货币政策转为适度宽松的货币政策。由于通货膨胀并未真正到来，短期内加息的概率不大。另外，就我国经济增长的实际以及国家保持汇率相对稳定的意图，预计 2010 年我国加息的时间点应该在美国加息以后。

4. 一季度A股市场走势研判

4.1 目前A股估值略低于历史平均水平

2009 年以来，上市公司的业绩持续快速回升。2009 年三季度全部 A 股的净利润总和已经刷新了 2008 年二季度创下的历史最高纪录。由于宏观经济向好的趋势仍将延续，未来 A 股上市公司的业绩仍有进一步提升的空间。目前，市场一致性预期 2009 年上市公司的净利润增速为 19%，2010 年为 26%左右。

图表 7：上市公司净利润（亿元）

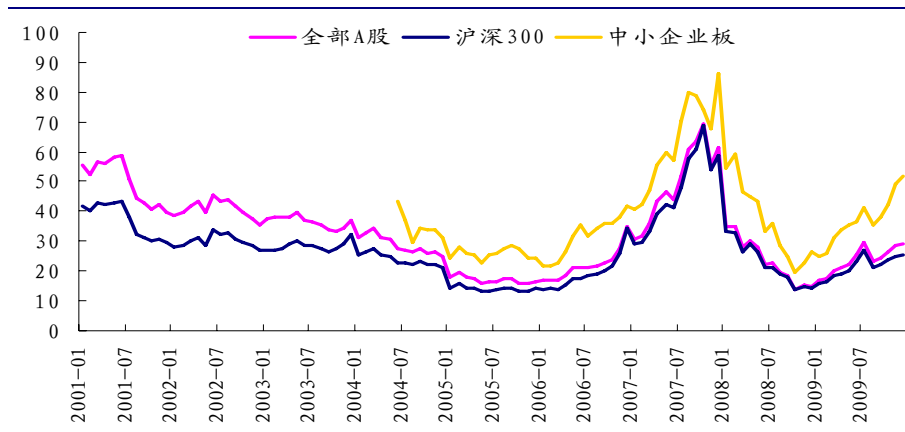


数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

截至 2009 年 12 月 29 日，全部 A 股和沪深 300 以 2008 年每股收益计算的静态市盈率分别为 28.86 倍和 25.24 倍，低于历史平均水平的 32.44 倍和 27.08 倍。由于中小板自 1664 点以来涨幅较大，其静态市盈率明显

要高于历史平均水平。如果以 2009 年的预期业绩为参考，上证综指动态市盈率为 26 倍左右，与历史平均估值水平相比，当前市场估值仍处在正常估值偏下区域。

图表 8：2001 年以来的 A 股静态市盈率（倍）



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

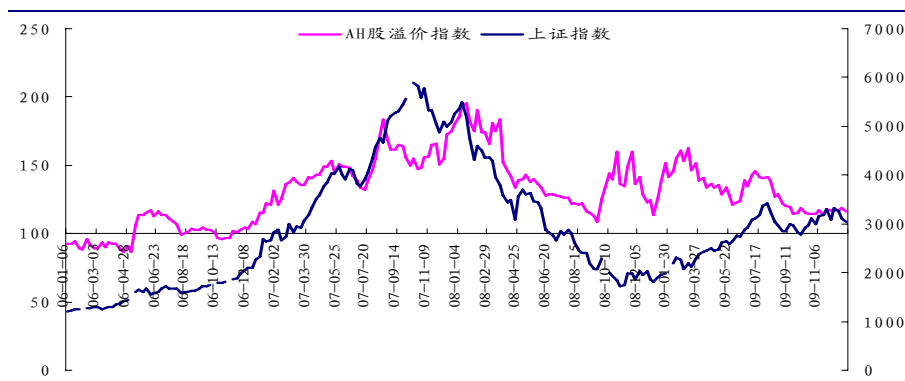
图表 9：A 股市场的静态市盈率（倍）

	全部 A 股	沪深 300	中小板
2009 年 12 月 29 日	28.86	25.24	51.81
2001 年以来的平均值	32.44	27.08	38.47

数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

截至 12 月 29 日，A-H 溢价指数已下降至 118.77，到达历史相对低位。由于 A 股与 H 股联动效应的增强，从 A-H 溢价指数来看，市场大幅下跌的空间较为有限。与全球其他市场比较，无论是发达经济体还是新兴市场，当前 A 股的估值水平也并不高。

图表 10：A-H 股溢价指数



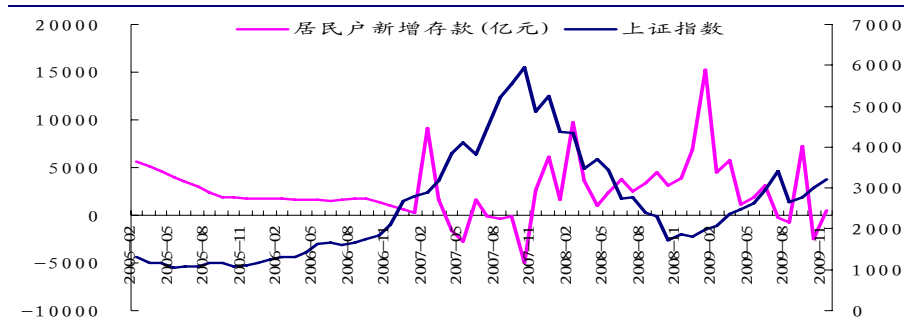
数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

4.2 资金面仍可构成支持

2009 年股市和楼市行情持续热络，“储蓄搬家”现象已经越来越明显。

4月起居民存款新增额开始急速下降，由3月份的5728亿元骤降至1117亿元；7月份居民存款新增额出现负值。下半年股市虽然出现蓄势回落，但楼市接力棒行情升温，2009年7月、8月和10月居民储蓄存款分别下降192亿元、800亿元和2507亿元。2010年当CPI涨幅超过存款利率时，大规模储蓄搬家可能再度上演，并且为股市带来流动性规模还可能超过2009年。

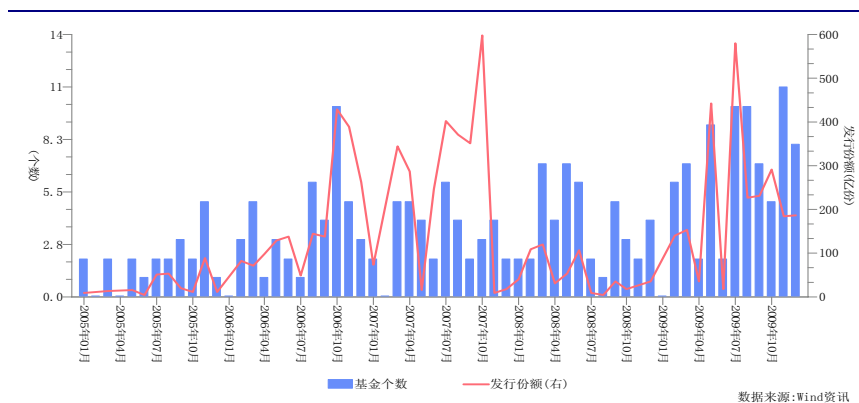
图表 11：居民户新增存款与上证指数的表现



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

2009年以来新基金发行速度及募集资金规模明显加快，2009年全年新成立基金118只，为历年来最多，募集资金规模为3540亿，较历史最高年份2007年的4073亿仅减少13.07%，其中2009年新发股票型基金77只，募集资金规模2489亿。鉴于首发基金的建仓期为六个月，2010年一季度将是这批基金的集中建仓期，按该类基金最低仓位水平来算，2009年下半年首发股票型基金能为市场带来新增资金650亿元左右。

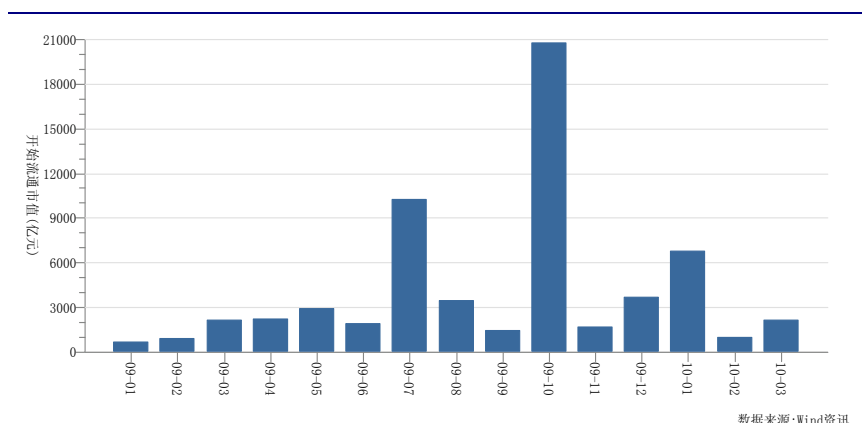
图表 12：股票型基金发行情况



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

数据显示，2010年一季度解禁规模较小，减持压力处于可承受范围，而且目前两市的流通市值占总市值的比重已经过半，限售股解禁对大盘未来走势不构成实质性的严重影响。

图表 13: 限售股解禁压力减小

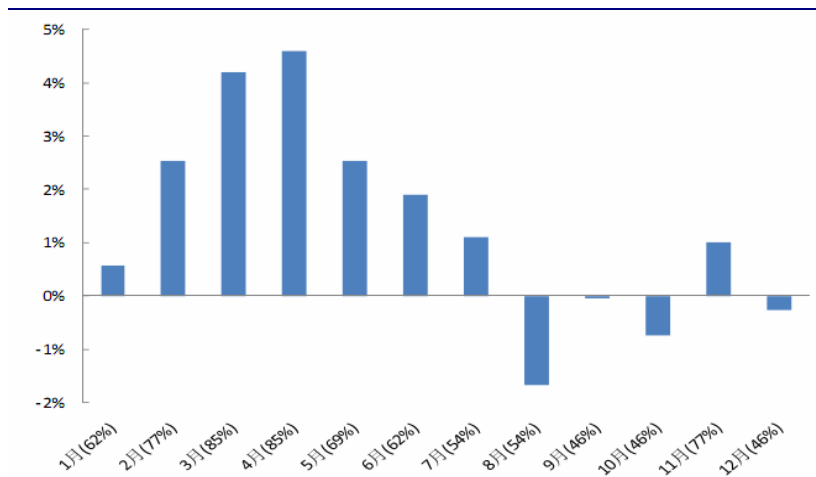


数据来源: Wind 资讯、广发华福研究

4.3 一季度是一年中最好的投资季节

统计数据显示, 一季度通常是一年中最好的投资季节, A 股市场自 1994 年逐月计算上证综指的收益情况表明, 4 月份是过去 15 年中平均收益最高的月份, 其次是 3 月、2 月和 5 月; 表现最差的月份当属 8 月和 10 月。从产生正收益概率最高的月份来看, 3 月和 4 月具有最高的概率, 历史上 85% 的概率是上涨的。一年中最好的月份是 4 月份, 而最好的季度是一季度。

图表 14: 上证指数逐月平均收益 (1995-2009)



数据来源: Wind 资讯、广发华福研究

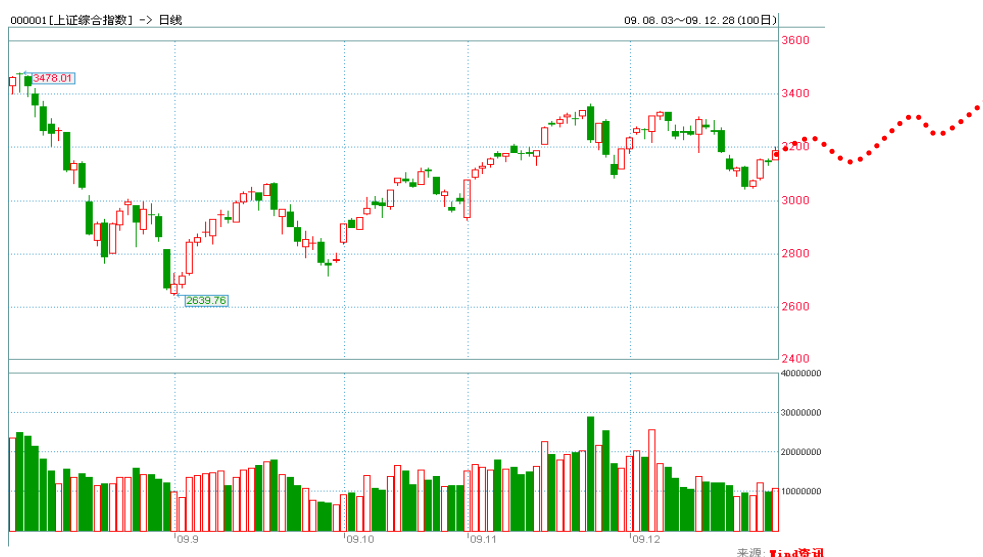
造成年初股票表现较好的原因主要与资金面有关: 首先, 历史新增贷款数据表明, 历年一季度是新增贷款增加较多的时期, 资金面较为宽裕; 其次, 年初机构投资者已经完成了前期结算工作, 投资者的大类消费购置完毕, 各种结余资金重新流入市场。此外, 从投资者情绪来看, 投资者一般都期待着开年的好彩头, 年初的投资热情普遍较高。

4.4 一季度市场走势预测

基于以上分析，我们对 2010 年一季度 A 股市场比较乐观。由于一季度信贷投放往往是年内高峰，流动性最宽松时间点将出现在 2010 年 2 至 3 月，中期流动性拐点将在一季度之后出现。2 至 3 月份正是上市公司 2009 年度业绩报表公布期，市场在乐观情绪与流动性宽松格局之下，有望走出一波由业绩与流动性共同推动的“业绩浪”行情，并可能成为 2010 年全年行情中主要的盈利阶段。

我们预计 2010 年一季度动态 PE 合理估值为 20-27 倍，对应上证指数核心运行区间为 3000-4000 点，受筹码分布以及心理因素影响，市场在 2009 年 8 月初形成的最高点 3478 点附近可能出现较大幅度的波动。

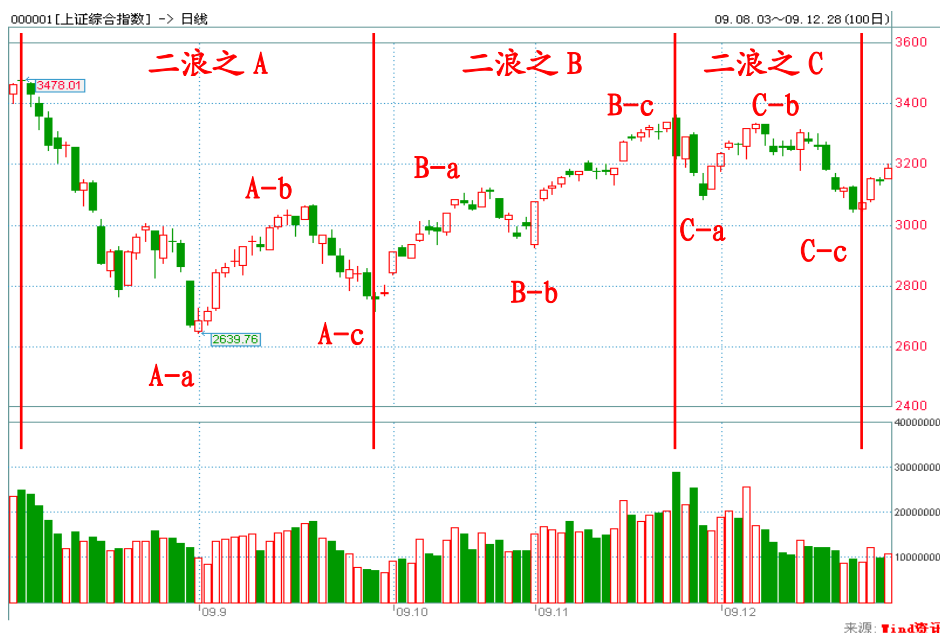
图表 15：对 2010 年一季度市场走势的一个简单预测



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

从波浪理论来分析，对浪形做一个简单的划分。我们认为，2008 年 10 月 28 日创下的最低点 1664 点至 2009 年 8 月 4 日的最高点 3478 点为一浪，此后 3478 点至 12 月 22 日的最低点 3039 点可以作为一个调整浪（二浪）。在这个二浪中，3478 点（8 月 4 日）至 2712 点（9 月 29 日）为二浪之 A，2712 点至 3361 点（11 月 24 日）为二浪之 B，3361 点至 3039 点（12 月 22 日）点为二浪之 C。至 12 月 22 日，整个调整浪已经走完，并开始走新的波浪：三浪，预计 2010 年一季度将会运行于三浪之 1。

图表 16：3478 点以来的波浪划分



数据来源：Wind 资讯、广发华福研究

5. 基于行情研判下的资产配置策略

基于我们对 2010 年一季度 A 股市场走势研判，一季度由确定性业绩增长与流动性充裕双轮驱动的行​​情有望上演。我们建议，一季度大类资产配置可采取侧重进攻、积极主动的总体策略，重点配置权益类资产，低配固定收益类资产。

在权益类资产的配置方面，我们建议将温和通胀预期、经济的“保增长、调结构”和上市公司年报高送派等作为资产选择的重点线索。在偏股型基金的选择上，重点关注投资风格积极主动、选股选时能力强的、历史业绩优秀的基金，特别是以受益于温和通胀的周期性行业和具有品牌及垄断优势的消费品行业为配置重点的基金。在风格上适当注重以大盘蓝筹为投向基金和重仓中小板品种基金的适度搭配。其中，指数型基金具有投资低成本、长期可预见性的优势，在特定阶段，行业配置与市场热点相吻合的指数型基金的涨幅往往超过主动配置型基金，在 2010 年上半年股指期货和融资融券推出预期渐趋强烈的背景下，可重点关注以沪深 300、上证 50、深圳 100 等指数为标的的指数基金。

中长期依然一如既往看好封闭式基金，并且进入一季度，基金分红进入实质实施阶段，封闭式基金在管理层和持有人的压力下，有望推出积极的分红措施。在折价率保护作用下，建议投资者利用大盘震荡进行中长期布局或波段操作，结合净值、折价率和资产配置等综合考虑，适当回避前

期涨幅较大并且折价率较低品种；对于风险承受能力偏高和把握较好的投资者，建议可持续关注跟踪瑞福进取和长盛同庆 B 这两只创新型杠杆封基以及分级基金瑞和远见的表现，其在震荡行情中将更好地发挥杠杆作用，可适度把握其中的阶段性投资机会。

从债市来看，一季度预计市场资金面仍然较为充裕，这对债市仍形成最重要的支撑。但 11 月份 CPI 已首次转正，在我国经济复苏强劲、控制通胀预期增强下，预计债券市场整体机会难言乐观，债市收益率整体继续上涨的空间已经不大。债券型基金来自债市的收益预期降低，可能的收益来自股票向好时可转债的上涨以及新股继续大量发行，可关注以打新为主的纯债基金和投资可转债等品种的偏债类品种。

图表 17：不同投资风格的资产配置

投资风格	权益类资产	固定收益类资产	现金（含货币基金）
激进型	70%	20%	10%
稳健型	50%	30%	20%

注：1. 权益类资产包括股票、封闭式基金、偏股型基金；
2. 固定收益类资产包括债券、偏债型基金

6. 一季度A股市场投资思路

我们在 2010 年 A 股投资策略报告中提出刺激内需鼓励消费、调整经济发展结构、加息及通胀预期概念和市场热点题材四大投资思路。根据全年投资思路，结合 2010 年一季度市场环境，建议投资者一季度应重点关注业绩增长、消费、风格转换、新兴产业四大投资主题。

6.1 业绩增长主题

2009 年上市公司业绩整体提升已成定局，2010 年一季度是上市公司年报的集中披露期，针对年报业绩大幅增长预期，特别是高送派进行挖掘的“业绩浪”，可能在一季度进入高潮阶段。建议关注家电、汽车、煤炭、化工等业绩明显增长的行业。

家电：2009 年家电下乡和以旧换新等刺激政策，对家电的内销拉动明显。进入 2010 年在低基数、全球经济逐步回暖和海外经销商补充库存需求带动下，家电出口 2010 年上半年将出现恢复性增长。家电行业 09 年 4 季度和 10 年 1 季度的快速增长相对确定，基本面回升趋势明确，目前估值水平仍有相当吸引力。

汽车：09 年以来汽车销量环比快速增长并屡创新高，超越市场普遍预期。2010 年汽车消费政策继续宽松，购置税减征、汽车下乡、汽车以

旧换新、新能源汽车补贴等消费支持政策得以延续，对 2 汽车行业的持续快速发展构成有力支持。在消费升级的背景下，乘用车在未来几年依旧是汽车行业发展的领头羊。

煤炭：目前国内煤炭产能控制从紧，下游复苏渐热，需求稳定，行业供应并无过剩之忧。未来国际煤价及我国煤炭出口配额制度或将成为影响国内煤价的重要因素，随着亚洲经济的复苏，印度、日本、韩国、台湾等主要煤炭进口国家和地区需求不断恢复，未来国际煤价仍然可能继续上涨，其中炼焦煤的表现由于印度、韩国等进口大国钢铁产能的恢复较动力煤更为乐观。此外，煤炭行业的资源整合及整体上市将是未来行业发展的主要趋势，这也为煤炭上市公司外延发展提供广阔的空间。

6.2 消费主题

中国经济正处于增长结构转换阶段，即由工业化阶段向大众消费驱动阶段逐步转换。传统的一季度消费高峰，也是消费行业和服务性行业较好的投资时点。建议首选在消费增长驱动阶段，销售弹性相对较大的可选消费品行业，如餐饮旅游、商业连锁等，对消费品牌导向较强、壁垒较高的高端白酒、葡萄酒等行业应予以关注。此外，受益于人口结构变化、新医保方案正式推出、社保投入和覆盖人群加快增长，相关医药的超额收益将长期高于其它行业。

商业零售：随着我国居民人均可支配收入的提升、城市化进程的持续、人口红利的存在，我国将进入商业黄金期，行业增速有望超越 GDP。2009 年 1-11 月累计社会消费品零售总额 80195 亿元，同比增长 16.4%，呈现持续复苏态势。2009 年前三季度商业板块营业收入和净利润同比增长 7.5%和 16.3%。2010 年促消费政策将继续强化并加大落实力度，无疑将进一步促进商业景气的提升。

医药行业：从长期来看，人口结构特征及变动趋势决定医药行业发展前景，一方面我国人口基数庞大，潜在市场广阔；另一方面人口结构的老龄化和城市化均拉动我国医药需求增长。短期来看，医改政策将有力刺激医药行业未来几年的需求增长，政府新增 8500 亿元的投入对药品市场的拉动显著。我们认为医药行业将进入新一轮的快速增长阶段，未来几年医药行业的收入利润增长表现将会好于 2009 年。

酒类：2009 年酒类行业景气指数上行斜率高于宏观景气指数，这得益于消费增长速度快于原材料价格恢复速度。目前高端白酒处于产业发展成熟期，我们预计 2010 年其他一线白酒在贵州茅台提价的带动下可能会选择小幅提价；啤酒、葡萄酒、黄酒、普通白酒和乳业介于发展中期，盈利增长来自于量价结合，随着 2010 年消费景气度的提升，这些子行业的

消费量也将水涨船高。

6.3 风格转换主题

纵观国内股市的历史，大小盘股风格轮动现象明显。小盘股在 09 年的大部分时间主导了行情，大盘股仅在 6 月和 7 月有所表现，8 月份之后，大盘股表现严重落后于小盘股，小盘股已持续跑赢大盘股达到 4 个月。此外，目前小盘股的整体估值已接近 07 年 10 月的水平，而大盘股估值仍在历史均值之下，大盘股的洼地效应明显。股指期货和融资融券在 2010 年上半年推出的预期渐趋强烈，也将加大大市值品种特别是沪深 300 成份股的波动幅度。

银行：在信贷平稳增长，息差回升，资产质量保持稳定的情况下，2010 年银行业绩趋势继续向好。从长期看，补充资本金是银行满足投资回报与构建核心竞争力所必须的。我们认为，银行在融资时会充分考虑市场状况，综合债券融资以及部分创新型融资方式进行，实际对市场形成的冲击并不会如预期那么集中。选股思路上，建议从业绩弹性及融资进程入手，看好业绩弹性较大且融资完成较早的银行。

6.4 新兴产业主题

温总理 2009 年 11 月底在首都科技界大会上发表讲话，对国内新兴产业发展方向进行了详细解读，七大新兴产业分别为新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、生物育种和信息产业。目前国家发改委正在起草新兴产业发展规划，该规划最快将在 2010 年年初出台，规划出台后国家将在财政、信贷等多方面进行行业大力扶持。在国家产业政策的扶持下，预计新能源汽车、智能电网、生物医药以及 3G 通信等传统产业升级技术应用大幅度提速，相关主题投资有望成为 2010 年行情发展的主线之一。

电子信息：金融危机使全球半导体市场遭遇了自 2001 年互联网泡沫破灭以来最严重的一次衰退。不过受益于各国政策刺激和企业回补库存需求，从 2009 年二季度开始晶圆厂开工率和资本开支逐月攀升，这标志着整个行业开始步入回归复苏。半导体产业的规模效应和多样化效应使得半导体业务的命运受长期产业问题约束的程度比过去要少，进而使得半导体自身波动性逐步减弱，并且现在对全球宏观经济的依赖程度更大。随着半导体产业逐步走向成熟，我们更注重对具有高成长性的细分市场的价值挖掘。继续看好 LED、LCD 为主导的光电市场，特别是今年 LCD 面板集中建厂带来今后两年产业对上游原材料的巨大需求。另外，也推荐消费升级催生的市场热点，如手机触摸屏、汽车电子、移动支付等。

7. 一季度可关注的重点品种

中国石化 (600028): 公司是一家上中下游一体化的大型石油企业, 是中国最大的石油产品和主要石化产品生产者和供应商, 也是中国第二大原油生产商。近期中国石化将获母公司注入海外油气资产的消息提振公司股价。2010 年中国将实施天然气定价机制改革, 这对拥有大量天然气资源的中国石化来说也是一大利好。另外, 石化认购权证将于 2010 年 3 月 3 日到期, 这或将成为公司股价催化剂。

泸州老窖 (000568): 公司是具有 400 多年酿酒历史的国有控股上市公司, 拥有我国建造最早、连续使用时间最长、保护最完整的老窖池群。公司的品牌发展战略逐步清晰; 管理团队能力强; 产能储备较大。受益于行业景气回升, 公司增长将进入快车道。2009 年前三季度, 白酒产量同比增长 23.51%, 增速比去年同期提高了 7 个百分点, 创下了 5 年同期最高增速。春节是我国传统的消费旺季, 加上白酒行业景气持续攀升, 近期各大白酒也有提价举措, 该股值得重点关注。

兴业银行 (601166): 2009 年前三季度兴业银行稳步降低强周期性行业的信贷比重; 公司中间业务发展良好, 其中银行卡类、担保承诺类、咨询顾问类中间业务收入增幅明显; 公司资产质量继续保持稳定态势。该行融资不超过 180 亿人民币的配股方案实施后, 预计资本充足率与核心资本充足率将分别达到 12% 与 9% 以上。结合考虑内部积累及适当的附属资本补充, 此次配股融资可满足未来三年业务发展的需求, 短期将不存在补充资本的压力。公司在海西经济区发展和海峡两岸金融合作等方面具备地域优势, 未来政策支持可期。

广州友谊 (000987): 公司是一家具有 40 多年发展史的大型综合性商业上市企业, 公司目前的业务结构以百货零售为主, 物业租赁为辅; 在百货零售业务方面则坚持以经营中高档商品为主。2010 年经济结构的调整将更加强调消费对经济的拉动作用, 国家进一步扩大内需政策和消费的持续增长给百货业带来利好。公司未来两年将分别新开珠江新城、长隆友谊奥特莱斯以及佛山店, 开始逐步进入扩展期, 中长期将提升公司的业绩。广州友谊作为广州最好的百货零售商, 2010 年亚运会或将成为股价催化剂。

中兴通讯 (000063): 公司是全球领先的综合性通信制造业上市公司, 是近年全球增长最快的通信解决方案提供商。公司凭借在无线产品、网络产品、手机终端和数据产品四大领域的卓越实力, 现已成为中国电信市场最主要的设备提供商之一。受益 3G 移动设备的强劲需求支撑, 运营商增

加电信网络设备开支,预计2010年中国业务收入还将延续2009年的强劲增长势头。此外,公司在物联网领域具有先发优势,中兴认股权证2010年2月21日到期,这些将成为公司股价催化剂。

海通证券(600837):公司是我国最早成立的证券公司之一,创新试点券商。投行业务、经纪业务等位居市场前列。目前市场已将投资券商股的逻辑落在融资融券和股指期货推出后的影响方面,海通证券由于营业部数量多、分布广,将是融资融券推出的最大受益者之一。海通证券收购大福证券股权是公司实现国际化的重要战略步骤,可以拓宽公司的利润来源,提升公司ROE水平,有利于建立海外的投融资平台,利用大福证券平台作为培养后续人才的基地,公司长远发展可期。

特变电工(600089):公司是中国重要的变压器、电线电缆、高压电子铝箔新材料、太阳能系统工程实施及太阳能核心控制部件的研发、制造和出口企业。公司超高压和直流变压器的核心技术已经达到了国际水平。在新能源产业方面,公司拥有多项自主知识产权技术,成功开发出大功率太阳能光伏电站系统、太阳能电池组件、太阳能级硅片等核心技术产品。随着中央扶持新疆经济加速发展的政策日益明确,未来我国将充分开发利用新疆丰富的资源储备,而公司作为变压器龙头企业,势必将分享新疆经济起飞的机遇。公司经营稳定,业绩增长预期明确,可作为长线品种重点关注。

神火股份(000933):公司是河南神火集团的核心企业,国家大型企业,国家重点扶植企业。公司主要从事煤炭、火力发电、铝材生产等业务。公司受让河南省国土资源厅禹州煤田扒村井田探矿权,煤矿注入打开成长空间;煤电铝产业链优势凸显,通过提高自备电厂使用效率和供电比例,电解铝成本仍有下降空间。神火股份业绩敏感性显著,弹性大。在铝和煤同时趋势性向好时,业绩增长可期,煤铝量价齐升凸显投资价值。

宇通客车(600066):公司是一家客车及其配件制造商,是交通部在河南省唯一的一家公路客车生产厂,也是我国从事客车生产较早的专业厂之一。大、中型客车国内市场占有率超过20%,企业综合实力居国内同行业首位。宇通是中国汽车行业首家获得“出口免验”证书的企业,也是拥有客车行业内唯一的一家国家级技术中心和行业首家博士后科研工作站的企业。2010年固定资产投资保持高位,物流运输业向好,二、三线城市崛起,客流量增长,我们仍看好客车股投资机会。

三钢闽光(002110):公司所属福建省三钢集团,是福建省内唯一采用焦化和烧结-高炉-转炉-连铸-全连轧长流程的钢铁生产企业,是目前福建省最大的钢铁生产基地。近期钢材价格回暖,主要钢企先后上调价

格，基于需求旺盛及原料成本上升双重考虑，预计 2010 年钢材价格将保持坚挺。《现有钢铁企业生产经营准入条件及管理办法》利好整个钢铁行业。三钢闽光还将受益海西规划与区域经济建设。

图表 18：各品种盈利预测与估值

证券简称	2009-12-29 收盘价	每股收益预测		PE 预测	
		2009E	2010E	2009E	2010E
中国石化	13.71	0.74	0.86	18.53	15.99
泸州老窖	39.31	1.12	1.35	35.02	29.16
兴业银行	38.95	2.44	2.97	15.94	13.14
广州友谊	28.62	0.81	0.93	35.47	30.69
中兴通讯	44.36	1.33	1.70	33.36	26.10
海通证券	18.80	0.58	0.64	32.35	29.29
特变电工	23.74	0.86	1.08	27.72	21.93
神火股份	37.00	0.92	1.63	40.11	22.74
宇通客车	19.50	0.91	1.05	21.39	18.64
三钢闽光	17.81	0.17	0.97	102.37	18.27

数据来源：广发华福研究

联系方式:

研发中心策略小组

0591-87501821

gfhfyf@126.com

福建省福州市五四路新天地大厦 10 层

广发华福证券客户服务部研发中心

[Http://www.gfhfzq.com.cn](http://www.gfhfzq.com.cn)

行业及公司投资评级的量化标准:

买入: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

增持: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在 -5% 以下;

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率在 -15% 以下。

免责声明:

本研究报告由广发华福证券有限责任公司研发中心撰写,研究报告中所引用信息均来自公开资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本研究报告内容及观点仅供参考,不构成任何投资建议。我司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。

本研究报告版权仅为广发华福证券有限责任公司研发中心所有,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,需注明出处为广发华福证券有限责任公司研发中心。且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。广发华福证券有限责任公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。