

<<逆市布局>>

图书基本信息

书名：<<逆市布局>>

13位ISBN编号：9787506033893

10位ISBN编号：7506033895

出版时间：2009-1

出版时间：东方出版社

作者：中信建设证券研究发展部，彭砚苹 主编

页数：365

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<逆市布局>>

内容概要

虽然欧美金融危机已经出现拐点，但由此造成的恐慌正在全球蔓延。发达经济体衰退已成定局，其中欧元区的衰退较之美国将更为严重。

全球经济增长将长期低迷，呈L型走势。

货币政策难以降低资金成本。

应对周期下行的财政政策可以熨平周期，但无法改变周期。

金融危机所致周期下行的复苏期可能需要4年左右时间。

美股则可能于2009年第3季度形成长期底部。

当前中国经济的回落是国内国际经济作用相互交织的结果，也是经济增长周期的必然，做好“过冬”准备才能有备无患。

中国经济2009年能保持8%的增长：高储蓄带来的廉价资本将推动投资维持高位，财政盈余与发债空间保证了中国采用积极财政政策拉动经济增长的空间。

此外，大宗商品价格的迅速回落也将为国内经济的发展带来良好的市场环境。

<<逆市布局>>

作者简介

中信建投证券研究发展部，中信建投证券研究发展部成立于1998年5月（原名华夏证券研究所），是我国较早独立注册的证券研究机构，在业内具有较高的知名度和较强的影响力。

拥有近50名接受过国际培训的专业研究人员。

研究范围涵盖宏观经济、行业与上市公司、基金债券投资、投资策略、收购兼并等所有资本市场相关领域。

第一家与基金管理公司签约、与保险公司签约的证券研究机构；第一批与全国社保基金理事会签约的证券研究机构；第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构。

2008年5月百度财经“亿万网民心目中的2008中国最佳证券研究机构”；过去几年在《新财富》、CCTV、《中国证券报》、《今日投资》、《证券市场周刊》、《21世纪经济报道》等国内媒体举办的各项最佳分析师评选活动中多次获奖；过去几年每年构建的投资组合均超越上证综合指数，取得了战胜市场的优异成绩。

<<逆市布局>>

书籍目录

总论：逆市布局 彭砚莘 2009：周期下行，中国经济蹒跚突围 逆市布局 债券市场阔步前行 金融创新步履蹒跚 关注扩张财政政策：盯住政府投资 农业：在希望的田野上 金融业：负重前行 房地产行业：2009年将走向无限平凡 信息技术领域：重点关注通信和软件行业的投资机会 投资组合：在弱市中战胜市场宏观：周期下行，寻求突围 彭砚莘 夏敏仁 吴旻 胡艳妮 金融危机进化成为经济危机 全球下行周期的历史观照与现实定位 寻求突围：周期可以得到熨平，但无法改变 亚洲金融风暴之中国镜像：比较、镜鉴与趋势判断 中国经济突围的路径与主突破口 小结逆市布局下的投资策略 陈祥生 安尉 李静 三大周期：经济周期、股市周期与流动性周期 三大平衡：经济发展平衡、价值与成长平衡、流动性平衡 2009年行业配置与TOP 20股票组合 小结金融创新：稳定市场缓步前行 王士明 稳定市场：推出新的金融创新业务的出发点 融资融券业务：渐行渐近 权证市场：泡沫泛滥，亟待扩容 股指期货：是否还是无尽的等待 其他金融创新业务 金融创新路在何方 债券：趋势未变，行情分化 田红勤 宏观经济 货币政策 债券市场展望可转债：修正预期下寻找投资机会 吴启权 田红勤 2008年转债市场回顾 2009年展望：机遇大于风险基金：内修外为，选股重于选时 吕江峰 王士明 2008年基金市场回顾 2009年基金市场展望食品饮料：消费有增长，助食品行业渡过寒冬 郑绮 2009年食品行业也要过冬 2009年食品工业各子行业分析 重点关注几类公司与投资要点农林牧渔：惠农政策谱写农业发展新篇章孙通通 郑绮 农业股的三大投资线索 2009年农产品价格走势判断 国家惠农政策暖风频吹 细分行业业绩增长趋势 重点上市公司分析旅游：需求下降，首选低负债龙头股 沈周翔 内忧外患，旅游需求持续下降 我国旅游行业可能成为本次经济危机中影响相对较小的领域 选择低负债率、高分红率的龙头股零售：消费增速放缓，零售业难以独善其身 彭砚莘 陈乐华 零售业行业景气下行拐点已现 2009年展望：行业增速面临缓压力，但不会出现衰退 行业评级及投资策略服装零售：投资时尚、平价折扣类服装企业 李俊松 沈周翔 经济周期放缓，服装业增速高位趋缓 服装行业具备长期投资的基本面 2000~2002年美国滑坡时服装企业的表现 银行：压力是价值的试金石 余闰华 2009年，面临诸多挑战的一年 利差缩小，银行能否顺利应对 各类银行2009年信贷规模增长前景 中短期内不良贷款规模加速增长速度将受到抑制 个人贷款增速持续回落的情况将得到有效逆转 经历完整经济周期有助于银行夯实基础 证券：周期底部，创新难改 魏涛 余闰华 证券业收入、利润与股指密切相关 证券业步入周期性底部 传统业务中，债券发行是亮点 创新业务步伐加快，但难改行业周期底部特征 投资策略：估值低的龙头券商具有较好的防御性 石油化工：油价下跌，看好化工新材企 赵献兵 长期油价看涨，短期油价波动 油价低位不利基础化工盈利，但化工新材企业具抗周期性 看好化工新材料与政策性价格趋稳 公司化工：民爆行业将迎来大发展 李静 赵献兵 2008年，行业均处于乏力时期 2009年，看好民爆产业无机农化：关注复合肥和农药子行业 梁斌 赵献兵 化肥：氮肥、磷肥产能过剩，关注钾肥和复合肥 农药：除了草甘膦，我们还能投资什么 纯碱：产能增加，需求疲软 磷化工：政策调控导致磷化工景气下降 行业投资策略：关注下游需求增长 化纤：需求疲软，景气下行 差异化市场寻求机会 王春燕 赵献兵 化纤行业：经济周期中的一个典型样板行业 经济下滑、需求疲软，化纤行业走向景气底部 化纤产品售价低迷 企业接单战战兢兢 调控政策密集出台 频率创纪录 行业战略：穿差别化的鞋 走不一样的路 2009年的投资策略医药生物：在不确定中寻找确定投资机会 周鸣杰 罗樾 医药行业能够抵御宏观经济下行 医改对行业的影响存在不确定性 确定性投资机会在哪里 重点推荐公司港口航运：关注散货港，谨慎航运股 钱宏伟 港口业：增速放缓 加速 航运业：寒冬可能很长 上市公司分析：关注散货港，回避航运股 风险分析航空：行业扭亏任重道远 李磊 行业背景 2009~2010年市场需求预测 外部影响因素分析 2009~2010年发展前景判断 行业类公司投资评价和建议 房地产：政策转暖言春尚早 张朝晖 陈莹 景气下滑 寒冬还将持续 双重压力 上市公司2009年业绩增长受阻 投资建议：关注融资能力强的公司 2009年房地产上市公司仍无法走出低谷 建筑建材：盯住政府投资 田东红 韩梅 积极财政政策影响剖析 固定资产投资：乐观2009，谨慎2010 建筑业投资策略 水泥行业投资策略 相关上市公司分析煤炭采选：景气已过等待回暖 张广宇 殷亦峰 下游萎缩 需求疲软 价格松动 加速下行 “十项措施”拉动有限 景气已过 等待回暖 电力：煤价下跌未必是利好 殷亦峰 10月份用电量同比下降3.69% 电价

<<逆市布局>>

提高不够补偿煤价涨幅 电煤走势可能下滑 2009年全国电力供需回落 维持卖出电力行业通信设备：国内电信投资不确定性降低 陈政 戴春荣 扩大内需政策助推3G发牌 国内电信投资不确定性降低 子行业冷暖不一，手机业3G机恐难抵危机负面影响 危机影响：新兴市场增速趋缓，但部分欧美厂商受打击更大 盈利能力：成本压力缓解，但仍受限于激烈的价格竞争 行业盈利预测及投资建议：谨慎乐观，增持 重点上市公司计算机：行业机会在软件 董志强 杨柳 2008年计算机硬件业发展趋缓，软件业继续快速发展 2009年困难与机会并存 2009年硬件行业增速继续下降，软件行业继续快速增长 软件行业的重点领域 软件行业的重点上市公司电子元器件：调整周期中寻求发展 刘珂昕 董志强 全球电子制造业进入长调整周期 2009年国内电子元器件行业景气下降，关注政策影响 行业评级“中性”，关注个股传媒：2009年抓住两条投资主线 戴春荣 高辉 传媒行业结构分析 报纸发行将维持稳定增长 图书出版将增长缓慢 广电行业：中长期增长态势良好 2008年行业表现不尽如人意 2009年业绩有望增长20% 投资评价和建议 风险提示家用电器：2009年行业增速放缓高辉 戴春荣 累计产量两极分化 出口增速放缓，但影响有限 空调行业面临严峻考验 预计上市公司2009年利润同比增长20% 风险提示电力设备：促增长措施加大电网投资力度 陈夷华 发电设备：火电下降 看好新能源装备 风电：发展超预期 输配电设备：促增长措施加大电网投资力度 投资策略及重点上市公司有色金属：上游回落下游回升 张芳 郭晓露 行业回顾 2009年：上游回落，下游回升 重点上市公司机械制造：政策引导投资 高晓春 盈利质量下降，下游需求放缓 铁路设备、航空制造和轴承景气度较高 2009年行业压力来自需求 关注政策变化带来的投资机会 风险因素提示铁路：资金有保障行业迎新高 冯福章 高晓春 铁路投资投向何方 未来三年的投资规模多大 钱从哪里来 铁路设备需求加大 行业看点及投资机会 风险分析钢铁：景气下行关注交易性机会 王喆 张芳 宏观经济形势决定钢铁行业景气度 下游需求形势堪忧，行业面临巨大压力 高增长期已经结束，钢材出口受国际需求制约 钢材价格为供需关系之观照 原料价格回归是行业盈利能力恢复的前提 钢铁行业估值和投资策略建议汽车制造：内外需求萎靡，亮点乏善可陈 郑军 陈夷华 全球金融危机拖累中国汽车出口 细分行业分析：子行业需求萎靡 原材料成本下降难阻毛利率下滑 汽车行业估值基本合理 行业投资策略：跟随政策节奏，挖掘资产重组 重点上市公司分析 风险分析

<<逆市布局>>

章节摘录

总论：逆市布局——核心观点综述 本书核心观点 (1) 发达经济体衰退已成定局，欧元区的衰退较之美国更为严重，全球经济周期下行2009年低于2008年，复苏期将大于4年时间，美股可能于2009年第3季度形成长期底部。

(2) 中国2009年经济将保持8%的增长，未来3年左右的时间，中国经济将步入周期性放缓阶段。中国经济突围的路径将来自于居民高储蓄、政府高外汇储备和低负债带来的廉价资本；政府投资维持高位；重组、兼并与整合的产业升级，并从多方面拉动内需增长。

(3) 2009年的市场将结束2008年单边下行的局面，迎来宽幅震荡和结构性机会，指数运行区间为1200-2700点。

(4) 市场将在“三大平衡”中出现投资机会：在中国经济平衡过程中，重点关注建筑建材、工程施工和机械设备行业；在流动性平衡过程中，货币政策放松和经济预期回稳给市场提供了资金来源，但大小非仍然成为横亘在投资者面前的一大阻碍。

在价值与成长平衡的选择中，应当寻找绝对价值与确定性成长类股票。

2009：周期下行，中国经济蹒跚突围 ——2009年宏观经济展望 如果要评选2008年使用频率最高的词，那么“金融风暴”、“经济危机”、“周期”与“衰退”肯定上榜。

美国的金融危机还会持续吗？

金融海啸对中国的冲击究竟有多大？

中国经济将向何处发展？

这是目前经济界最为关注的问题。

要分析预测中国宏观经济的走势，必须从金融风暴的源头谈起，即通过分析美国金融危机如何冲击中国经济，进而阐述中国宏观经济未来的走势和政策取向。

我们之所以用了“蹒跚突围”这个词，是因为它言简意赅地描述了2009年中国宏观经济的状态及发展趋势——处境艰难，必须全力应对才有可能涉险过关。

对全球经济的几个基本判断：金融危机出现拐点，经济危机已经形成，欧元区衰退较之美国更为严重，新兴经济体难以独善其身。

随着欧美为金融机构注入资本与信用的半国有化策略效用显现，信贷市场出现了回稳迹象，用于衡量货币（短期信用）市场资金充足程度的Libor-OIS息差与反映信贷市场信心的泰德利差（TEDSPREAD）均有所回落，全球金融机构累计融资额与累计信贷损失的缺口也出现了缩小的趋势。

对发达经济体而言，私人消费最重要的增长引擎，正在随着消费信用的萎缩而丧失。

在全球周期同步的共生体内，发展中经济体高度依赖外需来推动经济增长，且外需作为拉动发展中经济体投资与消费的杠杆作用十分明显。

因此，当发达经济体的消费减少时，后者的消费内需能力难以作为发展中经济体与全球经济的支撑点。

当发达经济体的消费这一引擎丧失时，全球经济无疑将整体陷入周期性下行阶段。

虽然新兴市场的经济总量与财富总量增长十分惊人，但也难以独善其身。

在发达经济体序列里，欧元区与日本等经济体由于产业分工的秩序，作为高端制造业者及位于美国之后的主要金融中心区，受到的波及将更为严重。

尤其是欧元区，由于房地产市场泡沫更加严重、金融危机更加剧烈且出口快速萎缩，其衰退的空间较之美国更大。

全球经济陷入1型走势，2009年见于底部。

由于本次下行周期出现于贸易与金融都更加全球化的时期，且冲击主要来自于银行业相关金融危机；因此，下行的波及范围更广、持续时间更长，整体经济可能步入1型走势。

根据20世纪90年代后大型金融危机所致周期下行样本的事件性实证分析表明，金融危机所需要的恢复季度均值为15.8个季度左右，约为4年时间。

因此我们判断，在2009年上半年全球经济见底，此后略微反弹且长时间落于较低速的增长，可能要等

<<逆市布局>>

到2012年左右经济方能强劲复苏，而美股要到2009年第3季度才能形成底部。

目前欧美施展的货币政策空间有限，且难以降低资金成本；而财政政策虽可熨平周期，但是长期趋势难以根本改变。

一、金融风暴冲击下中国宏观经济的趋势判断 2008金融风暴对中国经济的冲击正在呈现恶化的趋势，其冲击程度尤甚于1997年的亚洲金融风暴。

(1) GDP增速：2008年的经济形势从总体看依然还是呈现快速回落趋势。我们估算GDP单季回落8.5%，全年降至9.5%，2009年全年的GDP增速为8.0%。

(2) 进出口：2009年出口的明显下滑已成定局。中国资本市场的大幅下挫，可能是对这种中美经济相互依存关系的反映，是对美国金融风暴可能对中国经济形成较大冲击的一个预期表现。

初步预计，2009年出口增长9.8%，进口增长9.6%。

(3) 消费：从历史上看，一般当投资和经济增长出现减速情形时，通常意味着消费增长也将达到顶点，经济开始进入收缩期，而后消费增长将随之回落。

2009年消费增长将呈回落趋势。

初步预计，2009年全社会消费品零售额名义增长10.8%左右，实际增长10.2%。

(4) 固定资产与房地产投资：预计地方投资在中央投资及中央政策的牵引下，2009年将开始“急行军”；预计2009年全社会固定资产投资名义增长率有可能回落至18.6%左右，实际增长17.4%左右。

(5) 财政与货币政策：为应对通货紧缩，预计下一阶段央行还会继续加大货币政策的放松力度。

一方面，为支持扩大内需，增加货币供应和信贷投放；另一方面，通过降息和下调存款准备金率等措施来保证银行体系流动性，进而达到充分供应和引导市场预期的目的。

(6) 利率：降息空间仍然存在，2009年还可能再降81个BP。

(7) 存款准备金率：为释放流动性，存款准备金率还至少会降5个百分点。

(8) 人民币汇率：内外因素博弈下的选择——2009年人民币汇率走势依然将面临人民币升值的外压和促进国内出口增长的贬值内压。

因此，2009年人民币汇率走势将持续趋于稳定，可能会出现阶段性的小幅波动。

由于受促进出口“保增长”措施的影响，未来人民币对美元汇率将小幅波动，可能会出现阶段性贬值，但以一篮子货币衡量的有效汇率会保持均衡。

(9) 与1998年相比，政府财力尚有较大空间：中国拥有充裕的外汇储备，足以应付资金外流，因而，国家施行反周期的财政政策空间较大。

由此可见，未来几年施行扩张性的积极财政政策有其合理的历史依据与支点。

(10) 中国经济突围的路径与主突破口：应对当前的经济困局，政府投资牵引仍将是推动经济增长的突破口。

未来两年，投资会成为拉动中国经济增长的最大亮点，并最终向内需拉动转变预计。

“4万亿经济刺激计划”对名义GDP的贡献将近1.7%，对实际GDP的贡献也将超过1.5%，对消费的拉动效应也将达到0.4%左右。

(11) 通胀与通缩：2008年通胀阴云已逝，通缩风险正浓。

萨缪尔森对通缩的定义可概括为“两下降、一伴随”，即价格、成本及货币供应量普遍的持续下降，并伴随着经济衰退。

还有一个简单的判定指标就是消费者物价指数连跌两季。

1997年亚洲金融危机之后，我国在1998~1999年始终面临通货紧缩问题。

从近期公布的宏观数据来看，物价水平持续走低、货币供应量持续下降（尤其是M1增速下降剧烈）和经济增速下滑的势头愈加明显，显示出我国正面临通货紧缩风险。

二、总结 当前中国经济的回落是国内及国际经济作用相互交织的结果，也是经济增长周期的必然，做好“过冬”准备才能有备无患；世界经济增长周期性变化和国内周期性因素相叠加，加大了2009年经济进一步向下调整的压力；未来3年左右，中国经济将步入周期性放缓阶段。

国际大宗商品期货价格出现快速下跌，物价水平持续走低、货币供应量持续下降，经济面临通货

<<逆市布局>>

紧缩风险；为应对经济下行，货币政策还会进一步放宽。

2009年，政府投资牵引仍将是推动经济增长的突破口。

而经济突围的另一侧重点将是产业升级，但其重心移向重组与兼并。

虽然2009年中国将面对极为严峻的挑战，但是高储蓄、人口红利等支撑经济长期增长的内在条件没有发生根本改变，支持经济较快增长的长期因素依然在起作用，如能正确应对，2009年中国经济仍能保持8%以上的增速。

逆市布局——2009年投资策略展望 2008年，对于中国股市来说是惨痛的一年，从最高点计算，A股的最大跌幅已经超过了70%。

在我们震惊于A股大幅下挫的同时，世界范围内的主要股票市场也都出现了大幅重挫，是什么原因导致了世界范围内的股灾呢？

在经济、流动性和股市周期之间存在怎样的规律？

站在岁末年初之际，我们应该如何看待2009年的市场，又该如何谋划布局呢？

一、三大周期：在周期中寻找规律 从一个经济运行的长周期来看，经济危机、股市危机、金融危机往往相运而生，三者所体现出的周期性也可以归结为经济周期、股市周期与流动性周期。

股市历来被称作经济的晴雨表，其相关关系不言而喻。

而随着全球虚拟经济规模日益扩大，流动性周期与股市周期结合越发紧密，流动性对市场的影响也逐步加大。

<<逆市布局>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>