

寻找转型期 A 股的平衡之道

2010年度投资策略

市场策略研究

2009年11月28日

主要观点：

- 判断A股市场2010年走势的核心问题事实上就是对政策、流动性、经济复苏预期所做出的判断。
- 展望2010年中国宏观经济形势。我们认为：首先、面对我们目前经济复苏的基础并不牢固的情况下，我们认为2010年的经济政策依然会为A股市场保驾护航。（1）在金融危机尚未结束或者说全球经济“二次探底”风险尚未完全排除之前，新的经济政策的推出或者延续仍将是大概率事件。（2）经济政策的重心由“保增长”过渡到“调结构”。（3）2009年中国资本市场本身的健康有序发展，也为中国资本市场本身赢得了政策上的继续支持。其次，流动性过剩格局有望在2010年能继续延续，并影响市场最终走势。最后，经济复苏的路仍然曲折，但是前进方向依然明确。（1）出口形势将有明显改观。（2）经济仍处于由衰退向复苏的过渡期。（3）经济发展的基本态势和长期向好趋势没有改变。
- 2010年度，上市公司盈利提升的预期会明显高于2009年度，同时，参考市场一致预期，明年名义GDP如能保持12%—13%水平，考虑到企业盈利相对于GDP的增速，我们预计2010年上市公司盈利增长有望达到20%的水平。。
- A股市场2010年趋势判断：在宏观经济向好与流动性依然偏强的“双轮驱动”机制之下，市场形成一个大箱体震荡的概率较大，沪指静态市盈率16倍—30倍区间所对应的2200点—4300点有望成为市场主要波动区间。
- 2010年的投资策略是：对于明确受益于宏观经济复苏所带来的公司盈利大幅提升的行业和公司是我们资产配置的重点。而把握结构性机会将成为重中之重，其中投资主线有三条：一是资产价格通胀这条主线对应的一些投资品；二是围绕本币升值所产生的一系列对不同行业的影响；三是围绕低碳经济产业链所形成的一系列投资机会。
- 推荐2010年十大首选股票：许继电气、长安汽车、信立泰、保利地产、紫金矿业、工商银行、中国平安、西山煤电、豫园商城、上海机场。

分析师

徐一钉
Tel.: 010-59355608
Email: xuyd@chinans.com.cn

韩浩
Tel.: 010-59355913
Email: hanh@chinans.com.cn

相关研究

《“龟兔赛跑”进行时》——A股下半年市场策略报告 2009年6月

《捕捉危机中的“转机”——2009年市场策略报告》2008年12月

联系地址

北京市西城区金融大街5号新盛大厦
A座708室 邮政编码：100140

分析师简介



徐一钉 副总经理 首席策略分析师

先后供职于中国信息报（证券周刊）、中国包装国际期货有限公司、海虹控股，有15年与证券相关的从业经历，具有证券投资咨询执业资格。是《中国证券报》、《证券市场红周刊》、《上海证券报》、《经济参考报》、《信息早报》、《四川投资金融报》、《上海商报》等报刊的主要撰稿人，也是中央电视台《证券时间》、央视数字《财经频道》、北京电视台《天下财经》等的特邀嘉宾。2005年底，率先提出“A股市场与历史性机会相遇”。2007年底，指出“998点以来的牛市已在6124点终结”。2008年4月，荣获全国“五一劳动奖章”。



韩浩 市场策略分析师

工学学士。曾就读于中国人民大学财政金融学院。2006年11月进入中国民族证券有限责任公司，供职于研究发展中心，现从事市场策略研究工作，主要负责市场动态跟踪及市场趋势的分析。注重从上市公司基本面去挖掘各类投资机会，在对资本市场的研究方法上有自己的独到见解和体会。定期在CCTV-2中央二台《证券时间》、央视数字《财经频道》、BTV财经频道《天下财经》等财经栏目做节目嘉宾。是《中国证券报》、《信息早报》、《金融投资报》、新浪网、和讯网等媒体的主要撰稿人或节目嘉宾。研究特长：强调对市场认知的独立性以及风险认识的重要性，强调基本面分析要注意“跨度和深度”，熟悉各类投资者的投资行为以及机构资金的运作规范，并善于挖掘各类投资机会，对诸如新股上市初期的运作和新股上市首日预测有较强的把握，能够根据基金持股情况动态推论出不同类型的投资组合。

借用一句谚语“行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中毁灭”。希望我们的投资者能在我们的报告中得到些启示，在2010年的投资过程中战胜市场。

如果说A股2009的行情更多是靠流动性推动，那么2010年行情能否延续、市场估值能否提升，我们认为更多的将有赖于中国实体经济能否有足够强的增长引擎来推动经济，进而使得企业盈利水平由恢复状态转向中长期可持续扩张。

毕竟，从A股市场的统计数据来看，2003年以来的大多数时候市场主要由宏观因素驱动，2007年以来尤为明显，只有在2004年下半年到2006年下半年体现出公司发展独立驱动的特色，而流动性也在中间起到了重要的角色，特别是我们回顾2009年上半年在历史性的反周期货币扩张政策下，市场所表现出来的高昂的上涨，能走在下半年由事实上的过度宽松的货币政策回归到适度宽松的货币政策后，A股市场表现依旧强劲，其中宏观经济的快速复苏，公司盈利的快速提升是巩固A股市场估值体系最为坚固的基础。

那么判断A股市场2010年走势的核心问题事实上也就是对政策、流动性、经济复苏预期所做出的判断的结果。其中，我们认为：

一、经济政策将在2010年为市场保驾护航

我们所说的政策包括货币政策、财政政策、产业政策、区域政策和消费政策，正是这些政策在09年不断的推出来拉动经济的增长，提高市场的消费需求，改善企业的经营环境，增强投资者的对经济复苏的预期。

面对我们目前经济复苏的基础并不牢固的情况下，我们认为2010年的经济政策依然会为A股市场保驾护航。

原因有三：

1、虽然澳大利亚、印度、挪威等央行均宣布加息，反映出上述国家已经从金融海啸的阴影中开始走出来，但G20中最具分量的美国等国依然没有迹象显示出其经济已经企稳，而在金融危机尚未结束或者说全球经济“二次探底”风险尚未完全排除之前，我们预计管理层出于稳定的考虑，以及2009年经济复苏超预期表现所带来的信心，新的经济政策的推出或者延续仍将是大概率事件，诸如汽车购置税减免优惠等，明年上半年继续延续，下半年有所微调会反映在市场预期之中。

2、经济政策的重心由“保增长”过渡到“调结构”，而三到六个月的政策的基调我们坚持认为最具权威性的要看11月举行的中央工作经济会议的口径。具体如下：

(1) 加强和改善宏观调控，实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策；

(2) 巩固和发展农业农村经济好形势，保障农产品有效供给、促进农民持续增收；

(3) 加快发展方式转变，推进经济结构战略性调整。虽然我们面临着保增长的繁重任务，但加快发展方式转变、推进经济结构战略性调整的大方向不能动摇；

(4) 深化改革开放，完善有利于科学发展的体制机制。坚持社会主义市场经济的改革方向，抓住时机推出有利于实现保增长、扩内需、调结构的改革措施，是提振市场信心的最好办法；

(5) 着力解决涉及群众利益的难点热点问题，切实维护社会稳定。必须实施更加积极的就业政策，全方位促进就业增长，确保就业形势基本稳定。

由此不难看出，“保增长”或者说“稳增长”在上半年仍是重中之重，而下半年预计随着全球经济趋势的日益明朗，“调结构”将会是水到渠成，故而我们看不到关于货币政策的突然紧缩或者说其他利空政策因素会在短期内出现，而A股市场也会受政策利好烘托的时间周期也会继续延续。

3、2009年中国资本市场本身的健康有序发展，也为中国资本市场本身赢得了政策上的继续支持。

特别是创业板的顺利出台，无论是对于完善资本市场构建还是解决国内中小企业融资渠道及融资环境的改善，亦或是对国内PE、VC投资的向前推动无疑都拥有着里程碑的作用，因此我们预计诸如针对资本市场的融资融券、股指期货等一系列有利于资本市场健康稳定发展的经济政策很有可能在2009年年中前后取得一定的突破。

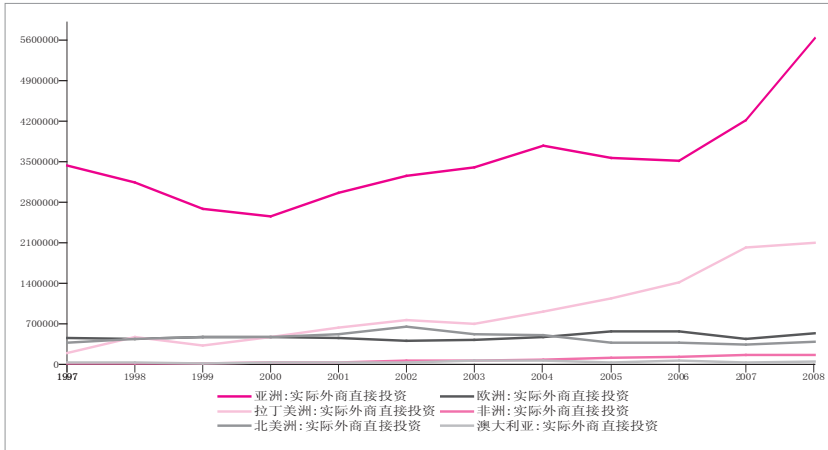
故而在后面的投资策略行业选择的过程中，也充分考虑到了上述相关政策的因素。

二、流动性过剩格局有望在2010年能继续延续，并影响市场最终走势

目前市场充裕的流动性仍是推动资本市场市场走强的主要推手。

从全球范围看，无论是美元汇率波动与黄金价格上涨不对等表现、美国国债收益率的降低，还是全球FDI投资的增长，均表明未来很长一段时间内全球仍将是资金过剩表现，投资者的风险偏好预计也将随之继续增强。

图1: 全球FDI走势

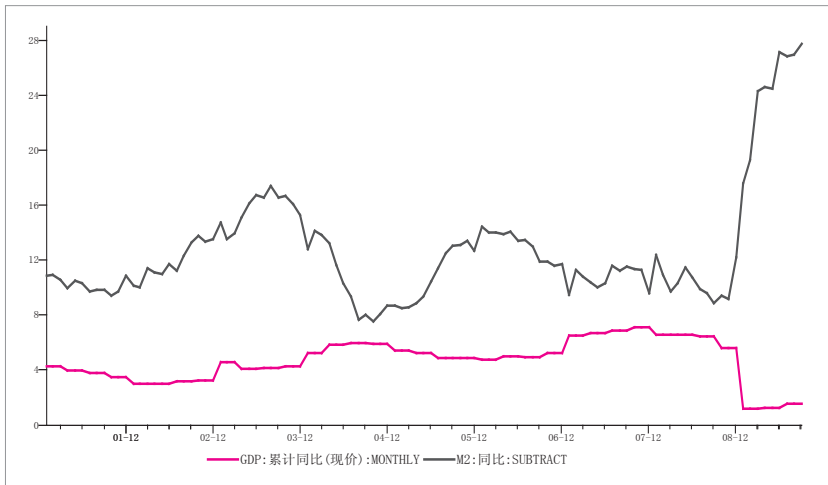


流动性变化的趋势同时也左右着人民币汇率和国际大宗商品的价格，进而影响A股石油、煤炭、黄金等投资品的走势，这种输入型流动性过剩可能会存在很长一段时间。

从国内范围看，2009年巨额的信贷投放使A股市场一直在上演“不差钱”的行情，未来信贷的投放速度也有望保持高位增长，从央行货币政策的国内目标来看，无论是促进经济增长还是控制通胀预期都使我们确信在经济从新回到上升通道之前，货币政策依然会维持宽松状态。

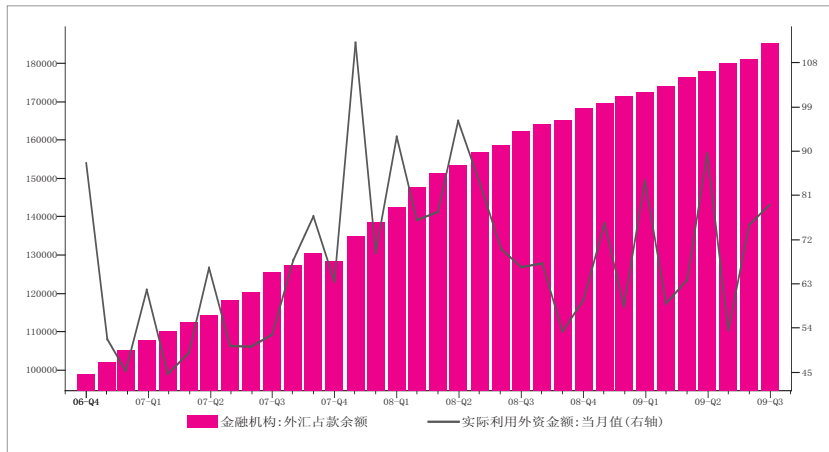
在这样的前提下使得国内流动性过剩依然成为大概率事件，并仍有可能在2010年主导市场，故此保持对市场流动性的跟踪也是我们判断2010年A股市场投资方向的重要参考指标。

图2: M2同比增速与GDP名义增长率



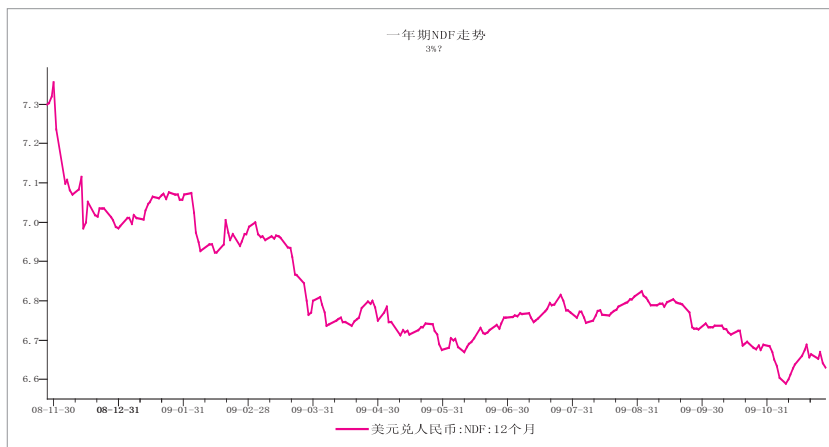
同时，2010年的中国经济仍存在一个潜在的流动性变化趋势：2010年，中国将再度面临热钱大举涌入的压力。在经历了信贷持续飙升以及M2连续超过25%的增速后，央行显然已经开始对流动性过度充裕的情况加以关注。一旦今后面临国际资本大举流入，形成的外汇占款将成为基础货币的另一主要投放渠道，加大央行流动性调控的难度。

图3: 外汇占款屡创新高所构成的与FDI的不对等



国际资本大量流入也会对人民币汇率形成压力，虽然市场普遍预期出口回是拉动经济2010年经济最重要的变量，并且较之2009年增速会大幅提高，但伴随的却有可能是人民币的再度升值，这也从近期NDF市场所表现出来的一年度人民币升值近3%的预期能够相印证。

图4: NDF走势



故而考虑到输入性的流动性风险和国内宽裕的流动性所形成的“共振”，很容易形成两者携手进入股市与楼市，从而催生出新的资产价格泡沫的风险，这也可能是带给2010年影响中国经济复苏的一个新变量，同时资产价格泡沫形成的速度也将会左右宽松货币政策退出重要因素。

因此，从目前的趋势来看，短期热钱因素对于三到六个月的中国A股市场而言会起到短期的利好推动作用，能否扩大至能够扰动市场正常运行的程度则一切要看上述变量的变化情况，我们维持中短期偏多，长期偏淡的市场判断。

三、经济复苏的路仍然曲折，但是前进方向依然明确

市场对中国经济提前世界经济复苏预期心理强烈，各项宏观数据受去年低基数效应影响继续走强，我们

认为出口有望成为最大的亮点，但也最有可能成为最不确定的因素。

2010年将成中国经济由民间投资接力政府投资的过渡期,由“保增长”到“调结构”的政策过渡期,成功与否关切到中长期经济增长。

出口形势将有明显改观

目前以内需和固定资产投资拉动为主导的经济复苏仍是稍显脆弱,因为短期我们虽然通过扩大投资暂时刺激了需求,缓解了国内经济的诸多矛盾,如短期产能过剩,但鉴于投资将在未来释放较大的供给,而消费受制于各种体制约束难以有大幅度增长而不能消化庞大供给的情况下,目前依赖投资过度增长的经济有可能再次陷入困境。

因此,中国出口的明显好转对于避免经济出现二次探底至关重要,而我们认为,伴随着海外经济的普遍好转,2010年出口形势有较为明显的改观,这将在一定程度上减轻中国经济结构失衡的负面作用,然而我们并不能就此放慢中国经济结构调整的进程,出口增长一定程度的恢复仅是给了我们经济结构调整更多的缓冲空间。

鉴于世界需求的放缓具有长期性,我们不可能冀望出口恢复过去五年20%以上的高速增长来化解国内供需失衡,我们仍需更快地进行体制改革以释放内需尤其是消费增长的空间以推动中国经济平衡增长。

当然不可忽视的是2010年中国出口增长仍面临一些不利因素。如未来出口的不利因素主要是贸易保护主义。继美国对中国产的轮胎、钢管反倾销和反补贴关税之后,欧盟、阿根廷、巴西、印度等国也开始效仿美国,拟采取对中国出口的“跟风”式举动,这将对对于中国相关出口行业构成负面冲击。

但我们认为,这只是世界经济各地区复苏不同步而导致的冲突产物,只要各国可以在相互的利益交换中避免贸易大战的集中大规模爆发,就不会动摇中国在当今全球产业链格局中的核心制造地位,而这种可能性在当今利益互为依存的世界中是可以避免的。

经济仍处于由衰退向复苏的过渡期

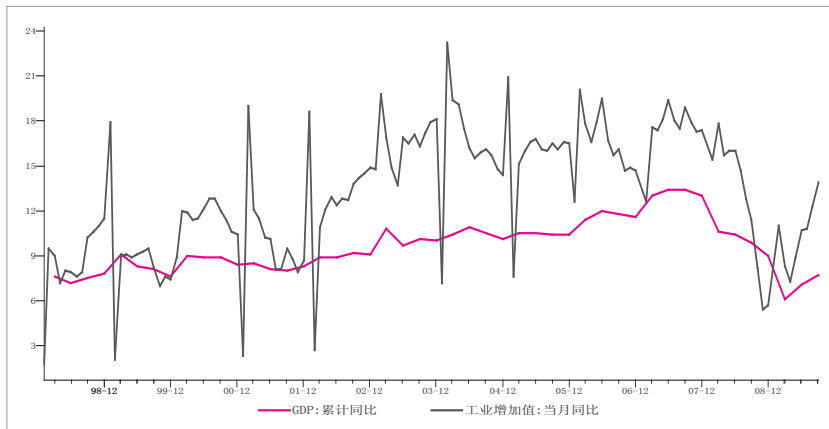
以目前的实际看,经济仍处于由衰退向复苏的过渡期,客观上对大宗商品市场的需求并不如预期中的那么强烈。目前市场的大幅上扬更多的是基于对未来最为理想的预期,如原油市场上多数预期中国、美国等国家率先复苏将产生大量的市场需求。经历了2007年以前国际原油市场的巨幅上涨冲击之后,各国大力发展各类清洁可再生能源,对国际原油的依赖程度预期将会不断下调,美国能源部公布,近期汽油日需求量减少50万桶以上,降幅5.4%,石油需求量已降至10年来最低水平。

而中国更是着重为未来国内煤炭市场提供能源保障。因而,一旦大宗商品市场意识到前期快速的上涨难以持续,或者经济基本面因通胀压力而面临反复,极可能出现大幅震荡,虽然这不会造成新的次贷危机,但在世界经济即将复苏的敏感时期,大宗商品市场出现这样的动荡,必然会产生众多的负面效应,如资金链断裂带来经济恢复困难等等。

经济发展的基本态势和长期向好趋势没有改变

面对罕见的国际金融危机,中国果断实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策,形成进一步扩大内需、促进经济平稳较快发展的一揽子计划,大力拓展国内市场特别是农村市场,大范围实施产业调整振兴规划,大力推进科技创新和技术改造,大幅度提高社会保障水平,大力加强节能减排和生态环境保护。

图5: 工业生产总产值与GDP变化



现在, 这些措施已取得初步成效, 呈现出积极迹象。虽然国际金融危机对中国经济的不利影响继续显现, 但中国经济发展的基本态势和长期向好趋势没有改变。中国经济保持平稳较快发展对成员国、区域经济乃至世界经济都会有积极影响。

四、上市公司盈利预期

从投资者在2009年度学习的最新两个经济指标——PMI与工业企业和发电量的辩证关系来看, 我们认为2010年度, 上市公司盈利提升的预期会明显高于2009年度, 同时, 参考市场一致预期, 明年名义GDP如能保持12% - 13%水平, 考虑到企业盈利相对于GDP的增速, 我们预计2010年上市公司盈利增长有望达到20%的水平。

因而从市场目前的估值水平来看, 未来A股市场市盈率水平有望呈现进一步下降的趋势, 这从某种程度上来说, 至少增加了明年上半年A股市场的“安全边际”。

图6: 工业增加值与发电量

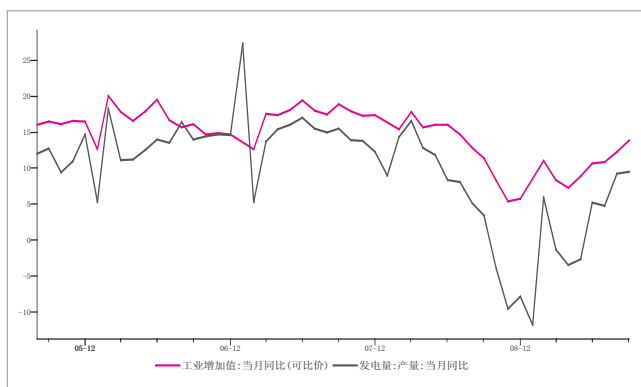
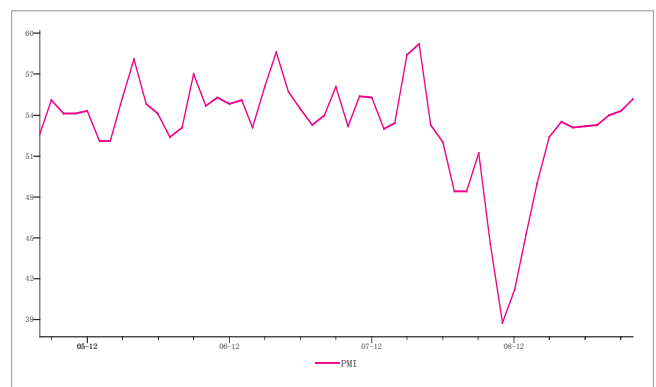


图7: 荒岛指标——PMI



众所周知, 从盈利贡献来看, 无论是从A股市场层面还是从整个国内宏观经济层面, 国企公司的盈利水平都起着决定作用, 因此我们不难从国企实现盈利的情况可以推出, 由于“基数效应” A股上市公司2010年盈利出现季度同比复苏局面的可能性较大。

五、A股市场2010年趋势判断：

综合来看，我们认为在2010年，中国经济复苏的市场预期愈发明确，上市公司盈利提升的幅度也有望大幅增加，在本币升值以及为确保经济稳定增长所采取的宽松货币政策下，2010年市场的流动性过剩的预期也将会继续强化，考虑到创业板推出后，市场的融资速度较之2009年进一步增强，因而在某种程度上对冲了流动性对于A股市场的利好影响。

因而在宏观经济向好与流动性依然偏强的“双轮驱动”机制之下，市场形成一个大箱体震荡的概率较大，沪指静态市盈率16倍-30倍区间所对应的2200点-4300点有望成为市场主要波动区间。

六、2010年市场投资策略

而投资策略上面，对于明确受益于宏观经济复苏所带来的公司盈利大幅提升的行业和公司是我们资产配置的重点。而把握结构性机会将成为重中之重，其中投资主线有三条：一是资产价格通胀这条主线对应的一些投资品；二是，围绕本币升值所产生的一系列对不同行业的影响；三是围绕低碳经济产业链所形成的一系列投资机会。

从行业配置情况来看，房地产、汽车、石化、建材等行业盈利依然保持强劲增长、特别是汽车行业在保持产销量持续创出历史新高的同时，我们预计行业整合的预期也有望提前来临，因为上述行业均有较多的投资机会。考虑到资产价格通胀的投资主线，我们认为贵金属、有色金属、煤炭等在10年可能会有较大的投资机会。而低碳经济产业链形成的投资机会将会是2010年乃至今后数年的重点。

2010年，受益于出口增速开始好转的预期，纺织、服装以及航运板块也具有较好的投资机会。而食品饮料、医疗医药等传统防御型行业，交易型机会更容易出现在相对估值偏低的情况，因此防御特征能否现象更值得我们进一步关注。

主题性的投资机会，我们更看重具有重组和资产注入题材的相关个股，精选IPO重启后个股以及创业板相关个股也是适宜的投资对象。

汽车消费得到政策的大力扶持

2009年以来，我国针对汽车消费出台了密集的鼓励性政策，包括：减征1.6升及以下小排量乘用车购置税、通过政府直接补贴等方式开展“汽车下乡”、提高老旧汽车报废更新补贴标准、清理和取消限汽车消费的不合理规定、促进和规范汽车消费信贷、规范和促进二手车市场发展、加快城市道路交通体系建设等。在政策进行大力扶持的同时，城乡居民改善生活的需求，是我国汽车消费——尤其是家庭轿车消费最坚实的基础。根据国际经验，当人均GDP达到1000美元时，汽车开始进入家庭；当人均GDP达到3000美元时，居民汽车消费开始快速增长。我国城镇居民千人汽车拥有量只有34辆左右，巴西、俄罗斯等国家的千人汽车拥有量在100辆以上。

我国发达地区的人均GDP水平早已经超过3000美元，城镇居民的汽车消费热情一直十分高涨。政策的推动将使我国汽车消费需求再次得到集中释放。我们判断，未来三年，我国居民的汽车消费将迎来第二次高潮，相对2003年中国汽车市场的首次井喷，这次浪潮持续的时间可能更长，并有望使中国真正成为全球第一大汽车消费国。同时，汽车行业还具有产业重组、新能源汽车等概念。

新能源产业市场前景广阔

预计到 2020年前新能源产业（包括风电、太阳能和核电）将累计新增投资将达到3万亿元，对新能源发电设备的需求将保持稳定增长。风电装机容量规划达到1-1.5亿KW，年均复合增长率达到15%。光伏装机容量规划达到1000万KW以上，年均复合增长率达到60%以上。核电装机容量规划达到7000万KW，目前在建规划3000万KW，年均复合增长率达到19%。

1、风电设备国产化进程加快

新能源产业中由于风电建设成本最低，发电成本最接近火电等传统能源，有望成为新能源产业振兴计划中受益最为直接、短期投入产出效率最显著的子行业。国务院发布《装备制造业调整和振兴规划》，提到将“以东北、西北、华北北部和沿海地区大型风电场工程为依托，推进风电设备自主化，重点实现变频控制系统、风电轴承、碳纤维叶片等产品的国内制造”。风电关键零部件如主轴承、电控系统研发制造的国产化终于明确地得到政策支持，而取代传统玻璃纤维风电叶片材料的碳纤维技术的发展也提上日程。

2、光伏发电政策支持力度大

目前，我国大型光伏太阳能并网示范工程正在政府引导的特许权招标体制下有效进展，在新能源装机容量配额指标的驱动力之下，大型国有电力集团正快速进入光伏产业。大型光伏太阳能并网示范工程将更多地采用多晶硅光伏技术。光伏建筑一体化（BIPV）计划一经推出，就将成为短期新能源应用领域的热点，财政部发布的BIPV项目申请指南和补贴细则，极大程度上引发地方政府在公共建筑领域投资光电的热潮。BIPV领域短期内将以单晶硅和多晶硅技术为主，非晶硅薄膜技术短期内受益较低。

3、大力发展核电

2009年初，能源局为我国核电定调为“大力发展核电”，到2020年装机容量预计调整为7000万KW（在建3000万KW）。核电产业发展的政策环境与扶持力度空前明朗。按核电产业链构成划分，可大致分为上游（工程建设、铀资源和核心零部件），中游（设备制造、电气集成等）和下游（核电输送与运营）三条线。我们认为，短期内上游核电资源品受益程度最明显，每年已建核电站换料大修和新建核电站材料耗用量均相当可观，例如燃料铀、结构材料核级锆、钛、以及慢化或冷却材料核级石墨等，具备此类特种金属资源储备和冶炼能力的企业将受益明显，同样也可视为价值投资的长线品种。中期内，随着核岛设备国产化率的提升，大型设备规模化将逐渐抬升盈利水平，预计2010年起核电设备厂商的盈利曲线将出现明显的上升拐点，投资机遇也将呈现。长期内，具备核级认证和行业特殊地位的厂商将突破短期业绩的约束，呈现出长期分享核电大发展景气的特点，例如核级阀门、电力电源、自动化仪表、淡化水处理装置等企业。

4、电动汽车将促进锂电池产业巨变

未来新能源汽车——尤其是电动汽车的推广，将给锂电池行业带来了新的机遇。从目前电动汽车的发展趋势看，未来的电动汽车的电池应以锂电池为主，如果锂电池电动汽车能够大规模商业化，那么全球对锂电池的需求将会有爆发性的增长，目前锂电池的供需平衡将被打破。在锂电池整个产业链上，应重点关注三大类投资机会。一是关注拥有动力电池组技术的电池公司；二是关注有实力的电池材料公司；三是关注产业链最上游

5、智能电网

2009年5月22日，国家电网正式向社会公布建设“坚强智能电网”的初步构想，从2009年至2020年分三个阶段，依托特高压大电网架构的有力支撑，全面建设数字化、信息化和互动化一体的坚强智能电网。从国家

智能电网的初步规划分析，到2020年智能电网全面建成的投资规划约为2000亿元，该2000亿元投资主要是指投向配电侧用电管理软件系统和体系构建的增量投资。但我国的智能电网规划绝不是仅限于此，而是涉及到大规模高效能电源、特高压、超高压电网、风电、太阳能、核电等清洁电力并网、信息化与数字化配电网络与用户端设备的改造等各个环节。因此，智能电网构建过程中将衍生出新兴技术，并会形成新的产业投资热点。电力设备板块将整体受益于智能电网规划建设，短期内智能电表、数字化变电站、系统集成与计量系统等电气设备子行业将直接受益。

资源类行业将受到市场青睐

本轮通胀预期与上一轮通胀主要的不同点在于需求，目前，能够保持需求稳定的行业主要是资源类行业，包括有色金属、煤炭、石油、等行业，而产能过剩的制造业，包括化工、机械、电力等行业，其需求何时能得到有效恢复还有待观察。

有色金属中的铜受电网投资拉动，需求保持稳定；铝在房地产投资增长的预期下，未来需求也会有所恢复。同时，铜和铝都是我国较为稀缺的资源，对外依赖度较高。预计2009年全球铜过剩在74万吨左右，2010年预计基本供需平衡，2011年铜行业可能出现短缺。电解铝由于前几年产能增加迅速，预计2009年仍将处于产量过剩的状态，过剩缺口预计在150万吨左右。钢铁行业受大规模基建投资的拉动，需求下降的趋势在短期内就得到遏制，加上未来房地产市场复苏预期，钢铁未来需求不会出现大幅度的下降，焦炭产量增速的企稳，以及国际铁矿石谈判结果，都预示着我国未来钢铁需求将保持稳定。同时，拥有铁矿石资源的钢铁集团都在谋求将矿石资产注入上市公司，这将给钢铁上市公司赋予资源的概念随着经济危机对人们心里负面影响的逐渐消除，消费信心将逐步得到恢复，上轮通胀中表现良好的零售、饮料等消费类行业，本次仍将会有良好的表现。

房地产的通胀需求增长

在通胀和本币升值的双重预期下，资金会寻找安全的避险品种，我国投资市场可选择的投资品种较少，股票、债券、房地产是我国主要的投资市场。其中，房地产在我国城镇住房刚性需求及城市化率不断提高支撑下，其对通胀的避险功能更加突出。一方面是中国宏观经济的走势已呈现出触底企稳的迹象，消费者对经济危机的恐惧和担心逐步趋向乐观；另一方面就是，货币投放量的持续大幅增加使得部分居民产生通胀预期，从而也促使其开始倾向于投资房地产以规避通胀风险。我们认为，基于中国宏观经济已经触底并逐步走向复苏的判断，中国房地产市场的调整也已经触底，并将会逐步走向复苏。

根据以上思路，我们经过筛选，推荐2010年十大首选股票：许继电气、长安汽车、信立泰、保利地产、紫金矿业、工商银行、中国平安、西山煤电、豫园商城、上海机场。