

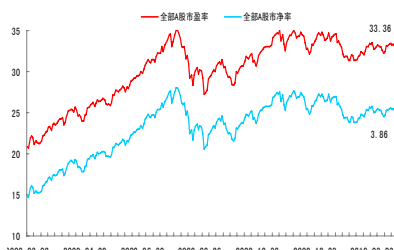
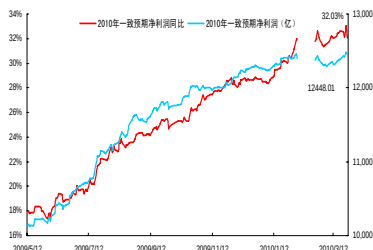
短期人民币不会升值

研究结论：

- **美元指数可能重回上升周期，人民币实际有效汇率已经上升。**欧洲经济体面临着较高的财政赤字和债务风险。由于欧元区的问题来自内部的机制，短期之内欧元区的问题不可能得到解决。因为债务问题导致欧元汇率下跌仍然是大概率事件，人民币有效汇率从去年12月开始实际上已经重回上升通道。从去年10月以来，中国的贸易顺差持续下降，人民币再对美元升值将可能使得中国的对外贸易状况恶化。
- **中国企业较难从人民币升值中受益。**我们不认同市场中部分关于中国整体将从人民币升值受益的看法。由于中国在石油、大宗商品等领域缺乏定价权，由于人民币升值带给中国企业的利益将很快被大宗商品价格的进一步上涨所吞噬。最终，人民币升值带来的购买力上升所带来的益处将主要集中在到具有垄断势力的外国原材料生产商的手中。中国进口厂商将受益于人民币升值的看法忽略了市场结构对于商品价格的影响。
- **人民币是否低估日益引起争议，中国领导人在汇率问题上态度坚定。**与2005年人民币汇率改革之初相比，在人民币对美元已经升值21%之后，当前人民币币值是否低估已经在学术界引起争论。温家宝总理在“两会”闭幕记者招待会上的表态也显示中国政府高层在汇率问题上态度坚定。我们认为在缺乏一致意见认为人民币仍然显著高估，中国领导人态度坚决的情况下，人民币币值短期出现升值的可能性不大。
- **股指期货或将促成风格转换。**海外经验表明在股指期货推出前市场出现阶段性上涨是大概率事件；同时，深交所发布《全面理性看待高送转现象，规避题材股风险》的风险提示，预计将对近期新股和中小盘个股的炒作预期带来较大影响，必须密切关注监管层的后续措施，结合股指期货即将推出，可能成为市场风格转换的导火索。
- **行业配置：**我们仍继续看好兼具进攻性和防御性的高速公路板块；电子元器件和信息服务板块仍然会有持续深入挖掘的机会，但后期可能出现明显分化；大盘蓝筹股中我们相对看好金融板块在股指期货推出前的阶段性表现。
- **本周关键词：**人民币升值、风格转换

上证A股分析师盈利预测变化

上证A股动态市盈率走势



东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

东方证券研究所策略团队

王明旭（执业证书编号：S0860209100201）
刘 俊（执业证书编号：S0860208110153）
毛 楠（执业证书编号：S0860209100203）
王晓李（执业证书编号：S0860108081123）
杨 娜（执业证书编号：S0860108111177）
郑文琦（执业证书编号：S0860108061082）
樊 磊（执业证书编号：S0860108111177）

上周涨幅榜前5名

行业	周涨幅%	周换手率%
家用电器	2.22	16.95
电子元器件	1.81	27.35
餐饮旅游	1.77	21.06
机械设备	1.37	23.14
信息设备	1.29	19.78

上周跌幅榜前5名

行业	周涨幅%	周换手率%
黑色金属	-2.87	7.72
有色金属	-2.51	10.83
房地产	-1.58	12.67
轻工制造	-0.69	21.08
交通运输	-0.36	14.36

上周分析师盈利预期调高行业前5名

行业指数	盈利修正比率%	涨跌幅%
有色金属	20.77%	-2.51
餐饮旅游	16.21%	1.77
交通运输	10.82%	-0.36
黑色金属	7.53%	-2.87
农林牧渔	4.29%	0.25

上周分析师盈利预期调低行业前5名

行业指数	盈利修正比率%	涨跌幅%
电子元器件	-59.68%	1.81
纺织服装	-8.86%	0.12
采掘	-5.32%	0.36
综合	-3.30%	-0.25
建筑建材	-1.46%	1.09

一、人民币短期不会升值

1. 人民币升值预期再起

3月15日，美国130位众议员史无前例的对中国汇率政策集体发难。在一封写给财政部长盖特纳和商务部长骆家辉的信中，这些议员们敦促政府机构“动用一切可用资源，促使中国结束汇率操纵，不再利用被低估的汇率来促进出口”。市场对人民币的升值预期再起。

从2005年中国实施汇率改革以来，美元兑人民币的汇率已经由2005年7月的1:8.27上升到目前的1:6.83，上升了21%，两会期间周小川行长关于特殊时期汇率政策可能考虑退出的表态似乎意味着人民币将重回升值区间，但温家宝总理坚定的申明“人民币没有被低估。”却有人认为中国政府不会让人民币升值。那么人民币汇率到底将何去何从呢？

表 1-1: 人民币汇率改革大事记

日期	人民币汇率改革大事记
2005年7月21日	我国启动人民币汇率形成机制改革。当日19时，人民币对美元汇率中间价一次性调高2%，为8.11元人民币兑1美元，作为次日银行间外汇市场上外汇指定银行之间交易的中间价。
2005年9月23日	中国人民银行决定，我国即日起扩大银行间即期外汇市场非美元货币对人民币交易价的浮动幅度，从原来的上下1.5%扩大到上下3%。
2006年5月15日	人民币对美元汇率突破8.0关口，为7.9982元人民币兑1美元。
2007年1月15日	人民币对港币汇率中间价首破1:1，为0.99945元人民币兑1港元。
2007年5月18日	中国人民银行宣布自2007年5月21日起，银行间即期外汇市场人民币对美元交易价浮动幅度由千分之三扩大至千分之五。
2008年4月10日	人民币对美元汇率中间价突破7.0关口，达到6.9920元人民币兑1美元。
2009年3月6日	“两会”的记者招待会上周小川表示特殊的汇率形成机制也是应对全球金融危机的一揽子政策中的一个组成部分，有退出的问题。
2009年3月15日	温家宝总理表示人民币没有被低估

东方证券研究所整理

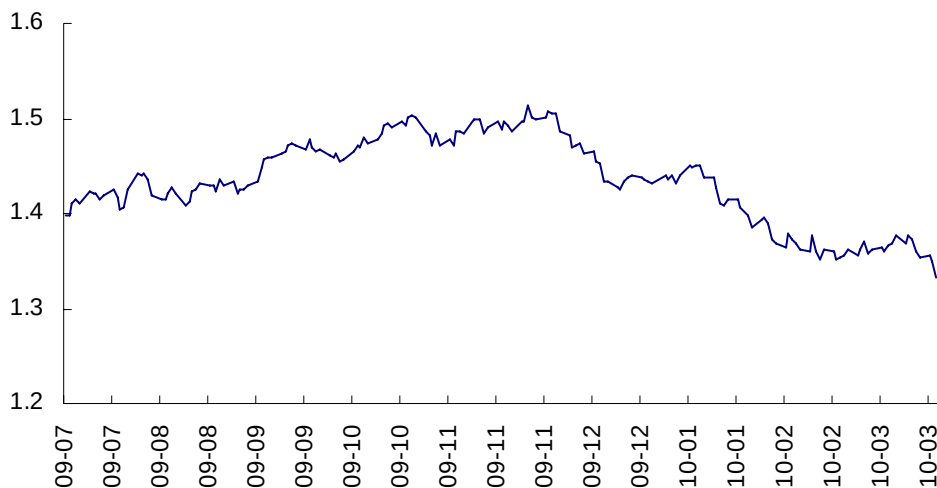
我们认为人民币短期不会出现升值。首先，欧元相对美元的下跌使得人民币实际有效汇率处在上升过程，在这一过程中让人民币对美元继续升值无疑将对中国的外贸造成负面影响。其次，我们认为部分市场分析人士对于中国经济总体将从人民币升值中获益的看法有失偏颇，人民币升值不符合中国的利益。第三，人民币是否相对美元存在高估目前已经出现了越来越多的争议，如果人民币并未高估，让人民币升值缺乏理论依据。最后，我们认为中国领导人在这一问题上的认识非常清醒，政治态度非常坚定，人民币短期不会升值。

2. 人民币已经实际升值

我们认为，由于欧洲的主权债务问题，欧元兑美元的汇率可能持续走低。这种情况下，人民币的实际有效汇率已经处在升值之中。

3月25日，世界三大评级机构之一的惠誉将葡萄牙长期本币及外币发行人违约评级从“AA”降至“AA-”，展望为负面。惠誉同时警告称，如果该国2010至2011年度财政及经济复苏状况持续低迷，很可能再度下调其主权债信评级。受此影响，欧元兑美元的汇率创出新低。

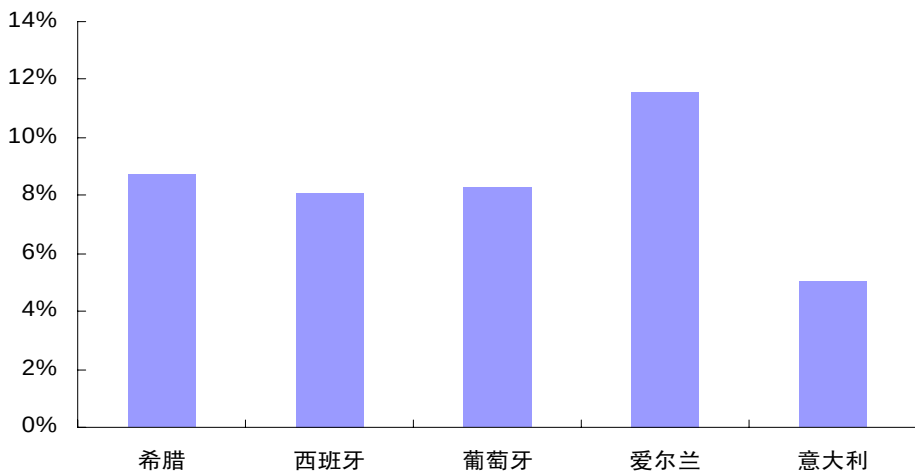
图 1-1 欧元兑美元



资料来源：Wind 东方证券研究所

在此之前，希腊等国的信用等级已经被调低，一度引起欧元的急剧下跌。而欧元的问题是内在的机制性问题（参见我们3月10日的策略报告《欧元会解体吗？》），机制性问题没有可能在短期之内解决。考虑到欧洲PIIGS五国本年度的财政赤字都不容乐观，某个国家再度出现信用等级下调甚至财政危机的可能性不能排除。我们认为欧元在这种情况下趋势转弱，而美元指数则将出现一次较大幅度的反弹。

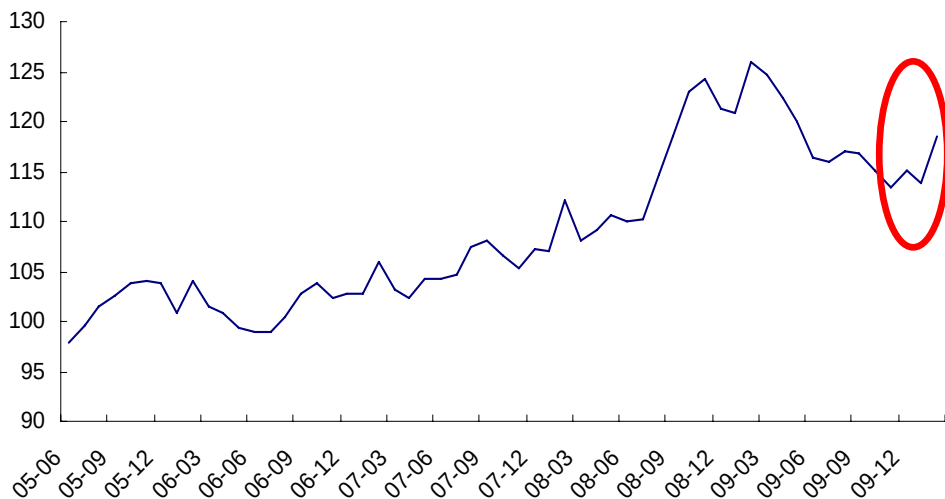
图 1-2：2010 年欧洲 PIIGS 五国财政赤字占 GDP 的比重（预计）



资料来源：各国财政部、欧盟

从 2009 年 12 月美元走强以来，人民币由于锚定美元，实际有效汇率已经出现了明显上升。

图 1-3：按照贸易权重计算的人民币实际有效汇率

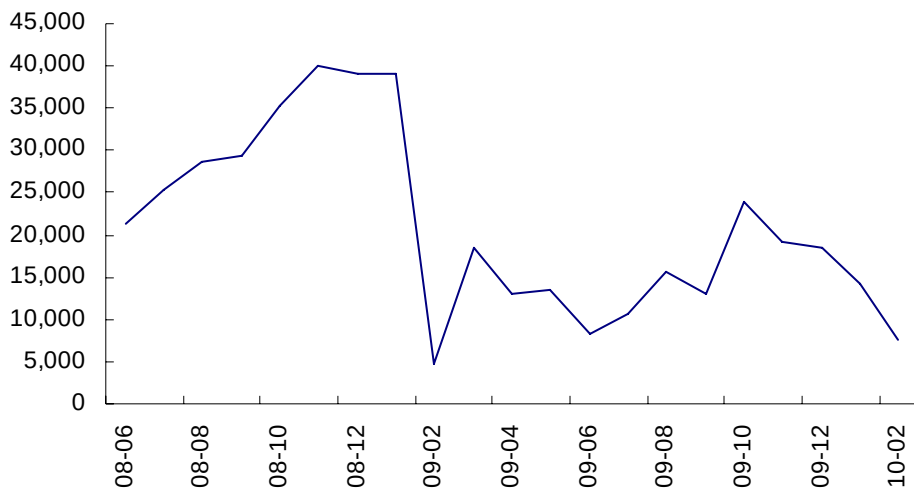


资料来源：BIS，东方证券研究所

未来美元可能的持续走强将会导致人民币汇率重现 2008 年 9 月至 2009 年 2 月的被动升值情况。在当前世界经济复苏尚不明朗、世界各国纷纷通过出口推动经济经济增长的情况下，人民币如果再对美元升值将导致中国的外贸形势出现恶化。事实上，从去年 12 月人民币实际汇率重回升值区间以来，中国的贸易顺差显著下降，而商务部长陈德铭更警告说 3 月份中国可能出现贸易逆差。

图 1-4：中国贸易顺差

单位：百万美元



资料来源：CEIC，东方证券研究所

3. 人民币升值不符合中国的国家利益

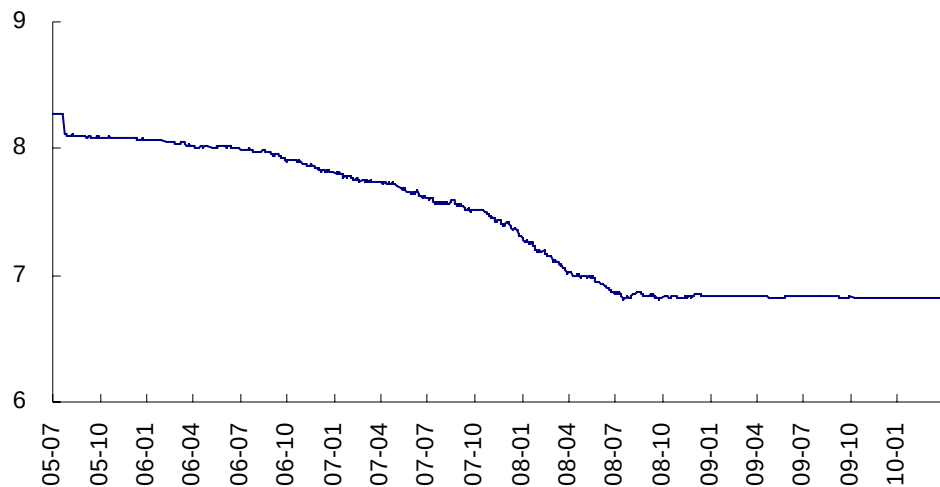
针对一些认为中国更多的将从人民币升值中获益的分析我们也有完全不同的看法。这些分析认为中

国的大多数行业，特别是对进口大宗商品依赖度高的行业，如石油加工和天然气生产行业、金属加工行业、交通运输设备和金属采矿行业等会从人民币升值中受益，而出口依存度较高的受损行业（纺织服装）所受损失也相当有限。但是微观经济学的基本理论认为，即便是需求方的购买力上升，具有垄断势力的供给厂商也会通过提高产品价格而将本属于需求方的消费者剩余变成生产者剩余。在大宗商品领域，中国企业没有市场定价权，人民币升值带给中国企业的利益将很快因为大宗商品价格的进一步上涨而消失殆尽。钢铁行业铁矿石的价格谈判是一个典型的例证，中国钢铁出厂价的上涨经常被三大矿山当做铁矿石提价的理由。我们认为中国进口型企业特别是大宗商品进口企业将从人民币升值中获益的看法忽略了市场结构因素对于商品价格影响。

4. 难以判断人民币被低估

在 2005 年人民币汇率开始改革之际，学术界对于人民币被低估的看法几乎是众口一词。但是到目前为止，人民币的币值对美元升值 21%，实际有效汇率升值 16%。考虑到中国较美国为高的通胀率，今天人民币是否仍对美元高估已经开始出现了争议。例如例如美国加州大学圣克鲁兹分校经济系教授 Yin-Wong Cheung 计算出人民币没有低估，甚至还高估。在人民币是否高估存在越来越多争议的情况下，让人民币相对美元升值缺乏足够的理论依据。虽然中国目前仍然存在一定的贸易逆差，但是无论是美国还是日本，在它们的经济成长时期都出现过长期的贸易顺差，不能够仅仅因为贸易逆差就推断人民币被高估了。

图 1-5：美元兑人民币汇率



资料来源：Wind、东方证券研究所

5. 中国领导人态度坚定

我们认为中国领导人在人民币汇率问题上态度坚定。3 月 15 日，在两会闭幕的记者招待会上温总理非常清楚的申明：“人民币的币值没有低估。”“我们反对各国之间相互指责，甚至用强制的办法来迫使一国的汇率升值，因为这样做反而不利于人民币汇率的改革。”虽然美国政府在人民币升值问题上不断施加压力，但是一方面，与 2005 年相比，欧洲方面在人民币升值的态度上缓和很多，另一方面，对于中国这样一个大国而言，对外目标任何时候都要让位于对内经济目标。人民币短期内保持稳定，不迫于压力急于升值将有利于保证好劳动密集型产业的出口形势，以吸纳更多的劳动力就业，从而有助于国内经济复苏。在做过这样坚定的政治表态后，中国政府自食其言让人民币升

值的可能性较低。

二、本周行业配置

中金所正式公布将于 4 月 16 日推出股指期货，从海外市场的历史经验来看，在股指期货推出前市场出现阶段性上涨是大概率事件，我们认为金融板块由于估值较低、一季报业绩增速高、权重大，可能在股指期货推出前维持相对强势。

表 2-1：股指期货推出对于指数的影响

	美国	英国	德国	香港	台湾	韩国
股指期货推出前上涨的时间	约一个半月	约 1 周	约 2 周	约一个半月	约一个半月	约一个半月
股指期货推出后下跌的时间	约一个半月	约 2 周	约 10 天	约两个月	约两个月	约两个月
股指期货推出前的涨幅	约 9%	约 5%	约 10%	约 18%	约 18%	约 11%
股指期货推出后的涨幅	约 9%	约 8%	约 5%	约 7%	约 17%	约 22%

资料来源：彭博资讯，东方证券研究所

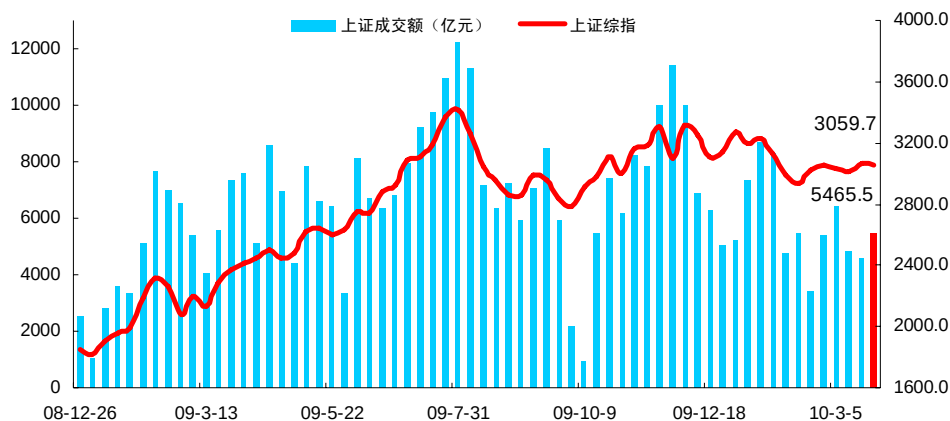
另一方面，深交所发布《全面理性看待高送转现象，规避题材股风险》的风险提示，预计将对近期新股和中小盘个股的炒作预期带来较大影响，必须密切关注监管层的后续措施，结合股指期货即将推出，可能成为市场风格转换的导火索。此外，银监会对商业银行房地产信贷风险提出四大防控要求，包括禁止对囤地捂盘的地产商发放新增贷款，查处其重复抵押问题，对 78 家退出地产的央企相关贷款项目不予授信，监测查处贷款违规流入股市、房市，与我们之前预期一致，房地产的调控政策还远未结束。综上所述，我们认为股指期货推出前市场近期可能维持强势阶段性强势，但蓝筹股能否持续上涨还有待观察。

行业配置方面，我们仍继续看好兼具进攻性和防御性的高速公路板块；电子元器件和信息服务板块仍然会有持续深入挖掘的机会，但后期可能将出现明显分化；大盘蓝筹股中我们相对看好金融板块在股指期货推出前的阶段性表现。

三、一周数据回顾

本周，A 股在周一开盘后小幅冲高至 3083.34 点，随后有所回落，最后以 3074.58 点收盘。在紧缩预期升温、3100 点关口压制明显的背景下，本周 A 股市场呈宽幅震荡，周二至周四 A 股连续下跌，周四下跌至 3019.18 点。但周五在期指、融资融券交易时间确定、3 月新增贷款可能超 8000 亿元等利好消息刺激下，强势收复周四大阴线失地，全周收于 3059.72 点。全周下跌 0.26%，成交额为 5465.51 亿，较上周上升 18%。

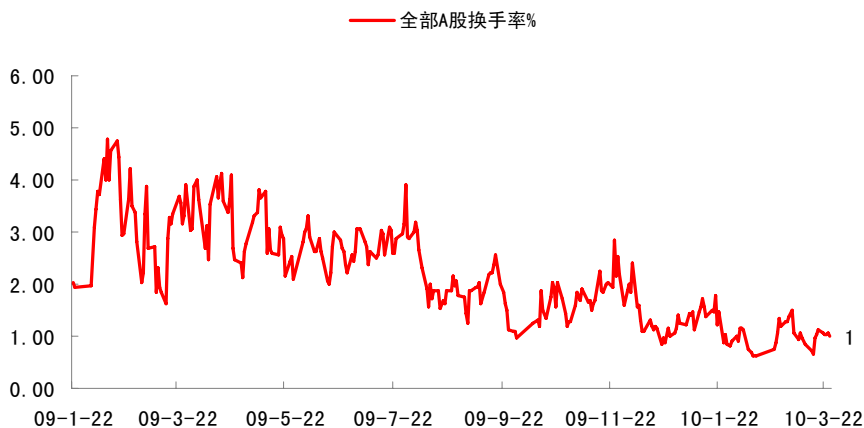
图 3-1：一年来上证指数走势与周成交额



数据来源：WIND，东方证券研究所

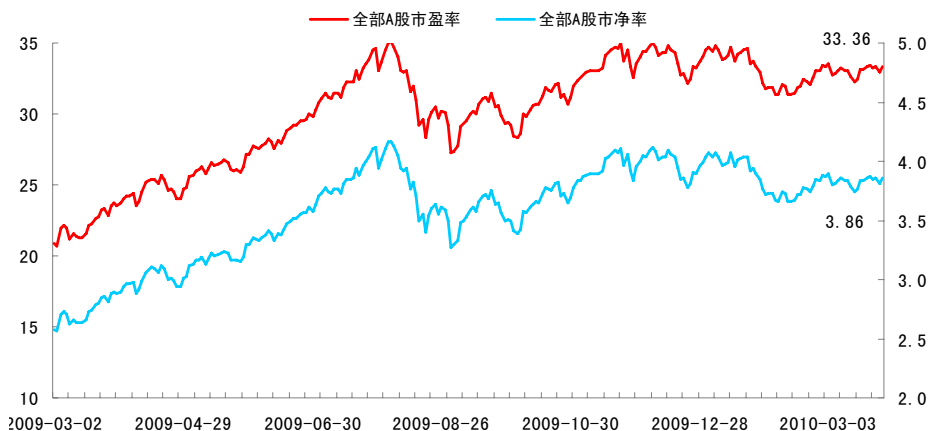
本周市场的换手率在市场反弹的带动下，回升至 1 以上，但市场观望气氛依然强烈。

图 3-2：A 股换手率走势



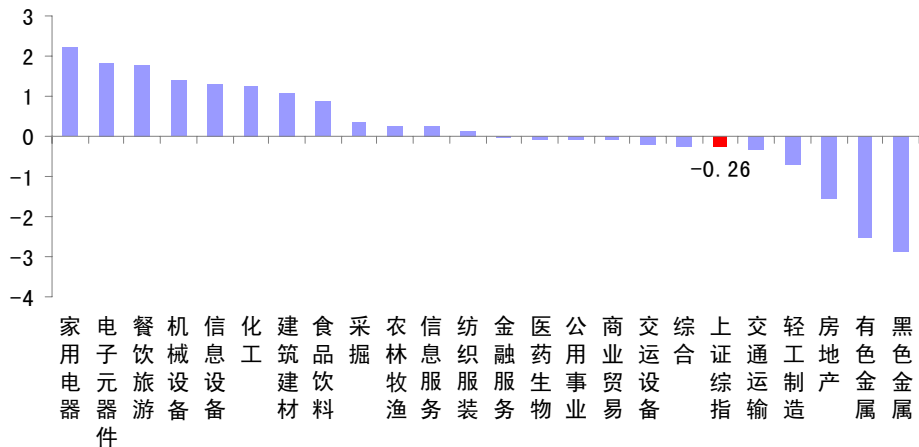
数据来源：WIND，东方证券研究所

本周上证 A 股整体静态市盈率为 33.36，市净率为 3.86，受到市场下跌的影响估值水平较上周来看有所下降。

图 3-3：近期上证 A 股估值水平变化趋势


数据来源：WIND，东方证券研究所

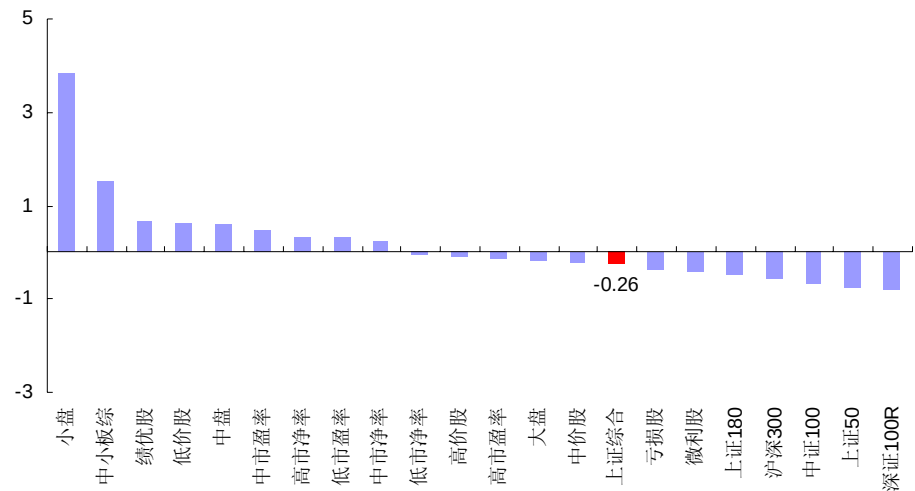
本周家用电器行业以 2.2% 的涨幅位居榜首，领涨板块还有电子元器件以及餐饮旅游行业，而以黑色金属、有色金属以及房地产为代表的周期性行业在本周都大幅下跌，其中黑色金属板块一周共下跌 2.87%，下跌的部分原因归咎于铁矿石长期协议价的取消，国内钢企的盈利空间在未来面对不确定性。

图 3-4： 上周行业指数涨跌幅排行


数据来源：WIND，东方证券研究所

风格指数方面，中小盘个股依然维持着对大盘蓝筹股的领先优势，尤其是小盘，涨幅达 3.84%，此外绩优股和低价股也受到了市场的青睐，市场在震荡行情中依然不看大盘股，其一周跌幅为 0.17%。

图 3-5： 上周风格指数涨跌幅排行



数据来源：WIND，东方证券研究所

风格指数的比较亦能反映基金重仓股的表现——基金重仓股本中中小市值的股票表现突出，电子元器件和防御类板块的医药生物各有 3 只股票和 4 只股票上榜。

表 3-1： 基金重仓前 20 名上周表现

证券代码	证券简称	最新价	周涨跌幅	周换手率	周成交额	月涨跌幅	年涨跌幅	所属行业
		(元)	(%)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	
600703.SH	三安光电	42.98	24.04	51.03	31.28	34.31	62.93	电子元件
600406.SH	国电南瑞	33.30	14.53	7.22	11.95	18.51	36.35	机械设备
002081.SZ	金螳螂	42.30	12.71	13.72	3.34	22.61	36.89	建筑建材
600563.SH	法拉电子	20.45	11.69	14.99	6.49	14.69	24.24	电子元件
002223.SZ	鱼跃医疗	42.99	10.97	6.68	1.10	14.61	25.59	医药生物
600596.SH	新安股份	43.41	10.85	34.71	31.68	6.48	-3.77	化工
002294.SZ	信立泰	129.00	10.37	39.78	13.93	19.28	45.38	医药生物
000671.SZ	阳光城	33.71	9.45	26.20	8.40	29.06	41.05	房地产
600329.SH	中新药业	28.49	8.66	24.23	5.72	-0.63	31.90	医药生物
002032.SZ	苏泊尔	20.81	8.50	10.04	2.14	5.37	0.05	家用电器
002037.SZ	久联发展	19.05	7.87	16.42	4.12	9.74	3.08	化工
002140.SZ	东华科技	52.80	7.87	8.26	2.12	22.05	26.32	建筑建材
600546.SH	山煤国际	27.73	7.65	18.05	8.90	4.01	-19.37	采掘
002183.SZ	怡亚通	17.97	7.60	21.44	5.97	15.34	3.99	交通运输
002214.SZ	大立科技	32.10	7.43	11.93	2.03	-2.82	7.75	电子元件
000759.SZ	武汉中百	11.18	6.99	26.60	20.26	-3.45	-4.78	商业贸易
002091.SZ	江苏国泰	28.44	6.92	9.86	5.13	21.75	30.52	商业贸易
600436.SH	片仔癀	38.08	6.58	5.43	1.28	-2.98	-3.13	医药生物

002236.SZ	大华股份	83.17	6.42	20.25	3.90	7.32	14.91	信息服务
002238.SZ	天威视讯	26.40	6.28	15.00	4.03	3.13	24.47	信息服务

数据来源：WIND

本周涨幅榜上股票较为散乱，新拆分设立的吉林高速和龙江交通排名前2位，涨幅分别为34.42%和32.03%；总体来说，大部分涨幅榜上的股票都属于交通运输、电子元器件、轻工制造行业。

表 3-2： A 股上周涨幅榜前 20 名

证券代码	证券简称	最新价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手率 (%)	周成交额 (亿元)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	所属行业
601518.SH	吉林高速	5.78	34.42	73.32	23.59	34.42	34.42	
601188.SH	龙江交通	5.73	32.03	69.26	22.54	32.03	32.03	
600990.SH	四创电子	39.18	26.53	17.05	7.13	44.49	50.65	交通运输
002354.SZ	科冕木业	22.73	26.28	154.68	5.99	27.70	26.63	轻工制造
002090.SZ	金智科技	28.08	25.98	37.59	8.91	44.00	36.24	机械设备
600168.SH	武汉控股	11.56	25.11	27.13	12.43	23.64	41.32	公用事业
600703.SH	三安光电	42.98	24.04	51.03	31.28	34.31	62.93	电子元器件
002345.SZ	潮宏基	55.5	19.95	38.06	4.77	36.03	46.79	轻工制造
000559.SZ	万向钱潮	9.46	18.10	41.72	18.49	28.53	22.54	交通运输
600136.SH	道博股份	14.08	17.24	57.16	8.05	28.23	31.10	房地产
600035.SH	楚天高速	7.96	17.06	15.39	11.08	15.36	44.73	交通运输
002310.SZ	东方园林	118.3	16.09	34.58	8.40	23.22	60.36	农林牧渔
002296.SZ	辉煌科技	81.36	15.93	38.48	4.53	15.39	25.38	信息服务
600303.SH	曙光股份	15.73	15.92	51.78	14.54	24.84	9.39	交通运输
002280.SZ	新世纪	49.8	15.22	65.23	4.31	21.76	20.73	信息服务
000523.SZ	广州浪奇	13.01	15.03	67.37	8.02	8.78	57.32	化工
002371.SZ	七星电子	63.97	15.01	125.75	10.16	8.42	8.42	电子元器件
002308.SZ	威创股份	38.02	14.97	54.22	10.55	12.69	19.45	电子元器件
600127.SH	金健米业	9.28	14.85	102.85	51.76	14.57	9.82	农林牧渔
600406.SH	国电南瑞	33.3	14.53	7.22	11.95	18.51	36.35	机械设备

数据来源：WIND

跌幅榜单中的股票亦没有特别集中的行业属性，轻工制造、机械设备和化工行业共有7家公司上榜，此外上周涨幅排名前列的宝光股份本周跌幅达8.16%。

表 3-3： A 股上周跌幅榜前 20 名

证券代码	证券简称	最新价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手率 (%)	周成交额 (亿元)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	所属行业
600765.SH	中航重机	19.93	-9.98	20.64	8.53	-18.05	-9.82	机械设备
600433.SH	冠豪高新	12.36	-9.91	29.24	5.94	10.65	47.14	轻工制造
600308.SH	华泰股份	15.8	-9.71	36.64	29.49	-6.51	11.82	轻工制造
002199.SZ	东晶电子	26.35	-9.61	97.21	5.51	11.75	25.12	电子元器件

000632.SZ	三木集团	7.76	-9.24	34.00	12.90	-20.08	42.12	综合
600338.SH	ST 珠峰	12.96	-8.47	13.77	2.94	-11.60	-15.18	有色金属
600379.SH	宝光股份	16.77	-8.16	67.11	20.20	51.90	30.51	机械设备
000752.SZ	西藏发展	12.57	-7.91	18.28	6.31	-12.04	39.51	食品饮料
000753.SZ	漳州发展	9.22	-7.80	49.91	11.27	-11.09	40.98	商业贸易
000818.SZ	*ST 锦化	8.27	-7.60	30.61	3.78	6.30	4.03	化工
000831.SZ	关铝股份	8.46	-7.34	10.75	4.29	4.19	-12.06	有色金属
002068.SZ	黑猫股份	17.88	-7.31	6.94	2.45	-9.51	-0.39	化工
600209.SH	罗顿发展	14.47	-7.06	61.20	20.61	-3.47	119.58	餐饮旅游
600545.SH	新疆城建	13.87	-6.79	48.59	25.97	-8.08	67.11	建筑建材
600233.SH	大杨创世	16.78	-6.67	23.22	3.88	-2.89	0.72	纺织服装
002071.SZ	江苏宏宝	12.82	-6.49	13.10	2.03	7.73	28.20	轻工制造
600106.SH	重庆路桥	12.51	-6.43	15.08	7.99	-8.89	28.44	交通运输
000638.SZ	万方地产	12.2	-6.23	16.88	1.86	2.69	-13.41	房地产
000020.SZ	深华发 A	10.66	-6.16	42.29	3.00	9.33	-3.27	电子元器件
002110.SZ	三钢闽光	14.46	-6.10	15.51	3.17	3.14	-19.93	黑色金属

数据来源：WIND

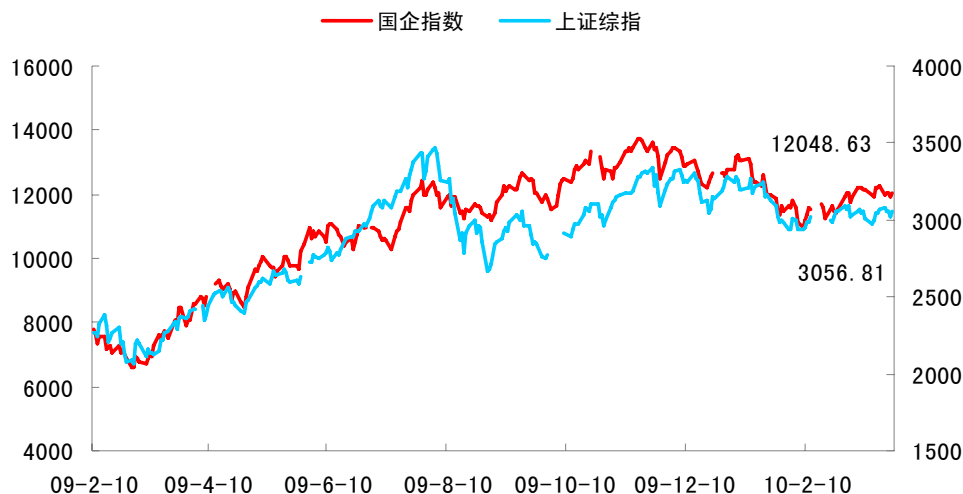
表 3-4 A 股换手率前 20 名

证券代码	证券简称	最新价	周涨跌幅	周换手率	周成交额	月涨跌幅	年涨跌幅	所属行业
		(元)	(%)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	
002376.SZ	新北洋	40.99	12.24	219.56	25.61	12.24	12.24	
002377.SZ	国创高新	27.59	3.84	200.20	11.72	3.84	3.84	
002131.SZ	利欧股份	23.81	5.78	194.15	21.89	9.77	27.53	机械设备
002375.SZ	亚厦股份	41.98	6.68	190.32	32.15	6.68	6.68	
002369.SZ	卓翼科技	37.28	12.36	166.19	12.12	22.63	22.63	电子元器件
002354.SZ	科冕木业	22.73	26.28	154.68	5.99	27.70	26.63	轻工制造
002372.SZ	伟星新材	26.6	5.30	152.59	20.89	7.04	7.04	建筑建材
002374.SZ	丽鹏股份	36.42	-1.49	127.93	4.98	1.93	1.93	轻工制造
002371.SZ	七星电子	63.97	15.01	125.75	10.16	8.42	8.42	电子元器件
002373.SZ	联信永益	49.62	8.63	122.50	8.34	3.53	3.53	信息服务
600773.SH	西藏城投	11.47	1.24	105.08	24.21	24.40	25.22	医药生物
600127.SH	金健米业	9.28	14.85	102.85	51.76	14.57	9.82	农林牧渔
002367.SZ	康力电梯	35.7	6.09	100.56	9.62	-2.27	-2.27	机械设备
002199.SZ	东晶电子	26.35	-9.61	97.21	5.51	11.75	25.12	电子元器件
600745.SH	中茵股份	9.75	0.52	93.30	6.94	10.92	4.84	纺织服装
002370.SZ	亚太药业	23.15	3.39	88.49	4.85	6.63	6.63	医药生物
600584.SH	长电科技	10.88	1.02	88.45	72.08	23.22	24.34	电子元器件
000017.SZ	ST 中华 A	7.71	-4.58	87.40	7.90	191.02	191.02	交运设备
002361.SZ	神剑股份	29.11	-2.77	86.21	4.09	2.72	2.72	化工

002359.SZ	齐星铁塔	21.8	6.92	80.60	3.71	13.54	20.64	机械设备
-----------	------	------	------	-------	------	-------	-------	------

数据来源: WIND

本周 A 股收于 3059.72, 下跌 0.26%; 国企指数全周收于 12050.33, 下跌 1.73%。AH 溢价指数小幅上升至 115.88。

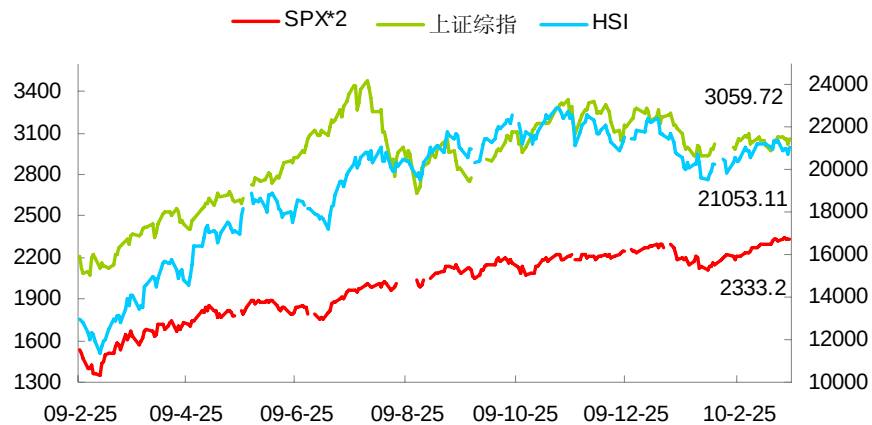
图 3-6: 香港中国企业指数与上证综指走势


数据来源: WIND, 东方证券研究所

图 3-7: A-H 股溢价指数走势

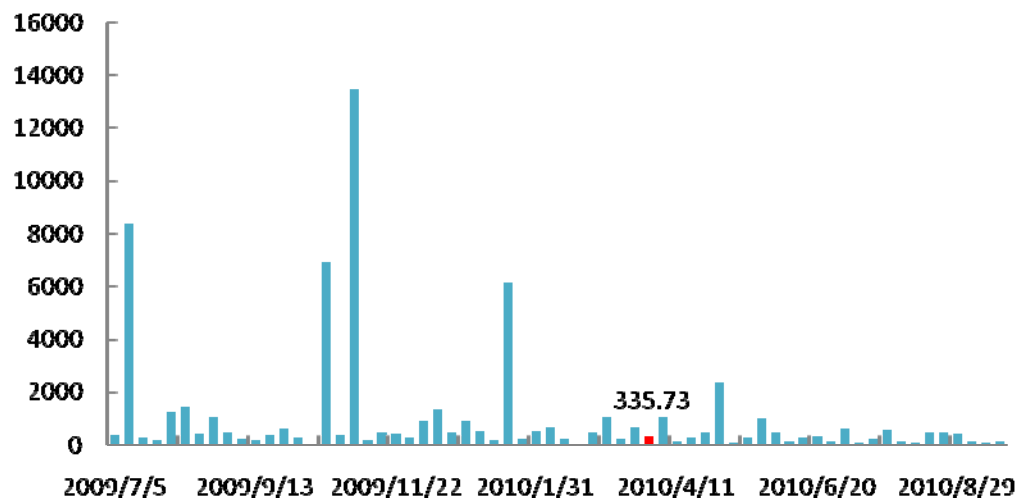

数据来源: WIND, 东方证券研究所

本周截止周五道指已经连续八个交易日收阳, 周五小幅回落, 标普 500 指数收于 1166.59, 全周上涨 0.58%, 恒指本周下跌 1.49%。

图 3-8： 今年以来港股与美股走势


数据来源：WIND，东方证券研究所

下周解禁股票市值为 335.73 亿元，其中兖州煤业有 508.30 亿的配股股份解禁。下周有天马股份、中牧股份、株冶集团等 7 个股票实现全流通。

图 3-9： 今年以来各周可流通股市值对比


数据来源：WIND，东方证券研究所

表 3-5： 下周可流通股股票前 10 名（按将流通市值）

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	占已流通股 比例 %	本期流通 市值 (亿 元)	流通股份类型	所属行业
600188.SH	兖州煤业	4 月 1 日	260,000.00	88%	508.30	配股一般股份	采掘
002122.SZ	天马股份	3 月 29 日	40,800.00	69%	114.97	定向增发机构配售股份	机械设备
600109.SH	国金证券	3 月 29 日	41,320.88	61%	83.88	股权分置限售股份	金融服务
601299.SH	中国北车	3 月 30 日	87,500.00	35%	47.95	首发一般股份	交运设备

600195.SH	中牧股份	3月29日	18,900.00	48%	43.28	首发一般股份	医药生物
600961.SH	株冶集团	4月1日	26,913.03	51%	37.11	定向增发机构配售股份	有色金属
600117.SH	西宁特钢	3月31日	33,501.09	45%	36.15	股权分置限售股份	黑色金属
600674.SH	川投能源	3月29日	21,047.90	38%	32.67	首发一般股份	公用事业
000650.SZ	仁和药业	3月29日	13,439.52	61%	31.80	股权分置限售股份	医药生物
000488.SZ	晨鸣纸业	3月29日	29,300.37	27%	24.50	股权分置限售股份	轻工制造

数据来源：WIND

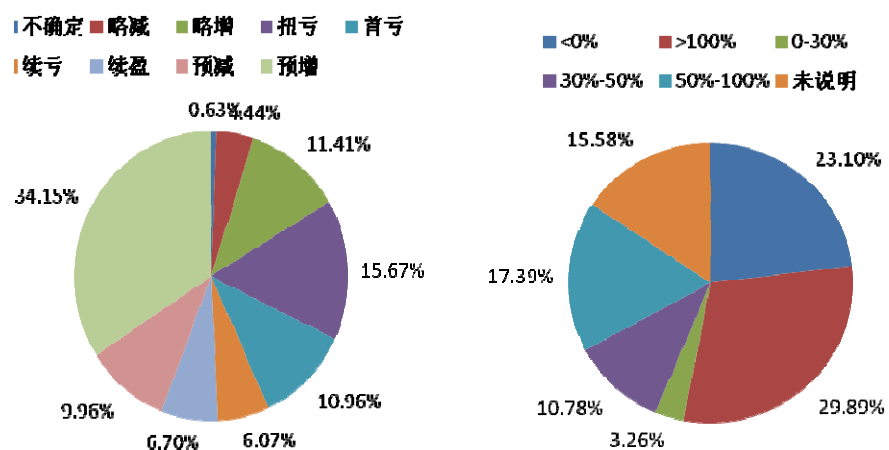
表 3-6： 下周即将全流通的股票

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	占已流通股 比例 %	本期流通市 值 (亿元)	流通股份类型	所属行业
600188.SH	兖州煤业	4月1日	260,000.00	88%	508.30	股权分置限售股份	采掘
002122.SZ	天马股份	3月29日	40,800.00	69%	114.97	首发原股东限售股份	机械设备
600195.SH	中牧股份	3月29日	18,900.00	48%	43.28	股权分置限售股份	医药生物
600961.SH	株冶集团	4月1日	26,913.03	51%	37.11	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份	有色金属
600117.SH	西宁特钢	3月31日	33,501.09	45%	36.15	股权分置限售股份	黑色金属
000151.SZ	中成股份	3月31日	11,774.41	40%	15.60	股权分置限售股份	综合
000565.SZ	渝三峡 A	4月1日	7,028.86	41%	13.57	股权分置限售股份	化工

数据来源：WIND

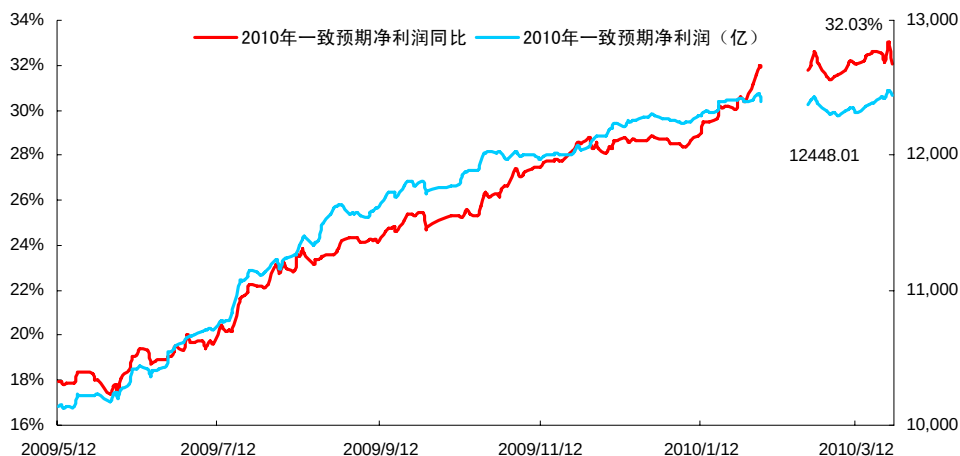
截至 3 月 26 日，共有 1104 家上市公司公布了 09 年报预告数据，预增、续盈、扭亏、略增的公司比重达到 67.93%，接近高于报告公司的三分之二，与前一周基本持平。

图 3-10： 截至本周上市公司 2009 年年度业绩预告统计



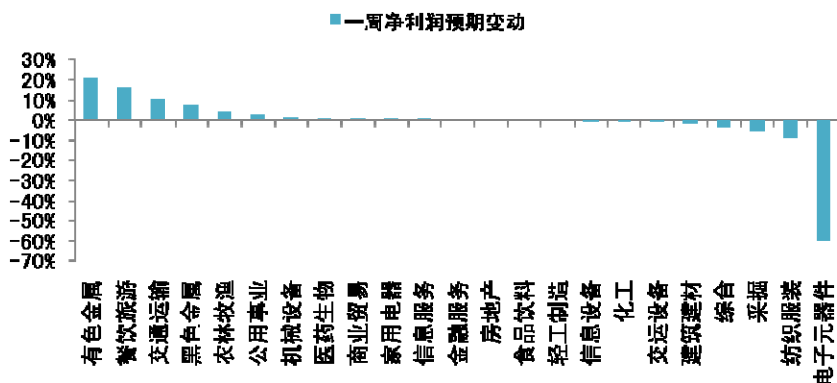
数据来源：WIND，东方证券研究所

本周内分析师对 10 年净利润增长以及净利润绝对值的预期保持稳定，其中净利润同比为 32.03，小幅上升。而净利润绝对值为 12448 亿元。

图 3-11： 分析师对 10 年净利润同比增长率（全部 A 股）预期的变化趋势


数据来源：朝阳永续一致预期，东方证券研究所

一周内分析师大幅上调了有色金属行业的盈利预测，上调幅度达 20.77%，餐饮旅游、交通运输各自有 16.21 和 10.82 个百分点的上调。而上周上调幅度达到 65.27% 的电子元器件行业这周下调了 59.68%，居于下跌首位。

图 3-12： 一周内分析师对各行业 10 年净利润同比增长率 (%) 预期的调整


数据来源：朝阳永续一致预期，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

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。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn