

策略周报 (0221-0225)

——楼市调控力度加大 待把旧貌换新颜

上证综指

在上周政策迭出的基本面对下，上证走势先扬后窄幅震荡，上证综指周涨幅为 2.56%，行业方面，金属、采掘、机械设备成为领头羊，家用电器、农林牧渔和商贸位于跌幅前三位，风格方面，亏损股指数、中盘指数、高市盈率指数较前期表现较好，低价股指数和配股指数表现较弱。

上周政策面上主要仍以房价调控与控制通胀为主。一月的经济数据在 15 日公布，我们宏观分析师认为，CPI 权重虽经过新的调整，低于市场预期的 5.2%，但 CPI 数据上行趋势仍不减，防通胀仍是未来政策调控的关键。金融数据面上，M1、M2 同比出现急速回落，最主要原因是由于去年极度宽松条件下的高基数和前段时间收紧的货币政策带来的，我们预计在节后，随着 1 月份新增人民币贷款环比出现井喷，M1、M2 会重拾升势，企业节前发放的年终奖导致定期存款即 M2 上升，节后由于企业投资需要资金流向活期存款，M1 便得以迅速反弹。因此我们推断，2 月份 M1、M2 环比增速将回升，且 M1 环比增速将大于 M2 环比增速。

17 日北京出台自 1 月以来最严厉的楼市调控细则，周末，上海、南京、广州也纷纷出台与户籍挂钩的楼市限购细则。我们认为空前严厉的楼市调控政策还会陆续出台，二三线城市的限购已成为新的目标，因此信贷紧张局面将持续。

央行再对通胀“重拳出击”：从 2011 年 2 月 24 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点至 19.5%。此次措施对楼市调控的累计效应会加大，但我们认为对 A 股市场的调整空间不大。

19 日夜间，国家发改委上调成品油价格，但我们认为成品油未来还会有继续调整的可能，能源行业中作为替代品的煤炭类公司有机会受益，但对交运和汽车行业有间接的负面影响。

下周策略：

从周五盘中的技术形态看，市场可能已经步入整理阶段，但我们认为市场下探的空间不大。可以关注（1）国务院对稀土行业的加快兼并重组或整合再升级受会带给稀土新一轮上升机会（2）持续前期的投资主线，即受益国家政策持续扶持的高铁概念股、水利基础设施建设、以及抗通胀题材个股等（3）一些前期调整的新兴产业股（4）由于上调准备金率收紧了流动性，从而有利于巩固房地产市场调控成果，地产股下周将会有动作。

维持

看多

策略研究小组

联系人：顾颖
021-50586660-8638
guy@longone.com.cn

日期
分析：2011 年 2 月 19 日

本周观点

一周回顾：政策调控下市场弱势震荡

在上周政策迭出的基本面下，上证走势先扬后窄幅震荡，上证综指周涨幅为2.56%，行业方面，金属、采掘、机械设备成为领头羊，家用电器、农林牧渔和商贸位于跌幅前三位，风格方面，亏损股指数、中盘指数、高市盈率指数较前期表现较好，低价股指数和配股指数表现较弱。

本周研判：新权重下通胀仍有上升压力，楼市调控累加效应明显

上周政策面上主要仍以房价调控与控制通胀为主。一月的经济数据在15日公布，1月CPI同比升4.9%，其中，食品价格上涨10.3%，非食品价格上涨2.6%，全国工业生产者出厂价格比上月上涨0.9%，比去年同月上涨6.6%。我们宏观分析师认为，CPI权重虽经过新的调整，低于市场预期的5.2%，但CPI数据上行趋势仍不减，防通胀仍是未来政策调控的关键。

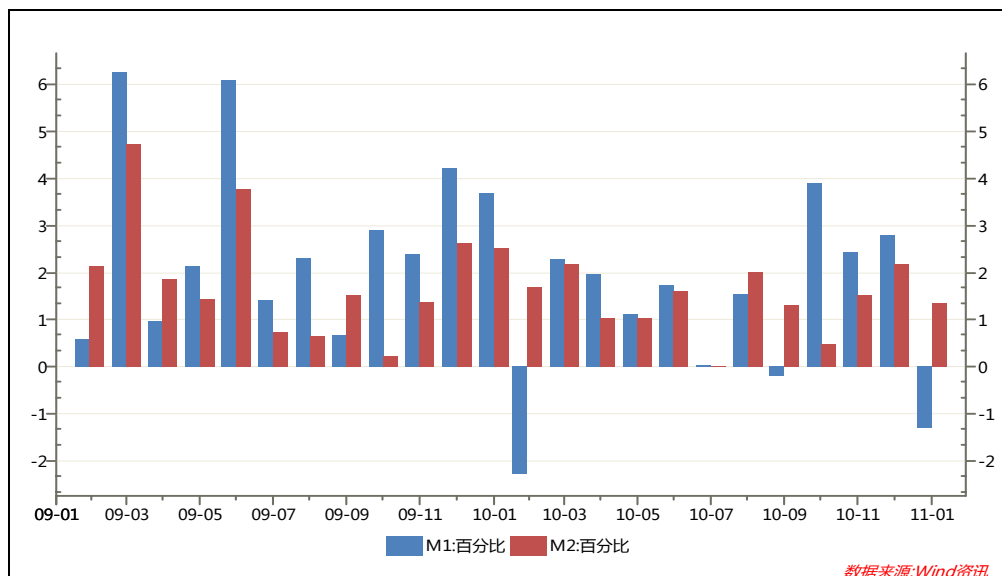
表：CPI 权重统计前后比较

指标名称	调整后	调整前	变动
食品	31.39%	33.60%	-2.21%
居住	17.82%	13.60%	+4.22%
娱乐教育文化用品及服务	4.25%	4.50%	-0.25%
交通通讯	9.25%	9.30%	-0.05%
医疗保健个人用品	9.04%	9.40%	-0.36%
衣着	8.51%	9.00%	-0.49%
家庭设备用品及维修服务	5.84%	6.20%	-0.36%
烟酒及用品	13.89%	14.40%	-0.51%

数据来源：东海证券研究所 Wind

金融数据面上，M1、M2同比出现急速回落，最主要原因是由于去年极度宽松条件下的高基数和前段时间收紧的货币政策带来的，我们预计在节后，随着1月份新增人民币贷款环比出现井喷，M1、M2会重拾升势。回顾往年的数据，在10年2月春节期间，M1、M2存在明显的剪刀差，这是因为企业节前发放的年终奖导致定期存款即M2上升，节后由于企业投资需要资金流向活期存款，M1便得以迅速反弹。因此我们推断，2月份M1、M2环比增速将回升，且M1环比增速将大于M2环比增速。

图：09 年以来当月 M1、M2 增速百分比



2 月 17 日，北京出台楼市调控细则，除落实“国八条”的限购及信贷等政策之外，并要求外地人在京购房需持有连续五年以上在本市缴纳社会保险或个人所得税证明。这是继 1 月 27 日上海、重庆推出房产税和 2 月 1 日上海出台限购令以来最严厉的调控措施。周末，上海、南京、广州也纷纷出台与户籍挂钩的楼市限购细则。我们认为空前严厉的楼市调控政策还会陆续出台，二三线城市的限购已成为新的目标，信贷紧张局面将持续。

央行再对通胀“重拳出击”：从 2011 年 2 月 24 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点至 19.5%。在货币信贷压力下继上一次加息后紧接着再调准备金率，央行此举意在巩固货币紧缩效果，严防 CPI 再度冲高。此次措施对楼市调控的累计效应会加大，但我们认为对 A 股市场的调整空间不大。

19 日夜间，国家发改委上调成品油价格，对于在物价上涨压力较大情况下调高油价，国家发改委相关负责人解释说，相比国际原油价格涨幅，国内油价涨幅仅为其一半左右。由此，我们认为成品油未来还会有继续调整的可能，而油价上涨对其替代煤炭行业来说，油价的上涨往往会引起煤炭价格的上涨，所以煤炭类公司有机会受益，但对交运和汽车行业有间接的负面影响。

本周策略：新一轮行情或将展开，市场下探可能性不大

从周五盘中的技术形态看，市场可能已经步入整理阶段，但这不是反弹的结束点，而是另一个行情展开前的调整，总体来讲，我们认为市场下探的空间不大。可以关注（1）国务院对稀土行业的加快兼并重组或整合再升级受会带给稀土新一轮上升机会（2）持续前期的投资主线，即受益国家政策持续扶持的高铁概念股、水利基础设施建设、以及抗通胀题材个股等（3）一些前期调整的新兴产业股或将成为本周表现较好较多的一个板块，特别是上升形态比较明显的个股。（4）由于上调准备金率收紧了流动性，有利于巩固房地产市场调控成果，地产股本周将会有动作。

一周市场回顾

一周指数表现

全球主要股指一周市场表现

指数名称	代码	收盘价	涨跌幅 (%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	2,899.79	2.56%	42.81%	42.81%	42.81%
上证 A 股指数	000002.SH	3,036.30	2.57%	-3.33%	-3.33%	9.35%
上证 180 指数	000010.SH	6,706.88	2.69%	8.74%	8.74%	31.02%
沪深 300	000300.SH	3,211.88	2.91%	12.69%	12.69%	8.07%
深证成份指数	399001.SZ	12,613.11	2.61%	28.48%	28.48%	-30.75%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	12,318.14	0.37%	3.58%	11.92%	18.13%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,340.43	0.85%	4.22%	13.54%	20.21%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,831.58	0.79%	4.87%	13.34%	24.79%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	4,152.31	1.24%	3.67%	15.01%	5.49%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	6,087.38	0.40%	3.83%	10.11%	12.46%
东京日经 225 指数	N225.GI	10,842.80	2.24%	5.91%	9.11%	2.81%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	18,211.52	2.72%	-0.63%	-6.72%	4.28%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	23,595.24	3.36%	0.63%	2.55%	7.88%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	12,742.53	5.47%	1.45%	-0.59%	-0.40%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,101.57	3.07%	-1.23%	-0.20%	1.03%

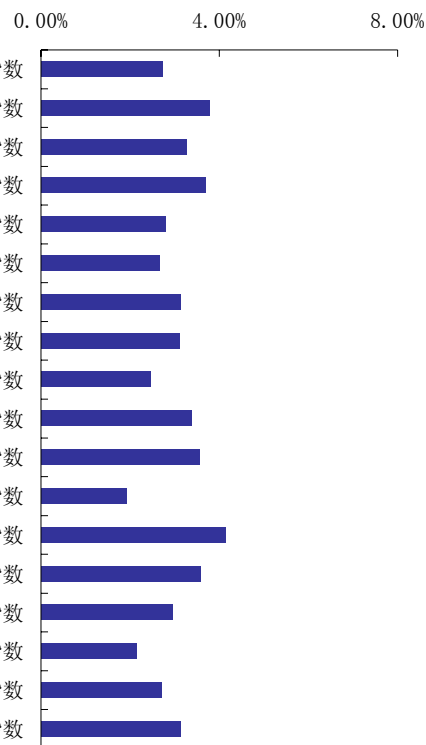
资料来源: BLOOMBERG, 东海证券研究所

一周风格表现

国内风格板块一周市场表现

板块名称	涨跌(%)				
	5日	20日	60日	250日	
大盘指数	2.73%	3.39%	-0.40%	-2.24%	大盘指数
中盘指数	3.78%	5.29%	0.96%	17.67%	中盘指数
小盘指数	3.27%	5.17%	2.43%	40.12%	小盘指数
高市盈率指数	3.70%	5.31%	0.02%	9.73%	高市盈率指数
中市市盈率指数	2.80%	2.61%	-2.52%	13.09%	中市市盈率指数
低市盈率指数	2.66%	3.19%	-0.03%	-5.02%	低市盈率指数
高市净率指数	3.13%	3.36%	-2.22%	19.12%	高市净率指数
中市净率指数	3.10%	5.65%	3.32%	14.11%	中市净率指数
低市净率指数	2.45%	3.04%	2.51%	-7.54%	低市净率指数
高价股指数	3.38%	2.57%	-1.27%	19.42%	高价股指数
中价股指数	3.56%	5.27%	3.56%	13.92%	中价股指数
低价股指数	1.92%	3.86%	-1.06%	-4.56%	低价股指数
亏损股指数	4.14%	5.56%	3.79%	13.47%	亏损股指数
微利股指数	3.57%	4.91%	-3.09%	4.23%	微利股指数
绩优股指数	2.95%	3.27%	0.63%	-2.04%	绩优股指数
配股指数	2.15%	1.49%	-6.20%	-12.00%	配股指数
活跃指数	2.69%	6.88%	-2.76%	-6.99%	活跃指数
新股指数	3.14%	3.51%	0.81%	9.39%	新股指数

资料来源: WIND, 东海证券研究所

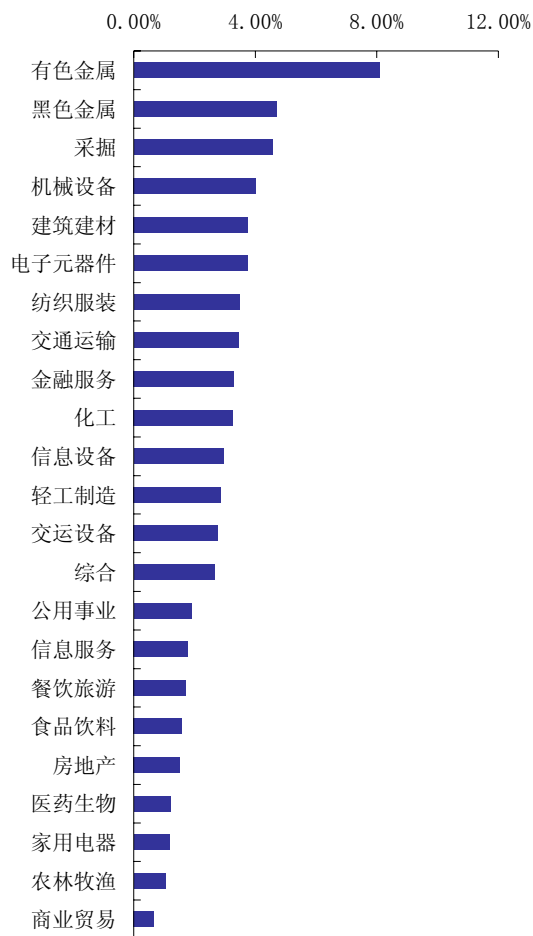


一周行业表现

国内分行业一周市场表现

板块名称	涨跌				
	5日	20日	60日	250日	
有色金属	8.1%	7.9%	2.1%	43.6%	有色金属
黑色金属	4.7%	8.4%	8.2%	-4.8%	黑色金属
采掘	4.6%	0.2%	-2.9%	14.1%	采掘
机械设备	4.0%	9.7%	11.3%	42.0%	机械设备
建筑建材	3.8%	11.4%	18.9%	28.6%	建筑建材
电子元器件	3.8%	3.5%	1.9%	40.5%	电子元器件
纺织服装	3.5%	3.6%	0.5%	12.3%	纺织服装
交通运输	3.4%	5.7%	2.1%	-3.7%	交通运输
金融服务	3.3%	1.7%	-5.5%	-11.0%	金融服务
化工	3.3%	4.4%	0.1%	-7.4%	化工
信息设备	3.0%	4.5%	2.0%	12.9%	信息设备
轻工制造	2.9%	3.4%	-1.7%	8.0%	轻工制造
交运设备	2.8%	10.5%	4.5%	25.2%	交运设备
综合	2.7%	5.1%	2.4%	22.2%	综合
公用事业	1.9%	3.8%	-0.8%	-3.9%	公用事业
信息服务	1.8%	1.8%	-1.0%	-3.7%	信息服务
餐饮旅游	1.7%	3.9%	-2.7%	3.5%	餐饮旅游
食品饮料	1.6%	2.8%	1.6%	22.7%	食品饮料
房地产	1.5%	-2.4%	2.2%	-11.8%	房地产
医药生物	1.2%	0.6%	-4.9%	21.8%	医药生物
家用电器	1.2%	6.0%	7.6%	12.9%	家用电器
农林牧渔	1.0%	5.1%	-1.0%	22.9%	农林牧渔
商业贸易	0.7%	1.3%	-5.9%	6.8%	商业贸易

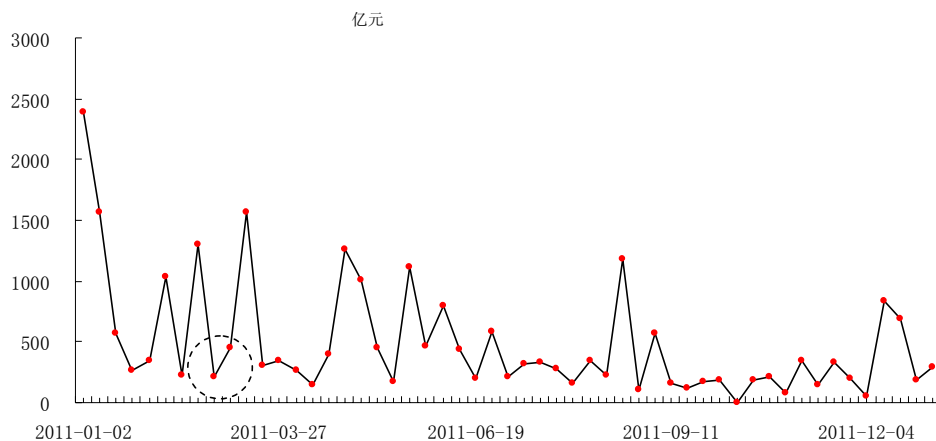
资料来源：WIND，东海证券研究所



市场资金情况

每周新增股改限售股可流通市值

本周股改限售可流通的市值
为 215.3532 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所

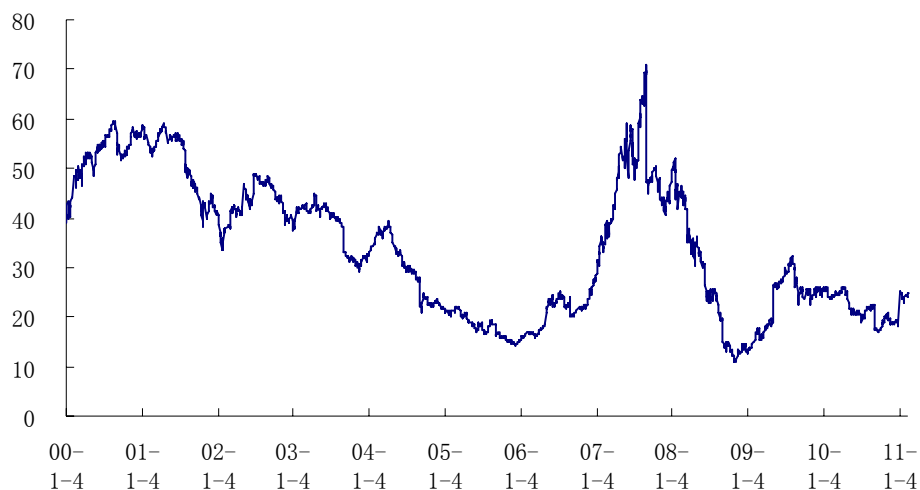
近期新股发行情况

代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	网上发行日 期	网下发行起 始日期	PE (发行后)	PE (发行前)
300186.SZ	大华农	创业板	5380	4.3	2011-02-25	2011-02-25		
300187.SZ	永清环保	创业板	1340	1.5958	2011-02-25	2011-02-25		
300185.SZ	通裕重工	创业板	7200	10.8089	2011-02-25	2011-02-25		
002559.SZ	亚威股份	中小企业板	1760	2.5	2011-02-23	2011-02-23		
601011.SH	宝泰隆	主板	7760	7.896062	2011-02-24	2011-02-23		
002561.SZ	徐家汇	中小企业板	5600	9.0642	2011-02-23	2011-02-23		
002560.SZ	通达股份	中小企业板	1600	2.56	2011-02-23	2011-02-23		
601116.SH	三江购物	主板	4800	4.3993	2011-02-21	2011-02-18		
002555.SZ	顺荣股份	中小企业板	1360	2.5	2011-02-21	2011-02-21	49.95	37.28
002556.SZ	辉隆股份	中小企业板	3000	4.0422	2011-02-21	2011-02-21	55.97	42.13
002558.SZ	世纪游轮	中小企业板	1200	1.7619	2011-02-21	2011-02-21	81.08	61.22
002557.SZ	洽洽食品	中小企业板	4000	5.20049	2011-02-21	2011-02-21	54.14	40.61

资料来源：WIND，东海证券研究所

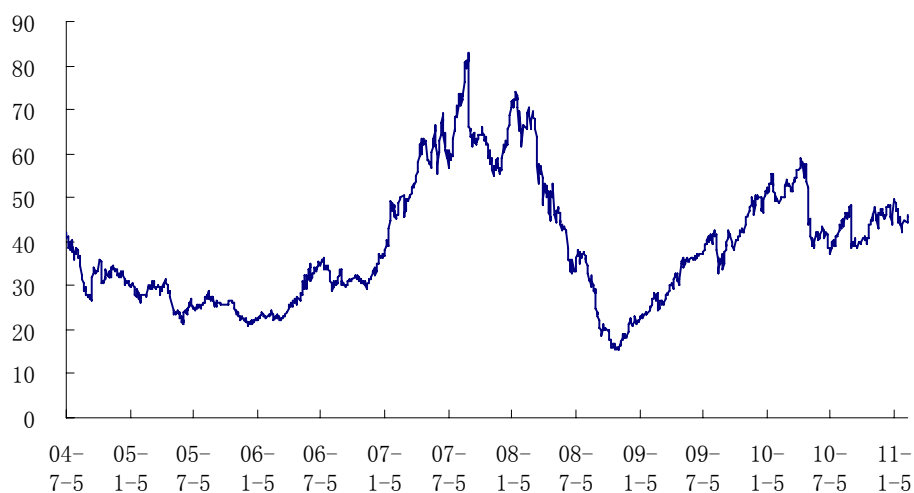
市场估值情况

A 股指数估值



资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

中小板指数估值



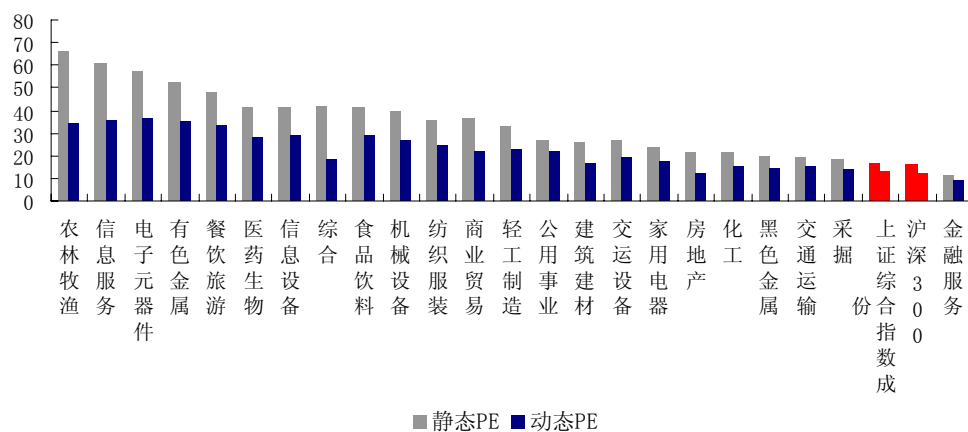
资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

创业板指数估值



资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

各行业市盈率排序



资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

申万各行业估值水平

	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)	市盈率		市净率 (MRQ)
			TTM	11E	
农林牧渔	4153.83	2735.41	66.57	34.58	6.07
信息服务	8168.67	5059.38	60.69	35.51	4.28
电子元器件	6369.62	3780.58	57.18	36.62	5.21
有色金属	13582.18	9183.12	52.83	35.04	5.62
餐饮旅游	1352.02	832.25	48	33.49	4.89
综合	12938.03	8545.66	41.4	28.36	6.16
医药生物	5308.03	3351.83	41.26	28.79	4.74
食品饮料	1811.7	1497.78	42.2	18.42	4.31
信息设备	9698.9	7214.07	41.1	28.86	8.09
机械设备	24125.96	13171.55	39.79	26.41	5.59
商业贸易	3560.58	2060.44	36.04	24.72	3.61
纺织服装	6960.53	5173.46	36.29	22.42	4.39
轻工制造	2899.38	1850.17	32.4	23.01	3.29
公用事业	9255.49	5601.96	26.68	21.74	2.62
建筑建材	13864.45	8599.02	25.92	16.45	3.03
交运设备	14048.24	8682.98	26.33	19.2	4.34
家用电器	3622.47	2564.78	23.68	17.5	3.92
化工	10731.93	7994.58	21.19	12.03	2.73
房地产	21823.1	14771.88	21.37	15.16	3.09
黑色金属	6844.15	4822.36	19.63	14.59	1.59
交通运输	13951.82	9128.31	19.28	14.97	2.64
采掘	35699.35	29157.16	17.91	13.98	2.68
上证综合指数	225979.54	148702.49	16.67	12.9	2.58
沪深 300	213665.56	140381.89	15.78	12.44	2.54
金融服务	82862.02	44391.64	11.28	9.16	2.02

资料来源: WIND, 东海证券研究所

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所
中国 北京 100089
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F
电话：(8610) 66216231
传真：(8610) 59707100

上海 东海证券研究所
中国 上海 200122
世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8621) 50586660
传真：(8621) 50819897