

A股市场出现中期调整的条件

——2009年06月01日至06月05日

周投资策略报告

策略研究

2009年06月14日

投资要点:

- 回顾 2007 年以来的全球股市，虽然各国股市上涨、下跌的幅度有一定的差异，全球主要股市运行的大趋势是一致的。
- A 股市场出现中期调整的前提是，全球主要股市也相应时间前后也进入中期调整，特别是香港 H 股指数。
- 目前看海外资金没有大规模流出香港的迹象，估计 H 股依然将呈现出强势特征，这样 A 股市场即使出现技术性调整，幅度也不会很大。
- 已经公布的 4 月、5 月数据显示：二季度各项经济数据虽然出现回升，但要低于国内机构 4 月初对二季度的预期。我们预计，二季度 A 股上市公司的净利润与一季度持平，或略有下降。
- 虽然恢复 IPO 发行、创业板设立已进入倒计时，但目前 A 股市场流动性依然充裕，对沪深股市有一定的支撑作用。因此，2828 点开始的调整只是一次技术性调整，幅度在 10%--15% 之间。

分析师

徐一钉

Tel. : 010-59355608

Email: xuyd@chinans.com.cn

相关研究

- ◆ 国际大宗商品价格泡沫即将显现
——A 股投资策略周报
(06.08-06.12)
- ◆ 六月：2300 点—2700 点箱体震荡
——A 股投资策略周报
(06.01-06.05)

回顾 2007 年以来的全球股市，我们发现一个很有意思的现象，就是包括 A 股在内的全球主要的股指，都是在 2007 年 10 月、11 月进入大级别调整。除了亚洲主要股指是在 2008 年 10 月底进入中期反弹外，美国、欧洲等重要股市都是在 2009 年 3 月进入中期反弹。上述意味着，虽然各国股市上涨、下跌的幅度有一定的差异，全球主要股市运行的大趋势是一致的。从 A 股与全球股市的大趋势的关联性看，A 股市场出现中期调整的前提是，全球主要股市也相应时间前后也进入中期调整，特别是香港 H 股指数。

近期 A 股市场呈现上涨不易，下跌有支撑，反映出投资者对后市的分歧很大。其实，上证综指收复 2600 点以后，如果不是受香港 H 股持续上涨的拉动，或许 A 股市场已经进入技术性调整。从近期的一些数据看，一方面在全球各国都存在不同程度的流动性过剩；另一方面，中国、美国等的经济数据出现回升，一些资金流向高风险的股市。目前海外看好中国经济的机构越来越多，做全球配置的资金都超配中国公司。这样香港 H 股市场流动性很充裕，H 股指数的走势也明显强于 A 股。A 股对 H 股的溢价已经从 2 月 17 日的 63.64%，收窄到 6 月 11 日得 26.12%。目前看海外资金没有大规模流出香港的迹象，估计 H 股依然将呈现出强势特征，这样 A 股市场即使出现技术性调整，幅度也不会很大。

已经公布的 4 月、5 月数据显示：二季度各项经济数据虽然出现回升，但要低于国内机构 4 月初对二季度的预期。特别是出口数据，3 月份出口已回升到下降 17.1%，但 4 月份出口同比下降 22.6%，到 5 月份出口同比下降 26.4%，估计 6 月份出口同比下降仍超过 20%，这给中国经济的复苏增添不确定性。5 月份，全国工业品出厂价格下降 7.2%，同比降幅继续扩大，目前工业消费品价格总体上仍处于下跌通道中。从供求看，我国工业品总体上供过于求的局面短期内难以改观，进而抑制我国 PPI 的快速回升。近期，包括原油、有色金属等国际大宗商品价格大幅上涨，国内供需状况造成企业很难转嫁成本的上涨。上述两方面因素，将侵蚀相关上市公司的利润。

我们预计，二季度 A 股上市公司的净利润与一季度持平，或略有下降。近期各季度业绩难以看到大幅增长，目前 A 股市场的估计水平并不低。随着 A 股指数不断地上涨，已解禁大小非减持的速度有加快的趋势。5 月份国内信贷增量 6645 万亿高于 4 月份的 5918 亿元，预计 6 月份国内信贷增量维持在 5000 亿元以上。虽然恢复 IPO 发行、创业板设立已进入倒计时，但目前 A 股市场流动性依然充裕，对沪深股市有一定的支撑作用。因此，2828 点开始的调整只是一次技术性调整，幅度在 10%--15%之间。

分析师简介

徐一钉：民族证券研发中心副总经理，首席策略分析师，是《证券市场红周刊》、《中国证券报》、《经济参考报》、《信息早报》、《四川投资金融报》、《上海商报》、《北京晨报》、《北京青年报》等报刊的主要撰稿人，也是中央电视台《中国证券》、《浙江卫视》（今日证券）、《内蒙古卫视》（财富中国）、《成都电视台》的特邀嘉宾。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	买入	未来6个月内行业指数强于沪深300指数10%以上
	增持	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%——10%
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-5%——5%之间波动
	减持	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于-5%——10%之间
	减持	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅介于5%——10%之间
	卖出	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅在10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn