

且战且“退”

——2009年07月27日至07月31日

周投资策略报告

策略研究

2009年08月02日

投资要点:

- 上证综指逼近 3500 点之后，多方机构对后市“目标”已不明确。A 股市场连续上涨后，技术面严重超买，有强烈的技术性调整需要
- 虽然央行日前表示：坚定不移地继续执行适度宽松的货币政策。但综合各方面的信息分析，在下半年信贷政策面临调整，大型国有银行对下半年的贷款目标变得谨慎。
- 自 IPO 重启以来，新股发行的速度大大超过市场的预期，光大证券、中国国旅、中船重工等大盘股获准发行，IPO 速度加快给 A 股市场带来巨大的资金压力。
- 上证综指的调整是短期的，还是要调整一段时间，关键要看有色金属股涨跌的脸色。
- 不管 A 股市场是否还能创出反弹新高，个股的走势将呈现严重分化。目前已有一批个股出现破位、进入中期调整，A 股市场已进入赚钱“艰难期”。
- 操作策略：且战且“退”。

分析师

徐一钉

Tel. : 010-59355608

Email: xuyd@chinans.com.cn

相关研究

- ◆ 流动性没有逆转前 很难出现深幅调整——A 股投资策略周报 (07.06-07.10)
- ◆ 目前资金面是历史最充裕的一次——A 股投资策略周报 (06.29-07.02)

上证综指逼近 3500 点之后，多方机构对后市“目标”已不明确，一方面，A 股市场连续上涨后，技术面严重超买，有强烈的技术性调整需要；另一方面，沪深 300 成分股静态市盈率 27.77 倍（未剔除亏损股），市净率达 3.99 倍。目前 A 股市场堆积着大量的获利盘，一旦大家对调整有相似的预期，大盘难免出现脉冲式调整。证监会联合上海、深圳证交所打击证券违法违规活动，短期对资金面也有一定的冲击。

虽然央行日前表示：坚定不移地继续执行适度宽松的货币政策。但综合各方面的信息分析，在下半年信贷政策面临调整，大型国有银行对下半年的贷款目标变得谨慎。近期，工商银行和建设银行将 2009 年新增贷款控制目标确定为 1 万亿元左右和 9000 亿元左右，而上述两家银行上半年的新增贷款规模分别为 8255 亿元和 7090 亿元。如果工商银行和建设银行“认真”执行，下半年这两家银行信贷增量的空间很小。此外，银监会发布了《固定资产贷款暂行办法》和《项目融资业务指引》，对固定资产贷款进行规范，货币政策出现“微调”的迹象。

自 IPO 重启以来，新股发行的速度大大超过市场的预期，目前已有中国建筑、成渝高速两只航母级股票发行、上市，光大证券、中国国旅、中船重工等大盘股也获准发行，IPO 速度加快给 A 股市场带来巨大的资金压力。同时，一大批上市公司在等待公开增发、或定向增发获批，创业板的推出也渐行渐近。随着 A 股市场不断的走高，大小飞减持的速度也有加快的趋势。数据显示：6 月份大小非减持量连续第五个月超过 10 亿股。不出意外的话，7 月份大小非减持量将再创新高。上述因素，免不了大量分流二级市场的资金。

在 1664 点反弹到 3400 点的不同阶段，有色金属股和钢铁股、金融股、房地产股、石油和煤炭股等四个对指数影响大的板块中，至少有一个板块引领 A 股市场上涨。目前房地产股受政策面影响很大、存在“瑕疵”；货币政策是否微调对银行股也有一定的影响；中国石油、中国石化受累国际原油价格的涨跌，以及国内成品油价格的调整。而有色金属股、和煤炭股的涨跌则受国际大宗商品涨跌影响很大，有色金属股、煤炭股的弹性很好、能聚拢人气。本周五，伦敦有色金属大幅上涨，伦铝、伦镍创出反弹新高，受通胀预期的影响，预计伦敦六大有色金属品种的价格还将上涨。

笔者认为，上证综指的调整是短期的，还是要调整一段时间，关键要看有色金属股涨跌的脸色。提醒投资者注意，不管 A 股市场是否还能创出反弹新高，个股的走势将呈现严重分化。目前已有一批个股出现破位、进入中期调整，随着时间的推移，这种现象将越来越多，也就是说日后走势活跃、能创出新的反弹高点的个股数量越来越少，A 股市场已进入赚钱“艰难期”，投资者的操作难度大大提高。

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