

第一创业研究所

分析师：于海涛

复苏进一步强化 关注“资源、出口受益”品种

电话：0755-25832792

 邮件：yuhaitao@fcsc.cn

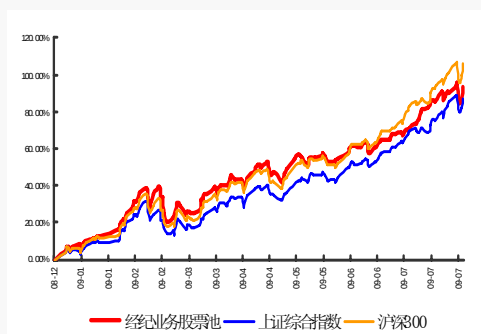
沪深300交易数据

年初涨跌幅：105.46%
 日最大涨幅：6.68% (3/4)
 日最大跌幅：-5.25% (7/29)

A股基本数据

A股流通市值(亿元)：115109.24
 总市值(亿元)：283861.17
 市场平均PE(08)：34.61
 市场平均PE(09)：26.25

经纪业务股票池指数年初以来表现



要点：

- 欧美经济企稳** 美国7月份制造业PMI大幅上升到48.9,比6月份44.8上升4.1,这已经是连续四个月向好,美国经济出现持续企稳和好转迹象。英国制造业PMI7月份达到50.8,首次突破50扩展线成为欧美第一个该指标达到50以上国家。美国商品零售额在08年12月见底后正逐步恢复,5、6两个月环比出现正增长,其中6月份销售额环比增长0.6,比5月份加快0.1个百分点。美国消费能力正显著得到改善。
- 外需改善复苏进一步强化** 美国进口今年2月份下滑到1095亿美元。三月份之后进口总额基本未持续在1100亿到1200亿区间震荡。我们认为美国进口下滑已经基本触底,随着美国内需逐步回升,进口将逐步上升。美国自中国进口情况来看,则改善更为明显。从09年二月份的188.75亿美元低点已经连续三个月连续增长,到5月份自中国月度进口额已经达到227.32美元。中国出口美国已经出现拐点。中国出口下半年有望出现拐点,在房地产复苏之后拉动经济又出现一助力,这将使中国经济复苏得到进一步强化。我们预计四季度单季度有望突破10,不排除达到11的高增长。
- 上游资源品有望迎来黄金上涨期** 在美元贬值预期下,出于保值需要避险资金追逐资源,进而推升资源品价格。但是目前资源品价格又出现新的助力——全球需求回升。国内随着财政投入以及信贷支持,地产、汽车等行业正逐步复苏,内需已经拉起。需求将逐步从下游向上游传导,近期钢材价格上涨已经体现明显的需求改善因素,铁矿石价格在钢铁行业产量提升拉动下出现回升,国内铁精粉8月初比4月末最大上涨幅度达到32%。而随着欧美经济体在经济年末反弹,势必拉动全球上游资源品价格进入新一轮上涨,目前大宗商品包括原油、有色金属上涨已经开始体现这种未来需求将增加这一预期因素。
- 市场策略：继续超配资源，关注出口受益品种** 日前央行重申维持“宽松货币政策”，也就意味着目前货币政策微调不会改变市场流动性，央行市场化调整货币供应手段不会对流动性造成冲击。考虑到目前热钱持续流入态势，央行被迫释放基础货币，下半年股市资金有很大保证。在欧美经济逐步企稳反弹预期下，中国经济复苏将会持续强化，支撑市场的两大因素下半年没有根本性改变，我们中长期依然持续看好A股市场。在8月行业配置上，我们依然建议超配“资源”。同时由于欧美经济的低水平反弹将给国内出口带来利好，基于这种预期，我们也看好出口受益品种包括海运以及电子等外需主导型品种，8月配置上可给与重点关注。

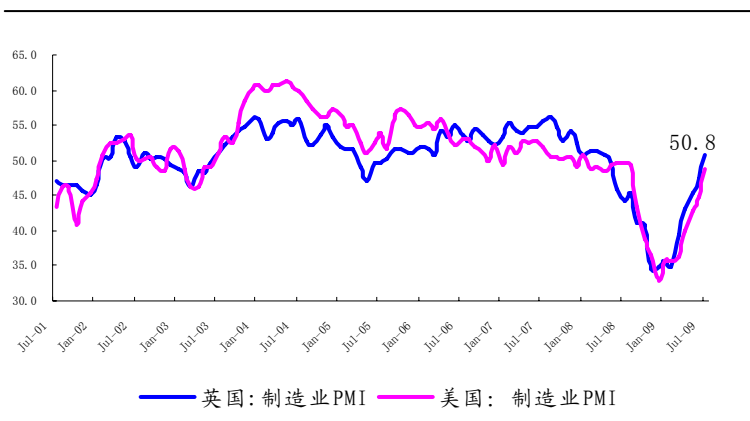


一、 欧美经济企稳

◇ PMI 持续好转

美国 7 月份制造业 PMI 大幅上升到 48.9，比 6 月份 44.8 上升 4.1，这已经是连续四个月向好，美国经济出现持续企稳和好转迹象。英国制造业 PMI 7 月份达到 50.8，首次突破 50 扩展线成为欧美第一个该指标达到 50 以上国家。

图一、美英月度 PMI 数据

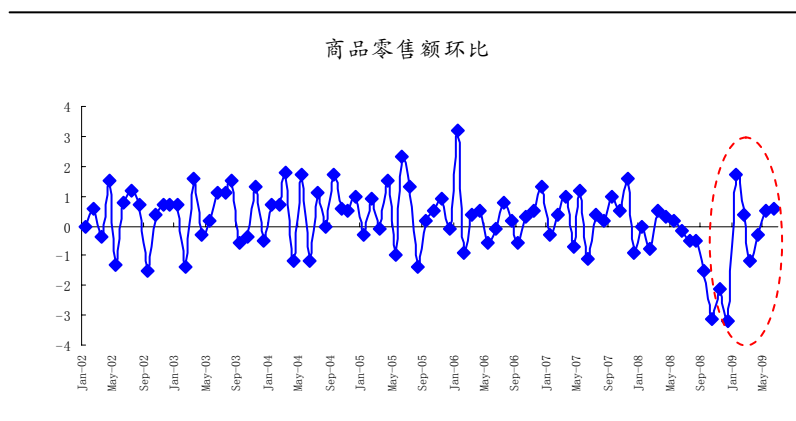


数据来源：第一创业证券 WIND

◇ 美国消费明显改善

美国商品零售额在 08 年 12 月见底后正逐步恢复，5、6 两个月环比出现正增长，其中 6 月份销售额环比增长 0.6，比 5 月份加快 0.1 个百分点。此外美国现房销售也出现明显企稳态势，现房销售同比增速已经由 08 年 2 月份的下跌 24%，跌幅收窄至 09 年 6 月份的 -0.2%。可见美国消费能力正显著得到改善。

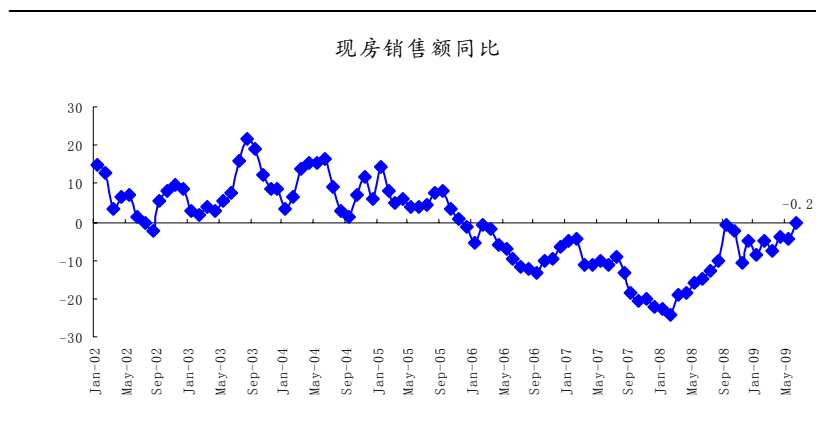
图二、美国商品零售总额环比增长



数据来源：第一创业证券 WIND



图三、美国现房销售额同比

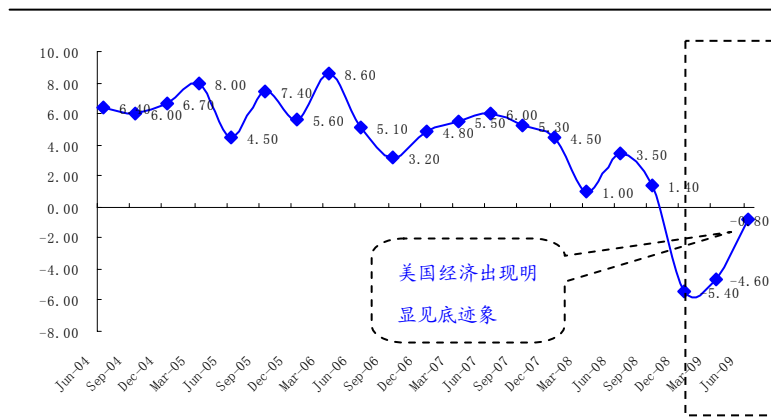


数据来源：第一创业证券 WIND 数据

◇ 美国经济年底有望见底反弹

目前一系列指标已经指向美国经济即将见底反弹, 预计美国季度 GDP 环比在三季度或四季度出现正增长。美国经济的底部反弹, 将改善我国外部需求状况, 进而带动我国出口下半年反弹。

图四、美国 GDP 环比折年率 (现价)



数据来源：第一创业证券 WIND 数据

二、 外需改善复苏进一步强化

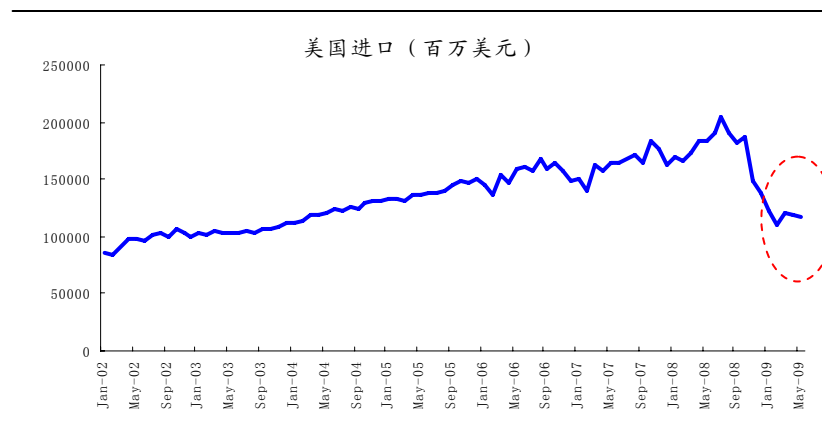
◇ 美国自中国进口开始反弹

美国进口今年 2 月份下滑到 1095 亿美元。三月份之后进口总额基本未持续在 1100 亿到 1200 亿区间震荡。我们认为美国进口下滑已经基本触底, 随着美国内需逐步回升, 进口将逐步上升。

而从美国自中国进口情况来看, 则改善更为明显。从 09 年二月份的 188.75 亿美元低点已经连续三个月连续增长, 到 5 月份自中国月度进口额已经达到 227.32 美元。中国出口美国已经出现拐点。

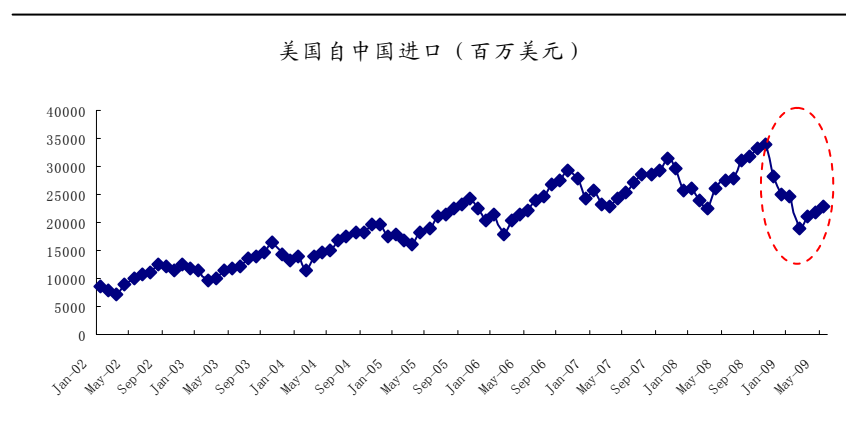


图五、美国月度进口总额



数据来源：第一创业证券 Bloomberg

图六、美国月度自中国进口额 (百万美元)

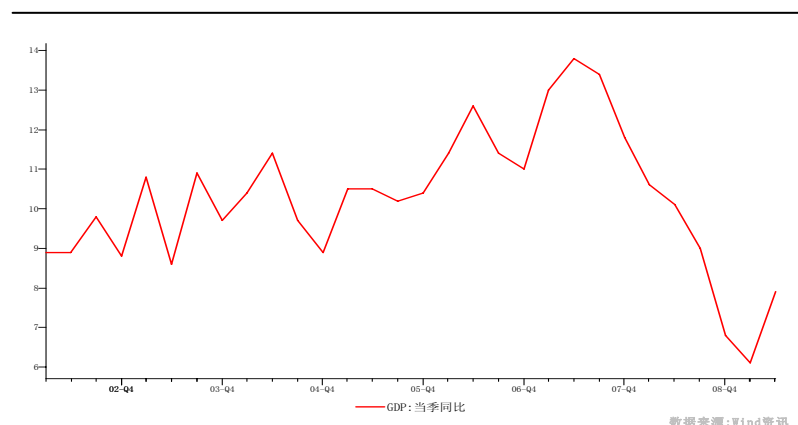


数据来源：第一创业证券 Bloomberg

◇ 下半年中国经济复苏持续强化

刚刚公布的7月PMI53.3，比6月上漲0.1，这也是PMI连续7个月上行以及连续5个月在50以上，中国经济复苏势头持续。同时值得关注的是，出口下半年有望出现拐点，在房地产复苏之后拉动经济又出现一助力，这将使中国经济复苏得到进一步强化。我们预计四季度单季度有望突破10，不排除达到11的高增长。

图七、中国单季度GDP





数据来源：第一创业证券 WIND

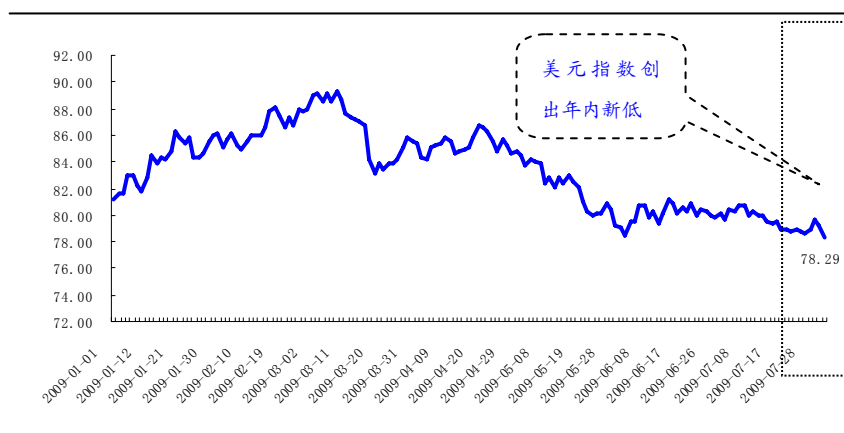
三、上游资源品有望迎来黄金上涨期

◇ 美元贬值步伐再起

中美峰会期间，美国财长表态将继续执行强势美元政策，但是我们认为仅仅是“口惠而实不至”的表态并不足以支撑美元汇率，在美国需要大量融资对美国进行救助情况下，最后启动印钞机难以避免。美元汇率长期看淡。

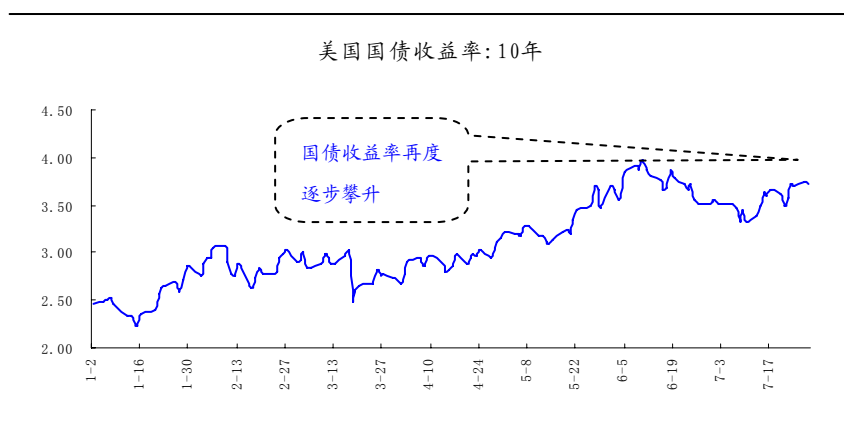
“美国十年期国债收益率仅仅短期走低后再度上涨，以及美元汇率短期反弹后再度下挫并创出年内新低”，市场已经对此作出了最好的注解。

图八、美元指数年内走势



数据来源：第一创业证券 WIND 数据

图九、美国十年期国债收益率



数据来源：第一创业证券 WIND 数据

◇ 需求因素提供资源上涨一臂之力

在美元贬值预期下，出于保值需要避险资金追逐资源，进而推升资源品价格。但是目前资源品价格又出现新的助力——全球需求回升。

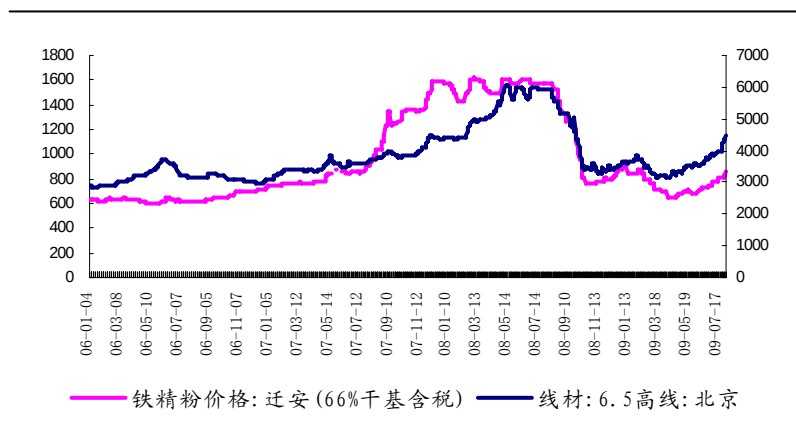
国内随着财政投入以及信贷支持，地产、汽车等行业正逐步复苏，内需已经拉起。需求将逐步从下游向上游传导，近期钢材价格上涨已经体现明显的需求改善因素，铁矿石价格在钢铁行业产量提升拉动下出现回升，国内铁精粉 8 月初比 4 月末最大上涨



幅度达到 32%。

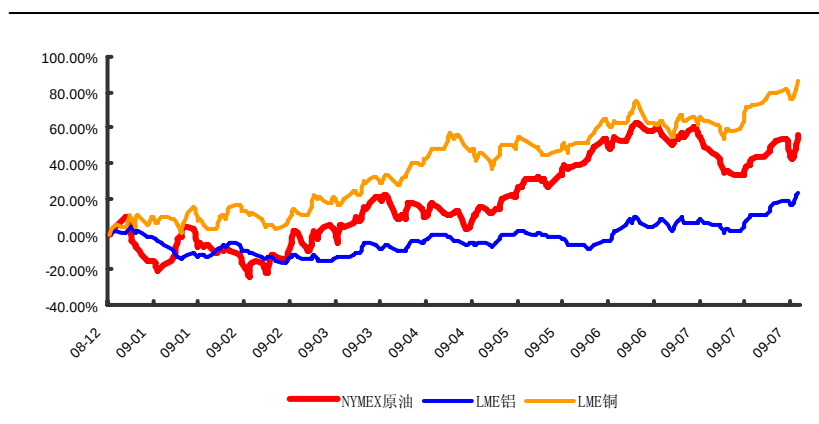
而随着欧美经济体在经济年末反弹，势必拉动全球上游资源品价格进入新一轮上涨，目前大宗商品包括原油、有色金属上涨已经开始体现这种未来需求将增加这一预期因素。

图十、钢材、铁矿石价格走势



数据来源：第一创业证券 WIND 数据

图十一、国际原油、金属期货价格走势



数据来源：第一创业证券 WIND 数据

四、 市场策略：继续超配资源，关注出口受益品种

日前央行重申维持“宽松货币政策”，也就意味着目前货币政策微调不会改变市场流动性，央行市场化调整货币供应手段不会对流动性造成冲击。考虑到目前热钱持续流入态势，央行被迫释放基础货币，下半年股市资金有很大保证。在欧美经济逐步企稳反弹预期下，中国经济复苏将会持续强化，支撑市场的两大因素下半年没有根本性改变，我们中长期依然持续看好 A 股市场。

在 8 月行业配置上，我们依然建议超配“资源”。同时由于欧美经济的低水平反弹将给国内出口带来利好，基于这种预期，我们也看好出口受益品种包括海运以及电子等外需主导型品种，8 月配置上可给与重点关注。

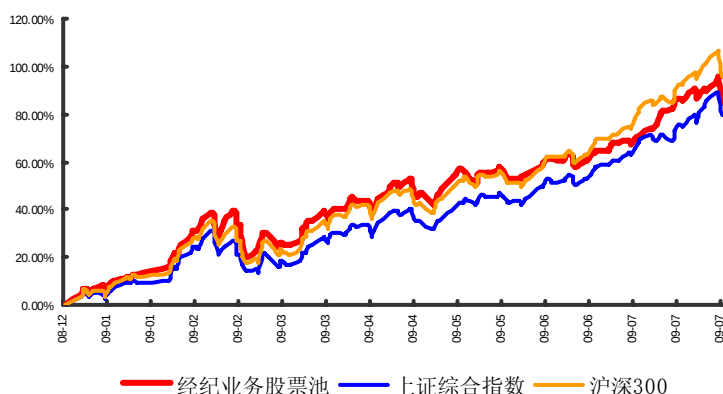


五、 研究所股票池走势回顾:

研究所经济业务股票池 7 月涨幅稍落后于沪深 300 但是稍超越上证指数。经纪业务股票池指数 7 月累计涨跌达到 15.35%, 同期上证指数上涨 15.30%, 沪深 300 指数上涨 17.94%。落后沪深 300 主因是 7 月蓝筹股行情启动, 尤其是中石油中石化涨幅可观拉动沪深 300 指数所致。

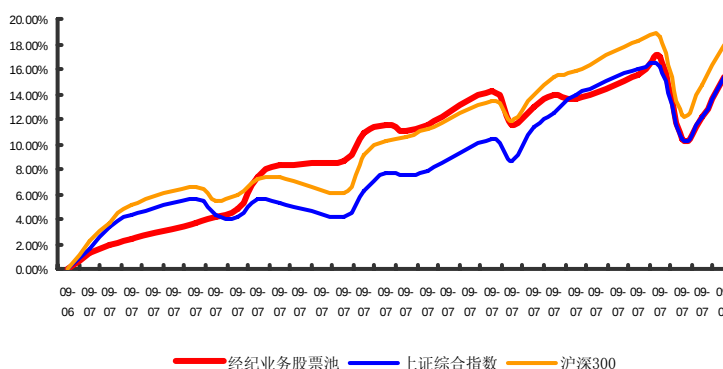
而从年初以来涨跌幅来看要超越上证指数, 超越上证指数 5.57 个百分点, 而落后沪深 300 指数 12.5 个百分点。年初以来经济业务股票池指数上涨 92.96%, 同期上证指数上涨 87.39%, 沪深 300 指数上涨 105.46%。

图十二、年初以来经纪业务股票池累积涨跌幅



数据来源：第一创业证券 WIND

图十三、09 年 7 月份股票池累计涨跌幅



数据来源：第一创业证券 WIND

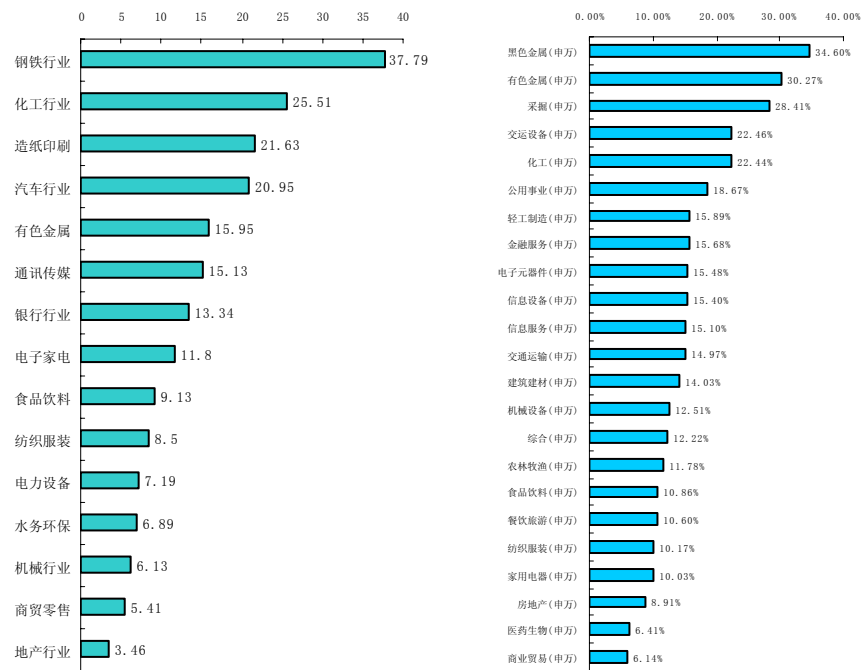
从研究所经纪业务股票池分行业涨跌幅来看, 7 月份全部行业录得正收益, 其中钢铁、化工行业涨幅居前两名, 7 月累计涨跌幅分别达到 37.79%和 25.51%, 而地产行业涨跌后仅上涨 3.46%。

与申万相对应行业对比, 钢铁、化工、造纸等行业 7 月整体涨跌幅超越申万相对应行业。

从经济业务股票池年初以来分行业涨跌幅来看, 有色金属行业拔得头筹, 累计涨幅达到 158.93%, 而汽车行业紧随其后累计涨幅达到 149.04%, 电力设备和纺织涨幅居最后累计涨幅分别为 43.86%和 39.96%。

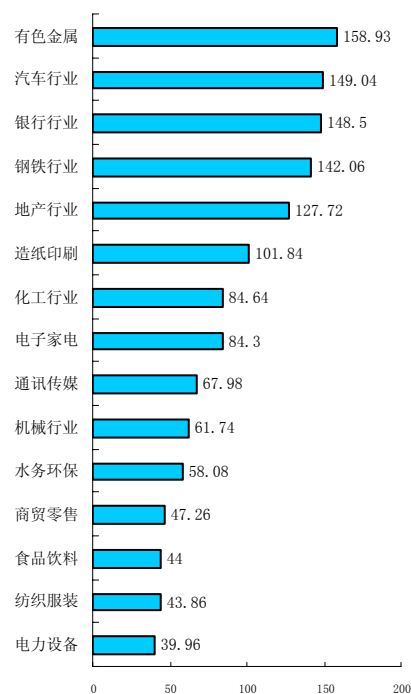


图十四、研究所股票池指数及申万行业指数 7 月涨跌幅



数据来源：第一创业证券 WIND

图十五、股票池分行业年初以来涨跌幅



数据来源：第一创业证券 WIND

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级:

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区月坛南街甲一号东方亿通大厦4层

TEL:010-68059588 FAX:010-68059099

P.R.China:100045

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120