

第一创业研究所

分析师：于海涛

三部委紧急“维稳” 封闭市场下跌空间

电话：0755-25832792

 邮件：yuhaitao@fcsc.cn

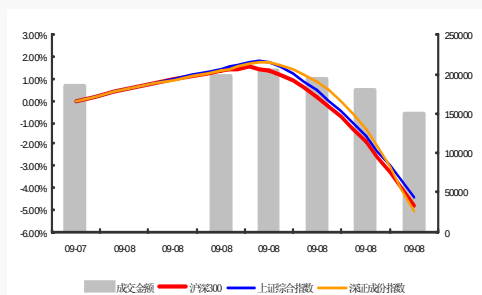
沪深 300 交易数据

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)：112325.91
 总市值 (亿元)：271345.55
 市场平均 PE(08)：33.08
 市场平均 PE(09)：25.00

市场指数年初以来表现



要点：

- 短期箱体震荡 长期趋势不变** 上周策略报告中我们强调市场巨幅震荡将改变市场上涨斜率，快牛变慢牛，同时认为短期整固有利继续上行。上周市场呈现再度调整态势，但是看到成交量萎缩，市场参与度逐步下降。沪深 300 一周下跌 4.81%，上证指数下跌 4.44%，深成指下跌 5.09%。市场进入短期震荡，但是我们坚持认为市场趋势性上涨态势并没有改变。市场极有可能以横向箱体震荡，并以时间换空间的方式完成中期调整。在 3100 点至 3500 点一线经过充分震荡蓄势之后，市场仍将延续趋势上涨态势。
- “三部委”紧急维稳，传递“呵护”市场信号** 为缓解市场人士对政策转向的担忧，国家发改委、财政部、央行三部委高官周五集体亮相并表态：当前宏观政策取向不会改变，将继续保证资本市场稳定发展。财政部副部长丁学东在国务院新闻办举行的新闻发布会上公开表示，下一步，财政部将继续配合有关部门健全和完善市场内在稳定机制，以保证资本市场，特别是股市稳定健康发展。我们认为“三部委”发布会诠释了货币政策理解奇异，同时也对印花税将调整进行了直接辟谣。政府宽松货币政策不会改变，市场流动性无忧。三部委联合发布会从稳定市场情绪有很大正面意义，对大压股市的担心可以消除，管理层依然希望股市走好，并为经济复苏服务的大方向未变。至此可以说基本封闭了大盘下跌空间
- 出口形势好转 受益品种值得关注** 据我们获得第一手信息，目前深圳、东莞部分出口企业已经开始复苏，尤其是电子元器件行业已经满负荷运转，部分玩具出口商也已经开始复产，纺织服装行业也开始逐步招工。外向型企业复苏迹象显现。从数据来看，集成电路产量、出口数量均创出历史新高，出口数量超过 08 年 7 月份最高峰。而医药行业出口品种也出现复苏迹象，以出口为主的维生素 B2 价格三月份见 115 元之后，7 月末最高已经上涨到 137 元，维生素 E 价格最高已经上涨超过 50%，维生素 A 上涨接近 30%。数据也显示目前部分行业出口正逐步恢复。
- 下周策略：关注出口受益品种以及资产资源的低吸机会** “三部委”联合维稳，可以说基本封闭大盘的下跌空间，短期内市场将维持箱体震荡底部逐步抬高走势。市场在此期间会不乏热点。由于出口的改善以及拐点的来临，部分出口收益品种将有阶段性机会。关注电子元器件、医药、纺织等行业出口弹性较大品种。建议关注电子元器件、医药、纺织等行业出口弹性较大品种，随着出口复苏，这些行业将首先受益推荐品种：广济药业、鑫富药业、大杨创世、莱宝高科、哥尔声学、卧龙电气。同时短期可关注地产、有色调整节奏。可试探性进行低吸。

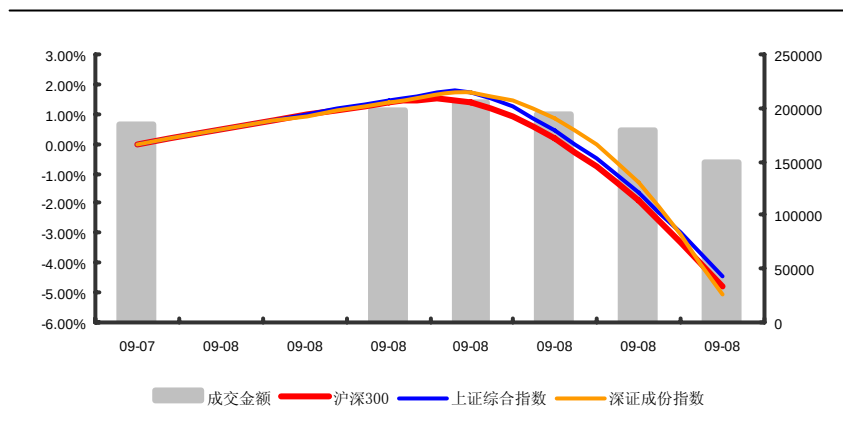


一、短期箱体震荡 长期趋势不变

上周策略报告中我们强调市场巨幅震荡将改变市场上涨斜率，快牛变慢牛，同时认为短期整固有利继续上行。上周市场呈现再度调整态势，但是看到成交量萎缩，市场参与度逐步下降。沪深 300 一周下跌 4.81%，上证指数下跌 4.44%，深成指下跌 5.09%。

市场进入短期震荡，但是我们坚持认为市场趋势性上涨态势并没有改变。市场极有可能以横向箱体震荡，并以时间换空间的方式完成中期调整。在 3100 点至 3500 点一线经过充分震荡蓄势之后，市场仍将延续趋势上涨态势。

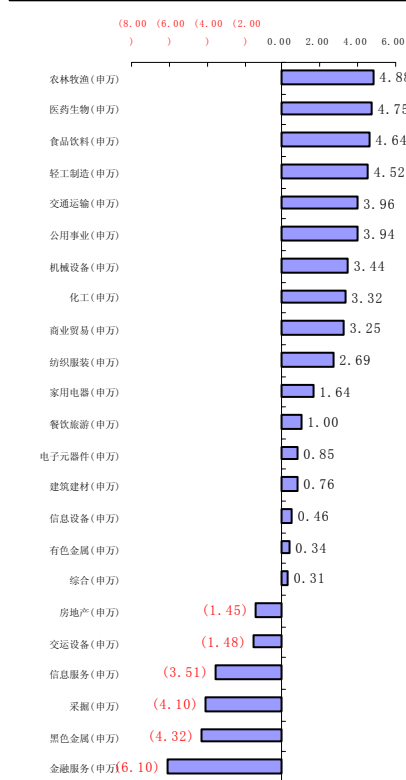
图一、沪深 300 及上证指数上周走势



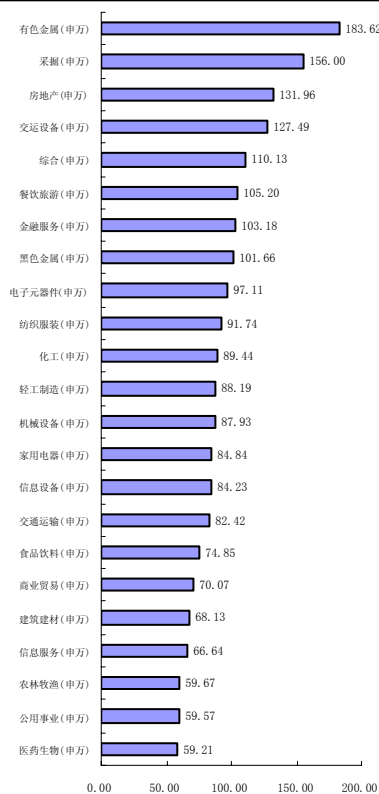
数据来源：第一创业证券 WIND

二、防御品种抬头

图二、分行业上周涨跌幅%



图三、分行业年初以来涨跌幅%





数据来源：第一创业证券 WIND

上周值得关注的是，防御型品种纷纷抬头，医药、食品、以及前期涨幅不大的农林领涨，一周上涨分别为农林 4.88%，医药 4.75%，食品饮料 4.64%。而前期龙头板块金融、地产、有色、煤炭、黑色金属则全军尽墨，金融板块一周更是下跌 6.10%，领跌大盘。

防御品种的抬头预示市场目前进入谨慎，而有色、地产的回调也不意味着行情的终结，经过半年大幅上涨，有色、地产等行业涨幅惊人，即使中短期进入休整实属正常。我们认为，随着 CPI 的拐头以及未来通胀预期再度强化后，资产、资源有望雄风再起。

三、“三部委”紧急维稳，传递“呵护”市场信号

为缓解市场人士对政策转向的担忧，国家发改委、财政部、央行三部委高官周五集体亮相并表态：当前宏观政策取向不会改变，将继续保证资本市场稳定发展。财政部副部长丁学东在国务院新闻办举行的新闻发布会上公开表示，下一步，财政部将继续配合有关部门健全和完善市场内在稳定机制，以保证资本市场，特别是股市稳定健康发展。

央行副行长苏宁则表示，央行非常关注资产价格的变化，关注引起资产价格变化的原因，特别是宏观层面的原因，但是**央行不把资产价格作为货币政策直接调控的目标**。业内人士认为，这一表态说明央行的货币政策不会直接针对资产价格进行调控。苏宁还指出，所谓“动态微调”并不针对货币政策，而是对货币政策的操作、货币政策的重点、力度、节奏。他同时强调，下半年，**央行不会采取规模控制的办法来控制商业银行的贷款规模**。除了规模控制的方法外，央行有很多可用工具控制货币供应总量，从而影响商业银行的信贷规模。“对下半年的商业银行信贷规模来说，还谈不上中央银行要采取手段控制”。

发改委副主任朱之鑫也作出明确表态，要“保持宏观经济政策的连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策。全面落实和充实完善一揽子计划和相关政策措施，巩固经济企稳回升的势头”。

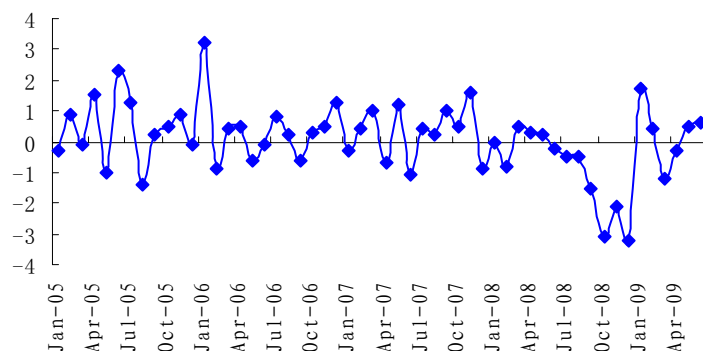
我们认为“三部委”发布会诠释了货币政策理解奇异，同时也对印花税将调整进行了直接辟谣。政府宽松货币政策不会改变，市场流动性无忧。三部委联合发布会从稳定市场情绪有很大正面意义，对大压股市的担心可以消除，管理层依然希望股市走好，并为经济复苏服务的大方向未变。至此可以说基本封闭了大盘下跌空间

四、出口形势好转 受益品种值得关注

◇ 住房、汽车消费回升 美国需求逐步复苏

在美国积极财政以及数量宽松政策下，美国消费企稳并出现逐步复苏迹象，商品零售总额 5、6 月份连续两个月正增长，6 月份环比达到 0.6%，消费下滑已经得到遏制，消费全面复苏为之不远。

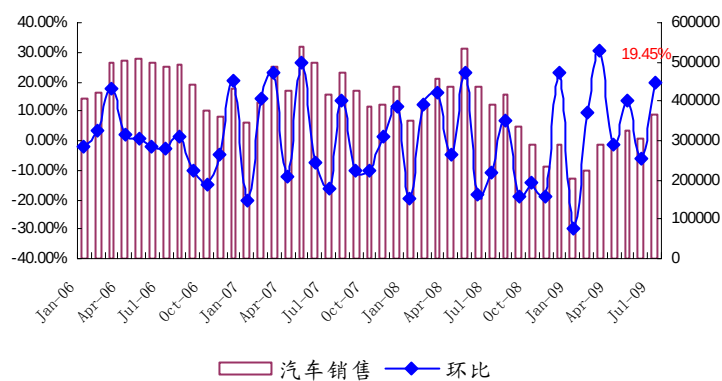
图四、美国商品零售总额月环比



数据来源：第一创业证券 Bloomberg

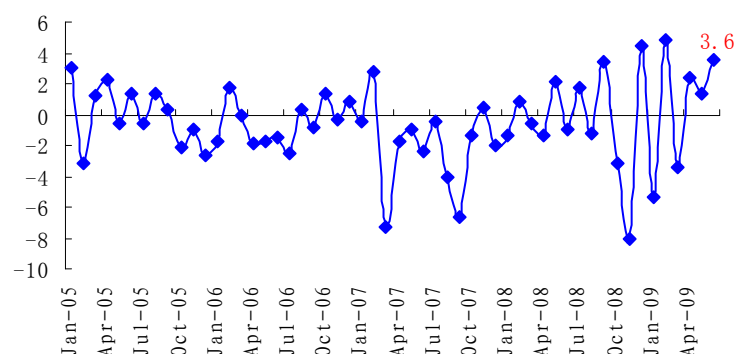
汽车消费也显著回暖，7月份乘用车销售达到36.4万辆比1月份的最低谷20.3万辆上升16.2万辆。7月份环比增长达到19.45%，复苏迹象明显。而现房销售也出现显著回升，4、5、6连续三个月环比上升，6月份环比增速达到3.6%。

图五、美国月度汽车消费及环比



数据来源：第一创业证券 Bloomberg

图六、美国现房销售月环比%



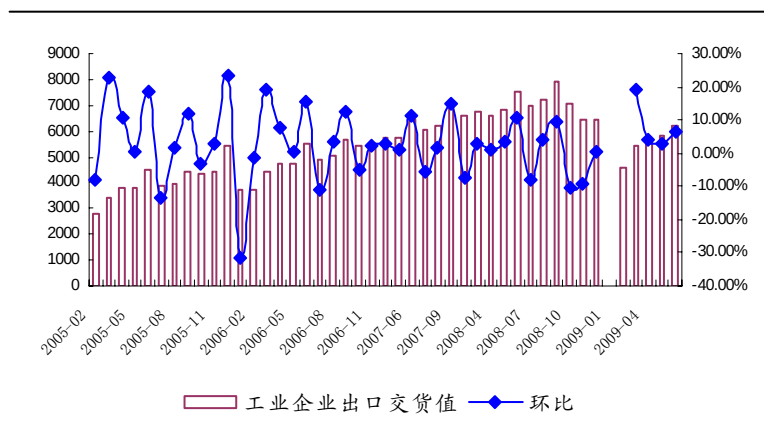
数据来源：第一创业证券 Bloomberg



◇ 中国出口拐点初显

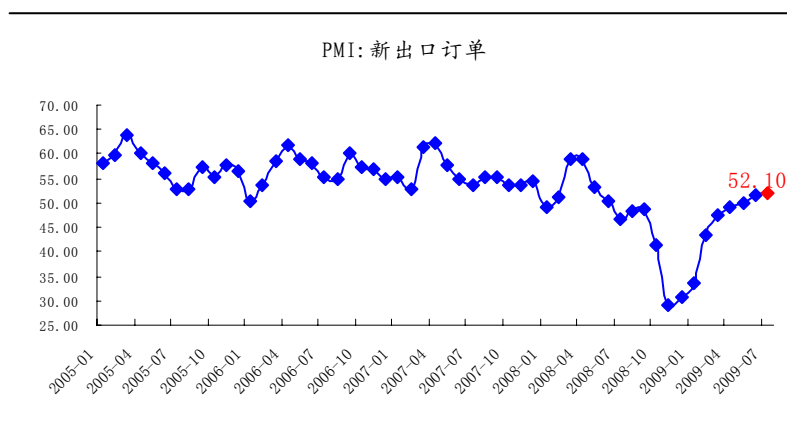
中国工业企业出口交货值虽然同比仍在下滑,但是环比到7月份已经连续四个月正增长,从去年9月开始的同比环比同比下滑开始扭转。而从先行指标 PMI 出口新订单来看,5、6、7连续三个月在 50 扩张线之上,7 月份上涨到 52.10,比 6 月份上涨 0.7,涨幅逐步扩大,预示出口已经开始好转

图七、工业企业出口交货值及环比



数据来源：第一创业证券 WIND

图八、PMI 新出口订单



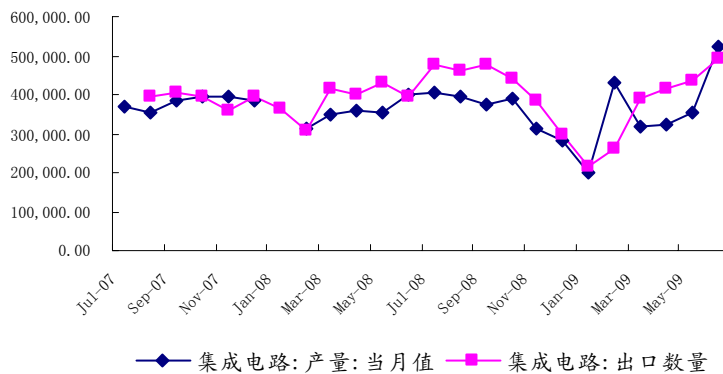
数据来源：第一创业证券 WIND

◇ 中国部分出口行业开始复苏

据我们获得第一手信息,目前深圳、东莞部分出口企业已经开始复苏,尤其是电子元器件行业已经满负荷运转,部分玩具出口商也已经开始复产,纺织服装行业也开始逐步招工。外向型企业复苏迹象显现。

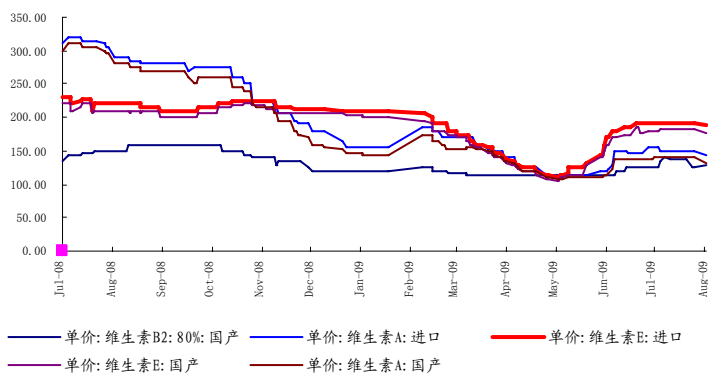
从数据来看,集成电路产量、出口数量均创出历史新高,出口数量超过 08 年 7 月份最高峰。而医药行业出口品种也出现复苏迹象,以出口为主的维生素 B2 价格三月份见 115 元之后,7 月末最高已经上涨到 137 元,维生素 E 价格最高已经上涨超过 50%,维生素 A 上涨接近 30%。数据也显示目前部分行业出口正逐步恢复。

图九、集成电路产量及出口数量



数据来源：第一创业证券 WIND

图十、面向出口的主要维生素价格

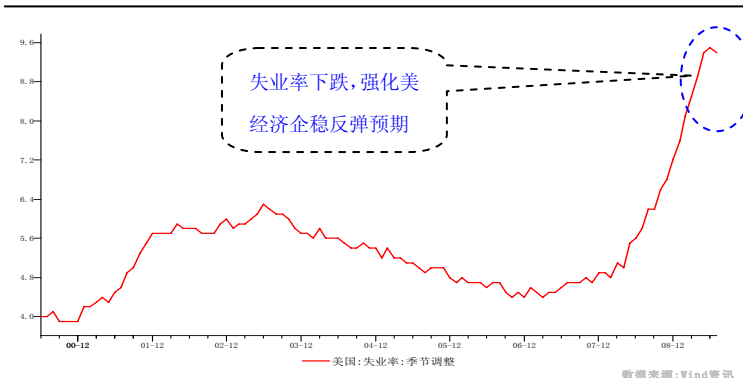


数据来源：第一创业证券 WIND

五、 海外市场： 经济好转继续推升市场

美国上周公布失业率数据，意外下跌，预示着美国经济逐步回暖，也强化美经济将逐步见底反弹预期。我们认为美国股市已经迎来投资时点。欧美市场中长期看好。上周欧美股市全面走好已经对此作出诠释，这也在我们预料之中。

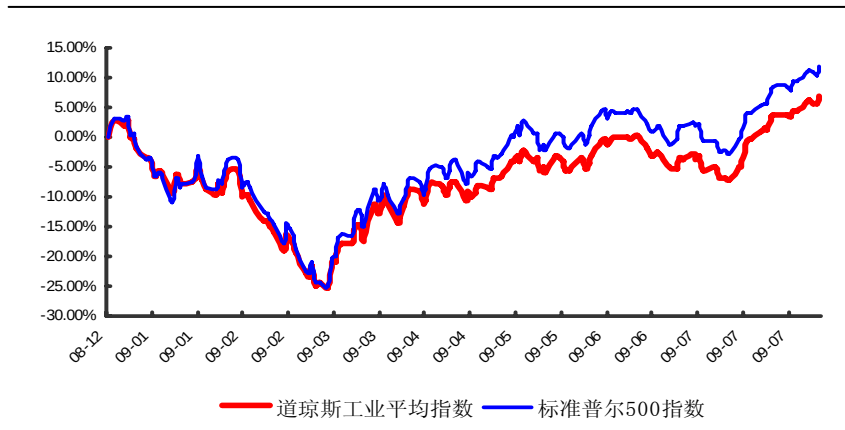
图十一、美国月度失业率数据



数据来源：第一创业证券 WIND



图八、道琼斯工业指数与标普 500 走势叠加



数据来源：第一创业证券 WIND

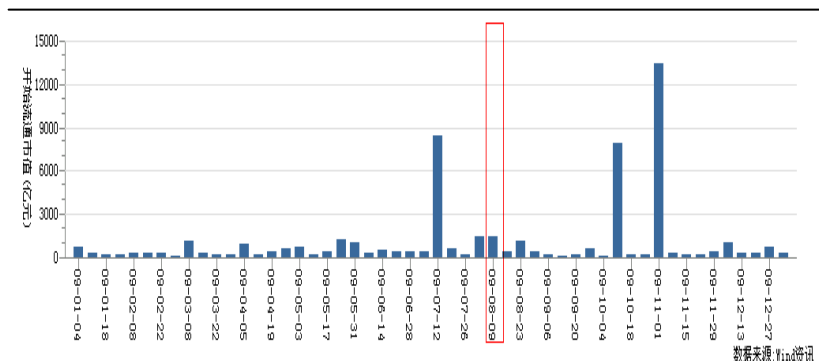
表 1、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
伦敦金融时报 100 指数	4731.60	2.67	7.72
德国法兰克福 DAX 指数	5458.96	2.38	13.49
标准普尔 500 指数	1010.48	2.33	13.46
道琼斯工业平均指数	9370.07	2.16	8.09
韩国综合指数	1576.00	1.20	40.15
东京日经 225 指数	10412.09	0.53	17.52
恒生指数	20375.37	-0.96	43.13
印度孟买 Sensex30 指数	15160.24	-3.26	56.03
恒生中国企业指数	11612.18	-4.22	49.14
上证综合指数	3260.69	-4.44	77.90
沪深 300	3555.10	-4.81	93.90
深证成份指数	12975.26	-5.09	97.85

六、限售股：下周 35.88 亿股解禁

下周共有 35.88 亿股限售股解禁，解禁市值为 366.8 亿元，对市场压力较轻，共有 11 家上市公司解禁市值超过 10 亿元，下周解禁主要集中在中粮地产，只这一家解禁市值即达到 103.6 亿元，值得关注。

图九、年内限售股上市流动时间序列





数据来源：第一创业证券 WIND

表 2、下周解禁股票明细

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
002150.SZ	江苏通润	2009-8-10	702	15.690	11,014	7,098	首发原股东限售股份
600076.SH	*ST 华光	2009-8-10	833	6.210	5,173	0	股权分置限售股份
002060.SZ	粤水电	2009-8-10	12,652	8.070	102,098	0	首发原股东限售股份
002023.SZ	海特高新	2009-8-10	5,531	11.520	63,715	1,604	股权分置限售股份
002059.SZ	世博股份	2009-8-10	2,556	10.220	26,122	13,444	首发原股东限售股份
600881.SH	亚泰集团	2009-8-10	12,317	9.410	115,907	0	股权分置限售股份
600568.SH	ST 潜药	2009-8-10	3,760	17.740	66,702	4,340	股权分置限售股份
600588.SH	用友软件	2009-8-10	695	21.260	14,775	12,932	股权激励限售股份
600372.SH	*ST 昌河	2009-8-10	21,479	8.340	179,133	7,463	股权分置限售股份
600236.SH	桂冠电力	2009-8-10	10,746	8.090	86,933	67,433	股权分置限售股份
600345.SH	长江通信	2009-8-10	9,006	11.000	99,071	0	股权分置限售股份
000666.SZ	经纬纺机	2009-8-10	5,869	5.420	31,811	13,696	股权分置限售股份
600984.SH	ST 建机	2009-8-10	4,262	7.800	33,242	0	股权分置限售股份
000698.SZ	沈阳化工	2009-8-10	7,800	9.210	71,838	3,386	定向增发机构配售股份
000031.SZ	中粮地产	2009-8-10	77,877	13.300	1,035,770	2	股权分置限售股份
000416.SZ	民生投资	2009-8-10	2,659	8.840	23,509	9,373	股权分置限售股份
000563.SZ	陕国投 A	2009-8-10	12,466	13.840	172,529	0	股权分置限售股份
000700.SZ	模塑科技	2009-8-10	12,402	5.720	70,937	0	股权分置限售股份
000766.SZ	通化金马	2009-8-10	10,133	7.220	73,162	15	股权分置限售股份
000789.SZ	江西水泥	2009-8-10	16,280	8.100	131,868	2,007	股权分置限售股份
000801.SZ	四川湖山	2009-8-10	6,377	10.450	66,638	0	股权分置限售股份
000803.SZ	金宇车城	2009-8-10	3,745	8.000	29,960	1	股权分置限售股份
600643.SH	爱建股份	2009-8-11	69	13.210	914	9,752	股权分置限售股份
002268.SZ	卫士通	2009-8-11	2,664	22.880	60,955	3,348	首发原股东限售股份
600973.SH	宝胜股份	2009-8-11	6,308	19.120	120,616	0	股权分置限售股份
600857.SH	工大首创	2009-8-11	3,520	8.550	30,100	0	股权分置限售股份
600877.SH	中国嘉陵	2009-8-11	18,554	5.750	106,687	0	股权分置限售股份
600880.SH	博瑞传播	2009-8-12	10	20.500	206	13,369	股权分置限售股份
600609.SH	金杯汽车	2009-8-12	26,642	4.170	111,099	0	股权分置限售股份
600197.SH	伊力特	2009-8-12	22,571	10.200	230,226	0	股权分置限售股份
600097.SH	开创国际	2009-8-12	1,593	19.170	30,531	8,715	股权分置限售股份
600067.SH	冠城大通	2009-8-12	1,200	14.260	17,112	9,766	公开增发机构配售股份
600289.SH	亿阳信通	2009-8-13	14,815	15.500	229,630	0	股权分置限售股份
000007.SZ	ST 达声	2009-8-14	4,021	7.320	29,431	0	股权分置限售股份
600133.SH	东湖高新	2009-8-14	2,348	7.230	16,978	9,732	股权分置限售股份
600811.SH	东方集团	2009-8-14	8,334	7.310	60,922	34,239	股权分置限售股份
600449.SH	赛马实业	2009-8-15	1,442	27.450	39,587	4,812	股权分置限售股份
600558.SH	大西洋	2009-8-16	4,539	15.690	71,210	68	股权分置限售股份



七、 下周策略： 关注出口受益品种以及资产资源的低吸机会

“三部委”联合维稳，可以说基本封闭大盘的下跌空间，短期内市场将维持箱体震荡底部逐步抬高走势。市场在此期间会不乏热点。

由于出口的改善以及拐点的来临，部分出口收益品种将有阶段性机会。关注电子元器件、医药、纺织等行业出口弹性较大品种 欧美经济年底有望企稳反弹情况下，我们认为中国出口将迎来阶段性复苏，外向型企业将因此受益。在此判断下我们建议关注电子元器件、医药、纺织等行业出口弹性较大品种，随着出口复苏，这些行业将首先受益推荐品种：广济药业、鑫富药业、大杨创世、莱宝高科、哥尔声学、卧龙电气。

同时短期可关注地产、有色的调整，我们认为地产股经过近一个月调整已经比较充分，可适当关注，可试探性进行低吸。

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