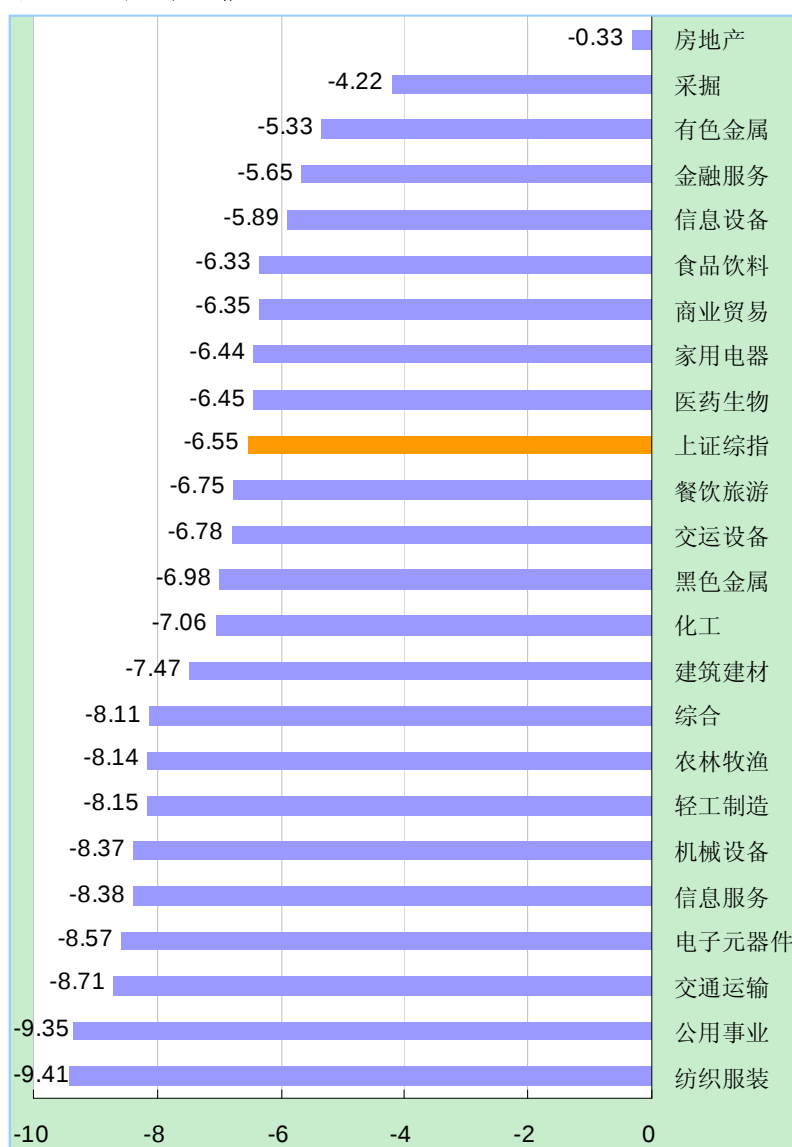


步入阶段性震荡格局

一、一周市场回顾：

自上两周起，沪深股市节节败退，指数一路下行到 60 日均线，股市呈现快速下跌格局。上周来沪深两市分别下跌 6.55% 和 3.66%，跌幅较少的是周期性行业，依次是房地产、采掘、有色、信息设备等。由于权重股跌势未尽，调整难言结束，预期大盘将维持弱势格局一段时间。

附 1：一周 A 股涨幅



重要声明：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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不

附 2：一周全球股市情况

指数	代码	2009 年 8 月 14 日	2009 年 8 月 7 日	波动幅度 (%)
道琼斯工业	DJI	9321.4	9370.07	-0.52%
英国富时 100	FTSE	4713.97	4731.56	-0.37%
法国 CAC40	FCHI	3495.27	3521.14	-0.73%
德国 Dax	GDAXI	5309.11	5458.96	-2.75%
日经 225	N225	10597.33	10412.09	1.78%
香港恒生	HIS	20893.33	20375.37	2.54%
上证综指	SSEC	3046.97	3260.69	-6.55%

二、宏观经济政策分析：

（一）国内宏观经济

7 月宏观经济以及信贷数据本周公布，总体来说是逊于预期。显示经济回升基础还不牢固。同时固定资产投资和新增信贷数据显示，财政和货币政策的洪峰已过。尽管近期管理层不断强调政策的连续性，可我们不得不承认如同上半年那样宏大的投资和宽裕的货币环境或将不复再现。

项目	1-7 月	7 月	7 月同比增速	6 月同比增速	本月环比增速
CPI	-1.2%	—	-1.8%	-1.7%	持平
PPI	-6.2%	—	-8.2%	-7.8%	1.0%
进出口：亿美元	11463	2002.1	-19.4%	-17.7%	9.6%
出口：亿美元	6260	1054.6	-23%	-21.4%	10.4%
进口：亿美元	5194	947.9	-14.9%	-13.2%	8.7%
固定资产投资：亿元	95932	-	32.9%	33.6%	-0.7%
社会消费品零售总额：亿元	68648	9937	15.2%	15%	0.2%
工业增加值	7.5%	-	10.8%	10.7%	0.1%
M2：万亿	-	57.3	28.42%	28.46%	-0.03%
M1：万亿	-	19.59	26.37%	24.79%	1.6%
M0：万亿	-	3.42	11.59%	11.46%	
新增人民币贷款：亿	77559	3559		—	-77%

固定资产投资增速回落，工业生产颇令人失望。1-7 月份城镇固定资产投资增长 32.9%，但增速比上半年回落 0.7 个百分点，环比连续两个月回落。应该说市场对于投资作用的短期性已有预期，目前我们需要重点关注的是房地产开发投资在接下来是否能替补政府投资，成为继续拉动经济复苏的动力。7 月房地产开发完成投资 17720 亿元，增长 11.6%。另外，7 月规模以上工业增加值同比增长 10.8%，比 6 月份仅加快了 0.1 个百分点。由于 7 月工业生产的先行指标都积累了市场乐观的预期（包括 7 月 PMI 达 53.3%，发电量增速达 4.2% 等），据彭博社调查 7 月份工业生产的预测中值为 11.5%，因此，10.8% 的增幅还是让市场有所清醒，经济回升的基础尚不牢固。

CPI、PPI 依然双负，年底转正预期强烈。7 月 CPI、PPI 依然双负，且创出年内最大跌幅，但是我们认为价格指数在 7、8 月探底回升的可能性极大，年底即可能转正。目前的价格指数在一定程度上被扭曲主要是出于两个原因：1）是去年同月的基数相对较高（CPI 和 PPI 分别于 08 年 4 月和 8 月创出新高）；2）是 CPI 中食品价格（尤其是猪肉价格的走软）压低了物价指数。目前来看这两个因素都在快消除，未来尤其是四季度，CPI 和 PPI 将出现相当快速的反弹。

出口消费令人欣慰。消费品零售总额同比增长 15.2%，剔除价格因素，实际增长在 17% 左右。另外出口环比增长 10.4%，7 月出口额也是年内首度突破千亿。但是根据广东等出口大省的调研，目前出口的回暖与 7、8、9 为传统旺季，下游厂商集中补货和国家刺激政策有关，且订单多为月度的短期订单。可见，出口的复苏的情况目前来看还有一定的短期性。

新增信贷大幅减少，M2、M1 进一步收口。7 月信贷的骤然收缩与银行习惯、季节因素都有关系，同时也出于管理层开始有意识的调整信贷结构和质量。可以看到 7 月份的新增信贷中，居民户贷款的增加额自 07 年 11 月以来，首次超过企业贷款增加额。公司贷款中，中长期贷款增加 3509 亿元，票据融资减少 1982 亿元。在

经济刚有起色的当口，我们认为央行决不会主动去收缩信贷，因此将来几个月新增信贷规模会保持在4000-5000 亿左右适度宽松的合理水平。另外 M2、M1 的进一步收口也显示出资金活跃度的提高。

总之，经济保持复苏，但复苏的动力目前来看还是不足。货币政策开始从规模转向注重质量，这对实体经济的复苏和避免资产价格泡沫都有正面作用。中国经济回暖的持续和强度依然要在实质鼓励消费和拉动私人投资的方面下大功夫。

（二）国际宏观经济

1. 美国 货币政策会议声明显示乐观情绪

美联储决策机构联邦公开市场委员会 11 日至 12 日召开货币政策决策例会。会议决定维持利率在当前的历史低点不变，同时将减缓采购国债的速度，将在今年 10 月终止国债采购计划。声明还表示，信息显示经济活动正变平稳。金融市场条件最近几周已经改善。美国经济可能已开始增长或在不远的将来将恢复增长。在描述经济形势时，美联储以“变平稳”取代 6 月时所说“经济收缩速度放缓”，这种措辞细微转变意义重大，暗示美联储决策层对经济触底的信心强烈。但是失业率继续攀升和商业地产的进一步恶化，促使联储放慢了退出计划的步伐。

美国 30 年期住房抵押贷款利率上升 美国住房抵押贷款融资巨头房地美报告，截至上半周美国主要用于购房的 30 年期抵押贷款固定利率从前一周的 5.22% 升至 5.29%。这是 30 年期固定利率连续第 11 周高于 5%，目前的水平已远远超过在 4 月 2 日结束的一周里所创下的历史最低点 4.78%。有迹象显示，美国住房市场正趋于稳定，住房销量有所增加，不少地区房价跌幅收窄，部分地区房价甚至开始上涨。

美国七月消费物价指数创五十九年来最大降幅 美国劳工部：七月份美国消费物价指数(CPI)比去年同期下降了百分之二点一，创下了一九五 0 年以来的最大按年降幅。

2. 欧洲、日本

德国二季度 GDP 意外环比增长 0.3% 德国联邦统计局 13 日公布的数据，今年第二季度德国经济比前一季度增长 0.3%，为去年第二季度以来的首次季度增长。同时，该数据大幅好于预期，此前多数经济学家预计为环比下降 0.2%。德国商业银行表示，在德国经济经历史无前例的下滑后，现在衰退终于结束了。德国今年年初以来的经济增长不会是短暂现象，第三季度该国经济会继续保持增长态势，增长率可能会达到 1%。

三、资本市场

1. 新基金审批开闸 三只新基金获准发行 半个月来一度沉寂的新基金审批再度开闸。综合基金公司消息，最新一批共三只新基金获得证监会批准，将于近日发行。此次获批的三只新基金分别为一只股票型基金和两只指数基金。

2. 首届创业板发行审核委员会成立

四、大势研判及投资策略

展望后市，上周行情继续下跌的原因有多方面因素，一是从已经公布的 7 月信贷数据看增幅仅为 3559 多亿元，与 6 月份的 1.53 万亿元信贷规模相比呈现大幅度萎缩现象，本轮行情进入 5 月份以后主要是依靠不断扩大的流动性来维持，因此，投资者担心进入下半年后管理层将会适当收缩流动性。上周央行表态将适度调整下半年信贷规模更加加剧了投资者的担忧。二是从已经公布的上市公司 2009 年上半年业绩报来看，相比去年同期下降幅度达到 23%，股市的上涨虽然是靠资金面推动，但从长期走势而言良好的业绩才是根本。三是作为 A 股市场的中坚力量，大量公募基金的仓位已经接近 90%，短期内后续做多的动能已经不足。四是大盘在经历了连续上涨以后，大部分板块都已经有不俗的涨幅，市场积累了过多的获利筹码，从技术上讲的确需要有一个消化整固的过程。

我们认为目前 A 股市场经历了连续两周下跌后，虽然还有下跌空间，但继续大幅杀跌的可能性不大。但投资者信心明显受到了挫伤，毕竟 2008 年的惨痛教训还留在人们的回忆中，所以大盘还将继续弱势调整一段时间。不过我们就此判断本轮大盘已经见顶也同样有些武断，主要原因如下：其一从上周已经公布的 7 月份 CPI 和 PPI 数据来看，连续六个月呈现下滑态势，在这种状况下，管理层突然收缩流动性的可能性非常小，所以投资者担忧流动性由盛转衰的现象在 2009 年下半年还难以实现。其二宏观经济处于复苏中，上周公布的 7 月份宏观经济数据，总体符合市场预期。其三政府呵护股市，上周管理层又开始批准新基金成立，尤其是指数型基金，这将加强市场的稳定性，周五证监会甚至取消了新基金发行后的短期排名规则，这将会大大缓解当前由于基金总是围绕相对排名争得你死我活现象。其四，从技术上判断，上证综指在 2900—3000 点附近还是有较强的支撑，因此目前大盘继续大幅杀跌的可能性不大，经充分调整后还有上涨空间。

对于后市，密切关注 60 日均线的得失及权重股动向。一旦 60 日均线被跌穿，则可确认中期调整趋势的形成。操作策略方面，建议保持谨慎，轻仓观望，不宜盲目追涨和杀跌

本周多空转向点为 3328

本周趋势：宽幅震荡

中线趋势：震荡向上

本周区间：2900—3200

I 关注行业及个股：

资源（西部资源、包钢稀土），农业（新中基），证券（中信证券），通信（亨通光电）、医药（天士力）、基建（西水股份）、零售（银座股份）

I 重点关注公司：

稀土：包钢稀土（600111），评级：“推荐”，期限：中线

二季度，预计公司主要稀土产品价格将有所上涨，经济效益环比一季度将有所改善。我国是世界已探明有经济开采价值的稀土储量最大的国家，控股股东所属的白云鄂博铁矿拥有世界稀土资源的 62%，占国内已探明储量的 87.1%；包钢白云鄂博矿是世界瞩目的铁、稀土等多元素共生矿，独特的资源优势造就了包钢在世界冶金企业中罕有的以钢铁和稀土为主业的独特产业优势。

券商：中信证券（600030），评级：推荐，期限：短线

截至 08 年中期末，公司总资产 2333.44 亿元，比上年末增长 23.04%，成为国内资本规模最大的证券公司，领先优势进一步加大。09 年 7 月证监会核准华夏基金吸收合并中信基金，吸收合并后华夏基金的注册资本为 23800 万元人民币，08 年控股的两家基金公司合并管理资产规模达到 2300 亿元，其中，华夏基金是唯一一家资产管理规模超过 2000 亿元的公司，基金管理费收入 282813.48 万元；09 年一季度基金管理费收入 58605.14 万元。

农业：新中基（000972），评级：推荐，期限：短线

2001 年公司初始投资 1700 万元参股新疆北新路桥股份有限公司，经过多年股份变动，截止 09 年 6 月末，公司持有其 2811.6 万股，占其总股本的比例为 19.81%。该公司自成立以来经过几年的快速发展，现已成为自治区规模最大、实力最强的大型公路工程施工企业之一，迅速跃居我国西部地区公路工程施工行业前列。07 年度、08 年度该公司分别实现营业收入 125059 万元、164661 万元，净利润分别为 4106 万元、4115 万元。（09 年 7 月 31 日，该公司 IPO 申请获证监会同意）。

策略组推荐表：

天马股份,烟台氨纶,新中基,海通证券,亨通光电,天士力,恒瑞医药,中国建筑、皖维高新

平均涨幅为：-8.05%

高于上证综指：-1.50%

高与沪深 300 指数：-2.13%