

2009 年 08 月 17 日

2009 年 A 股投资策略周报[21]

——出口复苏下的“中国-东盟自贸区”主题

基本结论

本周策略:

■ 我们目前的看法是，A 股短期震荡调整，中期谨慎乐观。

- ◆ **短期震荡调整。**1、基金过高仓位仍然需要适当调整，在 8 月下旬压力可能会有所缓解。2、流动性的政策博弈仍在进行，等待政策暖风。
- ◆ **中期谨慎乐观。**1、A 股快速的调整正较迅速的修复估值压力。2、实体经济仍然会呈现出复苏格局，目前的波动尚不影响我们对企业盈利持续回升的判断。3、未来流动性在储蓄分流、本币升值、流通速度加快的背景下，总体仍会处于充裕格局，对 A 股市场的支撑仍然存在。
- ◆ **配置上短期需要注重均衡。**建议在配置上适当增加防御性、风格上适当关注主题投资、同时寻找更确定的增长机会，这既是阶段性的配置调整，也是对前期市场过度偏周期配置的一种必要的平衡。**中期加大对银行、地产的关注度。**同时，我们认为随着估值修复，以及经济复苏进程的推进，未来获取超额收益的主要方向仍然是在银行、地产以及中游行业，在市场调整的过程，重点对这些领域保持密切关注。

本周主题:

- 本周我们分析了中国-东盟自由贸易区建立的影响。从主题看，既有政策的刺激，同时也符合目前出口复苏的投资线索。
 - ◆ **中国-东盟自由贸易区的规模可观。**按人口算，这将是世界上最大的自由贸易区；从经济规模上看，将是仅次于欧盟和北美自由贸易区的全球第三大自由贸易区。
 - ◆ **短期有经济回暖刺激，中期符合贸易格局变化。**在短期，一方面是政策刺激，同时东盟经济复苏势头较为强劲，将对中国出口形成带动；在中期，中国对新兴市场出口比重的上升将是趋势性的，受到全球贸易结构和环境变化的推动，值得从长期视角加以重视。
 - ◆ **中国-东盟自贸区下的关注方向：1、产业视角：**通过数据考察，认为中国-东盟自贸区建立对化纤（纺织机械）、化工品的拉动可能从中期会更加突出。同时，农业机械和农业生产资料、纺织业、工程承包、电器、仪器仪表行业会有较大的空间。**2、区域角度：**中国-东盟自由贸易区的建立对中国规划的北部湾建设有很大的推动力。我们建议关注其中的交运、化工、机械等行业，既会受益于北部湾当地的建设，同时也可能会被区域经济发展的需求所带动，相关上市公司见下表。

宏观策略研究小组

徐炜

(8621)61038251
xuwei1@gjzq.com.cn

陈东

(8621)61038296
chendong@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

(8621)61038271
zhuli@gjzq.com.cn中国上海黄浦区中山南路 969 号谷
泰滨江大厦 15A 层（200011）

图表1：广西区域受益于中国-东盟自贸区的上市公司参考

证券代码	证券简称	所属证监会行业	城市	区间涨跌幅 %	PE,未来12个月)
600236.SH	桂冠电力	社会服务业	南宁市	20.66	27.46
600423.SH	柳化股份	制造业-石油、化学、塑胶、塑料	柳州市	28.95	20.30
000978.SZ	桂林旅游	社会服务业	桂林市	54.92	34.84
600368.SH	五洲交通	交通运输、仓储业	南宁市	57.55	30.14
000953.SZ	河池化工	制造业-石油、化学、塑胶、塑料	河池市	67.07	
002175.SZ	广陆数测	制造业-机械、设备、仪表	桂林市	72.21	161.68
000582.SZ	北海港	交通运输、仓储业	北海市	74.96	57.15
600301.SH	南化股份	制造业-石油、化学、塑胶、塑料	南宁市	81.42	
600310.SH	桂东电力	电力、煤气及水的生产和供应业	贺州市	85.74	
000528.SZ	柳工	制造业-机械、设备、仪表	柳州市	110.68	20.21
000806.SZ	银河科技	制造业-机械、设备、仪表	北海市	155.81	
600712.SH	南宁百货	批发和零售贸易	南宁市	167.73	
601003.SH	柳钢股份	制造业-金属、非金属	柳州市	196.74	30.22
600252.SH	中恒集团	综合类	梧州市	202.78	21.48

来源：国金证券研究所

内容目录

本周策略：短期震荡调整 中期谨慎乐观.....	4
本周主题：出口复苏下的“中国-东盟自贸区”主题.....	5
中国-东盟自贸区的政策回望	5
经济危机下 新兴市场“脱钩”再现.....	5
关注方向：对东盟出口的行业比重	7
关注方向：区域推动广西北部湾	9
一周金融市场回顾	11
A 股市场.....	11
全球股市	12
大宗商品	13
基础原材料.....	14
汇率市场	15
债券货币市场	16
估值、流动性与盈利	17
A 股市场估值.....	17
全球股市估值	18
A 股市场风格特征	19
市场的流动性	20
市场盈利预期	22
下周限售股解禁.....	23

本周策略：短期震荡调整 中期谨慎乐观

- **维持 A 股市场短期震荡调整的判断。**在上周周报《A 股进入震荡格局，寻找确定性复苏》中，我们对短期 A 股市场的变化作了较为详细的分析；同时在周中的临时策略报告中强调了市场短期内仍会处于震荡调整格局之中。我们认为市场的修复状态仍然会持续一段时间，市场总体处于震荡格局之中。
- **基金过高仓位仍然需要适当调整。**前期过高的仓位使得短期流动性的波动效应放大，从而造成市场的不稳定。我们看到自 8 月下旬开始会有一批新基金结束认购期，新基金的资金供给会对市场流动性起到一定的稳定作用，从而稳定市场的预期。
- **流动性的政策博弈仍在进行。**快速上涨的资产价格引发了通胀预期，进而使得政策收缩的预期提高，产生了自我抑制的效果。目前实体经济仍然处于敏感时期，宽松的政策格局需要得到维持，快速下跌的资产价格也会使得政策风向有所趋暖，从管理层近期释放的信号就可以看出这一转变。
- **估值压力得到较快的修复。**市场调整一方面是外部环境出现一些波动；同时也是前期过快的上涨累积了一定的泡沫需要消化。A 股快速的调整也正较迅速的修复估值压力，目前市场 2010 年 PE 估值低于 20x，PB 在 2.8x；随着市场进一步下跌，市场估值压力将得到明显改善。
- **经济复苏的进程值得密切关注。**市场在流动性压力有所缓解、估值压力得到释放以后，寻找到支撑的关键在于中期的复苏预期能够维持。对经济复苏不发生大的判断上的变化，那么市场下跌的空间将相对有限。我们目前倾向于认为实体经济仍然会呈现出复苏格局，目前的波动尚不影响我们对企业盈利持续回升的判断。
- **中期我们目前持谨慎乐观态度。**未来流动性在储蓄分流、本币升值、流通速度加快的背景下，总体仍会处于充裕的格局，对 A 股市场的支撑仍然存在。同时，在国内维持宽松政策继续扩张内需，国外复苏对出口形成一定拉动的前提下，国内经济复苏的态势有望延续，企业盈利会逐季回升，我们目前的态度还是谨慎乐观的。
- **配置上短期需要注重均衡。**自 7 月初的中期策略以来，我们明确建议关注中上游之间的反复轮动。但同时，我们也注意到市场的泡沫化倾向，提示快速的上涨有透支未来的隐忧。在短期，我们判断市场将处于震荡调整、估值修复的过程，震荡格局仍会延续一段时间，由此我们建议在配置上适当增加防御性、风格上适当关注主题投资、同时寻找更确定的增长机会，这既是阶段性的配置调整，也是对前期市场过度偏周期配置的一种必要的平衡。
- **中期加大对银行、地产的关注度。**同时，我们认为随着估值修复，以及经济复苏进程的推进，未来获取超额收益的主要方向仍然是在银行、地产以及中游行业，我们也建议在市场调整的过程，重点对这些领域保持密切关注。

本周主题：出口复苏下的“中国-东盟自贸区”主题

中国-东盟自贸区的政策回望

中国-东盟自由贸易区(CAFTA)：指在中国与东盟 10 国之间构建的自由贸易区，即“10+1”。东盟主要是以下 10 个国家：文莱、柬埔寨、印度尼西亚、老挝、马来西亚、缅甸、菲律宾、新加坡、泰国、越南，总面积约 450 万平方公里，人口约 5.12 亿。

根据 2002 年签署的《中国与东盟全面经济合作框架协议》，除少数敏感产品外，中国与相对发达的东盟六个老成员国和四个新成员国（柬埔寨、老挝、缅甸和越南）将分别在 2010 年和 2015 年实现关税降为零的目标，涉及产品超过 7,000 余种。

中国-东盟自由贸易区的建成，将会创建一个拥有 19 亿消费者、近 6 万亿美元国内生产总值、1.2 万亿美元贸易总量的经济区。按人口算，这将是世界上最大的自由贸易区；从经济规模上看，将是仅次于欧盟和北美自由贸易区的全球第三大自由贸易区，由中国和东盟 10 国共创的世界第三大自由贸易区，是发展中国家组成的最大的自由贸易区。

图表2：中国-东盟自贸区大事记

时间	主要事件
2002 年	《中国与东盟全面经济合作框架协议》
2004 年 11 月	《货物贸易协议》
2007 年 1 月	《服务贸易协议》
2009 年 8 月	《投资协议》
2010 年	中国-东盟自贸区将在 2010 年全面建成

来源：国金证券研究所

经济危机下 新兴市场“脱钩”再现

■ 中期看，对新兴市场的出口比重将持续上升

脱钩理论屡经反复，在经济繁荣时期，新兴市场以远高于发达经济体的速度增长，曾产生了关于新兴市场能够在发达经济增长放缓的情况下，继续引领全球经济增长的脱钩理论。但是去年的金融危机下，新兴市场经济体下滑的速度甚至要大于发达经济体，新兴市场的脆弱性被显露出来。今年，新兴市场似乎更快的从经济危机中复苏，以中国、印度为代表的新兴经济体的增长一枝独秀，脱钩理论又再次浮现。

我们认为，从一个较长周期的角度，脱钩会一直存在，新兴市场之间的经济互动会更加紧密。就中国而言，新兴市场有较大的追赶空间，在其发展的过程中，对中国产品的需求会不断提升，中国对这些地区出口的比重会逐步上升；同时，中国目前海外投资过度集中于美国的情况也需要改变，那么替代的方向主要是新兴市场，以寻找更高回报的机会。

从最近国际贸易发展的情况看，中国与发达经济体之间面临较多的贸易摩擦，出于自利因素，发达经济体对全球化有较强的反思；而较多受益于贸易发展的新兴市场，却更主动的维护全球化，此次中国-东盟自贸区的推进就可以看作这种思维的体现。这种贸易格局以及政策环境的变化值得我们长期加以关注。

■ 短期看，东盟国家率先复苏对中国出口有带动作用

我们在前期出口复苏专题中，提出在关注出口复苏时首先关注的是新兴市场复苏对中国出口的带动。我们认为这个逻辑依然成立，中国-东盟自贸区的建立也是这种线索的延续。从最新的数据看，对东盟出口的复苏要略好于整体情况。

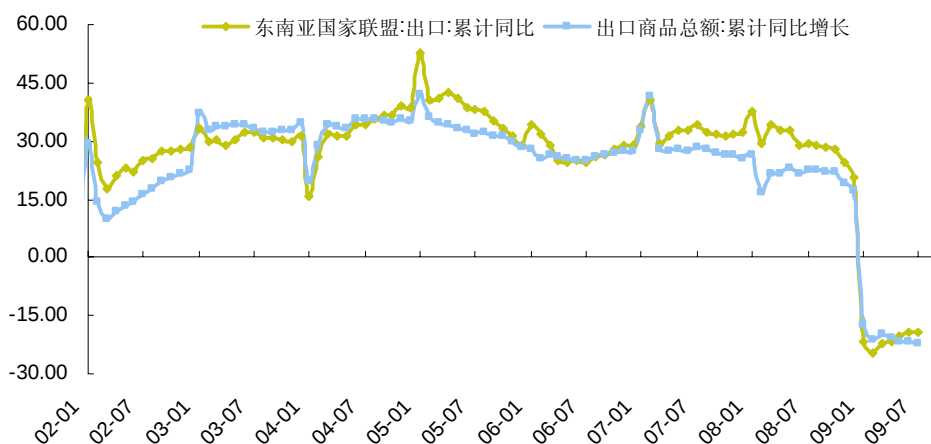
从趋势上看，中国对东盟出口比重也一直在上升，而其中新加坡、马来西亚、印尼、泰国、越南、菲律宾占了绝大多数。在 ADB（亚洲开发银行）对东盟各国经济增长的预测中，这些国家明年的经济增长都将显著好于发达经济。东盟国家的率先复苏，对中国出口转暖有带动作用。

■ 另外，短期看，出口复苏的关键还在于发达经济体

但同时，我们也看到中国出口的主要目的地仍然是发达经济体，并且这在短期还很难改变。因此，对出口复苏的关注无法不关注发达经济体需求恢复的情况。

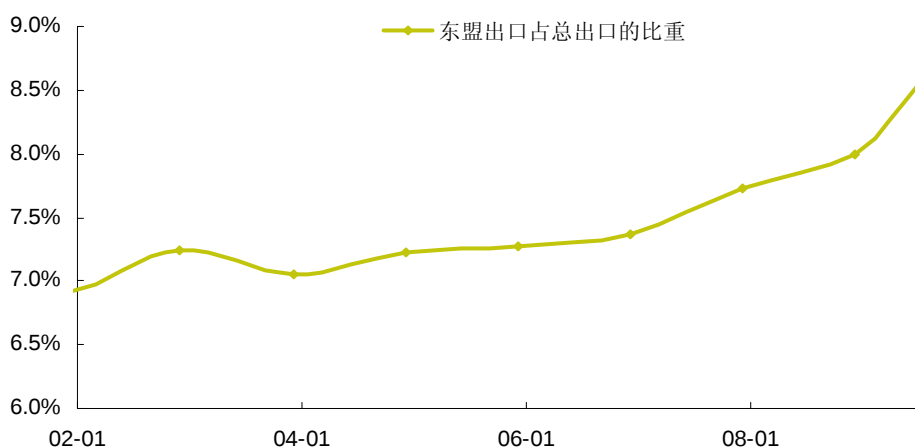
从最新的情况看，发达经济体的衰退正在放缓，欧洲经济的恢复程度也要超出前期市场预期，发达经济体的工业生产都出现了一定的复苏迹象。但发达经济体复苏的进程可能会更加波折，程度上也会比较温和，在短期内还无法预期消费品的出口会有较大程度的改善。

图表3：对东盟的出口复苏要略快于整体



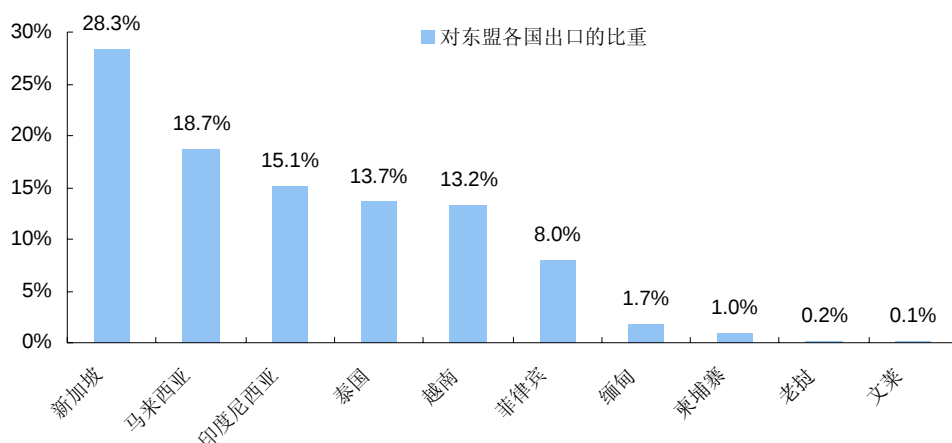
来源：国金证券研究所

图表4：对东盟出口的比重持续上升，目前不到9%



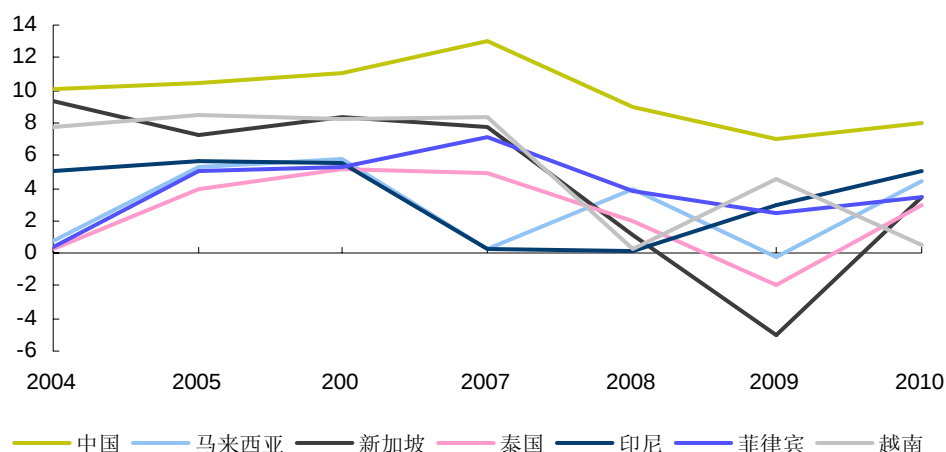
来源：国金证券研究所

图表5：中国对东盟各国出口的比重



来源：国金证券研究所

图表6：ADB 对东盟主要国家的经济增长预测



来源：国金证券研究所

关注方向：对东盟出口的行业比重

中国-东盟自贸区的建立对促进中国与东盟之间的贸易会有较大的促进。最直接的来自于关税的降低，目前我国关税总水平为 9.8%，而对东盟平均关税降到了 2.8%，在 2010 年会有进一步的下降。

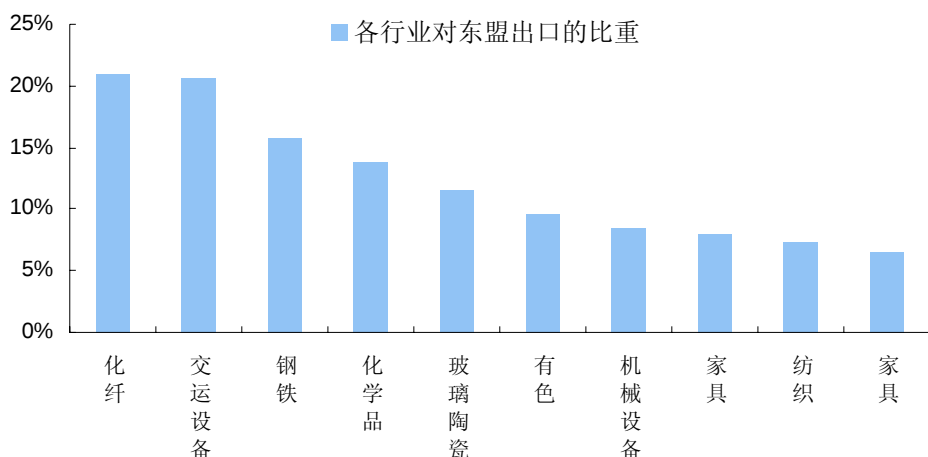
同时，东盟经济体的内生发展对中国产品的需求也在逐步上升，这将从中期对中国的出口构成拉动。而从关注的方向上，我们检查了各行业对东盟的出口比重，依次为：化纤、交运设备、钢铁、化学品、玻璃陶瓷等。主要都是投资品和原材料。

而从行业历史数据看，化纤的比重持续上升；交运设备主要是销往新加坡，更受发达经济体影响；钢铁目前比重处于低点，有回升的空间，但对国内钢铁业整体拉动会较为有限；化工品稳步上升。

因此，我们通过数据考察，认为从行业角度看，中国-东盟自贸区建立对化纤（纺织机械）、化工品的拉动可能从中期会更加突出。

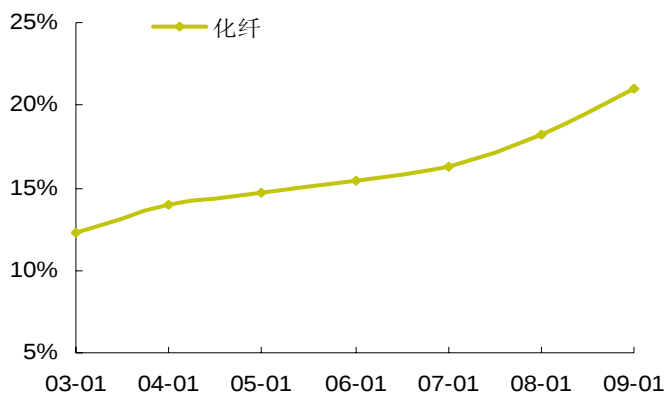
从东盟国家经济发展的角度看，很多是农业国家，对中国的农业机械和农业生产资料等产品有很大需求。同时双方在机械加工业、纺织业、工程承包、电器、仪器仪表行业的合作也会有很大的发展空间。

图表7：中国各行业对东盟出口的比重



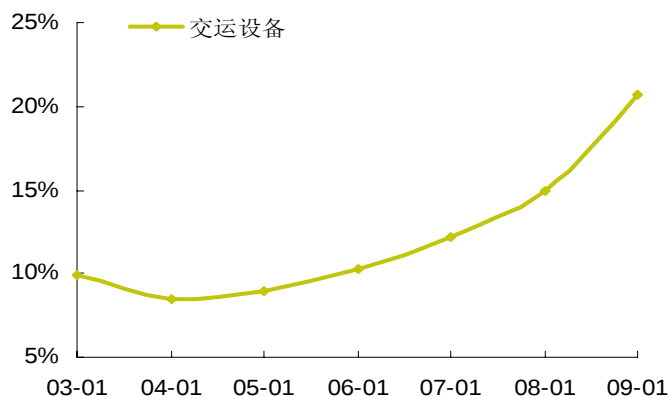
来源：国金证券研究所

图表8：化纤行业出口往东盟的比重一路上升

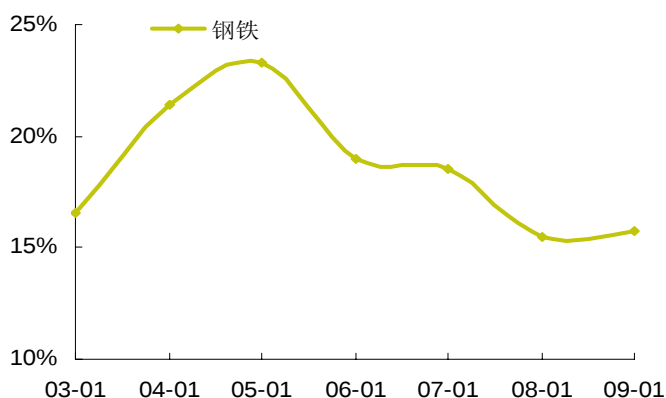


来源：国金证券研究所

图表9：交运设备主要是销往了东盟中的新加坡

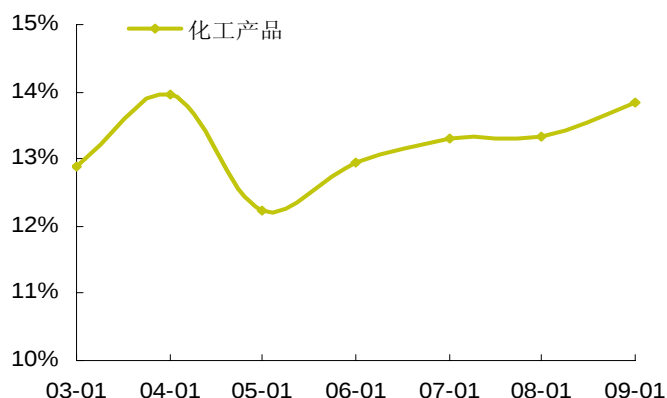


图表10：钢铁销往东盟的比重目前处于低点



来源：国金证券研究所

图表11：化工产品销往东盟的比重在上半年有所上升



关注方向：区域推动广西北部湾

作为与东盟直接进行经济合作的区域——广西北部湾将受益于中国-东盟自贸区的成立。北部湾经济区的主要任务是：建设成为中国-东盟开放合作的物流基地、商贸基地、加工制造基地和信息交流中心。

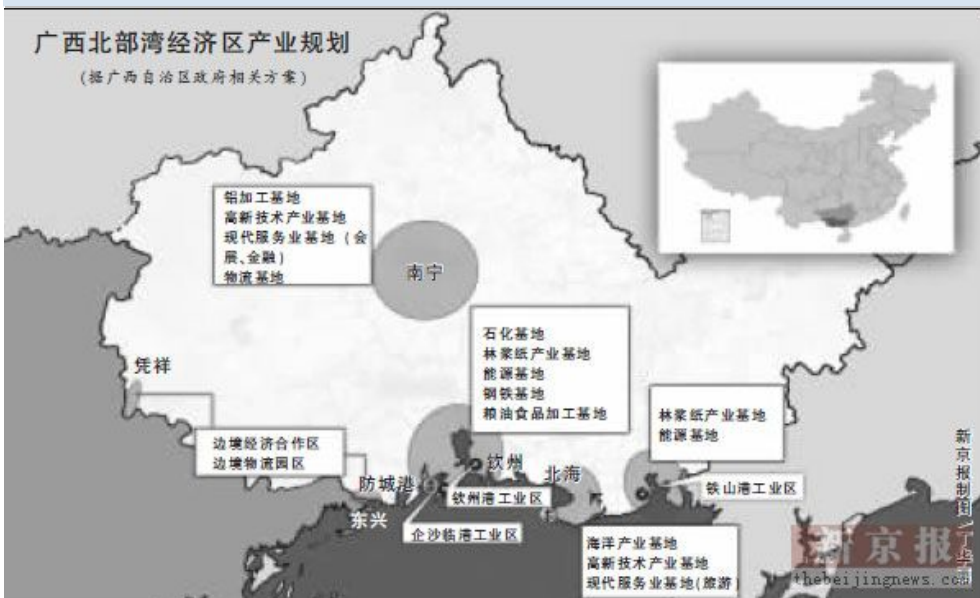
从区域上，中国-东盟自由贸易区的建立对中国规划的北部湾建设有很大的推动力。我们建议关注其中的交运、化工、机械等行业，既会受益于北部湾当地的建设，同时也有可能被区域经济发展的需求所带动。我们把相关上市公司在下表中列出，供参考。

图表12：中国-东盟自贸区的地理区位



来源：国金证券研究所

图表13：广西北部湾受到中国-东盟自贸区的拉动



来源：国金证券研究所

图表14：广西区域上市公司

证券代码	证券简称	所属证监会行业	城市	区间涨跌幅 %	PE,未来12个月)
600236.SH	桂冠电力	社会服务业	南宁市	20.66	27.46
600423.SH	柳化股份	制造业-石油、化学、塑胶、塑料	柳州市	28.95	20.30
000978.SZ	桂林旅游	社会服务业	桂林市	54.92	34.84
600368.SH	五洲交通	交通运输、仓储业	南宁市	57.55	30.14
000953.SZ	河池化工	制造业-石油、化学、塑胶、塑料	河池市	67.07	
002175.SZ	广陆数测	制造业-机械、设备、仪表	桂林市	72.21	161.68
000582.SZ	北海港	交通运输、仓储业	北海市	74.96	57.15
600301.SH	南化股份	制造业-石油、化学、塑胶、塑料	南宁市	81.42	
600310.SH	桂东电力	电力、煤气及水的生产和供应业	贺州市	85.74	
000528.SZ	柳工	制造业-机械、设备、仪表	柳州市	110.68	20.21
000806.SZ	银河科技	制造业-机械、设备、仪表	北海市	155.81	
600712.SH	南宁百货	批发和零售贸易	南宁市	167.73	
601003.SH	柳钢股份	制造业-金属、非金属	柳州市	196.74	30.22
600252.SH	中恒集团	综合类	梧州市	202.78	21.48

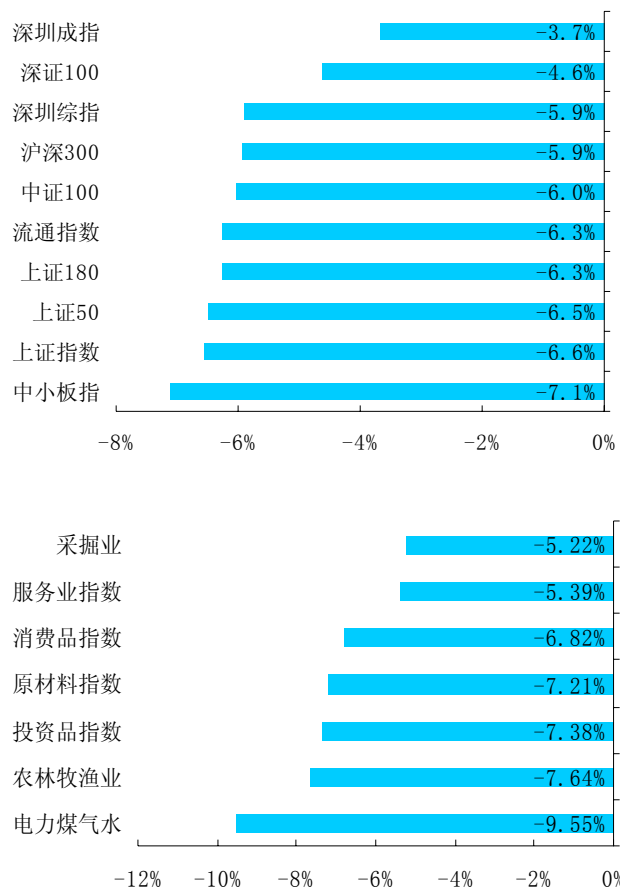
来源：国金证券研究所

一周金融市场回顾

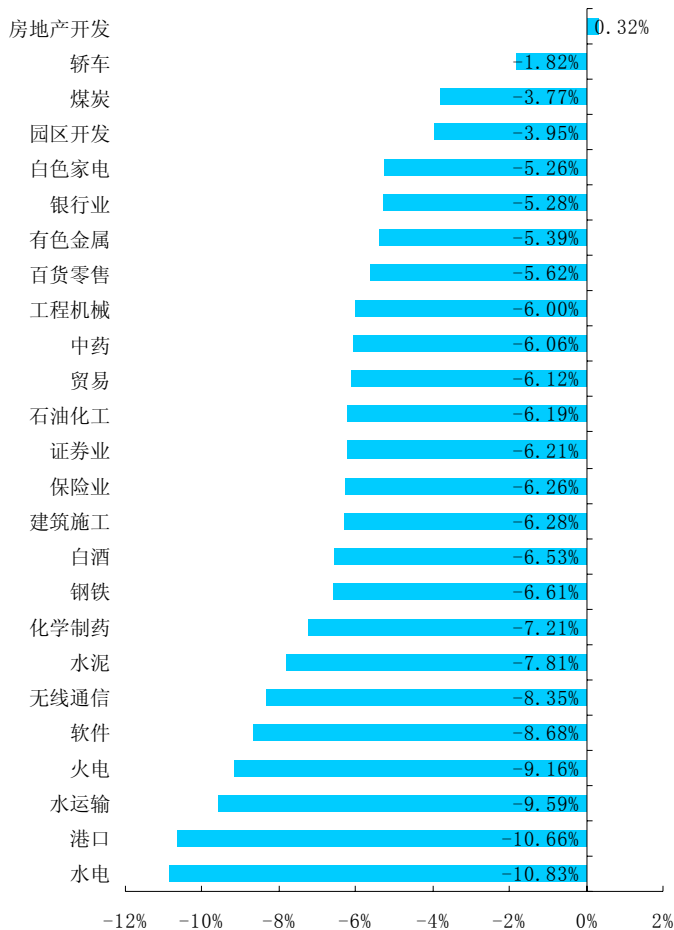
A 股市场

- 市场指数：本周 A 股市场继续调整，电力、农业等行业调整幅度最大
- 行业指数：电力、港口、航运等行业本周调整幅度较大，地产受到普遍关注，煤炭本周跌幅也明显缩窄

图表15：市场指数一周表现



图表16：行业指数一周表现



来源：国金证券研究所

全球股市

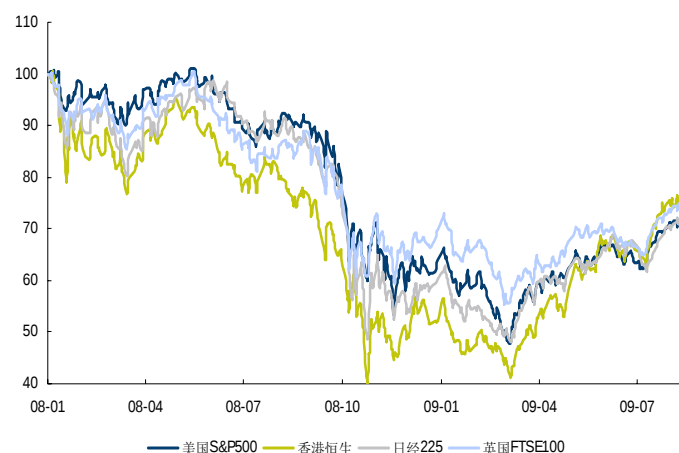
■ A 股市场本周跌幅继续领先海外市场

图表17：全球主要股市表现（截止日期2009年8月15日）

指数	最新收盘	一周(%)	1个月(%)	3个月(%)	年迄今(%)
北美/拉丁美洲					
道琼斯工业指数	9321.40	-0.52	6.60	12.73	6.21
标准普尔 500 指数	1004.09	-0.63	6.77	13.73	11.16
纳斯达克综合指数	1985.52	-0.74	5.24	18.18	25.90
标普/TSX 综合指数	10848.01	-0.34	4.62	11.12	20.70
墨西哥综合指数	27855.43	-1.15	8.21	19.34	24.46
巴西圣保罗证交所指数	56638.00	0.55	8.77	15.57	50.83
欧洲/非洲/中东					
道琼斯欧元 50 指数	2669.41	-1.36	8.11	12.91	9.06
英国富时 100 指数	4713.97	-0.37	7.41	8.41	6.31
法国 CAC 40 指数	3495.27	-0.73	8.60	10.29	8.62
德国 DAX 30 指数	5309.11	-2.75	6.64	12.07	10.37
西班牙 IBEX35 指数	10901.90	-0.42	8.56	21.42	18.55
标普米兰证交所指数	21552.39	0.70	11.77	10.25	10.75
荷兰 AEX 指数	288.02	-0.85	8.12	13.88	17.11
瑞士市场指数	5985.30	-0.68	6.99	11.86	8.14
俄罗斯 RTS 指数 USD	1059.92	-1.87	14.59	13.21	67.74
亚太地区					
日经 225 指数	10597.33	1.78	12.79	14.38	19.61
香港恒生指数	20893.33	2.54	11.10	24.43	45.22
中国沪深 300 指数	3344.46	-5.92	-4.98	19.61	83.99
澳大利亚标普/澳证 200 指数	4461.00	3.76	11.50	18.23	19.85
新加坡海峡时报指数	2631.51	1.15	8.25	22.98	49.39
印度孟买 SENSEX30 指数	15411.63	1.66	4.52	26.60	59.75
印度尼西亚雅加达综合指数	2386.87	1.61	13.32	36.32	76.10
马来西亚吉隆坡综合指数	1188.57	0.31	6.04	17.19	35.57
菲律宾综合指数	2850.01	2.41	11.59	23.45	52.18
韩国 KOSPI 指数	1591.41	0.98	10.51	14.35	41.53
台湾加权指数	7069.51	2.92	3.19	8.94	53.98
泰国证交所指数	654.25	0.78	9.75	22.54	45.40
越南证交所指数	506.99	5.48	18.27	29.94	60.63

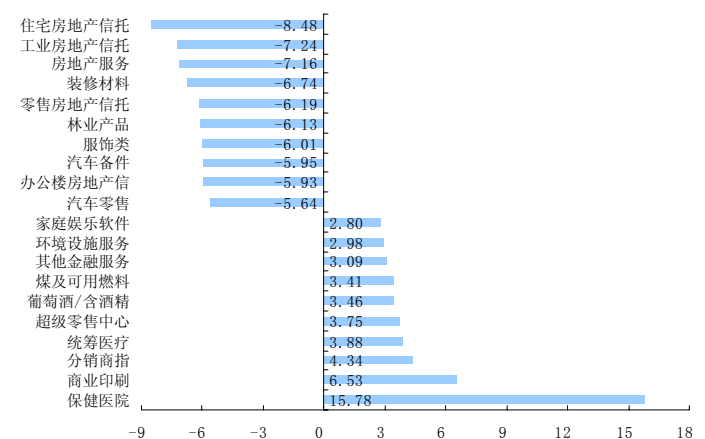
来源：国金证券研究所

图表18：主要海外股市指数走势：港股后来居上



来源：国金证券研究所

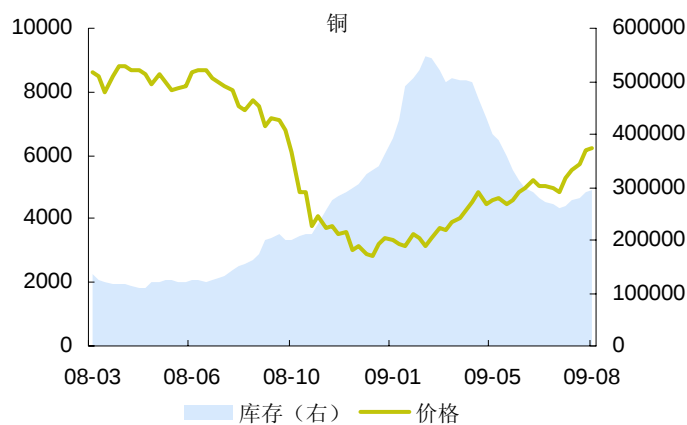
图表19：美国股市行业涨跌幅(%)



大宗商品

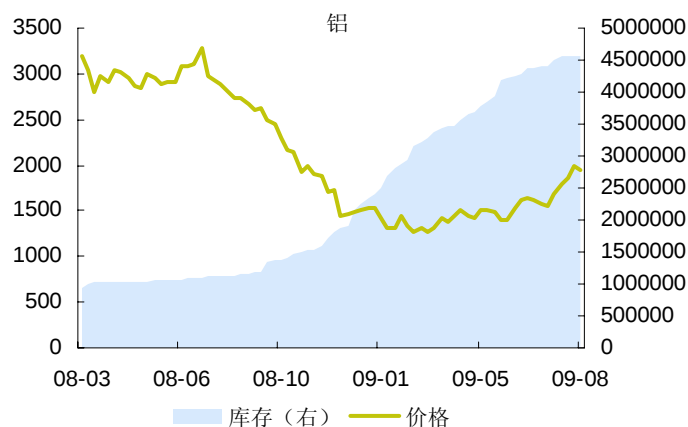
■ 有色价格出现高位剧烈震荡，库存在高位与上周相比基本稳定

图表20：铜的价格与库存

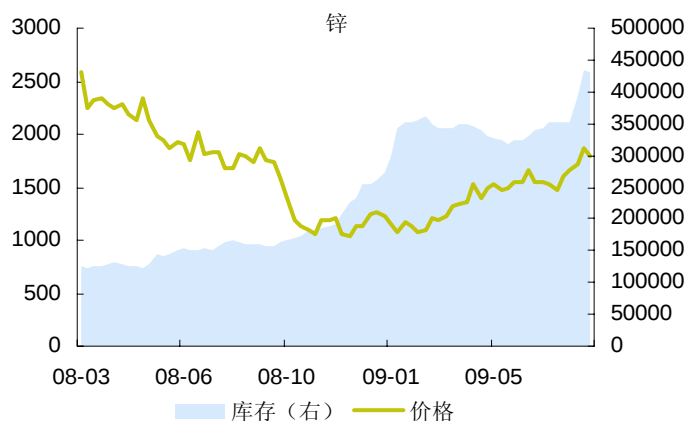


来源：国金证券研究所

图表21：铝的价格与库存

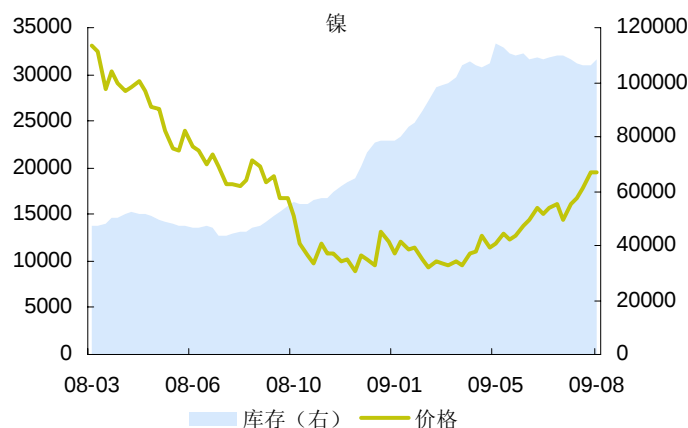


图表22：锌的价格与库存



来源：国金证券研究所

图表23：镍的价格与库存



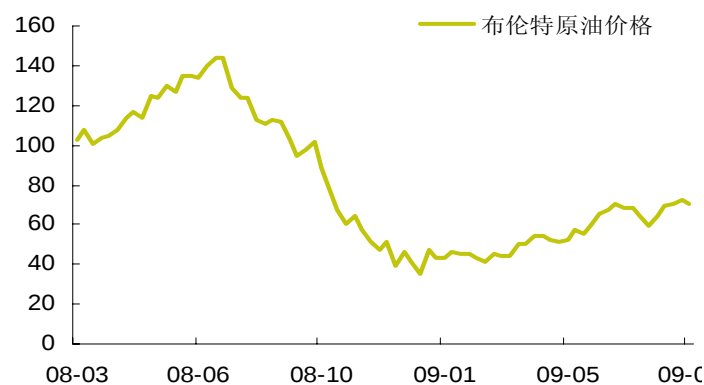
■ 黄金价格和原油价格仍然都是高位震荡走势

图表24：黄金的价格



来源：国金证券研究所

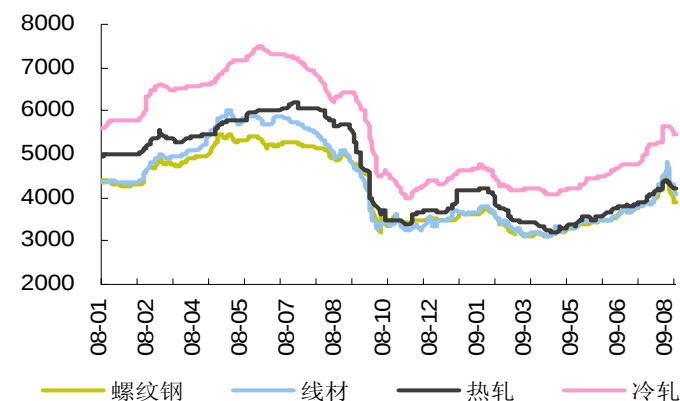
图表25：布伦特原油的价格



基础原材料

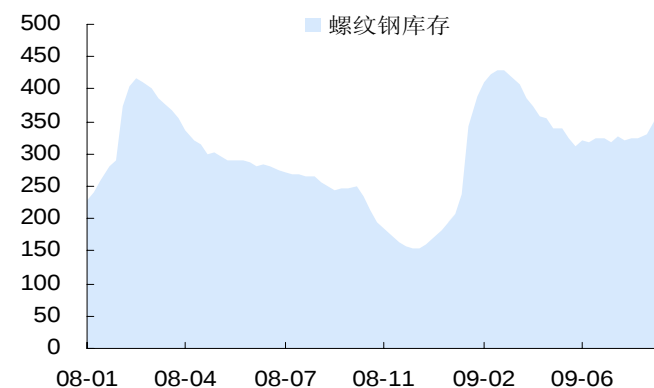
■ 钢价冲高后回落，库存出现上升

图表26：钢材价格走势



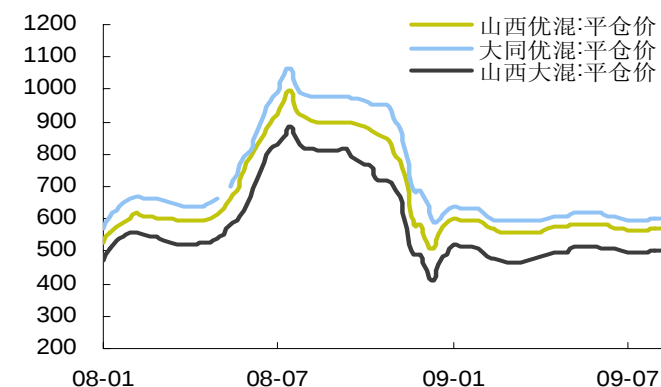
来源：国金证券研究所

图表27：钢材库存情况



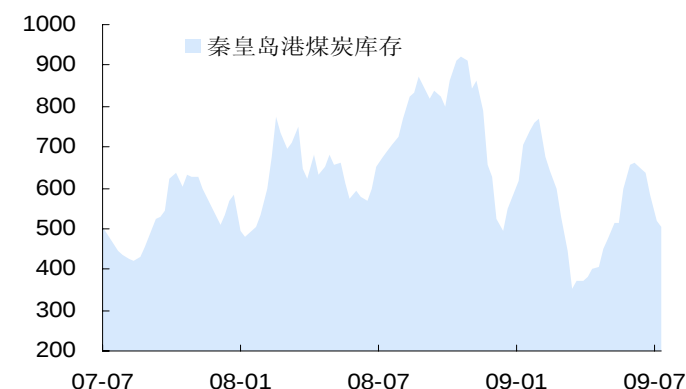
■ 煤炭价格平稳，库存继续小幅回落

图表28：煤炭价格走势



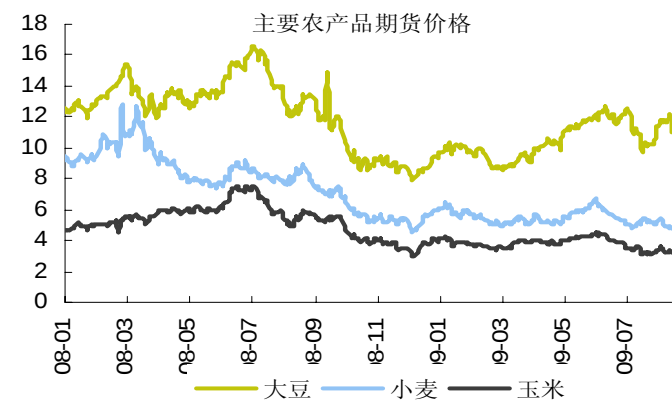
来源：国金证券研究所

图表29：煤炭库存情况



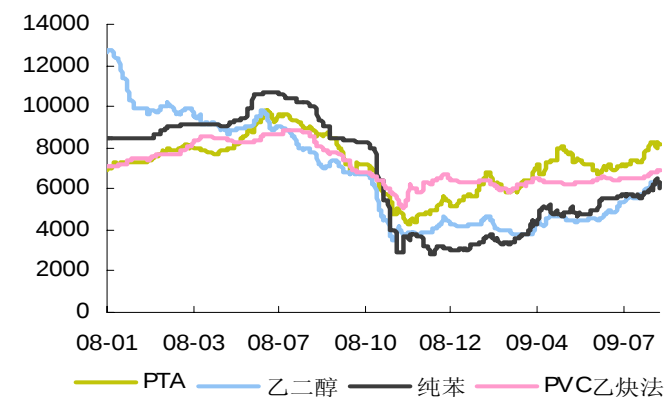
■ 农产品价格有所回落。化工产品价格稳定上行

图表30：主要农产品期货价格



来源：国金证券研究所

图表31：主要化工产品价格走势



汇率市场

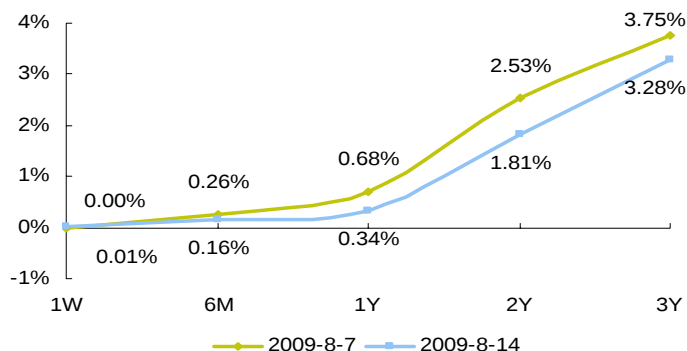
■ 美元指数低位震荡。人民币近期升值预期有所回落

图表32：全球主要汇率表现（截止日期2009年8月15日）

		最新收盘	一周(%)	1个月(%)	3个月(%)	年迄今(%)
欧元	EURUSD	1.420	0.140	1.688	4.131	1.657
英镑	GBPUSD	1.654	-0.848	1.438	8.562	13.361
澳大利亚元	AUDUSD	0.833	-0.517	5.042	9.565	18.533
加拿大元	USDCAD	1.098	-1.543	3.153	6.456	10.974
日元	USDJPY	94.940	2.770	-1.511	0.903	-4.527
瑞士法郎	USDCHF	1.072	0.860	1.588	3.020	-0.293
瑞典克朗	USDSEK	7.194	-0.471	9.628	9.261	8.911
中国人民币	USDCNY	6.834	-0.037	-0.023	-0.139	-0.098
印度卢比	USDINR	48.248	-0.855	1.451	3.187	1.150
俄罗斯卢布	USDRUB	31.674	-0.061	1.815	1.447	-7.171
巴西雷亚尔	USDBCUS	1.848	-1.516	6.069	12.867	25.218
印度尼西亚卢比	USDIDR	9938.800	-0.390	2.780	4.641	11.885
泰国泰铢	USDTHB	34.030	-0.117	0.375	1.572	2.071
马来西亚林吉特	USDMYR	3.518	-0.497	1.876	0.810	-1.436
菲律宾比索	USDPHP	48.055	-0.635	0.447	-0.624	-1.113
越南盾	USDVND	17811.500	0.011	-0.025	-0.292	-1.844
新加坡元	USDSGD	1.443	-0.182	1.161	1.455	-0.915
韩国韩元	USDKRW	1239.130	-1.148	4.368	2.242	1.648
台湾台币	USDTWD	32.891	-0.341	0.587	0.173	-0.299
墨西哥比索	USDMXN	12.847	0.836	7.019	2.746	6.436

来源：国金证券研究所；涨跌幅均是衡量的本国货币对美元

图表33：人民币升值预期近两周对比

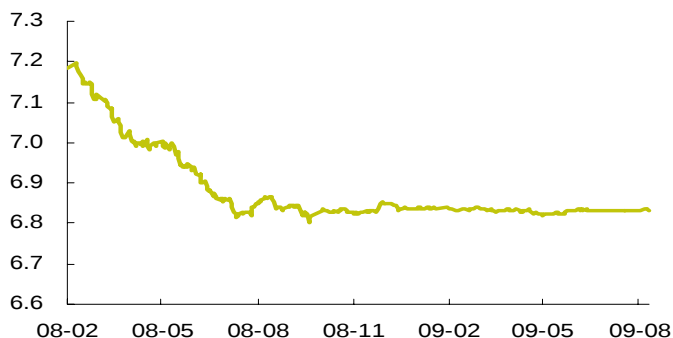


来源：国金证券研究所

图表34：本周美元指数低位震荡



图表35：人民币汇率走势持续稳定，持续窄幅震荡



来源：国金证券研究所

图表36：一年期NDF 暗示人民币短期升值预期平稳



债券货币市场

■ 美国国债收益率高位震荡，资金面依然宽松。国内银行间利率稳定

图表37：美国 10 年期国债收益率



来源：国金证券研究所

图表38：上交所 10 年期国债收益率

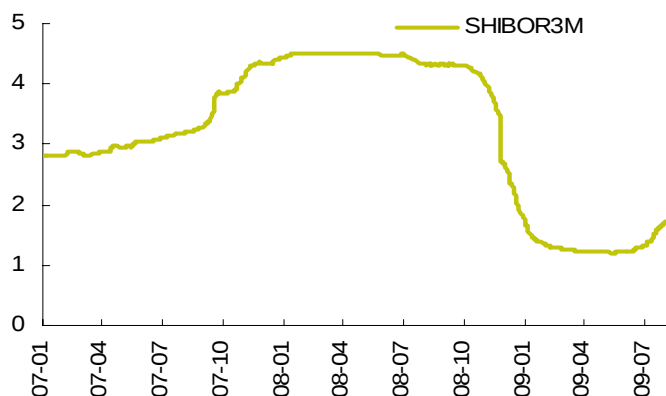


图表39：美元 Libor 3 月利率



来源：国金证券研究所

图表40：Shibor 3 月利率



图表41：TED 利差（3 个月伦敦银行间市场利率与 3 个月美国国债利率差距）



来源：国金证券研究所

图表42：美国房地美（Freddie Mac's）国民抵押贷款协会 30 年房贷固定利率走势

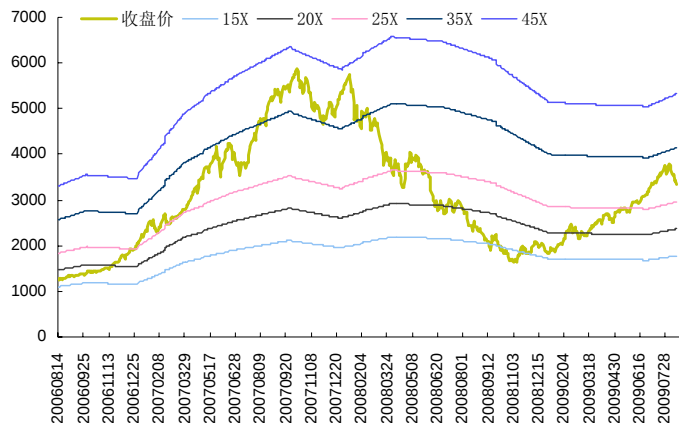


估值、流动性与盈利

A股市场估值

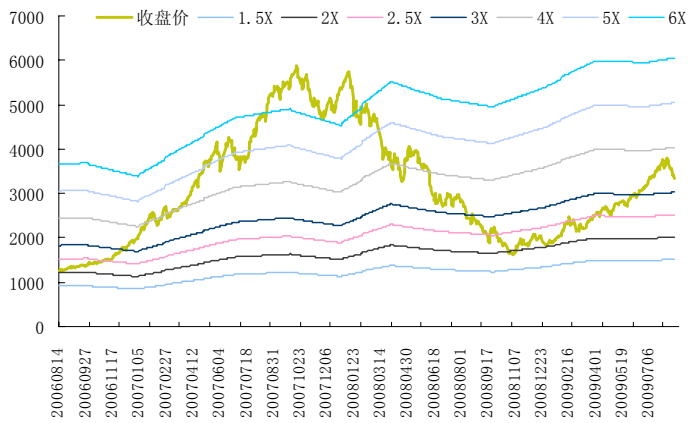
■ A股市场估值明显回落。沪深300PE在24x左右，PB在3.3x左右

图表43: A股的PE (TTM, 未剔亏)

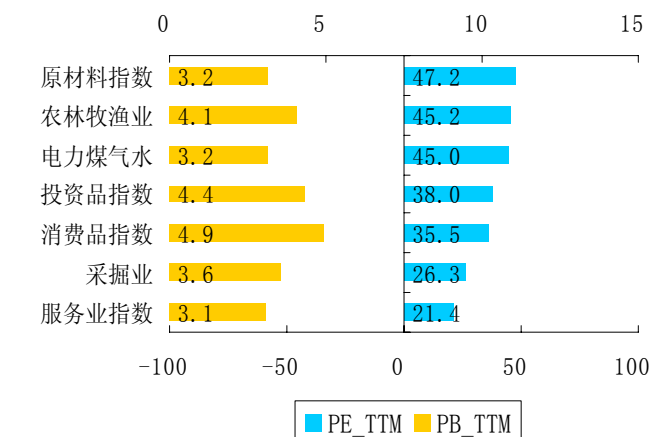
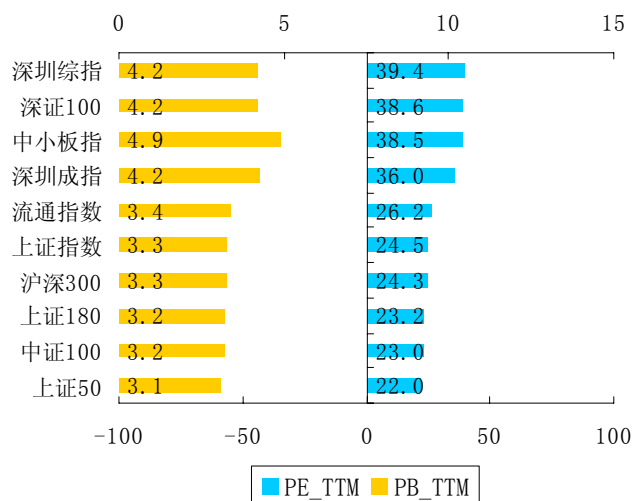


来源: 国金证券研究所

图表44: A股的PB (TTM, 未剔亏)

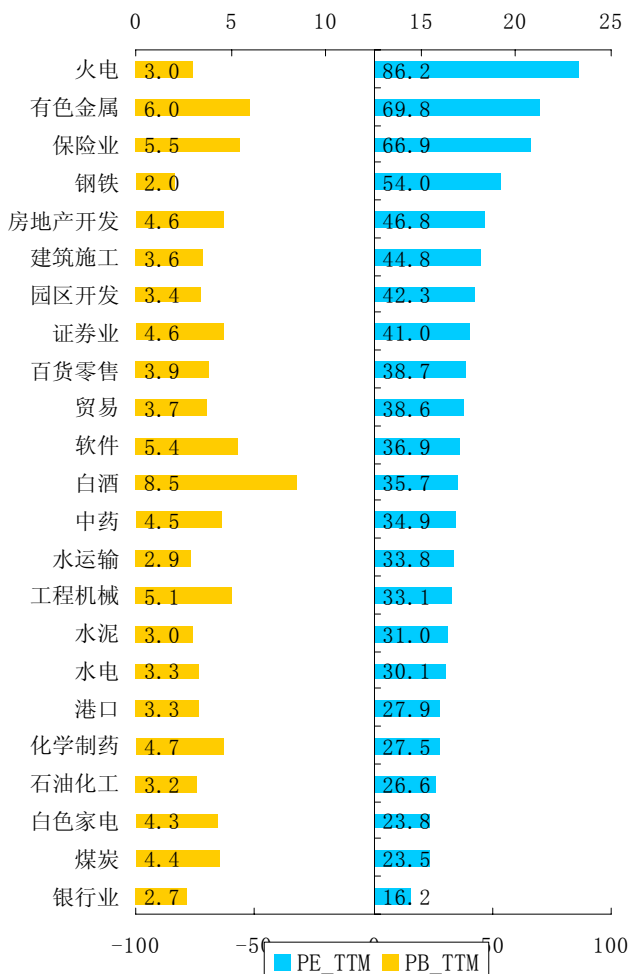


图表45: 市场与产业指数估值指标 (剔亏)



来源: 国金证券研究所

图表46: 行业指数估值 (剔亏)



全球股市估值

■ A 股估值在全球范围内仍然处于高端

图表47：全球主要股市估值（截止日期2009 年 8 月 15 日）

指数	2009PB	2010PB	2009PE	2010PE
北美/拉丁美洲				
道琼斯工业指数	2.51	2.32	14.73	12.51
标准普尔 500 指数	2.01	1.86	16.82	13.46
纳斯达克综合指数	2.51	2.27	24.52	17.58
标普/TSX 综合指数	1.77	1.63	17.33	13.72
墨西哥综合指数	2.15	2.12	15.85	13.87
巴西圣保罗证交所指数	1.80	1.65	14.65	11.38
欧洲/非洲/中东				
道琼斯欧元 50 指数	1.29	1.22	12.68	10.52
英国富时 100 指数	1.68	1.57	13.43	11.20
法国 CAC 40 指数	1.23	1.18	12.49	10.76
德国 DAX 30 指数	1.38	1.31	15.56	11.76
西班牙 IBEX35 指数	1.65	1.55	11.18	10.88
标普米兰证交所指数	0.96	0.92	14.30	11.67
荷兰 AEX 指数	1.36	1.28	16.22	11.19
瑞士市场指数	2.00	1.86	14.49	11.86
俄罗斯 RTS 指数 USD	0.88	0.82	9.15	7.71
亚太地区				
日经 225 指数	1.39	1.33	46.86	24.26
香港恒生指数	1.95	1.82	17.93	15.03
中国沪深 300 指数	3.02	2.70	23.55	19.47
澳大利亚标普/澳证 200 指数	1.81	1.73	16.48	14.21
新加坡海峡时报指数	1.59	1.51	17.19	14.83
印度孟买 SENSEX30 指数	2.85	2.50	18.09	15.13
印度尼西亚雅加达综合指数	2.56	2.29	15.05	12.98
马来西亚吉隆坡综合指数	1.96	1.83	17.24	14.90
菲律宾综合指数	1.85	1.72	13.98	12.56
韩国 KOSPI 指数	1.34	1.22	14.23	10.44
台湾加权指数	1.78	1.75	24.51	16.37
泰国证交所指数	1.44	1.35	11.99	10.48

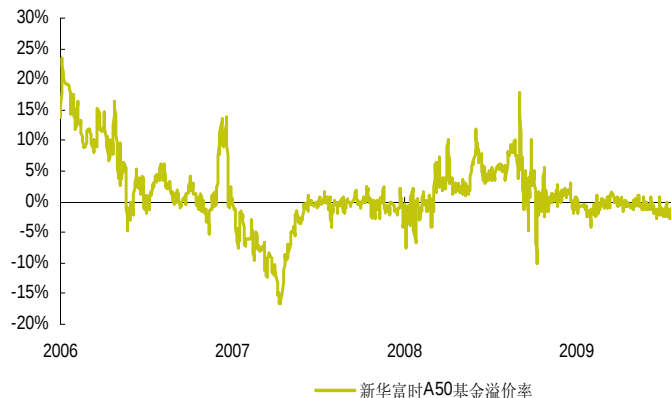
来源：国金证券研究所

图表48：A H溢价指数回落较为明显



来源：国金证券研究所

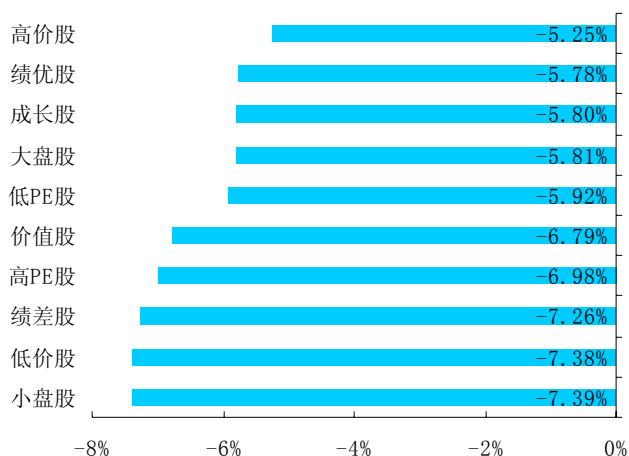
图表49：A50 基金溢价率略有溢价交易



A股市场风格特征

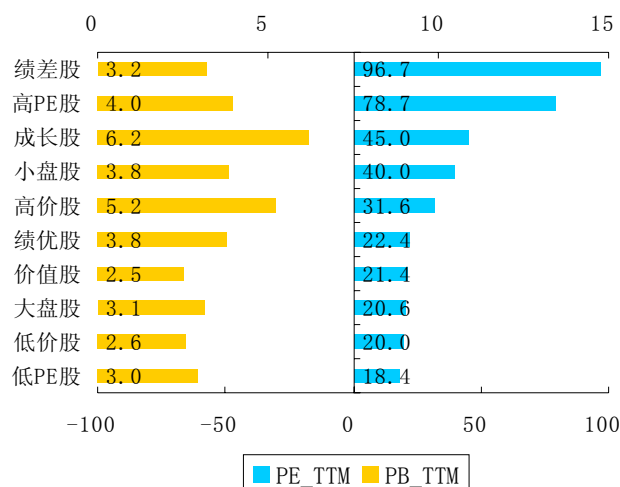
■ 市场总体调整格局下，风格特征变化较快

图表50：市场风格指数一周表现

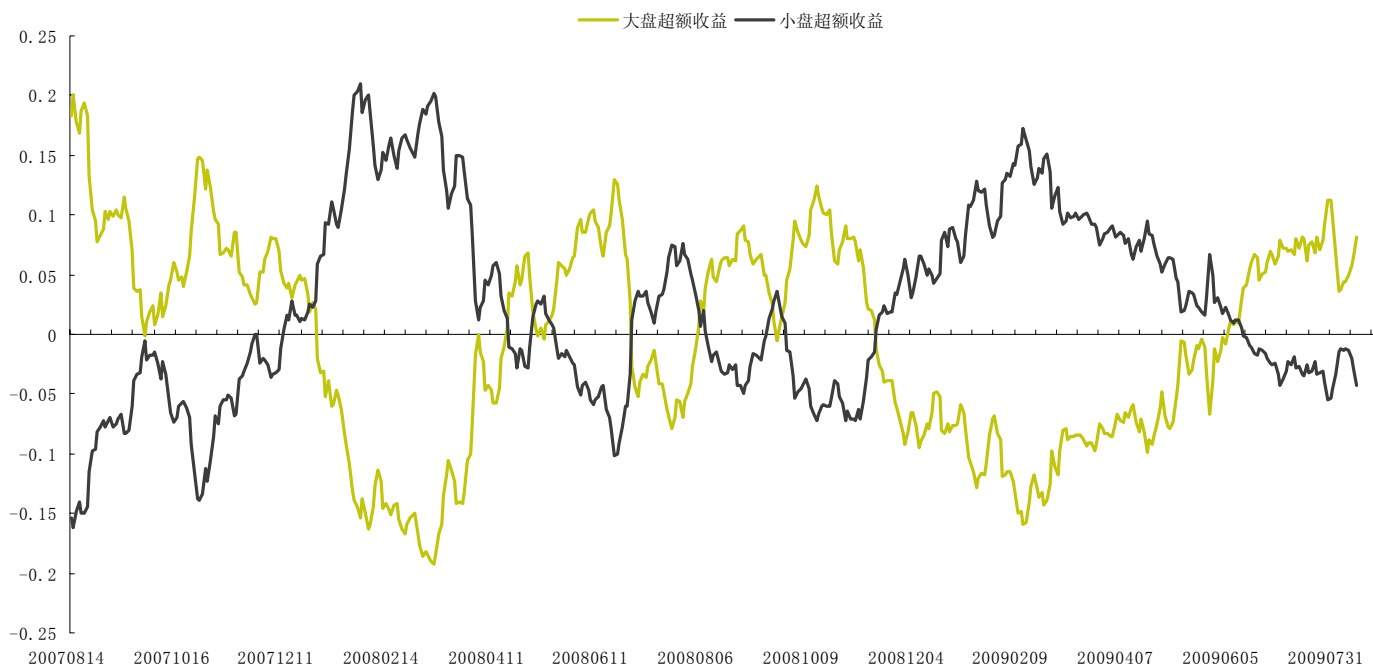


来源：国金证券研究所

图表51：市场风格指数估值指标（剔亏）



图表52：市场风格特征变化较快



来源：国金证券研究所

市场的流动性

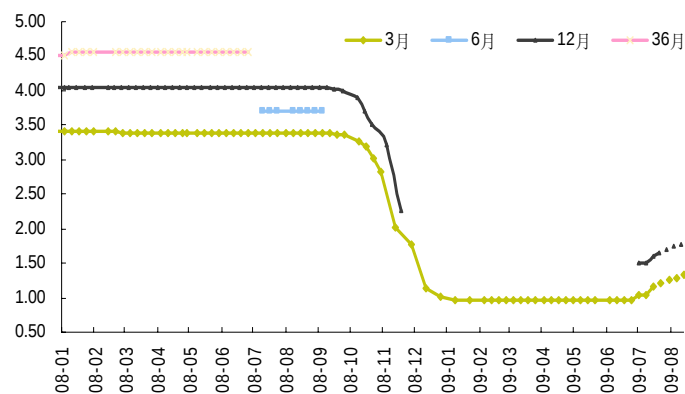
- 央行继续小规模净投放资金。央票利率仍然走高，但幅度有所趋缓

图表53：2008 年以来货币净投放（回笼）资金量



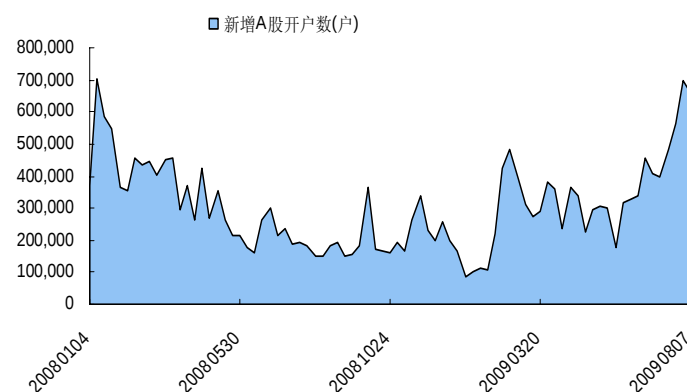
来源：国金证券研究所

图表54：2008 年以来央票利率走势（单位：%）



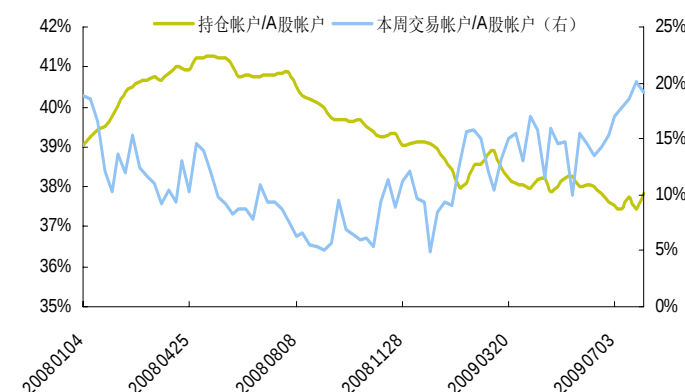
- 前周新增开户数有所回落，交易的意愿高位震荡

图表55：2008 年以来 A 股、基金新增开户对比：户



来源：国金证券研究所

图表56：A 股持仓和交易帐户的波动情况



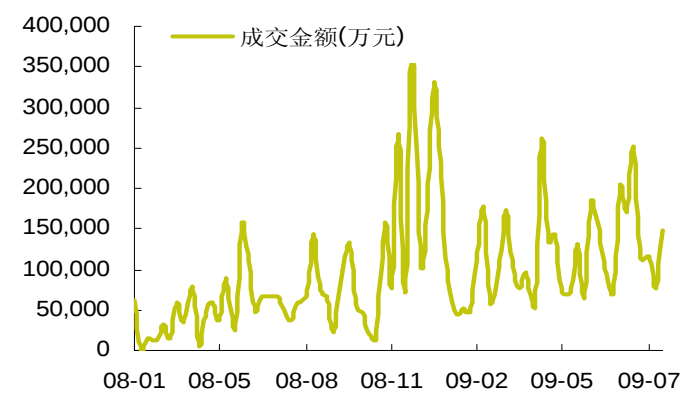
- A 股换手率快速回落，大宗交易规模反弹

图表57：A 股市场换手率



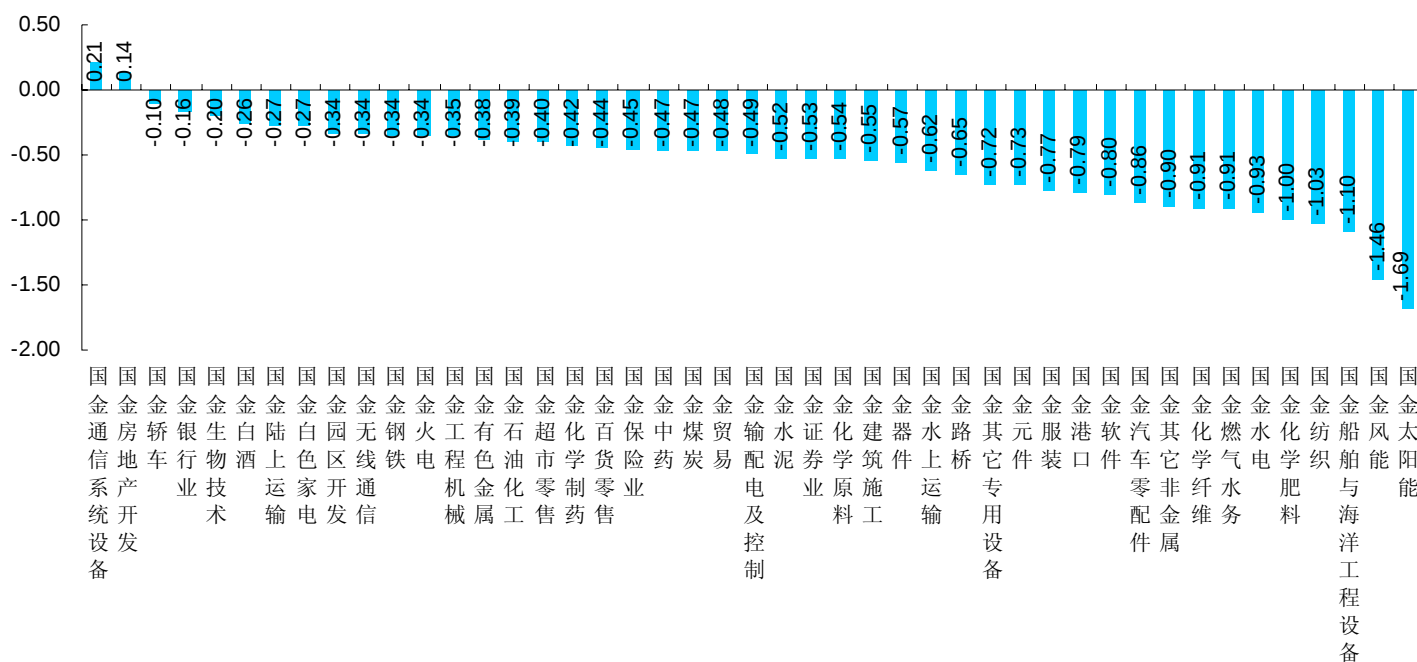
来源：国金证券研究所

图表58：A 股市场大宗交易



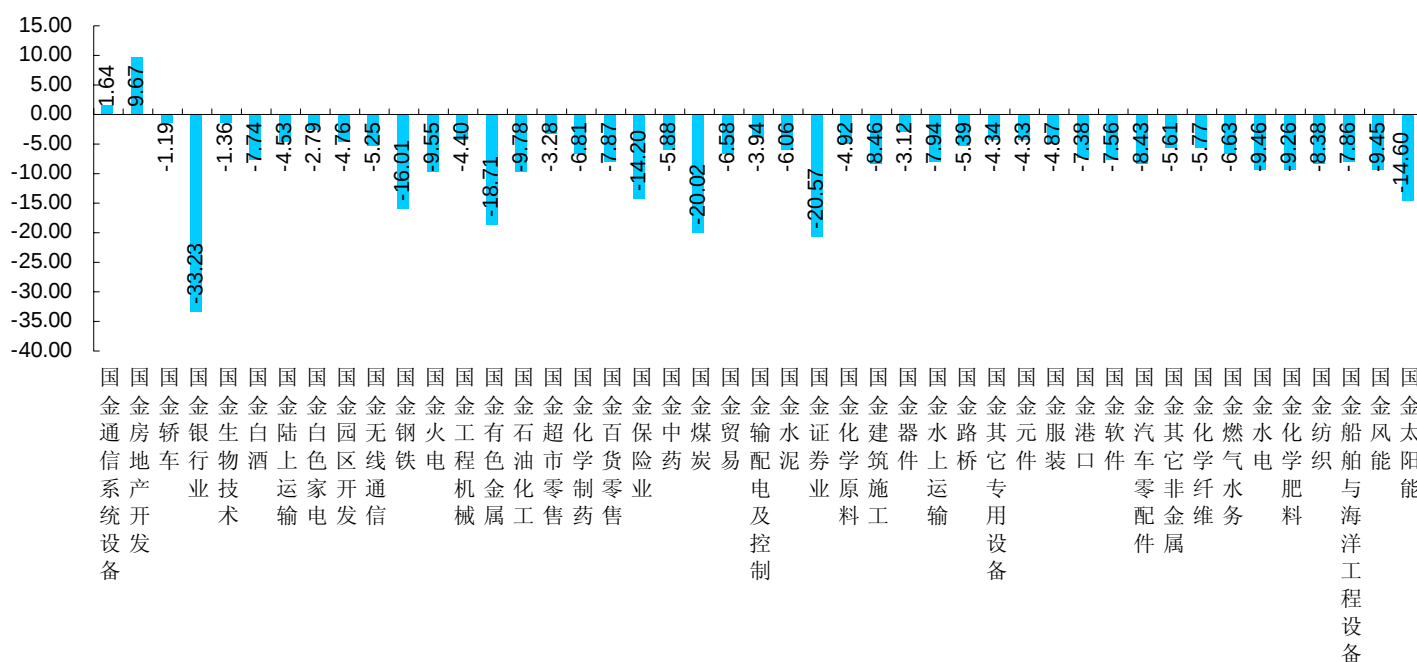
■ A 股资金流动：通信设备、房地产行业获得了资金流入

图表59：一周行业资金净流入/流通市值 (%)



来源：国金证券研究所

图表60：一周行业资金净流入(亿元)

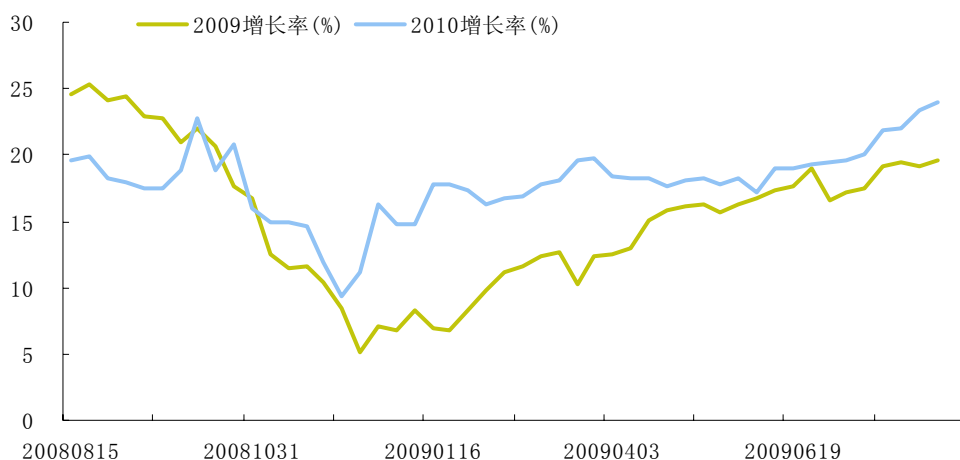


来源：国金证券研究所

市场盈利预期

■ 一致预期上升：2009 年盈利预期为 19.5%，2010 年盈利预期为 23.9%

图表61：A 股市场盈利预期

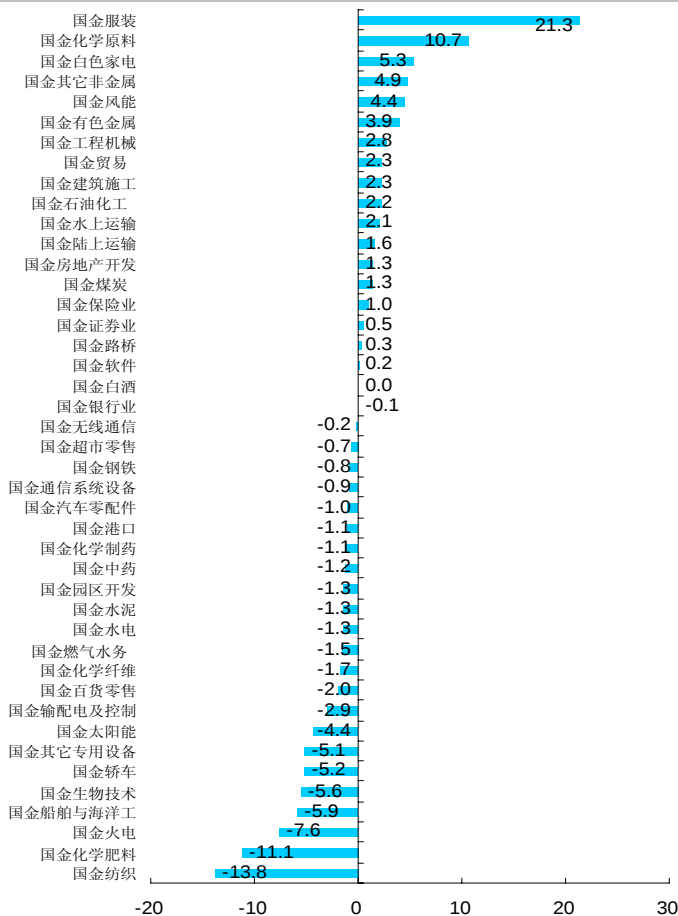


来源：国金证券研究所、朝阳永续

■ 分析师上调服装、化工、白色家电等行业 2009 年业绩预测

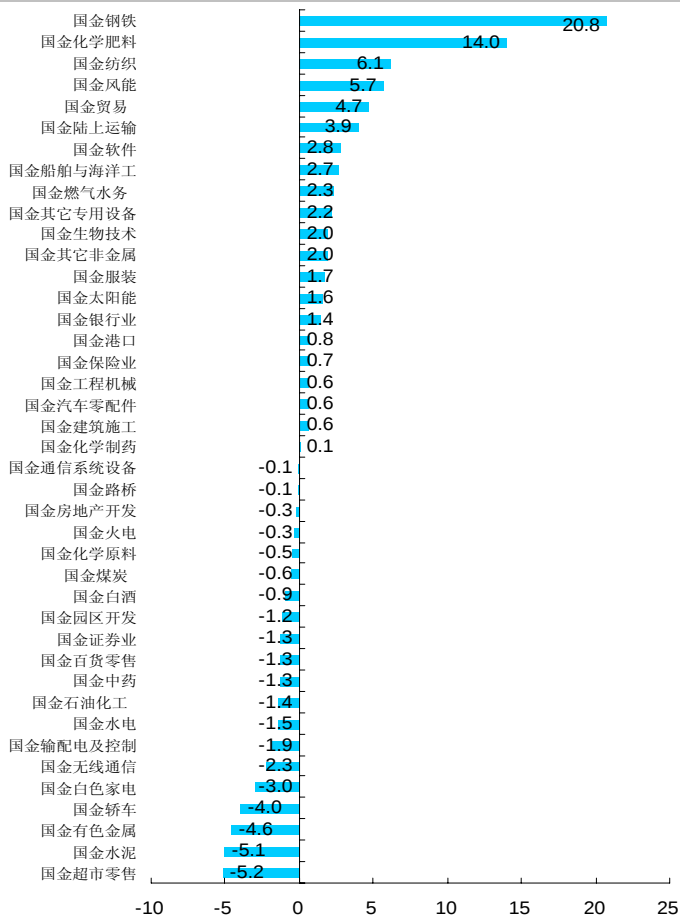
■ 分析师上调钢铁、化肥、纺织等行业的 2010 年业绩预测

图表62：一周 2009 年行业盈利预测调整



来源：国金证券研究所、朝阳永续

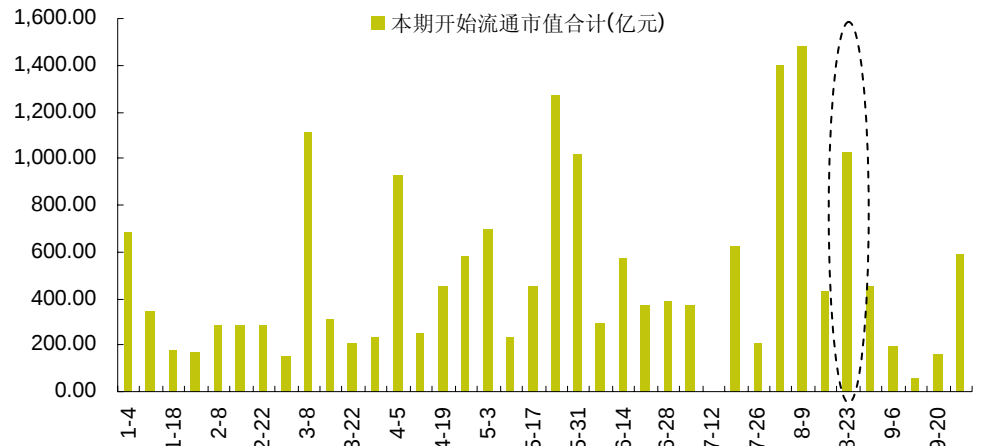
图表63：一周 2010 年行业盈利预测调整



下周限售股解禁

■ 本周解禁：本周解禁压力有所上升

图表64：周解禁市值一览



来源：国金证券研究所、注：7/6-7/12那一周没有在图中列出

■ 本周解禁一览表：底色标注的为解禁压力相对偏大的上市公司

图表65：本周解禁一览表

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
600858.SH	银座股份	09-8-17	2512.10	23368.44	139.92	股权分置限售股份
600835.SH	上海机电	09-8-17	48352.04	80650.43	0.00	股权分置限售股份
002062.SZ	宏润建设	09-8-17	81.65	9259.40	20740.60	首发原股东限售股份
600176.SH	中国玻纤	09-8-17	15465.48	42739.20	0.00	股权分置限售股份
600614.SH	鼎立股份	09-8-17	11806.50	33015.74	11660.21	定向增发机构配售股份
600678.SH	ST金顶	09-8-17	7041.43	34899.00	0.00	股权分置限售股份
600449.SH	赛马实业	09-8-17	721.08	13980.55	5532.84	股权分置限售股份
600812.SH	华北制药	09-8-17	18391.29	102857.76	0.00	股权分置限售股份
002061.SZ	江山化工	09-8-17	4202.00	8898.00	5100.00	首发原股东限售股份
000948.SZ	南天信息	09-8-17	2132.16	13642.62	7412.47	股权分置限售股份
000631.SZ	顺发恒业	09-8-17	2954.12	21299.72	83251.25	股权分置限售股份
000505.SZ	*ST珠江	09-8-17	11128.35	35004.93	1172.11	股权分置限售股份
601111.SH	中国国航	09-8-18	620667.89	784567.89	0.00	首发原股东限售股份
000548.SZ	湖南投资	09-8-18	10140.06	49917.25	4.33	股权分置限售股份
600590.SH	泰豪科技	09-8-18	6570.21	29606.29	8337.52	配股一般股份
600558.SH	大西洋	09-8-18	4538.57	11931.86	68.14	股权分置限售股份
600096.SH	云天化	09-8-18	2680.45	29078.38	29933.75	股权分置限售股份
000715.SZ	中兴商业	09-8-18	10891.42	27893.73	6.87	股权分置限售股份
000004.SZ	*ST国农	09-8-18	1366.93	8397.67	0.00	股权分置限售股份
002001.SZ	新和成	09-8-19	20680.45	33847.68	358.32	股权分置限售股份
600550.SH	天威保变	09-8-19	59568.00	116800.00	0.00	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
000712.SZ	锦龙股份	09-8-20	1524.61	19097.44	11364.87	股权分置限售股份
600689.SH	上海三毛	09-8-20	5200.89	15220.41	0.00	股权分置限售股份
600593.SH	大连圣亚	09-8-20	1598.40	9200.00	0.00	股权分置限售股份
600311.SH	荣华实业	09-8-20	9152.00	66560.00	0.00	股权分置限售股份
600280.SH	南京中商	09-8-21	103.10	12139.04	2215.15	股权分置限售股份
600203.SH	福日电子	09-8-23	9508.51	24054.41	0.00	股权分置限售股份

600069.SH	银鸽投资	09-8-23	5255.28	38104.00	16920.94	股权分置限售股份
600511.SH	国药股份	09-8-23	20115.66	47880.00	0.00	股权分置限售股份
600802.SH	福建水泥	09-8-23	7172.57	38187.37	0.00	股权分置限售股份

来源：国金证券研究所

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。