

2009年8月21日

日信证券策略小组

徐海洋

021-68762813

xuhy@rxzq.com.cn

谢爱红

010-88086830-676

xieah@rxzq.com.cn

## 策略研究

## 它山之石：风雨之后有无彩虹

## ——本周券商策略精选

近期相关报告一览：

A股市场经过近三个周的连续调整，上证指数从3478.01点最低下探至2761.40点的低位，累计最大跌幅一度超过20%，日内单日最大跌幅为5.79%。指数连续下穿了短期、中期和长期三种均线体系，股指大幅下挫，个股连续走低，部分个股甚至吞没了上半年的累计涨幅。在大势动荡的环境下，引发了各大券商对后市走势的争论。本文精选了部分券商本周策略观点，供投资者参考。

## 一、 动荡仍将持续，中线依然向好。

**中信证券 短线把握反弹，中线关注复苏。**A股市场本次下跌，是由大宗商品暴跌引起，宏观经济政策不清晰以及市场情绪波动加剧了动荡行情。然而宏观经济仍处于上行趋势之中，政策虽然现微调，但并未转向，流动性减弱但仍宽裕，市场整体业绩上调，股指略高但无泡沫。

**信达证券 调整为了更好的上涨。**我们认为股指在2700-2800一线有较强的支撑，而9月上旬是股指变盘的重要时间窗口，上证综合指数年内不排除上攻4000点的可能。近期，我们建议投资者把握资产价格上涨及主题投资概念下的操作机会。诸如金融、地产、有色、资源、消费、水泥、军工、创投、新能源、创投等。

**联合证券 调整尚未结束但建议投资者加仓。**我们认为市场对于政策和流动性的调整预期反应会过度，但建议机构投资者应当开始加仓，其主要的逻辑依据在于：内生性增长虽低但已经启动，经济不会二次探底；估值又重新回到了历史均值的下方，市场估值风险已经得到一定释放；我们对经济复苏的趋势依旧看好，上市公司基本面在3、4季度还有环比改善的空间；政策

调整但不会完全退出，流动性环比虽然有所下降，但同比增长依然强劲。行业配置追寻房地产投资主线。当前我们推荐超配的行业是：工程机械、汽车、化工、金融、地产。

**光大证券 短期或将见底，建议投资者加仓。**加速下跌是市场短期见底信号，我们认为 2800 点附近是短期底部。在经济持续复苏，企业利润改善，流动性保持宽裕的背景下，市场中期上涨的趋势没有发生改变。尽管政策会进行微调，但是在政策调整的初期，一般不会改变市场的向上运行趋势。从配置的角度来看，我们建议投资者转向具有业绩确定性和增长稳定性的行业和板块。在加仓选择上，建议关注工程机械、汽车、化工和水泥，以及房地产、证券和保险板块。

## 二、大盘有望企稳，估值水平下降，

**中投证券 缩量企稳，加速下跌的可能性大大降低。**关于此次大跌的主要原因，我们认为有以下几点：1，估值泡沫的修复。2，基于宏观经济乐观预期的一次集中修正。3，央行货币政策的微调事实以及市场对于流动性产生变化的忧虑。4，美元近期企稳，大宗商品回调导致资源类大量获利盘抛出。宏观经济基本面我们依然谨慎乐观。我们需要观察后续月度经济数据的走势，确认市场对于复苏预期是否存在向下修正的可能。这将直接决定未来反弹属于技术性反弹还是延续上升趋势。短期市场有缩量企稳的迹象，成交量低迷意味着中线资金入场意愿并不强烈。因此，市场可能继续弱势下探，但继续加速下跌的可能性大大降低。

**华泰证券 A 股市场重挫，估值水平大幅下降。**从市净率和市盈率的历史角度看，目前 A 股市场估值水平基本合理。以 2009 年 8 月 14 日收盘价计算，整个 A 股市场的市净率为 3.52，较前一周有所下降，为历史市净率的 49.32%分位数，略低于历史市净率的中位数 3.53。整个 A 股市场的市盈率为 39.24，较前一周有所下降，为历史市盈率 40.56%分位数，略低于历史市盈率的中位数 42.11。

**平安证券 高估值下的正常修正。**由于 A 股市场整体累计升幅超过 1 倍，所累积的获利盘已经相当丰厚，导致大盘所面临的技术性调整压力也大大增加。于是在高估值的压力下以及获利盘兑现的压力下，A 股市场开始快速调整，进行自我修正。主要股指的估值水平平均值在 15 倍左右，处于长期区间的合理位置，对 A 股市场利空影响不大。因此，谨慎看，上证综指下限可能在 2500 至 2600 左右，后市调整空间有限，目前位置继续下跌是买入机会。而前期的高点则可能会构成较大的压力。年内上证综指可能的运行空间约在 2500-3500 之间。

**东北证券 非理性下跌的本质是市场逐步回归理性，跌破 3000 点 A 股进入中期调整。A**

股本轮反弹与 2005 年开始的牛市有本质区别。A 股将在 2700 点上方暂时企稳,并有所反弹,高度并不乐观,3050 点将很难有效突破。而这次即将发生的反弹将是典型的技术性反弹,时间会很短,难具可操作性。A 股在三季度后期、四季度将难有上半年的疯狂表现,震荡整理,以时间换空间将是主基调。我们依然维持中期策略中 2300—2700 点是长线资金的可建仓区间。

### 三、前景不慎乐观,短线反弹有望出现反复

**渤海证券 反弹后市场仍有反复。**根据历史数据显示,牛市行情中大幅快速回调幅度往往在 15%-17%左右,因此预计调整的低点可能在 2956-2886 点区间。我们认为本周股指将经历一个先反弹后继续调整的走势。市场热点方面,首先 8 月下旬将进入绩差中报的集中公布期,对于前期涨幅巨大的个股投资者应注意业绩与股价之间的估值关系是否匹配;其次,我们注意到上周银行与地产板块在股指大幅下跌中明显抗跌,表现活跃,说明经过较大幅度的回调后金融、地产等权重板块开始有增量资金逐步回补或介入。因此,我们预期本周股指的反弹将由银行、地产、券商等权重板块来引导的可能性较大。

**太平洋证券 震荡调整格局将进一步深化。**我们认为本轮调整有四方面原因:对货币政策的“明松暗紧”的担忧、对经济复苏的乐观情绪有所降温、市场的供给压力明显加大、上市公司业绩增长缓慢难以维系高估值。综合判断,自上半年以来的上升行情已告一段落,A 股已进入调整周期,预计调整方式是下跌~震荡~再下跌~然后触底企稳。随着震荡调整格局的深化,一些防御板块的优势将会逐步体现,食品饮料、医药和商业行业业绩增长稳定,同时具有白酒提价、医改等利好题材,并且今年以来涨幅小于大盘,有望成为市场出现系统性风险时的“避风港”。

**银河证券 短期震荡风险仍然存在。**7 月份宏观数据的密集公布期,银行新增信贷大幅回落和投资增速小幅下滑进一步打击市场信心,市场出现深幅调整。IPO 重启后新股发行已经募集资金 700 亿元,创业板推出箭在弦上,分流主板市场资金。投资增速小幅下滑,房地产投资仍是亮点。短期内市场的震荡风险依然存在,投资者应保持谨慎,投资机会仍然选择高估值弹性、低估值约束板块,主要是科技网络、军工概念和医药三大板块。

## 免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。