

第一创业研究所

分析师：于海涛

只要经济持续复苏 市场就不会更糟

电话：0755-25832792

邮件：yuhaitao@fcsc.cn

沪深300交易数据

年初涨跌幅：76.24%

日最大涨幅：6.68% (3/4)

日最大跌幅：-6.11% (8/17)

A股基本数据

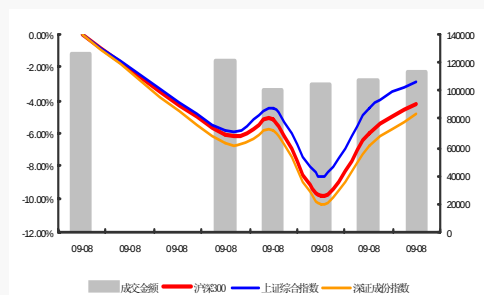
A股流通市值(亿元)：102477.92

总市值(亿元)：248286.81

市场平均PE(08)：30.21

市场平均PE(09)：22.73

市场指数年初以来表现



要点：

- **下周融资压力再来 短期仍有反复** 下周，融资压力再来。中国北车、广东海大集团 IPO 申请获通过，而证监会发审委将于 8 月 26 日召开第 82 次发行审核委员会工作会议，会议将审核“中冶”IPO 申请。这三家 A 股市场融资总量预计达到 200 亿。对市场短期有一定冲击。市场或再度震荡。但是经过快速下跌后大部分风险已经释放，下跌空间不会太多。
- **市场如若启动还要看“地产”“有色”** 上周市场比较抗跌品种为医药、家电等防御性行业，而地产、有色等主流品种表现不佳，预示目前反弹并不稳固。下半年地产能否持续复苏，新开工面积能否持续增加举足轻重，地产已经成为大盘风向标。我们认为随着可售面积的持续减少，地产投资将进入高峰，地产板块下半年仍具有较大机会。
- **“主人”与“狗”** 德国投资大师安德烈·科斯托拉尼曾在著作《金钱游戏》中对经济与股市作了生动的比喻，把经济比作主人，证券市场比作狗。”证券市场在流动性推升下跑到了“经济”这个主人前面，目前回归实属正常。我们观察的关键是经济这个主人是否在继续前行。只要主人并没折返，市场这只狗跑回主人身边后，还会再次跑向前方。
- **“主人”依然前行** 工业增加值 7 月同比增长 10.8%，比 6 月份增长 0.1%，经济依然处于上行趋势。下半年房地产投资增速会持续上行，进而弥补政府带动的投资增速下滑，预计下半年固定资产投资增速仍会维持在 30% 以上的历史高位。而社会消费品零售总额增速 7 月依然维持上行，从 6 月份的 15% 上升到 7 月份的 15.2%，增速提高 0.2 个百分点。出口增速下半年跌幅很大可能将收窄，甚至不排除单月出现正增长。三驾马车下半年出现问题可能性不大，经济持续复苏是大概率事件。
- **上市公司业绩持续好转** 而上市公司业绩却在实实在在的逐步好转。从已公布中报的 784 家上市公司净利润增速来看，二季度单季度平均加权增速为 -8.02%，比一季度的增速 -36.84% 提高 28 个百分点。可以说上市公司业绩增速的改善完全符合我们的预期。
- **下周策略：把握流动性推动到业绩推动的转换，低吸地产、汽车、资源** 在经济复苏这一大的背景基本面没有变化情况下，市场也不太可能再度遭遇巨幅调整，因此市场短期震荡反倒成为逐步低吸市场主流品种机会。市场下滑的流动性在遭遇扩容狙击下，推升市场的动力将发生转变，由流动性推动重归业绩主线。业绩拐点出现以及业绩增速提升明确的品种重归我们的视野。看好复苏以及业绩提升态势较明朗的汽车、地产，美元长期贬值以及全球经济复苏需求回升背景下的石化、有色等资源品。

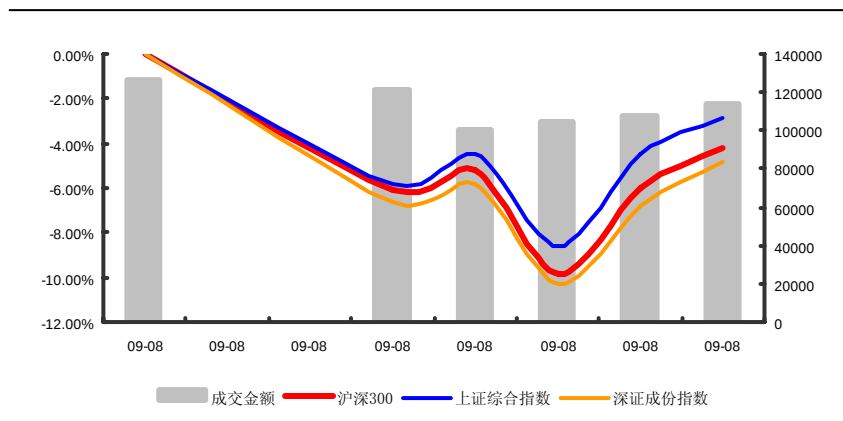


一、 下周融资压力再来 短期仍有反复

在连续大幅杀跌之后上周市场迎来探底回升走势,使市场跌幅收窄,上证综合指数一周上涨-2.83%,沪深300一周上涨-4.21%,深成指上涨-4.86%。应该说基金的快速发行以及券商“一对多”出台,管理层短期维稳出现效果,市场阶段性反弹。但是反弹成交量仍处于低位,反弹趋势未稳。

下周,融资压力再来。中国北车、广东海大集团IPO申请获通过,而证监会发审委将于8月26日召开第82次发行审核委员会工作会议,会议将审核中冶IPO申请。这三家A股市场融资总量预计达到200亿。对市场短期有一定冲击。短期或再度震荡。但是经过快速下跌后大部分风险已经释放,下跌空间不会太多。

图一、沪深300及上证指数上周走势



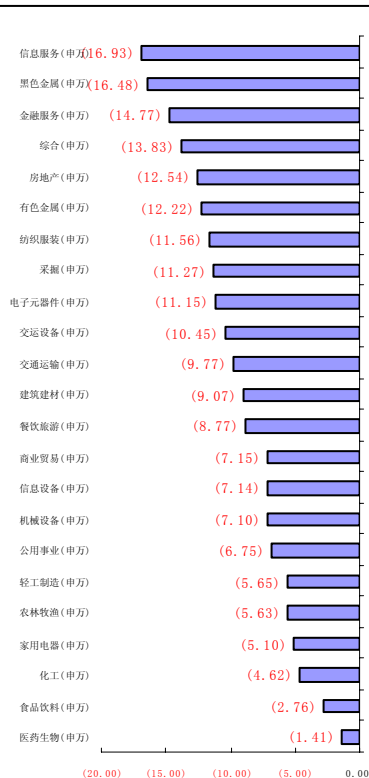
数据来源：第一创业证券 WIND

二、 市场如若启动还要看“地产”“有色”

图二、分行业上周涨跌幅%



图三、分行业8月以来涨跌幅%





数据来源：第一创业证券 WIND

上周市场比较抗跌行业为医药、家电等防御性行业，而地产、有色等主流品种表现不佳，跌幅居前。即使下半周有色有所反弹但地产行业整体表现仍然低迷，预示着目前反弹并不稳固，稍有“风吹草动”市场仍有震荡的可能。

市场真正企稳并再次启动仍应看地产、有色的企稳。下半年经济能否持续复苏，地产能否持续复苏，新开工面积能否持续增加举足轻重。因此地产已经成为大盘风向标。我们认为随着可售面积的持续减少，地产投资将进入高峰，地产板块下半年仍具有较大机会。

三、“主人”与“狗”

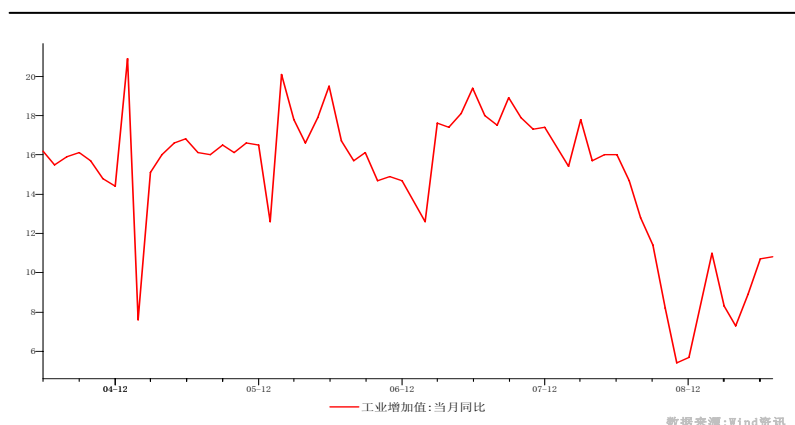
德国投资大师安德烈·科斯托拉尼曾在著作《金钱游戏》中对经济与股市作了生动的比喻，“有一个男子带着狗在街上散步，这狗先跑到前面，再回到主人身边。接着，又跑到前面，看到自己跑得太远，又折回来。整个过程，狗就这样反反复复。最后，他俩同时抵达终点，男子悠闲地走了一公里，而狗走了四公里。男子就是经济，狗则是证券市场。”

◇ “主人”依然前行

目前我们的证券市场在流动性推升下跑到了“经济”这个主人前面，目前回归实属正常。我们观察的关键是经济这个主人是否在继续前行。只要主人并没折返，市场这只狗跑回主人身边后，还会再次跑向前边。

7月经济数据显示，工业增加值7月同比增长10.8%，比6月份增长0.1%，经济依然处于上行趋势，尽管增速趋缓。预计下半年房地产投资增速会持续上行，进而弥补政府带动的投资增速下滑，预计下半年固定资产投资增速仍会维持在30%以上的历史高位。

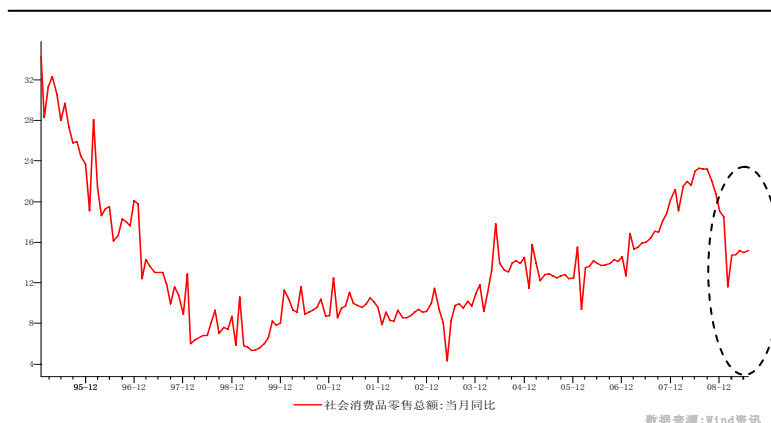
图四、工业增加值月度同比



数据来源：第一创业证券 WIND

而社会消费品零售总额增速7月依然维持上行，从6月份的15%上升到7月份的15.2%，增速提高0.2个百分点。预计12月增速将接近17%甚至超过17%。

图五、社会消费品零售总额月度增速



数据来源: 第一创业证券 WIND

出口增速下半年跌幅很大可能将收窄, 甚至不排除单月出现正增长。由此来看, 三驾马车下半年出现问题可能性不大, 经济持续复苏是大概率事件。

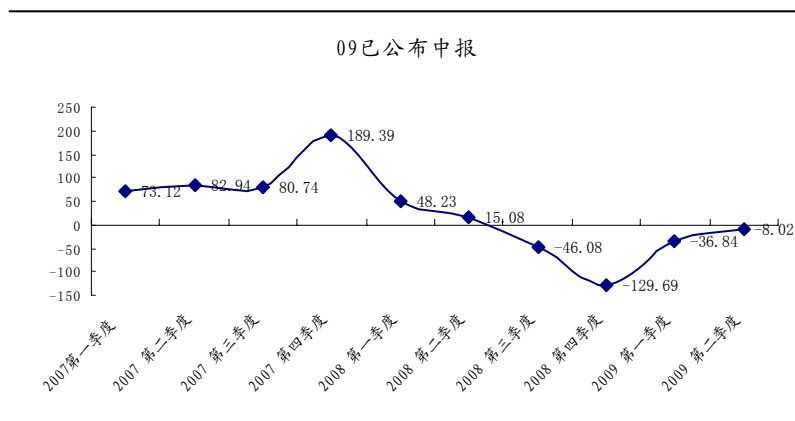
◇ 上市公司业绩持续好转

而上市公司业绩却在实实在在的逐步好转。从已公布中报的 784 家上市公司净利润增速来看, 二季度单季度平均加权增速为-8.02%, 比一季度的增速-36.84%提高 28 个百分点。可以说上市公司业绩增速的改善完全符合我们的预期。

我们维持我们的判断, 预计上市公司三季度业绩同比增速将呈现正增长, 而四季度业绩增速有望达到甚至超过 20%, 全年业绩增速有望达到 0—10%之间。

业绩这个市场主人也在稳步前行, 市场将获得业绩的逐步支撑, 市场回落空间限制。因此经济逐步复苏, 业绩逐步好转, 市场将不会变的更糟。

图五、已公布中报净利润单季度同比增速



数据来源: 第一创业证券 WIND

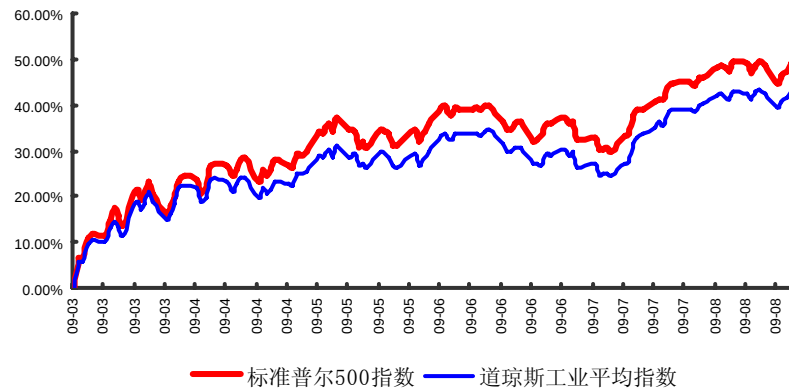
四、 海外市场: A 股冲击亚太市场 欧美市场或冲高回落

A 股市场这两周的巨幅回落对亚太市场带来冲击, A 股市场今年以来重要性逐步上升, 已经成为部分汇率、市场的先行指标。而欧美市场经过短期回落后再度走高, 并创出此轮反弹新高。



应该说美国市场三月初以来已经具有较大涨幅，标普 500 最大涨幅达到 52%，与 A 股相似近期也面临较大的回落风险，周五冲高有加速赶短期顶部迹象，值得关注。

图六、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

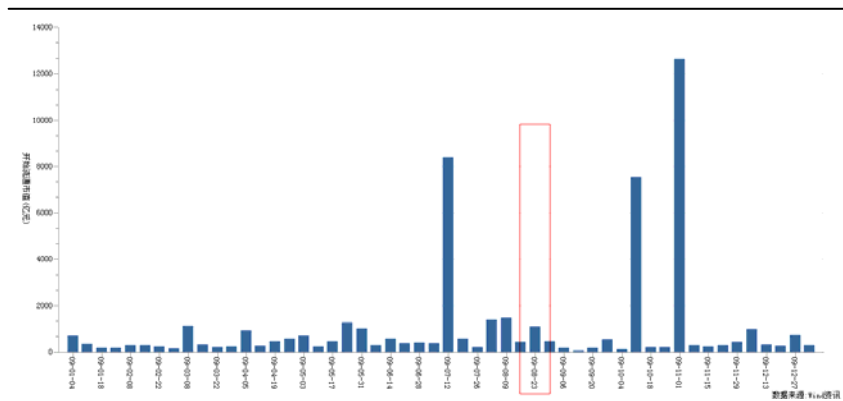
表 1、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
伦敦金融时报 100 指数	4756.60	0.90	8.28
标准普尔 500 指数	1007.37	0.33	13.11
道琼斯工业平均指数	9350.05	0.31	7.86
德国法兰克福 DAX 指数	5311.06	0.04	10.41
韩国综合指数	1580.98	-0.66	40.60
印度孟买 Sensex30 指数	15240.83	-1.11	56.86
上证综合指数	2960.77	-2.83	61.53
恒生指数	20199.02	-3.32	41.89
东京日经 225 指数	10238.20	-3.39	15.56
恒生中国企业指数	11464.73	-3.66	47.24
沪深 300	3203.62	-4.21	74.73
深证成份指数	11892.02	-4.86	81.33

五、限售股：下周 474.67 亿元解禁

下周共有 53.83 亿股限售股解禁，解禁市值为 474.67 亿元，对市场压力较轻，共有 8 家上市公司解禁市值超过 10 亿元，下周解禁主要集中在本钢板材，只这一家解禁市值即达到 149.2 亿元，民生银行解禁市值达到 68.3 亿值得关注。

图七、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
600016.SH	民生银行	2009-8-24	92,820	7.36	683,155	0.00	定向增发机构配售股份
600069.SH	银鸽投资	2009-8-24	5,255	8.19	43,041	16,920.94	股权分置限售股份
002066.SZ	瑞泰科技	2009-8-24	5,379	12.79	68,795	2,603.94	首发原股东限售股份
002064.SZ	华峰氨纶	2009-8-24	18,083	15.56	281,377	5,620.88	首发原股东限售股份
002065.SZ	东华软件	2009-8-24	21,304	13.98	297,829	9,304.99	首发原股东限售股份
600121.SH	郑州煤电	2009-8-24	26,815	8.90	238,650	0.00	股权分置限售股份
600689.SH	上海三毛	2009-8-24	5,201	7.51	39,059	0.00	股权分置限售股份
600802.SH	福建水泥	2009-8-24	7,173	6.68	47,913	0.00	股权分置限售股份
600645.SH	ST 中源	2009-8-24	2,400	6.46	15,504	7,281.33	股权分置限售股份
600203.SH	福日电子	2009-8-24	9,509	5.68	54,008	0.00	股权分置限售股份
600383.SH	金地集团	2009-8-24	4,787	14.83	70,997	30,257.14	股权分置限售股份
000656.SZ	ST 东源	2009-8-24	6,614	13.60	89,956	847.15	股权分置限售股份
000812.SZ	陕西金叶	2009-8-24	6,194	5.05	31,278	5.47	股权分置限售股份
000778.SZ	新兴铸管	2009-8-24	30,000	12.69	380,700	43,452.31	公开增发一般股份
000635.SZ	英力特	2009-8-24	3,959	17.73	70,187	0.00	配股一般股份
002063.SZ	远光软件	2009-8-24	6,423	13.27	85,239	1,133.55	首发原股东限售股份
000839.SZ	中信国安	2009-8-24	4,000	16.51	66,040	52.05	定向增发机构配售股份
600428.SH	中远航运	2009-8-25	5,145	11.17	57,470	0.00	认股权证行权
600723.SH	西单商场	2009-8-25	2,049	8.16	16,716	11,244.80	股权分置限售股份
600687.SH	刚泰控股	2009-8-25	118	8.90	1,055	0.00	股权分置限售股份
600821.SH	津劝业	2009-8-25	1,377	4.52	6,224	0.00	股权分置限售股份
600823.SH	世茂股份	2009-8-25	11,937	13.71	163,651	69,224.00	股权分置限售股份
600234.SH	*ST 天龙	2009-8-26	1,446	4.91	7,100	2,903.33	股权分置限售股份
002107.SZ	沃华医药	2009-8-27	2,400	25.47	61,128	9,608.77	定向增发机构配售股份
000521.SZ	美菱电器	2009-8-27	10,292	5.93	61,034	1,089.15	股权分置限售股份
002021.SZ	中捷股份	2009-8-27	539	5.25	2,830	4,616.73	股权激励限售股份
600743.SH	华远地产	2009-8-28	9,898	10.64	105,312	60,095.12	股权分置限售股份
600868.SH	ST 梅雁	2009-8-28	10,637	3.16	33,613	0.00	股权分置限售股份
000761.SZ	本钢板材	2009-8-28	200,000	7.46	1,492,000	3,841.34	定向增发机构配售股份
000820.SZ	金城股份	2009-8-28	7,126	4.41	31,425	43.53	股权分置限售股份



600222.SH	太龙药业	2009-8-28	14,483	6.64	96,166	0.00	股权分置限售股份
000681.SZ	*ST 远东	2009-8-28	3,420	3.30	11,285	207.45	股权分置限售股份
600559.SH	老白干酒	2009-8-30	1,506	23.86	35,936	5,085.91	股权分置限售股份

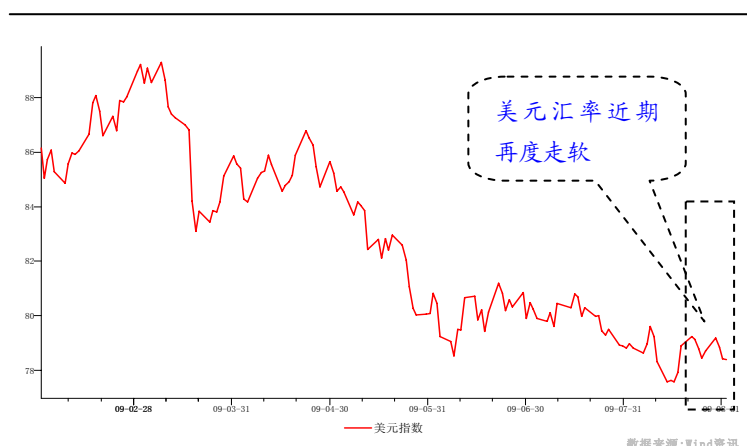
六、 下周策略： 把握流动性推动到业绩推动的转换，低吸地 产、汽车、资源

市场经过巨幅波动之后不确定性因素短期并未消除，包括扩容压力等。因此短期反弹之后仍有震荡可能。同时在经济复苏这一大的背景基本面没有变化情况下，市场也不太可能再度遭遇巨幅调整，因此市场短期震荡反倒成为逐步低吸市场主流品种机会。

同时市场下滑的流动性在遭遇扩容狙击下，推升市场的动力将发生转变，由流动性推动重归业绩主线。业绩拐点出现以及业绩增速提升明确的品种重归我们的视野。

下半年投资我们看好复苏以及业绩提升态势较明朗的汽车、地产行业，同时对美元长期贬值预期以及全球经济逐步复苏需求回升背景下的资源品，包括石化、有色，也长期看好。

图八、美元指数日走势



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