

反弹动力已显不足

——2009年09月14日至09月18日

周投资策略报告

策略研究

2009年09月20日

投资要点:

- 国际货币基金 IMF 执行理事会批准卖出 403.3 公吨黄金，对国际黄金价格产生巨大的压力，恐怕将拖累黄金股和有色金属股。
- 深交所 9 月 21 日发布首批 10 家创业板上市公司招股意向书，9 月 25 日网上申购，给国庆节前的走势蒙上一层阴影。
- 3180 点—3480 点之间，A 股市场累计换手率超过 70%，以目前两市成交量挑战该区域有很大的难度。
- 目前全球经济面临困难，全球贸易保护主义重新抬头。对贸易保护主义可能对 A 股市场产生的负面影响，投资者还是要有心理准备。
- 操作策略：短线交易，控制仓位。

分析师

徐一钉

Tel. : 010-59355608

Email: xuyd@chinans.com.cn

相关研究

- ◆ 黄金、有色决定能否收复 3000 点——A 股投资策略周报（09.14-09.18）
- ◆ 反弹走多远 看有色脸色——A 股投资策略周报（09.07-09.11）
- ◆ 持续反弹难 还会创新低——A 股投资策略周报（08.24-08.28）
- ◆

如果不是美国、欧洲股市创出反弹新高，国际黄金价格突破 1000 美元/盎司，A 股市场恐怕早已进入短期调整。尽管目前 A 股市场充满了各类题材股，但我们依然认为，单靠目前 A 股市场的自身力量，继续反弹的空间较为有限，黄金股、有色金属股的表现将决定 2639 点开始的反弹能走多远。9 月 18 日，上证综指出现 97 点的下跌，一个重要的原因就是黄金股、有色金属股出现 4%左右的跌幅。深交所 9 月 21 日发布首批 10 家创业板上市公司招股意向书，9 月 25 日网上申购，给国庆节前的走势蒙上一层阴影。

进入 10 月后，大盘股发行将加快、创业板即将开通、以及再融资，A 股市场的股票供给压力不断加大。此外，大小非解禁也给 A 股市场带来很大的压力。据 Wind 数据统计，10 月份两市共解禁限售股 3134.69 亿股，占全年解禁股份总量的 45.45%，是股改以来单月解禁额度最大的一个月。而 3180 点—3480 点之间，A 股市场累计换手率超过 70%，以目前两市成交量挑战该区域有很大的难度。

尽管 8 月份，国内宏观数据持续向好，扭转了前期市场看到 7 月部分数据不理想。但投资增速在未来几个月仍难以持续，一方面房地产投资增速难持续，目前随着房地产调控政策的出台，房地产二手房销量已经出现持续的缩量，如果未来几个月房地产库存量增加，开发商将不得不减缓投资增速。此外，政府今后加强对于产能过剩行业的投资控制也会在一定程度上影响投资增速。而欧美国家的经济是低水平复苏，美国制约消费增长的因素还在恶化过程中，中国的外需环境仍将经受一段时间的考验。

继中国出口轮胎在美国被征收限制性关税之后，中国出口美国的钢管或再次成为两国贸易争端的一个焦点。美国钢铁公司已向美国商务部提交申请，要求对从中国进口的某些钢管征收最高 90%的反倾销和反补贴关税。之前，美国商务部作出初步决定，对从中国进口的部分油管加征 10.9%至 30.69%不等的关税此外，德国企业也准备对中国太阳能电池开展反倾销调查，阿根廷也效仿美国要调查中国轮胎等等。目前全球经济面临困难，全球贸易保护主义重新抬头。对贸易保护主义可能对 A 股市场产生的负面影响，投资者还是要有心理准备。

从近 30 年的历史数据统计来看，美元与黄金保持的大概 80%的负相关关系，两者之间的走势如同跷跷板。进入 9 月以来，黄金市场即将迎来了传统消费旺季，近 5 年来国际黄金市场的大行情也都是从 9 月份开始启动。同时，全球各国日益严重的通胀压力、美元指数持续走低、各国央行中黄金储备在外汇储备中所占比例的历史低位（尤其是中国）等因素，激发了人们对黄金的投资避险需求，给黄金价格提供了上涨动力。

尽管我们认为，国际黄金价格在有效突破 1000 美元/盎司后，将很快将创出历史新高。但国际货币基金(IMF)执行理事会批准卖出 403.3 公吨黄金，总值约 130 亿美元，对国际黄金价格产生巨大的压力。鉴于有色金属股近期一直是大盘强弱的风向标，一旦国际黄金价格出现回调，恐怕将拖累黄金股和有色金属股，并传导到 A 股市场中。

分析师简介

徐一钉：民族证券研发中心副总经理，首席策略分析师，是《证券市场红周刊》、《中国证券报》、《经济参考报》、《信息早报》、《四川投资金融报》、《上海商报》、《北京晨报》、《北京青年报》等报刊的主要撰稿人，也是中央电视台《中国证券》、《浙江卫视》（今日证券）、《内蒙古卫视》（财富中国）、《成都电视台》的特邀嘉宾。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	买入	未来6个月内行业指数强于沪深300指数10%以上
	增持	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%——10%
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-5%——5%之间波动
	减持	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于-5%——10%之间
	减持	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅介于5%——10%之间
	卖出	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅在10%以上

免责声明

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn