

策略周报 (091026-091030)

——三季报推动短期市场延续上升趋势

投资策略/策略周报

2009年10月25日 星期日

东海证券研究所策略小组

报告要点

□ 本周观点

上周利好的经济数据显示出国内经济复苏稳定,给这市场投资者带来了信心,但也使得市场投资者担心政策的未来变动。这使得上周市场在上行过程中出现了震荡调整。下周工行大量限售股面临解禁,也是三季报集中公布的一周,同时,下周末也是创业板首批28家公司上市的日子。我们认为下周工行天量解禁不会对市场构成实质的负面影响。从基本面看,在消化了上周经济利好数据后,下周市场将围绕三季报集中公布对市场盈利预期的提升开展。当前09年净利润增速的盈利预期为22.610%,仍有上调空间。技术面上,周K线系统和日K线系统均显示市场已上升趋势已形成,但由于大盘股强于小盘股,市场涨跌比等指标与指数出现背离,我们认为受下周三季报集中公布利好,短期市场仍将保持上行趋势,但由于部分技术指标出现背离,投资者相应应持谨慎态度。关注市场风格将随着三季报的公布逐渐向防御类、消费类转化,

分析师 鲍庆

电话 021-50586660-8642

邮件 bq@longone.com.cn

分析师 董高峰

电话 021-50586660-8622

邮件 dgf@longone.com.cn

分析师 桂方晓

电话 021-50586660-8618

邮件 gfx@longone.com.cn

联系人 顾颖

电话 021-50586660-8638

邮件 dhresearch@longone.com.cn

本周观点

时间与空间的二维总是不可分离，同样研究、预测未来市场运行也应结合特定的时间范围。策略周报作为以周为单位的研究成果，更多地体现出研究和预测短期市场运行的特点，如果纯粹的以基本面研究为主，对实际市场的指导意义并不特别明显，因此，我们在本期策略周报开始将在基本面研究的基础上，加入对短期市场趋势的研判，以更好地揭示下一周市场运行的轨迹。

一周回顾：经济复苏推动市场上涨

上周四国家统计局公布了9月和三季度国内宏观经济数据。利好的经济数据显示出国内经济复苏稳定，给这市场投资者带来了信心，但也使得市场投资者担心政策的未来变动。因此上周市场在周一大涨、周二跳空高开高走后，在周三周四出现了震荡调整，但周五在大盘股的推动下市场收复了前二日的失地。一周来看上证综指一周上涨4.41%，成交金额较前一周增加1944.57亿元。行业方面，受经济和行业利好影响，周期类行业在上周表现突出，地产、有色、采掘、金融均列涨幅前列。

下周研判：

下周工行大量限售股面临解禁，也是三季报集中公布的一周，同时，下周末也是创业板首批28家公司上市的日子。我们认为由于工行限售股东的表态，因此下周工行天量解禁不会对市场构成实质的负面影响。而从基本面看，在消化了上周经济利好数据后，下周市场将围绕三季报集中公布对市场盈利预期的提升开展。虽然当前沪深09年动态估值水平为21.61，超过9月17日高点的21.59X，而09年净利润增速的盈利预期为22.610%，仍有上调空间。技术面上，周K线系统和日K线系统均显示市场已上升趋势已形成，但由于大盘股强于小盘股，市场涨跌比等指标与指数出现背离，从9月市场演变来看，月中效应明显，即受经济复苏预期推动上半月市场在周期类行业的推动下保持强势，但随着中旬经济数据的公布完毕，市场向防御类行业转化，进而出现调整。我们认为受下周三季报集中公布利好，**短期市场仍将保持上行趋势**，但由于部分技术指标出现背离，投资者相应应持谨慎态度。

下周策略：关注三季报行情的集中释放

从周期/防御走势比看，目前该值已经接近9月最高1.118，未来有调整可能。下周三季报将集中公布，大消费行业三季报复苏明确。虽然整体看上周周期类行业表现突出，但随着经济数据披露完毕，我们认为市场风格将随着三季报的公布逐渐向防御类、消费类转化，

一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

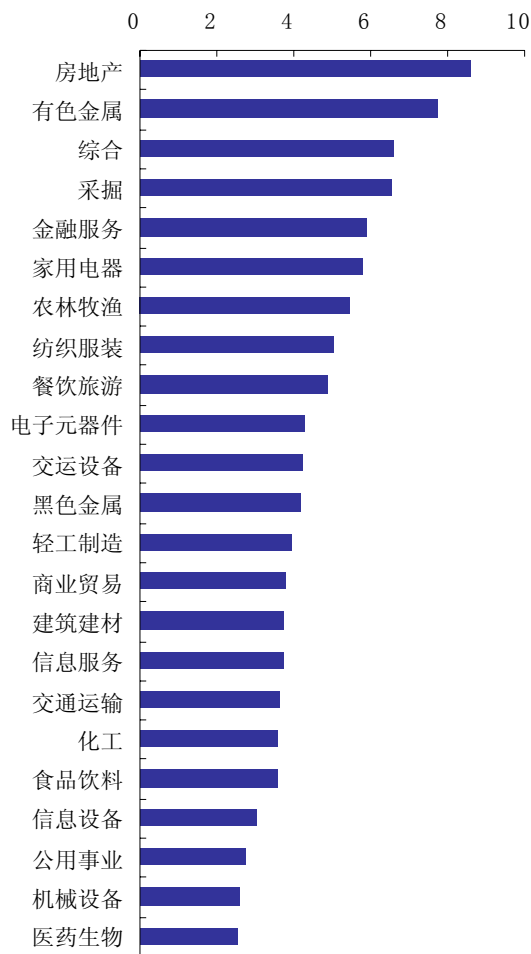
指数名称	代码	收盘价	涨跌幅(%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	3,107.847	4.41%	11.82%	-8.92%	70.69%
上证 A 股指数	000002.SH	3,261.628	4.41%	11.82%	-8.94%	70.61%
上证 180 指数	000010.SH	7,495.707	5.11%	13.46%	-9.94%	85.17%
沪深 300	000300.SH	3,413.252	5.29%	13.59%	-8.61%	87.78%
深证成份指数	399001.SZ	12,843.213	6.73%	14.60%	-6.05%	98.03%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	9,972.180	-0.24%	2.68%	8.73%	13.63%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,079.600	-0.74%	2.13%	9.33%	19.52%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,154.470	-0.11%	1.51%	8.89%	36.62%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,808.240	-0.51%	0.34%	11.15%	18.34%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,242.570	1.01%	2.12%	13.76%	18.23%
东京日经 225 指数	N225.GI	10,282.990	0.25%	1.48%	-0.71%	16.07%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	16,810.810	-2.96%	-1.85%	7.28%	74.25%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	22,589.730	3.01%	7.80%	9.80%	57.01%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	13,316.020	4.43%	12.29%	9.84%	68.73%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,200.700	1.70%	7.88%	1.22%	27.59%

资料来源：WIND，东海证券研究所

国内分行业一周市场表现

板块名称	涨跌 (%)				
	1周	20日	60日	250日	
房地产	8.59	6.56	-9.33	138.67	房地产
有色金属	7.71	-0.15	-0.80	179.32	有色金属
综合	6.60	-0.47	-7.31	114.41	综合
采掘	6.53	7.18	-7.69	150.98	采掘
金融服务	5.87	5.76	-8.52	75.66	金融服务
家用电器	5.76	8.08	7.80	130.51	家用电器
农林牧渔	5.45	0.08	2.65	73.83	农林牧渔
纺织服装	5.01	0.56	-4.26	88.92	纺织服装
餐饮旅游	4.84	-3.65	-4.59	102.61	餐饮旅游
电子元器件	4.26	-4.29	3.29	114.51	电子元器件
交运设备	4.19	1.06	3.67	149.08	交运设备
黑色金属	4.14	-3.10	-12.59	53.54	黑色金属
轻工制造	3.96	0.42	5.26	102.43	轻工制造
商业贸易	3.78	2.23	1.58	91.73	商业贸易
建筑建材	3.73	-0.46	-7.32	81.90	建筑建材
信息服务	3.73	-3.84	-5.34	68.09	信息服务
交通运输	3.61	-2.23	-9.48	40.30	交通运输
化工	3.57	-2.06	-3.53	65.47	化工
食品饮料	3.55	-0.03	3.28	87.20	食品饮料
信息设备	3.04	-2.55	3.87	135.06	信息设备
公用事业	2.73	-0.86	-6.59	48.95	公用事业
机械设备	2.61	1.41	1.76	114.75	机械设备
医药生物	2.52	2.01	10.50	104.57	医药生物

资料来源：WIND，东海证券研究所



国内风格板块一周市场表现

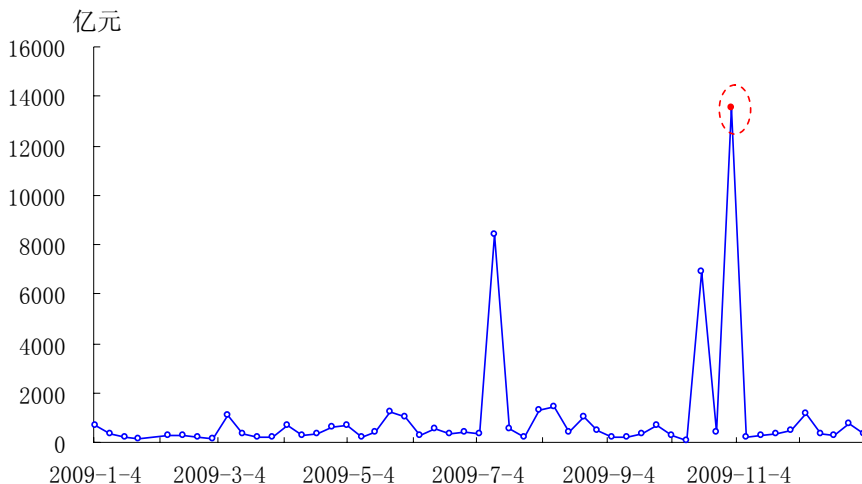
板块名称	涨跌 (%)				
	1周	20日	60日	250日	
大盘指数	4.68	2.08	-7.33	70.95	大盘指数
中盘指数	5.11	0.45	-0.17	116.35	中盘指数
小盘指数	4.99	0.35	3.92	144.27	小盘指数
高市盈率指数	5.50	-2.42	-7.04	91.77	高市盈率指数
中市市盈率指数	5.37	1.86	0.16	80.12	中市市盈率指数
低市盈率指数	4.14	1.19	-9.47	82.07	低市盈率指数
高市净率指数	3.76	-1.10	0.30	69.17	高市净率指数
中市净率指数	6.46	4.55	-5.60	83.06	中市净率指数
低市净率指数	4.28	0.35	-7.02	90.24	低市净率指数
高价股指数	4.74	4.09	-3.26	85.28	高价股指数
中价股指数	3.82	-0.10	-6.90	89.70	中价股指数
低价股指数	4.66	0.61	-5.95	104.97	低价股指数
亏损股指数	4.05	-2.08	-1.39	115.68	亏损股指数
微利股指数	6.01	-2.32	-3.78	138.40	微利股指数
绩优股指数	4.00	2.43	-6.36	90.12	绩优股指数
配股指数	0.00	11.81	0.57	-5.34	配股指数
活跃指数	2.77	-7.03	-17.49	9.42	活跃指数
新股指数	4.51	-1.09	-13.86	48.86	新股指数

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场资金情况

每周新增流通股可流通市值

本周新增流通股可流通市值为历史最高，共 13504.37 亿元，较上周大幅增加 13101.80 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所、

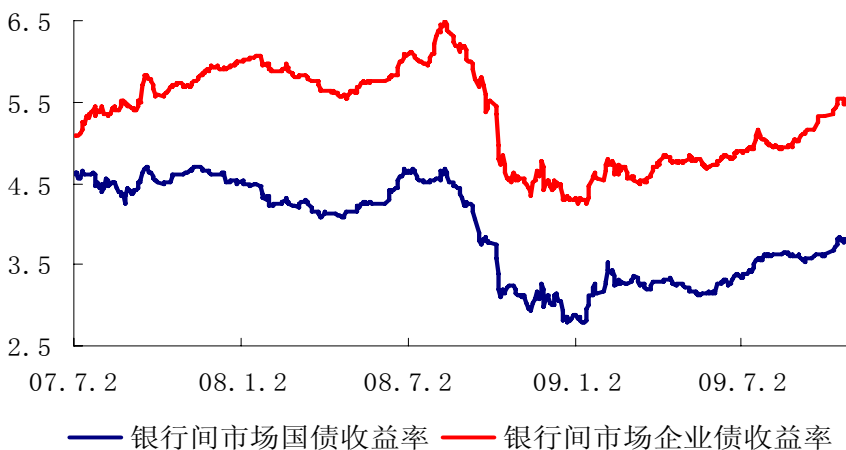
近期新股发行情况

代码	名称	上市板	发行后 PE	募集资金 (亿元)	网下获配 比例 (%)	网上中签 率 (%)	网上发行日 期	网下发行起 始日期	网上发行 冻结资金 (亿元)	网下配售 冻结资金 (亿元)
002305.SZ	南国置业	中小企业板	-	3.8000	-	-	2009-10-27	2009-10-27	-	-
002304.SZ	洋河股份	中小企业板	-	8.2664	-	-	2009-10-27	2009-10-27	-	-
002303.SZ	美盈森	中小企业板	45.29	5.1759	0.57	0.25	2009-10-20	2009-10-20	3,628.5414	399.5214
002302.SZ	西部建设	中小企业板	32.61	2.2133	0.73	0.15	2009-10-20	2009-10-20	2,814.4639	143.4600
002305.SZ	南国置业	中小企业板	-	3.8000	-	-	2009-10-27	2009-10-27	-	-

资料来源：WIND，东海证券研究所

银行间市场 10 年期债券收益率

上周银行间市场 10 年期债券收益率走势出现略有下降，反映市场风险偏好相比前一周有所下降

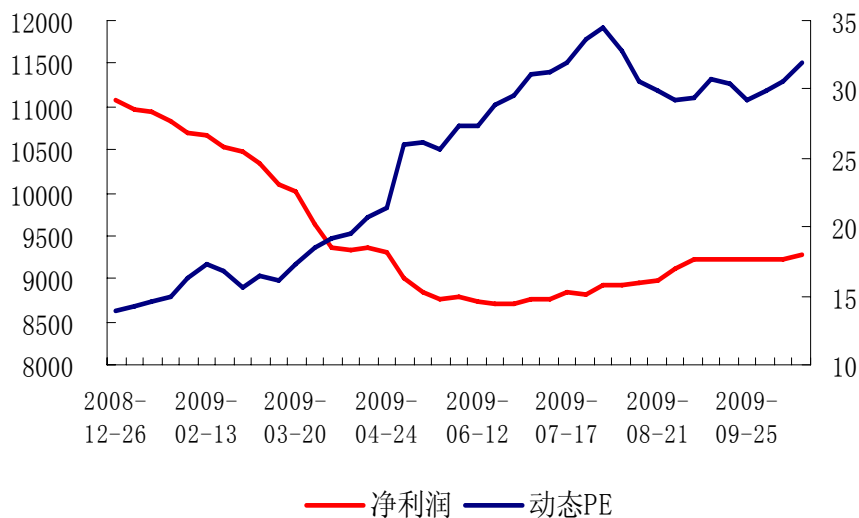


资料来源：WIND，东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证综指 09 年盈利预期与动态 PE 单位：亿元

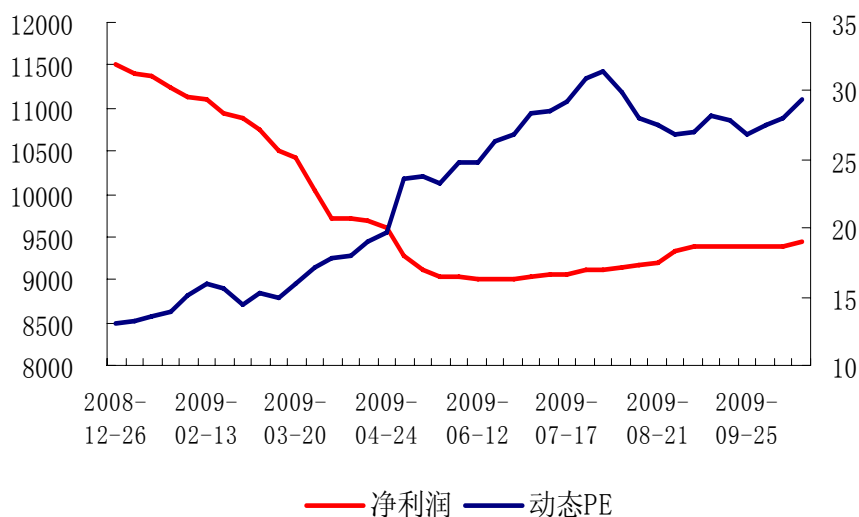
上周上证 A 股滚动盈利预期环比略有上调，上调幅度为 0.5039%



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周沪深 300 滚动盈利预期变动与动态 PE 单位：亿元

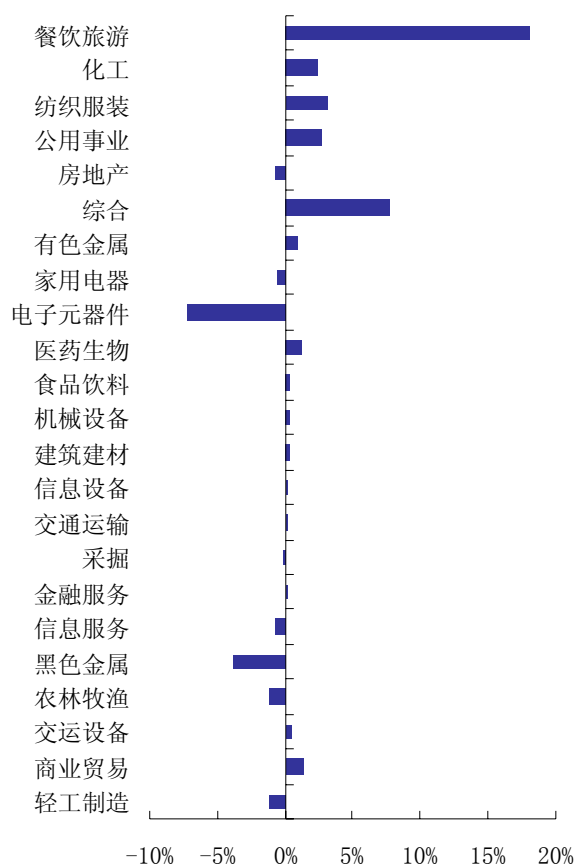
上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比继续上调，上调幅度为 0.4980%



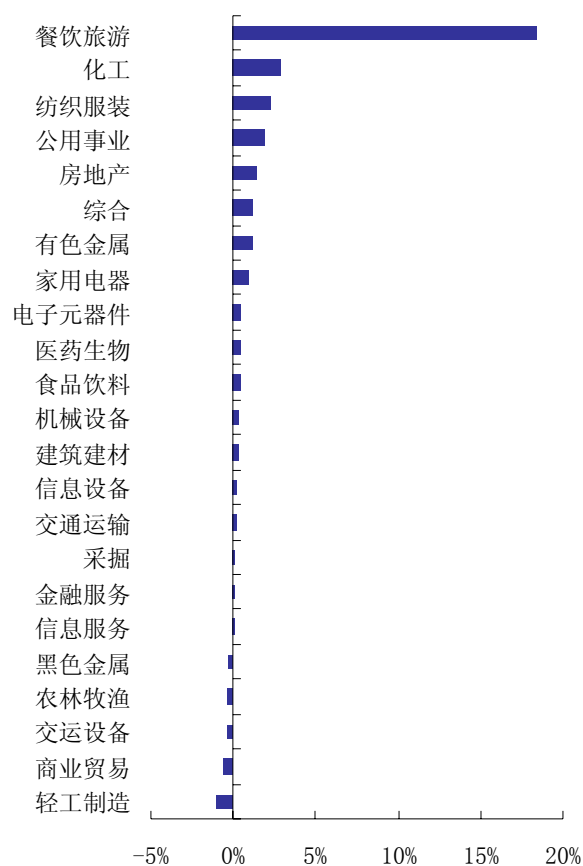
资料来源：WIND，东海证券研究所

上周分行业盈利预期变动

2009 年净利润预期变动



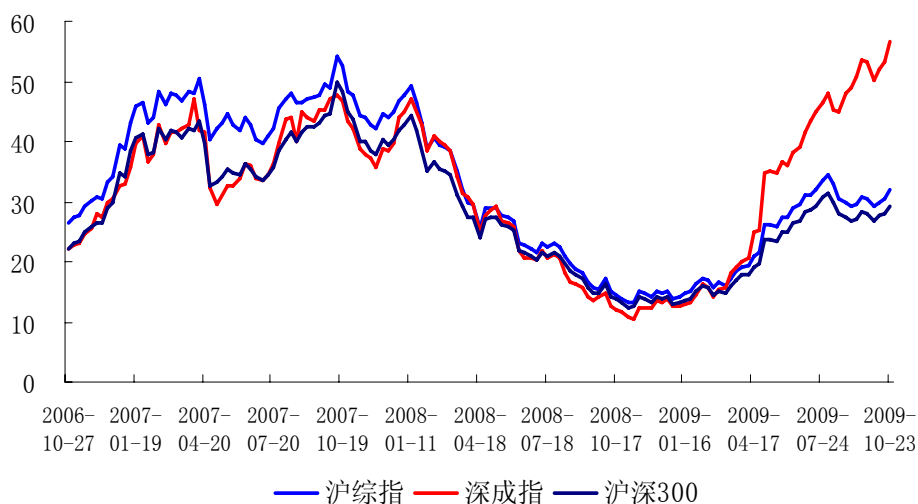
2010 年净利润预期变动



资料来源: WIND, 东海证券研究所

市场估值情况

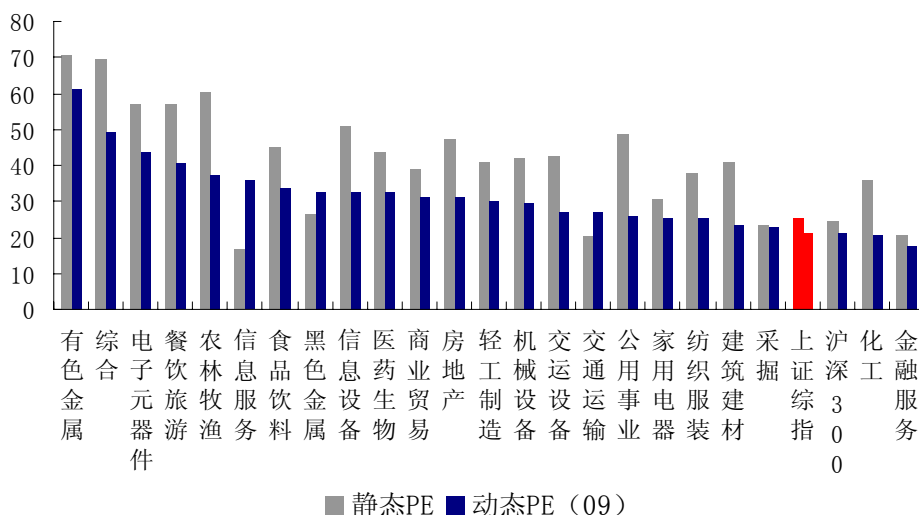
主要指数估值水平变化



资料来源：WIND，东海证券研究所

申万各行业市盈率排序

目前上证综指 09 年动态市盈率为 21.44 倍，沪深 300 为 21.28 倍；行业方面，有色金属行业 09 年动态估值最高，为 61.40 倍，金融服务行业最低，为 17.43 倍



资料来源：WIND，东海证券研究所

申万各行业估值水平

	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)	市盈率		市净率 (MRQ)
			08	09E	
农林牧渔	2242.63	1581.45	60.03	37.45	4.78
采掘	41484.72	5630.64	23.24	22.62	3.59
化工	19998.64	14184.51	35.63	20.97	3.49
黑色金属	7609.74	4259.49	26.57	32.86	1.93
有色金属	11243.83	5185.42	70.69	61.4	5.74
建筑建材	10587.08	4338.73	40.85	23.57	3.73
机械设备	10525.25	5842.52	42.28	29.85	4.98
电子元器件	2824.2	1750.16	56.94	43.61	3.58
交运设备	7870.11	4395.48	42.8	27.12	3.94
信息设备	2942.57	2143.65	51.07	32.82	4.29
家用电器	2425.02	1752.66	30.61	25.62	3.73
食品饮料	5832.33	4501.19	45.09	33.66	6.67
纺织服装	2321.86	1314.87	38.14	25.51	3.27
轻工制造	1967.43	1213.26	41.22	30.13	2.87
医药生物	7000.33	4982.71	43.61	32.58	5.34
公用事业	8407.63	5047.75	48.91	25.73	2.97
交通运输	12205.1	6211.29	20.44	26.92	2.8
房地产	12832.62	8566.02	47.44	31.02	4.46
金融服务	83233.42	28026.25	20.6	17.43	3.11
商业贸易	4820.2	3787.19	39.09	31.21	4.07
餐饮旅游	935.38	534.02	57.34	40.76	3.99
信息服务	4582.48	3587.93	16.63	35.69	3.45
综合	1571.23	1214.72	69.78	49.55	4.14
上证综合指数	214883.54	89627.09	25.2	21.44	3.31
沪深 300	208721.14	86225.79	24.63	21.28	3.33

资料来源：WIND，东海证券研究所

附注:

分析师简介:

鲍庆: 高级宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 多年宏观、行业研究经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

桂方晓: 宏观策略分析师, 清华大学自动化专业本科, 中国科学技术大学金融工程专业硕士。1 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要研究方向为宏观策略、量化策略等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122