

## 策略周报 (091123-091127)

——市场震荡调整消化压力，关注内需与出口复苏板块

投资策略/策略周报

2009年11月22日 星期日

东海证券研究所策略小组

## 报告要点

## □ 本周观点

上周市场呈现强势上涨而后窄幅震荡小幅上扬的格局。在前一个周末外盘上涨及奥巴马访华等一系列利好刺激下，周一上证综指跳空高开，一举突破3200点整数关口并强势上行。随后几个交易日大盘在高位窄幅震荡并稳步上行，成功站稳3300点上方。市场的这一走势完全符合我们上周周报中“权重股推动市场向上震荡突破”的观点。周五市场在快速下挫后迅速收复失地，并再次站稳3300点上方，反映多空双方处于相对平衡之中。我们认为下周市场将维持强势震荡以消化压力，并在中央经济工作会议召开的大背景下蓄势待发。

上周市场成交量较前一周明显放大，进一步验证了本次向上突破的有效性。中小板指数表现出色，大幅度领先于大盘指数。各类题材股极为活跃，主题效应、区域效应轮番引领风骚。市场赚钱效应明显，人气指数节节攀升。对于下周市场走势，综合基本面和技术面因素，我们认为，大盘将继续在目前平台上维持强势震荡的格局。中央经济工作会议将于月底提前召开，但政策方向仍不甚明朗，这将使市场分歧延续下去。同时近期全国大部地区的雨雪天气对企业经营也存在一定的负面影响。技术面上，大盘周K线与月K线均面临点位压制，虽然成功突破之后将形成多头排列，但由于目前点位附近套牢盘较多，因此仍需反复震荡消化压力。

在投资策略方面，一方面我们看好基本面良好同时调整压力较小的食品饮料、餐饮旅游、信息服务等内需消费品板块；另一方面我们建议关注具有良好政策预期的农林牧渔、贸易板块以及受益出口复苏的纺织服装、机械板块。

|     |                    |
|-----|--------------------|
| 分析师 | 桂方晓                |
| 电话  | 021-50586660-8618  |
| 邮箱  | gfx@longone.com.cn |

|     |                   |
|-----|-------------------|
| 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 |

|    |                           |
|----|---------------------------|
| 联系 | 顾颖                        |
| 电话 | 021-50586660-8638         |
| 邮件 | dhresearch@longone.com.cn |

## 本周观点

### 一周回顾：新平台上强势震荡

上周市场呈现强势上涨而后窄幅震荡上扬的格局。在前一个周末外盘上涨及奥巴马访华等一系列利好刺激下，周一上证综指跳空高开，一举突破 3200 点整数关口，使得指数运行到了一个新的平台。在随后的几个交易日，大盘在高位窄幅震荡并稳步上行，成功站稳 3300 点上方，这一走势完全符合我们上期周报中“权重股推动市场向上震荡突破”的观点。板块方面，周一金融、地产、煤炭、钢铁等权重股带动股指强势上涨，但在随后的震荡调整中，建材板块、电子元器件板块以及受益于电价调整的公用事业相对表现突出，采掘和金融等周期板块则呈震荡调整。各类题材股极为活跃，主题效应、区域效应轮番引领风骚，这也使得中小板指数表现出色，大幅度领先于其他指数。

### 下周观点：震荡调整消化压力

技术面上，上周五市场在快速下挫后迅速收复失地，并再次站稳 3300 点上方，收出一个上下阴线相当的十字星，显示当前市场多空力量较为均衡，市场有效消化了短期获利盘的压力。目前市场周 K 线上方只面临 120 周均线 3329 点的压制，月 K 线上方只面临 30 月均线 3326 点的压制，一旦突破这两个压力点，则周 K 线和月 K 线均将呈多头排列。由于这两个压力点附近 7、8 月套牢盘较多，因此相应会对指数构成一定压力。各指数来看，中、小盘指数已呈多头排列，但大盘指数则面临 8 月较大压力，上周四、五连续两个交易日收出十字星显示了大盘股的压力较大。

基本面上，虽然上周出台了数个针对产能过剩行业的政策，对相对行业构成一定利好，但最大的政策不确定仍存在，虽然中央经济工作会议提前至 11 月底召开，但具体政策方向目前尚不明朗。这仍然会导致市场分歧的存在。另一方面，近期全国大部分地方雨雪情况开始影响部分企业的生产经营，虽然目前影响程度尚不能与 08 年全国雪灾相比，但也不能忽视其未来可能的负面影响。

因此，我们延续 11 月月报中关于市场在确定性和不确定性间转换的观点，我们认为推动市场持续上行的力量尚未出现。我们认为下周市场仍将呈现震荡调整格局，以消化前期套牢盘的压力，同时，关注海外市场调整对 A 股的负面影响。

### 下周策略：关注内需与出口复苏

在投资策略方面，看好内需板块如食品饮料、餐饮旅游、信息服务类和出口复苏板块如纺织服装、机械类，以及政策预期的农林牧渔，这些板块基本面明显，同时市场压力较小。而上周市场表现较好的建材板块、化工则有调整压力。

## 一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

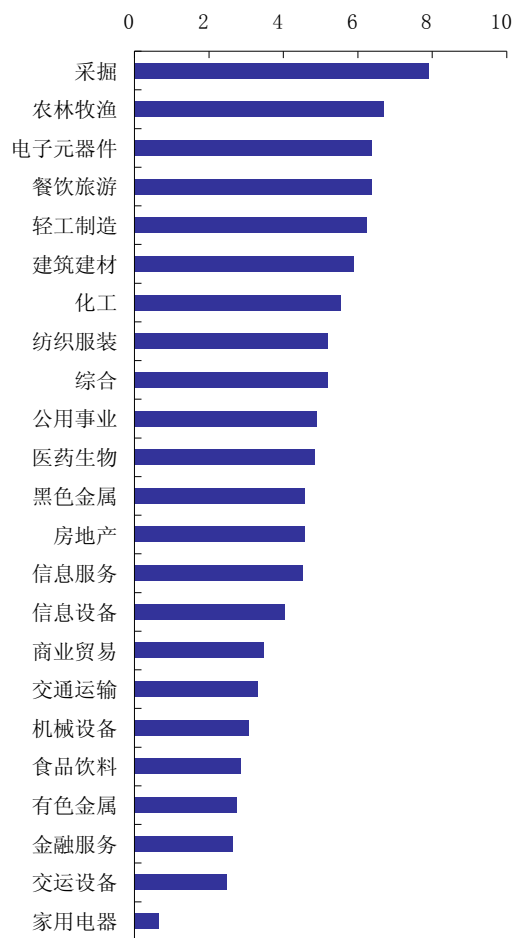
| 指数名称           | 代码        | 收盘价        | 涨跌幅 (%) |        |        |         |
|----------------|-----------|------------|---------|--------|--------|---------|
|                |           |            | 1 周     | 1 月    | 3 月    | 年初至今    |
| 国内市场           |           |            |         |        |        |         |
| 上证综合指数         | 000001.SH | 3,308.346  | 3.79%   | 10.43% | 24.01% | 81.70%  |
| 上证 A 股指数       | 000002.SH | 3,469.684  | 3.78%   | 10.36% | 23.94% | 81.49%  |
| 上证 180 指数      | 000010.SH | 7,923.153  | 3.06%   | 10.26% | 27.49% | 95.73%  |
| 沪深 300         | 000300.SH | 3,631.013  | 3.19%   | 10.69% | 28.29% | 99.76%  |
| 深证成份指数         | 399001.SZ | 13,695.146 | 3.25%   | 11.37% | 29.38% | 111.17% |
| 海外市场           |           |            |         |        |        |         |
| 道琼斯工业平均指数      | DJI.GI    | 10,318.160 | 0.46%   | 6.23%  | 8.65%  | 17.57%  |
| 标准普尔 500 指数    | SPX.GI    | 1,091.380  | -0.19%  | 5.33%  | 6.93%  | 20.83%  |
| 纳斯达克综合指数       | IXIC.GI   | 2,146.040  | -1.01%  | 4.94%  | 6.82%  | 36.08%  |
| 法国巴黎 CAC40 指数  | FCHI.GI   | 3,729.360  | -2.01%  | 3.37%  | 2.08%  | 15.89%  |
| 伦敦金融时报 100 指数  | FTSE.GI   | 5,251.410  | -0.85%  | 4.10%  | 6.98%  | 18.43%  |
| 东京日经 225 指数    | N225.GI   | 9,497.680  | -2.79%  | -5.35% | -9.48% | 7.20%   |
| 印度孟买 Sensex 指数 | SENSEX.GI | 17,038.940 | 1.13%   | 7.19%  | 8.76%  | 76.62%  |
| 香港市场           |           |            |         |        |        |         |
| 恒生指数           | HSI.HI    | 22,455.840 | -0.43%  | 3.23%  | 13.85% | 56.08%  |
| 恒生中国企业指数       | HSCEI.HI  | 13,329.660 | -0.98%  | 4.39%  | 18.19% | 68.91%  |
| 恒生香港中资企业指数     | HSCCI.HI  | 4,133.470  | 0.91%   | 2.87%  | 7.53%  | 25.55%  |

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   |       |
| 采掘    | 7.90   | 5.11  | 18.18 | 176.60 | 采掘    |
| 农林牧渔  | 6.69   | 14.28 | 31.66 | 113.60 | 农林牧渔  |
| 电子元器件 | 6.39   | 17.14 | 39.80 | 165.66 | 电子元器件 |
| 餐饮旅游  | 6.37   | 15.80 | 27.48 | 172.05 | 餐饮旅游  |
| 轻工制造  | 6.23   | 13.59 | 31.85 | 147.51 | 轻工制造  |
| 建筑建材  | 5.91   | 8.05  | 16.17 | 86.31  | 建筑建材  |
| 化工    | 5.55   | 7.30  | 13.17 | 97.33  | 化工    |
| 纺织服装  | 5.19   | 14.84 | 34.17 | 141.46 | 纺织服装  |
| 综合    | 5.19   | 13.09 | 33.21 | 167.66 | 综合    |
| 公用事业  | 4.89   | 10.52 | 13.64 | 69.94  | 公用事业  |
| 医药生物  | 4.84   | 19.34 | 41.79 | 157.12 | 医药生物  |
| 黑色金属  | 4.59   | 8.71  | 5.49  | 71.93  | 黑色金属  |
| 房地产   | 4.58   | 4.15  | 20.61 | 162.78 | 房地产   |
| 信息服务  | 4.52   | 9.31  | 22.44 | 88.43  | 信息服务  |
| 信息设备  | 4.03   | 10.78 | 31.54 | 181.82 | 信息设备  |
| 商业贸易  | 3.48   | 14.68 | 34.73 | 147.79 | 商业贸易  |
| 交通运输  | 3.33   | 10.08 | 13.93 | 72.67  | 交通运输  |
| 机械设备  | 3.09   | 10.75 | 27.55 | 151.48 | 机械设备  |
| 食品饮料  | 2.87   | 13.04 | 24.59 | 130.88 | 食品饮料  |
| 有色金属  | 2.74   | 3.44  | 16.86 | 213.15 | 有色金属  |
| 金融服务  | 2.64   | 4.70  | 11.70 | 92.38  | 金融服务  |
| 交运设备  | 2.49   | 15.34 | 34.72 | 208.77 | 交运设备  |
| 家用电器  | 0.67   | 17.61 | 44.51 | 171.52 | 家用电器  |

资料来源：WIND，东海证券研究所



国内风格板块一周市场表现

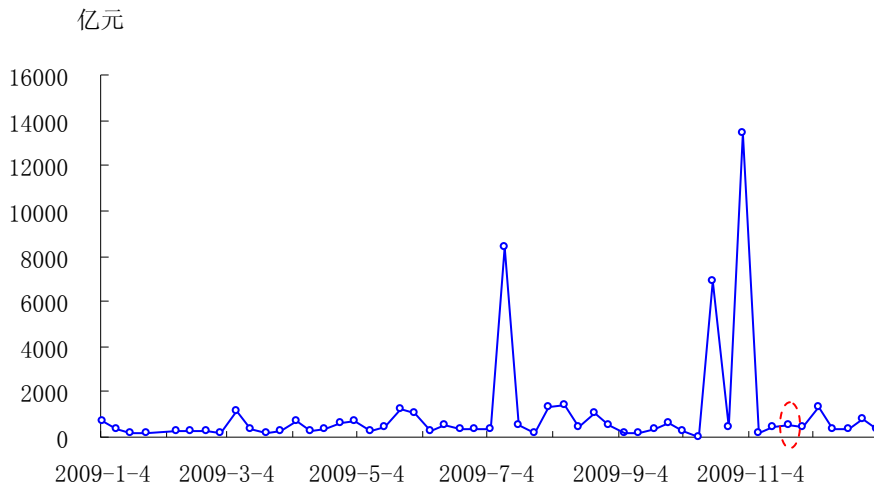
| 板块名称    | 涨跌 (%) |       |       |        |         |
|---------|--------|-------|-------|--------|---------|
|         | 1周     | 20日   | 60日   | 250日   |         |
| 大盘指数    | 3.35   | 5.97  | 12.92 | 91.66  | 大盘指数    |
| 中盘指数    | 5.99   | 15.60 | 33.15 | 163.69 | 中盘指数    |
| 小盘指数    | 5.52   | 13.06 | 33.84 | 178.64 | 小盘指数    |
| 高市盈率指数  | 4.94   | 10.52 | 22.12 | 119.81 | 高市盈率指数  |
| 中市市盈率指数 | 4.37   | 10.45 | 27.90 | 115.74 | 中市市盈率指数 |
| 低市盈率指数  | 5.17   | 7.61  | 12.66 | 104.11 | 低市盈率指数  |
| 高市净率指数  | 3.31   | 9.71  | 26.36 | 98.25  | 高市净率指数  |
| 中市净率指数  | 2.91   | 7.35  | 19.08 | 110.89 | 中市净率指数  |
| 低市净率指数  | 4.64   | 8.31  | 13.44 | 111.86 | 低市净率指数  |
| 高价股指数   | 3.04   | 6.22  | 17.63 | 108.90 | 高价股指数   |
| 中价股指数   | 3.71   | 12.04 | 21.22 | 125.17 | 中价股指数   |
| 低价股指数   | 4.06   | 6.88  | 14.14 | 127.94 | 低价股指数   |
| 亏损股指数   | 5.69   | 13.31 | 24.99 | 162.97 | 亏损股指数   |
| 微利股指数   | 6.08   | 13.48 | 25.30 | 177.15 | 微利股指数   |
| 绩优股指数   | 3.64   | 5.76  | 13.10 | 113.66 | 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    | 5.53   | 11.41 | 12.79 | 32.84  | 活跃指数    |
| 新股指数    | 4.84   | 1.12  | 1.87  | 54.92  | 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共 509.4 亿元，较上周增加 45.76 亿元



资料来源: WIND, 东海证券研究所、

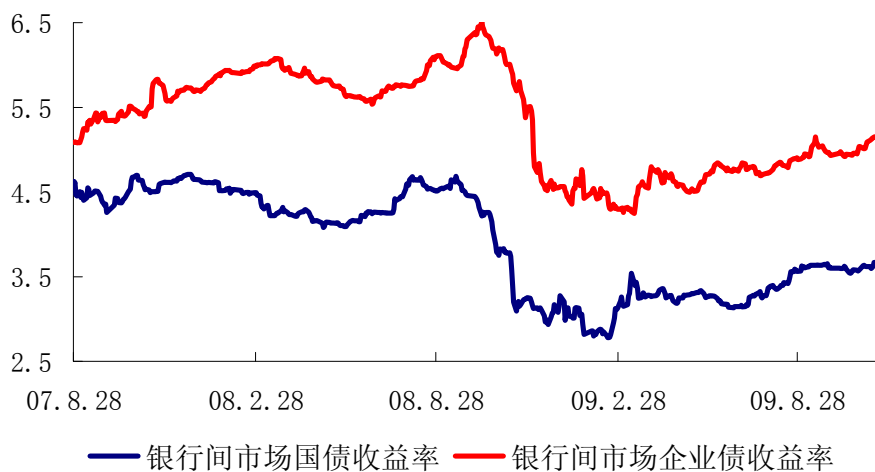
### 近期新股发行情况

| 代码        | 名称   | 上市板   | 发行数量<br>(万股) | 募集资金<br>(亿元) | 网上发行日<br>期 | 网下发行起<br>始日期 | 网上发行冻结<br>资金(亿元) | 网下配售冻结<br>资金(亿元) |
|-----------|------|-------|--------------|--------------|------------|--------------|------------------|------------------|
| 002316.SZ | 键桥通讯 | 中小企业板 | 3,000.00     | 2.2619       | 2009-11-27 | 2009-11-27   |                  |                  |
| 002315.SZ | 焦点科技 | 中小企业板 | 2,938.00     | 3.1237       | 2009-11-27 | 2009-11-27   |                  |                  |
| 002314.SZ | 雅致股份 | 中小企业板 | 7,364.10     | 7.9980       | 2009-11-24 | 2009-11-24   |                  |                  |
| 002312.SZ | 三泰电子 | 中小企业板 | 1,500.00     | 1.8752       | 2009-11-24 | 2009-11-24   |                  |                  |

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有所下降，反映市场风险偏好相比前一周降低。

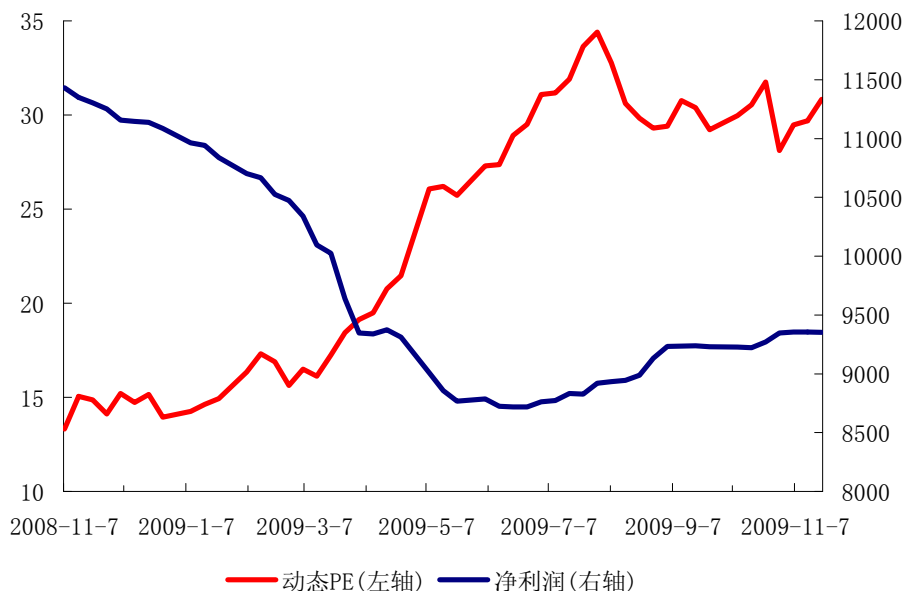


资料来源: WIND, 东海证券研究所

## 市场盈利预期

上周上证综指动态 PE 与 09 年盈利预期 单位：亿元

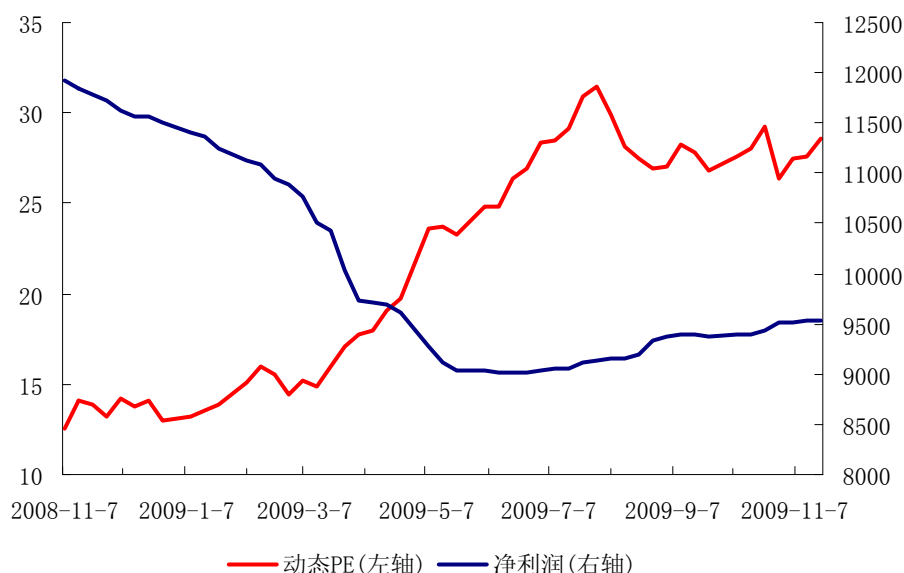
上周上证 A 股滚动盈利预期环比略有下降，下降幅度为 0.01%。



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周沪深 300 指数动态 PE 与 09 年盈利预期 单位：亿元

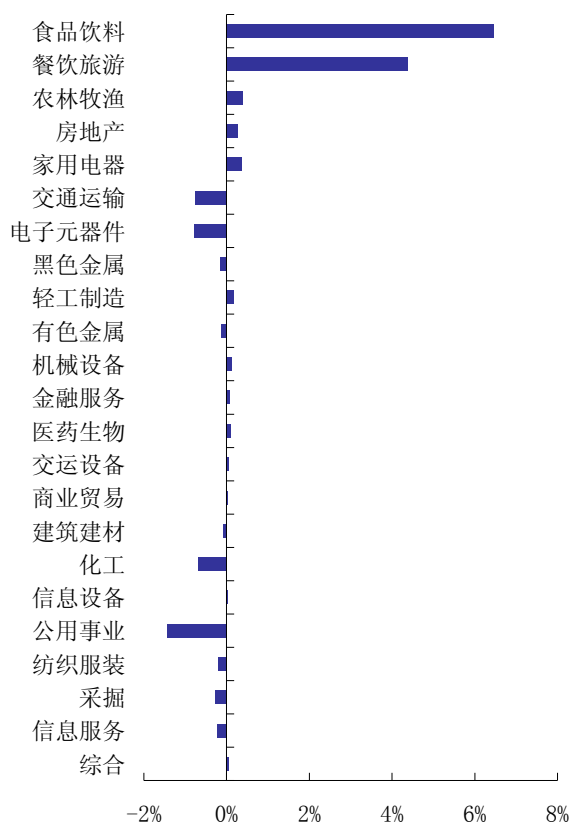
上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比略微上调，上调幅度为 0.02%。



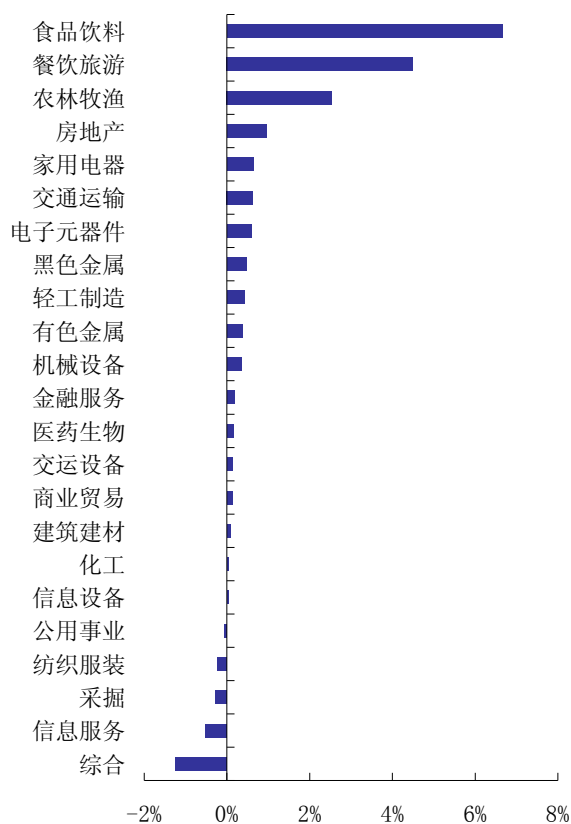
资料来源：WIND，东海证券研究所

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

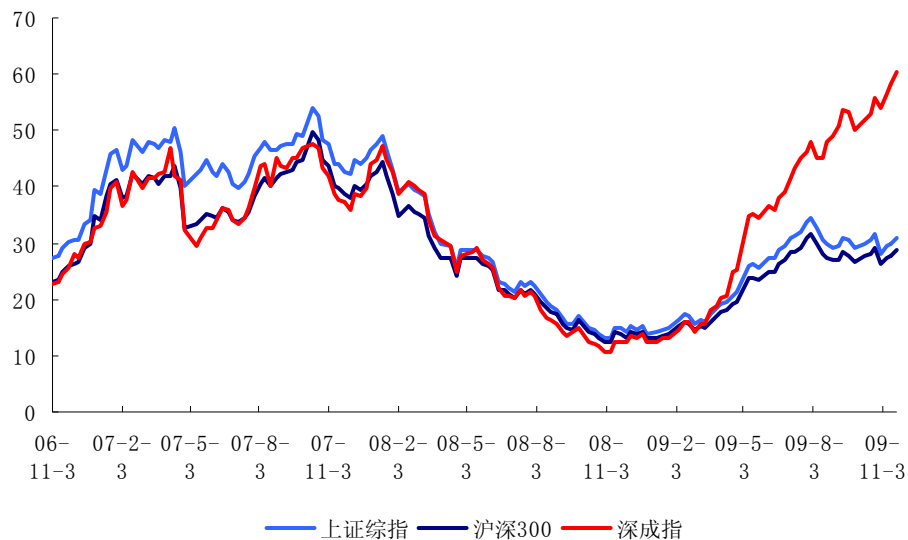


资料来源: WIND, 东海证券研究所



## 市场估值情况

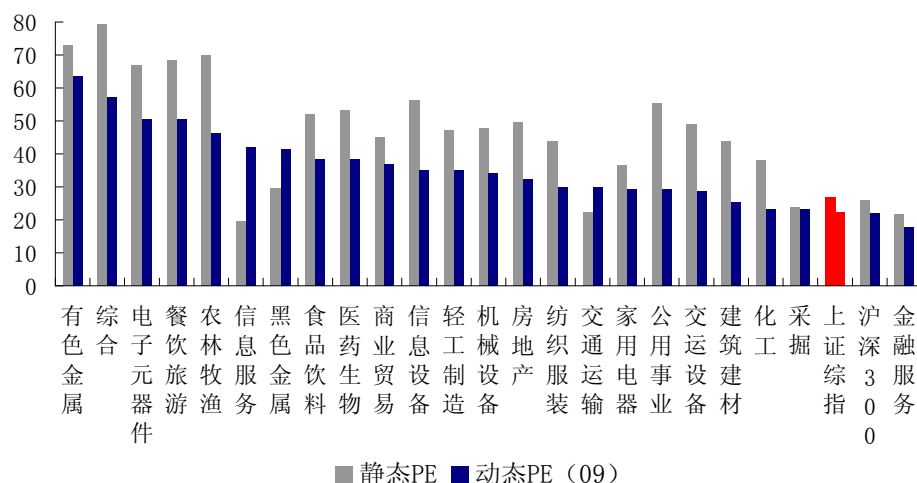
### 主要指数估值水平变化



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 22.47 倍，沪深 300 为 22.13 倍；行业方面，有色金属行业 09 年动态估值最高，为 63.59 倍，金融服务行业最低，为 17.7 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<br>(亿元) | 市盈率   |       | 市净率 (MRQ) |
|--------|-----------|------------------|-------|-------|-----------|
|        |           |                  | 08    | 09E   |           |
| 农林牧渔   | 2752.79   | 1873.92          | 70.02 | 46.35 | 5.1       |
| 采掘     | 42504.18  | 5918.14          | 23.81 | 23.11 | 3.68      |
| 化工     | 21518.68  | 15325.07         | 38.12 | 23.17 | 3.88      |
| 黑色金属   | 8428.3    | 4695.4           | 29.61 | 41.4  | 2.13      |
| 有色金属   | 11607.46  | 5370.03          | 72.82 | 63.59 | 5.95      |
| 建筑建材   | 11401.41  | 5075.17          | 43.7  | 25.23 | 3.79      |
| 机械设备   | 12003.83  | 6591.23          | 47.72 | 34.1  | 5.73      |
| 电子元器件  | 3313.89   | 2106.8           | 66.98 | 50.5  | 4.78      |
| 交运设备   | 9042.89   | 5210.23          | 49.13 | 28.6  | 4.66      |
| 信息设备   | 3277.01   | 2387.37          | 56.24 | 35.09 | 4.75      |
| 家用电器   | 2886.49   | 2065.16          | 36.48 | 29.34 | 4.7       |
| 食品饮料   | 7143.63   | 5123.21          | 52.04 | 38.42 | 7.83      |
| 纺织服装   | 2676.89   | 1514.41          | 43.78 | 29.94 | 3.98      |
| 轻工制造   | 2326.21   | 1468.83          | 47.05 | 34.92 | 3.26      |
| 医药生物   | 8750.85   | 6103.84          | 53.31 | 38.22 | 6.41      |
| 公用事业   | 9468.78   | 5574.68          | 55.42 | 29.2  | 3.43      |
| 交通运输   | 13397.45  | 7617.48          | 22.4  | 29.79 | 2.99      |
| 房地产    | 13560.91  | 8969.37          | 49.7  | 32.22 | 5.04      |
| 金融服务   | 87010.5   | 42422.98         | 21.53 | 17.7  | 3.29      |
| 商业贸易   | 5579.21   | 4364.47          | 45.18 | 36.75 | 4.85      |
| 餐饮旅游   | 1152.71   | 631.11           | 68.21 | 50.38 | 4.59      |
| 信息服务   | 5407.12   | 3999.89          | 19.43 | 41.99 | 3.79      |
| 综合     | 1814.21   | 1392.98          | 79.2  | 57.24 | 5.1       |
| 上证综合指数 | 228525.76 | 111160.9         | 26.74 | 22.47 | 3.55      |
| 沪深 300 | 220137.92 | 105699.45        | 25.96 | 22.13 | 3.57      |

## 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, 3 年银行业从业经验, 2 年以上证券从业经验, 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。

**桂方晓:** 宏观策略分析师, 中国科学技术大学金融工程专业硕士, 清华大学自动化专业学士, 主要研究方向为宏观策略、量化策略。

**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。

### 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