

宏观调控影响下转机难现，维持震荡

宏观策略定期报告

2010年1月25日

2010年第2期

信息采集期：2010.1.11 - 2010.1.15

A股策略周报

一周市场回顾：

宏观调控节奏加快导致投资者避险情绪异常突出。继央行意外提高存款准备金率后，投资者对宏观调控政策的节奏问题非常敏感。一年期央票利率快速上行，已停滞一周的三个月央票发行利率水平也再度上涨近4个基点。公开市场操作力度加强使加息预期加强。投资者回避情绪显现。

报告作者：

国联证券研究所宏观策略组

联系人：

李斌

电话：0510-82833517

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

上周市场表现特点之一是题材股的迅速回落，在中小板指数几乎创出历史新高之后，快速回落亦在清理之中；其二有色金属、黑色金属、化工、采掘等板块虽然估值也有优势，但与国际大宗商品走势相关，在流动性紧缩预期加强情况下，与流动性密切相关的行业难以有出色表现。但年银行业业绩增长确定性高，有较好的配置作用。如要把握股指期货和融资融券带来的大盘股行情，银行股也是比较合适的配置方向。

本周市场观点：

行情表现受到宏观调控节奏很大影响，投资者避险心理加深市场跌幅。市场行情开始表现出更多的“下半场”特征，即流动性配置让位于侧重业绩的防御投资和主题投资。在加息靴子落地前，任何乐观因素都很难不受到投资者心理波动的压制，但基本面情况亦不支持较大下跌，因此未来一段时间内，行情都难以有大幅度的变化。我们判断本周行情仍维持上下两难的震荡。

主题策略方面，科技股出现较大回落，短期内应注意风险。行业策略方面，目前的市场环境中，需暂时规避流动性相关密切的行业，关注有望成为市场“定海神针”的银行，经济全面增长中表现优秀的出口、运输相关行业以及受益通胀和经济复苏下老百姓收入增长的大消费类行业。另外，热点区域板块投资仍有一定机会。

目 录

一周市场回顾	3
宏调整节奏左右市场走势	3
题材股回落，权重股相对抗跌	3
重要市场信息一周回顾	5
本周市场观点	7
本周市场展望	7
重要信息	7
本周市场供求	9
海内外市场纵览	10

一周市场回顾

宏观节奏左右市场走势

宏观调控节奏加快导致投资者避险情绪异常突出。继央行意外提高存款准备金率后，投资者对宏观调控政策的节奏问题非常敏感。一年期央票利率快速上行，已停滞一周的三个月央票发行利率水平也再度上涨近 4 个基点。公开市场操作力度加强使加息预期加强。投资者回避情绪显现，20 日市场大跌。2009 年经济数据的公布，尤其是通胀压力增大，导致对加息忧虑加剧，甚至出现周末即加息的传闻，22 日大盘一度大幅下挫，但尾盘受银行股拉动，涨幅收窄。一周 A 股下跌 3%，创业板、中小板快速回落，而代表蓝筹的 50 成份股等跌幅较小。

图表 1：上周市场表现

	周涨跌幅	PE (TTM)	PE (10年预测)	PB	总市值 (亿元)	总市值 周变化	流通市值 (亿元)	流通市值 周变化	日均换手率
全部A股	-3.10%	33.78	18.64	3.52	235607.77	-3.25%	149409.54	-3.27%	4.42%
上证综合指数成份	-2.46%	29.39	17.41	3.24	176359.63	-2.97%	114429.96	-2.77%	3.29%
上证50指数成份	-1.84%	22.39	15.31	2.98	107500.05	-2.39%	68208.72	-2.01%	1.48%
上证180指数成份	-2.21%	24.46	16.2	3.07	136906.92	-2.73%	87981.82	-2.51%	2.12%
深证成份指数成份	-5.70%	51.01	20.48	4.33	16845.17	-5.58%	11517.22	-5.58%	1.93%
深证100R成份	-5.53%	51.59	21.16	4.24	25141.71	-5.45%	17024.65	-5.59%	2.34%
中小板综成份	-6.45%	55.11	30.83	6.2	16835.28	-6.47%	7564.19	-6.03%	5.42%
深证综合指数成份	-5.25%	67.75	23.55	4.41	58055.11	-5.32%	34587.38	-4.90%	4.37%
创业板	-11.65%	73.27	47.85	12.41	1896.95	2.41%	361.28	3.61%	11.86%

数据来源：国联证券研究所 Wind

题材股回落，权重股相对抗跌

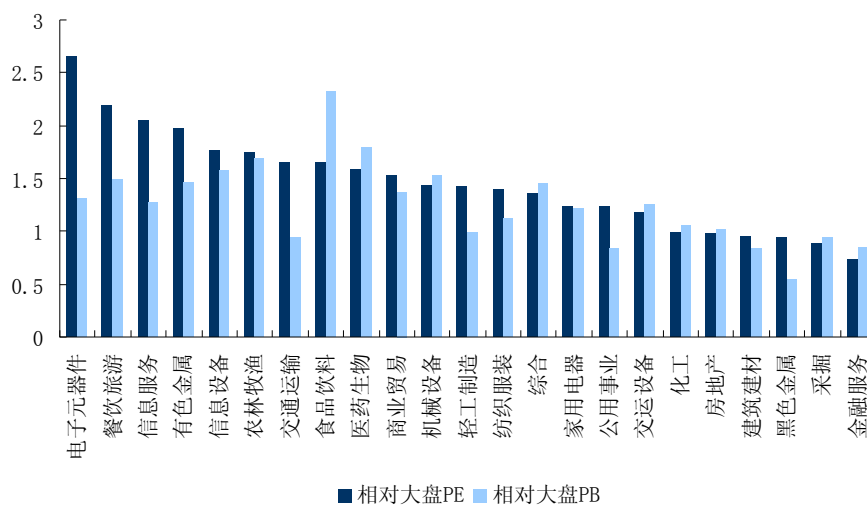
题材股迅速回落。上周电子元器件、信息设备、信息服务等前期强势板块出现回落，跌幅均超过 5%。有色金属、黑色金属、化工、采掘等强周期性行业也表现落后。子行业板块中煤炭开采、钢铁、物联网、航天军工、3G 板块跌幅超过 6%，大大落后于市场整体表现。

银行股相对抗跌。上周市场仅金融板块在银行业带领下取得正收益，餐饮旅游、交通运输和地产行业强于大市。世博概念股也表现较好。

上周市场表现特点之一是题材股的迅速回落，在中小板指数几乎创出历

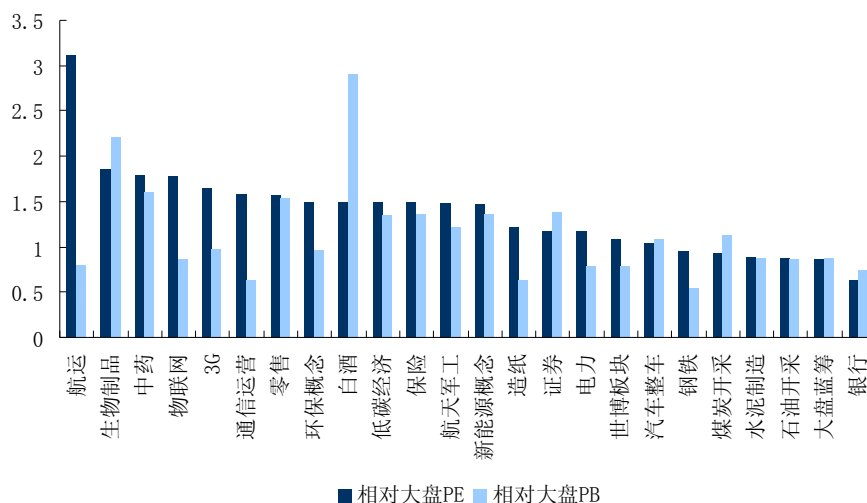
历史新高之后，快速回落亦在清理之中；其二有色金属、黑色金属、化工、采掘等板块虽然估值也有优势，但与国际大宗商品走势相关，在流动性紧缩预期加强情况下，与流动性密切相关的行业难以有出色表现。银行股的优异表现主要表现在上周五尾盘的“救市”行为。我们认为 2010 年银行业业绩增长确定性高，有较好的配置作用。如要把握股指期货和融资融券带来的大盘股行情，银行股也是比较合适的配置方向。

图表 2：一周大类行业表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

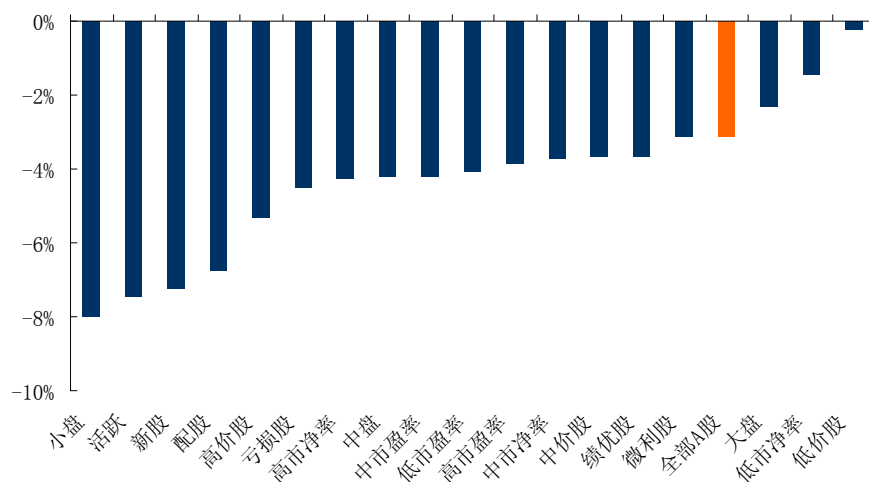
图表 3：一周重要子行业、板块表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

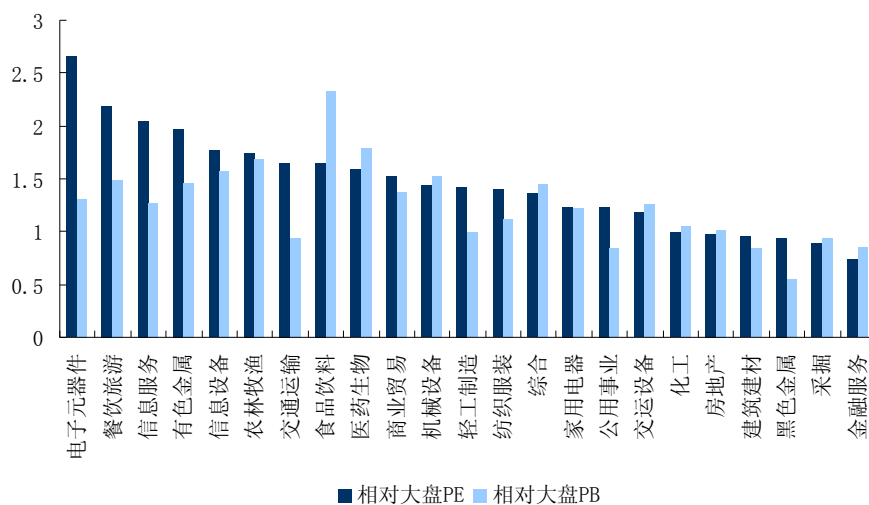
重要市场信息一周回顾

图表 4：一周风格指数表现



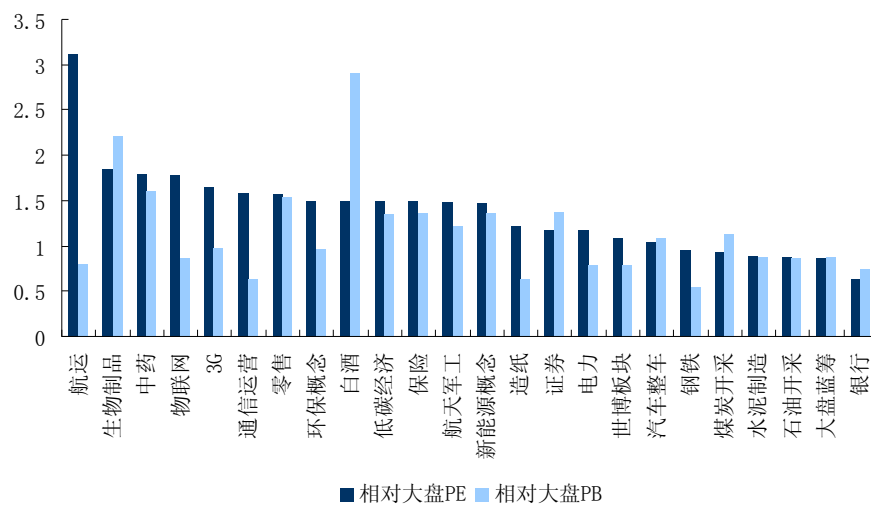
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 5：一周大类行业相对估值



数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 6：一周重要子行业、板块相对估值



数据来源：国联证券研究所，Wind

本周市场观点

本周市场展望

行情表现受到宏调整节奏很大影响，投资者避险心理加深市场跌幅。市场行情开始表现出更多的“下半场”特征，即流动性配置让位于侧重业绩的防御投资和主题投资。在上调存款准备金率临时策略报告中我们又进一步提出市场虽仍有上行可能。但由于宏调整节奏快于预期，上行的空间确实受到一定压制。在加息靴子落地前，任何乐观因素都很难不受到投资者心理波动的压制，但基本面情况亦不支持较大下跌，因此未来一段时间内，行情都难以有大幅度的变化。**我们判断本周行情仍维持上下两难的震荡。**

主题策略方面，科技股出现较大回落，领跌个股往往是前期领涨股，互联网相关个股及电子元器件板块估值大幅提升，短期内应注意风险。目前的市场环境中，需暂时规避流动性相关密切的行业，关注有望成为市场“定海神针”的银行，经济全面增长中表现优秀的出口、运输相关行业以及受益通胀和经济复苏下老百姓收入增长的大消费类行业。另外，热点区域板块投资仍有一定机会。

重要信息

宏观经济：2009 年宏观经济数据公布，12 月，进出口继续大幅回升，超出原来预期，三驾马车全面启动。从增长结构而言，固定资产投资回落，驱动因素变弱；消费平稳增长；进出口急速回升，是最大亮点。

图表 7: 重要宏观经济数据一览

	2009年12月	2009年
国内生产总值 (同比, %)	10.7%	8.7%
	四季度	
规模以上工业增加值 (同比, %)	18.50%	11.0%
固定资产投资 (同比, %)	20.74%	30.10%
社会消费品零售总额 (同比, %)	17.50%	15.50%
进出口 (同比, %)	32.70%	-13.9%
广义货币M2 (同比, %)		27.70%
新增人民币信贷 (亿元)	3798	96289
CPI (同比, %)	1.90%	-0.70%
其中: 食品	5.30%	0.70%
非食品	0.20%	-1.40%
PPI (同比, %)	1.70%	-5.40%
其中: 采掘	17.60%	-15.80%
原材料	3.60%	-8.10%

数据来源: 国联证券研究所, Wind

市场建设: 中国证监会 22 日晚发布的《关于开展证券公司融资融券业务试点工作的指导意见》(下称《指导意见》)给出了 6 个必须条件,包括近半年净资本不低于 50 亿元、A 类券商、已通过全网测试等。而被视为“隐形门槛”的“一参一控”问题,证监会相关负责人表示,递交申请不受该条件制约,但监管层在做出最终批准时应符合该标准。

重大政策: 继《文化产业振兴规划》之后,被认为是“价值洼地”的体育产业有望迎来新的发展突破。中国体育产业发展研究中心主任何文义表示,目前体育产业振兴规划已基本上制定完成,体育及其相关产业规模在未来将达 2 万亿元。

市场传闻: 市场再度传闻加息及印花税上调,但周末消息面毫无反应,传闻落空。

市场传闻: 农业银行上市前期准备工作基本完成,财务、法律等材料已作较为完善的准备,只等国务院批准其上市时间、方式和规模后,即可立即向发审机构提交上市申请材料。

本周市场供求

图表 8: 本周新股发行

上市公司	网上 申购日期	资金 解冻日期	总发行 (万股)	网上发行 (万股)	申购价 (元)	10EPS (元)	申购市盈率 (倍)	申购上限 (股)	申购上限 (万元)
002351.SZ 漫步者	2010-1-25	2010-1-28	3,700	2,960	33.50	1.01	76.14	20000	67.00
002352.SZ 鼎泰新材	2010-1-25	2010-1-28	1,950	1,560	32.00	1.06	65.88	15000	48.00
002353.SZ 杰瑞股份	2010-1-25	2010-1-28	2,900	2,320	59.50	2.03	81.78	20000	119.00
002354.SZ 科冕木业	2010-1-27	2010-2-1	2,350	1,880	待定		待定	待定	待定
002355.SZ 兴民钢圈	2010-1-27	2010-2-1	5,260	4,260	待定		待定	待定	待定
002356.SZ 浩宁达	2010-1-27	2010-2-1	2,000	1,600	待定		待定	待定	待定

数据来源: 国联证券研究所 Wind

图表 9: 本周 A 股解禁

解禁日	代码	名称	流通数量 (万股)	占总股本比例	行业
2010-1-25	000586.SZ	*ST 汇源	496	2.57%	信息设备
2010-1-25	600721.SH	ST 百花	1,104	7.79%	餐饮旅游
2010-1-25	600466.SH	迪康药业	5,881	33.49%	医药生物
2010-1-25	002108.SZ	沧州明珠	4,368	44.31%	化工
2010-1-25	600369.SH	西南证券	440	0.23%	金融服务
2010-1-25	600777.SH	新潮实业	13,280	21.23%	综合
2010-1-25	600645.SH	ST 中源	6,979	21.47%	医药生物
2010-1-25	600737.SH	中粮屯河	31,876	31.70%	农林牧渔
2010-1-25	002206.SZ	海利得	23	0.18%	化工
2010-1-25	600227.SH	赤天化	3,058	8.29%	化工
2010-1-26	002111.SZ	威海广泰	619	4.30%	机械设备
2010-1-26	000049.SZ	德赛电池	7,273	53.15%	化工
2010-1-26	601002.SH	晋亿实业	52,847	71.56%	机械设备
2010-1-27	600528.SH	中铁二局	69,623	47.71%	建筑建材
2010-1-28	600540.SH	新赛股份	8,242	35.39%	建筑建材
2010-1-28	600173.SH	卧龙地产	7,301	18.12%	农林牧渔

数据来源: 国联证券研究所, Wind

海内外市场纵览

图表 10: 海外市场纵览

指数名称	全球股票市场			主要商品期货	
	最新收盘	一周涨跌	年初至今	名称	最新收盘
上证综合指数	3128.59	-2.96%	-4.53%	CMEX 黄金	1092.50
深圳成分指数	12595.94	-5.04%	-8.06%	LME 铜	7395.00
沪深 300 指数	3366.20	-3.35%	-5.86%	LME 铝	2245.00
中小板综合指数	5792.92	-6.41%	-0.38%	LME 铅	2235.50
香港恒生指数	20726.18	-4.29%	-5.24%	LME 锌	2340.00
标普 500 指数	1091.76	-3.90%	-2.09%	LME 镍	18450.00
道琼斯工业指数	10172.98	-4.12%	-2.45%	LME 锡	17680.00
NASDAQ 综合指数	2205.29	-3.61%	-2.81%	NYMEX 原油	73.72
英国富时 100 指数	5303.00	-2.79%	-2.03%	美元/人民币	6.83
法国 CAC40 指数	3820.78	-3.38%	-2.94%	美元综合指数	78.31
德国 DAX30 指数	5695.32	-3.07%	-4.40%		
日经 225 指数	10590.55	-3.57%	0.42%		

数据来源：国联证券研究所，Wind

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。