

震荡中枢下降至 3000 点之下

2009 年 1 月 31 日

重要指数一周表现

最新交易日期: 2010-01-29

指数	收盘	一周
上证综合指数	2989.29	-4.45%
沪深300	3204.16	-4.81%
恒生指数	20121.99	-2.92%
东京日经225指数	10198.04	-3.71%
韩国综合指数	1602.43	-4.86%
新加坡海峡指数	2745.35	-2.64%
台湾加权指数	7640.44	-3.62%
伦敦金融时报100指数	5188.50	-2.16%
德国法兰克福DAX指数	5608.79	-1.52%
纳斯达克综合指数	2147.35	-2.63%
道琼斯工业平均指数	10067.33	-1.04%

策略研究小组

执笔:

杜亮

duliang@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

2010 年第 5 期, 总第 52 期

A 股市场近期外部环境较差, 美元走强, 美股走弱, 大宗商品价格大跌, 港股走弱等不同程度的拖累了国内股市的表现。上周 1 年期央票发行利率维稳, 但我们认为央行仅仅是象征性的适度缓解市场对加息的忧虑, 未来货币政策调整趋紧的方向没有变。今年银行新增贷款数量可能低于预期, 即低于市场预期的 7-8 万亿, 货币政策收紧的程度或者说“适度宽松”的货币政策可能实际上是“适度偏紧”。

奥巴马发表了上任一年的国情咨文, 阐述了其经济和政治主张。继早前提出对银行业征税的方案后, 奥巴马又计划限制银行的规模与经营范围, 这些新的限制措施实际是要恢复大萧条时期制定的《1933 年银行法》, 新的计划可能迫使银行剥离那些可能为其创造巨额利润但同时也蕴藏极大风险的业务。奥巴马整顿银行业是近期资本市场大幅波动的主要原因。虽然奥巴马的政策有助于提高其个人支持率, 也有利于美国经济的长期发展, 但近期的经济复苏有可能由此受挫, 在失业率高企的背景下, 不排除经济发生二次探底的可能。

中国的经济政策未来也面临一定的执行难度。1 月 CPI 水平可能超出市场预期达到 4% 左右, 这对央行来说是难以容忍的。物价的上涨更容易诱发通胀预期的提高, 所以我们判断 1 月份通胀数据披露前央行还可能有收紧货币的动作。

房价虽然不计入 CPI, 但房价的上涨最终将通过房租-商品销售价格等途径反映到 CPI 上。由于购买住房支出占个人收入比例较大, 房价上涨过快造成居民实际购买力下降, 不利于消费增长和升级。所以控制房价上涨不仅仅是房地产行业自身的问题, 是关系到国计民生的全局性问题。房地产行业的调整远未结束, 成交量下滑、售价松动仅是调整的起步阶段。

奥巴马的系列措施可以理解为美国政府的危机退出策略的一部分, 从这个角度看, 中国的管理层对此会有所反映。危机退出策略实施的早期, 关于复苏夭折或经济二次探底的讨论会逐渐升温, 并引起公众的注意, 这不利于资本市场的上涨。

具体到国内股票市场, 我们维持此前的策略判断, 暨市场将调整继续, 同时调整中枢由于流动性等方面的原因下降至 3000 点以下。国内市场可关注受益于中央一号文件影响的农业股和建材下乡政策利好的建材股, 警惕中小股票的调整风险。

目录

一、市场信心持续回落	2
二、上周公布宏观数据和本周关注数据	2
三、指数和行业盈利预测	3
四、策略讨论：震荡中枢降低至 3000 点之下	4
跨市场统计	3
A股市场统计	5
估值水平	7
关注的流动性、波动性及其它指标	9
图表 1 一级行业周涨幅	2
图表 4 沪深 300 的 09 年业绩增长预期为 15.07%，10 年同比增长 27.22%	4
图表 5 一级行业 09 年业绩增长一致预期	4
图表 6 一级行业 09 业绩增长预期环比变动	4
图表 7 股票、利率、外汇和债券市场一周统计	3
图表 8 商品市场一周统计	4
图表 9 A股市场一级行业动态PE	7
图表 10 主要股票指数PE走势	8
图表 11 主要股票指数PB走势	8
图表 12 截止本周上证指数风险溢价为 2.11	8
图表 13 本周AH股溢价 118.6	9
图表 14 LIBOR-OIS	9
图表 15 TED利差	9
图表 16 美国、中国、日本 10 年期国债收益率走势	10
图表 17 标普VIX走势	10
图表 18 美元、原油和黄金走势	10
图表 19 铜、铝和CRB走势	11
图表 20 M0、M1、M2 和上证指数	11
图表 21 截止本周A股流通市值为 14.4 万亿	11
图表 22 新增股票账户数和新增基金账户数	11
表格 1 创新高行业和个股统计	2
表格 2 上周公布数据	2
表格 3 本周关注数据	3
表格 4 个股一周表现前 20 名、后 20 名和周换手前 20 名、周成交金额前 20 名	5
表格 5 风格指数和行业指数一周表现	6
表格 6 全球主要股指市盈率、市净率值	7

一、市场信心持续回落

周一市场窄幅震荡收低，尾盘小幅跳水，最终上证综指下跌 34 点或 1.09%。两市股票成交 1499 亿，环比大幅萎缩 41%，个股上涨 350 家，下跌 1199 家，仍有 6 家公司股价创新高，8 家公司股价创 09 年 8 月来新低，不过多为新股。一级行业中仅食品饮料微涨，农林牧渔、有色金属、公用事业等微跌，交通运输、信息服务跌幅超过 2%。金融服务中的券商股微涨，而新上海、西藏、教育传媒等板块概念跌幅超 3%。

周二市场放量大跌，上证综指一度触及 3000 点，整个市场维持弱势，个股下跌面扩大。两市股票成交 1751 亿，环比放大 17%，两市有 107 家上涨，1486 家下跌，12 只个股跌停。两市仅有 st 筑信一家创新高，37 家公司创 09 年 8 月来的新低，多为房地产公司和钢铁类公司。一级行业全部下跌，金融服务表现相对强势，午后一度翻红，但又遭到抛压，最终下跌 1.05%，食品饮料、家用电器跌幅不足 2%。房地产领跌市场，与纺织服装、综合类跌幅均超过 4%，采掘、轻工制造跌幅也较大。

周三市场继续调整，银行和有色成为做空主力。煤炭在上午出现反弹，房地产在午后两点出现拉升，但市场应者寥寥，最终上证综指仍以 32 点的下跌收场。两市股票成交 1449 亿，成交量下滑 18%，两市共有两家公司创新高（方兴科技和江中药业），有 22 家公司创 09 年 8 月来的调整新低，四家公司涨停，两家公司跌停。行业上看，家用电器、农林牧渔、信息服务、采掘微涨收盘，信息设备、交通运输、房地产等微跌。主力做空的有色金属和金融服务跌幅超过 2%，有色中的黄金股、金融服务中的保险和银行跌幅最大。

周四市场弱势反弹，受 LME 有色大跌影响，有色继续做空，金融服务对指数有所拖累，中小公司表现相对活跃，最终上证综指微涨 7 点。两市股票成交 1402 亿，环比缩小 5%，两市上涨 1281 家，下跌 276 家，8 家公司创新高，6 家公司创新低。餐饮旅游、医药、信息服务、食品饮料等业绩稳定增长类行业企稳反弹，涨幅超过 2%。物联网等概念、新疆等板块较为活跃。有色一度跌幅超过 2%，午后有所收窄，金融服务中城商行跌幅较大。

周五市场继续弱势调整，农业、医药等表现相对较好。上证综指微跌。两市股票成交 1576 亿，环比放大 15%。个股涨跌比例 2: 1，16 家公司创新高，7 家公司创新低。农业、医药涨幅接近或超过 2%，煤炭、有色、房地产等权重行业依然弱势，小盘股和亏损股较为活跃。

总之，上周全周上证综指下跌 4.45%，深证成指下跌 3.64%。医药生物、农林牧渔、食品饮料微跌，有色金属下跌超过 7%，化工、金融服务、房地产跌幅超过 4%，全周共有 51 只股票创新高，61 只股票创新低，中国西单上市首日跌破发行价。整体看，权重股继续调整表现较差，而逆周期型和业绩确定型公司开始反弹。

表格 1 创新高行业和个股统计

一级行业		二级行业		个股	
新高	新低	新高	新低	新高	新低
0	0	0	0	51	61

数据来源: wind 山西证券研究所

图表 1 一级行业周涨幅



数据来源: wind 山西证券研究所

二、上周公布宏观数据和本周关注数据

美联储维持 0.25% 的目标基准利率不变,并表示在较长时期内依然保持较低利率。值得注意的是,在联储委员表决时,有一位委员对“较长时间保持较低利率”投了反对票。美国新屋销售、旧宅销售均低于预期,12 月耐用品订单低于预期,主要受运输设备订单下滑的影响,就业市场继续不容乐观。英国 1 月份 GFK 消费者信心略低预期,1 月份房价环比上涨 1.2%,略高于预期。日本央行继续维持 0.1% 的目标利率,12 月出口大幅转正,失业率继续下降。野村 PMI 指数下降 1.3 至 52.5。德国 IFO 景气指数上升至 95.8。

表格 2 上周公布数据

披露时间	国家	指标名称	指标时间	调查值	实际值	上一个值
01/25/2010 23:00	US	现房销售	DEC	5.90M	5.45M	6.54M
01/25/2010 23:00	US	旧宅销售 月环比	DEC	-9.80%	-16.70%	7.40%
01/26/2010 22:00	US	标普/CS综合指数-20 同比	NOV	-5.00%	-5.32%	-7.28%
01/26/2010 22:00	US	标普/CS 20个城市月环比%经季调	NOV	0.30%	0.24%	0.37%
01/26/2010 23:00	US	消费者信心	JAN	53.5	55.9	52.9
01/26/2010 23:00	US	里士满联储制造业指数	JAN	0	-2	-4
01/27/2010 06:00	US	ABC 消费者信心指数	25-Jan	-45	-48	-49
01/27/2010 23:00	US	新建住宅销售	DEC	366K	342K	355K
01/27/2010 23:00	US	新建住宅销售 月环比	DEC	3.00%	-7.60%	-11.30%
01/28/2010 03:15	US	FOMC利率决策	28-Jan	0.25%	0.25%	0.25%
01/28/2010 21:30	US	耐用品订单	DEC	2.00%	0.30%	0.20%
01/28/2010 21:30	US	首次失业人数	24-Jan	450K	470K	482K
01/28/2010 21:30	US	持续领取失业救济人数	17-Jan	4593K	4602K	4599K
01/29/2010 21:30	US	GDP季环比(年度化)	4Q A	4.70%	--	2.20%
01/29/2010 21:30	US	个人消费	4Q A	1.80%	--	2.80%
01/29/2010 22:45	US	芝加哥采购经理指数	JAN	57.2	--	60
01/29/2010 22:55	US	密执安大学消费者信心	JAN F	73	--	72.8
01/26/2010 17:30	UK	国内生产总值(季环比)	4Q A	0.40%	0.10%	-0.20%
01/26/2010 17:30	UK	国内生产总值(同比)	4Q A	-3.00%	-3.20%	-5.10%
01/29/2010 08:01	UK	GfK 消费者信心调查	JAN	-18	-17	-19
01/29/2010 15:00	UK	全国房价经季调 (月环比)	JAN	0.30%	1.20%	0.40%
01/29/2010 15:00	UK	全国房价未经季调 (同比)	JAN	7.30%	8.60%	5.90%
01/26/2010	JN	日本银行目标利率	26-Jan	0.10%	0.10%	0.10%
01/27/2010 07:50	JN	商品贸易出口 同比	DEC	7.6	12.1	-6.2
01/27/2010 07:50	JN	商品贸易进口 同比	DEC	-10.7	-5.5	-16.8
01/28/2010 07:50	JN	零售额月环比 季节调整	DEC	-0.20%	-1.20%	0.20%
01/28/2010 07:50	JN	主要零售商销售额	DEC	-7.30%	-4.60%	-9.60%
01/29/2010 07:15	JN	野村/JMMA制造业PMI	JAN	--	52.5	53.8
01/29/2010 07:30	JN	失业率	DEC	5.30%	5.10%	5.20%
01/29/2010 07:30	JN	东京消费价格(同比)	JAN	-2.10%	-2.10%	-2.30%
01/29/2010 12:00	JN	汽车产量 (同比)	DEC	--	8.60%	0.50%
01/29/2010 13:00	JN	住宅动工量 (同比)	DEC	-18.80%	-15.70%	-19.10%
01/26/2010 17:00	GE	IFO - 企业景气指数	JAN	95.1	95.8	94.7
01/26/2010 17:00	GE	IFO - 目前评估值	JAN	91.3	91.2	90.5
01/26/2010 17:00	GE	IFO - 预测值	JAN	99.1	100.6	99.1
01/28/2010 00:40	GE	消费价指 - 欧盟总体(月环比)	JAN P	-0.40%	-0.70%	0.90%
01/28/2010 00:40	GE	消费价指 - 欧盟总体(同比)	JAN P	1.00%	0.70%	0.80%
01/28/2010 16:55	GE	失业人员变动 (单位:千)	JAN	15K	6K	-3K
01/28/2010 16:55	GE	失业率(季节调整)	JAN	8.20%	8.20%	8.10%
01/26/2010 15:45	FR	消费支出 (同比)	DEC	3.80%	5.90%	3.20%
01/26/2010 15:45	FR	消费支出 (月环比)	DEC	0.60%	2.10%	-0.10%
01/27/2010 15:45	FR	消费者信心指标	JAN	-31	-29	-31
01/28/2010 01:00	FR	总求职人数	DEC	--	2611.7	2630.4
01/28/2010 01:00	FR	求职者-净变动	DEC	15	-18.7	3.1
01/27/2010 09:30	CH	领先指数	DEC	--	104.8	106.29

数据来源: Bloomberg 山西证券研究所

本周重点关注的的数据有 1 月份我国的 PMI 指数、法国德国英国 PMI 指数、日本 1 月份汽车销售量、美国 1 月份 ISM 制造业指数、汽车销售量、失业人数、平均工作小时、平均工资收入等。

表格 3 本周关注数据

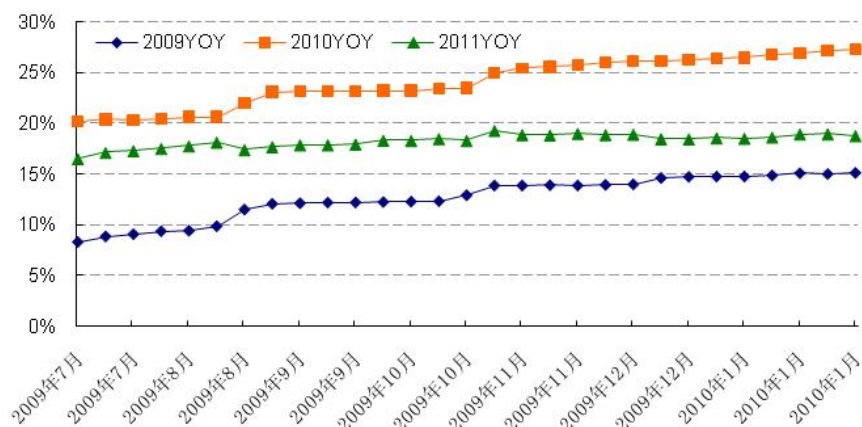
披露时间	国家	指标名称	指标时间	调查	实际	上一个
02/01/2010 09:00	CH	PMI 制造业	JAN	56.5	--	56.6
02/01/2010 10:30	CH	汇丰银行制造业PMI	JAN	--	--	56.1
02/01/2010 15:45	FR	出厂价(月环比)	DEC	--	--	0.20%
02/01/2010 15:45	FR	出厂价(同比)	DEC	--	--	-4.60%
02/01/2010 16:50	FR	PMI 制造业	JAN F	--	--	54.7
02/03/2010 16:50	FR	PMI 服务业	JAN F	--	--	57
02/01/2010 16:55	GE	PMI 制造业	JAN F	53.4	--	53.4
02/03/2010 16:55	GE	PMI 服务业	JAN F	51.2	--	51.2
02/04/2010 19:00	GE	工厂订单 月环比 (经季调)	DEC	0.00%	--	2.80%
02/05/2010 19:00	GE	工业产值 月环比 (经季调)	DEC	0.40%	--	0.70%
02/01/2010 13:15	JN	汽车销售量 (同比)	JAN	--	--	36.60%
02/02/2010 07:50	JN	货币基础 (同比)	JAN	--	--	5.20%
02/05/2010 13:00	JN	领先指数 CI	DEC P	93.5	--	90.7
02/05/2010 13:00	JN	同步指数 CI	DEC P	97.3	--	96
02/01/2010 17:30	UK	按揭许可	DEC	61.0K	--	60.6K
02/01/2010 17:30	UK	M4 货币供应(月环比)	DEC F	--	--	-1.10%
02/01/2010 17:30	UK	M4 货币供应(同比)	DEC F	--	--	6.40%
02/01/2010 17:30	UK	PMI 制造业	JAN	54	--	54.1
02/02/2010 17:30	UK	采购经理人指数-建筑业	JAN	--	--	47.1
02/03/2010 08:01	UK	全国消费者信心指数	JAN	--	--	69
02/03/2010 17:30	UK	PMI 服务业	JAN	56.5	--	56.8
02/04/2010 20:00	UK	英国银行宣布利率	5-Feb	0.50%	--	0.50%
02/05/2010 17:30	UK	工业品出厂价格指数 未季调 (同比)	JAN	--	--	6.90%
02/01/2010 21:30	US	个人收入	DEC	0.30%	--	0.40%
02/01/2010 21:30	US	个人开支	DEC	0.30%	--	0.50%
02/01/2010 23:00	US	ISM制造业	JAN	55.6	--	55.9
02/02/2010 23:00	US	待住宅销售(月环比)	DEC	0.60%	--	-16.00%
02/02/2010 23:00	US	待住宅销售 同比	DEC	--	--	19.30%
02/03/2010 06:00	US	ABC 消费者信心指数	1-Feb	--	--	-48
02/03/2010 06:00	US	国内汽车销售量	JAN	8.50M	--	8.63M
02/03/2010 06:00	US	汽车总销售量	JAN	11.15M	--	11.23M
02/03/2010 20:00	US	MBA抵押贷款申请指数	30-Jan	--	--	-10.90%
02/03/2010 21:15	US	ADP 就业变动指数	JAN	-40K	--	-84K
02/03/2010 23:00	US	ISM非制造业综合指数	JAN	51	--	50.1
02/04/2010 21:30	US	首次失业人数	31-Jan	460K	--	470K
02/04/2010 21:30	US	持续领取失业救济人数	24-Jan	--	--	4602K
02/04/2010 23:30	US	ICSC连锁店销售 同比	JAN	--	--	--
02/05/2010 21:30	US	非农业就业人数增减	JAN	20K	--	-85K
02/05/2010 21:30	US	失业率	JAN	10.00%	--	10.00%
02/05/2010 21:30	US	制造业就业人数增减	JAN	-23K	--	-27K
02/05/2010 21:30	US	平均小时收入(月环比)	JAN	0.20%	--	0.20%
02/05/2010 21:30	US	平均小时收入(同比)	JAN	2.20%	--	2.20%
02/05/2010 21:30	US	平均每周工作小时	JAN	33.2	--	33.2

数据来源: Bloomberg 山西证券研究所

三、指数和行业盈利预测

根据我们的一致预期模型测算,沪深 300 在 09 年业绩同比增速为 15.18%, 环比基本持平; 沪深 300 在 2010 年业绩同比增长为 27.33%, 环比基本持平。一级行业中电子元器件业绩调低较多, 综合类环比上调 3%。整体看, 市场业绩预测变动不大。

图表 2 沪深 300 的 09 年业绩增长预期为 15.07%，10 年同比增长 27.22%



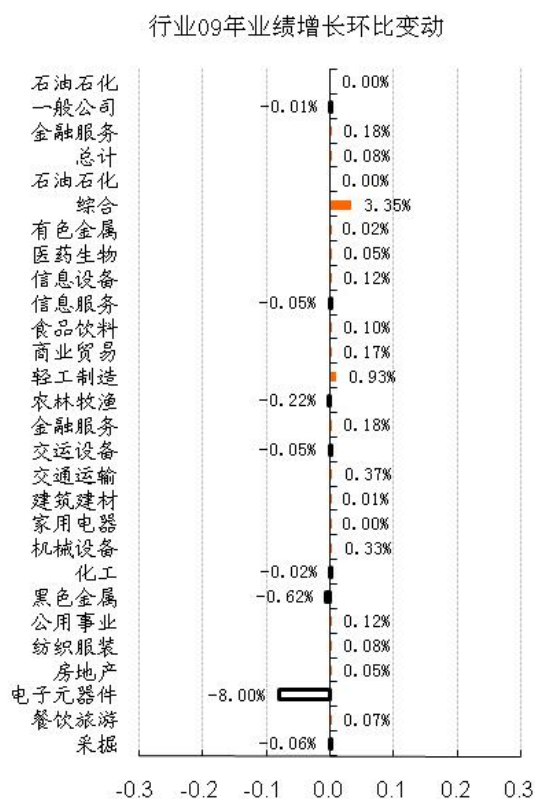
资料来源: wind 山西证券研究所

图表 3 一级行业 09 年业绩增长一致预期



资料来源: wind 山西证券研究所

图表 4 一级行业 09 业绩增长预期环比变动



资料来源: wind 山西证券研究所

四、策略讨论：震荡中枢降低至 3000 点之下

A 股市场近期外部环境较差，美元走强，美股走弱，大宗商品价格大跌，港股走弱等不同程度的拖累了国内股市的表现。上周 1 年期央票发行利率维稳，但我们认为央行仅仅是象征性的适度缓解市场对加息的忧虑，

请务必阅读正文之后的特别声明部分

未来货币政策调整趋紧的方向没有变。今年银行新增贷款数量可能低于预期，即低于市场预期的 7-8 万亿，货币政策收紧的程度或者说“适度宽松”的货币政策可能实际上是“适度偏紧”。

奥巴马发表了上任一年的国情咨文，阐述了其经济和政治主张。继早前提出对银行业征税的方案后，奥巴马又计划限制银行的规模与经营范围，这些新的限制措施实际是要恢复大萧条时期制定的《1933 年银行法》，新的计划可能迫使银行剥离那些可能为其创造巨额利润但同时也蕴藏极大风险的业务。奥巴马整顿银行业是近期资本市场大幅波动的主要原因。虽然奥巴马的政策有助于提高其个人支持率，也有利于美国经济的长期发展，但近期的经济复苏有可能由此受挫，在失业率高企的背景下，不排除经济发生二次探底的可能。

中国的经济政策未来也面临一定的执行难度。1 月 CPI 水平可能超出市场预期达到 4% 左右，这对央行来说是难以容忍的。物价的上涨更容易诱发通胀预期的提高，所以我们判断 1 月份通胀数据披露前央行还可能有收紧货币的动作。

房价虽然不计入 CPI，但房价的上涨最终将通过房租-商品销售价格等途径反映到 CPI 上。由于购买住房支出占个人收入比例较大，房价上涨过快造成居民实际购买力下降，不利于消费增长和升级。所以控制房价上涨不仅仅是房地产行业自身的问题，是关系到国计民生的全局性问题。房地产行业的调整远未结束，成交量下滑、售价松动仅是调整的起步阶段。

奥巴马的系列措施可以理解为美国政府的危机退出策略的一部分，从这个角度看，中国的管理层对此会有所反映。危机退出策略实施的早期，关于复苏夭折或经济二次探底的讨论会逐渐升温，并引起公众的注意，这不利于资本市场的上涨。

具体到国内股票市场，我们维持此前的策略判断，暨市场将调整继续，同时调整中枢由于流动性等方面的原因下降至 3000 点以下。国内市场可关注受益于中央一号文件影响的农业股和建材下乡政策利好的建材股，警惕中小股票的调整风险。

跨市场统计

图表 5 股票、利率、外汇和债券市场一周统计

股票市场							
指数名称	英文名称	LAST	1W	1M	3M	YTD	TIME
道琼斯工业平均指数	DOW JONES INDUS. AVG	10067.33	-1.04	-3.46	3.65	-3.46	1/30/2010
标准普尔500指数	S&P 500 INDEX	1073.87	-1.64	-3.70	3.64	-3.70	1/30/2010
纳斯达克综合指数	NASDAQ COMPOSITE INDEX	2147.35	-2.63	-5.37	5.00	-5.37	1/30/2010
加拿大标普TSX综合指数	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	11094.31	-2.20	-5.55	1.68	-5.55	1/30/2010
墨西哥综合指数	MEXICO BOLSA INDEX	30391.61	-1.42	-5.38	6.09	-5.38	1/30/2010
欧洲斯托XX50价格指数	DJ EURO STOXX 50 € Pr	2776.83	-2.11	-6.35	1.21	-6.35	1/30/2010
彭博欧洲500指数	BLOOMBERG EUROPEAN 500	173.05	-1.15	-2.62	3.98	-2.62	1/30/2010
富时100指数	FTSE 100 INDEX	5188.52	-2.16	-4.14	2.85	-4.14	1/30/2010
法国CAC 40指数	CAC 40 INDEX	3739.46	-2.13	-5.00	3.65	-5.00	1/30/2010
德国DAX 30指数	DAX INDEX	5608.79	-1.52	-5.85	3.58	-5.85	1/30/2010
西班牙IBEX 35指数	IBEX 35 INDEX	10947.7	-3.74	-8.31	-4.09	-8.31	1/30/2010
意大利富时MIB指数	FTSE MIB Index	21896.29	-2.98	-5.82	-0.74	-5.82	1/30/2010
荷兰AEX指数	AEX-Index	327.9	-0.48	-2.22	8.45	-2.22	1/30/2010
瑞士市场指数	SWISS MARKET INDEX	6440.72	-0.82	-1.61	2.47	-1.61	1/30/2010
俄罗斯RTX蓝筹指数	RUSSIAN TRADED INDEX	2165.35	-0.82	2.81	9.29	2.81	1/30/2010
上证综合指数	SHANGHAI SE COMPOSITE IX	2989.292	-4.45	-8.78	-0.22	-8.78	1/29/2010
日经225指数	NIKKEI 225	10192.89	-3.04	-3.35	1.58	-3.35	8:43:15
香港恒生指数	HANG SENG INDEX	20121.99	-2.92	-8.00	-7.50	-8.00	1/29/2010
深证综合指数	SSE COMPONENT STOCK IX	12137.21	-3.64	-11.41	-1.30	-11.41	1/29/2010
韩国KOSPI指数	KOSPI INDEX	1598.11	-4.32	-5.03	1.10	-5.03	8:23:20
孟买SENSEX 30指数	BSE SENSEX 30 INDEX	16357.96	-4.07	-6.34	2.90	-6.34	1/29/2010
海峡时报指数	STRAITS TIMES INDEX	2745.35	-2.64	-5.26	3.55	-5.26	1/29/2010
越南证交所指数	HO CHI MINH STOCK INDEX	481.96	0.92	-2.59	-17.91	-2.59	1/30/2010
台湾证交所加权股价指数	TAIWAN TAIEX INDEX	7640.44	-3.62	-6.69	4.09	-6.69	1/29/2010
澳大利亚证交所综合指数	ALL ORDINARIES INDX	4604.7	-3.50	-5.69	-0.91	-5.69	8:43:06
富时/JSE南非综合指数	FTSE/JSE AFRICA ALL SHR	26675.95	-1.43	-3.58	1.20	-3.58	1/29/2010
开罗证交所CASE 30指数	EGX 30 Index	6756.14	-1.57	7.96	-3.02	8.82	1/31/2010
利率债券外汇市场							
指数名称	英文名称	LAST	1W	1M	3M	YTD	TIME
美元三月期LIBOR	BBA LIBOR USD 3 Month	0.2491	0.00	-0.63	-11.25	-0.63	1/29/2010
美元六月期LIBOR	BBA LIBOR USD 6 Month	0.3844	-0.08	-11.51	-31.89	-10.54	1/29/2010
美元一年期LIBOR	BBA LIBOR USD 12 Month	0.8463	-1.31	-15.16	-29.37	-14.03	1/29/2010
三月SHIBOR	Shanghai Interbank Offered Rat	1.9048	0.96	3.99	6.51	3.98	1/29/2010
六月SHIBOR	Shanghai Interbank Offered Rat	1.9867	0.76	4.04	5.60	4.02	1/29/2010
一年SHIBOR	Shanghai Interbank Offered Rat	2.3326	0.49	3.66	4.98	3.66	1/29/2010
美国十年期国债到期收益率	US Generic Govt 10 Year Yield	3.6037	-0.63	-6.03	6.53	-6.08	8:37:00
日本十年期国债到期收益率	Japan Govt Bond Year to maturi	1.3250	-1.49	2.32	-6.36	2.32	8:39:00
中国十年期国债到期收益率	China Govt Bond Generic Bid Yi	3.5700	-2.46	-1.92	-3.51	-1.92	1/29/2010
美国十年期国债TIPS	US Generic Govt TII 10 Year	1.2877	-1.80	-9.93	-5.73	-9.83	8:00:00
美元指数	DOLLAR INDEX SPOT	79.4140	1.57	2.00	4.08	2.00	8:33:15
人民币NDF	CNY NDF OUTRIGHT 12 MO	6.6295	0.03	0.54	0.35	0.54	8:16:08
人民币汇率	USD-CNY X-RATE	6.8268	0.00	0.04	0.02	0.00	1/29/2010
人民币七天回购利率	China Fixing Repo Rates 7 Day	1.8913	27.36	18.58	28.85	20.62	1/29/2010
欧元即期	EUR-USD X-RATE	1.3885	1.92	3.16	6.42	3.14	8:43:26
日元即期	USD-JPY X-RATE	90.2900	-0.01	3.05	-0.09	3.02	8:43:26
英镑即期	GBP-USD X-RATE	1.5971	1.72	1.13	2.74	1.25	8:43:25
加拿大元即期	USD-CAD X-RATE	1.0678	-0.95	-1.40	0.84	-1.37	8:43:27
澳大利亚元即期	AUD-USD X-RATE	0.8861	2.04	1.34	2.02	1.31	8:43:26
新西兰元即期	NZD-USD X-RATE	0.7044	1.35	2.65	1.96	2.61	8:43:27
瑞士法郎即期	USD-CHF X-RATE	1.0603	-1.97	-2.37	-3.64	-2.37	8:43:29
丹麦克朗即期	USD-DKK X-RATE	5.3622	-1.89	-3.08	-6.07	-3.08	8:43:26
挪威克朗即期	USD-NOK X-RATE	5.9191	-1.81	-2.57	-2.79	-2.12	8:43:26
瑞典克朗即期	USD-SEK X-RATE	7.3762	-1.98	-2.92	-4.32	-2.92	8:43:26

数据来源: Bloomberg 山西证券研究所

请务必阅读正文之后的特别声明部分

图表 6 商品市场一周统计

商品市场							
指数名称	英文名称	LAST	1W	1M	3M	YTD	TIME
布伦特原油	Bloomberg European Dated Brent	71.2	-2.51	-7.77	-4.30	-7.77	7:01:00
WTI原油	Bloomberg West Texas Intermedi	72.89	-1.82	-7.58	-8.74	-8.15	1/29/2010
LME三月铝	LME ALUMINUM 3MO (\$)	2079	-6.81	-8.53	6.51	-6.77	1/29/2010
LME三月铝合金	LME ALUM ALY 3MO (\$)	1900	-5.00	-4.52	8.26	-2.81	1/29/2010
LME三月NASAAC	LME NASAAC 3MO (\$)	2000	-4.31	-6.10	12.04	-1.96	1/29/2010
LME三月铜	LME COPPER 3MO (\$)	6745	-8.73	-7.29	1.21	-8.54	1/29/2010
LME三月铅	LME LEAD 3MO (\$)	2025	-9.48	-17.31	-14.38	-16.74	1/29/2010
LME三月镍	LME NICKEL 3MO (\$)	18500	1.04	-3.65	-1.02	-0.13	1/29/2010
LME三月锡	LME TIN 3MO (\$)	17200	-3.23	2.75	14.29	1.47	1/29/2010
LME三月锌	LME ZINC 3MO (\$)	2110	-10.21	-17.19	-7.05	-17.58	1/29/2010
LME三月远东钢铁	LME F.E. Steel 3mo	445	-2.20	-10.10	-10.10	4.71	1/29/2010
LME三月地中海钢铁	LME Med Steel 3M	412.5	-5.17	0.24	11.04	0.73	1/29/2010
LME三月铝库存	LME ALUMINUM TOTAL	4611975	-0.50	-0.39	1.04	-0.37	1/29/2010
LME三月铝合金库存	LME ALUMINUM ALLOY TOTAL	84160	-0.52	-0.43	0.29	-0.43	1/29/2010
LME三月NASAAC	LME CLOSE STOCK NASAAC	178340	0.10	-1.17	-4.49	-0.99	1/29/2010
LME三月铜库存	LME COPPER TOTAL	541050	1.28	11.34	45.68	7.71	1/29/2010
LME三月铅库存	LME LEAD TOTAL	157300	2.49	8.31	21.30	7.37	1/29/2010
LME三月镍库存	LME NICKEL TOTAL	164808	1.56	7.79	31.04	4.30	1/29/2010
LME三月锡库存	LME TIN TOTAL	27905	1.94	4.14	4.89	4.26	1/29/2010
LME三月锌库存	LME ZINC TOTAL	496700	1.12	2.52	16.15	1.77	1/29/2010
LME三月远东钢铁库存	LME STL(F.E.) TTL	4810	0.00	0.00	0.00	0.00	1/29/2010
LME三月地中海钢铁库存	LME STL(MED) TTL	23140	0.00	12.66	-14.42	15.58	1/29/2010
上期所三月铝	Generic 3rd 'AA' Future	16070	-6.30	-5.08	6.39	-5.89	1/29/2010
上期所三月铜	Generic 3rd 'CU' Future	56060	-5.64	-3.64	11.81	-5.81	1/29/2010
上期所三月锌	Generic 3rd 'ZNA' Future	17845	-10.66	-12.22	8.12	-15.04	1/29/2010
上期所三月橡胶	Generic 3rd 'RT' Future	23195	-5.94	-2.09	19.87	-3.76	1/29/2010
纽约黄金	GOLD SPOT \$/OZ	1083.65	-1.34	-1.21	3.66	-1.21	8:43:27
伦敦黄金	London Gold Market Fixing Ltd	1078.5	-0.51	-2.49	3.65	-0.83	1/29/2010
上海黄金	Shanghai Gold Exchange Au9995	239.62	-1.90	-1.32	5.73	-3.38	1/29/2010
CBOT大豆	Generic 1st 'S' Future	918.75	-2.31	-11.64	-6.06	-11.64	8:32:21
NYBOT糖	Generic 1st 'SB' Future	29.9	3.89	11.69	34.38	10.95	1/29/2010
CBOT玉米	Generic 1st 'C' Future	358	-2.65	-13.63	-2.19	-13.63	8:33:06
CBOT小麦	Generic 1st 'W' Future	477.25	-4.21	-11.87	-3.44	-11.87	8:33:19
NYBOT棉花	Generic 1st 'CT' Future	69.03	-2.87	-8.05	2.16	-8.69	1/29/2010
大连大豆	Generic 2nd 'AE' Future	2911	-3.03	-11.89	-11.14	-12.13	1/29/2010
大连玉米	Generic 2nd 'AC' Future	1808	-0.88	0.72	6.29	0.72	1/29/2010
CRB指数	REUTERS/JEFFERIES CRB IX	265.59	-3.62	-6.28	-1.77	-6.28	1/30/2010
波罗的海干散货运指数	BALTIC DRY INDEX	2848	-11.11	#N/A N/	-5.48	-5.22	1/29/2010

数据来源: Bloomberg 山西证券研究所

A股市场统计

表格 4 个股一周表现前 20 名、后 20 名和周换手前 20 名、周成交金额前 20 名

一周表现前20名					
最后更新: 2010-01-29					
股票代码	行业	收盘价	五日	一月	半年
合康变频	机械设备	46.40	21.88	9.74	9.74
罗牛山	农林牧渔	8.60	20.62	39.84	75.15
华帝股份	家用电器	10.89	20.20	13.56	73.41
方兴科技	建筑建材	35.22	19.51	80.99	162.84
商业城	商业贸易	12.86	15.44	19.85	9.73
罗顿发展	餐饮旅游	12.22	15.39	83.48	112.89
大冶特钢	黑色金属	12.58	14.99	3.20	23.45
三特索道	餐饮旅游	15.99	13.97	8.63	98.39
鑫新股份	信息服务	17.02	12.86	36.82	105.56
生益科技	电子元器件	12.59	12.81	18.89	40.67
格林美	0	63.40	11.80	0.00	0.00
隆平高科	农林牧渔	21.99	11.74	19.64	20.63
宁波韵升	电子元器件	16.15	10.54	6.88	41.79
一致药业	医药生物	29.79	10.42	6.20	56.46
老凤祥	轻工制造	36.61	10.01	44.13	99.62
青岛金王	轻工制造	11.58	9.76	2.48	29.24
明星电力	公用事业	9.56	9.76	8.02	25.29
北新建材	建筑建材	16.39	9.27	2.37	6.57
国电南自	机械设备	24.68	9.20	25.03	29.21
神州泰岳	信息服务	113.01	8.84	7.96	9.83

一周表现后20名					
最后更新: 2010-01-29					
股票代码	行业	收盘价	五日	一月	半年
赛为智能	信息服务	25.09	-22.85	-11.65	-11.65
经纬纺机	机械设备	9.65	-21.67	-11.47	76.42
河北钢铁	黑色金属	5.73	-19.18	-19.18	-45.99
旭飞投资	轻工制造	12.92	-18.79	-2.27	18.86
深华发A	电子元器件	9.24	-18.45	-17.94	25.71
斯米克	建筑建材	11.36	-17.38	-10.34	18.95
国兴地产	房地产	8.78	-17.01	-14.09	-29.93
长航凤凰	交通运输	5.17	-16.88	-8.33	-12.67
锡业股份	有色金属	23.68	-16.83	-8.87	-22.03
道博股份	房地产	10.60	-16.80	-1.30	14.47
振华科技	电子元器件	13.29	-16.68	-6.47	21.93
氯碱化工	化工	7.68	-16.52	-11.01	21.52
恒星科技	机械设备	13.73	-16.33	-4.65	23.47
中江地产	房地产	8.15	-16.15	-15.46	-7.70
长航油运	交通运输	6.29	-15.57	-15.00	-20.38
富龙热电	公用事业	12.99	-15.37	-15.37	25.63
德棉股份	纺织服装	9.47	-15.22	-4.92	22.99
九龙山	餐饮旅游	8.07	-15.05	-9.53	-18.81
海鸟发展	房地产	10.79	-14.97	-8.17	-16.03
龙头股份	纺织服装	9.52	-14.85	-7.03	0.32

一周换手前20名						
最后更新: 2010-01-29						
股票代码	行业	收盘价	周换手	五日	一月	半年
格林美	0	63.40	237.58	11.80	0.00	0.00
积成电子	0	35.84	197.54	5.13	0.00	0.00
赛为智能	信息服务	25.09	164.29	-22.85	-11.65	-11.65
新纶科技	0	25.46	154.26	-13.22	0.00	0.00
罗顿发展	餐饮旅游	12.22	134.37	15.39	83.48	112.89
合康变频	机械设备	46.40	131.91	21.88	9.74	9.74
亚通股份	交通运输	10.09	104.66	-11.65	4.13	10.64
正泰电器	机械设备	23.41	99.95	-11.09	0.00	0.00
同花顺	信息服务	80.84	88.56	5.95	12.12	14.86
英威腾	机械设备	69.00	83.97	1.61	0.25	0.25
老凤祥	轻工制造	36.61	83.34	10.01	44.13	99.62
隆平高科	农林牧渔	21.99	77.46	11.74	19.64	20.63
奥普光电	机械设备	41.90	77.38	-13.07	0.00	0.00
蓉胜超微	电子元器件	12.05	76.84	0.50	10.86	39.47
世纪鼎利	信息设备	109.28	74.49	3.00	-5.16	-5.16
罗牛山	农林牧渔	8.60	72.29	20.62	39.84	75.15
华力创通	信息服务	32.40	71.72	-9.80	-16.90	-16.90
卧龙地产	建筑建材	15.73	71.63	-6.92	19.35	46.74
奥特迅	机械设备	30.46	67.60	2.63	37.70	48.95
东湖高新	综合	16.35	67.02	0.37	49.73	127.40

一周成交额前20名						
最后更新: 2010-01-29						
股票代码	行业	收盘价	周成交	五日	一月	半年
中信证券	金融服务	28.28	132.81	-3.18	-8.15	-25.64
招商银行	金融服务	15.17	116.32	-9.00	-11.65	-22.76
浦发银行	金融服务	19.62	108.46	-6.12	-6.26	-27.79
海通证券	金融服务	16.99	87.48	-1.62	-9.63	-10.30
中国平安	金融服务	46.47	84.84	-7.00	-11.22	-23.60
民生银行	金融服务	7.23	63.18	-7.07	-5.61	-16.90
金风科技	机械设备	31.4	62.26	6.80	11.66	-3.98
兴业银行	金融服务	32.16	61.67	-8.53	-17.43	-25.16
西山煤电	采掘	31.11	58.56	-4.86	-20.92	-19.05
光大证券	金融服务	26.05	58.18	-4.65	6.76	-2.66
深发展A	金融服务	21.7	55.55	-5.98	-8.01	-17.11
北京银行	金融服务	15.57	53.81	-8.30	-17.27	-16.25
中国石化	化工	11.42	53.13	-6.39	-16.70	-20.16
中国联通	信息服务	7.03	51.02	-3.43	-0.85	-13.64
工商银行	金融服务	4.85	50.65	-4.53	-8.14	-10.68
万科A	房地产	9.34	50.55	-2.20	-10.62	-30.09
罗牛山	农林牧渔	8.6	49.55	20.62	39.84	75.15
交通银行	金融服务	8.17	45.93	-10.32	-5.11	-25.55
建设银行	金融服务	5.65	45.11	-6.15	-4.56	-14.39
河北钢铁	黑色金属	5.73	45.05	-19.18	-19.18	-45.99

数据来源: wind 山西证券研究所

数据来源: wind 山西证券研究所

单位: 亿

数据来源: wind 山西证券研究所

数据来源: wind 山西证券研究所

表格 5 风格指数和行业指数一周表现

风格指数一周市场表现					行业指数一周市场表现					
最后更新: 2010-01-29					最后更新: 2010-01-29					
指数名称	收盘	1W	1M	6M	指数名称	收盘	1W	1M	6M	区间涨幅
活跃指数	153.278	-1.77	-3.71	-19.15	医药生物	3768.923	-0.10	0.78	31.41	170.07
新股指数	1456.161	-2.82	-6.18	-25.20	农林牧渔	2021.479	-0.42	0.57	17.96	134.70
中市净率指数	2303.705	-2.85	-3.08	5.98	食品饮料	4629.783	-0.58	-1.80	19.04	136.95
小盘指数	2767.756	-3.08	-3.15	15.52	信息设备	1467.936	-1.51	2.38	24.05	235.83
高市净率指数	1254.585	-3.11	-6.04	0.81	家用电器	2234.909	-1.54	-8.19	25.40	184.39
中盘指数	3049.484	-3.26	-1.91	13.41	信息服务	2115.905	-2.40	3.25	5.03	122.95
低价股指数	5415.782	-3.57	-6.78	-11.22	电子元器件	1475.858	-2.51	0.58	19.52	208.85
低市净率指数	4301.835	-3.59	-6.66	-10.16	建筑建材	2715.568	-2.99	-5.94	-8.56	108.70
中价股指数	2921.307	-4.18	-4.67	-5.47	商业贸易	4235.245	-3.14	-2.98	17.28	157.56
中市净率指数	3561.846	-4.19	-5.26	-8.26	餐饮旅游	2909.732	-3.17	4.07	13.71	212.50
高价股指数	2206.123	-4.23	-10.22	-10.23	公用事业	2173.899	-3.55	-4.85	-11.95	63.97
低市盈率指数	4920.39	-4.41	-10.45	-12.97	综合	1745.39	-3.71	-0.04	1.37	183.88
大盘指数	2705.293	-4.67	-10.75	-14.99	黑色金属	3225.821	-3.90	-15.68	-24.86	80.20
亏损股指数	2034.307	-4.68	-5.95	-0.04	纺织服装	2068.865	-4.05	-1.18	8.65	160.85
绩优股指数	3897.977	-4.84	-11.83	-10.90	采掘	5501.203	-4.29	-16.87	-19.91	148.21
高市盈率指数	1145.318	-5.14	-5.09	-6.82	机械设备	3912.798	-4.61	-5.00	3.36	170.09
微利股指数	1892.338	-5.33	-3.41	-2.72	轻工制造	1892.151	-4.68	-1.85	12.63	170.40
数据来源: wind 山西证券研究所					交运设备	3232.401	-4.76	-12.11	5.28	213.30
					交通运输	2656.807	-4.87	-0.85	-4.12	85.42
					化工	2753.592	-5.41	-12.79	-5.19	97.07
					金融服务	2668.667	-5.43	-10.56	-18.65	91.16
					房地产	3162.76	-5.90	-11.75	-22.34	128.79
					有色金属	3638.956	-7.14	-13.27	-21.24	198.65
					数据来源: wind 山西证券研究所 (区间起: 08-11-05)					

估值水平

表格 6 全球主要股指市盈率、市净率值

	指数名称	最新点位	市盈率	市净率	最后更新
美洲	道琼斯工业平均指数 INDUS. AVG	10067.33	12.91	2.36	1/30/2010
	标准普尔500指数 S&P 500 INDEX	1073.87	13.89	1.94	1/30/2010
	纳斯达克综合指数 NASDAQ INDEX	2147.35	18.25	2.48	1/30/2010
	加拿大标普/TSX综合指数 TSX INDEX	11094.31	14.09	1.68	1/30/2010
	墨西哥综合指数 MEXI INDEX	30391.61	14.58	2.27	1/30/2010
欧洲	道琼斯欧洲STOXX50价格指数 STOXX 50 € Pr	2776.83	10.87	1.30	1/30/2010
	彭博欧洲500指数 EUROPEAN 500	173.05	12.30	1.54	1/30/2010
	富时100指数 FTSE 100 INDEX	5188.52	11.73	1.71	1/30/2010
	法国CAC 40指数 CAC 40 INDEX	3739.46	11.60	1.27	1/30/2010
	德国DAX 30指数 DAX INDEX	5608.79	12.14	1.37	1/30/2010
	西班牙IBEX 35指数 IBEX 35 INDEX	10947.70	10.81	1.52	1/30/2010
	意大利富时MIB指数 FTSE MIB Index	21896.29	11.97	0.95	1/30/2010
	荷兰AEX指数 AEX-Index	327.90	12.23	1.49	1/30/2010
	瑞士市场指数 SMIB INDEX	6440.72	12.38	2.14	1/30/2010
	俄罗斯 RTS 蓝筹指数 RTS INDEX	2165.35	8.81	1.09	1/30/2010
	上证综合指数 SHCOMP INDEX	2989.29	17.28	2.51	1/29/2010
亚洲	日经225指数 NIKKEI 225	10194.30	38.82	1.34	8:44:30
	香港恒生指数 HANG SENG INDEX	20121.99	13.19	1.71	1/29/2010
	深证综合指数 SHCOMP INDEX	1120.45	24.38	3.41	1/29/2010
	韩国KOSPI指数 KOSPI INDEX	1595.02	9.53	1.19	8:24:40
	孟买SENSEX 30指数 SENSEX 30 INDEX	16357.96	19.79	2.98	1/29/2010
	海峡时报指数 SENSEX INDEX	2745.35	14.68	1.57	1/29/2010
	越南证交所指数 VSE INDEX	481.96	12.05	2.20	1/30/2010
	台湾证交所加权股价指数 TAIEX INDEX	7640.44	15.22	1.78	1/29/2010
	澳大利亚证交所综合指数 ALL ORD INDEX	4605.00	16.16	1.86	8:44:36
	富时/JSE 南非综合指数 FTSE ALL SHR	26675.95	12.74	1.56	1/29/2010
非洲	开罗证交所CASE 30指数 EGX 30 Index	6756.14	12.46	1.92	1/31/2010

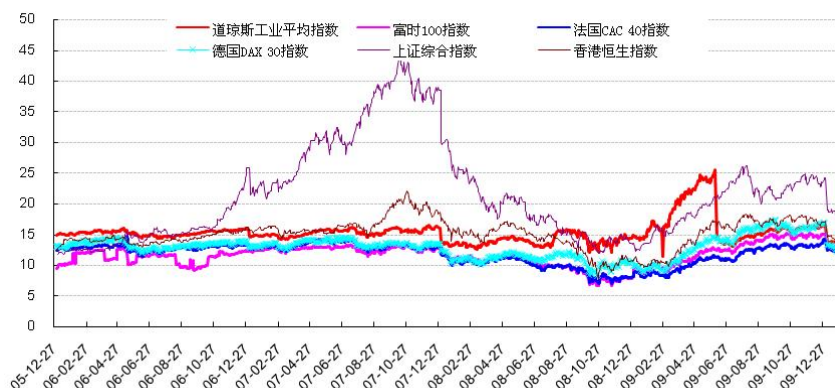
资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 7 A 股市场一级行业动态 PE



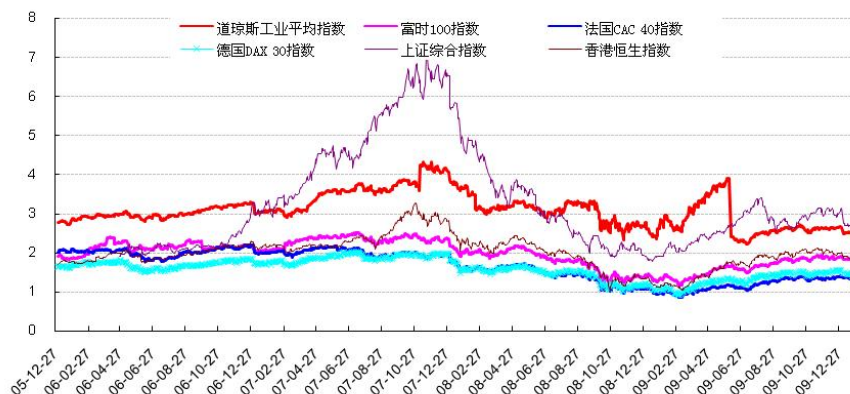
资料来源: 山西证券研究所

图表 8 主要股票指数 PE 走势



资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 9 主要股票指数 PB 走势



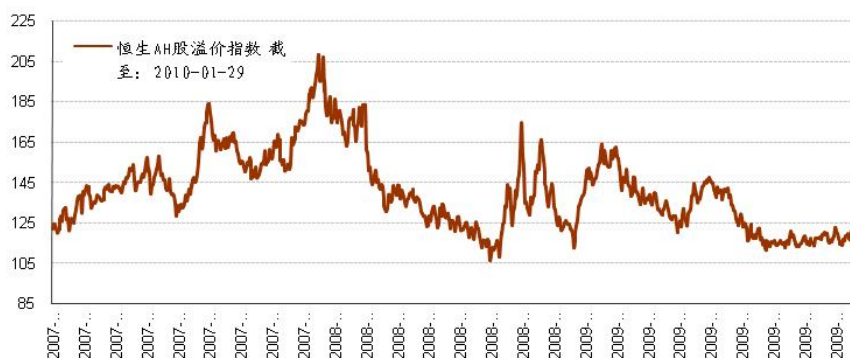
资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 10 截止本周上证指数风险溢价为 2.11



资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

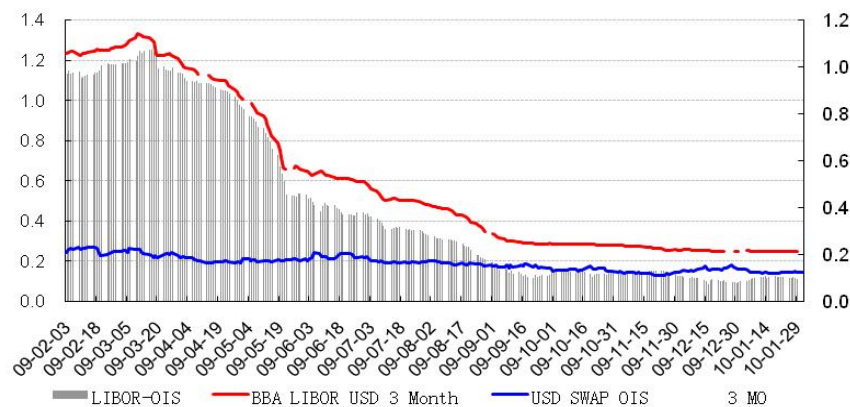
图表 11 本周 AH 股溢价 118.6



资料来源: wind 山西证券研究所

关注的流动性、波动性及其它指标

图表 12 LIBOR-OIS



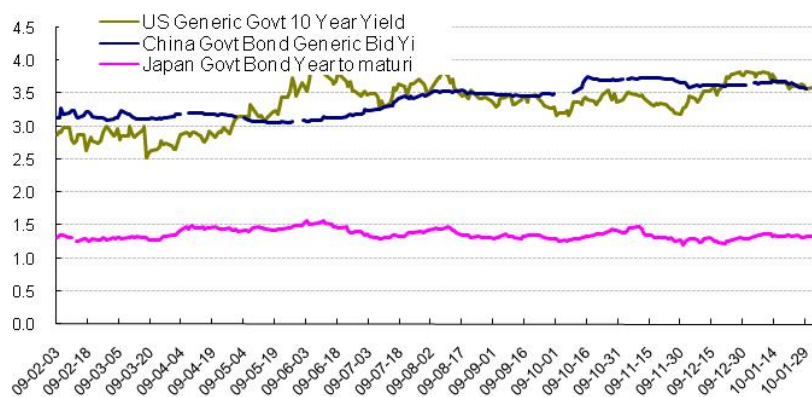
资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 13 TED 利差



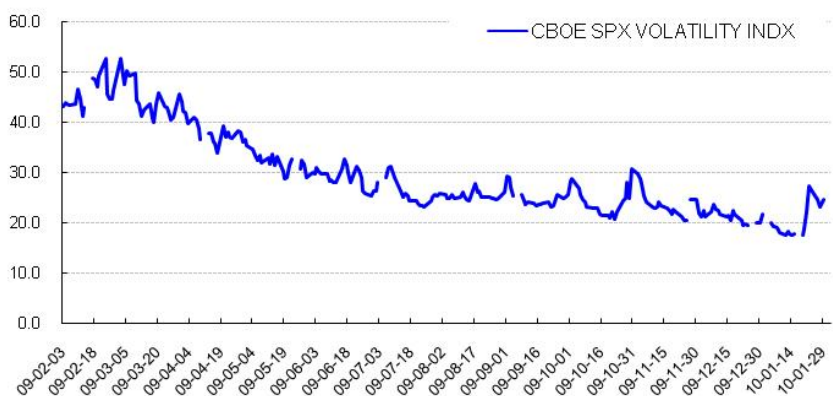
资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 14 美国、中国、日本 10 年期国债收益率走势



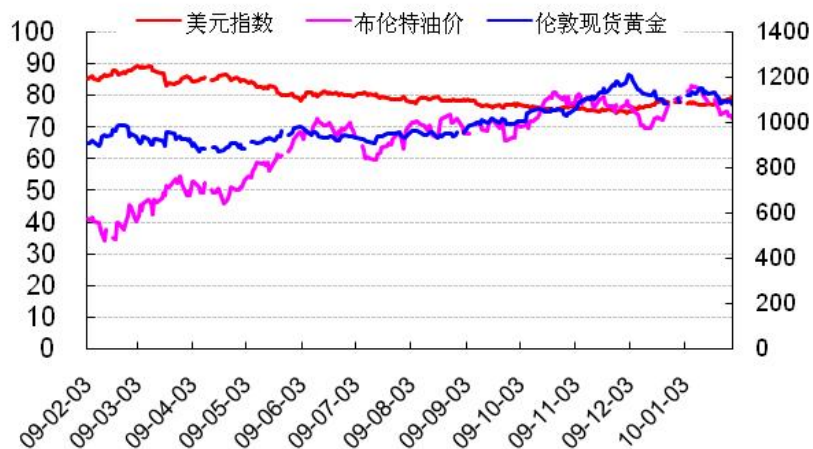
资料来源：Bloomberg 山西证券研究所

图表 15 标普 VIX 走势



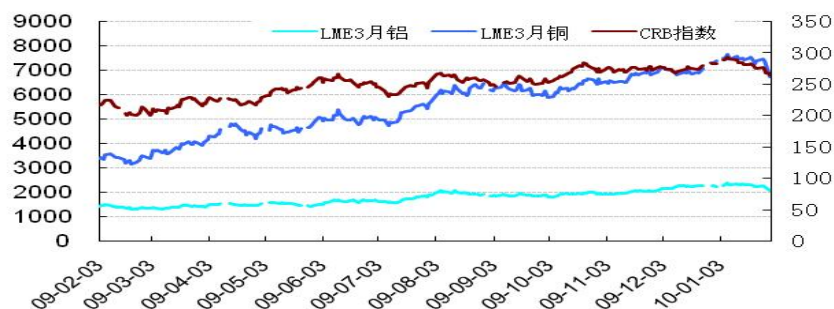
资料来源：Bloomberg 山西证券研究所

图表 16 美元、原油和黄金走势



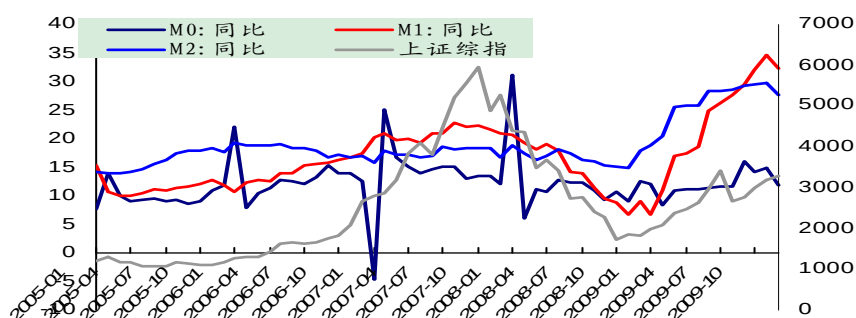
资料来源：Bloomberg 山西证券研究所

图表 17 铜、铝和 CRB 走势



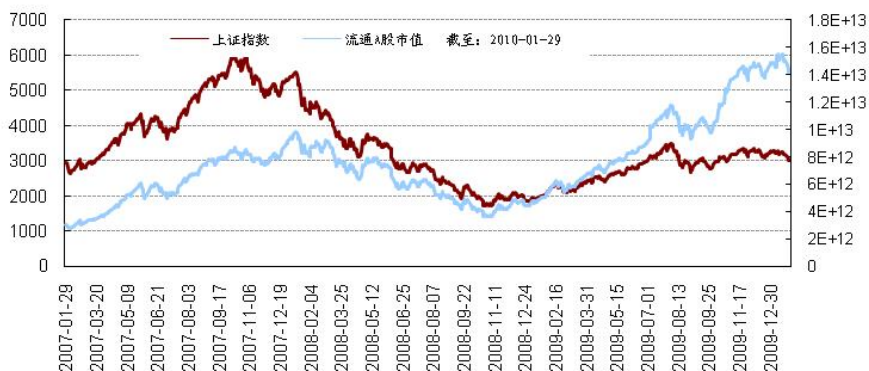
资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 18 M0、M1、M2 和上证指数



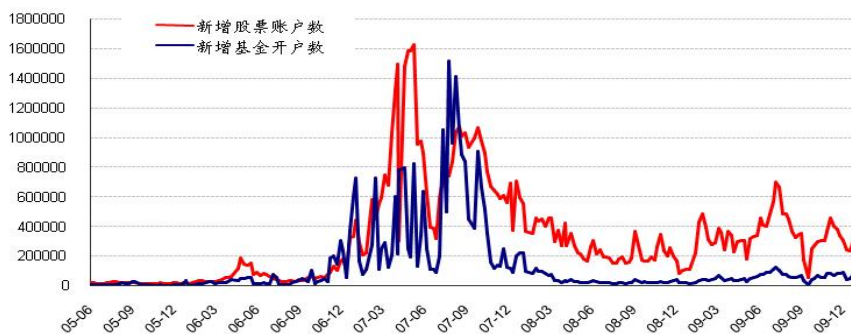
资料来源: Bloomberg 山西证券研究所

图表 19 截止本周 A 股流通市值为 14.4 万亿



资料来源: wind 山西证券研究所

图表 20 新增股票账户数和新增基金账户数



资料来源: WIND 山西证券研究所

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。