

策略周报 (100308-100312)

——区间震荡格局不改，结构性行情仍将延续

投资策略/策略周报

2010年3月7日 星期日

东海证券研究所策略小组

报告要点

□ 本周观点

上周市场总体上维持一个区间震荡格局，多重利空和利多因素交织。周初市场在两会政策利好预期刺激下反弹迹象明显，但周四受国际板推出传闻以及银行严查个贷入市等利空消息下急剧下跌，周五在相关利空消息的澄清下市场开始企稳。上周综指一周下跌 0.68%，深成指下跌 0.76%，沪深300 下跌 0.67%。

盘面表现来看，市场呈现出两个积极信号，一是上周市场成交量继续放大，反映了节后市场人气的进一步提升；二是市场热点较多，一些受益于政策刺激的品种表现较为抗跌，另外金融等大盘权重表现较为抗跌，筑底迹象较为明显。

行业方面，交通运输、电子元器件和金融服务行业表现较好，而受煤炭价格下滑影响的采掘和前期涨幅较大的餐饮旅游、信息服务行业跌幅较大。风格方面，小盘股、高市盈率股、低价股、微利股相对大盘股、低市盈率股、高价股、绩优股更加抗跌，反映了题材股比较活跃，主题投资成为市场热点。

对于下周市场走势，我们总体上认为，考虑到经济和业绩基本面的支撑，以及短期难以超出市场预期的基本面和政策面的消息，决定了市场仍将维持区间震荡，大幅上涨和大幅下跌可能性都不大。考虑到两会政策面上的刺激，主题性和结构性的投资机会仍将存在。

政策面上，目前正在召开的“两会”会推动政策面上的乐观情绪，在“两会”密集的政策信息刺激下，主题投资仍将是近期市场热点。基本面上，PMI 指数超预期的回落，一方面加剧了市场对退出政策和“调结构”政策带来短期经济不确定性的担忧，另一方面，使得短期基本面盈利预期缺少大幅向上修正的动力，再加上宽松政策收紧的预期，决定了短期市场的行情难以有超预期的强势表现。

投资策略方面，主要有三条投资主线，一是要关注受益于股指期货即将推出预期的大盘蓝筹板块，如银行、保险、券商、煤炭等，一方面这些行业处于所有行业估值低端，安全边际较大，另一方面近期市场走势表明这些大盘蓝筹股筑底现象明显；二是关注受益于两会政策消息刺激的新兴产业、区域和消费板块，消费板块可重点关注医药、商业贸易和交运设备行业，区域板块可重点关注上海世博、成渝、西藏、新疆、皖江、长三角等板块；战略新兴产业方面，可重点关注节能环保、新能源和电子信息行业。三是关注年报业绩超预期和高送转的个股。

分析师	董高峰
电话	021-50586660-8622
邮件	dgf@longone.com.cn
分析师	鲍庆
电话	021-50586660-8642
邮件	bq@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

一周回顾：两会召开不改市场震荡格局

上周市场总体上维持一个区间震荡格局，多重利空和利多因素交织，周初市场在两会政策利好预期刺激下反弹迹象明显，但周四受国际板推出传闻以及银行严查个贷入市等利空消息下急剧下跌，周五在相关利空消息的澄清下市场开始企稳。上周综指一周下跌 0.68%，深成指下跌 0.76%，沪深 300 下跌 0.67%。

盘面表现来看，市场呈现出两个积极信号，一是上周市场成交量继续放大，反映了节后市场人气的进一步提升；二是市场热点较多，一些受益于政策刺激的品种表现较为抗跌，另外金融等大盘权重表现较为抗跌，筑底迹象较为明显。

行业方面，交通运输、电子元器件和金融服务行业表现较好，而受煤炭价格下滑影响的采掘和前期涨幅较大的餐饮旅游、信息服务行业跌幅较大。风格方面，小盘股、高市盈率股、低价股、微利股相对大盘股、低市盈率股、高价股、绩优股更加抗跌，反映了题材股比较活跃，主题投资成为市场热点。

下周研判：市场区间震荡格局延续

对于下周市场走势，我们总体上认为，考虑到经济和业绩基本面的支撑，以及短期难以超出市场预期的基本面和政策面的消息，决定了市场仍将维持区间震荡，大幅上涨和大幅下跌可能性都不大。考虑到两会政策面上的刺激，主题性和结构性的投资机会仍将存在。

政策面上，在 3 月月报中我们指出，当前市场政策预期呈现出两个特点，一是在经历 1 月的政策预期逆转后，经过 2 个月的消化，目前市场对后续政策正常化趋势有了一定的预期；二是退出政策对市场的影响在下降，或者说市场对政策退出的承受力度在增强，这点可以从法定存款准备金率二次上调对市场影响可看出。因此，在这种情况下，政策面上若出现缓和或利好刺激，市场反弹动力将会增强，而目前正在召开的“两会”将会推动政策面上的乐观情绪。“两会”作为中央最重要的政策会议，往往会带来一系列政策的变化，而这些政策变化及其相关政策预期为市场带来了诸多的结构性机会，成为投资者当期乃至全年关注的热点，因此，在“两会”密集的政策信息刺激下，主题投资仍将是近期市场热点。

基本面上，PMI 指数超预期的回落，一方面加剧了市场对退出政策和“调结构”政策带来短期经济不确定性的担忧，另一方面，使得短期基本面盈利预期缺少大幅向上修正的动力，再加上宽松政策收紧的预期，决定了短期市场的行情难以有超预期的强势表现。

技术面上，上周市场成交量继续放大，反应市场人气继续回暖。上证综指在 3000 点附近获得支撑企稳回升，日 K 线上收出低位阳十字星，呈现一个典型的底部形态。经过春节前后的反复震荡筑底，市场已经探明了 2890 点一线的

近期调整低点，市场呈现出低点不断抬高的趋势。股指在向上突破2890—3028点箱体之后，后期有望在该箱体上轨到半年线之间的区域内进行一定的整理，震荡蓄势后或将择机上行。

下周策略：关注政策受益板块和大盘蓝筹股

投资策略方面，主要有三条投资主线，一是要关注受益于股指期货即将推出预期的大盘蓝筹板块，如银行、保险、券商、煤炭等，一方面这些行业处于所有行业估值低端，安全边际较大，另一方面近期市场走势表明这些大盘蓝筹股筑底现象明显；二是关注受益于两会政策消息刺激的新兴产业、区域和消费板块，消费板块可重点关注医药、商业贸易和交运设备行业，区域板块可重点关注上海世博、成渝、西藏、新疆、皖江、长三角等板块；战略新兴产业方面，可重点关注节能环保、新能源和电子信息行业。三是关注年报业绩超预期和高送转的个股。

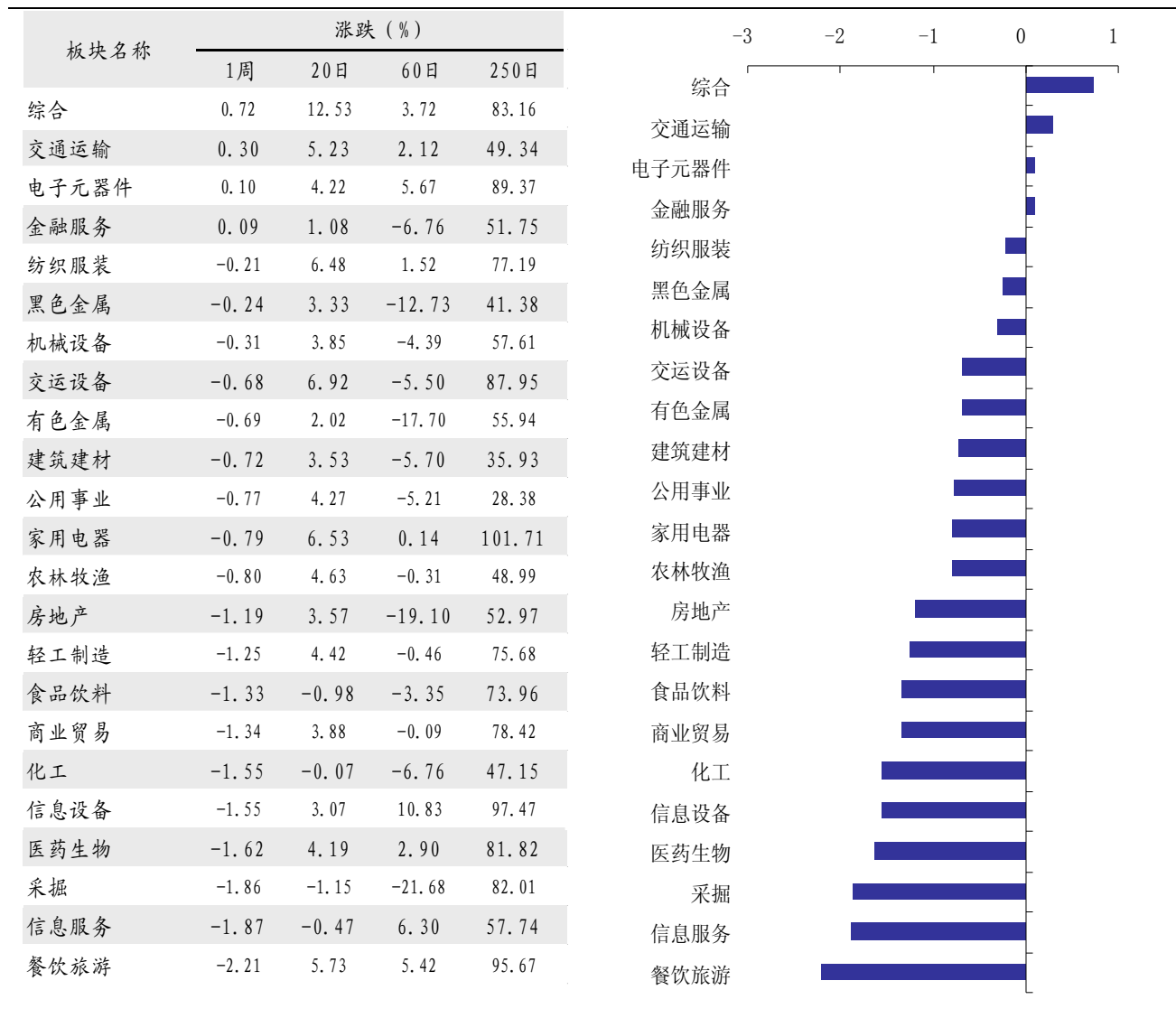
一周市场回顾

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	3,031.065	-0.68%	-0.68%	-7.51%	66.47%
上证 A 股指数	000002.SH	3,178.148	-0.68%	-0.68%	-7.54%	66.24%
上证 180 指数	000010.SH	7,046.301	-0.50%	-0.50%	-9.23%	74.07%
沪深 300	000300.SH	3,259.764	-0.67%	-0.67%	-8.84%	79.33%
深证成份指数	399001.SZ	12,341.739	-0.76%	-0.76%	-9.91%	90.30%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	10,566.200	2.33%	2.33%	1.32%	20.39%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,138.700	3.10%	3.10%	2.12%	26.07%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,326.350	3.94%	3.94%	2.52%	47.51%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,910.420	5.44%	5.44%	-0.66%	21.52%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,599.800	4.58%	4.58%	3.45%	26.29%
东京日经 225 指数	N225.GI	10,368.960	2.40%	2.40%	-1.68%	17.04%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	16,994.490	3.44%	3.44%	-2.69%	76.16%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	20,787.971	0.87%	0.87%	-4.96%	44.49%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	11,927.370	3.32%	3.32%	-6.77%	51.14%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,031.240	-0.70%	-0.70%	-0.71%	22.44%

资料来源：WIND，东海证券研究所

国内分行业一周市场表现

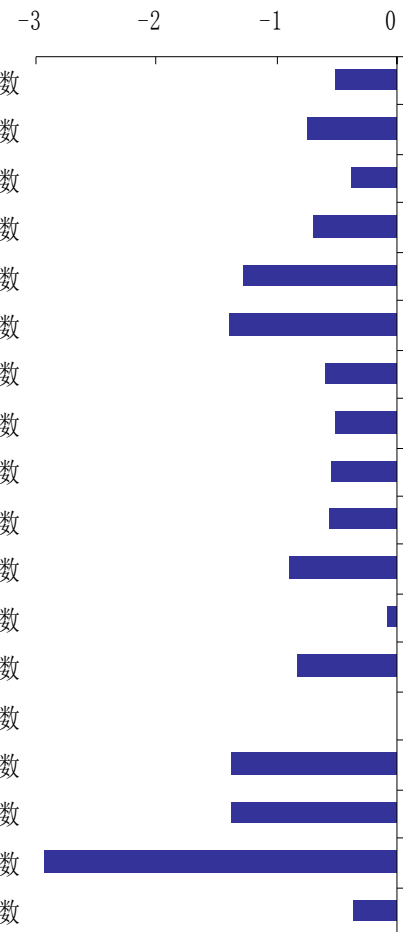


资料来源：WIND，东海证券研究所

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	-0.52	1.28	-7.95	44.82	大盘指数	
中盘指数	-0.75	4.97	-0.51	78.49	中盘指数	
小盘指数	-0.38	5.00	0.67	88.30	小盘指数	
高市盈率指数	-0.70	4.90	-5.76	55.98	高市盈率指数	
中市市盈率指数	-1.27	2.78	-3.83	62.37	中市市盈率指数	
低市盈率指数	-1.39	0.32	-7.44	56.11	低市盈率指数	
高市净率指数	-0.60	2.86	-7.63	43.40	高市净率指数	
中市净率指数	-0.51	4.13	-3.10	62.52	中市净率指数	
低市净率指数	-0.54	2.12	-4.02	47.96	低市净率指数	
高价股指数	-0.57	0.51	-11.29	53.65	高价股指数	
中价股指数	-0.89	3.55	-5.43	60.63	中价股指数	
低价股指数	-0.08	2.52	-3.95	44.13	低价股指数	
亏损股指数	-0.83	4.74	-5.03	67.85	亏损股指数	
微利股指数	0.21	7.43	-2.32	81.26	微利股指数	
绩优股指数	-1.38	0.02	-6.41	59.34	绩优股指数	
配股指数	-1.38	-2.37	1.02	-6.92	配股指数	
活跃指数	-2.93	7.08	-9.02	0.90	活跃指数	
新股指数	-0.37	3.03	-11.85	8.15	新股指数	

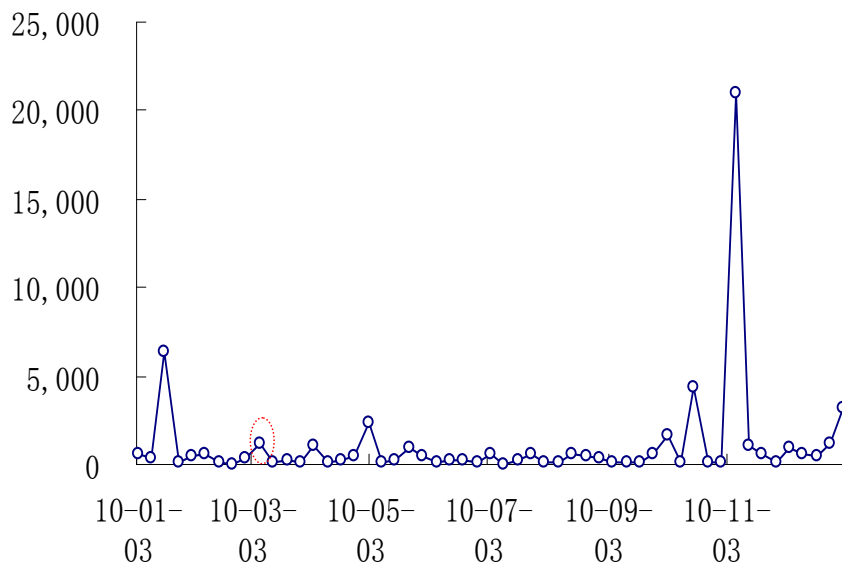
资料来源：WIND，东海证券研究所



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 155.77 亿元，较上周减少
1056.46 亿元



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年期债券收益率虽继续下降，但开始企稳，反应市场风险偏好程度略有企稳



资料来源：WIND，东海证券研究所

近期新股发行情况

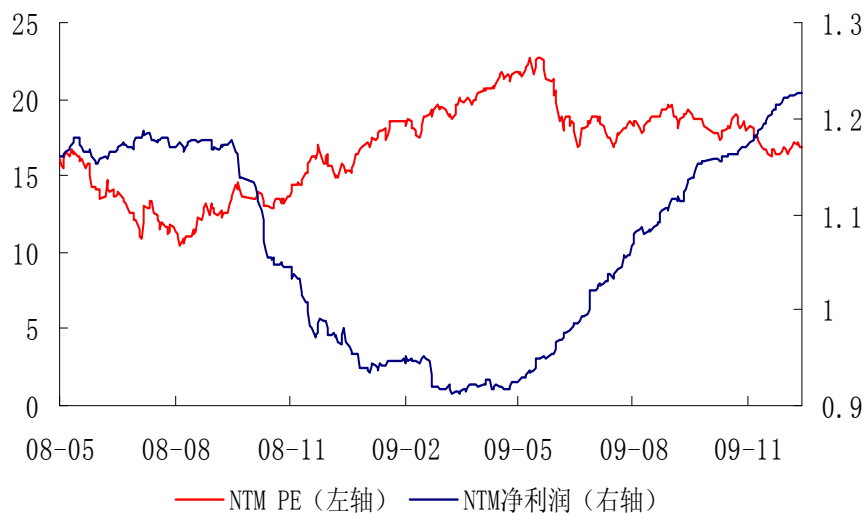
代码	名称	上市板	发行后 PE	预计募资 (亿元)	网下获配 比例 (%)	网上中签 率 (%)	网下发行 起始日期	网下发行 截止日期	网上发行 冻结资金 (亿元)	网下配售 冻结资金 (亿元)
601158.SH	重庆水务	主板		20.1626			2010-3-16	2010-3-16		
002375.SZ	亚厦股份	中小企业板		4.5718			2010-3-12	2010-3-12		
002376.SZ	新北洋	中小企业板		2.7500			2010-3-12	2010-3-12		
002377.SZ	国创高新	中小企业板		2.1700			2010-3-12	2010-3-12		
300062.SZ	中能电气	创业板	45.62	2.2000			2010-3-9	2010-3-9		
300060.SZ	苏州恒久	创业板	77.04	1.9430			2010-3-9	2010-3-9		
300059.SZ	东方财富	创业板	116.93	2.9988			2010-3-9	2010-3-9		
300061.SZ	康耐特	创业板	52.17	0.9520			2010-3-9	2010-3-9		
002373.SZ	联信永益	中小企业板	42.42	2.1200			2010-3-8	2010-3-8		
002374.SZ	丽鹏股份	中小企业板	44.91	1.5800			2010-3-8	2010-3-8		
002372.SZ	伟星新材	中小企业板	35.24	4.8600			2010-3-8	2010-3-8		
002370.SZ	亚太药业	中小企业板	39.90	2.3596	1.58	0.37	2010-3-3	2010-3-3	1,047.8539	60.8000
002371.SZ	七星电子	中小企业板	47.83	2.3812	0.85	0.48	2010-3-3	2010-3-3	908.6520	128.4307
002369.SZ	卓翼科技	中小企业板	53.76	1.9004	1.48	0.51	2010-3-3	2010-3-3	884.4682	76.0946
002366.SZ	丹甫股份	中小企业板	29.40	2.4997	1.73	0.27	2010-3-2	2010-3-2	1,478.5226	57.9600
002368.SZ	太极股份	中小企业板	46.77	2.8067	1.25	0.37	2010-3-2	2010-3-2	1,566.1731	115.8260
002367.SZ	康力电梯	中小企业板	44.35	2.3400	1.34	0.72	2010-3-2	2010-3-2	1,009.5955	135.9607

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证 A 股滚动盈利预期与滚动 PE

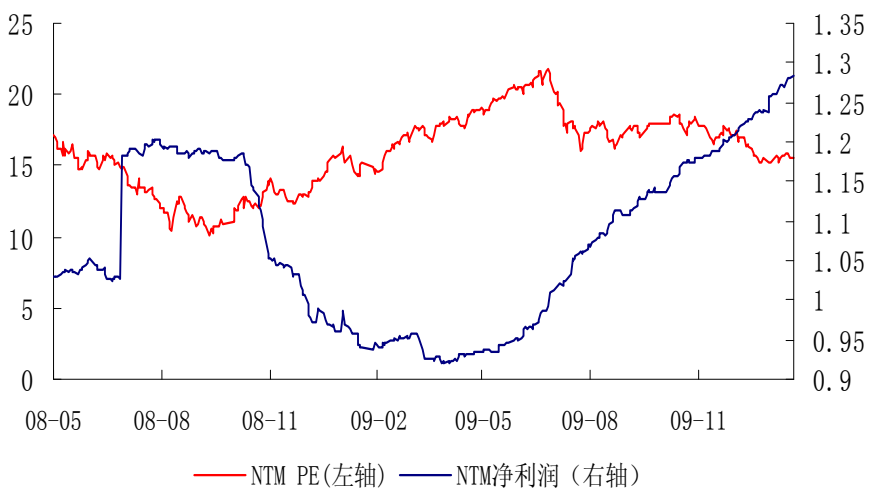
上周上证 A 股滚动盈利预期环比略有下调，下调幅度为 0.19%，相比 09 年初上调幅度为 31.62%



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周沪深 300 滚动盈利预期与滚动 PE

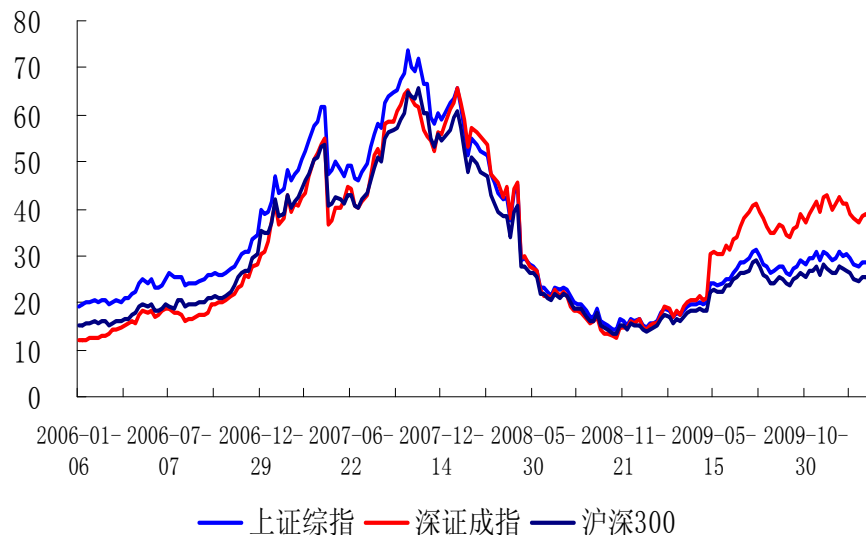
上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比前一周略有下调，下调幅度为 0.23%，相比 09 年初，上调幅度为 34.72%



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

市场估值情况

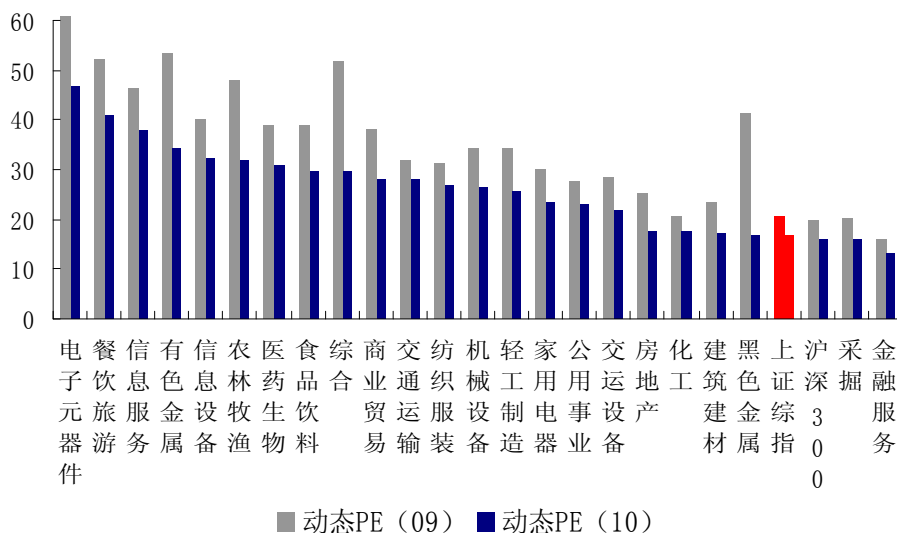
主要指数估值水平变化



资料来源：WIND，东海证券研究所

申万一级行业市盈率

目前上证综指10年动态市盈率为16.62倍，沪深300为16.02倍；行业方面，电子元器件行业10年动态估值最高，为46.61倍，金融服务行业最低，为13.29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)
			09E	10E	
农林牧渔	2986.3	2138.01	48.08	31.87	5.74
采掘	36976.03	5066.21	20.09	15.78	3.13
化工	20455.2	14528.93	20.69	17.41	3.43
黑色金属	7596.11	4545.99	41.11	16.68	1.94
有色金属	9838.62	4720.32	53.57	34.23	4.87
建筑建材	11150.73	5152.57	23.43	17.24	2.9
机械设备	13596.82	7172.48	34.13	26.38	5.52
电子元器件	3700.35	2340.19	66.29	46.61	4.62
交运设备	9922.17	6188.7	28.4	21.96	4.43
信息设备	3847.25	2772.66	40	32.3	5.24
家用电器	2960.84	2153.03	29.82	23.22	4.16
食品饮料	7345.94	5252.12	39.06	29.75	7.72
纺织服装	2815.32	1623.59	31.29	26.7	3.85
轻工制造	2484.97	1604	34.38	25.53	3.43
医药生物	9262	6462.21	39.1	30.68	6.58
公用事业	9075.61	5599.53	27.81	22.81	2.92
交通运输	14094.18	8207.39	31.88	27.96	3.12
房地产	10740.31	7595.57	25.51	17.69	3.39
金融服务	80553.27	44006.68	15.98	13.29	2.9
商业贸易	5951.37	4667.67	38.18	28.14	4.85
餐饮旅游	1237.25	722.41	52.26	40.95	5.19
信息服务	6323.11	4424.84	46.31	37.69	4.37
综合	1960.39	1502.17	51.79	29.48	5.16
上证综合指数	212187.40	112566.63	20.48	16.62	3.11
沪深 300	201015.38	104831.20	19.85	16.02	3.06

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, 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。

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, 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, 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、免责声明

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