

策略周报(0419-0423)

——市场或继续弱势震荡，掘金一季报，关注医药、零售与上海本地股

投资策略/策略周报

2010年4月18日 星期日

东海证券研究所策略小组

报告要点

□ 本周观点

上周市场呈现震荡调整格局。由于政策面打压，地产股领跌各板块。全周上证综指下跌 0.48%，沪深 300 指数下跌 0.68%。板块方面，信息服务、家电、餐饮旅游、建筑建材、钢铁等板块亦跌幅较大，而航空运输、食品饮料、有色金属、医药生物等板块则表现较好。风格指数方面上周中盘股相对抗跌，大盘股与小盘股均表现不佳，尤其是小盘股中前期积累了一定泡沫的品种上周跌幅较大，如创业板等。此外，新股指数、活跃指数均跌幅较大。

政策面上，调控政策的升级将强化市场负面预期，预计下周地产、银行板块的走势将继续受到政策面抑制，并且对大盘形成拖累；基本面上，上周公布的一季度经济数据显示我国经济增长势头强劲，有“过热”风险，由此再次引发了市场对于加息的担忧，联想 3 月份市场几次幅度较大的单日调整均由上调准备金率或加息的预期而起，我们认为加息预期对于下周走势的影响不可忽略，如果消息面带动市场形成较为强烈的预期，则可能引发整体市场的进一步调整；海外市场方面，周五美股与欧洲股市均重挫，原油期货与黄金期货大跌，预计这将对下周初 A 股走势带来一定负面影响，尤其是对采掘、有色等板块影响较大。

周五股指期货正式上市交易，期指走势表现出较大的投机性以及沪深 300 指数相关性较弱的特点，对此我们认为主要原因是机构投资者由于规则未定而无法参与，这大大削弱了期指市场的流动性。我们认为后期需密切关注机构投资者参与细则的正式出台，一旦机构进入时点确定，不排除沪深 300 现货市场产生一波脉冲式行情。

综上，整体来看我们认为在政策面持续偏紧及海外市场不利因素影响下，下周市场整体将呈现弱势震荡格局，投资机会将来源于一季报超预期公司以及一些主题性事件。

我们认为以下几条线索可能会催生下周的投资机会：一是继续掘金一季报行情。本周一季报业绩报喜的公司整体表现超越大盘，随着披露范围的扩大，这一趋势将得以延续，尤其在整体政策面及外围市场偏空的环境下业绩超预期的公司将受到市场资金的格外青睐，从业绩披露的具体情况来看医药、电子元器件及化工报喜比例较高；二是关注弱势震荡市场下防御性行业与主题性机会，如医药、零售等防御性板块，以及世博临近对上海本地股带来的推动。三是继续关注人民币升值利好板块，包括航空、造纸、电子等。

分析师	桂方晓
电话	021-50586660-8618
邮箱	gfx@longone.com.cn
执业证书编号	S0630209050126

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：政策面主导，地产股领跌

上周市场呈现震荡调整格局。由于政策面打压，地产股领跌各板块，在周四晚出台房贷新政后，周五银行股亦快速下挫，进一步带动指数下行。全周上证综指下跌 0.48%，沪深 300 指数下跌 0.68%。板块方面除地产股领跌外，信息服务、家电、餐饮旅游、建筑建材、钢铁等板块亦跌幅较大，而航空运输、食品饮料、有色金属、医药生物等板块则表现较好。风格指数方面上周中盘股相对抗跌，大盘股与小盘股均表现不佳，尤其是小盘股中前期积累了一定泡沫的品种上周跌幅较大，如创业板等。此外，新股指数、活跃指数均跌幅较大。

下周观点：后续政策持续偏紧，市场或呈弱势震荡

政策面上，国务院 17 日发出通知，房价过高地区可暂停发放第三套住房贷款；此外，个人住宅消费税近期将试点开征，其中重庆试征方案已获决策层批复。调控政策的升级将强化市场负面预期，预计下周地产、银行板块的走势将继续受到政策面抑制，并且对大盘形成拖累。

基本面上，上周公布的一季度经济数据显示我国经济增长势头强劲，有“过热”风险，由此再次引发了市场对于加息的担忧，联想 3 月份市场几次幅度较大的单日调整均由上调准备金率或加息的预期而起，我们认为加息预期对于下周走势的影响不可忽略，如果消息面带动市场形成较为强烈的预期，则可能引发整体市场的进一步调整。

海外市场方面，周五晚间美国证券交易委员会指控高盛集团欺诈，美股与欧洲股市均重挫，原油期货与黄金期货大跌，美元指数上涨 0.41%，预计这将对下周初 A 股走势带来一定负面影响，尤其是对采掘、有色等板块影响较大。

周五股指期货正式上市交易，期指走势表现出较大的投机性以及沪深 300 指数相关性较弱的特征，对此我们认为主要原因是关于机构投资者参与股指期货的细则还处于征求意见阶段，未正式出台，这使得期指上市首日众多机构只能沦为看客，这大大削弱了期指市场的流动性，使得炒作与投机行为较易进行。我们认为后期需密切关注机构投资者参与细则的正式出台，一旦机构进入时点确定，很有可能催生一波沪深 300 现货市场的行情。

综上，整体来看我们认为在政策面持续偏紧及海外市场不利因素影响下，下周市场整体将呈现弱势震荡格局，投资机会将来源于一季报超预期公司及一些主题性事件。

下周策略：关注三条主线

我们认为以下几条线索可能会催生下周的投资机会：一是继续掘金一季报行情。本周一季报业绩报喜的公司整体表现超越大盘，随着披露范围的扩大，这一趋势将得以延续，尤其在整体政策面及外围市场偏空的环境下业绩超预期的公司将受到市场资金的格外青睐，从业绩披露的具体情况来看医药及电子板块超预期比重较高；二是继续关注人民币升值利好板块，包括航空、造纸、电子等。三是关注弱势震荡市场下防御性行业与主题性机会，如医药、零售等防御性板块，以及世博临近对上海本地股带来的推动。

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	3,130.302	-0.48%	0.68%	4.72%	-4.48%
上证 A 股指数	000002.SH	3,282.011	-0.48%	0.68%	4.70%	-4.52%
上证 180 指数	000010.SH	7,269.362	-0.67%	-0.09%	4.81%	-6.36%
沪深 300	000300.SH	3,356.332	-0.68%	0.32%	4.75%	-6.13%
深证成份指数	399001.SZ	12,416.860	-1.10%	-0.62%	2.30%	-9.37%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	11,018.660	0.19%	1.49%	9.45%	5.66%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,192.130	-0.19%	1.94%	11.01%	6.91%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,481.260	1.11%	3.47%	15.55%	9.35%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,986.630	-1.58%	0.32%	6.61%	1.28%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,744.000	-0.47%	1.13%	10.71%	6.12%
东京日经 225 指数	N225.GI	11,102.180	-0.91%	0.11%	8.87%	5.27%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	17,591.180	-1.91%	0.36%	7.54%	0.72%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	21,865.260	-1.55%	2.95%	8.66%	-0.03%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	12,557.400	-3.75%	1.29%	9.21%	-1.85%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,082.940	-3.66%	-0.46%	5.35%	0.57%

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	
食品饮料	2.22	5.16	-2.57	71.57	食品饮料
有色金属	1.93	10.82	-2.47	44.44	有色金属
医药生物	1.79	9.79	9.27	84.06	医药生物
农林牧渔	1.54	5.20	4.37	47.51	农林牧渔
信息设备	0.40	7.23	-0.16	79.88	信息设备
采掘	0.20	9.06	-5.73	56.91	采掘
交通运输	0.20	4.66	2.34	34.43	交通运输
商业贸易	-0.24	4.40	1.92	66.53	商业贸易
轻工制造	-0.39	7.01	5.09	65.89	轻工制造
公用事业	-0.45	3.20	0.16	25.01	公用事业
化工	-0.64	2.80	-6.16	37.09	化工
纺织服装	-0.85	4.27	6.11	62.32	纺织服装
综合	-0.88	5.90	14.25	64.85	综合
交运设备	-1.06	3.91	-1.49	66.15	交运设备
金融服务	-1.11	1.23	-1.69	31.39	金融服务
电子元器件	-1.14	10.97	6.67	84.02	电子元器件
机械设备	-1.20	7.50	3.50	47.52	机械设备
黑色金属	-1.32	-2.16	-10.07	28.66	黑色金属
餐饮旅游	-1.51	5.64	8.05	75.09	餐饮旅游
家用电器	-1.65	2.66	1.13	80.85	家用电器
建筑建材	-2.39	2.45	0.20	26.25	建筑建材
信息服务	-2.42	3.18	-4.76	44.16	信息服务
房地产	-5.09	-4.57	-4.33	23.46	房地产

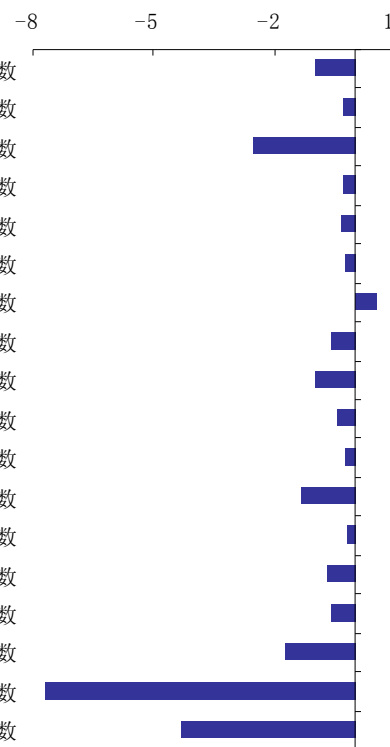
资料来源：WIND，东海证券研究所



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	-1.00	1.40	-3.93	29.85	大盘指数	
中盘指数	-0.27	7.74	5.97	73.95	中盘指数	
小盘指数	-2.54	10.68	7.03	78.73	小盘指数	
高市盈率指数	-0.29	5.57	1.89	48.69	高市盈率指数	
中市市盈率指数	-0.34	6.31	1.68	51.21	中市市盈率指数	
低市盈率指数	-0.26	2.73	-5.26	38.71	低市盈率指数	
高市净率指数	0.55	6.31	2.01	38.14	高市净率指数	
中市净率指数	-0.57	5.73	2.29	51.20	中市净率指数	
低市净率指数	-1.01	1.26	-2.56	35.27	低市净率指数	
高价股指数	-0.42	5.70	-2.03	41.61	高价股指数	
中价股指数	-0.22	5.97	2.46	50.87	中价股指数	
低价股指数	-1.35	1.28	-0.73	29.58	低价股指数	
亏损股指数	-0.17	5.93	2.99	57.42	亏损股指数	
微利股指数	-0.67	3.64	3.31	66.53	微利股指数	
绩优股指数	-0.60	1.41	-5.90	38.88	绩优股指数	
配股指数	-1.75	3.00	4.19	-4.80	配股指数	
活跃指数	-7.68	-1.48	-3.55	-6.45	活跃指数	
新股指数	-4.34	4.26	-1.36	-0.49	新股指数	

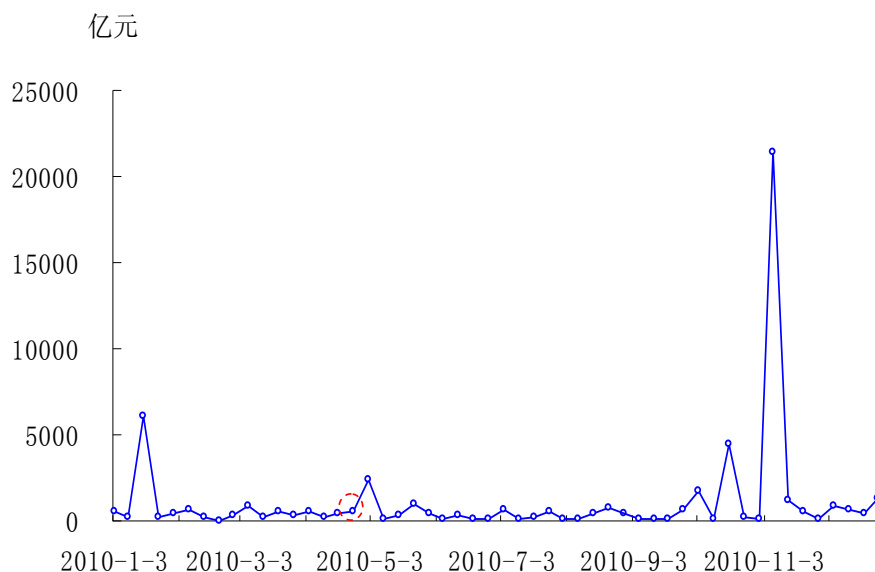
资料来源：WIND，东海证券研究所



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按最新收盘价计算共 512.12 亿元，较上周增加 42.02 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所、

本周新股发行情况

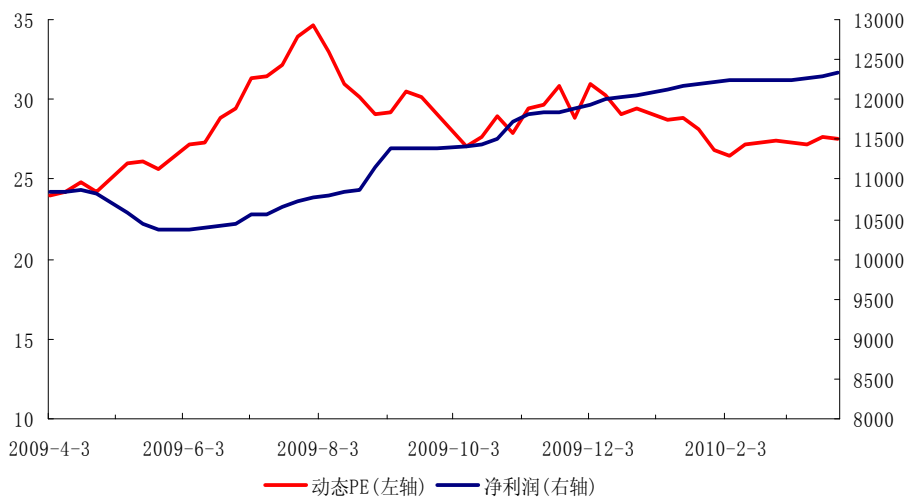
代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	网下配售数 量(万股)	网上发行数 量(万股)	预计募资 (亿元)	网上发行起 始日期	网下发行起 始日期
300078.SZ	中瑞思创	创业板	1,700.00	340.00	1,360.00	1.7075	2010-4-21	2010-4-21
300076.SZ	GQY	创业板	1,364.00	272.80	1,091.20	2.6790	2010-4-21	2010-4-21
300079.SZ	数码视讯	创业板	2,800.00	560.00	2,240.00	3.8893	2010-4-21	2010-4-21
300077.SZ	国民技术	创业板	2,720.00	544.00	2,176.00	3.3552	2010-4-21	2010-4-21
002395.SZ	双象股份	中小企业板	2,250.00	450.00	1,800.00	3.2747	2010-4-19	2010-4-19
002397.SZ	梦洁家纺	中小企业板	1,600.00	320.00	1,280.00	3.6303	2010-4-19	2010-4-19

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 10 年盈利预期 单位：亿元

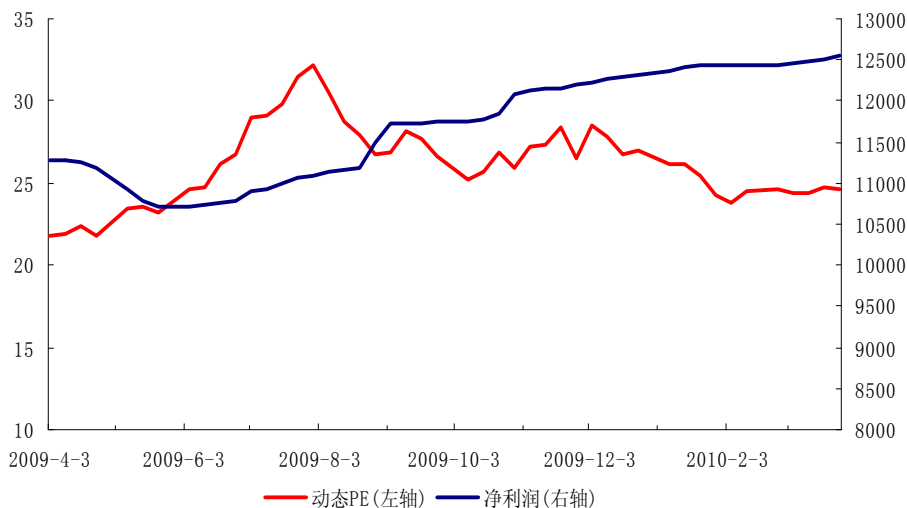
上周上证 A 股滚动盈利预期环比略有上升，上调幅度为 0.24%。



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周沪深 300 指数动态 PE 与 10 年盈利预期 单位：亿元

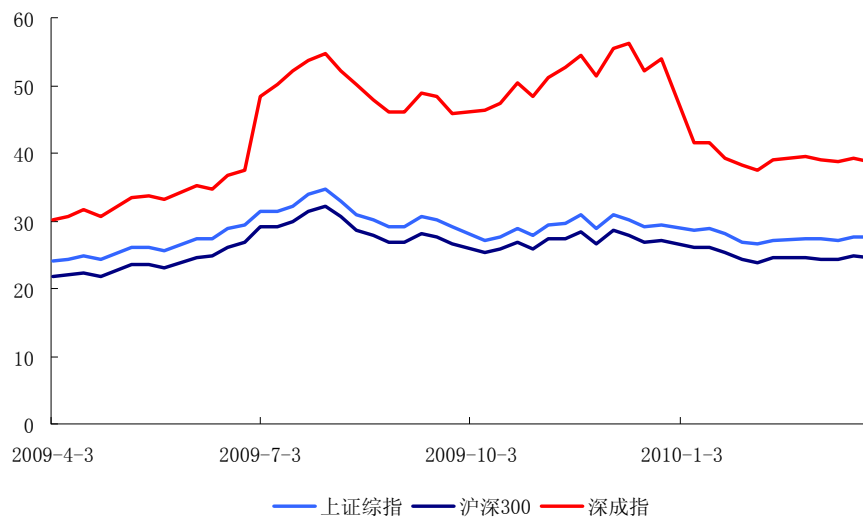
上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比略有上升，上调幅度为 0.21%。



资料来源：WIND，东海证券研究所

市场估值情况

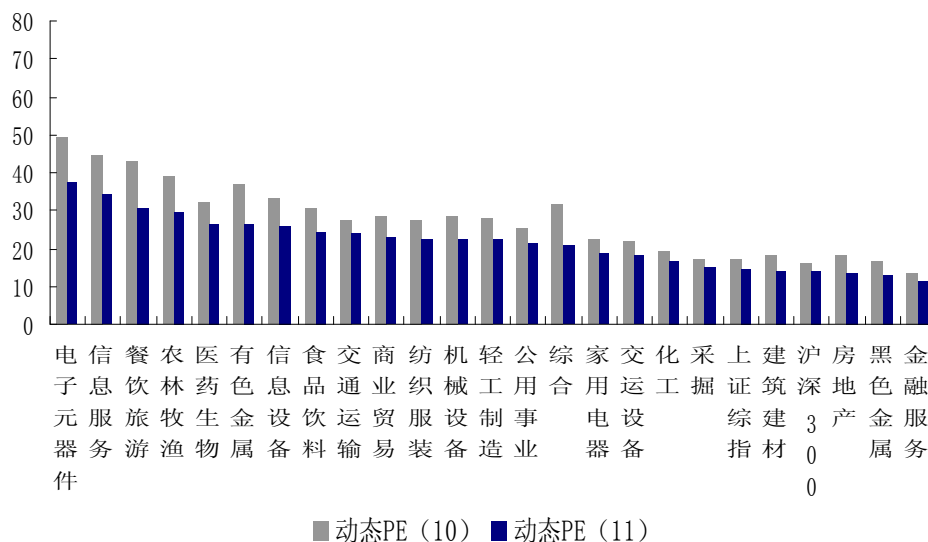
主要指数估值水平变化



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 11 年动态市盈率为 14.42 倍, 沪深 300 为 13.77 倍; 行业方面, 电子元器件行业 11 年动态估值最高, 为 37.22 倍, 金融服务行业最低, 为 11.25 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)
			10E	11E	
农林牧渔	3007.23	2253.38	38.83	29.52	6.22
采掘	38507.68	5570.06	16.98	14.95	3.26
化工	21497.38	15364.46	19.06	16.48	3.59
黑色金属	7467.41	4480.06	16.61	12.99	1.9
有色金属	10903.57	5331.49	36.67	26.41	5.32
建筑建材	11569.6	5367.24	18.14	14.13	2.94
机械设备	15001.15	8201.64	28.55	22.33	6.02
电子元器件	4333.37	2718.04	49.12	37.22	5.24
交运设备	10170.63	6451.16	21.57	18.2	4.37
信息设备	4299.24	3022.18	33.24	25.76	5.62
家用电器	2993.09	2155.5	22.5	18.75	4.15
食品饮料	7695.39	5428.35	30.75	24.26	8.35
纺织服装	2955.66	1755.48	27.52	22.56	4.09
轻工制造	2791.68	1790.05	27.83	22.24	3.8
医药生物	10155.55	7110.38	32.23	26.71	7.21
公用事业	10067.87	5874.72	25.2	21.06	3.02
交通运输	15001.95	8527.41	27.33	23.85	3.25
房地产	10973.41	7664.31	18.08	13.63	3.5
金融服务	83640.18	45586.4	13.3	11.25	2.97
商业贸易	6206.05	4881.21	28.78	22.68	5.11
餐饮旅游	1308.76	814.2	43.15	30.84	5.5
信息服务	7102.51	4674.96	44.7	34.15	4.74
综合	2072.87	1625.98	31.43	21	5.46
上证综合指数	222702.79	117916.74	17.19	14.42	3.21
沪深 300	206259.07	108358.75	16.29	13.77	3.15

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