

超跌反弹，见好就收

宏观策略定期报告

2010 年 5 月 17 日

2010 年第 17 期

A 股策略周报

信息采集期: 2010.5.10 -2010.5.14

报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

组长: 张鹏

执业编号: S0590208070087

一周市场回顾:

上周 A 股低位震荡，尽管 A 股仅微跌 0.1%，但创出 3478 以来的调整新低仍然对投资者心理造成较大冲击。中小企业板和创业板跌幅远大于主板，我们上一期报告特别提醒市场注意大盘股开始进入缓跌而中小盘股出现急速下跌的可能，得到市场验证。

联系人:

李斌

电话: 0510-82833517

E-mail: lib@glsc.com.cn

金融、有色、采掘、地产等主要的低估值、强周期蓝筹板块上周出现反弹，取得正收益。而生物、环保、低碳、军工、新能源等前期强势主题纷纷开始补跌。我们认为这将构成未来一段时间内的主要板块特征。

本周市场观点:

从技术分析看，本周市场存在反弹的可能，尤其在临近 5 月期货合约到期之日，股指仍可能做出反预期的变动。从大局看，宏观调控似有进入一个平静期的可能，这也有利于反弹的产生。但我们需要强调的是：首先，目前只是超跌反弹，空间较小，后市仍有较大概率创新低，因此投资者仍应首重交易风险；其次，我们认为中小盘股补跌风险仍然非常大，大盘股预计相对稳定；最后，我们坚持 5 月策略报告中的判断，市场真正见底反弹可能要到 5 月底。

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。

目 录

一周市场回顾	3
连续下跌后市场暂时企稳	3
重要市场信息一周回顾	4
本周市场观点	7
会有反弹，但时机未成熟，投资者不可大意	7
本周A股解禁	8
海内外市场纵览	9

一周市场回顾

连续下跌后市场暂时企稳

投资者心理底限不断被打破

上周 A 股低位震荡，尽管 A 股仅微跌 0.1%，但创出 3478 以来的调整新低仍然对投资者心理造成较大冲击。中小企业板和创业板跌幅远大于主板，我们上一期报告特别提醒市场注意大盘股开始进入缓跌而中小盘股出现急速下跌的可能，得到市场验证。

上周公布宏观经济数据，如我们预料，并不会对市场形成较大正面支撑，但也不会构成更大的打击。通胀仍保持温和上涨，而资产价格调控和信贷指导导致流动性在银行体系内积聚，这意味着数量化调控工具仍将得到充分应用。无论利率是否调整，流动性收紧的趋势没有改变的迹象，市场目前的调整趋势也难扭转。

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	-0.09%	20.8	16.24	2.78	214751.94	-0.49%	137903.64	-0.08%	2.60%
上证50	1.84%	14.87	12.88	2.3	91708.64	1.80%	59496.99	2.03%	1.11%
上证180	1.59%	16.02	13.64	2.37	116650.09	1.45%	77927.85	1.63%	1.40%
深证成指	1.98%	20.52	16.44	3.03	14158.45	1.77%	9907.93	1.77%	1.27%
深证100R	0.83%	21.83	17.43	3.1	21682.84	0.67%	15167.45	0.55%	1.55%
中小企业板	-4.62%	41.39	30.51	5.11	19999.32	-4.39%	8740.64	-3.40%	3.86%
创业板	-7.45%	67.41	50.69	5.98	3228.7	-7.58%	722.02	-6.88%	5.49%

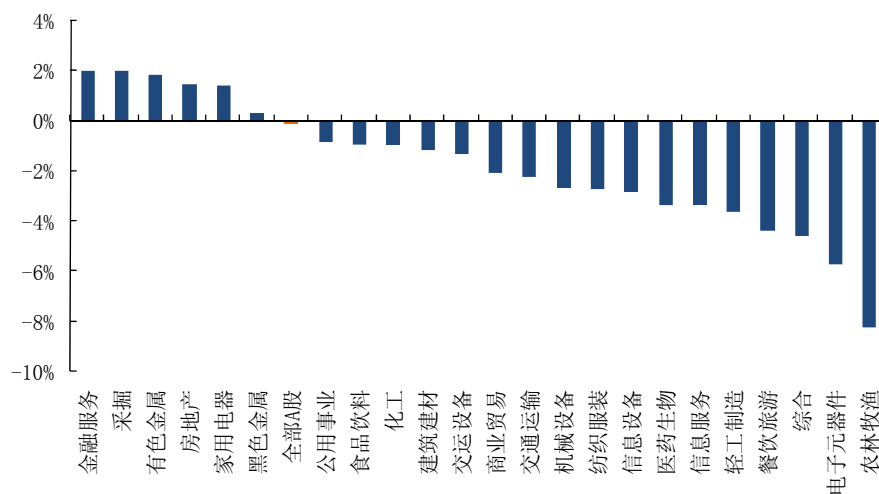
数据来源：国联证券研究所 Wind

蓝筹板块短暂反弹

金融、有色、采掘、地产等主要的低估值、强周期蓝筹板块上周出现反弹，取得正收益。而生物、环保、低碳、军工、新能源等前期强势主题纷纷开始补跌。我们认为这将构成未来一段时间内的主要板块特征。

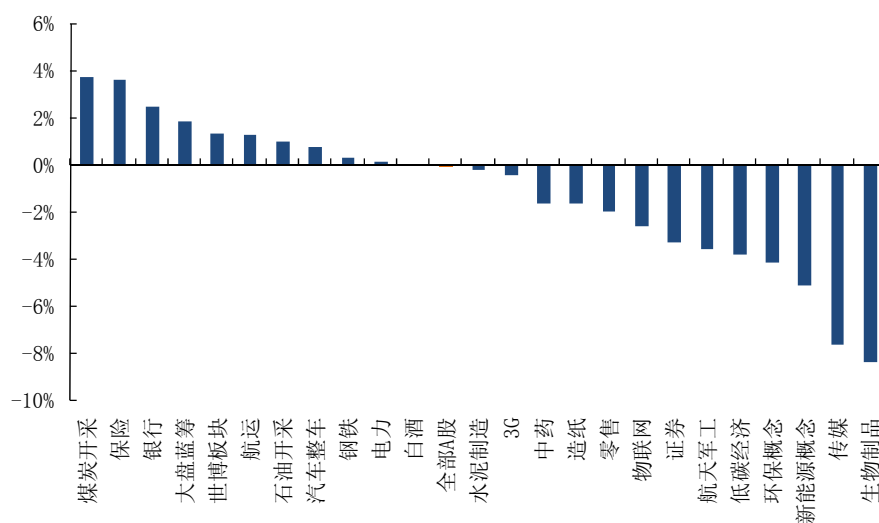
根据我们对 A 股年报和季报的分析，2010 年非金融行业业绩低于此前预期的可能相当大，未来较多行业都将经历业绩下调，则主题类板块将面临较大的估值压力，因此市场风格转换将有可能实现。但这并不一定以蓝筹股上涨为表现。

图表 2：一周大类行业表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

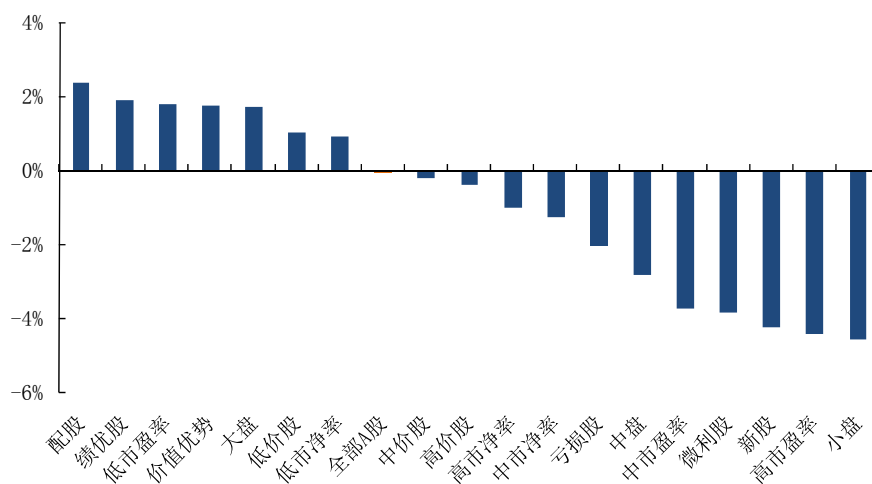
图表 3：一周重要子行业、板块表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

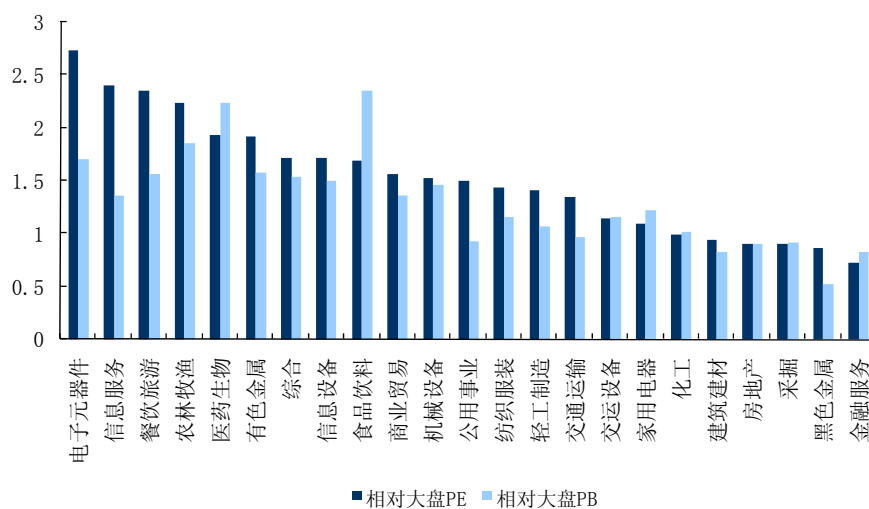
重要市场信息一周回顾

图表 4：一周风格指数表现



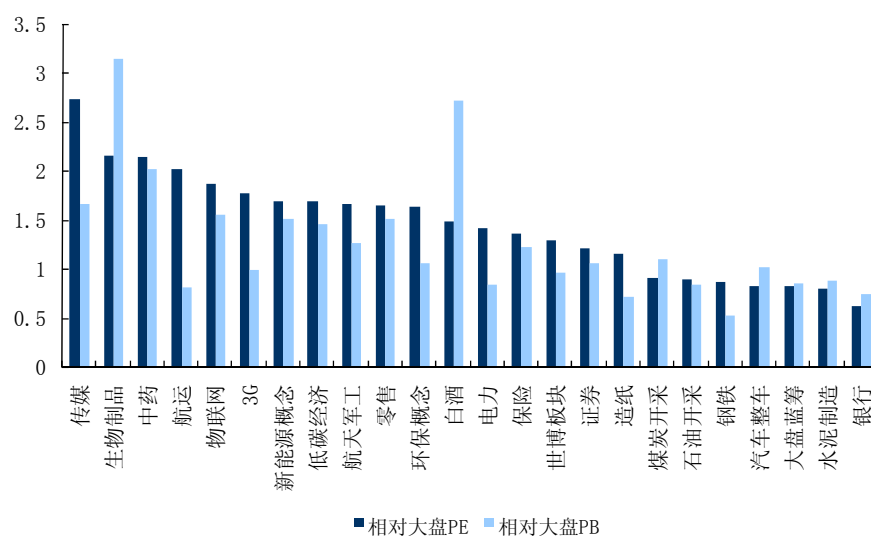
数据来源：国联证券研究所，Wind

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

会有反弹，但时机未成熟，投资者不可大意

我们已经连续多周强调市场下跌风险巨大，投资者应谨慎。上周我们提到了市场跌破 3478 调整以来低点的可能，也提示了中小盘个股补跌的风险，现在来看，全部得到验证。我们再次强调，市场正向最坏预期方向发展。

但我们现在要提出的是，从另一方面来看，我们认为短期内两宏观调控超预期的可能性不大，未来一段时间内政策风险对市场影响减弱。从流动性来看，数量化调控措施受到管理层认可，通过多次加息紧缩流动性的概率较小，存款准备金率上调的效果也有待观察；从地产调控来看，房价和销售量的下跌显示出前期政策有一定效果，短期内主要是政策观察期，即使有部分地方细则出台，如上海征收房地产税，也已在预期之内。也就是说，6~7 月有可能类似 3 月时利空出尽的态势，从而引发一轮反弹。

反弹时机不易把握，本周可能超跌反弹，但更有操作价值的反弹时机还需等待。从技术分析看，本周市场存在反弹的可能，尤其在临近 5 月期货合约到期之日，股指仍可能做出反预期的变动。大部分预期在期指结算日，现货仍可能大跌，但从期指和现货表现的实际情况来看，往往与市场预期相反，因此反弹有可能产生。

但我们需要强调的是：首先，目前只是超跌反弹，空间较小，后市仍有较大概率创新低，因此投资者仍应首重交易风险；其次，我们认为中小盘股补跌风险仍然非常大，大盘股预计相对稳定；最后，我们坚持 5 月策略报告中的判断，市场真正见底反弹可能要到 5 月底。

本周A股解禁

图表 7: 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
2010-5-17	601958.SH	金钼股份	12,840.36	3.98%	有色金属
2010-5-17	600177.SH	雅戈尔	17,822.76	8.00%	纺织服装
2010-5-17	600082.SH	海泰发展	2,000.00	3.10%	房地产
2010-5-17	600418.SH	江淮汽车	19,200.00	14.90%	交运设备
2010-5-17	601328.SH	交通银行	997,498.26	20.36%	金融服务
2010-5-17	600876.SH	ST 洛玻	17,901.82	35.80%	建筑建材
2010-5-17	600750.SH	江中药业	9,949.39	33.63%	医药生物
2010-5-17	600068.SH	葛洲坝	4,003.37	1.72%	建筑建材
2010-5-17	000777.SZ	中核科技	5,483.52	27.20%	机械设备
2010-5-17	000729.SZ	燕京啤酒	2,261.36	1.87%	食品饮料
2010-5-17	002134.SZ	天津普林	12,803.31	52.08%	电子元器件
2010-5-17	000009.SZ	中国宝安	8,146.86	7.47%	房地产
2010-5-18	600567.SH	山鹰纸业	2,130.93	3.98%	轻工制造
2010-5-18	000567.SZ	海德股份	1,512.00	10.00%	房地产
2010-5-18	000020.SZ	深华发 A	11,648.99	41.14%	电子元器件
2010-5-19	600759.SH	正和股份	20.00	0.02%	综合
2010-5-19	600410.SH	华胜天成	4,568.34	9.91%	信息服务
2010-5-19	600880.SH	博瑞传播	1,536.00	2.56%	信息服务
2010-5-19	600559.SH	老白干酒	31.10	0.22%	食品饮料
2010-5-19	600573.SH	惠泉啤酒	1,434.72	5.74%	食品饮料
2010-5-19	000585.SZ	东北电气	21,202.57	24.28%	机械设备
2010-5-20	600083.SH	ST 博信	81.00	0.35%	电子元器件
2010-5-21	600388.SH	龙净环保	4,090.00	19.67%	公用事业

数据来源：国联证券研究所，Wind

海内外市场纵览

图表 8: 海外市场纵览

全球股票市场				主要商品期货	
指数名称	最新收盘	一周涨跌	年初至今	名称	最新收盘
上证综合指数	2696.63	0.31%	-17.71%	CMEX 黄金	1234.20
深圳成分指数	10330.14	1.81%	-24.60%	NYMEX 原油	71.58
沪深 300 指数	2868.02	1.10%	-19.79%	美元/人民币	6.827
中小板综合指数	5629.78	-3.72%	-3.19%	美元综合指数	86.29
香港恒生指数	20145.43	1.13%	-7.90%		
标普 500 指数	1135.68	2.23%	1.85%		
道琼斯工业指数	10620.16	2.31%	1.84%		
NASDAQ 综合指数	2346.85	3.58%	3.42%		
英国富时 100 指数	5262.85	2.73%	-2.77%		
法国 CAC40 指数	3560.36	4.95%	-9.55%		
德国 DAX30 指数	6056.71	5.98%	1.67%		
日经 225 指数	10462.51	0.94%	-0.80%		

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。