

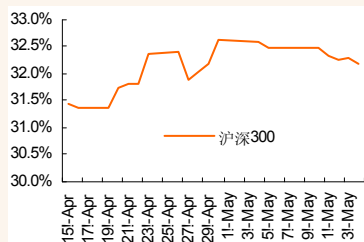
策略周报

离底不远但契机尚需等待

2010年5月17日

一周投资策略(05.17)

2010年净利润增长预期 32.2%

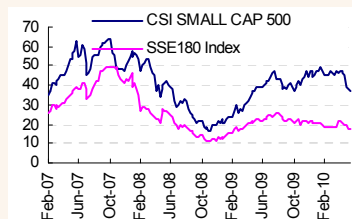


A股最新估值水平

	10PE	11PE	市净率
沪深300	14.15	11.87	2.45

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

- 1、《等待政策效果、观察政策动向》2010/5/10
- 2、《关注补跌之后的稳定增长行业》2010/5/4

陈文招

021-68407567
chenwz@cmschina.com.cn
S1090208060218

苏舟

021-68407142
suzhou@cmschina.com.cn
S1090210040003

张权

021-68407937
zhangquan@cmschina.com.cn
S1090210050004

离底不远了但契机尚需等待：从估值角度看，市场到了底部的左侧；但从基本面的逻辑看，市场仍缺乏趋势性向好的契机，仍需等待政策效果显现、观察政策动向，当政府表态对于通胀和房价的调控感到满意，并重新注重经济增长而改变政策趋向时，市场将迎来逻辑上的底部；我们认为补跌之后的医药、食品饮料、旅游等稳定增长行业以及航空等值得关注。

- 上周市场似乎出现了筑底迹象，前期跌幅较大的银行地产出现了企稳特征，而此前的强势行业如航空、电子、传媒等上周出现较大幅度的补跌。
- 从估值角度看，市场到了底部的左侧。考虑 2010 年业绩预期，沪深 300 动态市盈率上周末为 14.15 倍，假定 2008 年市场出现底部时的市盈率是近年来的估值底，那么市场下跌的空间应该不大了。但需要指出的是当时的估值底是事后总结，现在的预测市盈率包含了未来的业绩增长预期，而市场普遍担心未来的业绩增长会因宏观调控而下调。
- 从基本面的逻辑看，市场仍缺乏趋势性向好的契机，仍处于等待政策效果显现、观察政策动向的过程。我们在上周的报告《等待政策效果、观察政策动向》中指出：从一轮小周期的角度看，宏观政策到了紧缩周期的后半段，通胀处于左肩，房价处于右肩。未来是等待政策效果显现、观察政策动向的过程。当政府表态对于通胀和房价的调控感到满意，并重新注重经济增长而改变政策趋向时，市场将迎来逻辑上的底部。
- 行业方面，虽然上周银行地产出现了企稳，但从消息层面看，温家宝在天津考察时指出要坚决遏制房价过快上涨，暗示政策层面短期仍难以很快放松，这意味着地产、银行行业出现系统性向好趋势的可能性很小。建议关注补跌之后的医药、食品饮料、旅游等稳定增长行业以及航空等。

一、A 股市场走势展望

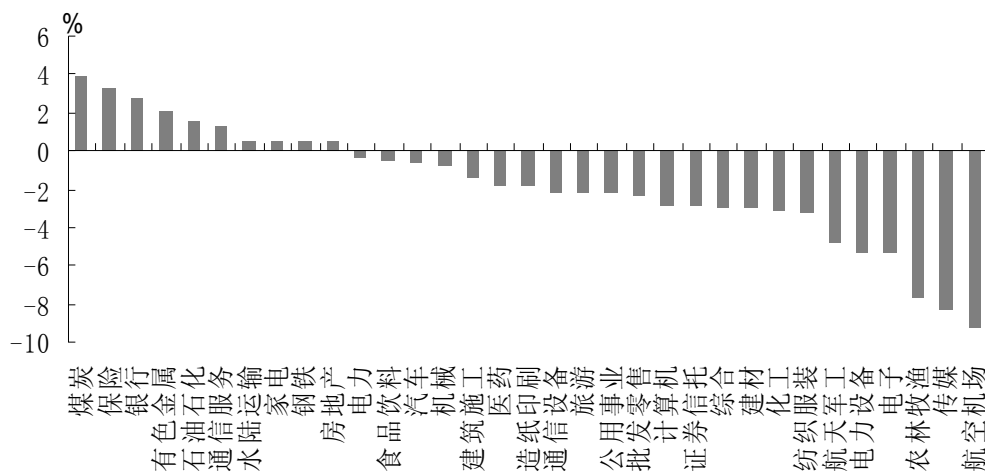
上周市场似乎出现了筑底迹象，前期跌幅较大的银行地产出现了企稳特征，而此前的强势行业如航空、电子、传媒等上周出现较大幅度的补跌。

从估值角度看，市场到了底部的左侧。考虑 2010 年业绩预期，沪深 300 动态市盈率上周末为 14.15 倍，假定 2008 年市场出现底部时的市盈率是近年来的估值底，那么市场下跌的空间应该不大了。但需要指出的是当时的估值底是事后总结，现在的预测市盈率包含了未来的业绩增长预期，而市场普遍担心未来的业绩增长会下调。

从基本面的逻辑看，仍处于等待政策效果显现、观察政策动向的过程，市场仍缺乏趋势向好的契机。我们在上周的报告《等待政策效果、观察政策动向》中指出：从一轮小周期的角度看，宏观政策到了紧缩周期的后半段，通胀处于左肩，房价处于右肩。未来是等待政策效果显现、观察政策动向的过程。一旦对于通胀和房价的调控政府表态满意，并重新注重经济增长而改变政策趋向时，市场将迎来逻辑上的底部。

行业方面，上周银行地产出现了企稳，但从消息层面看，温家宝在天津考察时指出要坚决遏制房价过快上涨，暗示政策层面短期仍难以很快放松，这意味着地产、银行行业出现系统性向好趋势的可能性很小。建议关注补跌之后的医药、食品饮料、旅游等稳定增长行业以及航空等。

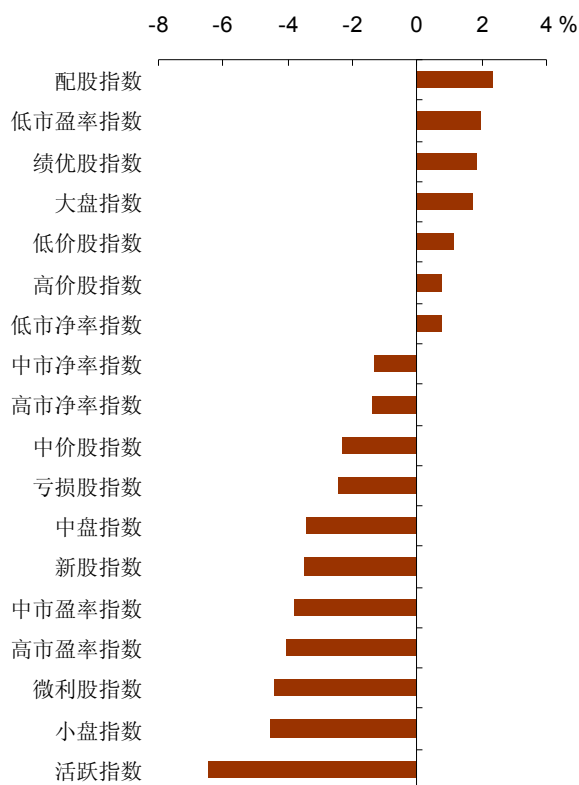
图 1：上周招商行业涨跌幅排名



资料来源：招商证券研发中心

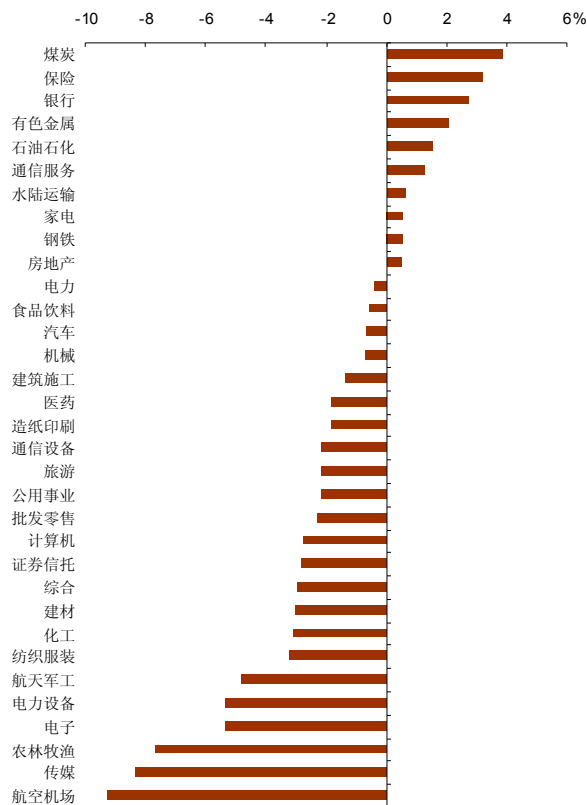
二、A 股市场表现和数据

图 2: 上周市场特征指数涨跌幅排行 (%)



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



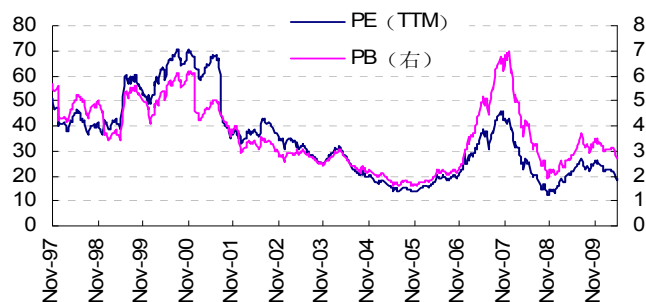
资料来源: 招商证券研发中心

表 1: 上周 A 股市场估值

板块名称	滚动市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2010 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2011 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	市净率(整体法): 最新报告期 (MRQ)	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)
全部 A 股	20.80	16.24	13.53	2.76	214751.94	137903.64
沪深 300	16.73	14.15	11.87	2.45	142823.34	95680.77
中小企业板	41.39	30.51	23.50	5.10	19999.32	8740.64
剔除银行	26.65	19.72	16.39	3.01	181050.94	107376.09

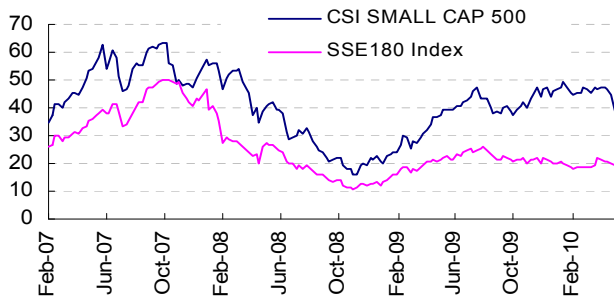
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4: 上证综指历史估值水平

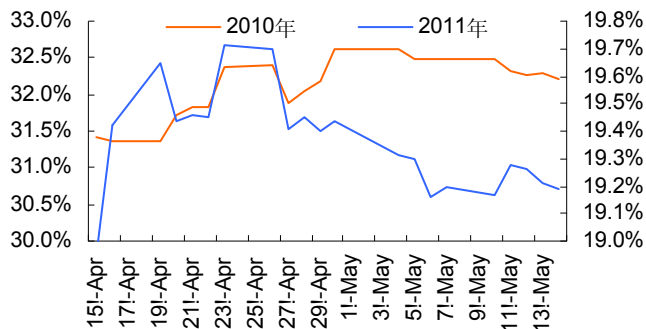


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

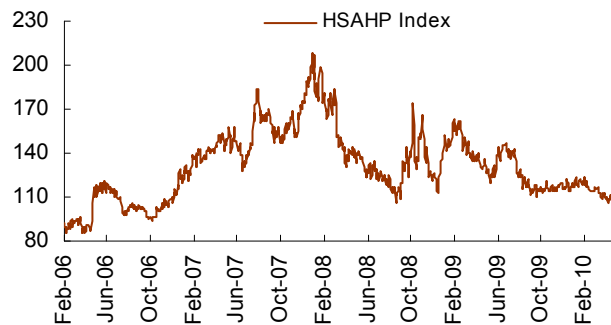
图 5: 大小盘指数估值对比



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 6: SZ300 净利润一致预期


资料来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 7: A-H 价差: 7.91%


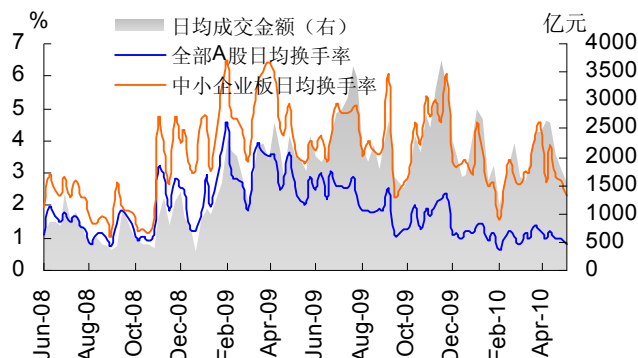
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

表 2: 各行业估值比较

板块名称	市盈率(TTM,整体法,剔除负值)	10PE	11PE	PB
银行	11.34	9.94	8.28	2.05
石油石化	15.91	13.66	12.29	2.26
汽车	17.15	15.42	13.19	3.18
建筑施工	18.36	14.83	11.9	2.05
煤炭	18.76	14.73	12.45	3.05
钢铁	19.42	14.38	11.73	1.43
保险	20.21	21.97	19.18	3.38
房地产	20.36	15.48	11.58	2.66
造纸印刷	21.56	19.33	16.02	2.26
水陆运输	22.45	21.49	17.81	2.29
证券信托	22.84	20.11	17.66	2.95
家电	22.99	18.59	15.31	3.41
建材	23.62	17.96	14.33	2.99
电力	26.18	23	19.4	2.33
机械	29.17	22.79	17.69	3.45
航空机场	29.17	22.35	20.02	4.36
批发零售	32	25.17	19.89	3.92
纺织服装	32.8	22.71	19.28	3.18
食品饮料	34.54	27.44	22.04	6.56
医药	34.82	29.9	25.36	5.63
旅游	35.15	29.08	21.92	4.08
电力设备	35.48	28.79	22.94	4.88
公用事业	35.64	28.44	21.44	3.43
化工	38.48	26.7	18.44	3.67
通信设备	39.59	26.7	21.52	4.01
有色金属	44.55	30.99	22.65	4.37
综合	45.19	28.72	23.38	4.49
通信服务	47.32	38.79	26.17	1.99
农林牧渔	50.55	33.7	26.44	5.13
计算机	51.34	35.34	27.15	4.97
传媒	55.45	46.12	40.91	4.33
电子	61.51	45.82	34.03	4.34
航天军工	73.41	56.79	45.5	4.3

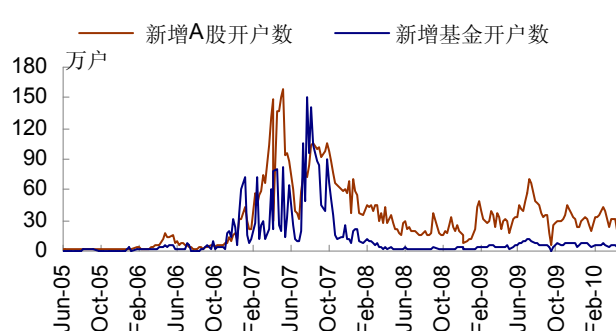
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

图 8: 换手率



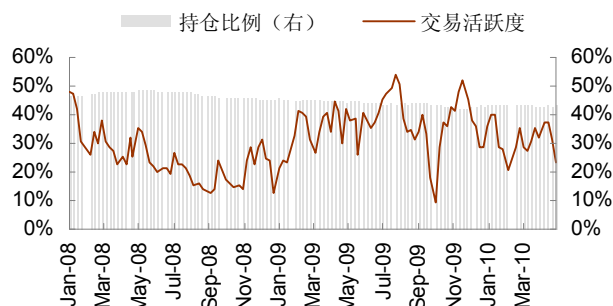
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 9: 新增开户数: 股票 19.7 万; 基金 3.34 万



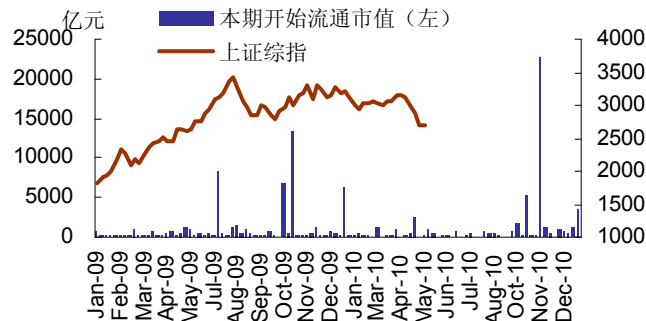
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 10: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 11: 限售流通



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

表 3: 本周限售股流通表一览

股票简称	可流通时间	本期流通市值(亿元)	本期流通数占总股本	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
交通银行	2010-5-17	685.28	20.36%	997,498.26	1,595,493.29	2,306,446.81	首发原股东限售股份
江中药业	2010-5-17	34.69	33.63%	9,949.39	19,638.29	0.00	股权分置限售股份
金钼股份	2010-5-17	18.00	4.00%	12,904.92	64,560.00	245,195.52	首发原股东限售股份
江淮汽车	2010-5-17	14.63	14.90%	19,200.00	88,086.84	21,586.82	定向增发机构配售股份
龙净环保	2010-5-21	11.64	19.67%	4,090.00	16,700.00	0.00	定向增发机构配售股份
深华发 A	2010-5-18	11.53	41.14%	11,648.99	6,467.55	10,199.58	股权分置限售股份
中核科技	2010-5-17	11.05	27.20%	5,483.52	14,671.89	4.59	股权分置限售股份
天津普林	2010-5-17	10.14	52.08%	12,803.31	11,781.04	0.63	首发原股东限售股份
中国宝安	2010-5-17	7.52	7.10%	7,748.24	98,811.99	2,514.83	股权分置限售股份
华胜天成	2010-5-19	6.78	9.91%	4,568.34	41,533.23	0.00	股权分置限售股份
燕京啤酒	2010-5-17	4.87	1.87%	2,261.36	50,396.54	68,368.80	股权分置限售股份
北海港	2010-5-22	4.58	25.77%	3,661.81	8,369.87	2,180.58	股权分置限售股份
葛洲坝	2010-5-17	4.21	1.86%	4,003.37	122,795.78	87,959.18	配股原股东限售股份
狮头股份	2010-5-23	2.95	16.90%	3,887.68	12,155.91	6,956.41	股权分置限售股份
惠泉啤酒	2010-5-19	1.68	5.74%	1,434.72	12,644.32	10,920.95	股权分置限售股份
东方银星	2010-5-22	1.25	13.01%	1,665.71	9,547.15	1,587.15	股权分置追加对价股份
山鹰纸业	2010-5-18	1.18	4.48%	2,130.93	43,745.66	1,653.90	股权分置限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

三、国际金融市场动态

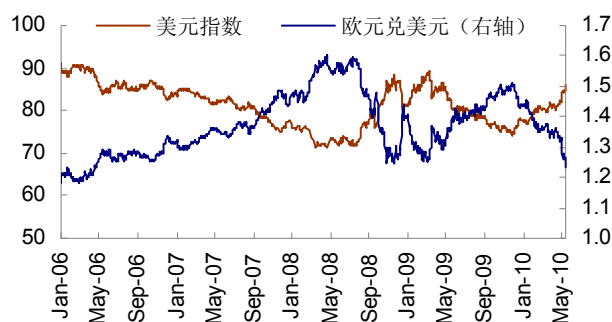
上周国际股市出现了小幅反弹，美元反弹之势延续，油价出现明显回调，黄金涨势不改。

表 4：本周主要市场表现：外围股市普遍反弹；欧元持续下跌；黄金涨势不改，油价继续回调

	现价	一周涨跌幅(%)	1月涨跌幅(%)	6月涨跌幅(%)	1年涨跌幅(%)	PE	PB
主要指数涨跌幅							
道琼斯工业	10620.2	2.3	-3.6	1.8	28.4	14.7	2.6
标普 500	1135.7	2.2	-4.7	2.3	28.6	15.1	2.1
富时 100	5262.9	2.7	-8.4	-1.6	21.0	12.5	1.7
德国 DAX30	6056.7	6.0	-2.0	4.8	27.8	11.7	1.4
日经 225	10462.5	0.9	-5.8	7.5	12.9	21.7	1.4
纳斯达克	2346.9	3.6	-5.4	6.5	39.7	19.2	2.2
孟买 SENSEX30	16994.6	-1.9	-3.4	-0.3	39.6	19.8	3.3
香港恒生	20145.4	1.1	-7.9	-12.1	20.0	14.4	1.8
恒生国企	11589.0	1.8	-7.7	-15.6	20.6	13.6	2.1
沪深 300	2868.0	1.1	-14.5	-21.0	2.6	18.7	2.8
台湾加权	7772.1	1.4	-4.2	0.5	19.8	15.7	1.6
韩国综合	1695.6	2.9	-2.2	6.9	21.8	9.9	1.1
巴西圣保罗	63412.5	0.9	-8.7	-5.9	29.4	13.2	1.8
俄罗斯 RTS	1435.7	-0.6	-12.2	-2.1	54.0	8.5	1.1
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货 (美元/盎司)	1233.2	2.1	6.7	10.2	33.1		
WTI 原油期货 (美元/桶)	71.6	-4.7	-16.6	-6.2	22.2		
小麦 (美分/蒲式耳)	471.5	-5.7	-0.7	-12.5	-18.9		
玉米 (美分/蒲式耳)	363.0	-0.5	1.4	-7.0	-13.9		
大豆 (美分/蒲式耳)	953.5	0.2	-1.6	-3.1	-18.2		
LME 铜 (3 个月, 美元/吨)	6926.0	-0.3	-12.9	6.2	55.8		
LME 铝 (3 个月, 美元/吨)	2101.0	1.4	-14.7	8.0	37.1		
LME 锌 (3 个月, 美元/吨)	2055.0	-1.7	-16.5	-5.5	37.1		
LME 镍 (3 个月, 美元/吨)	21555.0	-4.4	-18.3	33.8	71.8		
BDI	3929.0	8.9	32.5	-4.4	61.6		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	86.1	1.9	7.4	14.3	4.6		
欧元	1.2	-3.1	-9.5	-17.4	-9.4		
英镑	1.5	-1.8	-6.0	-13.6	-4.6		
日元	92.5	-1.0	0.8	-3.7	3.6		
人民币	6.8	-0.0	-0.0	0.0	-0.0		
韩元	1130.9	2.2	-1.7	2.1	12.0		
澳元	0.9	-0.2	-5.3	-5.4	16.5		

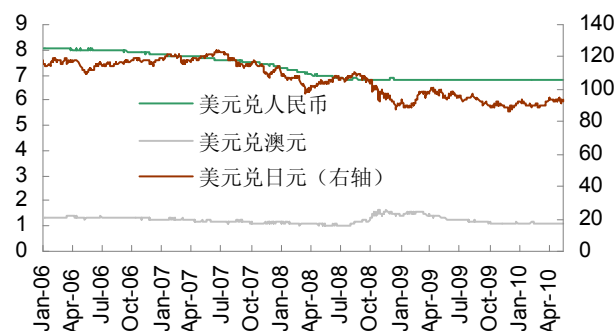
资料来源：Bloomberg，招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动，剔除亏损，PB 中的 B 为最后报告期。

图 12: 汇率:美元指数 86.29; 欧元 1.2357



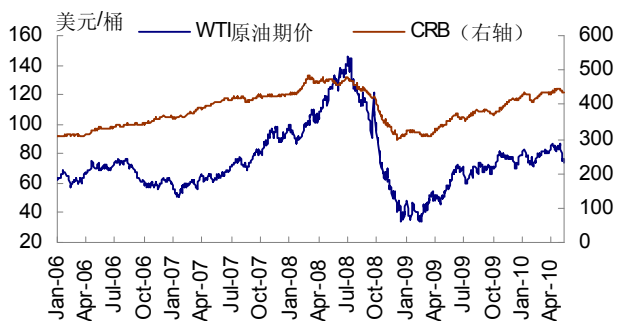
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 13: 汇率:日元 92.46; 澳元 1.13; 人民币 6.83



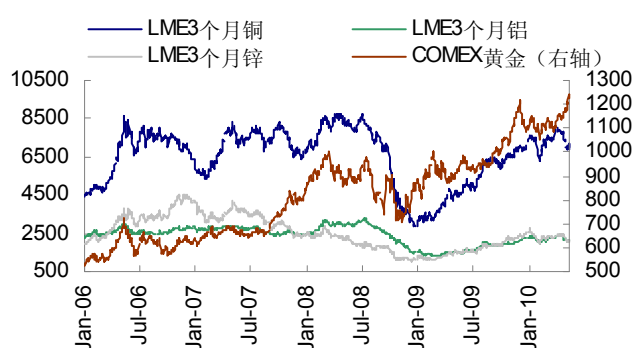
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 14: 商品:CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 15: 商品:黄金与基本金属



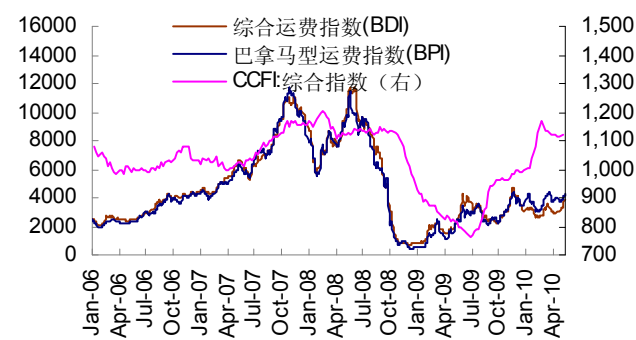
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 16: 煤炭: 澳大利亚 BJ 煤炭现货价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 17: 海运指数:BDI3914; CCFI1120



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

四、国际经济数据

上周主要国家公布的经济数据中, 美国 4 月份商品零售额超过市场预期, 工业生产强劲复苏, 但首次申请失业人数居高不下。

表 5: 主要国家上周公布经济数据及其状况评价

中国 公布时间	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
05/10/2010 00:00	贸易余额(美元)	APR	-\$0.55B	\$1.68B	-\$7.24B	--	☆
05/10/2010 00:00	出口 同比%	APR	28.90%	30.50%	24.30%	--	☆
05/10/2010 00:00	进口 同比%	APR	51.50%	49.70%	66.00%	--	
05/10/2010 20:50	中国国家发改委住宅价格	APR	11.6	12.8	11.7	--	
05/10/2010 22:00	工业品出厂价格指数(同比)	APR	6.50%	6.80%	5.90%	--	★
05/10/2010 22:00	购进价格指数(同比)	APR	12.10%	12.00%	11.50%	--	
05/10/2010 22:00	消费价格指数(同比)	APR	2.70%	2.80%	2.40%	--	★
05/10/2010 22:00	零售销售额 (同比)	APR	18.20%	18.50%	18.00%	18.00%	
05/10/2010 22:00	零售销售 年迄今 同比	APR	18.00%	18.10%	17.90%	--	
05/10/2010 22:00	工业产值 (同比)	APR	18.50%	17.80%	18.10%	--	
05/10/2010 22:00	工业生产 年迄今(同比)	APR	19.30%	19.10%	19.60%	--	
05/10/2010 22:00	城镇固定资产投资 年迄今 同比	APR	26.00%	26.10%	26.40%	--	☆
05/10/2010 22:01	货币供应 - M0 (同比)	APR	--	15.80%	15.80%	--	
05/10/2010 22:01	货币供应 - M1(同比)	APR	28.70%	31.30%	29.90%	--	
05/10/2010 22:01	货币供应 - M2(同比)	APR	22.00%	21.50%	22.50%	--	
05/10/2010 22:01	New Yuan Loans	APR	585.0B	774.0B	510.7B	--	☆
05/13/2010 22:18	外商直接投资实际使用金额 (同比)	APR	21.40%	24.69%	12.08%	--	
美国 公布时间	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
05/11/2010 07:30	NFIB 中小企业乐观程度指数	APR	87.1	90.6	86.8	--	
05/11/2010 10:00	批发库存	MAR	0.50%	0.40%	0.60%	--	
05/11/2010 10:00	IBD/TIPP 经济乐观程度指数	MAY	48.4	48.7	48.4	--	
05/11/2010 17:00	ABC 消费者信心指数	MAY 9	-46	-47	-47	--	
05/12/2010 07:00	彭博全球经济信心指数	MAY	--	51.36	67.57	--	
05/12/2010 07:00	MBA 抵押贷款申请指数	MAY 7	--	3.90%	4.00%	--	☆
05/12/2010 08:30	贸易余额	MAR	-\$40.5B	-\$40.4B	-\$39.7B	-\$39.4B	
05/12/2010 14:00	预算月报	APR	-\$57.9B	-\$82.7B	-\$20.9B	--	☆
05/13/2010 08:30	进口价格指数(月环比)	APR	0.80%	0.90%	0.70%	0.50%	
05/13/2010 08:30	进口价格指数(同比)	APR	11.30%	11.10%	11.40%	11.30%	
05/13/2010 08:30	首次失业人数	MAY 8	440K	444K	444K	448K	
05/13/2010 08:30	持续领取失业救济人数	MAY 1	4590K	4627K	4594K	4615K	★
05/14/2010 08:30	商品零售额	APR	0.20%	0.40%	1.60%	2.10%	☆
05/14/2010 08:30	除汽车外零售额	APR	0.40%	0.40%	0.60%	1.20%	☆
05/14/2010 08:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	APR	0.30%	0.40%	0.70%	1.30%	
05/14/2010 09:15	工业产值	APR	0.70%	0.80%	0.10%	0.20%	
05/14/2010 09:15	设备使用率	APR	73.80%	73.70%	73.20%	73.10%	☆
05/14/2010 09:55	密执安大学消费者信心	MAY P	73.5	73.3	72.2	--	
05/14/2010 10:00	营运库存	MAR	0.40%	0.40%	0.50%	--	
日本	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
05/11/2010 19:50	官方储备资产	APR	--	\$1046.9B	\$1042.7B	--	
05/12/2010 01:00	领先指数 CI	MAR P	102.8	102.8	98.5	98.4	
05/12/2010 01:00	同步指数 CI	MAR P	101.6	101.1	100.5	100	
05/12/2010 19:50	经常帐户总额	MAR	¥2173.6B	¥2534.2B	¥1470.6B	--	
05/12/2010 19:50	季节调整后经常收支总额	MAR	¥1506.0B	¥1773.1B	¥1119.0B	¥1067.5B	
05/12/2010 19:50	Trade Balance (BoP Basis)	MAR	¥1077.2B	¥1074.7B	¥778.0B	--	
05/12/2010 19:50	日本货币供应 M2 同比	APR	2.50%	2.90%	2.60%	2.70%	
05/12/2010 19:50	日本货币供应 M3 同比	APR	1.90%	2.20%	2.00%	--	
05/12/2010 19:50	银行贷款(同比)	APR	--	-1.80%	-1.80%	--	
05/12/2010 19:50	银行贷款 同比	APR	-1.70%	-1.80%	-2.00%	--	
05/12/2010 19:50	银行贷款 经调整 同比	APR	--	-1.70%	-1.70%	--	
05/12/2010 19:50	Japan Buying Foreign Stocks	MAY 7	--	¥0.4B	¥4.7B	¥64.4B	
05/12/2010 19:50	Japan Buying Foreign Bonds	MAY 7	--	-1566.4	-¥19.5B	-¥100.4B	
05/12/2010 19:50	Foreign Buying Japan Stocks	MAY 7	--	-¥241.5B	¥20.0B	-¥34.3B	

05/12/2010 19:50	Foreign Buying Japan Bonds	MAY 7	--	¥251.7B	¥555.9B	¥274.0B	
05/13/2010 00:30	企业破产(同比)	APR	--	-13.20%	-14.50%	--	
05/13/2010 01:00	经济观察家调查: 当前	APR	47.5	49.8	47.4	--	
05/13/2010 01:00	经济观察家调查: 前景	APR	--	49.9	47	--	
05/13/2010 02:00	机床订单(同比)	APR P	--	220.50%	262.20%	--	
德国	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
05/10/2010 02:00	贸易余额	MAR	14.0B	17.2B	12.6B	12.7B	☆
05/10/2010 02:00	进口 季调(月环比)	MAR	0.50%	11.00%	0.20%	0.30%	☆
05/10/2010 02:00	经常项目(欧元)	MAR	13.5B	18.0B	9.1B	9.3B	
05/10/2010 02:00	出口 季调(月环比)	MAR	3.00%	10.70%	5.10%	--	☆
05/11/2010 02:00	消费价格指数(月环比)	APR F	-0.10%	-0.10%	-0.10%	--	
05/11/2010 02:00	消费价指 - 欧盟总体(月环比)	APR F	-0.10%	-0.10%	-0.10%	--	
05/11/2010 02:00	消费价指 - 欧盟总体(同比)	APR F	1.00%	1.00%	1.00%	--	
05/11/2010 02:00	消费价格指数(同比)	APR F	1.00%	1.00%	1.00%	--	
05/11/2010 02:00	批发价格指数(月环比)	APR	0.90%	1.70%	1.30%	--	
05/11/2010 02:00	批发价格指数(同比)	APR	5.20%	6.00%	4.30%	--	
05/12/2010 02:00	国内生产总值 季节调整(季环比)	1Q P	0.10%	0.20%	0.00%	0.20%	
05/12/2010 02:00	国内生产总值 工作日调整(同比)	1Q P	1.30%	1.60%	-2.40%	-2.20%	
05/12/2010 02:00	国内生产总值 未季调(同比)	1Q P	1.20%	1.70%	-1.70%	-1.50%	

资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。指标评价中“☆”代表正面, “★”代表负面。

图 18: 美国利率



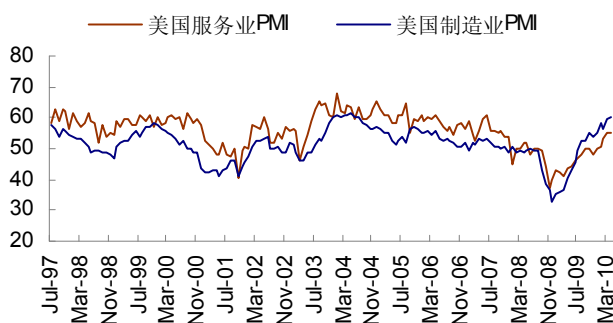
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 19: 美国通胀预期走势



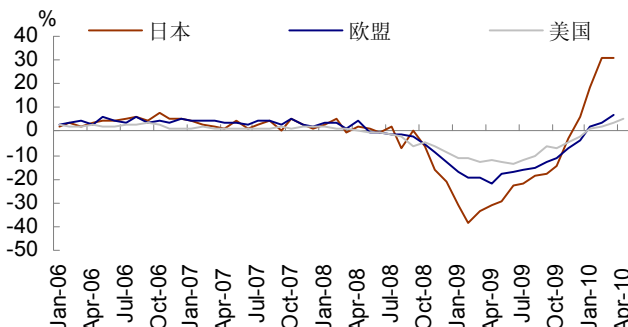
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 20: 美国 ISM 指数: 制造业 60.4; 服务业 55.4



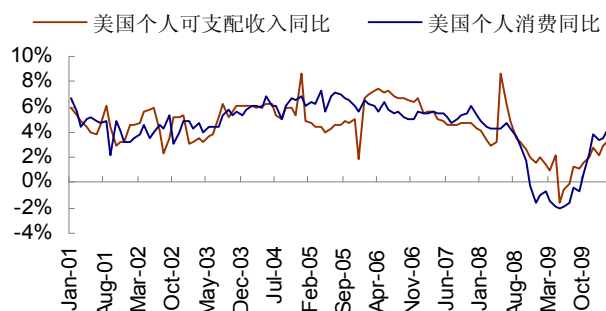
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 21: 工业生产同比增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 22: 美国个人收入与消费支出



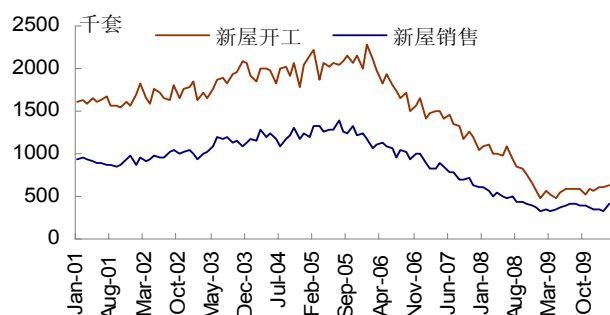
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 23: 美国零售业增速



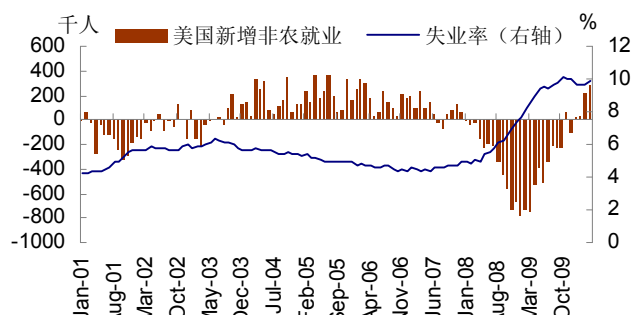
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 24: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



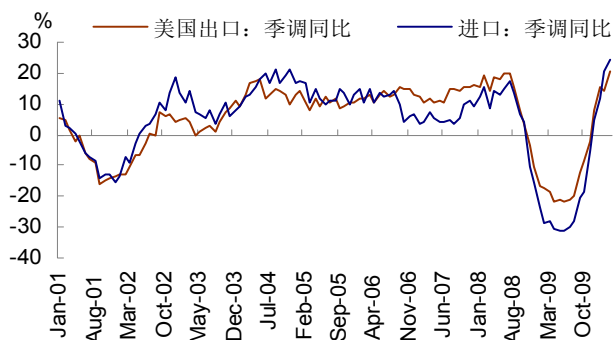
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 25: 美国就业: 新增就业 29 万; 失业率 9.9%



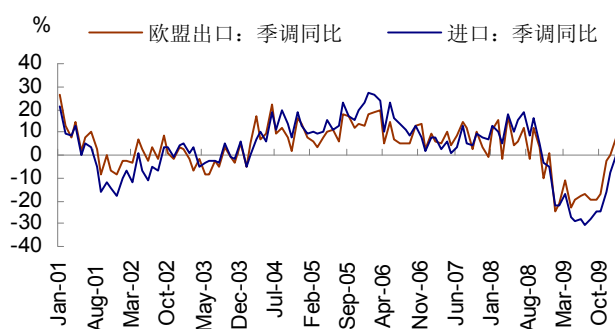
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 26: 美国贸易: 出口 20.37%; 进口 24.16%



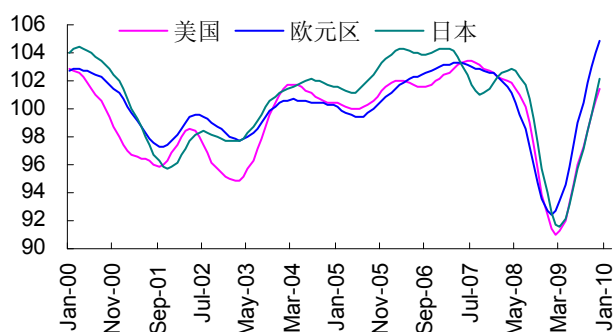
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 27: 欧盟贸易: 出口 12.2%; 进口 5.9%



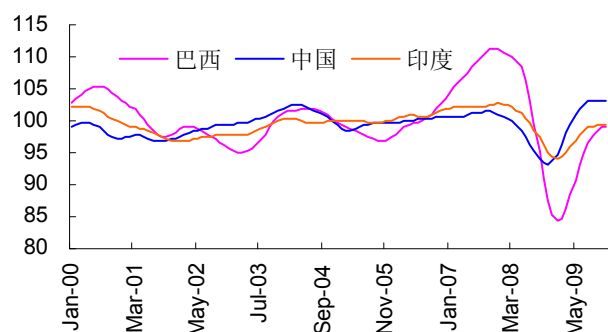
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 28: OECD 综合领先指数: 发达国家



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

图 29: OECD 综合领先指数: 新兴市场



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

表 6: 主要国家本周将公布的经济数据

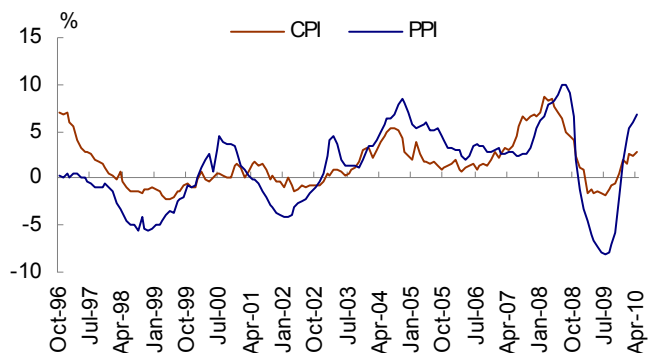
中国	指标		调查	实际	前期	修正
美国	指标		调查	实际	前期	修正
05/17/2010 08:30	纽约州制造业调查指数	MAY	30	--	31.86	--
05/17/2010 09:00	长期净 TIC 流量	MAR	\$50.0B	--	\$47.1B	--
05/17/2010 09:00	净 TIC 流量总计	MAR	--	--	\$9.0B	--
05/17/2010 13:00	NAHB 住宅市场指数	MAY	20	--	19	--
05/18/2010 08:30	工业品出厂价格指数(月环比)	APR	0.10%	--	0.70%	--
05/18/2010 08:30	出厂价指除食品与能源(月环比)	APR	0.10%	--	0.10%	--
05/18/2010 08:30	工业品出厂价格指数(同比)	APR	5.60%	--	6.00%	--
05/18/2010 08:30	出厂价指除食品与能源(同比)	APR	0.90%	--	0.90%	--
05/18/2010 08:30	新宅开工指数	APR	650K	--	626K	--
05/18/2010 08:30	房屋开工(月环比)%	APR	3.80%	--	1.60%	--
05/18/2010 08:30	建筑许可	APR	680K	--	685K	680K
05/18/2010 08:30	建筑许可(月环比)%	APR	0.00%	--	7.50%	6.80%
05/18/2010 17:00	ABC 消费者信心指数	MAY 16	--	--	-47	--
05/19/2010 07:00	MBA 抵押贷款申请指数	MAY 14	--	--	3.90%	--
05/19/2010 08:30	消费价格指数 (月环比)	APR	0.10%	--	0.10%	--
05/19/2010 08:30	消费价指除食品与能源(月环比)	APR	0.10%	--	0.00%	--
05/19/2010 08:30	消费价格指数(同比)	APR	2.40%	--	2.30%	--
05/19/2010 08:30	消费价指除食品与能源(同比)	APR	1.00%	--	1.10%	--
05/19/2010 08:30	CPI 核心指数 经季调	APR	--	--	220.664	--
05/19/2010 08:30	消费价格指数-无季节调整	APR	218.143	--	217.631	--
05/19/2010 10:00	房贷拖欠	1Q	--	--	9.47%	--
05/19/2010 10:00	MBA Mortgage Foreclosures	1Q	--	--	4.58%	--
05/19/2010 14:00	Minutes of FOMC Meeting	MAY 19				
05/20/2010 08:30	首次失业人数	MAY 15	440K	--	444K	--
05/20/2010 08:30	持续领取失业救济人数	MAY 8	4610K	--	4627K	--
05/20/2010 09:00	RPX 28 天综合指数	MAR 31	--	--	186.24	--
05/20/2010 09:00	RPX 28 天综合同比	MAR	--	--	-0.18%	--
05/20/2010 10:00	费城联储商业前景指数	MAY	21.6	--	20.2	--
05/20/2010 10:00	领先指标	APR	0.20%	--	1.40%	--
日本	指标		调查	实际	前期	修正
05/16/2010 19:50	机器订单 (月环比)	MAR	6.30%	--	-5.40%	--
05/16/2010 19:50	机器订单 同比%	MAR	0.20%	--	-7.10%	--
05/16/2010 19:50	国内企业商品价格指数(月环比)	APR	0.30%	--	0.20%	--
05/16/2010 19:50	国内企业商品价格指数 (同比)	APR	-0.30%	--	-1.30%	--
05/16/2010 19:50	贷款与贴现 公司 同比	MAR	--	--	-3.30%	--
05/17/2010 00:00	东京套房销售量(同比)	APR	--	--	54.20%	--
05/17/2010 19:50	边缘工业指数(月环比)	MAR	-1.50%	--	-0.20%	--
05/18/2010 01:00	消费者信心	APR	--	--	41	--
05/18/2010 01:00	消费者信心指数-- 家庭经济状况	APR	42	--	40.9	--
05/18/2010 01:30	东京百货店销售额 (同比)	APR	--	--	-5.10%	--
05/18/2010 01:30	全国百货店销售额 (同比)	APR	--	--	-3.50%	--
05/18/2010 02:00	机床订单 (同比)	APR F	--	--	220.50%	--
05/19/2010 00:30	工业产值 (月环比)	MAR F	--	--	0.30%	--
05/19/2010 00:30	工业产值同比%	MAR F	--	--	30.70%	--
05/19/2010 00:30	Capacity Utilization (MoM)	MAR F	--	--	0.00%	--
05/19/2010 19:50	房屋贷款同比	1Q	--	--	1.60%	--
05/19/2010 19:50	国内生产总值 (季环比)	1Q P	1.40%	--	0.90%	--
05/19/2010 19:50	GDP 年增长率推算值	1Q P	5.50%	--	3.80%	--
05/19/2010 19:50	名义 GDP(季环比)	1Q P	1.30%	--	0.10%	--
05/19/2010 19:50	GDP 年平减指数	1Q P	-3.00%	--	-2.80%	--

05/20/2010 00:00	BoJ Monetary Policy Meeting	MAY 20				
05/20/2010 03:00	便利店销售 同比	APR	--	--	-4.90%	--
05/20/2010	日本银行目标利率	MAY 21	--	--	0.10%	--
05/21/2010 01:00	领先指数 CI	MAR F	--	--	102.8	--
05/21/2010 01:00	同步指数 CI	MAR F	--	--	101.1	--
德国	指标		调查	实际	前期	修正
05/18/2010 05:00	ZEW 调查 (经济情绪)	MAY	47	--	53	--
05/18/2010 05:00	欧洲经济研究中心 (当前形势)	MAY	-33	--	-39.2	--
05/20/2010 02:00	生产价格(月环比)	APR	0.60%	--	0.70%	--
05/20/2010 02:00	生产价格(同比)	APR	0.40%	--	-1.50%	--
05/21/2010 02:00	国内生产总值 季节调整 (季环比)	1Q F	0.20%	--	0.20%	--
05/21/2010 02:00	国内生产总值 工作日调整(同比)	1Q F	1.60%	--	1.60%	--
05/21/2010 02:00	国内生产总值 未季调(同比)	1Q F	1.70%	--	1.70%	--
05/21/2010 02:00	私人消费	1Q F	-0.40%	--	-1.00%	--
05/21/2010 02:00	财政支出	1Q F	0.60%	--	-0.60%	--
05/21/2010 02:00	国内需求	1Q F	--	--	-2.10%	--
05/21/2010 02:00	进口	1Q F	4.00%	--	-1.80%	--
05/21/2010 02:00	出口	1Q F	1.50%	--	3.00%	--
05/21/2010 02:00	基建投资	1Q	-3.00%	--	-0.50%	--
05/21/2010 02:00	资本投资	1Q F	0.60%	--	-0.70%	--
05/21/2010 03:30	PMI 服务业	MAY A	55.4	--	55.2	--
05/21/2010 03:30	PMI 制造业	MAY A	61.1	--	61.5	--
05/21/2010 04:00	IFO - 企业景气指数	MAY	101.9	--	101.6	--
05/21/2010 04:00	IFO - 目前评估值	MAY	100	--	99.3	--
05/21/2010 04:00	IFO - 预测值	MAY	103.5	--	104	--
05/21/2010 04:00	IFO - 预测值	MAY	103.5	--	104	--

资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

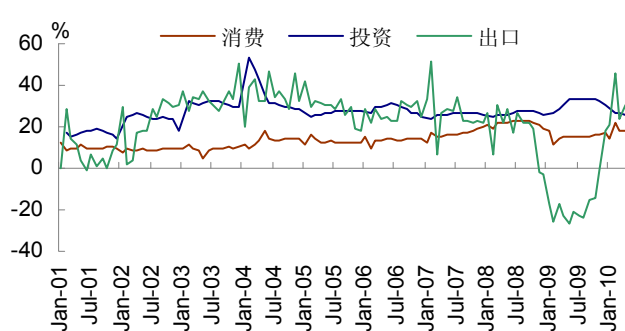
五.国内重点宏观和行业数据

图 30: 通胀: CPI2.8%; PPI6.8%



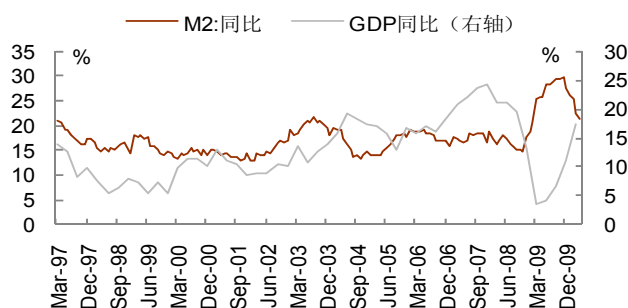
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 31: GDP: 投资 26.1%; 消费 18.5%; 出口 30.5%



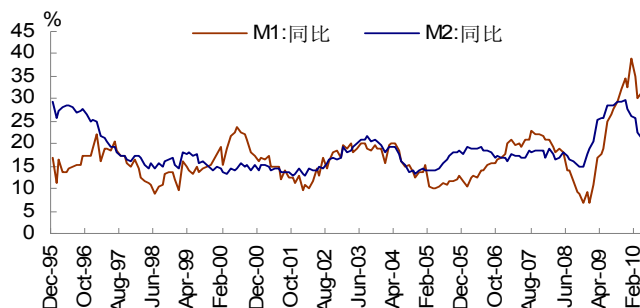
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 32: 货币缺口 (M2—名义 GDP)



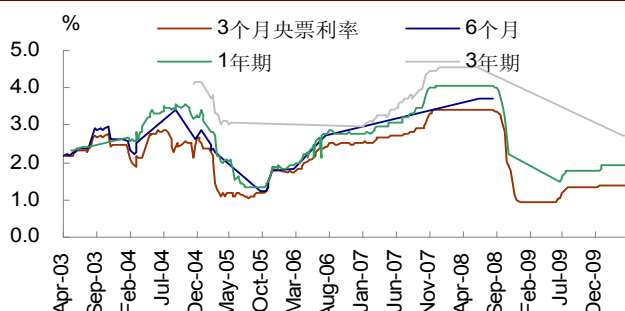
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 33: 货币供给: M131.25%;M221.48%



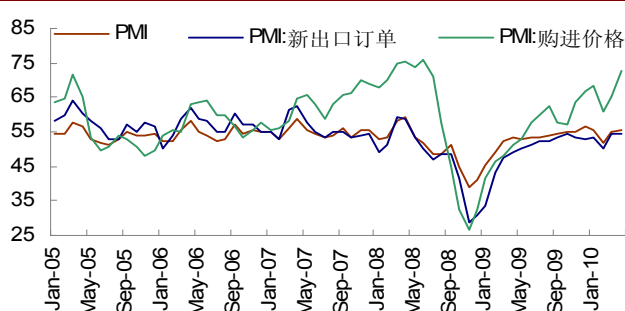
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 34: 票据发行利率: 3 个月 1.4088; 1 年 1.9264



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 35: 景气指数: PMI: 55.7



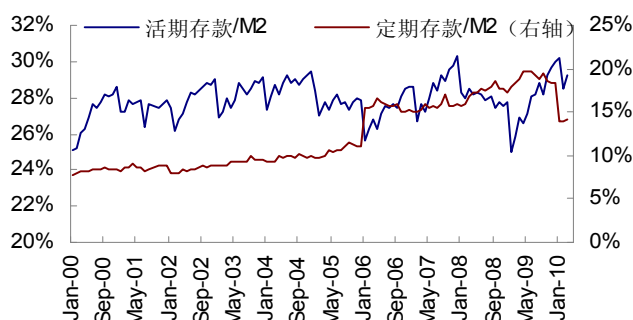
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 36: 存贷款增速: 存款 21.95%; 贷款 21.96%



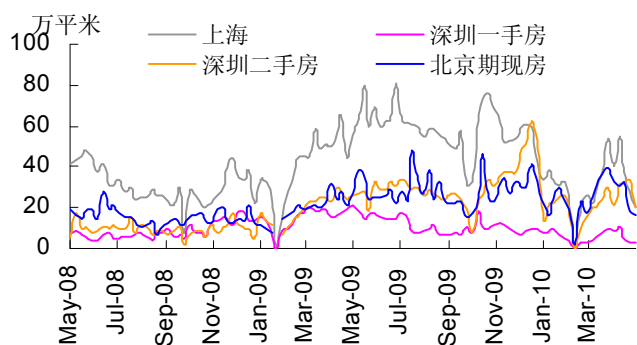
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 37: 活期存款和定期存款比例



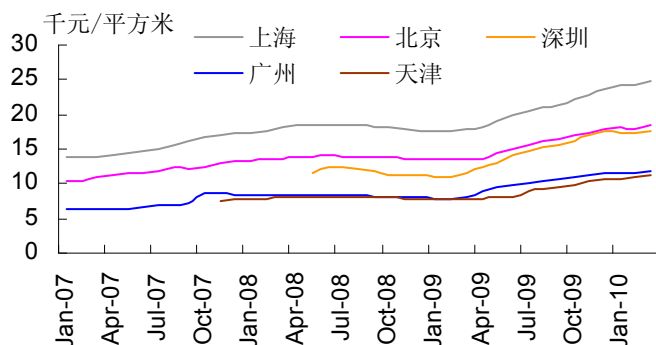
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 38: 房地产销售面积



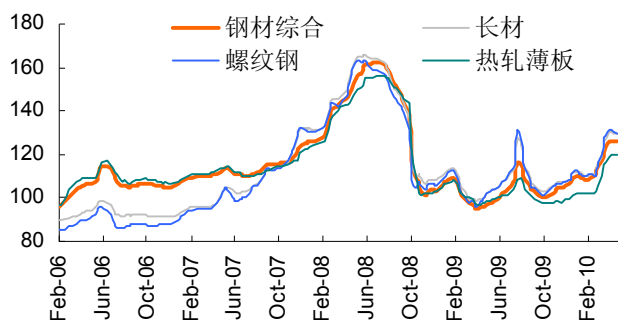
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 39: 房地产成交价格



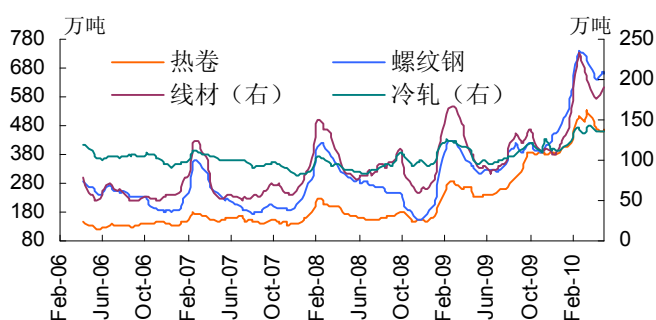
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 40: 钢铁价格指数



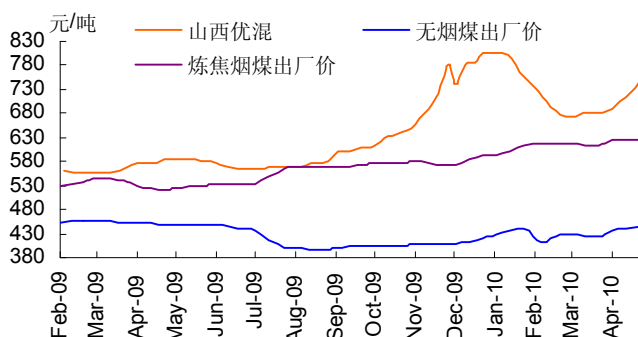
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 41: 钢铁库存变化



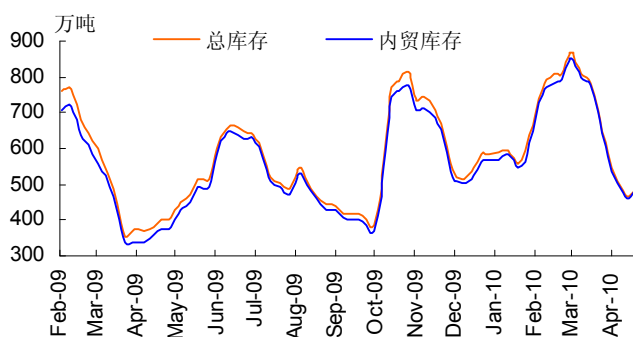
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 42: 煤炭价格走势



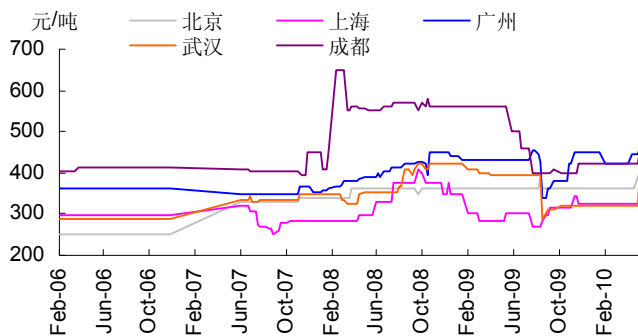
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 43: 秦皇岛港煤炭库存



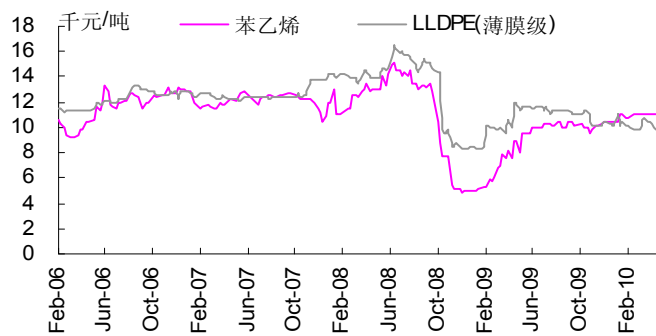
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 44: 水泥价格



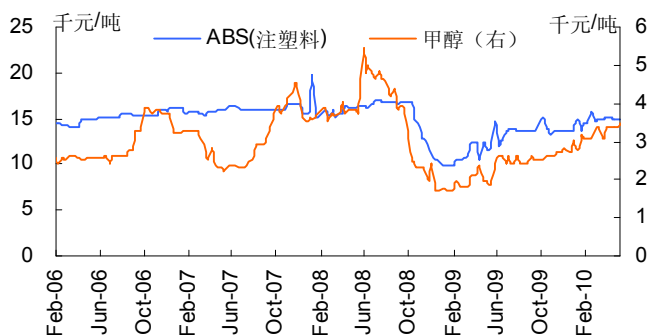
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 45: 上海地区化工品价格



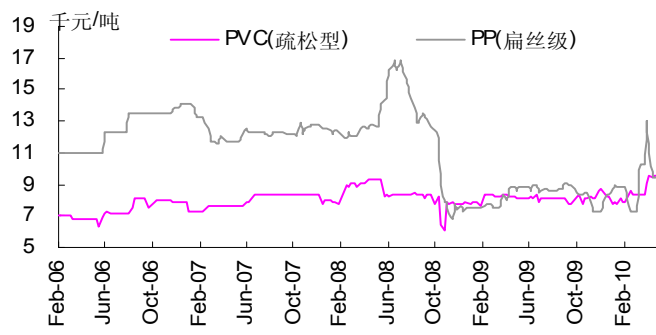
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 46: 上海地区化工品价格



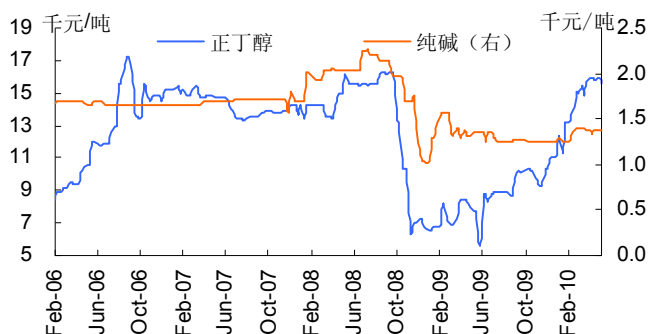
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 47: 上海地区化工品价格



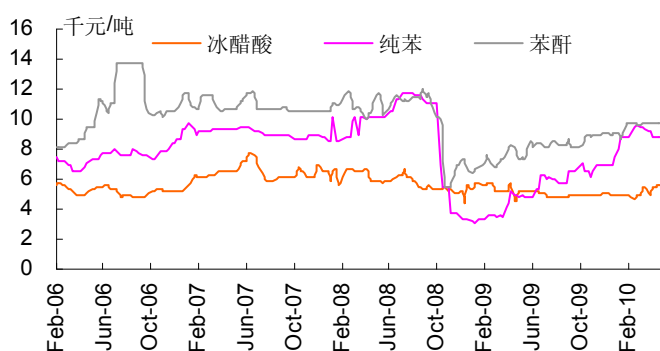
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 48: 上海地区化工品价格



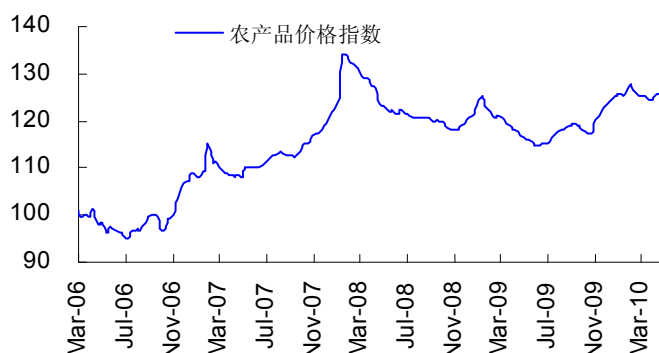
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 49: 上海地区化工品价格



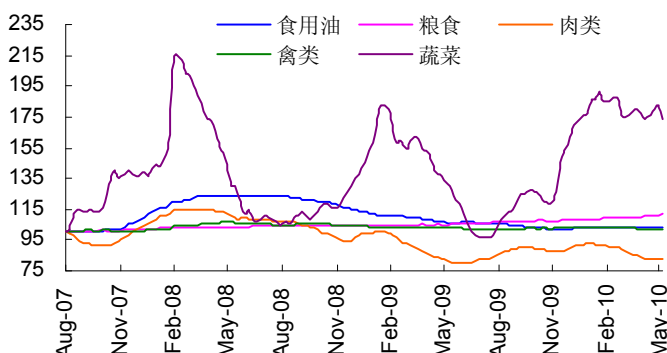
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 50: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

图 51: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

六、近期行业公司研究的观点

表 7: 上周行业研究员推荐的部分公司概览

公司	分析师	投资评级	变化	EPS 10E	EPS 11E	EPS 12E	目标价位	投资要点
国电电力	彭全刚, 侯鹏	强烈推荐	维持	0.23	0.28	0.38	5.0	4月底, 发审委有条件通过公司定向增发收购江苏电厂80%股权的申请, 发行工作进入实质性阶段。江苏公司是国电集团较为优质的资产, 电厂经济技术指标领先, 发电利用小时高, 该部分资产的注入将改善公司电源点布局, 提高盈利能力和核心竞争力, 增厚公司业绩
置信电气	王鹏	强烈推荐	维持	0.59	0.77	0.97	15.8-19.4	近日我们对置信电气进行了实地调研。面对节能型配电变压器市场快速增长, 公司开发出了节能效果更高的非晶合金变压器, 并积极开发新能源变压器市场。随着原材料实现国产化, 国网公司将加大对非晶合金变压器的招标力度, 公司在各省的合资伙伴也有望纳入国网体系, 有利于公司产品的推广。
远兴能源	卢平, 王培培	强烈推荐	首次	0.11	0.33	1.12		公司致力于逐步转型为煤+甲醇企业, 煤矿最终产能为千万吨级, 且煤质好、盈利能力强, 未来甲醇业务盈利有望好转。此外, 集团尚有部分煤炭资产, 未来可能注入上市公司。我们首次给予强烈推荐投资评级。

资料来源: 招商证券研发中心

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈文招：南开大学经济学硕士。曾工作于国家发改委经济运行局。2004 年来在长江证券等公司从事宏观经济、投资策略、产业比较和选择等方面的研究。2007 年 9 月进入招商证券研发中心，目前负责策略研究。

苏舟：上海交通大学经济学硕士，2008 年进入招商证券研发中心，从事策略研究。

张权：武汉大学经济学硕士，2 年宏观研究经验，2010 年进入招商证券研发中心，从事宏观策略研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的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或征价。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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。