

反弹空间有限，波段把握交易机会

宏观策略定期报告

2010 年 5 月 24 日

2010 年第 18 期

A 股策略周报

信息采集期: 2010.5.17 -2010.5.21

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

联系人:

李斌

电话: 0510-82833517

E-mail: lib@glsc.com.cn

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。

一周市场回顾:

上周 A 股再度出现较大幅度的下跌。上证指数一周一度下跌 6.8%，只有在跌破 2500 点后，市场才收住了下跌的势头。我们上期报告曾提出市场存在超跌反弹的可能，但市场反弹的起点和强度低于预期。

房地产板块的企稳对相关行业的带动作用明显，地产产业链上的行业上周多有较好表现。地产板块逐渐企稳，对市场整体的反弹构成支撑。但我们坚持认为政地产板块整体上难有大的行情，因此市场反弹高度亦非常有限。

本周市场观点:

就 09 年 11 月-10 年 4 月的政策、市场表现来看，管理层将在未来一段时间内观察前期政策的成效，因此短期内宏观利空因素减少的概率较大。在没有实质性利好和利空的情况下，市场走势更多依赖技术形态的延续，从这个角度来说，有利于市场反弹。

但全年紧缩预期并没有任何改变，流动性环境不支持较大的上涨，推动股指超跌反弹的动能非常有限。市场如 3 月般股指振幅收窄的可能性较大，震荡期间在 2500-2700 点。投资者参与反弹须注意把握波段机会，在区间下限介入，在区间上限则控制风险。

由于股指反弹空间不大，我们认为地产、银行等大市值板块稳定市场的任务在上周已基本完成，后市超越市场表现的机会不多，我们仍强调低碳、新材料、信息技术、新型消费行业等新产业是反弹中弹性较大的活跃品种。

目 录

一周市场回顾	3
市场加速寻底后超跌反弹	3
重要市场信息一周回顾	5
本周市场观点	7
超跌反弹难有大行情，波段操作是关键	7
本周A股解禁	8
海内外市场纵览	10

一周市场回顾

市场加速寻底后超跌反弹

反弹因素逐步汇聚

上周 A 股再度出现较大幅度的下跌。上证指数一周一度下跌 6.8%，只有在跌破 2500 点后，市场才收住了下跌的势头。我们上期报告曾提出市场存在超跌反弹的可能，但市场反弹的起点和强度低于预期。

反弹过程中中小板和创业板仍强于市场整体。中小板市场下跌 1.64%，创业板市场上涨 1.58%，中小板与创业板的弹性优势仍比较明显，弱市反弹中明显强于市场。

上周报告中着重提出三个超跌反弹的理由，一是连续破位下行后技术反弹需要的体现；二是期指结算的助涨作用出乎大众预期；三是调控节奏有放缓迹象。不难看出，上周市场表现基本验证我们的观点，则超跌反弹亦是水到渠成之事。

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	-3.73%	20.03	15.67	2.67	206993.48	-3.62%	133484.56	-3.20%	2.62%
上证50	-3.48%	14.35	12.44	2.22	88466.44	-3.56%	58134.6	-2.29%	1.03%
上证180	-3.62%	15.44	13.14	2.29	112335.2	-3.72%	75849.5	-2.67%	1.35%
深证成指	-1.19%	20.25	16.2	2.99	13967.57	-1.35%	9782.87	-1.26%	1.31%
深证100R	-2.09%	21.35	17.02	3.03	21188.72	-2.28%	14824.46	-2.26%	1.52%
中小企业板	-1.64%	40.73	29.94	5.07	19925.48	-0.37%	8603.68	-1.56%	3.80%
创业板	1.58%	67.79	50.64	6.26	3437.3	6.46%	766.37	6.14%	7.03%

数据来源：国联证券研究所 Wind

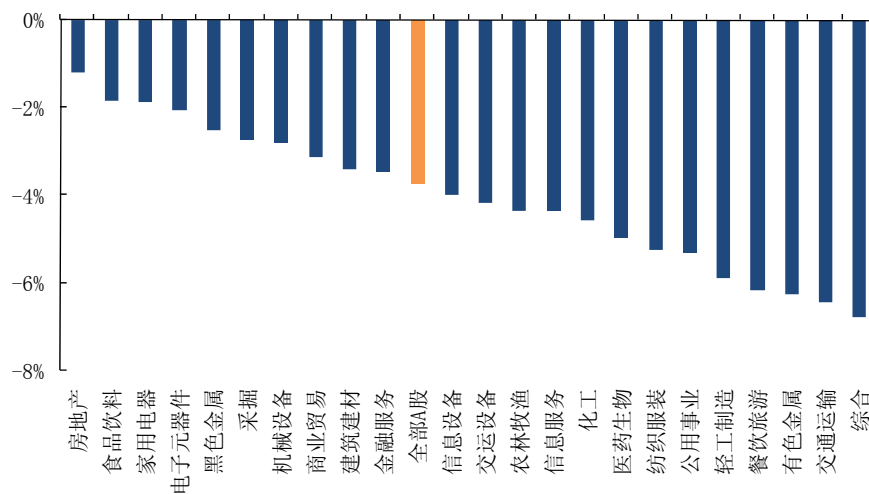
地产板块有企稳迹象

上周大类行业中没有能取得正收益的板块，相对战胜市场的是房地产、食品饮料、家电、电子元器件、黑色金属、采掘等。交通运输、有色、餐饮旅游跌幅较大。房地产板块的企稳对相关行业的带动作用明显，地产产业链上的行业上周多有较好表现（有色受国际市场影响更大）。由于近一周来地产调控节奏和力度渐有暂时放缓的趋势，地产板块逐渐企稳，对市场整体的反弹构成支撑。但我们坚持认为政策放松的可能性依然较小，地产板块整体上难有大的行情，因此市场反弹高度亦非常有限。

从子行业和主题板块情况看，低碳、新能源、物联网等跑赢市场，但传

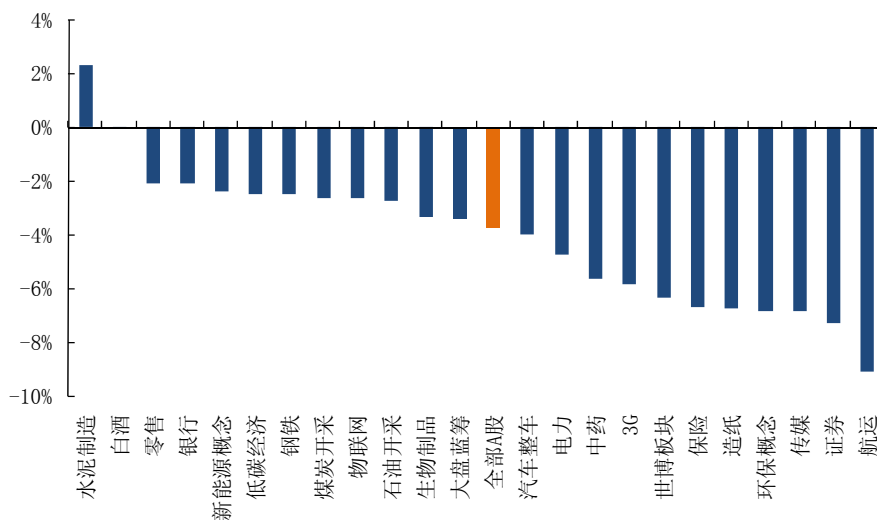
媒、环保等跌幅较大。新兴产业板块表现有所分化，但从整体来看，交易性机会仍存在。

图表 2：一周大类行业表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

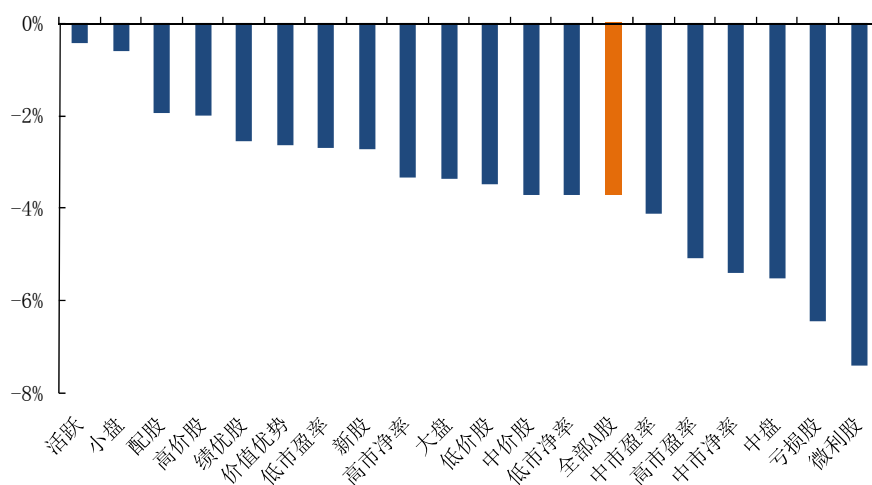
图表 3：一周重要子行业、板块表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

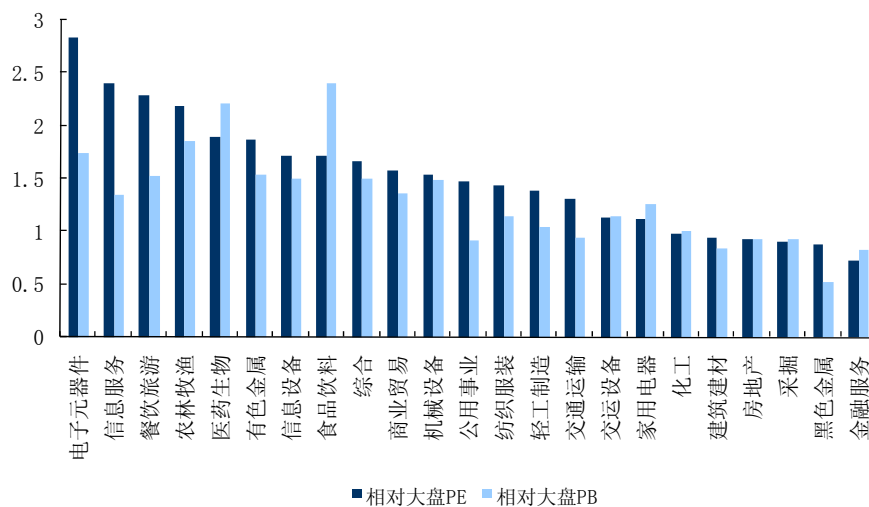
重要市场信息一周回顾

图表 4：一周风格指数表现



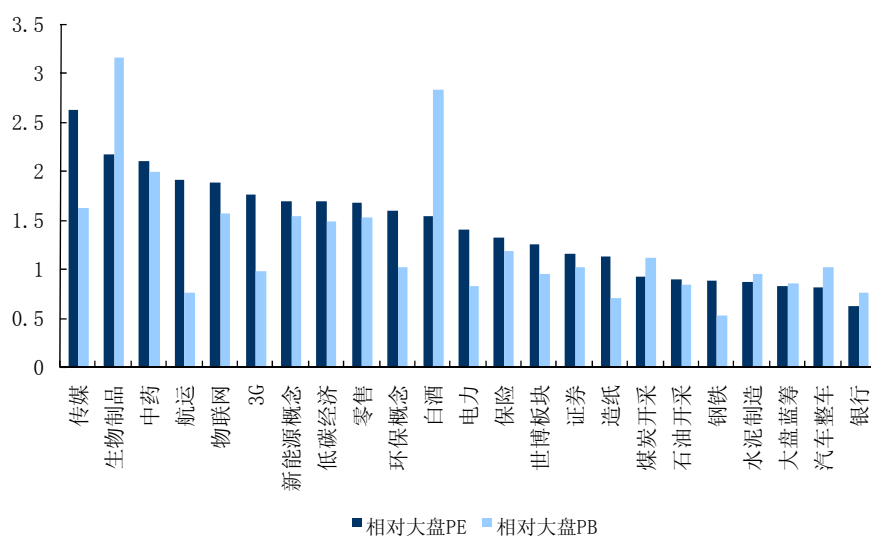
数据来源：国联证券研究所，Wind

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

超跌反弹难有大行情，波段操作是关键

在连续多周强调下跌风险后，本周我们建议投资者关注可能的超跌反弹机会。我们上周提出在期指交割日前后，市场易产生反弹，基本得到验证。在没有实质性利好和利空的情况下，市场走势更多依赖技术形态的延续，从这个角度来说，连续破位的 A 股自出现超跌反弹是比较自然的。上周股指及期指合约的表现已经表明，市场在短期内再次出现连续下行的风险较小，投资者可以借此难得的喘息时机，把握一定的交易机会。

我们判断短期内宏观利空因素较少，农行 IPO 等事项尘埃落定有利市场企稳。我们曾提出近期宏观调控有望进入“观察期”。央票利率的长期按兵不动、加息措施始终未出台等是政策进入“观察期”的实际表现；而国务院近期关于“有保有压，防止多项政策叠加的负面影响”，以及预期中更严厉的地产调控政策被否认等则是“观察期”的舆论表现。我们认为就 09 年 11 月-10 年 4 月的政策、市场表现来看，管理层将在未来一段时间内观察前期政策的成效，因此短期内宏观利空因素减少的概率较大。同时，银行再融资、农行 IPO 都已尘埃落定，不确定性因素大大削减，亦有利于市场反弹。

但我们要强调，超跌反弹动能有限，投资者不应对其反弹高度抱有太大期望。尽管我们认为“政策观察期内”超跌反弹态势有望成立，但全年紧缩预期并没有任何改变，流动性环境不支持较大的上涨。另外，股指期货推出后，成交量迅速超过正股市场，活跃资金流向期指的态势非常明显，进一步削弱了正股市场的资金量。从这个角度来看，推动股指超跌反弹的动能非常有限，我们认为就目前情况而言，股指反弹高度很难超过 2700 点。

2500-2700 点空间内，波段操作成为把握反弹交易性机会的主要手段。

综合判断，我们认为市场一方面很难大幅跌穿 2500 点，另一方面反弹越过 2700 点的也非常困难，因此市场如 3 月般股指振幅收窄的可能较大。投资者参与反弹须注意把握波段机会，在区间下限介入，在区间上限则控制风险。

由于股指反弹空间不大，我们认为地产、银行等大市值板块稳定市场的任务在上周已基本完成，后市超越市场表现的机会不多，我们仍强调低碳、新材料、信息技术、新型消费行业等新产业是反弹中弹性较大的活

跃品种。

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
2010-5-24	600359.SH	新农开发	13,095.00	40.79%	农林牧渔
2010-5-24	600539.SH	狮头股份	3,887.68	16.90%	建筑建材
2010-5-24	600067.SH	冠城大通	10,874.32	14.78%	房地产
2010-5-24	600339.SH	天利高新	2,340.00	4.45%	化工
2010-5-24	600690.SH	青岛海尔	14,204.63	10.61%	家用电器
2010-5-24	600846.SH	同济科技	4,810.86	13.86%	综合
2010-5-24	601678.SH	滨化股份	2,200.00	5.00%	化工
2010-5-24	600753.SH	东方银星	2,305.71	18.01%	房地产
2010-5-24	600804.SH	鹏博士	59,400.00	44.38%	信息服务
2010-5-24	000582.SZ	北海港	3,661.81	25.77%	交通运输
2010-5-24	000669.SZ	领先科技	1,058.13	11.44%	医药生物
2010-5-24	000683.SZ	远兴能源	15,505.25	20.19%	化工
2010-5-24	000807.SZ	云铝股份	5,512.24	4.66%	有色金属
2010-5-24	000498.SZ	*ST 丹化	16,322.46	37.04%	化工
2010-5-25	000798.SZ	中水渔业	18,904.50	59.18%	农林牧渔
2010-5-25	000793.SZ	华闻传媒	18,996.61	13.97%	信息服务
2010-5-25	600389.SH	江山股份	990.00	5.00%	化工
2010-5-25	000888.SZ	峨眉山 A	1,846.24	7.85%	餐饮旅游
2010-5-25	000559.SZ	万向钱潮	8,727.30	7.12%	交运设备
2010-5-25	002066.SZ	瑞泰科技	2,550.00	22.08%	建筑建材
2010-5-25	600987.SH	航民股份	4,235.40	10.00%	纺织服装
2010-5-26	600585.SH	海螺水泥	31,075.42	17.59%	建筑建材
2010-5-26	600491.SH	龙元建设	8,500.00	17.94%	建筑建材
2010-5-26	300057.SZ	万顺股份	1,060.00	5.02%	轻工制造
2010-5-26	300058.SZ	蓝色光标	600.00	5.00%	信息服务
2010-5-26	300056.SZ	三维丝	260.00	5.00%	公用事业
2010-5-26	002167.SZ	东方锆业	4,472.00	24.88%	化工
2010-5-26	300055.SZ	万邦达	440.00	5.00%	公用事业
2010-5-26	601688.SH	华泰证券	23,536.83	4.20%	金融服务
2010-5-26	600137.SH	浪莎股份	2,640.00	27.16%	纺织服装
2010-5-27	002003.SZ	伟星股份	111.03	0.54%	纺织服装
2010-5-27	600069.SH	银鸽投资	1,500.00	2.73%	轻工制造
2010-5-27	600086.SH	东方金钰	1,761.41	5.00%	轻工制造
2010-5-28	600573.SH	惠泉啤酒	1,438.90	5.76%	食品饮料
2010-5-28	002203.SZ	海亮股份	5,115.73	12.79%	有色金属

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	2583.52	-4.19%	-21.17%	CMEX 黄金	1177.6
深圳成分指数	10209.07	-1.17%	-25.48%	NYMEX 原油	70.1
沪深 300 指数	2768.79	-3.46%	-22.57%	美元/人民币	6.827
中小板综合指数	5508.59	-2.15%	-5.27%	美元综合指数	85.66
香港恒生指数	19545.83	-2.98%	-10.64%	LME 铜	6824
标普 500 指数	1087.69	-4.23%	-2.46%	LME 铝	2049
道琼斯工业指数	10193.39	-4.02%	-2.25%	LME 铅	1797
NASDAQ 综合指数	2229.04	-5.02%	-1.77%	LME 锌	1895
英国富时 100 指数	5062.93	-3.80%	-6.47%	LME 镍	21390
法国 CAC40 指数	3430.74	-3.64%	-12.84%	LME 锡	17600
德国 DAX30 指数	5829.25	-3.76%	-2.15%		
日经 225 指数	9784.54	-6.48%	-7.22%		

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。