

指数有望震荡整固，交易性机会增多

宏观策略定期报告

2010年5月31日

2010年第19期

A股策略周报

信息采集期: 2010.5.24 - 2010.5.28

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股如我们所预料那样出现超跌反弹。尽管没有重要的利好消息支持，但A股市场仍迎来超跌反弹。上周A股市值上涨3.43%，是近一个月来表现最好的一周，其中创业板和中小板市场仍然超越大盘。

上周大类行业中取得正收益的板块很难看出协调性，既有强周期板块超跌反弹、亦有非周期性、热点板块的强势表现。相反是弱势板块表现稳定，上周金融、地产、钢铁等仍弱于市场表现。主题板块中则以市场涨幅为中心，新经济与传统经济泾渭分明，活跃资金的逐利性必然倒向前期热点的中小市值板块。

本周市场观点:

从短期和逆向思维角度出发，我们认为“观察期”将是未来一个月的宏观经济特征。类似于今年三月，在同样密集的有力政策之后，我们认为适当的政策真空期将会同样出现，支持市场超跌反弹。但反弹动能有限，2500-2700点的指数空间不易被打破。我们强调在预判期间的下轨介入，在上轨控制风险是较合理的做法，在下跌中寻找机会。

交易性机会从三方面产生:

一是超跌后反弹，与产能淘汰有关的传统行业公司有望出现较多兼并收购等事件性机会，有色、钢铁等行业均是主要对象；

二是前期热点的新经济板块有可能再度活跃。我们提醒投资者注意创业板指数正式启用之后的效应。从中小板指经验看，可能短期内有下跌，但指数的推出意味着更多机构可以介入，代表中长期的机会；

三是结合当前宏观经济的重点方向，我们认为区域投资仍是热点，重点关注新疆建设的最新变化。

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	4
本周市场观点	7
超跌反弹难有大行情，波段操作是关键	错误！未定义书签。
本周A股解禁	8
海内外市场纵览	9

一周市场回顾

超跌反弹如我们预期

市场指数在有限的空间内震荡

上周 A 股如我们所预料那样出现超跌反弹。尽管没有重要的利好消息支持，但 A 股市场仍迎来超跌反弹。上周 A 股市值上涨 3.43%，是近一个月来表现最好的一周，其中创业板和中小板市场仍然超越大盘。

房地产调控信号不确定，传言遍地，导致市场心态谨慎且不稳定。体现在成交量上，上周仅有周一两市成交超过 200 亿，其余时间交投低迷。结合当前国际局势动荡、国内紧缩政策依旧的环境，我们认为弱势反弹的格局不会转变为趋势性的反转。

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	3.43%	20.7	16.15	2.77	215204.05	3.96%	138357.66	3.65%	3.35%
上证50	1.44%	14.48	12.54	2.24	89422.92	1.08%	58573.96	0.75%	1.10%
上证180	1.95%	15.67	13.33	2.32	114318.63	1.76%	77246.02	1.84%	1.46%
深证成指	2.90%	20.83	16.64	3.07	14378.42	2.94%	10086.14	3.10%	1.43%
深证100R	3.65%	22.12	17.64	3.14	21968.13	3.68%	15408.19	3.94%	1.78%
中小企业板	5.59%	43.16	31.74	5.49	21817.64	9.50%	9194.24	6.86%	5.25%
创业板	7.52%	72.14	53.97	6.88	3834.6	11.56%	862.47	12.54%	9.51%

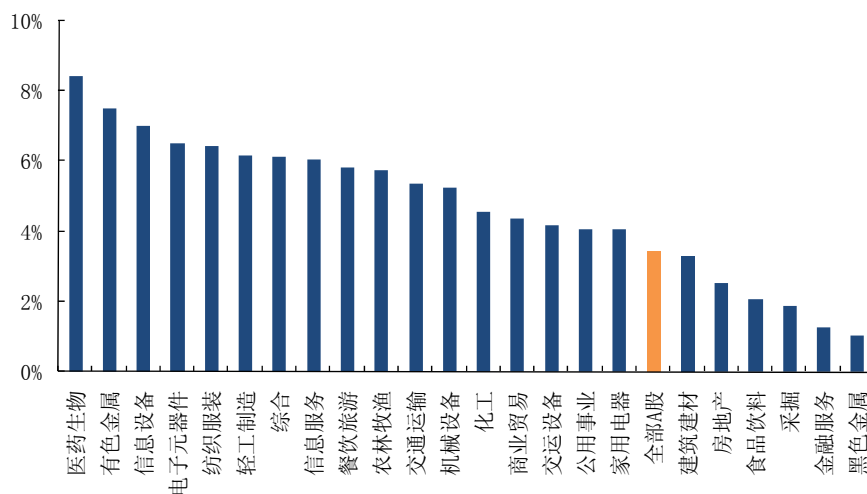
数据来源：国联证券研究所 Wind

重点板块凌乱

上周大类行业中取得正收益的板块很难看出协调性。上周涨幅靠前的板块包括医药生物、有色金属、信息设备、电子元器件、纺织服装等。既有强周期板块超跌反弹、亦有非周期性、热点板块的强势表现。相反是弱势板块表现稳定，上周金融、地产、钢铁等受调控打压影响严重且弹性较弱的板块弱于市场表现。

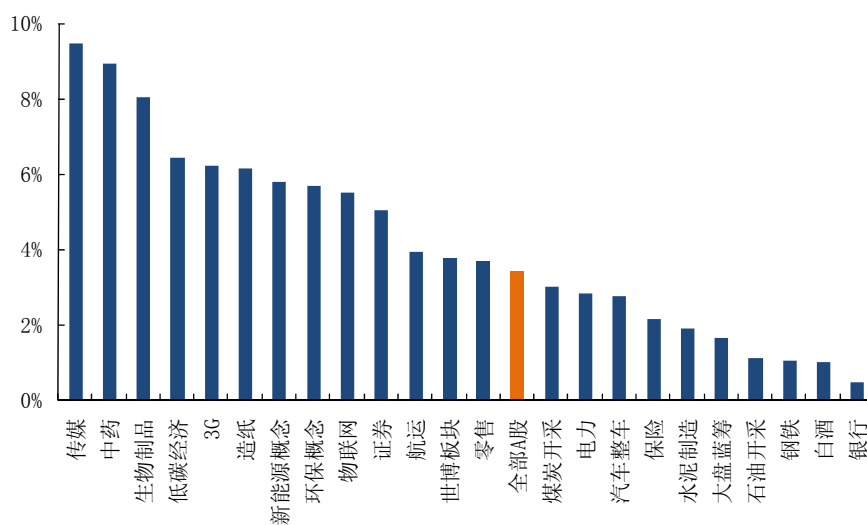
主题板块中则以市场涨幅为中心，新经济与传统经济泾渭分明。以传媒、生物制药、3G、低碳新能源为代表的新经济板块表现优于大盘；而银行、石油石化等权重传统板块全部弱于市场。我们认为，弱势反弹中，市场量能对大市值传统板块的支持部充分，活跃资金的逐利性必然倒向前期热点的中小市值板块。

图表 2：一周大类行业表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

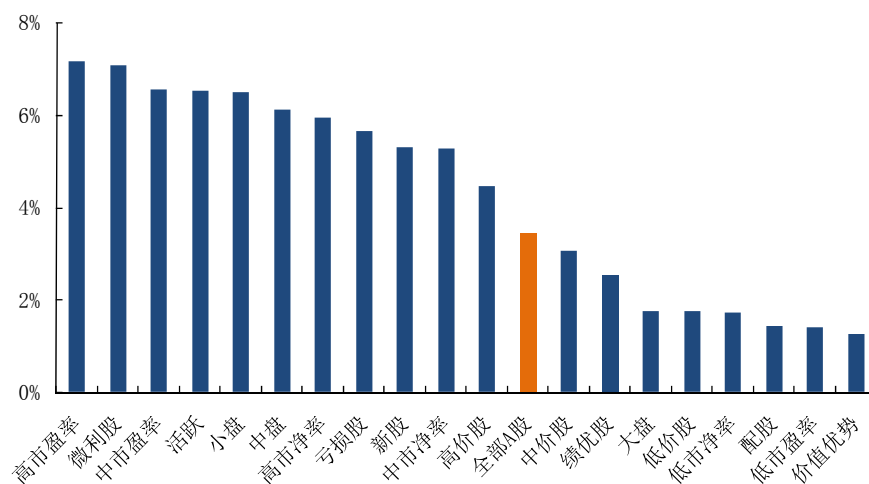
图表 3：一周重要子行业、板块表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

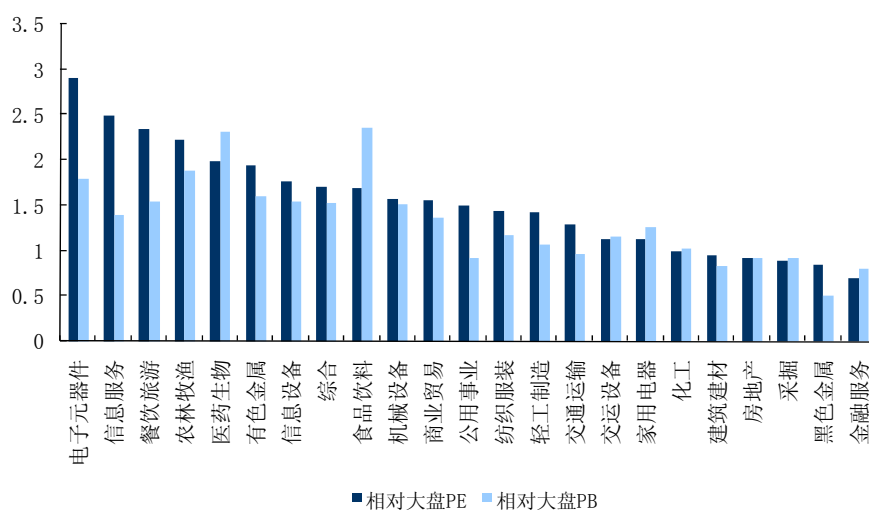
重要市场信息一周回顾

图表 4：一周风格指数表现



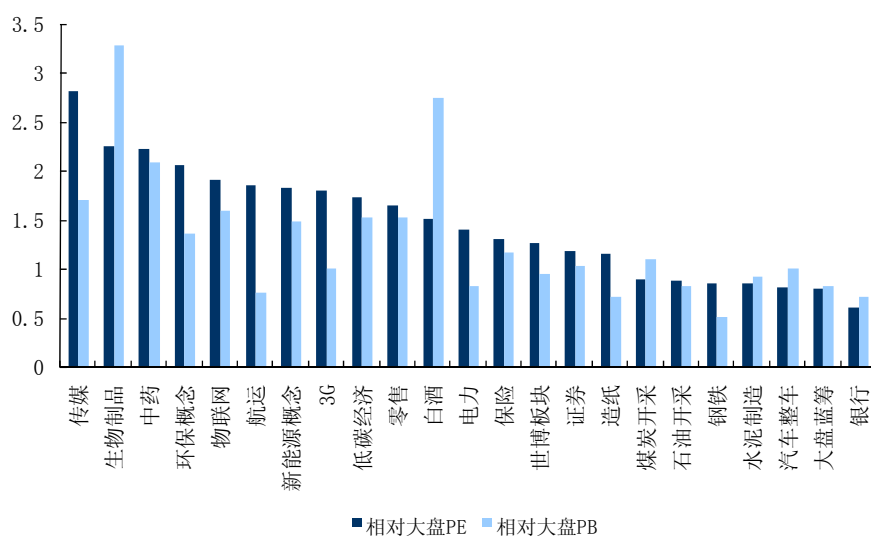
数据来源：国联证券研究所，Wind

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

超跌反弹已经出现，投资者可以抓波段机会

我们在前一期报告中已经提出超跌反弹将会出现，事实证明我们的判断正确。前一周市场下探 2500 点之后，开始逐渐企稳，上周指数反弹 2.8% 已经是 5 月中表现最好的一周。市场表现证明我们对超跌反弹的判断是正确的。我们认为，未来一周，或者说一个月内，指数大幅跌破 2500 点低点的可能性较小，市场有望迎来一段窄幅震荡盘整的阶段，投资者可以借此难得的喘息时机，把握一定的交易机会。

宏观表现支持市场反弹。由于欧洲经济表现不明朗，而地产调控效果有待观察，三驾马车中的两驾：固定资产投资和出口都面临较大的不确定性。当然，从大趋势上说，这意味着 A 股在很长一段时间内不会有趋势性向好的机会；但从短期和逆向思维角度出发，我们认为“观察期”将是未来一个月的宏观经济特征。

未来一段时间，市场情况类似今年 2-3 月表现。今年 1 月 7 日-21 日央票利率、存款准备金率意外启动是指数从 3478 点调整到 2890 点的重要原因之一。但其后的三月份，在市场忐忑不安中，并无新的政策出台，我们称之为“利空疲劳、利好真空”。类似于当时，4 月 15 日以来，市场从 3181 点一路下跌至 2481 点，空前严厉的地产调控措施和继续收紧的货币政策市主因。但在同样密集的有力政策之后，我们认为适当的政策真空期将会同样出现，以防止“多项政策叠加的负面影响”，亦即防止 08 年的局面再现。从这个角度出发，对于短期内弱势反弹、震荡整固的期待是可以维持的。

但我们要强调，超跌反弹动能有限，2500-2700 点的指数空间不易被打破。从总的态势来看，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，我们认为就目前情况而言，股指反弹高度很难超过 2700 点。上周市场已经最高上冲 2673 点，最终指数收在 2655 点，从最低点反弹算起已有 7%，相当可观，如果寄希望于更大级别的反弹，则将承受不必要的高风险。

波段操作成为把握反弹交易性机会的主要手段，强调有跌才有机会。综合判断，我们认为市场将会在 2500-2700 点盘整一段时间，态势可能类似三月，即指数空间不大，交易性机会较多。但我们同时认为目前市场环境弱于三月，特别从成交量角度看尚不如三月，因此我们强调在预判

期间的下轨介入，在上轨控制风险是较合理的做法。这也符合我们对2010年全年市场“跌出来的机会”的整体判断。

由于股指反弹空间不大，我们认为地产、银行等大市值板块仍没有机会。

交易性机会从三方面产生：

一是超跌后反弹，与产能淘汰有关的传统行业公司有望出现较多兼并收购等事件性机会，有色、钢铁等行业均是主要对象；

二是前期热点的新经济板块有可能再度活跃。我们提醒投资者注意创业板指数正式启用之后的效应。从中小板指经验看，可能短期内有下跌，但指数的推出意味着更多机构可以介入，代表中长期的机会；

三是结合当前宏观经济的重点方向，我们认为区域投资仍是热点，重点关注新疆建设的最新变化。

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
2010-5-31	600071.SH	凤凰光学	7,296.55	30.73%	机械设备
2010-5-31	600893.SH	航空动力	85.17	0.16%	交运设备
2010-5-31	600614.SH	鼎立股份	7,743.96	13.65%	房地产
2010-5-31	002136.SZ	安纳达	2,906.24	36.83%	化工
2010-5-31	000572.SZ	海马股份	9.78	0.01%	交运设备
2010-5-31	002135.SZ	东南网架	10,705.52	53.53%	建筑建材
2010-5-31	000802.SZ	北京旅游	1,573.11	11.44%	餐饮旅游
2010-5-31	000680.SZ	山推股份	12,223.03	16.10%	机械设备
2010-6-1	000423.SZ	东阿阿胶	12,108.14	18.51%	医药生物
2010-6-1	600698.SH	ST 轻骑	413.11	0.43%	交运设备
2010-6-3	600295.SH	鄂尔多斯	5,160.00	5.00%	黑色金属
2010-6-3	002360.SZ	同德化工	300.00	5.00%	化工
2010-6-3	002081.SZ	金螳螂	194.40	0.61%	建筑建材
2010-6-3	002362.SZ	汉王科技	540.00	5.04%	信息服务
2010-6-3	002361.SZ	神剑股份	400.00	5.00%	化工
2010-6-4	601601.SH	中国太保	10,667.00	1.24%	金融服务
2010-6-4	002215.SZ	诺普信	377.97	1.71%	化工

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	2655.77	2.80%	-18.96%	CMEX 黄金	1214.1
深圳成分指数	10495.65	2.81%	-23.39%	NYMEX 原油	73.94
沪深 300 指数	2850.30	2.94%	-20.29%	美元/人民币	6.828
中小板综合指数	5821.42	5.68%	0.11%	美元综合指数	86.75
香港恒生指数	19766.71	1.13%	-9.63%	LME 铜	6869.75
标普 500 指数	1089.41	0.16%	-2.30%	LME 铝	2027.5
道琼斯工业指数	10136.63	-0.56%	-2.79%	LME 铅	1825
NASDAQ 综合指数	2257.04	1.26%	-0.53%	LME 锌	1919.5
英国富时 100 指数	5188.43	2.48%	-4.15%	LME 镍	21050
法国 CAC40 指数	3515.06	2.46%	-10.70%	LME 锡	17800
德国 DAX30 指数	5946.18	2.01%	-0.19%		
日经 225 指数	9762.98	-0.22%	-7.43%		

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。