

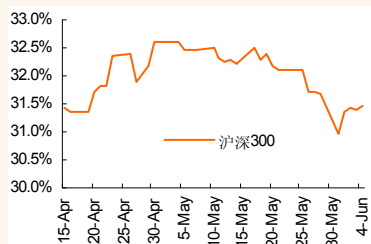
策略周报

仍需要等待

2010 年 6 月 7 日

一周投资策略(06.07)

2010 年净利润增长预期 31.5%

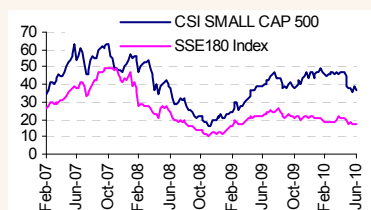


A 股最新估值水平

	10PE	11PE	市净率
沪深 300	13.38	11.22	2.33

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

- 1、《市场有望开始筑底，但尖底的可能性不大》2010/5/24
- 2、《离底不远但契机尚需等待》2010/5/17

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

二三季度经济回落趋势基本确定，但由于通胀的顶点通常滞后于经济增长顶点，所以未来一两个月内经济形势有类似滞涨的特征，按以往规律，此阶段股市表现通常欠佳；估值水平进一步向历史上的估值底靠近，但基本面和政策面缺乏转机，仍需等待，我们维持“离底不远但契机尚需等待”的判断。行业方面，建议关注具有稳定增长前景的医药、食品饮料、酒店旅游、商业等。

- 未来一两个月的经济处于周期波动中的类滞涨阶段。受欧洲主权债务危机和 4 月份楼市新政影响，二、三季度国内经济回落趋势已经基本确定；另一方面由于通胀波动滞后经济增长波动，所以通胀的见顶回落估计还需要一两个月。因此，未来一两月里的经济形势有点类似轻微滞涨，当然这种状态不会长期持续。但按照经济周期不同阶段的股市经验表现看，这一阶段的股市仍难以明显好转。
- 最近的政策信号比较混乱。两周前政策信号一度出现转暖迹象，但近期政策信号又有所摇摆，这可能反映了宏观经济管理部门对未来经济形势的判断也仍需要观察。另外，我们怀疑即便将来通胀回落了房价回调了，政府放松宏观政策的空间可能也不大了，毕竟不可能再像去年那样大力度刺激经济。未来政府能做的事情或许只能是加大力度推进结构性调整和经济转型，因此，中期内，我们需要关注结构调整政策及其累积效应什么时间会显现效果。
- 我们维持市场离底不远但契机尚需等待的判断。上周，市场估值水平进一步向历史低点靠近，沪深 300 动态市盈率回落至 13.38 倍，市净率回落至 2.33 倍，进一步向历史上的估值底靠拢。但是，从经济基本面的趋势和宏观政策看，股市仍缺乏好转契机。因此，我们总体上维持最近两三周来的判断，市场或许离底不远但契机仍需要等待、即便筑底出现 V 型尖底的可能性也不大。
- 行业方面，房地产相关产业链仍然持谨慎态度，建议关注具有稳定增长前景的医药、食品饮料、酒店旅游、商业等行业，对新兴行业中具备业绩支撑的上市公司仍然看好。近期行业研究员推荐公司有新纶科技、东方航空、兰花科创、贵州茅台、莱宝高科、粤富华、中青旅和中国卫星等。

一、A 股市场走势展望

未来一两个月的经济处于周期波动中的类滞涨阶段。受欧洲主权债务危机和 4 月份楼市新政影响，二、三季度国内经济回落趋势已经基本确定；另一方面由于通胀波动滞后经济增长波动，所以通胀的见顶回落估计还需要一两个月。因此，未来一两月里的经济形势有点类似轻微滞涨，当然这种状态不会长期持续。但按照经济周期不同阶段的股市经验表现看，这一阶段的股市仍难以明显好转。

最近的政策信号比较混乱。两周前政策信号一度出现转暖迹象，但近期政策信号又有所摇摆，这可能反映了宏观经济管理部门对未来经济形势的判断也仍需要观察。另外，我们怀疑即便将来通胀回落了房价回调了，政府放松宏观政策的空间可能也不大了，毕竟不可能再像去年那样大力度刺激经济。未来政府能做的事情或许只能是加大力度推进结构性调整和经济转型，因此，中期内，我们需要关注结构调整政策及其累积效应什么时候会显现效果。

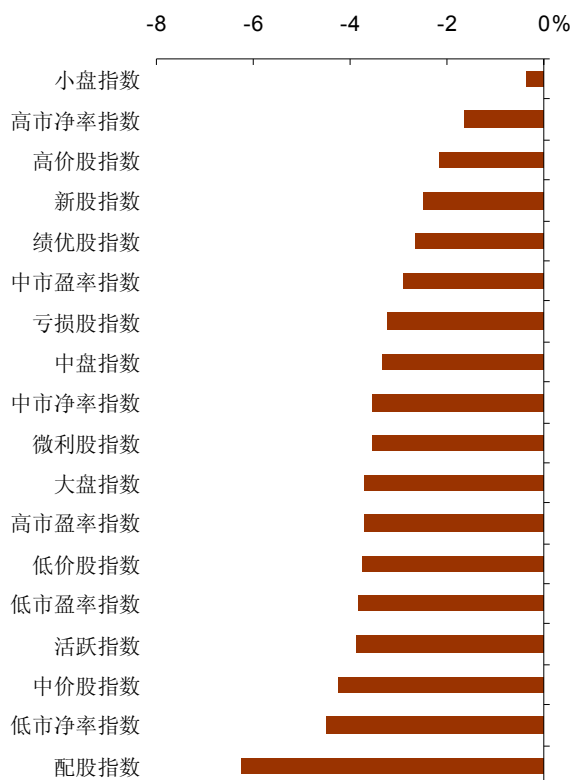
我们维持市场离底不远但契机尚需等待的判断。上周，市场估值水平进一步向历史低点靠近，沪深 300 动态市盈率回落至 13.38 倍，市净率回落至 2.33 倍，进一步向历史上的估值底靠拢。但是，从经济基本面的趋势和宏观政策看，股市仍缺乏好转契机。因此，我们总体上维持最近两三周来的判断，市场或许离底不远但契机仍需要等待、即便筑底出现 V 型尖底的可能性也不大。

行业方面，房地产相关产业链仍然持谨慎态度，建议关注具有稳定增长前景的医药、食品饮料、酒店旅游、商业等行业，对新兴行业中具备业绩支撑的上市公司仍然看好。

近期行业研究员推荐公司有新纶科技、东方航空、兰花科创、贵州茅台、莱宝高科、粤富华、中青旅和中国卫星等。

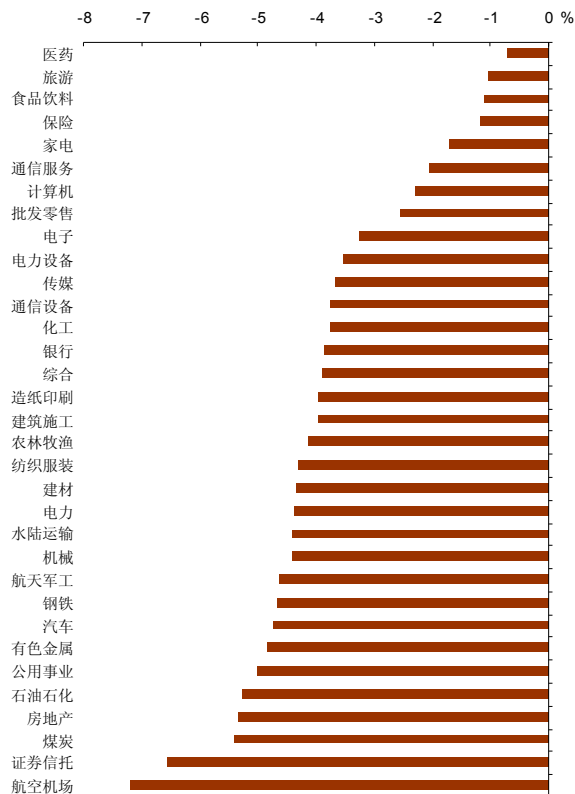
二、A 股市场表现和数据

图 1: 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 2: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



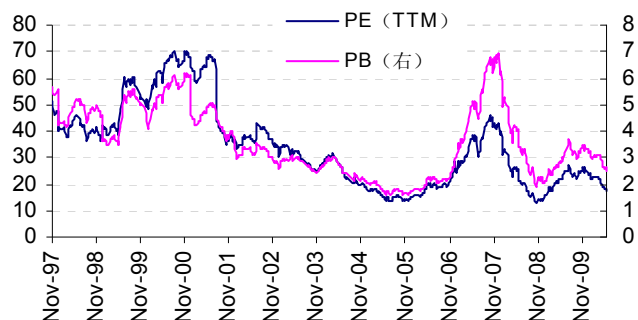
资料来源: 招商证券研发中心

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	19.98	15.58	12.95	2.65	207836.15	133348.79
沪深 300	15.85	13.38	11.22	2.33	135601.35	91830.23
中小企业板	41.78	30.76	23.62	5.38	21701.96	9017.96
剔除银行	25.58	18.9	15.67	2.89	174091.71	103667.17

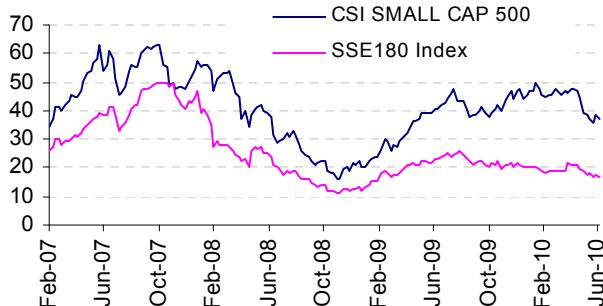
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3: 上证综指历史估值水平

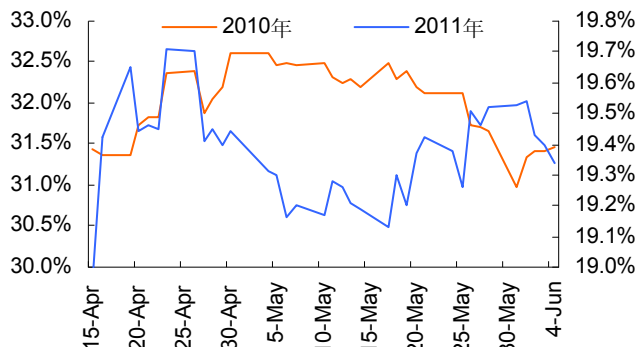


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

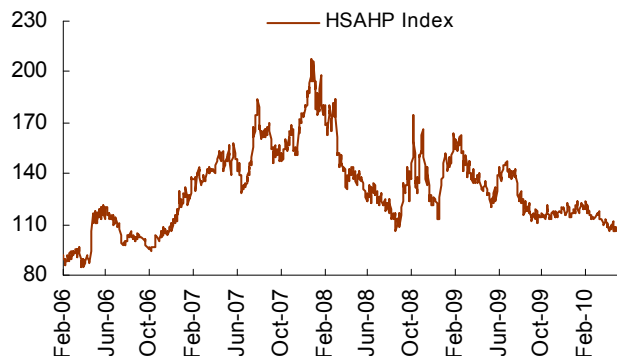
图 4: 大小盘指数估值对比



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 5: 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 6: A-H 价差: 2.44%


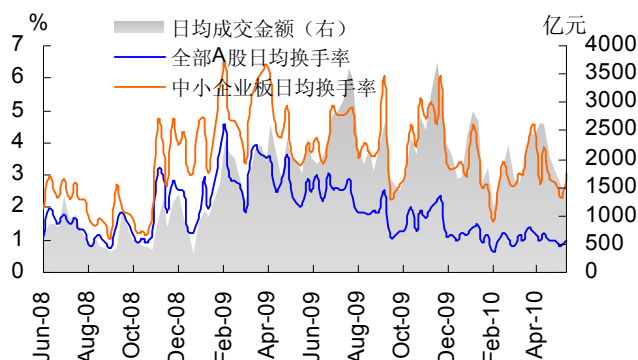
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

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	10.68	9.34	7.77	1.93
石油石化	14.95	12.81	11.49	2.12
汽车	16.35	14.65	12.43	3.03
建筑施工	17.64	14.23	11.5	1.97
煤炭	17.91	14.04	11.81	2.91
钢铁	18.17	13.46	11.08	1.34
保险	18.96	20.65	17.77	3.17
房地产	19.89	15.08	11.28	2.59
造纸印刷	20.59	18.56	15.28	2.15
水陆运输	20.78	19.46	16.19	2.1
证券信托	20.9	18.45	16.34	2.7
家电	23.26	18.84	15.52	3.44
建材	23.32	17.78	14.12	2.95
电力	24.75	22.01	18.43	2.2
航空机场	28.29	20.27	18.37	4.23
机械	28.57	22.23	17.26	3.38
纺织服装	31.6	21.67	18.46	3.07
批发零售	31.61	24.89	19.6	3.87
公用事业	33.11	26.46	19.79	3.19
食品饮料	34.31	27.09	21.81	6.51
医药	34.69	30.49	25.07	5.6
电力设备	34.93	28.14	22.31	4.8
旅游	35.11	29.46	23.67	4.07
化工	37.45	26.06	17.89	3.57
通信设备	38.26	25.9	20.84	3.87
有色金属	42.93	29.81	21.8	4.21
综合	43.09	27.12	22.32	4.28
通信服务	44.65	37.44	24.76	1.88
农林牧渔	48.8	32.81	25.41	4.93
计算机	51.14	35.06	26.93	4.95
传媒	55.6	46.36	40.95	4.33
电子	61.64	45.83	34.05	4.32
航天军工	71.8	55.79	44.76	4.21

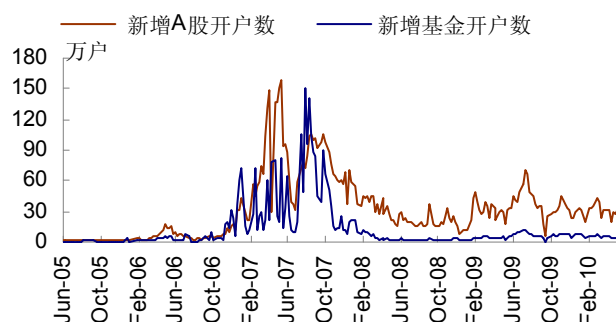
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

图 7: 换手率



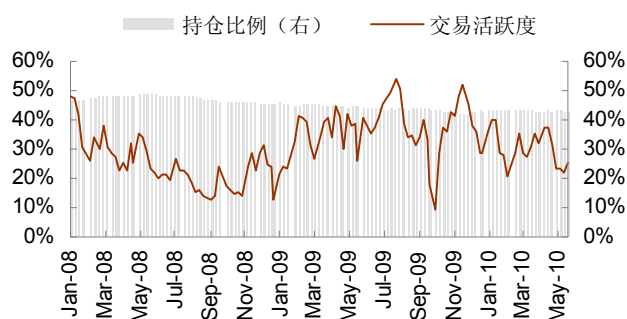
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 8: 新增开户数: 股票 30.4 万; 基金 4.74 万



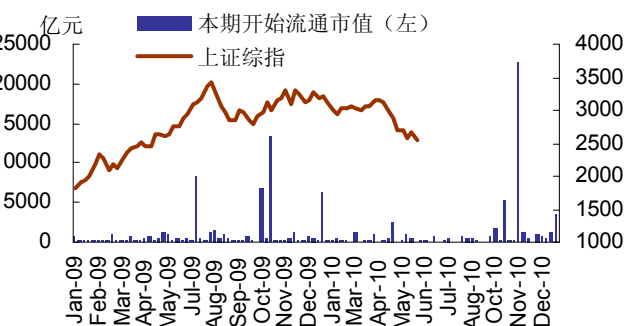
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 9: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 10: 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
京东方 A	2010-6-10	141.75	45.27%	375,000.00	216,728.70	236,561.54	定向增发机构配售股份
ST 双马	2010-6-7	16.13	56.81%	18,146.02	13,794.98	0.00	股权分置限售股份
驰宏锌锗	2010-6-8	11.60	6.35%	6,400.00	87,544.95	6,831.64	股权分置限售股份
阳光股份	2010-6-9	10.97	29.12%	15,600.00	37,965.24	0.00	定向增发机构配售股份
华微电子	2010-6-9	9.00	21.34%	11,130.61	41,029.39	0.00	股权分置限售股份
金丰投资	2010-6-7	8.04	28.96%	11,302.55	27,720.23	0.00	股权分置限售股份
ST 中润	2010-6-7	4.82	9.66%	7,474.94	19,482.32	50,460.89	股权分置限售股份
ST 张家界	2010-6-8	4.68	34.15%	7,513.59	11,078.15	3,411.80	股权分置限售股份
大连控股	2010-6-13	2.79	5.00%	5,321.64	72,434.01	28,677.18	股权分置限售股份
航天电子	2010-6-8	2.17	2.39%	1,938.00	60,628.94	18,537.14	定向增发机构配售股份
北京城乡	2010-6-9	1.46	5.00%	1,584.02	22,655.68	7,440.79	股权分置限售股份
双鹭药业	2010-6-7	0.95	0.80%	201.60	20,548.75	4,389.65	股权激励限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

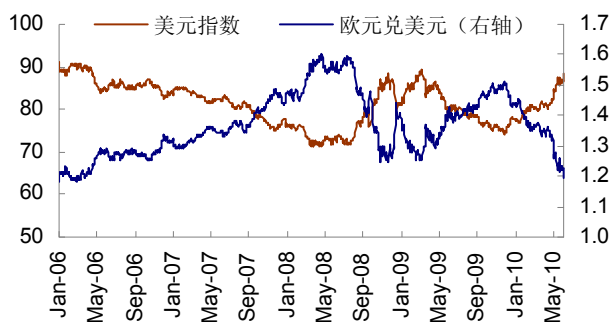
三、国际金融市场动态

表 4: 上周主要市场表现: 欧债担忧再起, 外围股市大幅回调; 欧元再次探底; 大宗商品普跌

	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	9932.0	-3.2	-4.3	-4.4	13.3	13.7	2.4
标普 500	1064.9	-3.5	-4.1	-3.5	13.3	14.1	2.0
富时 100	5126.0	-1.3	0.1	-3.5	15.5	11.5	1.6
德国 DAX30	5938.9	-0.1	3.9	2.7	17.0	11.5	1.4
日经 225	9901.2	1.4	-4.5	-2.6	1.4	20.5	1.3
纳斯达克	2219.2	-2.6	-2.1	1.4	20.0	17.9	2.3
孟买 SENSEX30	17117.7	1.5	2.1	0.8	13.3	16.7	3.2
香港恒生	19780.1	0.1	-0.7	-11.4	5.9	14.1	1.8
恒生国企	11375.5	-1.2	-0.0	-14.8	4.7	13.4	2.1
沪深 300	2744.4	-3.7	-3.3	-25.2	-6.6	17.9	2.6
台湾加权	7344.6	0.7	-2.9	-5.5	7.1	14.8	1.9
韩国综合	1664.1	3.5	1.0	1.9	19.3	8.7	1.2
巴西圣保罗	61675.8	-0.7	-1.9	-10.0	15.6	12.3	1.8
俄罗斯 RTS	1360.7	-0.5	-0.7	-2.1	18.3	8.0	1.1
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货 (美元/盎司)	1219.9	0.5	4.2	5.0	24.4		
WTI 原油期货 (美元/桶)	71.5	-4.1	-13.6	-5.3	3.9		
小麦 (美分/蒲式耳)	435.8	-6.8	-12.8	-18.8	-31.4		
玉米 (美分/蒲式耳)	340.0	-8.9	-5.6	-9.0	-24.2		
大豆 (美分/蒲式耳)	935.0	-1.8	-4.3	-10.4	-24.0		
LME 铜 (3 个月, 美元/吨)	6280.0	-10.1	-10.6	-10.8	25.0		
LME 铝 (3 个月, 美元/吨)	1881.0	-8.9	-13.0	-12.4	20.2		
LME 锌 (3 个月, 美元/吨)	1641.0	-15.4	-23.6	-30.7	4.2		
LME 镍 (3 个月, 美元/吨)	17950.0	-17.7	-27.2	12.2	22.1		
BDI	3844.0	-5.7	14.7	-6.4	-6.1		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	88.23	2.4	5.9	16.2	11.1		
欧元	1.20	-2.5	-7.9	-19.5	-15.6		
英镑	1.45	-0.0	-4.6	-12.3	-10.6		
日元	91.91	-0.9	2.9	-1.5	5.1		
人民币	6.83	0.0	-0.0	-0.0	0.1		
韩元	1201.80	-0.6	-7.2	-4.1	4.0		
澳元	0.82	-2.8	-9.4	-10.0	2.7		

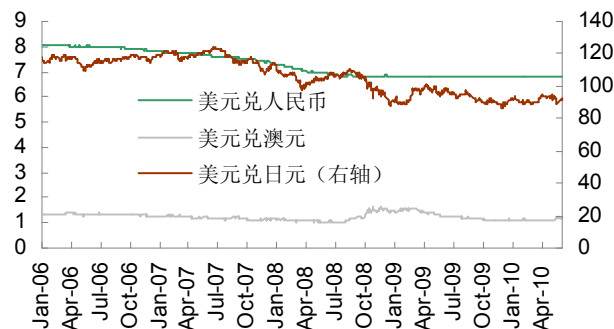
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 11: 汇率:美元指数 88.3; 欧元 1.196



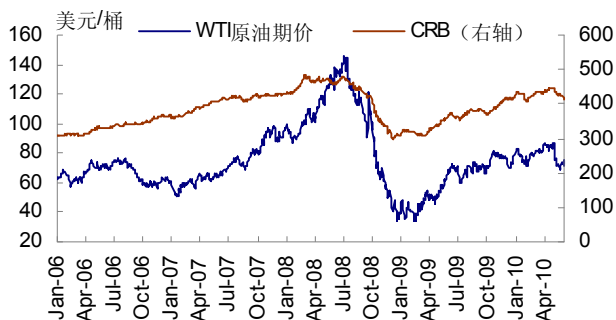
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 12: 汇率:日元 91.84; 澳元 1.22; 人民币 6.83



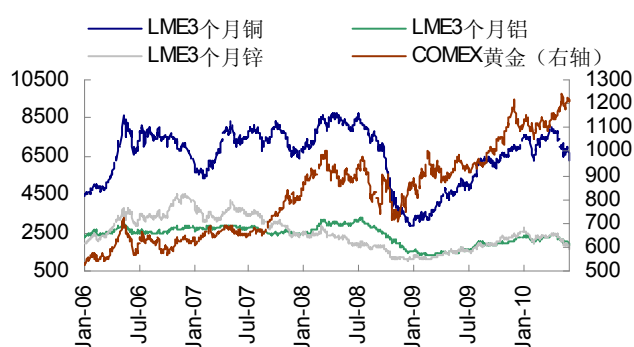
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 13: 商品:CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 14: 商品:黄金与基本金属



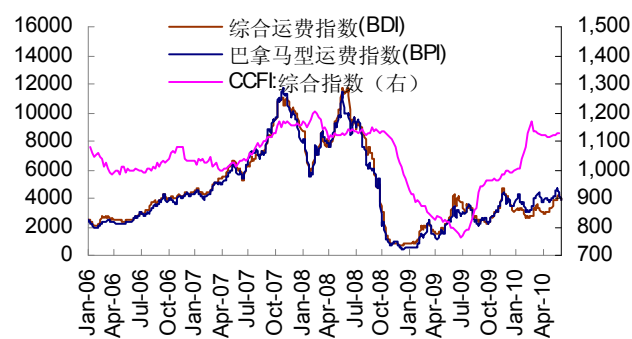
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 15: 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 16: 海运指数:BDI4156; CCFI4360

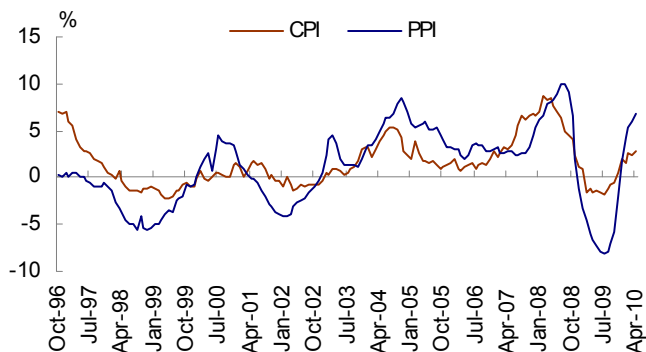


资料来源: Wind, 招商证券研发中心

四、国内重点宏观经济和行业数据

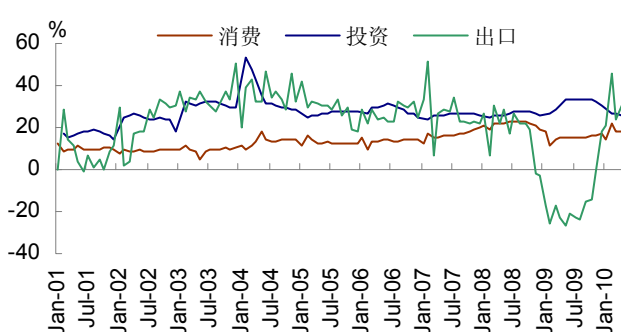
尽管部分城市商品房成交量出现反弹，但5月份总体大幅下降。北京、上海、广州和深圳环比分别下降56%，55%，29%和61%，预计成交量的持续下降将带动房价出现不同程度的回落。钢铁价格小幅下跌，上游铁矿石到港价格亦有所回落，另外，受需求下滑影响，重点企业开始减产。国内进入煤炭需求旺季，中转地库存有所上升，煤价总体稳中略升。

图 17: 通胀: CPI2.8%; PPI6.8%



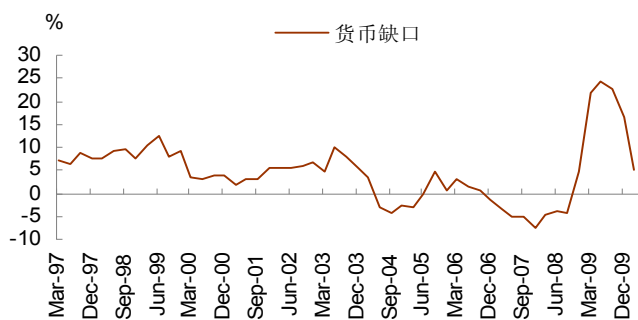
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 18: 投资 26.1%; 消费 18.5%; 出口 30.5%



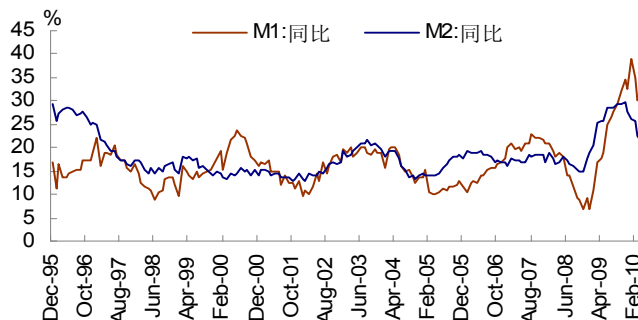
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 19: 货币缺口 (M2—名义 GDP)



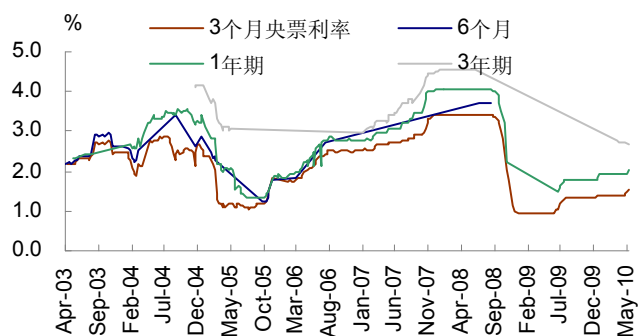
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 20: 货币供给: M1 为 31.25%; M2 为 21.48%



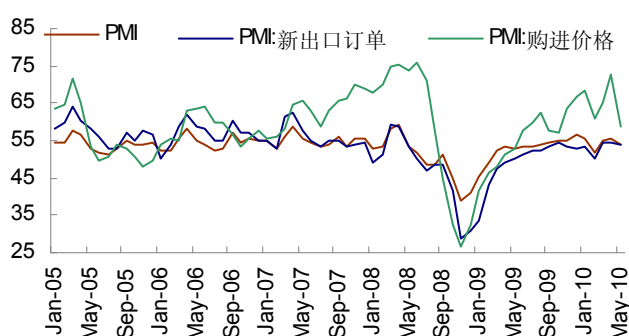
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 21: 票据发行利率: 3 个月 1.53; 1 年 2.0096



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 22: 景气指数: PMI: 53.9



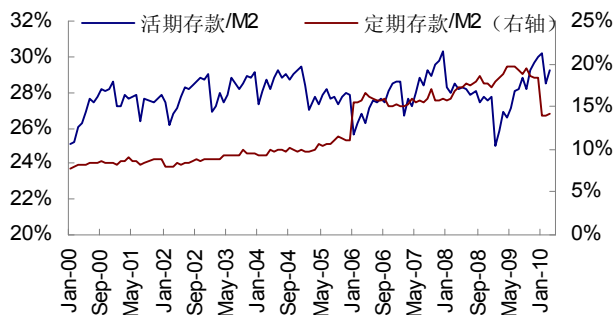
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 23: 存贷款增速: 存款 21.95%; 贷款 21.96%



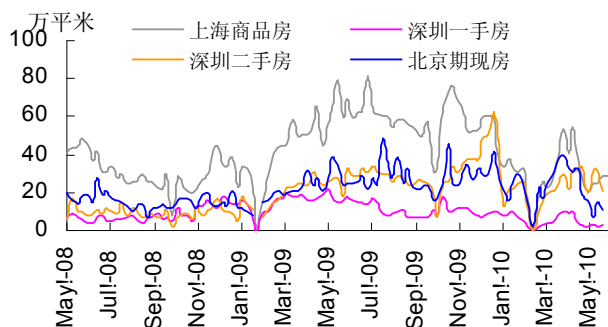
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 24: 活期存款和定期存款比例



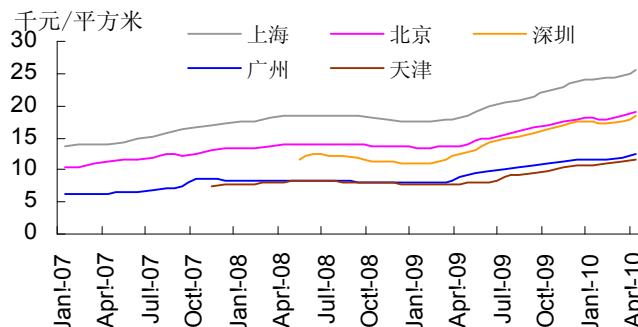
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 25: 房地产销售面积



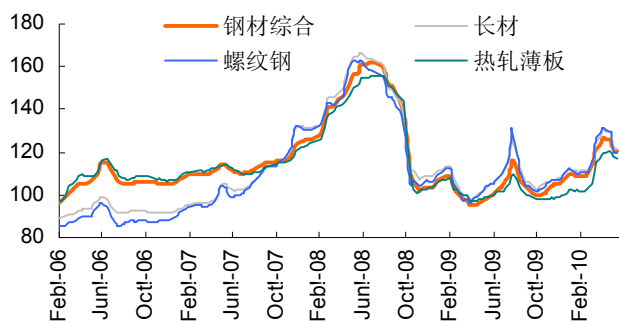
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 26: 房地产成交价格



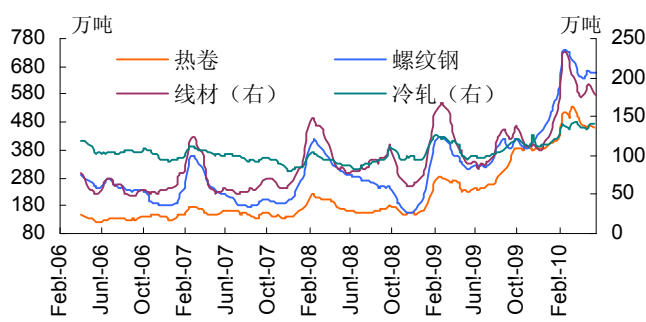
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 27: 钢铁价格指数回落



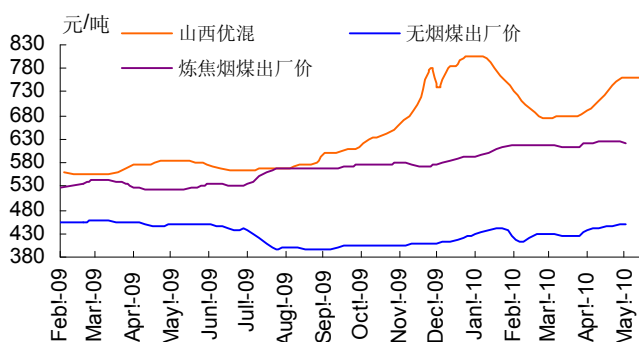
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 28: 钢铁库存回落



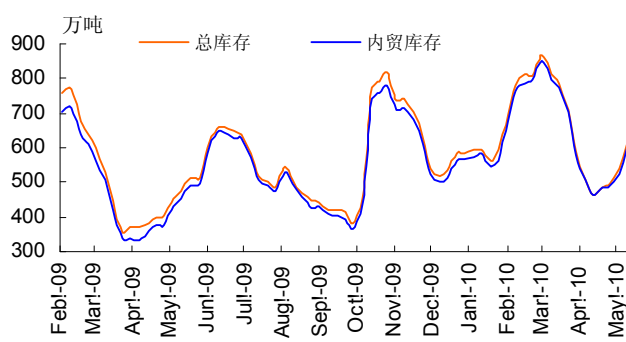
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 29: 煤炭价格走势



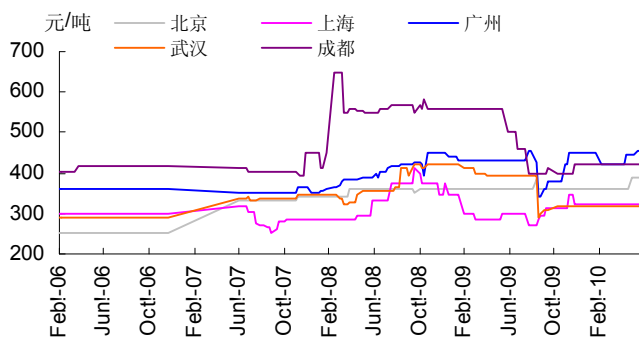
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 30: 秦皇岛港煤炭库存



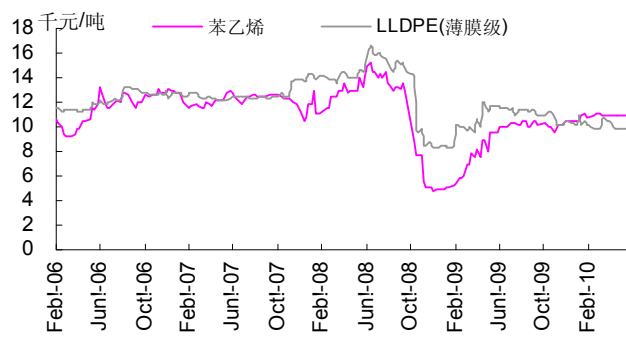
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 31: 水泥价格稳中有升



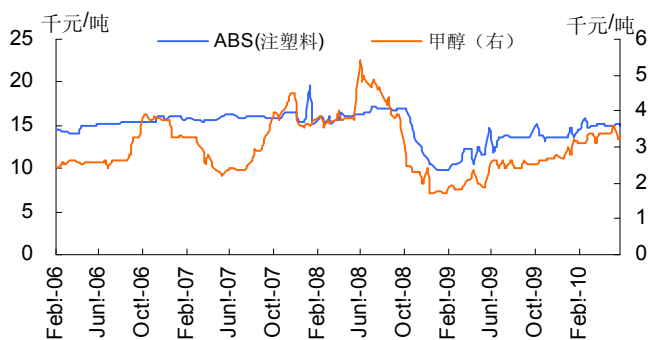
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 32: 上海地区化工品价格平稳



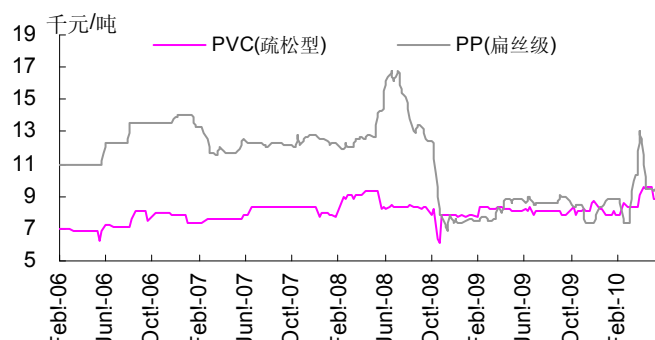
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 33: 上海地区化工品价格



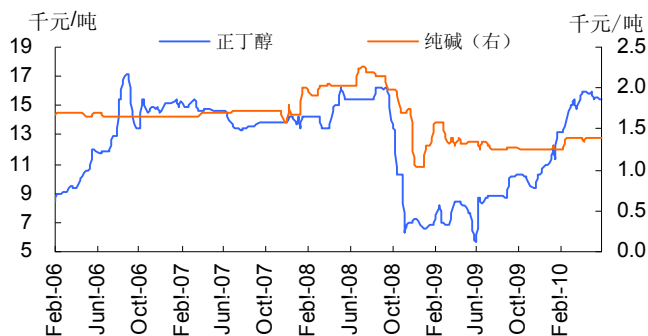
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 34: 上海地区化工品价格



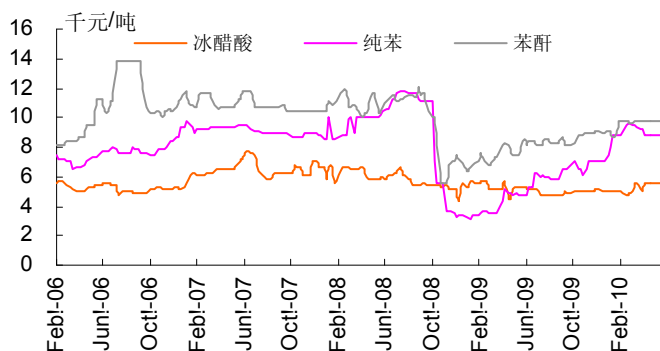
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 35: 上海地区化工品价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 36: 上海地区化工品价格



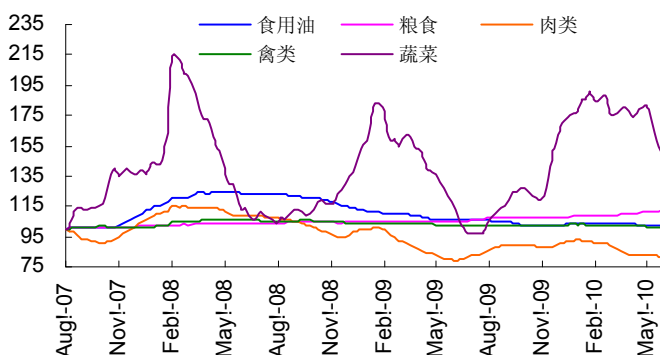
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 37: 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 38: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

五、国际经济金融数据

美国 5 月份制造业活动指数虽有所下滑, 但仍处于扩张的范围内; 4 月份美国待定住宅销售量保持稳定增加, 且前期数据向上修正; 5 月份汽车销量也延续增长态势; 但 5 月份就业市场数据仍不理想, 尽管失业率下降至 9.7%, 但新增就业人数远低于预期, 显示就业市场的恢复尚需时日。日本 4 月份工业产值不及预期, 房地产市场依然低迷。德国 5 月份 PMI 指数持续上升, 显示欧洲制造业前景仍然良好, 但 4 月份零售额大幅下降, 欧洲债务危机的影响为消费领域的复苏增加了不确定性。

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
05/31/2010 21:00	PMI 制造业	MAY	54.5	53.9	55.7	--	
05/31/2010 22:30	汇丰银行制造业 PMI	MAY	--	52.7	55.4	55.2	
美国 公布时间	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
06/01/2010 10:00	ISM 制造业	MAY	59	59.7	60.4	--	
06/01/2010 10:00	ISM 支付价格	MAY	72	77.5	78	--	
06/01/2010 10:00	建筑开支月环比	APR	0.00%	2.70%	0.20%	0.40%	☆
06/01/2010 10:30	达拉斯联储银行制造业活动指数	MAY	18.60%	2.90%	21.10%	--	
06/01/2010 17:00	ABC 消费者信心指数	MAY 30	-45	-44	-45	--	
06/02/2010 07:00	MBA 抵押贷款申请指数	MAY 28	--	0.90%	11.30%	--	
06/02/2010 07:30	挑战者企业裁员人数 同比	MAY	--	-65.10%	-71.10%	--	
06/02/2010 10:00	待定住宅销售量(月环比)	APR	5.00%	6.00%	5.30%	7.10%	☆
06/02/2010 10:00	待定住宅销售 同比	APR	20.20%	24.60%	23.50%	25.40%	☆

06/02/2010 15:10	国内汽车销售量	MAY	8.90M	9.14M	8.78M	--	☆
06/02/2010 15:10	汽车总销售量	MAY	11.40M	11.64M	11.21M	--	
06/03/2010 08:15	ADP 就业变动指数	MAY	70K	55K	32K	65K	★
06/03/2010 08:30	非农生产力	1Q F	3.40%	2.80%	3.60%	--	
06/03/2010 08:30	单位劳务成本	1Q F	-1.40%	-1.30%	-1.60%	--	
06/03/2010 08:30	首次失业人数	MAY 29	455K	453K	460K	463K	
06/03/2010 08:30	持续领取失业救济人数	MAY 22	4610K	4666K	4607K	4635K	
06/03/2010 10:00	工厂订单	APR	1.80%	1.20%	1.30%	1.70%	★
06/03/2010 10:00	ISM 非制造业综合指数	MAY	55.6	55.4	55.4	--	
06/03/2010 11:25	ICSC 连锁店销售 同比	MAY	--	2.60%	0.80%	--	☆
06/04/2010 08:30	非农就业人数增减	MAY	536K	431K	290K	--	★
06/04/2010 08:30	非农私企就业人数增减	MAY	180K	41K	231K	218K	★
06/04/2010 08:30	制造业就业人数增减	MAY	33K	29K	44K	40K	
06/04/2010 08:30	失业率	MAY	9.80%	9.70%	9.90%	--	☆
06/04/2010 08:30	平均时薪(月环比) 所有员工	MAY	0.10%	0.30%	0.00%	0.10%	
06/04/2010 08:30	平均时薪(同比) 所有员工	MAY	1.60%	1.90%	1.60%	1.80%	
06/04/2010 08:30	周平均工时 所有员工	MAY	34.1	34.2	34.1	--	
日本	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
05/30/2010 19:15	野村/JMMA 制造业 PMI	MAY	--	54.7	53.5	53.8	☆
05/30/2010 19:50	工业产值 (月环比)	APR P	2.50%	1.30%	1.20%	--	★
05/30/2010 19:50	工业产值同比%	APR P	27.40%	25.90%	31.80%	--	★
05/30/2010 21:30	劳工现金收入同比	APR	0.80%	1.50%	0.80%	1.00%	
05/31/2010 00:00	汽车产量 (同比)	APR	--	50.80%	71.20%	--	
05/31/2010 01:00	住宅动工量 (同比)	APR	6.60%	0.60%	-2.40%	--	★
05/31/2010 01:00	年度化新住宅开工数	APR	0.840M	0.793M	0.854M	--	
05/31/2010 01:00	建设订单 (同比)	APR	--	-25.00%	42.30%	--	☆
05/31/2010 19:50	贷款与贴现 公司 同比	APR	--	-3.40%	-3.20%	--	
06/01/2010 01:00	汽车销售量 (同比)	MAY	--	28.00%	33.50%	--	
06/01/2010 19:50	货币基础 (同比)	MAY	--	3.70%	2.90%	--	
06/02/2010 19:50	资本支出	1Q	-9.60%	-11.50%	-17.30%	--	
06/02/2010 19:50	Capital Spending excl Sftwre	1Q	-2.70%	-12.90%	-18.50%	--	
06/02/2010 19:50	Japan Buying Foreign Stocks	MAY 28	--	¥275.9B	¥271.1B	¥271.2B	
06/02/2010 19:50	Japan Buying Foreign Bonds	MAY 28	--	¥1174.9B	¥1044.8B	¥1045.4B	
06/02/2010 19:50	Foreign Buying Japan Stocks	MAY 28	--	¥80.6B	¥434.7B	--	
06/02/2010 19:50	Foreign Buying Japan Bonds	MAY 28	--	¥62.4B	¥45.9B	--	
德国	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
06/01/2010 02:00	零售销售额(月环比)	APR	1.00%	1.00%	-2.40%	-1.60%	
06/01/2010 02:00	零售销售额(同比)	APR	-0.70%	-3.10%	2.70%	3.70%	★
06/01/2010 03:55	失业人员变动 (单位: 千)	MAY	-17K	-45K	-68K	-67K	
06/01/2010 03:55	失业率(季节调整)	MAY	7.80%	7.70%	7.80%	--	
06/01/2010 03:55	PMI 制造业	MAY F	58.3	58.4	58.3	58.4	☆
06/03/2010 03:55	PMI 服务业	MAY F	53.7	54.8	53.7	--	☆

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 39: 美国利率



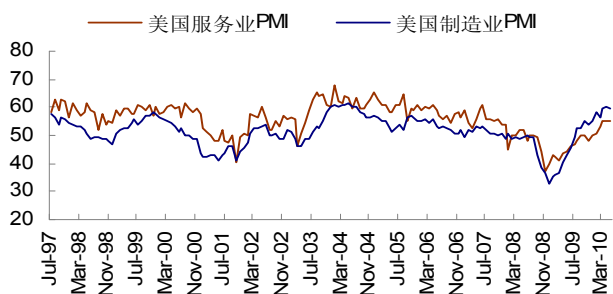
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 40: 美国通胀预期大幅下降



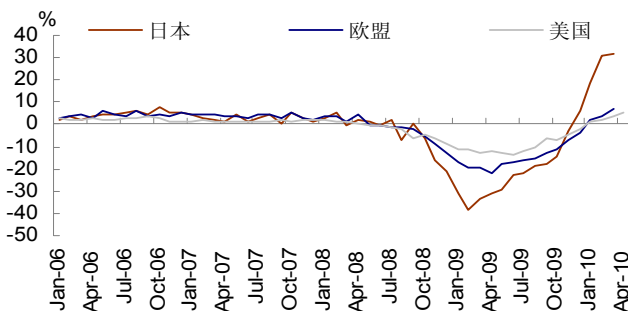
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 41: 美国 ISM 指数: 制造业 59.7; 服务业 55.4



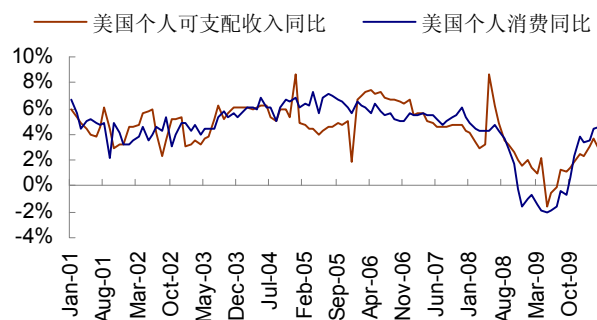
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 42: 工业生产同比增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 43: 美国个人收入与消费支出



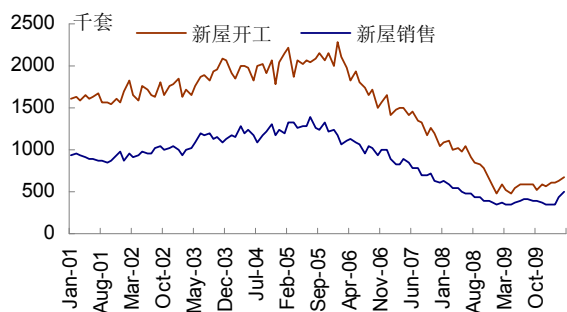
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 44: 美国零售业增速



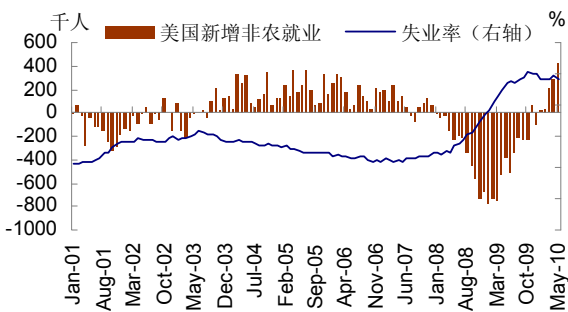
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 45: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



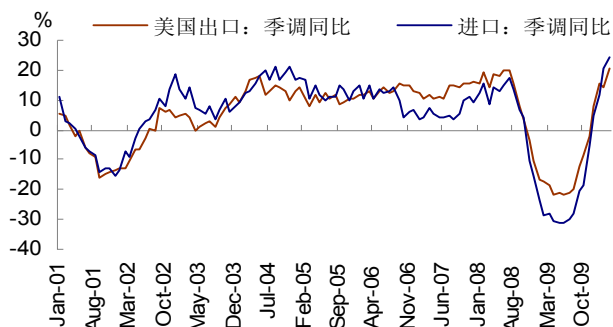
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 46: 美国就业: 新增就业 43 万; 失业率 9.7%



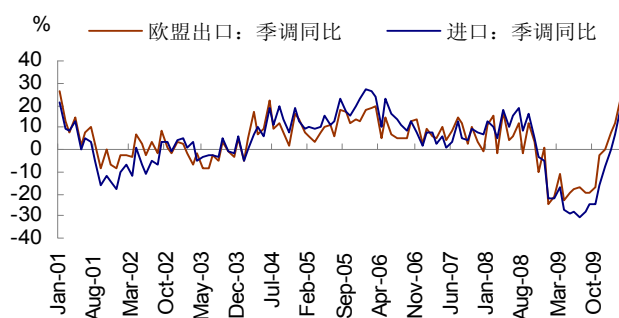
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 47: 美国贸易: 出口 20.37%; 进口 24.16%



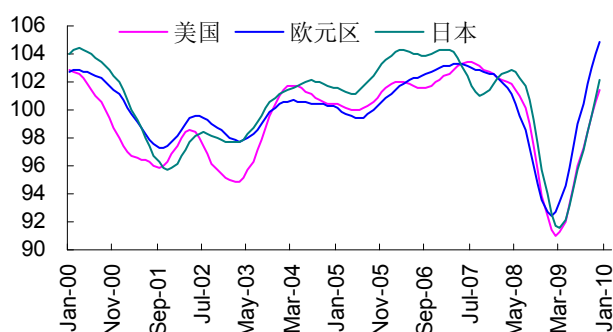
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 48: 欧盟贸易: 出口 12.2%; 进口 5.9%



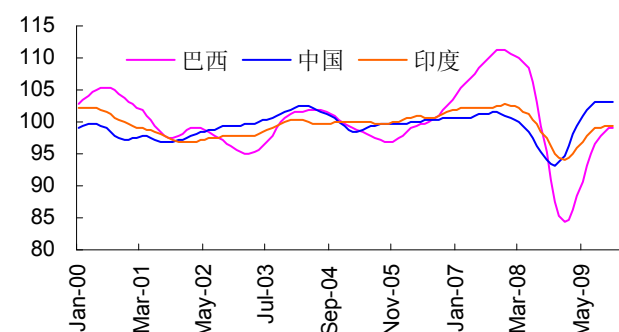
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 49: 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 50: 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
09-10 JUN	货币供应 - M0 (同比)	MAY	--	--	15.80%	--
09-10 JUN	货币供应 - M1(同比)	MAY	29.50%	--	31.30%	--
09-10 JUN	货币供应 - M2(同比)	MAY	21.00%	--	21.50%	--
09-10 JUN	New Yuan Loans	MAY	600.0B	--	774.0B	--
09-11 JUN	中国国家发改委住宅价格	MAY	11.5	--	12.8	--
06/10/2010	贸易余额(美元)	MAY	\$8.20B	--	\$1.68B	--
06/10/2010	出口 同比%	MAY	32.00%	--	30.50%	--
06/10/2010	进口 同比%	MAY	44.40%	--	49.70%	--
06/10/2010 22:00	工业品出厂价格指数(同比)	MAY	6.70%	--	6.80%	--
06/10/2010 22:00	购进价格指数(同比)	MAY	--	--	12.00%	--
06/10/2010 22:00	消费价格指数(同比)	MAY	3.00%	--	2.80%	--
06/10/2010 22:00	零售销售额 (同比)	MAY	18.60%	--	18.50%	--
06/10/2010 22:00	零售销售 年迄今 同比	MAY	18.20%	--	18.10%	--
06/10/2010 22:00	工业产值 (同比)	MAY	17.00%	--	17.80%	--
06/10/2010 22:00	工业生产 年迄今(同比)	MAY	18.60%	--	19.10%	--
06/10/2010 22:00	城镇固定资产投资 年迄今 同比	MAY	25.70%	--	26.10%	--
美国	指标		调查	实际	前期	修正
06/07/2010 15:00	消费者信用	APR	-\$2.0B	--	\$2.0B	--
06/08/2010 07:30	NFIB 中小企业乐观程度指数	MAY	--	--	90.6	--
06/08/2010 10:00	IBD/TIPP 经济乐观程度指数	JUN	49	--	48.7	--
06/08/2010 17:00	ABC 消费者信心指数	JUN 6	--	--	-44	--
06/09/2010 07:00	MBA 抵押贷款申请指数	JUN 4	--	--	0.90%	--
06/09/2010 10:00	批发库存	APR	0.50%	--	0.40%	--
06/09/2010 14:00	Fed's Beige Book	JUN 9				

06/10/2010 08:30	贸易余额	APR	-\$41.0B	--	-\$40.4B	--
06/10/2010 08:30	首次失业人数	JUN 5	448K	--	453K	--
06/10/2010 08:30	持续领取失业救济人数	MAY 29	4620K	--	4666K	--
06/10/2010 14:00	预算月报	MAY	-\$140.0B	--	--	--
06/11/2010 08:30	商品零售额	MAY	0.20%	--	0.40%	--
06/11/2010 08:30	除汽车外零售额	MAY	0.10%	--	0.40%	--
06/11/2010 08:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	MAY	0.30%	--	0.40%	--
06/11/2010 09:55	密执安大学消费者信心	JUN P	74.6	--	73.6	--
06/11/2010 10:00	营运库存	APR	0.50%	--	0.40%	--
日本	指标		调查	实际	前期	修正
06/07/2010 19:50	经常帐户总额	APR	¥1300.0B	--	¥2534.2B	--
06/07/2010 19:50	季节调整后经常收支总额	APR	¥1424.1B	--	¥1773.1B	--
06/07/2010 19:50	Trade Balance (BoP Basis)	APR	¥871.9B	--	¥1074.7B	--
06/07/2010 19:50	银行贷款(同比)	MAY	--	--	-1.80%	--
06/07/2010 19:50	银行贷款 同比	MAY	--	--	-1.80%	--
06/07/2010 19:50	银行贷款 经调整 同比	MAY	--	--	-1.70%	--
06/07/2010 19:50	日本货币供应 M2 同比	MAY	2.80%	--	2.90%	--
06/07/2010 19:50	日本货币供应 M3 同比	MAY	2.10%	--	2.20%	--
06/08/2010 00:30	企业破产(同比)	MAY	--	--	-13.20%	--
06/08/2010 01:00	领先指数 CI	APR P	102.5	--	102.7	--
06/08/2010 01:00	同步指数 CI	APR P	102.5	--	101.5	--
06/08/2010 02:00	经济观察家调查: 当前	MAY	--	--	49.8	--
06/08/2010 02:00	经济观察家调查: 前景	MAY	--	--	49.9	--
06/08/2010 19:50	机器订单 (月环比)	APR	1.70%	--	5.40%	--
06/08/2010 19:50	机器订单 同比%	APR	7.30%	--	1.20%	--
06/09/2010 02:00	机床订单 (同比)	MAY P	--	--	220.90%	--
06/09/2010 19:50	国内生产总值 (季环比)	1Q F	1.00%	--	1.20%	--
06/09/2010 19:50	GDP 年增长率推算值	1Q F	4.20%	--	4.90%	--
06/09/2010 19:50	名义 GDP(季环比)	1Q F	1.00%	--	1.20%	--
06/09/2010 19:50	GDP 年平减指数	1Q F	-3.00%	--	-3.00%	--
06/09/2010 19:50	国内企业商品价格指数(月环比)	MAY	0.10%	--	0.40%	--
06/09/2010 19:50	国内企业商品价格指数 (同比)	MAY	0.30%	--	-0.20%	--
06/09/2010 19:50	Japan Buying Foreign Stocks	JUN 4	--	--	¥275.9B	--
06/09/2010 19:50	Japan Buying Foreign Bonds	JUN 4	--	--	¥1174.9B	--
06/09/2010 19:50	Foreign Buying Japan Stocks	JUN 4	--	--	-¥80.6B	--
06/09/2010 19:50	Foreign Buying Japan Bonds	JUN 4	--	--	¥62.4B	--
06/10/2010 01:00	消费者信心	MAY	--	--	42.1	--
06/10/2010 01:00	消费者信心指数-- 家庭经济状况	MAY	42	--	42	--
德国	指标		调查	实际	前期	修正
06/07/2010 06:00	工厂订单 月环比 (经季调)	APR	-0.40%	--	5.00%	--
06/07/2010 06:00	工厂订单 (同比) (未经季调)	APR	25.40%	--	26.10%	--
06/08/2010 02:00	贸易余额	APR	15.0B	--	17.2B	--
06/08/2010 02:00	进口 季调 (月环比)	APR	-3.00%	--	11.00%	11.40%
06/08/2010 02:00	经常项目(欧元)	APR	12.2B	--	18.0B	--
06/08/2010 02:00	出口 季调 (月环比)	APR	-2.00%	--	10.70%	10.80%
06/08/2010 06:00	工业产值 月环比 (经季调)	APR	0.70%	--	4.00%	--
06/08/2010 06:00	工业产值 同比 (未经季调 工作日调整)	APR	12.40%	--	8.60%	--
06/10/2010 02:00	消费价格指数 (月环比)	MAY F	0.10%	--	0.10%	--
06/10/2010 02:00	消费价格指数(同比)	MAY F	1.20%	--	1.20%	--
06/10/2010 02:00	消费价指 - 欧盟总体(月环比)	MAY F	0.10%	--	0.10%	--
06/10/2010 02:00	消费价指 - 欧盟总体(同比)	MAY F	1.20%	--	1.20%	--
06/11/2010 02:00	批发价格指数 (月环比)	MAY	0.20%	--	1.70%	--
06/11/2010 02:00	批发价格指数 (同比)	MAY	6.10%	--	6.00%	--

资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

六、近期行业公司研究的观点

行业研究员推荐的公司有新纶科技、东方航空、兰花科创、贵州茅台、莱宝高科、粤富华、中青旅和中国卫星等。

表 7：上周行业研究员推荐的部分公司概况

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
新纶科技	廖振华	强烈推荐	首次	0.77	1.25	1.73	37.5-43.7	调整和升级产业结构是未来我国经济发展的重点，大力发展高、精、间的先进制造业无疑将成为重要方向，而先进制造业的发展与公司所处的防静电/洁净室行业密不可分，作为该行业的龙头，公司不但具有技术、规模和管理方面的综合优势，同时奉行先进、独特的经营理念和模式，持续、快速成长能力值得期待。
东方航空	姚俊、罗嫣嫣	强烈推荐	维持	0.4	0.42	0.43	-	我们认为在市场企稳以及在同一起跑线上，偏消费的周期类航空仍会有超额收益。前期市场大幅调整，航空亦出现回落，今年航空景气高位，油价温和，人民币升值预期仍在，而且航空是带有消费性质的强周期，这与投资类周期不同，我们认为航空仍会有超额收益。如果公司摘帽兑现、市场调整或由于5月盈利低于4月等因素出现股价下跌，这将是介入机会。
兰花科创	卢平、王培培	强烈推荐	维持	2.57	2.98	-	-	公司公告增持亚美达宁股权10%+1%股权，届时公司股权将达到47%，实现对亚美达宁公司的控股地位。亚美达宁煤质好，盈利能力强，且公司的规划是在未来1~2年内亚美达宁产量达到600万吨，因此增持其股权能够明显增厚公司业绩。在不考虑增持股权的情况下，我们预计公司10年EPS为2.47元，若公司在10年7月31日完成股权受让（双方约定2010年7月31日前完成审计及设计股权转让的相关工作），预计收购股权增厚业绩大约0.1元至2.57元。
贵州茅台	朱卫华、董广阳、黄璐	强烈推荐	维持	5.66	7.34	9.15	-	5月27日茅台股东大会，公司一再表示要对管理层有信心，我们认为集团增持封锁下跌空间，公司同时还在努力与国税部门沟通希望调低消费税率，未来趋势是向好的。
莱宝高科	张良勇、何金孝	强烈推荐	维持	0.86	1.2	-	31	近日，莱宝高科组织一季报业绩说明会，针对董事长换届、主要业务发展状况、中大尺寸触摸屏和电子纸产品的开发进度等市场关心的问题进行了详细沟通。我们认为，未来半年小尺寸电容屏还能持续超预期增长，而中尺寸电容屏和电子纸布局基本完成。
粤富华	姚俊、罗嫣嫣	强烈推荐	维持	0.73	0.83	1.15	17	公司公告由于收到珠海碧辟化工9313万元分红，按成本法核算据此确认本期投资收益（增厚EPS为0.27元），中期业绩预计为7000万-9000万元，实现扭亏并大幅增长。我们认为公司在珠江西岸发展提速的宏观背景下，实现港口企业商业模式的成功创新可能性非常大，今年公司各项业务即将优化并实现主业成功转型。
中青旅	林周勇、苏平	强烈推荐	维持	0.55	0.60	0.67	-	公司公告投资北京“古北水镇综合度假区”，我们认为这是公司“类乌镇”模式扩张的起点；在平台发展的战略思想指导下，在良好业务平台支撑下，公司新型旅游服务、景区等业务的发展将进入快车道，未来发展空间广阔。公司目前股价对应10PE31倍，维持强烈推荐，建议作为战略性品种长期持有。
中国卫星	王轶铭	强烈推荐	维持	0.35	0.43	0.53	22-25	公司随着北斗系统加速布网，长期增长性十分确定，公司拥有高垄断性航天核心资产，随着改革深入，资产整合预期不断增强，估值水平将推移逐步提高。公司应该享受高于平均水平的估值，上调6个月目标价为22-25元。

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负责宏观经济、投资策略、产业比较和选择等方面的研究。2007 年 9 月加盟招商证券研发中心，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。