

动态报告

投资策略

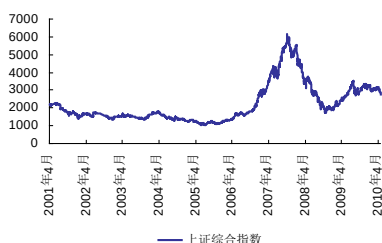
策略周报

2010年6月17日

策略周报

喜“新”厌“旧”-投资者的选择

上证综合指数走势



相关研究报告:

政策冷经济热下寻找投资“热”点(2010.4.12)

窗口期关注政策力度的不确定性(2010.4.19)

背离中顺势而为还是逆势而动(2010.4.26)

政策回归常态后经济和股市会硬着陆吗(5.4)

右侧继续悲观,但是左侧闪现乐观(5.14)

市场走向谨慎 我们不妨逆向(5.17)

分析师 黄学军

电话 021-60933142

邮箱 huangxjun@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980210030029

独立性声明:

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,特此声明。

1. A股稳定

本周投资者预期农行上市会维持稳定,以及出口的数据超预期,使得经济出现大幅下滑二次探底的预期有所放松,市场出现了一个小幅反弹。截止周五,上证指数和沪深300涨幅分别为0.64%和0.53%。

2. 喜“新”厌“旧”-国信中期策略会上的投资者

中期策略会上投资者在行业方面喜新厌旧明显。在上周举行的中期策略会上,我们发现了一个有趣的现象:就是“新”“旧”行业的参与投资者泾渭分明。所谓“新”行业是指新兴行业和消费,所谓“旧”行业就是指传统的周期性行业。所谓泾渭分明就是从人气看,新兴和消费行业会场的人数远高于周期性的传统行业。这样一个有趣的现象以前会出现在个股身上,在卖方举行的策略会上,一些个股的推介上会受到热捧,而一些不被市场看好的个股参与的人数会较少。事实也证明热捧的个股在后期的市场会表现不错,而受到冷落的个股在后期表现确实一般。按照以往卖方策略会的规律看,至少可以说明在未来的一段时间里关注度高的行业投资者会比较认可,相应的表现机会也会多一些。

短期内对市场影响比较大的因素,需要关注农行首发上市以及上市公司中报业绩。如果农行定价较低,我们认为对二级市场有利。从最近上市公司披露的中报业绩看,目前披露的665家上市公司的预报情况中,略增、扭亏、续盈以及预增的上市公司有512家,预期向好的上市公司的比例77%,比例还是比较高。

3. 喜“新”厌“旧”-一段时间可持续的投资热点

对应的投资策略,短期市场对农行上市预期会比较稳定,因此股指还将相对维持在一个稳定的位置。从中期的角度看,如果经济增速放缓,政策退出力度放缓,那么市场将迎来较好的投资机会。由于目前整个通胀比较高,货币的增速依然维持高位,政策立刻放松的可能性不是很大,我们维持股指在一个宽幅区间震荡的判断。操作上,短期关注上市公司业绩中报预期较好的上市公司,从中期的角度看,我们维持中期策略报告的观点,看好机械设备(包括电气设备)、电子、医药等行业。

4. 市场风险提示

密切关注农行上市的定价,以及农行上市后是否会继续维稳等。

内容目录

一、投资主题：喜“新”厌“旧”	3
二、政策与热点：进入政策观察期	3
三、一周市场回顾：A 股稳定	3
1、主要股指一周表现：全球股市反弹	3
2、行业一周表现：消费类表现不错	4
3、风格指数：小盘股出现持续好转	5
四、市场资金供求：发行节奏依然	5
1、一周新股和增发：新股节奏依然	5
2、一周限售股解禁：下周解禁股压力较小	6
五、估值情况：估值处于较低水平	6
1、主要指数估值水平	6
2、A-H 股溢价率：处于较低水平	7

图表目录

图 1：两市日均成交金额	4
表 1：世界主要股票指数一周表现	4
表 2：主要行业指数一周表现	5
图 2：不同风格指数本周表现	5
表 3：一周新股	5
表 4：一周增发	6
表 5：一周股票增发预案	6
表 6：下周限售股解禁情况	6
表 7：主要指数估值情况	7
图 3：恒生 AH 溢价指数	7

一、投资主题：喜“新”厌“旧”

最近几周，我们一直从市场的角度来看判断市场，主要提出从一级和二级市场的互动，市场中各种主体的利益博弈，以及股票供求关系的变化以及上周探讨的大盘股的发行对于 A 股的影响。本周我们从投资者的情绪来观察对市场的影响。

中期策略会上投资者在行业方面喜新厌旧明显。在上周举行的中期策略会上，我们发现了一个有趣的现象：就是“新”“旧”行业的参与投资者泾渭分明。所谓“新”行业是指新兴行业和消费，所谓“旧”行业就是指传统的周期性行业。所谓泾渭分明就是从人气看，新兴和消费行业会场的人数远高于周期性的传统行业。这样一个有趣的现象以前会出现在个股身上，在卖方举行的策略会上，一些个股的推介上会受到热捧，而一些不被市场看好的个股参与的人数会较少。事实也证明热捧的个股在后期的市场会表现不错，而受到冷落的个股在后期表现确实一般。按照以往卖方策略会的规律看，至少可以说明在未来的一段时间里关注度高的行业投资者会比较认可，相应的表现机会也会多一些。

短期内对市场影响比较大的，需要关注农行首发上市以及上市公司中报业绩。如果农行定价较低，我们认为对二级市场有利。从最近上市公司披露的中报业绩看，目前披露的 665 家上市公司的预报情况中，略增、扭亏、续盈以及预增的上市公司有 512 家，预期向好的上市公司的比例 77%，比例还是比较高。

对应的投资策略，短期市场对农行上市预期会比较稳定，因此股指还将相对维持一个稳定的位置。从中期的角度看，如果经济增速放缓，政策退出力度放缓，那么市场将迎来较好的投资机会。由于目前整个通胀比较高，货币的增速依然维持高位，政策立刻放松的可能性不是很大，我们维持股指在一个宽幅区间震荡的判断。操作上，短期关注上市公司业绩中报预期较好的上市公司，从中期的角度看，我们维持中期策略报告的观点，看好机械设备（包括电气设备）、电子、医药等行业。

需要提示投资者的是，密切关注农行上市的定价，以及农行上市后是否会继续维稳等。

二、政策与热点：进入政策观察期

1、6 月 15 日，中国银监会发布的《银监会 2009 年报》指出，对银行业而言，2010 年经济发展环境可能好于 2009 年，但经济运行和银行风险管理工作中的新老矛盾相互交织，不确定因素较多，银行业稳健运行仍面临风险和挑战。

三、一周市场回顾：A 股稳定

1、主要股指一周表现：全球股市反弹

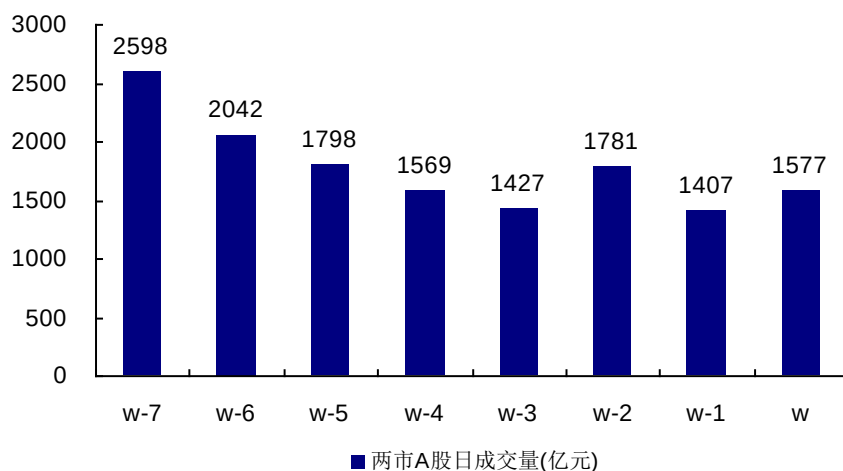
本周 A 股出现了小幅反弹，主要是投资者预期农行上市会维持稳定，以及出口的数据超预期，使得经济出现大幅下滑二次探底的预期有所放松，市场出现了一个小幅反弹。

国际方面，随着海外数据的进一步好转，市场出现了比较稳定的情形，多数市场出现了较大幅度的反弹，尤其欧洲股市连续出现反弹。

截止周五，上证指数和沪深 300 涨幅分别为 0.64%和 0.53%。

两市日成交额为 1577 亿元，较上周的 1407 亿元交易量有所增加，表明市场成交活跃度有所恢复。

图 1：两市日均成交额



数据来源：WIND 国信证券经济研究所

数据说明：W 为本周；W-1 为前推一周，依此类推；

表 1：世界主要股票指数一周表现

指数	过去一周涨幅(%)	一周涨幅(%)	收盘价
道琼斯工业平均数	-2.0	2.8	10211.1
标准普尔 500 指数	-2.3	2.5	1091.6
纳斯达克指数	-1.7	1.1	2243.6
伦敦金融时报 100 指数	-1.2	0.7	5163.7
法国 CAC 指数	-1.7	2.9	3555.5
德国 DAX 指数	-0.1	1.8	6047.8
东京日经 225 指数	1.4	-2.0	9705.3
香港恒生指数	0.1	0.5	19872.4
印度孟买 sensex30 指数	1.5	-0.3	17065.0
俄罗斯 RTS 指数	-0.5	-0.3	1356.8
巴西圣保罗交易所指数	-0.4	3.1	63605.4
标普/澳证 200 指数	-0.2	1.3	4505.5
台湾证交所加权股价指数	0.7	-0.6	7299.5
韩国 KOSPI 指数	2.5	0.7	1675.3
新加坡海峡时报指数	2.4	-0.4	2796.3
上证指数	-3.8	0.6	2569.9
深圳综指	-2.6	3.0	1066.1
沪深 300 指数	-3.7	0.5	2758.9

数据来源：Bloomberg 国信证券经济研究所

2、行业一周表现：消费类表现不错

本周消费量表现不错，符合上周的预期，由于受到收入倍增计划等的影响。食品饮料、餐饮旅游、商业贸易表现不错，涨幅居前。跌幅居前的为金融服务。

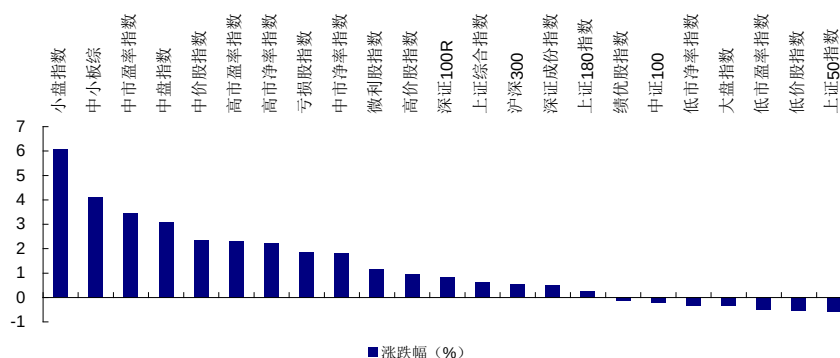
表 2: 主要行业指数一周表现

行业	本周收益率 (%)	上周收益率 (%)	行业	本周收益率	上周收益率
农林牧渔	2.51	-3.30	纺织服装	2.55	-3.36
采掘	0.19	-4.84	轻工制造	2.58	-4.15
化工	0.90	-4.83	医药生物	1.49	-1.76
黑色金属	0.12	-4.64	公用事业	0.62	-3.91
有色金属	1.68	-4.72	交通运输	1.34	-4.89
建筑建材	1.87	-3.33	房地产	1.16	-2.81
机械设备	3.19	-3.41	金融服务	-1.14	-3.67
电子元器件	2.50	-2.93	商业贸易	3.27	-1.91
交运设备	1.54	-4.14	餐饮旅游	3.43	-1.42
信息设备	2.71	-3.72	信息服务	3.65	-2.30
家用电器	3.01	-0.01	综合	3.49	-4.76
食品饮料	3.71	0.14			

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

3、风格指数: 小盘股出现持续好转

小盘股出现持续好转的态势, 前面几周大盘股和小盘股的跷跷板没有出现, 而本周小盘和中小板指数表现相对好一些, 延续了上周的强势风格。

图 2: 不同风格指数本周表现


数据来源: WIND 国信证券经济研究所

四、市场资金供求: 发行节奏依然

1. 一周新股和增发: 新股节奏依然

从本周上市的公司来看, 整个新股的发行节奏依然较快。

表 3: 一周新股

发行日期	名称	发行价格	发行数量(万)	募集资金合计(亿)	上市时间
2010-6-10	金通灵	28.2	2100	5.922	2010-6-10
2010-6-10	盛运股份	17	3200	5.44	2010-6-10
2010-6-10	长城集团	20.5	2500	5.125	2010-6-10
2010-6-4	誉衡药业	50	3500	17.5	2010-6-4
2010-6-4	星网锐捷	23.2	4400	10.208	2010-6-4
2010-6-4	江苏神通	22	2600	5.72	2010-6-4
2010-6-4	启明星辰	25	2500	6.25	2010-6-4
合计			20800	56.165	合计

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

本周有 1 家公司实施增发方案，为定向增发。

表 4: 一周增发

发行日期	名称	发行方式	发行价格	发行数量(万)	募集资金(亿)	证监会行业
2010-6-10	中恒集团	定向	31.85	1200	3.822	综合类
合计				1200	3.822	

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

本周有 12 家公司提出增发预案，其中 11 家为定向增发。

表 5: 一周股票增发预案

预案公告日	名称	发行方式	发行对象	增发数量(万股)
2010-6-12	山鹰纸业	定向	大股东关联方, 机构投资者, 境内自然人	22000
2010-6-12	广宇发展	定向	大股东	60017.7814
2010-6-12	云天化	定向	机构投资者, 境内自然人	14200
2010-6-12	国脉科技	定向	机构投资者, 境内自然人	5000
2010-6-12	金马集团	定向	大股东	35382.4149
2010-6-11	中天城投	定向	机构投资者, 境内自然人	30900
2010-6-11	海马股份	定向	机构投资者, 境内自然人	61000
2010-6-11	*ST 张铜	定向	机构投资者	118026.5552
2010-6-10	三峡水利	定向	大股东, 机构投资者	6000
2010-6-10	东晶电子	定向	机构投资者	3000
2010-6-9	河北钢铁	公开发行	全体投资者	380000
2010-6-9	广州浪奇	定向	机构投资者, 境内自然人	5000

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

2. 一周限售股解禁: 下周解禁股压力较小

下周限售股解禁市值 98.8 亿元，比上周的 545 亿元少，解禁股压力较小。

表 6: 下周限售股解禁情况

股票简称	可流通时间	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
美都控股	2010-6-17	37620	42460.7927	33248.07	定向增发机构配售股份
七星电子	2010-6-17	331.2	1324.8	4844	首发机构配售股份
亚太药业	2010-6-17	600	2400	9000	首发机构配售股份
驰宏锌锗	2010-6-17	6400	87544.9529	6831.643	股权分置限售股份
西藏城投	2010-6-17	72.5	19279.7331	38218.27	股权激励限售股份
大连控股	2010-6-17	5321.6419	72434.0145	28677.18	股权分置限售股份
南宁百货	2010-6-17	3268.6336	11464.3055	2627.701	股权分置限售股份
丹甫股份	2010-6-17	670	2680	10000	首发机构配售股份
康力电梯	2010-6-17	804	3216	12000	首发机构配售股份
澳洋顺昌	2010-6-17	869.0625	5718.75	11652.19	首发原股东限售股份
实益达	2010-6-17	19172.1075	6513	327.8925	首发原股东限售股份
顺络电子	2010-6-17	5833.828	5264.688	1856.634	首发原股东限售股份
太极股份	2010-6-17	500	2000	7378.92	首发机构配售股份
卓翼科技	2010-6-17	500	2000	7500	首发机构配售股份
丽鹏股份	2010-6-18	270	1080	4000	首发机构配售股份
中国高科	2010-6-18	7149.3681	22183.432	0	股权分置限售股份
联信永益	2010-6-18	350	1400	5103	首发机构配售股份
伟星新材	2010-6-18	1268	5072	19000	首发机构配售股份

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

五、估值情况: 估值处于较低水平

1. 主要指数估值水平

彭博数据显示, A 股股指的估值水平以沪深 300 为例, 目前在 15.4 倍。

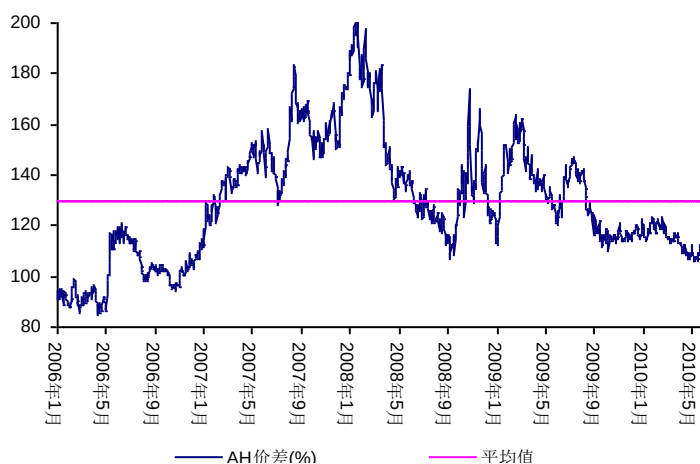
表 7: 主要指数估值情况

指数	PE	2010PE	2011PE	PB
道琼斯工业平均数	14.5	12.9	10.7	2.6
标准普尔 500 指数	16.1	13.7	11.2	2.1
纳斯达克指数	29.4	18.0	14.1	2.6
伦敦金融时报 100 指数	14.1	10.7	8.7	1.7
法国 CAC 指数	14.0	11.3	8.9	1.3
德国 DAX 指数	15.2	12.1	9.9	1.4
东京日经 225 指数	—	18.7	16.2	1.3
香港恒生指数	14.6	13.2	11.1	1.8
印度孟买 sensex30 指数	17.9	16.8	13.7	3.2
俄罗斯 RTS 指数	8.0	7.8	6.1	1.0
巴西圣保罗交易所指数	13.9	12.4	9.2	1.9
标普/澳证 200 指数	—	14.6	11.5	1.9
台湾证交所加权股价指数	17.6	13.8	12.2	1.9
韩国 KOSPI 指数	12.1	10.3	9.2	1.2
新加坡海峡时报指数	13.3	14.1	12.6	1.6
上证指数	19.2	15.1	12.4	2.5
深圳综指	34.9	24.2	18.2	4.1
沪深 300 指数	18.7	15.5	12.6	2.6

数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

2. A-H 股溢价率: 处于较低水平

根据恒生 AH 溢价指数, A 股和 H 股的最新溢价率为 0.1%, AH 溢价水平波动较小。

图 3: 恒生 AH 溢价指数


数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

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或询价。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。本报告版权归国信证券所有，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。

国信证券经济研究所研究团队(含联系人)

宏观			策略			交通运输		
周炳林	0755-82130638		崔 嵘	021-60933159		郑 武	0755- 82130422	
林松立	010-66026312		廖 喆	021-60933162		陈建生	0755- 82133766	
			黄学军	021-60933142		岳 鑫	0755- 82133766	
						高 健	0755-82130678	
银行			房地产			机械		
邱志承	021- 60875167		方 焱	0755-82130648		余爱斌	0755-82133400	
黄 飙	0755-82133476		区瑞明	0755-82130678		黄海培	021-60933150	
谈 焯	010- 66025229		黄道立	0755- 82133397		陈 玲	0755-82130646	
						杨 森	0755-82133343	
						李筱筠	010-66026326	
汽车及零配件			钢铁			商业贸易		
李 君	021-60933156		郑 东	010- 66026308		孙菲菲	0755-82133400	
左 涛	021-60933164		秦 波	010-66026317		吴美玉	010-66026319	
						祝 彬	0755-82131528	
基础化工			医药			石油与石化		
张栋梁	0755-82130532		贺平鸽	0755-82133396		李 晨	021-60875160	
陈爱华	0755-82133397		丁 丹	0755- 82139908		严蓓娜	021-60933165	
邱 斌	0755-82130532		陈 栋	021-60933147				
电力设备与新能源			传媒			有色金属		
皮家银	021-60933160		陈财茂	021-60933163		彭 波	0755-82133909	
						谢鸿鹤	0755-82130646	
电力与公用事业			非银行金融			通信		
徐颖真	021-60875162		邵子钦	0755- 82130468		严 平	021-60875165	
谢达成	021-60933161		田 良	0755-82130513		程 峰	021-60933167	
			童成敦	0755-82130513				
造纸			家电			计算机		
李世新	0755-82130565		王念春	0755-82130407		段迎晟	0755- 82130761	
邵 达	0755-82132098							
电子元器件			纺织服装			农业		
段迎晟	0755- 82130761		方军平	021-60933158		张 如	021-60933151	
旅游			食品饮料			建材		
廖绪发	021-60875168		黄 茂	0755-82138922		杨 昕	021-60933168	
刘智景	021-60933148							
煤炭			建筑			固定收益		
李 然	010-66026322		邱 波	0755-82133390		李怀定	021-60933152	
陈 健	010-66022025		李遵庆	0755-82130532		高 宇	0755- 82130876	
苏绍许	021-60933144					侯慧娣	021-60875161	
						张 旭	010-66026340	
						蔺晓熠	021-60933146	
						刘子宁	021-60933145	
指数与产品设计			投资基金			量化投资		
焦 健	0755-82133928		杨 涛	0755-82133339		葛新元	0755-82133332	
王军清	0755-82133297		彭怡萍	0755-82133528		董艺婷	021-60933155	
彭甘霖	0755-82133259		刘舒宇	0755-82133568		戴 军	0755-82133129	
阳 瑾	0755-82133538		康 亢	010-66026337		黄志文	0755-82133928	
周 琦	0755-82133568					秦国文	0755-82133528	
赵学昂	0755-66025232					林晓明	021-60933154	
						赵斯尘	021-60875174	
						程景佳	021-60933166	
						徐左乾	0755-82133090	

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
李 锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
						黎 敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn	
						徐 冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn	