

策略研究报告

第一创业研究所

于海涛 S1080200010003

联系人: 周海峰

电话: 0755-82485052

邮件: zhouhaifeng@fcsc.cn

超跌反弹可盼，中期仍不乐观

—市场周策略

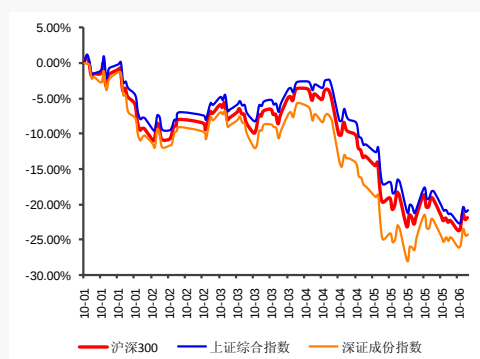
沪深300交易数据

年初涨跌幅: -22.84%
 日最大涨幅: 3.78% (5/24)
 日最大跌幅: -5.36% (4/19)

A股基本数据

A股流通市值(亿元): 134999.31
 总市值(亿元): 247314.75
 市场平均PE(09): 25.59
 市场平均PE(10): 18.93

市场指数今年表现



要点:

- 5月数据不算糟，利于提高短期市场热情** 国家统计局11日上午10时举行新闻发布会，公布的5月份国民经济主要指标数据显示中国经济在欧洲债务危机、全球忧心忡忡的背景下依然保持着良好的发展。超出预期的经济数据说明目前经济形势还不算糟糕，投资者热情或将有所提高。5月我国出口大幅度回升至1317.6亿美元，同比增速达48.4%，相对于08年同期也大幅增长9.2%，前两个月的持续回落态势得到强力改观，贸易顺差回升到195.33亿美元，创年内新高。在美国失业率高企、经济复苏存疑；欧洲债务危机持续升级、欧元大幅贬值的情况下，5月出口同比增速远超30%左右的平均市场预期。1-5月份，城镇固定资产投资67358亿元，同比增长25.9%，5月的固定资产投资同比增长15.41%，房地产投资同比增长43.5%，均比4月略有上升，在房地产调控政策的打压之下，投资尚未出现明显下滑势头。1-5月累计，社会消费品零售总额60339亿元，同比增长18.2%，比上年同期加快3.2个百分点，比1-4月加快0.1个百分点，在国家经济结构调整政策下，消费保持了持续的增长势头。
- 经济后续或乏力，中期仍看淡** 5月良好的经济数据或将短暂支撑市场反弹，此外，农行的IPO也会引来国家对市场政策面的支持，短期来看，市场反弹的可能性有所提高，但中长期而言，股票市场最终还是着眼于对实体经济的反映，而在中期经济增长尚不明确的情况下，我们对股票市场仍看淡。我国5月进口相比08年同期增长11.4%，增速较上月回落4.1个百分点，大宗商品进口也有很明显回落，5月的原油进口和铜材进口环比分别回落16%和9%，进口增速的回落说明我国内需景气度已开始下降。出口方面，欧洲的债务危机与美国的高失业率依旧未根本改变，外部环境仍不甚乐观，出口高增长的可持续性值得怀疑。数据显示，5月规模以上工业增加值同比增长16.5%，增速比4月份回落1.3个百分点，经济增长趋缓已是大概率事件，上市公司业绩预期增速或将下调，对应的市场估值将大受影响。政府的调控政策并没有放松迹象，房地产投资下滑预期强烈，整体来看，中期经济形势仍不明朗，股票市场仍应看淡，投资策略上应注意控制仓位、防范风险。



一、 5 月数据不算糟，利于提高市场热情

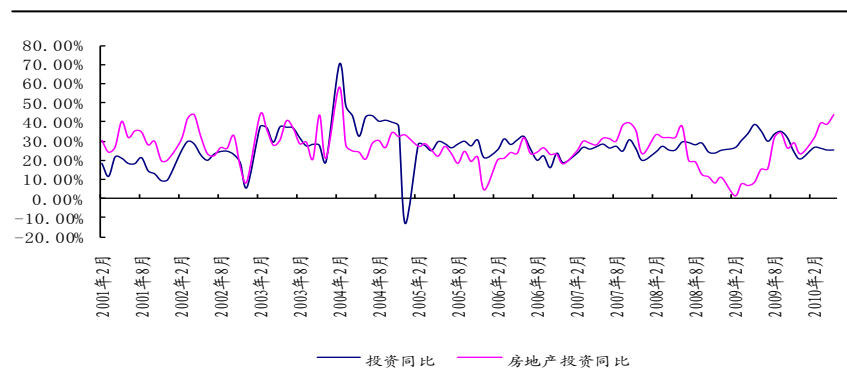
国家统计局 11 日上午 10 时举行新闻发布会，公布的 5 月份国民经济主要指标数据显示中国经济在欧洲债务危机、全球忧心忡忡的背景下依然保持着良好的发展。超出预期的经济数据说明目前经济形势还不算糟糕，加上欧债危机有所平息，投资者热情或将得到提高。

10 日公布的进出口数据显示，5 月我国出口大幅度回升至 1317.6 亿美元，同比增速达 48.4%，相对于 08 年同期也大幅增长 9.2%，前两个月的持续回落态势得到强力改观，贸易顺差回升到 195.33 亿美元，创年内新高。在美国失业率高企、经济复苏存疑；欧洲债务危机持续升级、欧元大幅贬值的情况下，5 月出口同比增速远超 30% 左右的平均市场预期。

1-5 月份，城镇固定资产投资 67358 亿元，同比增长 25.9%，其中，国有及国有控股投资 28064 亿元，增长 21.7%；房地产开发投资 13917 亿元，增长 38.2%。经计算，5 月的固定资产投资同比增长 15.41%，房地产投资同比增长 43.5%，均比 4 月略有上升，在房地产调控政策的打压之下，投资尚未出现明显下滑势头。5 月份，社会消费品零售总额 12455 亿元，同比增长 18.7%，比上年同月加快 3.5 个百分点，比 4 月份加快 0.2 个百分点。1-5 月累计，社会消费品零售总额 60339 亿元，同比增长 18.2%，比上年同期加快 3.2 个百分点，比 1-4 月加快 0.1 个百分点，在国家经济结构调整政策下，消费保持了持续的增长势头。

5 月份 CPI 同比增长 3.1%，略高于我们之前 3% 的预期。主要是因为上年同期的低基数以及食品居住类价格上涨。随着天气的好转，前期一些农产品季节性的上涨所推动的物价上涨动力会逐步减弱，全球大宗商品价格的持续走低也会大幅减轻输入型通胀压力，政府全年将物价控制在 3% 左右的目标基本会实现，加息预期也因而得到平息。

图一、固定资产投资与房地产投资仍小幅增长



数据来源：第一创业证券 WIND

二、 经济后续或乏力，中期仍看淡

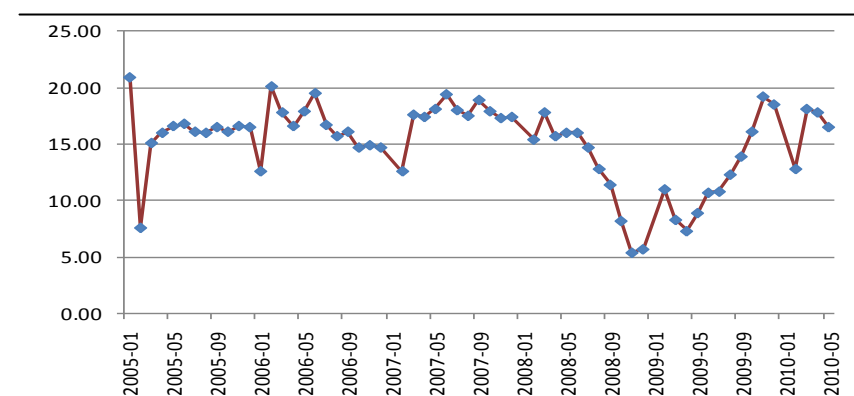
5 月良好的经济数据或将短暂支撑市场反弹，此外，农行的 IPO 也会引来国家对市场政策面的支持，短期来看，市场反弹的可能性有所提高，但中长期而言，股票市场最终还是着眼于对实体经济的反映，而在中期经济增长尚不明确的情况下，我们对股票市场仍看淡。



我国 5 月进口相比 08 年同期增长 11.4%，增速较上月回落 4.1 个百分点，大宗商品进口也有很明显回落，5 月的原油进口和铜材进口环比分别回落 16% 和 9%，进口增速的回落说明我国内需景气度已开始下降。出口方面，欧洲的债务危机与美国的高失业率依旧未根本改变，外部环境仍不甚乐观，出口高增长的可持续性值得怀疑。

数据显示，5 月规模以上工业增加值同比增长 16.5%，增速比 4 月份回落 1.3 个百分点，经济增长趋缓已是大概率事件，上市公司业绩预期增速或将下调，对应的市场估值将大受影响。政府的调控政策并没有放松迹象，房地产投资下滑预期强烈，整体来看，中期经济形势仍不明朗，股票市场仍应看淡，投资策略上应注意控制仓位、防范风险。

图二、工业增加值当月同比（%）连续下滑

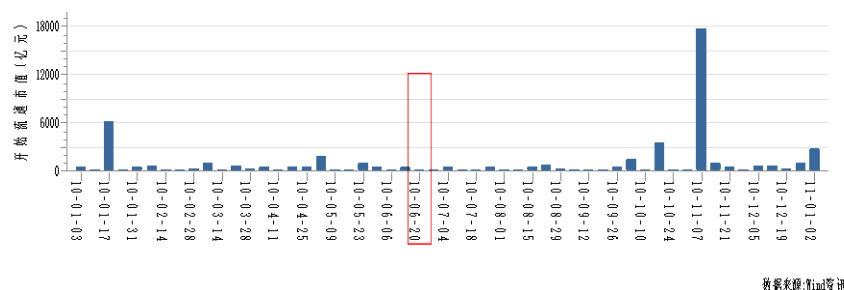


数据来源：第一创业证券 WIND

三、限售股：下周共有 98.81 亿市值解禁

下周限售股解禁压力比本周有所减小，仅有 9.10 亿股解禁，解禁市值也仅为 98.81 亿元，解禁股市值超过 10 亿元的有 4 家，其中实益达解禁市值为 24.77 亿，美都控股解禁市值 19.04 亿，顺络电子解禁市值 15.53 亿，驰宏锌锗解禁市值 11.96 亿，下周限售股解禁对市场压力很小。

图三、2010 周 A 股流通市值对比



数据来源：WIND资讯

数据来源：第一创业证券 WIND

表 1、限售股解禁情况一览

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
------	------	-------	-----------	----	--------	-----------	--------



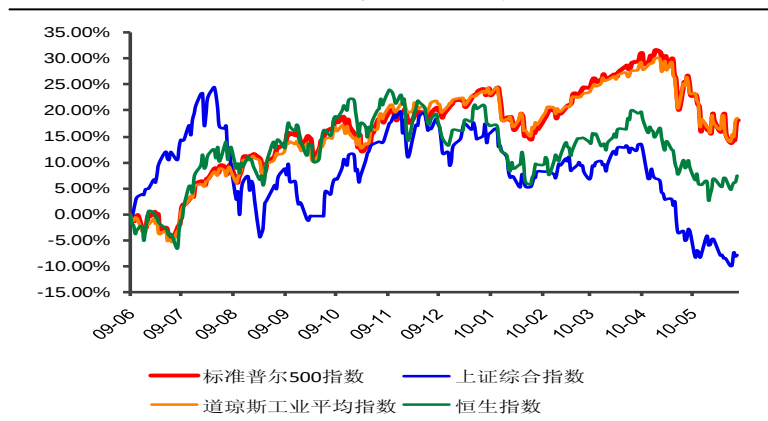
002367.SZ	康力电梯	2010-6-17	804	26.45	21,266	12,000	首发机构配售股份
002366.SZ	丹甫股份	2010-6-17	670	19.05	12,764	10,000	首发机构配售股份
002245.SZ	澳洋顺昌	2010-6-17	869	11.85	10,298	11,652	首发原股东限售股份
002368.SZ	太极股份	2010-6-17	500	43.28	21,640	7,379	首发机构配售股份
002371.SZ	七星电子	2010-6-17	331	55.39	18,345	4,844	首发机构配售股份
002370.SZ	亚太药业	2010-6-17	600	23.61	14,166	9,000	首发机构配售股份
002369.SZ	卓翼科技	2010-6-17	500	35.00	17,500	7,500	首发机构配售股份
002138.SZ	顺络电子	2010-6-17	5,834	26.62	155,297	1,857	首发原股东限售股份
600773.SH	西藏城投	2010-6-17	73	8.34	605	38,218	股权激励限售股份
600747.SH	大连控股	2010-6-17	5,322	5.56	29,588	28,677	股权分置限售股份
600712.SH	南宁百货	2010-6-17	3,269	10.19	33,307	2,628	股权分置限售股份
600175.SH	美都控股	2010-6-17	37,620	5.06	190,357	33,248	定向增发机构配售股
002137.SZ	实益达	2010-6-17	19,172	12.92	247,704	328	首发原股东限售股份
600497.SH	驰宏锌锗	2010-6-17	6,400	18.68	119,552	6,832	股权分置限售股份
002373.SZ	联信永益	2010-6-18	350	34.45	12,058	5,103	首发机构配售股份
002374.SZ	丽鹏股份	2010-6-18	270	31.68	8,554	4,000	首发机构配售股份
002372.SZ	伟星新材	2010-6-18	1,268	20.29	25,728	19,000	首发机构配售股份
600730.SH	中国高科	2010-6-18	7,149	6.88	49,188	0	股权分置限售股份
601958.SH	金钼股份	2010-6-18	12	14.25	171	245,248	大股东增持股份

四、 海外市场： 诸多利好引导欧美股指回升

6月10日，德国宪法法院驳回了德国推出欧洲稳定计划的上诉，同时，欧洲央行行长以及英国央行货币政策委员会均声称未来将维持货币政策不变，并保持当前利率，大幅稳定了市场担忧情绪。美国劳工部宣布，上周申请首次失业救济金的人数环比小幅下降3千人，至45.6万人，持续申请失业救济人数降至18个月以来的最低水平；密歇根大学周五公布数据称，6月初美国消费者信心指数升至75.5点，为2008年1月以来的最高水平，诸多利好使得上周欧美股市皆有所回升。

日本新首相菅直人11日在国会发表就任后首次政策演说时警告，日本财政已成为发达国家中最糟糕的情况，过度依赖国债使得财政持续恶化，就像希腊给欧元区带来的混乱一样，日本若再坐等，将有破产之患。领导层对过高债务负担的言论及忧虑大大打击市场热情，使得日本股市此周出现明显下跌。

图四、道琼斯工业指数、标普500与恒升及上证近一年走势叠加





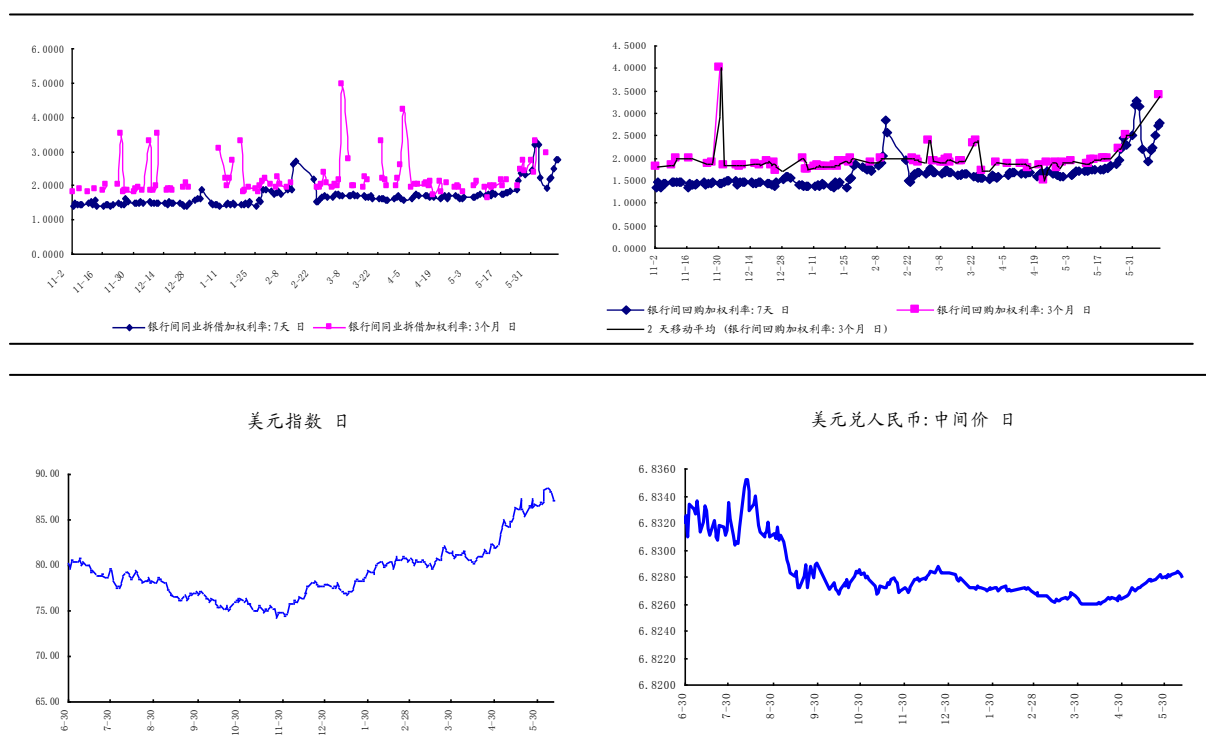
数据来源：第一创业证券 WIND

表 2、全球指数上周涨幅

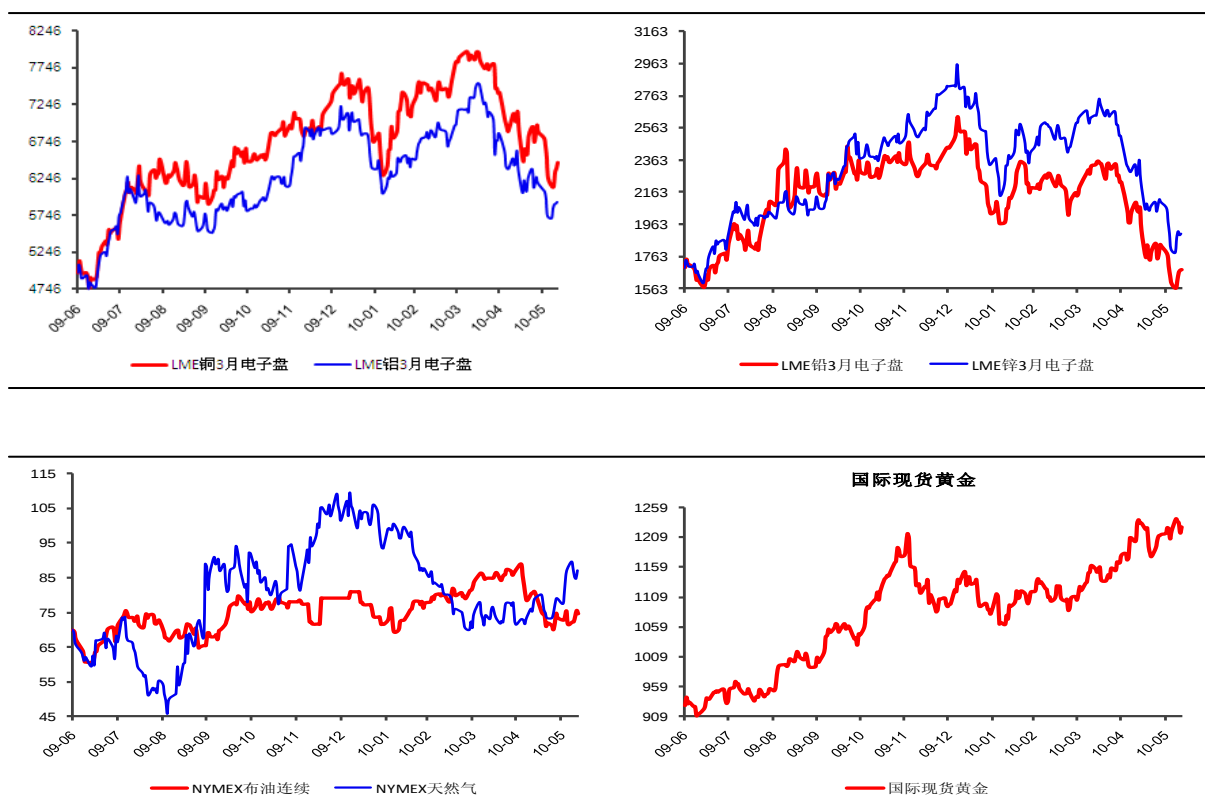
日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
道琼斯工业平均指数	10211.07	2.81	-3.20
标准普尔 500 指数	1091.60	2.51	-3.09
德国法兰克福 DAX 指数	6047.83	1.83	1.52
伦敦金融时报 100 指数	5163.70	0.74	-4.34
韩国综合指数	1675.34	0.67	-0.44
上证综合指数	2569.94	0.64	-21.23
沪深 300	2758.87	0.53	-22.48
深证成份指数	10239.33	0.51	-24.96
恒生指数	19872.38	0.47	-7.56
印度孟买 Sensex30 指数	17064.95	-0.31	-1.61
恒生中国企业指数	11340.38	-0.31	-9.50
东京日经 225 指数	9705.25	-1.98	-7.98

五、 主要关注数据

利率、汇率：



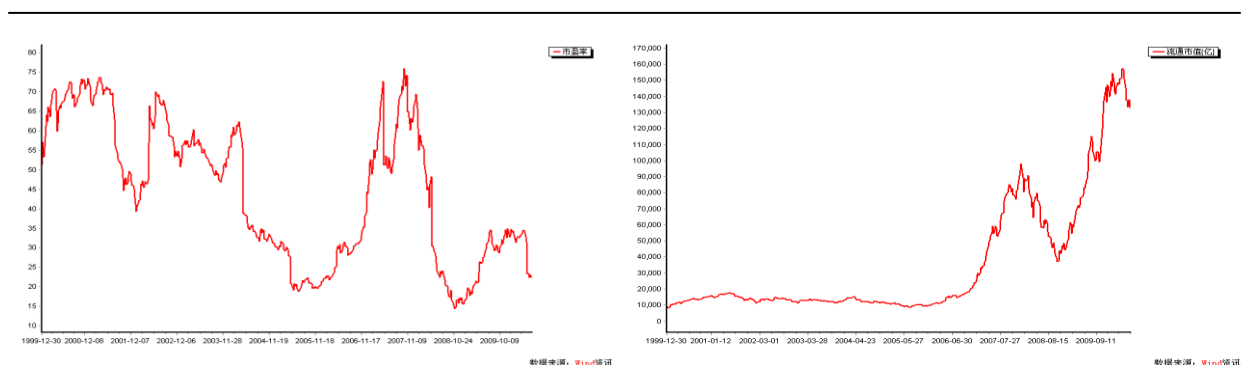
大宗商品：



运价指数:



市场估值:



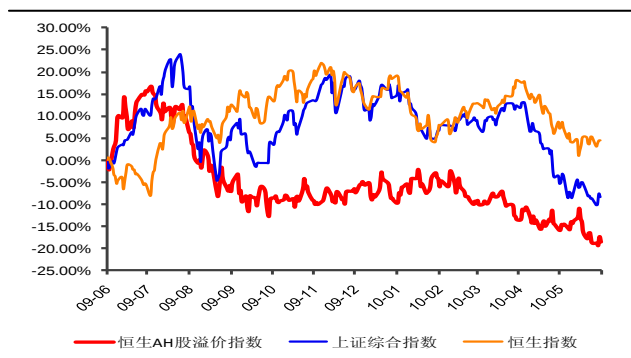


表 3、AH 详细比价一览

名称	A 股代码	最新	H 股代码	最新	A 股/H 股	H 股/A 股
金风科技	002202.SZ	21.14	2208.HK		0.00	0.00
招商银行	600036.SH	12.73	3968.HK	18.18	0.80	1.25
中国人寿	601628.SH	23.94	2628.HK	34.20	0.80	1.25
中国平安	601318.SH	45.31	2318.HK	62.10	0.83	1.20
工商银行	601398.SH	4.17	1398.HK	5.71	0.83	1.20
中国太保	601601.SH	21.25	2601.HK	29.20	0.83	1.20
中国铁建	601186.SH	7.27	1186.HK	9.49	0.87	1.14
建设银行	601939.SH	4.80	0939.HK	6.19	0.88	1.13
中国神华	601088.SH	23.35	1088.HK	29.80	0.89	1.12
交通银行	601328.SH	6.38	3328.HK	8.21	0.89	1.13
民生银行	600016.SH	6.19	1988.HK	7.61	0.93	1.08
鞍钢股份	000898.SZ	7.76	0347.HK	9.41	0.94	1.06
中煤能源	601898.SH	9.33	1898.HK	10.76	0.99	1.01
宁沪高速	600377.SH	6.51	0177.HK	7.18	1.03	0.97
中国中铁	601390.SH	4.57	0390.HK	5.07	1.03	0.97
中国银行	601988.SH	3.55	3988.HK	3.89	1.04	0.96
中国南车	601766.SH	5.00	1766.HK	5.42	1.05	0.95
中海发展	600026.SH	9.21	1138.HK	9.52	1.10	0.91
青岛啤酒	600600.SH	36.32	0168.HK	37.15	1.12	0.90
马钢股份	600808.SH	3.46	0323.HK	3.44	1.15	0.87
潍柴动力	000338.SZ	56.70	2338.HK	53.10	1.22	0.82
兖州煤业	600188.SH	18.59	1171.HK	17.00	1.25	0.80
中信银行	601998.SH	5.45	0998.HK	4.95	1.26	0.80
中国中冶	601618.SH	4.09	1618.HK	3.48	1.34	0.75
中国远洋	601919.SH	9.79	1919.HK	8.07	1.38	0.72
中国石油	601857.SH	10.69	0857.HK	8.67	1.41	0.71
紫金矿业	601899.SH	7.01	2899.HK	5.62	1.42	0.70
中兴通讯	000063.SZ	32.09	0763.HK	25.30	1.45	0.69
晨鸣纸业	000488.SZ	7.26	1812.HK	5.69	1.46	0.69
皖通高速	600012.SH	5.73	0995.HK	4.45	1.47	0.68
中海油服	601808.SH	12.22	2883.HK	9.23	1.51	0.66



中国国航	601111.SH	10.69	0753.HK	8.04	1.52	0.66
中国石化	600028.SH	8.34	0386.HK	6.10	1.56	0.64
海螺水泥	600585.SH	34.09	0914.HK	23.95	1.62	0.62
华能国际	600011.SH	6.00	0902.HK	4.21	1.63	0.62
深高速	600548.SH	4.91	0548.HK	3.43	1.63	0.61
广深铁路	601333.SH	3.71	0525.HK	2.60	1.63	0.61
中海集运	601866.SH	3.75	2866.HK	2.55	1.68	0.60
广州药业	600332.SH	11.90	0874.HK	7.53	1.80	0.55
中国铝业	601600.SH	10.32	2600.HK	6.10	1.93	0.52
四川成渝	601107.SH	7.33	0107.HK	4.12	2.03	0.49
广船国际	600685.SH	20.42	0317.HK	11.06	2.11	0.47
江西铜业	600362.SH	28.59	0358.HK	14.70	2.22	0.45
南方航空	600029.SH	6.68	1055.HK	3.41	2.23	0.45
东方电气	600875.SH	48.38	1072.HK	23.90	2.31	0.43
昆明机床	600806.SH	12.27	0300.HK	5.80	2.41	0.41
ST 科龙	000921.SZ	7.55	0921.HK	3.53	2.44	0.41
北辰实业	601588.SH	4.12	0588.HK	1.87	2.51	0.40
上海电气	601727.SH	7.65	2727.HK	3.44	2.54	0.39
华电国际	600027.SH	3.92	1071.HK	1.74	2.57	0.39
大唐发电	601991.SH	7.13	0991.HK	3.13	2.60	0.38
重庆钢铁	601005.SH	4.05	1053.HK	1.77	2.61	0.38
东方航空	600115.SH	7.79	0670.HK	3.37	2.64	0.38
新华制药	000756.SZ	7.86	0719.HK	3.25	2.76	0.36
S 上石化	600688.SH	7.54	0338.HK	2.82	3.05	0.33
*ST 北人	600860.SH	7.39	0187.HK	2.61	3.23	0.31
创业环保	600874.SH	6.63	1065.HK	2.19	3.45	0.29
经纬纺机	000666.SZ	7.47	0350.HK	2.26	3.77	0.27
东北电气	000585.SZ	4.54	0042.HK	1.33	3.89	0.26
南京熊猫	600775.SH	7.80	0553.HK	1.88	4.73	0.21
ST 洛玻	600876.SH	8.55	1108.HK	1.84	5.30	0.19
S 仪化	600871.SH	7.49	1033.HK	1.58	5.41	0.18

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	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

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120