

弱市震荡中反弹格局不变

宏观策略定期报告

2010年6月21日

2010年第20期

A股策略周报

信息采集期: 2010.6.7 - 2010.6.18

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:

端午前后 A 股维持了弱势震荡的格局。A 股下跌 1.63%, 中小板和创业板先涨后跌。节后中小盘股快速退潮, 抵消了节前的涨幅。但大盘股也并未有明显的强势表现。

行业表现上, 前期强势板块迅速退潮, 地产反弹。生物、低碳、传媒、新能源等成长、概念性板块均下跌, 蓝筹表现略好于市场整体, 市场风格有被动转换的迹象。成长股过高的估值水平在流动性捉襟见肘的情况下引发了市场一定程度的担忧, 而农行的事件性因素也对资金流向产生了影响。

本周市场观点:

我们此前判断 6 月宏观调控情况表现基本平稳, 将为市场营造较好的气氛。虽然农行 IPO 加速, 但社保基金的表态, 和近一段时间宏观调控“真空”使得股市扩容的影响被降低, 市场有“维稳”的迹象。

对人民币汇率的问题也应从中国经济转型的大方向上去理解。我们认为首先一次性调整的可能性非常小; 其次调整汇率的时机更可能出现在三季度, G20 峰会前后; 其三如果管理层确实下决心使用汇率工具, 则意味着今年利率工具正如我们所预料的那样, 重要性大大降低。

从市场大趋势出发, 弱市震荡中略有反弹的局面不会改变, 主要原因仍在于宏观调控“观察期”时, 市场有一定表现的空间。我们认为可以再农行上市前后关注资金转移带来的风格表现, 但成长股的投资仍是全年最重要的主题。

目 录

一周市场回顾	3
市场加速寻底后超跌反弹	错误! 未定义书签。
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	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

弱势反弹符合我们一直以来的判断

指数运行空间逐步收窄

端午前后 A 股维持了弱势震荡的格局。A 股下跌 1.63%，中小板和创业板先涨后跌。节后中小盘股快速退潮，抵消了节前的涨幅。但大盘股也并未有明显的强势表现。

制约市场的主要因素并未改变。宏观调控、股市扩容对指数的压制非常明显。我们对 5-6 月的区间判断是 2500-2700 点，而目前指数运行空间仅为 100 点，市场弱势暂无扭转的迹象。

图表 1：上周市场表现

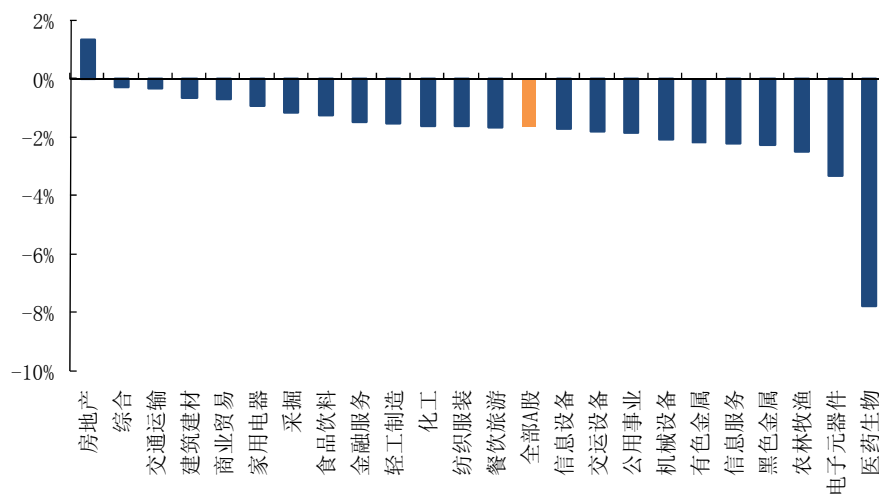
	周涨跌幅	PE (TTM)	PE (10年预测)	PB	总市值 (亿元)	总市值 周变化	流通市值 (亿元)	流通市值 周变化	日均换手率
全部A股	-1.63%	19.7	15.33	2.64	205392.16	-3.03%	131307.38	-2.82%	3.28%
上证50	-1.27%	13.74	11.88	2.13	84877.84	-0.88%	55335.72	-0.70%	0.74%
上证180	-1.18%	14.88	12.65	2.2	108494.88	-1.35%	73091.2	-1.25%	1.10%
深证成指	-2.14%	19.73	15.75	2.91	13623.12	-2.81%	9599.39	-3.00%	1.12%
深证100R	-2.48%	20.89	16.65	2.97	20755.55	-3.30%	14601.65	-3.46%	1.36%
中小企业板	-2.02%	41.46	30.39	5.42	22103.11	-6.17%	9053.73	-5.72%	6.41%
创业板	-2.84%	69.26	51.77	6.6	3681.98	-11.05%	831.09	-10.86%	9.62%

数据来源：国联证券研究所 Wind

风格被动转换

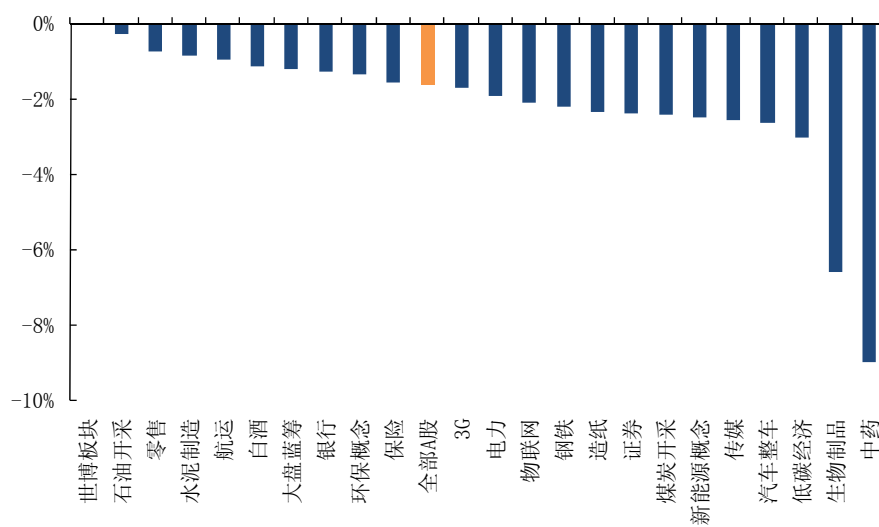
行业表现上，前期强势板块迅速退潮，地产反弹。在前期下跌和整固过程表现优异的医药板块出现快速下跌，板块跌幅近 8%，电子元器件、农业等主题性较强的板块均表现弱于大盘。唯有房地产板块取得正收益，银行股也因农行 IPO 临近有过活跃表现。主题板块的表现更为明显。生物、低碳、传媒、新能源等成长、概念性板块均下跌，蓝筹表现略好于市场整体，市场风格有被动转换的迹象。成长股过高的估值水平在流动性捉襟见肘的情况下引发了市场一定程度的担忧，而农行的事件性因素也对资金流向产生了影响。因此我们认为，风格被动转换恰恰在说明市场流动性支撑脆弱，无论蓝筹还是市场整体，都不存在较大级别反弹的可能性。

图表 2: 一周大类行业表现



数据来源: 国联证券研究所, Wind

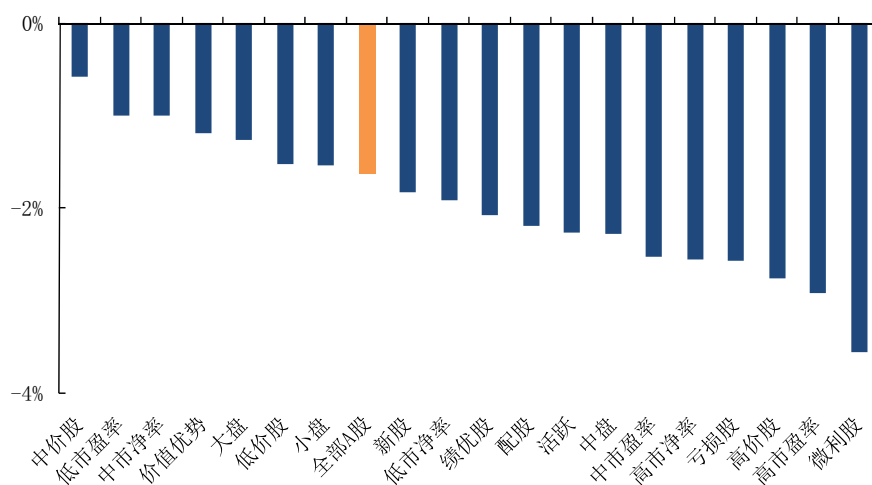
图表 3: 一周重要子行业、板块表现



数据来源: 国联证券研究所, Wind

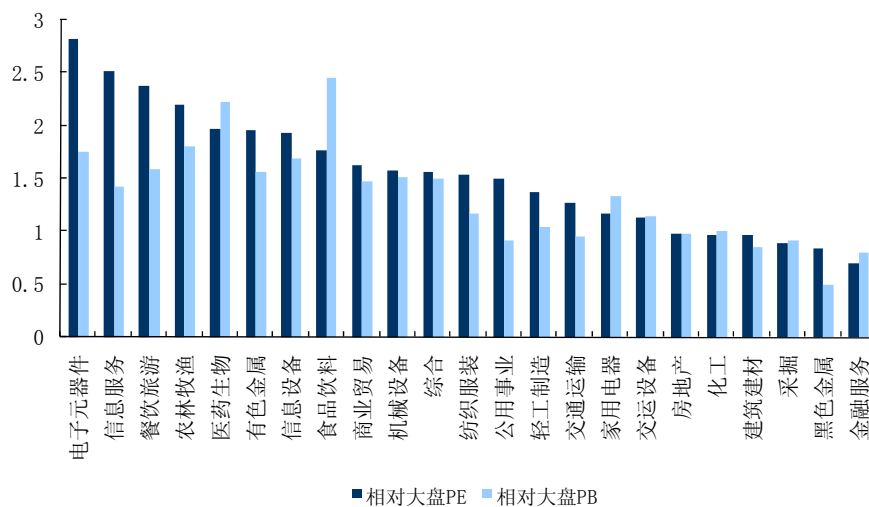
重要市场信息一周回顾

图表 4：一周风格指数表现



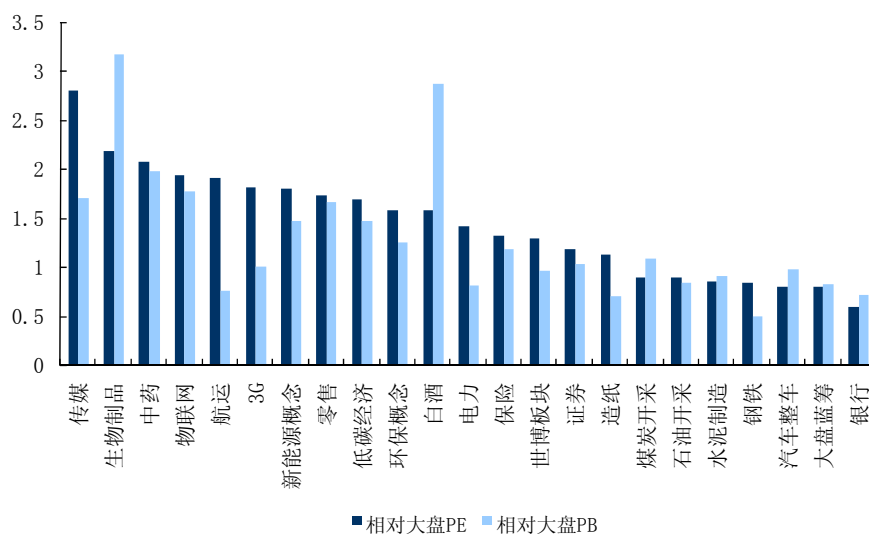
数据来源：国联证券研究所，Wind

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

市场的反复震荡格局并不容易打破

我们已不断强调了近期股指维持弱市震荡的观点。我们曾指出市场将会在 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。从过去一周多的交易情况来看，基本符合我们的观点。指数运行空间收窄于百点上下，类似于 3 月表现。

市场有“维稳”迹象。我们此前判断 6 月宏观调控情况表现基本平稳，将为市场营造较好的气氛。虽然农行 IPO 加速，但社保基金的表态，和近一段时间宏观调控“真空”使得股市扩容的影响被降低，市场有“维稳”的迹象。

汇改重启对市场的影响并非决定性的。我们已经指出，中国经济的最大为题在于如何实现转型，汇改仅是加快出口行业转型的手段之一，因此对人民币汇率的问题也应从中国经济转型的大方向上去理解。从过去的经验看，我们不仅要“听其言”，也要“观其行”，等到央行具体的汇改措施出台，但我们认为首先一次性调整的可能性非常小；其次调整汇率的时机更可能出现在三季度，G20 峰会前后；其三如果管理层确实下决心使用汇率工具，则意味着今年利率工具正如我们所预料的那样，重要性大大降低。

弱市中的反弹仍可以持续，关注风格可能转换。从市场大趋势出发，弱市震荡中略有反弹的局面不会改变，主要原因仍在于宏观调控“观察期”时，市场有一定表现的空间。但流动性支撑的脆弱决定了风格和板块的轮动将会是迅速和多变的。6 月以来创业板大幅度上涨，引领中小盘股一轮较强势的行情。而当前在农行上市，银行等大盘股维稳的要求下，资金有转移迹象。我们认为可以再农行上市前后关注这种资金转移带来的风格表现，但成长股的投资仍是全年最重要的主题。

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
2010-6-21	300062.SZ	中能电气	400.00	5.19%	机械设备
2010-6-21	000887.SZ	中鼎股份	25,199.61	59.22%	交运设备
2010-6-21	300059.SZ	东方财富	700.00	5.00%	信息服务
2010-6-21	300061.SZ	康耐特	300.00	5.00%	轻工制造
2010-6-21	600229.SH	青岛碱业	8,000.00	20.21%	化工
2010-6-21	600329.SH	中新药业	17,780.54	48.10%	医药生物
2010-6-21	000001.SZ	深发展 A	18,125.57	5.84%	金融服务
2010-6-21	600293.SH	三峡新材	12,990.84	37.71%	建筑建材
2010-6-21	000625.SZ	长安汽车	62,226.39	26.76%	交运设备
2010-6-22	600739.SH	辽宁成大	185.80	0.21%	金融服务
2010-6-22	000611.SZ	时代科技	1,380.80	4.29%	机械设备
2010-6-22	000683.SZ	远兴能源	15,505.25	20.19%	化工
2010-6-23	002377.SZ	国创高新	540.00	5.05%	化工
2010-6-23	600719.SH	大连热电	6,656.69	32.91%	公用事业
2010-6-23	000802.SZ	北京旅游	1,185.70	8.62%	餐饮旅游
2010-6-23	002375.SZ	亚厦股份	1,060.00	5.02%	建筑建材
2010-6-23	002376.SZ	新北洋	760.00	5.07%	信息设备
2010-6-23	600020.SH	中原高速	10,701.77	5.00%	交通运输
2010-6-25	000990.SZ	诚志股份	884.96	2.98%	医药生物
2010-6-25	600720.SH	祁连山	7,900.00	16.63%	建筑建材

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	2513.22	-1.58%	-23.31%	CMEX 黄金	1256.8
深圳成分指数	9966.54	-2.17%	-27.25%	NYMEX 原油	78
沪深 300 指数	2696.17	-1.76%	-24.60%	美元/人民币	6.827
中小板综合指数	5560.52	-2.60%	-4.38%	美元综合指数	85.57
香港恒生指数	20286.71	2.56%	-7.25%	LME 铜	6480
标普 500 指数	1117.51	4.94%	0.22%	LME 铝	1940
道琼斯工业指数	10450.64	5.22%	0.22%	LME 铅	1746
NASDAQ 综合指数	2309.80	4.08%	1.79%	LME 锌	1738
英国富时 100 指数	5250.80	2.43%	-2.99%	LME 镍	19600
法国 CAC40 指数	3687.21	6.70%	-6.33%	LME 锡	17625
德国 DAX30 指数	6216.98	4.68%	4.36%		
日经 225 指数	9995.02	0.95%	-5.23%		

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。