

策略周报 (0628-0702)

——在中报及超跌板块中寻找机会，关注煤炭、机械设备、有色、钢铁
投资策略/策略周报

2010年06月28日 星期一

东海证券研究所策略小组

报告要点

分析师 桂方晓
电话 021-50586660-8618
邮箱 gfx@longone.com.cn
执业证书编号 S0630209050126

分析师 鲍庆
电话 021-50586660-8642
邮件 bq@longone.com.cn
执业证书编号 S0630207100035

分析师 董高峰
电话 021-50586660-8622
邮件 dgf@longone.com.cn
执业证书编号 S0630209030098

联系 顾颖
电话 021-50586660-8638
邮件 dhresearch@longone.com.cn

□ 本周观点

上周市场呈现高开低走走势。周一人民币升值预期引发了市场热情，在金融、航空、造纸等人民币升值受益板块带动下很快形成普涨格局；不过剩余四个交易日指数表现却较为疲软，周二窄幅震荡后，周三至周五连续微跌三天。从各方面数据来看，人民币兑美元汇率在周一走高后很快下挫，在打消人民币升值热情的同时也显示出良好的弹性；5月份新增外汇占款的骤降及国家对部分两高商品取消出口退税的举动均对市场造成了一定负面影响。全周上证指数上涨1.58%，沪深300指数上涨1.49%。

行业方面，上周纺织服装、餐饮旅游表现最好，银行、保险、地产、信息服务、电子元器件也位于涨幅前列，而医药、煤炭、钢铁、有色则表现不佳；风格方面，上周大盘股明显跑赢中小盘股，这跟银行、保险、航空、地产等权重板块走强有关。

基本上，本周三将有大批上市公司公布10年中报，因此上半周行情将会受此影响，总体来看中报业绩增速环比将下降，但同比仍有较大增幅，其中仍有挖掘空间。中报报喜比例较高的板块如纺织服装近期已走强，可在其他中报预期良好或超预期比例高的板块内寻找投资机会。

资金面上，本周后半段将迎来农行登陆。其网下发行起始日为下周四，网上发行起止日为下周末，我们认为这对后半段的走势将造成一定影响，同时由于农行发行价未最终确定，这使得我们难以估计市场资金“抽水”程度，并为下半周走势带来不确定性。与此同时，本周限售解禁市值创近期新高，加大了资金方面压力。

综合来看，我们认为下周市场走势将以弱势震荡为主，机会将来源于中报及超跌板块。

由于人民币升值是一个长期概念，央行宣布重启汇改后人民币汇率弹性明显加大，并非呈现单边升值局面，因此我们建议**回避上周一些受人民币升值预期推动而涨幅较大的板块**。与此同时，我们建议投资者关注中报报喜比例较高同时近期又受其他因素打压使得跌幅较大的行业，这些行业有望在中报披露前后获得相对于大盘的超额收益，比如**煤炭、机械设备、有色、钢铁**等；从风格差异来看，我们认为**中小盘股风险仍未完全释放**，对中小盘股的持仓应持谨慎态度。

本周观点

一周回顾：高开低走，人民币升值受益板块领跑

上周市场呈现高开低走走势。由于前个周末央行宣布人民币汇改，与此同时人民币兑美元汇率走高，这引发了市场热情，在金融、航空、造纸等人民币升值受益板块带动下很快形成普涨格局，全天上证指数上涨 2.9%，沪深 300 指数上涨 3.13%；不过剩余四个交易日指数表现却较为疲软，周二窄幅震荡后，周三至周五连续微跌三天。从各方面数据来看，人民币兑美元汇率在周一走高后很快下挫，在打消人民币升值热情的同时也显示出良好的弹性；5 月份新增外汇占款的骤降及国家对部分两高商品取消出口退税的举动均对市场造成了一定负面影响。全周上证指数上涨 1.58%，沪深 300 指数上涨 1.49%。

行业方面，上周纺织服装、餐饮旅游表现最好，银行、保险、地产、信息服务、电子元器件也位于涨幅前列，而医药、煤炭、钢铁、有色则表现不佳；风格方面，上周大盘股明显跑赢中小盘股，这跟银行、保险、航空、地产等权重板块走强有关。

下周观点：机会来源于中报及超跌板块，资金面偏空

基本面上，本周三将有大批上市公司公布 10 年中报，因此上半周行情将会受此影响，总体来看中报业绩增速环比将下降，但同比仍有较大增幅，其中仍有挖掘空间。中报报喜比例较高的板块如纺织服装近期已走强，可在其他中报预期良好或超预期比例高的板块内寻找投资机会。

资金面上，本周后半段将迎来农行登陆。其网下发行起始日为下周四，网上发行起止日为下周末，我们认为这对后半段的走势将造成一定影响，同时由于农行发行价未最终确定，这使得我们难以估计市场资金“抽水”程度，并为下半周走势带来不确定性。与此同时，本周限售解禁市值创近期新高，加大了资金方面压力。

综合来看，我们认为下周市场走势将以弱势震荡为主，机会将来源于中报及超跌板块。

下周策略：关注煤炭、机械设备、有色及钢铁，小盘股风险仍存

由于人民币升值是一个长期概念，央行宣布重启汇改后人民币汇率弹性明显加大，并非呈现单边升值局面，因此我们建议回避上周一些受人民币升值预期推动而涨幅较大的板块。与此同时，我们建议投资者关注中报报喜比例较高同时近期又受其他因素打压使得跌幅较大的行业，这些行业有望在中报披露前后获得相对于大盘的超额收益，比如煤炭、机械设备、有色、钢铁等；从风格差异来看，我们认为中小盘股风险仍未完全释放，对中小盘股的持仓应持谨慎态度。

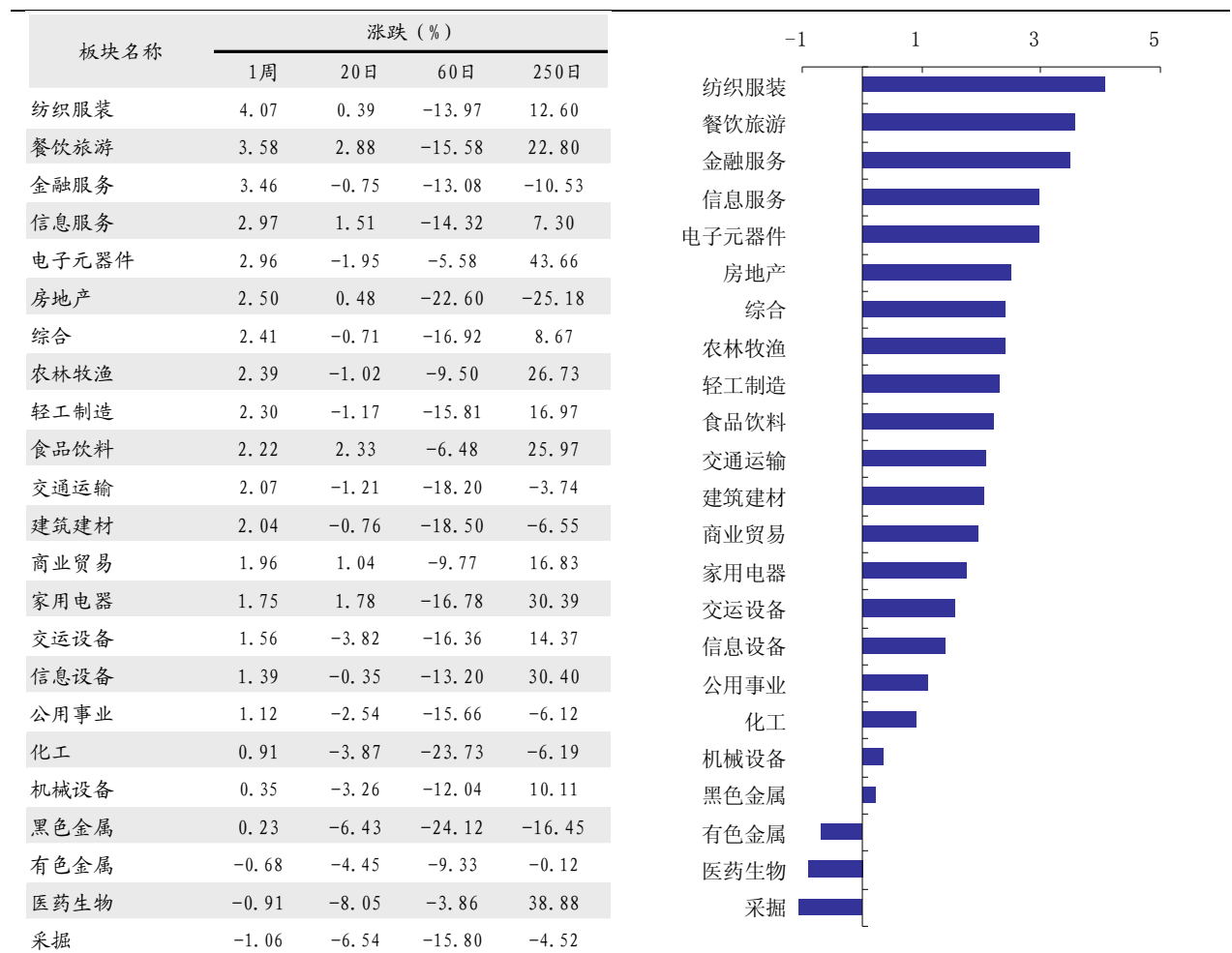
一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

指数名称	代码	收盘价	涨跌幅 (%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	2,552.817	1.58%	-1.52%	-17.89%	-22.10%
上证 A 股指数	000002.SH	2,675.861	1.56%	-1.57%	-17.92%	-22.16%
上证 180 指数	000010.SH	5,930.552	1.73%	-1.05%	-18.49%	-23.60%
沪深 300	000300.SH	2,736.287	1.49%	-1.33%	-18.21%	-23.48%
深证成份指数	399001.SZ	10,104.831	1.39%	-0.97%	-19.12%	-26.24%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	10,143.810	-2.94%	0.07%	-6.57%	-2.73%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,076.760	-3.65%	-1.16%	-7.92%	-3.44%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,223.480	-3.74%	-1.49%	-7.28%	-2.01%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,519.730	-4.54%	0.35%	-11.43%	-10.58%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,046.500	-3.89%	-2.73%	-11.15%	-6.77%
东京日经 225 指数	N225.GI	9,737.480	-2.58%	-0.32%	-12.20%	-7.67%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	17,574.530	0.02%	3.72%	0.27%	0.63%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	20,690.789	1.99%	4.68%	-2.58%	-5.40%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	11,865.170	2.09%	3.23%	-4.29%	-7.26%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	3,888.840	1.53%	4.11%	-5.19%	-4.21%

资料来源：WIND，东海证券研究所

国内分行业一周市场表现

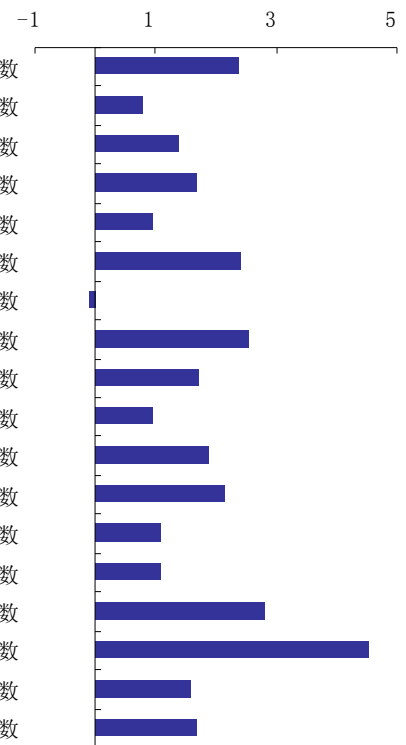


资料来源: WIND, 东海证券研究所

国内风格板块一周市场表现

板块名称	涨跌(%)				
	1周	20日	60日	250日	
大盘指数	2.38	-1.76	-16.34	-10.32	大盘指数
中盘指数	0.80	-2.31	-13.03	20.84	中盘指数
小盘指数	1.39	2.22	-4.37	43.94	小盘指数
高市盈率指数	1.70	-2.09	-16.07	2.82	高市盈率指数
中市市盈率指数	0.94	-2.69	-11.38	12.64	中市市盈率指数
低市盈率指数	2.40	-1.93	-17.14	-8.24	低市盈率指数
高市净率指数	-0.09	-2.18	-9.99	4.71	高市净率指数
中市净率指数	2.55	-0.88	-14.44	1.50	中市净率指数
低市净率指数	1.73	-3.27	-16.84	-8.16	低市净率指数
高价股指数	0.94	-2.50	-9.28	3.55	高价股指数
中价股指数	1.89	-1.16	-14.62	1.11	中价股指数
低价股指数	2.15	-2.32	-14.26	-9.59	低价股指数
亏损股指数	1.09	-2.07	-16.33	7.88	亏损股指数
微利股指数	1.09	-3.71	-19.54	9.12	微利股指数
绩优股指数	2.81	-0.50	-18.30	-5.56	绩优股指数
配股指数	4.54	-3.94	-16.60	-5.17	配股指数
活跃指数	1.58	-6.02	-21.52	-23.53	活跃指数
新股指数	1.70	-0.46	-12.88	-19.88	新股指数

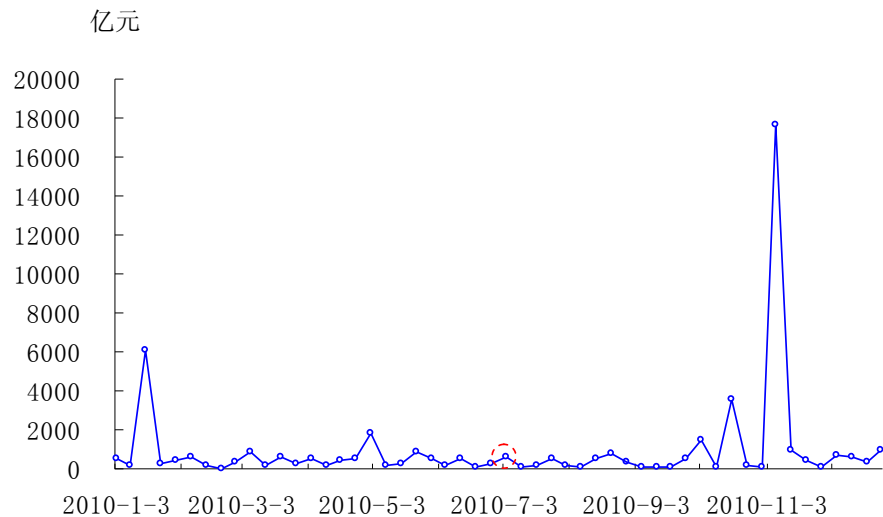
资料来源：WIND，东海证券研究所



市场资金情况

每周新增流通股可流通市值

本周新增流通股可流通市值共 636.74 亿元，较上周增加 339.69 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所、

近期新股发行情况

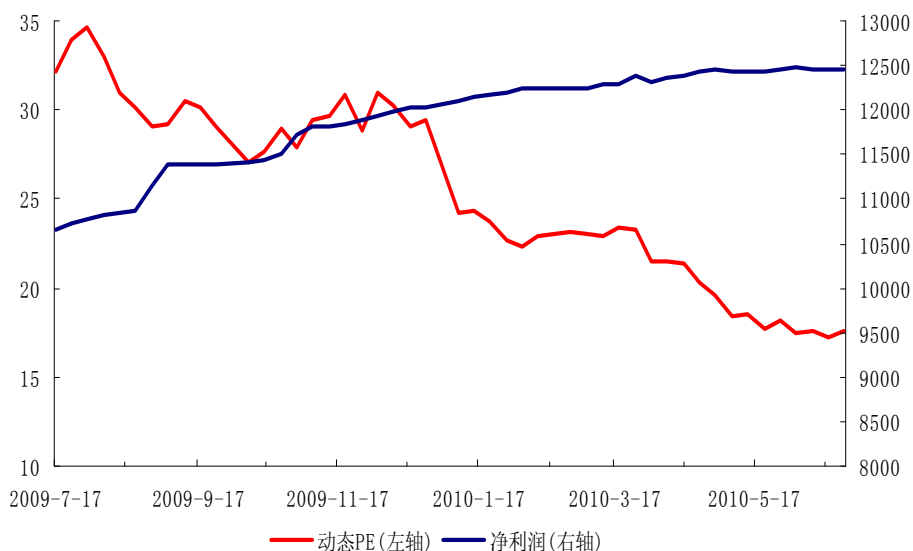
代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	预计募资 (亿元)	网上发行日 期	网下发行起 始日期
002444.SZ	巨星科技	中小企业板	6,350.00	6.1285	2010-6-30	2010-6-30
002447.SZ	壹桥苗业	中小企业板	1,700.00	2.4800	2010-6-30	2010-6-30
002446.SZ	盛路通信	中小企业板	2,600.00	1.8650	2010-6-30	2010-6-30
002445.SZ	中南重工	中小企业板	3,100.00	3.7696	2010-6-30	2010-6-30
300092.SZ	科新机电	创业板	2,300.00	2.4255	2010-6-28	2010-6-28
300094.SZ	国联水产	创业板	8,000.00	2.9483	2010-6-28	2010-6-28
300093.SZ	金刚玻璃	创业板	3,000.00	1.5015	2010-6-28	2010-6-28
601288.SH	农业银行	主板	2,223,529.40		2010-7-6	2010-7-1

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证 A 股滚动盈利预期环比略有下降，下降幅度为 0.02%。

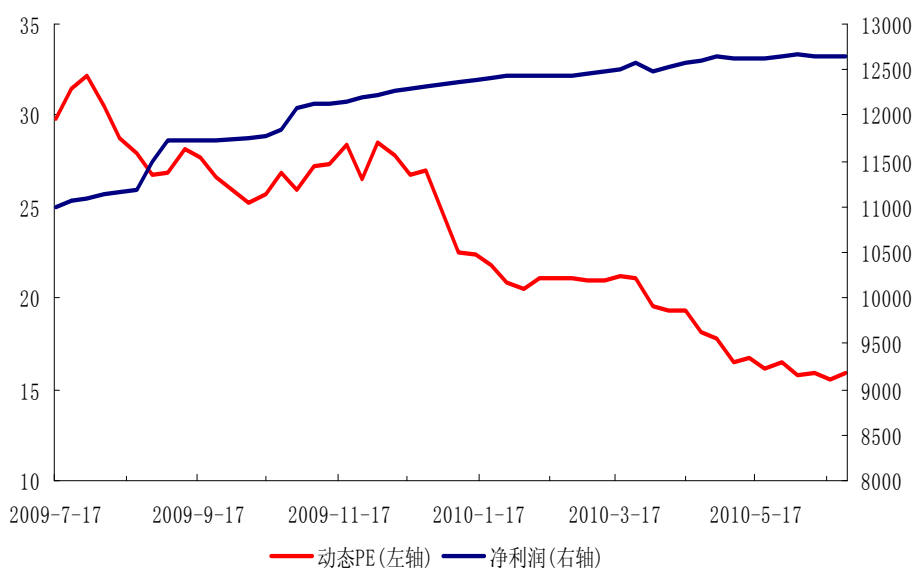
上周上证综指动态 PE 与 09 年盈利预期 单位：亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比略微下调，下调幅度为 0.03%。

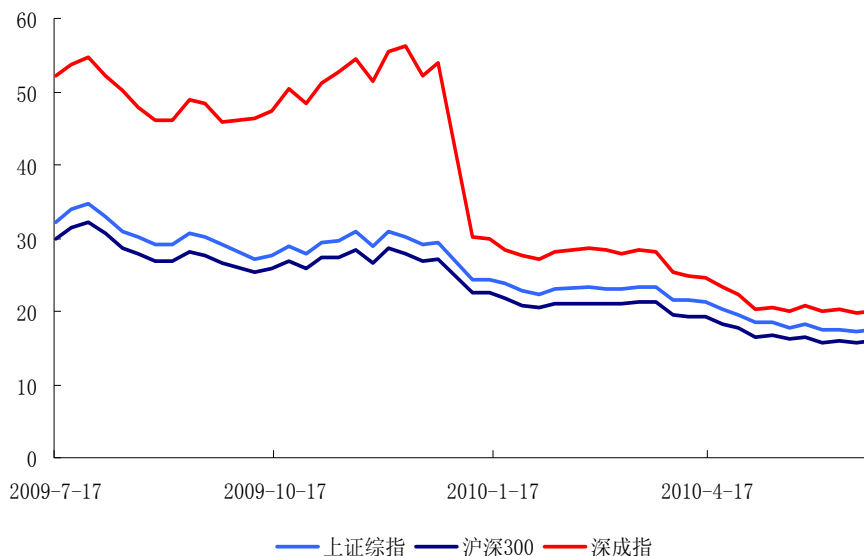
上周沪深 300 指数动态 PE 与 09 年盈利预期 单位：亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所

市场估值情况

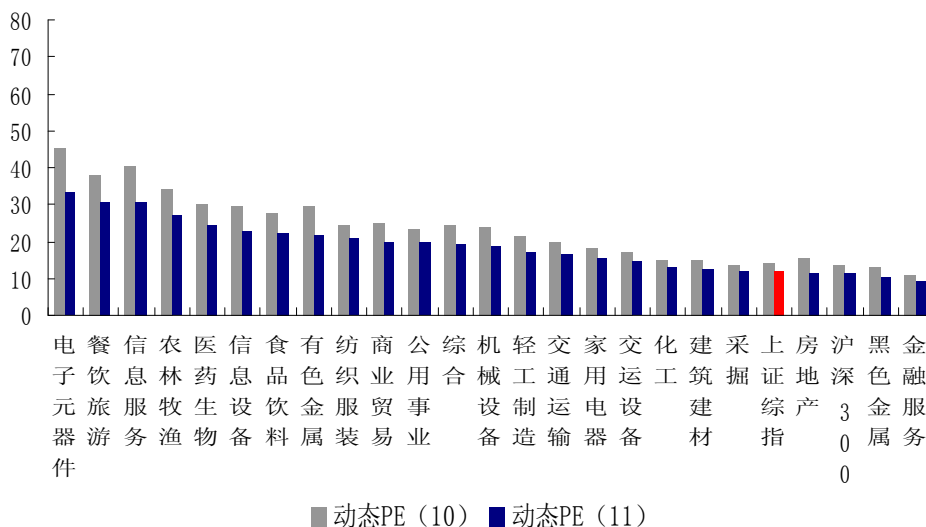
主要指数估值水平变化



资料来源：WIND，东海证券研究所

申万各行业市盈率排序

目前上证综指10年动态市盈率为14.09倍，沪深300为13.41倍；行业方面，电子元器件行业10年动态估值最高，为33.16倍，金融服务行业最低，为9.29倍



资料来源：WIND，东海证券研究所

申万各行业估值水平

	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)	市盈率		市净率 (MRQ)
			08	09E	
农林牧渔	2577.31	1942.39	34.17	26.82	4.93
采掘	31174.05	4574.04	13.73	12.01	2.55
化工	17065.63	11837.39	15.03	13.05	2.76
黑色金属	5532.02	3370.16	12.92	10.64	1.33
有色金属	9150.32	4661.53	29.69	21.63	4.33
建筑建材	9582.23	4572.07	15.22	12.29	2.33
机械设备	12952.52	7090.4	24.06	18.95	4.86
电子元器件	4034.05	2561.25	45.02	33.16	4.89
交运设备	8471.88	5304.45	17.37	14.75	3.18
信息设备	3999.91	2543.22	29.45	22.73	4.9
家用电器	2669.43	1852.9	18.41	15.41	3.44
食品饮料	7185.28	4926.58	27.63	22.26	7.04
纺织服装	2585.94	1520.77	24.47	20.79	3.23
轻工制造	2159.32	1396.08	21.32	17.28	2.81
医药生物	9865.57	6516.21	29.9	24.17	6.37
公用事业	8239.28	4781.88	23.12	19.6	2.51
交通运输	11730.32	6717.57	19.69	16.84	2.62
房地产	9984.76	6826.49	15.38	11.4	2.68
金融服务	70487.69	40748.03	11.08	9.29	2.33
商业贸易	5792.14	4276.85	25.18	20	4.25
餐饮旅游	1084.05	657.48	37.69	30.82	4.37
信息服务	6399.07	4084.53	40.47	30.43	4.1
综合	1463.75	1144.73	24.45	19.14	3.95
上证综合指数	183326.49	99758.55	14.09	11.83	2.53
沪深 300	169907.05	91961.74	13.41	11.24	2.45

近期周报观点

日期	观点
0607-0611	弱势格局难改，市场震荡筑底
0517-0521	大盘震荡筑底，等待地产利空出尽
0504-0507	关注重心向基本面转移，大小盘风格差异有望持续
0426-100430	市场震荡整理 逐渐回避涨幅较大的中小盘股
0419-0423	市场或继续弱势震荡，掘金一季报，关注医药、零售与上海本地股
0412-0416	市场蓄势迎新，关注大盘蓝筹与一季报行情
0329-0402	在股指期货推动下震荡上行，超配煤炭有色地产，关注钢铁与银行
0322-0326	基本面取代政策成关注重点，增配低估值周期蓝筹正当时
0315-0319	市场维持弱势震荡，关注低市盈率的大盘蓝筹
0308-0313	区间震荡格局不改，结构性行情仍将延续
0301-0305	反弹有望延续，关注新兴产业、消费板块与大盘蓝筹

近期月报观点

日期	观点
6 月	政策相对静默，更多的是政策信号的解读
3 月	三大因素助推 3 月市场，建议关注三类投资主线
2 月	悲观政策预期或有修正，2 月市场呈弱势震荡格局

附注:

分析师简介:

鲍庆: 高级宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 2 年以上证券从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

桂方晓: 宏观策略分析师, 中国科学技术大学金融工程专业硕士, 清华大学自动化专业学士, 主要研究方向为宏观策略、量化策略。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122