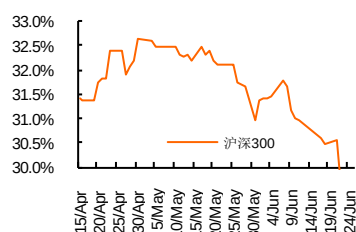


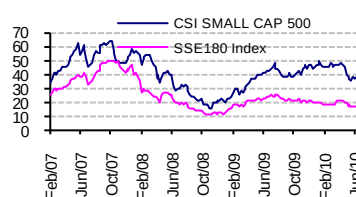
2010年6月28日

一周投资策略(06.28)

2010年净利润增长预期29.56%

A股最新估值水平

	10PE	11PE	市净率
沪深300	13.41	11.24	2.33

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较

相关报告

- 1、《中长期等转型 下半年看政策》2010/6/21
- 2、《复苏退潮 等待转型—A股2010年中期投资策略》2010/6/11
- 3、《仍需要等待》2010/6/7

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

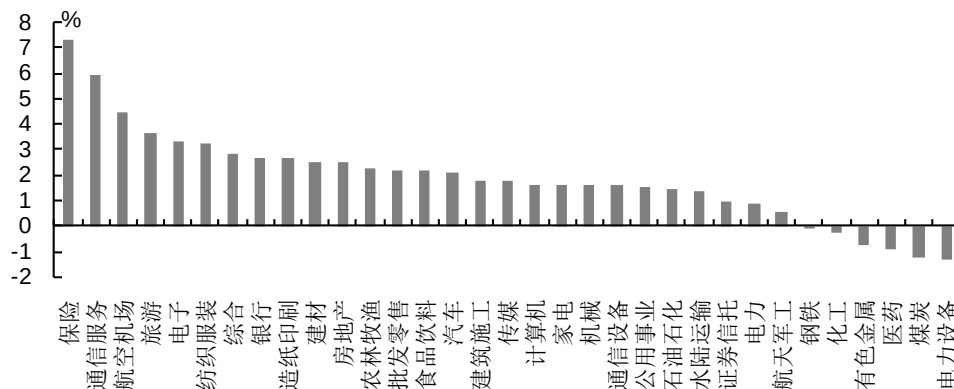
转型期的经济不是二次探底也不是新一轮上升，行业轮动短期内仍会有效，但中期内将逐渐归于平淡并向结构化方向延展；受益于转型的成长行业因估值偏高需要时间换空间，而估值已很低的周期类行业或有估值修复性反弹但并不是新一轮行业轮动的开始；建议配置兼顾具有成长性的大众消费品（如商业、航空、食品饮料、医药、旅游等）和个别低估值的周期类行业（如地产、金融、机械装备）。

- **上周市场和行业表现。**受汇率机制变化的影响，上周市场先是泛起了一些浪花但立即又归于平淡。受益于人民币升值的航空机场，以及保险、银行、旅游等不可贸易行业涨幅居前，而在取消出口退税的利空消息影响下，煤炭、化工、钢铁、有色金属等“两高一资”行业无一例外的出现明显调整。
- **调结构的决心似乎很大。**从最近一系列政策看，中国政府调结构的决心似乎很大：在经济增长速度回落的情况下，政府依然坚决推行汇率机制改革、取消“两高一资”行业出口退税；从媒体报道看，关于收入分配改革的方案也正在酝酿之中。可见，政府深化结构调整和促进经济转型的决心十分坚定。
- **“小力度保增长、大力度调结构”可能是未来的常态。**按照正常的经济周期波动逻辑，在经济增速回落和通胀回落之后，政府可以重新放松政策刺激经济回升，所以市场一直期盼下半年能有政策放松。我们认为，下半年（四季度的可能性较大）的确有可能在经济和通胀回落之后一定程度放松政策，并促成市场反弹。但总体而言，“小力度保增长、大力度调结构”的政策格局很可能会成常态，小力度保增长会构成了经济转型期的股市反弹而非新的起点。
- **汇率升值会启动新一轮牛市吗？**上周由于中国政府宣布重新启动汇率市场化机制，市场出现了短暂的反弹，有投资者问汇率升值会不会像05-07年那样或者像日本历史上升值过程时股市表现那样出现新一轮牛市。我们认为，虽然重启了汇率灵活波动的机制，但是经济趋势已经发生了很大的变化，而且受制于资本项目管制和结售汇制度，央行仍在很大程度上控制总体的流动性释放情况，而日本在汇率升值过程中，恰好进行了激进的金融自由化改革，从而才促成了资产价格泡沫式上升。
- **配置：兼顾大众消费品和个别估值已经比较低的周期类行业。**上周我们举行了二季度策略报告会，我们认为中国经济进入了两轮经济周期之间的过渡期和经济转型期，经济不会二次探底但也不会立即进入新一轮上升，行业轮动短期内仍会有效，但中期内将逐渐归于平淡并向结构化方向延展，受益于转型的成长行业估值偏高需要时间换空间，而估值已经很低的周期类行业或有修复性反弹但并不是新一轮行业轮动的开始。因此，配置方面我们建议应该兼顾个别低估值周期类行业（如地产、金融、机械装备）和具有成长性特征的大众消费品行业（如商业、航空、食品饮料、医药、旅游等）。

一、A 股市场走势展望

上周市场表现。受汇率机制变化的影响，上周市场弱势反弹。受益于人民币升值的航空机场，以及保险、银行、旅游等不可贸易行业涨幅居前，而在取消出口退税的利空消息影响下，煤炭、化工、钢铁、有色金属等“两高一资”行业无一例外的出现大幅调整。

图 1：上周招商行业涨跌幅排名



资料来源：wind，招商证券研发中心

调结构的决心似乎很大。从最近一系列政策看，中国政府调结构的决心似乎很大：在经济增长速度回落的情况下，政府依然坚决推行汇率机制改革、取消“两高一资”行业出口退税；从媒体报道看，关于收入分配改革的方案也正在酝酿之中。可见，政府深化结构调整和促进经济转型的决心十分坚定。

“小力度保增长、大力度调结构”可能是未来的常态。按照正常的经济周期波动逻辑，在经济增速回落和通胀回落之后，政府可以重新放松政策刺激经济回升，所以市场一直期盼下半年能有政策放松。我们认为，下半年（四季度的可能性较大）的确有可能在经济和通胀回落之后一定程度放松政策，并促成市场反弹。但总体而言，“小力度保增长、大力度调结构”的政策格局很可能会成常态，小力度保增长会构成了经济转型期的股市反弹而非新的起点。

汇率升值会启动新一轮牛市吗？上周由于中国政府宣布重新启动汇率市场化机制，市场出现了短暂的反弹，有投资者问汇率升值会不会像 05-07 年那样或者像日本历史上升值过程时股市表现那样出现新一轮牛市。我们认为，虽然重启了汇率灵活波动的机制，但是经济趋势已经发生了很大的变化，而且受制于资本项目管制和结售汇制度，央行仍在很大程度上控制总体的流动性释放情况，而日本在汇率升值过程中，恰好进行了激进的金融自由化改革，从而才促成了资产价格泡沫式上升。

配置：兼顾大众消费品和个别估值已经比较低的周期类行业。上周我们举行了二季度策略报告会，我们认为中国经济进入了两轮经济周期之间的过渡期和经济转型期，经济不会二次探底但也不会立即进入新一轮上升，行业轮动短期内仍会有效，但中期内将逐渐归于平淡并向结构化方向延展，受益于转型的成长行业估值偏高需要时间换空间，而估值已经很低的周期类行业或有修复性反弹但并不是新一轮行业轮动的开始。因此，配置方面我们建议应该兼顾个别低估值周期类行业（如地产、金融、机械装备）和具有成长性特征的大众消费品行业（如商业、航空、食品饮料、医药、旅游等）。

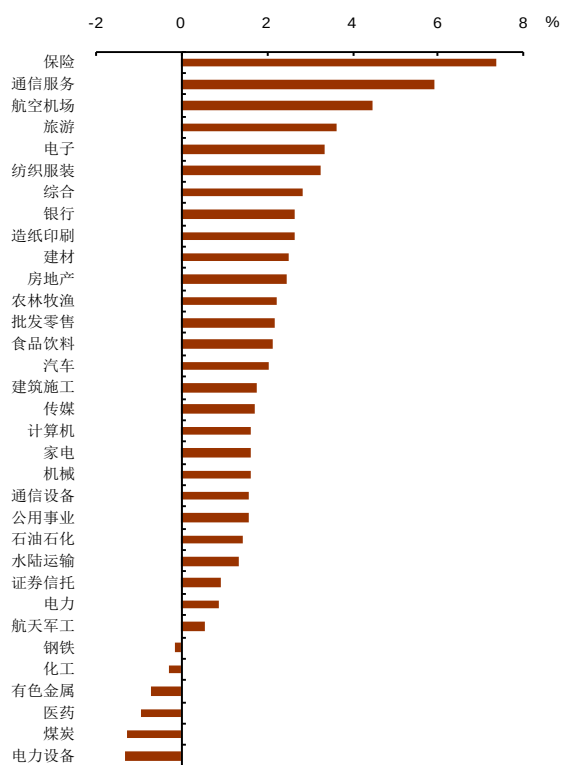
二、A 股市场表现和数据

图 2: 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 3: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



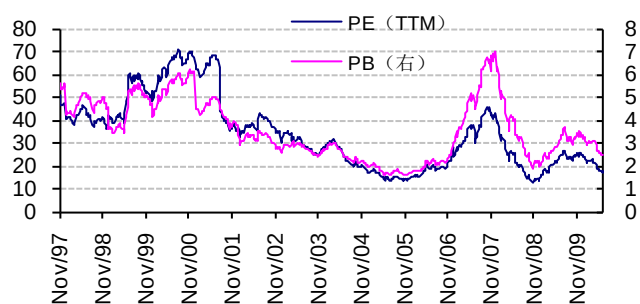
资料来源: 招商证券研发中心

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	20.05	15.56	12.99	2.68	244656.08	134001.04
沪深 300	15.87	13.41	11.24	2.33	169907.05	91961.74
中小企业板	42.22	30.9	23.74	5.54	22652.82	9252.48
剔除银行	25.42	18.67	15.57	2.91	187453.43	103736.67

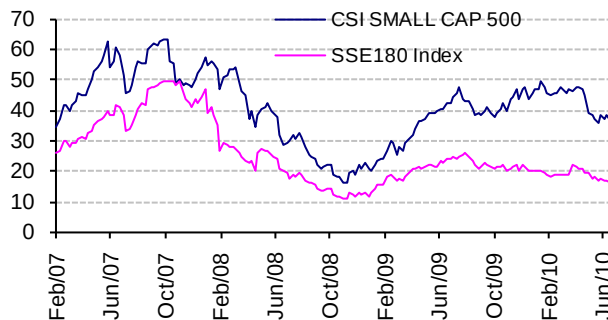
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4: 上证综指历史估值水平

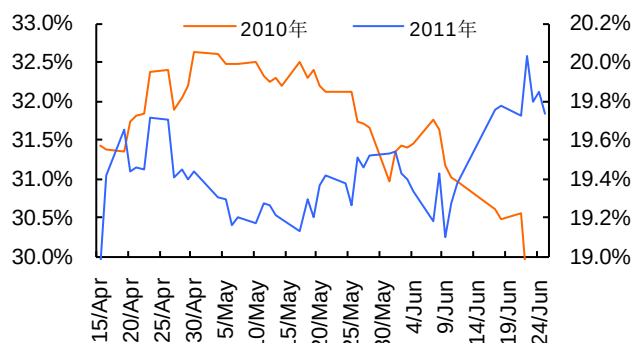


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

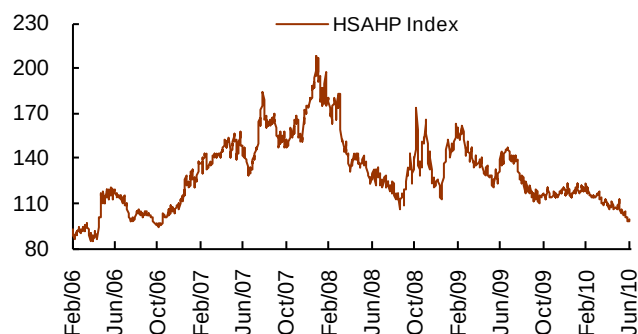
图 5: 大小盘指数估值对比



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 6: 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 7: A-H 价差: -0.76%


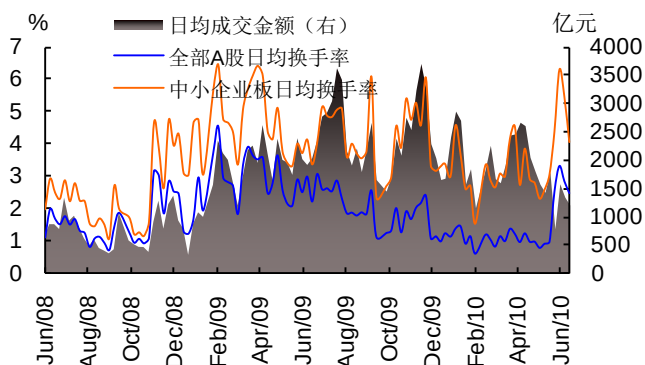
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

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	10.71	9.37	7.79	1.93
石油石化	15.05	12.89	11.58	2.14
汽车	16.36	14.38	12.44	3.03
煤炭	17.49	13.52	11.55	2.84
钢铁	17.63	13.3	10.93	1.31
建筑施工	17.78	14.52	11.66	1.99
保险	19.79	21.23	18.25	3.31
造纸印刷	20.48	18.37	15.17	2.14
水陆运输	20.61	19.08	15.92	2.08
房地产	20.81	15.77	11.85	2.71
证券信托	21.14	18.78	16.66	2.73
建材	23.41	17.93	14.25	2.97
家电	23.72	18.68	15.48	3.48
电力	24.64	21.82	18.4	2.19
机械	28.81	21.99	17.2	3.41
航空机场	30.07	20.65	18.87	4.5
医药	31.83	27.37	22.71	5.13
纺织服装	32.03	22.46	19.06	3.12
批发零售	32.43	25.08	20	3.97
公用事业	33.14	26.52	19.81	3.19
电力设备	33.52	26.78	21.43	4.61
食品饮料	34.99	27.66	22.24	6.64
旅游	35.99	30.19	24.18	4.18
化工	36.63	24.04	17.36	3.49
通信设备	38.37	25.97	20.87	3.89
有色金属	41.59	29.4	21.47	4.08
综合	43.72	27.31	22.43	4.34
通信服务	46.58	43.39	27.73	1.96
农林牧渔	48.93	32.27	25.08	4.89
计算机	51.36	34.88	26.68	4.99
传媒	55.2	46.06	39.59	4.31
电子	62.25	44.23	33.75	4.38
航天军工	70.71	54.24	43.93	4.14

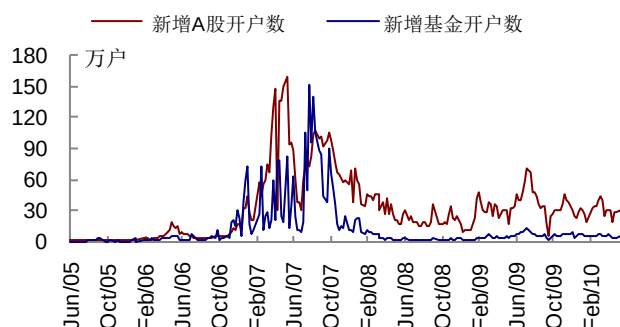
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

图 8: 换手率



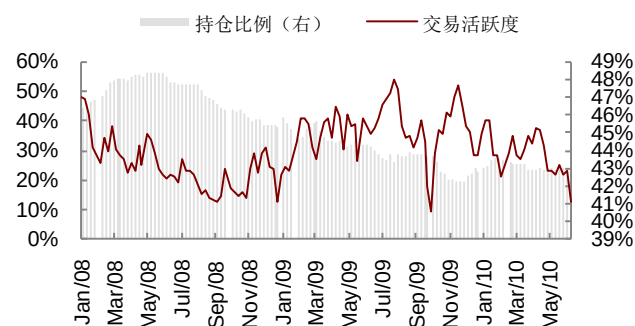
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 9: 新增开户数: 股票 11.17 万; 基金 3.23 万



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 10: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 11: 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
双汇发展	2010/6/29	157.40	51.45%	31,180.50	29,406.03	12.96	股权分置限售股份
盐湖钾肥	2010/6/29	154.50	49.08%	37,674.70	39,074.73	5.57	股权分置限售股份
海通证券	2010/6/29	78.79	9.28%	76,343.77	400,242.50	346,195.85	定向增发机构配售股份
宝信软件	2010/6/29	33.89	45.50%	11,933.17	5,491.24	8,800.00	股权分置限售股份
现代投资	2010/6/29	19.81	27.19%	10,852.52	29,058.78	5.30	股权分置限售股份
西飞国际	2010/6/28	14.68	5.56%	13,780.80	152,498.36	81,482.69	股权分置限售股份
拓邦股份	2010/6/29	7.38	32.14%	4,500.16	7,280.12	2,219.72	首发原股东限售股份
华泰股份	2010/6/29	6.98	10.52%	6,823.19	49,443.62	8,597.72	定向增发机构配售股份
青岛碱业	2010/6/30	4.52	21.58%	8,541.46	28,952.31	2,084.85	股权分置限售股份
川大智胜	2010/6/28	2.17	10.00%	624.00	2,188.68	3,427.32	首发原股东限售股份
广东明珠	2010/6/26	1.25	5.00%	1,708.73	27,855.19	4,610.74	股权分置限售股份
诚志股份	2010/6/28	1.05	2.98%	884.96	26,197.43	2,620.84	定向增发机构配售股份
汉钟精机	2010/6/28	0.06	0.16%	25.99	4,141.20	11,635.31	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

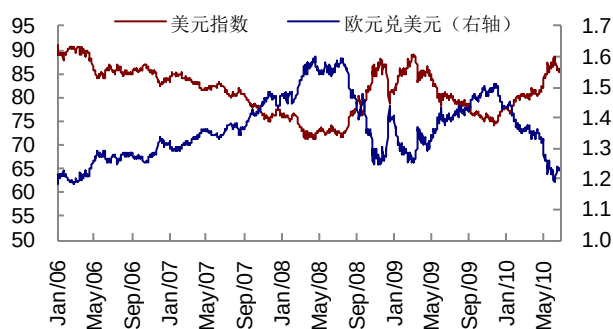
三、国际金融市场动态

表 4: 上周主要市场表现: 外围股市普跌; A 股涨幅靠前; 人民币重启升值; 基本金属出现反弹

	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	10143.8	-2.9	0.1	-3.8	20.2	14.0	2.5
标普 500	1076.8	-3.6	-1.2	-4.5	17.2	14.3	2.0
富时 100	5046.5	-3.9	-2.7	-6.6	19.0	12.1	1.6
德国 DAX30	6070.6	-2.4	2.1	1.1	27.1	11.8	1.4
日经 225	9737.5	-2.6	-0.3	-8.4	-1.4	20.3	1.3
纳斯达克	2223.5	-3.7	-1.5	-3.0	21.0	17.9	2.6
孟买 SENSEX30	17574.5	0.0	4.2	1.2	19.0	17.1	3.2
香港恒生	20690.8	2.0	4.7	-3.7	11.2	14.8	1.8
恒生国企	11865.2	2.1	3.1	-6.3	7.5	14.1	2.2
沪深 300	2736.3	1.5	-4.0	-21.3	-12.5	17.6	2.6
台湾加权	7474.7	-0.2	2.5	-7.2	15.6	15.0	1.9
韩国综合	1729.8	1.0	6.6	2.6	24.0	9.0	1.3
巴西圣保罗	64823.8	0.6	4.6	-4.5	25.9	12.8	1.9
俄罗斯 RTS	1387.7	-1.5	1.5	-4.4	45.2	7.0	1.0
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货 (美元/盎司)	1255.6	-0.1	4.3	13.6	33.7		
WTI 原油期货 (美元/桶)	78.6	1.9	16.9	1.9	12.9		
小麦 (美分/蒲式耳)	456.3	-1.2	-0.9	-13.0	-14.4		
玉米 (美分/蒲式耳)	340.5	-5.6	-6.5	-16.6	-11.0		
大豆 (美分/蒲式耳)	957.0	-0.4	2.8	-4.3	-20.0		
LME 铜 (3 个月, 美元/吨)	6770.0	5.2	0.6	-4.2	32.0		
LME 铝 (3 个月, 美元/吨)	1997.0	2.7	-1.0	-11.4	18.5		
LME 锌 (3 个月, 美元/吨)	1873.0	8.3	1.0	-24.9	13.9		
LME 镍 (3 个月, 美元/吨)	19750.0	0.8	-6.8	5.9	26.0		
BDI	2501.0	-7.2	-40.3	-16.8	-32.5		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	85.31	-0.5	-1.7	9.7	6.1		
欧元	1.24	-0.2	0.2	-14.2	-11.6		
英镑	1.51	1.6	4.5	-5.7	-8.0		
日元	89.23	1.7	1.1	2.3	7.5		
人民币	6.79	0.5	0.6	0.5	0.6		
韩元	1215.19	-1.0	3.0	-3.3	6.1		
澳元	0.87	0.2	5.6	-1.1	8.9		

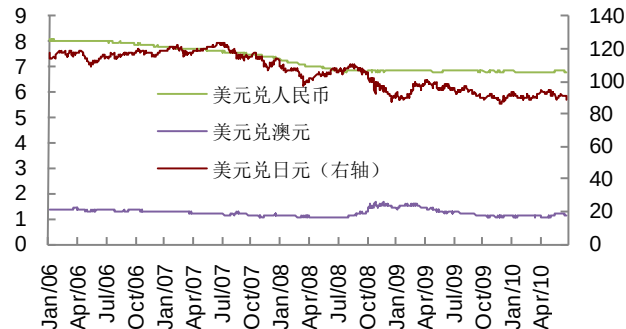
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 13: 汇率:美元指数 85.35; 欧元 1.2367



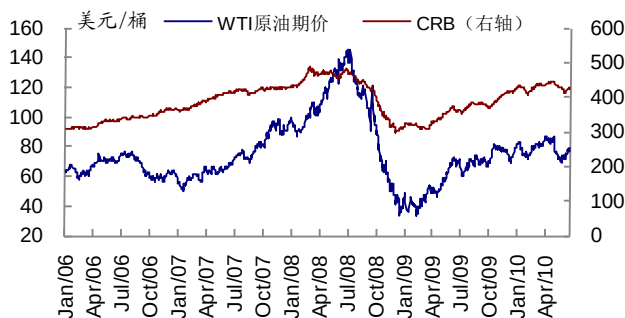
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 14: 汇率:日元 89.22; 澳元 1.14; 人民币 6.79



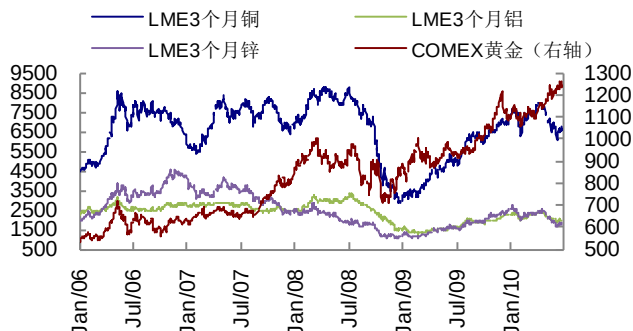
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 15: 商品:CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 16: 商品:黄金与基本金属



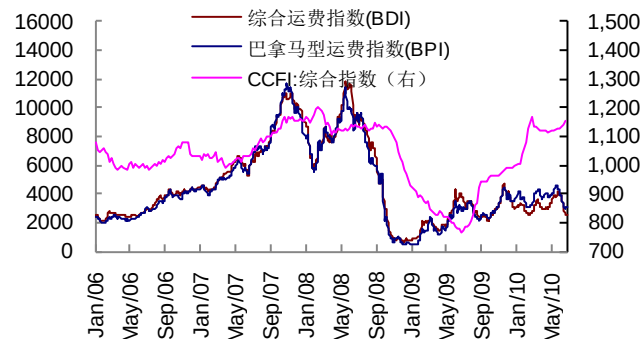
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 17: 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 18: 海运指数:BDI2502; CCFI1155



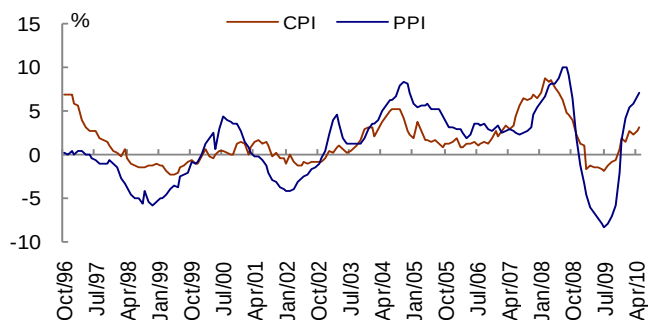
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

四、国内重点宏观经济和行业数据

1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润 15396.5 亿元，同比增长 81.6%，依旧维持在高位，但较 1-4 月下降 9.9%。而在经济减速、PPI 滞后回落的背景下，未来工业利润增速回落趋势也基本确立。

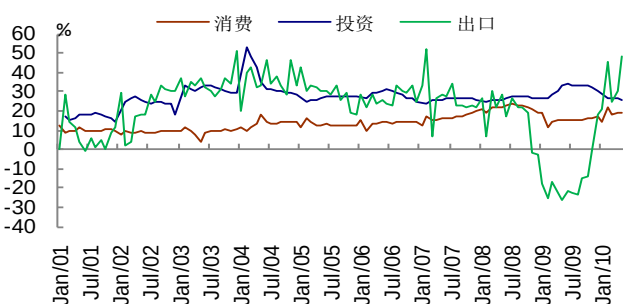
市场利率与上周基本持平，人民币升值似乎舒缓了市场资金面的压力。本周央行公开市场净投放 2010 亿，延续了 5 月底以来净投放的格局。

图 19: 通胀: CPI3.1%; PPI7.13%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 20: 投资 25.9%; 消费 18.7%; 出口 48.5%



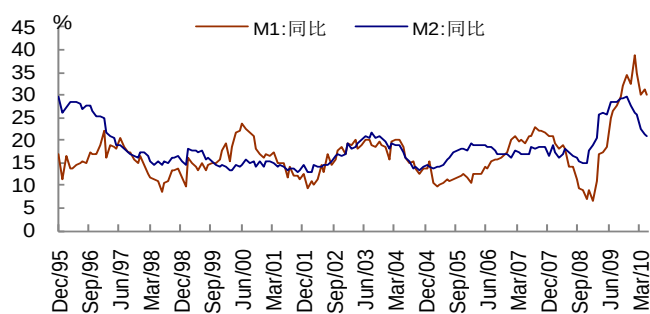
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 21: 货币缺口 (M2—名义 GDP)



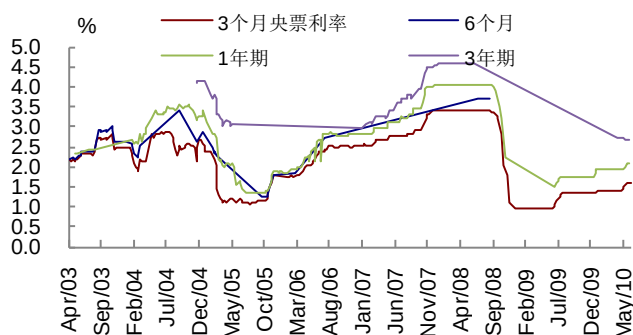
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 22: 货币供给: M1 为 29.9%; M2 为 21%



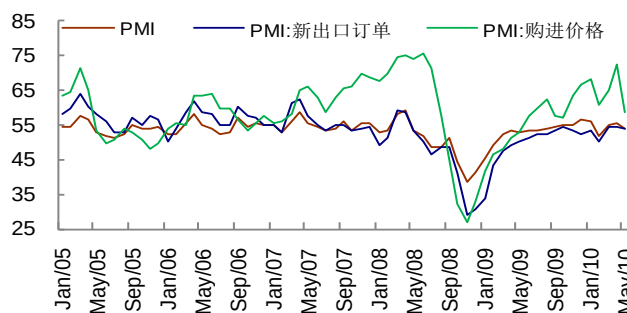
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 23: 票据发行利率: 3 个月 1.57; 1 年 2.0929



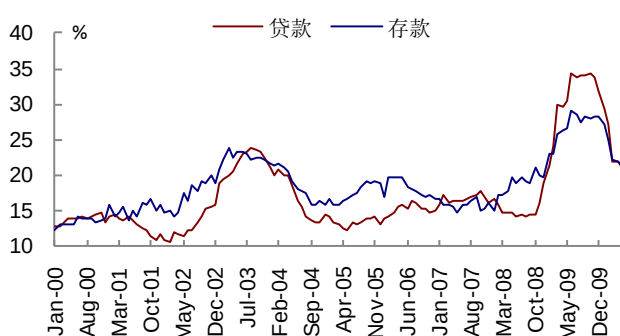
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 24: 景气指数: PMI: 53.9



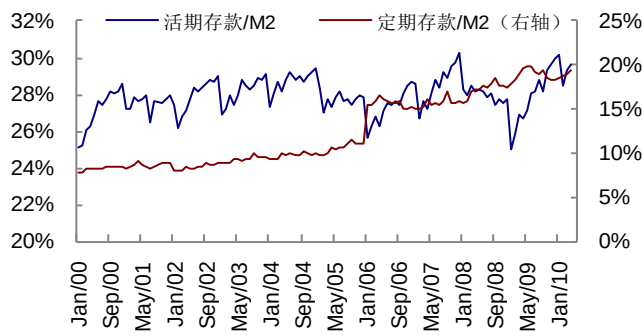
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 25: 存贷款增速: 存款 21%; 贷款 21.5%



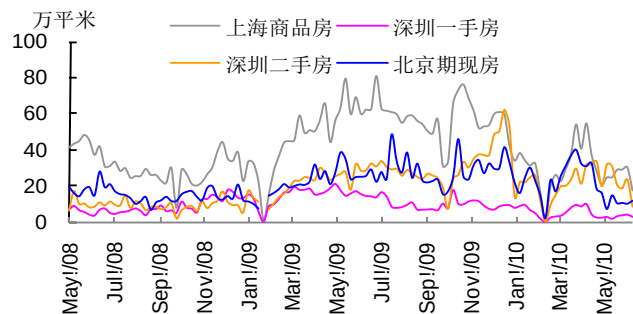
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 26: 活期存款和定期存款比例



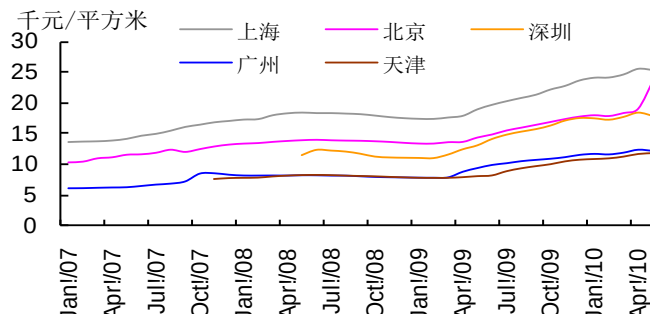
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 27: 房地产销售面积



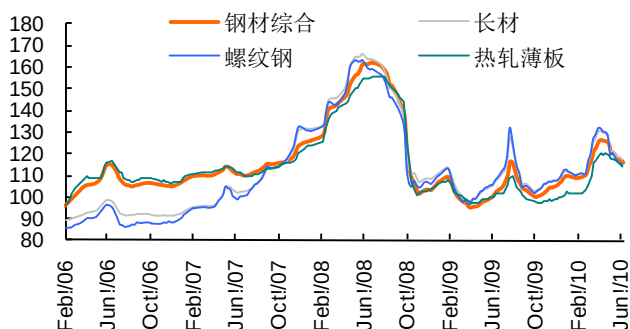
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 28: 房地产成交价格



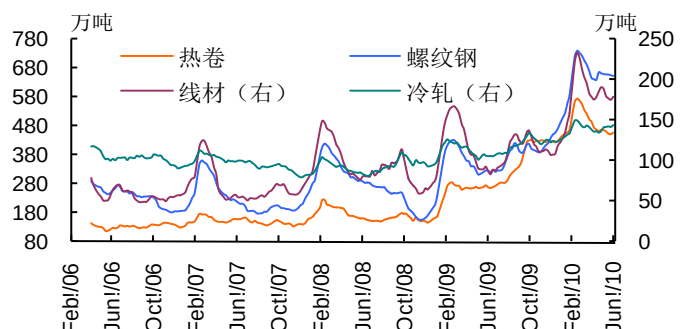
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 29: 钢铁价格指数回落



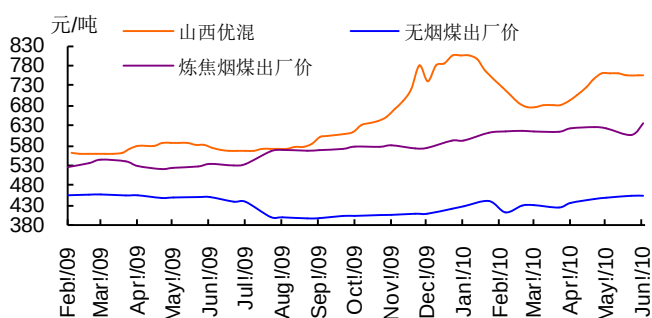
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 30: 钢铁库存回落



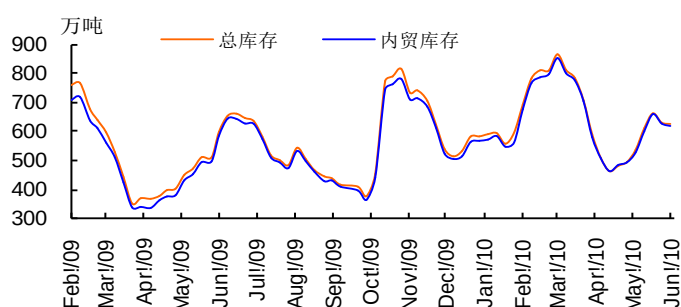
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 31: 煤炭价格走势



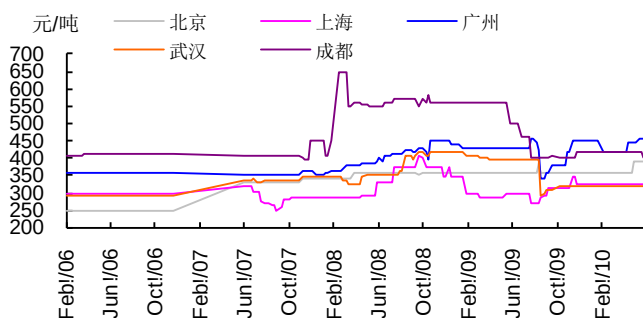
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 32: 秦皇岛港煤炭库存



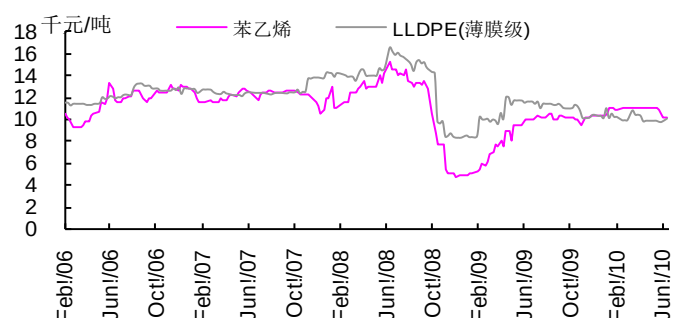
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 33: 水泥价格稳中有升



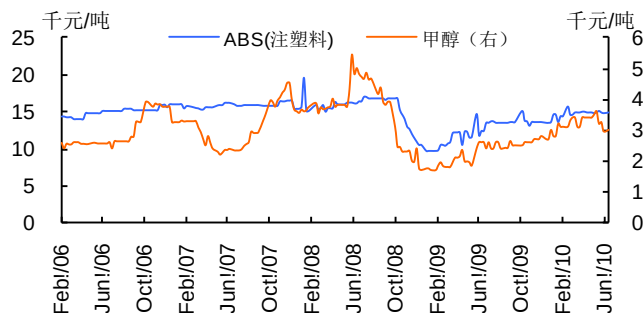
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 34: 上海地区化工品价格平稳



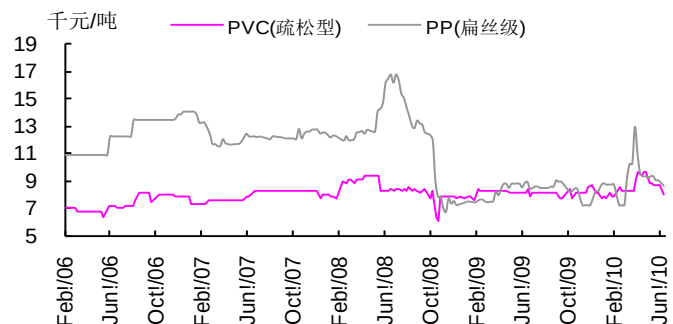
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 35: 上海地区化工品价格



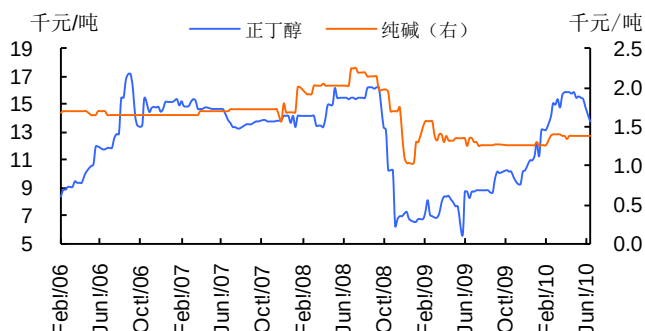
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 36: 上海地区化工品价格



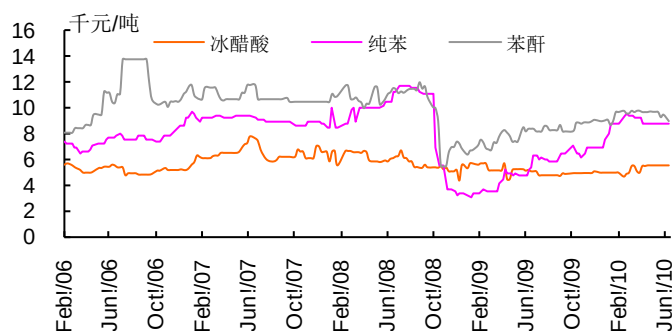
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 37: 上海地区化工品价格



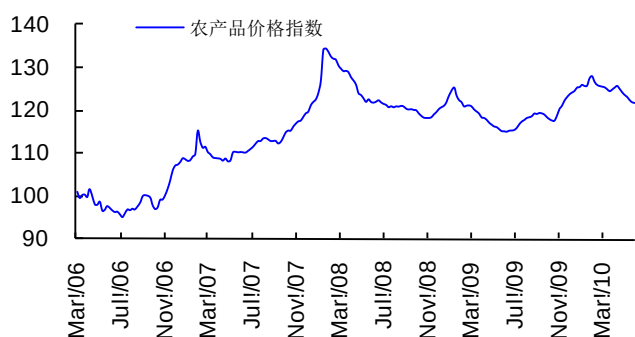
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 38: 上海地区化工品价格



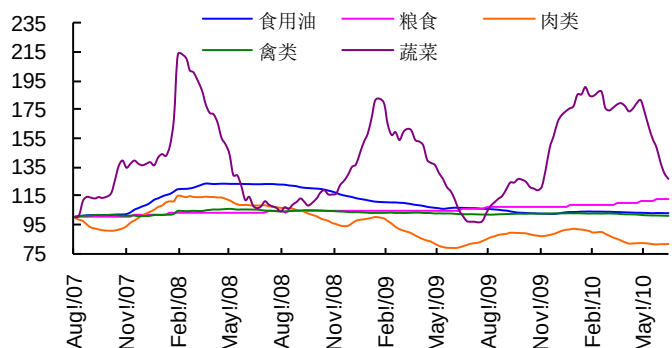
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 39: 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 40: 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 月新房销售环比下降 32.7%，主要受购房退税政策期满影响；FOMC 宣布维持联邦基金利率 0-0.25% 的水平；就业市场现好转迹象，首次和持续失业人口均出现不同程度的下滑；受中国投资动能减弱以及美国刺激政策效力减弱的影响，日本 5 月出口有走软迹象，欧元贬值也间接损害了日本的高科技出口，未来贸易顺差对日本经济的贡献将减弱；德国经济依旧维持强势，企业和消费者信心高涨，PMI、IFO 等领先指标均指向经济扩张，但仍需观察欧元区债务削减对德国出口的影响。

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
06/24/2010 22:00	工业利润 年迄今 同比	MAY	--	81.60%	119.70%	--
美国 公布时间	指标	调查	实际	前期	修正	指标评价
06/22/2010 10:00	现房销售	MAY	6.12M	5.66M	5.77M	5.79M
06/22/2010 10:00	旧宅销售 月环比	MAY	6.00%	-2.20%	7.60%	8.00%
06/22/2010 10:00	住宅价格指数 月环比	APR	0.30%	0.80%	0.30%	0.10%
06/22/2010 10:00	里士满联储制造业指数	JUN	20	23	26	--
06/22/2010 17:00	ABC 消费者信心指数	20-Jun	--	-43	-45	--
06/23/2010 07:00	MBA 抵押贷款申请指数	18-Jun	--	-5.90%	17.70%	--
06/23/2010 10:00	新建住宅销售	MAY	410K	300K	504K	446K ★
06/23/2010 10:00	新建住宅销售 月环比	MAY	-18.70%	-32.70%	14.80%	14.70% ★
06/23/2010 14:15	FOMC 利率决策	23-Jun	0.25%	0.25%	0.25%	--
06/24/2010 08:30	耐用品订单	MAY	-1.40%	-1.10%	2.90%	3.00%

06/24/2010 08:30	耐用消费品 (除运输类)	MAY	1.00%	0.90%	-1.00%	-0.80%	
06/24/2010 08:30	首次失业人数	19-Jun	463K	457K	472K	476K	☆
06/24/2010 08:30	持续领取失业救济人数	12-Jun	4550K	4548K	4571K	4593K	☆
06/24/2010 16:00	RPX 28 天综合同比	APR	--	2.36%	2.17%	--	
06/24/2010 16:00	RPX 28 天综合指数	30-Apr	--	192.52	190.36	--	
06/25/2010 08:30	GDP 季环比(年度化)	1Q T	3.00%	2.70%	3.00%	--	
06/25/2010 08:30	个人消费	1Q T	3.50%	3.00%	3.50%	--	★
06/25/2010 08:30	GDP 价格指数	1Q T	1.00%	1.10%	1.00%	--	
06/25/2010 08:30	核心个人消费支出 季环比	1Q T	0.60%	0.70%	0.60%	--	
06/25/2010 09:55	密执安大学消费者信心	JUN F	75.5	76	75.5	--	☆
日本	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
06/21/2010 00:30	所有产业活动指数 (月环比)	APR	2.00%	1.80%	-0.80%	-0.70%	
06/21/2010 01:00	全国百货店销售额 (同比)	MAY	--	-2.10%	-3.70%	--	
06/21/2010 01:00	东京百货店销售额 (同比)	MAY	--	-1.80%	-4.90%	--	
06/21/2010 03:00	便利店销售 同比	MAY	--	-3.20%	-3.70%	--	
06/22/2010 01:00	超市销售额 (同比)	MAY	--	-5.30%	-4.90%	--	
06/23/2010 19:50	商品贸易余额	MAY	¥480.0B	¥324.2B	¥742.3B	¥740.5B	★
06/23/2010 19:50	季节调整后商品贸易平衡	MAY	¥626.8B	¥416.1B	¥729.1B	¥507.7B	
06/23/2010 19:50	商品贸易出口 同比	MAY	36.5	32.1	40.4	--	
06/23/2010 19:50	商品贸易进口 同比	MAY	34.2	33.4	24.2	--	
06/23/2010 19:50	企业服务价格指数 (同比)	MAY	--	-0.80%	-1.10%	--	
06/24/2010 19:30	东京消费价指同比	JUN	-1.30%	-0.90%	-1.40%	--	
06/24/2010 19:30	东京消费价指(除生鲜食品)同比	JUN	-1.40%	-1.30%	-1.60%	-1.50%	
06/24/2010 19:30	东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比	JUN	-1.40%	-1.40%	-1.40%	--	
06/24/2010 19:30	国民消费物价指数同比	MAY	-1.10%	-0.90%	-1.20%	--	
06/24/2010 19:30	国民消费价指(除生鲜食品)同比	MAY	-1.30%	-1.20%	-1.50%	--	
06/24/2010 19:30	全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比	MAY	-1.60%	-1.60%	-1.60%	--	
德国	指标		调查	实际	前期	修正	指标评价
06/22/2010 04:00	IFO - 企业景气指数	JUN	101.2	101.8	101.5	--	☆
06/22/2010 04:00	IFO - 目前评估值	JUN	100	101.1	99.4	--	
06/22/2010 04:00	IFO - 预测值	JUN	102.7	102.4	103.7	--	
06/23/2010 02:00	GfK 消费者信心调查	JUL	3.3	3.5	3.5	--	☆
06/23/2010 03:30	PMI 制造业	JUN A	58	58.1	58.4	--	
06/23/2010 03:30	PMI 服务业	JUN A	54.7	54.6	54.8	--	
06/25/2010 02:00	进口价格指数(月环比)	MAY	0.20%	0.60%	2.00%	--	
06/25/2010 02:00	进口价格指数(同比)	MAY	8.10%	8.50%	7.90%	--	

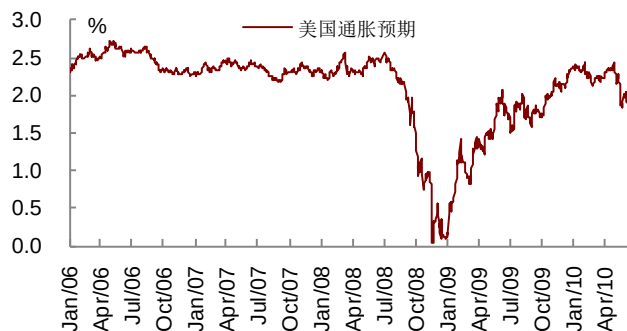
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。指标评价中“☆”代表正面, “★”代表负面。

图 39: 美国利率



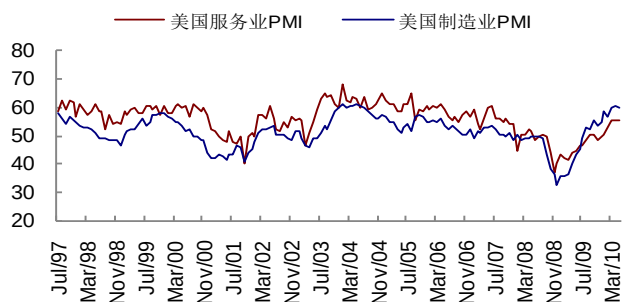
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 40: 美国通胀预期大幅下降



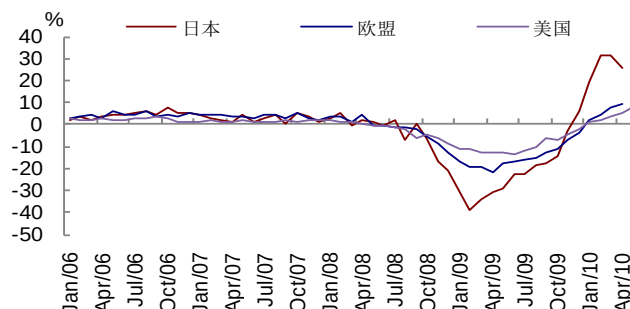
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 41: 美国 ISM 指数: 制造业 59.7; 服务业 55.4



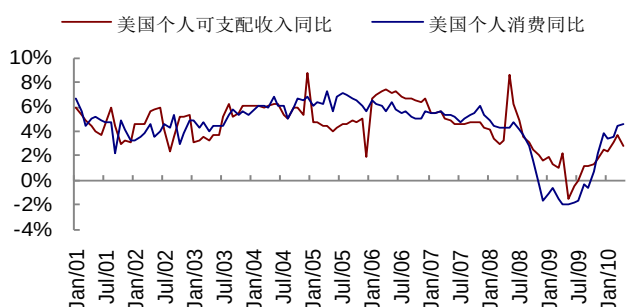
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

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



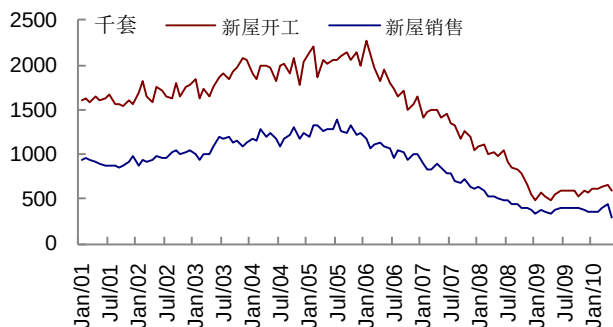
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 44: 美国零售业增速



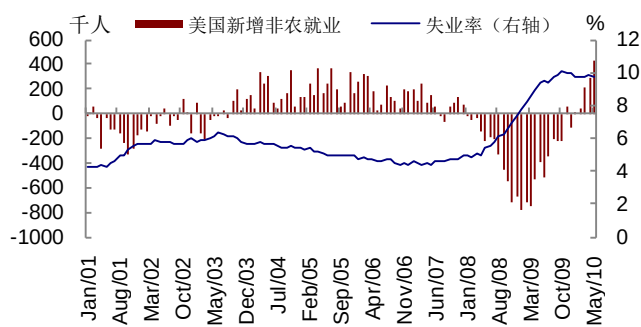
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 45: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



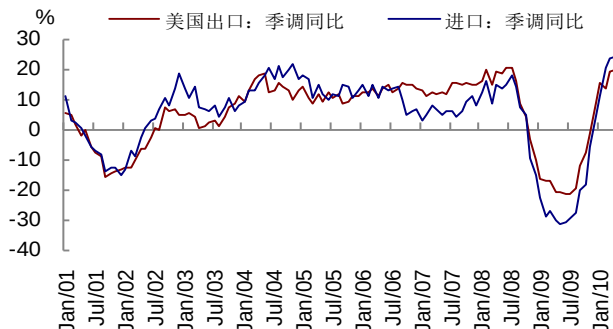
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 46: 美国就业: 新增就业 43 万; 失业率 9.7%



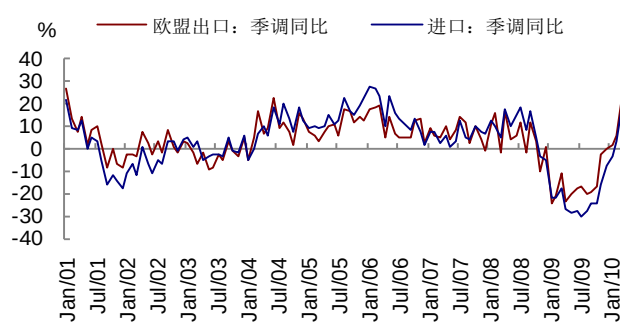
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 47: 美国贸易: 出口 19.89%; 进口 23.94%

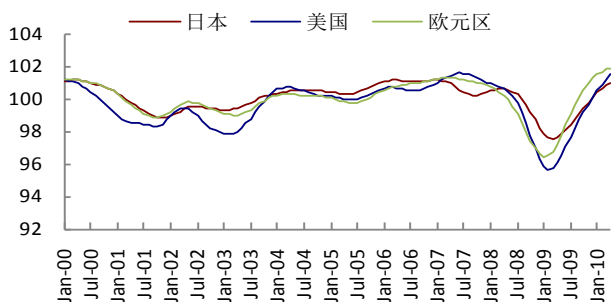


资料来源: Wind, 招商证券研发中心

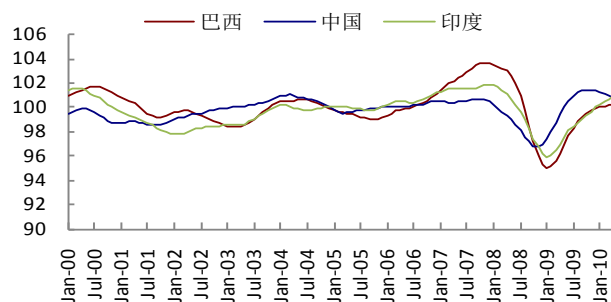
图 48: 欧盟贸易: 出口 19.7%; 进口 20.7%



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
27-29 JUN	领先指数	MAY	--	--	104.36	--
06/30/2010 21:00	PMI 制造业	JUN	53.2	--	53.9	--
06/30/2010 22:30	汇丰银行制造业 PMI	JUN	--	--	52.7	--
美国	指标		调查	实际	前期	修正
06/28/2010 08:30	芝加哥联储全美活动指数	MAY	0.32	--	0.29	--
06/28/2010 08:30	个人收入	MAY	0.50%	--	0.40%	--
06/28/2010 08:30	个人开支	MAY	0.10%	--	0.00%	--
06/28/2010 08:30	个人消费性支出平减指数(年比)	MAY	1.80%	--	2.00%	--
06/28/2010 08:30	个人消费支出核心平减指数(月环比)	MAY	0.10%	--	0.10%	--
06/28/2010 08:30	个人消费性支出核心指数(年比)	MAY	1.10%	--	1.20%	--
06/28/2010 10:30	达拉斯联储银行制造业活动指数	JUN	3.20%	--	2.90%	--
06/29/2010 09:00	标普/CS 住宅价格指数	APR	144.3	--	143.4	--
06/29/2010 09:00	标普/CS 20 个城市月环比%经季调	APR	-0.10%	--	-0.05%	--
06/29/2010 09:00	标普/CS 综合指数-20 同比	APR	3.50%	--	2.30%	--
06/29/2010 10:00	消费者信心	JUN	62.9	--	63.3	--
06/29/2010 17:00	ABC 消费者信心指数	27-Jun	--	--	-43	--
06/30/2010 07:00	MBA 抵押贷款申请指数	25-Jun	--	--	-5.90%	--
06/30/2010 08:15	ADP 就业变动指数	JUN	60K	--	55K	--
06/30/2010 09:45	芝加哥采购经理指数	JUN	59	--	59.7	--
06/30/2010 10:00	密尔沃基采购经理指数	JUN	--	--	65	--
07/01/2010 07:30	挑战者企业裁员人数 同比	JUN	--	--	-65.10%	--
07/01/2010 08:30	首次失业人数	26-Jun	455K	--	457K	--
07/01/2010 08:30	持续领取失业救济人数	19-Jun	4560K	--	4548K	--
07/01/2010 10:00	ISM 制造业	JUN	59	--	59.7	--
07/01/2010 10:00	ISM 支付价格	JUN	70	--	77.5	--
07/01/2010 10:00	建筑开支月环比	MAY	-0.70%	--	2.70%	--
07/01/2010 10:00	待建住宅销售量(月环比)	MAY	-14.40%	--	6.00%	--
07/01/2010 10:00	待建住宅销售 同比	MAY	--	--	24.60%	--
07/01/2010 17:00	国内汽车销售量	JUN	8.83M	--	9.14M	--
07/01/2010 17:00	汽车总销售量	JUN	11.40M	--	11.64M	--
07/02/2010 08:30	平均时薪(月环比) 所有员工	JUN	0.10%	--	0.30%	--
07/02/2010 08:30	平均时薪(同比) 所有员工	JUN	2.00%	--	1.90%	--
07/02/2010 08:30	周平均工时 所有员工	JUN	34.2	--	34.2	--
07/02/2010 08:30	非农私企就业人数增减	JUN	113K	--	41K	--
07/02/2010 08:30	非农就业人数增减	JUN	-110K	--	431K	--
07/02/2010 08:30	失业率	JUN	9.80%	--	9.70%	--
07/02/2010 08:30	制造业就业人数增减	JUN	25K	--	29K	--
07/02/2010 10:00	工厂订单	MAY	-0.50%	--	1.20%	--

日本	指标		调查	实际	前期	修正
06/28/2010 19:30	工作与申请人数比率	MAY	0.49	--	0.48	--
06/28/2010 19:30	家庭总支出 (同比)	MAY	0.30%	--	-0.70%	--
06/28/2010 19:30	失业率	MAY	5.00%	--	5.10%	--
06/28/2010 19:50	工业产值 (月环比)	MAY P	0.00%	--	1.30%	--
06/28/2010 19:50	工业产值同比%	MAY P	20.30%	--	25.90%	--
06/29/2010 00:00	汽车产量 (同比)	MAY	--	--	50.80%	--
06/29/2010 01:00	小型企业信心	JUN	--	--	46.7	--
06/29/2010 19:15	野村/JMMA 制造业 PMI	JUN	--	--	54.7	--
06/29/2010 21:30	劳工现金收入同比	MAY	0.80%	--	1.50%	1.60%
06/30/2010 01:00	住宅动工量 (同比)	MAY	5.00%	--	0.60%	--
06/30/2010 01:00	年度化新住宅开工数	MAY	0.810M	--	0.793M	--
06/30/2010 01:00	建设订单 (同比)	MAY	--	--	-25.00%	--
06/30/2010 19:50	日银短观 大型制造企业	2Q	-3	--	-14	--
06/30/2010 19:50	日银短观 大型制造业前景预测	2Q	1	--	-8	--
06/30/2010 19:50	日银短观 非制造业	2Q	-7	--	-14	--
06/30/2010 19:50	日银短观非制造业前景预测	2Q	-3	--	-10	--
06/30/2010 19:50	贷款与贴现 公司 同比	MAY	--	--	-3.40%	--
07/01/2010 01:00	汽车销售量 (同比)	JUN	--	--	28.00%	--
07/01/2010 19:50	货币基础 (同比)	JUN	--	--	3.70%	--
德国	指标		调查	实际	前期	修正
06/28/2010	消费价格指数 (月环比)	JUN P	0.10%	--	0.10%	--
06/28/2010	消费价格指数(同比)	JUN P	1.00%	--	1.20%	--
06/30/2010 03:55	失业人员变动 (单位: 千)	JUN	-28K	--	-45K	--
06/30/2010 03:55	失业率(季节调整)	JUN	7.70%	--	7.70%	--
07/01/2010 02:00	零售销售额(月环比)	MAY	0.40%	--	1.00%	-0.50%
07/01/2010 02:00	零售销售额(同比)	MAY	-0.60%	--	-3.10%	--
07/01/2010 03:55	PMI 制造业	JUN F	58.1	--	58.1	--

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博瑞传播、陕鼓动力、西藏矿业等。

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	投资要点
博瑞 传播	赵宇杰	强烈推荐	维持	0.60	0.71	0.83	25	公司网游有爆发式增长的潜力, 公司计划2012 年将公司网游业务分拆上市, 无疑使公司10 年和11 年网游具有较大想象空间。继续维持公司 10~12 EPS为 0.60元、0.71元和 0.83元, 当前股价对应 PE为30倍、25倍和22倍。维持强烈推荐评级。
陕鼓 动力	王轶铭、 刘荣	强烈推荐	首次	0.55	0.77	1.03	22-24	预计公司2010、2011、2012 年EPS 分别为0.55、0.77、1.03 元, 考虑公司的行业龙头地位, 管理层优秀的管理能力、服务转型和战略超前, 产品的节能环保概念等综合因素, 给予公司估值溢价, 按照2011 年30倍PE估值, 目标价22-24 元。
西藏 矿业	李洪冀、 王晓丹	强烈推荐	首次	0.18	0.27	0.36	-	公司碳酸锂资源的规模、成本优势明显。但由于前期产能未能充分发挥, 以及较高的销售、管理费用, 导致碳酸锂业务亏损。未来随着公司定向增发, 资金瓶颈有望得到解决, 而产量的提升将带来公司碳酸锂成本的下降, 盈利能力有望增强。预计公司2010 年、2011 年及2012年EPS分别为0.18元、0.27元和 0.36 元。与全球最大碳酸锂企业智利SQM 相比, 公司市值存在低估。

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从事宏观经济、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，2009 年新财富最佳策略分析师入围。

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。