

第一创业研究所

分析师：于海涛

基本面中期向下 2300-2500 继续纠结

电话：0755-25832792

 邮件：yuhaitao@fcsc.cn

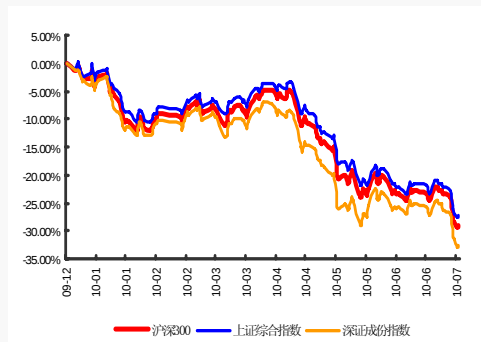
沪深 300 交易数据

年初涨跌幅： -29.13%
 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)： 124056.42
 总市值 (亿元)： 227156.94
 市场平均 PE(08)： 20.90
 市场平均 PE(09)： 14.51

市场指数今年表现



要点：

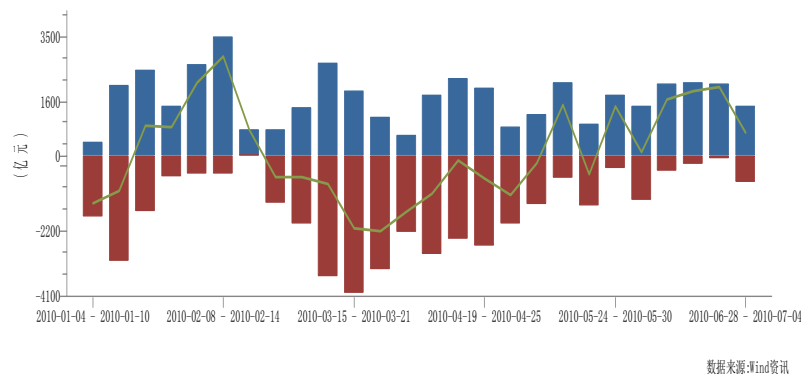
- **资金压力有所缓解** 资金面来看，上周公开市场依然呈现资金净投放，净投放达到 670 亿，这已经是连续 6 周资金净投放，此期间净投放量达到 7830 亿。而未来两周到期资金超过 4000 亿，预计央行维持净投放可能性依然较大。而人民币汇改以来，出现连续升值走势已经由 6 月中旬的 6.83 一线升值到 6.77，创汇改以来新高。目前已经有迹象表明热钱已经开始出现回流趋势。受到上述因素影响，目前市场资金已经出现明显缓解迹象。银行间同业拆借利率以及加权利率逐步回落。预计权益类市场短期或可获得一定支撑。
- **海外经济依然不乐观，A 股基本面继续向下** 美国上周公布经济数据世界大型企业联合会消费者信心指数出现大幅下滑由 62 下滑到 52，而周初次申请救济金人数也意外出现上升，如果在结合美国房地产销售数据环比的下滑，美国经济复苏不乐观。在中国逐步退出，而欧洲正逐步退出情况下，预计全球经济会逐步回落。国内经济增速趋缓在三季度将体现的更为明显，在此情况下上市公司业绩三季度增速将出现较大幅度的回落。将对市场整体估值将重新修正。我们判断，市场中期不具备反转条件。市场出现的反弹，更多的是由于资金面以及政策面短期引发的自身技术性修复。
- **海外市场：数据令人失望 欧美继续探底** 上周美国经济数据好坏参半，零售数据继续好转，而就业数据、库存数据，以及消费者信心指数均不尽人意，但是美股市场仍延续强势，NASDAQ 创出危机以来新高，而标普、道琼斯指数已经接近创出新高，而亚太市场日本继续领涨，一周上涨 3.69，也已经接近前期高点。而反观 A 股市场一个货币政策逐步退出担忧就压制市场难有起色而令人吃惊。本周加息并没有等来，而流动性依然宽松，经济数据全球一枝独秀，业绩加速增长。而 A 股“一枝独跌”有些反常。预计这种情况不会维持太久。
- **市场策略：中长期现金为王 短期反弹看金融地产** 在基本面逐步下行情况下，我们对市场的判断依然维中期向淡格局。但是在资金面以及股市政策面策动之下，也会有技术修复性反弹出现。尤其是在银行估值处于地板，而人民币短期升值“貌似”如火如荼情况下，或对资产价格心理层面有一定支撑。而新经济板块，目前调整还不充分，分析还差最后一跌。而市场在人民币升值策动下，反弹主力基本也就是看金融地产。因此我们在中长期策略上依然维持现金为王的抉择。而如果一定要看短期反弹的话也应该是金融地产。银行、保险、地产龙头品种可关注。



一、 资金压力有所缓解

从资金面来看,上周公开市场依然呈现资金净投放,净投放达到 670 亿,这已经是连续 6 周资金净投放,此期间净投放量达到 7830 亿。而未来两周到期资金超过 4000 亿,预计央行维持净投放可能性依然较大。

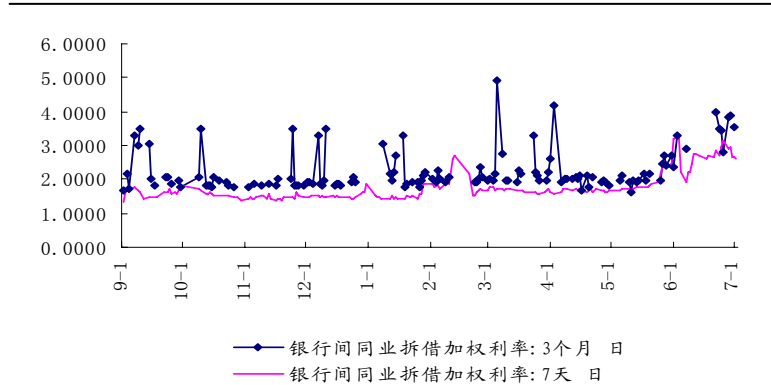
图一、公开市场操作资金净投放



数据来源: 第一创业证券 WIND

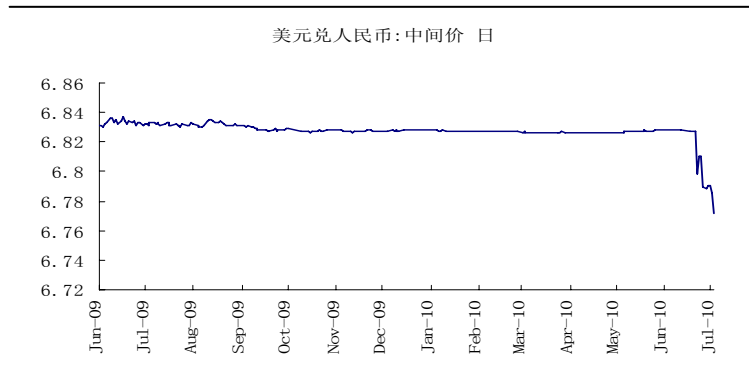
而人民币汇改以来,出现连续升值走势已经由6月中旬的6.83一线升值到6.77,创汇改以来新高。目前已经有迹象表明热钱已经开始出现回流趋势。

图二、同业拆借利率



数据来源: 第一创业证券 WIND

图三、人民币汇率中间价走势





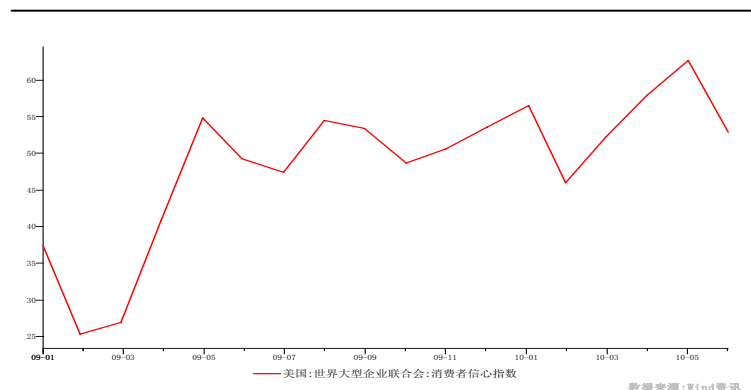
数据来源：第一创业证券 WIND

受到上述因素影响，目前市场资金已经出现明显缓解迹象。银行间同业拆借利率以及加权利率逐步回落。预计权益类市场短期或可获得一定支撑。

二、海外经济依然不乐观，A 股基本面继续向下

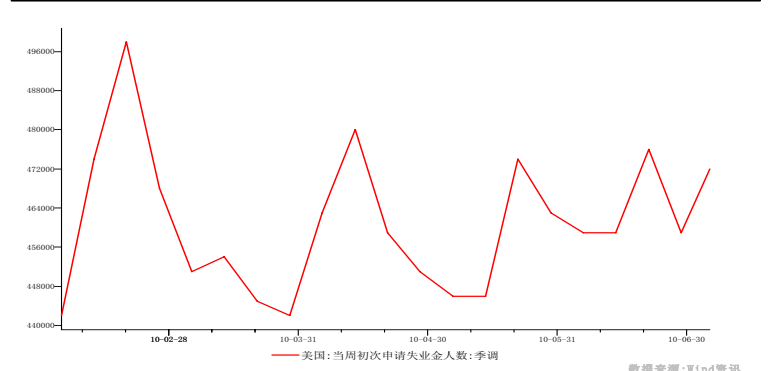
美国上周公布经济数据世界大型企业联合会消费者信心指数出现大幅下滑由 62 下滑到 52，而周初次申请救济金人数也意外出现上升，如果在结合美国房地产销售数据环比的下滑，美国经济复苏不乐观。在中国逐步退出，而欧洲正逐步退出情况下，预计全球经济会逐步回落。

图四、世界大型企业联合会消费者信心指数



数据来源：第一创业证券 WIND

图五、美国周初次申请失业金人数



数据来源：第一创业证券 WIND

国内经济增速趋缓在三季度将体现的更为明显，在此情况下上市公司业绩三季度增速将出现较大幅度的回落。将对市场整体估值将重新修正。我们判断，市场中长期不具备反转条件。市场出现的反弹，更多的是由于资金面以及政策面短期引发的自身技

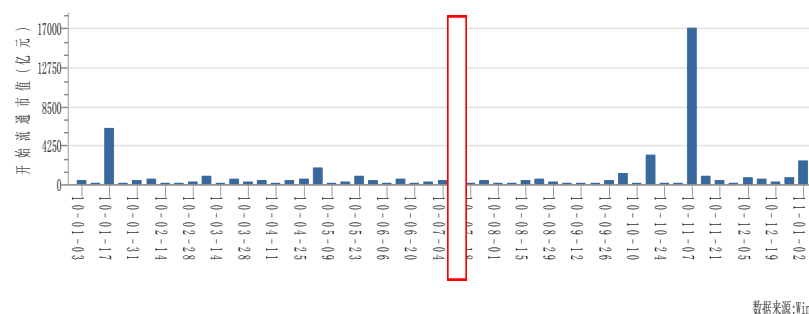


术性修复。

三、限售股：下周共有 224.6 亿市值解禁

下周限售股解禁压力比上周明显减少，有 8.62 亿股解禁，解禁市值为 224.6 亿元，解禁股市值超过 10 亿元的仅有 3 家，其中双汇发展解禁市值达到 157 亿，亚星客车解禁市值 10.7 亿，郴电国际解禁市值 13.19 亿，应该说下周限售股解禁总体对市场压力明显减轻。

图五、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

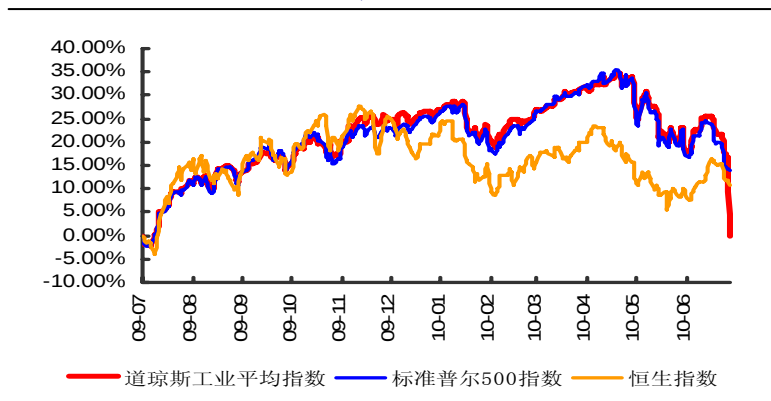
股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
600781.SH	上海辅仁	2010-7-5	6,314.82	9.87	62,327	0.00	股权分置限售股份
600088.SH	中视传媒	2010-7-5	1,183.65	18.62	22,040	10,500.69	股权分置限售股份
000895.SZ	双汇发展	2010-7-5	31,180.50	50.48	1,573,992	13.34	股权分置限售股份
000923.SZ	河北宣工	2010-7-5	990.00	7.36	7,286	9,184.34	股权分置限售股份
600827.SH	友谊股份	2010-7-5	2,797.28	15.33	42,882	5,170.96	股权分置限售股份
002265.SZ	西仪股份	2010-7-5	1,053.48	7.19	7,575	20,659.73	首发原股东限售股份
600486.SH	扬农化工	2010-7-5	4,926.93	16.81	82,822	2,006.61	股权分置限售股份
600213.SH	亚星客车	2010-7-6	10,657.25	10.08	107,425	0.00	股权分置限售股份
600861.SH	北京城乡	2010-7-6	1,584.02	8.22	13,021	7,440.79	股权分置限售股份
600969.SH	郴电国际	2010-7-7	11,786.77	11.19	131,894	0.00	股权分置限售股份
600145.SH	*ST 四维	2010-7-7	3,655.00	6.67	24,379	10,815.21	股权分置限售股份
600745.SH	中茵股份	2010-7-8	608.72	6.61	4,024	23,980.07	股权分置限售股份
600243.SH	青海华鼎	2010-7-8	5,000.00	6.25	31,250	5,000.00	定向增发机构配售股份
600703.SH	三安光电	2010-7-8	400.00	38.85	15,540	40,148.48	股权分置限售股份
002386.SZ	天原集团	2010-7-9	2,000.00	17.35	34,700	29,980.94	首发机构配售股份
002385.SZ	大北农	2010-7-9	1,216.00	33.09	40,237	34,000.00	首发机构配售股份
002384.SZ	东山精密	2010-7-9	800.00	55.79	44,632	12,000.00	首发机构配售股份



四、 海外市场： 数据令人失望 欧美继续探底

上周美国公布一系列经济数据，其中 6 月失业率数据虽然有所下降，但仍维持在 9.5% 高位，而周初次申请救济人数出现反弹，而世界大型企业联合会消费者信心指数出现下跌到 52.90。预示美国经济复苏仍不稳固。此外欧洲债务危机仍困扰市场，欧美股市上周也跟随 A 股市场出现破位下跌走势。预计在基本面未出现根本改观情况下，近期仍将维持震荡。

图六、道琼斯工业指数与标普 500 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%
印度孟买 Sensex30 指数	17509.33	-0.37	0.95
韩国综合指数	1686.24	-2.52	0.21
恒生指数	20128.99	-2.72	-6.36
恒生中国企业指数	11466.24	-3.36	-8.50
德国法兰克福 DAX 指数	5857.43	-3.51	-1.68
道琼斯工业平均指数	9732.53	-4.05	-7.74
标准普尔 500 指数	1027.37	-4.59	-8.79
伦敦金融时报 100 指数	4805.80	-4.77	-10.97
东京日经 225 指数	9191.60	-5.61	-12.85
上证综合指数	2373.79	-7.01	-27.24
沪深 300	2526.07	-7.68	-29.02
深证成份指数	9203.91	-8.92	-32.54

五、 市场策略： 中长期现金为王 短期反弹看金融地产

在经济基本面增速逐步下行情况下，我们对市场的判断是依然维持调整格局。但是在资金面以及股市政策面策动之下，也会有技术修复性反弹出现。尤其是在银行估值处于地板，而人民币短期升值“貌似”如火如荼情况下，或对资产价格心理层面有一定支撑。

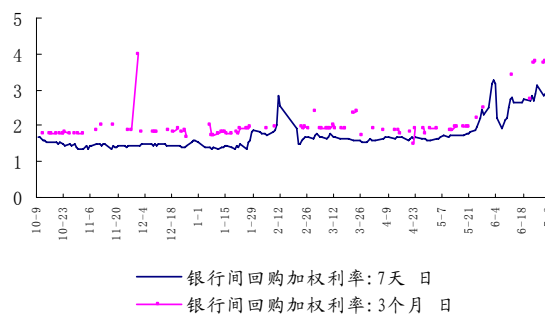
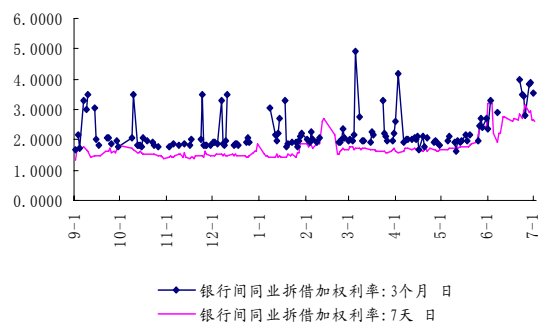
而新经济板块，目前调整还不充分，分析还差最后一跌。而市场在人民币升值策动下，反弹主力基本也就是看金融地产。



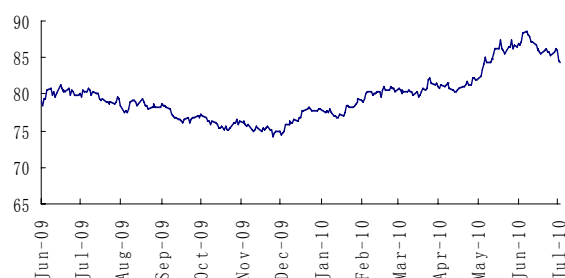
因此我们在中长期策略上依然维持现金为王的抉择。而如果一定要看短期反弹的话也应该是金融地产。银行、保险、地产龙头品种可关注。

六、 主要关注数据

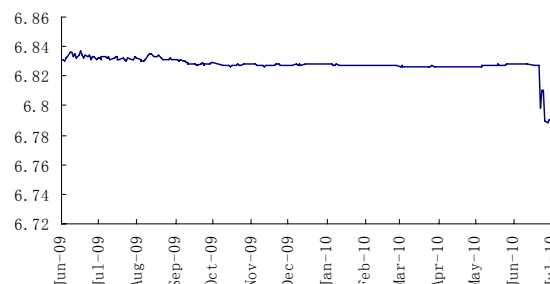
利率、汇率：



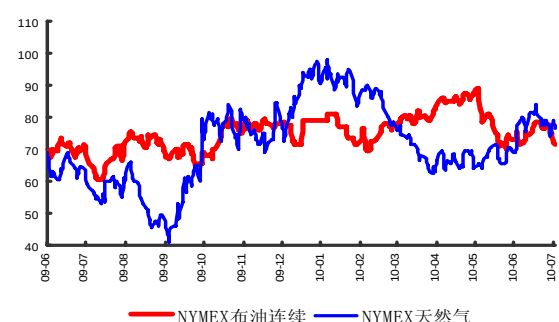
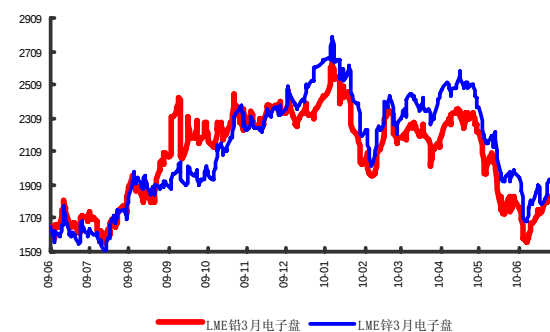
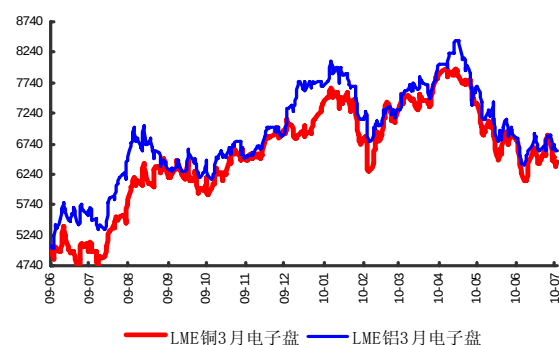
美元指数 日



美元兑人民币:中间价 日



大宗商品：



国际现货黄金





运价指数:



市场估值:

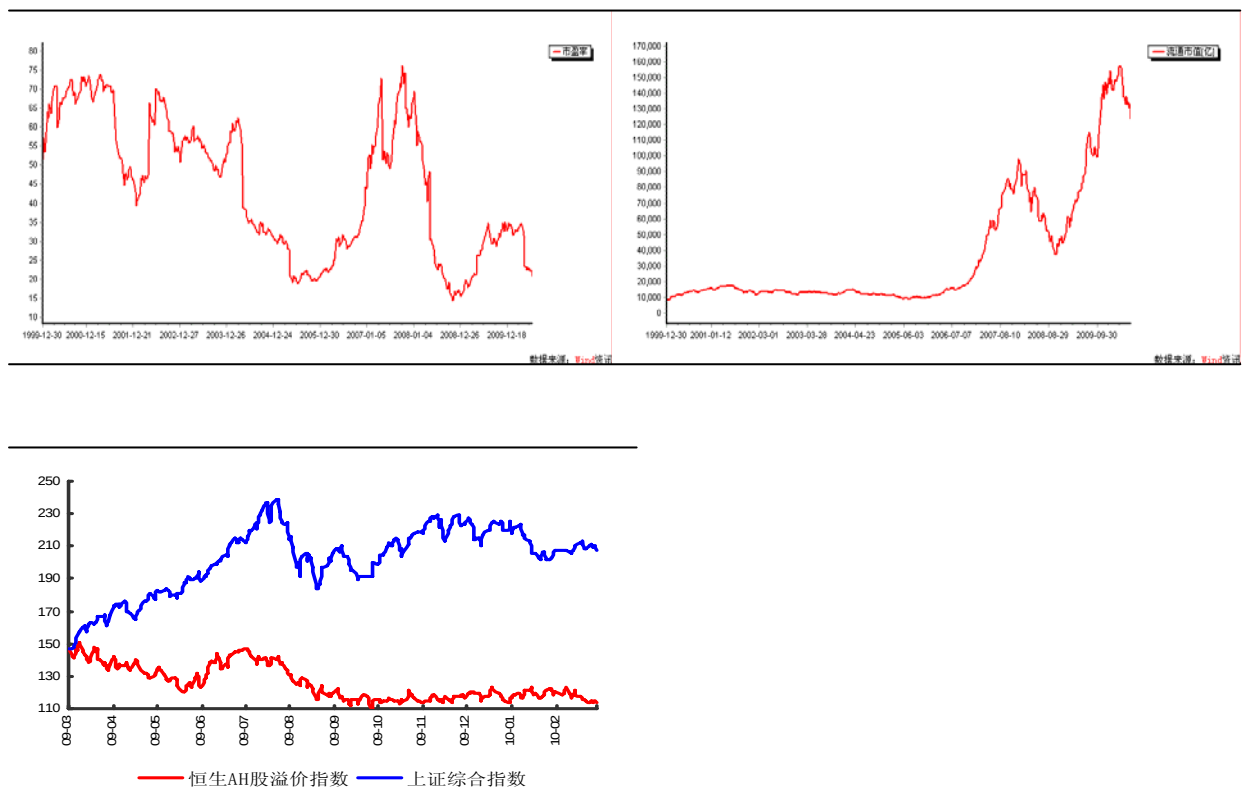


表 4、AH 详细比价一览

名称	A 股代码	最新	H 股代码	最新	A 股/H 股	H 股/A 股
海螺水泥	600585.SH	15.95	0914.HK	22.65	0.81	1.23
招商银行	600036.SH	12.91	3968.HK	18.14	0.82	1.22
工商银行	601398.SH	4.06	1398.HK	5.62	0.83	1.2
中国平安	601318.SH	46.81	2318.HK	64.35	0.84	1.2
交通银行	601328.SH	5.93	3328.HK	8.11	0.84	1.19
中国铁建	601186.SH	7.32	1186.HK	9.89	0.85	1.17
中国太保	601601.SH	22.93	2601.HK	30.85	0.85	1.17



中国人寿	601628.SH	25.33	2628.HK	34.25	0.85	1.18
建设银行	601939.SH	4.78	0939.HK	6.2	0.89	1.13
鞍钢股份	000898.SZ	7.25	0347.HK	9.2	0.91	1.1
中国神华	601088.SH	21.69	1088.HK	27.55	0.91	1.1
中兴通讯	000063.SZ	19.24	0763.HK	23.85	0.93	1.08
中海发展	600026.SH	8	1138.HK	9.79	0.94	1.06
中国中铁	601390.SH	4.19	0390.HK	4.92	0.98	1.02
中国银行	601988.SH	3.4	3988.HK	3.97	0.99	1.02
青岛啤酒	600600.SH	31.22	0168.HK	35.65	1.01	0.99
东方电气	600875.SH	20.41	1072.HK	23.35	1.01	0.99
中煤能源	601898.SH	8.28	1898.HK	9.46	1.01	0.99
民生银行	600016.SH	6.08	1988.HK	6.83	1.02	0.98
宁沪高速	600377.SH	6.36	0177.HK	7	1.05	0.96
中国南车	601766.SH	5	1766.HK	5.4	1.07	0.94
马钢股份	600808.SH	3.19	0323.HK	3.39	1.08	0.92
紫金矿业	601899.SH	5.86	2899.HK	5.67	1.19	0.84
兖州煤业	600188.SH	15.53	1171.HK	14.68	1.22	0.82
中国远洋	601919.SH	8.46	1919.HK	7.81	1.25	0.8
晨鸣纸业	000488.SZ	6.43	1812.HK	5.66	1.31	0.77
中信银行	601998.SH	5.51	0998.HK	4.79	1.32	0.76
中海集运	601866.SH	3.28	2866.HK	2.73	1.38	0.72
潍柴动力	000338.SZ	60	2338.HK	49.5	1.39	0.72
中海油服	601808.SH	10.79	2883.HK	8.93	1.39	0.72
中国石油	601857.SH	10.33	0857.HK	8.56	1.39	0.72
皖通高速	600012.SH	5.29	0995.HK	4.32	1.41	0.71
中国中冶	601618.SH	4.1	1618.HK	3.35	1.41	0.71
中国石化	600028.SH	7.83	0386.HK	6.21	1.45	0.69
深高速	600548.SH	4.49	0548.HK	3.46	1.49	0.67
中国国航	601111.SH	9.87	0753.HK	7.57	1.5	0.67
广深铁路	601333.SH	3.58	0525.HK	2.7	1.53	0.66
广州药业	600332.SH	8.61	0874.HK	6.29	1.57	0.64
华能国际	600011.SH	6.4	0902.HK	4.53	1.63	0.62
四川成渝	601107.SH	6.64	0107.HK	4.45	1.72	0.58
中国铝业	601600.SH	8.76	2600.HK	5.83	1.73	0.58
江西铜业	600362.SH	23.02	0358.HK	14.46	1.83	0.55
广船国际	600685.SH	17.22	0317.HK	10.76	1.84	0.54
昆明机床	600806.SH	10.86	0300.HK	5.7	2.19	0.46
上海电气	601727.SH	6.49	2727.HK	3.41	2.19	0.46
南方航空	600029.SH	6.04	1055.HK	3.14	2.21	0.45
北辰实业	601588.SH	3.68	0588.HK	1.91	2.22	0.45
东方航空	600115.SH	6.46	0670.HK	3.28	2.27	0.44
华电国际	600027.SH	3.69	1071.HK	1.86	2.28	0.44
重庆钢铁	601005.SH	3.7	1053.HK	1.83	2.33	0.43



ST 科龙	000921.SZ	6.55	0921.HK	3.16	2.38	0.42
大唐发电	601991.SH	6.83	0991.HK	3.17	2.48	0.4
新华制药	000756.SZ	6.25	0719.HK	2.89	2.49	0.4
*ST 北人	600860.SH	5.94	0187.HK	2.52	2.71	0.37
S 上石化	600688.SH	7.65	0338.HK	2.9	3.03	0.33
创业环保	600874.SH	5.84	1065.HK	2.22	3.03	0.33
经纬纺机	000666.SZ	7.17	0350.HK	2.36	3.49	0.29
东北电气	000585.SZ	4	0042.HK	1.28	3.59	0.28
南京熊猫	600775.SH	6.7	0553.HK	1.84	4.19	0.24
ST 洛玻	600876.SH	8.39	1108.HK	1.88	5.13	0.19
S 仪化	600871.SH	7.23	1033.HK	1.59	5.23	0.19

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