

投资策略

徐海洋

021-68762813

xhy@rxzq.com.cn

(1)《有色金属行业周报：全球经济快速复苏希望破灭，经济复苏曲折超预期 2010.7.5》(钢铁有色小组 07.05)

(2)《山西汾酒：(深度报告)得文化者得天下——汾酒文化，清香天下》(消费品小组 07.08)

(3)LED—唯市场与产能博弈后的成本下降才能激发需求(TMT行业小组 07.08)

(4)晨会纪要 4 篇，投资周报 1 篇(2010.07.05-2010.07.09)

【本周策略】 反弹或以板块轮动方式展开

本周市场

跌破 2400 点后，上海市场明显反弹，沪综指上周五收盘报 2470.92 点，全周上涨 3.69%，创造今年以来最大单周涨幅纪录。

我们认为，市场上涨是内外部因素共振的结果：经过一轮全面下跌后，资金、政策压力舒缓推动了市场的反弹。虽然周五市场反弹力度超过绝大多数人预期，我们认为上涨的性质仍属于超跌反弹。

不过，随着上涨个股逐渐增多，市场人气重新走向活跃，短期市场仍有望延续反弹格局，但反弹的形式可能会以各板块轮动向上的形式展开。投资者暂宜持股为主，但也不应对上涨高度抱过高期望。

上涨源于内外部因素共振

指数跌破 2400 点后，权重股估值支撑作用重新显现，市场利好因素开始缓慢积聚。内外部因素的共振很容易激发市场短期做多情绪。

从市场内部来看，在 6 月末市场再次破位的过程中，权重股股价普遍再下一个台阶，而以中小盘、创业板为代表的前期强势股更出现了剧烈的大幅补跌。也就是说，在 2400 点下方场内个股完成了一次全面的下跌调整。此时，以银行、保险、石油石化、地产等为代表的权重股估值均已进入历史低位区间，而香港 A-H 股溢价指数也已悄然跌破 100，短权重股几乎没有继续下调空间。与之对应，此次下跌过程部分动摇了高估值品种的股份基础，创业板指数短期最大跌幅超过 30%，个股风险快速释放。

在市场情绪悲观，连续大幅下挫后，投资者对外围市场信息变动相对敏感。6 月 PMI 指数公布，使得市场对经济前景预期走向悲观。但近期权威媒体频繁讨论经济形势，并给出积极正面的舆论基调。重要的是，社保基金进场增持，在很大程度上缓解了资金供求矛盾。另外，从 7 日起新股发行会出现约一周的断档期，再加上 9 日农行申购资金解冻，其网上网下共冻结资金 4800 多亿元，这给短期市场提供了一定资金支持。从政策面上观察，虽然投资者预期的紧缩放缓信号尚未出现，但西部大开发会议、新能源汽车试点推进等在很大程度上显示了管理层有保有压、结构转型、维持经济适当增速的政策意图。上海

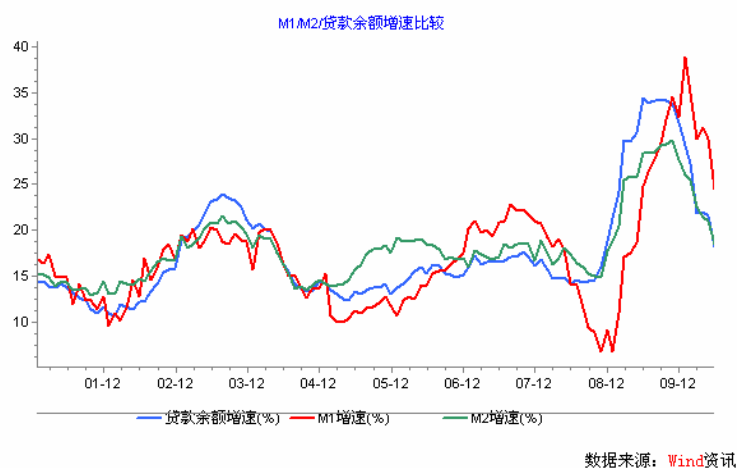
放松第三套住房贷款，更成为刺激市场对紧缩政策预期做出修正的导火索。虽然政策面尚未转向，但目前也不会继续收紧，其对市场的压力也在逐步趋缓。

经济数据给与市场短期刺激

在推动市场上涨的因素中，6月份信贷、外贸数据超过此前市场预期，从而成为推动市场上涨的额外刺激因素。

人民银行日前公布上半年金融统计数据报告。紧缩政策对金融市场的收缩作用继续体现。6月末，广义货币(M2)余额 67.39 万亿元，同比增长 18.5%，增幅比上月和上年末分别低 2.5 和 9.2 个百分点；狭义货币(M1)余额 24.06 万亿元，同比增长 24.6%，增幅比上月和上年末分别低 5.3 和 7.8 个百分点。货币供应量收紧趋势继续显现。

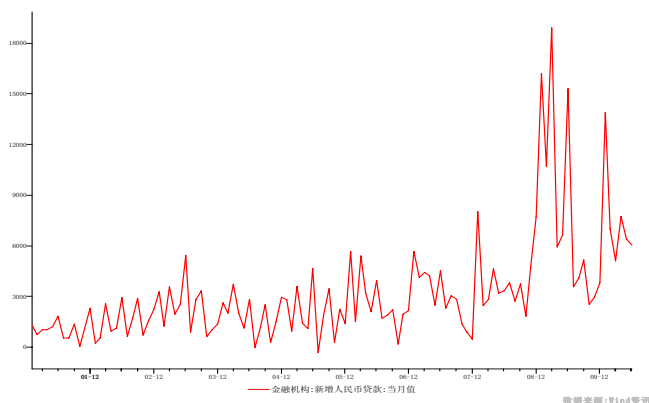
货币供应量继续明显回落



信贷方面，6月末本外币贷款余额 47.4 万亿元，同比增长 19.2%，上半年本外币贷款增加 4.84 万亿元，同比少增 2.89 万亿元。人民币贷款余额 44.61 万亿元，同比增长 18.2%，比上月和上年末分别低 3.3 和 13.5 个百分点。上半年人民币贷款增加 4.63 万亿元，同比少增 2.74 万亿元。6月份人民币贷款增加 6034 亿元，同比少增 9270 亿元，较上月 6034 亿元的水平也继续呈回落态势。

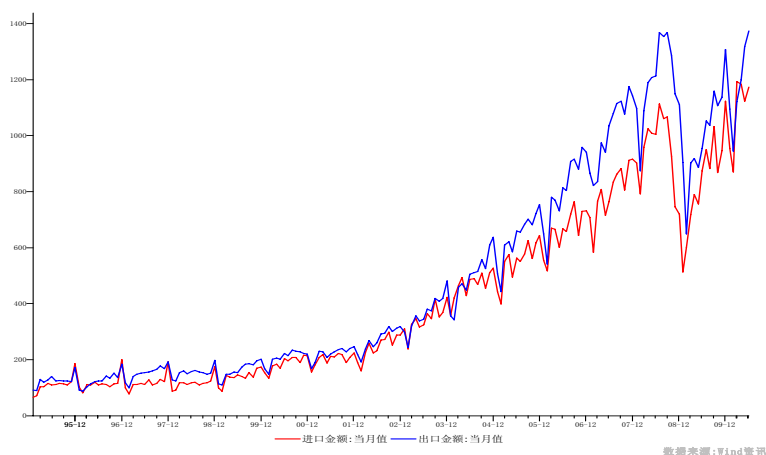
由于此前市场普遍预期，6月份人民币贷款增加值在不足 6000 亿元约 5600 亿元的水平，因此，6月信贷数据超过预期的表现，应对市场形成利好刺激作用。尤其目前各银行已经进入密集融资高潮期，当融资完成后，资本金对银行信贷的硬约束消失，信贷增长速度有望重新提升。如果这种预期能够实现，那么，市场中期走势将得到明显改观。

各月新增人民币贷款额



同时，海关总署 10 日公布今年上半年我国外贸进出口情况。据海关统计数据，1 至 6 月我国进出口总值 13548.8 亿美元，同比增长 43.1%。6 月份当月我国进出口值 2547.7 亿美元，同比增长 39.2%，创月度历史新高。其中，实现出口 1373.96 亿美元，同比增长 43.9%；实现进口 1173.74 亿美元，同比增长 34.1%。值得注意的是，出口数据创出历史新高。在当前全球经济缓慢复苏，经济持续向上动力不足的背景下，我国出口数据的变化明显带有惊喜的成分。虽然预期上，未来出口环境并不乐观，但出口维持相对高位的直接结果，可能是使市场投资者对相对悲观的经济前景作出修正。而这正是市场向上最重要的动力来源。

各月外贸进出口数额



中期压力依然没有解除

由于前期市场跌势迅猛，现有条件下的反弹仍有进一步延续可能性，但刺激上涨诸因素的推动力有限，市场原有趋势性压力也没有扭转，我们并不对反弹上涨的空间报过高预期。

在内部投资带动经济增长力度下滑，外部贸易环境恶化的局面下，下半年经济增速逐步下滑的趋势已经确定。M2 增速快速下滑（从 29%下降到 18.5%），已经提前反映了经济下滑的苗头。上市公司业绩会否因此继续下调，将是未来市场巨大的风险因素。

同时，市场供求矛盾依然突出。银行半年考核结束后，资金市场利率曾大幅回落，但银行资本金约

来仍会对信贷货币增长带来根本制约。而股票市场发行节奏依然较快，各类融资再融资压力巨大，年末实现全流动更将带来约 8 万亿增量流通市值。资金供求紧张，意味着市场已经出现估值中枢系统性下移的长期趋势。

短期利好信息刺激力度也十分有限。舆论导向可能无法改变经济下滑的显示，社保基金增持也不能等同于绝对底部信号，发改委公布了规模达 6822 亿元的西部大开发重点工程，但其中多是此前 4 万亿投资或十一五规划的既有项目，其对未来经济继而权重股也很难产生额外刺激作用。上海等地放松住房贷款，并不意味着信贷政策的转向。目前需要再次强调，房价仍处高位，而 CPI 指数继续冲高也在预期之中，政策并不具备转向的基础性条件。

关注板块轮动进程

目前来看，由于市场经过连续 3 个月大幅下跌，个股跌势惨重。在盈利效应逐渐恢复的情况下，市场反弹行情或能继续深入。但也应该承认，目前投资者对未来经济、政策、通胀形势的预期尚没有达成统一预期，下半年经济下滑的风险也没有进入明显释放过程，市场供求对比失衡局面短期尚难扭转，因此，我们仍谨慎认为，当前市场上涨的过程属于超跌反弹，指数在 2500-2600 点前期整理平台将感受到比较明显的压力。

基于前期市场普遍大幅下跌，而短期市场预期有所扭转的判断，我们认为，市场上涨的过程将以板块轮动的过程展开。前期超跌的地产股、区域概念股等已经给市场提供了上涨的导火索，我们相信，其余各类主体热点也都有活跃反弹的机会。

此外，应当关注的是，目前市场进入半年报披露阶段，以台基股份、东方园林、中联重科等为代表的预增股点燃了投资者对预增概念的追捧。这也是目前市场持续性较强的线索之一。

操作上，目前投资者暂宜持股为宜，如果指数在 2500-2600 点一线明显上涨乏力，应及时减仓出局。前期空仓的投资者可依据超跌和半年报业绩两条线索发掘投资机会，小盘新经济类个股、超跌二三线蓝筹应有一定表现机会。但整体上，应把握节奏，适时获利了结。

【重要新闻】

二季度 GDP 增速预测普遍乐观 6 月份外贸总值创历史新高

7 月 9 日，央行抢在上半年经济数据发布之前高调宣布，下半年继续实施适度宽松的货币政策。受此消息影响，当天沪指放量大涨 2.31%，报收 2470.92 点；深指报收 9816.86 点，上涨 3.71%。

即使在多重利空政策作用下，6 月份外贸总值刷新 2008 年 7 月的历史纪录，创下历史新高。统计显示，6 月份当月我国进出口值 2547.7 亿美元，增长 39.2%。其中出口 1374 亿美元，增长 43.9%；进口 1173.7 亿美元，增长 34.1%。从环比来看，今年 6 月份进出口较 5 月份环比增长 4.4%；其中出口环比增长 4.3%，进口环比增长 4.6%。

国资委相关人士否认授意地产央企扩张 房地产调控步入观望期

针对市场传言“国资委近期通过约谈等方式‘授意’房地产央企下半年在各自专注的领域加速扩张”一事，接受《第一财经日报》记者专访的国资委相关人士对此予以否认。

6 月人民币贷款增加 6034 亿元 央行副行长：适度宽松货币政策整体取向不变

中国人民银行副行长胡晓炼在上海表示，从宏观经济的基本判断来看，今年适度宽松的货币政策整体取向没有变，促增长、调结构，管理通货膨胀预期依然是政策重点。

农行 IPO 收官在即 周四上交所挂牌交易 券商自营看淡

本周农行 A 股 IPO 顺利完成战略配售、网上网下发行工作，最终以每股 2.68 元的价格发行 255.71 亿股，募集资金 685 亿元。根据农行 A 股招股意向书，7 月 15 日，即下周四，公司网上发行的 103.10 亿股将在上交所挂牌交易；H 股交易时间将晚一天，安排在 7 月 16 日。

14 家银行 6 个月再融资 3501 亿：高出去年分红 109%

小股民们始料未及。中行 7 月 2 日公布了最新的再融资方案：拟按照每 10 股配售不超过 1.1 股的比例，在 A 股和 H 股实施不超过 600 亿元的配股。当日午后消息公布，A 股一度大幅走低，大量个股跳水，上证综指盘中一度跌破 2300 点。

光大控股或向光大证券转让港证券业务

光大控股将其旗下全资拥有的光大证券(15.46, 0.33, 2.18%) (香港)股权转让给国内光大证券，从而协助光大证券实现“走出去”战略，这一时间窗口很可能为今年八月份。

7 月基金重仓股大进大出 大宗交易折价 1 成迎资金抄底

上周，沪深两市共有 12 家上市公司出现在大宗交易平台上，其中包括 5 只基金重仓股，成交金额合计 7.87 亿元，占上周大宗交易总额的 79.9%；其实，在 7 月份短短 7 个交易日，基金重仓股大宗交易成交额已经接近 11 亿元，占同期 A 股大宗交易成交额的 80.7%。尤其是中邮核心成长、华夏上证 50ETF、华夏沪深 300(2647.104, 71.18, 2.76%)、宝盈泛沿海增长、博时策略等 22 只基金重仓持有的海通证券(9.27, 0.22, 2.43%)，在这 7 个交易日中现身大宗交易平台有 8 次之多，平均以 10.25% 的折价率成交金额累计 9.09 亿元。

今年 183 家公司上市 87 家破发 华泰证券成破发王

今年 A 股市场有一个显著特点，就是 IPO 募集资金规模空前，堪称史上 IPO 募集资金规模最多的一个时间段。截至 7 月 8 日，今年两市共有 183 家公司首发上市，总共募集资金 2237 亿元，远远超过前几年同期 IPO 募资额度。

106 家业绩扭亏 五大行业占比最多

本周市场涨幅靠前的股票多为中期业绩预增和扭亏的上市公司。其中，最吸引眼球的要数台基股份(37.390, 0.72, 1.96%)，由于上周公布业绩预增的公告，自 7 日公告以来，3 个交易日有 2 日连续涨停，截至上周五收盘，涨幅达近 29%。

四中小板新股 7 月 13 日上市交易

深圳证券交易所周日公告称，四家中小板公司——巨星科技(002444)、中南重工(002445)、盛路通信(002446)、壹桥苗业(002447)将于 2010 年 7 月 13 日上市交易，中小板个股将增加至 444 只。

西部大开发有望扩大 内蒙古规划或将年内出台

在西部大开发战略实施十周年之际，今年的西部投资规模有望进一步扩大，同时内蒙古发展规划有望在年内出台，这将使地区内明显受益的上市公司成为市场炒作的目标。

综述：美股创近一年来最大周涨幅

北京时间 7 月 10 日凌晨消息 周五美国股市收高，至此股市已经连续第四个交易日收高，主要股指同时创下近一年来最大单周涨幅。投资者对上市公司即将公布的第二季度财报持乐观预期，美股因此上扬。

【新股日历】

证券代码	申购代码	证券简称	上网发行日期	上市日期	发行数量(万股)	上网发行数量(万股)	发行价格(元)	市盈率
601717	780717	郑煤机	2010-7-20	-	*14000	*11200	-	-
300097	300097	智云股份	2010-7-16	-	*1500	*1200	-	-
300096	300096	易联众	2010-7-16	-	*2200	*1760	-	-
300098	300098	高新兴	2010-7-16	-	*1710	*1368	-	-
300095	300095	华伍股份	2010-7-16	-	*1950	*1560	-	-
2452	2452	长高集团	2010-7-7	-	2500	2000	25.88	35.45
2454	2454	松芝股份	2010-7-7	-	6000	4800	18.2	40.43
2451	2451	摩恩电气	2010-7-7	-	3660	2928	10	31.25
2453	2453	天马精化	2010-7-7	-	3000	2400	14.96	40.43
601288	780288	农业银行	2010-7-6	-	2557060	697503	2.68	10.5
2449	2449	国星光电	2010-7-5	-	5500	4400	28	53.85
2414	2414	高德红外	2010-7-5	-	7500	6000	26	56.52
2448	2448	中原内配	2010-7-5	-	2350	1880	21.8	31.14
2450	2450	康得新	2010-7-5	-	4040	3232	14.2	52.59
2446	2446	盛路通信	2010-6-30	2010-7-13	2600	2080	17.82	46.53
2445	2445	中南重工	2010-6-30	2010-7-13	3100	2480	18.8	34.18
2447	2447	壹桥苗业	2010-6-30	2010-7-13	1700	1360	28.98	47.51

【本周限售股解禁日历】

代码	名称	可流通起始日	可流通数量(股)	占总股本比例(%)
600703.SH	三安光电	2010-7-8	2,000,000	0.81
600745.SH	中茵股份	2010-7-8	12,174,492	3.72
600969.SH	郴电国际	2010-7-7	41,716,835	19.84
000923.SZ	河北宣工	2010-7-5	9,900,000	5.00
600213.SH	亚星客车	2010-7-5	106,572,500	48.44
600486.SH	扬农化工	2010-7-5	37,899,492	32.39

【市场回顾与分析】

表 1：核心指数一周涨跌幅（07.05-07.09）

	收盘价	涨跌幅(%)	成交额(亿元)
上证综合指数	2470.92	-0.25	504.49

深证成份指数	9816.86	-0.21	70.06
沪深 300	2647.10	-0.18	353.49
中证 100	2525.39	-0.18	181.78
上证 50 指数	1870.30	-0.08	114.14
上证 180 指数	5735.07	-0.15	217.75
深证 100R	3510.74	-0.20	126.09
深证综合指数	984.32	-0.22	518.84
中小板指	5422.21	-0.14	204.70

表 2: 行业板块一周市场表现 (07.05-07.09)

涨跌幅 (%)	
有色金属(申万)	1.01
交运设备(申万)	0.80
医药生物(申万)	0.49
房地产(申万)	0.11
食品饮料(申万)	0.06
交通运输(申万)	0.01
纺织服装(申万)	-0.02
化工(申万)	-0.05
金融服务(申万)	-0.08
建筑建材(申万)	-0.28
商业贸易(申万)	-0.28
餐饮旅游(申万)	-0.32
轻工制造(申万)	-0.35
黑色金属(申万)	-0.53
综合(申万)	-0.65
家用电器(申万)	-0.69
公用事业(申万)	-0.70
农林牧渔(申万)	-0.71
机械设备(申万)	-0.75
采掘(申万)	-0.93
信息服务(申万)	-1.24
电子元器件(申万)	-1.39
信息设备(申万)	-1.43

表 3 风格板块一周市场表现 (07.05-07.09)

涨跌幅 (%)	
低市净率指数(申万)	0.50
高市净率指数(申万)	0.49
配股指数(申万)	0.35
活跃指数(申万)	0.05

微利股指数(申万)	0.04
高市盈率指数(申万)	0.01
高价股指数(申万)	-0.05
中市净率指数(申万)	-0.07
绩优股指数(申万)	-0.16
中市盈率指数(申万)	-0.22
中价股指数(申万)	-0.36
大盘指数(申万)	-0.37
小盘指数(申万)	-0.37
新股指数(申万)	-0.40
亏损股指数(申万)	-0.46
低价股指数(申万)	-0.46
中盘指数(申万)	-0.50
低市盈率指数(申万)	-0.55

【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数

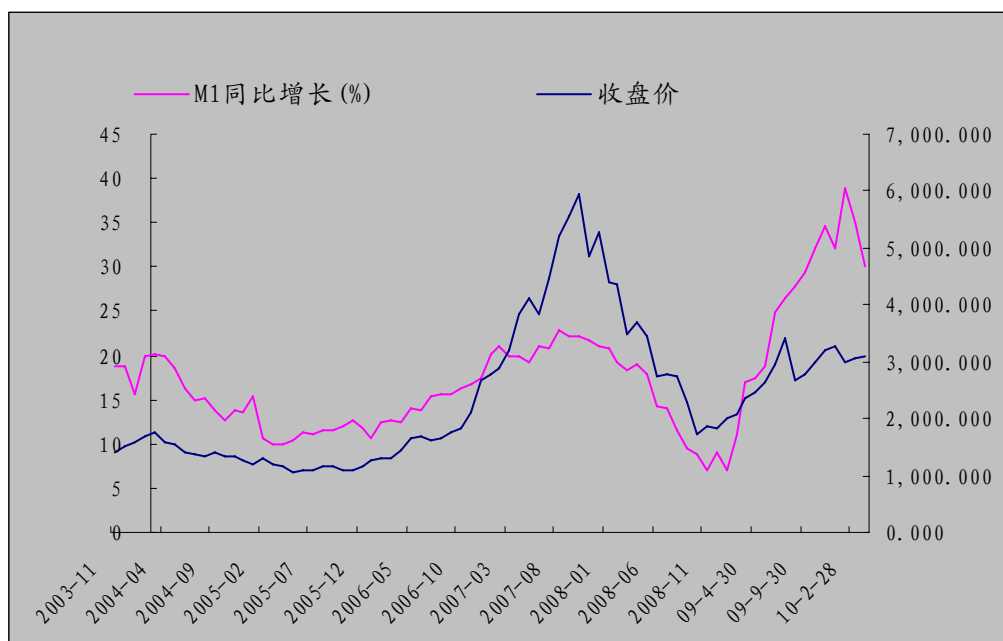


图 2 开户数信息

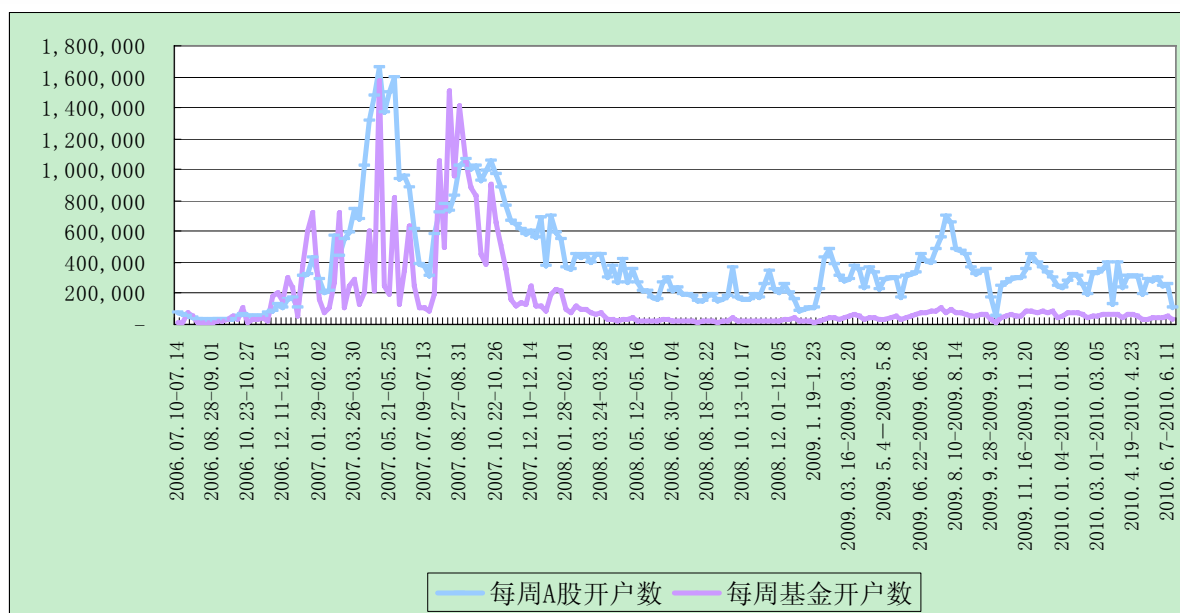


图 3 基金发行情况

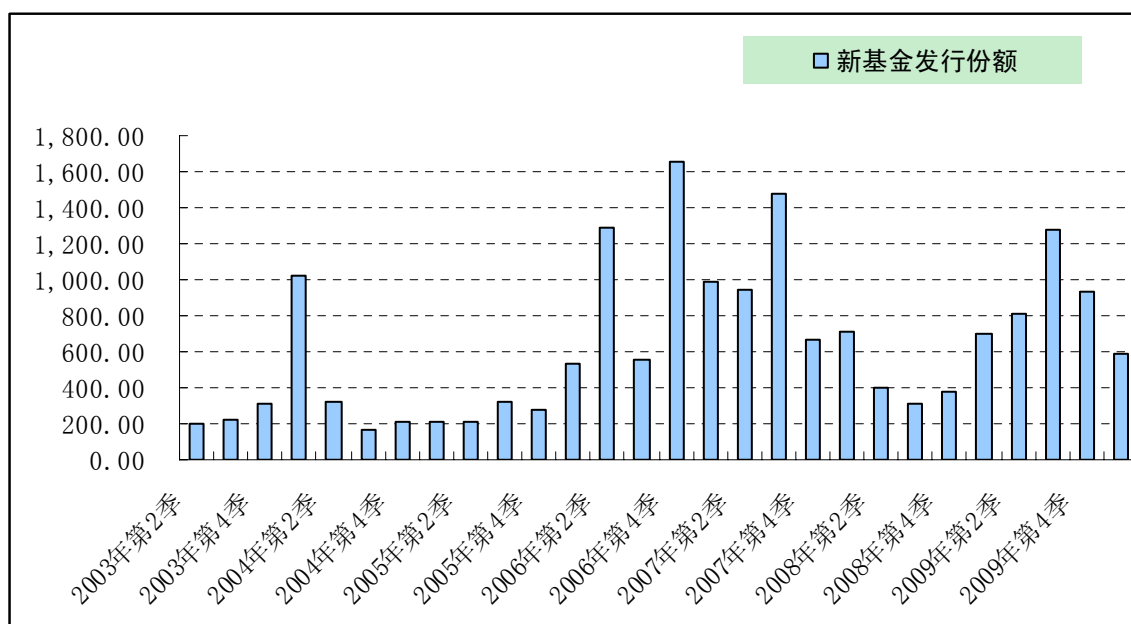


图 4 基金整体仓位统计

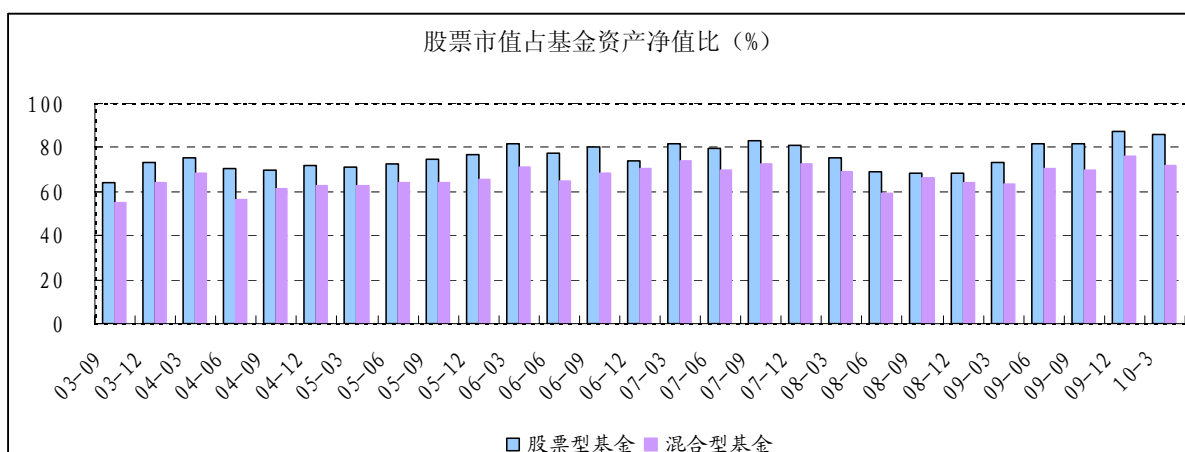


图 5 限售流通股解禁月度数据

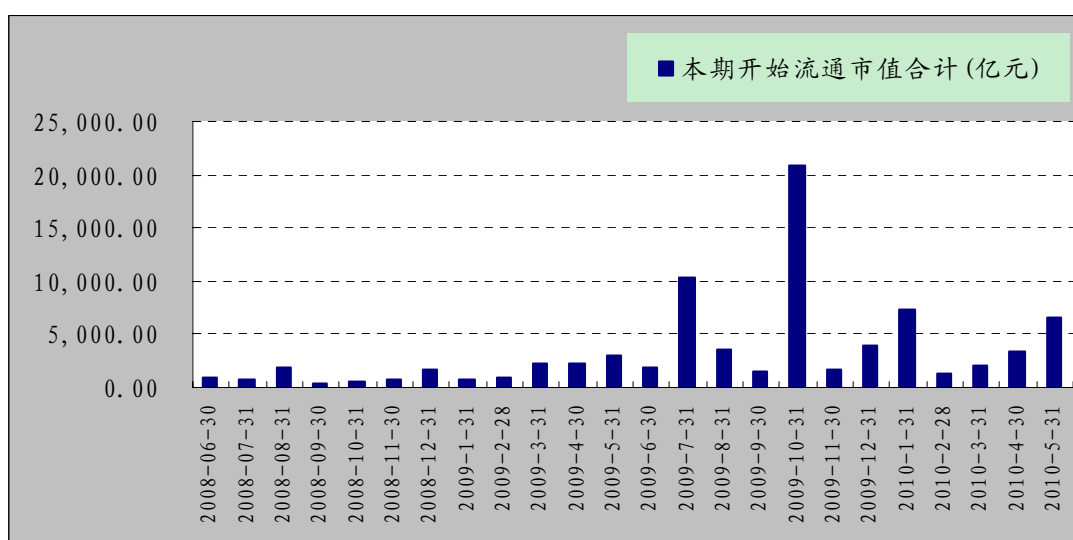


图 6 每周新增限售股可流通市值

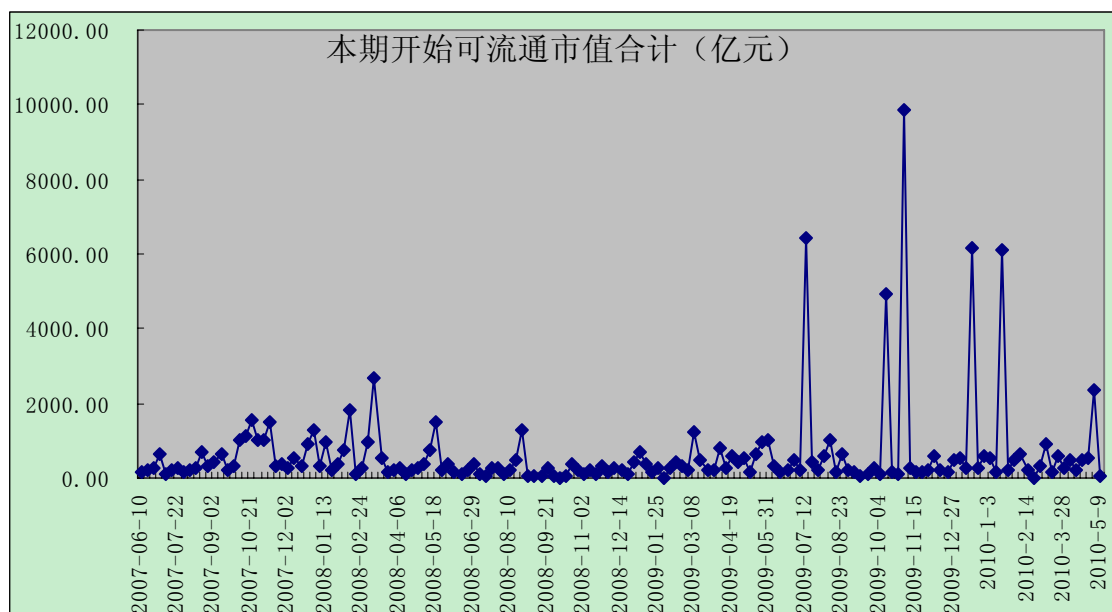
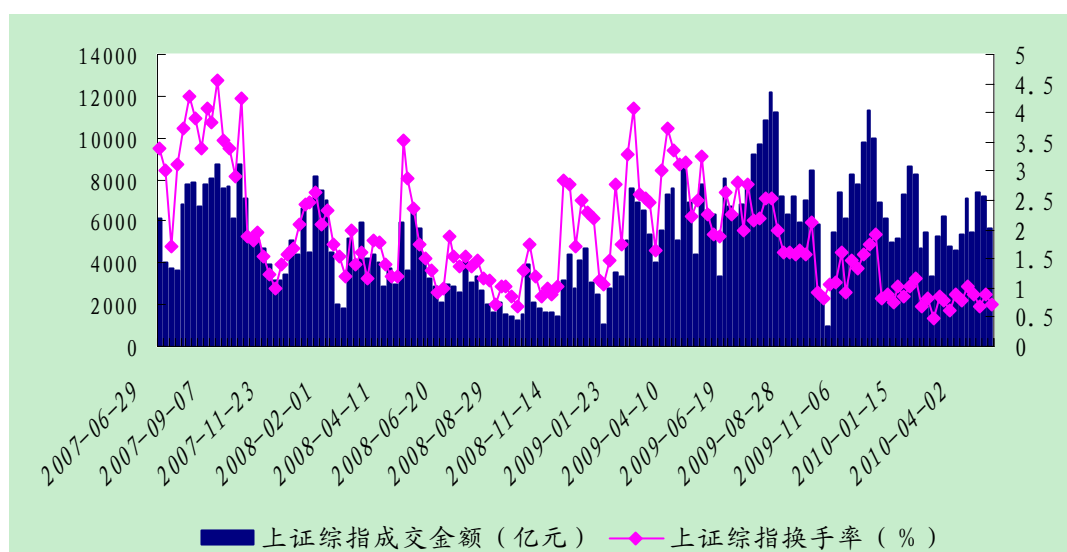


图 7 每周成交金额及换手率

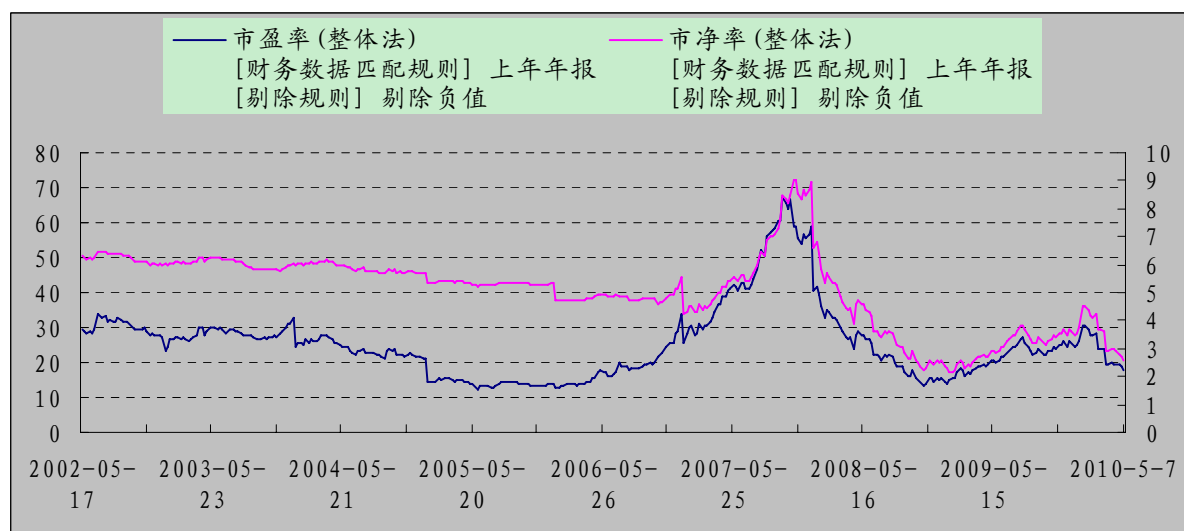


【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB



图 9 沪深 300 成份 PE/PB



联系方式:**日信证券有限责任公司**

地址: 内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号 邮政编码: 010020
电话: 0471-6292465 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司北京分公司

地址: 北京市西城区闹市口 1 号长安兴融中心西楼 11 层 邮政编码: 100031
电话: 010-88086830 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司 (其他分支机构)**北京营业部**

北京市西城区新街口北大街 3 号星街坊购物中心 6 层
营业部咨询电话: 010-82200210/82200220 传真: 010-82200213

呼和浩特营业部

内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号
营业部咨询电话: 0471-6292456 传真: 0471-6292477

通辽营业部

内蒙古通辽市和平路中段 178 号
营业部咨询电话: 0475-8263840 传真: 0475-8266873

乌兰浩特兴安北大路营业部

内蒙古乌兰浩特市财政大楼
营业部咨询电话: 0482-8223737 传真: 0482-8234960

赤峰营业部

内蒙古赤峰市新城区临潢大街与锦山路交汇处 (024000)
营业部咨询电话: 0476-5897788 传真: 0476-5897789

包头营业部

内蒙古包头市九原区沙河镇沙河街 29 号 (014060)
营业部咨询电话: 0472-2802204 传真: 0472-2802204

深圳营业部

深圳市宝安区 3 区中粮地产集团中心 19 层 (518101)
营业部咨询电话: 0755-33016666 传真: 0755-33016000

重庆营业部

重庆市沙坪坝区天陈路 12 号附 30 号重庆师范大学对外交流中心商业楼 3 楼 A 楼 (401000)
营业部咨询电话: 023-65302897 传真: 023-65302933

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。