

策略周报 (0712-0716)

——政策预期强烈，资金面宽松，反弹有望持续，关注有色煤炭钢铁及西部基建等

投资策略/策略周报

2010年07月12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

总体来看，政策面的正面预期有望在本周得到延续，宽松的资金面为股指持续反弹创造了条件，我们认为本周大盘震荡向上的机率较大。

上周市场总体震荡向上。农行申购资金解禁，政策面偏暖，央行提出下半年要继续实施适度宽松的货币政策，上海传各银行三套房贷政策放松，全周上证指数上涨 3.39%，沪深 300 指数上涨 4.46%。

行业板块方面，家电、汽车、食品饮料、医药、采掘涨幅居前，电力、金融、信息服务与设备、化工等板块则涨幅滞后。风格方面，中小盘股全面跑赢大盘股，前期超跌板块本周均反弹幅度较大。

正如我们在下半年策略报告里提到的，7 月中上旬对政策的正面预期将构成市场反弹的主要动力，这一观点在上周的市场走势中得到了验证，并将在本周继续发挥影响。

西部大开发“风云再起，方兴未艾”：如果把西部大开发看作当前决策层对经济布局的新思考，对两难问题的一种部分解决办法，乃至于一轮新的小规模经济刺激方案，那么布局西部板块将具有较为可靠的安全边际。

信贷政策放松预期强烈：近期央行表示，下半年要继续实施适度宽松的货币政策，措辞相比以往有所松动。同时，今年 1-6 月份信贷总量控制较好，这减轻了下半年信贷规模控制的压力，也为三季度信贷投放留出了宽松的空间。

“消息面”偏暖：据网媒报道，近期上海、南京等城市各银行三套房贷政策有所松动；6 月底，中央高层委托有关机构赴京沪广深调研，征求民间意见，防止楼市调控对经济造成误伤；周五外媒报道，中国政府考虑救市，农行 IPO 后可能暂停新股发行。

投资策略方面，建议关注以下几类股票：一。流动性改善下关注资源类个股与前期超跌板块。如煤炭、有色、钢铁等。二。把握西部大开发机遇，选择能实际受惠的公司。如西部区域的基建类股票。三。继续寻找中报报喜比例较高及业绩超预期的板块公司。如煤炭、电子、机械设备等。

本周观点

一周回顾：市场震荡上行，政策预期是主因

上周市场总体震荡向上。周一，受农行网上申购影响，资金分流效应明显，大盘微跌 0.8%；周二，国务院召开的西部大开发工作会议点燃了市场对于西部区域个股的热情，并以此为先锋带动了大盘整体上行；周三周四市场横盘整理，其中工行等进行配股再融资的消息抑制了银行股的表现；周五市场风云再起，农行申购资金解禁，政策面偏暖，央行提出下半年要继续实施适度宽松的货币政策，上海传各银行三套房贷政策放松，大盘放量上涨 2.31%。全周上证指数上涨 3.39%，沪深 300 指数上涨 4.46%。

行业板块方面，家电、汽车、食品饮料、医药、采掘涨幅居前，电力、金融、信息服务与设备、化工等板块则涨幅滞后。风格方面，中小盘股全面跑赢大盘股，前期超跌板块本周均反弹幅度较大。

本周观点：政策面与资金面均有利，向上机率较大

正如我们在下半年策略报告里提到的，7 月中上旬对政策的正面预期将构成市场反弹的主要动力，这一观点在上周的市场走势中得到了验证，并将在本周继续发挥影响。

西部大开发“风云再起，方兴未艾”：上周初的西部大开发会议点燃了西部区域个股的热情，我们认为西部板块的机会绝非昙花一现，应该结合当前宏观经济两难的局面来看待这一机会。如果把西部大开发看作当前决策层对经济布局的新思考，对两难问题的一种部分解决办法，乃至于一轮新的小规模经济刺激方案，那么布局西部板块将具有较为可靠的安全边际。

信贷政策放松预期强烈：由于一致预期下半年经济增速放缓，市场判断管理层可能适当从政策面救市，进而对下半年的信贷政策产生了一定程度的放松预期，近期央行表示，下半年要继续实施适度宽松的货币政策，措辞相比以往有所松动。同时，今年 1-6 月份信贷总量控制较好，这减轻了下半年信贷规模控制的压力，也为三季度信贷投放留出了宽松的空间。

进出口滞后效应尚未显现：6 月份进出口值 2547.7 亿美元，创历史新高，但同比增速较 5 月份已下滑。同时，根据我们中期策略观点，欧洲各国财政“去赤字化”对我国出口的影响将在三、四季度显现，与此同时，人民币升值对出口的影响正好滞后一段时间出现。这两重负面因素下，出口相关板块将面临后续压力。

“消息面”偏暖：据网媒报道，近期上海、南京等城市各银行三套房贷政策有所松动；6 月底，中央高层委托有关机构赴京沪广深调研，征求民间意见，防止楼市调控对经济造成误伤；周五外媒报道，中国政府考虑救市，农行 IPO 后可能暂停新股发行。我们认为沪宁银行放松三套房贷应该与上半年信贷规模控制较好，下半年继续适度宽松的基调有关，同时，中央近期对地产调控表现出的慎重态度值得我们观察。

总体来看，政策面的正面预期有望在本周得到延续，宽松的资金面为股指持续反弹创造了条件，我们认为本周大盘震荡向上的机率较大。

本周策略：关注煤炭有色钢铁，西部基建类以及电子、机械设备等

建议关注以下几类股票：一。流动性改善下关注上游资源类板块与前期超跌板块。如煤炭、有色、钢铁等。二。把握西部大开发机遇，选择能实际受惠的公司。如西部区域的基建类股票。三。继续寻找中报报喜比例较高及业绩超预期的板块公司。如煤炭、电子、机械设备等。

一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

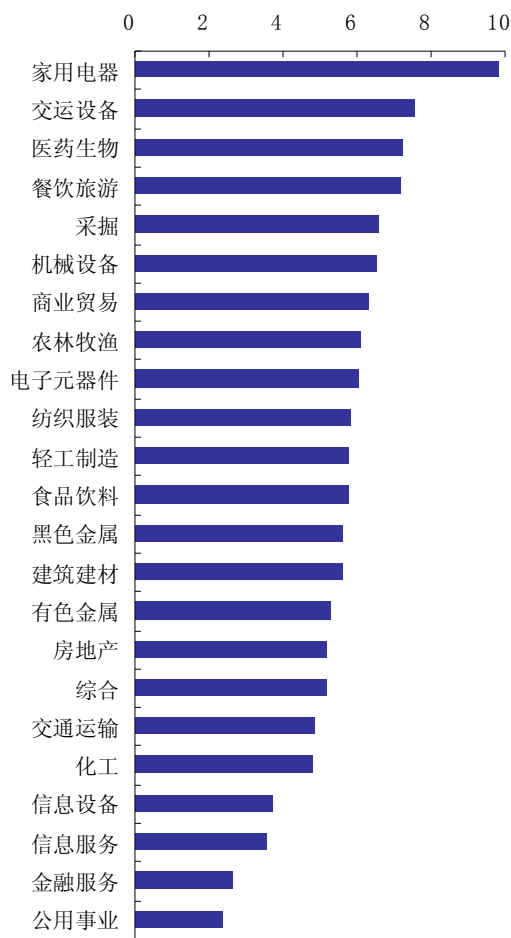
指数名称	代码	收盘价	涨跌幅 (%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	2,470.923	3.69%	3.03%	-13.92%	-24.60%
上证 A 股指数	000002.SH	2,589.746	3.68%	3.01%	-13.94%	-24.66%
上证 180 指数	000010.SH	5,735.068	3.72%	2.89%	-14.06%	-26.12%
沪深 300	000300.SH	2,647.104	4.46%	3.28%	-13.70%	-25.97%
深证成份指数	399001.SZ	9,816.855	6.38%	4.58%	-12.06%	-28.34%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	10,198.030	22.87%	4.34%	-7.36%	-2.21%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,077.960	5.42%	4.58%	-9.16%	-3.33%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,196.450	5.00%	4.13%	-10.76%	-3.20%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,554.480	6.16%	3.24%	-6.88%	-9.70%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,132.900	6.09%	4.39%	-7.57%	-5.17%
东京日经 225 指数	N225.GI	9,585.320	4.15%	2.16%	-13.31%	-9.11%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	17,833.540	2.13%	0.75%	1.57%	2.11%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	20,378.660	2.38%	1.24%	-3.46%	-6.83%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	11,620.680	3.32%	1.35%	-4.60%	-9.17%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	3,880.310	2.81%	1.62%	-2.92%	-4.42%

资料来源：WIND，东海证券研究所

国内分行业一周市场表现

板块名称	涨跌 (%)				
	1周	20日	60日	250日	
家用电器	9.82	0.80	-19.77	22.99	家用电器
交运设备	7.56	-0.39	-18.77	12.89	交运设备
医药生物	7.27	-14.66	-16.98	31.62	医药生物
餐饮旅游	7.18	-1.62	-22.31	10.26	餐饮旅游
采掘	6.57	-7.10	-25.51	-19.95	采掘
机械设备	6.54	-6.65	-21.68	2.81	机械设备
商业贸易	6.32	-3.46	-16.86	11.16	商业贸易
农林牧渔	6.10	-8.44	-19.75	13.07	农林牧渔
电子元器件	6.06	-9.23	-19.57	34.64	电子元器件
纺织服装	5.84	-3.01	-21.93	6.64	纺织服装
轻工制造	5.79	-4.98	-26.47	9.34	轻工制造
食品饮料	5.77	-2.63	-9.09	19.53	食品饮料
黑色金属	5.63	-0.62	-24.36	-25.59	黑色金属
建筑建材	5.61	-1.03	-22.76	-13.89	建筑建材
有色金属	5.32	-11.46	-24.99	-14.17	有色金属
房地产	5.17	2.35	-22.86	-34.75	房地产
综合	5.17	-5.81	-27.23	-1.95	综合
交通运输	4.85	-0.87	-24.30	-9.54	交通运输
化工	4.81	-3.95	-27.21	-12.13	化工
信息设备	3.74	-8.99	-26.53	18.54	信息设备
信息服务	3.56	-5.99	-23.41	-1.39	信息服务
金融服务	2.67	4.03	-14.96	-20.01	金融服务
公用事业	2.37	-2.76	-21.36	-11.81	公用事业

资料来源：WIND，东海证券研究所



国内风格板块一周市场表现

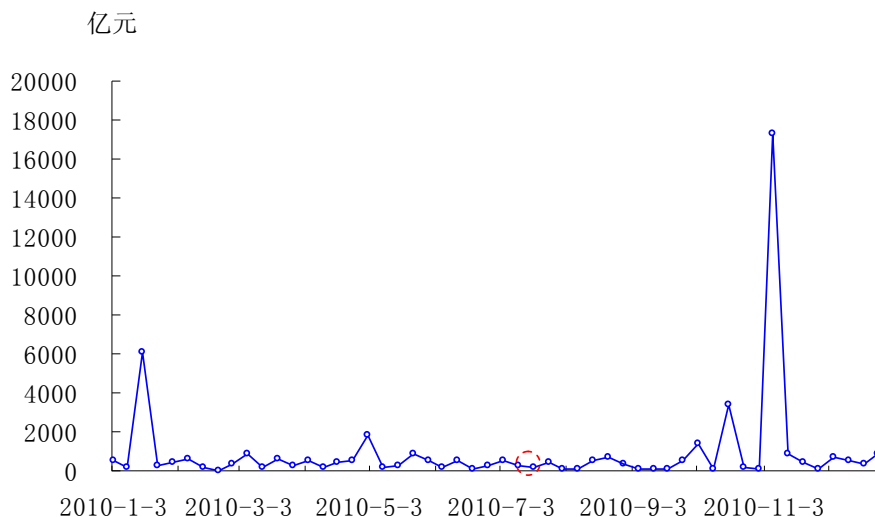
板块名称	涨跌(%)				
	1周	20日	60日	250日	
大盘指数	3.92	1.08	-18.80	-18.41	大盘指数
中盘指数	6.07	-7.23	-23.19	11.49	中盘指数
小盘指数	6.19	-6.79	-17.23	35.66	小盘指数
高市盈率指数	5.92	-8.34	-26.04	-11.09	高市盈率指数
中市市盈率指数	6.71	-7.75	-19.95	3.37	中市市盈率指数
低市盈率指数	3.98	2.66	-18.97	-16.82	低市盈率指数
高市净率指数	6.18	-8.87	-19.14	-3.87	高市净率指数
中市净率指数	4.84	-3.20	-22.65	-9.88	中市净率指数
低市净率指数	4.32	0.25	-18.82	-14.49	低市净率指数
高价股指数	5.15	-5.60	-17.30	-8.33	高价股指数
中价股指数	6.30	-3.78	-23.46	-8.16	中价股指数
低价股指数	3.81	1.18	-16.48	-15.71	低价股指数
亏损股指数	4.41	-7.03	-25.59	-0.56	亏损股指数
微利股指数	5.92	-7.10	-26.44	0.12	微利股指数
绩优股指数	3.41	0.53	-19.68	-15.73	绩优股指数
配股指数	5.52	6.24	-18.61	-0.05	配股指数
活跃指数	4.99	-12.36	-31.91	-31.49	活跃指数
新股指数	4.48	-5.35	-21.14	-25.75	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 179.34 亿元，较上周减少 109.60 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所、

近期新股发行情况

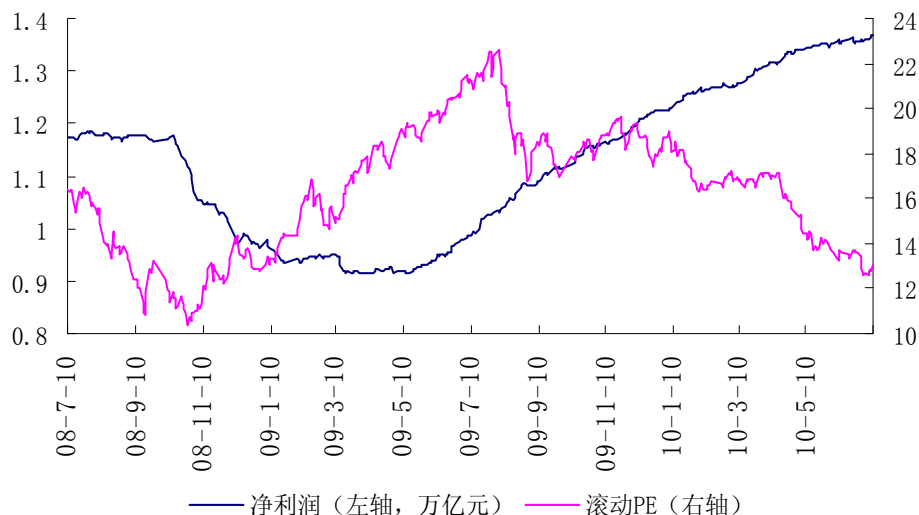
代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	预计募资 (亿元)	网上发行日 期	网下发行起 始日期
300097.SZ	智云股份	创业板	1,500.00	1.2000	2010-7-16	2010-7-16
300095.SZ	华伍股份	创业板	1,950.00	2.5965	2010-7-16	2010-7-16
300098.SZ	高新兴	创业板	1,710.00	2.6125	2010-7-16	2010-7-16
300096.SZ	易联众	创业板	2,200.00	1.8779	2010-7-16	2010-7-16

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证综指动态 PE 与 09 年盈利预期

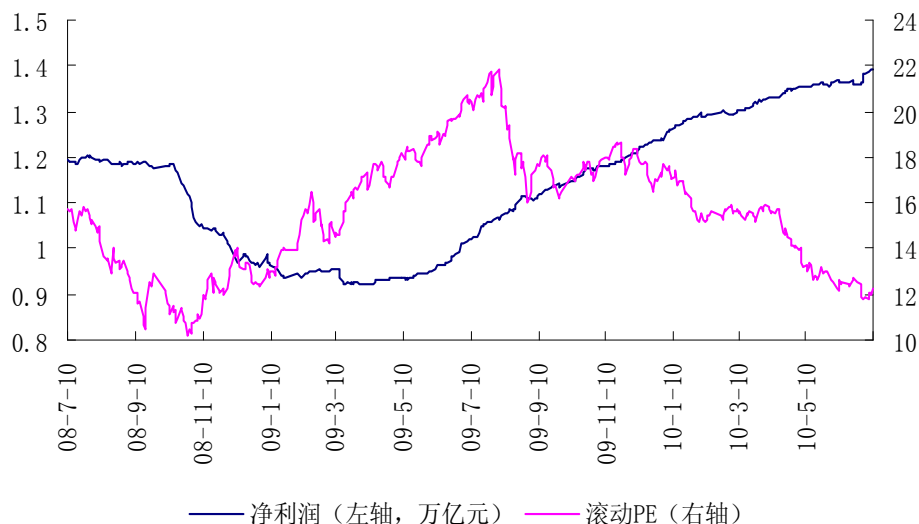
上周上证 A 股滚动盈利预期环比有所上调，上调幅度为 0.75%。



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周沪深 300 指数动态 PE 与 09 年盈利预期

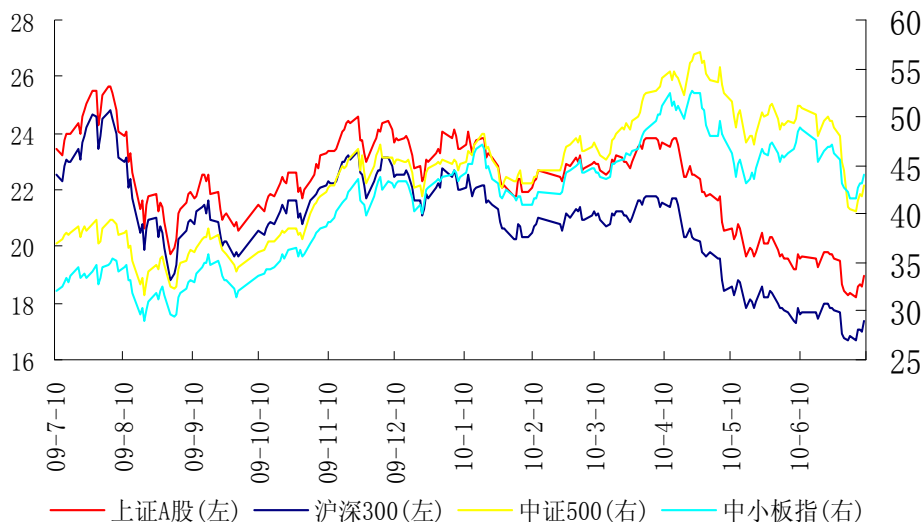
上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比有所上调，上调幅度为 0.63%。



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

市场估值情况

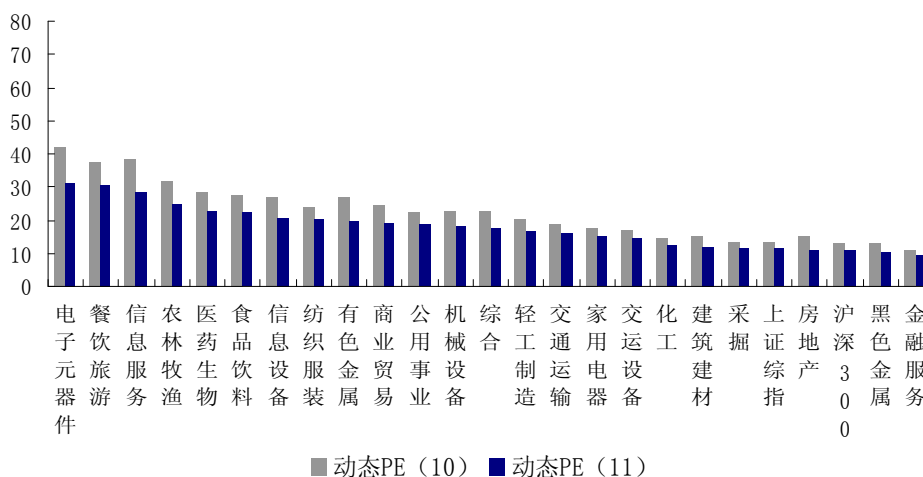
主要指数估值水平变化（09 年静态 PE）



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

申万各行业市盈率排序

目前上证综指 11 年动态市盈率为 11.48 倍，沪深 300 为 11.04 倍；行业方面，电子元器件行业 11 年动态估值最高，为 31 倍，金融服务行业最低，为 9.11 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	2377.27	1793.03	31.7	24.89	4.55
采掘	30088.45	4276.81	13.26	11.6	2.46
化工	16329.57	11346.8	14.38	12.52	2.64
黑色金属	5490.04	3340.5	12.93	10.61	1.32
有色金属	8270.01	4216.69	27.26	19.72	3.92
建筑建材	9412.34	4457.41	14.99	12.07	2.29
机械设备	12514.21	6811.28	23.04	18.15	4.68
电子元器件	3836.59	2416.41	41.92	31	4.63
交运设备	8514.99	5385.76	17.37	14.77	3.19
信息设备	3674.23	2338.49	27.15	20.71	4.49
家用电器	2604.18	1818.8	17.92	14.97	3.36
食品饮料	7140	5006.11	27.37	22.13	6.99
纺织服装	2487.55	1459.37	23.68	20.01	3.12
轻工制造	2068.22	1332.84	20.4	16.48	2.69
医药生物	9495.49	6252.78	28.4	22.95	6.12
公用事业	7964.98	4625.1	22.35	18.91	2.42
交通运输	11145.3	6467	18.53	16.01	2.49
房地产	9748.89	6688.89	15.04	11.15	2.62
金融服务	69181.33	40188.61	10.88	9.11	2.28
商业贸易	5576.99	4139.98	24.29	19.27	4.09
餐饮旅游	1064	643.91	37.4	30.56	4.3
信息服务	6093.22	3929.59	38.25	28.76	3.89
综合	1366.3	1062.28	22.91	17.85	3.69
上证综合指数	177699.55	96840.77	13.67	11.48	2.45
沪深 300	169503.43	90029.43	13.17	11.04	2.4

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、免责声明

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