

策略研究员

黄君杰

010-63222932

huangjunjie@cjis.cn

执业证书编号 S0960206110118

许应涛

010-66276935

xuyingtao@cjis.cn

执业证书编号 S0960209070293

朱晔

0755-82026746

zhumi@cjis.cn

执业证书编号 S0960209060270

张媛媛

010-66276583

zhangyuanyuan@cjis.cn

相关报告

又是那只手，将托起艳丽的红七月	2010-7-18
经济尚可，短期筑底后有望迎来反弹	2010-6-17
经济风谲云诡 股指雨过天青	2010-6-6
与负面预期博弈	2010-05-03
房价调控并非全面紧缩的开始	2010-04-25
房价调控减弱股指上涨动力	2010-04-19
房价调控将是近期主要政策扰动因素	2010-04-11
盈利增长主推 政策焦虑暂退	2010-04-06

策略周报

暂停 ipo 或正临其时

投资要点:

- 总体上上周弱势整理。地产政策放松传言虽被澄清，但地产股全周为涨，验证了我们地产政策趋缓的判断。而农行上市引发市场震荡提醒我们：资金压力似乎仍将制约未来的反弹空间。
- 但我们认为暂停 ipo 或正临其时，资金压力可能变成纸老虎。
- 历史上新股发行节奏一直是监管层调控市场或者呵护市场的重要手段，而暂停融资调控具有一定逆周期性。历史上存在 6 次 ipo 暂停的情况，暂停后 6 次全部逆转上涨，最少的一次涨幅 12%，而最近两次大牛市的底部与 ipo 暂停时点极为契合，涨幅更是在 1 倍以上。可见这一调控阀门的力量。
- 最近一次为 2008 年 11 月，那时市场交易及其低迷，之前半年内发行股票数量 74 只，其中破发数量就达到 50 只，破发比率 68%，证监会暂停了 ipo。
- 我们认为，市场交易低迷，并且过去半年中 ipo 股票中有半数以上破发可能意味着市场融资功能已经丧失，市场资金面短期难再自我平衡。证监会可能再启暂停 ipo 的行政调控工具。
- 从当前情况看，半年内发行股票数量 163 只，破发 87 只，破发比率达到 53%；且还有 10 只股票高于发行价 5% 之内（其中包括农业银行），破发近在咫尺。
- 鉴于目前的交易量与市场新股破发的情况，我们觉得证监会重提暂停 ipo 可能只是个时间问题了；受上周五外盘暴跌影响，本周农行可能决然破发，或成为监管层暂缓或者暂停 ipo 的一个标志性信号；成为在地产政策趋稳之外的另一个市场估值修复的有利条件。

配置建议:

- 我们坚持前期观点：2319.74 点将是本轮调整的绝对低点，行情已经步入估值修复的轨迹，并且可以持续，三季度看 2700 点，到四季度上证指数有望重新站上价值位 2904 点，对应 PE（整体法、TTM）20 倍。
- 在配置上，三季度建议把握四个机会。一是配置对冲政策受益的行业：基建及相关产业受益，如水泥、建筑建材、机械、钢铁、煤炭，并关注政策受益的西部区域板块。二是继续关注地产政策趋缓及人民币升值概念带来的超跌反弹机会，前期超跌板块，如地产、保险、银行、航空。三是关注美元短空带来的有色金属交易性机会。四是关注三季度报较好行业及公司，存在结构性的交易性机会。目前来看报喜比率 90% 以上的且值得关注的行业有银行、钢铁、航空、公路铁路运输、工程机械、电信服务。
- 伴随政策压力的趋缓，中小板、创业板估值调整的短期压力也在弱化。我们从减持转变为中性配置建议，再度战略性配置需带四季度转型新政策预期逐步形成之时。

风险提示：货币政策收紧超预期、盈利增长低于预期。

上周市场

上周 A 股没有延续前周反弹的走势，呈现弱势整理的态势。最终沪指收于 2424 点，周跌幅 1.89%，深成指收于 9806 点，周跌幅 0.10%，中小板综指周跌幅 2.28%。两市成交量和成交金额较前一周显著萎缩。

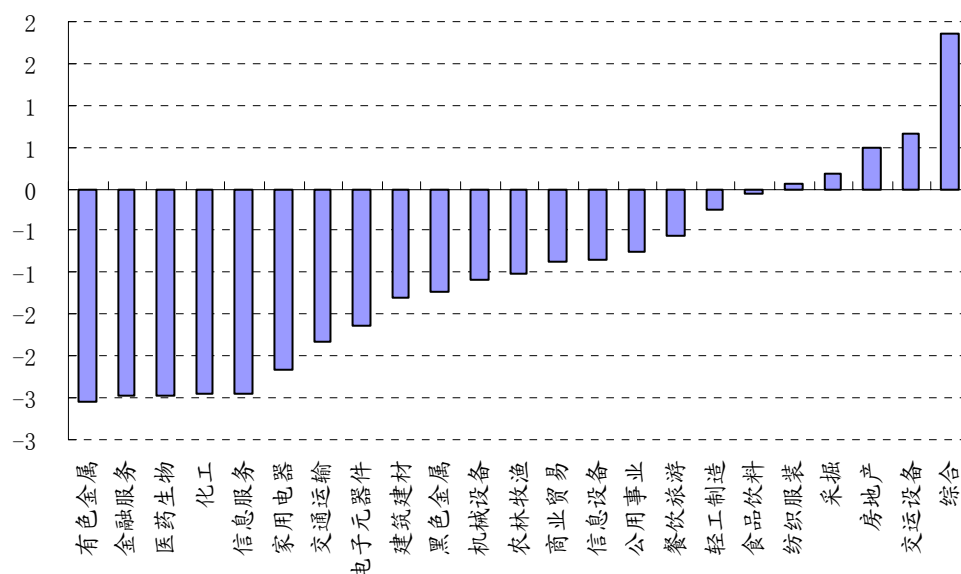
宏观经济方面，上周相关部门公布了 6 月份及上半年的经济数据。随着 PMI，用电量等先行指标的回落，经济上总体呈现了“内冷外热”的下滑趋势。投资出现下滑，但新开工项目出现上升。受政策效应递减和经济放缓的影响，二季度消费下降较快。而出口数据出现超预期，净出口仍然对经济呈现较大的正贡献。信贷方面，6 月份新增信贷 6034 亿元，略高于我们的预期。上半年新增信贷占年初计划的 61.7%这说明在财政政策发生“微调”的背景下一增大大西部基建投资，货币政策出现松动——信贷季度投放节奏放松，以配合“保增长”的措施。M1 回落加快，其与 M2 的“剪刀差”进一步缩小，企业经营活动放缓。M1 回落加快，其与 M2 的“剪刀差”进一步缩小，企业经营活动放缓。

政策方面，虽然上周末市场一度出现传言“上海等地第三套房贷出现松动”以及“决策层忧虑地产下滑拖累经济，将放松调控”。但住建部等几大部委及主要国有商业银行快速辟谣，地产调控政策并未有松动。总体仍然维持以往的政策。近期出现的变化是伴随地产成交量萎缩加快，房价拐点出现，评估效果相机而动仍然是地产政策调控主基调。

国际方面，欧债危机的影响逐步减弱，市场信心有所恢复。前一阶段美元的持续上涨主要来源于美国经济确定性好于欧洲经济，美元相对于欧元明显强势。而随着欧债影响的逐步减弱，这一因素面临着一定程度的恢复，美元指数高位回调，商品和股票等风险资产则倾向于上涨。

从行业来看，综合、交运设备、房地产、采掘等几个行业呈现上涨，其他行业均呈跌势，有色金属、金融服务、医药生物等行业跌幅居前。从板块来看，西部板块在西部大开发战略利好带领下继续表现活跃，信息设备相关行业和个股受新一轮农村电网改造升级建设利好刺激而呈现出多个行情。

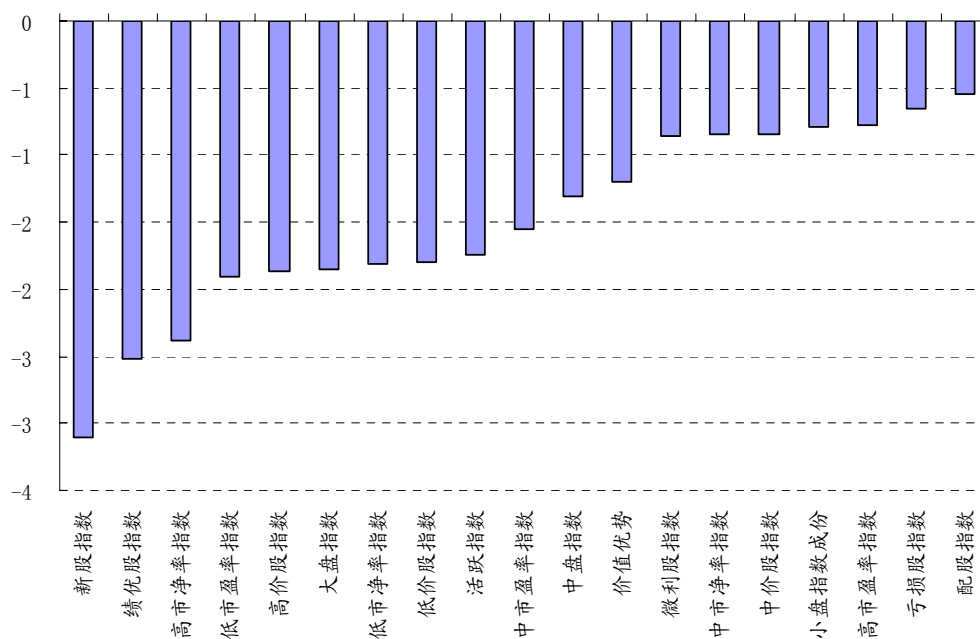
图 1: 上周行业涨跌幅一览



资料来源: wind, 中投证券研究所

从风格指数来看, 各类指数均呈跌势。新股指数、绩优股指数、高市净率指数等居于跌幅前列, 配股指数、亏损股指数、高市盈率指数跌幅相对较小。大盘指数跌幅大于小盘指数。

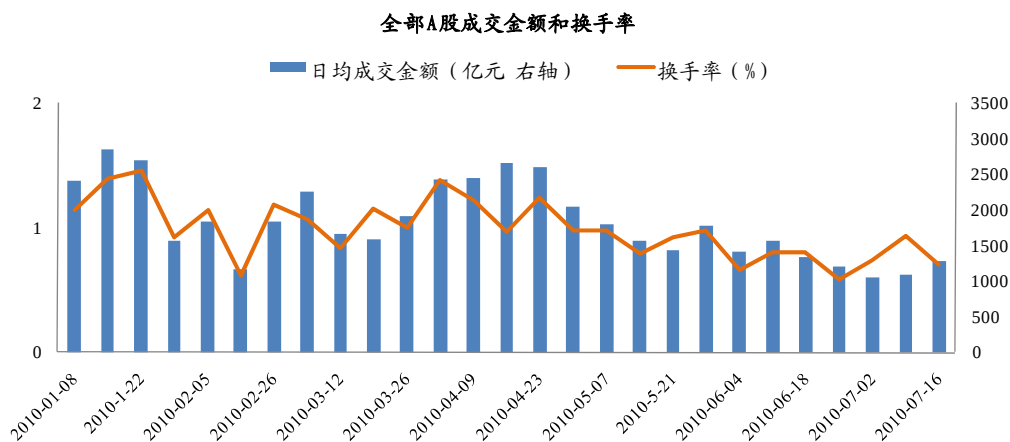
图 2: 上周风格指数涨跌幅一览



资料来源: wind, 中投证券研究所

上周两市成交小幅回升，日均成交 1284 亿元，较前一周增长 17%。换手率 0.7%，下降 0.23%。

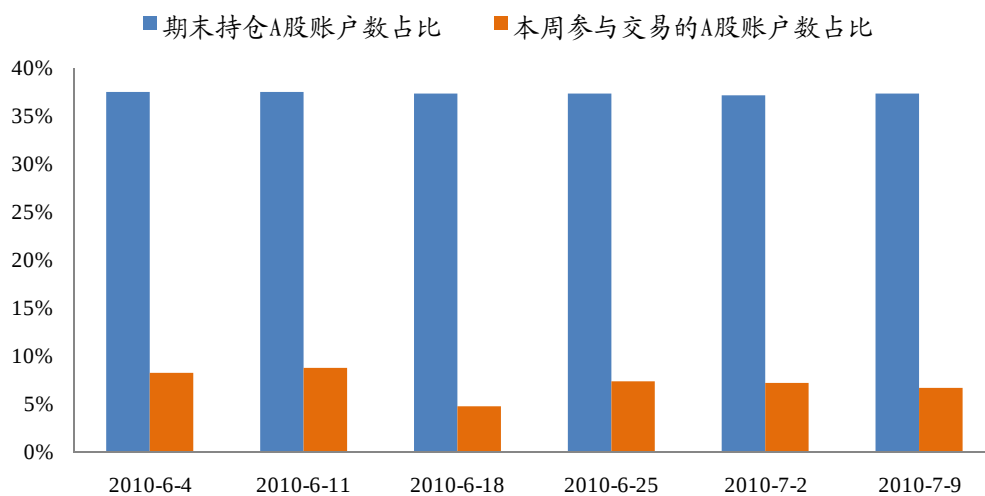
图 3：全部 A 股成交金额和换手率



资料来源：wind，中投证券研究所

截至 07 月 09 日，期末持仓 A 股账户占比略升，当周参与交易的 A 股账户占比略降。

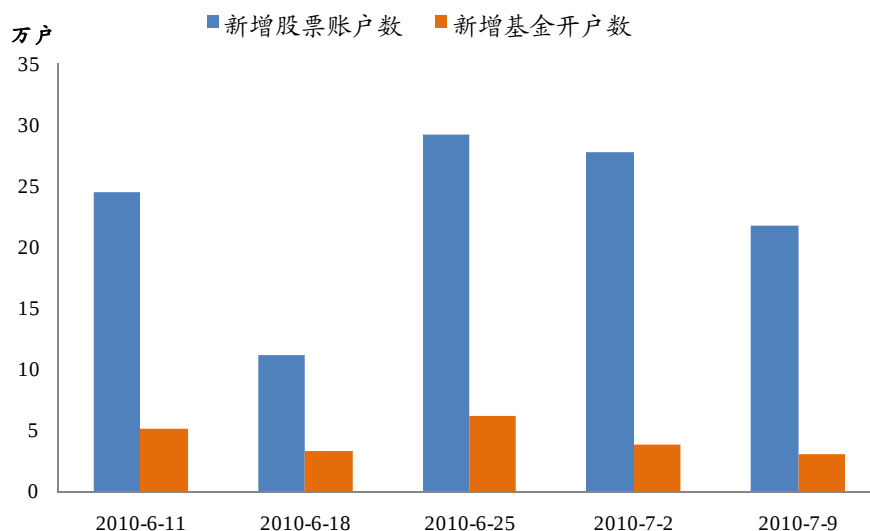
图 4：沪深投资者持仓、交易账户占比



资料来源：wind，中投证券研究所

截至 07 月 09 日，新增股票和基金账户数均大幅下降 20% 左右。

图 5：A 股和基金新开户数



资料来源: wind, 中投证券研究所

估值跟踪

截至上周末 (7 月 16 日) 收盘, 上证综指静态 PE (ttm) 16.7X, 沪深 300 静态 PE(ttm)15.3X; 上证综指静态 PB(mrq)2.3X, 沪深 300 静态 PB(mrq)2.2X。市场主要指数估值倍数仍然处于历史较低水平。

上周仅工程机械、汽车及零部件、煤炭、房地产、纺织服装五个板块小幅上涨。跌幅较大的板块是保险、电信服务、券商、综合性石油天然气等。

若按照 2010 年行业动态 PE 看, 动态 PE 较低的行业是银行、综合性石油天然气、煤炭、钢铁、工程机械等板块; 若从 PEG 的角度来看, PEG 较低的行业是钢铁、航空、有色金属、汽车及零部件、工程机械等; 若从最近一个月利润上调/下调趋势来看, 上调趋势明显的行业是航空、家庭耐用消费品、电信服务等。

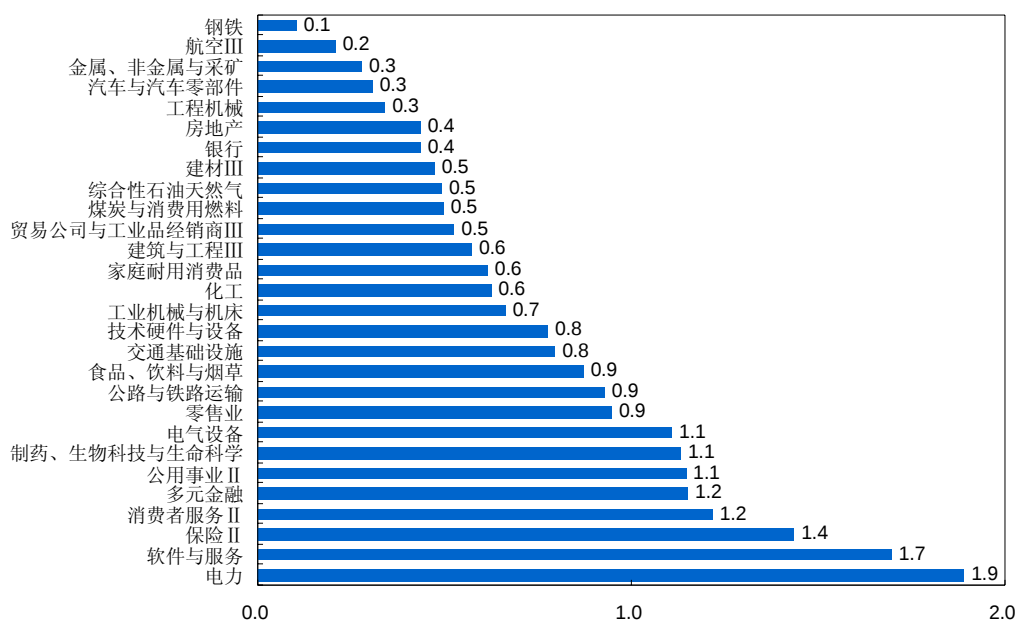
表 1 主要行业上周表现及最新估值情况

GICS_L2	流通市值 (亿元)	上周涨 跌幅	本月涨 跌幅	本年涨 跌幅	动态 PE (2010)	PB (MRQ)	预期 2010 年盈利增速	近一个月利润 上调/下调趋势
银行	28520.7	-1.3%	2.9%	-21.1%	9.1	1.9	24.0%	1.6%
保险 II	7434.9	-6.7%	-6.7%	-17.3%	19.1	3.0	12.6%	-1.8%
食品、饮料与烟草	6615.1	-0.1%	3.8%	-12.8%	28.0	5.8	45.7%	-0.7%
房地产	6423.9	0.4%	8.5%	-27.9%	15.1	2.6	47.2%	-2.4%
综合性石油天然气	5897.3	-3.0%	0.3%	-42.6%	12.1	2.0	28.4%	0.0%
制药、生物科技与生命科学	5009.2	-2.3%	-1.8%	-8.6%	24.7	5.1	26.0%	-1.2%
金属、非金属与采矿	4547.7	-2.4%	-1.6%	-28.4%	26.5	3.6	180.3%	-1.5%
化工	4184.3	-1.5%	2.1%	-25.8%	21.6	3.4	90.1%	-4.6%
技术硬件与设备	4052.2	-1.1%	2.0%	-11.5%	29.6	3.9	83.7%	1.6%
汽车与汽车零部件	3929.4	1.0%	9.4%	-25.6%	14.9	3.0	57.9%	-0.6%

煤炭与消费用燃料	3640.8	0.6%	4.6%	-34.6%	12.9	2.6	33.8%	-5.9%
电力	3351.8	-0.6%	0.7%	-19.7%	21.8	2.3	14.0%	-9.7%
钢铁	3327.8	-1.2%	3.7%	-35.4%	13.1	1.3	231.2%	-4.5%
零售业	3136.5	-0.6%	2.0%	-14.9%	25.8	4.0	36.7%	-0.3%
工业机械与机床	3061.5	-0.4%	4.1%	-14.8%	21.4	3.1	48.8%	3.6%
电气设备	2498.4	-2.3%	-1.2%	-16.3%	24.5	4.6	31.2%	-3.6%
多元金融	2481.1	-3.1%	-1.6%	-43.6%	17.1	2.5	16.6%	-6.0%
交通基础设施	2381.4	-2.0%	2.4%	-24.7%	16.1	1.9	23.7%	1.7%
建筑与工程III	2123.6	-1.7%	3.5%	-20.0%	13.8	1.9	29.5%	-0.6%
家庭耐用消费品	2084.3	-1.7%	5.0%	-20.1%	17.7	3.3	38.4%	5.7%
公路与铁路运输	1715.2	-2.3%	1.2%	-19.1%	16.6	2.2	20.0%	3.1%
建材III	1574.7	-0.4%	5.3%	-22.7%	15.0	2.7	50.3%	0.6%
纺织品、服装与奢侈品	1562.3	0.3%	3.5%	-12.7%	23.8	3.1	1.0%	2.3%
航空III	1226.3	-1.5%	2.1%	3.1%	18.6	5.5	137.6%	8.5%
电信服务 II	1223.1	-4.5%	-3.5%	-28.0%	40.9	1.7	-10.8%	5.2%
工程机械	1222.4	2.1%	14.2%	-12.4%	13.7	3.9	45.5%	1.2%
软件与服务	1103.9	-2.4%	-3.1%	-10.9%	34.0	5.8	31.6%	-1.7%
海运III	854.7	-1.7%	3.2%	-32.5%	25.3	1.9	165.7%	-1.1%
贸易公司与工业品经销商	853.8	-1.8%	3.5%	-15.9%	18.5	2.5	52.3%	-2.5%
公用事业 II	839.8	-0.5%	2.5%	-18.7%	24.8	3.3	50.1%	0.0%
消费者服务 II	800.0	-0.2%	7.1%	-13.8%	28.8	4.5	31.3%	-1.2%
媒体 II	742.3	-1.3%	-1.2%	-12.1%	39.5	3.9	10.6%	2.3%

数据来源: wind、中投证券研究所 注: 利润上调/下调趋势=(行业内利润调高家数-行业内利润调低家数)/预测机构家数。

图 6: 行业 PEG 情况



资料来源: wind, 中投证券研究所

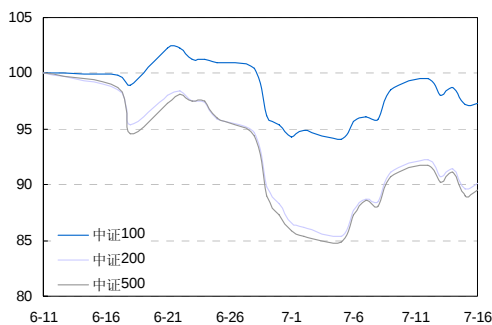
注: $PEG = PE(ttm) / 2010 \text{ 年行业增速一致预期}$

中证 100 指数上周小幅跑赢中证 500 指数 (中证 100 指数周跌幅 1.16%, 中证 500 指数周跌幅 1.32%)。从风格指数的估值上看, 大盘板块的估值优势

仍然十分明显，中证 100 指数的静态 PE (ttm) 为 14.3X，PB 为 2.2X。

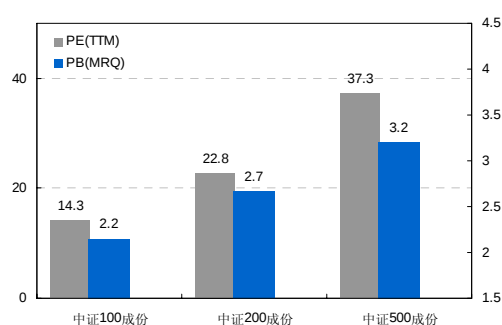
近期中小板相对于大盘蓝筹板块的估值溢价迅速下滑，中证 500 指数与中证 100 指数的 PE 比率已经回落至 09 年 3 月末的水平。由于市场近期仍处于弱势，我们仍建议配置估值较低且合理的大盘蓝筹板块，因较低的 PE 倍数意味着较强的安全边际，而小盘股的估值很有可能继续向下修复。

图 7：近一个月风格指数表现



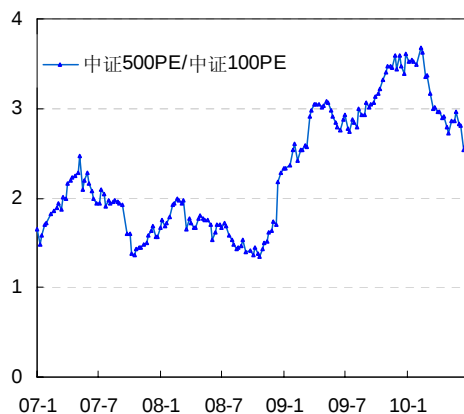
资料来源：wind，中投证券研究所

图 8：风格指数估值状况



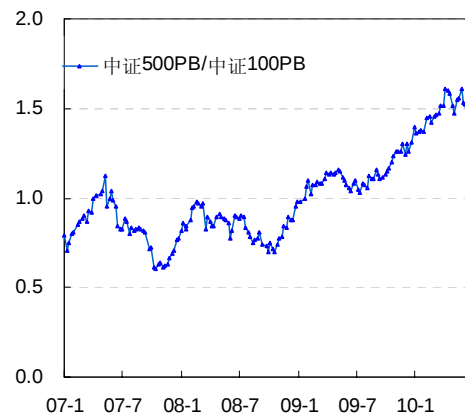
资料来源：wind，中投证券研究所

图 9：小盘股 PE/大盘股 PE



资料来源：wind，中投证券研究所

图 10：小盘股 PB/大盘股 PB



资料来源：wind，中投证券研究所

策略展望

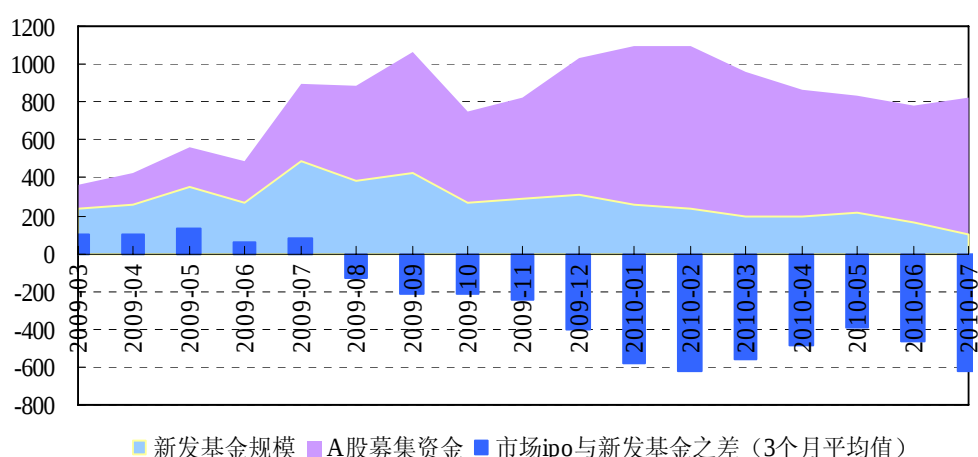
上周上半周政策面由地产政策放松传言引发行情波动，在官方辟谣之后，地产股股价大幅震荡，但是地产仍是上周为数不多的上涨行业之一，可见市场对地产的政策预期正在从向下转向趋稳，符合我们的判断，我们依然认为尚未结束。下半周周四农行上市，给二级市场带来一定资金压力和信心压力，虽然农行护盘资金竭力维护免于破发，但市场却以弱势整理方式结束了周四的行情，而周五农行临近破发市场又现止跌企稳的态势。由于缺乏坚决做多品种，

估值修复行情犹豫中前行，进二退一也数正常。

市场的表现也再次提醒我们，资金压力似乎仍可能是未来制约反弹空间，本周我们撇开相对符合预期的基本面数据，来谈谈市场资金面的判断。

市场层面流动性，大河涨水小河满，大河无水小河干。经济层面的流动性趋势决定了股市流动性方向。当市场处于财富效应不明显或者是负财富效应的时候，市场吸金能力必然明显下降。自从去年8月以来，行情终结单边上涨，新发基金的吸金能力持续下滑，但受行政控制的新股发行呈现稳态的情况，长达1年的时间内市场ipo与新发基金的差值（3个月平均）一直处于大幅流出的局面。虽然监管层尽力增加基金发行平衡，但终究难敌发行规模下滑的趋势。市场行情与资金面的正反馈造成了市场资金面的恶性循环。场内资金被套，新增资金为负，市场交易不可避免的将陷入低迷。

图 11：市场 ipo、新发基金的变化（3 个月平均值）



资料来源：wind，中投证券研究所

历史上新股发行节奏调整一直是监管层调控市场或者呵护市场的重要手段，而暂停融资调控具有一定逆周期性。历史上存在 6 次 ipo 暂停的情况，暂停后 6 次均逆转上涨，最少涨幅约 12%，而最近两次大牛市的底部与 ipo 暂停时点极为契合。可见这一调控阀门的力量。

表 2 历次 ipo 暂停及暂停后的表现

次序	Ipo 暂停时间区间	暂停后的市场趋势变化
第一次	1994 年 7 月 21 日~ 1994 年 12 月 7 日	一周的时间，市场经历 380 点附近快速探底 325 点后，随后就展开一轮大幅度上涨至 1052，幅度约 176%。
第二次	1995 年 1 月 19 日~ 1995 年 6 月 9 日	一周内从 571 点探底至 524 点后，开始反弹，至 926 点，幅度约 62%。

第三次	1995 年 7 月 5 日~ 1996 年 1 月 3 日	市场从 636 点反弹至 776 点，幅度约 22%
第四次	2004 年 8 月 26 日~ 2005 年 1 月 23 日	约两周，市场从 1334 点下探至 1259 点。后开始反弹至 1496 点，幅度约 12%。
第五次	2005 年 5 月 25 日~ 2006 年 6 月 2 日	约一周，市场从 1072 点下跌至 998 点，后进入反弹进入一轮大牛市。
第六次	2008 年 11 月 12 日~ 2009 年 6 月 18 日	市场整理后进入一轮牛市。

资料来源：中投证券研究所整理

近在眼前的一次是 2008 年 11 月，市场交易及其低迷，前半年内发行股票数量为 74 只，而破发数量就达到 50 只，破发比率 68%，证监会暂停了 ipo。

我们认为，市场交易低迷，并且过去半年中 ipo 股票中有半数以上破发可能意味着市场融资功能已经丧失，市场资金面短期难再自我平衡。证监会可能不会做出“饮鸩止渴”之事，或再启暂停 ipo 的行政调控工具。

当前前半年内发行股票数量 163 只，破发数量达到了 87 只，破发比率为 53%；且有 10 只股票高于发行价 5%之内，破发近在咫尺。

鉴于目前的交易量与市场破发的情况，我们觉得证监会重提暂停 ipo 已经可能只是个时间问题了；受上周五外盘暴跌影响，本周农行或决然破发，或成为监管层暂缓或者暂停 ipo 的一个标志性信号；在政策趋稳之外，这在短期或为市场估值修复创造一个微观条件。

表 3 暂停 ipo 前的破发比率比较

	之前半年发行股票数量	之前半年破发数量	破发比率
2010-7-16	163	87	53%
2008-11-1	74	50	68%

数据来源：中投证券研究所整理

行业配置

本周策略我们维持前期观点：前期 2319.74 点将是本轮调整的绝对低点，行情已经步入估值修复的轨迹，并且可以持续，三季度看 2700 点，到四季度上证指数有望重新站上价值位 2904 点，对应 PE（整体法、TTM）20 倍。

在配置上，三季度建议把握四个机会。一是配置对冲政策受益的行业：基建及相关产业受益，如水泥、建筑建材、机械、钢铁、煤炭，并关注政策受益的西部区域板块。二是继续关注地产政策趋缓及人民币升值概念带来的超跌反弹机会，前期超跌板块，如地产、保险、银行、航空。三是关注美元短空带来的有色金属交易性机会。四是关注三季度报较好行业及公司，存在结构性的交易性机会。目前来看报喜比率 90%以上的且值得关注的行业有银行、钢铁、航

空、公路铁路运输、工程机械、电信服务。

表 4 中报业绩预告

板块	总市值(亿元)	报忧家数	报喜家数	不确定家数	行业内公司总数	公布业绩预告公司占比	报喜比率	报忧比率
银行	48984.1	0	2	0	14	14.3%	100.0%	0.0%
综合性石油天然气	25492.6				2			
保险 II	11663.1				3			
煤炭与消费用燃料	10528.5	3	7	0	35	28.6%	70.0%	30.0%
食品、饮料与烟草	9313.6	18	31	0	100	49.0%	63.3%	36.7%
房地产	9233.5	30	37	1	138	49.3%	54.4%	44.1%
金属、非金属与采矿	8898.8	11	44	0	80	68.8%	80.0%	20.0%
化工	7622.1	32	63	0	162	58.6%	66.3%	33.7%
制药、生物科技与生命科学	7573.1	15	44	1	120	50.0%	73.3%	25.0%
工业机械与机床	7563.6	16	53	0	124	55.6%	76.8%	23.2%
技术硬件与设备	6461.7	23	67	0	132	68.2%	74.4%	25.6%
多元金融	6043.9	1	1	2	16	25.0%	25.0%	25.0%
电力	5709.5	9	7	1	41	41.5%	41.2%	52.9%
建筑与工程 III	5543.8	3	13	0	33	48.5%	81.3%	18.8%
钢铁	5395.7	2	19	0	39	53.8%	90.5%	9.5%
电气设备	5291.3	12	33	0	75	60.0%	73.3%	26.7%
汽车与汽车零部件	4903.5	5	39	0	68	64.7%	88.6%	11.4%
零售业	4221.2	3	17	0	70	28.6%	85.0%	15.0%
交通基础设施	3720.2	1	8	1	36	27.8%	80.0%	10.0%
家庭耐用消费品	3654.0	5	24	0	51	56.9%	82.8%	17.2%
航空 III	2764.0	0	1	0	4	25.0%	100.0%	0.0%
纺织品、服装与奢侈品	2648.1	9	31	0	67	59.7%	77.5%	22.5%
软件与服务	2533.0	6	21	0	58	46.6%	77.8%	22.2%
建材 III	2224.9	6	13	0	35	54.3%	68.4%	31.6%
海运 III	2157.9	2	5	0	13	53.8%	71.4%	28.6%
公路与铁路运输	2069.4	0	2	0	16	12.5%	100.0%	0.0%
公用事业 II	1693.2	5	4	0	29	31.0%	44.4%	55.6%
工程机械	1513.6	0	6	0	7	85.7%	100.0%	0.0%
消费者服务 II	1432.1	7	8	0	29	51.7%	53.3%	46.7%
电信服务 II	1267.4	0	2	0	4	50.0%	100.0%	0.0%
媒体 II	1214.1	3	1	0	16	25.0%	25.0%	75.0%
纸与林木产品	931.3	5	17	0	29	75.9%	77.3%	22.7%
石油天然气设备与服务	906.1	3	1	0	9	44.4%	25.0%	75.0%
半导体与半导体生产设备	857.7	1	14	0	19	78.9%	93.3%	6.7%

资料来源：wind 资讯，中投证券研究所整理

伴随政策压力的趋缓，中小板、创业板估值调整的短期压力也在弱化。我们从减持转变为中性配置建议，再度战略性配置需带四季度转型新政策预期逐

步形成之时。

精选组合

表 5: 上期中投均衡稳健组合评价

简称	代码	前周收盘价	上周收盘价	涨跌幅%
招商银行	600036	13.640	13.650	0.07
招商地产	24	16.480	17.160	4.13
中联重科	157	19.700	20.410	3.60
康美药业	600518	12.400	12.220	-1.45
山推股份	680	12.190	12.290	0.82
楚天高速	600035	5.840	5.900	1.03
博瑞传播	600880	16.500	16.250	-1.52
上海医药	601607	16.100	15.290	-5.03
中国国旅	601888	21.500	20.940	-2.60
泸州老窖	568	29.890	30.140	0.84
平均涨跌幅				-0.01
标的指数	HS300	2647.42	2616.13	-1.18
跑赢指数				1.17

资料来源: wind, 中投证券研究所

表 6: 上期中投积极进取组合评价

简称	代码	前周收盘价	上周收盘价	涨跌幅%
华谊兄弟	300027	33.280	33.700	1.26
澳洋顺昌	2245	13.12	12.900	-1.68
三安光电	600703	43.07	41.280	-4.16
万东医疗	600055	14.84	13.620	-8.22
德豪润达	2005	17.50	16.950	-3.14
黄山旅游	600054	18.94	17.730	-6.39
东方航空	600115	6.77	6.600	-2.51
南洋科技	2389	65.00	57.810	-11.06
山东药玻	600529	15.25	14.700	-3.61
许继电气	400	26.35	24.290	-7.82
平均涨跌幅				-4.73
标的指数	HS300	2647.42	2616.13	-1.18
跑赢指数				-3.55

资料来源: wind, 中投证券研究所

我们将金股组合周五收盘价与周一开盘价与 HS300 同期涨跌幅做对比:
HS300 跌幅为 1.18%。均衡稳健组合平均跌幅为 0.01%, 跑赢 HS300 指数 1.17%;
积极进取组合平均跌幅为 4.73%, 跑输 HS300 指数 3.55%。均衡稳健组合表现

略好于 HS300 指数表现，积极进取组合的表现则较差。

二、本期推荐

我们根据不同的风格，分别建立了中投证券“均衡稳健型”投资组合和中投证券“积极进取型”投资组合。“均衡稳健型”坚持从行业配置到公司基本面上自下而上的选股思路。在低“ β ”的前提下，尽量追求高“ α ”。

而“积极进取型”投资组合则重在精选个股挖掘主题，采取“自下而上”的选股思路。在高“ α ”的基础上，尽量追求低“ β ”。

表 7：本期中投均衡稳健组合

简称	代码	Wind EPS 综合预测值		
		2009	2010	2011
招商银行	600036	1.12	1.37	1.65
招商地产	24	1.29	1.60	2.11
中联重科	000157	0.50	0.87	1.33
苏宁电器	002024	0.57	0.72	0.90
山推股份	680	0.89	1.08	1.26
楚天高速	600035	0.48	0.58	0.59
博瑞传播	600880	0.56	0.66	0.77
上海医药	601607	0.60	0.73	0.92
中国国旅	601888	0.47	0.59	0.72
泸州老窖	568	1.41	1.75	2.20

资料来源：中投证券研究所策略组

表 8：本期中投积极进取组合

简称	代码	Wind EPS 综合预测值		
		2009	2010	2011
华谊兄弟	300027	0.48	0.67	0.95
澳洋顺昌	2245	0.47	0.61	0.71
三安光电	600703	0.62	0.98	1.14
万东医疗	600055	0.27	0.35	0.43
德豪润达	2005	0.38	0.23	0.00
沧州明珠	002108	0.73	0.87	0.94
东方航空	600115	0.27	0.32	0.38
南洋科技	2389	0.71	0.91	1.15
山东药玻	600529	0.78	0.95	1.29
红宝丽	002165	0.61	0.80	0.87

资料来源：中投证券研究所策略组

调整说明：我们仍然认为在房地产调控效果没有明朗，政策没有出现松动之前，市场处于复杂震荡筑底的阶段。控制仓位仍然是震荡行情中必要的防范风险的策略。追求相对收益的投资者应该加大均衡稳健组合的配置，减少积极进取组合的配置。追求绝对收益的投资者，耐心等待政策松动之后出现的估值修复行情的机会。

本周提示

1、敬请关注本周解禁一览，对于近期解禁的个股，投资者可以暂时回避，或采取波段操作。

表 9：本周解禁股一览

代码	简称	流通日期	本次流通数(万股)	占流通 A 股比	流通股份性质
000584	友利控股	07-19 周一	4253.03	10.45%	定向增发机构配售股份上市
000616	亿城股份	07-19 周一	11909.69	13.62%	股权分置限售股份上市
002142	宁波银行	07-19 周一	141500	57.18%	首发原股东限售股份上市
002250	联化科技	07-19 周一	3148.38	35.78%	首发原股东限售股份上市
002277	友阿股份	07-19 周一	11613.6	56.34%	首发原股东限售股份上市
002301	齐心文具	07-19 周一	1560	33.33%	红股上市
600151	航天机电	07-19 周一	20893.07	21.82%	配股一般股份上市
600153	建发股份	07-19 周一	99455.59	44.44%	红股上市
600376	首开股份	07-19 周一	33995	65.36%	定向增发机构配售股份上市
600601	方正科技	07-19 周一	46840.45	21.34%	配股一般股份上市
600611	大众交通	07-19 周一	32717.94	31.39%	股权分置限售股份上市
600770	综艺股份	07-19 周一	20250	33.33%	红股上市
600806	昆明机床	07-19 周一	3963.81	20%	红股上市
601009	南京银行	07-19 周一	87820.86	36.78%	首发原股东限售股份上市
601607	上海医药	07-19 周一	16898.05	20.43%	股权分置限售股份上市
002143	高金食品	07-20 周二	2979.3	42.07%	首发原股东限售股份上市
300067	安诺其	07-21 周三	540	25%	首发机构配售股份上市
300068	南都电源	07-21 周三	1240	25%	首发机构配售股份上市
300069	金利华电	07-21 周三	300	25%	首发机构配售股份上市
300070	碧水源	07-21 周三	740	20%	首发机构配售股份上市
300071	华谊嘉信	07-21 周三	260	25%	首发机构配售股份上市
600318	巢东股份	07-21 周三	11938.57	49.33%	股权分置限售股份上市
600703	三安光电	07-21 周三	400	2.6%	股权分置限售股份上市
600759	正和股份	07-21 周三	6130.47	23.08%	红股上市
600900	长江电力	07-21 周三	245468.99	33.33%	红股上市
000650	仁和药业	07-22 周四	9000	39.24%	定向增发机构配售股份上市
002141	蓉胜超微	07-22 周四	5861.63	106.45%	首发原股东限售股份上市
600217	*ST 秦岭	07-22 周四	320	0.49%	股权分置限售股份上市
600736	苏州高新	07-22 周四	36	0.04%	股权分置限售股份上市
002392	北京利尔	07-23 周五	675	25%	首发机构配售股份上市
002393	力生制药	07-24 周五	920	25%	首发机构配售股份上市
002394	联发股份	07-25 周五	540	25%	首发机构配售股份上市

资料来源：wind，中投证券研究所

2、敬请关注本周公布的重要国内外经济数据

表 10：上周全球指数回顾

	上周	6 月	10 年至今
上证综合指数	-1.89	-7.48	-26.02
东京日经 225 指数	-1.85	-3.95	-10.79
法国巴黎 CAC40 指数	-1.53	-1.84	-11.08
标准普尔 500 指数	-1.21	-5.39	-4.50
沪深 300	-1.17	-7.58	-26.84
道琼斯工业平均指数	-0.98	-3.58	-3.17
纳斯达克综合指数	-0.79	-6.55	-3.97
恒生指数	-0.63	1.84	-7.42
德国法兰克福 DAX 指数	-0.41	0.02	1.39
伦敦金融时报 100 指数	0.51	-5.23	-4.69
印度孟买 Sensex30 指数	0.69	4.46	2.81
韩国综合指数	0.90	3.48	3.31
新加坡海峡指数	1.39	3.01	2.07
俄罗斯 RTS 指数	2.24	-3.27	-3.79

资料来源: wind, 中投证券研究所

上周全球主要市场涨跌互现, 上证综合指数领跌, 跌幅 1.89%, 其次为东京日经 225 指数, 下跌 1.85%, 俄罗斯 RTS 指数上涨 2.24%。

表 11: 本周经济数据公报

国家	数据名称	发布时间 GMT	市场预期	前值
欧元区	欧洲央行欧元区经常账户 季调	07/19/2010 16:00	--	-5.1B
欧元区	欧元区经常账项 季调前	07/19/2010 16:00	--	-6.9B
欧元区	建筑业产值经季调月环比	07/19/2010 17:00	--	-0.30%
美国	NAHB 住宅市场指数	07/19/2010 22:00	--	17
日本	便利店销售 同比	07/20/2010 15:00	--	-3.20%
美国	新宅开工指数	07/20/2010 20:30	--	593K
美国	房屋开工(月环比)%	07/20/2010 20:30	--	-10.00%
美国	建筑许可	07/20/2010 20:30	--	574K
美国	建筑许可(月环比)%	07/20/2010 20:30	--	-5.90%
美国	ABC 消费者信心指数	07/21/2010 05:00	--	--
欧元区	PMI 服务业	21-24 JUL	--	--
欧元区	PMI 制造业	21-24 JUL	--	55.6
欧元区	PMI Composite	21-24 JUL	--	--
美国	MBA 抵押贷款申请指数	07/21/2010 19:00	--	--
日本	所有产业活动指数 (月环比)	07/22/2010 12:30	--	1.80%
欧元区	工业新订单 经季调 (月环比)	07/22/2010 17:00	--	0.90%
欧元区	工业新订单 经季调 (同比)	07/22/2010 17:00	--	22.10%
美国	首次失业人数	07/22/2010 20:30	--	--
美国	持续领取失业救济人数	07/22/2010 20:30	--	--
美国	RPX 28 天综合指数	07/22/2010 21:00	--	192.52
美国	RPX 28 天综合同比	07/22/2010 21:00	--	2.36%
欧元区	欧元区消费信心	07/22/2010 22:00	--	-17
美国	领先指标	07/22/2010 22:00	--	0.40%

美国	现房销售	07/22/2010 22:00	- -	5.66M
美国	住宅价格指数 月环比	07/22/2010 22:00	- -	0.80%
美国	旧宅销售 月环比	07/22/2010 22:00	- -	-2.20%

数据来源: Bloomberg 中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

黄君杰, 中投证券策略分析师, 北京大学光华管理学院经济学硕士。从事市场流动性、市场估值、微观量化策略研究。

许应涛, 中投证券研究所策略分析师, 中国人民大学经济学硕士。擅长证券市场的基本面及技术面分析; 具有丰富的股票和期货投资经验。通过深入的策略分析, 深度挖掘国内 A 股市场中的投资机会。

朱晔, 中投证券研究所金融工程分析师, 2007 年加入中投证券研究所。

张媛媛, 中投证券研究所助理分析师, 中国科学院研究生院经济学硕士。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518048
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434