

政策误伤经济之忧消除，底部基本探明

主要观点

□政府落实保障房建设的决心十分坚定，建设资金也逐渐得到落实，未来几个月保障房建设速度有望超出市场预期；我们在上期策略周刊中明确指出“调结构会以经济稳定增长为前提”，而国务院总理温家宝的讲话进一步使该观点获得更多认可，经济二次探底和滞胀之忧有望逐渐淡出市场视野，被压抑已久的悲观情绪将得到释放，维持下半年市场筑底回升的判断。

□从23个行业和20个概念类板块的表现看，一是7大战略新兴产业继续唱主角，其中，新材料表现尤其突出，在新材料强势领涨带动下节能环保、新能源、新兴信息产业、生物产业等相关股票轮番上涨。二是热点频出，在上海市府一揽子上市公司整合规划刺激下，上海本地股在成交量配合下明显走强。三是“超跌+低估+成长”继续成为市场的主流热点，其中，“大消费”主题继续成为市场的核心热点，煤炭、食品饮料、家用电器、机械设备、生物医药等行业绩优股、成长股轮动上涨；四是，超跌的周期类行业股票也开始放量反弹，其中，有色金属表现尤为突出，同时，交通运输、化工、钢铁等也呈现见底反弹特征。

□本周，多数创业板股票随大市反弹，但反弹力度逊于其他板块，说明该板块已不是市场主流热点，继续注意逢反弹回避。

策略选择

□大势方面：预计下周市场在冲高后可能回落确认2500点和10000点，注意短期回落风险。回落稳定后，继续低吸股票。重点继续坚持《华融证券2010年中期策略报告》核心观点——第一主线是：主题性投资结构主线，一是7大战略性新兴产业主线，重点在新材料；二是区域经济发展板块，重点关注成渝、新疆区域板块。第二主线是：结构性行业机会主线，主要是市场错杀、低估行业的投资主线。选股注重盈利能力较强和成长性较好公司，树立价值投资的理念。

□策略建议：重点选择战略性新兴产业涉及的7个领域节能环保、新兴信息产业、生物产业、新能源、新能源汽车、高端装备制造业和新材料等股票；继续关注成渝板块、新疆板块等区域板块；同时，继续关注“大消费”涉及的汽车、家用电器、建筑建材、食品饮料、餐饮旅游、商业贸易、纺织服装等行业的股票。并注意周期行业中的有色金属、交通运输等。

新材料凸显领军特征



新能源强于沪深 300 走势



交通运输刚刚启动



策略分析师：肖波 范贵龙

执业证书号：S1490208020001

电话：010-58568163

邮箱：xiaobo@hrsec.com.cn

在经济回落确认、农行上市落地后，市场走出了一波今年以来最大的周反弹行情，这在很大程度上凝聚了市场人气，恢复了市场信心，被压抑已久的市场情绪有望继续获得释放。

我们认为，对经济二次探底的担忧是市场超预期调整的根本原因，而房地产调控政策又是引发市场对经济二次探底担忧的关键因素，而保障房的落实情况又是决定房地产整体投资和全社会投资会否趋冷的关键，即我们始终坚持这样的逻辑：保障房落实→地产投资→总投资→市场对经济的预期→市场走势。从近期相关部门的表态来看，我们认为保障房的落实将进入到加快落实阶段，“不必担忧保障房的落实”的观点将得到市场认可，同时，对“经济不会二次探底”和“伪滞胀”的观点也有望得到更多投资者的认可。

对于保障房建设，住房和城乡建设部部长姜伟新表示，今年 580 万套保障性住房的任务一定要完成，各城市要在保证工程质量的同时加快开工建设保障性住房。住建部将从 8 月 10 日开始，利用两周的时间对各地开工建设情况进行一次全面的督促检查，完成结果不好的要通报批评，完成好的要给予奖励。为了完成 580 万套保障性住房建设任务，中央已经下拨 600 多亿资金，有关的政策措施都已制定并以文件形式下发。同时，姜伟新还表示，国务院批准利用住房公积金贷款支持保障性住房的试点，已经确定了北京等 28 个城市作为试点城市，住房和城乡建设部已经会同财政部、人民银行等制定了具体的试点办法，包括具体的贷款办法。可见，政府落实保障房建设的决心十分坚定，在具体操作上，尤其是建设资金上也逐渐得到落实，因此，我们判断，未来几个月保障房建设速度有望超出市场预期。

在调整经济结构和经济增长的权衡方面，我们在上期策略周刊中明确指出“调结构会以经济稳定增长为前提”（详见《华融证券策略周刊（20100719）经济回归，市场筑底，价值投资时代来临》），也就是说不会因为调结构而导致经济二次探底，该观点也在中央近期举行的党外人士座谈会上已经得到确认：国务院总理温家宝强调，无论是解决长期存在的体制性、结构性问题，还是解决经济运行中突出的紧迫性问题，都要在保持经济平稳较快发展的前提下进行。由于资本市场在前半周的涨幅较大，因此，在该论调提出后，资本市场并未作出过多响应，我们认为，温总理的这一表态将从根本上扭转市场对政策会误伤经济的担忧，二次探底和滞胀之忧有望逐渐淡出市场视野。

投资策略

我们在中期策略报告中提出对经济二次探底的担忧是导致市场超预期调整的根本原因，从上面的分析可以看出，引起市场调整的关键因素正在淡出市场视野，被压抑已久的悲观情绪将得到释放，短期市场可能延续阶段性反弹行情，中期我们维持市场筑底回升的判断。

从上周各板块表现来看，具有估值优势的强周期板块明显走强，与我们一直坚持配置低估值个股的观点基本一致，对于短期内的投资策略，我们建议关注上周涨幅不大的一些板块，中期我们继续坚持《华融证券 2010 年中

期策略报告》中的观点，即看好主题性投资结构主线中的新材料和成渝、新疆区域板块，看好低估值板块的投资机会。

美国上市公司业绩报喜 支持全球股市回升 中国股市完成筑底放量大涨

国际市场方面

本周，由于奥巴马签署美国新金融法案，使之成为法律，标志着困扰市场投资者的不确定因素落地；同时，投资者对于公布中期报告好于预期的公司给予更多关注，市场信心得到恢复，美国三大股指整体震荡回升。道琼斯工业股票平均价格指数收报 10424.62 点，周上涨 3.24%。那斯达克综合指数收报 2269.47 点周上涨 4.15%。标准普尔 500 指数收报 1102.66 点，周上涨 3.55%。预计，下周继续盘升。

欧洲银行的压力测试的良好结果，刺激投资者渴望市场上升的情节，一扫前半周市场低迷的状态，后半周，欧洲股市才进入上涨角色，但欧洲三大股指涨幅并不逊于美国股市。英国富时 100 指数收于 5312.62 点，周涨 2.98%。德国股市 DAX 指数收于 6166.34 点，周涨 2.09%；法国 CAC-40 指数收于 3607.05 点，周涨 3.05%。

虽然，日本报出经济恢复还有较长时间的消息，但欧美股市的上行，带动了亚太股市全线上扬。东京日经 225 指数收报 9430.96 点，周上扬 0.24%。韩国综合指数收报 1758.06 点，周涨 1.13%，连续三周上扬。澳大利亚标普 200 指数收报 4458.4 点，周涨 0.81%，已连续三周上扬。

中国市场方面

周一早盘，市场虽然在中石油、中石化两只巨无霸跳空低开拖累下，市场早盘大幅低开，沪市开盘即跌破 2400 点，深市也开盘跌破 9800 点，但两市的大幅低开，并没有引起市场的恐慌性杀跌，反而，在交易后迅速吸引资金进场吸纳，两市股指也迅速震荡上行，市场信心迅速恢复，场外观望资金开始踊跃进场，推动股指出现久违的单边上扬走势，沪市大涨 51 点，逼近 2500 点，深市大涨 290 点，突破 10000 点关口。周一的放量大涨，确立市场二次探底成功，刺激场外观望资金的进场欲望，后四天交易，市场在积极进场资金的推动下出现持续放量上涨。沪市连续上攻 2400 点和 2500 点重要关口，并逼近 60 日均线 2580 点一线；深市也连破 9800 点和 10000 点及 60 日均线等三大关口。使得两市出现年内最大周涨幅。

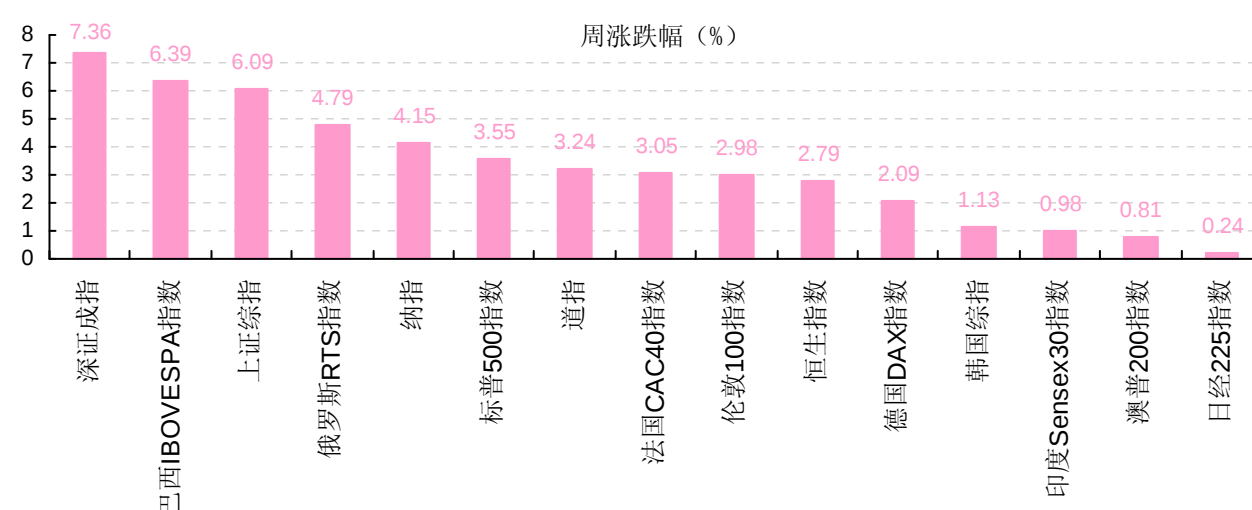
从驱动因素看，首先，前期市场为之担忧的“二季度经济数据下滑”和“农业银行上市”不利预期，同时落地，没有引发市场进一步恐慌性杀跌，令市场投资者产生利空出尽预期，长线投资者开始大举进场是主要原因；其次，市场技术面二次探底成功，消除了技术派对于市场可能继续下跌的担忧，积极进场取代了场外观望，空翻多导致市场重心向多方倾斜；第三，市场前期的暴跌，不仅释放了大量空方能量，而且很多绩优股、成长股在暴跌过程中，造成错杀，被市场低估，多数股票的长期价值凸显，吸引中长期资金介入抄底；第四，周边欧美股市的整体回升，消除了投资者对于外部冲击的担忧。

从市场热点看，一是，7 大战略新兴产业继续唱主角，其中，新材料表现尤其突出，在新材料强势领涨带动下节能环保、新能源、新兴信息产业、生物产业等相关股票轮番上涨。二是，热点频出，在上海市政府一揽子上市公司整合规划刺激下，上海本地股在成交量配合下明显走强。三是，“超跌+低估+成长”继续成为市场的主流热点，其中，“大消费”主题继续成为市场的核心热点，煤炭、食品饮料、家用电器、机械设备、生物医药等行业绩优股、成长股轮动上涨；四是，超跌的周期类行业股票也开始放量反弹，其中，有色金属表现尤为突出，同时，交通运输、化工、钢铁等也呈现见底反弹特征。

从货币流动性看，本周，票据到期 390 亿，正回购到期 350 亿，货币投放量 740 亿；票据发行 1250 亿，正回购 500 亿，货币回笼量 1750 亿；净投放货币 1010 亿。央行回笼货币力度较上周明显加大，收缩流动性意图明显。

技术面看，由于价值投资主线得到市场广泛认同，投资者信心恢复，多头力量强烈释放，两市强势放量上涨，沪深两市分别带量突破 2400、2500 点和 9800、10000 点重要关口，并且，沪市已逼近 60 日均线，深市已站上 60 日均线，这为两市继续上攻打下了基础。但由于本周上涨过快，并连破几个重要压力位，市场蓄积了一定的获利盘，短线市场在获利盘压力释放过程中，预计下周，沪市或将回落确认 2500 点，深市则可能回落确认 10000 点。从 K 线形态上看，沪市虽然面临 60 日均线压制，但从本周市场放量看，60 日均线阻力对沪市只能够成短时压制，短时回落后，沪市将继续上涨。从技术指标看，趋向指标 MACD 和相对强弱指标 RSI 都显示市场处于强势筑底状态，预计，沪市在下周上攻 60 日均线后，将回落确认 2500 点支撑。

图表 7：全球主要经济区股指周涨跌幅（2010 年 7 月 11—17 日）



数据来源：Wind、华融证券

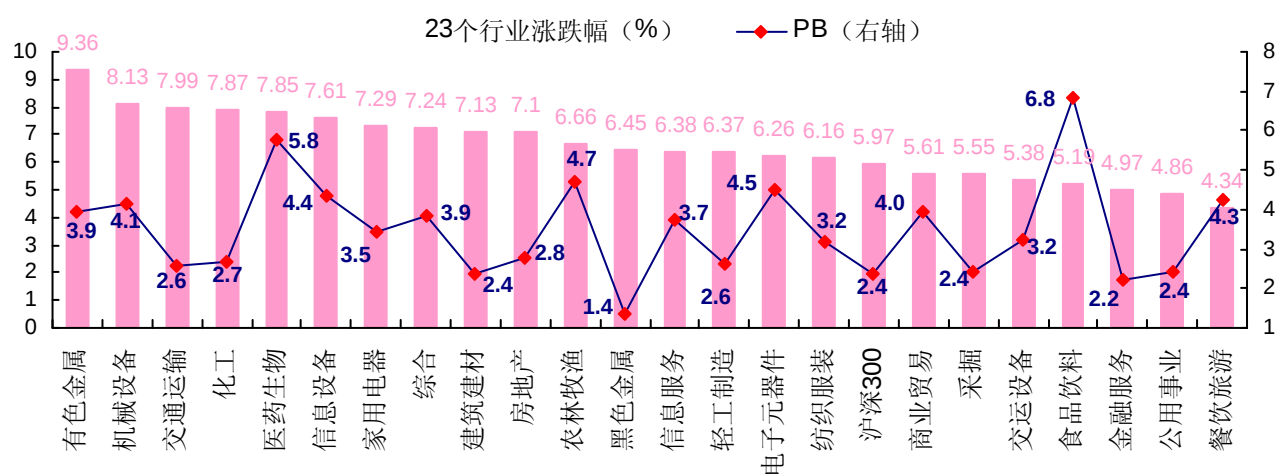
图表 8：全球主要经济区股指周涨跌幅及前 30 天的表现（2010 年 7 月 11—17 日）

指数名称	周涨跌幅 [%]	截止日期	5 日涨跌幅 [%]	10 日涨跌幅 [%]	30 日涨跌幅 [%]
深证成指	7.36	2010-07-24	7.36	7.24	4.87
巴西 IBOVESPA 指数	6.39	2010-07-24	6.39	4.49	5.19
上证综指	6.09	2010-07-24	6.09	4.09	2.31
俄罗斯 RTS 指数	4.79	2010-07-24	4.79	7.14	7.18
纳指	4.15	2010-07-24	4.15	3.32	2.29
标普 500 指数	3.55	2010-07-24	3.55	2.29	1.46
道指	3.24	2010-07-24	3.24	2.22	2.48
法国 CAC40 指数	3.05	2010-07-24	3.05	1.48	1.45
伦敦 100 指数	2.98	2010-07-24	2.98	3.5	2.88
恒生指数	2.79	2010-07-24	2.79	2.14	6.09
德国 DAX 指数	2.09	2010-07-24	2.09	1.67	1.96
韩国综指	1.13	2010-07-24	1.13	2.03	4.94
印度 Sensex30 指数	0.98	2010-07-24	0.98	1.67	6.25
澳普 200 指数	0.81	2010-07-24	0.81	1.41	0.52
日经 225 指数	0.24	2010-07-24	-2.63	-1.1	-1.17

数据来源：Wind、华融证券

- 23个行业显示市场热点全面激活。由于市场见底特征明显，刺激场外资金进场吸纳，因而，热点范围持续扩大，大有市场热点全面激活的特征。一是，周期类行业的有色金属、交通运输、化工等表现突出，列周涨幅前列；二是，“超跌+低估+成长”的机械设备、医药生物等再度成为市场的主流热点；三是，“大消费”主题中的家用电器、建筑建材、房地产等、食品饮料等热点的热度不减。

图表 9： 23 个行业周涨幅排名与市净率（2010 年 7 月 18—23 日）



数据来源：Wind、华融证券

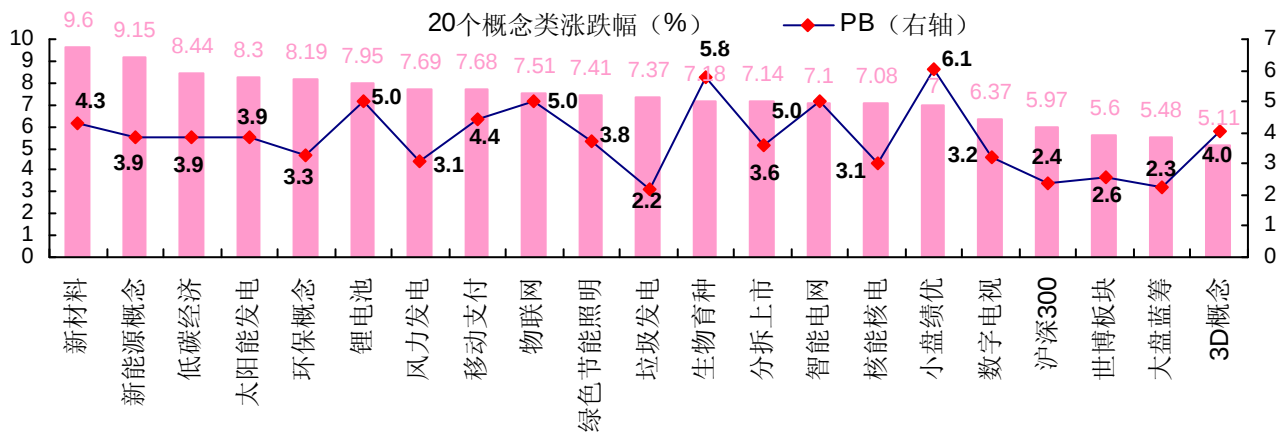
图表 10： 23 个行业周涨跌幅-PB-PE-换手率（2010 年 7 月 18—23 日）

板块名称	两周涨跌幅 [%]	PB	PE	两周换手率 [%]
有色金属	9.36	3.94	38.73	18.43
机械设备	8.13	4.14	33.81	19.88
交通运输	7.99	2.56	18.81	10.78
化工	7.87	2.67	18.82	16.1
医药生物	7.85	5.78	34.83	12.71
信息设备	7.61	4.36	51.63	15.91
家用电器	7.29	3.46	23.92	16.66
综合	7.24	3.85	42.37	13.3
建筑建材	7.13	2.35	22.57	16.46
房地产	7.1	2.77	23.32	14.27
农林牧渔	6.66	4.69	49.41	16.73
黑色金属	6.45	1.36	15.41	12.29
信息服务	6.38	3.74	71.89	18.14
轻工制造	6.37	2.63	34.26	16.08
电子元器件	6.26	4.48	59.01	20.77
纺织服装	6.16	3.18	47.8	15.07
沪深 300	5.97	2.36	14.08	8.24
商业贸易	5.61	3.96	26.58	9.19
采掘	5.55	2.41	14.78	12.88
交运设备	5.38	3.21	17.63	12.11
食品饮料	5.19	6.81	27.71	9.9
金融服务	4.97	2.22	10.59	7.61
公用事业	4.86	2.43	37.65	10.32
餐饮旅游	4.34	4.27	50.44	12.47

数据来源：Wind、华融证券

- 20个概念类板块显示7大战略新兴产业相关股票仍是重点。7大战略新兴产业继续唱主角，其中，新材料表现尤其突出，在新材料强势领涨带动下节能环保、低碳经济、新能源、新兴信息产业、生物产业等相关股票周涨幅居前列。驱动力仍然是国务院、发改委提出中国未来发展创新型国家的重点是大力发展7大战略新兴产业，因此，与之相关的概念受到主流资金的持续逢低建仓，涨幅居前。本周，新材料、新能源概念、低碳经济、太阳能发电、环保概念、锂电池、风力发电等概念受到资金追捧。因此，7大战略新兴产业相关的股票是现阶段市场的重点，投资者注意跟踪热点变化，调整股票配置。

图表 11： 20 个概念类板块周涨幅排名与市净率（2010 年 7 月 18—23 日）



数据来源: Wind、华融证券

图表 12: 20 个概念周涨跌幅-PB-PE-换手率 (2010 年 7 月 18—23 日)

板块名称	两周涨跌幅 [%]	PB	PE	两周换手率 [%]
新材料	9.6	4.33	46.07	19.78
新能源概念	9.15	3.85	35.78	13.77
低碳经济	8.44	3.87	33.74	13.68
太阳能发电	8.3	3.88	33.65	19.07
环保概念	8.19	3.3	36.97	17.67
锂电池	7.95	5.03	38.36	24.39
风力发电	7.69	3.06	32.27	12.88
移动支付	7.68	4.42	84.86	20.34
物联网	7.51	4.98	64.24	22.15
绿色节能照明	7.41	3.75	48.13	22.05
垃圾发电	7.37	2.19	21.21	9.08
生物育种	7.18	5.76	31.68	18.13
分拆上市	7.14	3.57	38.62	9.94
智能电网	7.1	5	76.02	26.16
核能核电	7.08	3.05	28.65	19.08
小盘绩优	7	6.06	72.45	25.65
数字电视	6.37	3.18	48.16	11.39
沪深 300	5.97	2.36	14.08	8.24
世博板块	5.6	2.58	18.19	8.8
大盘蓝筹	5.48	2.25	12.8	5.99
3D 概念	5.11	4.04	57.27	16.85

数据来源: Wind、华融证券

基于以上分析,我们认为:

- 政府落实保障房建设的决心十分坚定,建设资金也逐渐得到落实,未来几个月保障房建设速度有望超出市场预

期；我们在上期策略周刊中明确指出“调结构会以经济稳定增长为前提”，而国务院总理温家宝的讲话进一步使该观点获得更多认可，经济二次探底和滞胀之忧有望逐渐淡出市场视野，被压抑已久的悲观情绪将得到释放，维持下半年市场筑底回升的判断。

- 从23个行业和20个概念类板块的表现看，一是，7大战略新兴产业继续唱主角，其中，新材料表现尤其突出，在新材料强势领涨带动下节能环保、新能源、新兴信息产业、生物产业等相关股票轮番上涨。二是，热点频出，在上海市政府一揽子上市公司整合规划刺激下，上海本地股在成交量配合下明显走强。三是，“超跌+低估+成长”继续成为市场的主流热点，其中，“大消费”主题继续成为市场的核心热点，煤炭、食品饮料、家用电器、机械设备、生物医药等行业绩优股、成长股轮动上涨；四是，超跌的周期类行业股票也开始放量反弹，其中，有色金属表现尤为突出，同时，交通运输、化工、钢铁等也呈现见底反弹特征。
- 本周，多数创业板股票随大市反弹，但反弹力度逊于其他板块，说明该板块已不是市场主流热点，继续注意逢反弹回避。

策略选择

- 大势方面：预计下周市场在冲高后可能回落确认2500点和10000点，注意短期回落风险。回落稳定后，继续低吸股票。重点继续坚持《华融证券2010年中期策略报告》核心观点——第一主线是：主题性投资结构主线，一是7大战略性新兴产业主线，重点在新材料；二是区域经济发展板块，重点关注成渝、新疆区域板块。第二主线是：结构性行业机会主线，主要是市场错杀、低估行业的投资主线。选股注重盈利能力较强和成长性较好公司，树立价值投资的理念。
- 策略建议：重点选择战略性新兴产业涉及的7个领域节能环保、新兴信息产业、生物产业、新能源、新能源汽车、高端装备制造业和新材料等股票；继续关注成渝板块、新疆板块等区域经济板块；同时，继续关注“大消费”涉及的汽车、家用电器、建筑建材、食品饮料、餐饮旅游、商业贸易、纺织服装等行业的股票。并注意周期行业中的有色金属、交通运输等。

股票组合

证券简称	代码	最新价	每股收益（元）			PE		PB 最新	所属行业	评级
			09A	10E	11E	10PE	11PE			
泸州老窖	000568	30.14	1.20	1.41	1.76	21.4	17.1	8.5	食品饮料	推荐
洋河股份	002304	158.30	3.04	4.28	5.74	37.0	27.6	13.1	食品饮料	推荐
贵州茅台	600519	133.81	4.57	5.94	7.30	22.5	18.3	8.0	食品饮料	推荐
柳工	000528	20.60	1.35	1.66	1.97	12.4	10.5	3.0	机械设备	推荐
龙净环保	600388	25.97	1.35	1.30	1.50	20.0	17.3	2.7	公用事业	推荐
大族激光	002008	11.75	0.00	0.43	0.59	28.5	20.9	4.1	电子元器件	推荐
悦达投资	600805	10.22	0.59	1.00	1.14	9.6	8.4	3.3	综合	推荐
福田汽车	600166	18.15	1.13	1.54	1.79	11.6	10.0	3.6	交运设备	推荐

中国重汽	000951	20.42	1.02	1.62	1.85	11.5	10.1	2.7	交运设备	推荐
潍柴动力	000338	66.10	4.09	5.52	5.96	11.0	10.2	4.0	交运设备	推荐
陕天然气	002267	16.15	0.70	0.71	0.69	23.5	24.2	3.5	公用事业	推荐
雅戈尔	600177	11.11	1.47	0.89	1.03	12.6	10.9	1.8	纺织服装	推荐

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

电话：010—58568163

传真：010—58568159

网址：www.hrsec.com.cn