



宏观政策逐渐明朗，中报公布季市场将保持高景气

投资要点：

- 政策预期逐渐明朗，宏观调控以稳为主。
- 下半年经济增长依然存在不确定性，调结构提速对冲经济下滑风险。
- “十二五”规划草案陆续出炉，新兴产业将迎政策利好契机

报告摘要：

- 上周回顾：**上周沪指周涨 6.1%，深成指周涨 7.36%，两市双双创今年以来最大周涨幅，分行业看，低估值的周期性行业采掘、有色、建筑建材、家用电器、机械设备、化工涨幅居前。市场快速反弹源于宏观政策逐渐明朗、短期流动性将改善，良好中报预期对估值的阶段性支撑。我们认为这波上涨是利空逐渐释放后的超跌反弹估值修复行情，具备超跌和低估值的个股将有更大超额收益空间。
- 宏观经济与企业业绩：**央行八周净投放后小幅净回笼，一级市场资金价格走低，资金面重返宽松，下半年货币政策有望维持实质上适度宽松。上半年宏观调控政策的实施为下半年创造了更好的经济运行环境，下半年宏观调控将以经济“平稳”“较快”发展为前提，以稳定政策为主基调，政策面有望好于上半年。宏观数据方面，预计 7 月份工业生产、投资数据环比继续回落；消费仍将保持相对强劲，但是增速进一步提升受制于地产相关消费和汽车消费增速的放缓；出口方面，根据领先出口的 PMI 出口新订单指数分析，预计出口增速也将较上月有所回落；价格方面，在工业生产较大幅回落的情况下，生产资料价格将继续保持环比回落，考虑到翘尾因素，7 月份 CPI 可能高于 6 月份，我们认为 CPI 将在 3 季度达到高点之后 4 月份有所回落。
- 海外市场：**美国市场将迎来企业财报公布密集期，估计未来一段时间，美股将会加剧震荡。避险型货币日元遭到抛售，风险型货币欧元、英镑则倍受青睐，外汇风向标正在转向。
- 本周策略：**在大盘连续上涨之后，市场情绪逐渐转为乐观，适度宽松的政策环境及预期向好的上市公司中期业绩将继续助推上涨行情，我们认为在中报公布季市场仍将保持较高景气度。短期看，大盘连续上涨后，市场存在短期休整回调的需要，短期仍需注意 2500 点上方的成交密集区的获利回吐压力，市场在短期休整后，我们认为后市仍有上升空间。资产配置上，随着估值修复行情兑现，板块行情将出现分化，资产配置上建议重业绩大于重估值。

分析师

唐永刚

电话：010-88085950

Email: tangyonggang@hysec.com

王风华

电话：010-88085961

Email: wangfenghua@hysec.com

温庆华

电话：010-88085970

Email: wenqinghua@hysec.com

金春萍

电话：010-88085955

Email: jinchunping@hysec.com

陈思

电话：010-88085966

Email: chensi@hysec.com

相关研究

2010 年年度 A 股投资策略：2010，后危机下的结构性成长

2 月策略：期待二月暖春

3 月策略：暖春行情，延续主题投资

4 月策略：震荡上行，继续发掘高成长股

5 月策略：防守反击，超配医药农业、关注新兴产业

6 月策略：政策趋向中性，关注医药、新兴产业、区域经济

下半年 A 股投资策略：转型阵痛期的新兴之路

7 月策略：经济放缓压制股市，宏观政策有待明朗

目录

一、上周回顾.....	4
二、宏观经济与企业业绩.....	5
(一) 央行八周净投放后小幅净回笼，一级市场资金价格走低.....	5
(二) 宏观政策逐渐明朗，以维稳为主.....	6
(三) 以“十二五”规划为契机，结构调整将加快.....	6
(四) 房地产调控新政效果初现.....	6
(五) 宏观数据动态跟踪.....	7
(六) 上市公司中期业绩乐观.....	7
三、海外市场分析.....	8
(一) 海外市场回顾.....	8
(二) AH 股一周回顾.....	11
(三) 美元与原油、黄金.....	12
四、投资策略与资产配置.....	15
(一) “十二五”规划草案陆续出炉，新兴产业再赢政策利好契机.....	15
(二) 本周策略：中报公布季市场仍将保持较高景气度.....	15

插图

相关研究	1
图 1: 上周分行业 A 股涨幅	4
图 2: 今年以来分行业 A 股涨幅	4
图 3: 分行业估值对比 (TTM, 整体法)	4
图 4: 央行公开市场操作净投放	5
图 5: 2010 上市公司中小企业板业绩中报预告总体分析	7
图 6: 各主要市场当周涨幅	8
图 7: 各主要市场年初至今涨幅	9
图 8: AH 年初至今走势	11
图 9: AH 指数上周走势	11
图 10: AH 年初至今走势	11
图 11: AH 指数上周走势	11
图 12: 美元指数与黄金价格当周走势	12
图 13: 美元指数与原油价格当周走势	12
图 14: 美元指数年初至今走势	13
图 15: 美元指数当周走势	13
图 16: 欧元兑美元年初至今走势	13
图 17: 欧元兑美元当周走势	13
图 18: 美元兑日元年初至今走势	13
图 19: 美元兑日元当周走势	13
图 20: 美元兑日元年初至今走势	14
图 21: 美元兑日元当周走势	14

表格

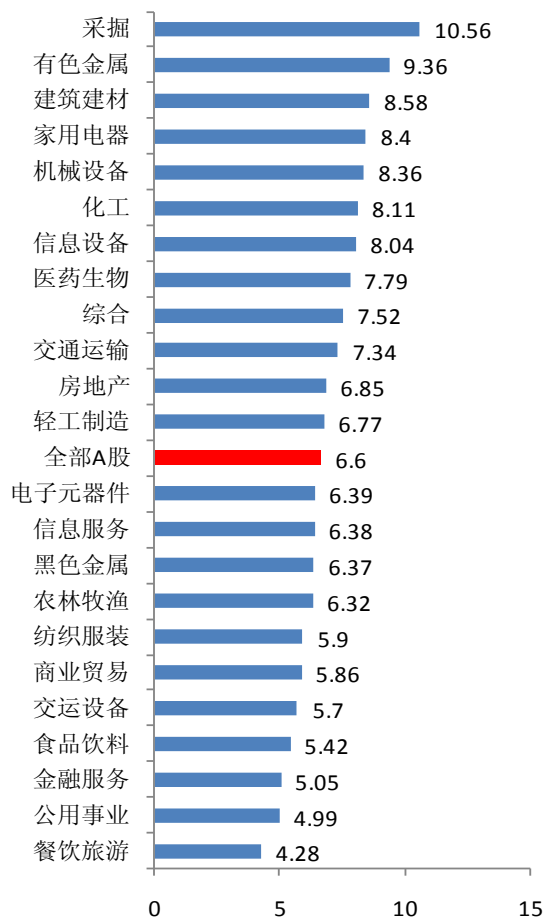
表 1: 欧元区各国减赤计划	10
表 2: 2010 年上证指数波动区间表	15
表 3: 高增长低估值高送转精选个股	16
表 4: 行业研究员重点推荐股票池	17

一、上周回顾

上周策略周报我们的主要观点是：考虑到农行上市利空逐渐消化掉，大盘将继续冲击 2500 点。从宏观经济数据以及已经公布的上市公司业绩上分析看，我们认为对当前行情并不悲观，不宜过份看空。大盘此轮调整在时间、空间上的幅度都已经足够，目前动态估值水平具有较大吸引力。依然重点关注两条投资主线，一是低估值并具备安全边际的低价蓝筹股，银行、地产、煤炭、钢铁。二是具有实质业绩支撑的中报预增且高成长的新兴产业个股。

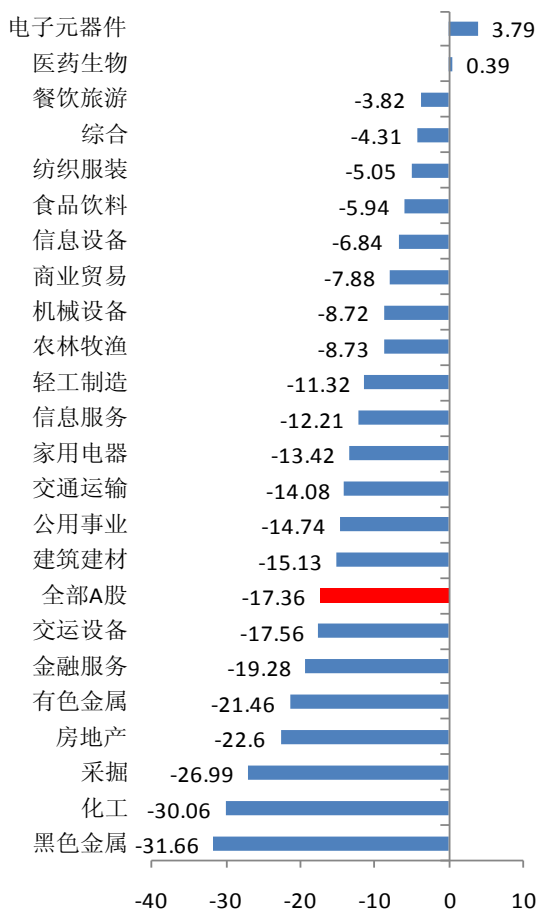
上周大盘表现不俗，沪指周涨 6.1%，深成指周涨 7.36%，两市双双创今年来最大周涨幅，分行业看，低估值的周期性行业采掘、有色、建筑建材、家用电器、机械设备、化工涨幅居前。市场快速反弹源于宏观政策逐渐明朗、短期流动性将改善，良好中报预期对估值的阶段性支撑。我们认为这波上涨是利空逐渐释放后的超跌反弹估值修复行情，具备超跌和低估值的个股将有更大超额收益空间。上周农业银行上市进入第二周，盘中创新高至 2.84 元，收报 2.81 元，脱离破发危险区。

图 1：上周分行业 A 股涨幅



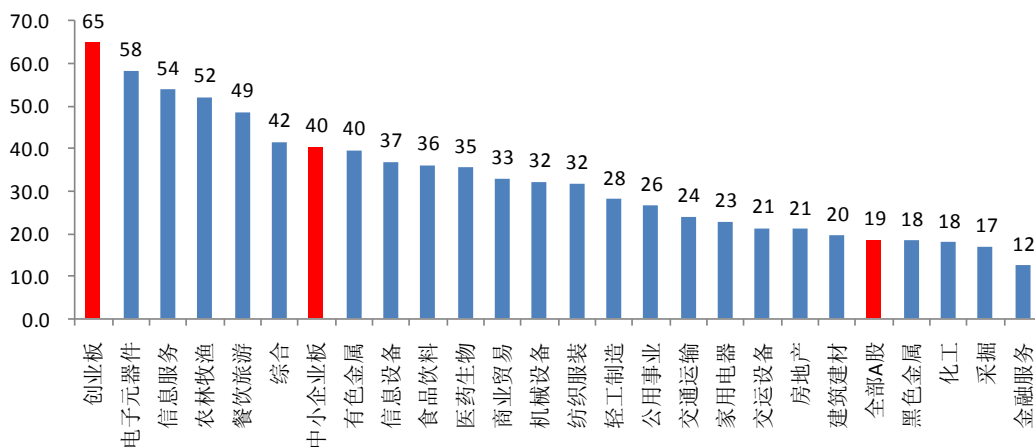
资料来源：Wind，宏源证券

图 2：今年以来分行业 A 股涨幅



资料来源：Wind，宏源证券

图 3：分行业估值对比 (TTM，整体法)



资料来源：国土资源部，宏源证券

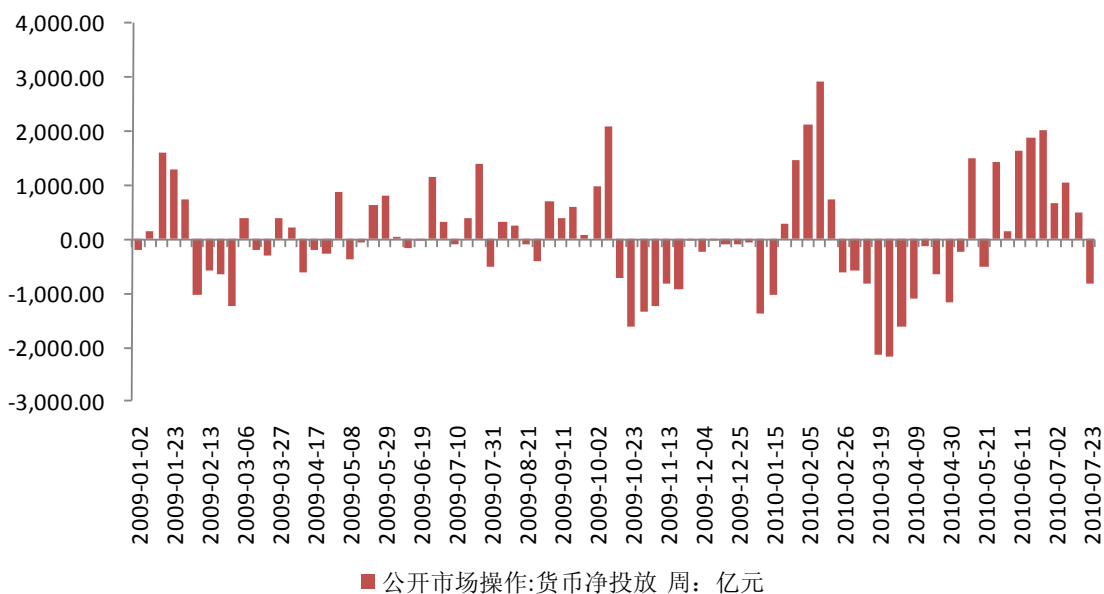
二、宏观经济与企业业绩

(一) 央行八周净投放后小幅净回笼，一级市场资金价格走低

上周二央行发行 450 亿元 1 年期央票，发行利率连续第六次持平 2.0929%。周四央行则在公开市场招标发行 800 亿元的 3 月期央票，参考收益率连续第五周持平于 1.5704%。同时周四央行进行了 500 亿元的 91 天正回购操作，中标利率是 1.57%。因本周到期资金规模为 940 亿元，本周央行在公开市场净回笼资金 810 亿元，为 9 周来首次净回笼。此前连续 8 周央行公开市场操作净投放，累计向市场注入资金达 9370 亿元。

央行 8 周净投放后小幅净回笼，一方面表明资金面重返宽松，央行加大公开市场操作力度，拆借市场利率继续向下，也验证了这一点。另一方面表明央行维稳意图明显，下半年货币政策有望维持实质上适度宽松。

图 4：央行公开市场操作净投放



资料来源：国土资源部，宏源证券

（二）宏观政策逐渐明朗，以维稳为主

中共中央 7 月 20 日在中南海召开党外人士座谈会，就当前经济形势和下半年经济工作听取各民主党派中央、全国工商联领导人和无党派人士的意见和建议。会议强调要坚持把处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系作为宏观调控的核心，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，提高宏观调控的针对性和灵活性，努力促进经济平稳较快发展，着力转变经济发展方式，着力调整经济结构，着力推进自主创新，着力抓好节能减排，着力深化改革开放，着力保障改善民生，增强经济回升向好势头，提高经济增长质量和效益。会议强调**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。**要坚持扩大内需特别是消费需求，落实和完善扩大消费的政策措施，加快建立消费可持续发展的体制机制，提高政府投资的质量和效益，鼓励和引导民间投资健康发展。

上半年，宏观调控政策政策频频，包括房地产调控政策、地方融资平台清理政策、节能减排政策、淘汰落后产能、抑制通货膨胀预期的货币从紧政策。我们认为这些宏观调控政策的实施为下半年创造了更好的经济运行环境。下半年宏观调控将以经济“平稳”“较快”发展为前提，以稳定政策为主基调，政策面有望好于上半年。

（三）以“十二五”规划为契机，结构调整将加快

21 日中央政治局会议决定，今年 10 月将在北京召开第十七届中央委员会第五次全体会议，主要议程是研究关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议。在此之前，各领域的十二五规划草案将会在各部委事先拟定，产业规划将会是未来两月的重大政策性事件。其实进入下半年以来，加快结构调整的力度和步伐明显加快，不少产业规划草案见诸报端，上周主要有：

《国务院关于加快培育战略性新兴产业的决定》征求各界意见已近尾声，预计在近期即三季度内即可正式公布，随后将陆续出台各个领域的具体发展规划，以及中央和地方的配套支持策。

在上半年全国能源经济形势发布会上，国家能源局透露，新兴能源产业规划已形成成熟稿件，正准备上报国务院。该规划提出，从 2011 年至 2020 年，将累计增加投资 5 万亿元，每年将可增加产值 1.5 万亿。

有色金属行业“十二五”规划草案出炉，按照规划，到 2015 年，十种有色金属产量控制在 4100 万吨以内。工信部正在起草稀有金属行业“十二五”规划，该规划将独立于有色金属规划，且级别更高。规划中有效控制产能是主要看点。

我们认为在地产和传统投资过剩行业仍然面临政策的从紧调控的同时，随着十二五产业规划的陆续出台，加快结构调整的力度和步伐也将提速，加快做大做强新兴产业，加快经济转型，逐步培养新的经济增长极。

（四）房地产调控新政效果初现

央行公布的《2010 年上半年金融机构贷款投向统计报告》显示，上半年房地产开发

贷款余额分别比上年末和 3 月末低 4.5、5.0 个百分点；上半年个人购房贷款余额比上年末高 6.5 个百分点，比 3 月末低 3.8 个百分点，房地产贷款增速明显回落。作为地产投资的领先指标，地产开发新增贷款的回落意味着地产开发投资的增速未来将出现回落。下半年国内经济增长面临放缓，整个宏观调控的基调将以维稳为主，因此后续房地产政策调控将以贯彻落实现有政策为主，进一步加力调控的可能性不大。

（五）宏观数据动态跟踪

本周市场可能开始转向对于 7 月份宏观数据预期。我们预计 7 月份工业生产、投资数据环比继续回落；消费仍将保持相对强劲，但是增速进一步提升受制于地产相关消费和汽车消费增速的放缓；出口方面，根据领先出口的 PMI 出口新订单指数分析，预计出口增速也将较上月有所回落；价格方面，在工业生产较大幅回落的情况下，生产资料价格将继续保持环比回落，我们跟踪的商务部生产资料价格数据显示，7 月份生产资料价格指数有小幅回落；7 月份农产品价格指数周环比持续上升，考虑到翘尾因素，7 月份 CPI 可能高于 6 月份。我们认为 CPI 将在 3 季度达到高点之后 4 月份有所回落，国内洪涝灾害增加农产品价格运行的不确定性。

（六）上市公司中期业绩乐观

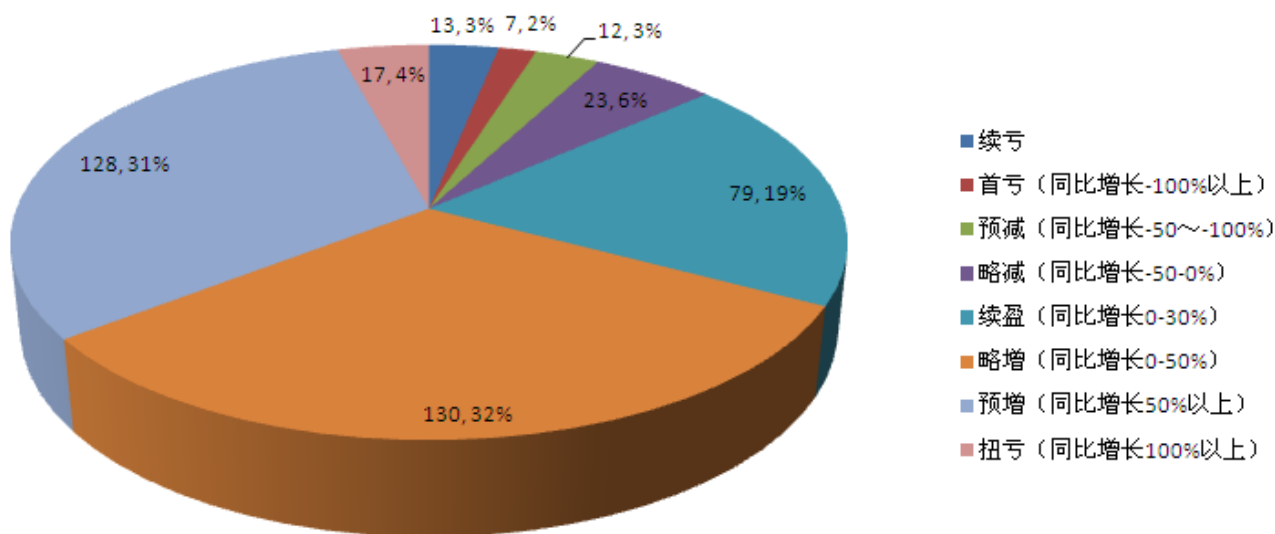
除部分新股次新股外，中小企板 409 家上市公司均披露了中期业绩预告，占比总共 448 家中小企板公司的 91%。其中预增的公司占 86%，预减的占比 14%。预计中小板公司同比增长在 30~40%之间。

权重股中，3 家银行业公司公布业绩预告，招商、宁波、华夏银行同比增长分别 50%、80%、80%，另外从预告上看，煤炭、钢铁、汽车、有色板块也具有较高的景气度。

市值最大的 30 家公司中，有 6 家公司公布也预告，招商、上海汽车、大秦铁路、宝钢股份分别同比增长 50%、300%、50%、800%。中国铝业、中国远洋实现扭亏为盈。

上市公司中期业绩同比数据相对乐观。

图 5：2010 上市公司中小企板业绩中报预告总体分析



资料来源: Wind、宏源证券研究所

三、海外市场分析

(一) 海外市场回顾

0719 日: 7 月的 NAHB/富国银行房地产市场指数环比下跌 2 点至 14 点。6 月的指数由早先发布的 17 点下调至 16 点。14 点创下了 2009 年 4 月以来的新低。此外, 建筑商销售预期指数创 2009 年 3 月以来最低记录; 欧元区 5 月制造业产出环比下滑 1%; 墨西哥湾漏油油井附近发现可疑渗漏。

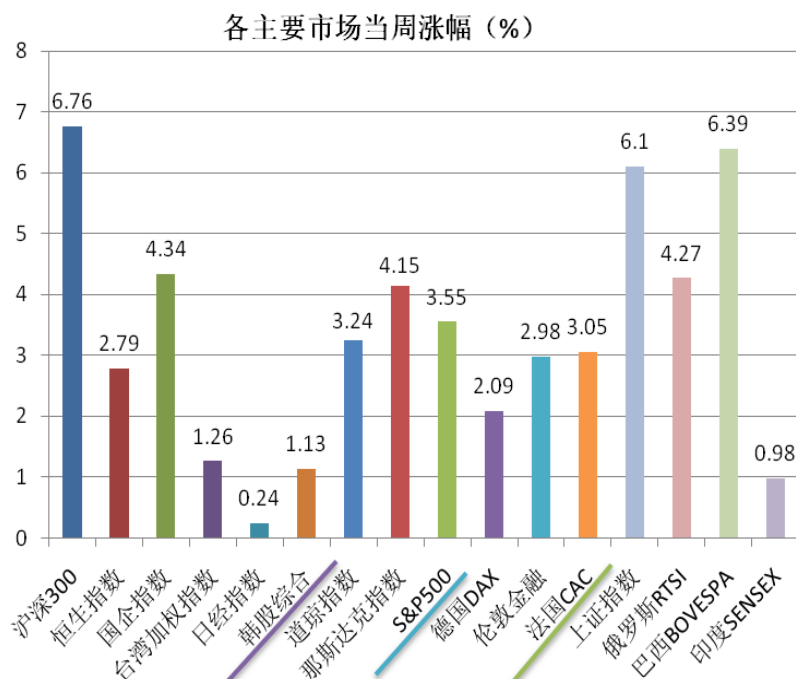
07 月 20 日: 加拿大央行昨日宣布, 将基准利率由 0.5% 上调至 0.75%; 美国国会以 60 赞成票对 40 反对票通过延长美国失业救助金的表决, 这意味着 250 万失业的美国人在未来五个月仍可获得政府的失业救助。

07 月 21 日: 英国央行 7 月 21 日公布的上一次货币政策会议纪要显示, 央行货币政策委员会(MPC)以 7: 1 的投票结果决定维持利率于 0.5% 的历史低点不变, 并一致同意维持量化宽松政策规模于 2000 亿英镑不变。

07 月 22 日: 美联储筑起伯南克在过会发言中表明势必排除美国经济“二次探底”的可能性, 但同时强调复苏目前仍然脆弱的态势; 而在美联储未来政策方面, 伯南克将承诺: 该机构已做好准备, 在经济复苏势头可能出现实质性恶化时, 有能力通过出台新的刺激措施保证美国经济复苏的可持续性; 奥巴马将金融改革法案签署为正式立法。

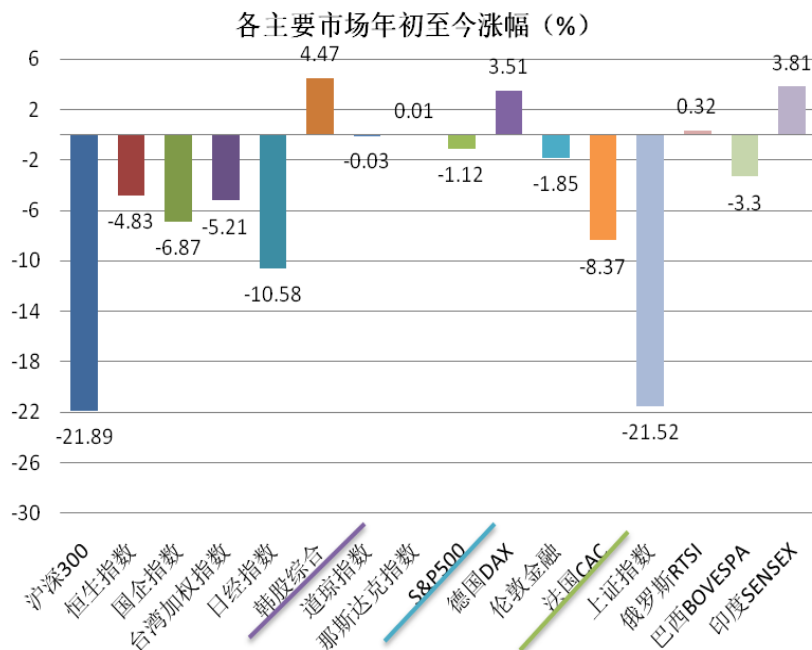
07 月 23 日: 91 家欧洲银行的压力测试结果陆续出炉。大多数欧洲银行都顺利通过压力测试, 仅有包括德国地产融资抵押银行在内的 7 家银行未能通过测试。

图 6: 各主要市场当周涨幅



资料来源: XQ, 宏源证券

图 7: 各主要市场年初至今涨幅



资料来源: XQ, 宏源证券

本周美国迎来的一系列的房地产市场数据并不都尽如人意,在全球性金融危机过后,全球经济前期处于高速回复的阶段。目前经济发展已经进入稳定阶段,各方面经济数据有所回落属正常。本周是美国企业二季度财报公布的第二周,众多的企业财报情况均很好,但是之前我们说过,并不是所有企业都可以拿出亮眼的财报,所以单靠这个因素来刺激市场的上涨,基础很薄弱,而且必定充满了风波。本周前三天出于对大部分利好财报的反映,以及对经济系花可能促使美联储推出新的紧急增正刺激措施的良好预期,美股连续大涨。

周三美股大跌。此前,美国央行于一年多来首次调降了对经济前景的预期,前期公布的一系列令人失望的经济数据表明消费者开支疲软,对失业率的担忧导致消费者信心不足,投资者也不看好未来经济发展,这些都表明经济前景已变得黯淡。然而一些投资者曾预计美联储对经济前景的评估会更加恶劣。尽管市场早已预料到美联储将会下调经济前景预期,但伯南克亲口承认经济前景‘异乎寻常的不明朗’的讲话,仍然使股市承受了下行压力。市场对经济前景的担心情绪,超过了对一些企业第二财季盈利超出预期的利好影响。之前,市场普遍预期出于对经济发展形式的担忧,美联储可能会启动新的经济增长刺激计划,但在伯南克的发言中,他提到了继续维持之前的刺激计划,并维持基准利率水平不变,并没有提到新的经济刺激措施,这使市场倍感失望。对经济发展形式的担忧已经使得美国年内加息的可能性几乎降至零。美联储虽然调低了对经济增长的预期,但其程度非常有限,这表明,美国经济二次探底的可能性非常微小。这与宏源证券房四海教授的观点极为相似,他认为美国的经济大底非常坚实,实属“铁鞋底”,美国经济“二次见底”的可能性非常小。

总体来看,美股本周呈现涨势,主要得益于大量企业财报的超预期业绩增长。美国市场将迎来企业财报公布密集期,企业财报的公布将会在更大程度上影响美股的走势,估计

未来一段时间，美股将会加剧震荡。

表 1: 欧元区各国减赤计划

希腊	2月3日，欧盟委员会批准希腊提出的在三年内将财政赤字削减至占国内生产总值3%以下的方案。希腊将在2010年将财政赤字占国内生产总值的比例降低4个百分点至8.7%，2011降至5.6%，2012年降至2.8%，2013年降至2%。
西班牙	西班牙政府于5月12日宣布下调公务员的工资，并计划在未来两年内削减150亿欧元支出预算。
葡萄牙	葡萄牙政府5月13日举行内阁会议，批准了财政部提出的进一步紧缩开支和减少公共债务的方案，将今年财政预算赤字从原来占国民生产总值8.3%减少到7.3%，2011年降到4.6%。为了紧缩开支，减少赤字，政府与主要反对党领导人交换了意见，决定在未来一年半内实施更为严厉的紧缩开支和提高税收的措施，具体内容是，将增值税从目前的20%提高到21%，生活必需品增值税从5%上调到6%，个人所得税按收入分别上调1%和1.5%，政府官员和公共部门管理者的收入减少5%，年盈利超过200万欧元的企业提高2.5%的税收。
德国	6月，德国联合政府内阁表示支持总理默克尔提出的紧缩财政计划。根据这一计划，德国到2014年将史无前例地大规模削减800亿欧元财政赤字，削减幅度占GDP的3%。内阁同意的削减财政计划还包括减少300亿欧元的福利开支。未来4年，德国政府将削减15000个工作职位，对核能征收高额税，估计将带来100亿欧元的进账。政府还准备征收从德国机场起飞乘客的环境费。在今后数年，还将计划改革军队，精兵简政。最引人注意的削减开支项目，大概要数推迟重建位于柏林市中心的巴洛克式柏林城市宫殿了。
英国	英国新政府6月22日宣布：从本年度到2014-2015财政年度，英国政府每年将削减政府开支320亿英镑（1英镑约合1.48美元）。宣布将增值税（VAT）上调2.5个百分点，即从明年开始此项税率将从目前的17.5%提高到20%。新政府将争取在2015-2016财年实现结构性财政平衡并出现财政盈余。削减财政赤字目标的80%将通过财政紧缩措施来实现，另外的20%依靠增加税收来完成。

数据来源：宏源证券研究所

由于长期炒作欧洲主权债务危机的影响使得市场敏感度对于这场长期爆发的危机下降，目前欧债危机对于市场的影响已经告以阶段性结束。随之而来的是各国为了解决欧债问题后遗症采取的一系列措施。其中，削减政府开支以削减赤字的政策是重要的手段之一。为应对欧债主权债务危机所留下的后遗症，欧洲各国纷纷举起“减赤”的大旗。然而，减赤是一把“双刃”的刀，力度掌握不好很可能伤害到经济的发展。目前，据初步了解，英德两国预计削减赤字的力度达到40%，而希腊财政部宣布，在削减开支与增加收入双管齐下的推动下，该国2010年上半年的预算赤字同比下降了46%。

我们应该看到，欧洲主权债务危机最直接的表象在于各国高额政府负债以及巨大的财政赤字，因此削减赤字是对付欧债问题的直接而有效的方法。但是在刚刚经历了一场全球性金融危机的前提下，削减赤字的力度掌握显得更为重要。金融危机刚刚过去，各国经济满目苍夷。国家正是下大力气发展经济的时候。这时候过度的削减政府开支会使得国家在大力发展经济时显得畏首畏尾。

面对着欧元区16国中最高额预算赤字，爱尔兰在18个月前就开始增税并削减政府工作人员的工资。对爱尔兰主权债违约担保的成本在过去18个月下降了逾1/3，而希腊主权债违约担保成本则增长逾四倍。爱尔兰的成功减赤为希腊做出了表率。

本周，欧洲股市走势相对平稳。由于前期投资者已经对欧洲经济发展的预期降低，所以此次美联储下调美国经济发展预期并没有对欧洲股市形成很大的冲击，反而是众多利好

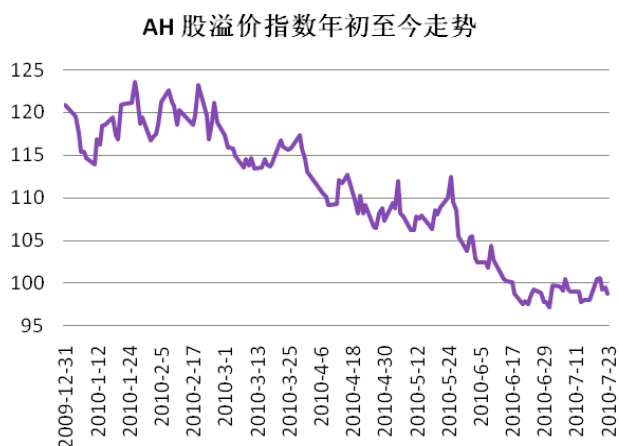
企业财报为欧洲股市带来生机，很多大型企业都是地跨欧美两洲，众多业务分布于欧美，因此美国的大型企业喜人财报同时也成为欧洲大型企业的喜讯。

91 家欧洲银行的压力测试结果陆续出炉。大多数欧洲银行都顺利通过压力测试，仅有包括德国地产融资抵押银行在内的 7 家银行未能通过测试。很多投资者怀疑测试标准过于宽松，但该项利好消息仍然提振了市场人气，刺激欧美股市上涨。

本周，欧元区迎来了众多利好经济数据。Markit 七月份采购经理人综合指数从六月份的 56.0 上升至 56.7，创三个月新高，经济学家此前的预期为 55.2。欧元区 16 个成员国五月份工业订单月环比增长 3.8%，同比增长 22.7%。经济学家此前预期五月份订单与前一月持平，同比增长 20%。受世界杯影响，英国六月份销售额增幅超出了预期。这些数据表明欧元区经济出人意料的的增长，减缓了投资者对欧元区债务危机可能拖累全球经济复苏的担心情绪。

(二) AH 股一周回顾

图 8: AH 年初至今走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 10: AH 年初至今走势

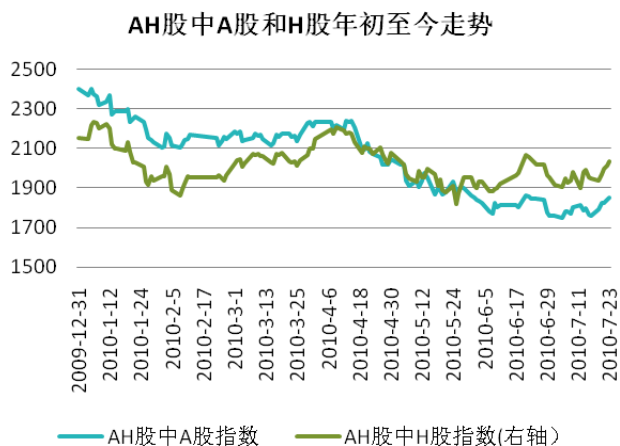
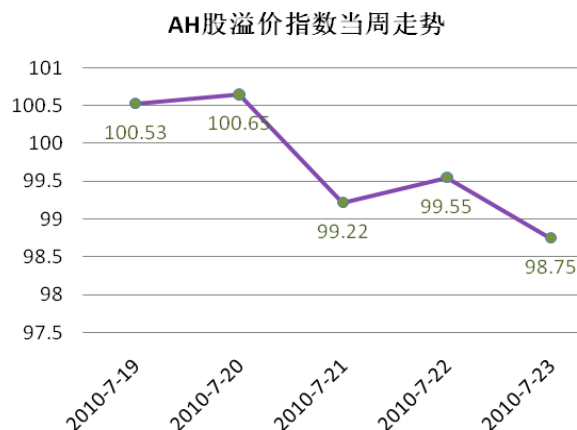
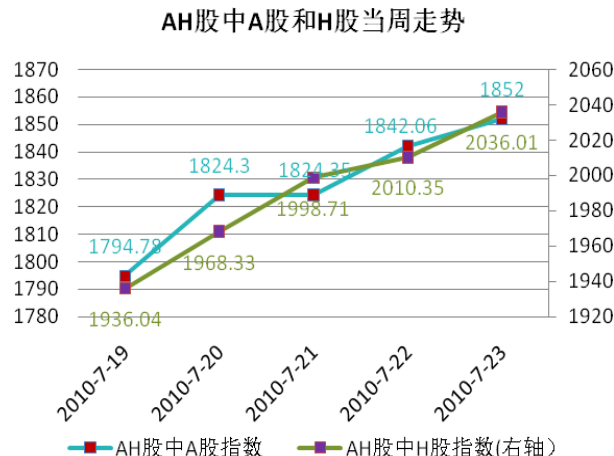


图 9: AH 指数上周走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 11: AH 指数上周走势



资料来源: wind, 宏源证券

年初至今, AH 股溢价指数一直持续走低, 港股虽然同时受到欧洲主权债务危机的影响和国内房地产调控以及收紧流动性的影响, 而在低位徘徊, A 股市场的走势明显弱于外盘, 造成了 AH 股溢价指数走低的形势。本周, 港股受外盘影响较大。在周初, 由于受美股创一年来最大单周涨幅的影响, 港股走高。

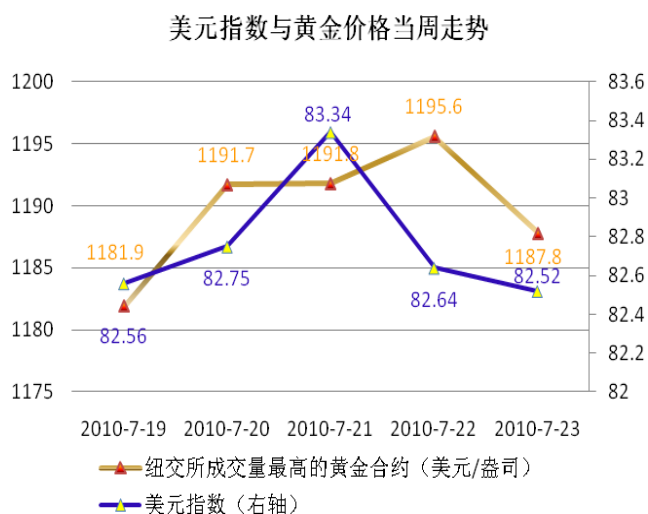
由于周二美国市场对美联储可能提出新的刺激措施的美好预期, 美股周二大涨, 对港股上涨起到了推动作用, 但是伯南克在周三的过会发言中并没有提到实施新的刺激措施, 而令市场失望, 周三美国派股市收低但并未影响港股走势。周四更是内外盘均强势上涨, 带动港股大涨。

影响港股的内外两方面因素, 一方面, 美国市场上, 既有二季度企业财报频频公布喜人业绩, 对港股上升有一定的推动作用; 另一方面, 以及 A 股市场的回暖对港股市场也形成了一定的推定作用。预计美股市场将迎来企业财报公布密集期, 这有可能会使市场加剧震荡, 而 A 股面临冲高回落的势头, 港股在短期内波动会比较大, 并形成震荡势头。

恒生 AH 股溢价指数是用以判断内地和香港市场估值差异的简易指标, 当该指标跌破 100 点, 表明在两地上市的公司中 A 股整体估值低于 H 股。AH 股溢价指数徘徊在 100 点之下, 反映出了内地投资者的悲观情绪。前期, 由于市场低迷, AH 股一度跌至 100 点一下。近期, AH 股溢价指数有明显回升势头, 国内市场政策利好正在凝聚市场人气, AH 股中 A 股指数明显回升。但是港股不仅受到 A 股影响, 同时受到了外盘的影响。而本周欧美股市齐涨很大程度上推动了港股的上涨。在内外盘形势均好的情况下, AH 股中 H 股走势仍然强于 A 股, A 股相对于 H 股表现为略微折价。

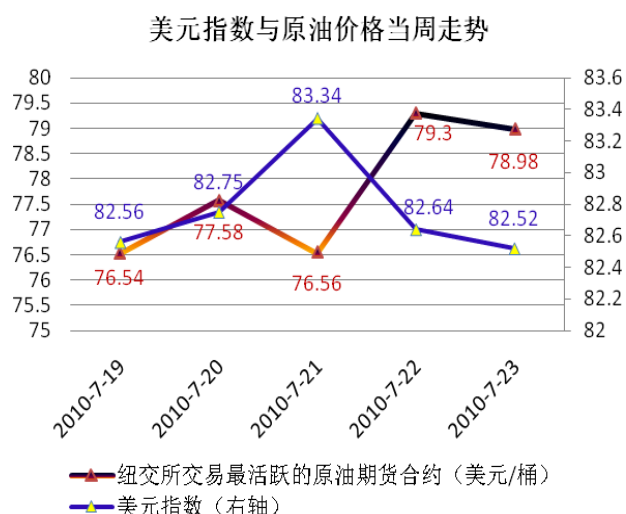
(三) 美元与原油、黄金

图 12: 美元指数与黄金价格当周走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 13: 美元指数与原油价格当周走势



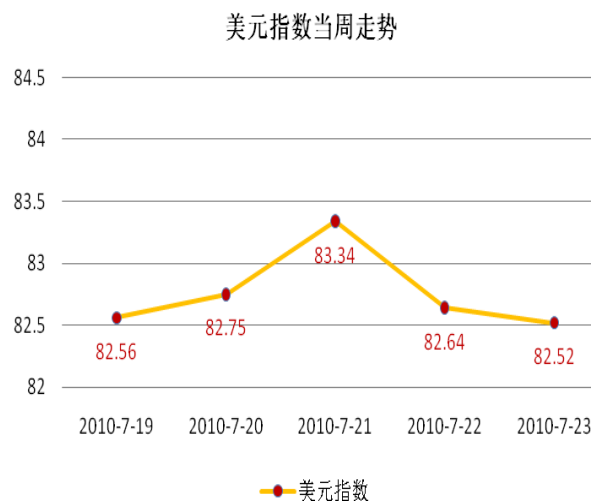
资料来源: wind, 宏源证券

图 14: 美元指数年初至今走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 15: 美元指数当周走势



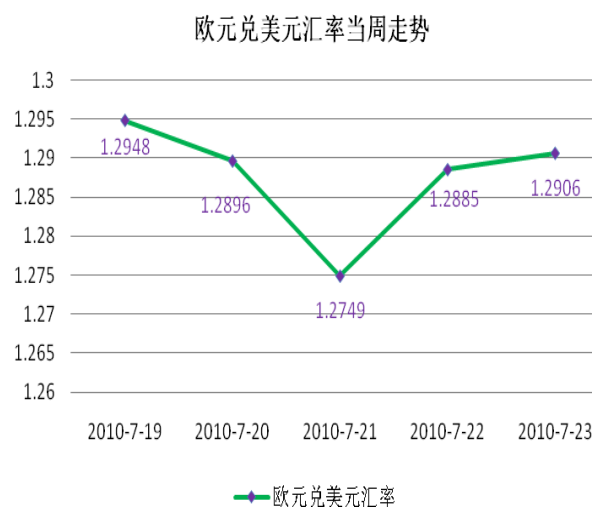
资料来源: wind, 宏源证券

图 16: 欧元兑美元年初至今走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 17: 欧元兑美元当周走势

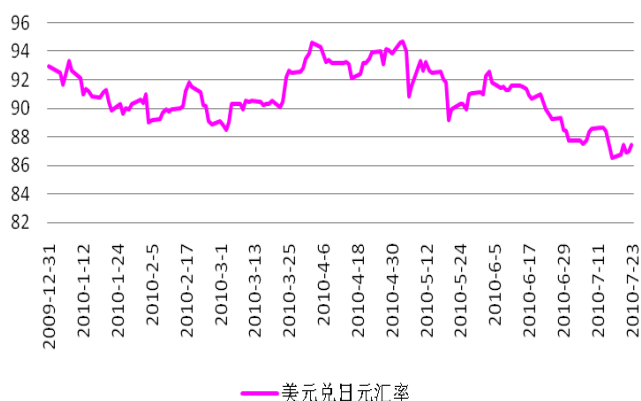


资料来源: wind, 宏源证券

图 18: 美元兑日元年初至今走势

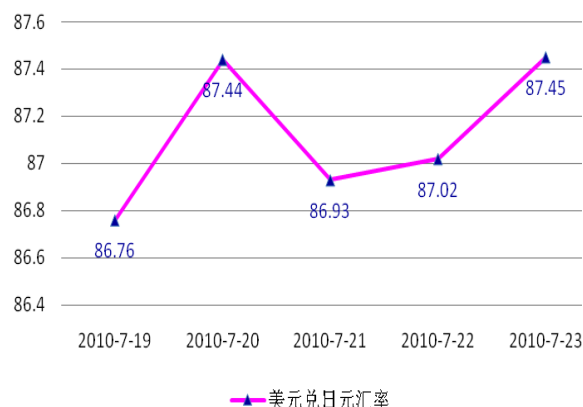
图 19: 美元兑日元当周走势

美元兑日元汇率年初至今走势



资料来源: wind, 宏源证券

美元兑日元汇率当周走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 20: 美元兑日元年初至今走势

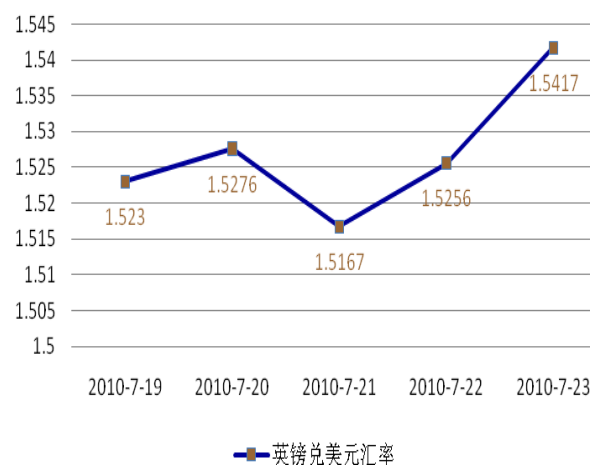
英镑兑美元汇率年初至今走势



资料来源: wind, 宏源证券

图 21: 美元兑日元当周走势

英镑兑美元汇率当周走势



资料来源: wind, 宏源证券

美元兑日元汇率从周三的 87.11 日元下降至 87.09 日元。英镑兑美元汇率从周三的 1.5167 美元上涨至 1.5264 美元。欧元兑美元汇率从周三的 1.2764 美元上涨至 1.2889 美元。全周, 避险型货币日元遭到抛售, 风险型货币欧元、英镑则倍受青睐, 外汇风向标正在转向。

本周, 黄金期货前期收高, 主要得益于美国企业财报的超预期表现, 以及对经济增长新的刺激措施的预期。虽然新措施并没有得到实施, 但同时欧洲银行测试的低预期也增加了化境的避险情绪。但是, 周五低收, 欧洲银行压力测试结果的公布并没有吸引追求安全投资资金流入金市。银行压力测试结果虽然九成通过, 但其测试对象是贷款损失, 而非众人关注的因持有国债造成的损失。因此, 测试既不能消除投资者对欧债危机的担忧, 又不能形成投资者的避险需求, 因此众多投资者并没有形成投资黄金的意愿。黄金期货本

周成交清淡目前黄金走势趋软主要是出于投资者对经济增长预期的不乐观和对可能存在的通货紧缩的担忧。如果对美国经济发展预期下降不变，投资者可能会再次出项避险情绪高涨的情况，这使黄金投资将再次受到青睐。

由于消费者信心不足而导致的库存意外上升以及投资者对经济前景不明朗额担忧，周三，原油期货周三跌破每桶 77 美元。油价周四的上涨主要是因为投资者认为上市公司出色的业绩意味着能源需求将会提高，而加勒比海热带低压风暴正在形成很可能影响到原有的产量。供求关系可能出现不平衡的情况下，原油价格大涨。

四、投资策略与资产配置

（一）“十二五”规划草案陆续出炉，新兴产业再赢政策利好契机

21 日中央政治局会议决定，今年 10 月将在北京召开第十七届中央委员会第五次全体会议，主要议程是研究关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议。在此之前，各领域的十二五规划草案将会在各部委事先拟定，产业规划将会是未来两月的重大政策性事件。因此，新兴产业作为作为培育未来新经济增长极的重要组成部分，也是产业规划的重要内容，新兴产业在未来两个月将迎来政策事件刺激窗口期。

（二）本周策略：中报公布季市场仍将保持较高景气度

市场快速反弹源于宏观政策逐渐明朗、短期流动性将改善，良好中报预期对估值的阶段性支撑。政策放松预期是影响市场走势的重要因素。按照正常逻辑，随着经济回落和通胀压力缓解，政府会适度改变宏观政策的趋向或力度，以避免经济大幅波动。我们认为政府出台重大放宽政策的可能性仍需进一步观察，毕竟经济运行仍处于高位，管理层在政策上的转变还为时尚早。但重要的是在经济数据环比回落和房地产调控已经取得了一定成效的情况下，为宏观调控可能从紧到松预留了空间，从而使市场对政策基调的预期从从紧转向从松。国家决策层也在不同场合重申继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，随着上半年一系列宏观调控的实施，下半年面临较好的经济运行环境。

在大盘连续上涨之后，市场情绪逐渐转为乐观，适度宽松的政策环境及预期向好的上市公司中期业绩将继续助推上涨行情，我们认为**在中报公布季市场仍将保持较高景气度**。短期看，大盘连续上涨后，市场存在短期休整回调的需要，短期仍需注意 2500 点上方的成交密集区的获利回吐压力，市场在短期休整后，我们认为后市仍有上升空间。农行的表现依然值得关注，上周农业银行上市进入第二周，盘中创新高脱离破发危险区，农行的上涨将有助于带动大盘蓝筹股企稳上涨。资产配置上，随着估值修复行情兑现，板块行情将出现分化，资产配置上建议重业绩大于重估值。

表 2：2010 年上证指数波动区间表

2009-12-31 日 3277 点 对应 PE（当年年报） 24.85X					
预计业绩增长	对应动态 PE				
	15X	16X	17X	20X	23X
15%	2276	2427	2579	3034	3489
20%	2373	2531	2689	3164	3639

25%	2472	2637	2802	3296	3791
30%	2572	2742	2914	3428	3943

数据来源：宏源证券研究所

表 3：高增长低估值高送转精选个股

代码	名称	中报业绩预告类型	预告净利润变动幅度(%)	所属申万行业	事由
300041.SZ	回天胶业			化工	高成长低估值
300080.SZ	新大新材	预增	150	机械设备	高成长低估值
300077.SZ	国民技术	预增	200	电子元器件	高成长低估值高送转
300079.SZ	数码视讯			信息服务	高成长低估值高送转
300078.SZ	中瑞思创			信息设备	高成长低估值高送转
600563.SH	法拉电子	预增	100	电子元器件	高成长低估值高送转
002294.SZ	信立泰	预增	120	医药生物	高送转高增长
002362.SZ	汉王科技	预增	370	信息服务	高送转高增长低估值
000157.SZ	中联重科	预增	100	机械设备	高送转高增长低估值
600458.SH	时代新材	预增	100	化工	高增长
000049.SZ	德赛电池	扭亏	255	化工	高增长
002095.SZ	生意宝	预增	70	信息服务	高增长
002223.SZ	鱼跃医疗	预增	80	医药生物	高增长
600199.SH	金种子酒	预增	184	食品饮料	高增长
600111.SH	包钢稀土	扭亏		有色金属	高增长
600584.SH	长电科技	扭亏	506.0819	电子元器件	高增长
000527.SZ	美的电器	预增	100	家用电器	高增长低估值
600690.SH	青岛海尔			家用电器	高增长低估值
002156.SZ	通富微电	预增	434.48	电子元器件	高增长低估值
600703.SH	三安光电	预增	240	电子元器件	高增长低估值
600460.SH	士兰微	预增	429.13	电子元器件	高增长低估值
000536.SZ	闽闽东	预增	397	机械设备	高增长低估值
000533.SZ	万家乐	预增	542	机械设备	高增长低估值
600160.SH	巨化股份	预增	200	化工	高增长低估值
600252.SH	中恒集团	预增	150	医药生物	高增长低估值
000522.SZ	白云山 A	预增	150	医药生物	高增长低估值
600789.SH	鲁抗医药	预增	700	医药生物	高增长低估值
000988.SZ	华工科技	预增	110	信息设备	高增长低估值
000012.SZ	南玻 A	预增	149	建筑建材	高增长低估值
600261.SH	浙江阳光	预增	100	电子元器件	高增长低估值
000887.SZ	中鼎股份	预增	100	交运设备	高增长低估值
000338.SZ	潍柴动力	预增	160	交运设备	高增长低估值
600481.SH	双良节能			化工	高增长低估值
600079.SH	人福医药			医药生物	高增长低估值
000848.SZ	承德露露	预增	150	食品饮料	高增长低估值
002138.SZ	顺络电子	预增	120	电子元器件	高增长低估值

002273.SZ	水晶光电	预增	150	电子元器件	高增长低估值
002097.SZ	山河智能	预增	130	机械设备	高增长低估值
000829.SZ	天音控股		350	商业贸易	高增长低估值
002415.SZ	海康威视	预增	60	信息设备	高增长低估值高送转
002399.SZ	海普瑞	预增	150	医药生物	高增长低估值高送转
002367.SZ	康力电梯	预增	110	机械设备	高送转
002369.SZ	卓翼科技	预增	110	电子元器件	高送转
002375.SZ	亚厦股份	预增	130	建筑建材	高送转
002389.SZ	南洋科技	预增	60	电子元器件	高送转
002402.SZ	和而泰			电子元器件	高送转
300050.SZ	世纪鼎利		54.5804	信息设备	高送转
300055.SZ	万邦达			公用事业	高送转
300074.SZ	华平股份			信息服务	高送转
300086.SZ	康芝药业	预增	80	医药生物	高送转
600469.SH	风神股份			化工	高送转
600470.SH	六国化工	预增	100	化工	高送转
600558.SH	大西洋			机械设备	高送转
600702.SH	沱牌曲酒			食品饮料	高送转

资料来源：宏源证券研究所

表 4：行业研究员重点推荐股票池

股票名称	股票代码	投资评级	所属行业	研究员	EPS			动态 PE			推荐日收盘价	昨日收盘价
					10	11	12	10	11	12		
万向钱潮	000559	增持	交运设备	陈盛军	0.41	0.53	0.63	28.02	21.68	18.24	11.49	10.80
宇通客车	600066	增持	交运设备	陈盛军	1.30	1.47	1.65	12.77	11.29	10.06	16.60	15.60
诺普信	002215	买入	化工	康铁牛	0.68	0.85	0.93	39.85	31.88	29.14	27.10	25.36
天原集团	002386	买入	化工	康铁牛	0.52	0.69	1.07	29.33	22.10	14.25	15.25	19.10
*st 新材	600299	买入	化工	康铁牛	0.19	0.49	0.53	48.21	18.69	17.28	9.16	8.02
广汇股份	600256	买入	化工	康铁牛	0.58	0.64	0.82	49.33	44.70	34.89	28.61	28.67
柳化股份	600423	买入	化工	康铁牛	0.41	0.50	0.62	23.17	19.00	15.32	9.50	8.83
冀东水泥	000401	买入	建筑建材	刘书臻	1.01	1.25	1.86	17.62	14.24	9.57	17.80	16.10
天山股份	000877	增持	建筑建材	刘书臻	1.20	1.66	2.14	17.71	12.80	9.93	21.25	19.93
祁连山	600720	买入	建筑建材	刘书臻	1.27	1.97	2.61	12.12	7.81	5.90	15.39	13.23
中牧股份	600195	买入	医药生物	孙伟娜	0.82	1.06	1.19	30.27	23.42	20.86	24.82	23.20
天方药业	600253	买入	医药生物	孙伟娜	0.20	0.32	0.98	42.00	26.25	8.57	8.40	7.44
亚宝药业	600351	买入	医药生物	孙伟娜	0.30	0.46	0.63	28.50	18.59	13.57	8.55	7.37
桂林旅游	000978	买入	餐饮旅游	孙妍	0.28	0.35	0.44	35.86	28.69	22.82	10.04	8.87
首旅股份	600258	买入	餐饮旅游	孙妍	0.89	0.99	1.05	21.07	18.94	17.86	18.75	16.90
东山精密	002384	买入	机械设备	王凤华	0.97	1.78	2.34	61.03	33.26	25.30	59.20	54.70
中国人寿	601628	增持	金融服务	邢波	1.08	1.39	1.82	21.72	16.88	12.89	23.46	24.99
宁波银行	002142	买入	金融服务	张继袖	0.69	0.90	1.20	18.12	13.89	10.42	12.50	11.55
南京银行	601009	增持	金融服务	张继袖	0.72	0.87	1.13	16.06	13.29	10.23	11.56	10.37
北京银行	601169	买入	金融服务	张继袖	1.14	1.54	1.90	12.16	9.00	7.29	13.86	12.69
华夏银行	600015	增持	金融服务	张继袖	0.73	0.87	1.20	16.60	13.93	10.10	12.12	11.08
许继电气	000400	买入	机械设备	赵曦	0.86	1.14	1.46	30.59	23.08	18.02	26.31	26.38

银星能源	000862	买入	机械设备	赵曦	0.33	0.67	1.05	36.97	18.21	11.62	12.20	11.90
风帆股份	600482	增持	交运设备	赵曦	0.15	0.17	0.26	85.47	75.41	49.31	12.82	12.65
江苏国泰	002091	增持	商业贸易	赵曦	0.75	1.03	1.25	31.77	23.14	19.06	23.83	23.77
智光电气	002169	增持	机械设备	赵曦	0.33	0.46	0.60	48.30	34.65	26.57	15.94	15.95
百利电气	600468	增持	机械设备	赵曦	0.15	0.26	0.35	131.93	76.12	56.54	19.79	19.67
平高电气	600312	增持	机械设备	赵曦	0.31	0.49	0.63	30.90	19.55	15.21	9.58	9.56
新疆城建	600545	增持	建筑建材	周蓉姿	0.32	0.39	0.48	36.84	30.23	24.56	11.79	11.32
亚厦股份	002375	买入	建筑建材	周蓉姿	1.30	2.08	3.12	34.77	21.73	14.49	45.20	42.81
洪涛股份	002325	买入	建筑建材	周蓉姿	0.75	1.05	1.36	37.67	26.90	20.77	28.25	27.23
金螳螂	002081	买入	建筑建材	周蓉姿	1.08	1.46	1.91	30.18	22.32	17.06	32.59	30.95
路桥建设	600263	买入	建筑建材	周蓉姿	0.71	0.91	1.30	16.01	12.49	8.75	11.37	10.71
安诺其	300067	增持	化工	祖广平	0.56	0.84	1.02	34.13	22.75	18.74	19.11	18.80
红宝丽	002165	增持	化工	祖广平	0.59	0.74	0.92	26.07	20.78	16.72	15.38	14.10
宏达新材	002211	买入	化工	祖广平	0.42	0.65	0.86	29.48	19.05	14.40	12.38	11.05
铜陵有色	000630	增持	有色金属	闵丹	0.67	1.13	1.40	23.76	14.09	11.37	15.92	14.30
厦门钨业	600549	增持	有色金属	闵丹	0.32	0.64	0.81	63.19	31.59	24.96	20.22	18.17
金钼股份	601958	增持	有色金属	闵丹	0.46	0.72	1.00	28.85	18.43	13.27	13.27	12.11
包钢稀土	600111	增持	有色金属	闵丹	0.74	1.02	1.26	54.50	39.54	32.01	40.33	36.99
中科三环	000970	增持	电子元器件	闵丹	0.31	0.41	0.51	42.32	32.00	25.73	13.12	11.44

资料来源：宏源证券研究所

分析师简介:

宏源证券机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
李晔 010-88085956 liye@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
牟晓凤 010-88085275 muxiaofeng@hysec.com	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。