

反弹尚未结束，“破发”新股可能受益

宏观策略定期报告

2010年8月2日

2010年第26期

A股策略周报

信息采集期：2010.7.26 - 2010.7.30

报告作者：

国联证券研究所宏观策略组

组长：张鹏

执业编号：S0590208070087

一周市场回顾：

市场的上涨符合我们之前的判断。自4月开始的悲观情绪在7月得到了相当的修复，成交量的快速回升推动A股普遍性的上涨。很明显，目前的市场中大盘股与中小盘股并未出现明显的风格分化。注重传统产业股估值修复与关注新兴产业股估值提升的投资者形成了合力。

联系人：

上周市场普涨，行业表现相对均衡，仅采掘和金融行业表现落后市场。有色、农业、餐饮旅游、地产等行业涨幅相对较大；从子行业情况看，水泥、造纸、航运、汽车、钢铁等中游行业表现较好。

李斌

电话：0510-82833517

E-mail: lib@glsc.com.cn

本周市场观点：

从目前的宏观、流动性、市场心理因素来看，驱动反弹的逻辑依然严整。对市场影响最大的政策不确定性有所降低，因此给了投资者敢于乐观的理由和空间。因此我们维持原判断，即市场反弹仍将延续，指数仍有望向上再突破一个层次，达到2700点左右的高度。

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

尽管我们看好后市反弹行情仍将持续，但我们注意到目前市场缺乏热点。未来一段时间，大盘股表现可能相对好于中小盘股。但由于市场仍不具备趋势性行业机会，因此立足“破发”个股“价格修复”的策略更具有可操作性。我们建议关注破发程度较大而流通股占比较小的“601”次新股。

目 录

一周市场回顾	3
乐观情绪扩散效应推动继续反弹.....	3
传统行业继续强势表现	3
本周市场观点	8
抓住短期内风格转化的机会	8
本周A股解禁.....	10
海内外市场纵览	11

一周市场回顾

乐观情绪扩散效应推动继续反弹

市场乐观情绪开始扩散

市场的上涨符合我们之前的判断。自4月开始的悲观情绪在7月得到了相当的修复，并且近一周市场对宏观信息解读已经普遍偏向于乐观。反映到市场上，成交量的快速回升推动A股普遍性的上涨，A股一周上涨2.65%，其中180成分股上涨接近2%，而中小企业版上涨3.64%，创业板涨幅则不到1%。

很明显，目前的市场中大盘股与中小盘股并未出现明显的风格分化。注重传统产业股估值修复与关注新兴产业股估值提升的投资者在这一刻形成了合力。但从创业板表现疲软的情况来看，我们认为这种普涨阶段应是短暂的，未来一到两周内市场行情应有更明显的分化。

图表 1：上周市场表现

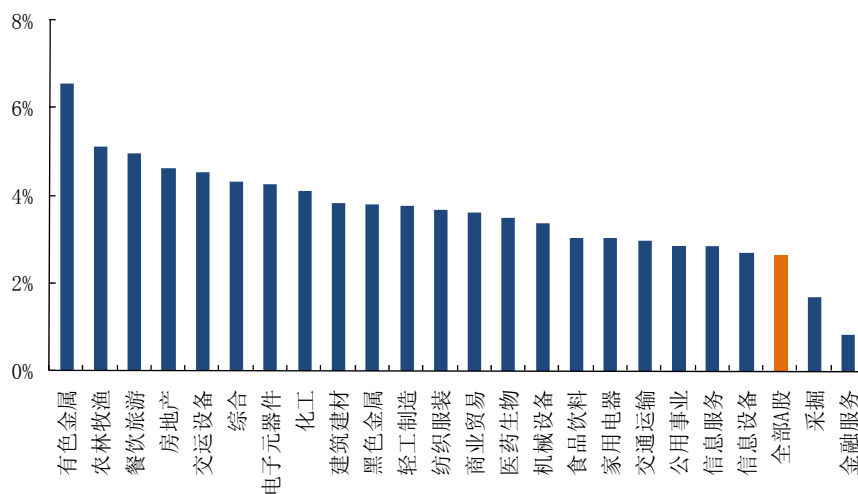
	周涨跌幅	PE (TTM)	PE (10年预测)	PB	总市值 (亿元)	总市值 周变化	流通市值 (亿元)	流通市值 周变化	日均换手率
全部A股	2.65%	20.39	15.89	2.77	226493.52	2.82%	141479.98	3.05%	3.53%
上证50	1.65%	14.2	12.17	2.23	98086.96	1.69%	59620.13	1.71%	1.34%
上证180	1.97%	15.46	13.07	2.32	124110.64	2.04%	77324.8	2.18%	1.68%
深证成指	2.74%	21.11	17.24	3.19	15008.53	2.51%	10896.44	2.95%	1.50%
深证100R	3.46%	22.55	18.17	3.29	22728.33	3.30%	16883.97	3.67%	1.90%
中小企业板	3.64%	42.97	32.11	5.6	24194.69	3.63%	10148.88	3.86%	5.31%
创业板	0.90%	63.96	47.93	5.72	3866.36	3.41%	903.14	4.65%	8.18%

数据来源：国联证券研究所 Wind

传统行业继续强势表现

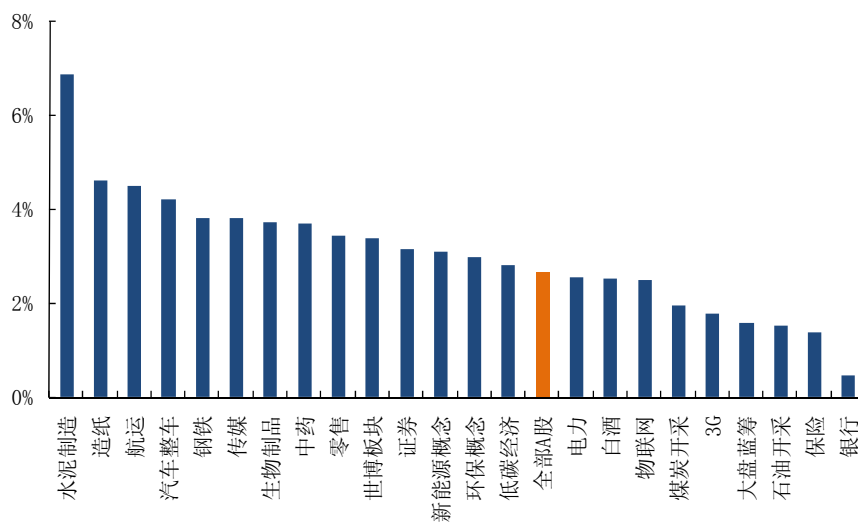
上周市场普涨，行业表现相对均衡，仅采掘和金融行业表现落后市场。有色、农业、餐饮旅游、地产等行业涨幅相对较大；从子行业情况看，水泥、造纸、航运、汽车、钢铁等中游行业表现较好。上周报告我们指出，中游制造及投资品行业在目前时点确实具有相对的估值优势，因此有抓住现阶段时机，抓紧表现的动力。但我们要指出的是，作为估值理由最充分的银行股表现落后的现象说明，市场流动性因素的影响仍然无法消除，传统周期行业阶段性表现的特征不会改变。

图表 2：一周大类行业表现



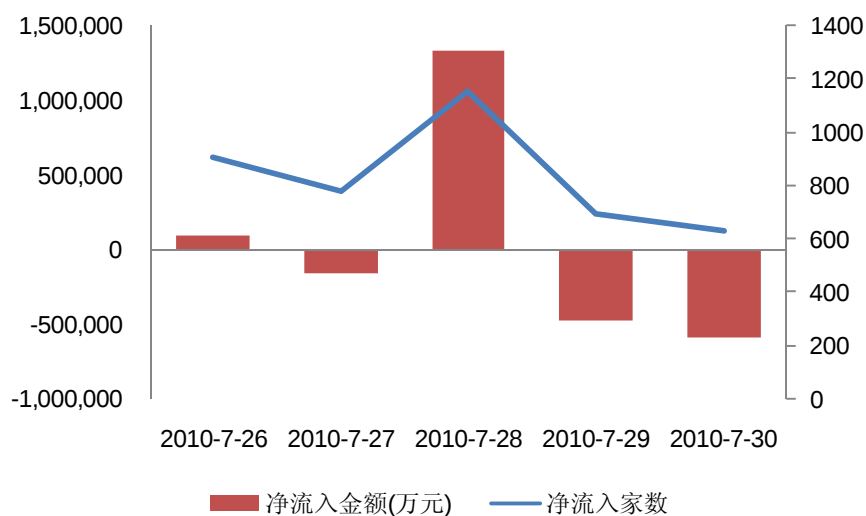
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 3：一周重要子行业、板块表现



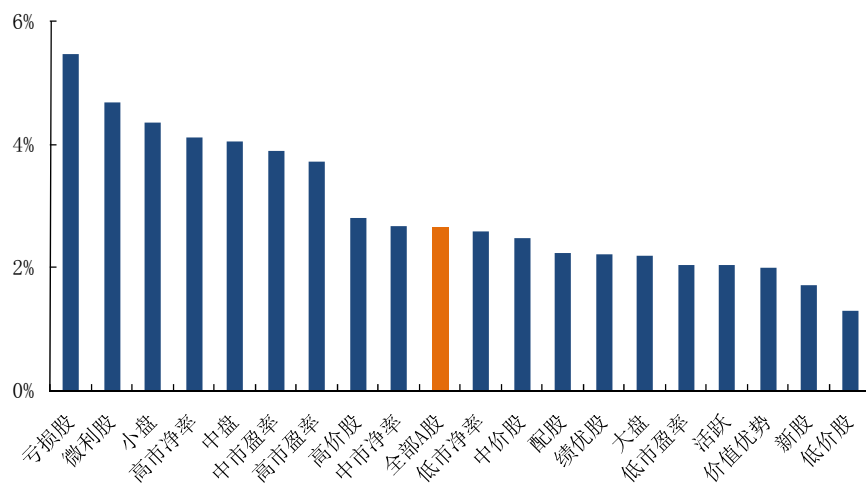
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 4：一周市场资金流向



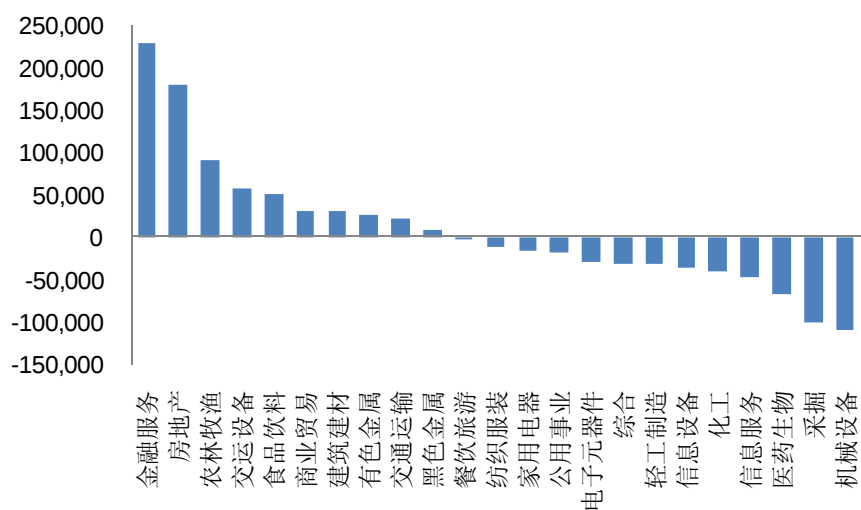
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 5：一周风格指数表现



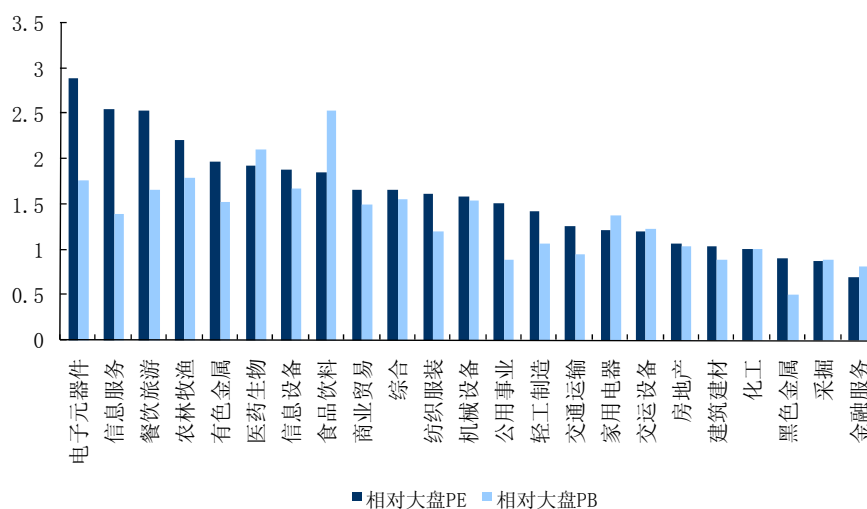
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 6：一周行业资金流向



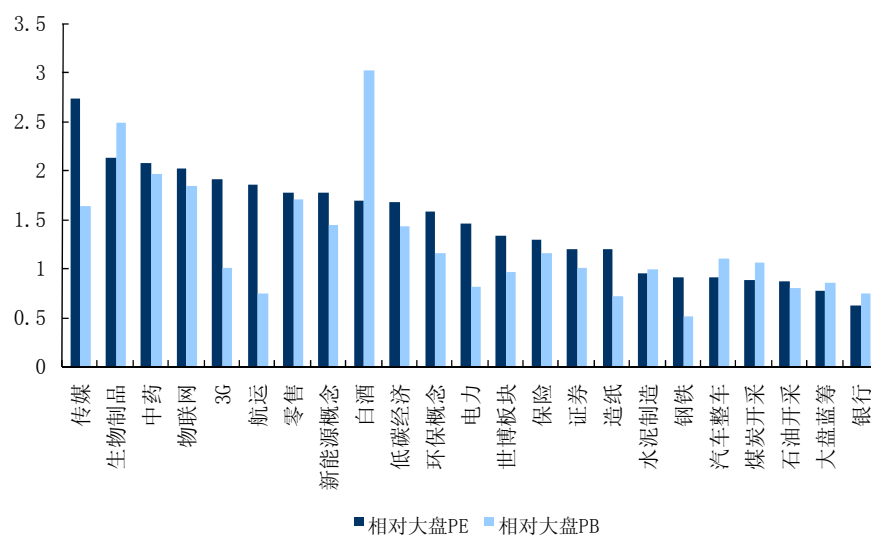
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 7：一周大类行业相对估值



数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 8：一周重要子行业、板块相对估值



数据来源：国联证券研究所，Wind

本周市场观点

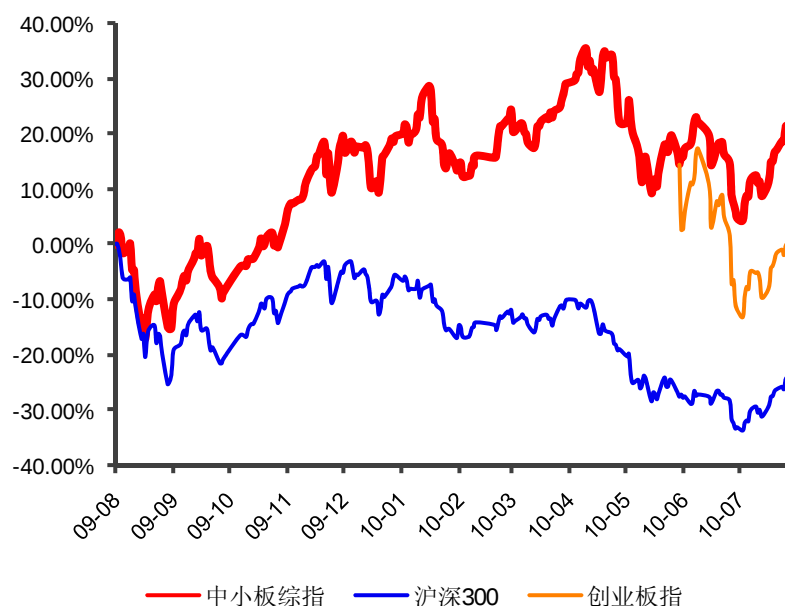
抓住短期内风格转化的机会

自中期以来，我们对市场趋势的判断不断得到验证。我们一直坚持农行上市期间的“维稳”效果，及 6-8 月期间“政策真空”提供的良好环境会市场带来可观的反弹空间。正如我们所料，在市场一片的“破发”预期之中，农行稳守发行价，并稳步上涨，而上证指数也如预期突破 2600 点，反弹势头得到巩固。

各方面因素支持，反弹逻辑没有改变。从目前的宏观、流动性、市场心理因素来看，驱动反弹的逻辑依然严整。从宏观因素看，经济增长放缓得到了认可，而更严厉的调控政策短期内应不会出台，对市场影响最大的政策不确定性有所降低，因此给了投资者敢于乐观的理由和空间。从流动性角度来看，解禁压力的阶段性减弱，伴随农行而来的政策性资金以及针对前期快速下跌而导致的产业资本增持创造了相对宽松的市场流动性环境。以上对市场有利的因素，及因此导致的投资者乐观情绪仍将保持一段时间，因此我们维持原判断，即市场反弹仍将延续，周期性行业抓紧时间表现的概率都比较大，指数仍有望向上再突破一个层次，达到 2700 点左右的高度。

缺乏领头羊的反弹行情中更看重“价格修复”行情。尽管我们看好后市反弹行情仍将持续，但我们注意到目前市场缺乏热点。2-3 月结构性行情中表现优异的新兴产业和区域振兴主题开始面临越来越大的估值压力；而预期中传统行业大盘股的估值修复行情则仍然面临相当大的疑虑，而难有较大的上涨，两者的投资机会均难以把握。我们认为，在此轮反弹后期，中小盘股受到的估值压力，进而先一步开始价值回归的可能性较大，而大盘股与中小盘股之间涨幅差距缩小是大趋势，未来一段时间，大盘股表现可能相对好于中小盘股。但由于市场仍不具备趋势性行业机会，因此自上而下地寻找大类行业机会仍然是困难的。我们认为立足“破发”个股“价格修复”的策略更具有可操作性。

图表 9：沪深 300、中小盘指数、创业板指数之比



数据来源：国联证券研究所，Wind

“破发”个股目前是发挥想象力的最佳时刻。09 年 IPO 重启以来，相当一部分主板发行的个股出现较大程度破发，但随着市场风格偏向大盘股，同时市场流动性又相对有限的情况下，“破发”个股可能迎来一定的机会。原因有三：一，“601”新股符合我们预期中的风格转换，而其作为次新股的特征又不完全受行业估值疑虑的影响；二，新股大规模解禁尚需时日，流通盘相对总股本较小，在目前的流动性环境中有利；三，破发次新股在目前缺乏热点的市场中能够提供相当的想象空间，我们建议关注以下破发程度较大而流通股占比较小的“601”次新股。

图表 10：09 年新股发行以来“601”破发个股一览

代码	简称	相对发行价涨幅	流通股占总股本比例
601688.SH	华泰证券	-25.65%	14.01%
601618.SH	中国中冶	-21.96%	33.34%
601117.SH	中国化学	-20.99%	24.99%
601877.SH	正泰电器	-15.77%	10.45%
601788.SH	光大证券	-14.50%	15.21%
601179.SH	中国西电	-11.90%	30.00%
601668.SH	中国建筑	-7.60%	40.00%
601106.SH	中国一重	-5.61%	30.59%

601299.SH	中国北车	-3.20%	30.12%
601000.SH	唐山港	-3.05%	16.00%
601678.SH	滨化股份	-2.58%	25.00%
601989.SH	中国重工	0.95%	30.00%

数据来源：国联证券研究所，Wind

本周A股解禁

图表 11： 本周 A 股解禁

解禁日	代码	名称	流通数量 (万股)	占总股本比例	行业
2010-8-2	300077.SZ	国民技术	544.00	5.00%	电子元器件
2010-8-2	600435.SH	中兵光电	7,650.74	10.27%	交运设备
2010-8-2	600983.SH	合肥三洋	11,178.40	1.63%	家用电器
2010-8-2	600723.SH	西单商场	4,097.18	18.67%	商业贸易
2010-8-3	600273.SH	华芳纺织	10,000.00	35.49%	纺织服装
2010-8-3	600589.SH	广东榕泰	6,848.00	6.81%	化工
2010-8-3	002144.SZ	宏达经编	755.18	66.08%	纺织服装
2010-8-3	600186.SH	莲花味精	9,716.26	6.45%	食品饮料
2010-8-4	002123.SZ	荣信股份	2,880.00	2.25%	机械设备
2010-8-4	000623.SZ	吉林敖东	1,146.72	16.95%	金融服务
2010-8-4	002145.SZ	*ST 钛白	9,014.20	15.16%	化工
2010-8-5	600398.SH	凯诺科技	4,733.18	1.77%	纺织服装
2010-8-5	600701.SH	工大高新	11,130.00	18.07%	综合
2010-8-5	600707.SH	彩虹股份	720.00	6.42%	电子元器件

数据来源：国联证券研究所，Wind

海内外市场纵览

图表 12： 海外市场纵览

指数名称	全球股票市场		
	最新收盘	一周涨跌	年初至今
上证综合指数	2637.50	2.55%	-19.52%
深圳成分指数	10785.35	2.44%	-21.27%
沪深 300 指数	2868.85	2.71%	-19.77%
中小板综合指数	5911.67	3.84%	1.66%
香港恒生指数	21029.81	1.03%	-3.85%
标普 500 指数	1101.60	-0.10%	-1.21%
道琼斯工业指数	10465.94	0.40%	0.36%
NASDAQ 综合指数	2254.70	-0.65%	-0.64%
英国富时 100 指数	5258.02	-1.03%	-2.86%
法国 CAC40 指数	3643.14	1.00%	-7.45%
德国 DAX30 指数	6147.97	-0.30%	3.20%
日经 225 指数	9537.30	1.13%	-9.57%

数据来源：国联证券研究所，Wind

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。