

第一创业研究所

分析师: 于海涛 S1080200010003

电话: 0755-25832792

 邮件: yuhaitao@fcsc.cn

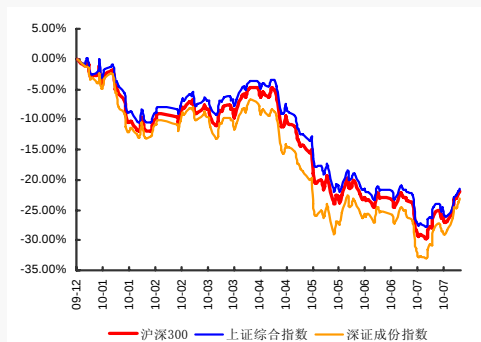
沪深 300 交易数据

年初涨跌幅: -18.96%
 日最大涨幅: 3.78% (5/24)
 日最大跌幅: -5.36% (4/19)

A 股基本数据

A 股流通市值 (亿元): 143765.13
 总市值 (亿元): 266866.00
 市场平均 PE(08): 23.11
 市场平均 PE(09): 16.10

市场指数今年表现



数据下周公布 市场冲高仍有震荡

要点:

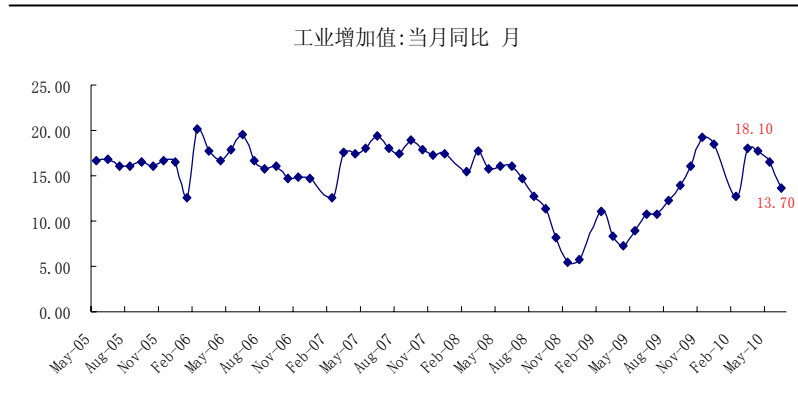
- **经济增速下滑已经有所预期** 目前经济增速下滑已经基本达成共识, 7 月份 PMI 已经使市场有一定预期。预计下周公布的经济数据如工业增加值增速下滑已经是大概率事件, 市场对经济增速下滑, 已经有所预期, 下周市场关注焦点并不在经济数据增速下滑这一老问题, 而在于通胀未来走势。
- **CPI 成为数据焦点** CPI7 月份数据预计将出现上冲, 我们认为可能会达到 3.3 一线, 而近期农产品以及肉菜涨价切身体会可能会更剧烈, 这与近期洪涝灾害有关。但是洪涝灾害以及前期干旱都不会冲击今年的粮食总体丰收格局, 以及猪肉价格预计不会持续出现较大涨幅。因此我们判断下半年 7.8 月份可能会是 CPI 的高点, 而随着基数效应, 预计三四季度 cpi 会出现回落。
- **但是值得关注的是, 近期海外市场农产品期货涨势令人吃惊** CBOT 小麦最大涨幅接近 90%, 而大豆和玉米也都有较大涨幅。这有短期供给失衡原因, 但最主要的是全球流动性泛滥尤其是美国拟再度量化宽松等因素刺激的结果。作为世界主要农产品出口大国, 农产品价格飙涨最大受益人是美国, 这也是美国政府愿意看到的。尽管我国目前粮食仍处于供给稍大于需求局面, 但是仍属于弱平衡, 个别短缺品种如大豆和棉花等与国际市场的联动, 有可能以一个到两个链条向国内传导 (替代效应、粮价比) 致使国内价格出现联动, 07 年下半年即是如此。而目前尽管国内粮食价格暂时还未跟随上涨, 但是值得关注的是我们目前流动性依然宽松局面, 在地产投机受压, 大量流动性需要寻找投资出口, 因此也存在被爆炒的基础, 这不得不为我们所注目。一旦国内粮价出现异动, 这对国内经济转型不是什么福音, 那么抑制通胀或成为政府短期政策的“急所”, 而抑制通胀当然的会选择流动性收缩入手, 尽管加息或不是主要选项。那么我们认为调低存款准备金的传闻也可能仅仅是传闻而已。一旦货币政策再度被迫收紧, 那对权益市场不是什么福音。因此下一步国内市场粮食价格走势将成为主要关注点, 一旦出现较大上涨, 权益市场也就短期走到了尽头。目前农业股的上涨现在来看还不存在持续基础, 短期的投机也显得有些突兀。
- **市场策略: 2700 后逐步进入防御性思维** 海外粮食价格异动未来仍将持续, 国内粮食价格调控政策预计会陆续出台, 这也基本排除了“下半年政策或再度放松的可能性”。在沪指 2700 以上开始重视防御性思维, 规避高估值品种。尤其是关注农业、食品饮料、医药等板块的风险。



一、 经济增速下滑已经有所预期

目前经济增速下滑已经基本达成共识，7 月份 PMI 已经使市场有一定预期。预计下周公布的经济数据如工业增加值增速下滑已经是大概率事件，如果下滑这已经是连续 4 个月下滑。市场对经济增速下滑，已经有所预期，而不能接受的是经济增速超预期下滑，这种概率预计不大。因此说下周市场关注焦点并不在经济数据增速下滑这一老问题，而在于通胀未来走势。

图一、工业增加值月度同比

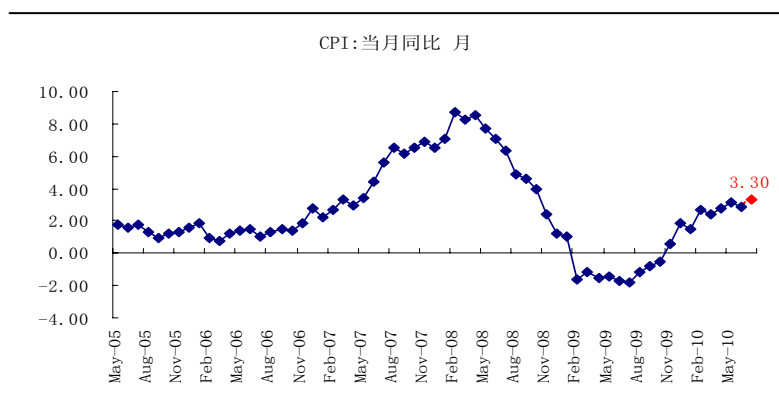


数据来源：第一创业证券 WIND

二、 CPI 成为数据焦点

CPI 7 月份数据预计将出现上冲，我们认为可能会达到 3.3 一线，而近期农产品以及肉菜涨价切身体会可能会更剧烈，这与近期洪涝灾害有关。但是洪涝灾害以及前期干旱都不会冲击今年的粮食总体丰收格局，以及猪肉价格从能繁母猪存栏量未触及红线，预计价格也不会持续出现较大涨幅。因此我们判断下半年 7.8 月份可能会是 CPI 的高点，而随着基数效应，预计三四季度 cpi 会出现回落。

图二、月度 CPI



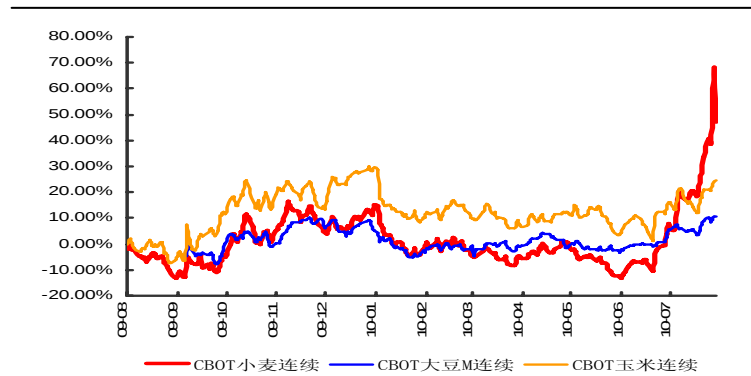
数据来源：第一创业证券 WIND

但是值得关注的是，近期海外市场农产品期货涨势令人吃惊，CBOT 小麦最大涨幅接近 90%，而大豆和玉米也都有较大涨幅。这有短期供给失衡原因，但最主要的是



全球流动性泛滥尤其是美国拟再度量化宽松等因素刺激的结果。对于美国来说，作为世界主要农产品出口大国，农产品价格飙涨最大受益人是美国，这也是美国政府愿意看到的。

图三、CBOT 主要品种近一年涨跌%



数据来源：第一创业证券 WIND

尽管我国目前粮食仍处于供给稍大于需求局面，但是仍属于弱平衡，个别短缺品种如大豆和棉花等与国际市场的联动，有可能以一个到两个链条向国内传导（替代效应、粮价比）致使国内价格出现联动，07年下半年即是如此。

而目前尽管国内粮食价格暂时还未跟随上涨，但是值得关注的是我们目前流动性依然宽松局面，在地产投机受压，大量流动性需要寻找投资出口，因此也存在被爆炒的基础，这不得不为我们所注目。

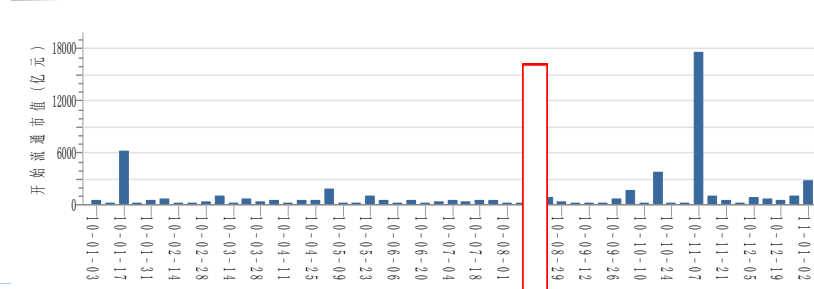
一旦国内粮价出现异动，这对国内经济转型不是什么福音，那么抑制通胀或成为政府短期政策的“急所”，而抑制通胀当然的会选择流动性收缩入手，尽管加息或不是主要选项。那么我们认为调低存款准备金的传闻也可能仅仅是传闻而已。一旦货币政策再度被迫收紧，那对权益市场不是什么福音。

因此下一步国内市场粮食价格走势将成为主要关注点，一旦出现较大上涨，权益市场也就短期走到了尽头。目前农业股的上涨现在来看还不存在持续基础，短期的投机也显得有些突兀。

三、限售股：下周共有 506.05 亿市值解禁

下周限售股解禁压力有所放大，共有 33.64 亿股解禁，解禁市值为 506.05 亿元，解禁股市值超过 10 亿元的有 11 家，其中荣盛发展解禁市值达到 120.70 亿，金发科技解禁市值 76.77 亿，广电运通解禁市值 56.88 亿，石基信息解禁市值 53.53 亿应该说下周限售股解禁总体对市场压力稍增。

图五、2010 周 A 股流通市值对比





数据来源：第一创业证券 WIND

表 1、限售股解禁情况一览

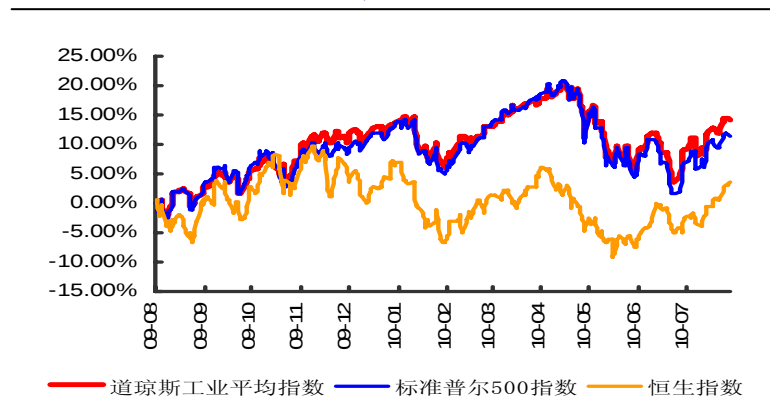
股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
002032.SZ	苏泊尔	2010-8-9	13,730	19.58	268,825	30,173.05	股权分置限售股份
600143.SH	金发科技	2010-8-9	73,673	10.42	767,677	0.00	股权分置限售股份
002147.SZ	方圆支承	2010-8-9	1,336	12.74	17,026	7,369.84	首发原股东限售股份
002146.SZ	荣盛发展	2010-8-9	101,430	11.90	1,207,022	16,963.75	首发原股东限售股份
000885.SZ	同力水泥	2010-8-9	9,340	12.15	113,481	9,254.52	股权分置限售股份
000034.SZ	*ST 深泰	2010-8-9	1,471	8.80	12,944	15,473.46	股权分置限售股份
000803.SZ	金宇车城	2010-8-9	742	8.62	6,399	3,003.81	股权分置限售股份
002148.SZ	北纬通信	2010-8-10	510	34.85	17,784	2,296.45	首发原股东限售股份
002150.SZ	江苏通润	2010-8-10	585	13.00	7,605	10,062.00	首发原股东限售股份
002149.SZ	西部材料	2010-8-10	6,438	19.70	126,829	3,750.00	首发原股东限售股份
000040.SZ	深鸿基	2010-8-10	7,000	6.41	44,870	3,361.48	追加承诺限售股份
600273.SH	华芳纺织	2010-8-10	10,000	14.54	145,400	0.00	定向增发机构配售股份
000948.SZ	南天信息	2010-8-10	803	12.25	9,834	6,609.63	股权分置限售股份
002402.SZ	和而泰	2010-8-11	334	39.37	13,150	5,000.00	首发机构配售股份
002279.SZ	久其软件	2010-8-11	1,684	25.26	42,549	6,548.75	首发原股东限售股份
002278.SZ	神开股份	2010-8-11	4,253	15.68	66,694	12,020.17	首发原股东限售股份
002403.SZ	爱仕达	2010-8-11	1,200	17.92	21,504	18,000.00	首发机构配售股份
002024.SZ	苏宁电器	2010-8-11	48,795	13.06	637,266	179,440.44	股权分置限售股份
002404.SZ	嘉欣丝绸	2010-8-11	670	19.60	13,132	10,000.00	首发机构配售股份
600192.SH	长城电工	2010-8-12	13,387	9.35	125,166	0.00	股权分置限售股份
002151.SZ	北斗星通	2010-8-13	6,800	42.83	291,244	0.00	首发原股东限售股份
002152.SZ	广电运通	2010-8-13	17,184	33.10	568,796	1,968.81	首发原股东限售股份
002153.SZ	石基信息	2010-8-13	15,053	35.56	535,278	201.60	首发原股东限售股份

四、 海外市场： 美国量化宽松重启预期或可短期支撑市场

上周海外市场整体呈现继续反弹走势,利好财报以及美元再度走软对大宗商品以及市场带来支撑。而周末由于美国失业数据仍然令市场失望,进而拖累市场,周末欧美股市进入震荡。总体来看海外市场仍胶着于经济复苏前景,而美国经济复苏不肯能够短期出现起色,已然成为制约市场主要因素。但是随着美联储可能再度量化宽松表态,美国印刷货币可能重启,可能将对市场流动性带来憧憬,短期或可刺激市场。下周预计欧美市场短期维持震荡,而后仍有进一步反弹可能。



图六、道琼斯工业指数与标普 500 走势叠加



数据来源：第一创业证券 WIND

表 2、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
恒生指数	21678.80	3.09	0.85
恒生中国企业指数	12161.75	2.16	-2.94
标准普尔 500 指数	1121.64	1.82	-0.42
德国法兰克福 DAX 指数	6259.63	1.82	5.07
道琼斯工业平均指数	10653.56	1.79	1.00
印度孟买 Sensex30 指数	18143.99	1.54	4.61
深证成份指数	10942.93	1.46	-19.80
伦敦金融时报 100 指数	5332.40	1.42	-1.21
韩国综合指数	1783.83	1.39	6.01
东京日经 225 指数	9642.12	1.10	-8.57
沪深 300	2897.66	1.00	-18.58
上证综合指数	2658.39	0.79	-18.52

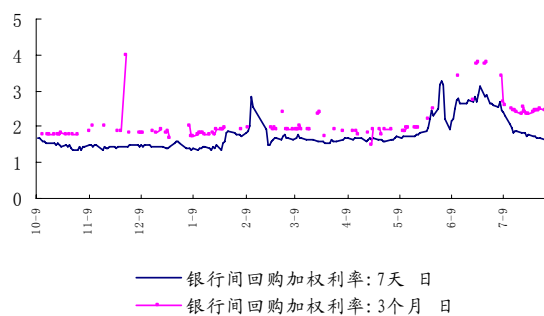
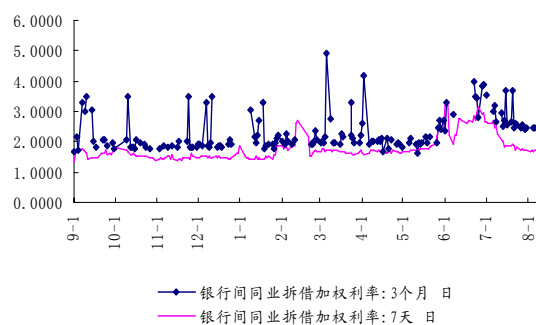
五、 市场策略： 2700 后逐步进入防御性思维

下周数据公布，CPI 数据解读将出现较大分歧，但我们依然维持偏负面的判断，海外粮食价格异动未来仍将持续，国内粮食价格调控政策预计会陆续出台，而一旦出现大幅上涨，不排除货币政策再度收紧。这也基本排除了“下半年政策或再度放松的可能性”。我们依然维持短期市场反弹的判断。在沪指 2700 以上开始重视防御性思维，规避高估值品种。尤其是关注农业、食品饮料、医药等板块的风险。

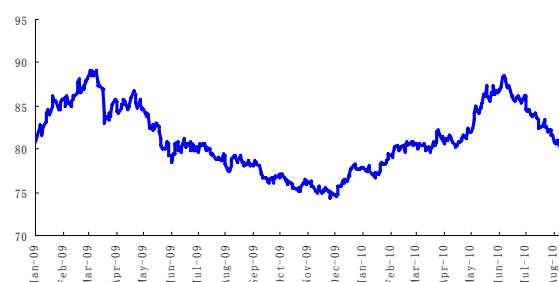
六、 主要关注数据



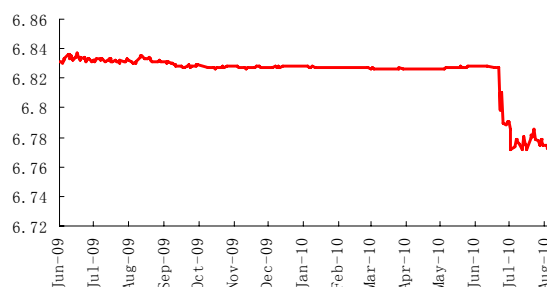
利率、汇率：



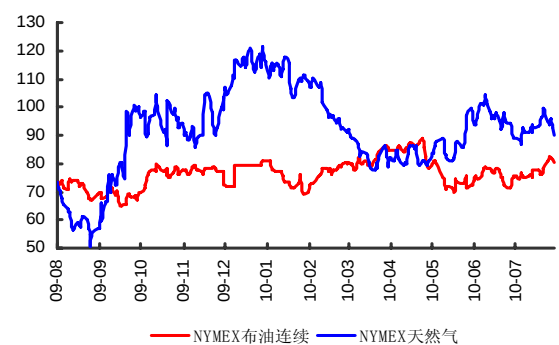
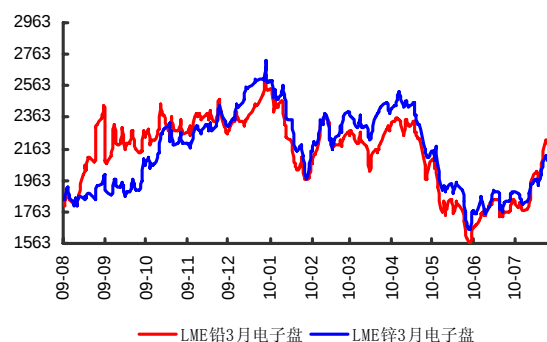
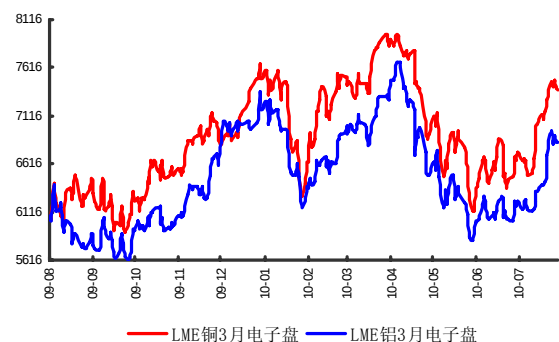
美元指数 日



美元兑人民币:中间价 日



大宗商品：



国际现货黄金



运价指数：



综合运费指数(BDI) 日



市场估值:

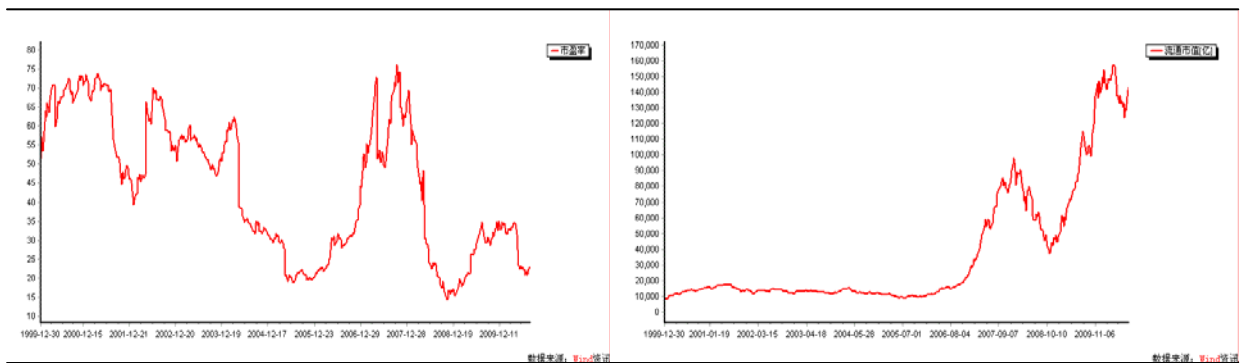


表 4、AH 详细比价一览

名称	A 股代码	最新	H 股代码	最新	A 股/H 股	H 股/A 股
招商银行	600036.SH	14.18	3968.HK	21	0.77	1.29
中国人寿	601628.SH	24.01	2628.HK	34.7	0.79	1.26
建设银行	601939.SH	4.87	0939.HK	6.86	0.81	1.23
海螺水泥	600585.SH	19.75	0914.HK	27.55	0.82	1.22
中国铁建	601186.SH	7.66	1186.HK	10.72	0.82	1.22
工商银行	601398.SH	4.26	1398.HK	5.98	0.82	1.22
中国平安	601318.SH	46.51	2318.HK	64.35	0.83	1.21
交通银行	601328.SH	6.54	3328.HK	9	0.83	1.2
鞍钢股份	000898.SZ	8.54	0347.HK	11.64	0.84	1.19



民生银行	600016.SH	5.49	1988.HK	7.51	0.84	1.19
中国太保	601601.SH	23.6	2601.HK	30.9	0.88	1.14
中国神华	601088.SH	23.83	1088.HK	30.55	0.89	1.12
中国中铁	601390.SH	4.63	0390.HK	5.87	0.9	1.11
农业银行	601288.SH	2.72	1288.HK	3.43	0.91	1.1
中国银行	601988.SH	3.52	3988.HK	4.23	0.95	1.05
中海发展	600026.SH	9.77	1138.HK	11.62	0.96	1.04
马钢股份	600808.SH	3.53	0323.HK	4.14	0.98	1.02
中国南车	601766.SH	5.33	1766.HK	6.24	0.98	1.02
中兴通讯	000063.SZ	23.74	0763.HK	27.3	1	1
中煤能源	601898.SH	9.91	1898.HK	11.2	1.01	0.99
宁沪高速	600377.SH	6.89	0177.HK	7.62	1.04	0.96
东方电气	600875.SH	24.95	1072.HK	27.5	1.04	0.96
青岛啤酒	600600.SH	35.51	0168.HK	37.55	1.08	0.92
潍柴动力	000338.SZ	69.27	2338.HK	65.7	1.21	0.83
兖州煤业	600188.SH	18.07	1171.HK	17.08	1.21	0.82
中国远洋	601919.SH	9.66	1919.HK	8.92	1.24	0.81
中信银行	601998.SH	5.96	0998.HK	5.47	1.25	0.8
中国中冶	601618.SH	4.27	1618.HK	3.89	1.26	0.79
皖通高速	600012.SH	5.86	0995.HK	5.2	1.29	0.77
紫金矿业	601899.SH	6.16	2899.HK	5.4	1.31	0.76
中国石油	601857.SH	10.67	0857.HK	9.12	1.34	0.75
晨鸣纸业	000488.SZ	7.4	1812.HK	6.2	1.37	0.73
中海油服	601808.SH	13.39	2883.HK	10.38	1.48	0.68
深高速	600548.SH	5.02	0548.HK	3.84	1.5	0.67
中国国航	601111.SH	12.73	0753.HK	9.66	1.51	0.66
广深铁路	601333.SH	3.75	0525.HK	2.84	1.51	0.66
中海集运	601866.SH	4	2866.HK	3	1.53	0.65
华能国际	600011.SH	6.35	0902.HK	4.68	1.56	0.64
中国石化	600028.SH	8.66	0386.HK	6.34	1.57	0.64
四川成渝	601107.SH	7.22	0107.HK	4.83	1.71	0.58
广船国际	600685.SH	19.43	0317.HK	12.52	1.78	0.56
中国铝业	601600.SH	10.7	2600.HK	6.78	1.81	0.55
广州药业	600332.SH	10.89	0874.HK	6.83	1.83	0.55
江西铜业	600362.SH	29.22	0358.HK	17.38	1.93	0.52
东方航空	600115.SH	8.19	0670.HK	4.48	2.1	0.48
重庆钢铁	601005.SH	4.13	1053.HK	2.19	2.16	0.46
ST 科龙	000921.SZ	7.68	0921.HK	4.04	2.18	0.46
昆明机床	600806.SH	9.99	0300.HK	5.16	2.22	0.45
上海电气	601727.SH	7.36	2727.HK	3.79	2.23	0.45
南方航空	600029.SH	7.73	1055.HK	3.93	2.25	0.44
北辰实业	601588.SH	4.15	0588.HK	2.11	2.25	0.44
华电国际	600027.SH	3.95	1071.HK	1.93	2.35	0.43



大唐发电	601991.SH	7.15	0991.HK	3.35	2.45	0.41
新华制药	000756.SZ	7.48	0719.HK	3.22	2.66	0.38
创业环保	600874.SH	6.46	1065.HK	2.51	2.95	0.34
*ST 北人	600860.SH	6.75	0187.HK	2.45	3.16	0.32
S 上石化	600688.SH	9.27	0338.HK	3.2	3.32	0.3
东北电气	000585.SZ	4.61	0042.HK	1.52	3.48	0.29
经纬纺机	000666.SZ	8.62	0350.HK	2.61	3.79	0.26
南京熊猫	600775.SH	7.81	0553.HK	1.97	4.54	0.22
ST 洛玻	600876.SH	8.43	1108.HK	2.1	4.6	0.22
S 仪化	600871.SH	8.69	1033.HK	1.95	5.11	0.2

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120