

2010-08-08
策略动态报告

反弹接近尾声

◆上周市场回顾：市场震荡，消费类行业走强，金融地产走弱

上周市场整体呈现震荡走势，小股票走势强于大盘股。上证综合指数、深圳成指和沪深 300 指数涨幅在 1% 附近，中小板综合指数和创业板指数涨幅超过 3%。

消费类行业走强，金融地产走弱。我们 8 月份推荐的农业、食品饮料、餐饮旅游、商业贸易、纺织服装行业涨幅都位于前列。表现居前的 6 个行业依次为：农业、食品饮料、餐饮旅游、医药生物、商业贸易、纺织服装。只有 3 个行业下跌，依次为：黑色金属、房地产和金融服务。

从行业走势来看，这波反弹由地产金融开始，周期性行业接力，现在已经转向消费类行业。而目前地产金融已经开始走弱，周期性在大幅反弹之后，由于面临业绩的下滑，难于继续大幅反弹，可能预示着反弹已经接近尾声。

◆市场预期的宏观数据：经济继续回落，价格重拾升势

本周将公布 7 月份的宏观数据，数据整体将呈现“经济继续回落，价格重拾升势”，基本符合市场预期。市场预期的核心数据中值如下：CPI，3.3%；PPI，5.7%；工业增加值，13.2%；城镇固定资产投资，25.2%；出口，25.5%；进口，30%；贸易顺差，190 亿美元；M2，18.5%；新增人民币贷款，6000 亿。详细数据请参考报告正文。

◆市场缺乏继续上涨的新动力，反弹接近尾声

预期的政策放松、较低的基金仓位、投资者情绪修复等因素促成了这波反弹，但是在已经积累了较大涨幅的情况下，这些因素难于继续推动市场上涨。在经济继续回落的背景下，除非政策实实在在的放松，市场缺乏新的上涨动力。

由于 2008 年的大规模刺激政策产生了一些副作用和后遗症——地方融资平台和房价，对于今年的政策放松政府会更加谨慎，时点上会比一些投资者预期的要晚，我们认为只有在看到显著的经济下滑之后才有可能，大概率是在 4 季度，目前放松的概率偏低。

上周市场出现了一些负面传闻：（1）银监会建议各家商业银行暂停北京、上海、深圳、杭州的第三套放贷。（2）银行将进行房价下跌 6 成情况下的房地产贷款压力测试。如果属实，则意味着部分投资者对房地产调控放松预期的落空。

7 月份的数据并不会超预期的差，也没有其他大的利空，我们认为短期市场更可能继续震荡；但是未来的宏观数据将逐步显示经济回落超预期，政策放松低于预期，因此市场震荡之后大概率将继续向下。

◆行业配置建议：适当减持周期性行业

继续推荐农业、食品饮料、商业贸易，银行、纺织服装、餐饮旅游。建议适当减持周期性行业，规避 3 季度的业绩风险。

◆未来重点关注事件

- 1、 本周开始公布宏观数据
- 2、 光大银行申购
- 3、 房地产市场的走势

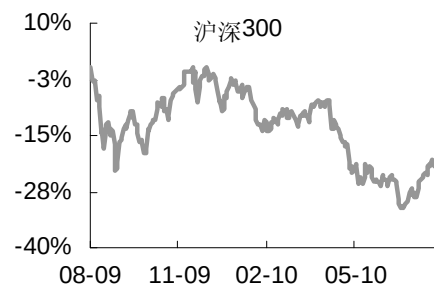
策略分析师：

开文明（执业证书编号：S0930210020002）

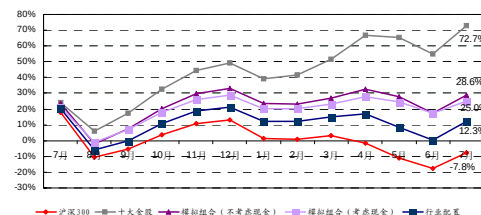
021-22169160

kaiwm@ebsecn.com

大盘表现（12 个月）



光大十大金股、模拟组合和行业配置收益率



相关报告：

谨慎看待反弹高度，积极防御

2010-08-02

8 月份-行业比较、行业配置和投资组合

2010-08-02

下行风险逐步累积

2010-08-01

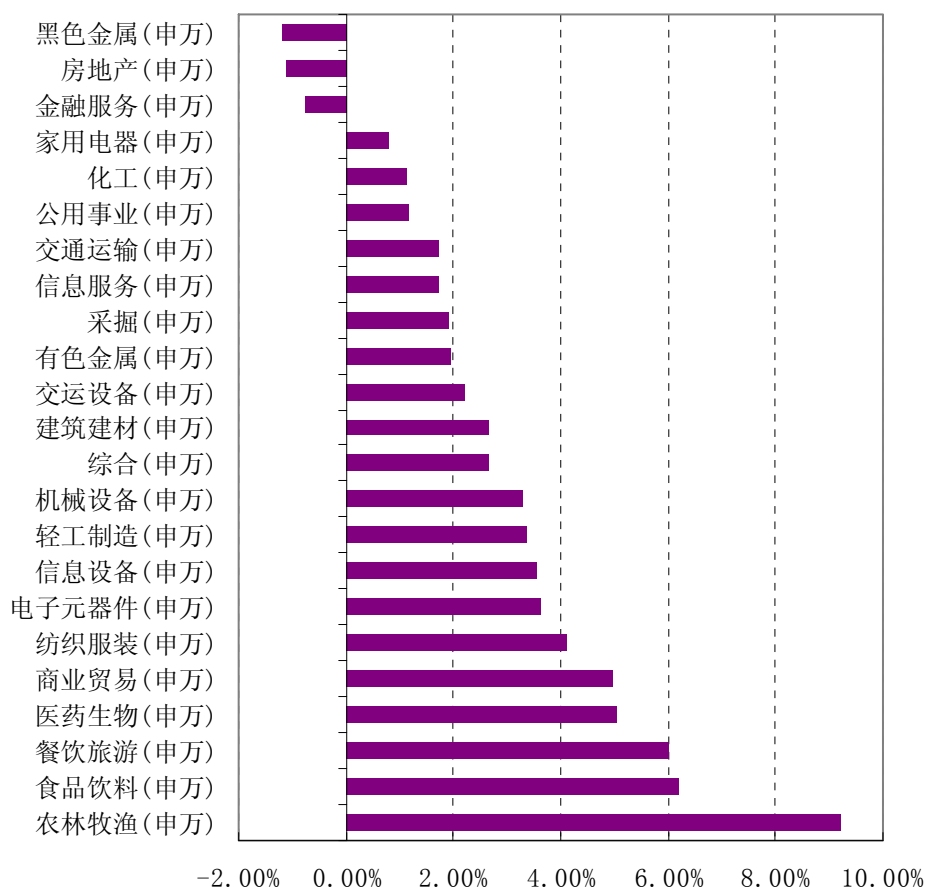
上周市场回顾

市场与行业表现

上周市场整体呈现震荡走势，小股票走势强于大盘股。上证综合指数、深圳成指和沪深 300 指数涨幅在 1% 附近，中小板综合指数和创业板指数涨幅超过 3%。成交金额继续放大，上周两市日均成交金额 2190 亿，相对于上上周的日均成交金额 1918 亿放大了 14%。

消费类行业走强，金融地产走弱。我们 8 月份推荐的农业、食品饮料、餐饮旅游、商业贸易、纺织服装行业涨幅都位于前列。表现居前的 6 个行业依次为：农业、食品饮料、餐饮旅游、医药生物、商业贸易、纺织服装。只有 3 个行业下跌，依次为：黑色金属、房地产和金融服务。

图表 1：行业周涨跌幅（2010.8.2-2010.8.8）



资料来源：Wind，光大证券研究所

从这波反弹行业轮动的角度看，可能预示着反弹已经接近尾声。从行业走势来看，这波反弹由地产金融开始，周期性行业接力，现在已经转向消费类行业。而目前地产金融已经开始走弱，周期性在大幅反弹之后，由于面临业绩的下滑，难于继续大幅反弹，可能预示着反弹已经接近尾声。

从个股来看，本周涨幅居前的 5 个股票依次为：美都控股、壹桥苗业、成飞集成、强生控股和曙光股份。周涨幅依次为 39%、31%、28%、28%和 27%。

上周重要事件

- 1、业内人士称银监会建议暂停京沪深杭第三套房贷，传银监会指示银行压力测试
- 2、7月食用农产品价格4周连涨
- 3、国务院加速推进三网融合
- 4、央行：落实适度宽松货币政策 严格执行差别房贷

本周公布宏观数据

本周将公布7月份的宏观数据，数据整体将呈现“经济继续回落，价格重拾升势”，基本符合市场预期。

7月份宏观数据的市场一致预期如下表格所示，供投资者参考

图表 2：7 月份宏观数据的市场预期（公布时间：8 月 11 日）

	中值	区间	上月	去年同期	预测数
居民消费价格指数 (CPI)	3.3	2.7-3.6	2.9	-1.8	27
工业品出厂价格 (PPI)	5.7	4.9-6.8	6.4	-8.2	26
社会消费品零售总额	18.4	18-19	18.3	15.2	27
工业增加值	13.2	12-15.8	13.7	10.8	25
城镇固定资产投资 (1-7 月)	25.2	23-26	25.5	32.9	27

资料来源：路透，光大证券研究所

图表 3：7 月份进出口贸易数据的市场预期

	7 月中值	区间	上月	去年同期	预测数
出口 (%)	35.5	25.4-50.0	43.9	-23.0	26
进口 (%)	30.0	17.6-34.0	34.1	-14.9	26
贸易顺差 (亿美元)	190	124-316	200	106	25

资料来源：路透，光大证券研究所

图表 4：7 月份信贷与 M2 数据的市场预期

	中值	区间	上月	去年同期	参与预测机构数
广义货币供应量 (M2) 同比 (%)	18.5	17.9-19.2	18.5	28.4	25
新增人民币贷款 (亿元)	6,000	4,000-7,200	6,034	3,559	24
人民币贷款余额 同比 (%)	18.5	15.7-18.8	18.2	33.9	17

资料来源：路透，光大证券研究所

市场缺乏持续上涨的新动力，反弹接近尾声

预期的政策放松、较低的基金仓位、投资者情绪修复等因素促成了这波反弹，但是在已经积累了较大涨幅的情况下，这些因素难于继续推动市场上涨。在经济继续回落的背景下，除非政策实实在在的放松，市场缺乏新的上涨动力。

由于 2008 年的大规模刺激政策产生了一些副作用和后遗症—地方融资平台和房价，对于今年的政策放松政府会更加谨慎，时点上会比一些投资者预期的要晚，我们认为只有在看到显著的经济下滑之后才有可能，大概率是在 4 季度，目前放松的概率偏低。

上周市场出现了一些负面传闻：（1）银监会建议各家商业银行暂停北京、上海、深圳、杭州的第三套放贷。（2）银行将进行房价下跌 6 成情况下的房地产贷款压力测试。如果属实，则意味着部分投资者对房地产调控放松预期的落空。

7 月份的数据并不会超预期的差，也没有其他大的利空，我们认为短期市场更可能继续震荡；但是未来的宏观数据将逐步显示经济回落超预期，政策放松低于预期，因此市场震荡之后大概率将继续向下。

行业配置建议

继续维持我们 8 月份行业配置的建议，首推农业、食品饮料、商业贸易，次推银行、纺织服装、餐饮旅游。

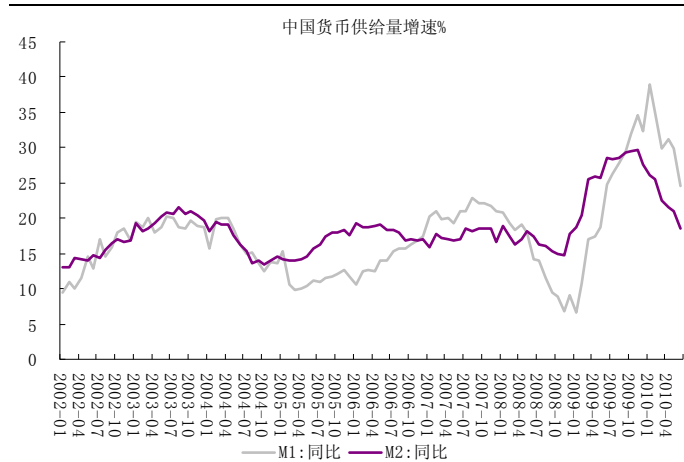
建议适当减持周期性行业，规避 3 季度的业绩风险。

未来重点关注事件

- 1、 本周开始公布宏观数据
- 2、 光大银行申购
- 3、 房地产市场的走势

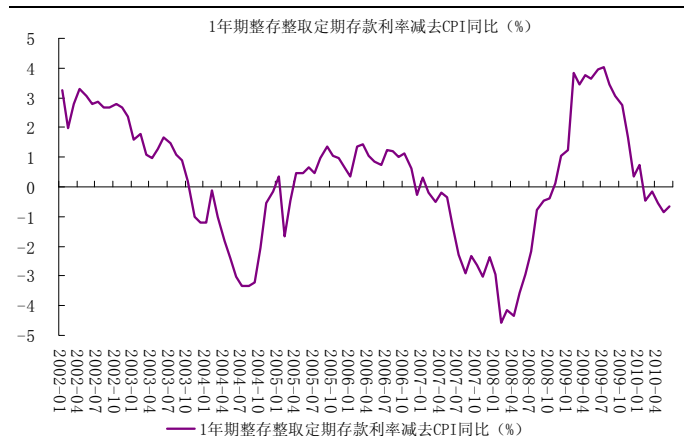
图表附录：流动性

图 1 货币供给量增速



数据来源：Wind，光大证券

图 3 实际利率不断降低



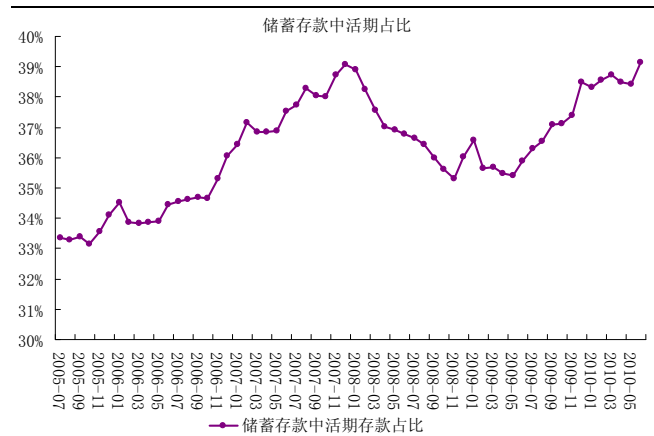
数据来源：Wind，光大证券

图 2 信贷余额同比增速



数据来源：Wind，光大证券

图 4 居民的存款活期化



数据来源：Wind，光大证券

图表附录：新股发行和非流通股解禁

表 1 本周发行新股

代码	名称	招股日期	上市板	发行数量(万股)	预计募资	网上发行日期	网下发行起始日期
300110.SZ	华仁药业	2010-8-3	创业板	5,360.00	3.3611	2010-8-11	2010-8-11
300108.SZ	双龙股份	2010-8-3	创业板	1,300.00	1.2040	2010-8-11	2010-8-11
300109.SZ	新开源	2010-8-3	创业板	900.00	1.2258	2010-8-11	2010-8-11
300106.SZ	西部牧业	2010-7-30	创业板	3,000.00	1.5359	2010-8-9	2010-8-9
300105.SZ	龙源技术	2010-7-30	创业板	2,200.00	4.6465	2010-8-9	2010-8-9
601818.SH	光大银行	2010-7-30	主板	610,000.00	189.1000	2010-8-10	2010-8-9
300107.SZ	建新股份	2010-7-30	创业板	1,690.00	2.7174	2010-8-9	2010-8-9
合计					203.8		

数据来源：Wind

表 2 本周限售股解禁情况

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
002032.SZ	苏泊尔	2010-8-9	13,729.56	27,552.15	30,173.05	股权分置限售股份
600143.SH	金发科技	2010-8-9	73,673.38	139,650.00	0.00	股权分置限售股份
002147.SZ	方圆支承	2010-8-9	1,336.41	15,190.16	7,369.84	首发原股东限售股份
002146.SZ	荣盛发展	2010-8-9	101,430.40	126,396.25	16,963.75	首发原股东限售股份
000885.SZ	同力水泥	2010-8-9	9,340.00	15,999.87	9,254.52	股权分置限售股份
000034.SZ	*ST 深泰	2010-8-9	1,470.87	20,323.89	15,473.46	股权分置限售股份
000803.SZ	金宇车城	2010-8-9	742.35	9,769.28	3,003.81	股权分置限售股份
002148.SZ	北纬通信	2010-8-10	510.30	5,263.55	2,296.45	首发原股东限售股份
002150.SZ	江苏通润	2010-8-10	585.00	5,575.50	10,062.00	首发原股东限售股份
002149.SZ	西部材料	2010-8-10	6,438.00	13,713.00	3,750.00	首发原股东限售股份
000040.SZ	深鸿基	2010-8-10	7,000.00	43,597.86	3,361.48	追加承诺限售股份
600273.SH	华芳纺织	2010-8-10	10,000.00	31,500.00	0.00	定向增发机构配售股份
000948.SZ	南天信息	2010-8-10	802.75	14,445.47	6,609.63	股权分置限售股份
002402.SZ	和而泰	2010-8-11	334.00	1,670.00	5,000.00	首发机构配售股份
002279.SZ	久其软件	2010-8-11	1,684.45	4,438.45	6,548.75	首发原股东限售股份
002278.SZ	神开股份	2010-8-11	4,253.44	9,773.44	12,020.17	首发原股东限售股份
002403.SZ	爱仕达	2010-8-11	1,200.00	6,000.00	18,000.00	首发机构配售股份
002024.SZ	苏宁电器	2010-8-11	48,795.29	520,180.74	179,440.44	股权分置限售股份
002404.SZ	嘉欣丝绸	2010-8-11	670.00	3,350.00	10,000.00	首发机构配售股份
600192.SH	长城电工	2010-8-12	13,386.72	34,174.80	0.00	股权分置限售股份
002151.SZ	北斗星通	2010-8-13	6,800.00	9,095.00	0.00	首发原股东限售股份
002152.SZ	广电运通	2010-8-13	17,184.17	32,245.35	1,968.81	首发原股东限售股份
002153.SZ	石基信息	2010-8-13	15,052.80	22,198.40	201.60	首发原股东限售股份

资料来源：Wind

分析师介绍

开文明，2007年11月加盟光大证券研究所，2008年新财富交通运输行业共同入围。目前任策略分析师。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。