

2010年08月16日

投资策略

徐海洋

证书编号: S0070208060016

021-68762813

xuhy@rxzq.com.cn

本周报告:

(1)《超图软件(300036)中报点评: 区域市场拓展加速》(TMT小组 8.9)

(2)《科大讯飞(002230)调研简报: 行业应用稳步推进》(TMT小组 8.9)

(3)《古井贡酒: (中报点评) 年份原浆系列酒放量大幅增长》(消费品小组 8.9)

(4)《张裕 A: (中报点评) 中高档葡萄酒推动业绩快速增长》(消费品小组 8.9)

(5)《有色金属行业周报: 金属需求的担忧再度出现, 宏观经济的不确定将推升黄金投资的需求》(金属非金属小组 8.10)

(6)《皇氏乳业: (中报点评) 产能扩张将推动公司业绩快速增长》(消费品小组 8.10)

(7)《(7月数据) 投资、开工持续回落, 调控基调不变》(金融地产小组 8.12)

(8)《民生银行: 业绩平稳增长 拨备充足——2010 中报点评》(金融地产小组 8.12)

(9)《贵州茅台: (中报点评) 消费税率下滑导致业绩增速超预期》(消费品小组 8.12)

(10)《稀土发光材料的行业现状及未来展望》(金属非金属小组 8.11)

(11)《中信银行: 存贷款增速领先行业, 中期业绩骄人——2010 中报点评》(金融地产小组 8.13)

(12)晨会纪要 4 篇, 投资周报 1 篇(策略组 2010.8.9-8.13)

【本周策略】 延续震荡结构市特征

本周市场

上周市场先抑后扬, 周初市场虽然因为政策面的变动出现大幅下跌, 但后半周市场震荡企稳, 周末指数强势反弹, 重新站上 20 日均线与 2600 点整数关。

目前 7 月份主要宏观数据已经完成披露, 经济增速下滑与通胀走高的矛盾短期还没有解决, 但数据公布也使得市场对未来经济发展产生了新的不同解读及预期, 市场观点难以统一, 指数尚未出现趋势性上涨机会。不过, 7 月数据也进一步确定了下半年信贷增量将超越以往年份的判断, 下半年市场趋势将明显好于上半年, 结束单边调整格局。在技术层面, 短期市场面临上有压力、下有支撑的局面, 在成交量小幅萎缩的情况下, 指数维持震荡波动特征的可能性也比较大。

盘面上, 市场领涨热点完成了从权重周期股到反映转型预期类个股和中线盘题材股之上。虽然上周市场大幅波动过程对热点延续性产生了很大影响, 但我们认为消费品、战略新兴产业的上涨过程还没有结束。

操作层面, 投资者应适当控制仓位, 建议持有 5-6 成的中性仓位, 规避市场波动风险。激进投资者可围绕此仓位进行一定波段操作。建议关注焦点集中在反映经济转型预期的相关个股, 以下投资方向可继续跟踪, 通胀预期支撑的农业、品牌消费, “超级细菌”带来的医药股机会, 以及并购重组、新经济等题材股的投资机会。

物价数据再引市场分歧

国家统计局 11 日召开新闻发布会, 公布 7 月份经济数据。由于这是今年三季度公布的第一个单月数据, 对下半年经济形势走向的判断有重要参考意义, 也是短期市场关注的焦点。但当前经济环境相对复杂, 7 月份经济数据还没有给市场提供相对清晰的发展方向。

物价指数是上月数据中的一个焦点。7 月份居民消费价格同比上涨 3.3%。其中, 食品价格上涨 6.8%, 非食品价格上涨 1.6%。1-7 月份, 居民消费价格同比上涨 2.7%, 比上半年扩大 0.1 个百分点。7 月份, 居民消费价格环比上涨 0.4%。3.3%的水平达到年内新高, 但相较前期市场预期的 3.4%-3.5%的水平略低。并且, 由于 7 月 CPI 走高主要缘于天气原因导致的果蔬价格大幅上涨。7 月份数据突破年内新高与国际期货市场农产品价格暴涨

“碰”在一起，使得市场对未来通胀和政策调控预期再次出现变化，市场信心有所动摇。

不过我们坚持认为，趋势上下半年物价指数冲高回落态势依然比较清晰，CPI 短期走高并不会带来货币政策的加力紧缩。这从 PPI 走势中可以得到一定验证，7 月份工业品出厂价格同比上涨 4.8%，涨幅比 6 月份回落 1.6 个百分点。上游价格指数开始走低，对未来通胀预期具有较好引导作用。同时，结合此前公布的 PMI、工业等数据来看，中国经济继续下滑的趋势没有改变。在此背景下，“调结构”所必需的相对稳定的外部环境，意味着政策面维持平稳状态的可能性更高。

如果上述预期最终能够实现，那么，经济、政策、物价的对比关系将从此前的“低增长、高通胀、紧政策”开始逐步转变为“低增长、低通胀、紧缩趋缓”。我们认为，这将是支持市场反弹向上的主要逻辑。

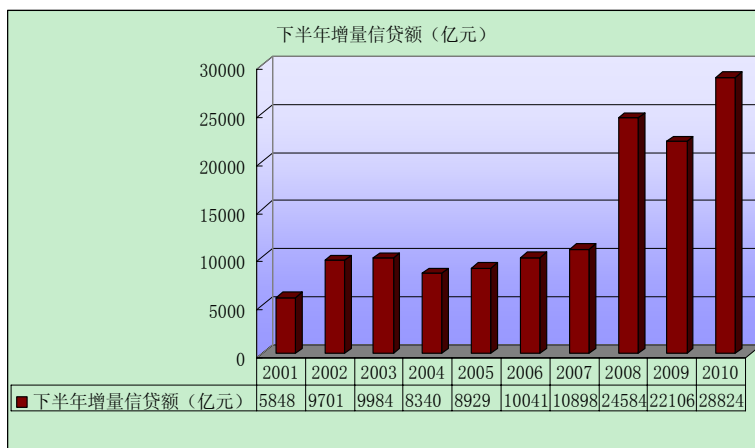
下半年信贷环境开始好转

进入 7 月以后，我们明显看到资金市场供求紧张局面好转的迹象。事实上，在既定全年 7.5 万亿新增信贷目标和上半年完成额度明确的情况下，下半年信贷投放达到历史最高水平也基本确定，这意味着下半年信贷市场将明显好于上半年，市场趋势将因此发生重要改变。

从短期数据来看，7 月末广义货币 (M2) 余额 67.41 万亿元，同比增长 17.6%，增幅比上月和去年同期分别低 0.9 和 10.8 个百分点；狭义货币 (M1) 余额 24.07 万亿元，同比增长 22.9%，增幅比上月和去年同期分别低 1.7 和 3.5 个百分点；流通中货币 (M0) 余额 3.95 万亿元，同比增长 15.5%。货币增速继续下滑，反映上半年紧缩政策的作用结果在继续缓慢释放。

信贷数据方面，7 月人民币贷款增加 5328 亿元，同比多增 1637 亿元。虽然 5328 亿元新增贷款低于市场预期的约 7000 亿元水平，但对比以往年份来看，目前新增贷款规模并不低。按照目前的投放节奏和信贷额度指标，预期 2010 年下半年信贷规模将超越以往任何年份，达到 2.88 万亿元的新高水平。这就意味着下半年流动性环境将明显好于上半年，单边下跌趋势可能已经结束。

近 10 年下半年信贷投放量统计



虽然 7 月份新增信贷低于预期，但这可能给未来 5 个月信贷增长预留更多空间，另一方面，从单月新增信贷数据变化情况来看，更加平稳的信贷增长似乎是管理层的调控方面，这对于股票市场来说，并不是利空信息。尤其我们注意到，近半年上证指数走势与资金市场供求有高度负相关特征，如果这个趋势得到延续，意味着在信贷环境趋于宽松的情况下，下半年股票市场趋势将发生明显变化。

不过，我们也注意到，扩容问题始终是制约市场的重要压制力量。上周中信银行公布 A+H 股再融资 260 亿元的消息，再次引发投资者厌恶情绪，因为当前银行普遍进入再融资高潮，此前招商银行拟配股融资 217 亿元，兴业银行配股融资不超过 180 亿元，工、中、建、交四大行配股融资额超过 2200 亿元，银行再融资的压力依然很大。

也就是说，虽然资金面供求形势有所好转，但也还没有进入完全宽松阶段，市场反弹之路必定充满波

折。

延续结构市特征

从发展逻辑来看，经济运行、政策调控，尤其是信贷货币环境预期的改变，带动了上涨初期的权重股估值修复行情，但调整结构背景下，周期股始终面临成长空间的约束。但目前市场也较难出现导致指数大幅下挫的触发因素，指数维持震荡整理的可能性较高。

在市场内部，权重周期类品种已经开始震荡休整，反映经济转型的行业品种和中小盘题材股获得更多青睐，行情再次呈现比较典型的结构市特征。目前来看，这一变化趋势仍在继续，也是投资者获得超额收益的主要途径。

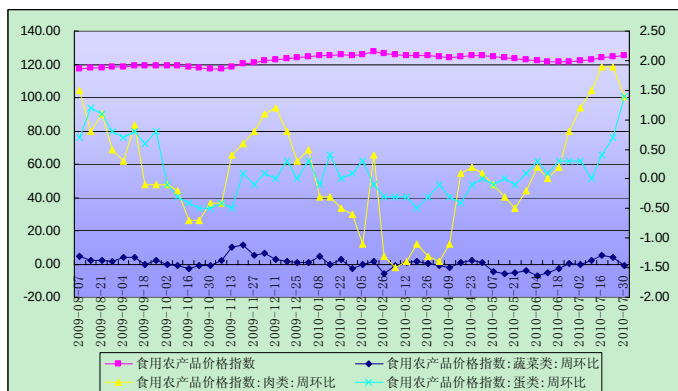
以下思路或主题可继续跟踪：

反映价格上涨预期的农产品和抗通胀品种。在主要粮食产地遭受自然灾害影响的情况下，2010 年全球粮食减产预期比较强烈，国际农产品期货价格全面上涨。CBOT 小麦期货主力合约一个月左右时间涨幅超过 70%。市场对通胀预期的关注再度升温，以农业、食品、能源、金属、资源等为代表的抗通胀板块也表现强势，引起所有投资人的关注。虽然目前国内外粮食定价体系、供求对比有所差异，多数观点认为我国食品价格将维持稳定，但频繁的自然灾害和部分品种频繁的价格波动在不断刺激市场对通胀问题的关注，涨价预期难以消除，抗通胀的农业、品牌消费可以继续关注。

市场对于消费品的关注，符合政策导向预期，同时，目前国际市场农产品价格暴涨也对相关消费品行业形成支撑。8 月 5 日，美国 CBOT 小麦主力期货合约收于 786.5 美元，从 6 月 29 日的 457 美元开始，小麦期货合约在一个月左右时间涨幅超过 72%。干旱及供应疑虑令农产品期货价格普遍上扬，农业板块因此受益。对于市场来说，农产品价格走高则为短期资金提供了新的做多热点来源。由于农产品、食品饮料、商业等个股股价普遍处于反弹高位，面临一定震荡波动风险，建议关注新经济线索下新能源、智能电网、节能减排、三网融合等主题轮动的可能性。

在操作层面，当前市场人气比较活跃，个股机会较多，仍可适当持股。不过在权重股进入震荡过程后，也应注意操作中的波动风险，不宜盲目追高。本周农行即将“绿鞋”保护期结束，市场预期其股价很可能跌破发行价，农行破发对投资者心态的影响尚无法准确评估。因此，建议投资者仓位水平控制在 5-6 成的相对中性仓位。关注方向继续围绕农业、品牌消费、资源矿产等具备产品价格上涨预期的品种展开，受益政策推动的新经济及重组类题材股也可持续跟踪关注。

食用农产品价格走势（商务部，周）



【重要新闻】

综述：本周道指下跌 3.3% 纳指收低 5%

美东时间 8 月 13 日 16:00(北京时间 8 月 14 日 04:00)，道琼斯工业平均指数下跌 16.80 点，收于 10,303.15 点，跌幅 0.16%；纳斯达克综合指数下跌 16.79 点，收于 2,173.48 点，跌幅 0.77%；标准普尔 500 指数下跌 4.36 点，收于 1,079.25 点，跌幅 0.40%。本周道指累计下跌 3.3%，较开年点位下跌了 1.2%；标普 500 指数本周下跌了 3.8%，较开年点位下跌了 3.2%；纳指本周下跌 5%，较开年点位下跌了 4.2%。

农行绿鞋全额行使 募资居全球 IPO 之首

农行在上海证券交易所公告称，其首次公开发行 A 股超额配售选择权（“绿鞋”）已于 2010 年 8 月 13 日行使完毕。在“绿鞋”行使完毕后，农行共计募集资金达到 221 亿美元，约合 1503 亿元人民币，成为全球最大的 IPO。

新股破发预警：证监会密召投行高层赴京谈话

据悉，大约在一个月之前，证监会密约多家券商负责投行业务的高层赴京召开闭门会议。出席会议的有部分投行、基金公司领导。尚福林主席亲自参加。在这次会议上，尚主席发出“新股破发预警”的指示，提醒保荐机构给新股 IPO 定价时必须公平合理，同时基金公司等询价主力机构必须发挥正确的询价引导作用。

多部委联合打击开发商囤地囤房

继国土资源部(下称“国土部”)将全国 1457 宗闲置用地详情交付银监会后，监管部门近期也向住房和城乡建设部(下称“住建部”)表达了类似意见，希望后者能提供两类开发商的名单以便监管，一类是市场交易秩序“好的”开发商，一类是受过处罚的“差的”开发企业。

特高压电网将投资 2700 亿元

根据国家电网的规划，未来 5 年特高压的投资规模将达到 2700 亿元，对于电力设备企业，无疑是一个令人振奋的消息。

【新股日历】

证券代码	申购代码	证券简称	上网发行日期	上市日期	发行数量(万股)	上网发行数量(万股)	发行价格(元)	市盈率
300118	300118	东方日升	2010-8-23	-	*4500	*3600	-	-
300115	300115	长盈精密	2010-8-23	-	*2150	*1720	-	-
300117	300117	嘉寓股份	2010-8-23	-	*2800	*2240	-	-
300116	300116	坚瑞消防	2010-8-23	-	*2000	*1600	-	-
2464	2464	金利科技	2010-8-18	-	*3500	*2800	-	-
2466	2466	天齐锂业	2010-8-18	-	*2450	*1960	-	-
2465	2465	海格通信	2010-8-18	-	*8500	*6800	-	-

300112	300112	万讯自控	2010-8-16	-	1800	1440	17.43	48.42
300114	300114	中航电测	2010-8-16	-	2000	1600	25	58.14
300111	300111	向日葵	2010-8-16	-	5100	4080	16.8	74.67
300113	300113	顺网科技	2010-8-16	-	1500	1200	42.98	82.65
300109	300109	新开源	2010-8-11	-	900	720	30	61.22
300108	300108	双龙股份	2010-8-11	-	1300	1040	20.48	53.14
300110	300110	华仁药业	2010-8-11	-	5360	4288	13.99	50.38
601818	780818	光大银行	2010-8-10	-	700000	155000	3.1	16.4
300106	300106	西部牧业	2010-8-9	-	3000	2400	11.9	51.74
300105	300105	龙源技术	2010-8-9	-	2200	1760	53	53.46
300107	300107	建新股份	2010-8-9	-	1690	1352	38	61.29
2462	2462	嘉事堂	2010-8-4	-	4000	3200	12	50
601718	780718	际华集团	2010-8-4	2010-8-16	115700	57850	3.5	30.53

【本周限售股解禁日历】

代码	名称	可流通起始日	可流通数量(股)	占总股本比例(%)
600133.SH	东湖高新	2010-8-16	17,404,932	6.32
600449.SH	赛马实业	2010-8-15	55,328,400	28.35
600735.SH	新华锦	2010-8-15	71,351,406	46.09
600811.SH	东方集团	2010-8-14	259,054,583	15.54
000534.SZ	万泽股份	2010-8-11	47,647,929	18.68
002024.SZ	苏宁电器	2010-8-10	1,283,765,760	28.61
000416.SZ	民生投资	2010-8-9	53,187,149	10.00
000613.SZ	ST东海A	2010-8-9	35,429,920	9.73
002032.SZ	苏泊尔	2010-8-9	105,612,000	23.78
600143.SH	金发科技	2010-8-9	386,732,952	27.69
600192.SH	长城电工	2010-8-9	111,556,000	39.17

【市场回顾与分析】

表 1: 核心指数一周涨跌幅 (08.09-08.13)

	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额(亿元)
上证综合指数	2606.70	-1.23	960.06
深证成份指数	10886.57	-1.17	127.77
沪深 300	2855.55	-1.19	658.26
中证 100	2665.44	-1.26	305.24
上证 50 指数	1930.67	-1.31	173.84
上证 180 指数	6097.24	-1.20	424.69
深证 100R	3924.40	-1.28	228.86

深证综合指数	1102.80	-1.20	931.40
中小板指	6171.70	-0.78	364.19

表 2: 行业板块一周市场表现 (08.09-08.13)

涨跌幅 (%)	
房地产(申万)	0.11
食品饮料(申万)	0.11
商业贸易(申万)	-0.61
医药生物(申万)	-0.85
信息服务(申万)	-0.92
机械设备(申万)	-0.93
有色金属(申万)	-1.09
建筑建材(申万)	-1.16
农林牧渔(申万)	-1.27
公用事业(申万)	-1.28
金融服务(申万)	-1.30
纺织服装(申万)	-1.32
综合(申万)	-1.42
化工(申万)	-1.44
交运设备(申万)	-1.51
电子元器件(申万)	-1.51
黑色金属(申万)	-1.67
轻工制造(申万)	-1.75
家用电器(申万)	-1.80
交通运输(申万)	-1.92
采掘(申万)	-1.92
餐饮旅游(申万)	-1.96
信息设备(申万)	-2.11

表 3 风格板块一周市场表现 (08.09-08.13)

涨跌幅 (%)	
配股指数(申万)	-0.54
微利股指数(申万)	-0.67
低市净率指数(申万)	-0.95
亏损股指数(申万)	-1.04
大盘指数(申万)	-1.06
中盘指数(申万)	-1.08
活跃指数(申万)	-1.09
新股指数(申万)	-1.13
中价股指数(申万)	-1.15
中市盈率指数(申万)	-1.22

绩优股指数(申万)	-1.22
高价股指数(申万)	-1.25
高市盈率指数(申万)	-1.26
中市净率指数(申万)	-1.30
低价股指数(申万)	-1.32
小盘指数(申万)	-1.33
低市盈率指数(申万)	-1.58
高市净率指数(申万)	-1.67

【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数

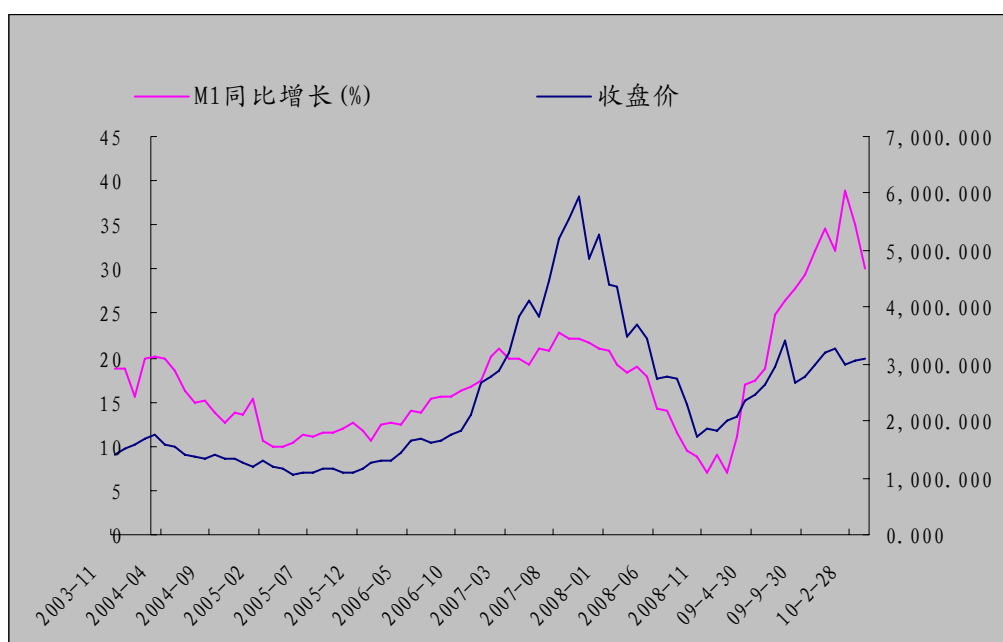


图 2 开户数信息

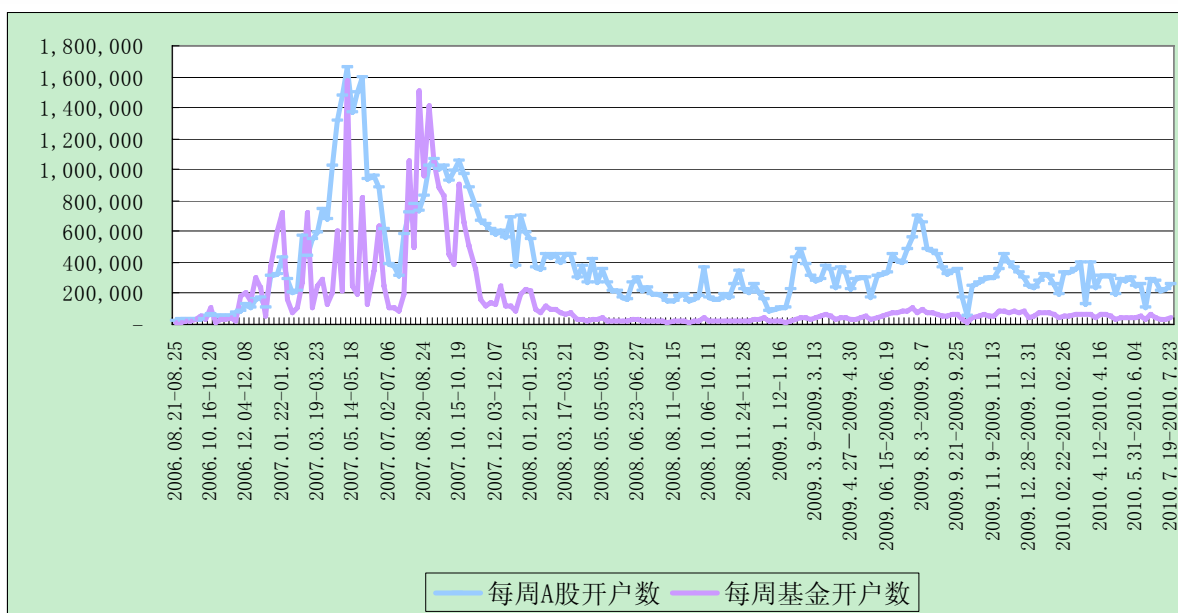


图 3 基金发行情况

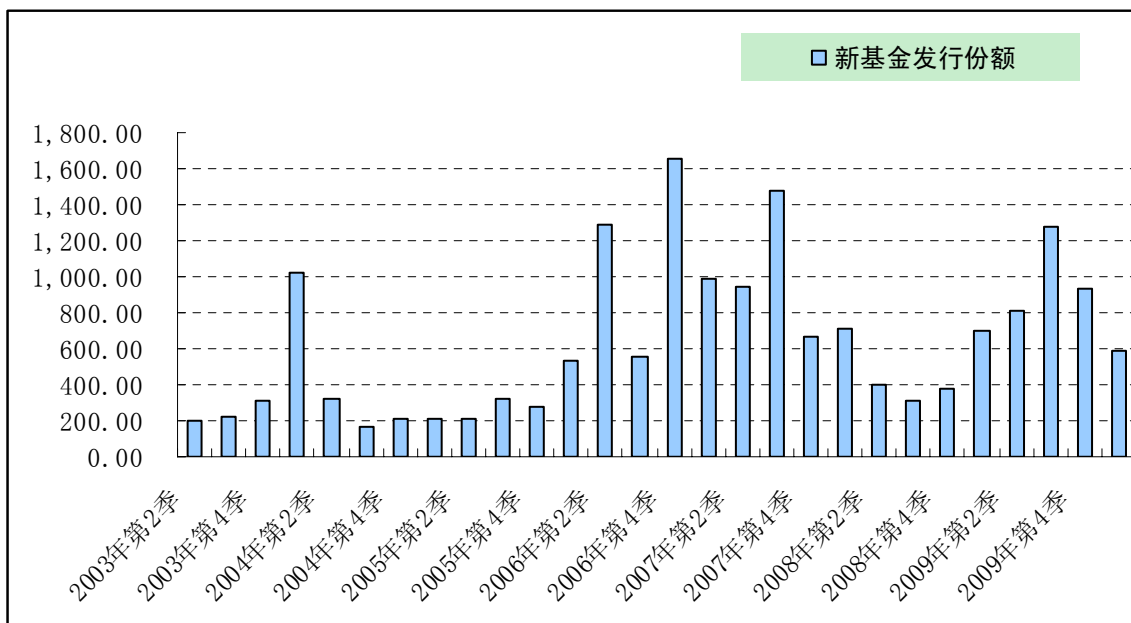


图 4 基金整体仓位统计

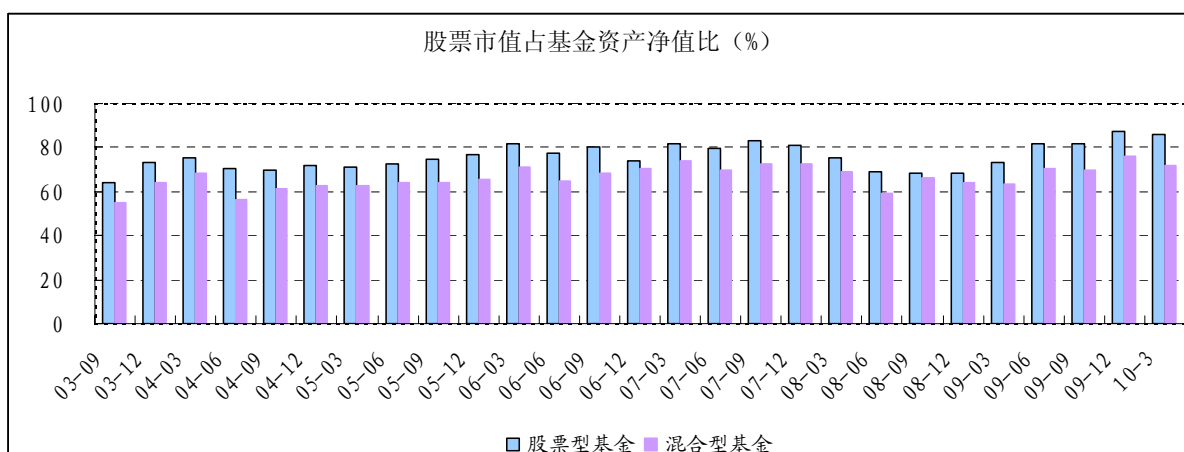


图5 限售流通股解禁月度数据

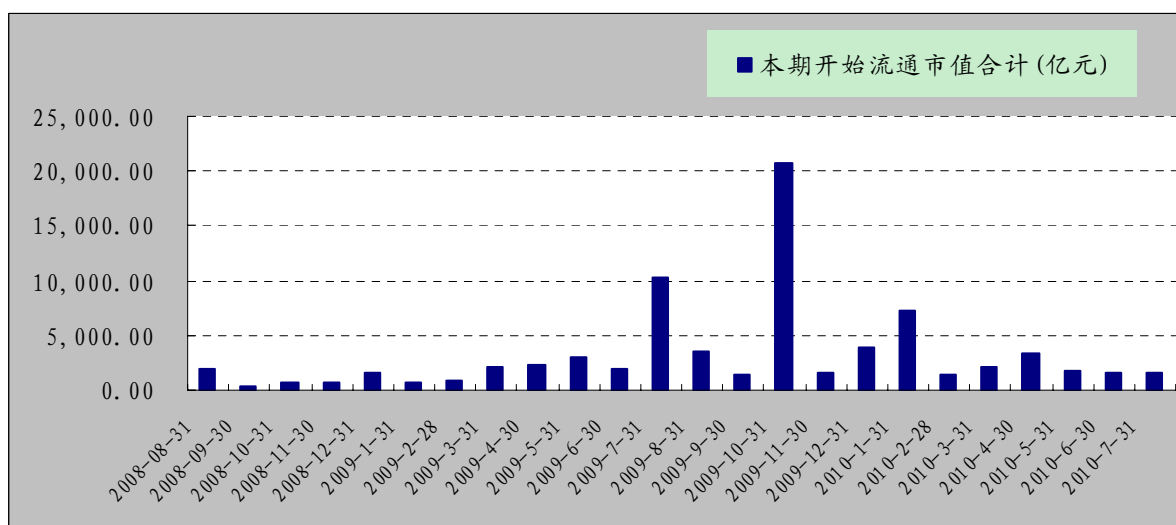


图6 每周新增限售股可流通市值

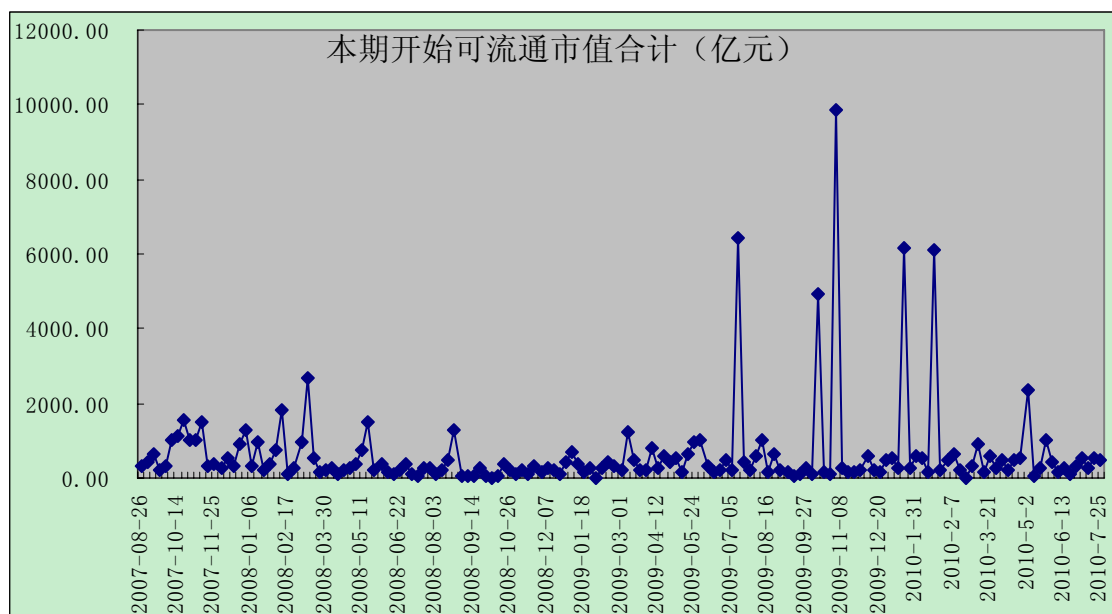
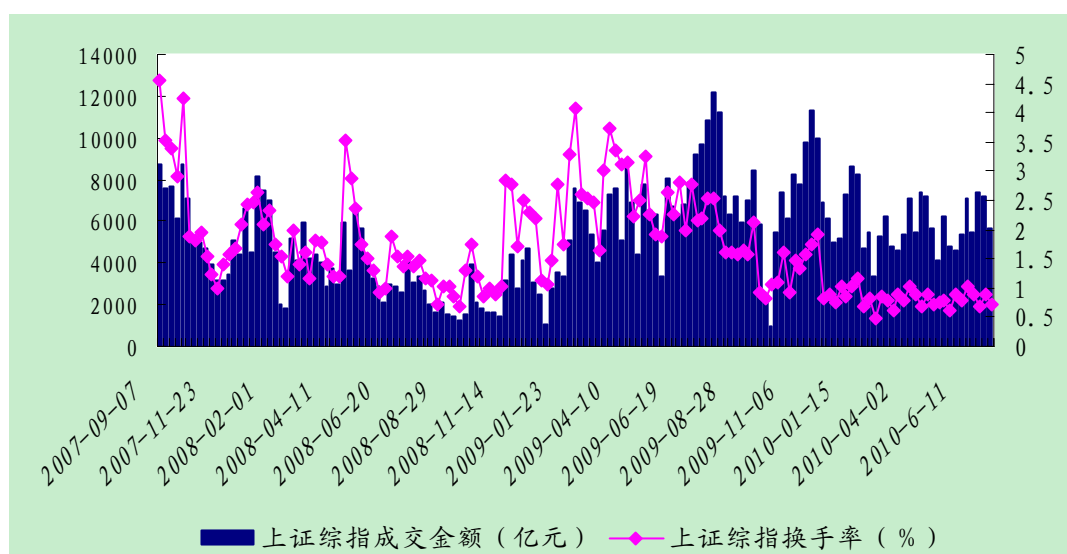


图 7 每周成交金额及换手率

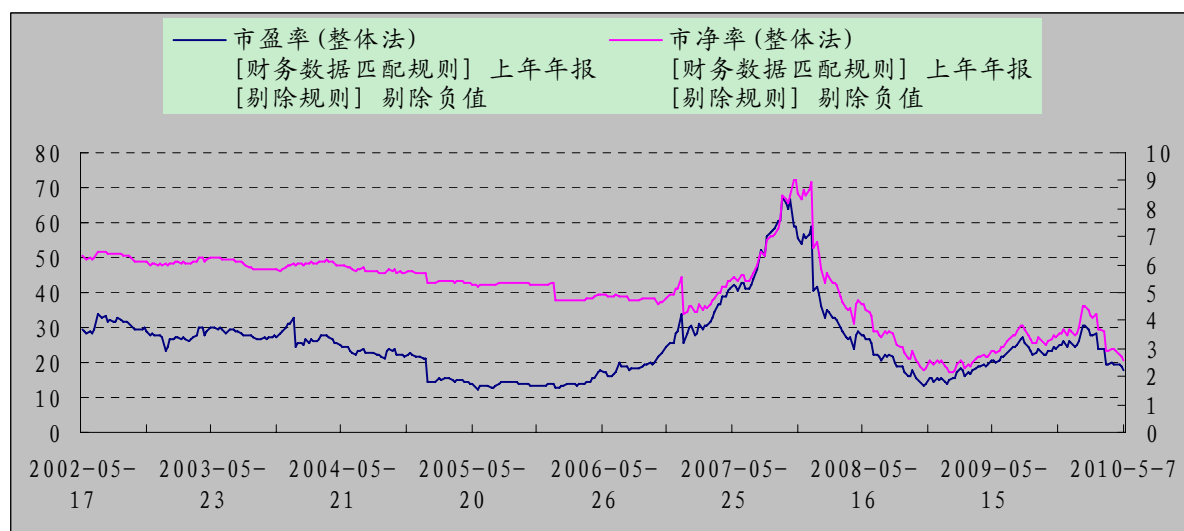


【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB



图 9 沪深 300 成份 PE/PB



联系方式:**日信证券有限责任公司**

地址: 内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号 邮政编码: 010020
电话: 0471-6292465 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司北京分公司

地址: 北京市西城区闹市口 1 号长安兴融中心西楼 11 层 邮政编码: 100031
电话: 010-88086830 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司 (其他分支机构)**北京营业部**

北京市西城区新街口北大街 3 号星街坊购物中心 6 层
营业部咨询电话: 010-82200210/82200220 传真: 010-82200213

呼和浩特营业部

内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号
营业部咨询电话: 0471-6292456 传真: 0471-6292477

通辽营业部

内蒙古通辽市和平路中段 178 号
营业部咨询电话: 0475-8263840 传真: 0475-8266873

乌兰浩特兴安北大路营业部

内蒙古乌兰浩特市财政大楼
营业部咨询电话: 0482-8223737 传真: 0482-8234960

赤峰营业部

内蒙古赤峰市新城区临潢大街与锦山路交汇处 (024000)
营业部咨询电话: 0476-5897788 传真: 0476-5897789

包头营业部

内蒙古包头市九原区沙河镇沙河街 29 号 (014060)
营业部咨询电话: 0472-2802204 传真: 0472-2802204

深圳营业部

深圳市宝安区 3 区中粮地产集团中心 19 层 (518101)
营业部咨询电话: 0755-33016666 传真: 0755-33016000

重庆营业部

重庆市沙坪坝区天陈路 12 号附 30 号重庆师范大学对外交流中心商业楼 3 楼 A 楼 (401000)
营业部咨询电话: 023-65302970 传真: 023-65302933

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,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。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。