

策略周报 (0823-0827)

——权重股助推市场，指数将现风格分化

投资策略/策略周报

2010年08月23日 星期一

东海证券研究所策略小组

报告要点

□ 本周观点

我们维持对当前经济逐渐回落的判断。当前沪深 300 净利润增长率一致预期为 28.9%。符合我们中期策略中对下半年市场盈利一致预期变化趋势的判断。目前已公布半年报的上市公司超过一半，沪深 300 中也有 169 家公司公布了半年报，但是剩余的 131 家公司其对沪深 300 的影响更大，其总市值和流通市场分别占全部沪深 300 的 63.79%和 56.48%，从上周沪深 300 盈利预期调整来看，上调公司比例明显高于下调，因此，我们认为本周随着沪深 300 权重股中报的公布，短期盈利预期动能向上。

政策面上，还需进一步明朗化。19 日，四部委发布了《关于贯彻国务院加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》，有助于消除银行股前期一直面临的不确定性。在关于地产调控政策上，李克强 21 日在江苏常州指出要坚决抑制房地产投机炒作的行为，继续执行好国务院关于房地产调控的政策措施，切实增加住房有效供应，巩固调控结果。因此，我们认为短期内地产的走势仍具有一定风险，趋势性机会应注意观察成交量数据。

短期来看，市场基本面和政策面未有重大改变，故短期大幅调整可能性不大，对下周区间的判断，我们维持谨慎的态度，我们认为 2700 点上方阻力较大，使得指数在通过 2700 点时面临将大的抛压，因此本周初指数将考验上周突破的有效性，一旦突破有效性确立，指数在银行股等权重股的带领下将再度展开上攻，我们预计指数将在 2500-2900 间震荡。但是对于中小板股，我们认为短期获利回吐压力较大，因此面临调整压力。

本周策略：我们认为投资者应谨慎掌握仓位，等待消息面和政策面的进一步明朗。对于本周的行业配置，第一，经过 8 月的市场调整，我们建议选择部分周期性行业，如银行、石化类，但要尽量回避如钢铁和地产股所带来的风险。第二，建议关注以军工为代表的央企重组股，长期投资主线仍以新能源和区域振兴概念股。

分析师 鲍庆

电话 021-50586660-8642

邮件 bq@longone.com.cn

执业证书编号 S0630207100035

分析师 董高峰

电话 021-50586660-8622

邮件 dgf@longone.com.cn

执业证书编号 S0630209030098

分析师 王小丹（助理）

电话 021-50586660-8631

邮件 wangxd@longone.com.cn

联系 顾颖

电话 021-50586660-8638

邮件 dhresearch@longone.com.cn

本周观点

一周回顾：市场震荡上行，上穿 2700 点后回落

上周市场依然维持震荡走势，周四因受国家振兴规划的措施，煤炭股大涨，沪深两市放量上行，股指盘中上穿 2700 点，尾盘稍有回落，微涨 0.81%；央行结束连续四周净回笼，本周净投放 410 亿，后期资金面相对充裕，资金流入金融服务、化工、机械设备、有色金属及采掘类。而由于外围市场不确定因素的影响，周五指数大跌，然而全周上证指数仍上涨 1.39%，沪深 300 指数上涨 1.51%，同时，本周换手率较上周提高，表现出市场炒作气氛仍然活跃。

行业板块方面，采掘、有色金属、交运和机械设备表现较好，前期受政策刺激涨幅领先的大消费板块，如餐饮旅游、食品饮料、医药生物和农林牧渔跑输大盘。风格上，配股指数、亏损股指数、绩优股指数跑赢大中小盘指数，而活跃指数、中市盈率指数、高价股指数位列跌幅前三位。

本周观点：权重股推动指数确立有效突破，中小板面临调整压力

基本面上，截止 8 月 20 日，已公布半年报的 1069 家 A 股公司上半年实现同比六成、环比近两成的净利润增长，但从 7 月已披露的基本面数据来看，经济增长仍有放缓趋势，虽然从 7 月工业增加值数据来看，降幅并不明显，但从增加值构成来看，增加值=劳动者报酬+生产税净额+固定资产折旧+营业盈余，因此，增加值指标受劳动者报酬和折旧等因素影响，并不能全面反映企业营业盈利数据，由于近期全国各省均上调了最低工资标准，因此，一定程度上将影响企业盈余的增长。由于国家统计局并未公布 7 月工业企业经营效益指标，我们可以从财政部最新公布的 1-7 月国有企业经营数据发现 7 月工业企业经营效益变化，根据财政部数据，7 月国有企业各项经营指标均较 6 月出现环比下降，其中营业总收入环比下降 7.8%，利润总额环比下降 11.5%，而地方国有企业营业总收入和利润总额环比降幅明显高于中央管理企业，而 6 月国有企业营业总收入和利润总额分别较 5 月环比增长了 6.9%和 7.7%。因此，我们维持对当前经济逐渐回落的判断。当前沪深 300 净利润增长率一致预期为 28.9%。符合我们中期策略中对下半年市场盈利一致预期变化趋势的判断。目前已公布半年报的上市公司超过一半，沪深 300 中也有 169 家公司公布了半年报，但是剩余的 131 家公司其对沪深 300 的影响更大，其总市值和流通市场分别占全部沪深 300 的 63.79%和 56.48%，从上周沪深 300 盈利预期调整来看，上调公司比例明显高于下调，因此，我们认为本周随着沪深 300 权重股中报的公布，短期盈利预期动能向上。

外围市场方面，由于本周美国公布的一些经济数据表现不佳，引发美国股市及原油等大宗商品大幅下跌。因此，A 股的煤炭、有色金属和石油等资源股承受压力；同时，欧债不确定因素又有所抬头。但是我们看到针对美国经济数据不佳，美联储的措施非常及时，一定程度上有助缓和基本面不利对市场的负面影响。

政策面上，还需进一步明朗化。19 日，四部委发布了《关于贯彻国务院加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》，要求各地财政部门在 10 月 31 日前上报地方融资平台公司债务清理核实情况。基于融资平台公司贷款所占

有贷款的比例较年初有所回落，多数贷款能产生充足的现金流量，另外通过一系列的风险缓解措施，我们认为，银行业的系统风险将会降低。上周三，光大银行 A 股上市，表现强于农业银行，但银行板块未能出现回调，我们判断下周银行板块仍有一定向上突破的机会。在关于地产调控政策上，李克强 21 日在江苏常州指出要坚决抑制房地产投机炒作的行为，继续执行好国务院关于房地产调控的政策措施，切实增加住房有效供应，巩固调控结果。因此，我们认为短期内地产的走势仍具有一定风险，趋势性机会应注意观察成交量数据。

短期来看，市场基本面和政策面未有重大改变，故短期大幅调整可能性不大，对下周区间的判断，我们维持谨慎的态度，我们认为 2700 点上方阻力较大，使得指数在通过 2700 点时面临将大的抛压，因此本周初指数将考验上周突破的有效性，一旦突破有效性确立，指数在银行股等权重股的带领下将再度展开上攻，我们预计指数将在 2500-2900 间震荡。但是对于中小板股，我们认为短期获利回吐压力较大，因此面临调整压力。

本周策略：建议配置周期性行业，关注央企重组股

我们认为投资者应谨慎掌握仓位，等待消息面和政策面的进一步明朗。对于本周的行业配置，第一，经过 8 月的市场调整，我们建议选择周期性行业，但要尽量回避如钢铁和地产股所带来的风险。第二，建议关注以军工为代表的央企重组股，长期投资主线仍以新能源和区域振兴概念股。

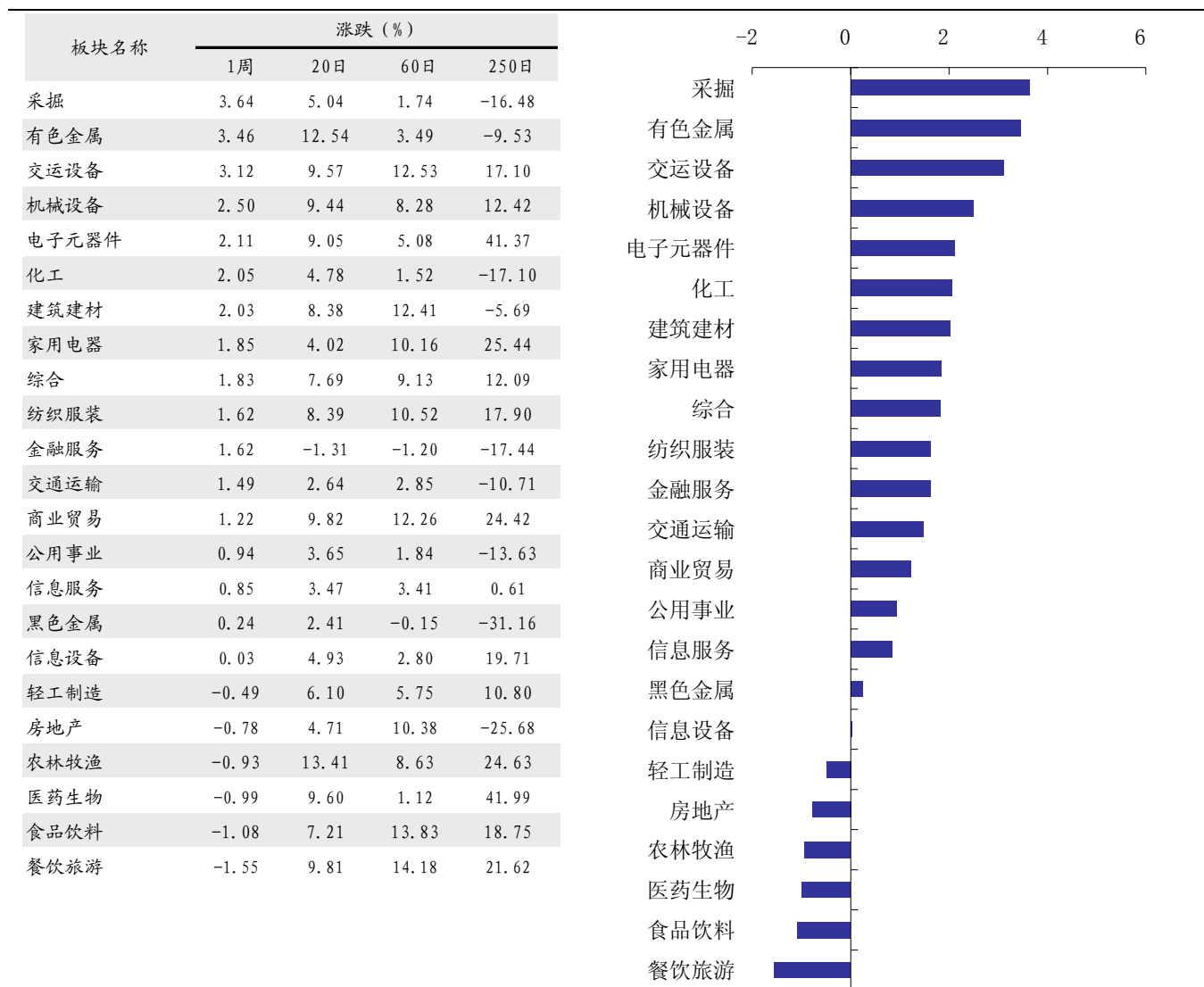
一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

指数名称	代码	收盘价	涨跌幅 (%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	2,470.923	3.69%	3.03%	-13.92%	-24.60%
上证 A 股指数	000002.SH	2,589.746	3.68%	3.01%	-13.94%	-24.66%
上证 180 指数	000010.SH	5,735.068	3.72%	2.89%	-14.06%	-26.12%
沪深 300	000300.SH	2,647.104	4.46%	3.28%	-13.70%	-25.97%
深证成份指数	399001.SZ	9,816.855	6.38%	4.58%	-12.06%	-28.34%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	10,198.030	22.87%	4.34%	-7.36%	-2.21%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,077.960	5.42%	4.58%	-9.16%	-3.33%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,196.450	5.00%	4.13%	-10.76%	-3.20%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,554.480	6.16%	3.24%	-6.88%	-9.70%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,132.900	6.09%	4.39%	-7.57%	-5.17%
东京日经 225 指数	N225.GI	9,585.320	4.15%	2.16%	-13.31%	-9.11%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	17,833.540	2.13%	0.75%	1.57%	2.11%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	20,378.660	2.38%	1.24%	-3.46%	-6.83%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	11,620.680	3.32%	1.35%	-4.60%	-9.17%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	3,880.310	2.81%	1.62%	-2.92%	-4.42%

资料来源：WIND，东海证券研究所

国内分行业一周市场表现



资料来源: WIND, 东海证券研究所

国内风格板块一周市场表现

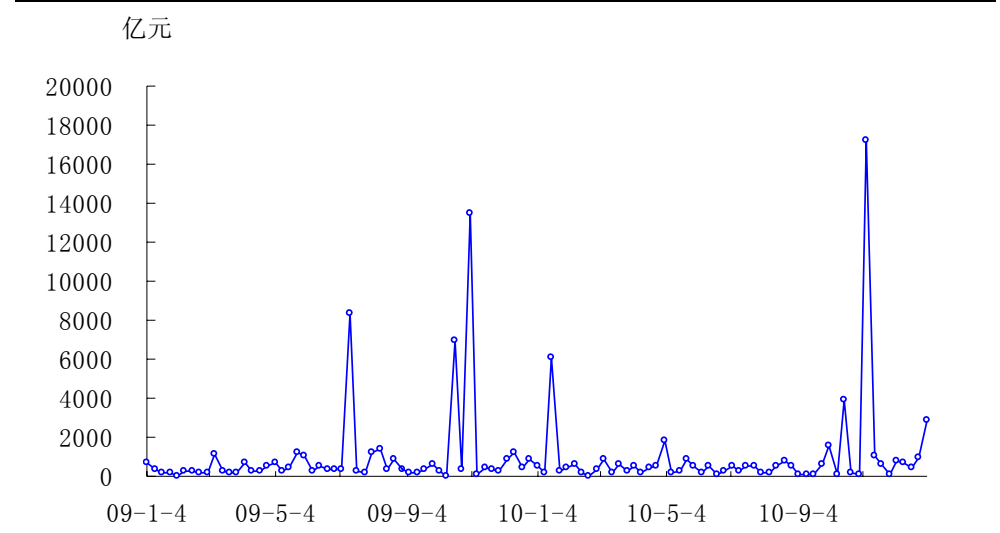
板块名称	涨跌(%)				
	1周	20日	60日	250日	
大盘指数	1.58	1.69	1.91	-17.13	大盘指数
中盘指数	0.96	8.71	6.45	18.16	中盘指数
小盘指数	1.12	9.24	14.44	43.43	小盘指数
高市盈率指数	1.34	8.40	5.63	-2.88	高市盈率指数
中市盈率指数	-0.35	7.92	5.80	11.88	中市盈率指数
低市盈率指数	1.73	0.82	1.56	-15.18	低市盈率指数
高市净率指数	0.43	9.81	5.46	4.76	高市净率指数
中市净率指数	0.44	5.35	4.60	-3.31	中市净率指数
低市净率指数	1.40	0.85	0.58	-12.96	低市净率指数
高价股指数	0.12	7.04	3.82	-3.48	高价股指数
中价股指数	0.87	6.55	7.24	-1.39	中价股指数
低价股指数	0.94	-0.48	-1.23	-13.45	低价股指数
亏损股指数	2.10	9.00	5.66	1.91	亏损股指数
微利股指数	1.47	8.68	5.04	0.77	微利股指数
绩优股指数	2.06	4.09	4.95	-14.08	绩优股指数
配股指数	2.45	0.69	2.55	2.63	配股指数
活跃指数	-0.38	3.70	-5.59	-24.92	活跃指数
新股指数	0.56	4.78	3.72	-21.06	新股指数

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场资金情况

每周新增流通股可流通市值

本周新增流通股可流通市值共 777.86 亿元，较上周减少 285.99 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所

近期新股发行情况

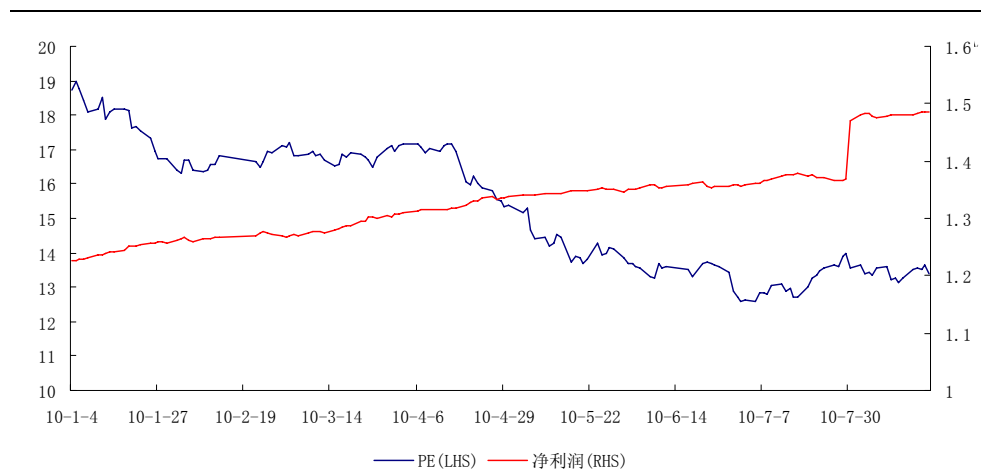
代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	预计募资 (亿元)	网上发行日 期	网下发行起 始日期
002467.SZ	二六三	中小企业板	2,400.00	2.5700	2010-8-25	2010-8-25
002470.SZ	金正大	中小企业板	8,000.00	7.1392	2010-8-25	2010-8-25
002469.SZ	三维工程	中小企业板	1,328.00	1.7690	2010-8-25	2010-8-25
002468.SZ	艾迪西	中小企业板	3,200.00	3.4000	2010-8-25	2010-8-25
300116.SZ	坚瑞消防	创业板	1,600.00	1.6400	2010-8-23	2010-8-23
300115.SZ	长盈精密	创业板	1,720.00	3.6680	2010-8-23	2010-8-23
300117.SZ	嘉寓股份	创业板	2,240.00	2.4623	2010-8-23	2010-8-23
300118.SZ	东方日升	创业板	3,600.00	4.9969	2010-8-23	2010-8-23

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证 A 股动态 PE 与 10 年盈利预期

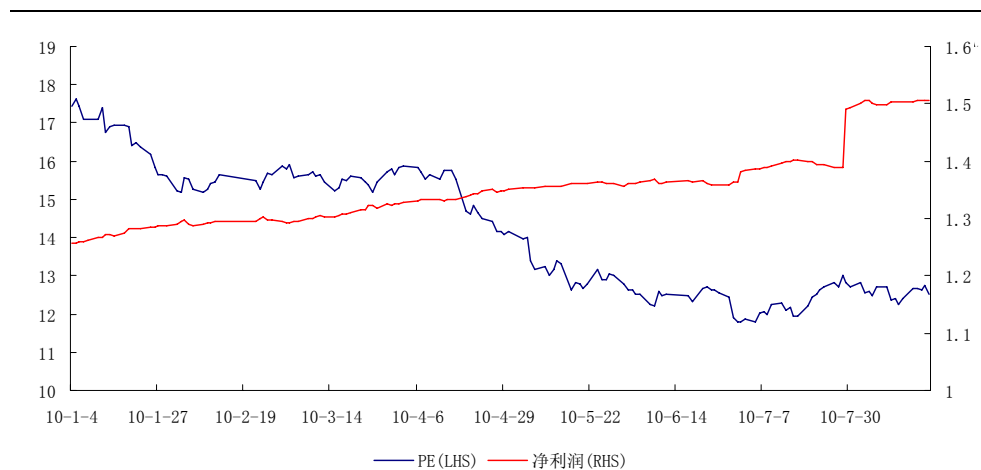
上周上证 A 股滚动盈利预期环比有所下调，下调幅度为 1.71%。



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周沪深 300 指数动态 PE 与 10 年盈利预期

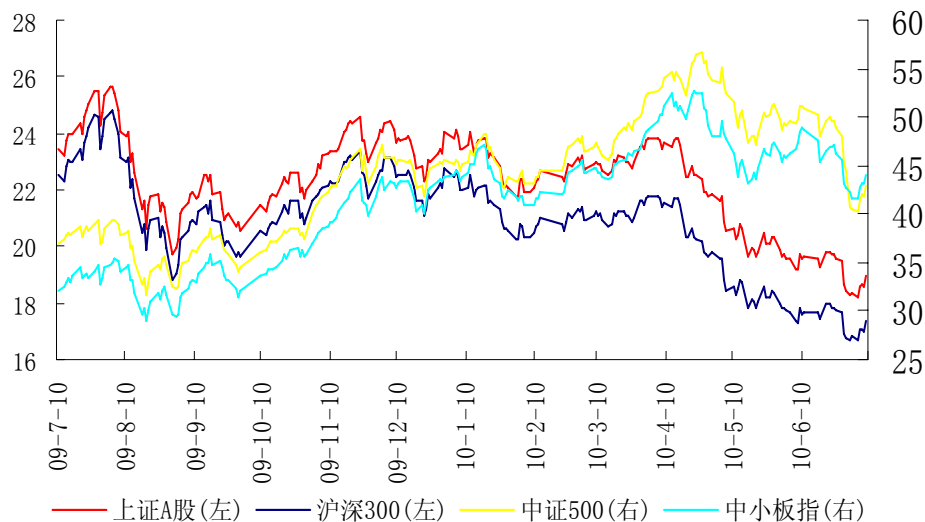
上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比有所下调，下调幅度为 1.7%。



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

市场估值情况

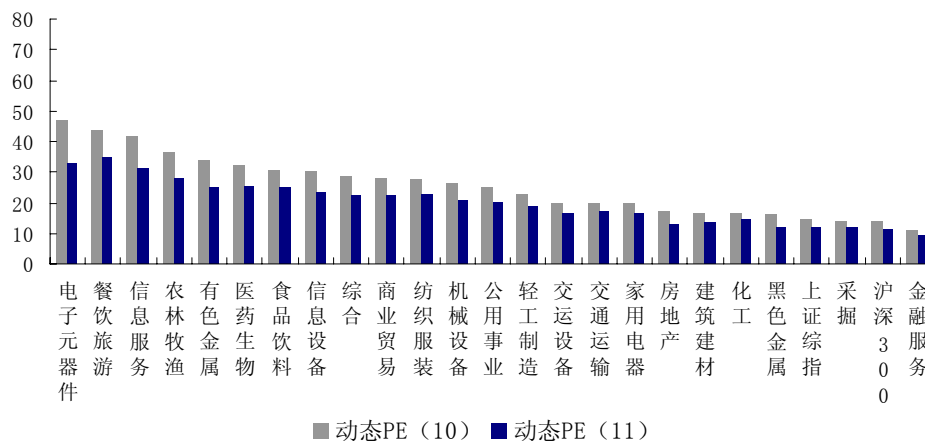
主要指数估值水平变化（10 年静态 PE）



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

申万各行业市盈率排序

目前上证综指10年动态市盈率为 14.3 倍，沪深 300 为 11.52 倍；行业方面，电子元器件行业 10 年动态估值最高，为 46.87 倍，金融服务行业最低，为 10.95 倍



资料来源：WIND，东海证券研究所

申万各行业估值水平

	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)	市盈率		市净率 (MRQ)
			09	10E	
农林牧渔	2919.56	2167.52	65	36.6	5.26
采掘	31420.18	4959.98	19.05	13.87	2.44
化工	18445.21	12711.93	20.75	16.46	2.84
黑色金属	5941.12	3587.12	34.65	15.87	1.39
有色金属	9872.67	5198.3	56.38	33.59	4.44
建筑建材	10572.92	5233.8	22.28	16.82	2.47
机械设备	15136.65	8236.34	38.55	26.53	4.37
电子元器件	4691.57	2875.74	80.74	46.87	5.12
交运设备	9966.63	6367.88	29.33	19.76	3.47
信息设备	4154.29	2720.88	41.55	30.29	4.5
家用电器	2898.39	2022.45	27.75	19.71	3.81
食品饮料	7998.27	5646.9	42.24	30.89	7.35
纺织服装	2884.67	1744.45	33.41	27.74	3.47
轻工制造	2320.05	1510.03	33.22	22.8	2.99
医药生物	10777.04	7214.16	42.36	31.96	5.86
公用事业	8540.93	4974.25	28.39	24.71	2.5
交通运输	12263.57	7306.96	28.68	19.73	2.64
房地产	10997.04	7799.27	25.66	17.14	2.88
金融服务	78728.27	41195.3	13.27	10.95	2.17
商业贸易	6405.15	4845.85	41.16	28.12	4.27
餐饮旅游	1197.97	745.22	53.38	43.57	4.77
信息服务	6680.48	4262.19	52.91	41.53	3.84
综合	1626.27	1280.23	50.49	28.53	4.39
上证综合指数	198288.58	105508.93	18.44	14.3	2.47
沪深 300	188212.16	97504.03	17.44	13.78	2.4

资料来源：WIND，东海证券研究所

附注:

分析师简介:

鲍庆: 高级宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 2 年以上证券从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

王小丹: 毕业于英国 Cardiff University, 金融经济和银行学硕士。现任东海证券研究所策略小组助理研究员。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

