

## 市场上行动力不足，将再度回调

### 宏观策略定期报告

2010年8月23日

2010年第29期

### A股策略周报

信息采集期：2010.8.16 - 2010.8.20

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

联系人：

李斌

电话：0510-82833517

E-mail: [lib@glsc.com.cn](mailto:lib@glsc.com.cn)

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。

一周市场回顾：

一周市场表现总体上是先扬后抑。8月10日市场出现单日近3%跌幅后，市场又转入反弹。近两周来，我们一直提示市场注意见顶过程中反复下跌回抽带来的低吸高抛机会，基本符合预期。对于正在消化3181-2481点快速下跌阶段压力的A股市场来说，成交活跃度仍显不足。我们坚持一贯看法，市场处于弱势反弹过程中，高度在2700点左右，因此市场摸高见顶后有可能再度进入调整。

上周市场以交运设备、有色金属、采掘、化工等周期类行业领涨。具有期货或现货价格数据、行业指数可供参照是这几个行业的共同特征。前期表现一直较强的房地产板块，受调控信息影响，上周出现下跌，拖累市场。上周产业政策信息较多，区域振兴、文化产业、低碳、新能源等均有新的鼓励政策和细则出台，市场交易性机会频繁。

本周市场观点：

市场可能即将见顶，这是趋势性的见顶，2319点以来反弹已近尾声。对后市表现，投资者应报以谨慎态度。从长期的宏观政策大局来看，我们仍强调经济环境正在发生根本性转变，经济、政策、市场环境均不支持上行；从中观行业来看，房地产成为此轮反弹的主要推手，但相比08年以来主要的几次反弹，明显发现动力不足；从微观的市场趋势来看，光大银行对市场影响似与农业银行形成相反对比。

市场短期回调压力已经出现，而即使经过调整也暂不具备发动新的上行攻势的动力，市场可能将会在未来出现逐级下跌的局面。但就未来一、二周的情况来看，激进投资者仍可应逐级高抛低吸抓住部分交易机会；投资标的仍应围绕产业政策利好导向的新兴产业。

## 目 录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 一周市场回顾 .....          | 3  |
| 反弹已触及我们预判的高点.....     | 3  |
| 地产微跌，周期板块轮流表现.....    | 4  |
| 本周市场观点 .....          | 8  |
| 市场应是趋势性见顶，而非暂时退守..... | 8  |
| 本周A股解禁 .....          | 11 |
| 海内外市场纵览 .....         | 12 |

## 一周市场回顾

### 反弹已触及我们预判的高点

#### 上周市场新高之后见回落

一周市场表现总体上是先扬后抑。8月10日市场出现单日近3%跌幅后，市场又转入反弹。近两周来，我们一直提示市场注意见顶过程中反复下跌回抽带来的低吸高抛机会，基本符合预期。上周四上证指数创出2319点反弹高点2701点后出现回落，一周成分股仍上涨1.39%。其他主要指数表现相近，唯创业板市场回落明显，下跌1.08%。中报公布接近尾声，部分创业板公司“高增长”光环逐渐褪去，估值压力体现，加之解禁预期逐步释放，创业板市场调整动力加大。

从宏观面来看，并无决定性的消息影响市场趋势。房地产方面传出预售款专项管理政策，高层亦多有表态房地产调控仍不会放松，符合我们对宏观调控战略意图的判断，但政策大多仍处于“舆论试探”阶段，已难如3478点、3181点时造成市场的重大转折。

上周成交金额有所放大，显示投资者仍较为积极。我们之前提醒投资者注意前一周成交额回落的现象，但上周在光大银行较好的上市表现带动下，投资者仍积极参与交易，使成交额再度回升，但后半周成交再度受抑制的表现也相当明显，对于正在消化3181-2481点快速下跌阶段压力的A股市场来说，成交活跃度仍显不足。我们坚持一贯看法，市场处于弱势反弹过程中，高度在2700点左右，因此市场摸高见顶后有可能再度进入调整。

图表 1：上周市场表现

|         | 一周涨跌   | 市盈率 PPM | 10年市盈率 | 市净率  | 总市值<br>(亿元) | 总市值<br>一周变化 | 流通市值<br>(亿元) | 流通市值<br>一周变化 | 一周日均<br>成交额 (亿元) | 成交变化   |
|---------|--------|---------|--------|------|-------------|-------------|--------------|--------------|------------------|--------|
| 上证综指成分  | 1.39%  | 16.46   | 14.3   | 2.46 | 198288.58   | 1.37%       | 105508.93    | 1.65%        | 1242.276         | 16.71% |
| 上证50成分  | 1.65%  | 13.45   | 11.97  | 2.18 | 127798.88   | 1.63%       | 58649.87     | 1.84%        | 260.518          | 26.62% |
| 上证180成分 | 1.51%  | 14.58   | 12.94  | 2.28 | 156450.19   | 1.49%       | 76988.76     | 1.92%        | 543.7            | 18.61% |
| 深圳成指成分  | 2.00%  | 20.52   | 17.98  | 3.27 | 15830.99    | 1.99%       | 11260.82     | 1.81%        | 154.324          | 21.67% |
| 中小板指成分  | 1.59%  | 32.81   | 27.52  | 5.79 | 10058.44    | 1.56%       | 6348.95      | 2.55%        | 150.244          | 18.45% |
| 创业板指成分  | -1.08% | 64.69   | 49.26  | 5.08 | 3972.47     | -1.11%      | 942.59       | -0.36%       | 59.596           | -1.23% |
| 沪深300成分 | 1.56%  | 15.53   | 13.78  | 2.4  | 188212.16   | 1.53%       | 97504.03     | 1.96%        | 865.986          | 21.88% |
| 全部A股    | 1.38%  | 18.83   | 16.1   | 2.76 | 268591.2    | 2.17%       | 144795.91    | 1.88%        | 2406.192         | 18.59% |

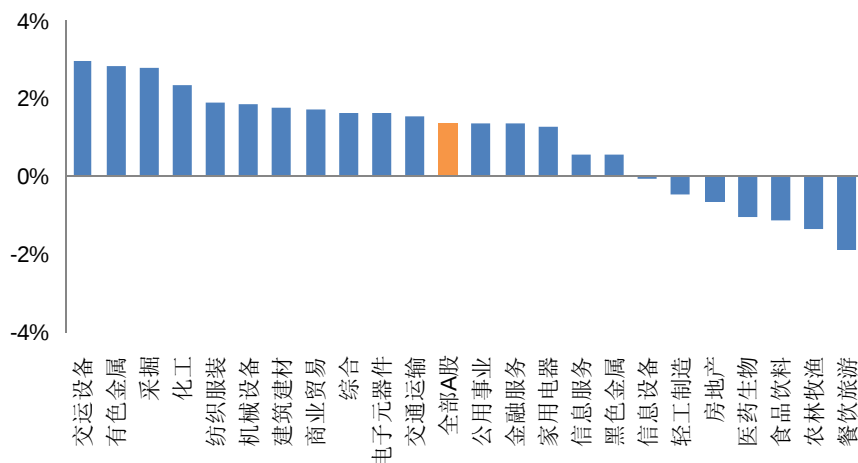
数据来源：国联证券研究所 Wind

### 地产微跌，周期板块轮流表现

上周市场以交运设备、有色金属、采掘、化工等周期类行业领涨。具有期货或现货价格数据、行业指数可供参照是这几个行业的共同特征。前期表现一直较强的房地产板块，受调控信息影响，上周出现下跌，拖累市场。但明显可见，投资者对地产板块仍未完全放弃，下跌幅度被控制，而从资金流动来看，仍有资金流入该板块。我们强调本轮反弹源自于对政策放松、经济筑底的期待，而这种期待首当其冲反应在房地产板块上，因此地产板块的走势将很大程度决定市场的趋势。

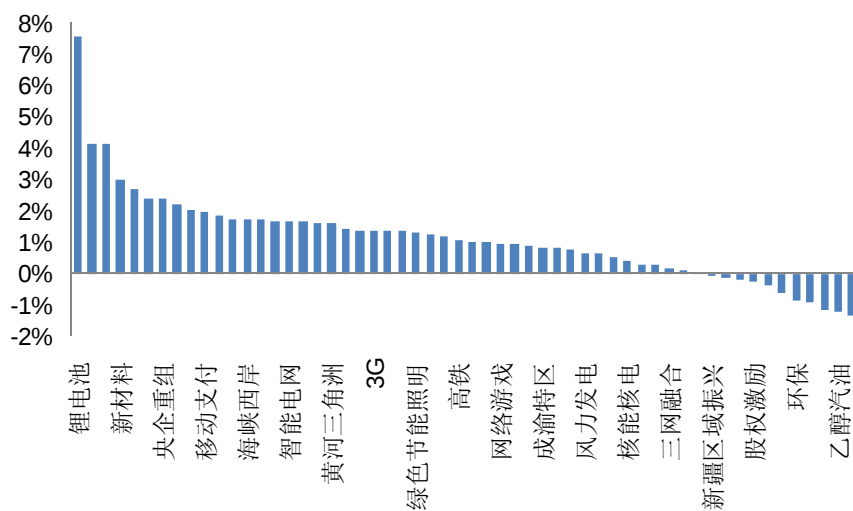
上周产业政策信息较多，区域振兴、文化产业、低碳、新能源等均有新的鼓励政策和细则出台，新能源汽车、区域经济、传媒等板块表现较好，市场交易性机会频繁。

图表 2：一周大类行业表现



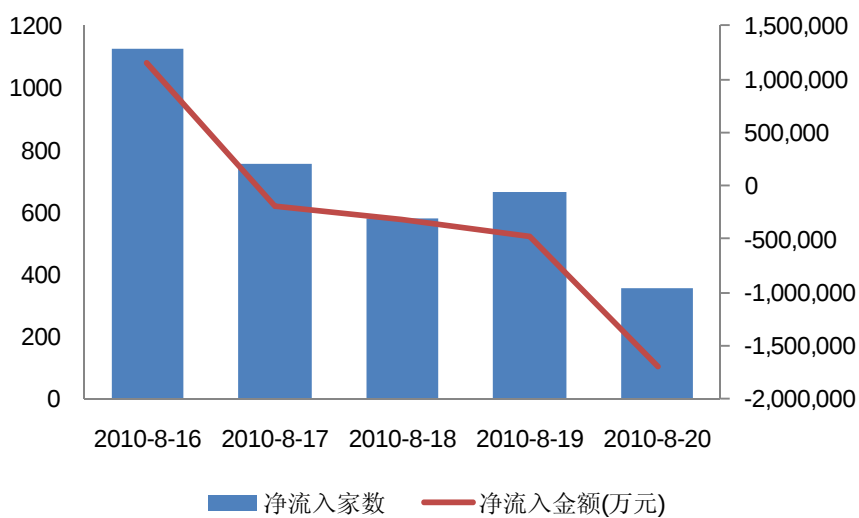
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 3: 一周主题板块表现



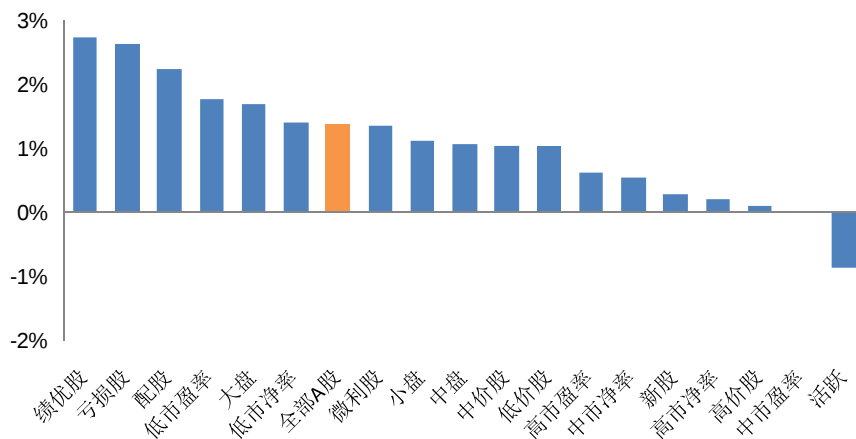
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 4: 一周市场资金流向



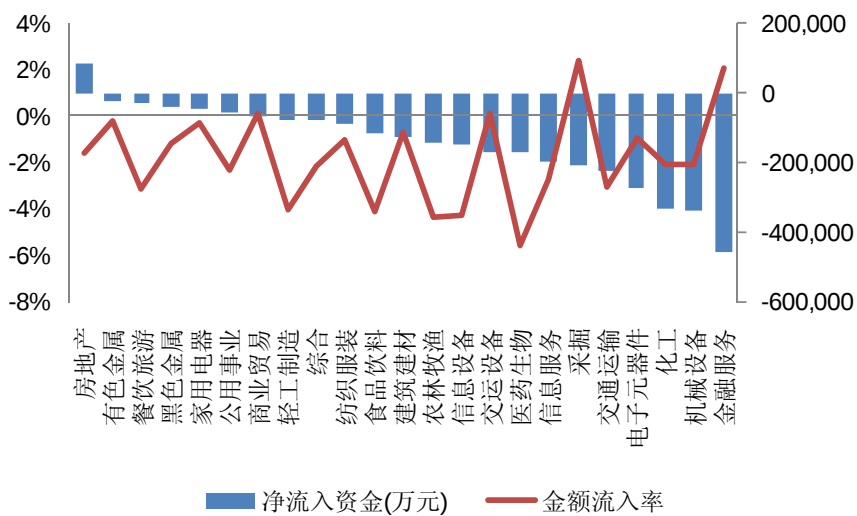
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 5: 一周风格指数表现



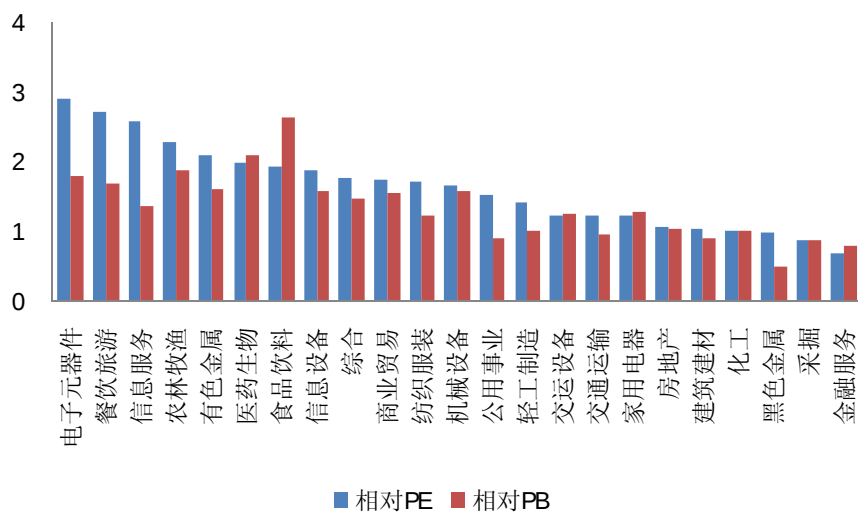
数据来源: 国联证券研究所, Wind

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

## 本周市场观点

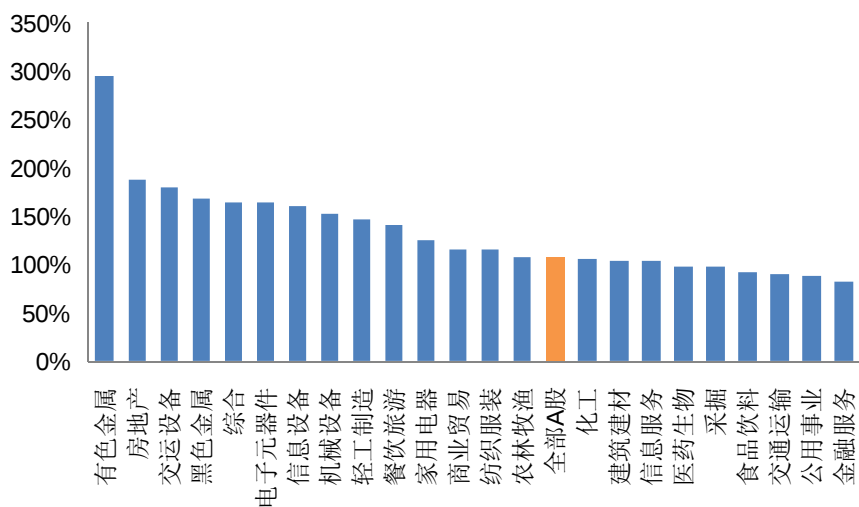
市场应是趋势性见顶，而非暂时退守

我们重申上期报告提出的观点，市场可能即将见顶，高度 2700 点左右，2319 点以来反弹已近尾声。从市场上周冲击 2700 点过程中热点杂乱，市场主力散而不聚的表现中，大多投资者都可以接受短期市场上行压力增大，回调将可能出现。但对于此一回调的性质判断，市场分歧较大。部分投资者仍会认为市场将出现强势整理，后市仍有可能创出新高。但我们则坚持认为，市场在 2700 点左右见顶是趋势性的，对后市表现，投资者应报以谨慎态度。

从长期的宏观政策大局来看，我们仍强调经济环境正在发生根本性转变，经济、政策、市场环境均不支持上行。经济调整、增速放缓的局面不会改变，预期中的旧经济发展模式下的政策放松亦不会出现；更多有力的新经济规划和政策则应主要留待“十二五”规划的确认。因此未来很长一段时间，A 股走势将由真实的经济表现和公司盈利能力来决定，而这两者前景均令人担忧。

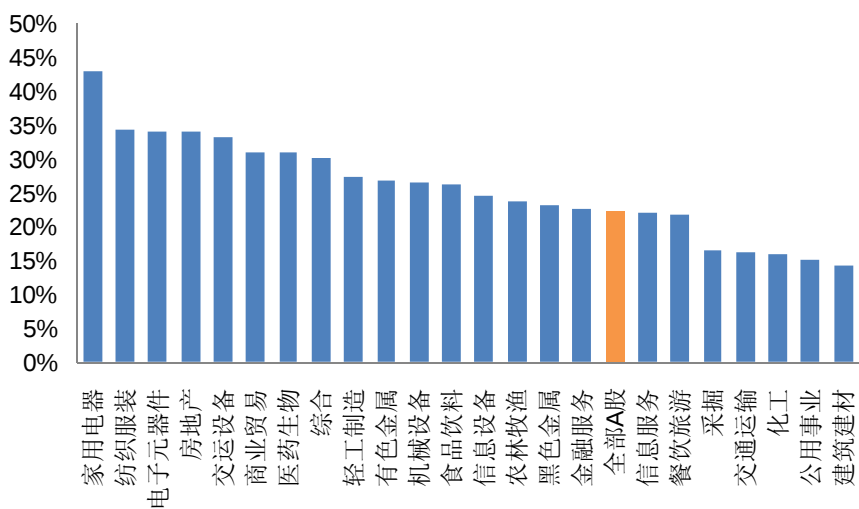
从中观行业来看，房地产成为此轮反弹的主要推手，但相比 08 年以来主要的几次反弹，明显发现动力不足。1664 点反弹以有色金属为龙头，2667 点反弹则以家用电器为龙头，两者涨幅均达 A 股涨幅一倍以上，且与其他行业有明显差距。本轮反弹引导行业中，虽以地产板块最为瞩目，但各行业之间差距明显没有拉大，显示出市场动向并不明确，主力散而不聚。更重要的是，不同以往反弹中主要行业均以重要利好信息为带动，如有色金属明显受益于国际大宗商品市场回暖，家用电器板块代表当时对消费类的追捧；而本轮反弹中的房地产股则是将“没有坏消息当成好消息”的反弹，其动力不足由此可见。我们坚持认为房地产调控成功与否涉及我国经济转型的根本大计，政策不会放松，因此地产股后市还将回落，市场反弹亦告结束。

图表 8: 1664-3478 行业表现



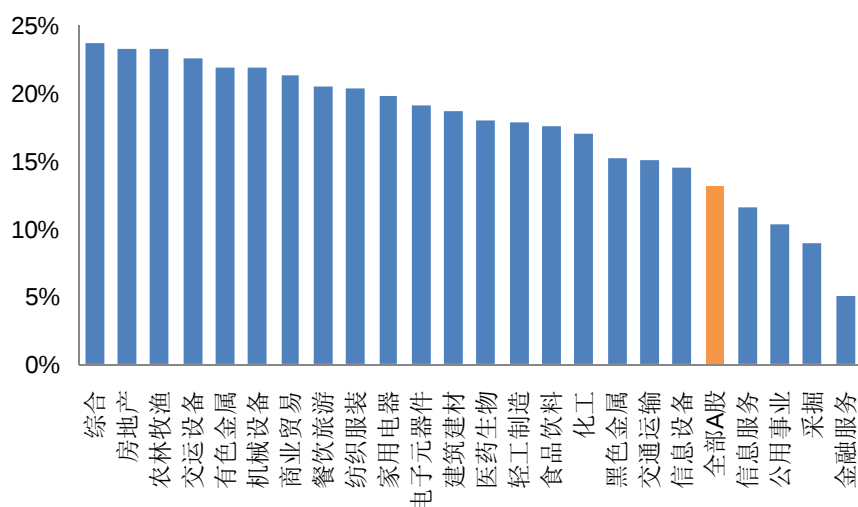
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 9: 2667-3361 行业表现



数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 10：本轮反弹行业表现



数据来源：国联证券研究所，Wind

从微观的市场趋势来看，光大银行对市场影响似与农业银行形成相反对比。农行上市之前，市场颇为恐慌，破发预期不绝于耳；但农行平稳上市之后，则带动了市场反弹的积极性。光大银行表现则截然相反，上市前市场“造势”情绪明显，上市后也不同于农行的平稳，而是一路冲高。我们认为这反映了市场情绪的不稳定。从目前情况来看，光大银行对后市的影响可能将与农行截然相反，如果光大银行开始回落，投资者情绪又将为之一变，获利回吐将对市场构成较大压力。

综上所述，从宏观、中观、微观情况来看，均可看出市场短期回调压力已经出现，而即使经过调整也暂不具备发动新的上行攻势的动力。随着投资者预期不断破灭，市场可能将会在未来出现逐级下跌的局面。但就未来一、二周的情况来看，一是顶部既已形成，投资者应逐步控制风险；二是如 3478、3181 点的快速下跌几率不大，因此逐级高抛低吸仍能抓住部分交易机会；三是除房地产板块外，其他周期类股表现疲软，期待大盘股风格切换看来收益不大，投资标的仍应围绕产业政策利好导向的新兴产业。

## 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<br>(万股) | 占总股本比例 | 行业    |
|-----------|-----------|------|--------------|--------|-------|
| 2010-8-23 | 002281.SZ | 光迅科技 | 4,200.00     | 26.25% | 信息设备  |
| 2010-8-23 | 002280.SZ | 新世纪  | 543.21       | 5.08%  | 信息服务  |
| 2010-8-23 | 002164.SZ | 东力传动 | 10,500.00    | 58.33% | 机械设备  |
| 2010-8-23 | 002282.SZ | 博深工具 | 1,444.53     | 8.33%  | 机械设备  |
| 2010-8-23 | 600069.SH | 银鸽投资 | 5,574.00     | 6.75%  | 轻工制造  |
| 2010-8-23 | 600511.SH | 国药股份 | 20,115.66    | 42.01% | 医药生物  |
| 2010-8-23 | 002283.SZ | 天润曲轴 | 4,084.20     | 17.02% | 交运设备  |
| 2010-8-23 | 002160.SZ | 常铝股份 | 7,650.00     | 45.00% | 有色金属  |
| 2010-8-23 | 000630.SZ | 铜陵有色 | 43,000.00    | 33.22% | 有色金属  |
| 2010-8-23 | 600543.SH | 莫高股份 | 111.70       | 0.35%  | 食品饮料  |
| 2010-8-23 | 002163.SZ | 中航三鑫 | 17,269.47    | 42.98% | 建筑建材  |
| 2010-8-23 | 002162.SZ | 斯米克  | 30,209.81    | 72.27% | 建筑建材  |
| 2010-8-23 | 002161.SZ | 远望谷  | 3,659.93     | 14.25% | 电子元器件 |
| 2010-8-24 | 600089.SH | 特变电工 | 22,997.80    | 11.34% | 机械设备  |
| 2010-8-24 | 000885.SZ | 同力水泥 | 1,851.11     | 7.33%  | 建筑建材  |
| 2010-8-25 | 600408.SH | 安泰集团 | 15,900.00    | 15.79% | 采掘    |
| 2010-8-25 | 002409.SZ | 雅克科技 | 560.00       | 5.05%  | 化工    |
| 2010-8-25 | 002412.SZ | 汉森制药 | 380.00       | 5.14%  | 医药生物  |
| 2010-8-25 | 002410.SZ | 广联达  | 600.00       | 5.00%  | 信息服务  |
| 2010-8-25 | 002411.SZ | 九九久  | 436.00       | 5.07%  | 化工    |
| 2010-8-26 | 600550.SH | 天威保变 | 56,432.00    | 48.32% | 机械设备  |
| 2010-8-26 | 600723.SH | 西单商场 | 2,060.58     | 5.03%  | 商业贸易  |
| 2010-8-26 | 300086.SZ | 康芝药业 | 500.00       | 5.00%  | 医药生物  |
| 2010-8-26 | 300087.SZ | 荃银高科 | 260.00       | 4.92%  | 农林牧渔  |
| 2010-8-26 | 300085.SZ | 银之杰  | 300.00       | 5.00%  | 信息服务  |
| 2010-8-26 | 300088.SZ | 长信科技 | 630.00       | 5.02%  | 电子元器件 |
| 2010-8-27 | 000686.SZ | 东北证券 | 44,501.13    | 69.61% | 金融服务  |

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      | 2642.307 | 1.37%  | -19.37% |
| 深圳成分指数      | 11090.46 | 1.87%  | -19.05% |
| 沪深 300 指数   | 2898.333 | 1.50%  | -18.94% |
| 中小板综合指数     | 6256.18  | 1.37%  | 7.59%   |
| 创业板指数       | 995.944  | -1.12% | 2.33%   |
| 香港恒生指数      | 20981.82 | -0.43% | -4.07%  |
| 标普 500 指数   | 1071.69  | -0.70% | -3.89%  |
| 道琼斯工业指数     | 10213.62 | -0.87% | -2.06%  |
| NASDAQ 综合指数 | 2179.76  | 0.29%  | -3.94%  |
| 英国富时 100 指数 | 5195.3   | -1.52% | -4.02%  |
| 法国 CAC40 指数 | 3526.12  | -2.35% | -10.42% |
| 德国 DAX30 指数 | 6005.16  | -1.72% | 0.80%   |
| 日经 225 指数   | 9179.38  | -0.80% | -12.96% |

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<br>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<br>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。