

反抽可能仍然存在，市场热点依然活跃

宏观策略定期报告

2010年8月30日

2010年第30期

A股策略周报

信息采集期：2010.8.23 - 2010.8.27

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

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：

上周市场明显显示出疲态，股指继续震荡向下。一周A股下跌近1%，权重蓝筹仍是下跌的主要动力，这意味着对宏观调控的悲观预期仍然胜过合理估值。市场成交大幅萎缩显示市场重整上行的动力明显不足。

上周A股行业表现以非周期类为主。餐饮旅游、商业贸易、农业、医药等消费相关行业涨幅靠前，金融、地产、采掘、有色、化工等强周期行业下跌。上周房地产调控及银行信贷收紧传闻左右市场动向，强周期行业重陷弱势，我们也仍然强调，对此类行业的估值底部仍应谨慎。

本周市场观点：

我们一直强调的观点，即A股在中国经济发展模式转变初期难有反转行情，已逐步得到市场验证。但就本周趋势判断来说，则股指反抽的可能依然存在。一是上周利空面较多，本周则可能有所缓和；二是多空博弈态势尚未明显改变，从一周表现看，市场出现连续下跌的可能较小，则本周有反弹的可能；三是本周资金面情况虽不乐观，但上周成交额下降及银行股下跌已经提前反映，因此本周可能反而消化利空，股指反抽，但高度很难突破前期，我们仍维持2700-2800点阶段性见顶的判断。

市场投资的方向性选择思路类似3-4月。目前宏观大政方针尚不明朗，A股上涨下跌均较为犹豫，情况类似于今年3-4月。因此，对希望能继续积极把握反抽机会的投资者来说，又是一个看新闻做主题投资的阶段。落实地区振兴政策、航空运输景气、行业淘汰落后产能、新的扶持新兴产业发展政策等近期热点话题会在当前市场有所体现。

目 录

一周市场回顾	3
反弹已触及我们预判的高点.....	错误! 未定义书签。
地产微跌, 周期板块轮流表现.....	错误! 未定义书签。
本周市场观点	7
市场应是趋势性见顶, 而非暂时退守.....	错误! 未定义书签。
本周A股解禁	8
海内外市场纵览	9

一周市场回顾

市场回调符合预期

A 股缩量回调应和见顶判断

上周市场明显显示出疲态，股指继续震荡向下。上期报告我们着重提示了市场风险，并特别指出光大银行上市之后与农业银行截然不同的趋势特征，从上周市场表现看，我们的判断得到验证。一周 A 股下跌近 1%，权重蓝筹仍是下跌的主要动力，这意味着对宏观调控的悲观预期仍然胜过合理估值。中小板成分股上涨 2.5%，创业板个股亦收红，在中报阶段，中小板和创业板的业绩超预期以及分配预期总是市场的炒作热点。

从宏观面来看，房地产调控政策压力总是若有若无的压在 A 股头上。虽然有高级别的领导讲话，但却未见明确的政策出台，但对抑制市场乐观预期已然足够。今年是十一五与十二五规划的过渡之期，又逢经济发展模式的根本转变，大多政策均可能押后于十二五规划统一部署，因此政策环境不明朗的特征仍会持续。

市场成交大幅萎缩显示市场重整上行的动力明显不足。前两周我们曾提醒投资者注意一周成交量下降的不利信号。尽管前周有所反弹，但上周成交萎缩迹象更为明显。股指正在消化 3181 点以后的快速下跌阶段，而本周起银行融资事项也将陆续进行，此时成交量不振，则后市难有大的作为。

图表 1：上周市场表现

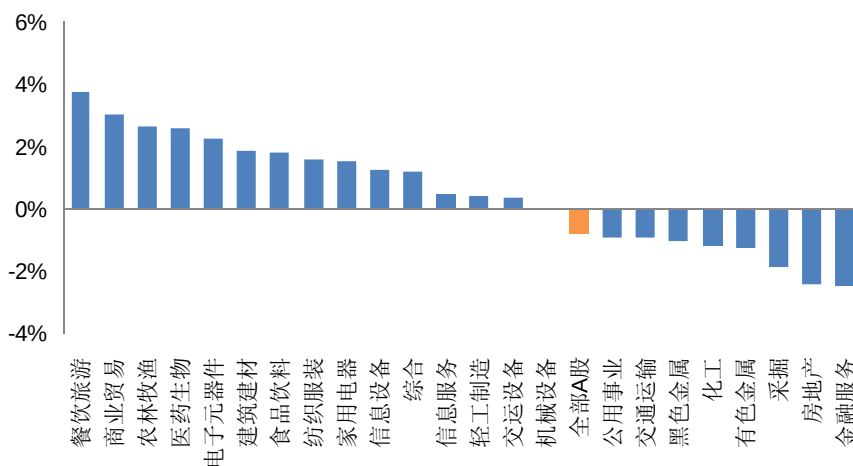
	一周涨跌	市盈率 PPM	10年市盈率	市净率	总市值 (亿元)	总市值 一周变化	流通市值 (亿元)	流通市值 一周变化	一周日均 成交额 (亿元)	成交变化
上证综指成分	-1.30%	15.64	14.09	2.43	195559.84	-1.38%	104376.98	-1.07%	912.508	-26.55%
上证50成分	-2.24%	12.66	11.67	2.13	124931.89	-2.24%	57211.16	-2.45%	157.362	-39.60%
上证180成分	-1.90%	13.77	12.68	2.23	153461.95	-1.91%	75535.54	-1.89%	348.458	-35.91%
深圳成指成分	-0.50%	19.59	17.79	3.18	15743.98	-0.55%	11302.51	0.27%	111.036	-28.05%
中小板指成分	2.51%	32.57	28.38	5.76	10307.84	2.48%	6515.4	2.61%	121.552	-19.10%
创业板指成分	0.39%	64.73	49.67	4.93	4101.92	0.35%	976.09	1.06%	48.826	-22.24%
沪深300成分	-1.63%	14.71	13.54	2.35	185104.16	-1.65%	96100.24	-1.45%	576.84	-33.39%
全部A股	-0.79%	18.03	15.97	2.72	266713.22	-0.70%	144230.88	-0.40%	1817.59	-24.46%

数据来源：国联证券研究所 Wind

周期类板块再现颓势

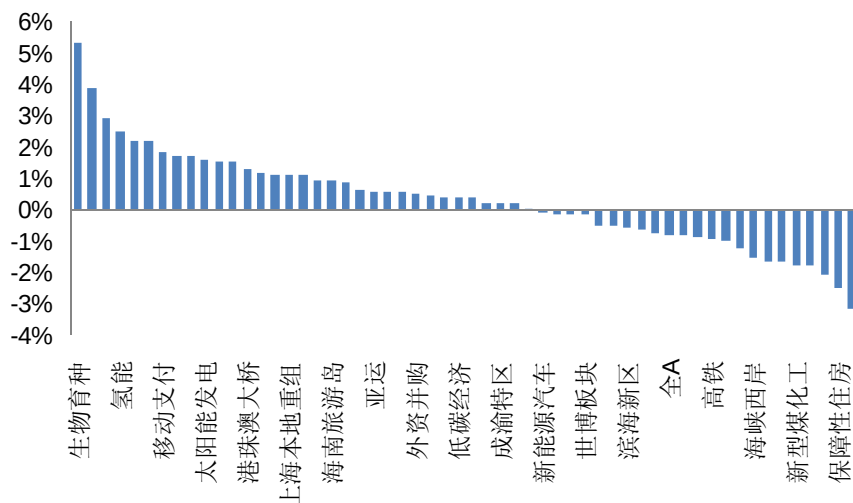
上周 A 股行业表现以非周期类为主。餐饮旅游、商业贸易、农业、医药等消费相关行业涨幅靠前，金融、地产、采掘、有色、化工等强周期行业下跌。尽管市场一直强调金融地产等板块有估值优势，且银行中报业绩仍同比较大增长，但在大的经济调整预期下，此类理由似不足道。上周房地产调控及银行信贷收紧传闻左右市场动向，强周期行业重陷弱势，我们也仍然强调，对此类行业的估值底部必须慎之又慎。

图表 2：一周大类行业表现



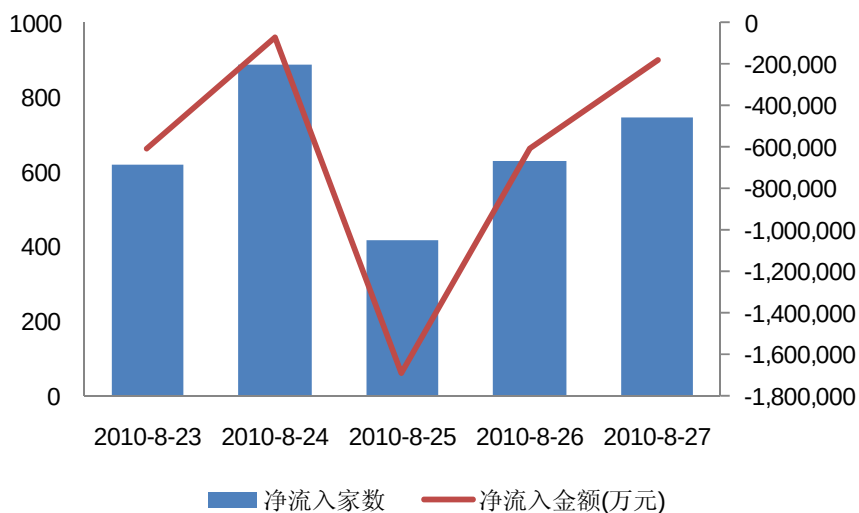
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 3：一周主题板块表现



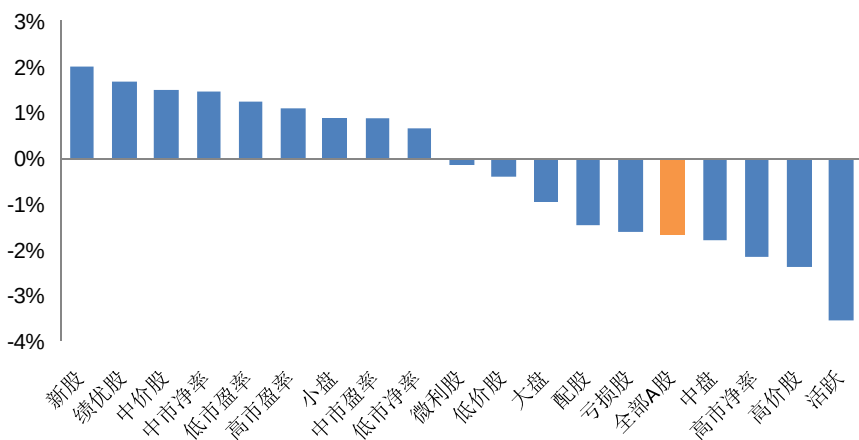
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 4: 一周市场资金流向



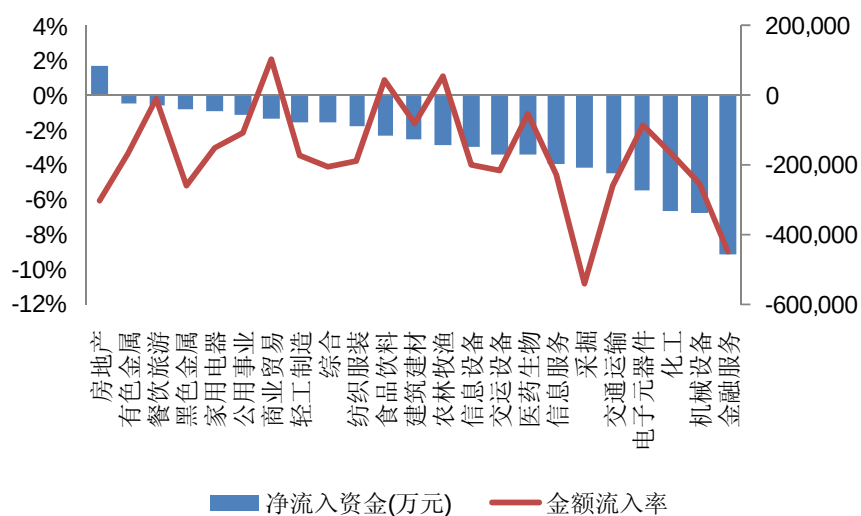
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 5: 一周风格指数表现



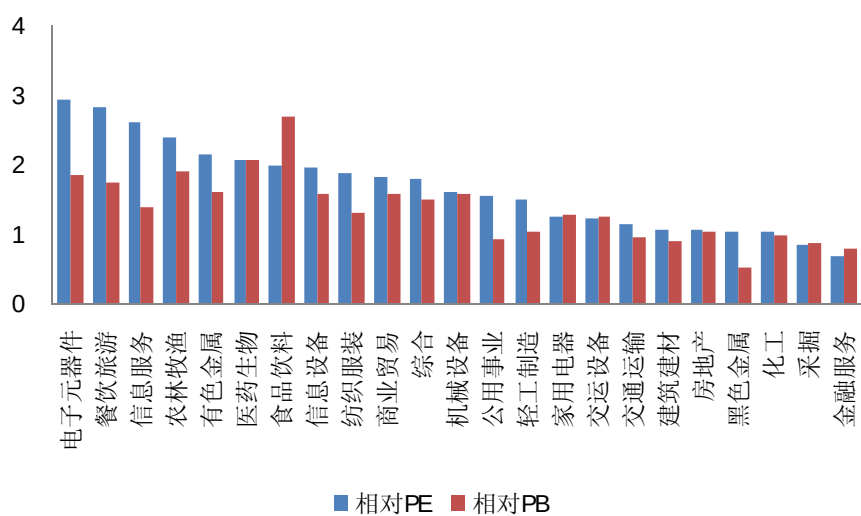
数据来源: 国联证券研究所, Wind

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

市场反抽应有可能

我们一直强调的观点，即 A 股在中国经济发展模式转变初期难有反转行情，已逐步得到市场验证，2700 点左右将成为 A 股阶段性顶部的趋势也逐渐明显起来，投资者应注意系统性风险的来临。

但就本周趋势判断来说，则股指反抽的可能依然存在。判断依据有三：一是上周诸多房地产、银行信贷收紧等不利消息释放，其中有实有虚。虽就经济长期来看，都是必然趋势，但短期内落实的可能仍有反复，上周既然利空面较多，本周则可能有所缓和。

二是目前多空博弈态势尚未明显改变，总体上成交额下降显示投资者信心不足，但中小板与创业板的强势表明市场上多方仍有一定力量发动结构性行情。从一周表现看，市场出现连续下跌的可能较小，则本周有反弹的可能。

三从市场前瞻情绪看，本周有 7 新股申购及工行转债发售，资金面情况不乐观，表面看是负面影响。但在非趋势性行情中，负面预期转为现实往往催生反弹。上周成交额下降及银行股下跌已经提前反映，因此本周有可能反而消化利空，股指反抽。

综上所述，本周 A 股存在反抽可能。如周一市场能借海外股市反弹有所表现，则更有把握。但我们仍重申，反抽机会并不会延续长久，而高度也很难突破前期，我们仍维持 2700-2800 点阶段性见顶的判断。

市场投资的方向性选择思路类似 3-4 月。目前宏观大政方针尚不明朗，A 股上涨下跌均较为犹豫，情况类似于今年 3-4 月。既然趋势不明，则市场受一时传闻、判断等影响较多，上周 B 股走势就是明显例证。因此，对希望能继续积极把握反抽机会的投资者来说，又是一个看新闻做主题投资的阶段。落实地区振兴政策、航空运输景气、行业淘汰落后产能、新的扶持新兴产业发展政策等近期热点话题会在当前市场有所体现。

本周A股解禁

图表 8: 本周 A 股解禁

解禁日	代码	名称	流通数量 (万股)	占总股本比例	行业
2010-8-30	002413.SZ	常发股份	740.00	5.03%	家用电器
2010-8-30	002286.SZ	保龄宝	2,086.24	20.06%	食品饮料
2010-8-30	002416.SZ	爱施德	1,000.00	2.03%	商业贸易
2010-8-30	002415.SZ	海康威视	1,000.00	2.00%	信息设备
2010-8-30	002285.SZ	世联地产	1,439.42	6.62%	房地产
2010-8-30	000686.SZ	东北证券	44,501.13	69.61%	金融服务
2010-8-30	002284.SZ	亚太股份	1,766.40	9.23%	交运设备
2010-8-31	002032.SZ	苏泊尔	6,449.56	11.17%	家用电器
2010-9-1	002420.SZ	毅昌股份	1,260.00	3.14%	家用电器
2010-9-1	002419.SZ	天虹商场	1,002.00	2.50%	商业贸易
2010-9-1	600299.SH	*ST 新材	2,058.26	3.94%	化工
2010-9-1	600892.SH	ST 宝诚	36.68	0.58%	综合
2010-9-1	600079.SH	人福医药	6,350.00	13.47%	医药生物
2010-9-1	600084.SH	*ST 中葡	16,977.92	20.96%	食品饮料
2010-9-1	002418.SZ	康盛股份	720.00	5.03%	家用电器
2010-9-1	002163.SZ	中航三鑫	2,176.88	5.42%	建筑建材
2010-9-1	002417.SZ	三元达	600.00	5.00%	信息设备
2010-9-3	002289.SZ	宇顺电子	2,446.33	33.28%	电子元器件
2010-9-3	002290.SZ	禾盛新材	3,714.48	24.68%	家用电器
2010-9-3	002288.SZ	超华科技	480.00	3.49%	电子元器件
2010-9-3	600550.SH	天威保变	3,136.00	2.68%	机械设备
2010-9-3	002291.SZ	星期六	2,184.00	7.81%	纺织服装
2010-9-3	002422.SZ	科伦药业	1,200.00	5.00%	医药生物
2010-9-3	002421.SZ	达实智能	400.00	5.13%	信息服务
2010-9-3	002424.SZ	贵州百灵	740.00	5.03%	医药生物
2010-9-3	002423.SZ	中原特钢	1,580.00	3.39%	机械设备

数据来源：国联证券研究所，Wind

海内外市场纵览

图表 9： 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	2610.742	-1.19%	-20.33%
深圳成分指数	11034.73	-0.50%	-19.45%
沪深 300 指数	2858.566	-1.37%	-20.06%
中小板综合指数	6408.513	2.43%	10.21%
创业板指数	999.456	0.35%	2.69%
香港恒生指数	20597.35	-1.83%	-5.83%
标普 500 指数	1064.59	-0.66%	-4.53%
道琼斯工业指数	10150.65	-0.62%	-2.66%
NASDAQ 综合指数	2153.63	-1.20%	-5.09%
英国富时 100 指数	5201.6	0.12%	-3.90%
法国 CAC40 指数	3507.44	-0.53%	-10.90%
德国 DAX30 指数	5951.17	-0.90%	-0.11%
日经 225 指数	8991.06	-2.05%	-14.75%

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 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 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。