

动态报告

投资策略

策略周报

2010年9月6日

策略周报

谨防中报后中小板的风险

上证综合指数走势



相关研究报告:

农行计入指数的配置需求 VS 投资价值,

2010-7-26

分析师 黄学军

电话 021-60933142

邮箱 huangxjun@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980210030029

独立性声明:

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,特此声明。

一周回顾: A 股小幅上涨

本周 A 股小幅上涨,作为先行指标的 PMI 数据止跌减少了经济二次探底的风险,以及中汽研公布的销售数据较好,股市出现了反弹。截止周五,上证指数和沪深 300 涨幅分别为 1.7% 和 2.2%。

历史或许正在重演

历史或许正在重演。现象一,回顾四月份,当时市场出现了房地产价格上涨,而股市上的房地产板块却出现了调整。本周万科 8 月份的销售额出现了 119.9 亿元,创下了国内房地产企业单月销售的新纪录,但是万科的股价并没有受到这个消息而上涨。说明了房地产板块依然受到政策的压制。最近包括银行停止法人开发商贷款的消息,国土部重拳整治闲置土地,房地产预售资金监管办法等。现象二,四月份中小板综合指数创出新高,主板和中小板的估值差异也创出了新高。这种现象体现了市场对产业结构调整的反应。现象三,然而在四月末五月初,中小板的股票出现了一波下跌,标志是碧水源的追捧再也难回巅峰,海普瑞上市后一路下跌。这波调整也可看作是年报以高送转为主的行情的结束。

目前市场的状况符合我们对 9 月份市场趋势的判断。我们认为未来市场可能演绎两种情形,一种是当前大盘弱势震荡,题材股和中小市值股票继续炒作;一种是大盘股估值低受到资金青睐,而题材股和中小市值的股票出现回调。无论是第一种情形,还是第二种情形,指数上行空间有限。从目前看,第一种情形是市场的选择,但不排除第二种现象会出现。

从基本面看,短期经济下行风险依然存在,尽管有所放缓,周三公布的 PMI 数据有所上升,但是考虑历年的季节性因素,上涨的幅度还是比较小。同时通胀压力上行的风险也不容忽视。随后公布的 8 月份 CPI 指数,受到季节性的影响,继续上行的风险加大。

短期震荡,谨防财报后中小板的风险

对于短期市场的判断是,市场依然处于震荡走势,建议投资者把握好节奏。对于中小板,长期看好成长性良好的个股,短期持谨慎的看法。一些前期的强势股如棕榈园林、东方园林等个股有所调整的迹象,建议谨慎参与上涨幅度过大脱离基本面的个股。对于中长期市场趋势的看法,趋势上的乐观待房地产政策利空出尽后或者出现价跌量升的情形,以及通胀预期明显有所缓解。行业选择上,(1) 关注景气度较高的投资品行业如机械、建材等,这包括一些非周期相关的高铁、电力设备和核能相关的板块。(2) 依然关注与通胀高度相关的行业如农业、农化以及部分小金属等。(3) 建议投资者可以关注前期滞涨的板块 TMT,尤其是部分与十二规划相关的行业。

市场风险提示

需要提示投资者的是,关注即将公布的 CPI 数据对市场的影响。

内容目录

一、投资主题：谨防财报后的中小板风险	3
二、政策与热点：PMI 数据有所回升	4
三、一周市场回顾：A 股小幅上涨	4
1、主要股指一周表现：A 股小幅上涨	4
2、行业一周表现：交运设备、有色、信息设备、食品饮料表现不错	5
3、风格指数：中小板表现较好	5
四、市场资金供求：发行节奏依然	6
1、一周新股和增发：新股节奏依然	6
2、一周限售股解禁：下周解禁股压力较小	7
五、估值情况：估值处于较低水平	7
1、主要指数估值水平	7
2、A-H 股溢价率：处于较低水平	8

图表目录

图 1：中小板和大盘股出现的背离	3
图 2：两市日均成交金额	4
表 1：世界主要股票指数一周表现	5
表 2：主要行业指数一周表现	5
图 3：不同风格指数本周表现	5
表 3：一周新股	6
表 4：一周增发	6
表 5：一周股票增发预案	6
表 6：下周限售股解禁情况	7
表 7：主要指数估值情况	7
图 4：恒生 AH 溢价指数	8

一、投资主题：谨防财报后的中小板风险

每次的周报，我们寻找一个当期市场比较关注的热点以及一个影响市场趋势的主题来探讨。本周从中小盘和大盘的这种背离研判对市场的影响。

历史或许正在重演。现象一，回顾四月份，当时市场出现了房地产价格上涨，而股市上的房地产板块却出现了调整。本周万科8月份的销售额出现了119.9亿元，创下了国内房地产企业单月销售的新纪录，但是万科的股价并没有受到这个消息而上涨。说明了房地产板块依然受到政策的压制。最近包括银行停止法人开发商贷款的消息，国土部重拳整治闲置土地，房地产预售资金监管办法等。

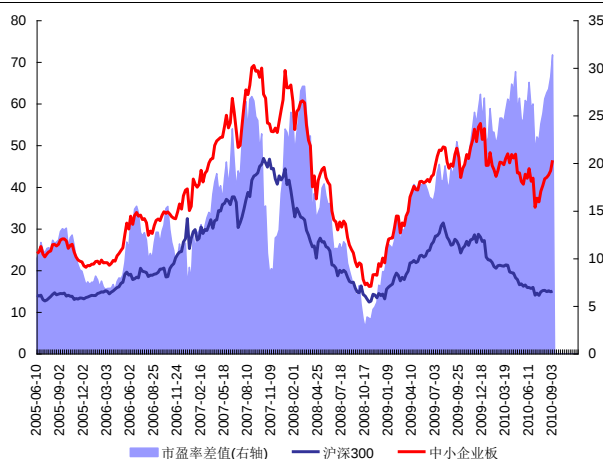
现象二，四月份中小板综合指数创出新高，主板和中小板的估值差异也创出了新高。这种现象体现了市场对产业结构调整的反应。

现象三，然而在四月末五月初，中小板的股票出现了一波下跌，标志是碧水源的追捧再也难回巅峰，海普瑞上市后一路下跌。这波调整也可看作是年报以高送转为主的行情的结束。

目前市场的状况符合我们对9月份市场趋势的判断。我们认为未来市场可能演绎两种情形，一种是目前大盘弱势震荡，题材股和中小市值股票继续炒作；一种是大盘股估值低受到资金青睐，而题材股和中小市值的股票出现回调。无论是第一种情形，还是第二种情形，指数上行空间有限。从目前看，第一种情形是市场的选择，但不排除第二种现象会出现。

从基本面看，短期经济下行风险依然存在，肯定是有所放缓，周三公布的PMI数据有所上升，但是考虑历年的季节性因素，上涨的幅度还是比较小。同时通胀压力上行的风险也不容忽视。随后公布的8月份CPI指数，受到季节性的影响，继续上行的风险加大。

图 1：中小板和大盘股出现的背离



资料来源：CEIC WIND 国信证券经济研究所

对于短期市场的判断是，市场依然处于震荡走势，建议投资者把握好节奏。对于中小板，长期看好成长性良好的个股，短期持谨慎的看法。一些前期的强势股如棕榈园林、东方园林等个股有所调整的迹象，建议谨慎参与上涨幅度过大脱离基本面的个股。对于中长期市场趋势的看法，趋势上的乐观待房地产政策利空出尽后或者出现价跌量升的情形，以及通胀预期明显有所缓解。行业选择上，（1）关注景气度较高的投资品行业如机械、建材等，这包括一些非周期相关的高铁、电力设备和

核能相关的板块。(2) 依然关注与通胀高度相关的行业如农业、农化以及部分小金属等。(3) 建议投资者可以关注前期滞涨的板块 TMT, 尤其是部分与十二规划相关的行业。

需要提示投资者的是, 关注即将公布的 CPI 数据对市场的影响。

二、政策与热点: PMI 数据有所回升

1、9月1日, 8月的中国制造业采购经理人指数(PMI)为 51.7%, 较上月回升 0.5 个百分点。

2、9月1日, 中国汽车技术研究中心发布了 8 月中国汽车产销数据。8 月, 全国汽车产量为 120.42 万辆, 环比降低 2.74%, 同比增长 10.15%; 销量为 121.55 万辆, 环比增长 15.09%, 同比增长 55.72%, 在经历 7 月销售谷底之后强劲反弹, 提前进入销售旺季。

三、一周市场回顾: A 股小幅上涨

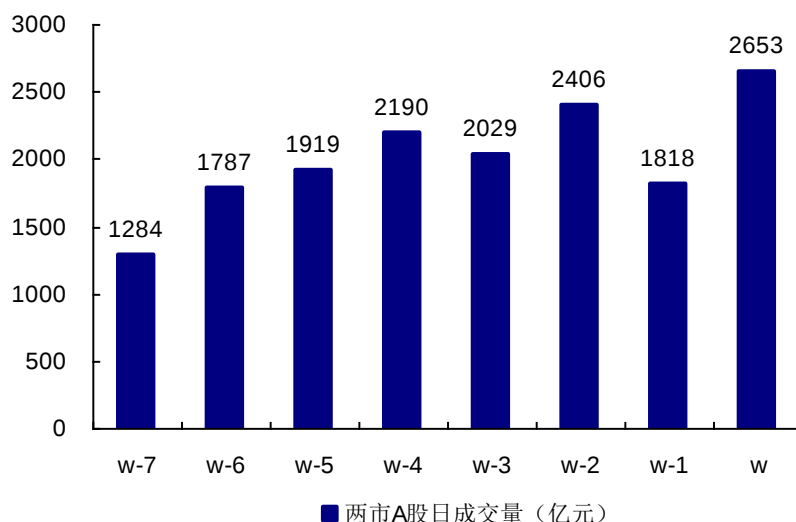
1、主要股指一周表现: A 股小幅上涨

本周 A 股小幅上涨, 作为先行指标的 PMI 数据止跌减少了经济二次探底的风险, 以及中汽研公布的销售数据较好, 股市出现了反弹。

截止周五, 上证指数和沪深 300 涨幅分别为 1.7%和 2.2%。

两市日成交额为 2653 亿元, 较上周的 1818 亿元交易量有所增加, 表明市场成交活跃度有所提高。

图 2: 两市日均成交额



数据来源: WIND 国信证券经济研究所

数据说明: W 为本周; W-1 为前推一周, 依此类推;

表 1: 世界主要股票指数一周表现

指数	过去一周涨幅 (%)	一周涨幅 (%)	收盘价
道琼斯工业平均数	-0.6	2.9	10447.9
标准普尔 500 指数	-0.7	3.7	1104.5
纳斯达克指数	-1.2	3.7	2233.8
伦敦金融时报 100 指数	0.1	4.4	5428.2
法国 CAC 指数	-0.5	4.7	3672.2
德国 DAX 指数	-0.9	3.1	6134.6
东京日经 225 指数	-2.1	1.4	9114.1
香港恒生指数	-1.8	1.8	20971.5
印度孟买 sensex30 指数	-2.2	1.2	18221.4
俄罗斯 RTS 指数	-0.2	3.2	1467.6
巴西圣保罗交易所指数	-1.6	1.7	66678.6
标普/澳证 200 指数	-1.4	3.9	4541.2
台湾证交所加权股价指数	-2.6	1.4	7830.2
韩国 KOSPI 指数	-2.6	2.9	1780.0
新加坡海峡时报指数	0.1	2.2	3002.6
上证指数	-1.2	1.7	2655.4
深圳综指	1.0	4.4	1178.3
沪深 300 指数	-1.4	2.2	2920.2

数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

2、行业一周表现: 交运设备、有色、信息设备、食品饮料表现不错

本周交运设备、有色、信息设备、食品饮料、机械设备等表现不错, 而金融和房地产承压表现较差。

表 2: 主要行业指数一周表现

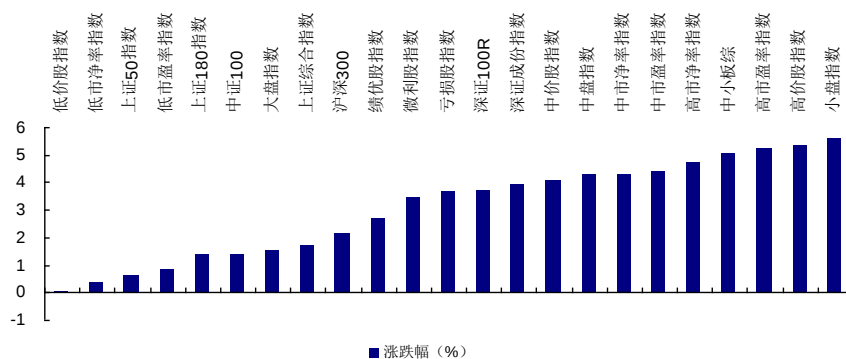
行业	本周收益率 (%)	上周收益率 (%)	行业	本周收益率	上周收益率
农林牧渔	3.82	2.38	纺织服装	2.09	1.62
采掘	2.18	-2.25	轻工制造	5.89	0.38
化工	2.98	-1.23	医药生物	4.46	2.60
黑色金属	3.35	-0.94	公用事业	0.64	-0.87
有色金属	7.80	-0.98	交通运输	0.36	-0.03
建筑建材	3.24	2.36	房地产	-0.44	-2.42
机械设备	6.16	0.27	金融服务	-0.19	-2.85
电子元器件	6.10	3.43	商业贸易	4.50	3.13
交运设备	8.19	0.11	餐饮旅游	5.20	3.14
信息设备	7.69	1.08	信息服务	3.49	-0.10
家用电器	2.97	1.48	综合	4.59	1.39
食品饮料	6.79	1.53			

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

3、风格指数: 中小板表现较好

本周与上周的风格指数一样, 小盘和中小盘股表现较好, 而大盘股指数表现较弱。

图 3: 不同风格指数本周表现



数据来源: WIND 国信证券经济研究所

四、市场资金供求: 发行节奏依然

1. 一周新股和增发: 新股节奏依然

从本周上市的公司来看, 整个新股的发行节奏依然较快。

表 3: 一周新股

发行日期	名称	发行价格	发行数量(万)	募集资金合计(亿)	上市时间
2010-8-31	宝莫股份	23	3000	6.9	
2010-8-31	雏鹰农牧	35	3350	11.725	
2010-8-31	榕基软件	37	2600	9.62	
2010-8-31	立讯精密	28.8	4380	12.6144	
2010-8-27	双环传动	28	3000	8.4	
2010-8-27	中超电缆	14.8	4000	5.92	
2010-8-27	圣莱达	16	2000	3.2	
合计			19330	51.4794	

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

本周有 1 家公司实施增发方案。

表 4: 一周增发

发行日期	名称	发行方式	发行价格	发行数量(万)	募集资金(亿)	证监会行业
2010-8-30	西南证券	定向	14.33	41870	60	金融、保险业
合计				41870	60	

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

本周有 15 家公司提出增发预案, 其中 14 家为定向增发。

表 5: 一周股票增发预案

预案公告日	名称	发行方式	发行对象	增发数量(万股)
2010-9-4	皖通科技	定向	机构投资者	729.64
2010-9-4	华胜天成	定向	机构投资者, 境内自然人	8000
2010-9-4	强生控股	定向	大股东, 大股东关联方	23982.32
2010-9-3	西藏旅游	定向	机构投资者, 境内自然人	2500
2010-9-2	深发展 A	定向	大股东	163900
2010-9-2	威海广泰	公开发行	全体投资者	4500
2010-9-1	西单商场	定向	机构投资者	22681
2010-8-31	鲁西化工	定向	机构投资者, 境内自然人	42700
2010-8-31	云南铜业	定向	机构投资者, 境内自然人	30000
2010-8-31	华仪电气	定向	机构投资者, 境内自然人, 大股东	9800
2010-8-31	通宝能源	定向	大股东, 大股东关联方	27282.42
2010-8-31	*ST 玉源	定向	大股东, 机构投资者	6800
2010-8-31	安源股份	定向	大股东关联方, 机构投资者	24000

2010-8-30	美的电器	定向	机构投资者, 境内自然人	35000
2010-8-30	建投能源	定向	大股东	42400

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

2. 一周限售股解禁: 下周解禁股压力较小

下周限售股解禁市值 195.88 亿元, 比上周的 315.06 亿元少, 解禁股压力较小。

表 6: 下周限售股解禁情况

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
*ST 中葡	2010-9-6	16977.92	29468.27	34545.74	定向增发机构配售股份
日照港	2010-9-6	24951	126059.2	0	定向增发机构配售股份
哈药股份	2010-9-6	6210.03	81029.96	36960.56	股权分置限售股份
*ST 新材	2010-9-6	2058.26	27153.68	23058.82	定向增发机构配售股份
强生控股	2010-9-6	4067.7	54904.32	22381.88	股权分置限售股份
青松建化	2010-9-6	10980.38	36889.13	-0.01	配股一般股份
湘电股份	2010-9-6	6924.23	23500	0	配股一般股份
力合股份	2010-9-6	76.31	34141.01	253.51	股权分置限售股份
苏泊尔	2010-9-6	15190.23	27552.15	14982.82	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
同洲电子	2010-9-7	4777	21193.89	8177.09	定向增发机构配售股份
荣盛发展	2010-9-7	15200	109691.73	18468.27	定向增发机构配售股份
吉林敖东	2010-9-7	1146.72	50664.88	5524.2	股权分置限售股份
凯迪电力	2010-9-8	2249.52	39049.35	17657.93	股权分置限售股份
伟星股份	2010-9-8	4561.5	12315.77	3863.83	股权分置限售股份
西藏药业	2010-9-8	687.9	6879	6304.1	股权分置追加对价股份
云南锗业	2010-9-8	640	2560	9360	首发机构配售股份
尤夫股份	2010-9-8	920	3679.4	13723.36	首发机构配售股份
凯撒股份	2010-9-8	540	2160	8000	首发机构配售股份
胜利精密	2010-9-8	802	3208	36031	首发机构配售股份
超华科技	2010-9-8	480	3520	9748.8	首发原股东限售股份
建峰化工	2010-9-9	6313.69	29062.5	24503.73	定向增发机构配售股份
棕榈园林	2010-9-10	600	2400	9000	首发机构配售股份
杭氧股份	2010-9-10	1420	5680	33000	首发机构配售股份
兆驰股份	2010-9-10	1120	4480	41654.25	首发机构配售股份
九安医疗	2010-9-10	620	2480	9300	首发机构配售股份

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

五、估值情况: 估值处于较低水平

1. 主要指数估值水平

彭博数据显示, A 股股指的估值水平以沪深 300 为例, 目前在 16.3 倍。

表 7: 主要指数估值情况

指数	PE	2010PE	2011PE	PB
道琼斯工业平均数	13.6	12.6	10.9	2.5
标准普尔 500 指数	14.7	13.2	11.1	2.0
纳斯达克指数	24.1	16.7	13.2	2.5
伦敦金融时报 100 指数	17.5	11.0	9.1	1.8
法国 CAC 指数	12.8	10.9	9.1	1.2
德国 DAX 指数	13.6	11.0	9.6	1.4
东京日经 225 指数	-	15.8	13.9	1.2
香港恒生指数	13.4	13.5	11.5	1.8
印度孟买 sensex30 指数	17.8	17.4	14.3	3.2
俄罗斯 RTS 指数	8.0	7.6	6.2	1.1
巴西圣保罗交易所指数	14.6	12.6	9.6	1.8

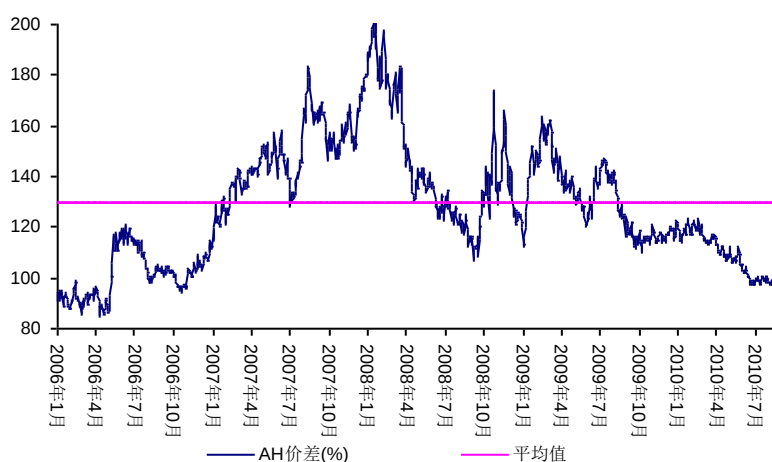
标普/澳证 200 指数	-	13.0	11.0	1.9
台湾证交所加权股价指数	14.5	13.2	11.6	1.8
韩国 KOSPI 指数	12.8	9.8	8.8	1.2
新加坡海峡时报指数	12.1	14.6	13.0	1.7
上证指数	18.4	15.6	12.8	2.6
深圳综指	34.7	27.4	20.3	4.2
沪深 300 指数	17.8	16.3	13.1	2.7

数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

2. A-H 股溢价率: 处于较低水平

根据恒生 AH 溢价指数, A 股和 H 股的最新溢价率为-1.64%, AH 溢价水平波动较小。

图 4: 恒生 AH 溢价指数



数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

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或询价。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。本报告版权归国信证券所有，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。

国信证券机构销售团队

华南区			华东区			华北区		
万成水	0755-82133147		盛建平	021-68864592		王立法	010-82252236	
	13923401205			15821778133			13910524551	
	wancs@guosen.com.cn			shengjp@guosen.com.cn			wanglf@guosen.com.cn	
刘宇华	0755-82130818		马小丹	021-68866025		王晓建	010-82252615	
	13823380182			13801832154			13701099132	
	liuyh@guosen.com.cn			maxd@guosen.com.cn			wangxj@guosen.com.cn	
邵燕芳	0755-82133148		郑毅	021-68866205		谭春元	010-82254209	
	13480668226			13795229060			13810118116	
	shaoyf@guosen.com.cn			zhengyi@guosen.com.cn			tancy@guosen.com.cn	
林莉	0755-82133197		黄胜蓝	021-68866011		焦戡	010-82254202	
	13824397011			13761873797			13601094018	
	linli@guosen.com.cn			huangsl@guosen.com.cn			jiaojian@guosen.com.cn	
王昊文	0755-82130818		刘塑	021-68866236		李锐	010-82254212	
	18925287888			13817906789			13691229417	
	wanghaow@guosen.com.cn			liusu@guosen.com.cn			lirui2@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-68864011		徐文琪	010-82254210	
				13817758288			13811271758	
				yelf@guosen.com.cn			xuwq@guosen.com.cn	
			孔华强	021-68866205				
				13681669123				