

投资策略

日信证券策略小组

联系电话: 021-61735961

xhy@rxzq.com.cn

【本周策略】谨慎布局节后行情

本周观点提要

上周市场再次在 2700 点冲高回落，沪综指出现 6 月见底以来四连阴，并重新回到 60 日均线所在的 2580 点一线。在技术形态上，自 8 月以来市场一直在 2580 点至 2700 点之间箱体震荡，而这也正是 60 日线和 120 日线所处的大概位置。目前，这两条均线处于逐步收口状态，如果指数向上突破，则将进一步打开市场上涨的空间；如果市场向下破位，市场有望形成复合顶部型态，对市场人气形成明显压制。

市场下跌主要缘于政策调控的不确定预期增强，相关政策预期直接对银行、地产等权重股形成压力。银行股估值中枢向下，加之监管层对中小盘股投机炒作的监管，又使得短期题材股炒作热度明显回落，以成飞集成、联环药业等为代表的题材股回落，意味着短期市场需要一定震荡整理过程。不过目前权重股整体估值不高，反弹中上涨空间较小，在 A-H 折价进一步扩大的背景下，市场也很难出现较大下跌空间，60 日均线一带或许能够对指数形成一定支撑作用。

在趋势上，下半年市场环境将明显优于上半年，单边下跌趋势已经终结。宏观面的经济企稳和相对宽裕的流动性是行情发展最重要的支撑，处于低位的蓝筹品种应该能对指数形成一定支撑。另一方面，政策调控的方向也并非全面收紧，加快保障性住房建设，为“十二五”规划经济转型营造稳定的经济环境，都需要相对宽松的财政货币政策支持。

不过，房屋价格及通胀预期对监管层形成的压力也不能完全忽视，政策调控放松的预期很可能出现较大波动，市场走势也会因投资者情绪变化而出现明显的震荡特征。市场还没有出现基于

基本面向上而驱动的系统性投资机会，因此，行情主要看点还是基于政策受益、景气提升、并购重组等结构性机会。近期市场各类股票都有一定表现，但我们认为符合未来经济发展预期、持续性相对较好的线索仍然集中在消费品和战略新兴产业。

操作层面，鉴于未来三周两大假期使得市场都不是完整的交易周，分别只有 2 个、4 个和 1 个交易日，受节日因素影响，市场很难重回强势状态，投资操作中应继续保持一定谨慎。前期持仓较重的投资者可逢高减持，建议目标仓位控制在 5-6 成左右，规避市场震荡调整风险。不过后市结构性行情并未完结，建议逢低关注转型线索下涨幅不高的消费、新经济类品种。我们看好，涨幅不大、政策支持力度明确的智能电网、核能等新兴产业，以及通胀受益及重组类个股。

宏观风险有限

从指数运行结果来看，目前市场再次遭遇 2700 点回落，该点位对投资者心理预期形成一定压制。不过我们认为，投资者不必过分关注上证综指点位的短期得失变化，影响市场的趋势性因素已经发生了较大变化，市场很难重新回归跌势。

半年多以来，对经济二次探底的担忧是市场最主要的制约因素，8 月份宏观数据显示，国内经济已经从逐步回落开始转向逐步回稳，对经济形势的争论暂时告一段落。继先行指标 PMI 触底反弹之后，8 月数据显示我国经济增长下滑局面得到遏制。投资、工业生产、发电量触底回升，消费稳健增长，对外贸易维持高位，进口数值超预期增长。货币信贷方面，M2 触底回升，信贷增长略超预期，表明国内需求有所回升，经济面企稳反弹的迹象比较明显。美国方面，企业增加库存，消费数据恢复正增长，也表明美国经济仍有一定复苏动力。

当然，市场影响因素也并非全部向好，在今年最后的 3 个月里，A 股市场将迎来近 4000 亿限售股、市值约 3.5 万亿元的解禁狂潮，成为历史上最大的解禁潮。同时，银行股的再融资问题，创业板公司的解禁股上市，都会对行情向上形成重要压制。不过从具体个股解禁情况来看，这 3 个月份中涉及巨大解禁量的主要是中国石油、建设银行以及中国神华 3 只个股，解禁总量达 3052.95 亿股，占总解禁量的 77.35%，3 只个股解禁量均超百亿股。

综合来看，国内外经济大幅下滑风险减小，货币信贷环境优于上半年，这构成了市场运行的基础环境，虽然市场仍然存在来自扩容等方面的压力，但未来行情应有维持震荡向上走势的能力。

政策调控成为短期困扰

不过短期来看，宏观调控目标还没有完全达成，政策调控任务依然艰巨。在经济面企稳回升的同时，

短期来自政策调控的压力较大，投资者预期不稳，市场阶段性回调难以避免。

目前宏观领域仍需紧抓不懈的调控方向主要集中在物价、房价、节能减排以及银行信贷控制等几个方面。8月CPI创出年内新高后，9月第一周国内使用农产品价格继续环比上涨，该数据已连续11周上涨。而国家统计局分析指出，目前调控政策执行到位情况仍不理想，大多数二三线城市二套房贷政策执行不到位。在7、8月份房地产成交量大幅放大后，目前部分城市房屋价格再次呈现上涨趋势。虽然农产品价格推动CPI上行并不构成加息的充分条件，但当负利率遭遇高房价难题时，结构化加息的预期难以消除，而这构成了银行股的不利预期。

此外，近日银监会继续强调关注银行的系统性风险，并讨论实现拨备和资产规模的硬约束，实施2.5%的总贷款拨备率。如果此举成行，不仅会对银行板块的盈利能力增长产生直接负面影响，也会削弱整个市场的资金供应预期。支撑目前市场的蓝筹基础和宽裕流动性都受到一定挑战。

从市场内部来看，大小盘股股指分化累积起的炒作风险已经引起监管层注意。近期深交所不断通过各种手段打击游资投机炒作，并由此局部刺破了题材股炒作泡沫，以成飞集成为代表的个股大幅下挫，市场人气受到一定打击。

谨慎关注政策走向

政策调控的不确定性，加上场内结构性炒作风险的释放，决定了市场可能进入一段回调整固阶段。而在时间点上考虑，本周市场即将面临最长的长假休市期，未来连续三周市场都是不完整的交易周，长假情绪意味着短期市场很难快速重返强势，投资者近期应保持适当谨慎状态。

不过在目前阶段我们也不完全看坏后市行情，宏观面的经济企稳和相对宽裕的流动性是行情发展最重要的支撑，处于低位的蓝筹品种应该能对指数形成一定支撑。另一方面，政策调控的方向也并非全面收紧，加快保障性住房建设，为“十二五”规划经济转型营造稳定的经济环境，都需要相对宽松的财政货币政策支持。

盘面也显示，在相关预期推动下，投资者对智能电网、部分新能源、重组等板块主题的投资热情仍然不减，市场主线没有完全终止，赚钱示范效应仍在。从这个角度来看，市场主动回档下调应是正常的技术性调整，在盘面热点活跃度依然存在的情况下，结构性行情不会立即终结，市场向下空间相对有限，60日均线或将为指数带来一定支撑作用。

目前来看，抑制市场下跌空间的主要力量可能来自权重股。它们目前处于市场估值结构的相对低端，且上涨幅度不高，尤其近期在人民币升值预期提升的背景下，A-H股溢价不仅跌破100，而且连续刷新历史最低，港股对A股也形成一定支撑。在宏观面风险有限的情况下，权重股下跌空间相对有限。同时，工业

领域的节能减排、拉闸限产已经使得钢铁、水泥、部分化工产品价格开始上涨，这也会给相关行业提供间歇性活跃的机会。不过调整结构背景下，周期股始终面临成长空间的约束，其攻击力度却十分有限。

整体判断，市场下调回落的空间有限，市场大幅调整中仍是介入优质股的良好时机。我们建议继续逢低关注转型线索下涨幅不高的消费、新经济类品种。在操作层面，由于前期强势股多数回调，投资者信心有所动摇，市场可能进入一段震荡整理过程。建议投资者适当降低仓位，尤其前期持仓较重投资者应择机将持仓降至 50%左右的水平，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。建议风险承受能力较高的投资者在市场调整中继续择机布局节能设备、新能源、品牌消费、医药等符合经济发展预期的品种，长假临近也可适当关注旅游、酒店、商业类公司。同时，并购重组、区域经济等题材股也可持续跟踪。

【重要新闻】

人民币 6 个交易日涨 1%

上周五，人民币对美元中间价报 6.7172，比前一交易日的 6.7181 继续上涨 9 个基点，这是人民币连续第 6 个交易日创 2005 年汇改以来新高，不过，仅 9 个基点的涨幅与之前几日新高时每日上百个基点的涨幅相比已显得十分温和。

金价突破 1280 美元一周三次刷新纪录

由于美国最新公布的消费者信心指数疲弱，同时市场传言美联储(FED)将进一步实施量化宽松计划，纽约商品交易所(COMEX)黄金(1278.00, 0.50, 0.04%)期货上周五(9月17日)收盘上扬，盘中突破 1280 美元/盎司，一周内第三次刷新历史新高。

相关部委就国际板推出法律问题达成共识

接近上交所高层的人士近日透露，就在不久前，包括证监会、商务部及外管局在内的多个相关部委就国际板推出的法律问题达成共识，国际板的推出只剩下技术测试和时机问题了。

十二五区域政策或偏爱中西部 多省区规划欲升级

“十二五”规划的起止时间为 2011 年至 2015 年，不仅涉及到能源、环保、工业、通信和信息化等具体行业的发展规划，也涉及不同区域经济发展的五年规划。

证券业佣金新规出炉倒计时

中国证券业协会制定、正在部分券商内部征求意见的规范券商经纪业务佣金管理有关规定，旨在抑制券商经纪业务愈演愈烈的恶价格战，同时在证券公司经营中引入“全成本核算”的概念，而并非设定行业统一的佣金“保护费率”。

42 个国家部委紧急调研内蒙 振兴规划将出炉

今年8月中旬由国家发改委牵头、42个国家部委和单位联合组成的国家调研组抵达内蒙古，为国务院出台《关于促进内蒙古自治区经济社会又好又快发展若干意见》开展专题调研，意味着内蒙古区域振兴规划已经箭在弦上。

国企利润前8月同比增长46.7% 增速继续下滑

财政部19日公布的数据显示，1-8月，国有企业累计实现利润12644.7亿元，同比增长46.7%，比1-7月的同比增速放缓3.4个百分点。其中，房地产、汽车等行业利润环比出现不同程度下降。

五大国有银行拨备率超2.5% 股份制银行缺口较大

消息人士日前透露，目前五大国有商业银行拨备率指标(拨备/总贷款余额)全部超过2.5%。如果按此要求，部分股份制银行未来存在较大拨备计提压力。

【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
300130	300130	新国都	2010-10-8	-	*1600	*1280	-	-
300129	300129	泰胜风能	2010-10-8	-	*3000	*2400	-	-
300131	300131	英唐智控	2010-10-8	-	*1190	*952	-	-
2486	2486	嘉麟杰	2010-9-27	-	*5200	*4160	-	-
2485	2485	希努尔	2010-9-27	-	*5000	*4000	-	-
601177	780177	杭齿前进	2010-9-27	-	*10100	*8080	-	-
2487	2487	大金重工	2010-9-27	-	*3000	*2400	-	-
601377	780377	兴业证券	2010-9-27	-	*26300	*21040	-	-
300126	300126	锐奇股份	2010-9-20	-	2105	1684	34	68
300128	300128	锦富新材	2010-9-20	-	2500	2000	35	67.44
300125	300125	易世达	2010-9-20	-	1500	1200	55	89.72
300127	300127	银河磁体	2010-9-20	-	4100	3280	18	72.87
2484	2484	江海股份	2010-9-15	-	4000	3200	20.5	52.03
2482	2482	广田股份	2010-9-15	-	4000	3200	51.98	85.21
2483	2483	润邦股份	2010-9-15	-	5000	4000	29	41.67
601018	780018	宁波港	2010-9-14	-	200000	110000	3.7	29.3
300124	300124	汇川技术	2010-9-13	-	2700	2160	71.88	78.13
300123	300123	太阳鸟	2010-9-13	-	2200	1760	28.88	96.27
300122	300122	智飞生物	2010-9-13	-	4000	3200	37.98	66.63
2480	2480	新筑股份	2010-9-8	2010-9-21	3500	2800	38	55.95

【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(%)
----	----	--------	----------	-----------

600523.SH	贵航股份	2010-9-14	10,699,350	3.70
000517.SZ	ST 成功	2010-9-13	45,971,086	4.33
000529.SZ	广弘控股	2010-9-13	41,154,727	7.05

【市场回顾与分析】

表 1: 核心指数一周涨跌幅 (09.13-09.17)

	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额(亿元)
上证综合指数	2598.69	-1.89	1285.03
深证成份指数	11208.25	-2.17	140.00
沪深 300	2861.37	-1.90	841.98
中证 100	2614.79	-1.91	381.90
上证 50 指数	1857.31	-1.83	235.74
上证 180 指数	5991.28	-1.82	532.32
深证 100R	4096.79	-2.06	306.36
深证综合指数	1157.12	-2.18	1117.85
中小板指	6616.99	-2.55	446.40

表 2: 行业板块一周市场表现 (09.13-09.17)

	涨跌幅 (%)
交通运输(申万)	-1.23
轻工制造(申万)	-1.51
商业贸易(申万)	-1.65
金融服务(申万)	-1.73
公用事业(申万)	-1.79
食品饮料(申万)	-1.87
综合(申万)	-1.92
信息服务(申万)	-1.93
房地产(申万)	-1.96
采掘(申万)	-1.98
电子元器件(申万)	-2.04
交运设备(申万)	-2.18
机械设备(申万)	-2.19
化工(申万)	-2.20
家用电器(申万)	-2.29
有色金属(申万)	-2.44
信息设备(申万)	-2.47
农林牧渔(申万)	-2.47
建筑建材(申万)	-2.61
黑色金属(申万)	-2.70
医药生物(申万)	-2.71

纺织服装(申万)	-2.92
餐饮旅游(申万)	-3.43

表 3 风格板块一周市场表现 (09.13-09.17)

	涨跌幅 (%)
配股指数(申万)	-1.34
微利股指数(申万)	-1.71
高价股指数(申万)	-1.80
中价股指数(申万)	-1.81
中市盈率指数(申万)	-1.93
绩优股指数(申万)	-1.94
中市净率指数(申万)	-1.96
高市盈率指数(申万)	-1.96
活跃指数(申万)	-2.11
低市盈率指数(申万)	-2.13
大盘指数(申万)	-2.17
中盘指数(申万)	-2.20
低价股指数(申万)	-2.25
亏损股指数(申万)	-2.30
高市净率指数(申万)	-2.33
新股指数(申万)	-2.57
小盘指数(申万)	-2.82
低市净率指数(申万)	-3.15

【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数

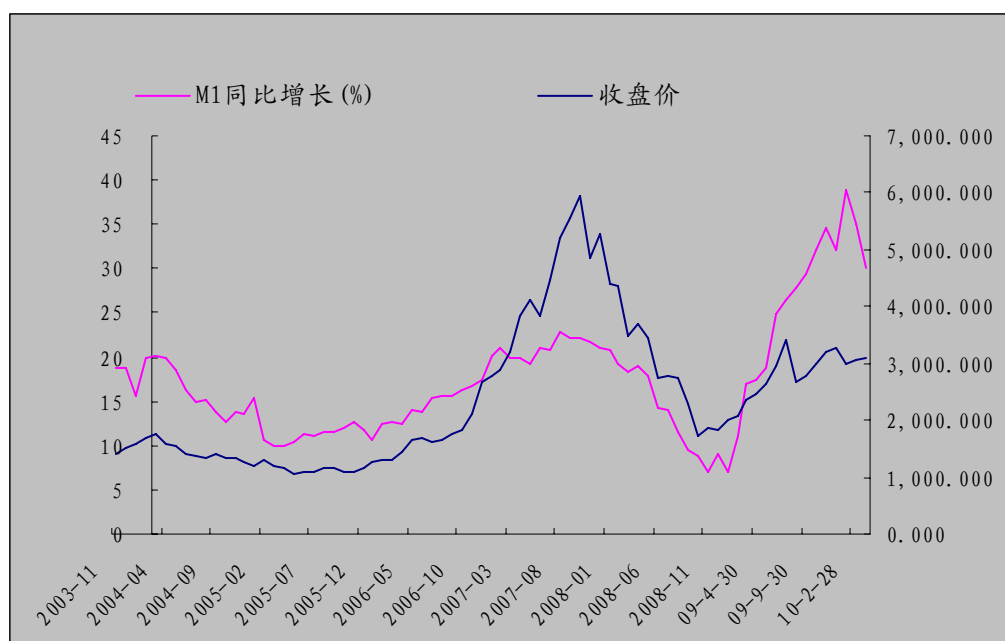


图 2 开户数信息

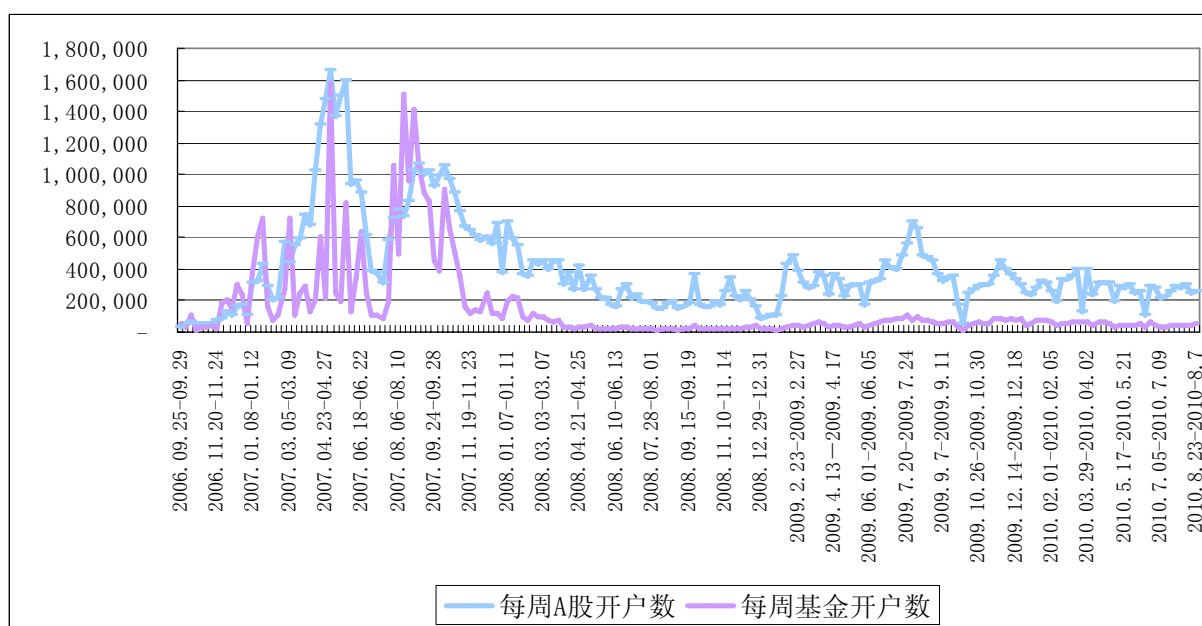


图 3 基金发行情况

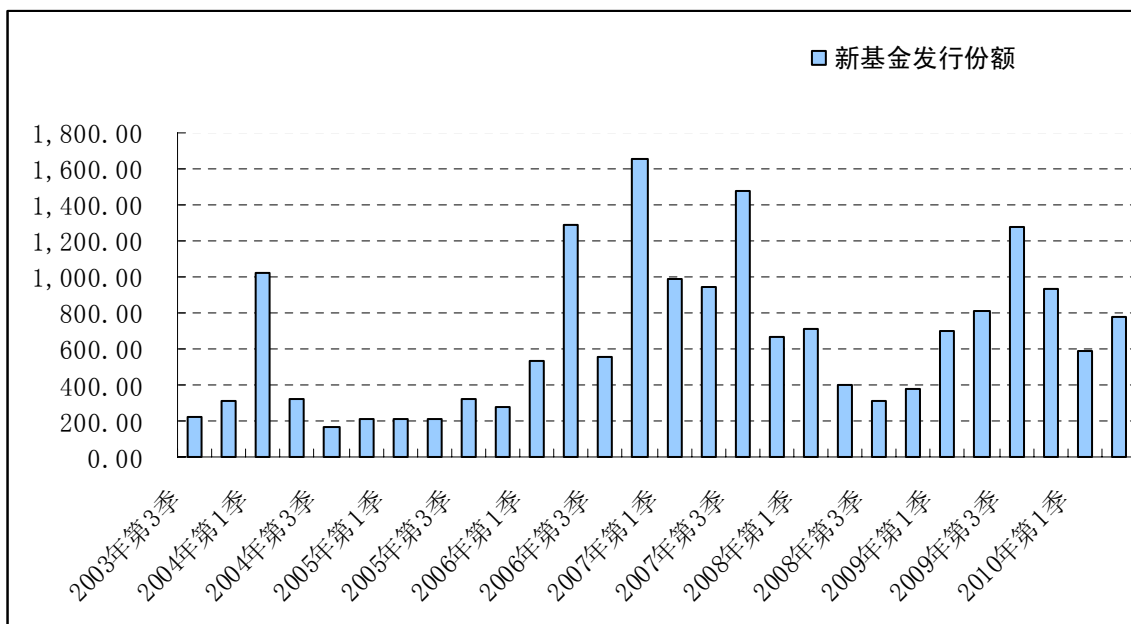


图 4 基金整体仓位统计

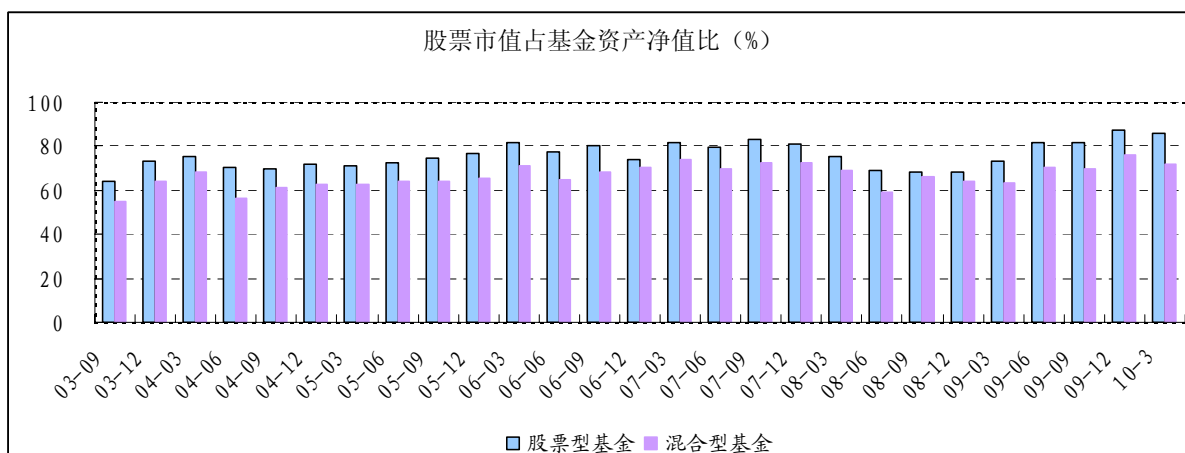


图 5 限售流通股解禁月度数据

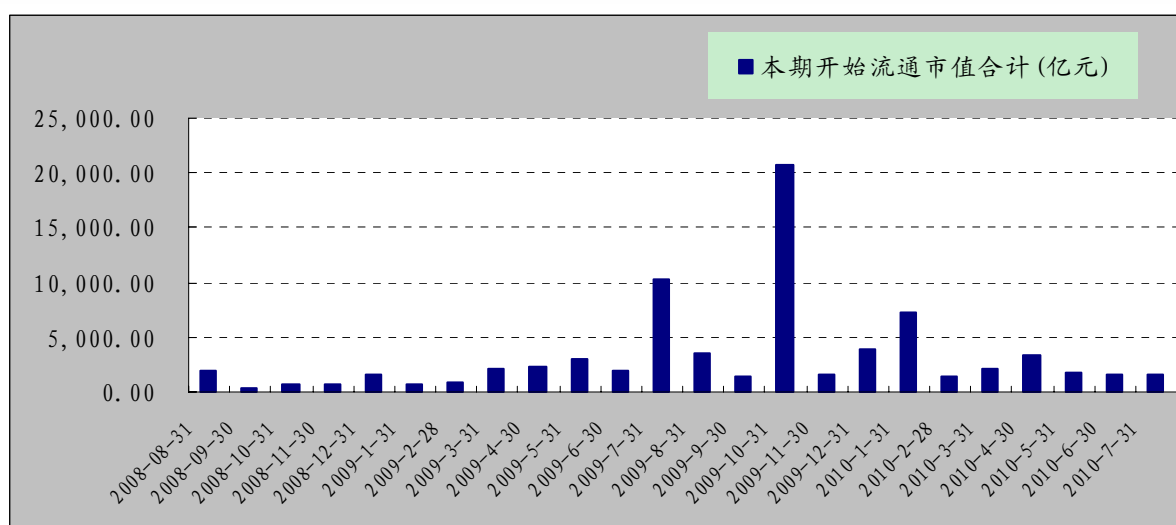


图 6 每周新增限售股可流通市值

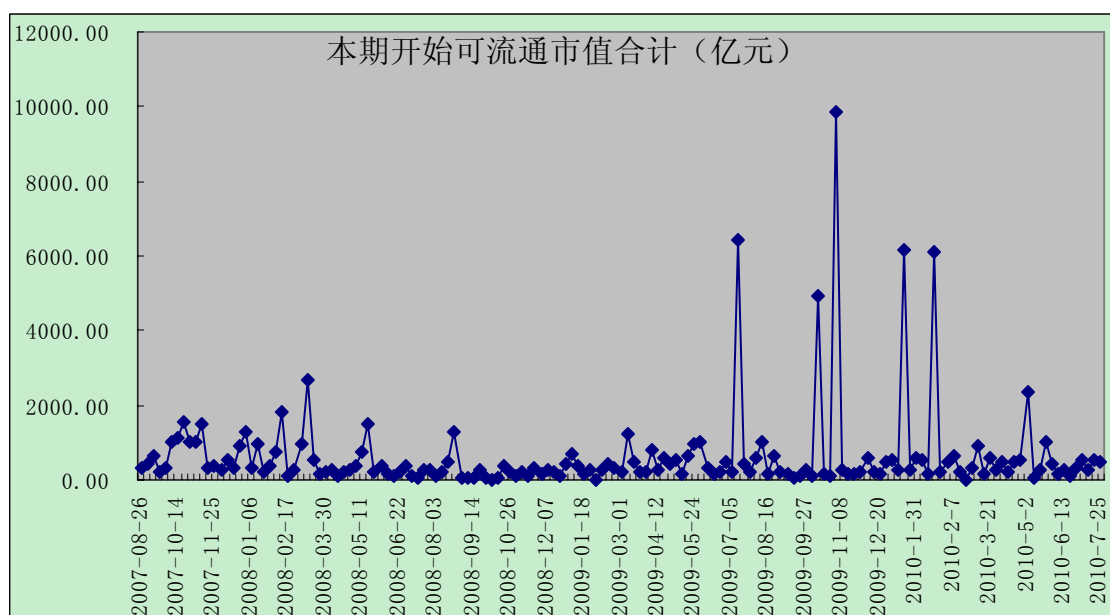
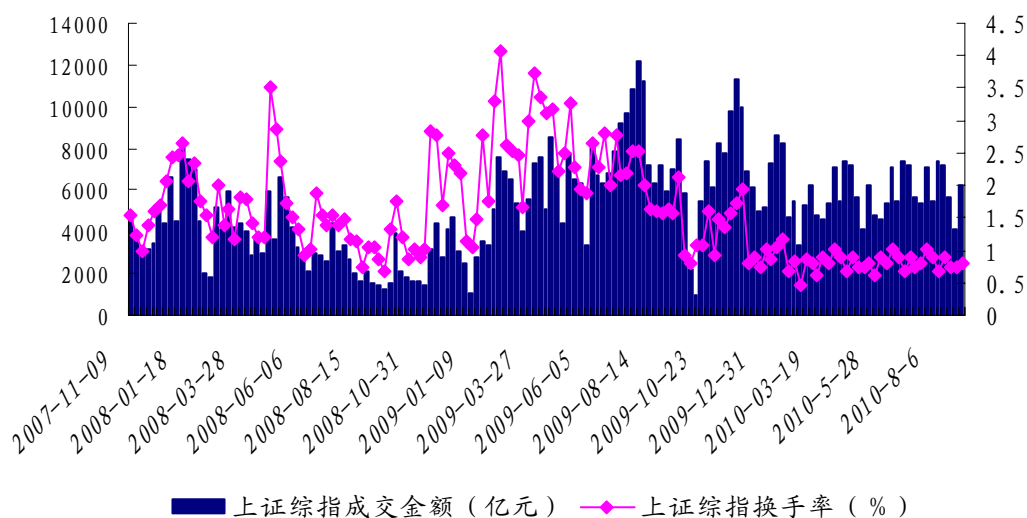


图 7 每周成交金额及换手率



【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB

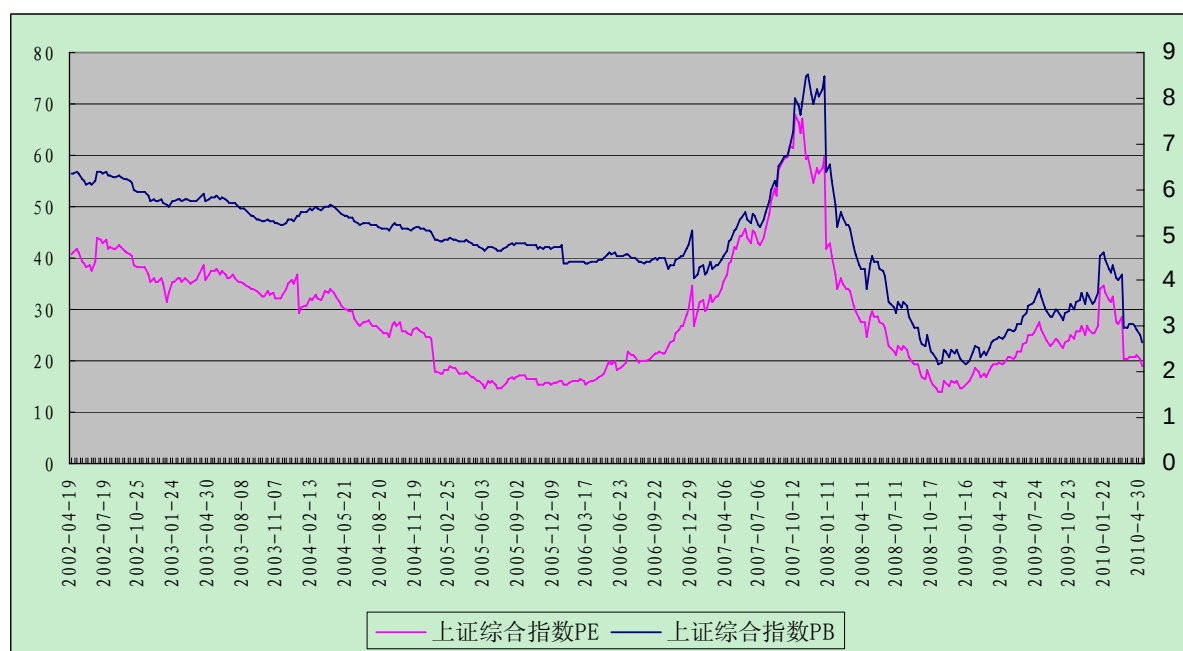
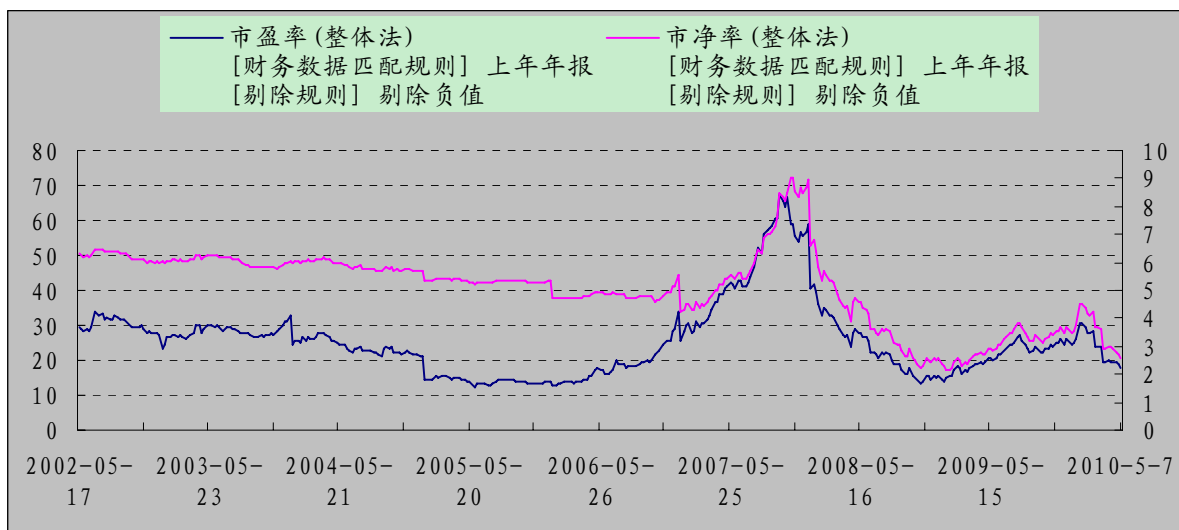


图 9 沪深 300 成份 PE/PB



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。