

长假风险未去，外围因素带来小反弹

宏观策略定期报告

2010 年 9 月 27 日

2010 年第 34 期

A 股策略周报

信息采集期: 2010.9.20 -2010.9.24

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:

上周因中秋长假因素，仅有两个交易日，A 股市场仍然呈现弱势震荡格局。从权重板块表现来看，具有一定的超跌反弹，但中小市值个股下跌。从成交情况看，长假期间的不确定性造成较大负面影响，投资者普遍参与意愿不强，日均成交额大幅下跌。

采掘、化工、金融等前期受宏观利空因素影响较大的行业上周均跑赢市场，但较早出现反弹的房地产板块依然疲软，使得未来权重股整体表现的预期仍较为黯淡。汽车、食品饮料、家用电器、商贸等节日消费类板块受长假效应带动，表现优异。

本周市场观点:

首先，对于近期受到较多关注的人民币升值而言，经历连续 8 个交易日的上升，人民币中间价表现可能重回宽幅震荡格局。其次，扩容压力仍未减轻。在新增资金入市可能不大，而存量资金又面临解禁、减持压力之时，A 股市场难有较好表现。最后，对长假期间宏观调控措施仍不能过于乐观。

市场资金面供需不平衡仍对中期趋势构成较大压力，短期内，市场则受预期因素影响。外围市场表现较好，而负面政策落空，市场有望出现脉冲式的反弹走势，但对十一长假的回避态度仍将占上风，市场交投清淡将难以支持行情规模，因此仍建议稳健投资者逐步转向休养生息状态。本周交易性机会仍存在于长假消费有关的食物饮料、旅游、商贸等行业。但对未来十二五规划等相关的战略性新兴产业也应关注。

目 录

一周市场回顾	3
弱势调整格局未变	3
权重有所反弹	3
本周市场观点	7
海外市场表现暂难扭转 A 股趋势	7
本周 A 股解禁	8
海内外市场纵览	9

一周市场回顾

弱势调整格局未变

长假因素导致市场表现冷清

上周因中秋长假因素，仅有两个交易日，A股市场仍然呈现弱势震荡格局。我们上周提到市场可能借助辟谣信息展开一定弱势反弹，从权重板块表现来看，具有一定的超跌反弹，但中小市值个股下跌。A股下跌0.31%，其中50指数成分和沪深300成分上涨0.31%和0.05%，中小板指数略下跌0.21%，创业板指数下跌接近4%，下行趋势明显。

从成交情况看，长假期间的不确定性造成较大负面影响，投资者普遍参与意愿不强，日均成交额大幅下跌。

由于经济数据好转，美股延续了9月以来的反弹走势，但外围市场对A股带动作用不大。人民币汇率连续上涨突破6.7也没有造成实质性的利好影响。关于长假期间及之后出台新宏观调控政策的传闻是影响投资者参与积极性的主要因素。

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	-0.10%	15.43	13.9	2.4	195194.67	-0.13%	104639.74	0.08%	770.72	-40.11%
上证50成分	0.31%	12.23	11.32	2.06	121244.73	0.30%	55906.15	0.98%	139.63	-35.10%
上证180成分	0.08%	13.4	12.38	2.19	150063.31	0.06%	74377.3	0.52%	309.525	-39.20%
深圳成指成分	-0.05%	19.8	18.19	3.23	16042.31	-0.08%	11576.22	0.00%	86.98	-37.40%
中小板指成分	-0.21%	33.39	29.36	5.93	10664.13	-0.28%	6718.74	-0.35%	96.8	-39.79%
创业板指成分	-3.99%	60.56	46.52	4.61	3837.82	-4.04%	912.61	-3.89%	29.005	-42.98%
沪深300成分	0.05%	14.44	13.34	2.32	182586.7	0.03%	95778.91	0.33%	511.625	-37.28%
全部A股	-0.31%	17.96	15.92	2.72	267182.62	-0.30%	145818.29	-0.12%	1473.64	-38.71%

数据来源：国联证券研究所 Wind

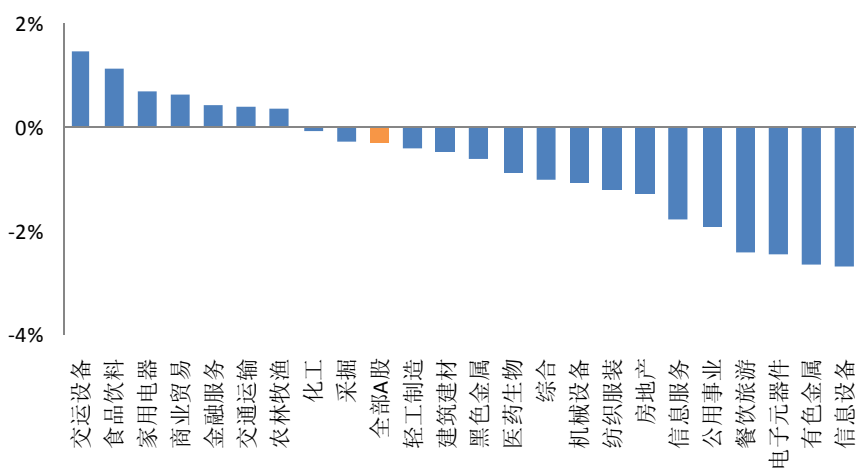
权重有所反弹

上周A股行业表现来看，前期始终表现疲软的权重类板块有所反弹。我们之前预计，由于市场担心的新宏调政策始终没有落实，市场可能借此反弹，在权重类板块上有所表现。采掘、化工、金融等前期受宏观利空因素影响较大的行业上周均跑赢市场，但较早出现反弹的房地产板块依然疲软，使得未来权重股整体表现的预期仍较为黯淡。汽车、食品饮料、

家用电器、商贸等节日消费类板块受长假效应带动，表现优异。

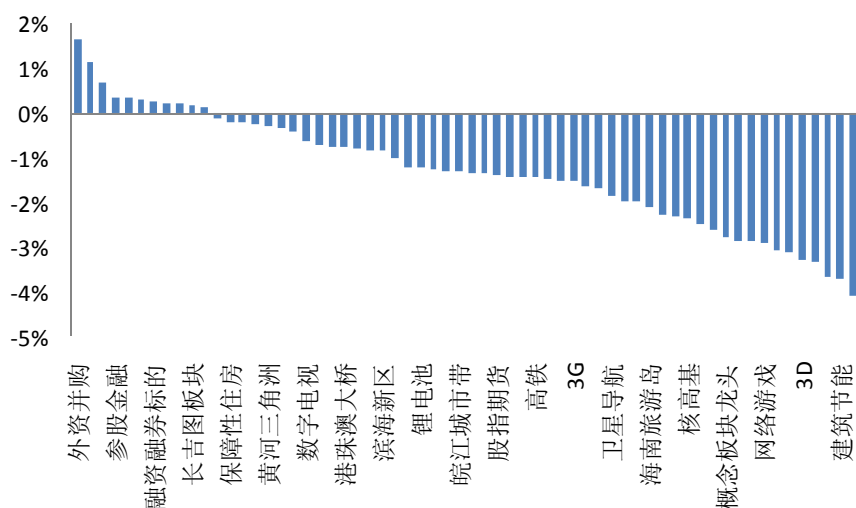
前期强势的主题板块持续调整趋势不改，相比大类行业，主题板块上周表现明显较弱，稀土、节能、智能电网等板块跌幅较大。从市场风格来看，绩优、低估值个股受到青睐，而这应更多是长假交易日期间安全回避因素和主题板块价值回归的双重因素所造成。从市场资金表现来看，则 A 股仍处弱势调整阶段。

图表 2：一周大类行业表现



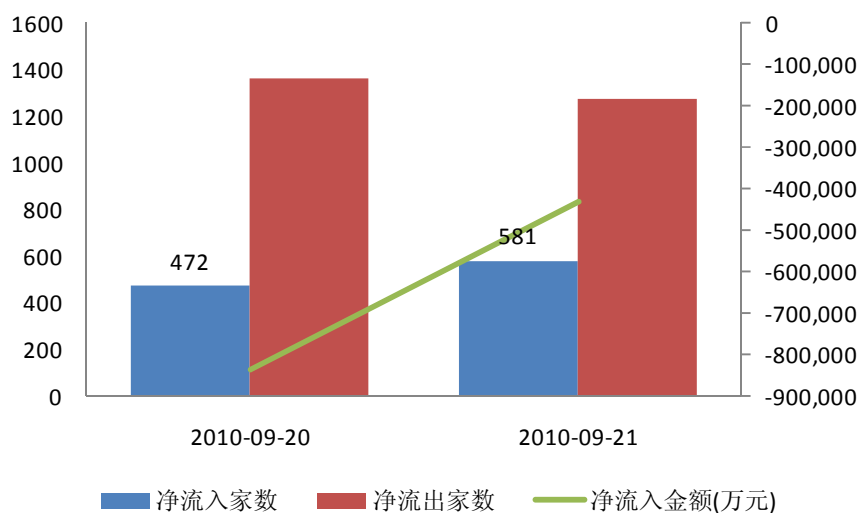
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 3：一周主题板块表现



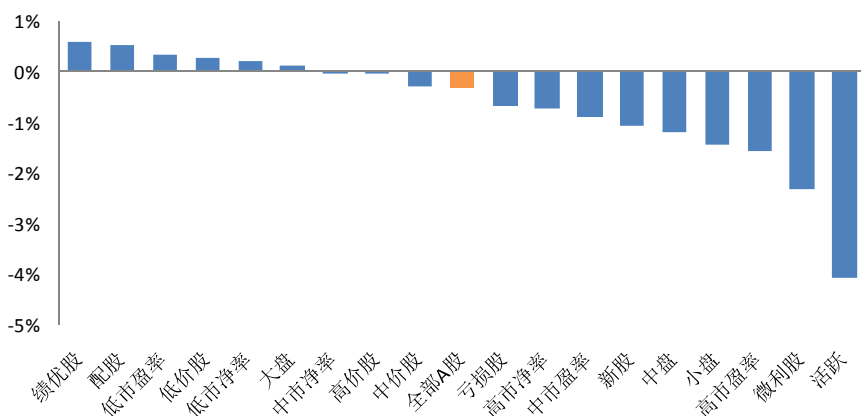
数据来源：国联证券研究所，Wind

图表 4: 一周市场资金流向



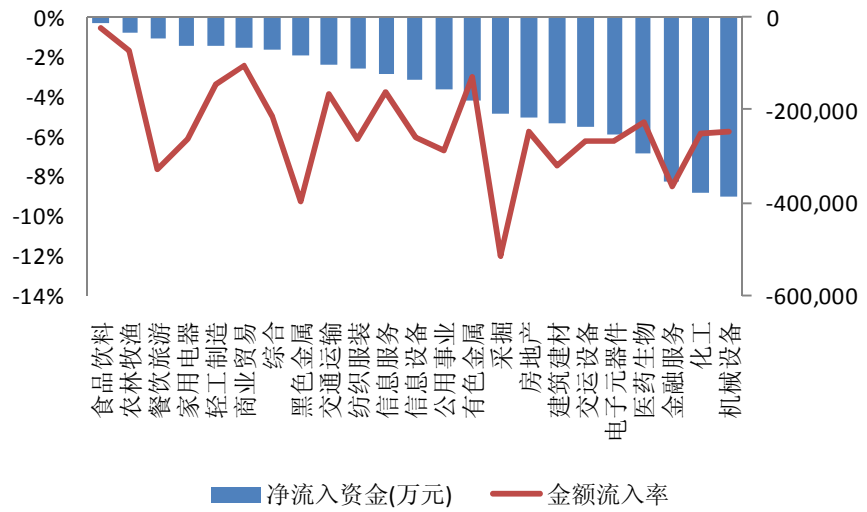
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 5: 一周风格指数表现



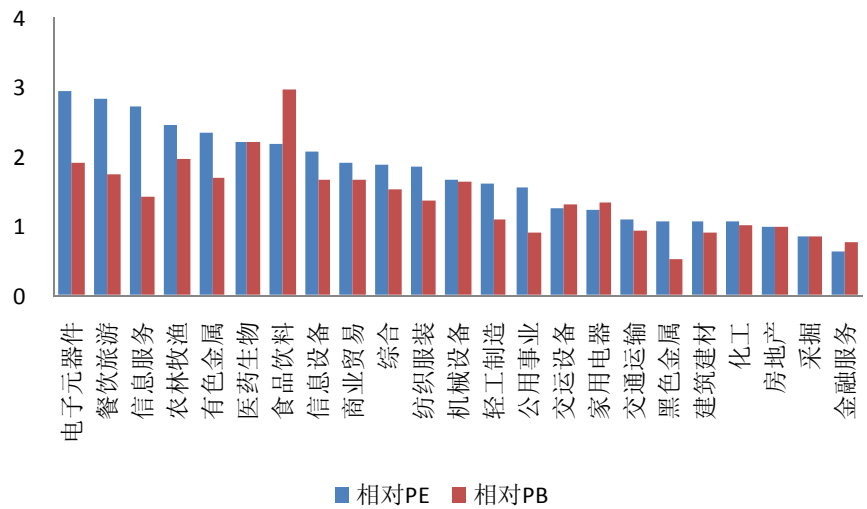
数据来源: 国联证券研究所, Wind

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

海外市场表现暂难扭转 A 股趋势

中秋长假期间，海外市场表现较好，美股上涨 2% 以上，创 4 个月来新高。美联储最新讲话表示，一方面美国可能推出新的宽松政策以达到预期通胀水平，而另一方面对经济增长仍保持一定信心，美股表现予以正面回应。但我们认为，海外市场长假期间的优势表现难以对 A 股较弱表现形成趋势性影响。

首先，对于近期受到较多关注的人民币升值而言，经历连续 8 个交易日的上升，人民币中间价表现可能重回宽幅震荡格局。美国对人民币升值的政治压力在增大，包括特别关税在内的法案提交审议显示中美之间的经济交锋正在进入一个新的阶段。此外，最近一周以来中国与周边国家政治磋商不断，当此之时，人民币汇率问题将带有更多政治工具色彩。在较多外力因素影响之时，人民币汇价可能选择宽幅震荡以宣示中国经济政策的独立性。

其次，扩容压力仍未减轻。从 9 月初至上周五半个多月时间内，已经有 58 家上市公司的大股东发布减持公告，合计净减持量达到 4.5 亿股，净减持总市值约 55.36 亿元，创出今年以来的新高。尽管减持规模总体上看对 A 股影响并不大，但也反映出实体经济对 A 股总体估值的态度，而这决定了市场新增资金流入的可能性。11 月 A 股将迎来今年最大的解禁浪潮，从创业板表现来看，市场对解禁后资金面承压预期仍较负面。因此，在新增资金入市可能不大，而存量资金又面临解禁、减持压力之时，A 股市场难有较好表现。

最后，对长假期间宏观调控措施仍不能过于乐观。本周过后将迎来十一长假。尽管中秋假期期间并未出台重要政策，但关于房地产、银行等主要行业的试探性新闻报道仍频频出现，对于十一期间及之后出台预期中调控政策的可能性依然存在，其中包括加息。

总而言之，我们认为影响市场趋势最重要的因素是未来货币政策难以放松，场外资金没有意愿在目前点位入场，这对中期趋势构成较大压力。短期内，市场则受预期因素影响。由于外围市场表现较好，而中秋期间基本没有负面政策，市场有望出现脉冲式的反弹走势，但在本周交易日末尾时，我们认为对十一长假的回避态度仍将占上升，市场交投清淡将难以支持行情规模，因此仍建议稳健投资者逐步转向休养生息状态。

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
2010-09-27	002437.SZ	誉衡药业	700	5.00%	医药生物
2010-09-27	002438.SZ	江苏神通	520	5.00%	机械设备
2010-09-27	600068.SH	葛洲坝	131938.7754	37.83%	建筑建材
2010-09-27	002396.SZ	星网锐捷	880	5.01%	信息服务
2010-09-27	300089.SZ	长城集团	500	5.00%	轻工制造
2010-09-27	300090.SZ	盛运股份	640	5.01%	机械设备
2010-09-27	002439.SZ	启明星辰	500	5.06%	信息服务
2010-09-27	300091.SZ	金通灵	420	5.02%	机械设备
2010-09-27	600082.SH	海泰发展	2000	3.10%	房地产
2010-09-27	002173.SZ	山下湖	2100	20.90%	农林牧渔
2010-09-27	600676.SH	交运股份	35968.9835	49.18%	交通运输
2010-09-27	300080.SZ	新大新材	700	5.00%	机械设备
2010-09-27	600150.SH	中国船舶	40000	60.37%	交运设备
2010-09-27	600362.SH	江西铜业	128207.4893	42.41%	有色金属
2010-09-27	600588.SH	用友软件	268.8639	0.33%	信息服务
2010-09-28	600778.SH	友好集团	104.545	0.34%	商业贸易
2010-09-28	601808.SH	中海油服	241046.8	53.62%	建筑建材
2010-09-28	002174.SZ	梅花伞	4893.2538	59.00%	轻工制造
2010-09-28	002025.SZ	航天电器	13743.562	41.65%	电子元器件
2010-09-28	000043.SZ	中航地产	5600	25.19%	房地产
2010-09-29	600588.SH	用友软件	1649.1525	2.02%	信息服务
2010-09-29	600703.SH	三安光电	6300	11.34%	电子元器件
2010-09-29	000561.SZ	*ST 烽火	4557.602	7.65%	信息设备
2010-09-29	000685.SZ	中山公用	34.2581	0.06%	公用事业
2010-09-29	002297.SZ	博云新材	8081.4	37.76%	有色金属
2010-09-29	002298.SZ	鑫龙电器	3576.721	21.68%	机械设备
2010-09-29	600000.SH	浦发银行	117540.6872	10.24%	金融服务
2010-09-29	600486.SH	扬农化工	2006.6059	11.66%	化工
2010-09-29	002295.SZ	精艺股份	4147	29.37%	有色金属
2010-09-29	002296.SZ	辉煌科技	476	4.55%	信息服务

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

全球股票市场			
指数名称	最新收盘	一周涨跌	年初至今
上证综合指数	2591.55	-0.27%	-20.92%
深圳成分指数	11210.74	0.02%	-18.17%
沪深 300 指数	2857.476	-0.14%	-20.09%
中小板综合指数	6544.554	-1.09%	12.55%
创业板指数	934.461	-3.88%	-3.98%
香港恒生指数	22119.43	0.68%	1.13%
标普 500 指数	1148.67	2.05%	3.01%
道琼斯工业指数	10860.26	2.38%	4.14%
NASDAQ 综合指数	2381.22	2.83%	4.94%
英国富时 100 指数	5598.5	1.63%	3.43%
法国 CAC40 指数	3782.48	1.62%	-3.91%
德国 DAX30 指数	6298.3	1.43%	5.72%
日经 225 指数	9471.67	-1.60%	-10.19%

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%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	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。