

策略研究报告

第一创业研究所

于海涛 S1080200010003

联系人: 周海峰

电话: 0755-82485052

 邮件: zhouhaifeng@fcsc.cn

观望气氛浓厚 节前股指或平稳整理

—市场周策略

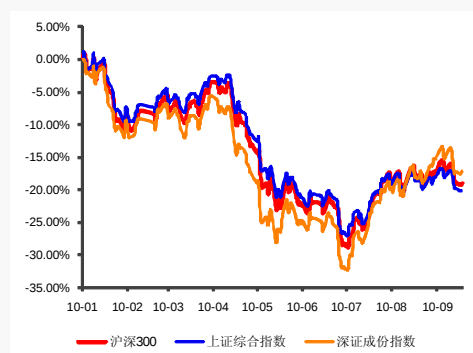
沪深300交易数据

年初涨跌幅:	-20.08%
日最大涨幅:	3.78% (5/24)
日最大跌幅:	-5.36% (4/19)

A股基本数据

A股流通市值(亿元):	145530.17
总市值(亿元):	267681.42
市场平均PE(09):	25.57
市场平均PE(10):	17.85

市场指数今年表现



要点:

- 资金面仍宽松 流动性充裕** 6月人民币汇改以来,人民币升值幅度明显,9月23日早间人民币兑美元中间汇价更破6.70大关,到6.6997,人民币的强势升值将使得热钱流入速度加快,提升权益市场流动性。央行19日提前公布的8月份外汇占款数据显示,8月我国新增外汇占款达2430亿元人民币,连续第二个月回升,并创出4个月来的新高。同时,8月我国对外贸易顺差为200.3亿美元,外商直接投资(FDI)为76.02亿美元,两者合计约276.32亿美元(约合人民币1878亿元)。很明显,8月份新增外汇占款远超贸易顺差与FDI之和,8月份热钱净流入十分明显,而此前的5、6、7三个月均呈现短期资本净流出态势。在9月人民币升值“进程”加快的过程中,9月发生更大量的热钱流入将是大概率事件。公开市场操作方面,6、7月央行向市场进行了货币净投放,尤其是6月的净投放量达5170亿,8月央行进行了小幅度的货币净回笼,截止9月26日,9月央行共将向市场投放1830亿元,若加上本周几个交易日的回笼操作,9月全月央行向市场呈现净投放基本没有疑问,公开市场的货币净投放也将使得市场的资金面更为充裕。
- 节前观望气氛浓厚 成交量锐减** 9月下旬因节假日影响,交易天数比较小,临近国庆假期,因投资者对节后走势的有所疑虑,节前观望气氛非常浓厚,上证A股成交量自9月14日的1400亿开始萎缩,至上周收盘萎缩至663亿,创下7月中旬以来地量。
- 弱势震荡之下,趋势逐步布局四季度** 中期看来,采掘、房地产、黑色金属及金融行业等权重板块引领的下跌应视为反弹之后的合理调整,权重板块的乏力表现短期内仍会打压权益市场整体的上扬动力,但市场充足的流动性以及权重板块的低估值也使得股指向下空间极为有限,在节前的浓厚观望气氛下,我们预计,本周股指将会在2550—2660之间震荡。本轮经济或将在四季度出现拐点,经济重回升势的过程之中,权益市场中的周期性行业将会迎来极大投资机会,虽然大蓝筹类股票在牛市中都会有出色表现,但四季度的房地产调控将难以放松,大蓝筹类股票或将受到一定影响,所以二线蓝筹将会是最优选择,趁着目前的弱势整理阶段,中期投资者应适时逐步布局。

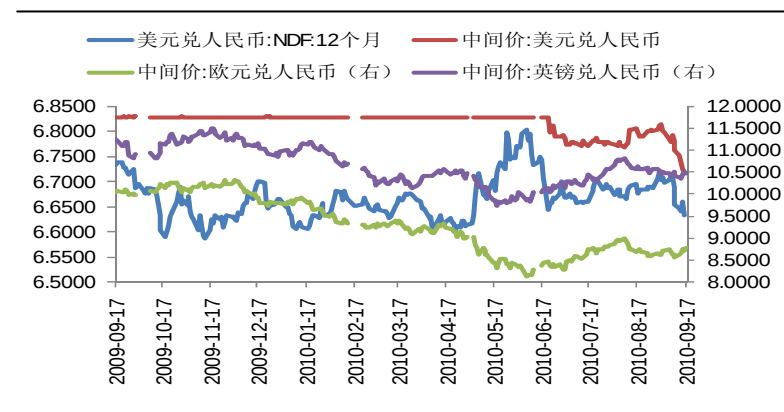


一、 资金面仍宽松 流动性充裕

9月以来，上证综指自2638点调整至上周末2591点，虽然权益市场表现比较疲软，但市场的资金面与流动性却是很宽松充裕的。6月人民币汇改以来，人民币升值幅度明显，9月23日早间人民币兑美元中间汇价更破6.70大关，到6.6997，人民币的强势升值将使得热钱流入速度加快，提升权益市场流动性。

央行19日提前公布的8月份外汇占款数据显示，8月我国新增外汇占款达2430亿元人民币，连续第二个月回升，并创出4个月来的新高。同时，8月我国对外贸易顺差为200.3亿美元，外商直接投资(FDI)为76.02亿美元，两者合计约276.32亿美元(约合人民币1878亿元)。很明显，8月份新增外汇占款远超贸易顺差与FDI之和，8月份热钱净流入十分明显，而此前的5、6、7三个月均呈现短期资本净流出态势。在9月人民币升值“进程”加快的过程中，9月发生更大量的热钱流入将是大概率事件。

图一、人民币汇率持续走强

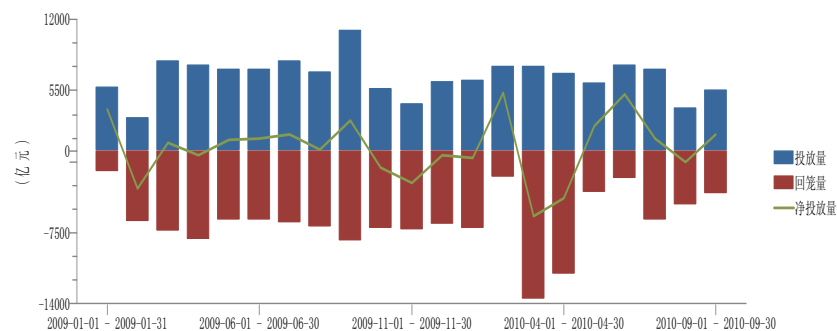


数据来源：第一创业证券 WIND

公开市场操作方面，6、7月央行向市场进行了货币净投放，尤其是6月的净投放量达5170亿，8月央行进行了小幅度的货币净回笼，截止9月26日，9月央行共将向市场投放1830亿元，若加上本周几个交易日的回笼操作，9月全月央行向市场呈现净投放基本没有疑问，公开市场的货币净投放也将使得市场的资金面更为充裕。



图二、9月公开市场或将呈现净投放



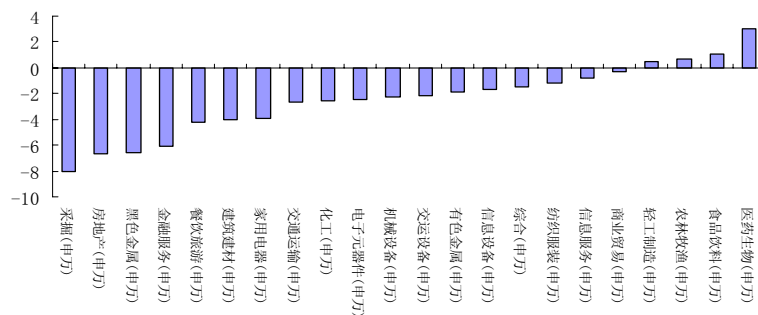
数据来源:Wind资讯

数据来源:第一创业证券 WIND

二、节前观望气氛浓厚 成交量锐减

上证指数7月反弹以来,在9月7日达到2704的高点以来即开始弱势向下调整,此阶段的调整中,跌幅靠前的为采掘、房地产、黑色金属、金融服务等权重性板块,这些权重板块在7月以来的反弹中均没有出现超越指数的好表现,在向下调整过程中权重板块的一马当先说明短期内市场整体的向上动能仍十分微弱。

图三、9月6日以来A股各行业涨跌幅(%)

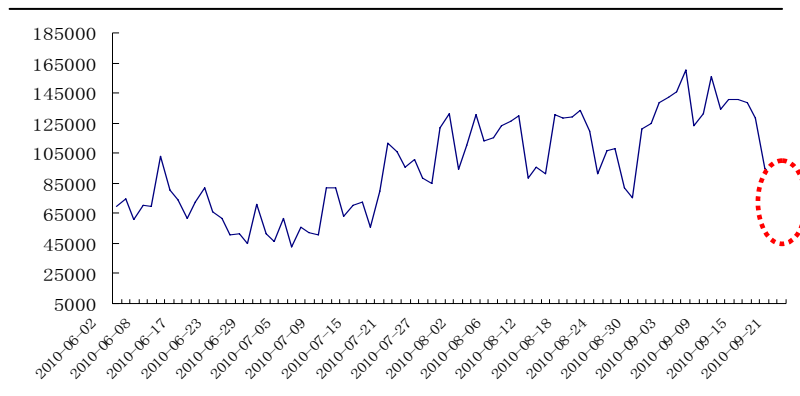


数据来源:第一创业证券 WIND

9月下旬因节假日影响,交易天数比较小,临近国庆假期,因投资者对节后走势的有所疑虑,节前观望气氛非常浓厚,上证A股成交量自9月14日的1400亿开始萎缩,至上周收盘萎缩至663亿,创下7月中旬以来地量。



图四、上证综指成交金额锐减（单位：百万）



数据来源：第一创业证券 WIND

三、弱势震荡之下，趁势逐步布局四季度

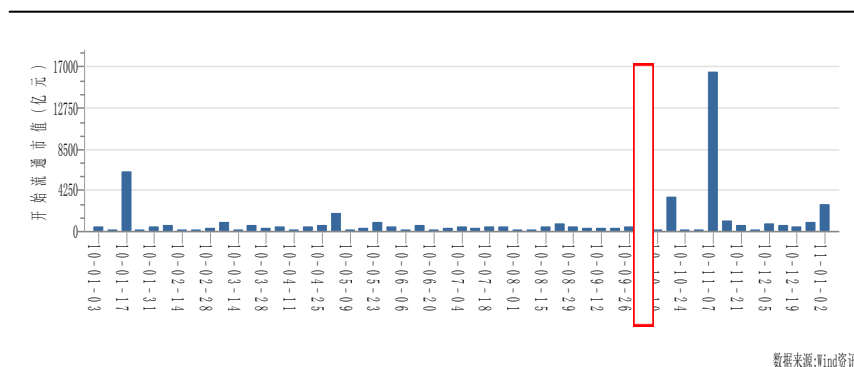
中期看来，采掘、房地产、黑色金属及金融行业等权重板块引领的下跌应视为反弹之后的合理调整，权重板块的乏力表现短期内仍会打压权益市场整体的上扬动力，但市场充足的流动性以及权重板块的低估值也使得股指向下空间极为有限，在节前的浓厚观望气氛下，我们预计，本周股指将会在 2550—2660 之间震荡。

本轮经济或将在四季度出现拐点，经济重回升势的过程之中，权益市场中的周期性行业将会迎来极大投资机会，虽然大蓝筹类股票在牛市中都会有出色表现，但四季度的房地产调控将难以放松，大蓝筹类股票或将受到一定影响，所以二线蓝筹将会是最优选择，趁着目前的弱势整理阶段，中期投资者应适时逐步布局。

四、限售股：本周共有 1524.76 亿市值解禁

本周限售股解禁压力比上周骤然加大，共仅有 84.89 亿股解禁，解禁市值为 1524.76 亿元，解禁股市值超过 10 亿元的有 11 家，其中江西铜业解禁市值 393.98 亿，中海油服解禁市值为 334.09 亿，中国船舶解禁市值 227.76 亿，浦发银行解禁市值 152.10 亿，本周限售股解禁对市场压力非常大。

图五、2010 周 A 股流通市值对比



数据来源：Wind资讯

数据来源：第一创业证券 WIND

表 1、限售股解禁情况一览



股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
002438.SZ	江苏神通	2010-9-27	520	33.71	17,529	7,800	首发机构配售股份
600362.SH	江西铜业	2010-9-27	128,207	30.73	3,939,816	0	定向增发、股改限售股份
002439.SZ	启明星辰	2010-9-27	500	37.7	18,850	7,376	首发机构配售股份
600588.SH	用友软件	2010-9-27	269	25.19	6,773	2,749	股权激励限售股份
002437.SZ	誉衡药业	2010-9-27	700	78.04	54,628	10,500	首发机构配售股份
002173.SZ	山下湖	2010-9-27	2,100	17.12	35,952	5,400	首发原股东限售股份
002174.SZ	梅花伞	2010-9-27	4,893	16.46	80,543	0	首发原股东限售股份
002396.SZ	星网锐捷	2010-9-27	880	28.45	25,036	13,153	首发机构配售股份
002092.SZ	中泰化学	2010-9-27	16,320	13.2	215,424	34,946	首发原股东限售股份
600150.SH	中国船舶	2010-9-27	40,000	56.94	2,277,600	0	定向增发机构配售股份
300091.SZ	金通灵	2010-9-27	420	29.9	12,558	6,260	首发机构配售股份
300090.SZ	盛运股份	2010-9-27	640	19.94	12,762	9,564	首发机构配售股份
000024.SZ	招商地产	2010-9-27	73,130	16.45	1,202,985	43	定向增发、股改限售股份
600676.SH	交运股份	2010-9-27	35,969	6.82	245,308	0	定向增发、股改限售股份
300089.SZ	长城集团	2010-9-27	500	19.87	9,935	7,500	首发机构配售股份
600068.SH	葛洲坝	2010-9-27	131,939	8.97	1,183,491	0	股权分置限售股份
600082.SH	海泰发展	2010-9-27	2,000	5.15	10,300	1,894	定向增发机构配售股份
000639.SZ	金德发展	2010-9-27	364	26.89	9,797	1,159	股权分置限售股份
300080.SZ	新大新材	2010-9-27	700	45.83	32,081	10,500	首发机构配售股份
601808.SH	中海油服	2010-9-28	241,047	13.86	3,340,909	5,002	首发原股东限售股份
002025.SZ	航天电器	2010-9-28	13,744	13.75	188,974	23	股权分置限售股份
600778.SH	友好集团	2010-9-28	105	15.35	1,605	265	股权分置限售股份
000043.SZ	中航地产	2010-9-28	5,600	10.66	59,696	5,549	定向增发机构配售股份
600000.SH	浦发银行	2010-9-29	117,541	12.94	1,520,976	0	定向增发机构配售股份
000561.SZ	*ST烽火	2010-9-29	4,558	9.05	41,246	30,535	股权分置限售股份
600703.SH	三安光电	2010-9-29	6,300	43.25	272,475	33,848	定向增发机构配售股份
600588.SH	用友软件	2010-9-29	1,649	25.19	41,542	1,099	股权激励限售股份
002296.SZ	辉煌科技	2010-9-29	476	53.44	25,437	7,344	首发原股东限售股份
002295.SZ	精艺股份	2010-9-29	4,147	16.89	70,043	6,373	首发原股东限售股份
002297.SZ	博云新材	2010-9-29	8,081	24.09	194,681	7,919	首发原股东限售股份
600486.SH	扬农化工	2010-9-29	2,007	24.86	49,884	0	定向增发机构配售股份
002298.SZ	鑫龙电器	2010-9-29	3,577	13.64	48,786	8,723	首发原股东限售股份

五、 海外市场：美联储言论提振全球股指

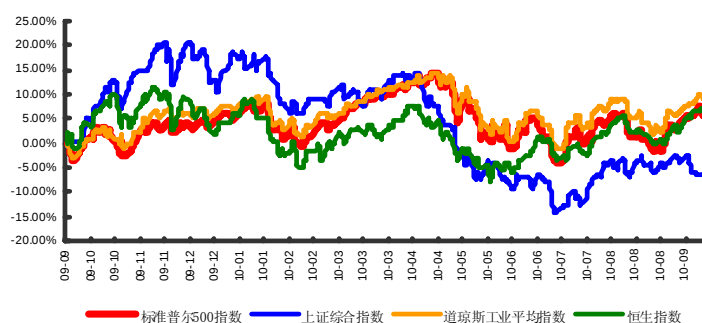
本周美联储(Fed)暗示，如果未来数月经济增长未能复苏，将愿意批准新一轮资产收购或定量宽松，更为重要的是，美联储调降了其通胀预期。美联储此番言论为金价上涨以及美国国债收益率和美元汇率果断下行铺平了道路。美国股市起初面临温和压力，但周五强劲上扬，因美国耐用品订单数据鼓舞人心，减轻了市场对于经济状况的疑虑。

尽管美国8月耐用品订单与新屋销售数字不及预期，周五美股依旧大幅上扬，原



因是7月份的这两个数据均被大幅上调并出现了越来越多的稳定迹象,令投资者感到振奋。耐用品订单数据表明,机械、计算机以及粗加工金属产品订单增加,而衡量企业资本开支状况的指标增长了4.1%。与此同时,8月新屋销售数字与7月持平,该数字并未下跌,再加上本周先前公布的其他房地产经济数据超出预期,使十分担心高失业率将导致房地产市场状况继续恶化的投资者感到放松。欧洲经济消息面,9月份的德国Ifo企业信心指数出人意料地上涨。这份报告在短期内减缓了市场对德国经济增长可能放缓的担心情绪。美联储的言论以及超出预期的经济数据提振了外围股市信心,上周世界主要股指皆出现较强上扬。

图六、道琼斯工业指数、标普500与恒升及上证近一年走势叠加



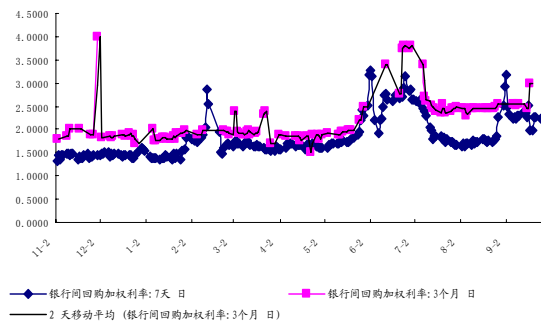
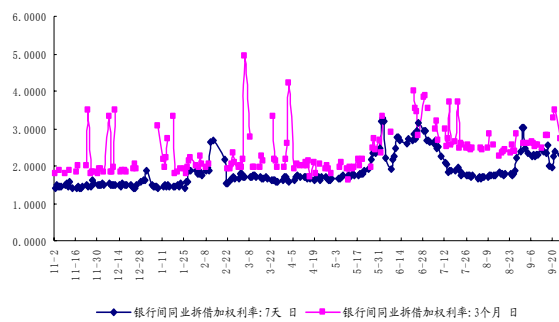
数据来源: 第一创业证券 WIND

表 2、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
道琼斯工业平均指数	10860.26	2.38	2.96
印度孟买 Sensex30 指数	20045.18	2.30	15.58
标准普尔 500 指数	1148.67	2.05	1.98
伦敦金融时报 100 指数	5598.50	1.63	3.72
德国法兰克福 DAX 指数	6298.30	1.43	5.72
韩国综合指数	1846.60	1.05	9.74
恒生指数	22119.43	0.68	2.90
恒生中国企业指数	12218.60	0.39	-2.49
恒生指数	20971.50	1.82	-2.44
上证综合指数	2655.39	1.71	-18.61
东京日经 225 指数	9114.13	1.37	-13.58
印度孟买 Sensex30 指数	18212.74	1.19	5.01

六、 主要关注数据

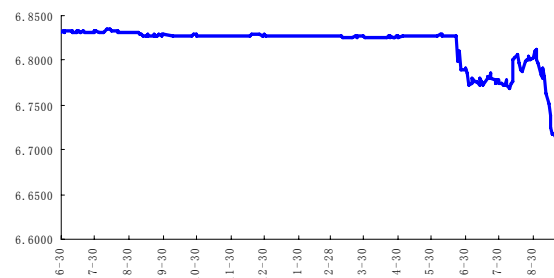
利率、汇率:



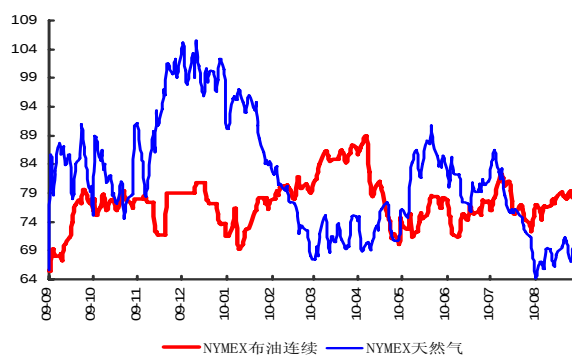
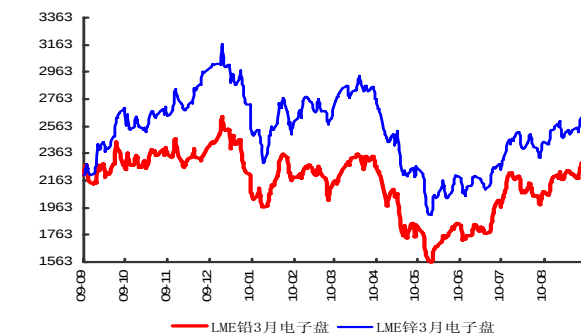
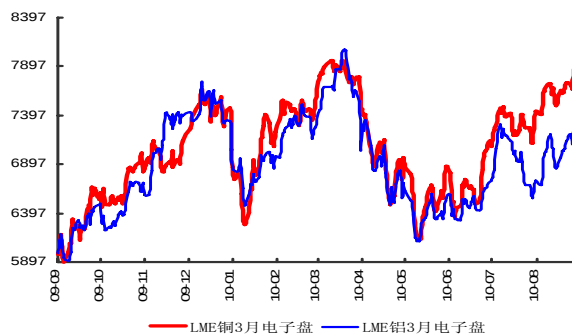
美元指数 日



美元兑人民币: 中间价 日



大宗商品:





运价指数:



市场估值:

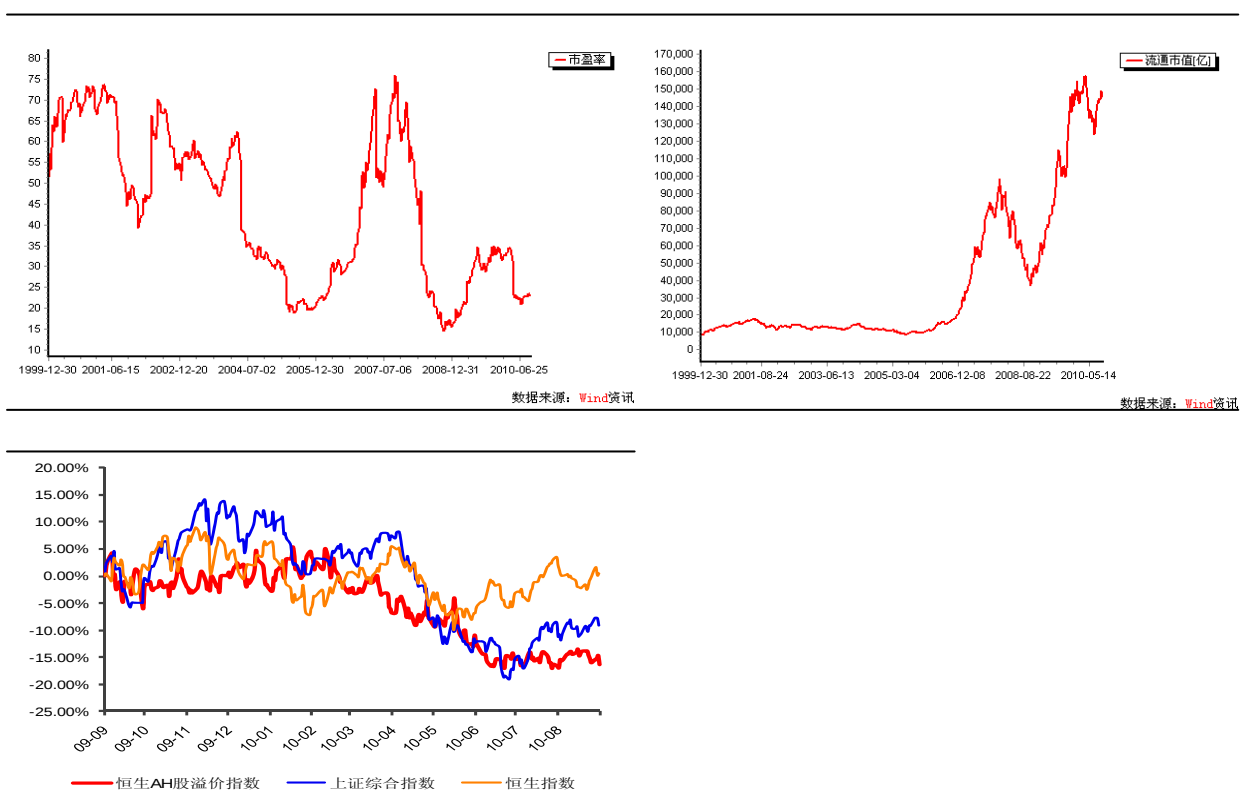


表 3、AH 详细比价一览

名称	A 股代码	最新	H 股代码	最新	A 股/H 股	H 股/A 股
招商银行	600036.SH	12.87	3968.HK	20	0.64	1.55
鞍钢股份	000898.SZ	8.24	0347.HK	12.62	0.65	1.53
海螺水泥	600585.SH	22.23	0914.HK	33.6	0.66	1.51
中国平安	601318.SH	50.24	2318.HK	74.85	0.67	1.49
交通银行	601328.SH	5.68	3328.HK	8.43	0.67	1.48
中国人寿	601628.SH	21.16	2628.HK	31.4	0.67	1.48
农业银行	601288.SH	2.59	1288.HK	3.84	0.67	1.48
中国铁建	601186.SH	7.36	1186.HK	10.88	0.68	1.48



建设银行	601939.SH	4.56	0939.HK	6.73	0.68	1.48
工商银行	601398.SH	3.97	1398.HK	5.85	0.68	1.47
中国中铁	601390.SH	4.21	0390.HK	5.98	0.70	1.42
民生银行	600016.SH	5.01	1988.HK	6.9	0.73	1.38
中国神华	601088.SH	22.56	1088.HK	30.75	0.73	1.36
马钢股份	600808.SH	3.53	0323.HK	4.7	0.75	1.33
中国太保	601601.SH	22.04	2601.HK	29.1	0.76	1.32
中煤能源	601898.SH	9.39	1898.HK	12.2	0.77	1.30
中国南车	601766.SH	5.4	1766.HK	6.98	0.77	1.29
中国银行	601988.SH	3.24	3988.HK	4.08	0.79	1.26
中海发展	600026.SH	9.3	1138.HK	11.32	0.82	1.22
东方电气	600875.SH	28.54	1072.HK	34.5	0.83	1.21
中兴通讯	000063.SZ	26.54	0763.HK	32.05	0.83	1.21
宁沪高速	600377.SH	6.89	0177.HK	8.04	0.86	1.17
青岛啤酒	600600.SH	39.26	0168.HK	45.55	0.86	1.16
潍柴动力	000338.SZ	75.62	2338.HK	79.35	0.95	1.05
中国中冶	601618.SH	3.95	1618.HK	3.98	0.99	1.01
兖州煤业	600188.SH	17.25	1171.HK	17.3	1.00	1.00
中信银行	601998.SH	5.14	0998.HK	5.04	1.02	0.98
中国远洋	601919.SH	9.35	1919.HK	9.07	1.03	0.97
皖通高速	600012.SH	5.36	0995.HK	5.16	1.04	0.96
紫金矿业	601899.SH	6.26	2899.HK	5.97	1.05	0.95
晨鸣纸业	000488.SZ	7.78	1812.HK	7.37	1.06	0.95
中国石油	601857.SH	9.99	0857.HK	8.67	1.15	0.87
四川成渝	601107.SH	6.58	0107.HK	5.57	1.18	0.85
中海油服	601808.SH	13.86	2883.HK	11.44	1.21	0.83
中国石化	600028.SH	8.08	0386.HK	6.61	1.22	0.82
中国国航	601111.SH	12.23	0753.HK	9.94	1.23	0.81
广深铁路	601333.SH	3.54	0525.HK	2.83	1.25	0.80
中海集运	601866.SH	3.68	2866.HK	2.94	1.25	0.80
华能国际	600011.SH	6.12	0902.HK	4.86	1.26	0.79
深高速	600548.SH	5.02	0548.HK	3.91	1.28	0.78
中国铝业	601600.SH	9.62	2600.HK	6.83	1.41	0.71
广船国际	600685.SH	20.66	0317.HK	14.48	1.43	0.70
广州药业	600332.SH	13.47	0874.HK	9.07	1.49	0.67
江西铜业	600362.SH	29.49	0358.HK	18.44	1.60	0.63
东方航空	600115.SH	7.88	0670.HK	4.61	1.71	0.59
北辰实业	601588.SH	3.79	0588.HK	2.17	1.75	0.57
ST 科龙	000921.SZ	6.97	0921.HK	3.87	1.80	0.56
重庆钢铁	601005.SH	3.85	1053.HK	2.06	1.87	0.54
华电国际	600027.SH	3.87	1071.HK	2.03	1.91	0.52
南方航空	600029.SH	8.28	1055.HK	4.32	1.92	0.52
昆明机床	600806.SH	9.32	0300.HK	4.74	1.97	0.51



上海电气	601727.SH	7.92	2727.HK	3.89	2.04	0.49
大唐发电	601991.SH	6.85	0991.HK	3.32	2.06	0.48
新华制药	000756.SZ	7.96	0719.HK	3.4	2.34	0.43
创业环保	600874.SH	6.51	1065.HK	2.62	2.48	0.40
*ST 北人	600860.SH	7.9	0187.HK	3.03	2.61	0.38
S 上石化	600688.SH	8.85	0338.HK	3.29	2.69	0.37
东北电气	000585.SZ	4.75	0042.HK	1.53	3.10	0.32
经纬纺机	000666.SZ	7.98	0350.HK	2.55	3.13	0.32
ST 洛玻	600876.SH	8.24	1108.HK	2.15	3.83	0.26
S 仪化	600871.SH	8.48	1033.HK	2.01	4.22	0.24
南京熊猫	600775.SH	8.8	0553.HK	2.03	4.33	0.23

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL: 0755-25832583 FAX: 0755-25831718

P.R.China: 518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China: 100140

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 021-58365919 FAX: 021-58362238

P.R.China: 200120