

投资策略周报 (2010.10.11- 2010.10.15)

宏观策略组

张溟

SAC 执业证书编号: S1410210030006

021-58766929-8053

zhangming@jhzqrs.com

徐圣钧

021-58766929-8006

xushengjun@jhzqrs.com

李健

021-58766994-8038

lijian@jhzqrs.com

投资策略：利多因素共振，权重股有望进一步上涨

上周国内市场大幅上涨：国庆长假后首个交易日，A股市场强劲上涨实现“开门红”。上证指数大涨 3.13%，收复 2700 点整数关，并创近五个月以来的收市新高。因国庆长假期间外围股市及期市全线向好，加上海内外政策环境好于预期，激发国内股市补涨行情。沪指报 2738.74 点，上涨 83.08 点，涨幅 3.13%，成交 1703 亿元；深成指报 11911.4 点，上涨 442.83 点，涨幅 3.86%，成交 1158 亿元。深沪两市全日共成交 2861 亿元，较上一交易日激增五成半，其中沪市成交量创下 9 月 7 日以来的最大量。行业板块上资源股中的有色、煤炭，黄金等领涨，食品饮料和农林牧渔等抗通胀概念股紧随其后。金融股中的券商，保险也有一定表现。

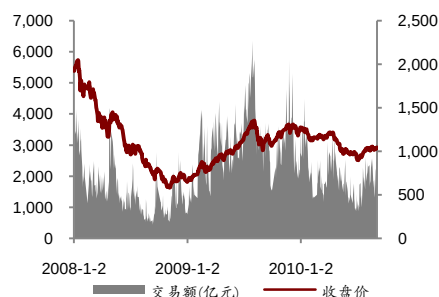
日本打头阵，发达国家上演宽松大戏：尽管上周四欧洲央行和英国央行议息会议上宣布维持各自的基准利率不变，但由于上周二日本央行意外宣布降息至接近零的水平，并扩大名下资产，跟进美联储推动扩大非传统宽松的做法，关于发达国家将开启二次宽松大门的预期也逐渐升温。在世界经济复苏乏力、降低全球通货紧缩风险以及抑制本国货币升值，发达国家的各大央行的货币政策有望采取更多的宽松措施，尽管动作快慢和力度各不相同。

海外市场连创新高，国内地产调控延续：海外市场方面，节日期间欧美股市走好，主要股指均创出近五个月以来的新高，道指接近 11000 点大关，日本降息导致亚太股市上涨。在美国失业率上升，美联储有望进行第二轮经济刺激政策的背景下，国际大宗商品市场也涨势凌厉，黄金突破 1350 美元/盎司大关。

国内地产调控依旧延续，政府公布了新一轮的地产调控措施，包括调高首套房首付至三成，扩大房产税范围，规范交易环节税费等，北京已调高了非首次购房的房地产契税，传言称上海市将在近日出台房产税征收实施细则，预计房地产产业链的相关个股将受到抑制。

策略上：货币政策宽松态势有望进一步推升大宗商品价格，资源股仍可看高一线，地产调控政策虽已在近期出台，但由于已在市场的预期之中，因此潜在利空有限，国内经济预期向好权重股的上涨逐渐得到支撑，市场风格转换或成为可能。建议逐渐关注有业绩支撑的权重股尤其是三季度业绩预增的公司，另外关注农林牧渔，资源股中的黄金，铜业，煤炭等抗通胀型投资标的的表现机会。

沪深 300 走势图



相关研究报告

- 1、2010.09.27《策略季报：在结构性热点中寻找确定性》
- 2、2010.09.13《策略周报：经济运行平稳，结构性行情精彩》
- 3、2010.09.06《策略周报：结构性行情纵深发展，掘金中小盘个股》
- 4、2010.08.30《策略周报：经济转型期，关注结构性亮点》
- 5、2010.08.23《策略周报：结构性机会尤存，趋势性机会有限》

1 投资策略：利多因素共振，权重股有望进一步上涨

上周国内市场大幅上涨：国庆长假后首个交易日，A股市场强劲上涨实现“开门红”。上证指数大涨3.13%，收复2700点整数关，并创近五个月以来的收市新高。因国庆长假期间外围股市及期市全线向好，加上海内外政策环境好于预期，激发国内股市补涨行情。沪指报2738.74点，上涨83.08点，涨幅3.13%，成交1703亿元；深成指报11911.4点，上涨442.83点，涨幅3.86%，成交1158亿元。深沪两市全日共成交2861亿元，较上一交易日激增五成半，其中沪市成交量创下9月7日以来的最大量。行业板块上资源股中的有色，煤炭，黄金等领涨，食品饮料和农林牧渔等抗通胀概念股紧随其后。金融股中的券商，保险也有一定表现。

日本打头阵，发达国家上演宽松大戏：尽管上周四欧洲央行和英国央行议息会议上宣布维持各自的基准利率不变，但由于上周二日本央行意外宣布降息至接近零的水平，并扩大名下资产，跟进美联储推动扩大非传统宽松的做法，关于发达国家将开启二次宽松大门的预期也逐渐升温。

上周五公布的非农就业数据也异常疲软，9月的非农就业总数环比下降9.5万，降幅明显超出市场预期，这主要与当地和州政府的裁员量超过私营领域的就业增量有关。9月失业率维持在9.6%，环比持平。美联储主席伯南克上周初表示，进一步购买资产能够提振经济，这一言论暗示如果经济持续疲软，他将支持采取上述举措。伯南克也认为美国疲弱的经济使得今后几年几乎没有进一步大幅削减赤字的空间，他表示，草率的财政紧缩举措可能威胁到经济复苏。

在世界经济复苏乏力、降低全球通货紧缩风险以及抑制本国货币升值，发达国家的各大央行有望采取更多的货币政策宽松措施，尽管动作快慢和力度各不相同。

海外市场连创新高，国内地产调控延续：海外市场方面，节日期间欧美股市走好，主要股指均创出近五个月以来的新高，道指接近11000点大关，日本降息导致亚太股市上涨。在美国失业率上升，美联储有望进行第二轮经济刺激政策的背景下，国际大宗商品市场也涨势凌厉，黄金突破1350美元/盎司大关。

国内地产调控依旧延续，政府公布了新一轮的地产调控措施，包括调高首套房首付至三成，扩大房产税范围，规范交易环节税费等，北京已调高了非首次购房的房地产契税，传言称上海市将在近日出台房产税征收实施细则，预计房地产产业链的相关个股将受到抑制。

策略上：货币政策宽松态势有望进一步推升大宗商品价格，资源股仍可见高一线，地产调控政策虽已在近期出台，但由于已在市场的预期之中，因此潜在利空有限，国内经济预期向好权重股的上涨逐渐得到支撑，市场风格转换或成为可能。建议逐渐关注有业绩支撑的权重股尤其是三季度业绩预增的公司，另外关注农林牧渔，资源股中的黄金，铜业，煤炭等抗通胀型投资标的的表现机会。

2 要闻回顾：

2010/9/28

- 面对人民币汇率问题，温家宝总理在纽约出席的美国友好团体举行的盛大欢迎晚宴时发表演讲，其中指出人民币并不具备大幅升值的基础。或受此影响，来自中国外汇交易中心的最新数据显示，9月27日人民币对美元汇率中间价报6.7098，较中秋“小长假”前最后一个交易日回落101个基点，人民币对美元汇率中间价终结9连涨，人民币短期内升值空间预期被锁定。

2010/9/29

- 9月份美国消费者信心大幅下滑，消费者注意到就业市场没有任何好转的迹象。世界大型企业联合会(Conference Board)公布，9月份美国消费者信心指数降至48.5；8月份数据修正后为53.2，此数据远逊于经济学家预计的52.0，也是今年2月份以来的最低水平，这将给美国经济又蒙上一层阴影。

2010/9/30

- 中国人民银行货币政策委员会2010年第三季度例会日前在北京召开，会议强调，下一阶段，要按照党中央、国务院的统一部署，继续实施适度宽松的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性和灵活性。要密切关注国内外经济金融形势的新变化，灵活运用多种货币政策工具，保持货币信贷适度增长；进一步完善人民币汇率形成机制，重在坚持以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，增强汇率弹性，此次会议将带给投资者对后期流动性的乐观憧憬，稍许缓解银行板块的下行压力。
- 房地产第二轮调控政策出台，具体措施有：一是各地要加大贯彻落

实房地产市场宏观调控政策措施的力度。二是完善差别化的住房信贷政策。三是调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。四是切实增加住房有效供给。五是加大住房交易市场检查力度，依法查处经纪机构炒买炒卖、哄抬房价、怂恿客户签订“阴阳合同”等行为。地产调控重拳再次出击，频繁的打压政策使得对二级市场地产板块的边际影响力已经十分有限。

2010/10/1

- 2010年9月，中国物流与采购联合会(CFLP)发布中国制造业采购经理指数(PMI)为53.8%，比上月上升2.1个百分点。从11个分项指数来看，呈现普遍上升态势。同上月相比，只有产成品库存指数和供应商配送时间指数下降，降幅分别为1.9和0.3个百分点，其余各指数均不同程度上升。生产指数、新订单指数、采购量指数、进口指数、购进价格指数上升较为明显，升幅超过4个百分点，尤其以购进价格指数升幅最大，达到4.8个百分点。该指数经过最近两月连续上升，本月再次达到65%以上，预示中国经济前期回调已经企稳回升。

2010/10/5

- 日本央行(Bank of Japan)周二(5日)意外调降利率，将指标利率目标调降至0-0.1%的区间，原为0.1%。日央行的举动出乎外界意料，显示出日本央行担忧强势日元及经济增长趋缓正在拖累日本经济复苏。

2010/10/7

- 为进一步深化落实今年以来国务院关于加强房地产市场调控的各项政策措施，巩固调控成果，上海市政府批转了市住房保障房屋管理局等五部门《关于进一步加强本市房地产市场调控加快推进住房保障工作的若干意见》。上海房地产调控细则规定，一个家庭限新购一套房。

3 一周市场回顾

3.1 全球主要股指一周表现： 受益于流动性增强预期，主要股指皆有表现

在美国新一轮经济刺激计划以及日本的央行的降息政策下，全球的流动性增加的预期加大，上周全球股市一改前一周低迷的跌势除印度外全线上涨，其中美国三大股指涨幅分别为，道指 1.63%、标普 1.65%、纳斯达克 1.31%。欧洲各大股指涨幅均超过 1%，日经 225 指数涨幅 1.96%，香港恒生指数同时受国内节中发布的 PMI 数据利好因素的双重影响涨幅达 2.62%位居全球主要股指涨幅最前列。

图 1、世界主要股票指数表现

指数名称	前一周涨跌幅	上周涨跌幅	收盘价
道琼斯工业平均数	-0.28%	1.63%	11,006.48
标准普尔 500 指数	-0.21%	1.65%	1,165.15
纳斯达克指数	-0.44%	1.31%	2,401.91
伦敦金融时报 100 指数	-0.10%	1.16%	5,657.60
法国 CAC 指数	-2.39%	1.93%	3,763.18
德国 DAX 指数	-1.38%	1.29%	6,291.67
东京日经 225 指数	-0.71%	1.96%	9,588.88
香港恒生指数	1.08%	2.62%	22,944.18
印度孟买 sensex30 指数	1.99%	-0.95%	20,250.26
俄罗斯 RTS 指数	2.90%	2.28%	1,566.85
巴西圣保罗交易所指数	2.98%	0.83%	70,809.00
标普/澳证 200 指数	-0.49%	2.23%	4,681.40
台湾证交所加权股价指数	0.95%	0.00%	8,244.19
韩国 KOSPI 指数	1.63%	1.08%	1,897.07
新加坡海峡时报指数	1.24%	0.72%	3,153.34
上证综指	2.47%	3.13%	2,738.74
深证成指	2.30%	3.86%	11,911.37
沪深 300 指数	2.73%	3.70%	3,044.23

数据来源：Bloomberg，江海证券研发部

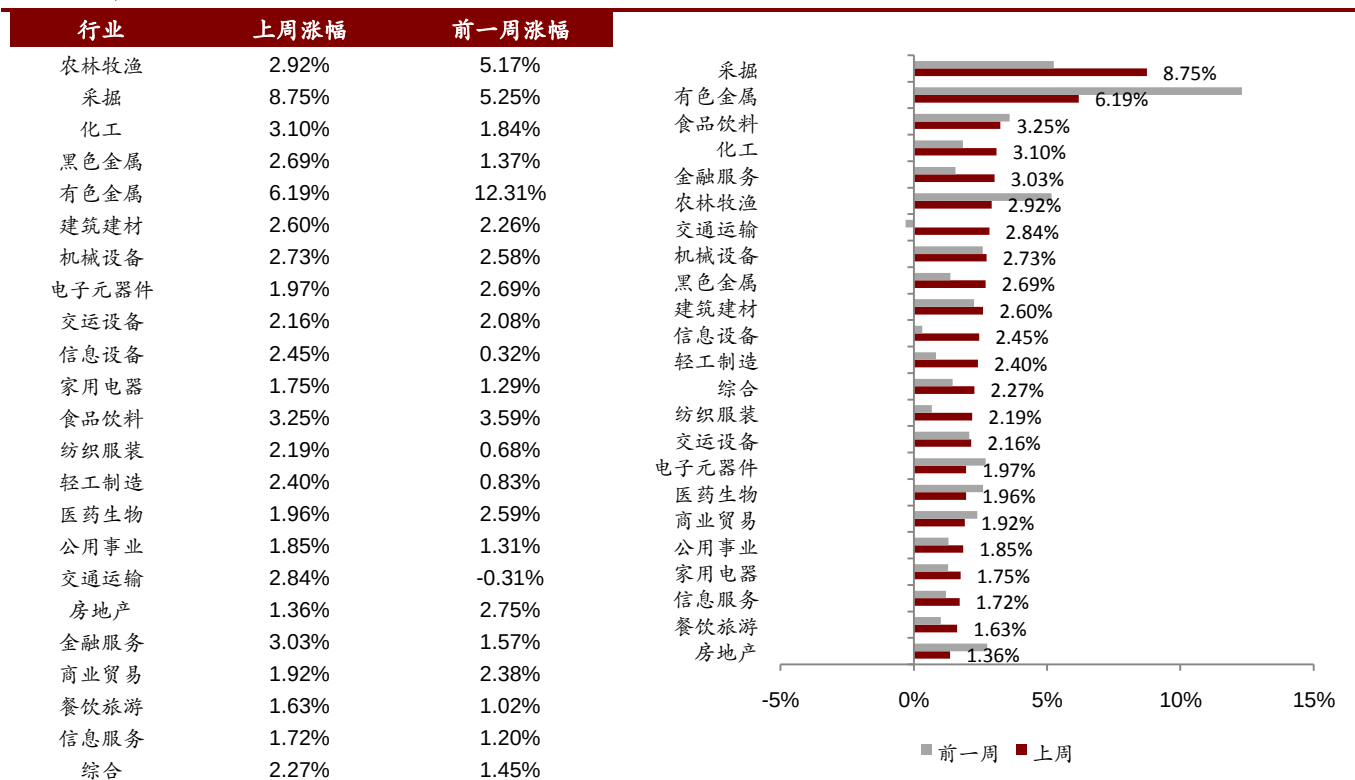
3.2 国内市场上周表现： 资源权重股表现优异

上周五是上周唯一一个交易日也是“十一”长假后的第一个交易日，与节前一周的四个交易日谨慎的投资情绪不同，在采掘和有色金属等资源类权重股上涨的带动下引发 A 股市场全线飘红，近 9 成的公司收涨，上综指收涨

83.09 点涨幅 3.13%，报 2738.74 点稳稳踩上半年线，深成指收涨 442.83 点涨幅 3.86%，报 11911.37 点。两市成交额超过 2800 亿，较节前最后一个交易日扩大近 5 成。板块方面采掘板块整体涨幅超 8.75%，半数个股涨停，本年度一直表现低迷的煤炭龙头股“中国神华”劲涨 9.28%。

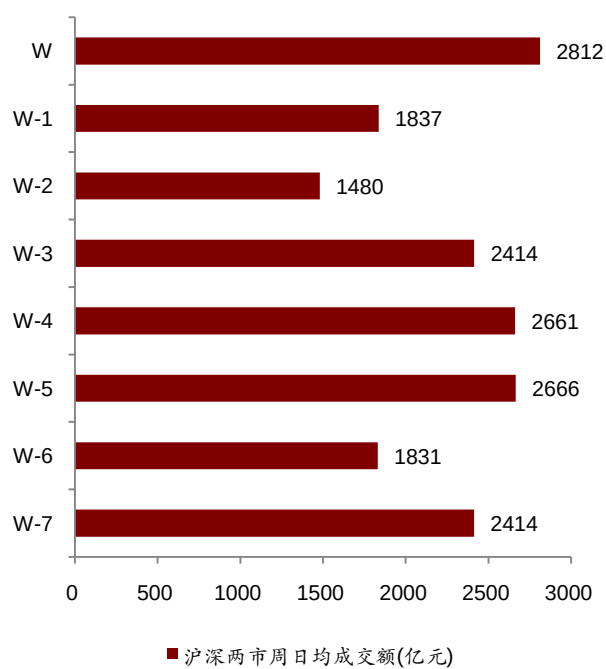
A 股市场走高的原因有近期发布的 9 月份 PMI 数据表明国内经济前期的回调进入探底回升的阶段，另外美元的持续走软引发的货币战，日本央行在 5 日结束的 10 月利率会议中决定将利率目标从 0.1% 调降至 0-0.1% 区间，并承诺将维持零利率直到物价企稳，而外向经济的国家也都有纷纷出台应对措施预期，全球流动性又将进入一个阶段性高峰，在此期间中国的汇率却一直居高不下，全球热钱的涌入使得国内加息预期减小，内外流动性的宽松预期会推升资产价格的上涨为 A 股市场带来了前进的动力，尤其是资源类商品在高流动性和高通胀压力的背景下价值重估，引发资源类股估值中枢上移成为绝佳的投资标的。

图 2、申万一级行业涨跌幅



数据来源：WIND，江海证券研发部

图 3、两市各周日均成交金额



数据来源：WIND，江海证券研发部（注：W 为上周）

图 4、风格指数涨跌幅

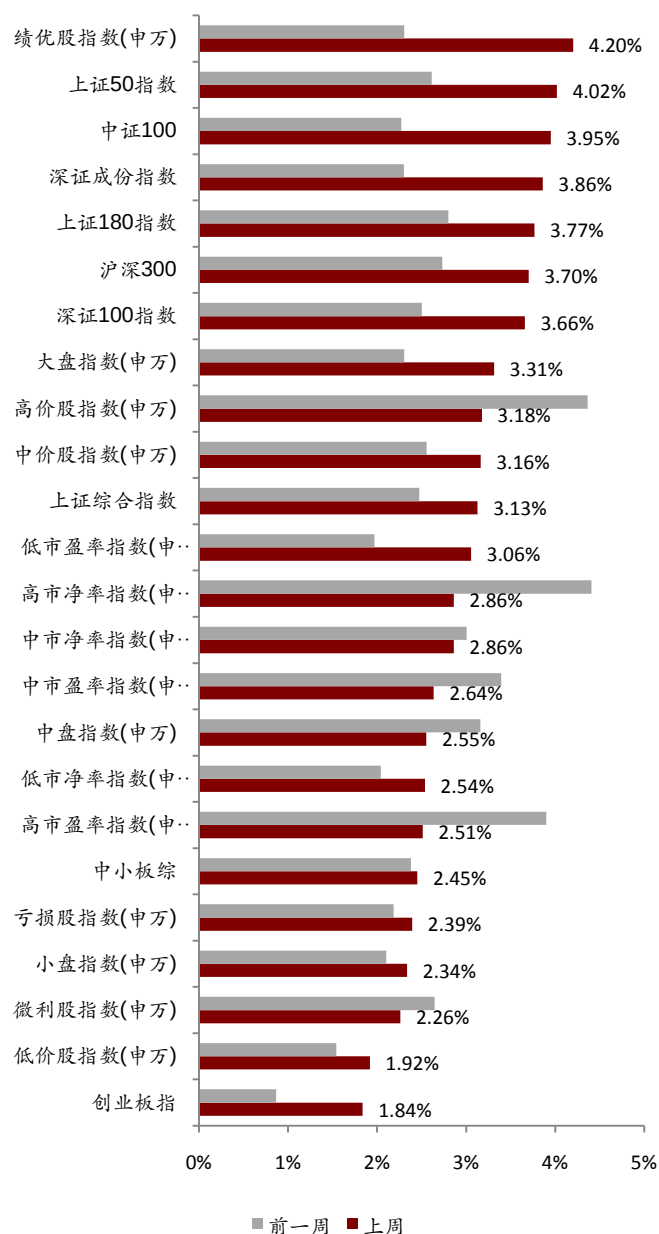
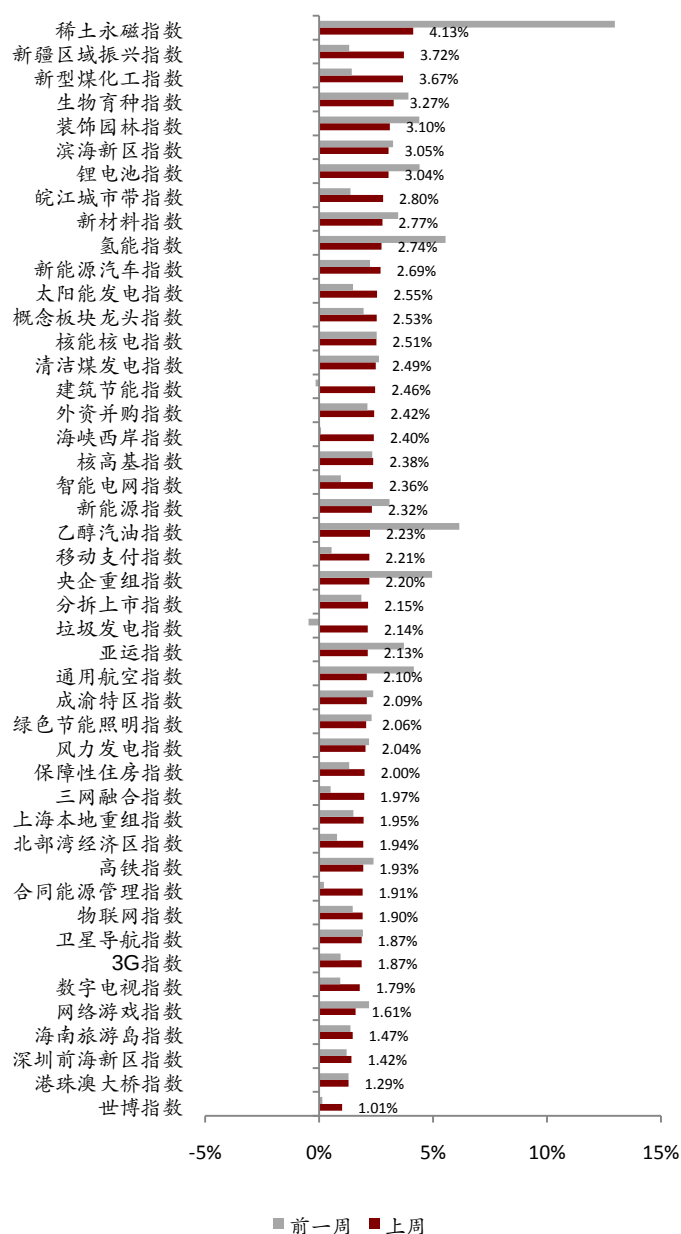


图 5、概念指数涨跌幅



数据来源：WIND，江海证券研发部

数据来源：WIND，江海证券研发部

江海证券有限公司

地址：哈尔滨市香坊区赣水路56号

电话：0451-82269280

传真：0451-82269280-517

江海证券研发部

地址：上海市浦东新区银城中路168号1107-1109室

电话：021-58766929

传真：021-58766929-8005

特别声明

在法律允许的情况下，江海证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

分析师介绍

徐圣钧

策略研究

李健

行业数据及行业比较研究

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或研发部发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及江海证券有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

免责声明

本研究报告仅供江海证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由江海证券有限公司研发部编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。江海证券研发部将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。