

2010-10-18
策略动态报告

继续坚定看好市场，继续坚定转向周期类与大盘股

◆上周市场表现

上周市场大幅上涨，但大小盘股票分化严重，风格已经转向大盘股。从全周的表现来看，沪深300指数、上证指数与深圳成指大涨，涨幅分别为9.31%、8.49%和7.17%，而中小板综指和创业板指数都出现了下跌，跌幅分别为-2.31%和-1.63%。

从大类板块来看，市场全面转向周期类，主要的周期类行业都出现了不同程度的上涨；而稳定类的主要行业都出现了不同程度的下跌。从全周的表现来看，涨幅居前的6个行业依次为：有色金属、采掘、金融服务、交通运输、黑色金属和房地，跌幅居前的6个行业依次为：医药生物、食品饮料、餐饮旅游、商业贸易、电子和信息服务。

◆近期投资者关心的几个问题

上周日（10月10日）我们的观点发生重大改变，发布了《政策转向，全面看好市场，首推资源资产》的报告，看好市场，认为大类板块将转向周期类，风格将转向大盘股，推荐煤炭、有色、航空、保险、银行和农业6个行业。之后一些投资者与我们进行了交流，我们把主要的问题进行了一下梳理，在本期周报一一回答。

（1）反弹还是中期行情？

至少是中期行情。简单的说，驱动本轮市场上涨的因素是“政策转暖，经济向好”，而非短期的小利好。

首先，国际上主要国家再次放松货币政策，这将对外围经济和大宗商品产生积极影响，将导致资本流入新兴市场，引起新兴市场的货币升值，资产价格上涨；其次，在房地产调控、国际贸易争端和人民币升值的背景下，我国的宏观政策也将重新转向宽松，主要体现为财政政策的再刺激和货币政策的相对宽松；最后，目前经济企稳迹象明显，在财政再刺激和相对宽松的货币政策下，经济将持续恢复直到再次出现紧缩性的政策。既然现在政策才刚刚转向，我们对于市场就应该乐观一点，坚定一点。

（2）要不要转向周期类和大盘股？

坚定的转向周期类和大盘股。

在政策转暖，经济向好的背景下，主要周期类行业将重新步入景气通道，这将从盈利和估值两个方面驱动周期股上涨，而此前低估值、未来景气向好的周期类无疑空间将更大。对于稳定增长类板块，我们认为长期的基本面依然值得看好，但是目前来看，其高估值和之前的大涨幅已经透支了长期向好的基本面，其需要通过两种方式来消化：下跌或者时间换空间。大盘股主要是以金融为代表的周期类，小股票主要是消费类和新兴行业，因此风格也会偏向大盘股，此外，小股票还将面临大规模解禁的压力。

从基金的持仓结构来看，基金仍在稳定类和消费类中配置过高，周期类配置过低，而市场的快速上涨使基金难于在短期内完成配置的转换，因此，基金增加周期类的配置过程仍将持续。基金的净值表现和部分基金的样本调查基本印证了基金远未完成调仓。

（3）转向之后，调仓应该买什么？

部分投资者反映煤炭有色涨的过快过大，难于下手。我们的观点，只要是估值和位置处于低位、景气向好的周期性行业都可以增加配置，差异无非就是上涨的先后顺序，资源品的快速上涨将使行业轮动速度加快。我们给这类投资者推荐航空、保险、银行、券商。

策略分析师：

开文明（执业证书编号：S0930210020002）

021-22169160

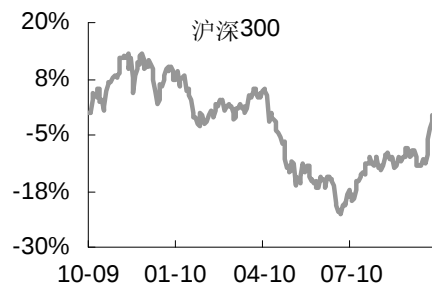
kaiwm@ebcn.com

肖超虎（执业证书编号：S0930210010237）

021-22169120

xiaoch@ebcn.com

大盘表现（12个月）



相关报告：

《政策转向，全面看好市场，首推资源资产》
2010-10-10

《把握经济主线，从三个方面寻找机会》
2010-09-01

一、上周市场回顾

A 股市场主要指数表现

上周（2010.10.11-2010.10.15），作为国庆长假之后的第一个完整交易周，市场大幅上涨，但大小盘股票分化严重。

从全周的表现来看，沪深 300 指数、上证指数与深圳成指大涨，涨幅分别为 9.31%，8.49%和 7.17%，而中小板综指和创业板指数都出现了下跌，跌幅分别为-2.31%和-1.63%。

图表 1、主要指数的表现

指数	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
沪深 300	9.31%	13.36%	-6.94%
上证指数	8.49%	11.88%	-9.34%
深圳成指	7.17%	11.31%	-6.82%
中小板综指	-2.31%	0.09%	15.33%
创业板指数	-1.63%	0.18%	null
恒生指数	3.55%	6.26%	8.62%
恒生国企指数	6.70%	9.73%	6.40%
股指期货 IF0001	8.39%	12.09%	null

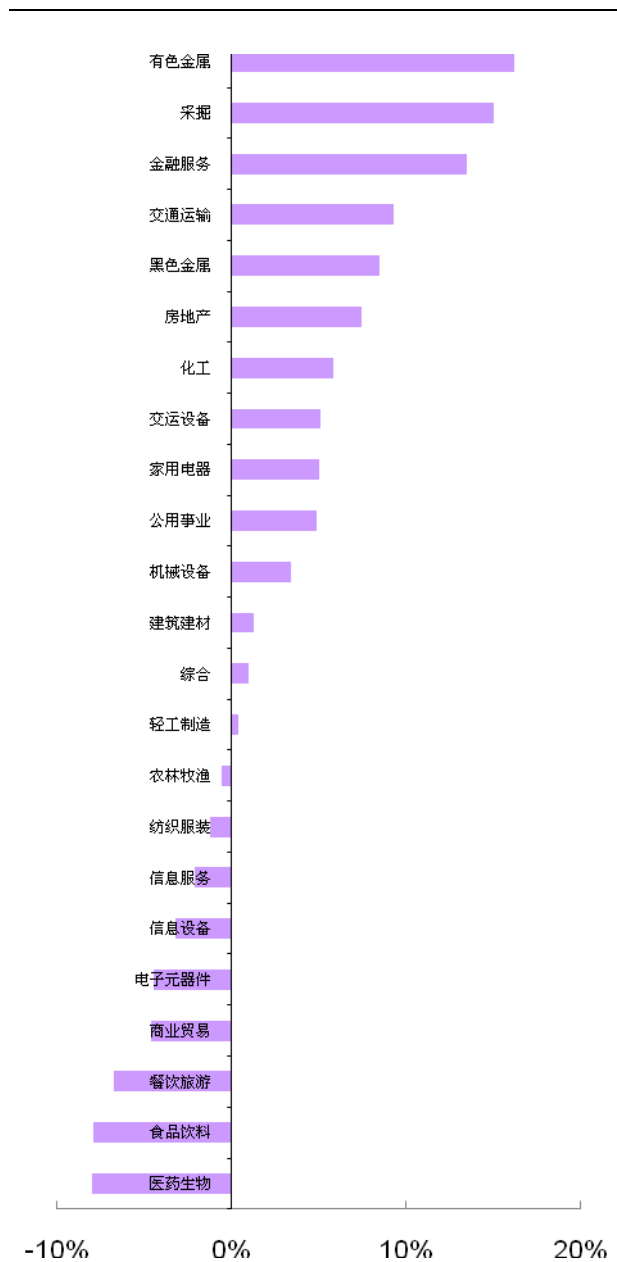
资料来源：WIND，光大证券研究所

市场板块表现

从大类板块来看，市场全面转向周期类，主要的周期类行业都出现了不同程度的上涨；而稳定类的主要行业都出现了不同程度的下跌。

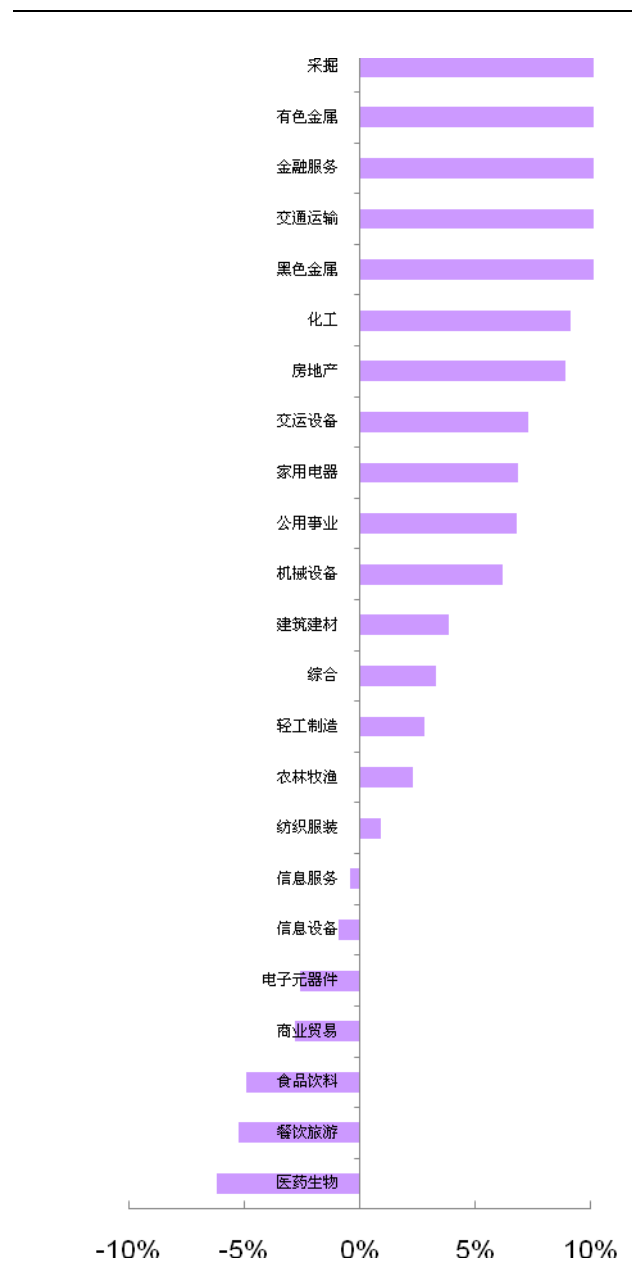
从全周的表现来看，涨幅居前的 6 个行业依次为：有色金属、采掘、金融服务、交通运输、黑色金属和房地，跌幅居前的 6 个行业依次为：医药生物、食品饮料、餐饮旅游、商业贸易、电子和信息服务。可以看出，涨幅居前的全是周期类行业，而跌幅居前的全都是稳定类行业。

图表 2、上周主要行业的表现



数据来源: Wind, 光大证券

图表 3、本月主要行业的表现



数据来源: Wind, 光大证券

重点股票回顾

图表 4、上周表现最好的 30 只股票

涨幅排序	股票名称	周涨幅	涨幅排序	股票名称	周涨幅	涨幅排序	股票名称	周涨幅
1	国阳新能	52.80	11	中信证券	32.51	21	沃尔核材	29.31
2	广晟有色	50.77	12	西部矿业	31.63	22	紫金矿业	28.38
3	中色股份	44.60	13	海亮股份	31.17	23	荣盛发展	28.29

4	新民科技	43.16	14	光大银行	30.20	24	兰花科创	26.13
5	中钢吉炭	42.90	15	中核科技	30.15	25	江西铜业	25.97
6	广发证券	41.13	16	金钼股份	30.01	26	神火股份	25.94
7	豫光金铅	40.70	17	云铝股份	29.78	27	贵糖股份	25.83
8	兖州煤业	39.57	18	世茂股份	29.52	28	天原集团	25.48
9	华西村	36.70	19	哈高科	29.42	29	中航动控	24.84
10	中金岭南	33.41	20	恒源煤电	29.42	30	中南建设	24.52

资料来源：WIND，光大证券研究所

图表 5、上周换手最高的 30 只股票

换手率排序	股票名称	周换手率	换手率排序	股票名称	周换手率	换手率排序	股票名称	周换手率
1	杭齿前进	246.07	11	沃尔核材	100.20	21	贵糖股份	81.37
2	兴业证券	211.48	12	珠江啤酒	96.54	22	大金重工	80.39
3	易世达	163.73	13	东睦股份	92.06	23	宁波港	80.33
4	奇正藏药	147.04	14	兖州煤业	91.76	24	延华智能	79.32
5	江海股份	146.51	15	恒源煤电	91.44	25	嘉麟杰	79.27
6	锐奇股份	142.49	16	立讯精密	87.46	26	ST 三农	77.62
7	银河磁体	138.79	17	广发证券	85.39	27	广晟有色	76.94
8	壹桥苗业	112.87	18	天原集团	84.59	28	陕天然气	76.45
9	锦富新材	105.02	19	深圳燃气	83.11	29	靖远煤电	75.70
10	长春燃气	103.84	20	章源钨业	82.92	30	成飞集成	74.01

资料来源：WIND，光大证券研究所

二、近期投资者关心的问题

上周日（10月10日）我们的观点发生重大改变，发布了《政策转向，全面看好市场，首推资源资产》的报告，看好市场，认为大类板块将转向周期类，风格将转向大盘股，推荐煤炭、有色、航空、保险、银行和农业 6 个行业。之后一些投资者与我们进行了交流，我们把主要的问题进行了一下梳理，在本期周报一一回答。

（1）反弹还是中期行情？

至少是中期行情。简单的说，驱动本轮市场上涨的因素是“政策转暖，经济向好”，而非短期的小利好。

首先，国际上主要国家再次放松货币政策，这将对外围经济和大宗商品产生积极影响，将导致资本流入新兴市场，引起新兴市场的货币升值，资产价格上涨；其次，在房地产调控、国际贸易争端和人民币升值的背景下，我国的宏观政策也将重新转向宽松，主要体现为财政政策的再刺激和货币政策的相对宽松；最后，目前经济企稳迹象明显，在财政再刺激和相对宽松的货币政策下，经济将持续恢复直到再次出现紧缩性的政策。既然现在政策才刚刚转向，我们对于市场就应该乐观一点，坚定一点。

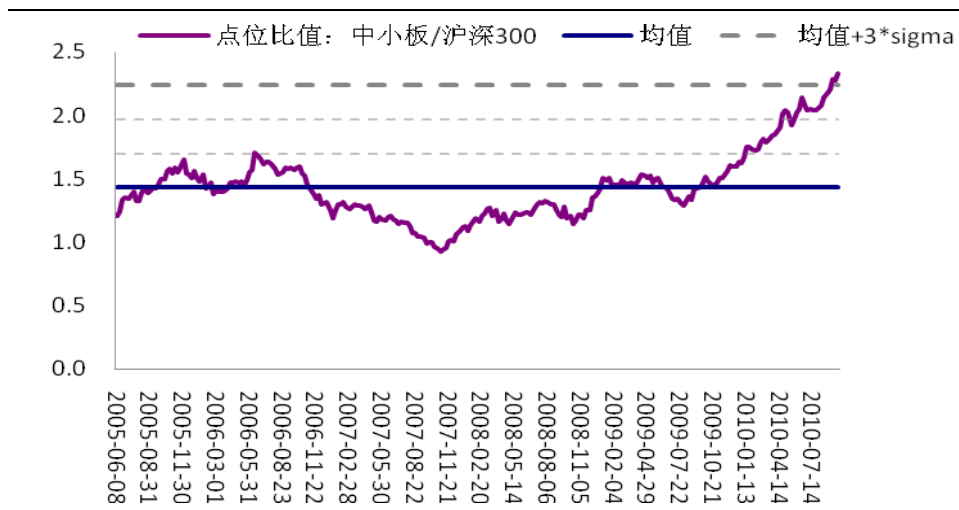
在《政策转向，全面看好市场，首推资源资产》的报告中认为上证指数在四季度将上涨到 3000 点以上，不过市场的上涨速度超过我们的预期，上证指数已经到了 2971 点。站在目前的时点和位置上，我们对后市依然持乐观态度，认为大势还有空间。

（2）要不要转向周期类和大盘股？

坚定的转向周期类和大盘股。

在政策转暖，经济向好的背景下，主要周期类行业将重新步入景气通道，这将从盈利和估值两个方面驱动周期股上涨，而此前低估值、未来景气向好的周期类无疑空间将更大。对于稳定增长类板块，我们认为长期的基本面依然值得看好，但是目前来看，其高估值和之前的大涨幅已经透支了长期向好的基本面，其需要通过两种方式来消化：下跌或者时间换空间。大盘股主要是以金融为代表的周期类，小股票主要是消费类和新兴行业，因此风格也偏向大盘股，此外，小股票还将面临大规模解禁的压力。

图表 6、中小股票和大盘股估值差异（9 月 20 日）



资料来源：WIND，光大证券研究所

从基金的持仓结构来看，基金仍在稳定类和消费类中配置过高，周期类配置过低，而市场的快速上涨使基金难于在短期内完成配置的转换，因此，基金增加周期类配置过程仍将持续。基金的净值表现和部分基金的样本调查基本印证了基金远未完成调仓。

图表 7、基金净值表现表明在其周期类配置依然偏低

	本年	6 个月	3 个月	1 个月	1 周	本周				
	0101-1015	0415-1015	0915-1015	0909-1015	1009-1015	一	二	三	四	五
创新封基	1.29	5.26	20.82	6.85	3.62	1.06	1.69	1.50	0.31	0.95
传统封基	1.75	2.78	17.35	3.60	0.36					
主动股基	-0.35	1.01	19.79	3.33	0.16	-0.10	0.22	0.99	-1.01	-0.76
偏股混基	1.27	1.69	19.12	3.24	0.20	-0.06	0.20	0.76	-0.91	-0.53

指基	-6.91	-1.25	23.89	12.75	8.67	2.81	3.94	2.47	1.47	3.12
债基	7.32	4.84	4.98	1.43	0.96	0.27	0.35	0.18	0.24	0.50
QDII	4.55	4.11	12.13	6.72	2.32	0.42	0.27	1.35	2.04	0.55

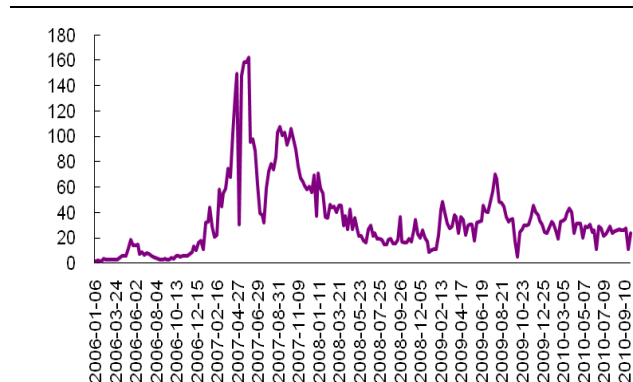
资料来源：WIND，光大证券研究所

（3）转向之后，调仓应该买什么？

部分投资者反映，我们推荐的煤炭有色涨的过快过大，难于下手。我们的观点是，只要是估值和位置处于低位、景气向好的周期性行业都可以增加配置，差异无非就是上涨的先后顺序，资源品的快速上涨将使行业轮动速度加快。我们给这类投资者推荐航空、保险、银行、券商。

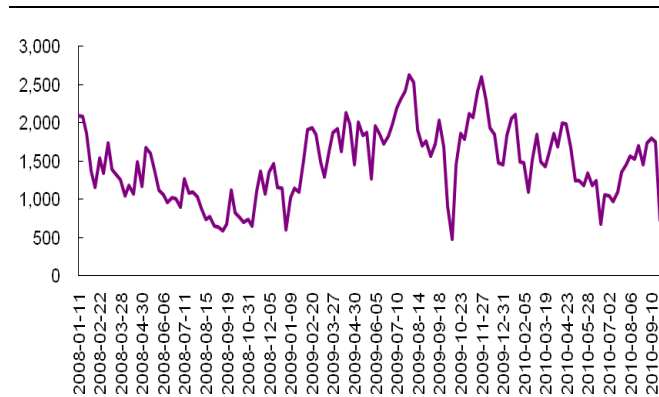
图表附录：股票基金开户情况

图 1 每周新增股票开户数（万户）



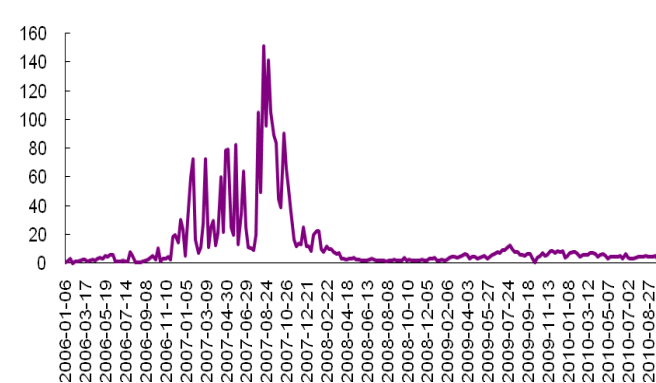
数据来源：Wind，光大证券

图 2 每周参与股票交易的账户数（万户）



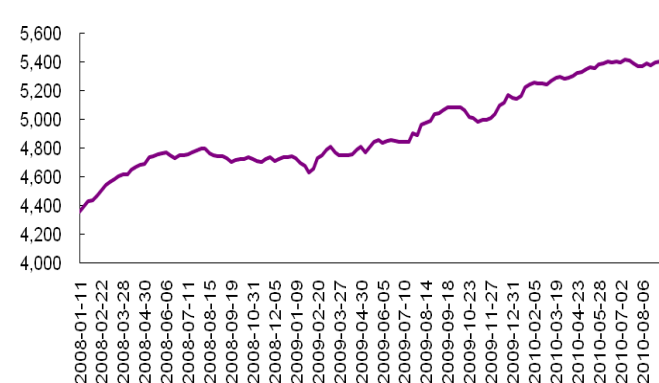
数据来源：Wind，光大证券

图 3 每周新增基金账户数（万户）



数据来源：Wind，光大证券

图 4 每周持仓 A 股账户数（万户）



数据来源：Wind，光大证券

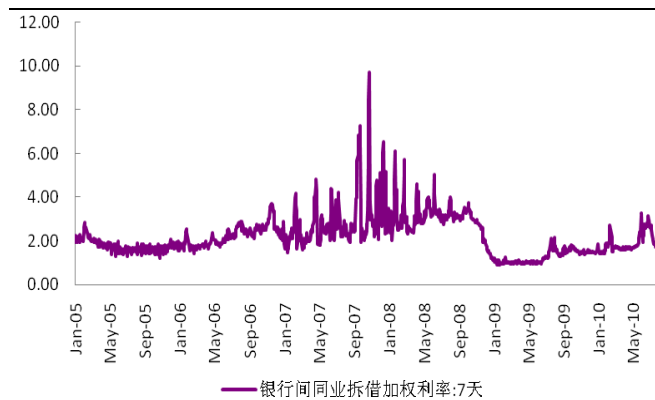
图表附录：银行间市场利率

图 1 银行间市场国债到期收益率 (%)



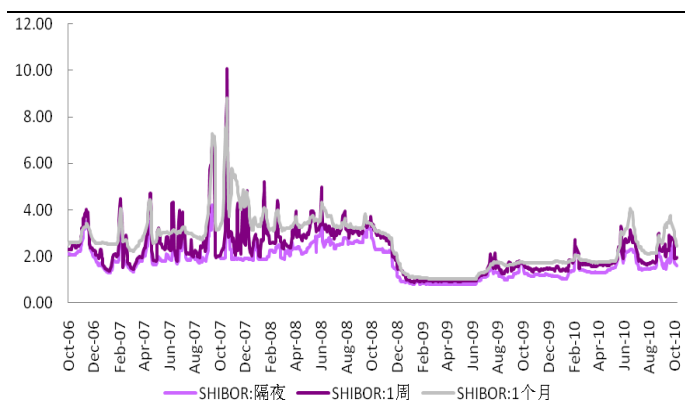
数据来源：Wind，光大证券

图 2 银行间同业拆借加权利率 (%)



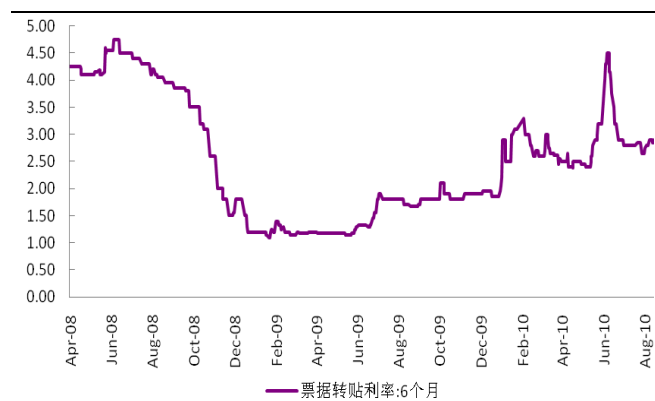
数据来源：Wind，光大证券

图 3 SHIBOR 利率 (%)



数据来源：Wind，光大证券

图 4 票据转贴利率 (%)



数据来源：Wind，光大证券

图表附录：新股发行和非流通股解禁

表 1 本周发行新股

代码	名称	招股日期	网下发行起始日期	上市板	发行数量 (万股)	网下配售数量 (万股)	预计募资 (亿)
002492.SZ	恒基达鑫	2010-10-12	2010-10-20	中小企业板	3000	600.00	1.55
002494.SZ	华斯股份	2010-10-12	2010-10-20	中小企业板	2850	570.00	2.60
002493.SZ	荣盛石化	2010-10-12	2010-10-20	中小企业板	5600	1120.00	9.49
002495.SZ	佳隆股份	2010-10-12	2010-10-20	中小企业板	2600	520.00	2.39
601098.SH	中南传媒	2010-10-11	2010-10-19	主板	39800	7960.00	18.52

数据来源：Wind，光大证券

表 2 本周限售股解禁情况

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	本期解禁市值 (亿元)	原流通市值 (亿元)	流通股份类型
001696.SZ	宗申动力	2010-10-18	2210.00	2.27	78.89	定向增发机构配售股份
002448.SZ	中原内配	2010-10-18	470.00	2.00	8.01	首发机构配售股份
002449.SZ	国星光电	2010-10-18	1100.00	3.52	14.08	首发机构配售股份
002450.SZ	康得新	2010-10-18	808.00	1.51	6.04	首发机构配售股份
002414.SZ	高德红外	2010-10-18	1500.00	4.11	16.43	首发机构配售股份
600790.SH	轻纺城	2010-10-18	3093.88	2.86	42.33	股权分置限售股份
000950.SZ	建峰化工	2010-10-18	17678.74	15.27	30.57	定向增发机构配售股份
000659.SZ	珠海中富	2010-10-19	19960.57	14.07	34.45	股权分置限售股份
600993.SH	马应龙	2010-10-19	5.96	0.02	64.77	股权分置限售股份
600322.SH	天房发展	2010-10-19	6488.52	3.10	49.75	定向增发机构配售股份
002109.SZ	兴化股份	2010-10-19	15516.51	15.66	20.51	首发原股东限售股份
002025.SZ	航天电器	2010-10-19	13743.56	17.34	24.27	股权分置限售股份
000838.SZ	国兴地产	2010-10-19	9451.26	9.25	8.47	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
600498.SH	烽火通信	2010-10-20	3180.00	9.85	61.93	定向增发机构配售股份
002454.SZ	松芝股份	2010-10-20	1200.00	3.14	12.55	首发机构配售股份
600800.SH	ST 磁卡	2010-10-20	616.88	0.37	26.83	股权分置限售股份
000918.SZ	嘉凯城	2010-10-20	46869.03	41.76	12.83	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
002453.SZ	天马精化	2010-10-20	600.00	1.74	6.96	首发机构配售股份
002451.SZ	摩恩电气	2010-10-20	732.00	1.19	4.77	首发机构配售股份
002452.SZ	长高集团	2010-10-20	500.00	1.38	5.51	首发机构配售股份
002300.SZ	太阳电缆	2010-10-21	2767.82	5.31	9.79	首发原股东限售股份
002301.SZ	齐心文具	2010-10-21	2850.00	5.27	8.65	首发原股东限售股份
002299.SZ	圣农发展	2010-10-21	10185.74	28.73	11.57	首发原股东限售股份
000966.SZ	长源电力	2010-10-22	20722.07	13.05	21.86	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份

合计	182250.54	202.80	581.80
----	-----------	--------	--------

资料来源：Wind，光大证券

分析师介绍

开文明，2007 年11 月加盟光大证券研究所。2008 年新财富交通运输行业共同入围。

肖超虎，复旦大学经济学硕士，上海交通大学工学学士。2007 年加盟光大证券，曾任保险和证券行业分析师，目前任策略分析师。

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证券所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、竞争性因素以及光大证券股份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。

特别声明

在法律允许的情况下，光大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作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、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，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）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。