

[2010.11.05]

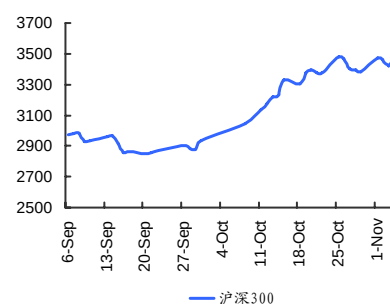
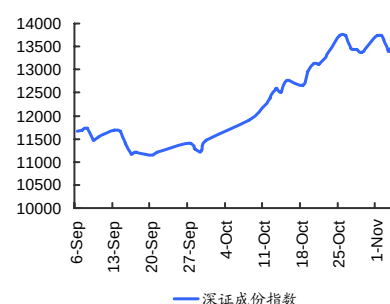
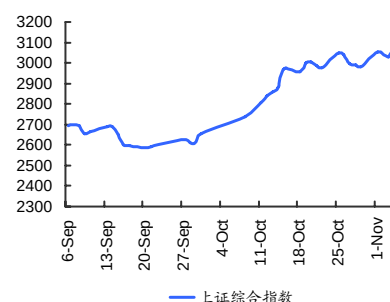
平衡配置 双线作战

——2010 年 11 月 A 股投资策略报告

✍ 周 喜 房振明 张 雷
S1150208030107 S1150208020105 S1150109121400

投资要点:

- 虽然周期类个股大幅上涨与美元的持续贬值关系密切,但究其根源,汇率博弈下的流动性预期变动才是其中的关键所在。我们认为,流动性及国内经济形势的双预期演变依然是国内 A 股市场的关键影响因素,比较而言,流动性预期的变动则更为重要。
- 我们认为 A 股市场经过近期反弹,其估值水平有所回升,在资源股受美元弱勢助推不断高涨的同时,蓝筹股也实现了估值修复性上涨。美国议息会议后,政策预期对于美元走势的影响将让渡于其国内数据,于是美元面临波动,加之 A 股市场快速上涨后逐步形成的获利回吐压力, A 股市场将可能面临较大波动。但是,考虑到充裕的流动性环境、预期逐步向好的经济基本面以及整体依然合理的估值水平,市场中期向上趋势仍会持续,所以我们认为 11 月 A 股市场将呈现强势震荡的态势,个股机会仍将精彩纷呈。
- 对于 11 月份 A 股市场的投资思路,我们依然坚持近一个月的观点,建议投资者从两个层面加以考虑:
一方面,继续受益关注流动性推动的大宗商品相关板块,以及机械等蓝筹权重股的估值修复机会。相对于有色而言,因为煤炭板块依然合理的估值水平,所以风险收益比更佳;而在有色金属板块中,由于小金属目前较好的需求情况以及与新兴产业较密切的联系,其投资机会仍较为突出。另外,弱勢美元将增强人民币升值预期,于是与此相关的航空、造纸行业值得关注。
另一方面,在风格快速转换告一段落之后,与“十二五规划”相契合的大消费和新兴产业个股因其良好的发展前景,投资机会仍将层出不穷。我们认为,首当其冲的就是受益扩大内需的大消费概念;其次是受益政策支持的七大新兴产业;第三,受益区域政策且在“十二五规划”中被重点提及的新疆、西藏等地区板块;最后,与节能减排相关的设备制造以及合同能源管理等上市公司值得关注。而就近期而言,我们认为投资者在重点关注受益季节因素的酿酒、商业零售以及业绩增长良好的 TMT 类公司的同时,还可自下而上挖掘高送转概念股。



相关报告

《以业绩寻求价值

以预期追寻成长》

——2010 年四季度 A 股投资策略

《应对市场震荡 配置交易两不误》

——2010 年 9 月 A 股投资策略

《焦点重回基本面

稳中求胜是关键》

——2010 年 8 月 A 股投资策略

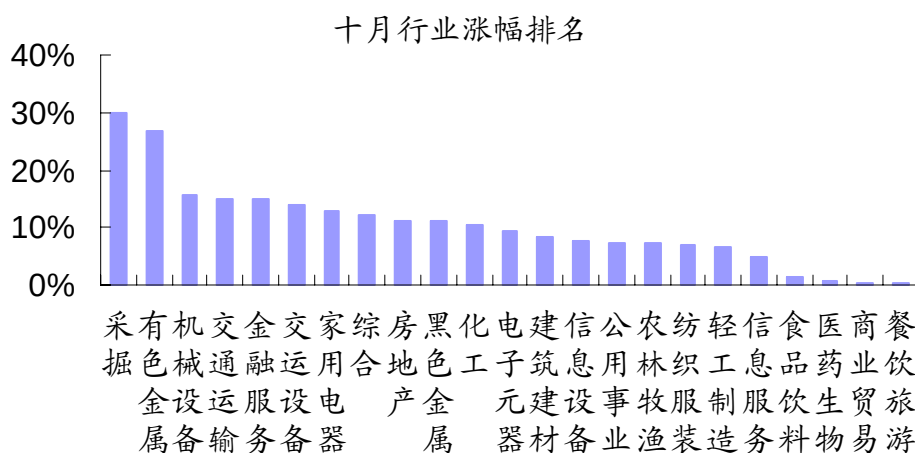
《业绩承压 安全第一》

——2010 年 7 月 A 股投资策略

1. 跟随预期的步伐

10 月份市场在经过两个月的震荡后，再现异彩纷呈，期间以有色、煤炭为首的周期类行业快速且大幅的上扬不仅令指数屡创新高，且交易量快速放大，中大盘蓝筹股在压抑许久后终获表现。虽然这与美元的持续贬值关系密切，但究其根源，汇率博弈下的流动性预期变动才是其中的关键所在。我们认为，流动性及国内经济形势的双预期演变依然是国内 A 股市场的关键影响因素，比较而言，流动性预期的变动则更为重要。

图 1: 2010 年 10 月行业涨幅排名



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

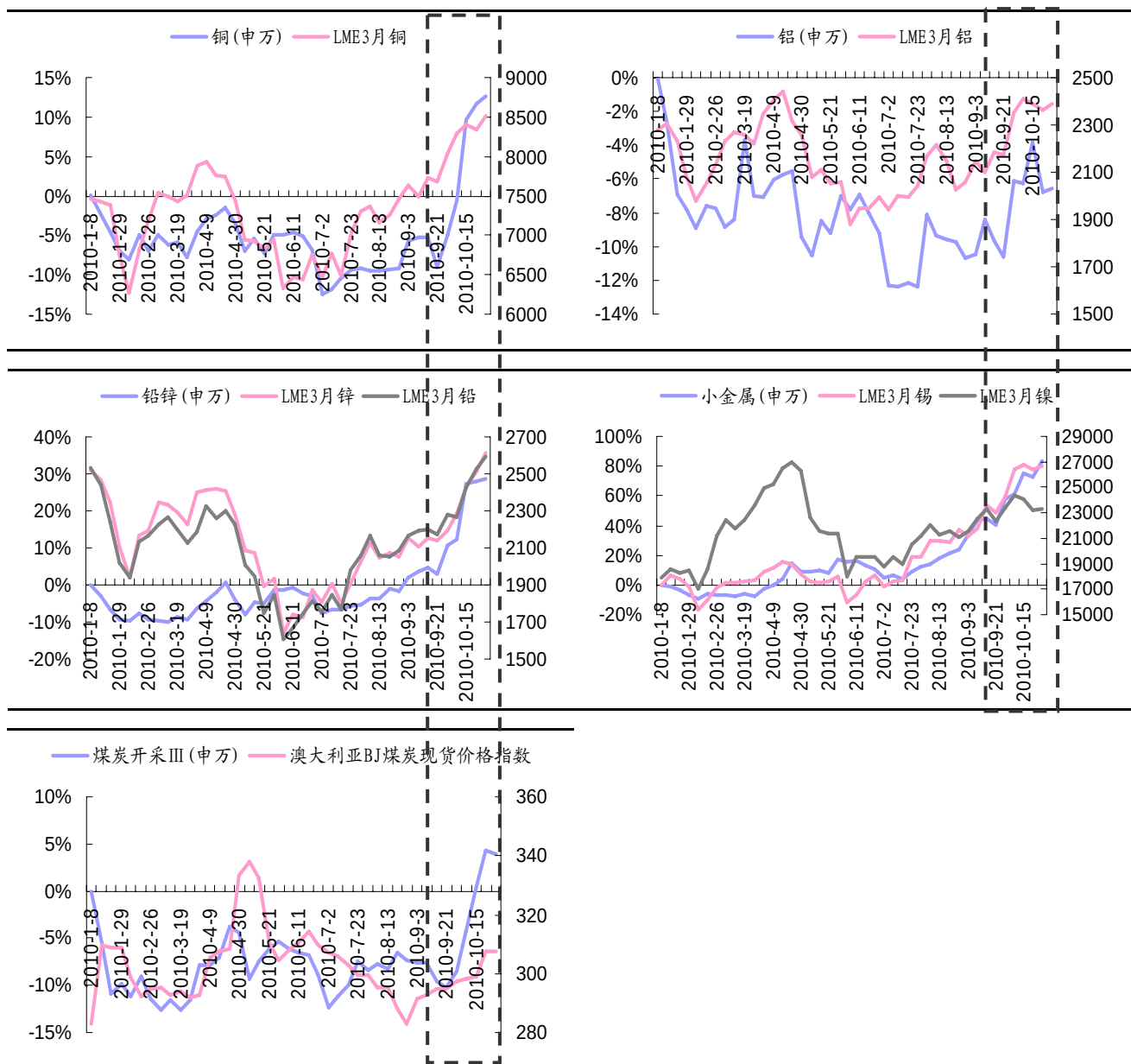
1.1 汇率博弈提升流动性充裕预期

虽然从表象上看，美元贬值令大宗商品价格逐步走高，从而为国内资金投资相关周期类个股提供了基础，但是我们认为国庆期间日本利率的意外下调以及美国启动二次量化宽松的表态才是本轮周期类个股快速上扬的关键，原因在于日美的政策行为显著提升了市场对流动性再次泛滥的预期。

为了证明这一观点，我们首先计算申万三级行业指数中铜、铝、铅锌、小金属和煤炭开采Ⅲ这五个指数相对与沪深 300 指数的涨幅情况，随后以同期大宗商品价格走势为基准分析相对收益的变动趋势。对比情况显示，除小金属指数相对收益与其对应的大宗商品价格保持较好的拟合外，铜、铝、铅锌以及煤炭开采Ⅲ四个指数相对收益与其对应大宗商品价格走势并不同步。9 月 21 日前大宗商品价格的上涨不仅未能推动各指数相对收益水平的提升，反而有所回落，但在美联储加息

会议传达出定量宽松意图后各指数的相对收益快速提升，加之国庆期间日元降息及由此引发的汇率博弈猜想，都令流动性再次泛滥的预期逐步增强，由此铜、铅锌及煤炭开采Ⅲ指数快速走高，相对于沪深 300 指数的超额收益显著提升。

图 2：流动性预期促使周期类个股



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

1.2 经济增速企稳 结构调整加力

我们在之前的多篇策略报告中，一直强调管理层财政和货币政策调控必需以长短期目标的有效协调为基础，之前经济下行和通胀上行的矛盾局面令货币政策始终

谨慎而为，但随着三季度经济增速回落态势的减缓，针对高通胀，人民银行出人意料地宣布上调国内存贷款基准利率水平。另外，从已然公布的“十二五”规划中，我们看到管理层在未来五年间推进结构调整的决心。

1.2.1 突然加息透露众多信息

2010 年 10 月 19 日晚，中国人民银行决定，自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%。

图 3：10 月 19 日晚央行上调存贷款基准利率

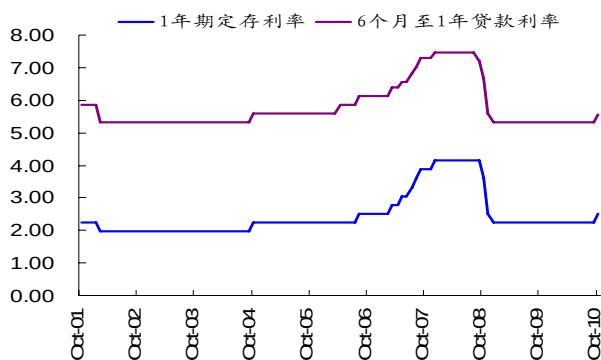
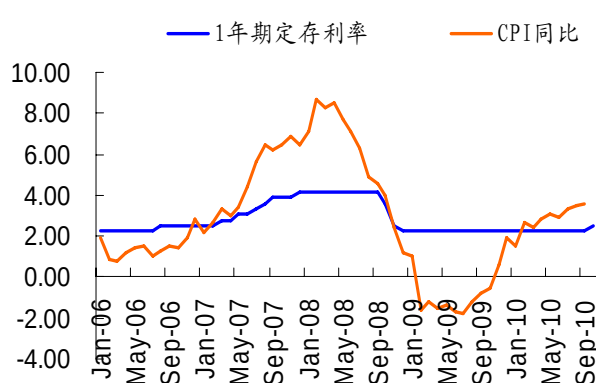


图 4：2 月份以来 1 年期定存一直处于负利率局面



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

我们在四季度策略报告中指出，鉴于 2011 年上半年通胀水平的再度高企，2010 年年内货币政策不存在放松基础，不过此次的双向加息还是超出了我们的预期。我们认为，央行此次加息一方面是针对通胀压力，而另一方面也有抑制房地产等资产泡沫的意图，同时这也表明管理层对国内经济稳定增长前景的良好预期以及持续进行经济结构调整的决心。

尽管目前就认为中国将进入加息周期为时尚早，但就三季度经济数据而言，经济增速下降趋势的缓和进一步打消了管理层对经济“二次探底”的担忧，而高企的通胀水平则强化了政策趋紧的要求，加之央行在其三季度货币政策执行报告中有关“根据形势发展要求，继续引导货币条件逐步回归常态水平”的表述，我们坚持认为国内货币政策将呈现中性偏紧的态势。数据显示，三季度国内 GDP 累计增速达到 10.3%，当季同比增长 9.6%，尽管较二季度数据仍继续回落，但已呈放缓态势。在经济增速回落趋势渐缓的同时，9 月份的 CPI 增速则再创年内新高，通胀压力继续维持高位，9 月份 CPI 同比增长 3.6%，环比上涨 0.6%，与上月持

平(继续维持在年内最高水平),我们认为尽管 10 月份后 CPI 增速存在回落可能,但是其环比仍将保持高位,加之进入 2011 年后通胀同比增速的再次高企,我国经济无疑将经历一段时期的高通胀。

图 5: 三季度 GDP 同比增速下滑放缓

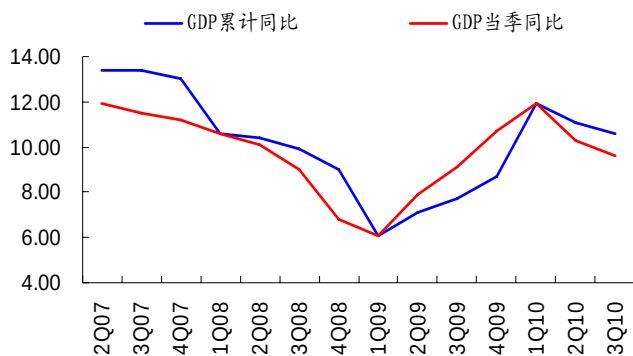
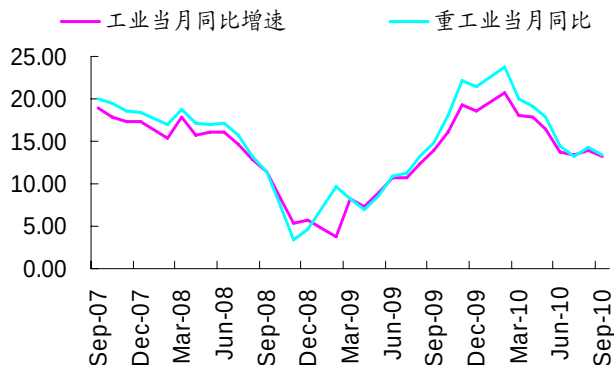
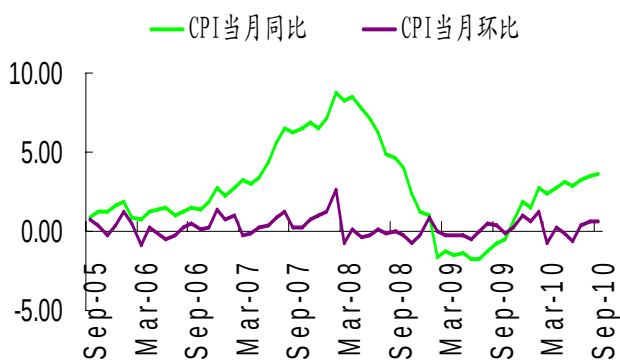


图 6: 9 月份投资回落和拉闸限电拖累重工业生产



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7: 当前通胀压力继续保持高位



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

1.2.2 调结构成未来五年重点工作

10 月份,虽然被定义为预期之外、情理之中的加息调控着实引起了市场人士的热议,但相较于《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》(下文简称《建议》)来说,其也仅能算是个微不足道的插曲。2011 年将成为中国在国际经济危机后第一个五年规划的元年,《建议》就是中国未来五年经济和社会发展的指路明灯。

纵观全文,我们认为,转变经济发展方式是《建议》的核心所在,而具体到经济和社会发展的不同层面,我国未来五年经济和社会发展规划的重点又可细分为提

升中国经济创新实力、人与自然和谐发展、区域协调等诸多方向，具体而言，主要包括以下四个方面：

其一，坚持扩大内需战略，并强调消费需求的战略地位，要“加快形成消费、投资、出口协调拉动经济增长新局面”。为了实现这一目标，一方面要通过国民收入分配格局的合理调整，以增强居民的消费能力；另一方面则要通过进一步健全社会保障机制和公共服务体系，以形成良好的居民消费预期。

其二，进一步推进各项产业的现代化，这在增强相关产业竞争力的同时也有利于我国人民生活水平的提升。其中，农业现代化不仅有利于保障我国的粮食安全，同时辅以良好的产业布局，还有利于农民收入的增加；以制造业提升改造和新兴产业培育为主的现代产业体系发展则是我国未来经济发展的核心竞争力所在；文化产业的发展则是国家文化软实力提升的关键所在。

其三，促进区域协调，深化西部开发。在区域发展的总体规划中，深入实施西部大开发战略居于优先地位。在《建议》中重点提及的区域包括西藏、新疆等其他民族地区、东北地区老工业基地、中部地区以及上海浦东新区和天津滨海新区。

其四，节能减排和应对气候变化等相关领域依然是未来五年规划的重点。除众所周知的节能、减排、循环经济等提法，针对近年来我国自然灾害频发，《建议》指出要“加强生态保护和防灾减灾体系建设”，其中“防灾减灾”主要涉及水利基础设施建设及地质灾害防控和救援等。

另外《建议》在第十部分指出，“改革是加快转变经济发展方式的强大动力”，改革要在坚持和完善基本经济制度的基础上，推进行政体制改革、加快财税体制改革、深化金融体制改革、深化资源性产品价格和要素市场改革和加快社会事业体制改革。

1.3 内紧外松 流动性还看美元

尽管 08 年经济危机后，为了遏制经济增速下滑的不利影响，世界各国先后出台多项刺激计划，然而就其效果而言，新兴市场国家经济的复苏程度远好于发达经济体（不考虑澳大利亚等资源型经济体），由此因应对危机而自然形成的同盟不再铁板一块，如同当时的同盟源于自利一样，目前的分化同样出于各国自身利益的考虑。

图 8: 主要发达经济体 GDP 增速

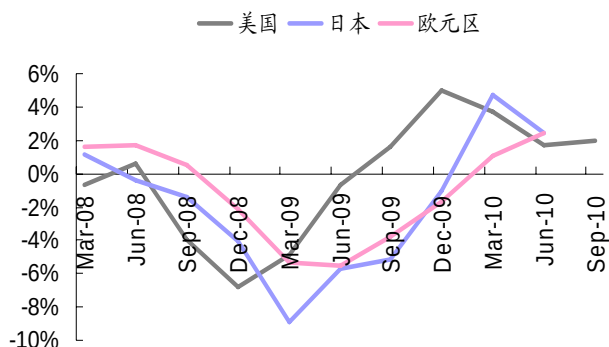
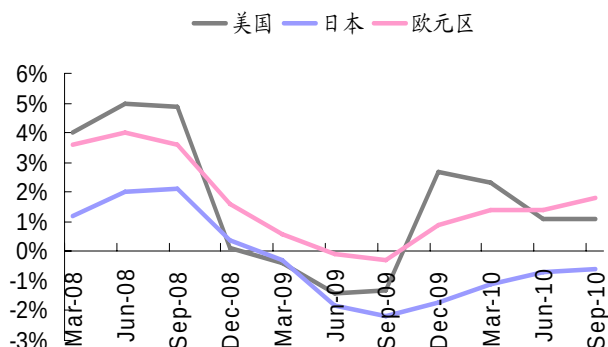


图 9: 主要发达经济体 CPI 增速



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 10: 金砖四国 GDP 增速

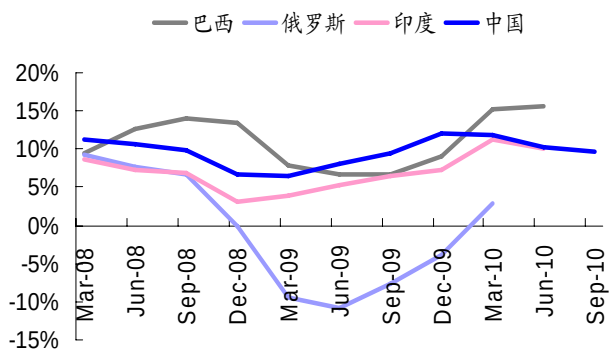
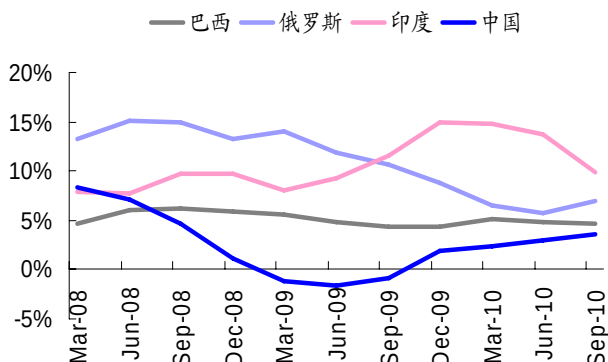


图 11: 金砖四国 CPI 增速



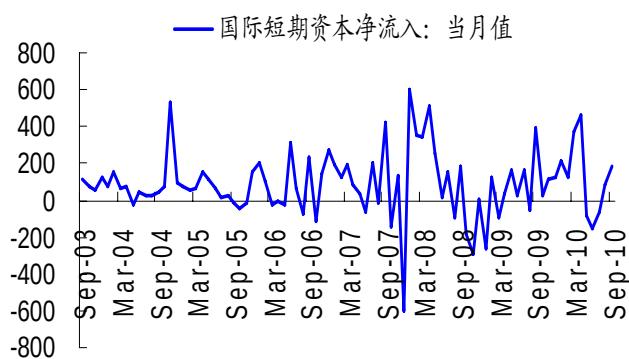
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

经过一年多的经济刺激, 新兴市场国家在经济快速恢复的同时, 刺激政策所带来的宽松的货币环境也令其通胀水平逐步高企, 金砖四国中除俄罗斯外, 其余四国最近一期的 GDP 当季增速均位于 10% 左右, 另外数据显示, 9 月份印度产业工人 CPI、巴西 IPCA、俄罗斯 CPI 和中国 CPI 当月同比增长分别达到 9.82%、4.70%、7.00% 和 3.6%, 通胀压力可见一斑。与此对应的是, 发达经济体正面临经济低增长和低通胀 (日本甚至面临通缩风险) 并存的局面。数据显示, 美国、日本和欧元区最近一期的 GDP 当季同比分别为 2.0%、2.4% 和 2.4%, 而 9 月份三个地区的 CPI 当月同比增速则仅为 1.1%、-0.6% 和 1.8%。

在发达经济体依然为提升经济活力而愁眉不展之时, 新兴经济体则开始关注高通胀以及潜在的金融风险。于是, 以美日为首的发达经济体继续实施宽松的货币政策, 未来 8 个月总计 6000 亿美元债券购买计划令美国二次宽松货币政策尘埃落定, 由此引致美元指数的新一轮回落。

而面对通胀压力的新兴市场国家，在全球充裕流动性的冲击下还面临着较大的资金流入冲击。就我国而言，一系列数据的确显示资金流入压力在近期有所增强。一方面，9 月份外汇占款 2895.65 亿元，达到近五个月以来的新高。另一方面，国家外汇管理数据显示，三季度我国外汇储备增加 1940 亿美元，较上半年增加额提高了 1489 亿美元，剔除外贸顺差、FDI、汇兑和投资损益外，三季度外汇储备增加额中不可解释的部分大约为 273.59 亿美元。尽管各国先后采取多项措施以应对上述压力，但是我们认为，在国际流动性面临二次泛滥的情况下，国内紧缩的货币政策存在很大的漏出效应，其无法根本改变国内流动性充裕的局面，美元指数变动趋势成为流动性的关键影响因素。

图 12: 美国二次定量宽松预期下美元面临较大贬值压力 图 13: 近期热钱流入呈加速态势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

2. 流动性助推 A 股延续强势

2.1 加息不改国内流动性宽松局面

我们强调流动性对 A 股市场的影响，并非忽视国内经济增长形势的好转，而是站在市场上涨源动力的角度，国内外流动性的变化更为重要。

对此我们认为，**在国际层面**，汇率博弈令世界范围内的流动性再次泛滥，日元的意外降息、美国的再次定量宽松无疑表明主要发达经济体在其经济复苏脚步有所减缓的情况下，不得不重新寻求政策这一外部刺激的帮助，而一个主要经济体的宽松政策可能倒逼其他国家不得不采取相同的跟进措施，这无疑强化了国际范围内流动性继续增长的预期，由此大宗商品因其资本属性而再度受到追捧。

在国内层面，房地产调控则推动流动性进行了重新的分配。我们曾多次强调指出，即使经过之前的政策调控，国内的流动性环境仍然宽松，而且与房地产受到持续政策调控相对应，A 股市场的中长期投资价值逐步凸显，于是流动性出现在楼市和股市间的重新分配成为必然。

2.2 估值整体上升 分化略有缓和

图 14: 主要市场指数当前市盈率与历史比较

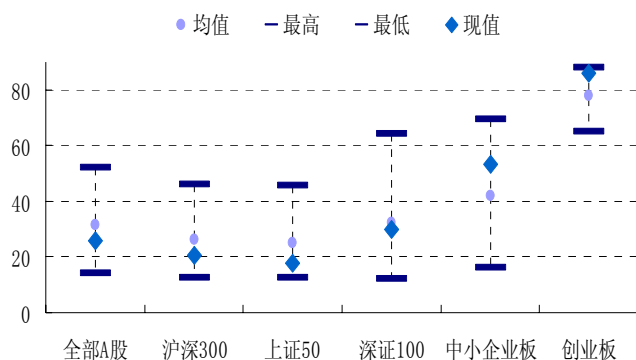
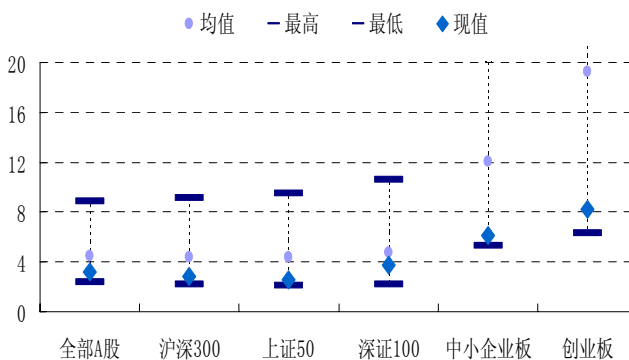


图 15: 主要市场指数当前市净率与历史比较

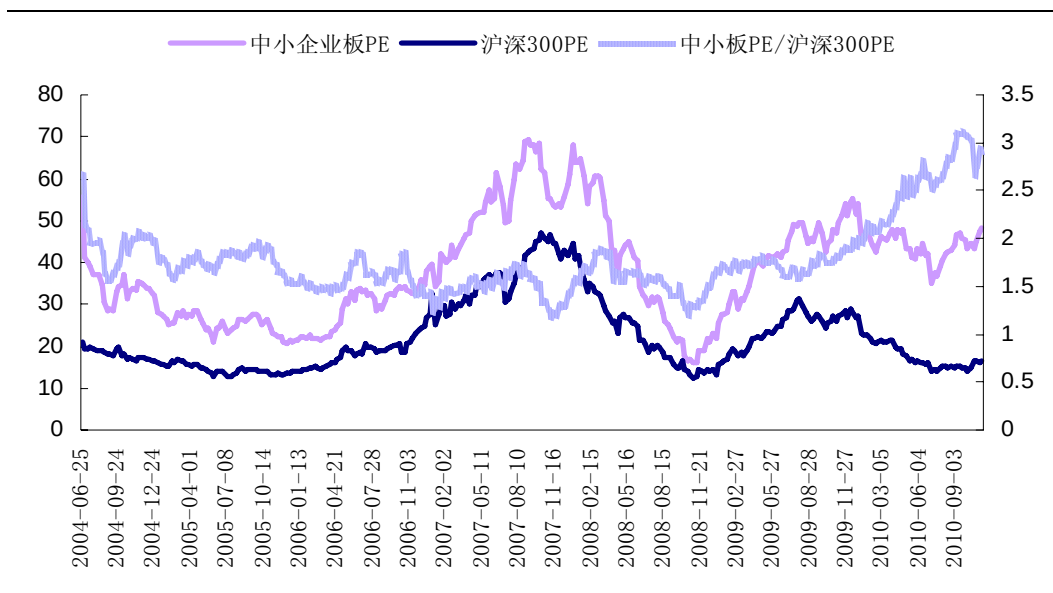


资料来源: Wind, 渤海证券研究所

对于 A 股市场估值而言，虽然经过 10 月份的上涨，其整体水平有所回升，但是上证 50 等大盘蓝筹板块的估值仍然位于历史低位，而中小板估值依然较高。数据显示，在中小板市盈率与沪深 300 市盈率的比值由 9 月底的 3.04 下降至 10 月底的 2.92 倍后，中小板估值溢价水平仍处于历史高位，较高的估值溢价水平依然

是中小板上涨中的压力。

图 16: 中小板与沪深 300 市盈率比较



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

2.3 业绩缓慢回落 但略好于预期

2.3.1 毛利率和存货降幅缩小推动业绩略好于预期

(1) 全部 A 股三季度净利润同比增长 24.91%，环比小幅下降 0.01%，降幅大幅收窄，略超预期。

按照可比口径公司数据，2010 年三季度全部 A 股上市公司净利润累计同比增长 36.73%，较二季度增速回落 7.1 个百分点，回落幅度缩小 14 个百分点。从单季数据来看，三季度当季全部 A 股上市公司净利润同比增长 24.91%，较二季度环比小幅下降 0.01%，增速分别较二季度回落 3.71 和 9.12 个百分点，二者回落幅度也大幅收窄。从每股盈利情况看，二季度每股 EPS 累计同比增比 23.64%，较上个季度回落 12.7 个百分点。

三季度盈利增速如期延续了二季度以来的回落态势，这说明在基数提高和前期政府主动调控的背景下，经济同比增速持续回落的大趋势尚未改变；但是回落幅度大幅收窄，略超预期，这很可能显示随着经济环比增速见底回升，上市公司的经营状况正在恢复正常。

图 17: 全部 A 股净利润累计和当季同比增速情况

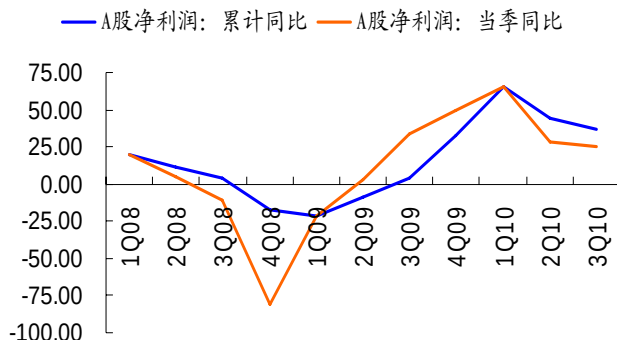
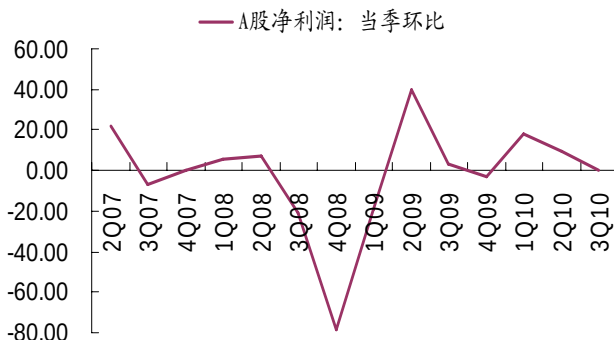


图 18: 全部 A 股净利润季度环比增速情况



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

(2) 三季度盈利略超预期主要来自利润率和存货降幅的收窄

利润率降幅收窄是推动三季度净利润增速略超预期的关键因素。2010 年全部 A 股上市公司三季度销售毛利率 19.67%，较二季度下降 0.12 个百分点，但较二季度 0.23 个百分点的降幅有所收窄，也是近 5 个季度以来的最小降幅。

与此同时，上市公司存货增加值降幅也有所收窄。三季度 A 股全部上市公司存货增加值较二季度下降 19.29%，降幅较二季度缩小 8 个百分点。我们认为，这与 PMI 原材料库存和产成品库存两指标显示的经济二次去库存基本接近尾声相一致，同时也使存货减少对上市公司的拖累作用有所减轻。

图 19: 全部 A 股销售毛利润和净资产收益率情况

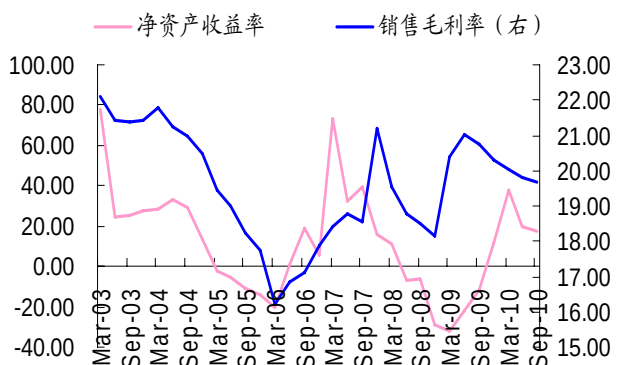
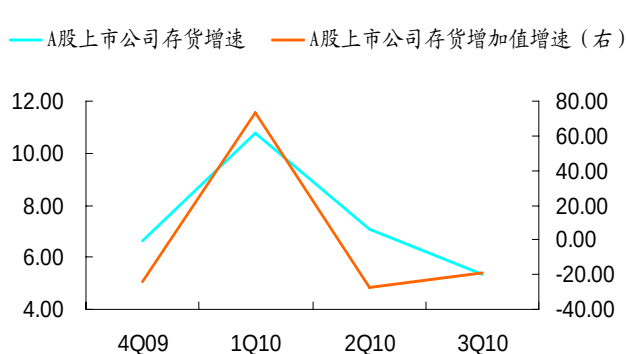


图 20: A 股上市公司存货变动情况



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

2.3.2 行业业绩增长比较

从行业上看，交通运输、电子元器件、公用事业、农林牧渔等行业三季度盈利保持高增长。从业绩预告情况看，电子元器件、交通运输、信息设备等全年盈利保

持高增长。

根据可比口径统计显示，23 个申万一级行业中，实现当季同比增长的达到 17 个，占全部行业的 74%。其中，电子元器件、交通运输、综合、交运设备和信息设备等行业增长最快，而黑色金属、信息服务、轻工制造、建筑建材、医药生物和房地产等净利润增速则有所下降。

图 21：三季度各行业净利润当季同比增长

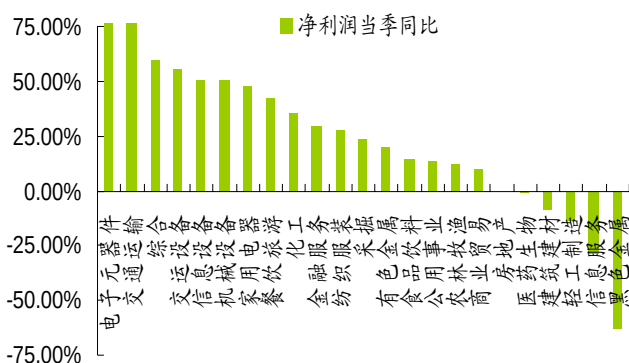
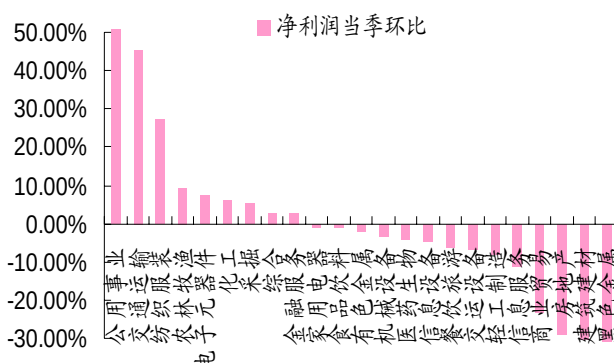


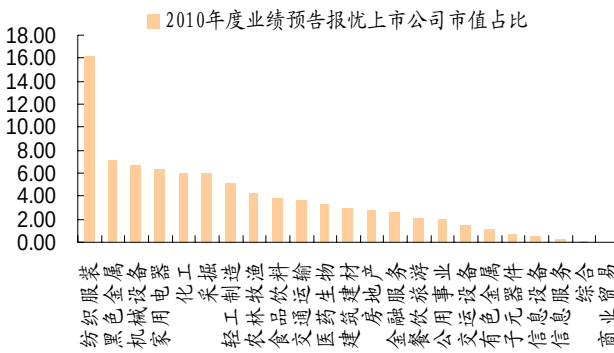
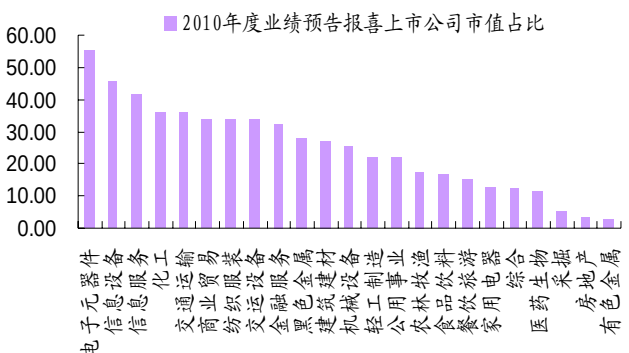
图 22：三季度 A 股各行业净利润当季环比增长



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

从环比增速来看，有 14 个行业业绩较二季度出现不同程度的下滑。其中，公用事业、交通运输、纺织服装、农林牧渔和电子元器件环比涨幅居前列，而黑色金属、建筑建材、房地产、商业贸易和信息服务环比出现较大幅度的下降。三季度业绩环比增长主要集中在以上行业，显然与第三季度汽车销量增长，以及农产品价格持续上涨有很大关联。

图 23：2010 年度业绩预告报喜/报忧公司分行业占比（2010.11.03）



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

从业绩预告情况来看，截至 11 月 3 日共有 728 家上市公司发年度布业绩预告，

报喜上市公司市值占行业总市值比重较高的是电子元器件、信息设备、信息服务、化工和交通运输等行业，报忧比重较高的行业有纺织服装、黑色金属、机械设备、化工和采掘等。

2.3.3 经济环比增速企稳 业绩进入整固期

在经济同比增速放缓大趋势没有改变的背景下，A 股上市公司盈利能力同比下滑仍将延续；但是随着经济环比增速企稳，上市公司业绩下滑压力将有所减轻。历史经验显示，全部 A 股每股 EPS 当季同比增速和 GDP 当季同比增速走势基本一致。我们认为，随着三季度经济环比增速企稳，企业盈利增速放缓势头将有所缓解，总体业绩进入整固期。

图 24：近年来 A 股业绩增速与 GDP 增速基本吻合

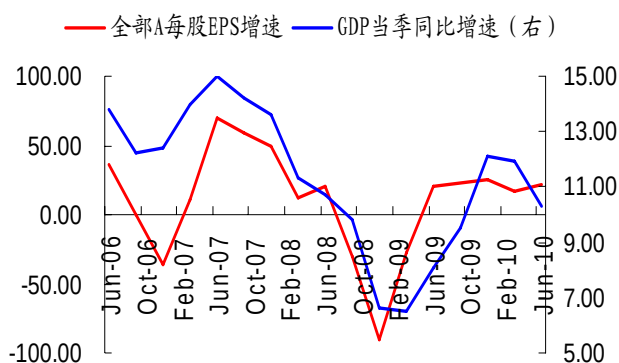
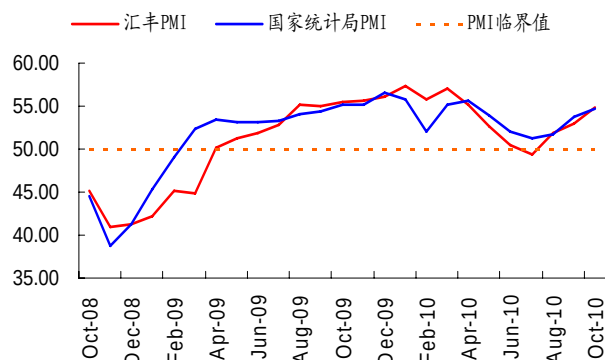


图 25：PMI 连续三个月回升显示经济环比企稳



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

另一方面，**创业板业绩增速不容乐观**。从当季同比增速的角度来看，按可比口径计算，三季度，主板、中小板和创业板实现净利润分别同比增长 26.31%、27.69% 和 2.42%，创业板远低于主板和中小板。从当季环比增速来看，三季度，主板、中小板和创业板实现净利润分别同比增长 0.49%、4.18% 和 25.66%，创业板虽然高于主板和中小板，但是其较二季度高达 163% 的增速亦大幅下降。由此看来，市场对创业板所期待的高成长并未得到数据的支持。

图 26: 主要板块当季净利润同比增速情况

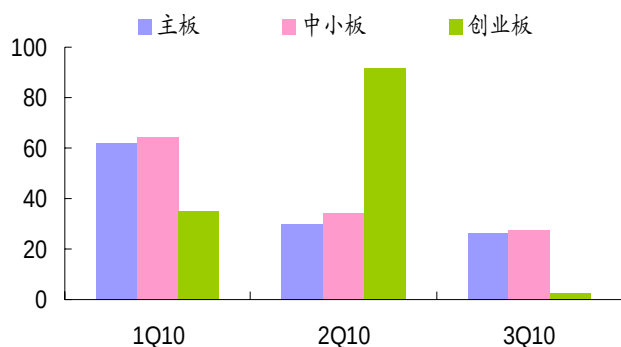
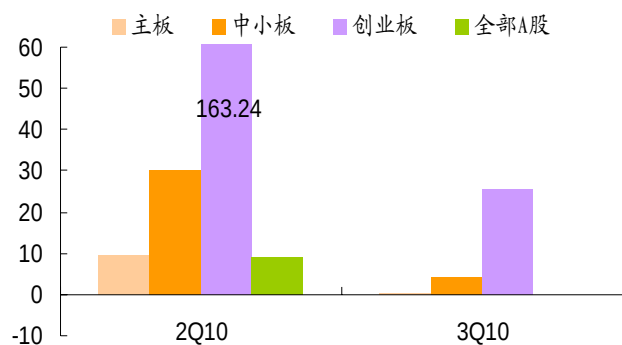


图 27: 主要板块当季净利润环比增速情况



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

综上所述, 我们认为 A 股市场经过近期反弹, 其估值水平有所回升, 在资源股受美元弱势助推不断高涨的同时, 蓝筹股也实现了估值修复性上涨。美国议息会议后, 政策预期对于美元走势的影响将让渡于其国内数据, 于是美元面临波动, 加之 A 股市场快速上涨后逐步形成的获利回吐压力, A 股市场将可能面临较大波动。但是, 考虑到充裕的流动性环境、预期逐步向好的经济基本面以及整体依然合理的估值水平, 市场中期向上趋势仍会持续, 所以我们认为 11 月 A 股市场将呈现强势震荡的态势, 个股机会仍将异彩纷呈。

3. 平衡配置 双线作战

对于 11 月份 A 股市场的投资思路，我们依然坚持近一个月的观点，建议投资者从两个层面加以考虑：一方面，继续受益关注流动性推动的大宗商品相关板块，以及机械等蓝筹权重股的估值修复机会；另一方面，在风格快速转换告一段落之后，与“十二五规划”相契合的大消费和新兴产业个股因其良好的发展前景，投资机会仍将层出不穷。

图 28: 2010 年 10 月初周期行业成市场最大亮点



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 29: 2010 年 10 月中后期非周期行业重获关注



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

兼顾美元和需求，周期股仍可关注。因为考虑到美元仍存走弱可能，所以虽然周

期类板块近期大幅上涨后面临较大的调整压力,但我们认为其仍值得投资者关注,而标的选择关键除美元指数外,大宗商品本身的需求情况同样十分重要。相对于有色而言,因为煤炭板块依然合理的估值水平,所以风险收益比更佳;而在有色金属板块中,由于小金属目前较好的需求情况以及与新兴产业较密切的联系,其投资机会仍较为突出。另外,弱势美元将增强人民币升值预期,于是与此相关的航空、造纸行业值得关注。

放眼未来看发展,结构调整亮点多。对于即将进入“十二五”的投资者而言,“十二五规划”无疑为其投资行为指明了方向。我们认为,首当其冲的就是受益扩大内需的大消费概念;其次是受益政策支持七大新兴产业;第三,受益区域政策且在“十二五规划”中被重点提及的新疆、西藏等地区板块;最后,与节能减排相关的设备制造以及合同能源管理等上市公司值得关注。而就近期而言,我们认为投资者在重点关注受益季节因素的酿酒、商业零售以及业绩增长良好的 TMT 类公司的同时,还可自下而上挖掘高送转概念股。

4. 推荐股票池

10 月份周期类板块主导下蓝筹股的显著上扬, 令我们月底投资组合的超额收益率显著下降。虽然我们认为周期类个股在弱势美元的推动下仍有机会, 但考虑到股票池较长的调仓间隔, 我们仍将非周期和新兴产业为主要选择。

根据市场变动情况, 并基于对 2010 年 11 月市场走势的判断, 我们依旧选择信息服务、酿酒、医药、新能源和商业零售等为主要的配置方向, 将仓位上调至五成后平均分配于从中遴选出的 10 只个股。

表 1: 2010 年 11 月份投资组合

组合收益与沪深 300 指数对比情况						
组合起始日期		09-02-04	对比指数		沪深 300	
起始资金（元）		1000000	起始日期点位		2166.41	
最新总市值（元）		1702614	最新点位		3480.50	
最新收益率		70.26%	最新涨幅		60.66%	
当前持仓品种概览					（单位：元，股）	
股票 代码	股票 简称	持仓 成本	持有 股数	最新 PE	当前 市值	占组合 比重
000858	五粮液	37.60	2200	31.33	82720	9.94%
600809	山西汾酒	72.31	1100	55.36	79541	9.56%
300104	乐视网	38.52	2200	71.40	84744	10.19%
002308	威创股份	21.61	3900	52.93	84279	10.13%
600468	百利电气	37.12	2200	330.63	81664	9.82%
300048	合康变频	46.15	1800	67.48	83070	9.99%
600557	康缘药业	17.70	4800	36.71	84960	10.21%
600329	中新药业	14.98	5600	35.37	83888	10.08%
600785	新华百货	33.04	2500	34.39	82600	9.93%
600122	宏图高科	14.56	5800	35.09	84448	10.15%
合计股票市值					831914	
资金余额					870700	
组合总市值					1702614	

注: 其中价格数据为 2010 年 10 月 04 日收盘价; PE 为以 TTM 为计算基准
 资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

表 2: 组合持有品种基本资料

股票代码	股票名称	总市值 (亿元)	A 股流通市值 (亿元)	最新收盘价 (元)	近期股价涨幅情况				预测市盈率	
					绝对		相对沪深 300		10E	11E
					一周	一月	一周	一月		
000858	五粮液	1427.28	1427.12	37.60	4.6%	9.5%	2.3%	-9.0%	30.9	24.7
600809	山西汾酒	313.05	313.05	72.31	11.3%	5.4%	9.1%	-13.1%	49.3	37.8

300104	乐视网	38.52	7.70	38.52	0.7%	3.6%	-1.6%	-15.0%	55.1	39.6
002308	威创股份	92.40	23.10	21.61	-1.7%	8.6%	-3.9%	-10.0%	47.6	34.9
600468	百利电气	141.12	69.15	37.12	0.8%	11.6%	-1.5%	-7.0%	245.3	204.5
300048	合康变频	55.38	13.85	46.15	4.6%	24.8%	2.4%	6.2%	54.2	39.0
600557	康缘药业	73.57	54.36	17.70	5.0%	1.6%	2.7%	-17.0%	36.1	27.4
600329	中新药业	110.75	79.91	14.98	-2.9%	7.2%	-5.1%	-11.4%	34.0	26.5
600785	新华百货	68.54	68.54	33.04	1.3%	-8.0%	-1.0%	-26.5%	29.1	23.6
600122	宏图高科	82.47	52.97	14.56	-2.3%	7.2%	-4.6%	-11.3%	39.2	28.5

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、 买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、 中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、 卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告 PDF 版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋	022-28451131	谢晓冬	022-28451849
	13512060965		13820872805
	loyalbright@yahoo.com.cn		actionfish@live.cn
	huangfeng@bhq.com		xiexd@bhq.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn