

策略周报（1227-1231）

——非“加息”勿扰，或带来短期反弹动力

投资策略/策略周报

2010年12月26日 星期日

策略小组

报告要点

q 本周观点

联系人 王小丹

电话 021-50586660-8631

邮件 wangxd@longone.com.cn

一周回顾：

上周大盘因“朝韩危机”的加剧及中小盘股的补跌再度向下调整，成交量较之前萎缩，市场整体维持箱体震荡局势。行业方面，地产、银行表现强于大盘，地产板块更是跑赢大盘 3.9%；风格方面，大盘股陷入盘整格局，市场做多气氛明显不足。我们认为上周大盘没有深幅的向下调整是因为受到地产和金融服务业的护盘，而在没有政策面的利好下，地产银行板块上周应属超跌后的技术性反弹。

下周市场：加息“靴子”落地，年末资金趋紧，我们认为央行此时宣布加息时合情合理的，有抑制通胀和调控楼市的意图，也为明年上半年抑制通胀压力作出前瞻性的政策铺垫，同时也标志着明年的主基调正式向“积极的财政政策和稳健的货币政策”转变。根据对往年的判断，我们认为下周初市场将受加息利好走高，之后会回到持续震荡走势。加息的消息利好银行股，下周银行板块应该继续受低估值影响企稳反弹。

中央农村工作会议如期举行，从会议精神来看，控制农产品及物价水平在相当长的一段时间内都将是政府的工作重点内容。但随着元旦及春节的到来，食品饮料及农产品价格仍将会反弹，加上 12 月的通胀数据不出意外地创下新高，通胀压力依然令人担忧。

国际方面，欧债危机还在触动市场神经，我们推断在欧债危机尚未解决之前，投资者仍会选择具有避险功能的大宗商品，有色金属仍有一定机会。

投资策略：短期以防守为主。1、关注年报行情。创业板、中小板本周陷入调整，但因年报行情的临近，这两个板块调整时间不会太长，高送转、高增长的股票可以逢低吸纳。2、加息预期下的银行板块。央行的年内再加息推动了银行板块估值与景气向上的预期，银行板块也将成为下周市场的支撑板块。3、围绕“十二五”规划寻找价值成长型个股。新兴产业、消费领域和区域概念股均值得关注，但也应该注意个股过分炒高后的风险。4、中期来看，明年 3 月的两会之前，经济转型和大消费均是投资热点，两会和年报行情之后即明年二季度，随着通胀预期的减弱，大盘股估值将逐步回升，风格才有可能真正转换。

本周观点

一周回顾:

上周大盘因“朝韩危机”的加剧及中小盘股的补跌再度向下调整，成交量较之前萎缩，市场整体维持箱体震荡局势。行业方面，地产、银行表现强于大盘，地产板块更是跑赢大盘 3.9%；风格方面，大盘股陷入盘整格局，市场做多气氛明显不足。我们认为上周大盘没有深幅的向下调整是因为受到地产和金融服务业的护盘，而在没有政策面的利好下，地产银行板块上周应属超跌后的技术性反弹。

下周研判：加息“靴子”落地，年末资金趋紧，市场将维持震荡

央行 25 日晚宣布自 26 日起，上调人民币存贷款基准利率 0.25 个百分点，上调后一年期存款基准利率升至 2.75%，贷款基准利率升至 5.81%。这是央行年内第二次加息，也是今年以来六次上调存款准备金率后的又一收紧的货币政策。我们认为央行此时宣布加息时合情合理的，有抑制通胀和调控楼市的意图，也为明年上半年抑制通胀压力作出前瞻性的政策铺垫，同时也标志着明年的主基调正式向“积极的财政政策和稳健的货币政策”转变。从最近几年央行调整利率后股市第一个交易日表现出涨多跌少来看，加上市场已经消化了之前对加息预期的负面影响，在政策预期之中“靴子”的落地比政策真空期带来的反弹动力更大。我们认为下周初市场将受加息利好走高，之后会回到持续震荡走势。加息的消息利好银行股，下周银行板块应该继续受低估值影响企稳反弹。

本周，中央农村工作会议如期举行，从会议的精神来看，明年在保持农产品价格稳定的同时，国家用于农村基础投资、民生支出，以及农业补贴的投资仍会增加，农田水利建设将作为突出的投入重点，这表明在应对通胀压力的新背景下高层对农业问题的重视，且维持农产品价格稳定在相当长的一段时间内都将是政府的重点工作内容。尽管近期物价调控的效果逐步显现，农产品价格有所回落，但随着元旦及春节的到来，食品饮料及农产品价格仍将会反弹，加上 12 月的通胀数据不出意外地创下新高，通胀压力依然令人担忧。

监管层叫停 12 月份固定资产贷款，年末资金面趋紧。12 月 20 日，多位商业银行的分支机构已于 12 月 17 日前后收到地方银监局的“暂停令”，要求月底之前暂停发放人民币固定资产贷款。银监局暂停固定资产贷款是中央针对地产业的又一次调控措施，此次出手力度较果断。资金流是地产业的命脉，一旦监管层停止银行贷款，地产板块将面临严峻的资金链的考验。

与此同时，我们也应注意国际消息面上的一定风险。虽然受到圣诞节带来的消费旺季因素影响，美股强劲反弹，但欧债危机还在触动市场神经，本周穆迪对爱尔兰、希腊、西班牙、葡萄牙等国接连发出警告，标普也将比利时评级下调为负面。因此，我们推断在欧债危机尚未解决之前，投资者仍会选择具有避险功能的

大宗商品，有色金属仍有一定机会。

下周策略：短期市场投资策略以防守为主

下周是本年度最后一个交易周，投资策略还是防守为主。1、**关注年报行情**。创业板、中小板本周陷入调整，但因年报行情的临近，这两个板块调整时间不会太长，高送转、高增长的股票可以逢低吸纳。2、**加息预期下的银行板块**。央行的年内再加息推动了银行板块估值与景气向上的预期，银行板块也将成为下周市场的支撑板块。3、**围绕“十二五”规划寻找价值成长型个股**。新兴产业、消费领域和区域概念股均值得关注，但也应该注意个股过分炒高后的风险。4、**中期来看，明年3月的两会之前，经济转型和大消费均是投资热点**，两会和年报行情之后即明年二季度，随着通胀预期的减弱，大盘股估值将逐步回升，风格才有可能真正转换。

一周市场回顾

一周指数表现

全球主要股指一周市场表现

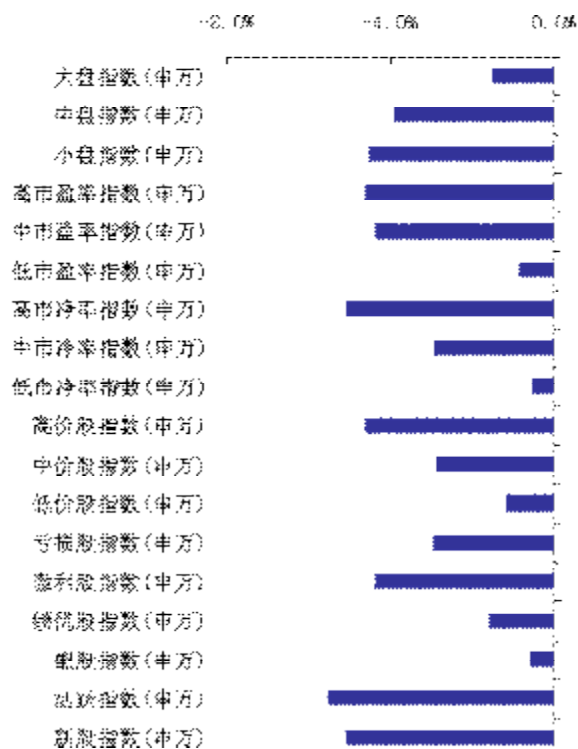
指数名称	代码	收盘价	涨跌幅			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	2,835.157	-2.02%	0.53%	6.76%	-13.49%
上证 A 股指数	000002.SH	2,968.878	-2.03%	0.53%	6.72%	-13.63%
上证 180 指数	000010.SH	6,607.148	-1.66%	1.14%	7.42%	-14.89%
沪深 300	000300.SH	3,162.955	-1.94%	0.83%	7.75%	-11.54%
深证成份指数	399001.SZ	12,556.845	-1.59%	1.79%	9.49%	-8.34%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	11,573.490	0.71%	5.16%	7.28%	10.98%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,256.770	1.03%	6.46%	10.13%	12.70%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,665.600	0.86%	6.70%	12.54%	17.47%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,900.390	0.85%	8.03%	4.99%	-0.91%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	6,008.920	2.34%	8.69%	8.30%	11.01%
东京日经 225 指数	N225.GI	10,279.190	-0.24%	3.44%	9.71%	-2.53%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	20,082.190	1.09%	2.86%	0.07%	14.99%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	22,833.800	0.52%	-0.76%	2.13%	4.40%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	12,442.940	-0.21%	-2.92%	0.30%	-2.74%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,146.350	1.49%	0.88%	-1.46%	2.13%

资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

一周风格表现

国内风格板块一周市场表现

板块名称	涨跌 (%)			
	5日	20日	60日	250日
大盘指数(申万)	-1.5%	-0.5%	9.7%	-15.4%
中盘指数(申万)	-3.9%	-3.8%	10.7%	12.7%
小盘指数(申万)	-4.5%	-4.1%	10.0%	32.4%
高市盈率指数(申万)	-4.7%	-4.8%	7.5%	-1.6%
中市盈率指数(申万)	-4.4%	-3.7%	8.8%	10.3%
低市盈率指数(申万)	-0.9%	-0.1%	9.0%	-18.0%
高市净率指数(申万)	-5.1%	-4.5%	10.8%	11.3%
中市净率指数(申万)	-3.0%	-1.5%	12.9%	3.9%
低市净率指数(申万)	-0.6%	-0.3%	4.7%	-18.0%
高价股指数(申万)	-4.6%	-4.0%	13.1%	8.2%
中价股指数(申万)	-2.9%	-2.3%	10.3%	1.0%
低价股指数(申万)	-1.2%	-1.7%	4.9%	-16.3%
亏损股指数(申万)	-3.0%	-1.6%	8.9%	0.1%
微利股指数(申万)	-4.4%	-6.4%	7.7%	-2.2%
绩优股指数(申万)	-1.6%	-0.9%	11.6%	-13.7%
配股指数(申万)	-0.6%	-2.3%	-1.1%	-15.1%
活跃指数(申万)	-5.6%	-8.9%	12.6%	-15.7%
新股指数(申万)	-5.1%	-2.8%	14.8%	-3.0%

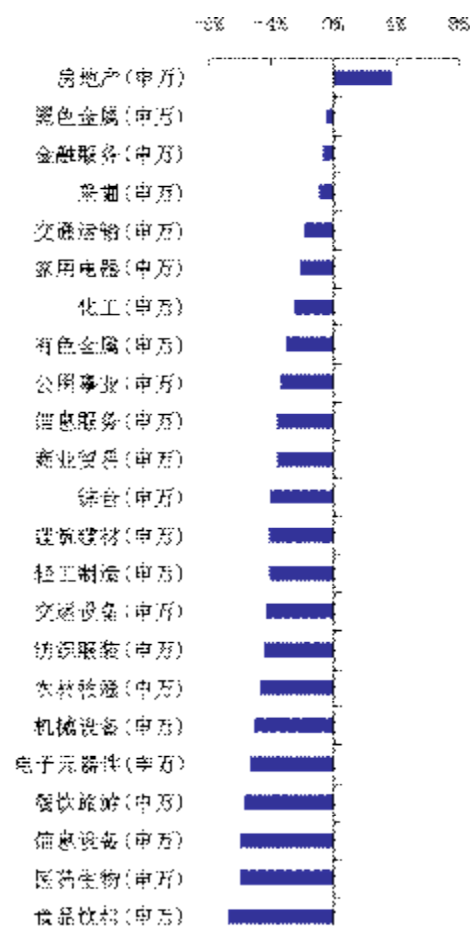


资料来源: WIND, 东海证券研究所

一周行业表现

国内分行业一周市场表现

板块名称	涨跌			
	5日	20日	60日	250日
房地产(申万)	3.7%	4.5%	9.6%	-26.8%
黑色金属(申万)	-0.5%	1.9%	6.0%	-26.2%
金融服务(申万)	-0.7%	-2.0%	5.4%	-21.5%
采掘(申万)	-0.9%	3.3%	30.5%	-7.7%
交通运输(申万)	-1.9%	-2.0%	2.4%	-12.1%
家用电器(申万)	-2.1%	-0.6%	10.9%	3.1%
化工(申万)	-2.6%	-2.8%	6.2%	-20.7%
有色金属(申万)	-3.1%	2.0%	29.1%	10.9%
公用事业(申万)	-3.4%	-2.9%	5.2%	-11.4%
信息服务(申万)	-3.6%	-1.1%	9.4%	7.1%
商业贸易(申万)	-3.6%	-5.2%	-1.9%	6.3%
综合(申万)	-4.0%	-6.1%	9.0%	12.5%
建筑建材(申万)	-4.1%	2.0%	16.7%	5.8%
轻工制造(申万)	-4.1%	-6.5%	4.0%	2.9%
交运设备(申万)	-4.2%	-5.1%	6.0%	1.1%
纺织服装(申万)	-4.5%	-4.6%	5.1%	8.9%
农林牧渔(申万)	-4.7%	-2.7%	12.3%	21.1%
机械设备(申万)	-5.1%	-2.2%	21.8%	24.9%
电子元器件(申万)	-5.3%	-3.6%	18.2%	43.4%
餐饮旅游(申万)	-5.8%	-5.7%	0.7%	11.1%
信息设备(申万)	-6.0%	-4.9%	11.2%	18.9%
医药生物(申万)	-6.0%	-8.8%	6.9%	31.3%
食品饮料(申万)	-6.7%	-8.3%	9.9%	21.9%

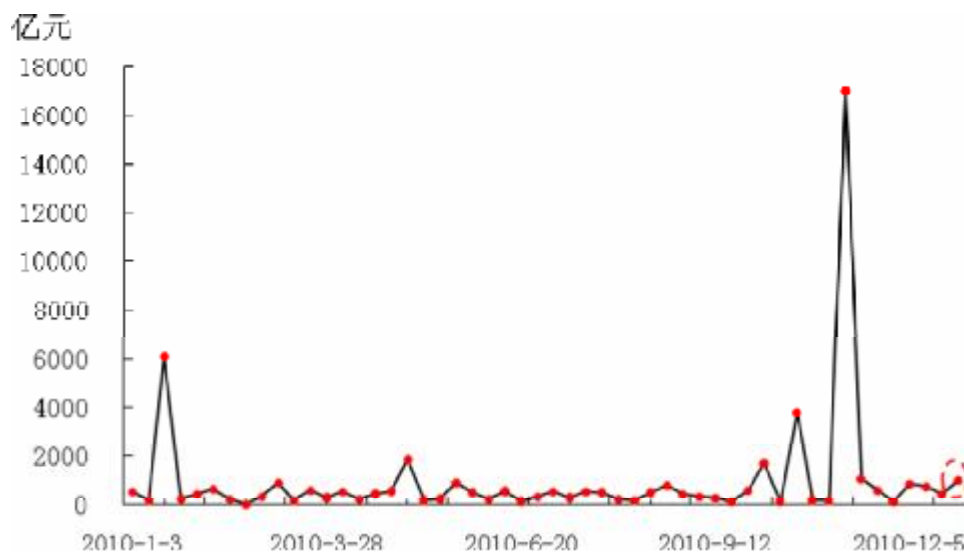


资料来源: WIND, 东海证券研究所

市场资金情况

每周新增股改限售股可流通市值

本周股改限售可流通的市值为 994.39 亿元。较上周增加 579.54 亿元。



资料来源: WIND, 东海证券研究所

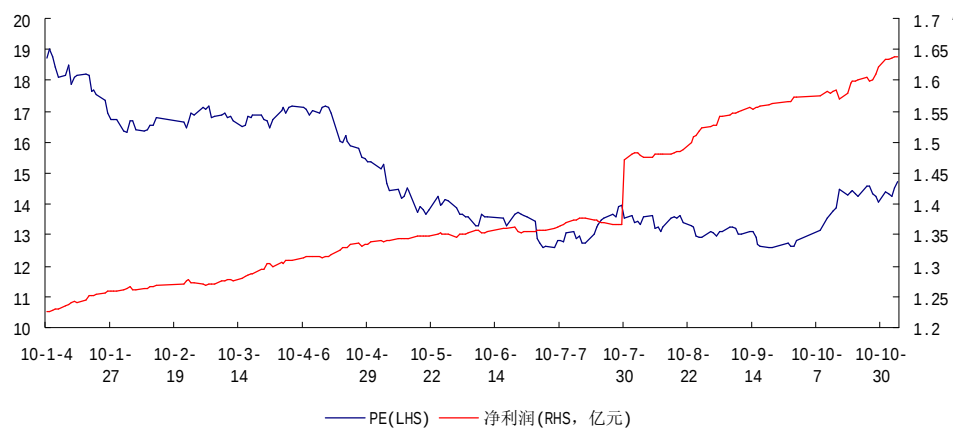
近期新股发行情况:

代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	网上发行日期	网下发行起 始日期	PE(发行后)	PE(发行前)
002534.SZ	杭锅股份	中小企业板	3300	4.2249	2010-12-29	2010-12-29		
002537.SZ	海立美达	中小企业板	2004	2.67603	2010-12-29	2010-12-29		
002536.SZ	西泵股份	中小企业板	1920	3.8	2010-12-29	2010-12-29		
002535.SZ	林州重机	中小企业板	4120	3.3754	2010-12-29	2010-12-29		
300156.SZ	天立环保	创业板	1605	1.3231	2010-12-27	2010-12-27	63.04	47.54
300159.SZ	新研股份	创业板	850	2.016	2010-12-27	2010-12-27	150.82	111.79
300158.SZ	振东制药	创业板	2880	3.056	2010-12-27	2010-12-27	82.58	61.93
300155.SZ	安居宝	创业板	1440	2.150157	2010-12-27	2010-12-27	69.01	51.58
300157.SZ	恒泰艾普	创业板	1782	3.814769	2010-12-27	2010-12-27	99.92	74.94
601118.SH	海南橡胶	主板	39300	13.3257	2010-12-28	2010-12-27		

资料来源: WIND, 东海证券研究所

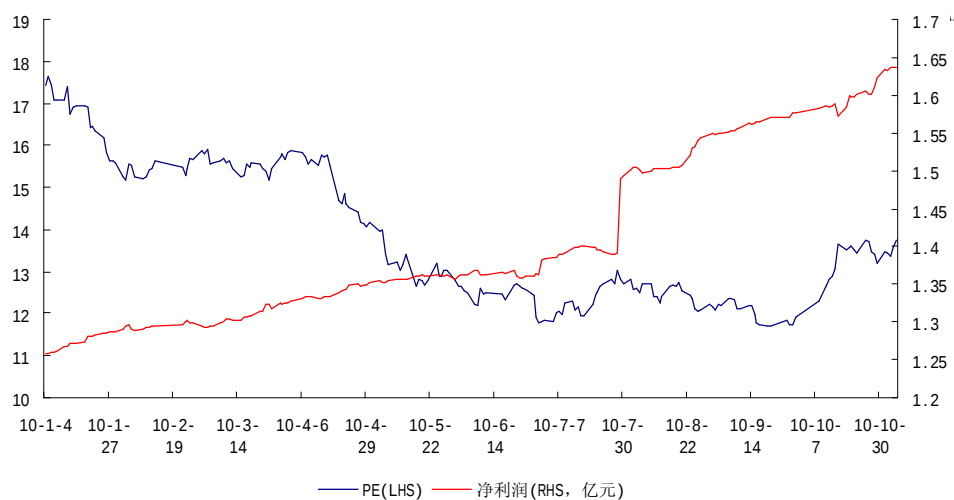
市场盈利预期

上周上证 A 股滚动 PE 与盈利预期



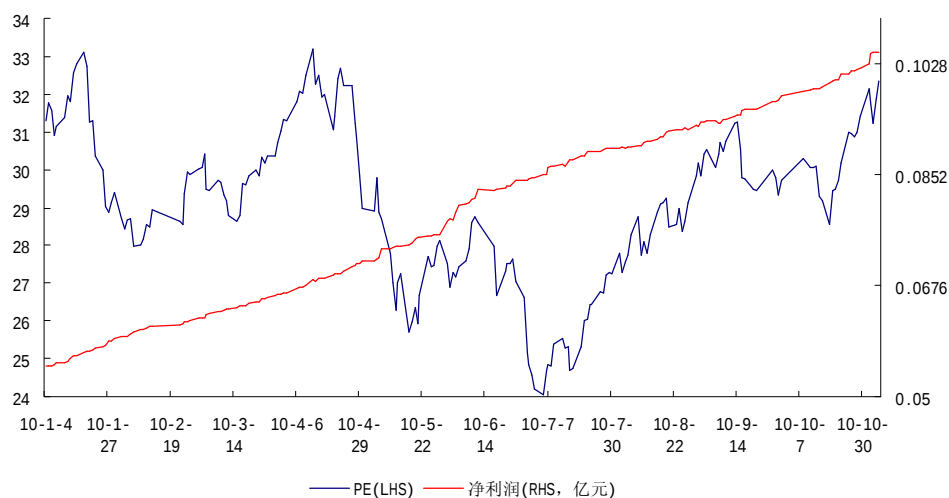
资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周沪深 300 指数滚动 PE 与盈利预期



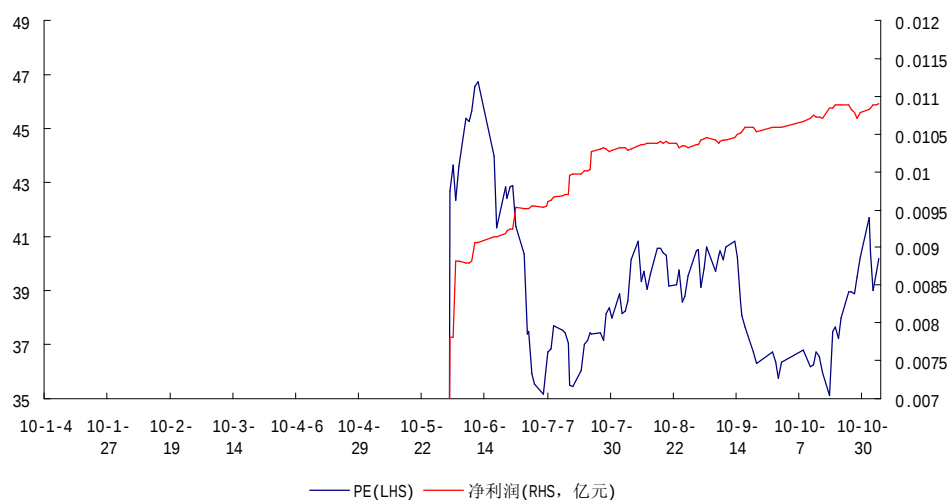
资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周中小板指数滚动 PE 与盈利预期



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

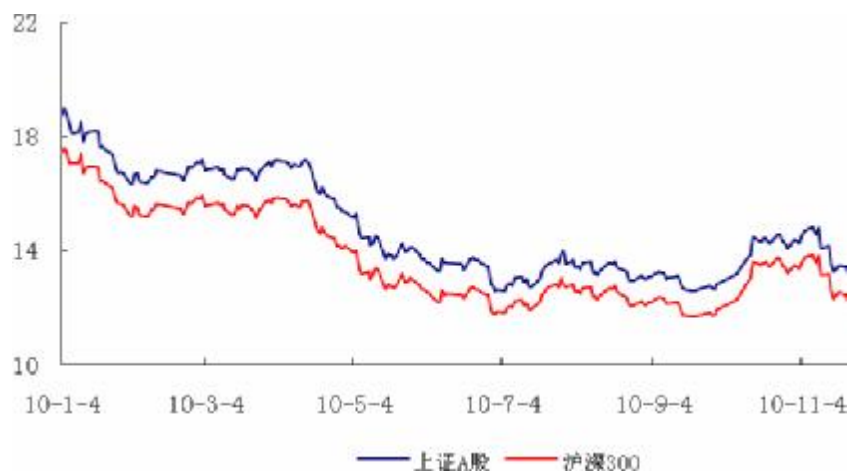
上周创业板指数滚动 PE 与盈利预期



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

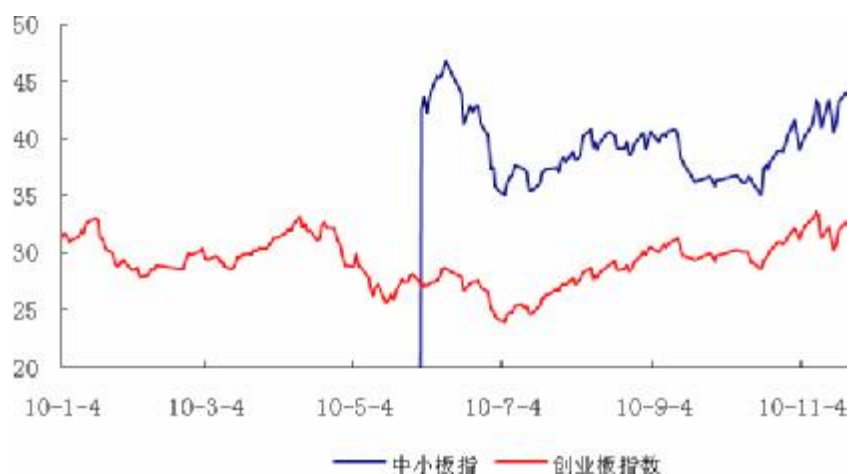
市场估值情况

主要指数估值水平变化 1



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

主要指数估值水平变化 2



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

申万各行业估值水平

	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)	市盈率		市净率 (MRQ)
			09	10E	
农林牧渔	3612.49	2734.81	77.04	63.75	5.7
采掘	35625.66	28195.92	21.6	22.47	2.68
化工	20780.2	13905.22	23	39.38	3
黑色金属	6405.82	3920.11	36.45	29.56	1.49
有色金属	13232.18	8215.98	77.92	68.16	5.52
建筑建材	12598.12	7703.74	26.44	41.87	2.77
机械设备	20691.49	11490.94	49.62	46.57	5
电子元器件	6545.52	3843.76	98.62	70.25	5.53
交运设备	12460.54	7686.99	36.23	49.17	3.91
信息设备	5406.63	3389.68	51.04	53.27	5.06
家用电器	3400.42	2378.13	32.01	41.02	3.78
食品饮料	9730.09	7244.72	50.18	54.8	8.21
纺织服装	3620.77	2025.61	38.57	43.03	3.82
轻工制造	2925.77	1790.26	39.29	45.17	3.56
医药生物	13298.18	8720.24	50.56	50.94	6.45
公用事业	9062.87	5361.72	29.89	56.31	2.58
交通运输	13492.97	8016.39	30.12	21.2	2.57
房地产	11122.53	8102.16	25.81	41.82	2.84
金融服务	82035.89	42872.63	13.53	20.37	2
商业贸易	7153.49	5319.48	44.85	44.95	4.53
餐饮旅游	1421.3	845.28	62.16	65.58	5.31
信息服务	8060.83	5068.3	60	20.38	4.3
综合	1780.88	1464.73	53.55	76.96	4.63
上证综合指数	217804.53	140876.32	20.03	25.57	2.5
沪深 300	202882.45	131637.02	18.82	25.09	2.41

资料来源：WIND，东海证券研究所

附注:

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122