

策略研究报告

第一创业研究所

于海涛 S1080200010003

联系人: 刘刃

电话: 0755-82481511

邮件: liuren@fcsc.cn

让子弹飞的更久一些

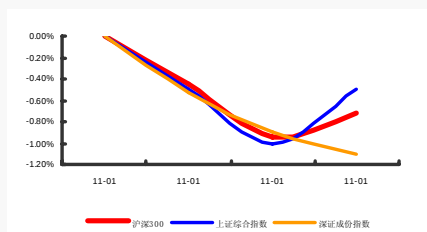
—市场周策略

沪深300交易数据

年初涨跌幅: 1.23%
日最大涨幅: 1.96% (1/4)
日最大跌幅: -0.50% (1/6)

A股基本数据

A股流通市值(亿元): 194276.58
总市值(亿元): 308452.13
市场平均PE(10): 18.89
市场平均PE(11): 19.08

市场指数今年表现

要点:

- **短期资金价格大幅回落** 正如我们所预料的, 年后首周银行间短期资金价格出现了较大幅度回落, 市场资金面紧张状况得到有效缓解。我们预计, 新年伊始, 随着银行年终考核结束, 新增信贷额度重新开始, 1月信贷投放仍有可能出现惯例性“井喷”, 市场资金紧张局面将进一步趋缓, 对于权益市场也将形成一定支撑。
- **经济数据给力市场** 本周, 人民银行、海关总署将分别公布 2010 年 12 月份的金融运行数据以及外贸相关数据。我们判断, 数据将保持平稳, 甚至有超预期的可能, 反映出外需稳定, 货币条件并未大幅恶化。即将公布的经济基本面数据不但不会对市场形成新的负面冲击, 反而可能对市场心理形成支撑, 有助于缓和悲观情绪, 刺激市场走强。
- **市场短期仍将震荡向上** 上周市场先扬后平, 在实现了 11 年开门红后, 股指重回震荡, 成交量较 10 年最后一周明显放大。展望本周, 资金面的持续改善, 以及经济、金融数据的亮丽表现, 都将对市场构成一定支撑。而之前一直对市场形成压制的政策面也有望获得短暂喘息。尽管受恶劣气候影响, 近期物价又有抬头之势, 但考虑到一方面 12 月 CPI 同比增速将明显下降, 另一方面 1 月物价飙升主要是受季节性以及气候变化等短期扰动因素影响, 央行在制定货币政策时会适度考虑, 我们也将持续关注。目前来看, 市场短期加息预期并不强烈 (从国债长端收益率变化也可窥一二)。综合以上因素, 我们认为市场情绪仍将继续修复, 短期震荡向上概率较大。投资者可重点关注估值有待修复的周期类板块, 以及受益于经济复苏、通胀预期升温的资源资产类板块。

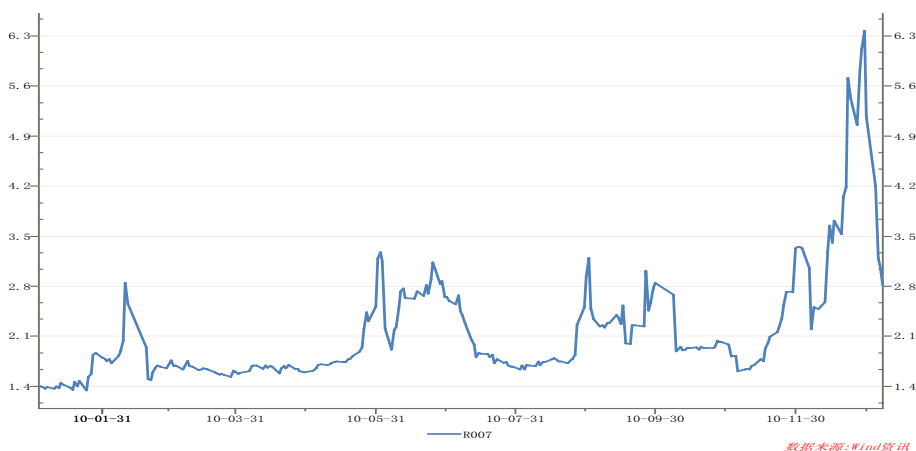


一、短期资金价格大幅回落

正如我们所预料的，年后银行间短期资金价格出现了较大幅度回落，市场资金面紧张状况得到有效缓解。

年后第一个工作日（1月4日），银行间质押式7天回购利率就大降了近100BP，其后逐步回落，1月7日，该利率收报2.8052%，较去年底高点6.3679%下降了约350BP。虽然该利率绝对水平仍较高，但值得注意的是，目前资金面已较去年底的紧张状况出现了巨大改观。

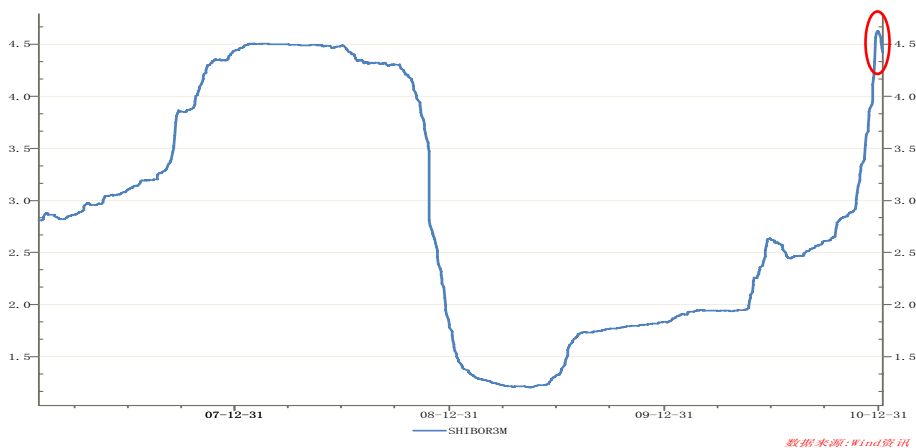
图一、银行间质押式7天回购利率走势



数据来源：第一创业证券 WIND

我们从衡量短期市场资金面的3个月期上海银行间同业拆借利率走势图中，也可看出类似的变化。尽管目前利率水平仍处于08年以来的高位，但短期资金价格已出现明显下行。

图二、shibor: 3M



数据来源：第一创业证券 WIND



我们预计，新年伊始，随着银行年终考核结束，新增信贷额度重新开始，1月信贷投放仍有可能出现惯例性“井喷”，市场资金紧张局面将进一步缓解，对于权益市场也将形成一定支撑。

二、 经济数据给力市场

本周，人民银行、海关总署将分别公布10年12月份的金融运行数据以及外贸相关数据。我们判断，数据将保持平稳，甚至有超预期的可能，反映出外需稳定，货币条件并未大幅恶化。因此，从经济基本面层面持续给力市场。

外贸数据 11月份进出口远超市场预期，使得投资者修正了对于外贸形势的判断。从我国11月进口产品结构、12月PMI新出口订单指数以及海外发达经济体（特别是美国）的进口、消费数据来推断，我们有理由认为12月份出口仍将保持稳定，不会出现大幅下滑。而由于国内政策收缩，以及购进价格指数回落，进口增长可能略有下滑。综合来看，我们认为，12月进出口数据仍将保持亮丽。贸易顺差将在高位有所收窄。

金融数据 由于11月份信贷超出预期，加之政策紧缩调控，市场之前曾悲观预测12月新增信贷出现地量。但从目前媒体报道来看，尽管12月新增信贷环比将出现较大下滑，但仍有望维持在较高水平，全年新增贷款超过7.5万亿已无悬念。M2增速也将保持在19%附近，货币条件并未大幅收缩。

综合这两方面，我们认为即将公布的经济基本面数据不但不会对市场形成新的负面冲击，反而可能对市场心理形成支撑，有助于缓和悲观情绪，刺激市场走强。

三、 市场短期仍将震荡向上

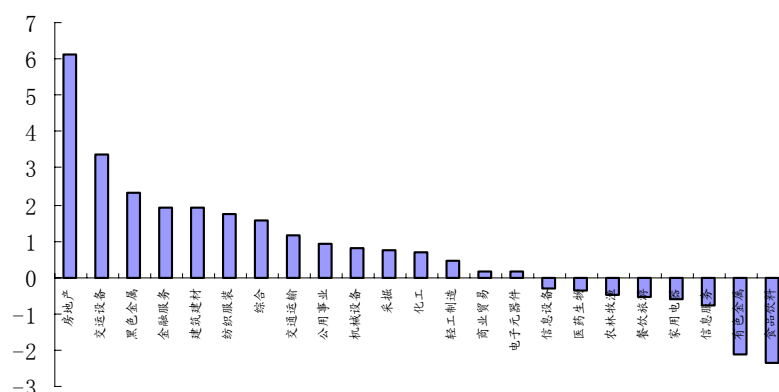
上周市场先扬后平，在实现了11年开门红后，股指重回震荡，成交量较10年最后一周明显放大。全周来看，上证综指上涨1.09%，深成指上涨0.93%，表现略优于欧美主要股指。从风格指数来看，沪深300上涨1.23%，而中小板指、创业板指分别微跌-0.86%、-0.93%，周期类权重板块相对占优。

申万一类行业中有16个实现了正收益，明显强于10年最后一周。房地产以6.14%的涨幅领跑市场，这已是该板块连续第二周大幅上涨，资金流入迹象明显。而其他位于涨幅榜前列的分别为交运设备(3.38%)、黑色金属(2.35%)、金融服务(1.92%)、建筑建材(1.92%)等周期类权重板块。而在另一面，食品饮料依旧未能改变之前颓势，以-2.38%的跌幅位居跌幅榜首。有色金属受外盘走软影响，获利回吐明显。餐饮旅游、农林牧渔、医药生物等非周期类大消费行业表现也不尽如人意。

展望本周，资金面的持续改善，以及经济、金融数据的亮丽表现，都将对市场构成一定支撑。而之前一直对市场形成压制的政策面也有望获得短暂喘息。尽管受恶劣气候影响，近期物价又有抬头之势，但考虑到一方面12月CPI同比增速将明显下降，另一方面本月物价飙升主要是受季节性以及气候变化等短期扰动因素影响，不一定会成为央行制定货币政策的主要依据，因此短期市场加息预期并不强烈（从债券收益率变化也可窥一二）。综合以上因素，我们认为市场情绪仍将继续修复，短期震荡向上概率较大。投资者可重点关注估值有待修复的周期类板块，以及受益于经济复苏、通胀预期升温的资源资产类板块。



图三、上周申万一类行业涨跌表现

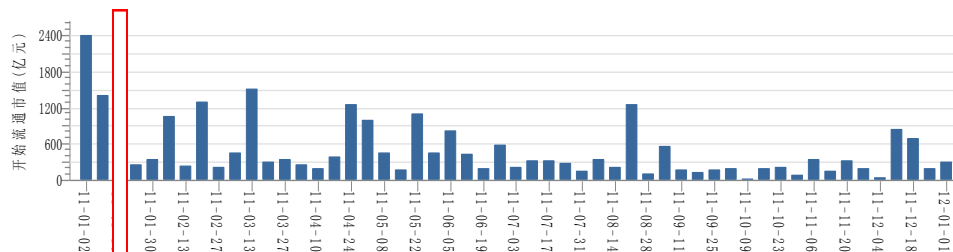


数据来源：第一创业证券 WIND

四、限售股：本周共有 767.82 亿市值解禁

本周限售股解禁市值较小，仅有 51.69 亿股解禁，解禁市值为 767.82 亿元。解禁股市值超过 10 亿元的共有 15 家，其中深圳能源、首开股份、开滦股份解禁市值较大，投资者需特别关注。

图四、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

表一、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
300041.SZ	回天胶业	2011-01-10	1,402.75	61.36	86,072.87	3,497.05	首发原股东限售股份
600798.SH	宁波海运	2011-01-10	1,483.32	4.64	6,882.60	30,712.50	定向增发机构配售股份
300040.SZ	九洲电气	2011-01-10	3,600.00	19.60	70,560.00	6,690.10	首发原股东限售股份
000523.SZ	广州浪奇	2011-01-10	7,839.50	15.10	118,376.52	3.24	股权分置限售股份
000530.SZ	大冷股份	2011-01-10	7,685.57	13.75	105,676.56	9.21	股权分置限售股份
300038.SZ	梅泰诺	2011-01-10	2,041.35	22.04	44,991.35	4,815.65	首发原股东限售股份
600721.SH	ST 百花	2011-01-10	4,689.00	14.67	68,787.63	13,482.46	定向增发机构配售股份
300039.SZ	上海凯宝	2011-01-11	4,758.64	44.70	212,711.21	7,659.20	首发原股东限售股份



601177.SH	杭齿前进	2011-01-11	2,020.00	15.65	31,613.00	29,906.00	首发机构配售股份
000799.SZ	酒鬼酒	2011-01-11	9,744.54	21.37	208,240.91	0.00	股权分置限售股份
300042.SZ	朗科科技	2011-01-11	1,293.95	30.05	38,883.05	3,706.06	首发原股东限售股份
002038.SZ	双鹭药业	2011-01-11	9.60	54.91	527.14	4,567.00	股权激励限售股份
600315.SH	上海家化	2011-01-11	385.30	37.13	14,306.03	385.30	股权激励限售股份
000027.SZ	深圳能源	2011-01-11	160,383.82	10.15	1,627,895.74	0.00	定向增发机构配售股份
002333.SZ	罗普斯金	2011-01-12	291.65	14.54	4,240.56	18,524.35	首发原股东限售股份
002332.SZ	仙琚制药	2011-01-12	13,855.33	20.45	283,341.59	11,744.67	首发原股东限售股份
600118.SH	中国卫星	2011-01-12	36,184.65	24.63	891,227.97	0.00	股权分置限售股份
600239.SH	云南城投	2011-01-12	5,391.35	20.52	110,630.48	15,190.36	股权分置限售股份
600376.SH	首开股份	2011-01-12	62,964.08	18.66	1,174,909.68	0.00	定向增发机构配售股份
002038.SZ	双鹭药业	2011-01-12	38.40	54.91	2,108.54	4,528.60	股权激励限售股份
002003.SZ	伟星股份	2011-01-12	274.79	26.15	7,185.86	2,642.44	股权激励限售股份
000850.SZ	华茂股份	2011-01-12	29,190.70	9.96	290,739.42	21.18	股权分置限售股份
002110.SZ	三钢闽光	2011-01-12	39,500.00	10.72	423,440.00	0.00	首发原股东限售股份
300126.SZ	锐奇股份	2011-01-13	421.00	36.41	15,328.61	6,315.00	首发机构配售股份
300125.SZ	易世达	2011-01-13	300.00	78.30	23,490.00	4,400.00	首发机构配售股份
300127.SZ	银河磁体	2011-01-13	820.00	26.62	21,828.40	12,057.32	首发机构配售股份
601377.SH	兴业证券	2011-01-13	5,260.00	16.31	85,790.60	193,700.00	首发机构配售股份
002335.SZ	科华恒盛	2011-01-13	351.00	56.99	20,003.49	5,499.00	首发原股东限售股份
600804.SH	鹏博士	2011-01-13	18,300.00	8.76	160,308.00	0.00	定向增发机构配售股份
300128.SZ	锦富新材	2011-01-13	500.00	49.00	24,500.00	7,500.00	首发机构配售股份
600997.SH	开滦股份	2011-01-13	51,808.09	21.49	1,113,355.95	0.00	股权分置限售股份
000059.SZ	辽通化工	2011-01-14	21,428.12	11.59	248,351.86	0.00	定向增发机构配售股份
000068.SZ	ST 三星	2011-01-14	22,660.21	6.26	141,852.93	6,121.68	股权分置限售股份

五、 海外市场——美股仍值得期待

上周美国经济复苏呈现出越来越多的积极迹象。12月ISM制造业指数创7个月新高，11月营建开支超预期，并创出5个月新高，支撑美股迎来新年开门红。

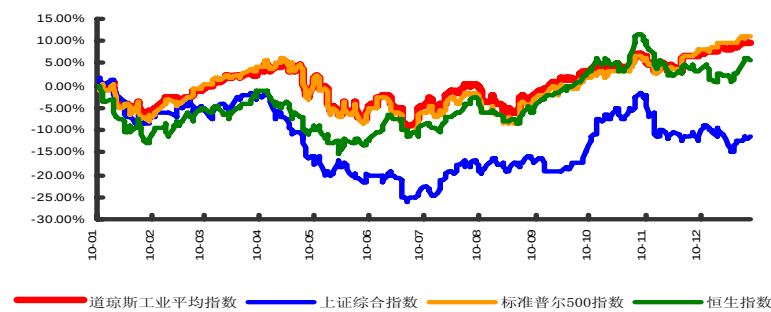
就业方面，尽管非农就业人数增加了10.3万人，不及市场预期的15万人。但各行业就业人数大多录得正增长。而ADP私人就业增加30万人，大幅超出市场预期。失业率也继续回落到9.4%水平。综合来看，美国就业市场仍处于温和复苏进程中，尽管脚步稍慢，但方向一直保持前行。

美联储公布的会议纪要显示，尽管美国经济状况略有改善，但步伐仍显迟缓，因此还不足以调整QE2计划。换句话说，量化宽松仍将继续维持，市场流动性宽裕局面也将延续。

从去年年底到现在，我们更加坚定了对美国经济持续复苏的判断。就业、消费数据的改善将有助于刺激股市走强，而流动性也为行情提供了支撑。反观欧洲，1季度即将迎来欧债的一个偿付高峰，市场对此态度仍较为谨慎，因此股市表现受到压制。资金会逐步转向复苏相对健康的美国，因此未来美股走势仍值得期待。



图五、道琼斯工业指数、标普 500 与恒生及上证近一年走势叠加



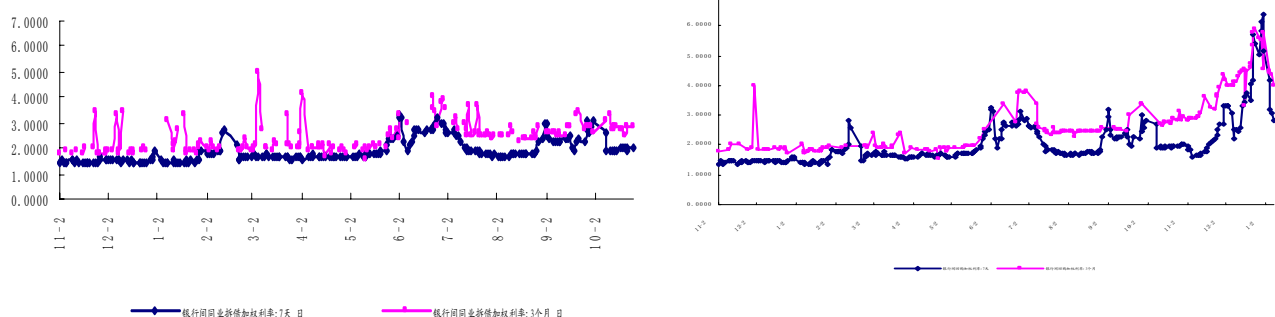
数据来源：第一创业证券 WIND

表二、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
东京日经 225 指数	10541.04	3.05	3.05
恒生指数	23686.63	2.83	2.83
恒生中国企业指数	12925.71	1.84	1.84
韩国综合指数	2086.20	1.72	1.72
伦敦金融时报 100 指数	5984.33	1.43	1.43
沪深 300	3166.62	1.23	1.23
标准普尔 500 指数	1271.50	1.10	1.10
上证综合指数	2838.80	1.09	1.09
深证成份指数	12573.94	0.93	0.93
道琼斯工业平均指数	11674.76	0.84	0.84
德国法兰克福 DAX 指数	6947.84	0.49	0.49
印孟买 Sensex30 指数	19641.55	-4.23	-4.23

六、 主要关注数据

利率、汇率：

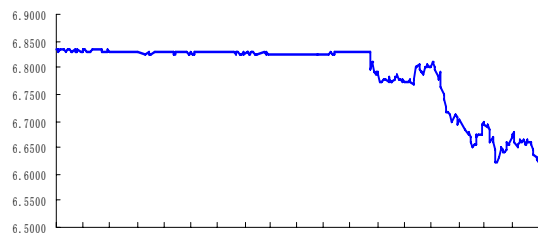




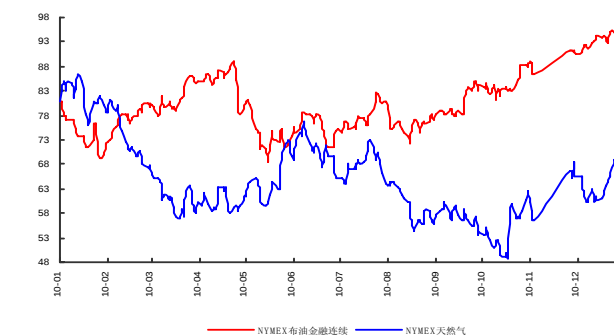
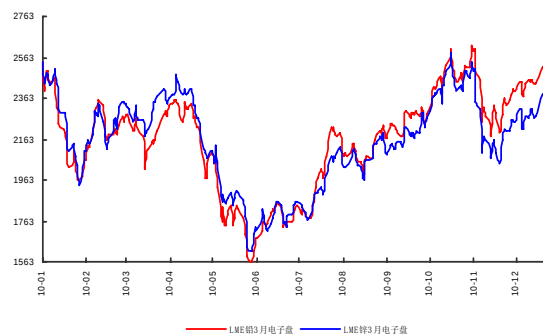
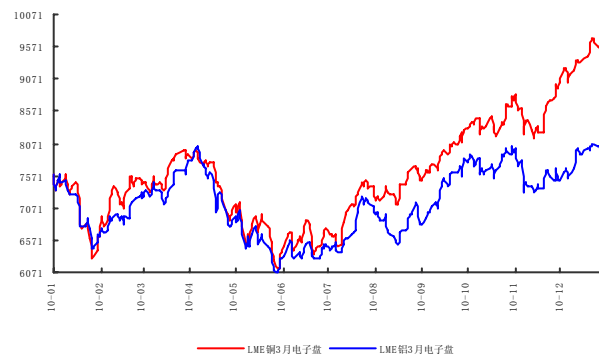
美元指数 日



美元兑人民币:中间价 日

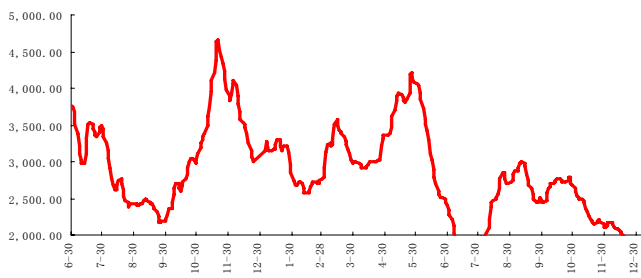


大宗商品:



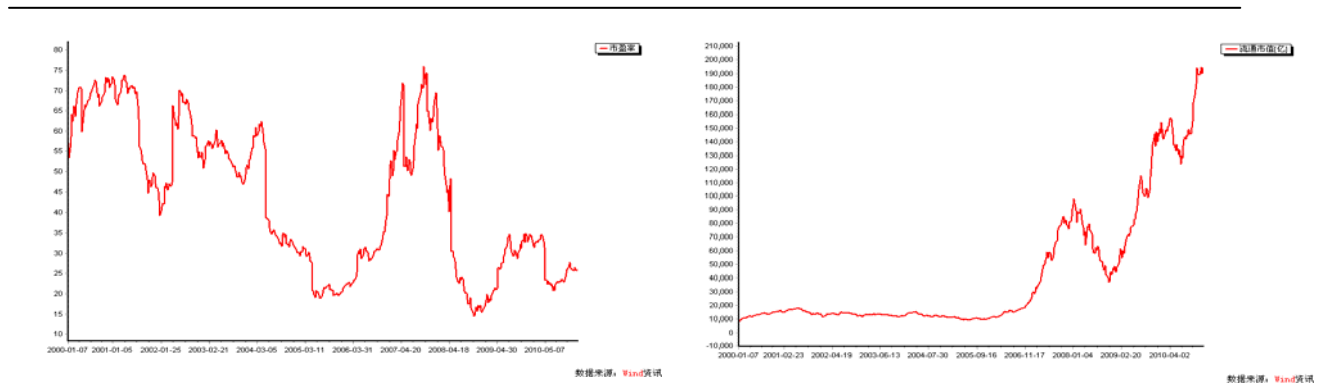
运价指数:

综合运费指数(BDI) 日

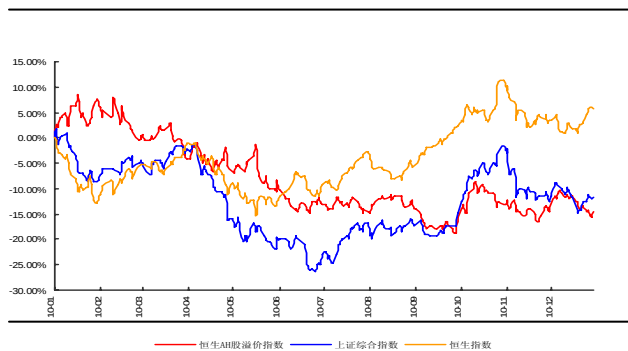




市场估值:



A-H 股溢价指数:



表三、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
中国平安	601318.SH	53.01	2318.HK	83.9	0.74	1.35
鞍钢股份	000898.SZ	8.06	0347.HK	12.32	0.77	1.3
招商银行	600036.SH	13.25	3968.HK	20.2	0.77	1.3
农业银行	601288.SH	2.65	1288.HK	3.99	0.78	1.28
中国人寿	601628.SH	21.79	2628.HK	32.55	0.78	1.27
建设银行	601939.SH	4.73	0939.HK	7.06	0.79	1.27
中国太保	601601.SH	22.77	2601.HK	33.45	0.8	1.25
交通银行	601328.SH	5.7	3328.HK	8.03	0.83	1.2
宁沪高速	600377.SH	6.65	0177.HK	9.29	0.84	1.19
中国铁建	601186.SH	6.96	1186.HK	9.6	0.85	1.18
中国神华	601088.SH	24.71	1088.HK	33.55	0.86	1.16
工商银行	601398.SH	4.3	1398.HK	5.87	0.86	1.17
中国中铁	601390.SH	4.43	0390.HK	5.9	0.88	1.14
民生银行	600016.SH	5.03	1988.HK	6.59	0.89	1.12
海螺水泥	600585.SH	30.78	0914.HK	39.45	0.91	1.09



马钢股份	600808.SH	3.52	0323.HK	4.53	0.91	1.1
中国南车	601766.SH	8.31	1766.HK	10.64	0.92	1.09
中国银行	601988.SH	3.27	3988.HK	4.14	0.93	1.08
中联重科	000157.SZ	14.18	1157.HK	17.02	0.98	1.02
中兴通讯	000063.SZ	26.85	0763.HK	31.15	1.01	0.99
青岛啤酒	600600.SH	35.06	0168.HK	40.75	1.01	0.99
中煤能源	601898.SH	10.99	1898.HK	12.66	1.02	0.98
皖通高速	600012.SH	6.04	0995.HK	6.84	1.03	0.97
东方电气	600875.SH	33.73	1072.HK	37.2	1.06	0.94
中海发展	600026.SH	9.8	1138.HK	10.5	1.09	0.91
深高速	600548.SH	4.99	0548.HK	4.85	1.21	0.83
中信银行	601998.SH	5.37	0998.HK	5.22	1.21	0.83
潍柴动力	000338.SZ	50.85	2338.HK	48.15	1.24	0.81
中国石化	600028.SH	8.18	0386.HK	7.74	1.24	0.81
广深铁路	601333.SH	3.51	0525.HK	3.24	1.27	0.79
晨鸣纸业	000488.SZ	7.16	1812.HK	6.52	1.29	0.78
中国石油	601857.SH	11.18	0857.HK	10.18	1.29	0.78
中国中冶	601618.SH	3.96	1618.HK	3.56	1.3	0.77
中国远洋	601919.SH	9.67	1919.HK	8.74	1.3	0.77
紫金矿业	601899.SH	7.89	2899.HK	7.05	1.31	0.76
兖州煤业	600188.SH	28.17	1171.HK	24.65	1.34	0.75
大连港	601880.SH	3.96	2880.HK	3.33	1.39	0.72
中海集运	601866.SH	4.72	2866.HK	3.71	1.49	0.67
四川成渝	601107.SH	6.82	0107.HK	5.19	1.54	0.65
华能国际	600011.SH	5.55	0902.HK	4.15	1.57	0.64
金风科技	002202.SZ	22.52	2208.HK	16.6	1.59	0.63
中国铝业	601600.SH	10.33	2600.HK	7.42	1.63	0.61
中国国航	601111.SH	13.1	0753.HK	9.21	1.67	0.6
中海油服	601808.SH	24.74	2883.HK	16.68	1.74	0.58
ST 科龙	000921.SZ	7.91	0921.HK	5.19	1.79	0.56
广船国际	600685.SH	27.11	0317.HK	17.66	1.8	0.56
上海电气	601727.SH	8.53	2727.HK	5.36	1.86	0.54
东方航空	600115.SH	6.78	0670.HK	4.11	1.93	0.52
北辰实业	601588.SH	3.61	0588.HK	2.18	1.94	0.52
江西铜业	600362.SH	42.87	0358.HK	25.4	1.98	0.51
重庆钢铁	601005.SH	3.81	1053.HK	2.15	2.08	0.48
S 上石化	600688.SH	8.72	0338.HK	4.71	2.17	0.46
广州药业	600332.SH	24.38	0874.HK	12.8	2.23	0.45
南方航空	600029.SH	9.72	1055.HK	4.85	2.35	0.43
昆明机床	600806.SH	10.05	0300.HK	4.98	2.36	0.42
山东墨龙	002490.SZ	22.49	0568.HK	10.7	2.46	0.41
华电国际	600027.SH	3.31	1071.HK	1.53	2.54	0.39
大唐发电	601991.SH	6.19	0991.HK	2.78	2.61	0.38



新华制药	000756.SZ	7.81	0719.HK	3.33	2.75	0.36
创业环保	600874.SH	7.03	1065.HK	2.95	2.79	0.36
*ST 北人	600860.SH	7.13	0187.HK	2.98	2.8	0.36
经纬纺机	000666.SZ	12.28	0350.HK	4.82	2.99	0.34
东北电气	000585.SZ	4.67	0042.HK	1.66	3.3	0.3
ST 洛玻	600876.SH	7.07	1108.HK	2.34	3.54	0.28
S 仪化	600871.SH	13.35	1033.HK	4.14	3.78	0.26
南京熊猫	600775.SH	8.49	0553.HK	2.25	4.42	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±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