

策略周报（0124-0128）--没有硝烟的战争

经济数据和政策收紧预期的博弈

上证综指

一周回顾

虽然上周公布的经济数据显示中国经济较好,工业增加值同比增速上升,但略超预期的CPI数据,以及法定存款准备金率的提高,使得市场短期流动性短缺,导致上周市场在周一和周四出现大幅下跌,而随着央行对市场流动性的流入,周五市场出现反弹。这一基本符合我们上期周报中对市场继续下探并维持震荡的判断。各行业一周均下跌,其中建筑建材、交运设备、交通运输、黑色金属、食品饮料跌幅较小,而信息设备、房地产、医药生物、餐饮旅游、农林牧渔跌幅居榜首,风格方面,大盘股跌幅小于中、小盘,低价股跌幅小于高、中价股,各概念板块中,我们上期周报中建议关注的水利建设板块是上周各概念板块中唯一上涨的板块。

本周判断

我们仍然延续我们对市场在经济基本面和政策面间博弈的判断。虽然上周公布的经济数据较好,但相反却成为市场预期政策进一步紧缩的依据。由于1月CPI压力较大,我们预计节后很有可能会再次加息,同时发改委之前也表示不排除一季度出台新物价调控政策,因此,在CPI回落前,对政策的负面预期将成为压制市场情绪的主要力量。

同时,周末消息面再次传闻新一轮地产调控政策,调控目标直指二三线城市,这也是压制市场情绪的另一负面因素。

由于本周临近春节,我们预计央行将保证市场流动性,因此,上周影响市场的流动性因素将得到缓解,市场再度发生大幅下跌的可能性较小。

因此,虽然短线来看,上周五指数出现超跌反弹,但是其应对其持续性持谨慎,在负面政策压制和假日效应下,本周市场难有大的反弹力度。我们认为本周市场仍将在上证指数(2600, 2800)间呈区间震荡格局,

上周市场大幅波动时,部分概念板块表现较好,但是由于临近假日,且部分概念面临政策预期兑现,我们对这些概念板块持谨慎,建议投资者短期回避风险。我们认为虽然低估值板块受政策压制其进攻性不强,但由于估值较低,具有一定的防御性,尤其是其中的银行板块,业绩快报显示10年仍然保持较好的成长性。其次,可以关注高送转板块。

维持**看平**

策略研究小组

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

guy@longone.com.cn

日期

分析: 2011年01月23日

本周观点

一周回顾：市场短期缺血性回调，低估值板块显示防御性

虽然上周公布的经济数据显示中国经济较好，工业增加值同比增速上升，但略超预期的CPI数据，以及法定存款准备金率的提高，使得市场短期流动性短缺，导致上周市场在周一和周四出现大幅下跌，而随着央行对市场流动性的流入，周五市场出现反弹。这一基本符合我们上期周报中对市场继续下探并维持震荡的判断。各行业一周均下跌，其中建筑建材、交运设备、交通运输、黑色金属、食品饮料跌幅较小，而信息设备、房地产、医药生物、餐饮旅游、农林牧渔跌幅居榜首，风格方面，大盘股跌幅小于中、小盘，低价股跌幅小于高、中价股，各概念板块中，我们上期周报中建议关注的水利建设板块是上周各概念板块中唯一上涨的板块。

下周研判：负面政策预期压制，市场呈区间震荡格局

对于1月市场，我们在年度策略报告《波动趋缓、分化持续的中国A股市场》中已经表明了我们的态度，我们对1月市场持续谨慎的态度，建议投资者进行防御性操作。在上期周报《信贷与通胀，市场不能说的痛》中指出的信贷和通胀是困扰当前的主要因素，并对上周市场作了精准的预测。

我们仍然延续我们对市场在经济基本面和政策面间博弈的判断。虽然上周公布的经济数据较好，但相反却成为市场预期政策进一步紧缩的依据。由于1月CPI压力较大，我们预计节后很有可能会再次加息，同时发改委之前也表示不排除一季度出台新物价调控政策，因此，在CPI回落前，对政策的负面预期将成为压制市场情绪的主要力量。

同时，周末消息面再次传闻新一轮地产调控政策，调控目标直指二三线城市，这也是压制市场情绪的另一负面因素。

由于本周临近春节，我们预计央行将保证市场流动性，因此，上周影响市场的流动性因素将得到缓解，市场再度发生大幅下跌的可能性较小。

因此，虽然短线来看，上周五指数出现超跌反弹，但是其应对其持续性持谨慎，在负面政策压制和假日效应下，本周市场难有大的反弹力度。我们认为**本周市场仍将在上证指数（2600，2800）间呈区间震荡格局。**

下周策略：关注低估值板块和高送转板块

上周市场大幅波动时，部分概念板块表现较好，但是由于临近假日，且部分概念面临政策预期兑现，我们对这些概念板块持谨慎，建议投资者短期回避风险。我们认为虽然低估值板块受政策压制其进攻性不强，但由于估值较低，具有一定的防御性，尤其是其中的银行板块，业绩快报显示10年仍然保持较好的成长性，在市场波动时，将成为风险回避型资金的减震器。其次，可以关注高送转板块。

对未来市场的详细研判请参见近期将发布的2月月报。

一周市场回顾

一周指数表现

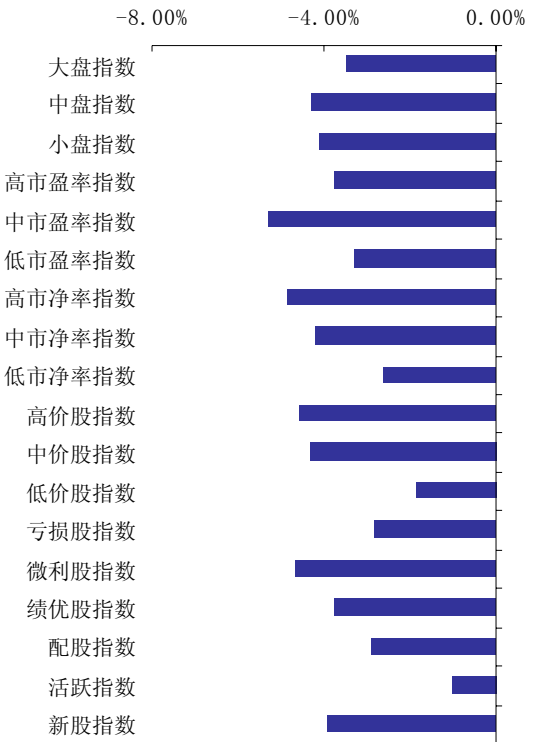
全球主要股指一周市场表现

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	2,715.294	-2.72%	-3.30%	-8.85%	-17.14%
上证 A 股指数	000002.SH	2,842.784	-2.73%	-3.31%	-8.91%	-17.30%
上证 180 指数	000010.SH	6,281.069	-3.21%	-3.63%	-11.23%	-19.09%
沪深 300	000300.SH	2,983.456	-3.51%	-4.63%	-11.73%	-16.56%
深证成份指数	399001.SZ	11,639.959	-5.32%	-6.57%	-12.92%	-15.04%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	11,871.840	0.72%	2.54%	6.78%	13.85%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,283.350	-0.76%	2.04%	8.46%	15.09%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,689.540	-2.39%	1.38%	7.26%	18.53%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	4,017.450	0.86%	5.59%	4.80%	2.06%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,896.250	-1.76%	-0.06%	3.90%	8.93%
东京日经 225 指数	N225.GI	10,274.520	-2.14%	0.45%	11.65%	-2.58%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	19,007.530	0.78%	-7.32%	-5.12%	8.83%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	23,876.860	-1.67%	3.65%	3.38%	9.16%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	12,735.570	-3.17%	0.34%	-3.29%	-0.46%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,215.450	-1.30%	1.09%	0.25%	3.83%

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

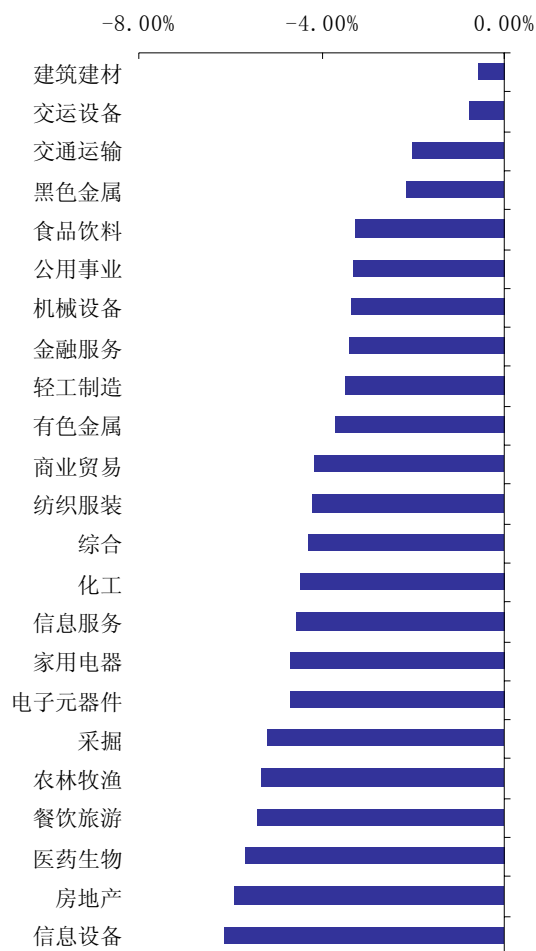
板块名称	涨跌(%)				
	5日	20日	60日	250日	
大盘指数	-3.49%	-5.94%	-11.68%	-17.25%	
中盘指数	-4.26%	-10.79%	-10.92%	2.60%	
小盘指数	-4.10%	-10.07%	-8.86%	17.67%	
高市盈率指数	-3.75%	-10.45%	-13.32%	-8.31%	
中市盈率指数	-5.31%	-12.35%	-11.68%	-1.36%	
低市盈率指数	-3.31%	-4.26%	-10.93%	-19.04%	
高市净率指数	-4.86%	-11.87%	-8.74%	3.82%	
中市净率指数	-4.18%	-9.56%	-10.45%	-2.43%	
低市净率指数	-2.61%	-2.47%	-9.91%	-19.07%	
高价股指数	-4.55%	-11.07%	-8.09%	0.22%	
中价股指数	-4.33%	-8.01%	-11.34%	-2.65%	
低价股指数	-1.84%	-1.11%	-6.32%	-16.08%	
亏损股指数	-2.84%	-7.44%	-7.19%	-5.20%	
微利股指数	-4.65%	-11.63%	-13.03%	-11.40%	
绩优股指数	-3.79%	-7.86%	-14.10%	-17.28%	
配股指数	-2.89%	-1.07%	-16.33%	-17.10%	
活跃指数	-1.01%	-8.40%	-15.40%	-20.20%	
新股指数	-3.91%	-10.97%	-4.62%	-7.46%	

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
建筑建材	-0.6%	-3.9%	3.6%	8.1%
交运设备	-0.8%	-6.1%	-12.2%	3.2%
交通运输	-2.0%	-3.8%	-13.4%	-13.1%
黑色金属	-2.2%	-4.4%	-9.3%	-26.2%
食品饮料	-3.3%	-8.4%	-2.5%	16.8%
公用事业	-3.3%	-8.5%	-10.5%	-16.1%
机械设备	-3.3%	-9.4%	-5.0%	16.2%
金融服务	-3.4%	-4.2%	-13.5%	-23.6%
轻工制造	-3.5%	-8.4%	-9.8%	-4.4%
有色金属	-3.7%	-10.7%	-17.7%	4.5%
商业贸易	-4.2%	-9.0%	-12.6%	-1.9%
纺织服装	-4.2%	-9.1%	-10.0%	0.0%
综合	-4.3%	-7.8%	-10.4%	8.5%
化工	-4.5%	-9.0%	-13.2%	-24.9%
信息服务	-4.6%	-12.4%	-8.5%	-13.6%
家用电器	-4.7%	-7.1%	-8.9%	1.2%
电子元器件	-4.7%	-11.8%	-5.7%	16.0%
采掘	-5.2%	-9.8%	-13.4%	-12.9%
农林牧渔	-5.3%	-13.0%	-11.1%	9.9%
餐饮旅游	-5.4%	-12.6%	-11.5%	-4.8%
医药生物	-5.7%	-11.3%	-6.9%	18.6%
房地产	-5.9%	-5.5%	-10.4%	-20.7%
信息设备	-6.1%	-14.2%	-9.4%	-4.4%

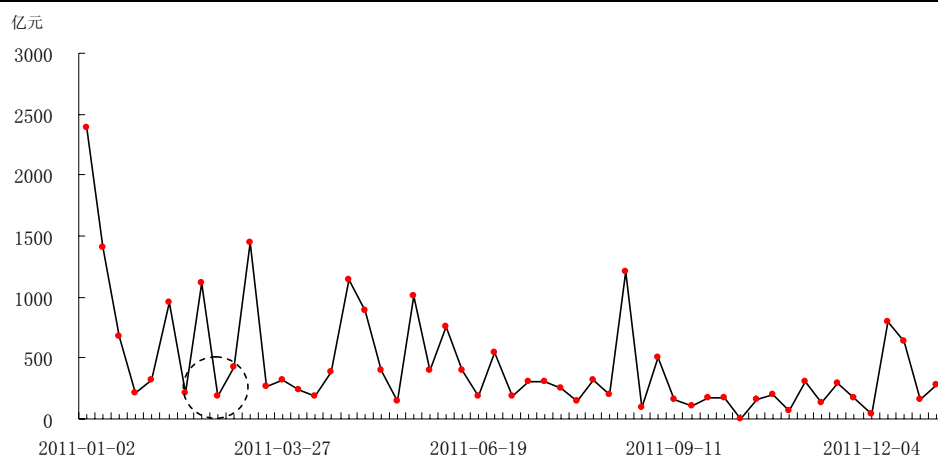


资料来源: WIND, 东海证券研究所

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 191.39 亿元。较上周明显减少



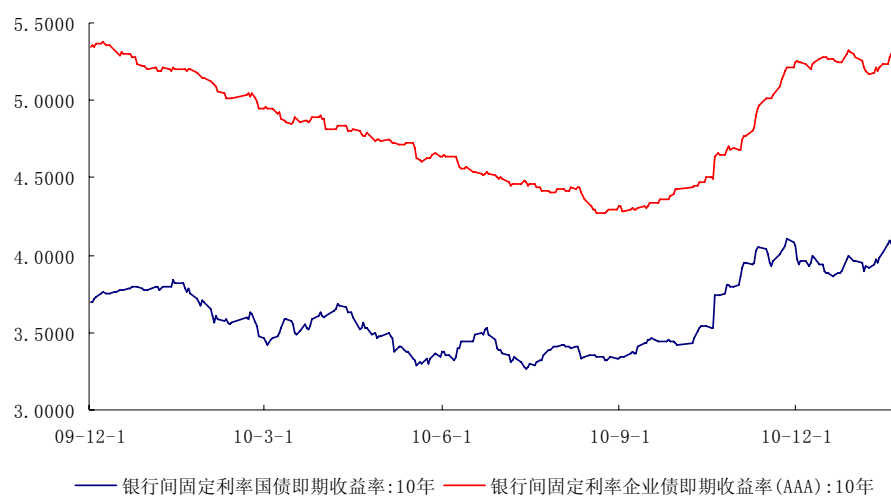
资料来源: WIND, 东海证券研究所

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 (发行后)
300175.SZ	朗源股份	创业板	2,700	1.799364	2011-01-27	2011-01-27		
300176.SZ	鸿特精密	创业板	2,240	2.26	2011-01-27	2011-01-27		
300177.SZ	中海达	创业板	1,250	2.367007	2011-01-27	2011-01-27		
300179.SZ	四方达	创业板	2,000	1.813979	2011-01-27	2011-01-27		
300178.SZ	腾邦国际	创业板	3,000	3.4547	2011-01-27	2011-01-27		
002546.SZ	新联电子	中小企业板	2,100	2.1126	2011-01-25	2011-01-25		
002545.SZ	东方铁塔	中小企业板	4,350	9.89717	2011-01-25	2011-01-25		
601799.SH	星宇股份	主板	6,000	4.303989	2011-01-25	2011-01-24		
601616.SH	广电电气	主板	10,500	6.6219	2011-01-25	2011-01-24		
300172.SZ	中电环保	创业板	2,500	2.0811	2011-01-24	2011-01-24	66.21	50.32
300173.SZ	松德股份	创业板	1,700	1.57853	2011-01-24	2011-01-24	49.6	37.01
300174.SZ	元力股份	创业板	1,700	1.4325	2011-01-24	2011-01-24	88.89	66.85
300170.SZ	汉得信息	创业板	3,000	3.116105	2011-01-24	2011-01-24	72.4	53.63
300171.SZ	东富龙	创业板	2,000	4.31667	2011-01-24	2011-01-24	96.63	72.88

资料来源: WIND, 东海证券研究所

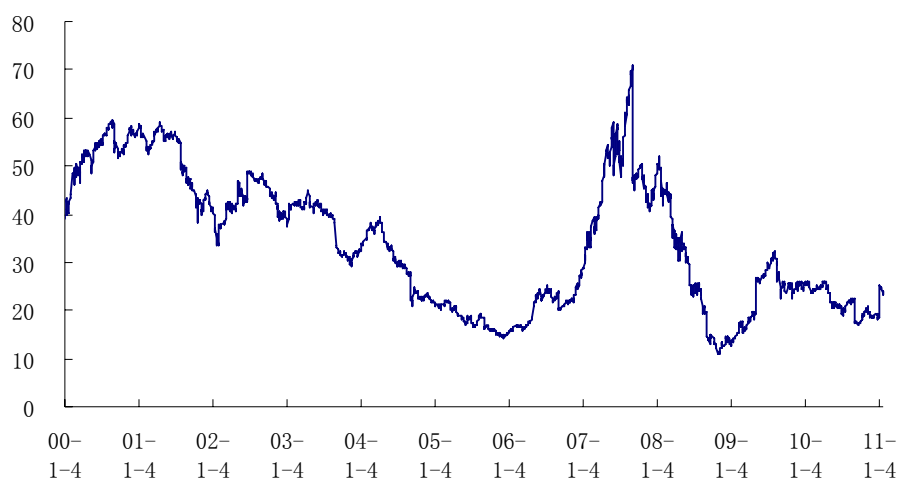
银行间市场 10 年期债券收益率



资料来源: WIND, 东海证券研究所

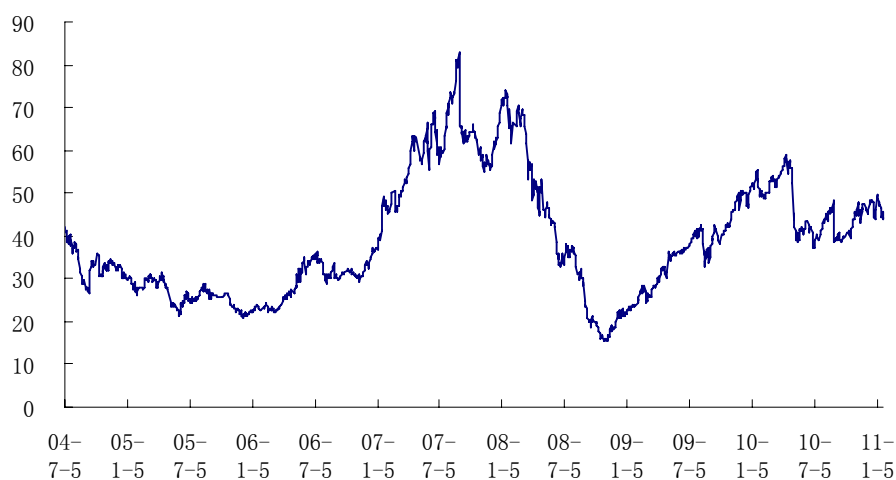
市场估值情况

A 股指数估值



资料来源: WIND 东海证券研究所

中小板指数估值



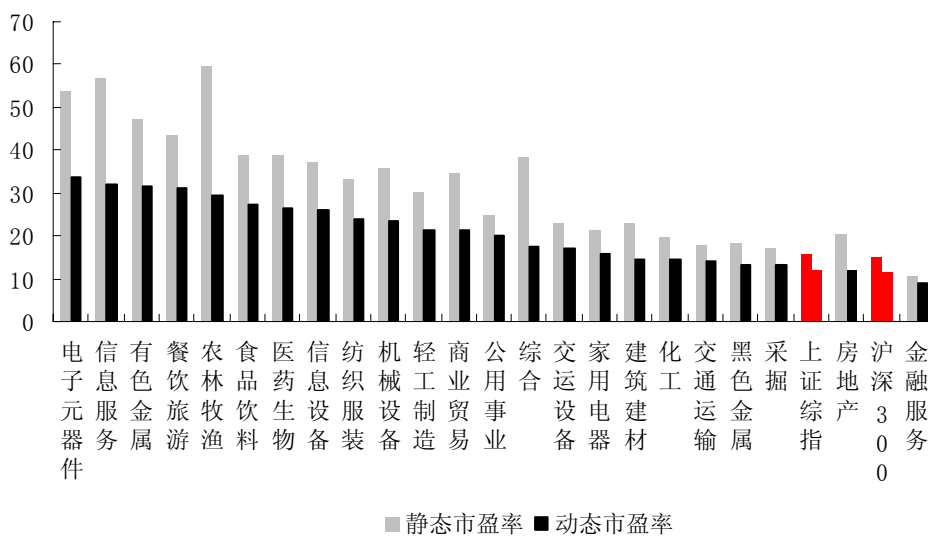
资料来源: WIND 东海证券研究所

创业板指数估值



资料来源: WIND 东海证券研究所

各行业市盈率排序



资料来源: WIND, 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)
			TTM	11E	
农林牧渔	3689.18	2487.02	59.78	29.52	5.44
采掘	33974.74	27048.99	17.03	13.37	2.55
化工	20126.89	13638.43	19.7	14.32	2.86
黑色金属	6227.27	4357.29	18.26	13.42	1.44
有色金属	12121.46	8172.24	47.21	31.61	5.04
建筑建材	12404.27	7627.66	23.26	14.54	2.71
机械设备	21124.13	11283.11	35.75	23.35	4.98
电子元器件	5885.33	3453.1	53.78	33.68	4.82
交运设备	12299.05	7677.05	23.09	17.18	3.81
信息设备	4773.03	2995.25	37.21	26.01	4.38
家用电器	3219.27	2287.99	21.32	15.69	3.5
食品饮料	9160.21	6797.7	38.64	27.23	7.66
纺织服装	3310.78	1872.18	33.47	23.82	3.35
轻工制造	2720.1	1700.72	30.42	21.26	3.07
医药生物	12046.84	7991.41	38.93	26.65	5.75
公用事业	8639.62	5195.29	24.91	20.27	2.45
交通运输	12948.58	8511.9	17.9	13.95	2.45
房地产	10371.4	7702.81	20.59	11.85	2.64
金融服务	79902.73	42594.55	10.87	8.84	1.95
商业贸易	6595.49	4888.12	34.39	21.24	4.16
餐饮旅游	1237.35	754.17	43.37	31	4.48
信息服务	7400.28	4676.21	56.57	32.05	3.9
综合	1651.79	1365.11	38.61	17.39	3.93
上证综合指数	210898.97	138256.64	15.61	12.12	2.42
沪深 300	200993.22	130892.66	14.86	11.73	2.39

资料来源：WIND，东海证券研究所

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所
中国 北京 100089
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F
电话：(8610) 66216231
传真：(8610) 59707100

上海 东海证券研究所
中国 上海 200122
世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8621) 50586660
传真：(8621) 50819897