

“小红包”行情有望延续

A股周策略报告

2011年1月30日

主要观点:

- 上周市场总体来说先抑后扬，弱势格局未改。风格方面，大盘股表现领先中小盘股；低市盈率股领先中高市盈率股，中低价股领先高价股。行业方面，机械设备、建筑建材、餐饮旅游等行业表现占优。
- 从市场风格和行业表现可以看出，在目前弱势格局下，低估值大盘股仍相对占优，尤其是其中的“传统+新兴”产业，更是成为市场的热点。不过，同时应指出的是，与前几周相比，中小盘股开始止跌企稳，且已经连续三天跑赢大盘股，反映市场在反弹过程中，风格有偏向中小盘股倾向。
- 对于本周市场，我们认为，市场维持弱势反弹概率较大，“小红包”行情仍有望延续。一方面，随着春节长假来临，在通胀压力再次显著增强带来加息预期升温，以及海外市场不确定等多方面因素的影响下，市场总体选择谨慎、弱势格局概率较大，市场难以出现趋势性机会；另一方面，在前期市场大幅调整消化利空预期的基础上，权重股绝对估值处于低位以及中小盘股相对估值处于合理区域，将是反弹行情持续基础，而靓丽年报披露以及十二五规划相关产业政策预期，将是反弹行情延续的刺激因素。
- 事实上，根据过去十年历史经验，在春节前2天，市场总体上涨概率较大。2001-2010年期间，除2002和2004年市场微跌外，其余八年都是上涨。
- 技术面上看，上证综指连续2周下探2656上方的跳空缺口，但最终没有完全回补，且成交量屡创地量水平，反映短期做空压力已得到较大程度释放；近期连续3天收出阳线，周五收盘处于在短期支撑线之上，5日均线上穿10日均线，表明短期反弹仍有望持续；但2800点平台破位后上方已形成较大压力，半年线、年线形成死叉，中线趋势仍不甚乐观。
- 投资策略方面，基于中期难有趋势性机会，短期“小红包”行情有望延续的判断，建议关注防御和进攻特征兼具板块，具体可关注三条投资主线，一是“传统+新兴”产业，即属于传统产业，有业绩支撑、估值相对不高，但同时又受益于政策支持或产业转型升级、应享有高估值的板块，例如机械设备中的高端装备制造、电气设备及水利水电等板块；二是关注前期调整幅度较大，长期受益于消费升级的板块，如汽车及其零部件和医药生物行业，这两个板块年报业绩都较为靓丽；三是关注一些前期调整幅度较大、具有业绩支撑和高送转预期，且受益于产业转型与升级的中小盘个股。

策略组

分析师：董高峰

执业证书编号：S0550511010002

TEL：(021) 63367000-315

FAX：(021) 63373209

Email：donggf@nesc.cn

地址：上海市延安东路45号20楼

邮编：200002

周策略报告

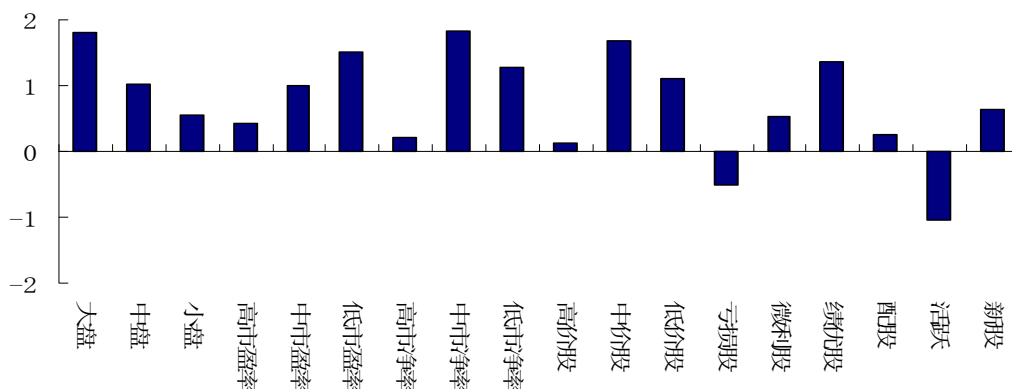
1、一周市场概述：市场先抑后扬，弱势格局未改

上周市场总体来说先抑后扬，弱势格局未改。周初受银行信贷资源紧张、SHIBOR 利率及贷款利率上浮等因素影响延续整体下跌走势，但随后在房地产新国八条、房产税等重磅利空消息落实下，市场触低反弹。全周主板指数上涨，而中小板和创业板下跌，上证综指、沪深 300、深圳成指分别上涨 1.38%、2.18%、1.79%，中小板和创业板分别微跌 0.23%、0.51%。

风格方面，大盘股表现领先中小盘股；低市盈率股领先中高市盈率股，中低价股领先高价股。行业方面，仅四个行业下跌，分别是房地产、有色金属、轻工制造和电子元器件行业；机械设备、建筑建材、餐饮旅游、交运设备、黑色金属等板块位居涨幅榜前列。

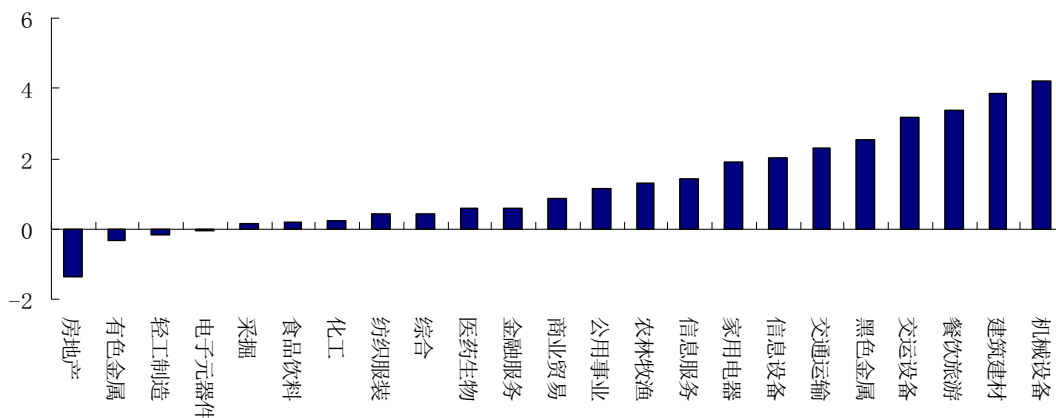
从市场风格和行业表现可以看出，在目前弱势格局下，低估值的大盘股仍相对占优，尤其是其中的“传统+新兴”产业，即属于传统产业、有业绩支撑，但又受益于产业转型升级和政策支持的行业，如机械设备中高端装备制造业等，更是成为市场的热点。不过，同时应指出的是，与前几周相比，中小盘股开始止跌企稳，且已经连续三天跑赢大盘股，反映市场在反弹过程中，风格有偏向中小盘股倾向。

图 1. 各类风格指数一周涨跌幅



资料来源：WIND 资讯 东北证券

图 2. 申万行业一周涨跌幅



资料来源：WIND 资讯 东北证券

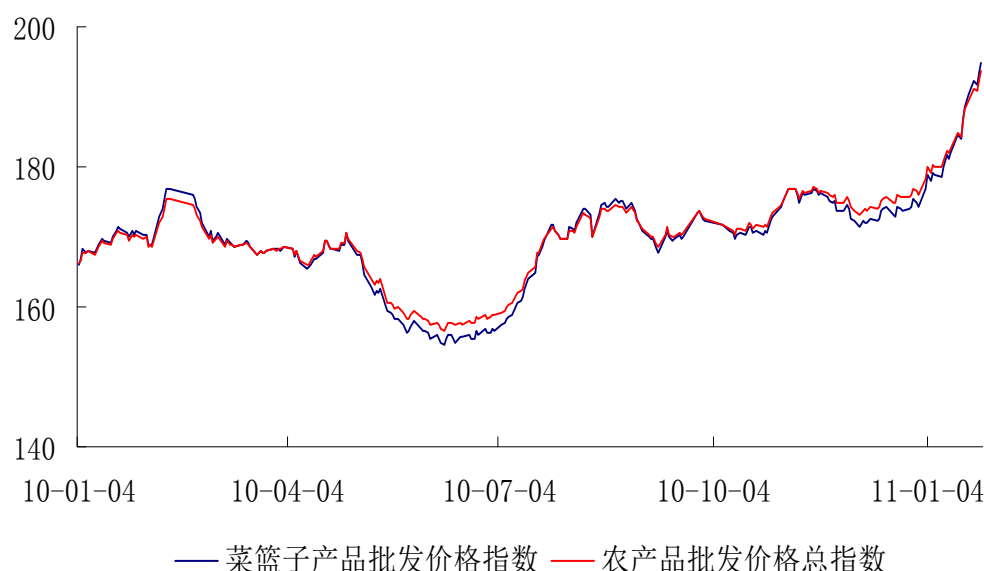
2、本周市场运行分析：弱势反弹概率较大，“小红包”行情有望延续

对于本周市场，我们总体认为，市场维持弱势反弹概率较大，节前“小红包行情”仍有望持续。

一方面，随着春节长假的来临，在通胀压力再次显著增强带来的加息预期升温，以及海外市场的不确定等多方面因素的影响下，市场总体选择谨慎、弱势格局概率较大，市场难以出现趋势性机会。

政策面上，随着房产税和严厉的新国八条等消息的落地，房地产调控政策暂告一段落，但随着春节以及入冬以来的南雪北旱等因素的刺激，前期短暂回落的农产品和蔬菜价格在12月中旬再次进入上升通道，通胀压力进一步加大，政策再次紧缩概率增加，加息预期升温。根据农业部统计，截止到1月30日，1月农产品批发价格指数和菜篮子产品批发价格指数，同比分别增长9.24%、8.86%，环比增长5.45%、6.33%，再加上PPI上涨等因素推动的非食品价格上涨，通胀压力再次显著增强，管理通胀预期又将成为调控重点，而央行四季度货币政策执行报告也明确指出，“要发挥利率作用管理通胀预期”，“继续运用利率、存款准备金率、公开市场操作等价格和数量工具，把货币信贷和流动性管理的总量调节与健全宏观审慎政策框架结合起来，运用差别准备金动态调整，配合常规性货币政策工具发挥作用，把好流动性总闸门”，因此，在通胀压力未消退的背景下，政策持续紧缩、流动性趋紧概率加大，这将使得市场总体偏向谨慎，难以出现趋势性机会。

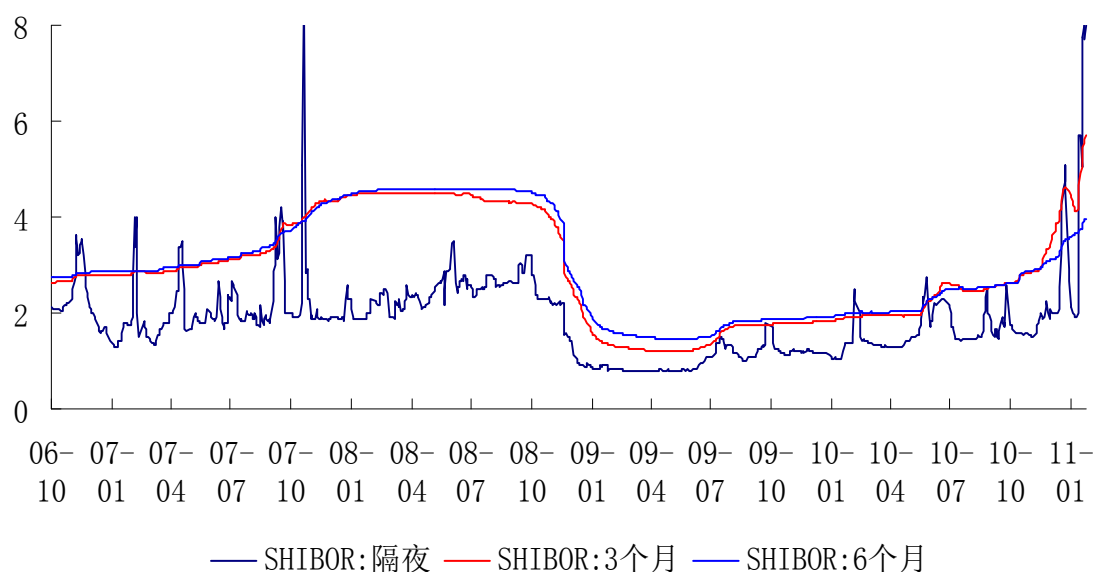
图3. 12月中旬农产品价格再次进入上升通道



资料来源：WIND 资讯 东北证券

在政策持续紧缩的背景下，市场资金面也偏向紧张。尽管我们认为，严厉的房地产调控政策有利于部分投机资金从房地产市场转移到股票市场，但这需要一个过程。短期来看，由于临近春节长假因素，市场资金回避不确定选择谨慎的概率较大；另外，从Shibor利率来看，隔夜shibor利率处于历史高位，而3个月和6个月shibor仍继续攀升。资金面偏弱反映在市场上，就是成交量萎缩，市场呈现弱势格局。

图 4. 中短期 SHIBOR 利率大幅上扬



资料来源: WIND 资讯 东北证券

海外市场方面,周五海外市场受埃及动荡原因,美股大跌,市场资金避险情绪增加,原油及黄金期货大幅收高,海外市场的不确定也使得长假前资金选择谨慎的概率增加。

另一方面,在前期大幅调整消化利空预期的基础上,估值处于低位、靓丽业绩年报的披露以及相关产业政策的发布,将支撑市场的反弹行情。

在前期持大幅调整基础上,目前市场整体估值已处于低位。全部 A 股和沪深 300 指数 2011 年动态 PE 仅 13.93、11.88 倍,中小板和创业板也已调整到 27.1、36.53 倍。从绝对估值上来看,权重股估值已处于低位,中小板和创业板估值仍较高,尤其是其中创业板,存在较大估值压力,在市场调整的时候,大幅下挫风险仍较高;不过,从相对估值来看,中小盘股相对大盘股估值已大幅降低,根据过去四次中小盘股相对大盘股的估值修复经验,中小盘股相对估值已处于较为合理区域。因此,权重股绝对估值处于低位以及中小盘股相对估值处于合理区域,将是反弹行情持续的基础。应特别指出的是,对于中小盘股,我们认为,经过前期系统性的调整,未来将会出现结构分化的行情,在市场反弹过程中,那些政策受益、成长性好、有业绩支撑的个股有望持续上扬成为大牛股,而成长性差、无业绩支撑个股将难有较好表现,而在市场调整过程中,前者相对抗跌,而后者则有估值泡沫破灭、大幅下挫风险。

业绩方面,由于近期处于年报披露的早期,相关披露年报的公司业绩都较为靓丽,因此,在前期市场大幅调整的基础上,有望形成一波业绩浪行情,刺激市场的反弹。根据统计,截止到 1 月 30 日,共有 1257 家公司发布业绩预告,其中报喜公司 1002 家,占比接近八成。

此外,随着“十二五”规划的开始,相关的产业政策将会陆续推出,这将为相关板块带来政策预期和刺激因素,例如,周六全文发布的 2011 年中央一号文件《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》就明确指出,要加大公共财政对水利的投入,未来十年将达到 4 万亿元,推动水价改革,预计会对相关的水利水电板块形成刺激。

事实上，根据过去十年的历史经验，在春节前 2 天，市场总体上涨概率较大。2001-2010 年期间，除 2002 和 2004 年市场微跌外，其余八年都是上涨。

表 1. 十年历史经验显示春节前 2 天市场上涨概率较大

年度	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
A 股春节前 2 天涨跌幅	2.52	0.63	7.87	3.77	0.96	5.78	-0.03	1.49	-0.74	0.9

资料来源：WIND 资讯 东北证券

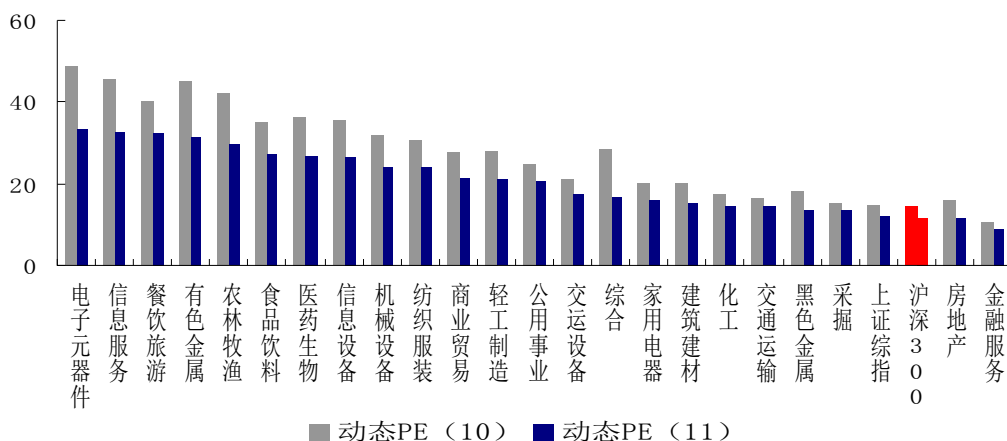
技术面上看，上证综指连续 2 周下探 2656 上方的跳空缺口，但最终没有完全回补，且成交量屡创地量水平，反映短期做空压力已得到较大程度释放；且近期连续 3 天收出阳线，已处于在短期支撑线之上，5 日均线线上穿 10 日均线，表明短期反弹仍有望持续；但 2800 点平台破位后上方已形成较大压力，半年线、年线形成死叉，中线趋势仍不甚乐观。

综上所述，随着春节长假的来临，在通胀压力再次显著增强带来的加息预期升温，以及海外市场的不确定等多方面因素的影响下，市场总体选择谨慎、弱势格局概率较大，市场难以出现趋势性机会，但在估值处于低位基础上，随着靓丽年报的披露以及相关产业政策预期的刺激下，“小红包”行情短期仍有望延续。

3、本周市场投资策略

投资策略方面，基于中期难有趋势性机会，短期“小红包”行情有望延续的判断，建议关注防御和进攻特征兼具板块，具体可关注三条投资主线，一是“传统+新兴”产业，即属于传统产业，有业绩支撑、估值相对不高，但同时又受益于政策支持或产业转型升级、应享有高估值的板块，例如机械设备中的高端装备制造、电气设备及水利水电等板块；二是关注前期调整幅度较大，长期受益于消费升级的板块，如汽车及其零部件和医药生物行业，这两个板块年报业绩都较为靓丽；三是关注一些前期调整幅度较大、具有业绩支撑和高送转预期，且受益于产业转型与升级的中小盘个股。

图 1. 申万一级行业估值



数据来源：Wind，东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。