

投资策略

【本周策略】 短期或延续反弹 中期继续看淡

日信证券策略小组

联系电话: 010-88086830-723

chenyb@rxzq.com.cn

上周市场回顾:

上周春节过后的 3 个交易日, 市场延续了节前的反弹格局。上周 3 个交易日, 沪指累积上涨 1.01%, 深指累积上涨 2.51%, 中小板指累积上涨 3.24%, 创业板指累积上涨 3.77%。自 1 月底以来, 市场在 2 月 9 日有小幅回调, 已经有 7 个交易日以阳线报收, 沪指收复年线、半年线和 60 日均线等重要关口。

行业方面, 农业、家电、汽车、信息设备行业涨幅居前。受国务院关于加强粮食生产的十条措施影响, 农业板块成为上周市场的热点。汽车行业受 1 月份汽车销售数据好于预期的刺激, 也出现了资金的追捧。信息设备受软件和集成电路产业政策的刺激, 有良好表现。此外, 医药、食品饮料等消费品行业也有较大幅度的反弹。煤炭、有色、银行三个板块在上周表现疲弱。连创新高的国际大宗商品价格并未带来国内资源股的走强, 但如果下周 A 股能够持续反弹的话, 在板块热点的轮动中资源股有补涨的可能。

主题方面, 高铁股的上涨已显疲态, 后市可能维持高位震荡, 建议投资者可获利兑现, 而不宜追涨。后市重点关注高端装备主题中领涨力量可能的切换。水利股在上周也维持高位震荡。

后市趋势展望:

市场自 1 月底以来已累计反弹 7 个交易日, 中小板和创业板指数累积反弹幅度已达 10%。我们需要对市场反弹的原因进行探讨, 以看清这次反弹究竟能持续多久。最直观的原因是市场在 1

月 25 日回补了去年 10 月 8 日的跳空缺口（深指完全回补，沪指差 5 个点没有完全回补）后，引发超跌反弹。反弹幅度较大的中小板和创业板正好是上一轮下跌中跌幅较深的板块。

但技术面的解释是不够的，我们还要寻找更深层次的原因。因为如果仅仅是超跌反弹的话，反弹的时间和空间已经差不多到位了。流动性的边际改善是本轮反弹能够延续一段时间的原因。为缓解春节前银行间市场的流动性紧张局面，央行被迫进行逆回购，4 周累计通过公开市场操作净投放基础货币 5450 亿元，这等于对冲了 1 月份上调存款准备金率冻结的 3600 亿元。由于银行有提取春节备付金的惯例，春节前货币政策“不松就是紧”，春节后货币政策“不紧就是松”。春节后同业拆借利率的大幅回落也说明流动性得以边际改善。在央行下一次上调存款准备金率或大幅发行央票回笼资金之前，流动性出现了一个边际改善的时间窗口，为股市反弹创造了条件。再加上 1 月份银行可能的超万亿信贷投放，“稳健”货币政策并未对银行信贷投放产生约束力，货币政策的紧缩并未产生预期的现实冲击。在政策进一步加码前，市场的反弹或能延续一段时间。

继续维持中期看淡的判断。原因是物价和房价的调控目标远未达到，政策面不达目的誓不罢休。未来政策紧缩的靴子会不断加码，市场的中期趋势依然不容乐观。

上半年通胀超预期的可能性很大

上半年通胀水平究竟会到什么程度？最近系统地看了各家机构对 CPI 走势的预测，市场对于今年 CPI 走势的预期是非常一致的。即认为全年 CPI 同比增长在 4.5% 左右，走势上前五后四，高点在 5.5%-6.0% 之间。客观地说，外推两个月以上的预测精确度是要大打折扣的，而市场的起伏波动就在于关键变量的市场预期与现实情况间的“预期差”不断被修正。如果我们可以提早发现“预期差”，就可以前瞻性地对市场的趋势做出预判。

市场对于 CPI 的预期往往按照翘尾因素加一个固定的比例，但由于新涨价因素一定不会是恒定不变的，因此，市场对 CPI 的预期一定会被不断修正（比如 2010 年）。按照目前的市场一致预期，新涨价因素在上半年会稳定在 1.5%-2.0%，并且新涨价因素主要由 1 月份贡献。如果 CPI 真的按照市场一致预期走，也就是说 2 月份以后 CPI 的环比增速会接近于零，显然这是不可能的。

根据我们的判断，此次通胀并不简单的由食品通胀引起，因此 2 月份以后通胀仍会有环比上涨的动力。二季度通胀水平超出目前市场一致预期的可能性是很大的，通胀的高点会突破 6.0%。我们预测，1 月份 CPI 同比增长会达到 5.3%，2 月份的 CPI 由于基期因素会重回 4.5% 左右，3 月份以后 CPI 再度回到上升通道中，5-6 月份突破 6.0%。当市场在二季度向上修正对通胀的预期时，对股市还会有利空的影响。

政策面：利空远未出尽

温家宝总理春节团拜会的讲话中把当前经济工作的重点归结为“要坚决防止物价过快上涨，坚定不移地搞好房地产市场调控”。这与国务院常务会议部署一季度经济工作的部署是一致的。但与去年 12 月份时中央经济工作会议时“调结构、控通胀”的政策基调是有差异的。

从一季度经济工作部署，到温家宝总理春节团拜会讲话，没有看到“调结构”的影子。不知道“调结构”的任务在哪个季度才会被重提。但可以肯定的是，“控物价、调房价”是一、二季度中央经济工作的核心。

本轮调控似乎有不达目的誓不罢休的劲头。“新国八条”是把倚天剑，其作用不容小觑，这不是限购，二是禁购。为达到调控目标，政府不惜违背了市场经济最根本的原则。对待房价如此，对待物价更会不达目标誓不罢休。因此，利空远未出尽。

货币政策陷入困境。为缓解春节前银行间市场的流动性紧张局面，央行被迫进行逆回购，4 周累计通过公开市场操作净投放基础货币 5450 亿元，这等于 1 月份上调存款准备金率冻结的 3600 亿元白搭了。各家机构普遍预期 1 月份新增银行信贷可能会达到 1.2 万亿左右，与 2010 年的 1.39 万亿相差无几，这等于“稳健”的货币政策没有得到任何落实。自去年四季度货币政策转向以来，累计 4 次上调准备金率没有对银行的信贷投放能力产生现实的约束。针对中小银行的差别准备金率调整是货币政策新一轮紧缩的开始，动态差别准备金率调整正式开始。

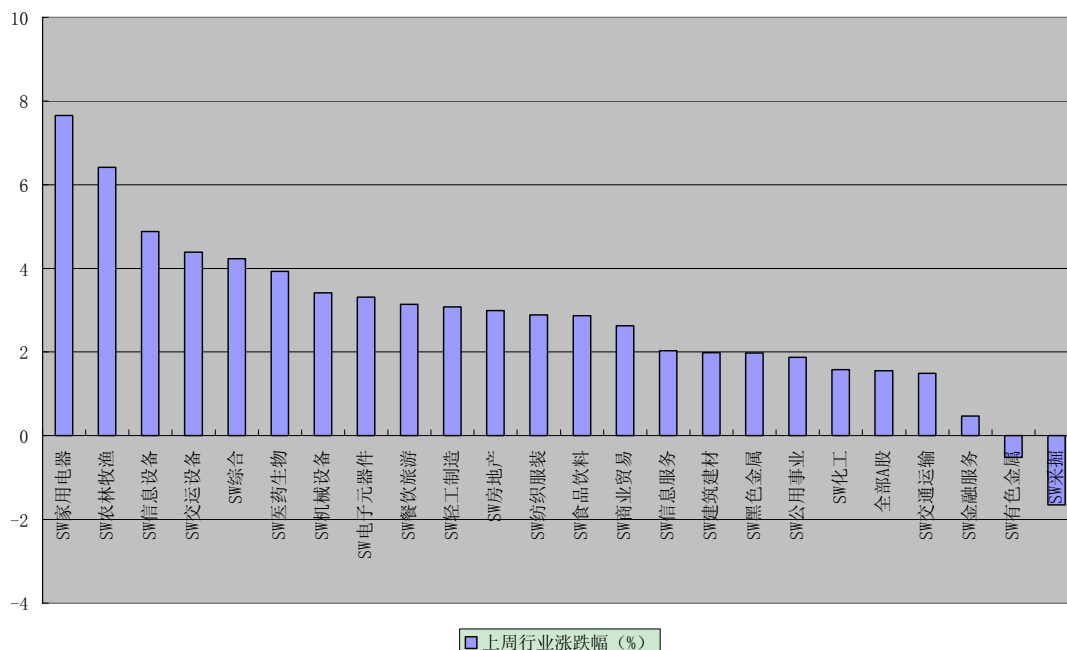
不让买房了，钱会流入股市吗？

1 月 27 日，房地产调控的“新国八条”出炉后，市场在早盘低开后即开始上攻，启动了此次反弹行情。“新国八条”的限购政策基本堵住了过剩流动性进入房地产市场的口子，但通胀背景下居民的投资和配置财产的需求仍然是强烈的，限购政策会不会把钱引向股市呢？

作为两种最重要的资产价格，股市与楼市究竟是一荣俱荣、一损俱损，还是跷跷板？2009 年上半年股市大涨、楼市小涨；而下半年股市震荡、楼市大涨。重要的一个政策是 2009 年 8 月份银监会对违规信贷资金进入股市的严查，信贷资金撤离股市。下半年信贷资金充裕的国字号开发商开始拿地，导致地王频出，房价飙涨。而股市则由系统性牛市变为了震荡结构市。可以说该项政策起到了关键作用。

“新国八条”堵住了居民资金流入房市的渠道，从长期看，有可能为未来股市资金面的改善埋下了伏笔。但短期内，还看不到这种迹象。因为居民资金大规模的进入股市是以是赚钱效应为前提的，目前并没有这种条件。

图 1: 上周行业涨跌幅



数据来源: WIND 资讯、日信证券

【重要新闻】

综述: 道指收高 0.36% 纳指上涨 0.68%

美东时间 2 月 11 日 16:00 (北京时间 2 月 12 日 05:00), 道琼斯工业平均指数上涨 43.97 点, 收于 12,273.26 点, 涨幅 0.36%; 纳斯达克综合指数上涨 18.99 点, 收于 2,809.44 点, 涨幅 0.68%; 标准普尔 500 指数上涨 7.28 点, 收于 1,329.15 点, 涨幅 0.55%。

本周解禁规模 1026 亿 环比增 4.2 倍

尽管遭遇了加息的冲击, 兔年首周 A 股市场依然顽强收出长阳, 在沪综指收复年线之后, 市场信心大幅提升。不过, 本周上市公司的解禁规模预计将环比大幅攀升, 达到约 1026 亿元, 二级市场减持压力可能随之增大。

4 新股本周发行 拟募资骤减 77%

经历过上周 10 只新股的密集发行, 本周 A 股市场发行节奏有所放缓, 仅安排了 4 只中小板新股进行网上发行, 拟募资较上周骤减 77.09%。从时间安排上看, 2 月 14 日至 2 月 18 日的一个交易周共有尚荣医疗 (002551)、宝鼎重工 (002552)、南方轴承 (002553) 和惠博普 (002554) 4 家中小板公司将于周三网上发行。伴随着发行数量的减少, 本周新股拟募资规模将从上周的 43.77 亿元降至本周的 10.03 亿元, 降幅为 77.09%。

三大征兆揭示市场情绪回暖

沪指已从 2661 点的阶段性低点上行百余点, 市场摸爬向上趋势是否有望延续? 从基金开户数、换手率、A 股新增开户数、交易账户数等指标看, 市场情绪正在反转。对于右侧交易机会是否已到来, 多位机构人士表示并不乐观。但有投资者表示, 随着央行近期加息、上调存款准备金率动作频出, 加之“新国八条”、房

产税开始试点，紧缩预期“峰值”已过，现在开始以“试错”方式积极展开左侧交易，准备随时捕捉反弹机会。

2011 年 1 月经济数据本周公布 准备金率料再升

1 月份 CPI 和金融信贷数据本周将陆续公布。分析人士认为，1 月 CPI 涨幅可能再度“破五”，加上商业银行信贷投放持续冲高，为抑制通胀、加强流动性管理，本月央行可能再度上调存款准备金率。

节后信贷井喷或招致央行实施差异化存准率

放贷冲动难抑，春节后“开工”不到一周，部分银行已将 2 月信贷额度用尽。业内专家认为，这将招致央行实施差异化存款准备金率。某股份制银行总行有关人士昨日告诉记者，由于 1 月份积压的信贷需求集中释放，目前该行 2 月份的信贷额度已经用光。

新版药品 GMP 出炉 大型药企或受益

近日公布的《药品生产质量管理规范(2010 年修订)》(下称“新版药品 GMP”)，则考验着如何在确保公众利益的同时，保持企业的积极性。新版药品 GMP 将进一步提升药品的质量安全水平，内容更具体，可操作性更强，而且将提升医药产业的集中度，淘汰落后的生产力，有利于培育具有国际竞争力的企业，加快医药产品进入国际市场。

2010 净利润同比降 17% 上市券商免年业绩不容乐观

2010 年，上市券商在二级市场的表现可以用“惨淡”二字形容，与此对应的是并不漂亮的业绩。证券业协会统计，106 家证券公司在去年合计实现营业收入和净利润同比下降 7%和 17%。于是有市场观点认为，证券业最坏的日子已经过去，然而最新公布的上市券商月报显示，情况并不如预期的那么乐观。

干旱激发炒作热情 农业板块继续升温

北方旱情持续，食用农产品(17.73, -0.19, -1.06%)价格屡创新高，资金蠢蠢欲动，农业板块的抗通胀行情一触即发。正在此时，国务院召开常务会议，研究部署进一步促进粮食生产的十项政策措施(以下简称“国十条”)。在这样的背景下，包括金健米业(9.48, 0.54, 6.04%)、北大荒(14.99, -0.21, -1.38%)、登海种业(68.49, -0.07, -0.10%)、隆平高科(30.98, 0.30, 0.98%)在内的农业股在春节后出现井喷行情。

利好政策惠及五大行业相关个股

国务院近日颁布了《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》，即新 18 号文。分析师指出，新 18 号文出台，将确保集成电路产业未来 7-10 年高速发展。目前我国软件企业普遍享受的主要税收优惠(即旧 18 号文中提及的税收优惠)包括：软件产品增值税超过 3%的部分即征即退；企业所得税“两免三减半”，国家规划布局内重点软件企业所得税减免至 10%。

60 份年报出炉：分红概念股受捧 四 ST 股现基金身影

截至 2 月 12 日，已有 60 家上市公司公布 2010 年年报。其中，*ST 张股(000430.SZ)、ST 唐陶(000856.SZ)、ST 长信(600706.SH)、*ST 偏转(000697.SZ)等 4 只 ST 股在去年四季度受到基金青睐，其中*ST 张股早在去年四季度就被华夏系旗下包括华夏大盘在内的三只基金潜伏。

上汽集团打响整体上市收官战

2 月 12 日，上海汽车(18.45, 0.08, 0.44%)(600104)、华域汽车(600741)同时发布停牌公告称，正筹划与

公司相关的重大事项，2月14日起停牌，公司将于五个交易日后公告相关事项进展情况。此次两家公司突然停牌，引起市场对上汽集团整体上市、资产注入的各种猜测。

金健米业节后大涨欲成兔年第一牛股

今日，金健米业(600127.SH)因2月9日-11日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到20%，已构成股票交易异常波动，公告2月14日上午9:30-10:30停牌一小时。春节后开市以来，金健米业呈现强劲的上涨趋势，2月9日、2月10日连续涨停，2月11日再度上涨6.04%。

中关村10年规划获批 2020年目标总收入10万亿

2月10-11日，中关村(7.49, 0.68, 9.99%)(000931)以连续两个交易日的涨停板为节后走势开了个好头。因为就在当日，国务院原则通过了《中关村国家自主创新示范区发展规划纲要(2011-2020年)》(下称《纲要》)，该《纲要》为中关村国家自主创新示范区规划了“至2020年总收入达到10万亿元”的新目标，依中关村2010年总收入达1.5万亿元计算，这意味着，未来，不仅是中关村总收入，还有其企业总量、创新型人才队伍，乃至现已初具规模的“中关村板块”都将迎来10年近7倍的快速增长期。

【新股日历】

证券代码	申购代码	证券简称	上网发行日期	上市日期	发行数量(万股)	上网发行数量(万股)	发行价格(元)	市盈率
2555	2555	顺荣股份	2011-2-21	-	*1700	*1360	-	-
2558	2558	世纪游轮	2011-2-21	-	*1500	*1200	-	-
2557	2557	洽洽食品	2011-2-21	-	*5000	*4000	-	-
2556	2556	辉隆股份	2011-2-21	-	*3750	*3000	-	-
601116	780116	三江购物	2011-2-21	-	*6000	*4800	-	-
2553	2553	南方轴承	2011-2-16	-	*2200	*1760	-	-
2552	2552	宝鼎重工	2011-2-16	-	*2500	*2000	-	-
2554	2554	惠博普	2011-2-16	-	*3500	*2800	-	-
2551	2551	尚荣医疗	2011-2-16	-	*2050	*1650	-	-
300183	300183	东软载波	2011-2-10	-	2500	2000	41.45	59.23
601216	780216	内蒙君正	2011-2-10	-	12000	9600	25	35.21
300184	300184	力源信息	2011-2-10	-	1670	1340	20	68.97
300182	300182	捷成股份	2011-2-10	-	1400	1120	55	74.32
300180	300180	华峰超纤	2011-2-10	-	4000	3200	19.73	51.92
300181	300181	佐力药业	2011-2-10	-	2000	1600	23.5	60.72
2548	2548	金新农	2011-2-9	-	2400	1920	24	40
2550	2550	千红制药	2011-2-9	-	4000	3200	32	40.51
2547	2547	春兴精工	2011-2-9	-	3600	2880	16	34.04
2549	2549	凯美特气	2011-2-9	-	2000	1600	25.48	63.7
300179	300179	四方达	2011-1-27	2011-2-15	2000	1600	24.75	68.75

300176	300176	鸿特精密	2011-1-27	2011-2-15	2240	1800	16.28	45.47
--------	--------	------	-----------	-----------	------	------	-------	-------

【本周限售股解禁日历】

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	流通 A 股	占比 (%)
600879.SH	航天电子	2011-02-14	18537.1432	81104.08	100
300140.SZ	启源装备	2011-02-14	310	1550	25.40984
600830.SH	香溢融通	2011-02-14	9000	45432.27	100
000960.SZ	锡业股份	2011-02-14	36808.6238	82410.94	100
000951.SZ	中国重汽	2011-02-14	14521.7829	41942.55	100
300139.SZ	福星晓程	2011-02-14	274	1370	25
000776.SZ	广发证券	2011-02-14	68287.062	77494.16	30.91055
000046.SZ	泛海建设	2011-02-14	181916.1404	226741.9	99.50688
300142.SZ	沃森生物	2011-02-14	500	2500	25
000157.SZ	中联重科	2011-02-14	74488.6763	482597.1	81.41449
300141.SZ	和顺电气	2011-02-14	280	1400	25.36232
600501.SH	航天晨光	2011-02-15	15249.481	32440.3	100
002500.SZ	山西证券	2011-02-15	7980	39980	16.65972
600400.SH	红豆股份	2011-02-15	20237.1454	43107.66	100
600489.SH	中金黄金	2011-02-15	74563.1726	142309.1	100
600138.SH	中青旅	2011-02-16	6878.8816	40170	96.71362
600477.SH	杭萧钢构	2011-02-16	1931.0758	26101.08	67.5817
002501.SZ	利源铝业	2011-02-17	472	2360	25.21368
600054.SH	黄山旅游	2011-02-17	15229.5	26991.5	57.26424
002502.SZ	骅威股份	2011-02-17	440	2200	25
002503.SZ	搜于特	2011-02-17	400	2000	25
002504.SZ	东光微电	2011-02-18	540	2700	25.23364
002215.SZ	诺普信	2011-02-18	11911.12	18384.08	83.07313
002506.SZ	超日太阳	2011-02-18	1320	6600	25.03794

【市场回顾与分析】

表 1: 核心指数一周涨跌幅 (02.09-02.11)

	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额(亿元)
上证综合指数	2827.33	1.59	1171.49
深证成份指数	12292.49	3.07	156.40
沪深 300	3120.96	2.08	869.67
中证 100	2844.27	1.80	425.28
上证 50 指数	1976.47	1.70	230.18
上证 180 指数	6531.50	1.79	535.83

深证 100R	4457.08	2.91	263.32
深证综合指数	1234.18	2.90	801.90
中小板指	7010.22	2.95	284.82

表 2: 行业板块一周市场表现 (02.09-02.11)

涨跌幅 (%)	
家用电器(申万)	5.61
医药生物(申万)	3.75
农林牧渔(申万)	3.20
食品饮料(申万)	3.13
电子元器件(申万)	2.94
交运设备(申万)	2.89
综合(申万)	2.73
化工(申万)	2.71
信息设备(申万)	2.68
采掘(申万)	2.66
纺织服装(申万)	2.60
信息服务(申万)	2.42
机械设备(申万)	2.39
商业贸易(申万)	2.36
轻工制造(申万)	2.32
有色金属(申万)	2.28
房地产(申万)	2.19
餐饮旅游(申万)	2.11
交通运输(申万)	1.95
黑色金属(申万)	1.91
金融服务(申万)	1.62
公用事业(申万)	1.37
建筑建材(申万)	0.78

表 3 风格板块一周市场表现 (02.09-02.11)

涨跌幅 (%)	
大盘指数(申万)	3.06
中市盈率指数(申万)	2.91
微利股指数(申万)	2.88
配股指数(申万)	2.82
亏损股指数(申万)	2.80
新股指数(申万)	2.73
中盘指数(申万)	2.67
中价股指数(申万)	2.59
绩优股指数(申万)	2.55

低市盈率指数(申万)	2.44
小盘指数(申万)	2.43
低价股指数(申万)	2.25
高市盈率指数(申万)	2.17
高价股指数(申万)	2.06
活跃指数(申万)	1.61
高市净率指数(申万)	1.51
中市净率指数(申万)	1.42
低市净率指数(申万)	0.14

【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数



图 2 开户数信息

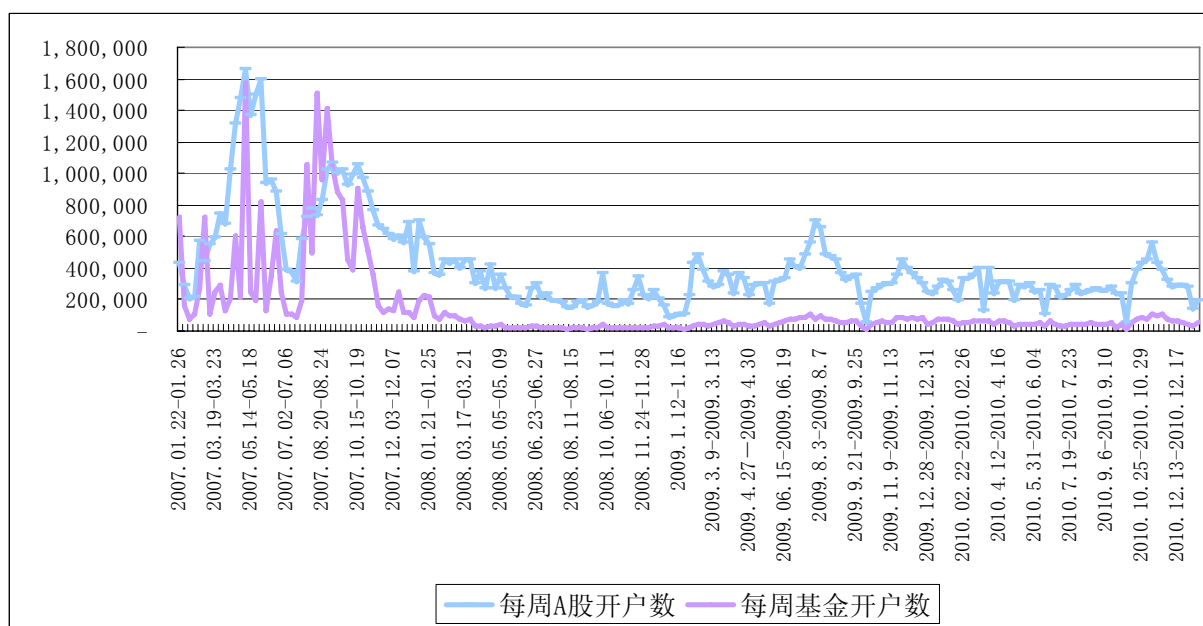


图 3 基金发行情况

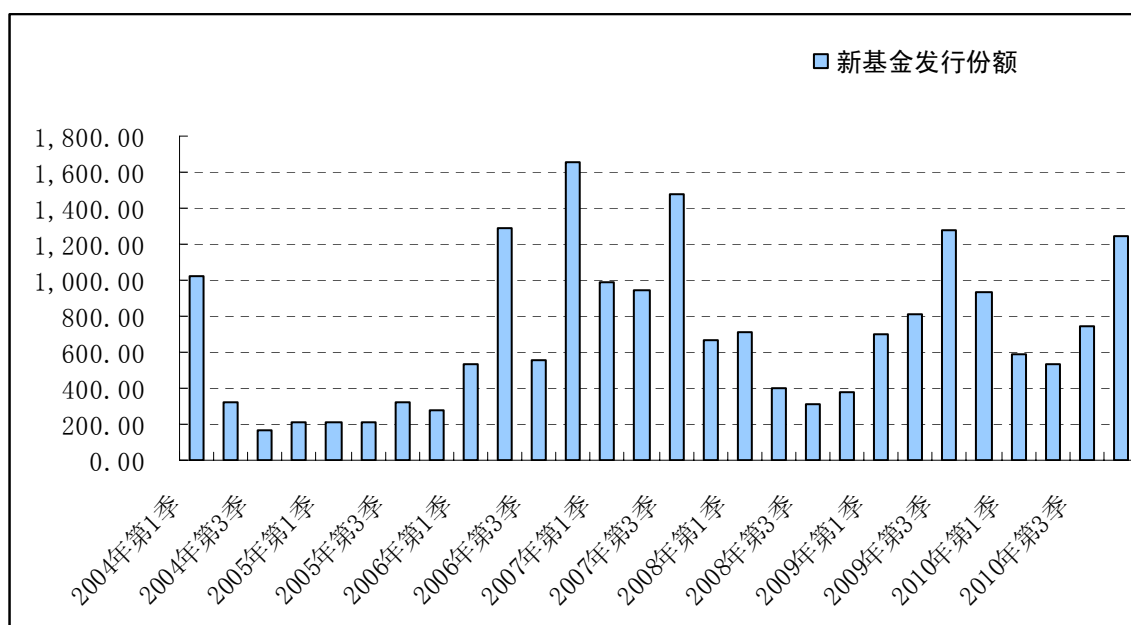


图 4 基金整体仓位统计

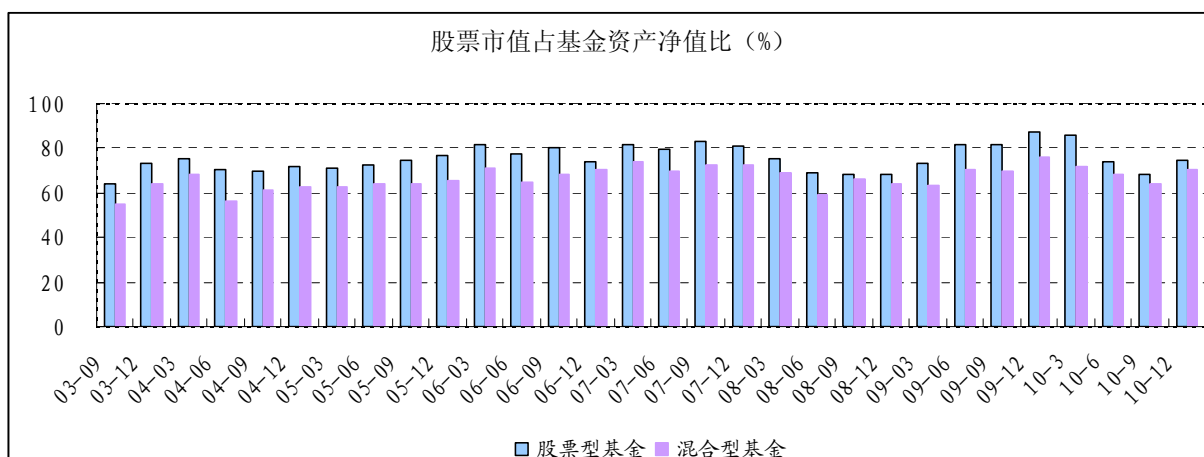


图5 限售流通股解禁月度数据

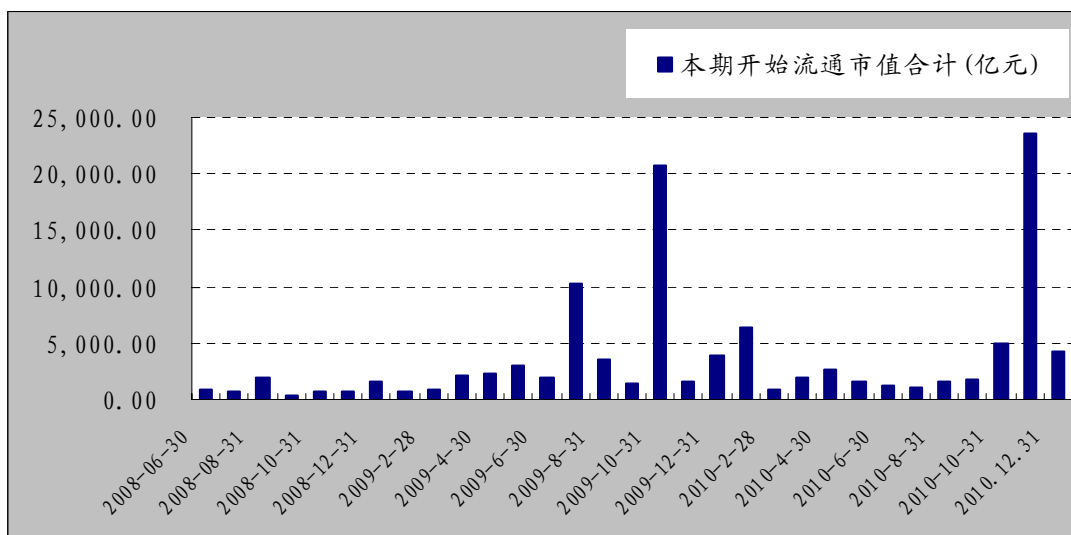


图6 每周新增限售股可流通市值

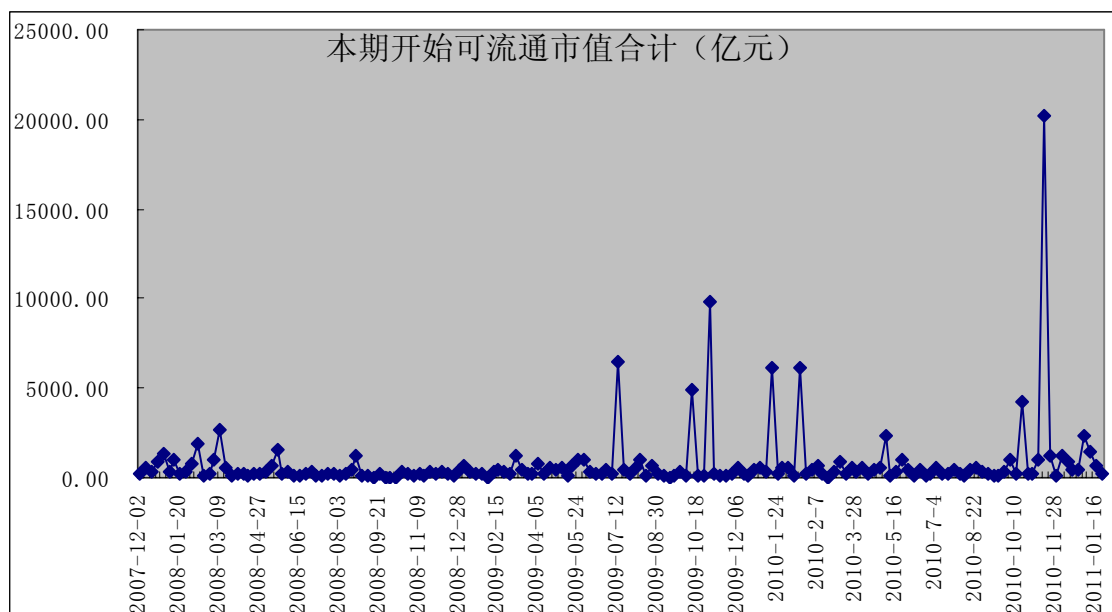
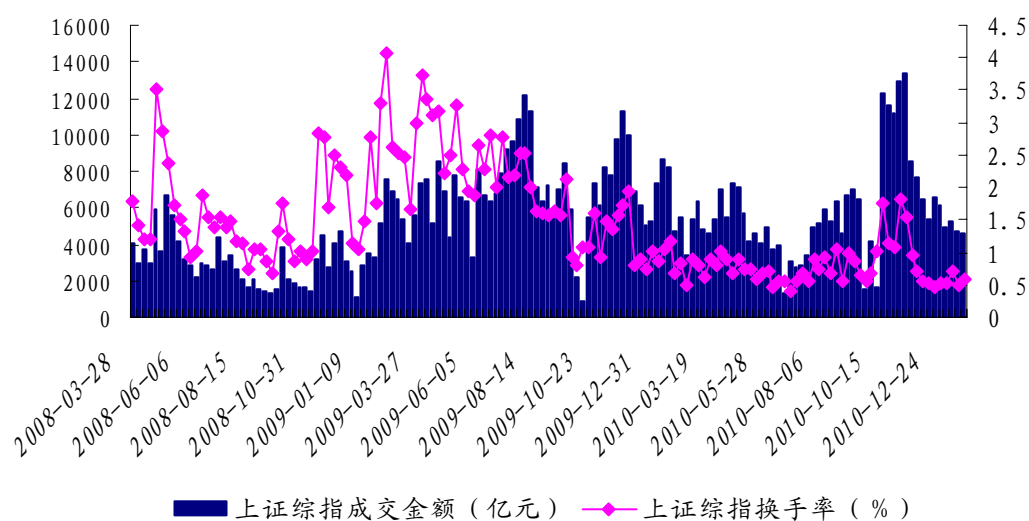


图 7 每周成交金额及换手率



【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB

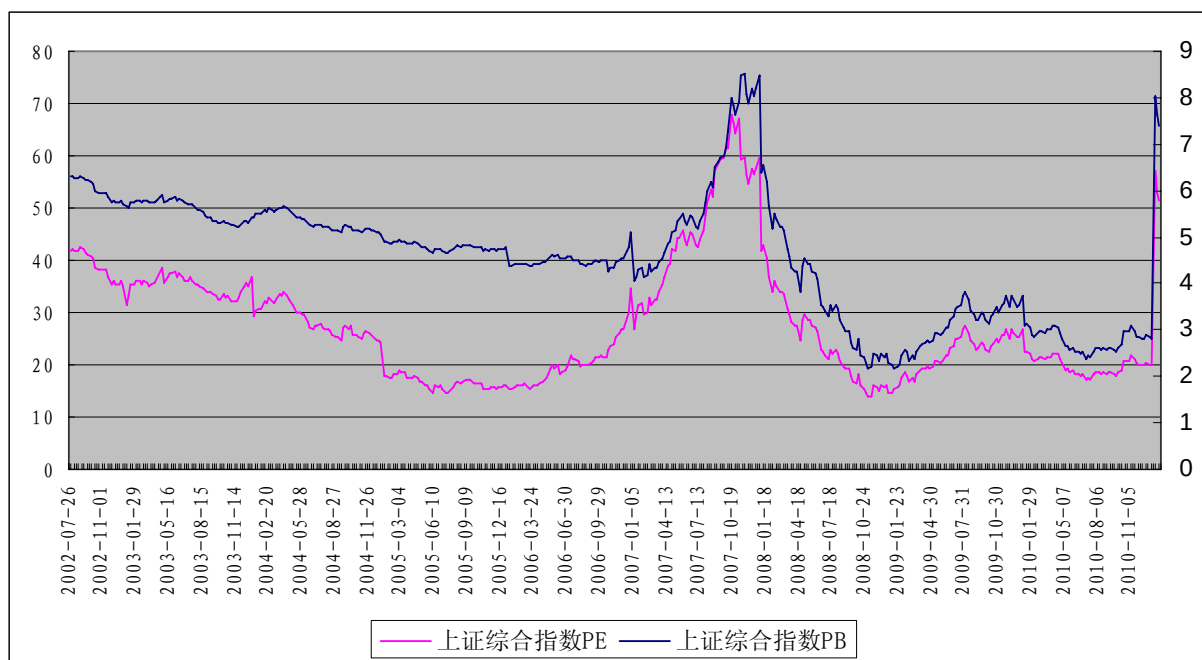
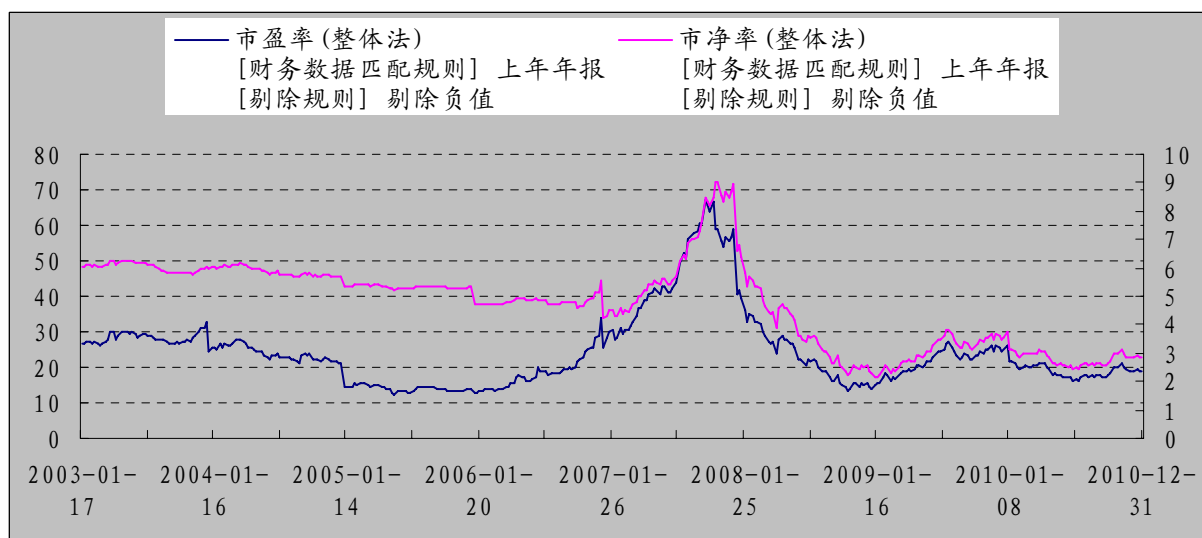


图9 沪深300成份PE/PB



免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。