

投资策略

日信证券策略小组

联系电话: 021-61735961

xuhly@rxzq.com.cn

个【本周策略】 跟随估值修复行情

上周市场经过连续震荡后,在周五出现中阳突破,沪综指不仅突破了去年11月以来下降通道的压制,同时,也突破了4个月以来震荡箱体的上沿位置。虽然指数突破时没有获得成交量的完全理想配合,但盘中带领市场上涨的力量由题材股转向低估值蓝筹股,意味着估值修复成为驱动市场上涨的主要力量,未来行情走势基础也更加稳固,短期市场应该有进一步向上冲高的动力,不排除指数挑战3000点或更高点位的可能性。

行业指数方面,上周家电、金融服务、综合、房地产等位居涨幅榜前列,家电行业指数涨幅超过5%。由于家电下乡这个政策刺激,家用电器销售业绩超出预期,部分省市春节期间家电销售出现井喷,使市场对整个行业销售数据给与了乐观预期。以银行为代表的金融行业同样出现了业绩超预期表现,部分银行一季度业绩同比增速达到50%以上,这些都支持了蓝筹品种的估值修复性上涨。

操作上,目前环境下我们发现蓝筹品种普遍出现了估值修复行情短的契机,建议投资者在市场上行的强势阶段继续关注业绩增长、估值处于低位的蓝筹品种,适当参与其估值修复性行情。从中期视角,我们继续看好政策受益的制造业升级和通胀受益两条主流线索下的投资机会。但在“两会”召开期间,短期市场焦点可能集中在政策受益板块之上,节能减排、新能源新材料、海洋开发、网络科技、制造业升级等主题个股有望轮番活跃。稳健投资者可继续跟踪通胀环境下食品、白酒、品牌中医药、资源、矿产等具有抵抗通胀能力、增长稳定的品种。

我们多次提出，2011 年投资重点在于把握阶段性行情的获利机会，其核心在于分析辨别经济、通胀、政策之间的博弈关系。目前来看，外部环境压力正在阶段性减小，有利于做多力量的释放。从政策面来看，虽然大量到期资金仍会对央行对冲操作造成压力，但政策紧缩基本处于预期之中。而通胀数据和 PMI 数据的阶段性回落，可能使管理层开始关注经济复苏的稳定性，尤其在中东地区出现动荡的情况下，“防止经济大幅波动”可能对政策决策形成微妙影响。预期上，在“两会”召开期间，市场氛围将以稳定为主，同时，民生保障、战略性新兴产业、区域规划等政策有望陆续推出，这将对市场人气起到较好保障作用。而短期外围股市、期货市场走势也相对有利于 A 股行情的延续。

政策方面，全年货币政策收紧的预期没有变化，短期市场仍然面临数量化紧缩手段出台的不确定性，但这并不出乎预料，也不会对市场情绪造成根本影响。央行公开市场数据显示，今年公开市场 3 万亿到期资金中有 2 万亿集中在前 4 月，未来 4 周公开市场到期资金平均在 1500 亿元左右，本周更是超过 2000 亿元，而一二级市场利率倒挂使得央票发行难以成为对冲增量资金的有效手段。目前央行已经连续 16 周货币净投放，银行间市场流动性重新出现充裕格局。加上对冲外汇占款需要的需要，可以预见，未来货币当局仍会按照小步快跑的方式回收流动资金，且近期可能就是央行再次出手回收流动性的时间窗口。不过即便如此，已经处于预料之中的政策变动并不应该引起市场恐慌情绪。

在经济基本面数据方面，中国物流与采购联合会发布的中国制造业采购经理指数（PMI）显示，2011 年 2 月份我国 PMI 为 52.2%，环比回落 0.7 个百分点，回落幅度较上月明显缩小。虽然环比回落，但比去年同期仍回升 0.2 个百分点，显示当前经济增长仍处在平稳适度的增长区间。2 月份 PMI 指数有以下三点值得关注：第一，国内生产增速继续下降。2 月生产指数为 53.8%，比上月回落 1.5 个百分点，新订单指数为 54.3%，比上月回落 0.6 个百分点，经济面后续增长的动力值得关注；第二，物价上涨压力仍然比较大。2 月份购进价格指数为 70.1%，比上月上升 0.8 个百分点。主要是原材料与能源、中间品和生产用制成品购进价格指数较高，均达到 70%以上，成本推升通胀压力依然较大。上游原材料价格上涨，对制造业造成很大压力，一些行业发展已呈现减速迹象。如 2 月份食品加工及农副食品制造业 PMI 指数回落到 49.3%，为最近两年首次回落到 50%以内；第三，经济增长预期并不完全悲观。由于产成品库存加快回落，后期面临补库需求。2 月份产成品库存指数为 46.4%，继上月回落 0.8 个百分点以后，再降 1.5 个百分点，说明目前制造业部门产成品库存正在加快消化，后期面临极大补库需求，会带动制造业生产活动回升。物价指数方面，由于基数效应以及春节过后农产品价格的回落，预计 2 月份 CPI 数据将出现阶段性回落走势。

综合经济数据整体来看，国内经济增长动力似有放缓迹象，通胀压力下的政策调控在短期也有转向汇率政策的倾向，以此来收紧外部需求，而稳定国内需求。事实上，在房地产行业带动经济能力下降，

货币增速逐步回归调控目标的背景下，政策调控很难持续收紧，尤其当外部经济出现动荡局面之时，很可能促成调控节奏的变化。我们也注意到，上月中央政治局会议首次提出“防止经济出现大的波动”，避免调整经济结构和管理通胀预期给经济增长带来负面影响。政策博弈的微妙变化似乎正在孕育萌芽，未来需要关注保障民生、扩大内需、促进经济结构转型等政策手段会否加速推出，这是决定市场走势的重要因素。

估值修复有望推升行情

正是基于经济、物价、政策等因素的组合预期变化，上周市场终于突破了下降趋势线的压制。值得注意的是，在上周市场向上突破的过程中，行情推动力在市场震荡过程中出现了一定变化，蓝筹股的估值修复性上涨开始成为推动指数向上的主要动力来源。从几大板块的基本面情况来看，蓝筹股上涨存在一定基本面支撑，上涨过程有望得到延续。

以银行为代表的金融服务业上周表现出色，对指数贡献较大。从基本面来看，银行业在整个 2011 年都将面对比较严厉的信贷规模控制，但偏紧货币环境也带来了银行业定价能力的提高，市场预期银行存贷净息差有进一步提升的可能性。事实上，“以价补量”使得招商银行、浦发银行等银行一季报业绩增长幅度都达到 50%-60% 的水平，基本面的强劲增长成为市场修复悲观预期的有力推手。

传统钢铁行业也在春季之后出现需求回升，盈利能力好转的预期，尤其高端装备制造业对钢铁产业升级起到了积极推动作用。根据主要钢厂 2 月份的排产计划，钢厂已经在备战开春之后的钢材销售旺季。3 月份，钢厂的日均产量有望继续扩张。在成本端，随着矿石新增产能陆续投产，并且钢铁产量增速放缓，矿价可能逐步回落。在需求端，2011 年基建投资力度依然很大，春季项目启动开工有利于钢材需求逐步回升。今年铁路建设投资依然处于高位，考虑到增添的水利建设项目，在基础设施建设的初期，长材的需求量较大，并且，去年底新开工的保障房对钢材的需求会逐步释放。一季度钢铁公司获利能力增强，业绩环比回升，相对于处在历史低位的估值，钢铁行业尤其是需求强劲的特钢公司，存在一定估值修复的阶段性机会。不过当前钢材社会库存大幅升高，并有突破历史新高之势，这是制约未来钢铁股持续走高的不利因素。

此外，有色、地产、汽车、家电等行业也有类似基本面改善预期出现。有色行业内 2 月份基本金属价格继续上涨，铜、铝、锡、镍价格创出金融危机以来新高，铜、锡创历史新高。稀有金属、小金属价格普涨，稀土价格继续上涨，部分品种涨幅较大。

应该说，处于估值低位的蓝筹品种目前已经进入易涨难跌局面，指数也理应看高一线。不过中长期角度，我们需要继续关注国内通胀形势和政策走向变化，不宜对行情发展过程过于乐观。

跟随操作 适当谨慎

震荡反复后，上周市场突破了去年 11 月以来下降压力线和震荡箱体压制。虽然指数完成突破后或有回落确认过程，但领涨力量转变为权重股的估值修复性上涨使得市场基础更加稳固，在人气逐步活跃的情况下，预计本周市场有望继续向上拓展空间。

建议投资者短期可以跟随操作，在目前市场上行的强势阶段继续关注业绩增长、估值处于低位的蓝筹品种，适当参与其估值修复性行情，金融保险、煤炭、有色、钢铁、家电、汽车等行业都可给与一定关注。从中期视角，我们继续看好政策受益的制造业升级和通胀受益两条主流线索下的投资机会。但在“两会”召开期间，短期市场焦点可能集中在政策受益板块之上，节能减排、新能源新材料、海洋开发、核能、高铁、水利、移动互联网、智能终端、光通讯、高清电视等主题个股有望轮番活跃。稳健投资者可继续跟踪通胀环境下食品、白酒、品牌中医药、资源、矿产等具有抵抗通胀能力、增长稳定的品种。

【重要新闻】

尚福林：交易所收费改革将考虑监管成本

中国证监会主席尚福林 6 日在接受记者采访时表示，证监会未来在进行交易所收费改革时，将综合考虑监管费因素。鉴于目前新三板建设还在积极推进过程中，转板制度建设必须放在新三板建设的体系和环境中，综合考虑研究。

十二五规划纲要对资本市场表述积极

据不完全统计，“十二五”规划纲要草案有 16 处较直接地提及资本市场，并专节规划多层次市场的建设，明确提出“显著提高直接融资比重”。还提出扩大代办股份转让系统试点、探索建立国际板市场、完善上市公司分红制度、推动大型国企整体上市。

尚福林：显著提高直接融资比重条件具备

中国证监会主席尚福林 5 日、6 日接受记者采访时表示，现在市场规模大了，已经具备显著提高直接融资比重的条件。“十二五”期间我国市场将继续加强基础性制度建设，培育市场机制，进一步提高市场效率。

国税总局局长肖捷暗示房产税试点暂时不会推广

国家税务总局局长肖捷 5 日接受记者采访，当被问及房产税年内会不会向其他城市或全国推广时，他表示，有关房产税目前主要是总结两试点城市经验，尚未得知北京和深圳被列入下一批房产税试点城市的信息。

粤澳合作全面升级 横琴再迎政策红包

广东省人民政府和澳门特别行政区政府 6 日在人民大会堂签署了《粤澳合作框架协议》。双方在协议中提出，将携手建设亚太地区最具活力和国际竞争力的城市群，共同打造世界级新经济区域。

上海迪士尼一期总投资 245 亿

全国人大代表、上海市市长韩正 6 日在上海代表团开放审议时表示,上海推出国际板已经不存在大的问题,相信很快可以出来。他还特别澄清,经批准的上海迪士尼项目一期工程总投资为 245 亿元人民币。

刘兴强:焦炭期货将在近期上市

全国人大代表、大连商品交易所总经理刘兴强对本报记者确认,备受关注的焦炭期货正在争取上市,近期有望推出,具体时间应该在今年上半年。

8 家上市券商 2 月净赚 10 亿 环比升 84%

截至昨日晚间,共有东北证券、国元证券、中信证券、海通证券、国金证券、西南证券、太平洋证券和光大证券等 8 家上市券商公布了 2 月份经营情况简报。以母公司数据为基准,8 家公司 2 月份营业收入合计 22.66 亿元,环比增长 42.96%;合计实现净利润 10.19 亿元,环比大幅上升 83.77%。

上周主力资金净流出 126 亿元

上周两市资金持续呈现净流出态势,并于上周三、上周四出现资金流出小高峰,从全周总的资金流出量来看,较上周有一定程度缩小,主力资金净流出额降低至 126 亿元。资金流入最多的为:银行 38.95 亿元、保险 2.32 亿元和外贸 1.47 亿元。净流出最多的板块分别是:机械 21.76 亿元、有色金属 19.32 亿元和工程建设 18.61 亿元。

年报给力 基金 5 天增仓中国平安 5.6 亿元

距离中国平安 2010 年年报披露日尚有 17 天,其股价却异军突起,短短 5 天时间,日均成交量放大 27.02%,股价累计上涨 5.91%,远远跑赢上证指数 2.21%的周涨幅,与此同时,以基金为首的主力机构资金增筹 5.6 亿元。

油价大涨美股收低

随着纽约原油期货收在每桶 104 美元上方,周五美国股市收低,道琼斯工业平均指数下跌 88.32 点,收于 12,169.88 点,跌幅为 0.72%;纳斯达克综合指数下跌 14.07 点,收于 2,784.67 点,跌幅为 0.50%;标准普尔 500 指数下跌 9.82 点,收于 1,321.15 点,跌幅为 0.74%。

纽约原油期货报收于每桶 104 美元以上

纽约原油期货价格周五报收于每桶 104 美元以上,创下 29 个月以来的最高水平,本周涨幅将近 7%,原因是投资者对全球原油供应感到担心。

纽约黄金期货周五收盘上涨 0.9%

纽约黄金期货价格周五收盘上涨,纽约商业交易所(NYMEX)下属商品交易所(COMEX)4 月份交割的黄金期货价格上涨 12.20 美元,报收于每盎司 1428.60 美元,涨幅为 0.9%,本周涨幅为 1.4%;5 月份交割的期银价格上涨 1 美元,报收于每盎司 35.33 美元,涨幅为 2.9%,创下 31 年以来的最高收盘价格,本周涨幅为 7.4%。

【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
300192	300192	科斯伍德	2011-3-14		*1850	*1480	0	0
300193	300193	佳士科技	2011-3-14		*5550	*4450	0	0
300194	300194	福安药业	2011-3-14		*3340	*2677	0	0
2566	2566	益盛药业	2011-3-9		*2760	*2208	0	0
2565	2565	上海绿新	2011-3-9		*3350	*2680	0	0
601199	780199	江南水务	2011-3-9		*5880	*4704	0	0
300190	300190	维尔利	2011-3-7		1330	1070	58.5	69.64
300189	300189	神农大丰	2011-3-7		4000	3200	24	88.89
300191	300191	潜能恒信	2011-3-7		2000	1600	41.46	56.03
300188	300188	美亚柏科	2011-3-7		1350	1080	40	80
2564	2564	张化机	2011-3-2		4800	3840	29.5	50.86
2563	2563	森马服饰	2011-3-2		7000	5600	67	44.97
2562	2562	兄弟科技	2011-3-2		2670	2140	21	45.65
300187	300187	永清环保	2011-2-25	2011-3-8	1670	1340	40	81.63
300186	300186	大华农	2011-2-25	2011-3-8	6700	5380	22	51.16
300185	300185	通裕重工	2011-2-25	2011-3-8	9000	7200	25	53.42
601011	780011	宝泰隆	2011-2-24		9700	7760	18	39.08
2560	2560	通达股份	2011-2-23	2011-3-3	2000	1600	28.8	42.35
2559	2559	亚威股份	2011-2-23	2011-3-3	2200	1760	40	57.14
2561	2561	徐家汇	2011-2-23	2011-3-3	7000	5600	16	34.78
2556	2556	辉隆股份	2011-2-21	2011-3-2	3750	3000	37.5	55.97
601116	780116	三江购物	2011-2-21	2011-3-2	6000	4800	11.8	56.19
2555	2555	顺荣股份	2011-2-21	2011-3-2	1700	1360	35	49.95
2558	2558	世纪游轮	2011-2-21	2011-3-2	1500	1200	30	81.08
2552	2552	宝鼎重工	2011-2-16	2011-2-25	2500	2000	20	31.75
2554	2554	惠博普	2011-2-16	2011-2-25	3500	2800	26	67.01
2551	2551	尚荣医疗	2011-2-16	2011-2-25	2050	1650	46	95.83
2553	2553	南方轴承	2011-2-16	2011-2-25	2200	1760	17	60.71
300180	300180	华峰超纤	2011-2-10	2011-2-22	4000	3200	19.73	51.92

【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 (%)
600758.SH	红阳能源	2011-02-07	9109.75	20538.08	98.89205
000099.SZ	中信海直	2011-02-07	23957.2064	51360	100
002353.SZ	杰瑞股份	2011-02-07	1852.0729	4752.073	41.38787
600612.SH	老凤祥	2011-02-08	5276.6359	14490.08	43.21117
002495.SZ	佳隆股份	2011-02-09	520	2600	25
300138.SZ	晨光生物	2011-02-09	460	2300	25.61663
002494.SZ	华斯股份	2011-02-09	570	2850	25.11013
002492.SZ	恒基达鑫	2011-02-09	600	3000	25
002493.SZ	荣盛石化	2011-02-09	1120	5600	10.07194
002498.SZ	汉缆股份	2011-02-09	1000	5000	10.6383
002349.SZ	精华制药	2011-02-09	2520	4520	56.5
600998.SH	九州通	2011-02-09	3000	15000	10.55954
002499.SZ	科林环保	2011-02-09	380	1900	25.33333
002272.SZ	川润股份	2011-02-09	1250	3931.7	34.5796
002496.SZ	辉丰股份	2011-02-09	500	2500	25
000979.SZ	中弘地产	2011-02-09	5994.6683	14947.82	26.58461
002497.SZ	雅化集团	2011-02-09	800	4000	25
600985.SH	雷鸣科化	2011-02-09	3103.3921	10800	100
002354.SZ	科冕木业	2011-02-09	1700	4050	43.31551
601106.SH	中国一重	2011-02-09	29000	229000	35.026
600110.SH	中科英华	2011-02-09	3900	101631.2	88.35099
002355.SZ	兴民钢圈	2011-02-09	3569.43	8829.43	41.96497
300136.SZ	信维通信	2011-02-09	333.4	1667	25.00375
300137.SZ	先河环保	2011-02-09	600	3000	25
600801.SH	华新水泥	2011-02-09	7520	23960	59.36571
600791.SH	京能置业	2011-02-10	8049.5645	45231.37	99.87495
002358.SZ	森源电气	2011-02-10	669.1888	2869.189	33.36266
002357.SZ	富临运业	2011-02-10	1140	3660	37.36016
300051.SZ	三五互联	2011-02-11	1675.2	3700.2	46.10841
300052.SZ	中青宝	2011-02-11	3973.125	7223.125	55.5625
300054.SZ	鼎龙股份	2011-02-11	1397.925	2897.925	48.29875
300053.SZ	欧比特	2011-02-11	4006.65	6506.65	65.0665

【市场回顾与分析】

表 1: 核心指数一周涨跌幅 (02.28-03.04)

	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额 (亿元)
上证综合指数	2942.31	-0.37	1776.97
深证成份指数	12893.84	-1.41	215.15
沪深 300	3270.67	-0.67	1312.18

中证100	2977.28	-0.11	755.80
上证50指数	2080.14	0.53	543.01
上证180指数	6845.30	-0.23	895.23
深证100R	4708.70	-1.44	367.55
深证综合指数	1286.22	-1.62	1144.06
中小板指	7288.46	-1.93	415.43

表 2: 行业板块一周市场表现 (02.28-03.04)

涨跌幅 (%)	
金融服务(申万)	1.17
黑色金属(申万)	-0.08
房地产(申万)	-0.65
交通运输(申万)	-0.73
商业贸易(申万)	-0.85
交运设备(申万)	-1.05
建筑建材(申万)	-1.06
公用事业(申万)	-1.09
餐饮旅游(申万)	-1.21
轻工制造(申万)	-1.25
信息服务(申万)	-1.44
食品饮料(申万)	-1.64
综合(申万)	-1.66
纺织服装(申万)	-1.78
采掘(申万)	-1.83
有色金属(申万)	-1.85
信息设备(申万)	-1.92
机械设备(申万)	-2.01
家用电器(申万)	-2.01
化工(申万)	-2.03
电子元器件(申万)	-2.19
医药生物(申万)	-2.54
农林牧渔(申万)	-2.74

表 3 风格板块一周市场表现 (02.28-03.04)

涨跌幅 (%)	
高市净率指数(申万)	1.10
活跃指数(申万)	0.21
高市盈率指数(申万)	0.02
绩优股指数(申万)	-0.26
中市净率指数(申万)	-0.33
高价股指数(申万)	-0.49

低价股指数(申万)	-0.92
亏损股指数(申万)	-0.93
配股指数(申万)	-1.55
低市盈率指数(申万)	-1.63
中市盈率指数(申万)	-1.67
小盘指数(申万)	-1.72
新股指数(申万)	-1.73
中盘指数(申万)	-1.90
大盘指数(申万)	-2.08
中价股指数(申万)	-2.12
微利股指数(申万)	-2.13
低市净率指数(申万)	-2.34

【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数

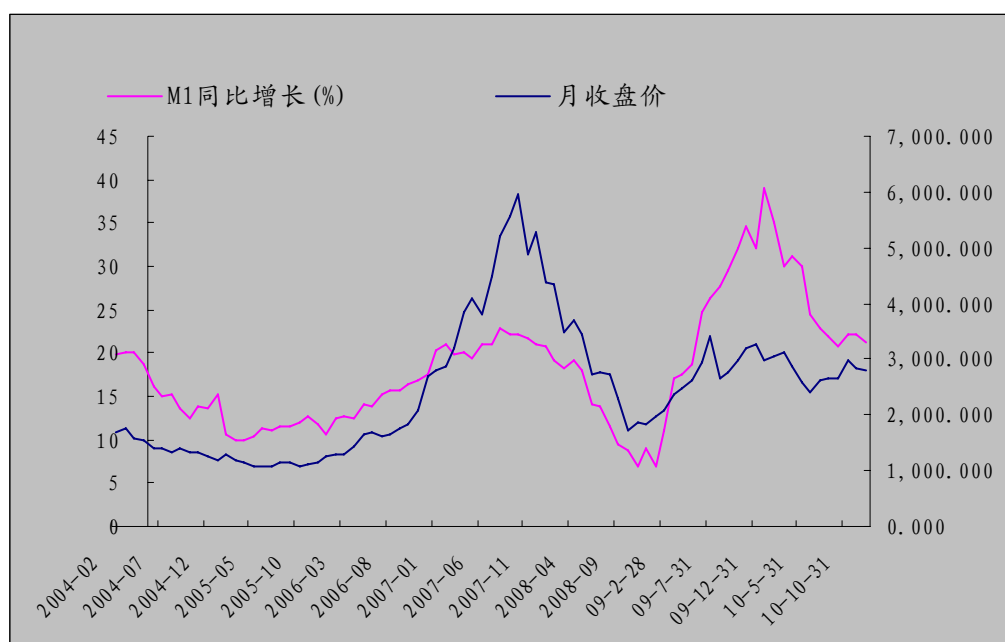


图 2 开户数信息

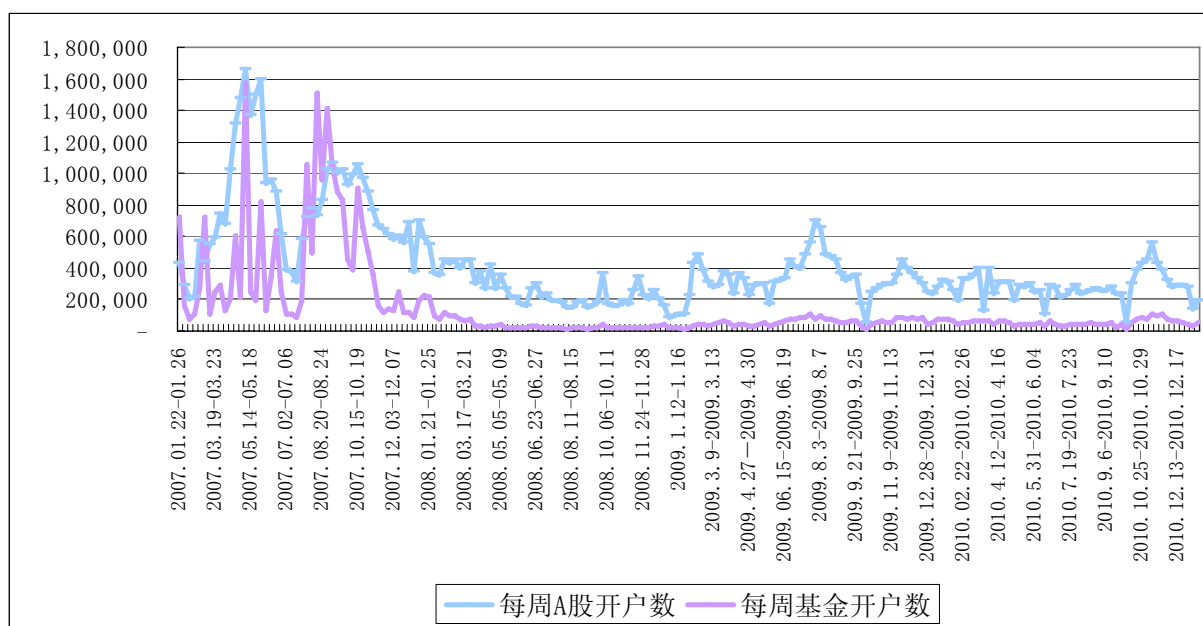


图 3 基金发行情况

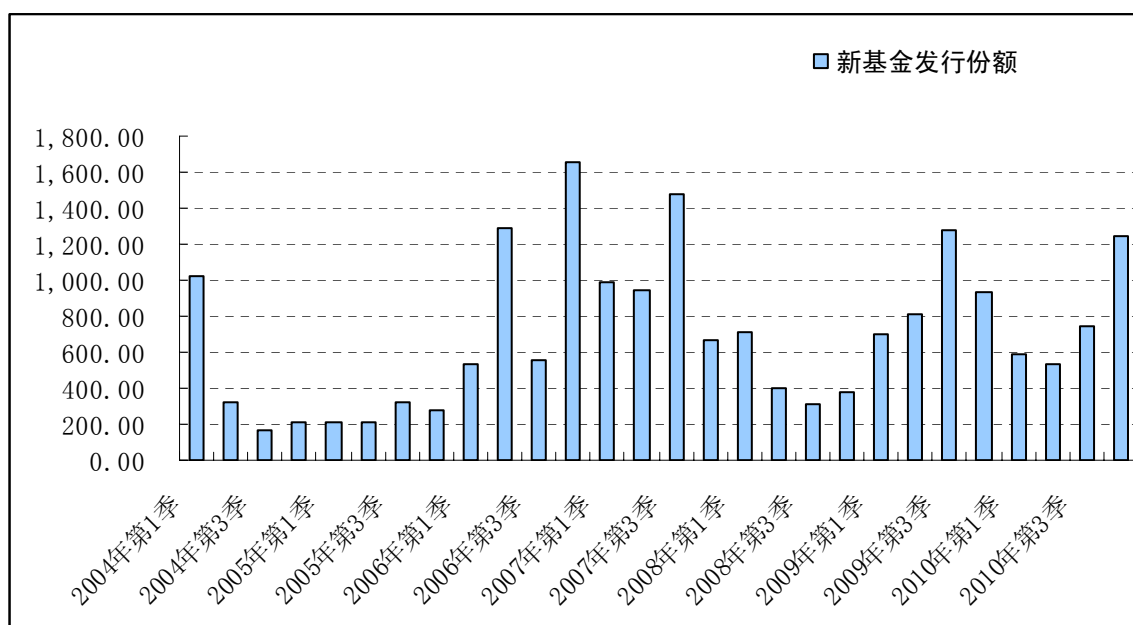


图 4 基金整体仓位统计

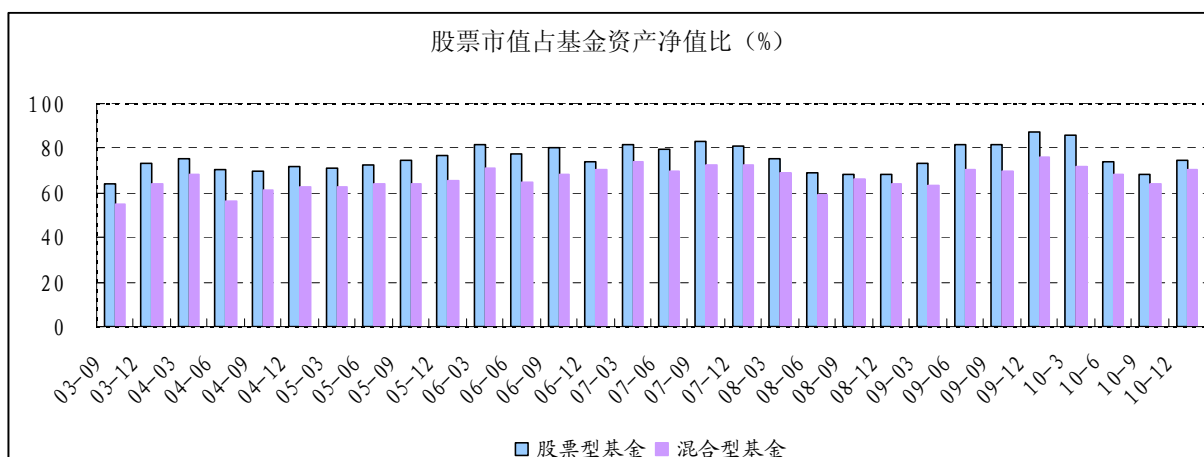


图5 限售流通股解禁月度数据

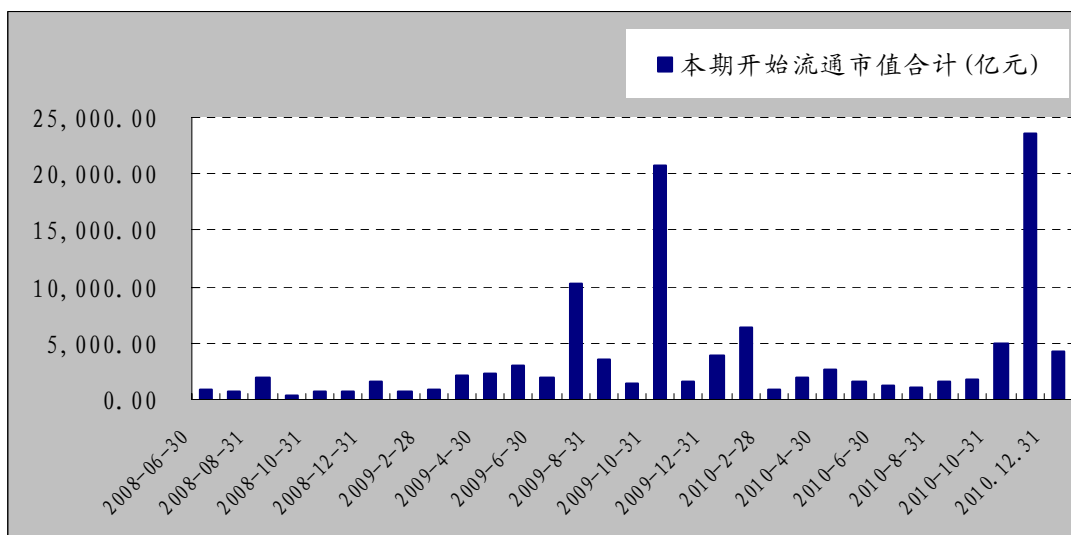


图6 每周新增限售股可流通市值

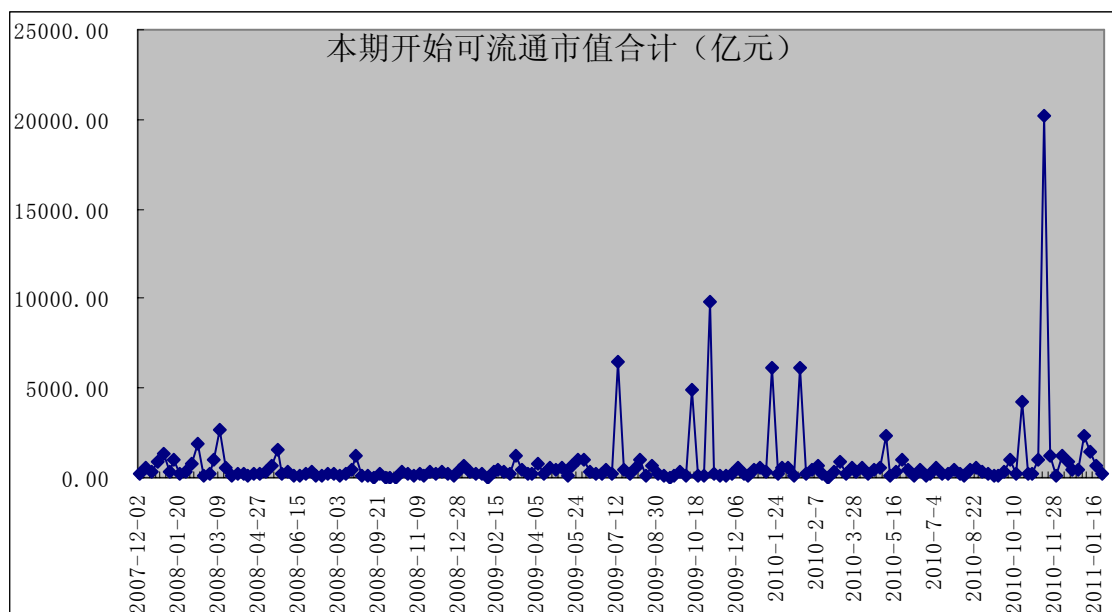
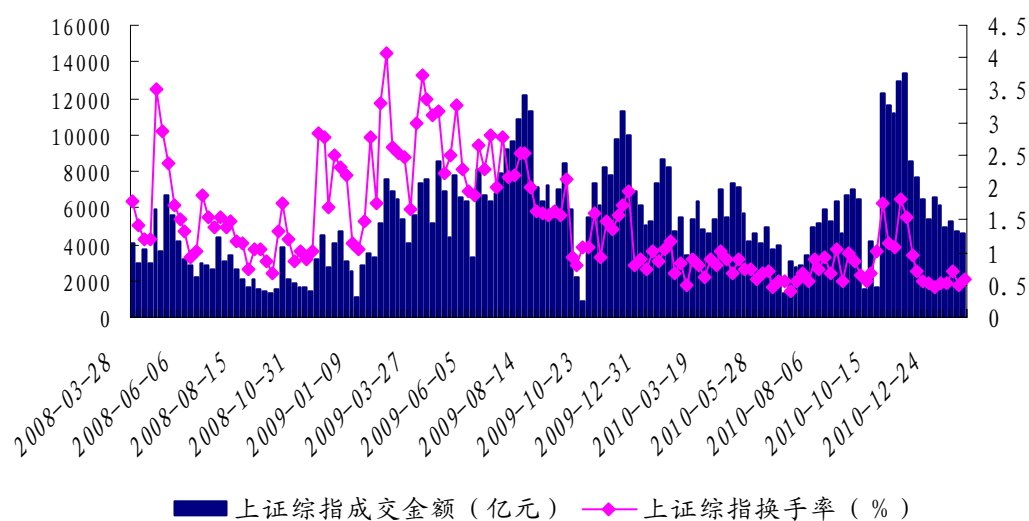


图 7 每周成交金额及换手率



【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB

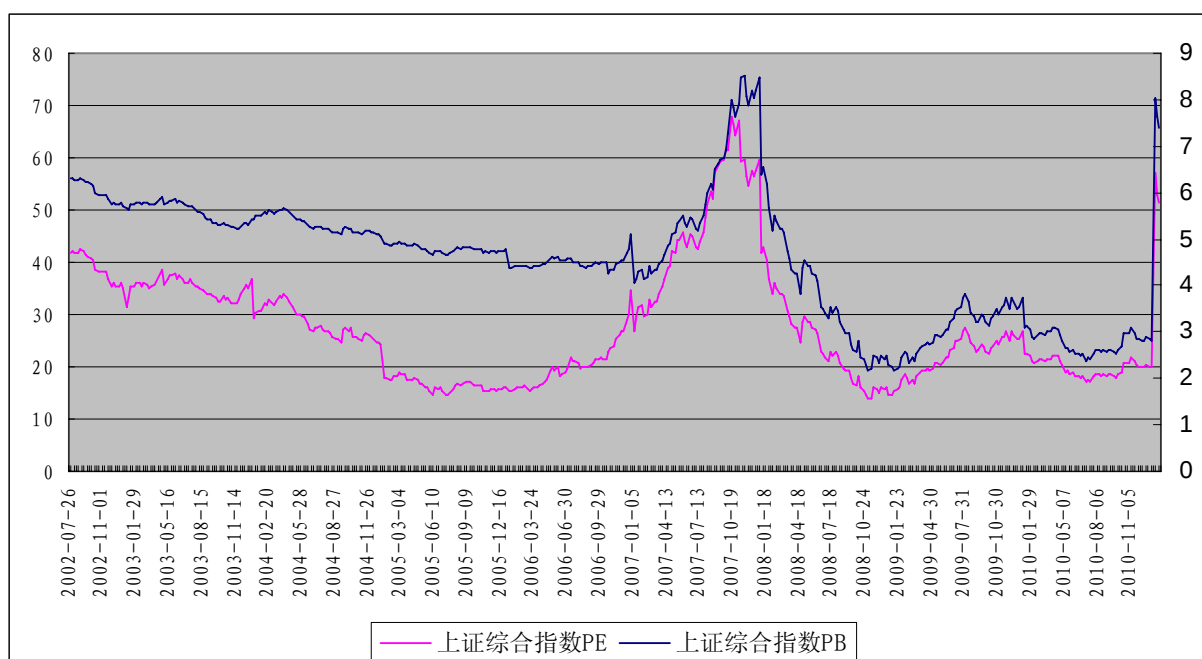
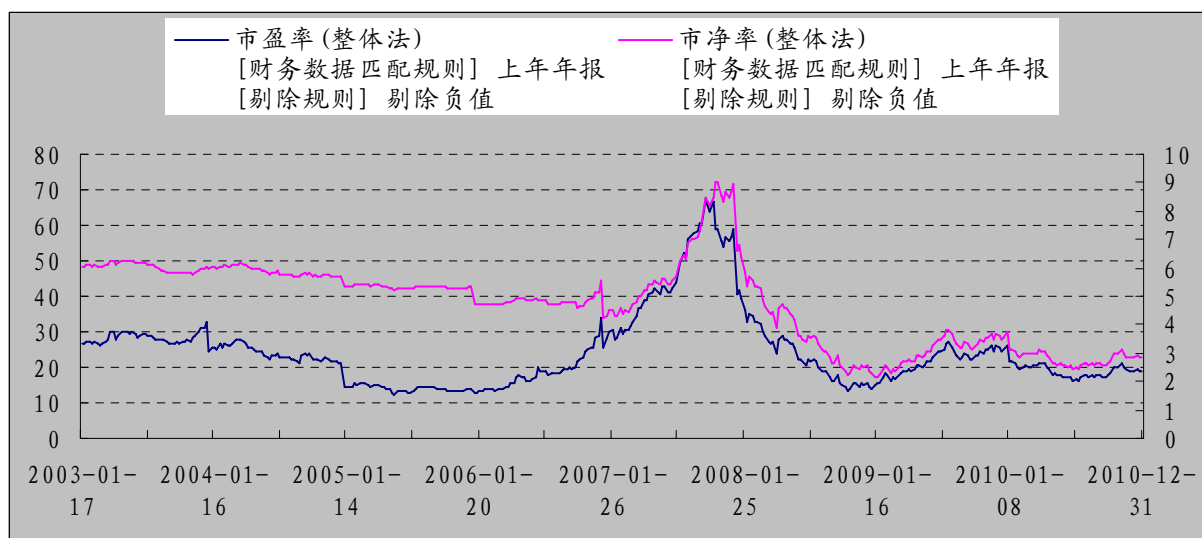


图9 沪深300成份PE/PB



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。