

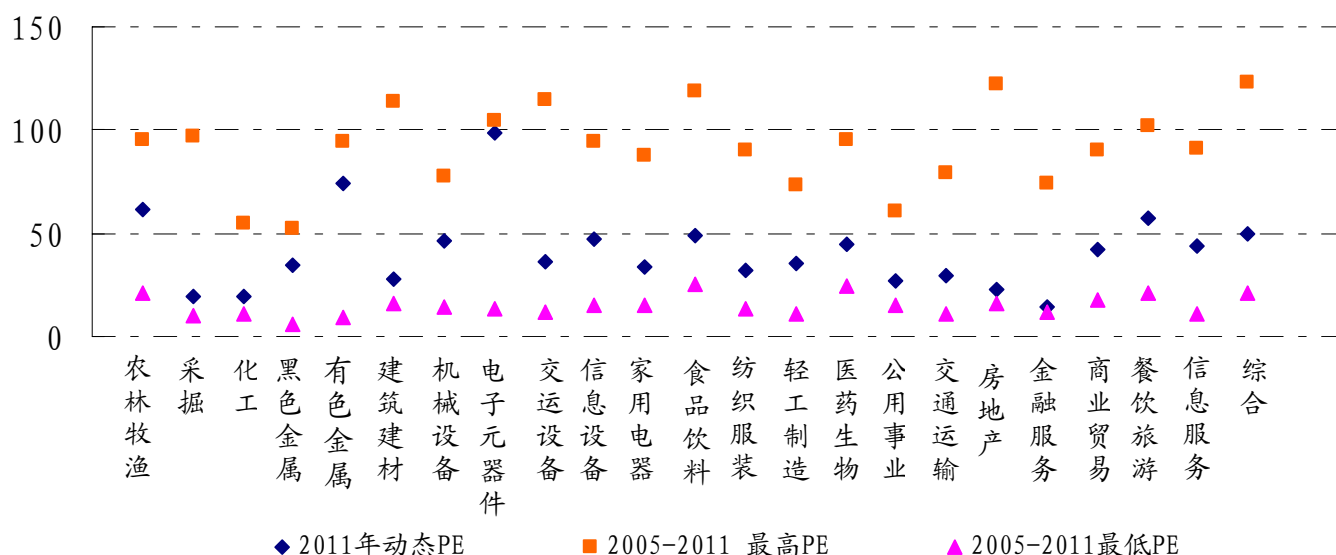
一、 市场整体概述

近两周内，我们研究的农林牧渔、采掘和化工等23个重点行业走势仍以振荡为主，各行业的最高市盈率并未突破前期高点，最低市盈率也仍旧维持前期较低水平。截至2011年3月4日，2005-2011年行业最高市盈率的均值为91.46倍，最低市盈率的均值为14.89倍。沪深300指数的最高市盈率为69.07倍，最低市盈率为12.34倍，继续与上期持平。

从动态市盈率来看，23个重点行业的动态市盈率均值为41.14倍，较前期40.39倍的平均市盈率继续上升。行业平均市盈率的中值为53.76倍，依然高于行业动态市盈率均值，因此，目前市场整体估值继续维持在中等偏低的水平。时值两会期间，大盘在2月22日的重挫后，估值较低的银行、地产等大盘蓝筹股出现主力护盘迹象，股指出现振荡向上的态势，沪指最终站稳2900点，双周涨幅达1.47%。在市场愈发明显的“二八”格局下，板块间的估值差距缩小。但由于目前“二八”现象缺乏资金面的支持，并不具备持续性，所以预计板块走势仍将明显分化。

图1：行业板块估值走势变化情况

单位：倍



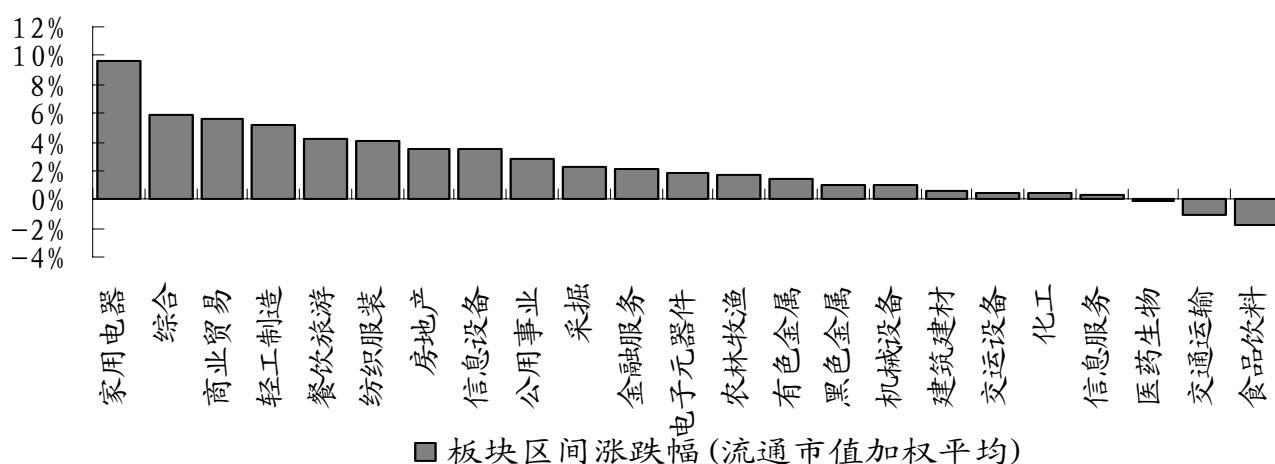
注：统计初始期为2005年1月1日，截至期为2011年3月4日

资料来源：Wind 资讯 中原证券

从行业板块涨跌幅看，2011年2月21日-3月4日，大盘振荡向上的带动下，行业涨多跌少。其中涨幅居于行业前三位的是家用电器、综合和商业贸易，上涨幅度分别为9.7%、5.91%和5.61%。居于行业跌幅榜前三的是食品饮料、交通运输和医药生物，跌幅分别为1.77%、1.14%和0.07%，此外，信息服务、化工、交运设备、建筑建材、机械设备、黑色金属以及有色金属的走势均弱于大盘。

图2：行业板块双周涨跌幅情况（2011年2月21日—3月4日）

单位：%

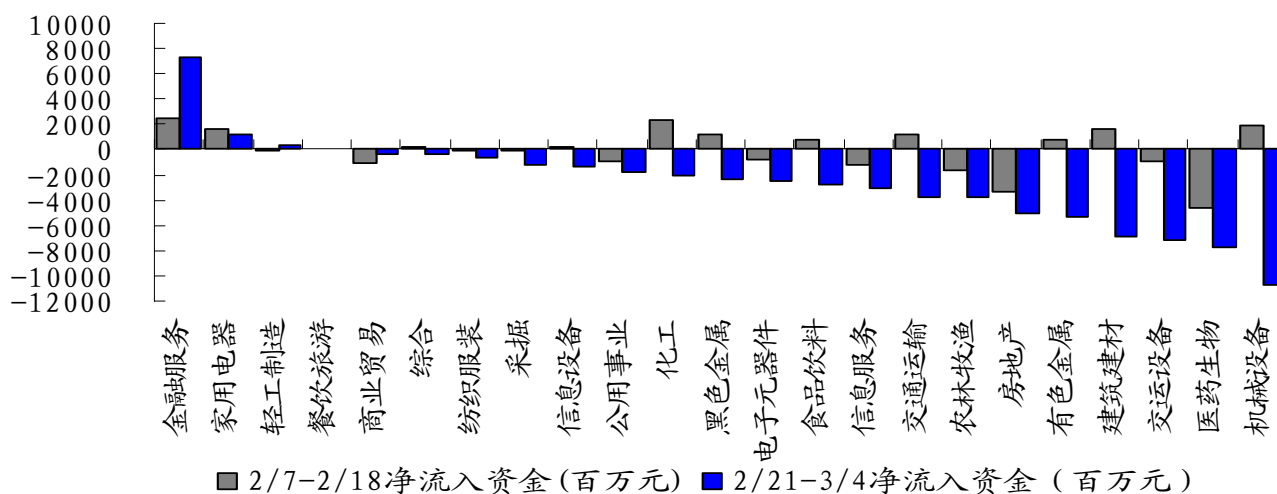


资料来源：Wind 资讯 中原证券

资金流向方面，近两周板块资金大多以净流出为主。报告期内，金融服务、家用电器以及餐饮旅游延续了上期资金净流入的态势，唯一不同的是金融服务板块资金净流入资金72.53亿元，较上期的24.08亿元的资金规模放大了三倍，而家用电器以及餐饮旅游本期净流入资金11.95亿元及1.18亿元，较上期的15.75亿元和0.95亿元的资金流量有所下降。此外，市场也较为看好轻工制造的前景，资金一返上期净流入的态势，本期净流入资金3.08亿元。本期净流出规模最大的机械设备，资金净流出资金高达107.85亿元，在机械设备板块持续上涨下，机构获利了结的心态较为明显。此外，医药生物、交运设备、建筑建材、有色金属的净流出资金在50亿元以上，净流出规模较前期有所加大。

图3：行业板块资金净流入情况

单位：百万元

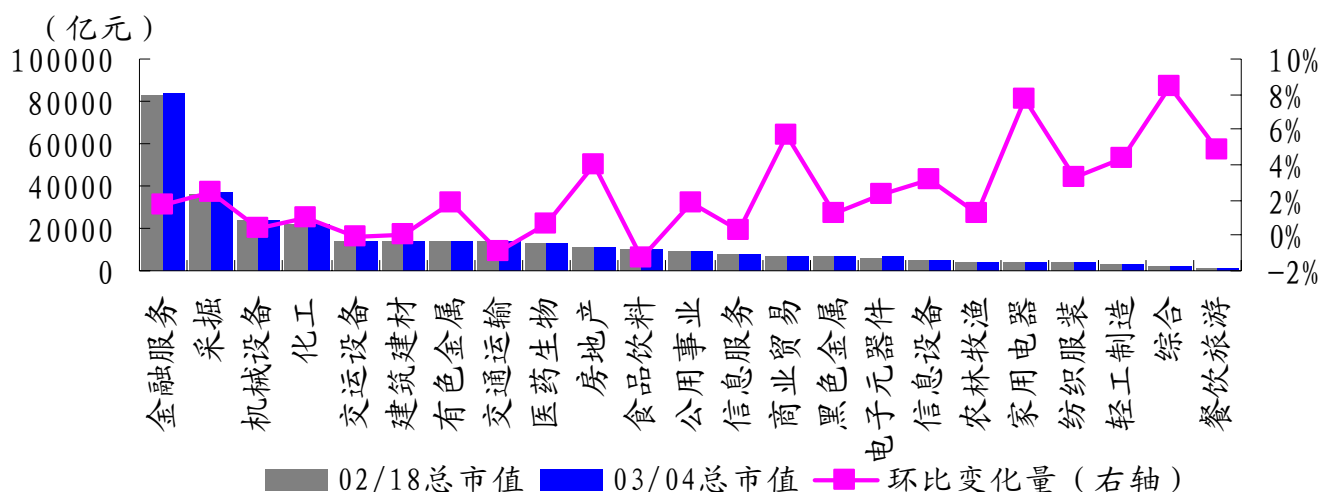


资料来源：Wind 资讯 中原证券

双周内，在23个重点行业中，除了食品饮料、交通运输以及交运设备的市值较前期分别有1.27、0.96及0.11个百分点的下降外，其余的行业板块的市值均呈增长的态势。其中市值上升幅度排名前三的是综合、家用电器、商业贸易，市值分别上升了8.39、7.77以及5.65个百分点，餐饮旅游、轻工制造、房地产、纺织服饰、信息设备的市值上升幅度也较明显，上升幅度在3个百分点以上。此外，A股市场占比最大的金融服务板块总市值也上升了有1.71个百分点，达8.43万亿元。

图4：行业类板块总市值变化情况

单位：亿元/%



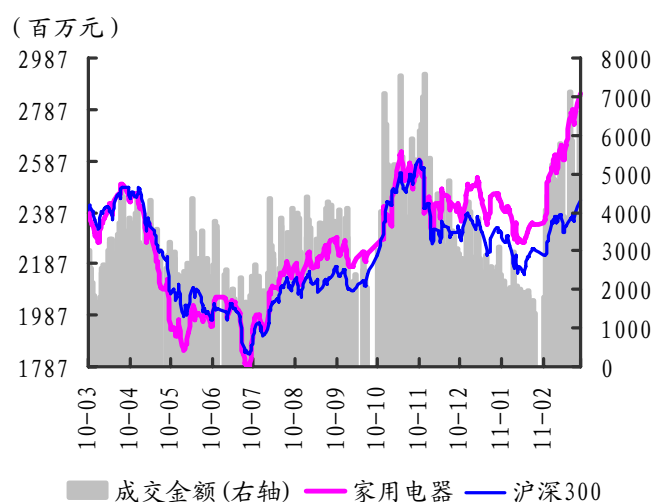
资料来源：Wind 资讯 中原证券

二、双周涨幅排名前三位行业指数走势

家用电器指数去年一整年的走势和大盘走势较为相似，从今年2月份开始走势明显强于大盘。家用电器的上涨是基本面和政策面的共同作用带动的。家电公司1月份销量超预期以及一季报业绩超预期反映出家电板块基本面情况良好；保障房更多更早、以旧换新延续、家电下乡扩容体现了政策面的支持。在海外经济复苏下出口持续旺盛，2月空调洗衣机销量继续高增长、白电涨价逐步得到确认以及销售旺盛及涨价兑现下，年报一季报超预期的可能性得到市场认可，而且目前板块估值与历史平均相比还有20%左右空间。建议投资者关注板块中的龙头企业的投资机会。

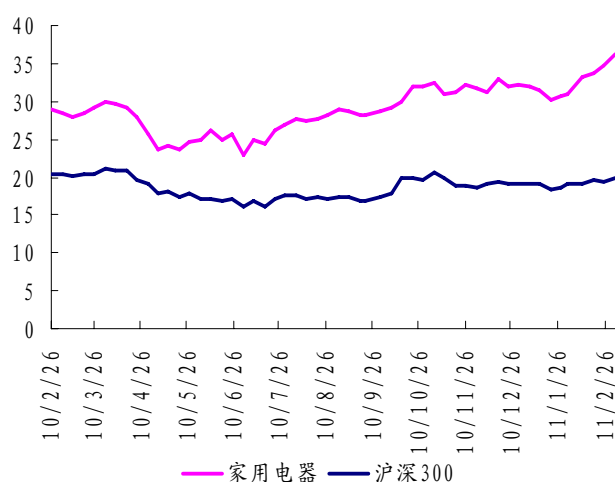
商业贸易指数在经历2010年7月-10月连续4个多月的强劲上涨后，指数冲高回落，走势也开始于大盘相一致。此次商贸指数的走强更多体现的是补涨行情，在大盘持续振荡的走势下，在家用电器指数的强劲上涨的带动下，商贸行业所具备的防御性特征引起市场的关注。鉴于商贸板块与家电板块的联动因素以及商贸板块本身的防御性特征，我们认为商贸行业的上涨行情仍将持续。

图 5：家用电器指数相对沪深 300 走势



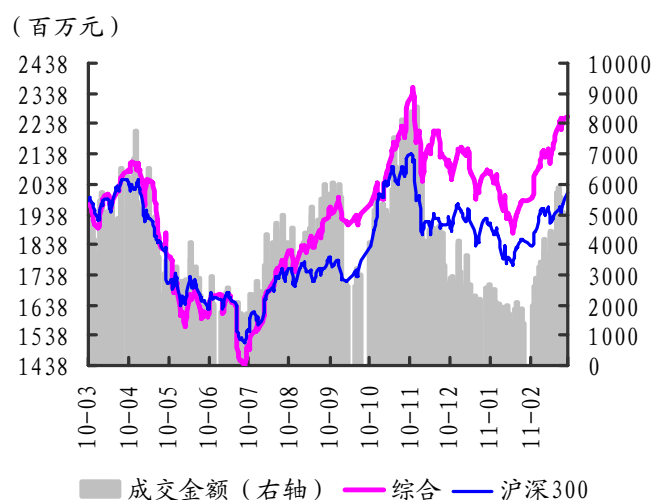
资料来源：Wind 资讯 中原证券

图 6：指数市盈率相对沪深 300 市盈率走势



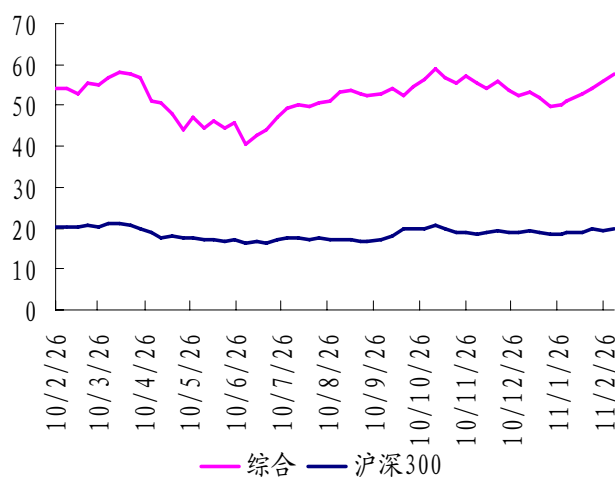
资料来源：Wind 资讯 中原证券

图 7：综合指数相对沪深 300 走势



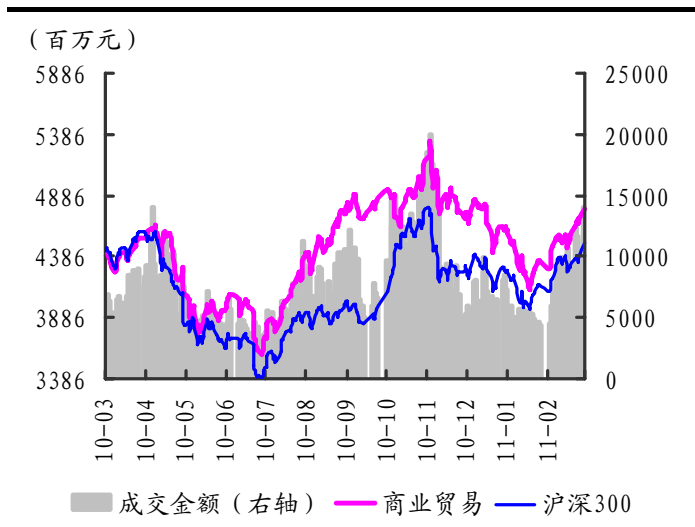
资料来源：Wind 资讯 中原证券

图 8：指数市盈率相对沪深 300 市盈率走势



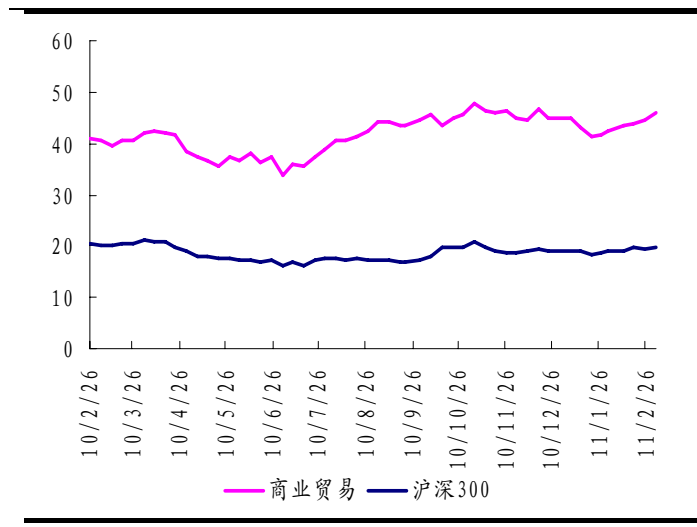
资料来源：Wind 资讯 中原证券

图 9：商业贸易指数相对沪深 300 走势



资料来源：Wind 资讯 中原证券

图 10：指数市盈率相对沪深 300 市盈率走势



资料来源：Wind 资讯 中原证券

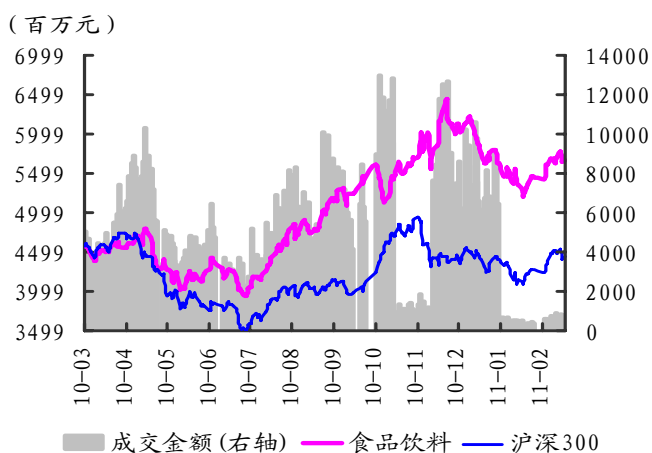
三、双周跌幅排名前三位行业指数走势

食品饮料指数从 2010 年 7 月以来，走势一直强于大盘。特别在前期股指振荡下挫、CPI 持续走高的环境下，食品饮料板块依靠其抗通胀的特性受到了市场的青睐。在经历前期一波强劲上涨后，目前指数的冲高回落也在我们的预期之中，预计板块的调整行情还将延续。

交运设备是在“十二五”规划的利好以及抄底反弹的因素影响下，前期指数持续走高，短期内指数仍可能有回调的风险。但从长期来看，高铁将是未来两年我国铁路建设的重点，这也意味着未来两年我国将进入高铁设备的采购高峰，这对交运设备无疑是极大的利好，所以我们仍建议投资者关注交运设备的中长期投资机会，关注板块中与高铁建设相关的具有领先技术或者独特市场拓展能力的上市公司。

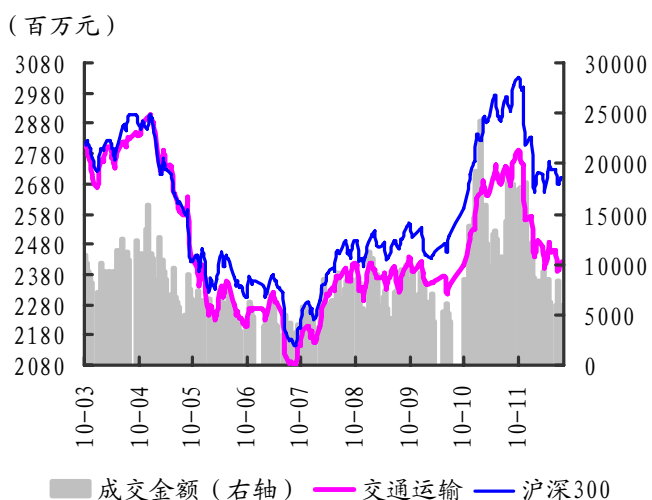
医药生物板块在近期持续的股价调整中，释放了部分风险，估值也回归至历史平均水平，板块继续下挫的可能性减小，在各地的“十二五”规划中，医药生物产业受到了政策的支持，未来估值修复的潜力较大，建议投资者关注医药生物板块中具有疫苗、基因工程、胰岛素以及血液制品概念的上市公司的投资机会。

图 11: 食品饮料指数相对沪深 300 走势



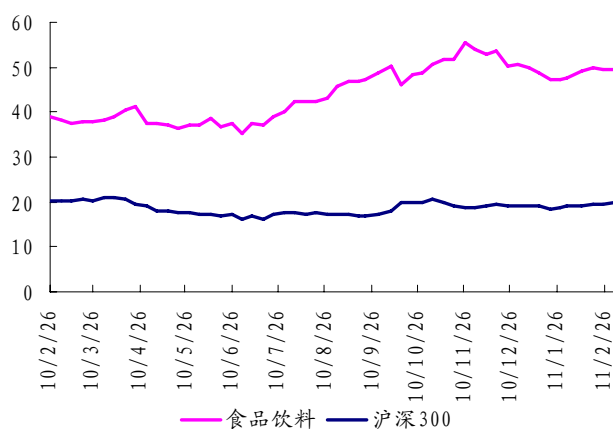
资料来源: Wind 资讯 中原证券

图 13: 交通运输指数相对沪深 300 走势



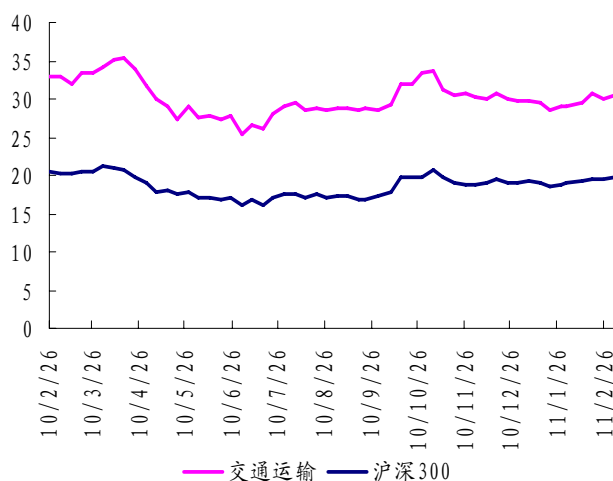
资料来源: Wind 资讯 中原证券

图 12: 指数市盈率相对沪深 300 市盈率走势



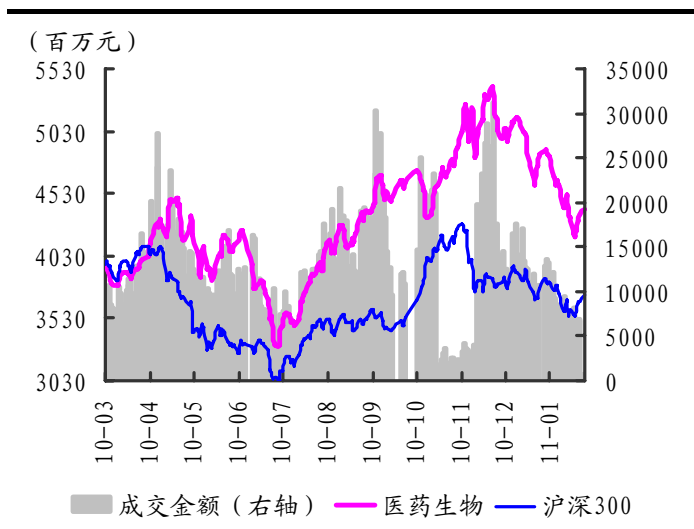
资料来源: Wind 资讯 中原证券

图 14: 指数市盈率相对沪深 300 市盈率走势



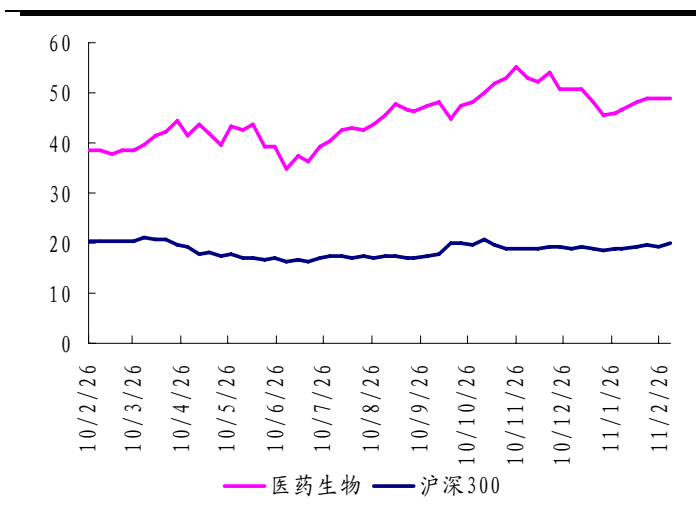
资料来源: Wind 资讯 中原证券

图 15: 医药生物指数相对沪深 300 走势



资料来源: Wind 资讯 中原证券

图 16: 指数市盈率相对沪深 300 市盈率走势



资料来源: Wind 资讯 中原证券

财富管理中心

Email: cfccsc@ccnew.com

客服电话: 967218

地址: 中国·郑州郑东新区商务外环路 10 号中原广发金融大厦 18 层

中国 上海市浦东新区世纪大道 1600 号陆家嘴商务广场 18 层

网址: <http://www.ccnew.com>



风险提示

尊敬的投资者, 我们郑重提醒您理性看待市场, 没有只涨不跌的市场, 也没有包赚不赔的投资, 投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险, 入市须谨慎”的投资准则, 防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富, 安全第一。切勿冒险投资, 请切记风险!

免责声明

本报告中的信息来源于业内多家券商研究机构所公开发布的研究报告, 但我公司及研究人员对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户的特殊的投资目标、财务状况或需要。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉尽责的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本本文作者不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

中原证券不对因客户使用本刊而导致的损失负任何责任。本刊的版权归中原证券及相关内容提供方所有。未经中原证券事先书面授权许可, 任何机构或个人不得以任何方式发送、传播或复印本刊。