

震荡盘整或是主基调 关注地震刺激下结构性机会

A股周策略报告

2011年3月14日

主要观点:

- 3月10日,云南盈江县发生5.8级地震;3月11日,日本发生9级大地震。让我们为灾区的人们祈祷和祝福,希望他们平安、健康、幸福!
- 上周市场先抑后扬,冲高回落,3000点得而复失。主要指数走势出现分化,主板指数下跌,而中小板和创业板上涨;风格方面,中小盘股和中高市盈率股表现明显优于大盘股和低市盈率股,反映了随着市场情绪的转暖,在面临前期密集成交区压力的背景下,虽然权重板块缺乏大幅上攻动力,但个股仍较活跃,市场做多热情仍存。
- 对于本周市场走势,我们仍维持前期观点,即“短期市场大幅向上或向下可能性都不大,震荡盘整格局仍是主基调,市场投资机会仍存”。一方面,权重板块估值仍然较低、政策最严厉时刻已经过去、资金面压力的缓解和市场情绪的明显转暖,都使得短期股指进一步大幅下挫可能性较小。另一方面,国内连续紧缩政策叠加对经济负面影响的不确定及国外动荡形势和日本地震对心理的冲击都使得短期市场缺乏快速趋势性的上涨动力。
- 关于日本地震对A股市场的具体影响。短期来看,随着PMI指数的连续下滑和进出口增速超预期回落,在国内紧缩政策叠加对经济负面效应还不甚确定的背景下,日本地震和周五市场的暴跌或使得短期市场情绪偏向谨慎,趋势性做多动力缺乏;不过,基于目前披露信息,日本地震对中国总体影响并不大,更多的是心理冲击;相反,考虑到日本震区产业基础及灾后重建对日本GDP和进口拉动等多方面因素,再加上上周云南也发生地震,可能会刺激A股相关板块机会,具体如日本震区产业破坏对农业、食品、半导体和通信制造业等板块的刺激;灾后重建带来对能源、机械设备和原材料等板块的机会等;此外,地震可能会对核电及保险板块形成利空。
- 对于本周市场热点,建议重点关注如下两条投资主线,一是沿着两会政策的方向,从中长期受益于政策支持的板块中挖掘个股,如受益于“保障民生”和“控制通胀”政策主题的医药、零售、农业等板块;受益于“结构转型”的中西部区域和战略新兴产业等;二是关注日本地震对相关板块的刺激机会,具体如,农林牧渔、食品、医药、半导体及通信制造业、机械设备、钢铁、建材、煤炭等。此外,应警惕地震对保险、核电等板块的负面影响。

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:上海延安东路45号20楼

邮编:200002

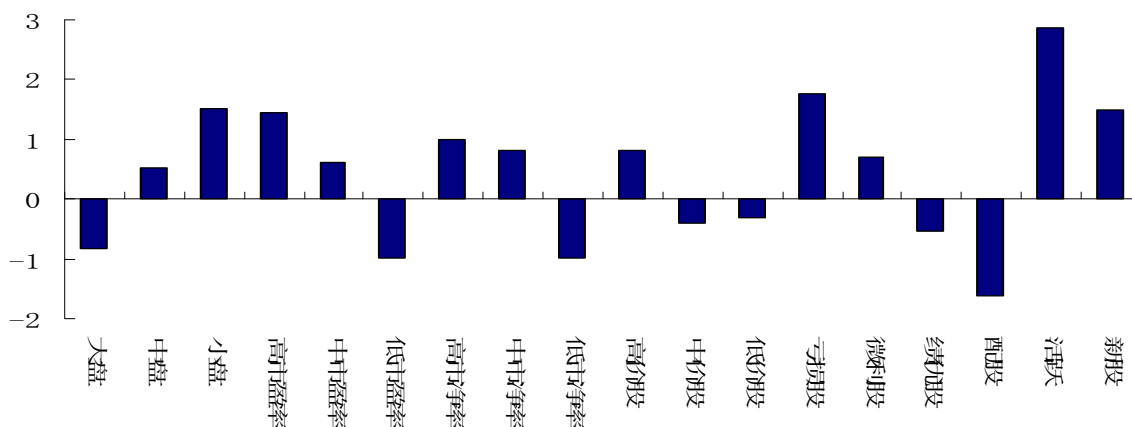
1、一周市场概述：市场先扬后抑，3000 点得而复失

上周市场先抑后扬，冲高回落，3000 点得而复失。周一市场在煤炭板块影响下跳空大涨，赚钱效应刺激了市场人气，但在面对 3000 点上方密集成交区压力背景下，受国内出口、通胀数据及海外市场和日本地震等多重利空因素影响下，市场大幅下挫，回补了调控缺口，并向下寻求支撑。

主要指数走势上周出现分化，上综指、深成指和沪深 300 分别下跌 0.29%、0.36%、0.71%，中小板和创业板指数却分别上涨 1.62%、2.78%，**风格方面**，中小盘股和中高市盈率股表现明显优于大盘股和低市盈率股。反映了随着市场情绪的转暖，在面临前期密集成交区压力的背景下，权重板块虽缺乏大幅上攻动力，但个股仍较活跃，市场做多热情仍存，这点也可以从周五市场大跌，但仅 60% 个股下跌、15 只个股涨停、无个股跌停等表现可看出。

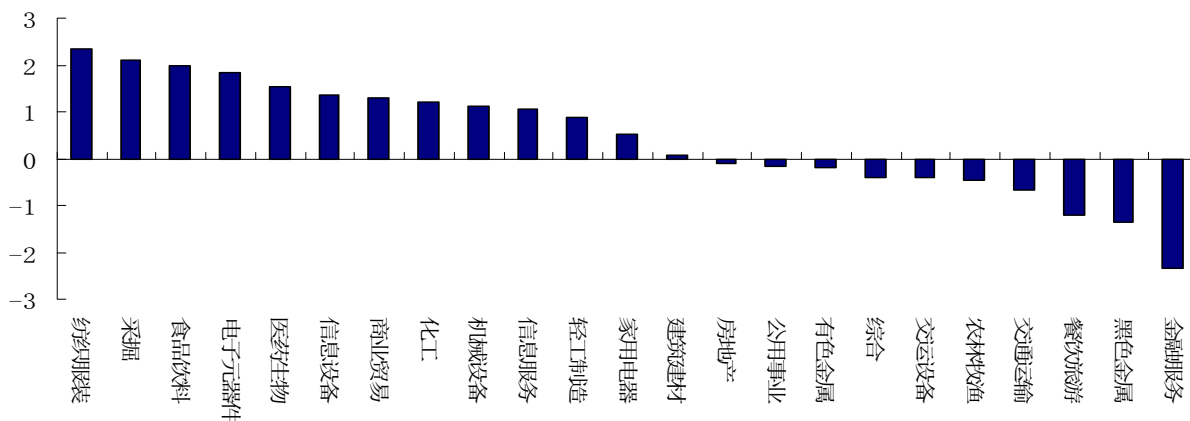
板块方面，申万 23 个行业超出一半行业上涨，金融、钢铁领涨，而纺织服装、采掘、食品饮料、电子元器件和医药生物领涨。分析领涨板块，除采掘行业外，其他板块都以中小盘股居多。概念板块方面，钢结构、央企重组、网络游戏、通用航空、云计算涨幅居前。

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：震荡盘整或是主基调

对于本周市场走势，我们仍维持前期观点，即受内、外围多重不确定因素的影响，在上有密集成交区及政策压力，下有估值支撑的背景下，震荡盘整或仍是市场短期的主基调，市场机会将主要来自于结构性机会。

一方面，权重板块估值仍然较低、政策最严厉的时刻已经过去、资金面压力的缓解和市场情绪的明显转暖，都使得短期股指进一步大幅下挫可能性较小。

政策面上，前期紧缩政策的密集出台，不仅使得市场对政策承受能力增强，而且意味着政策最严厉的时候已经过去，再加上两会对民生问题的重视和近期外围持续的动荡，政府对社会管理及维稳政策要求提高，短期出台进一步大利空的概率极小。资金面上，尽管上周三央票重启，公开市场操作功能略有恢复，但汹涌而入的热钱、外汇占款大幅增加及大量票据到期都使得整个宏观流动性相对宽裕，而且随着前期市场赚钱效应的显现，在通胀持续带来的负利率及房市严厉调控背景下，股票市场对外资金的吸引力大幅增加，而这些场外资金的逐渐流入将会填补估值的洼地，从而使得金融等低估值权重板块大幅下跌可能性较小。

图 3. 主要权重板块 11 年动态估值低于 15 倍

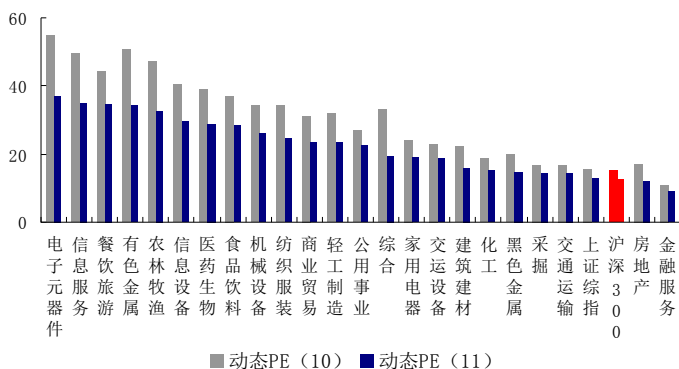
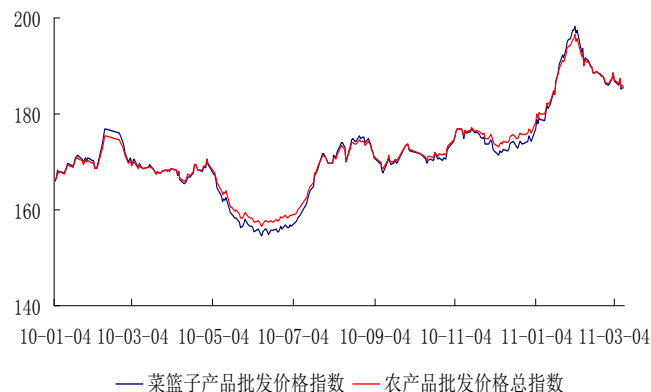


图 4. 农产品价格连续回落降低短期食品通胀压力



资料来源：WIND 资讯 东北证券

图 5. SHIBOR 利率连续回落显示资金面相对宽裕

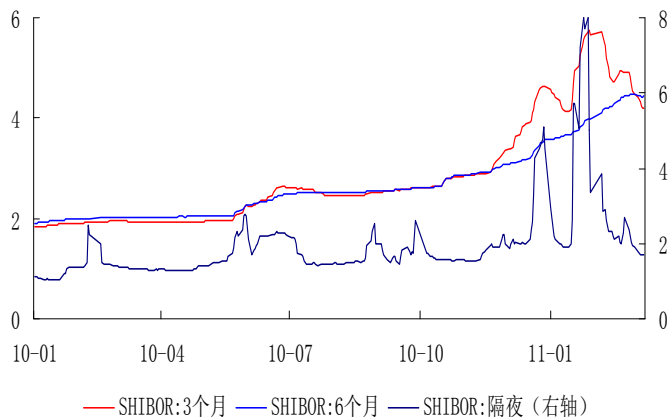
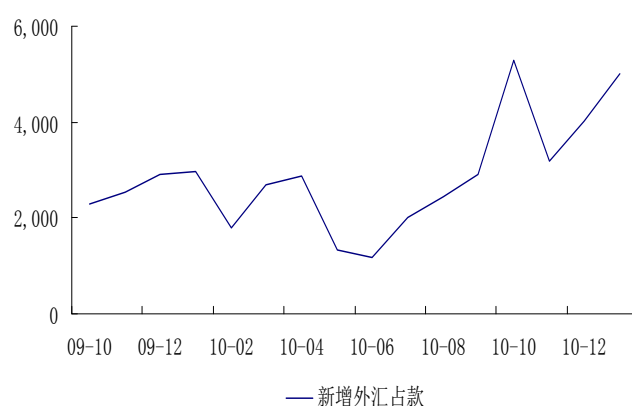


图 6. 新增外汇占款大幅增加扩大流动性被动投放压力



资料来源：WIND 资讯 东北证券

另一方面,国内连续紧缩政策的叠加对经济负面影响的不确定及国外动荡形势和日本地震对心理的冲击都使得短期市场缺乏快速趋势性的上涨动力。

海外方面,北非、中东地区动荡,穆迪调降希腊和西班牙债务评级等等,都给全球经济和通胀形势蒙上了一层阴影,而日本地震和周五市场的暴跌更是使得短期市场情绪会偏向谨慎。国内方面,2月CPI仍较高,PPI大幅上行及各类产品纷纷涨价消息,叠加到前期油价的飙升,使得通胀压力难言减轻,政策紧缩风险依存;而且随着连续的政策紧缩,其叠加的负面效应对经济和上市公司业绩的影响还没有完全显现,虽然这可能要到4月份后才能更为明朗,但PMI指数的连续下滑和2月出口增速大幅回落或预示着经济面临放缓,这种不确定将会制约市场短期上涨的空间,尤其是在3000点上方面临密集成交区的压力下。

图 7. CPI 仍处于高位

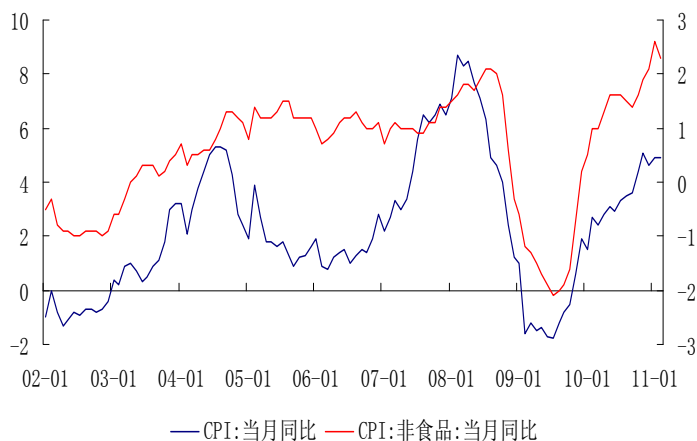
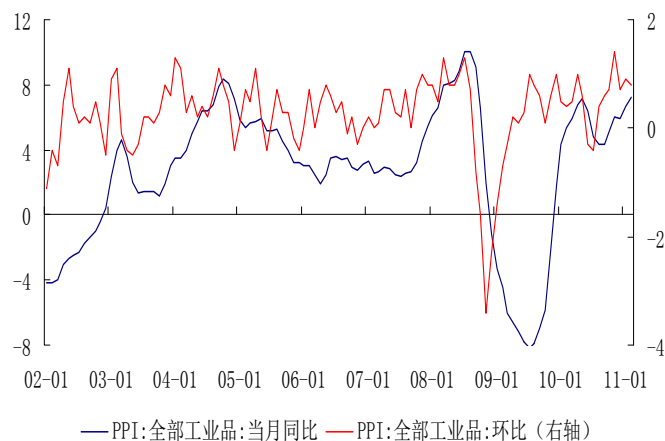


图 8. PPI 的上升加大成本推动型通胀压力



资料来源：WIND 资讯 东北证券

图 9. PMI 指数 12 月开始连续回落显示经济增长动力放缓

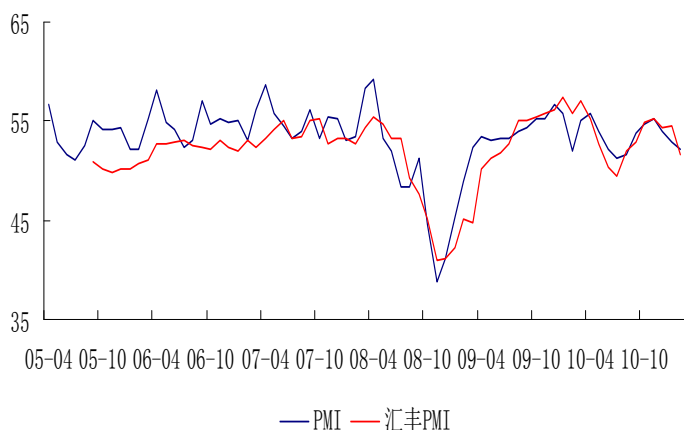
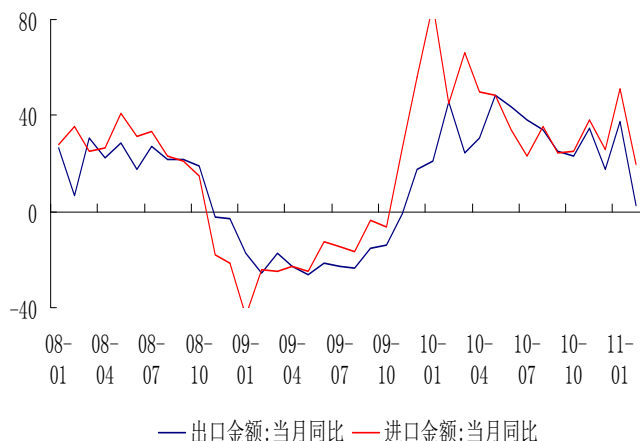


图 10. 2 月进出口增速超预期回落



资料来源：WIND 资讯 东北证券

技术面上看,本周上证综指冲高回落,受阻于3000点上方,周K线收出一根较长上影线,显示3000点上方密集成交区抛压沉重;日K线方面,5日均线有拐头迹象,显示短期大幅上攻动力有所衰竭;但10、

20、30、60 日均线及半年线等多条均线均向上，显示中线趋势尚好，且多条均线在 2800-2860 一带汇集显示该区域对大盘形成较强支撑。

关于日本地震对 A 股市场的具体影响，短期来看，随着 PMI 指数的连续下滑和进出口增速超预期回落，在国内紧缩政策叠加对经济负面效应还不甚确定的背景下，日本地震和周五市场的暴跌或使得短期市场情绪偏向谨慎，趋势性做多动力缺乏；不过，基于目前披露的信息，日本地震对中国总体影响并不大，更多的是心理冲击；相反，考虑到日本震区产业基础及灾后重建对日本 GDP 和进口拉动等多方面因素，再加上上周云南也发生地震，可能会刺激 A 股相关板块的机会。具体行业方面：一是日本震区产业破坏对农林牧渔、食品、半导体和通信制造业等板块的刺激，这些板块是灾区的主要产业，而且其中食品是灾后最紧缺的物资；二是灾后重建带来的对能源、机械设备和原材料等板块的机会，日本地震灾区拥有大量的火电厂和核电厂，地震的破坏可能会使得短期能源需求下降，但是随着灾后重建进程的推进，可能会加大火电的使用，从而推动能源的需求，其他机械设备及原材料板块也将是灾后重建所需的重要物资，根据日本过去地震的历史经验，相关行业的进口增速在灾后将会加快。另外，需指出的是，地震可能会对核电及保险板块形成利空。由于此次日本地震灾害过程中涉及核电爆炸及泄露事件，可能会对各国核电产业政策产生影响，对核电安全技术的要求也会进一步提高，从而影响国内核电进程的推进；而日本地震的巨大破坏力和上周云南的地震，可能会加大投资者对保险板块的担忧。

因此，综合上述多方面因素，我们仍维持前期观点，即短期市场大幅向上或向下可能性都不大，震荡盘整格局仍是主基调，市场投资机会仍存。基于目前披露的信息，日本地震对中国总体影响并不大，更多的是心理冲击；相反，考虑到日本震区产业基础及灾后重建对日本 GDP 和进口拉动等多方面因素，可能会刺激 A 股相关板块机会。

3、本周市场投资策略

对于本周市场热点，建议重点关注如下两条投资主线，一是沿着两会政策的方向，从中长期受益于政策支持板块中挖掘个股，如受益于“保障民生”和“控制通胀”政策主题的医药、零售、农业等板块；受益于“结构转型”的中西部区域和战略新兴产业等；二是关注日本地震对相关板块的刺激机会，具体农林牧渔、食品、医药、半导体及通信制造业、机械设备、钢铁、建材、煤炭等。此外，应警惕地震对保险、核电等板块的负面影响。

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。