

策略周报（0314-0318）——

基本面向好，东洋巨震利弊有几何

上证综指

上一期周报中，我们指出本周市场上行的概率大于下行，本周市场将向 2950-3050 一线平台发起挑战，但由于前期这一平台成交量相对较大，因此，这一突破的过程将面临反复。从上周走势来看，基本符合我们的判断。我们上周提出关注估值修复和投资先导类的行业，主要是银行和机械，如机床和工程机械，从上周看，机床类在周四出现大涨，沈阳机床上涨 4%。风格上，中小盘表现再度优于大盘股。

上周公布了外贸进出口数据，从基本面来看，2 月 CPI 和 PPI 同比上涨，均高于此前市场预期。2 月进出口数据显示国内需求旺盛，而出口受基期和季节性影响出现较大回落，但是从海外经济复苏情况，未来中国出口增速会出现反弹。3 月不排除央行再动存准率或利率的可能，但其对于市场的影响已经没有决定性意义，我们需要关注的是接下去调控的节奏。因此，政策面相对宽松。结合我们前期对 3 月投资启动的判断，我们认为未来基本面并无大的不利。

日本 11 日的大地震及海啸给日本国内经济复苏和沿岸产业造成大范围影响，但我们认为并不会影响全球经济的复苏。我们从中日贸易和两国资源品需求、出口结构几个角度分析了日本地震对中国经济和各行业的影响。我们认为作为与日本产业结构存在较大相似度的中国，将在日本地震中受益，相关行业将在传统由日本把持的高端装备行业的全球和国内市场受益。

我们认为未来市场的走向取决于在前期权重股启动后市场热点能否扩散和纵深化，从风格转换及其之后市场走势来看，成功的市场上涨一般呈现“权重股启动推动市场上涨——短期震荡调整——市场纵深化推动市场上涨”，而相反失败的风格转换则主要在第三阶段未能出现，便在短期震荡调整后出现大幅下跌，如 10 年 3-4 月和 10 月权重股启动及其后市场走势。因此，我们认为近期市场已经进入第二阶段，关注的重点在于是否出现向第三阶段转换的标志。

我们认为在上周下跌后，本周市场将在 2900 点上方获得支撑，并在相对受益于日本地震的行业带动下，出现反弹。

根据我们行业景气与估值模型，我们建议关注三条主线：（1）是出口增长带动下年报一季报超预期行业。如纺织服装，受益 10 年四季度以来出口增长，年报一季报有望超预期，同时，目前估值反弹仍然有空间。

（2）投资启动下的估值反弹行业，如钢铁、机械板块（3）估值修复过程中的银行股，在年报超预期下，具备配置价值。

维持

看多

策略研究小组

联系人：周颖
021-50586660-8632
zhouy@longone.com.cn

日期

分析：2011 年 3 月 12 日

本周观点

一周回顾：市场冲高回落，3000点得而复失

上一期周报中，我们指出本周市场上行的概率大于下行，本周市场将向 2950-3050 一线平台发起挑战，但由于前期这一平台成交量相对较大，因此，这一突破的过程将面临反复。从上周走势来看，基本符合我们的判断。在周一在煤炭股带领下大涨，周二周三出现调整，周四出现下跌，周五尾盘受到日本强烈地震，导致亚太股市普跌，上证综指难以幸免。行业来看，纺织服装、采掘、食品饮料、电子元器件、医药生物涨幅最大，交运、餐饮旅游、黑色金属、金融服务跌幅最大。我们上周提出关注估值修复和投资先导类的行业，主要是银行和机械，如机床和工程机械，从上周看，机床类在周四出现大涨，沈阳机床上涨 4%。风格上，中小盘表现再度优于大盘股。

本周研判：国内基本面良好，日本震后供应链断裂对我国产业影响利弊

上周公布了外贸进出口数据，从基本面来看，2 月 CPI 同比上涨 4.9%，工业品出厂价格 PPI 同比上涨 7.2%，均高于此前市场预期，进入 3 月份之后，蔬菜价格止跌、肉价续涨显示用工成本上升带来的通胀压力已开始显现。2 月进出口数据显示国内需求旺盛，而出口受基期和季节性影响出现较大回落，但是从海外经济复苏情况，未来中国出口增速会出现反弹。紧缩政策相对进入观察期，量化调控政策为主，价格调控政策相对谨慎。本周 3 月期央票发行利率提高了 16.3 个基点，虽然 3 月不排除央行再动存准率或利率的可能，但其对于市场的影响已经没有决定性意义，我们需要关注的是接下去调控的节奏。因此，政策面相对宽松。结合我们前期对 3 月投资启动的判断，我们认为未来基本面并无大的不利。

日本 11 日的大地震及海啸给日本本国沿岸产业造成大范围影响，日本东海岸集中了大量钢铁业、石化业、制造业、核电工业等日本重点产业和支柱行业，这些企业的停产短期内对日本经济将产生明显的负面影响。但是对于中国，我们认为负面影响不大。

1、中国对日本出口比重较小。根据 2010 年中国出口数据，欧盟和美国分别占中国出口的 20%和 18%，日本仅占 8%，同时，以出口贸易为主的日本在全球经济复苏中的推动作用低于欧美，因此，日本经济受大地震的负面对全球经济和中国经济的负面影响相对较小。

2、作为全球主要出口国，日本是世界第三大原油消费国，且所需原油几乎全部依靠进口。地震将导致日本原油需求减少，纽约市场油价上周五一开盘便一路下跌，所以我们认为大宗商品价格将会在短期受压。这有处于缓解国内目前较高的通胀压力。

3、中国制造业将受益于日本制造业停产。中日产业结构具有相当大的相似性，机械、电机均在两国出口结构中占据相当大的比重，因此，这些企业的停产，或将

导致中国相关企业对全球出口和国内高端市场份额的增加，如涉及到灾后重建的钢铁、建筑建材及锂电池行业，或许会成为短期的热点。再加上国内机械类连续四个月出口环比增长，3月更受益于投资启动，存在估值反弹和业绩驱动。钢铁板块下游去库存接近尾声，从市场走势来看，前期钢铁板块的上涨反映了钢价的反弹，由于需求未启动，因此，在上涨后目前钢铁板块一直处于调整期，现在受到日本大地震后的重建需求，我们认为钢价将企稳反弹，钢铁板块的机会将到来。

但不论日本灾后重建的启动迅速与否，以出口贸易为主的日本经济仍会受到重创，原本政局动荡、经济不景气的日本经济复苏过程将会雪上加霜，重则波及到大洋彼岸的美国经济甚至全球经济的再次衰退。因此，日本政府和央行迫切需要采取宽松的货币政策来支持灾后重建。

我们认为未来市场的走向取决于在前期权重股启动后市场热点能否扩散和纵深化，从风格转换及其之后市场走势来看，成功的市场上涨一般呈现“权重股启动推动市场上涨——短期震荡调整——市场纵深化推动市场上涨”，而相反失败的风格转换则主要在第三阶段未能出现，便在短期震荡调整后出现大幅下跌，如10年3-4月和10月权重股启动及其后市场走势。因此，我们认为近期市场已经进入第二阶段，关注的重点在于是否出现向第三阶段转换的标志。

我们认为在上周下跌后，本周市场将在2900点上方获得支撑，并在相对受益于日本地震的行业带动下，出现反弹。

本周策略：因国内投资启动和日本灾后需求的钢铁、机械板块存在行情

根据我们行业景气与估值模型，我们建议关注三条主线：（1）是出口增长带动下年报一季报超预期行业。（2）投资启动下的估值反弹行业，如钢铁、机械板块（3）估值修复过程中的银行股，在年报超预期下，具备配置价值。

一周市场回顾

一周指数表现

全球主要股指一周市场表现

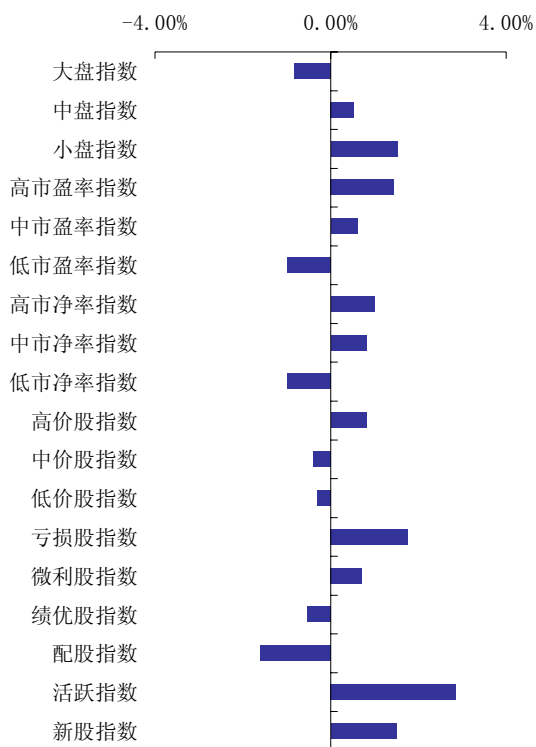
指数名称	代码	收盘价	涨跌幅(%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
国内市场						
上证综合指数	000001.SH	2,933.80	-0.29%	0.99%	4.48%	-10.48%
上证 A 股指数	000002.SH	3,071.79	-0.30%	0.99%	4.47%	-10.64%
上证 180 指数	000010.SH	6,780.01	-0.95%	0.74%	4.03%	-12.66%
沪深 300	000300.SH	3,247.38	-0.71%	0.24%	3.81%	-9.18%
深证成份指数	399001.SZ	12,848.02	-0.36%	-0.42%	3.13%	-6.22%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	12,044.40	-1.03%	-1.49%	4.03%	15.50%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1,304.28	-1.28%	-1.73%	3.71%	16.97%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2,715.61	-2.48%	-2.40%	2.36%	19.68%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3,928.68	-2.28%	-4.42%	3.26%	-0.19%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5,828.67	-2.70%	-2.76%	-1.21%	7.68%
东京日经 225 指数	N225.GI	10,254.43	-4.11%	-3.48%	0.25%	-2.77%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	18,174.09	-1.69%	1.97%	-11.39%	4.06%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	23,249.78	-0.68%	-0.38%	0.93%	6.30%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	12,752.01	-0.76%	1.98%	0.47%	-0.33%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4,041.69	-1.56%	1.08%	-3.08%	-0.45%

资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

一周风格表现

国内风格板块一周市场表现

板块名称	涨跌(%)			
	5日	20日	60日	250日
大盘指数	-0.83%	3.72%	3.00%	-5.69%
中盘指数	0.53%	5.82%	2.56%	10.54%
小盘指数	1.52%	8.15%	5.94%	34.68%
高市盈率指数	1.45%	8.62%	5.24%	5.49%
中市市盈率指数	0.61%	4.61%	-1.73%	8.11%
低市盈率指数	-0.99%	4.30%	5.23%	-7.59%
高市净率指数	1.00%	4.73%	-3.18%	14.39%
中市净率指数	0.81%	6.08%	5.28%	10.00%
低市净率指数	-0.98%	3.92%	6.54%	-11.20%
高价股指数	0.82%	3.55%	-4.85%	14.51%
中价股指数	-0.40%	7.56%	8.87%	10.82%
低价股指数	-0.30%	3.90%	7.16%	-7.22%
亏损股指数	1.77%	10.46%	10.26%	10.18%
微利股指数	0.71%	9.08%	3.41%	-0.31%
绩优股指数	-0.53%	4.98%	2.55%	-4.03%
配股指数	-1.61%	3.69%	4.89%	-17.00%
活跃指数	2.86%	1.61%	0.16%	-18.79%
新股指数	1.50%	3.37%	-0.92%	3.03%



资料来源: WIND, 东海证券研究所

一周行业表现

国内分行业一周市场表现

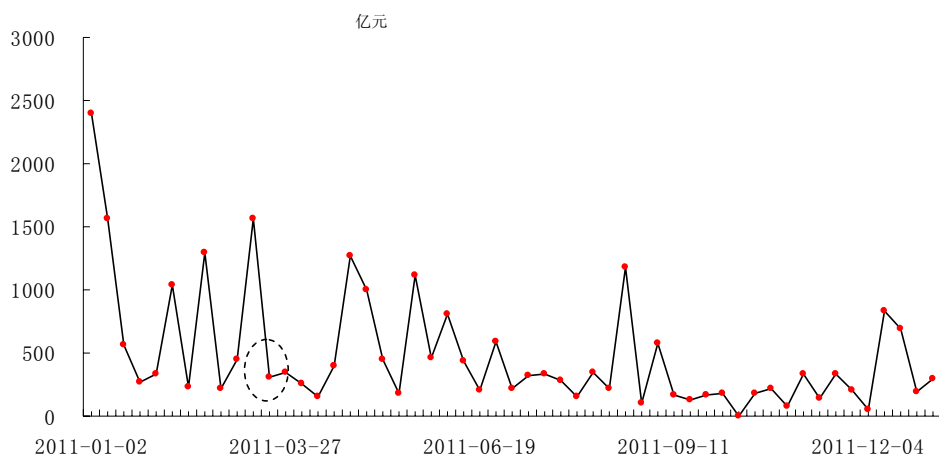
板块名称	涨跌					
	5日	20日	60日	250日		
纺织服装	2.3%	10.2%	6.3%	9.7%	纺织服装	
采掘	2.1%	9.7%	3.0%	11.7%	采掘	
食品饮料	2.0%	2.5%	-4.6%	23.1%	食品饮料	
电子元器件	1.8%	7.5%	1.6%	33.2%	电子元器件	
医药生物	1.6%	2.8%	-5.0%	17.0%	医药生物	
信息设备	1.4%	7.9%	1.5%	9.0%	信息设备	
商业贸易	1.3%	7.0%	2.7%	5.8%	商业贸易	
化工	1.2%	7.7%	6.0%	-7.9%	化工	
机械设备	1.1%	5.6%	6.6%	34.1%	机械设备	
信息服务	1.1%	3.0%	-0.4%	-7.3%	信息服务	
轻工制造	0.9%	9.6%	5.8%	6.1%	轻工制造	
家用电器	0.5%	11.4%	18.8%	16.4%	家用电器	
建筑建材	0.1%	4.8%	12.9%	22.1%	建筑建材	
房地产	-0.1%	4.9%	8.1%	-12.8%	房地产	
公用事业	-0.2%	4.0%	1.8%	-9.3%	公用事业	
有色金属	-0.2%	9.8%	6.1%	32.6%	有色金属	
综合	-0.4%	8.1%	9.3%	13.4%	综合	
交运设备	-0.4%	2.8%	7.4%	13.5%	交运设备	
农林牧渔	-0.5%	2.2%	3.3%	15.0%	农林牧渔	
交通运输	-0.7%	2.8%	5.1%	-11.2%	交通运输	
餐饮旅游	-1.2%	5.5%	0.6%	-1.4%	餐饮旅游	
黑色金属	-1.4%	5.1%	10.4%	-10.9%	黑色金属	
金融服务	-2.4%	4.1%	1.1%	-13.6%	金融服务	

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场资金情况

每周新增股改限售股可流通市值

本周股改限售可流通的市值
为 309.59 亿元



资料来源: WIND, 东海证券研究所

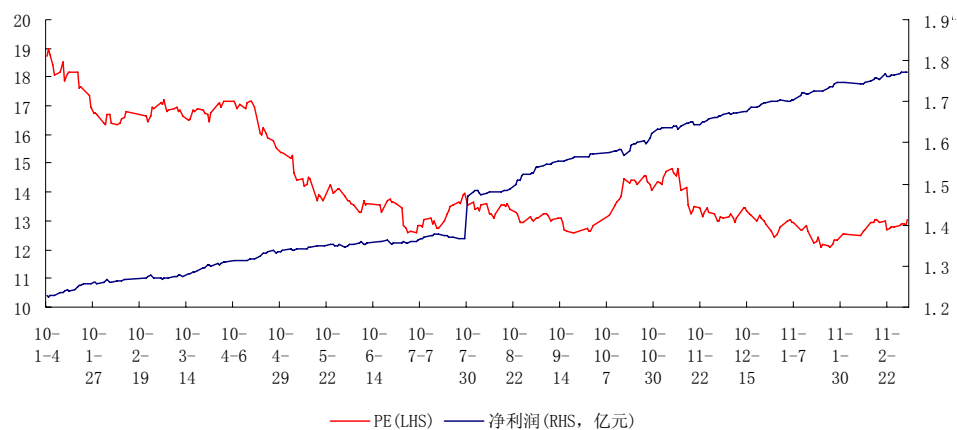
近期新股发行情况

代码	名称	上市板	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	网上发行日 期	网下发行起始日 期	PE(发行后)	PE(发行前)
002568.SZ	百润股份	中小企业板	1600	1.891341	2011-03-16	2011-03-16		
002567.SZ	唐人神	中小企业板	2800	3.442233	2011-03-16	2011-03-16		
300194.SZ	福安药业	创业板	2677	4.08272	2011-03-14	2011-03-14	46.02	34.61
300192.SZ	科斯伍德	创业板	1480	2.6	2011-03-14	2011-03-14	49.02	36.68
300193.SZ	佳士科技	创业板	4450	3.84737	2011-03-14	2011-03-14	63.1	47.32

资料来源: WIND, 东海证券研究所

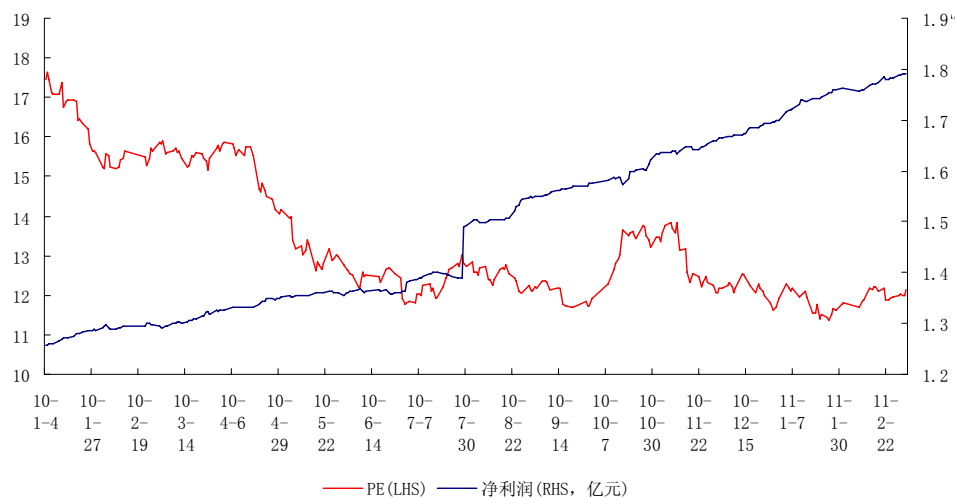
市场盈利预期

上周上证 A 股滚动 PE 与盈利预期



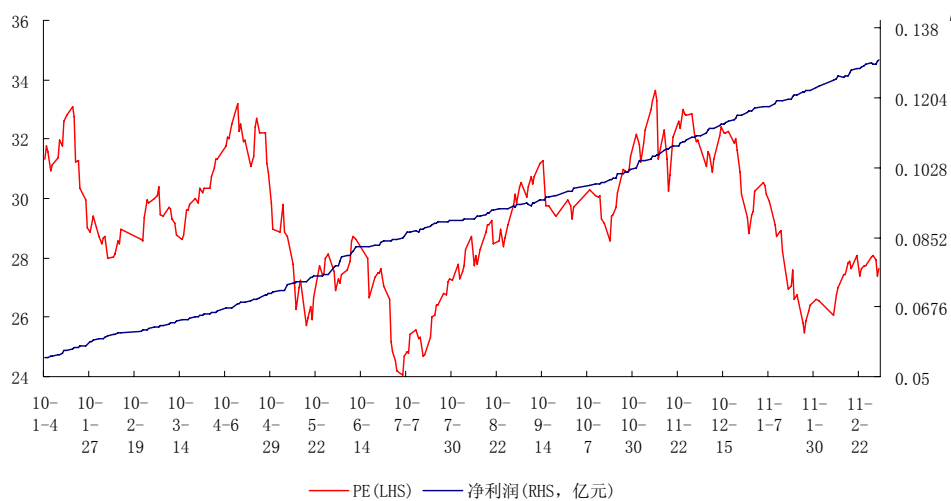
资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周沪深 300 指数滚动 PE 与盈利预期



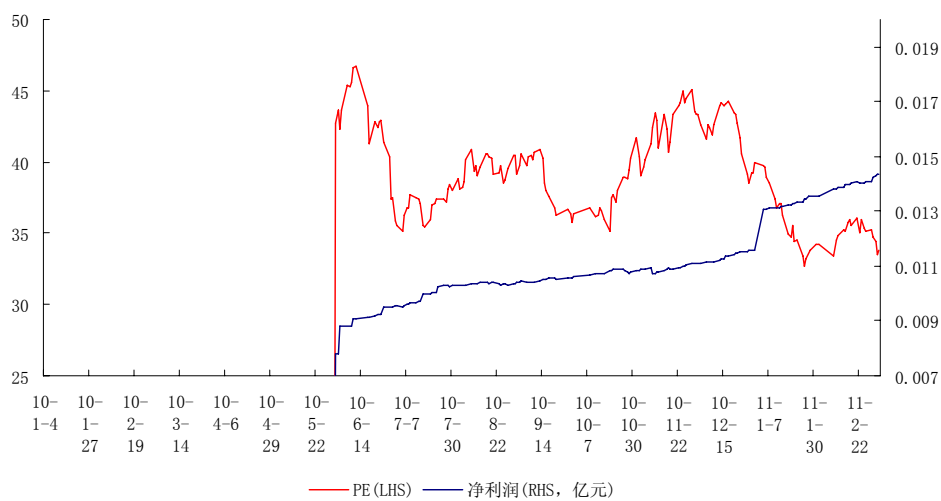
资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

上周中小板指数滚动 PE 与盈利预期



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

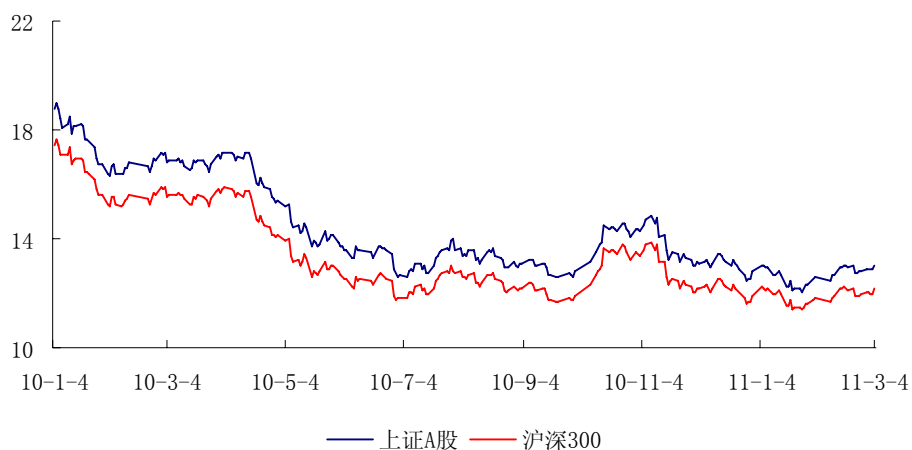
上周创业板指数滚动 PE 与盈利预期



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

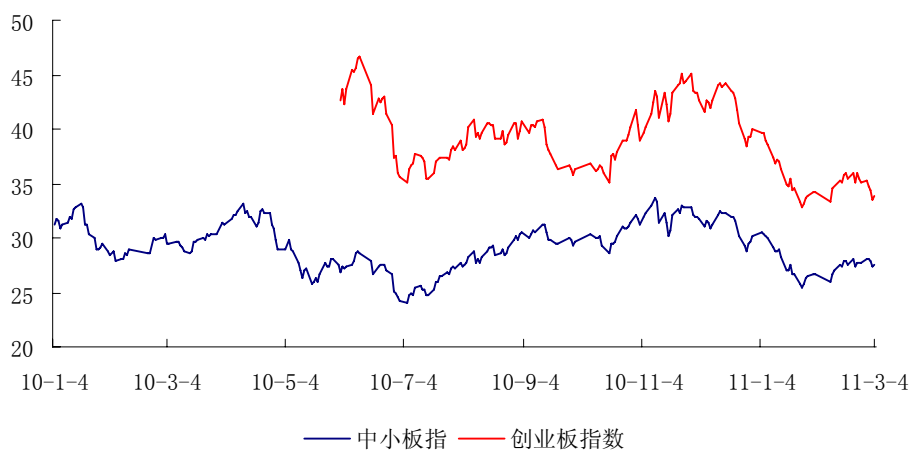
市场估值情况

主要指数估值水平变化 1

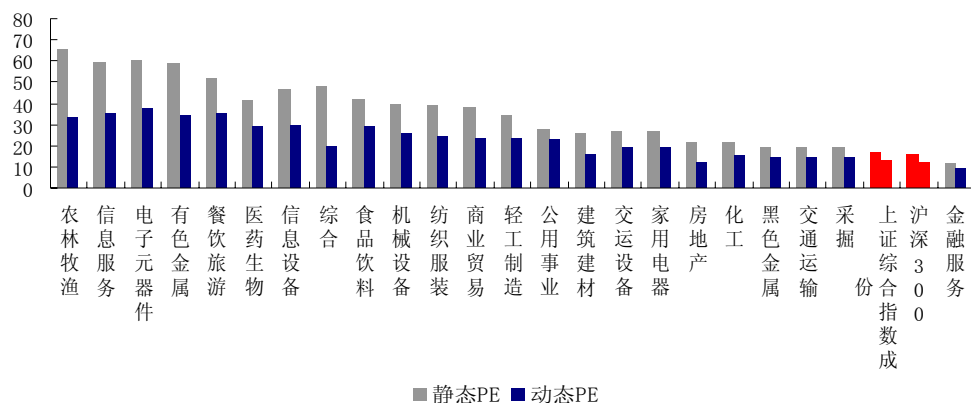


资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

主要指数估值水平变化 2



资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

各行业市盈率排序


资料来源: WIND, 东海证券研究所

申万各行业估值水平

	总市值(亿元)	流通A股市值(亿元)	市盈率		市净率(MRQ)
			TTM	11E	
农林牧渔	4238.33	2815.67	65.19	33.19	6.12
信息服务	8272.87	5166.9	59.23	35.06	4.21
电子元器件	6642.65	3949.96	60.1	37.09	5.28
有色金属	13807.11	9730.38	58.63	34.65	5.65
餐饮旅游	1436.16	918.92	51.5	34.86	5.17
医药生物	13227.66	8766.06	41.43	28.84	6.2
信息设备	5576.78	3636.7	46.81	29.79	4.97
综合	1960.33	1598	47.66	19.74	4.63
食品饮料	9888.81	7374.56	41.54	28.77	8.2
机械设备	24723.22	13598.79	39.92	26.28	5.59
纺织服装	3745.22	2227.28	38.48	24.45	3.73
商业贸易	7671.93	5604.18	37.91	23.35	4.71
轻工制造	3052.31	1984.59	34.14	23.24	3.43
公用事业	9475.92	5757.35	27.37	22.86	2.68
建筑建材	14609.4	9324.27	26.16	16.29	3.08
交运设备	14161.87	8838.76	26.52	19.01	4.35
家用电器	3989.88	2840.21	26.41	19.1	4.25
房地产	11298.24	8383.57	21.13	12.38	2.79
化工	22197.27	15015.09	21.6	15.06	3.11
黑色金属	6875.67	4838.83	19.25	14.79	1.59
交通运输	13779.23	9069.1	18.99	14.57	2.59
采掘	37514.26	30509.5	18.87	14.65	2.82
上证综合指数成份	230414.21	153157.68	17.08	12.99	2.63
沪深300	216747.7	144203.95	16.08	12.5	2.57
金融服务	83718.26	45508.68	11.39	9.19	2.04

资料来源: WIND, 东海证券研究所

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所
中国 北京 100089
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F
电话：(8610) 66216231
传真：(8610) 59707100

上海 东海证券研究所
中国 上海 200122
世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8621) 50586660
传真：(8621) 50819897