

地震影响渐远，结构性机会已至

核心要点：

- 上周 A 股市场受日本地震、海啸和核泄漏影响整体呈现小幅下跌，行业、板块分化特征因地震影响而异。核电板块跌幅靠前，风能、太阳能受益于替代效应而大涨，防辐射题材个股也位于涨幅前列。随着地震和核泄漏的恐慌趋于缓和，本周开始 A 股市场将转而更多关注国内因素。
- 多因素纠结下通胀形势依旧复杂。国际方面，日本地震短期内抑制了大宗商品价格的上涨。国内方面，农产品批发价格指数和蔬菜价格指数也显示 3 月份食品价格呈现了整体性回落。但是 3 月份物价的翘尾因素显著高于 2 月份，同时由于“健美猪”事件的出现，猪肉价格上涨预期增强。可以说多重因素纠结，国内通胀形势并不明朗。
- 紧缩政策未显放松，但“提准”影响有限。资金面较年初已大不相同，目前银行间市场资金已经处于年内最宽松的时期，7 日回购利率仅为 2% 附近，为年内最低点。目前准备金调整的节奏一月一次，此次上调存款准备金率将回笼资金 3600 亿，对银行间市场的资金抽离有限，对 A 股影响不会很大。
- 结构性机会继续丰富。“十二五”规划出台仅是政策大幕刚刚拉开，两会过后国务院将在“十二五”规划纲要下制定十几个重点专项规划。而七大战略性新兴产业各自具体的发展规划也已经或将要编制完毕。政策红利将逐步释放，市场热点将不断涌现。
- 目前市场仍处于大的均衡格局之中，通胀形势不明朗，政策紧缩未放松，但资金面已较年初有很大改善，未来政策热点不断，这些都有利于激活相关板块、形成结构性机会。建议投资者关注低估值板块（如化工、家电等）和战略性新兴产业的机会（如节能环保、新一代信息技术、新能源等）。

分析师

秦晓斌 策略分析师 总监

✉: qinxiaobin@chinastock.com.cn

☎: (8610)6656 8746

执业证书编号: S0130207091549

王皓雪 策略分析师

✉: wanghaoxue@chinastock.com.cn

☎: (8610) 6656 8607

执业证书编号: S0130208021566

目 录

一、日本地震影响上周 A 股波动.....	1
二、通胀形势复杂，“提准”影响有限.....	2
三、结构性机会继续丰富	3
插图目录	7
表格目录	7

一、日本地震影响上周 A 股波动

上周 A 股市场受日本地震、海啸和核泄漏影响整体呈现小幅下跌，上证综指最终收于 2906.89 点，下跌 0.92%。不过行业、板块分化特征较为明显，核电板块个股因未来核电发展进度可能调整而跌幅靠前，其他非化石能源如太阳能、风能则受益于其替代效应而大幅上涨。此外，具备防辐射题材的个股也处于涨幅榜前列。总体来看，上周国内市场一直围绕日本地震及其后的核泄漏问题进行波动。

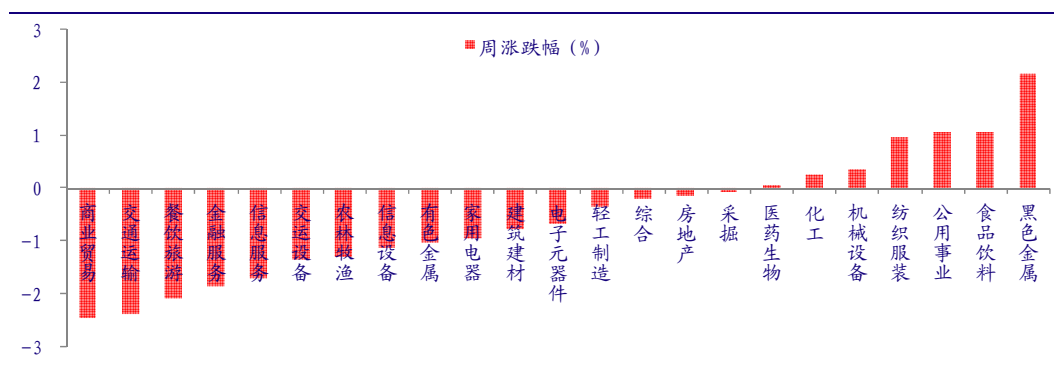
截止 3 月 18 日，我们的模型显示全市场保证金余额约为 13532.85 亿元。从上周（3.14-3.18）的情况来看，上周 5 个交易日虽然有三个交易日保证金显示为转入，但由于周四保证金转出金额较大，全周保证金显示为转出，合计转出金额为 656 亿。通过图形来看上周保证金的高点也较前二周要低，因此我们认为，最近三周保证金有逐步流出证券市场的趋势。

表 1：主要指数涨跌幅（%）

名称	最近一周涨跌幅	最近一月涨跌幅	最近一季度涨跌幅	最近一年涨跌幅
上证综合指数	-0.92	0.24	1.89	-5.24
深证成份指数	-0.98	0.86	1.31	2.99
上证 50	-0.71	0.21	1.75	-11.95
沪深 300	-0.98	0.12	1.16	-2.37
大盘指数	-1.07	-0.13	1.17	-6.35
中盘指数	-0.34	1.63	-1.67	10.74
小盘指数	-0.34	4.37	1.29	32.57

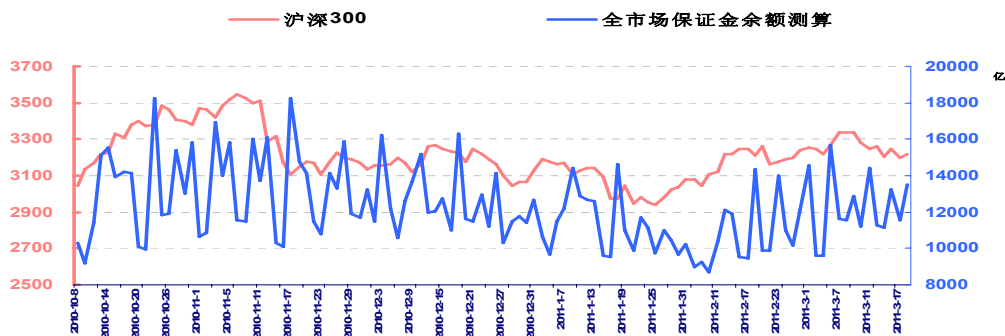
资料来源：中国银河证券研究部

图 1：上周主要板块涨跌幅（%）



资料来源：中国银河证券研究部

图 2：全市场保证金



资料来源：中国银河证券研究部

二、通胀形势复杂，“提准”影响有限

我们认为随着地震和核泄漏带来的恐慌趋于缓和，A股市场将转而更多关注国内因素。目前国内通胀压力尚未缓解，紧缩政策亦未放松。但包括十二五规划在内的政策利好频传，企业盈利仍在快速增长。影响市场的几方力量仍处于大的均衡格局之中，建议投资者可以适当忽略指数涨跌，更多关注结构性机会。

首先在多因素纠结下通胀形势依旧复杂。国际方面，日本大地震短期内抑制了大宗商品价格的上涨。过去一周内石油和金属价格都出现了调整。这一方面是由于日本是世界第三大石油消费国，地震和海啸导致日本多家炼油厂关闭，短期内对石油等生产原料的需求骤减；另一方面全球市场中来自日本的热钱在地震后回流本土弥补损失，导致风险资产遭遇抛售。国内方面，山东河南等前期受旱的小麦主产区在经过了自然降水和人工灌溉后，旱情得到了有效缓解，夏粮增产仍有望实现。农业部发布的农产品批发价格指数和蔬菜价格指数也显示3月份食品价格呈现了整体性回落。但是3月份物价的翘尾因素显著高于2月份，同时由于“健美猪”事件的出现，对于养殖场的彻查使得猪肉价格上涨预期增强。可以说多重因素纠结在一起，国内通胀形势并不明朗。

其次，紧缩政策未显放松，但资金面较年初大不相同。由于3、4月份到期央票规模较大，目前银行间市场资金已经处于年内最宽松的时期，7日回购利率仅为2%附近，为年内最低点。为了回笼当前市场过于宽松的流动性以及未来公开市场大量的到期资金，过去的两周央行通过上调三个月期和一年期央票的发行利率加大了回笼的资金规模。但考虑到前期差额存款准备金率到期、外汇占款居高不下，常规的公开市场难以承担如此规模的对冲任务。周五晚间央行再次上调存款准备金率0.5个百分点，经测算回笼资金将达3600亿，由于当前资金状况与年初已有天壤之别，我们认为此次提高存款准备金率对银行间市场的资金抽离有限，对A股影响不会很大。

图 3: 农产品批发价格指数



资料来源: Bloomberg

图 4: 菜篮子批发价格指数



资料来源: Bloomberg

三、结构性机会继续丰富

再次,“十二五”规划和后续政策的出台将激活市场中相关板块的活跃度。上周“十二五”规划纲要正式发布,但是由于日本大地震和核危机的爆发冲淡了市场对“十二五”规划的关注。随着日本地震的渐行渐远,投资者将重新把视野投向国内。两会过后国务院将在“十二五”规划纲要下制定十几个重点专项规划。而七大战略性新兴产业各自具体的发展规划也已经或将要编制完毕,并陆续披露。可以预见到的是,政策大幕刚刚拉开,市场热点有望随之不断涌现。

综合分析,我们认为目前市场仍处于大的均衡格局之中,通胀形势不明朗,政策紧缩未放松,但资金面已较年初有很大改善,未来政策热点不断,这些都有利于激活相关板块、形成结构性机会。建议投资者保持策略灵活性,关注低估值板块(如化工、家电等)和战略性新兴产业的机会(如节能环保、新一代信息技术、新能源等)。

表 2: 当前 AH 股价格比 (交易日期 2010-3-18)

代码	名称	AH 股价格比	A 股溢价率(%)	A 股价格	H 股名称	H 股价格(HKD)	H 股价格(CNY)
601288.SH	农业银行	0.77	-22.85	2.63	农业银行	4.05	3.41
600036.SH	招商银行	0.78	-21.71	13.41	招商银行	20.35	17.13
601318.SH	中国平安	0.79	-20.86	49.03	中国平安	73.60	61.95
601328.SH	交通银行	0.83	-17.03	5.51	交通银行	7.89	6.64
601939.SH	建设银行	0.83	-16.92	4.86	建设银行	6.95	5.85
601398.SH	工商银行	0.85	-14.94	4.26	工商银行	5.95	5.01
601601.SH	中国太保	0.85	-14.88	21.78	中国太保	30.40	25.59
601628.SH	中国人寿	0.88	-12.45	20.93	中国人寿	28.40	23.91
600016.SH	民生银行	0.90	-9.54	5.17	民生银行	6.79	5.72
000898.SZ	鞍钢股份	0.91	-9.41	7.93	鞍钢股份	10.40	8.75
000157.SZ	中联重科	0.93	-6.63	15.09	中联重科	19.20	16.16
601988.SH	中国银行	0.94	-5.72	3.23	中国银行	4.07	3.43
600377.SH	宁沪高速	0.96	-3.81	6.51	江苏宁沪高速公路	8.04	6.77
601088.SH	中国神华	0.99	-0.54	28.38	中国神华	33.90	28.53
600585.SH	海螺水泥	1.04	3.81	35.65	安徽海螺水泥股份	40.80	34.34

000063.SZ	中兴通讯	1.04	4.43	31.60	中兴通讯	35.95	30.26
601186.SH	中国铁建	1.04	4.44	6.91	中国铁建	7.86	6.62
600808.SH	马钢股份	1.07	6.84	3.75	马鞍山钢铁股份	4.17	3.51
600600.SH	青岛啤酒	1.08	7.55	34.31	青岛啤酒股份	37.90	31.90
601390.SH	中国中铁	1.12	11.78	4.46	中国中铁	4.74	3.99
600012.SH	皖通高速	1.16	15.65	6.24	安徽皖通高速公路	6.41	5.40
601898.SH	中煤能源	1.16	15.70	11.20	中煤能源	11.50	9.68
601766.SH	中国南车	1.18	18.49	7.73	中国南车	7.75	6.52
601998.SH	中信银行	1.25	25.15	5.32	中信银行	5.05	4.25
601857.SH	中国石油	1.33	33.19	11.57	中国石油股份	10.32	8.69
600548.SH	深高速	1.33	33.31	5.42	深圳高速公路股份	4.83	4.07
600028.SH	中国石化	1.36	35.98	8.55	中国石油化工股份	7.47	6.29
600875.SH	东方电气	1.36	36.15	28.88	东方电气	25.20	21.21
600026.SH	中海发展	1.39	38.77	9.87	中海发展股份	8.45	7.11
000338.SZ	潍柴动力	1.45	45.38	57.27	潍柴动力	46.80	39.39
601992.SH	金隅股份	1.46	45.58	13.70	金隅股份	11.18	9.41
600011.SH	华能国际	1.50	49.60	5.44	华能国际电力股份	4.32	3.64
600188.SH	兖州煤业	1.51	51.20	31.69	兖州煤业股份	24.90	20.96
601333.SH	广深铁路	1.51	51.47	3.57	广深铁路股份	2.80	2.36
601899.SH	紫金矿业	1.54	53.72	7.66	紫金矿业	5.92	4.98
601919.SH	中国远洋	1.54	54.32	10.08	中国远洋	7.76	6.53
601618.SH	中国中冶	1.55	55.23	3.92	中国中冶	3.00	2.53
000488.SZ	晨鸣纸业	1.56	55.71	8.10	晨鸣纸业	6.18	5.20
601107.SH	四川成渝	1.58	58.01	6.73	四川成渝高速公路	5.06	4.26
601880.SH	大连港	1.60	59.93	3.85	大连港	2.86	2.41
601866.SH	中海集运	1.78	77.83	4.73	中海集运	3.16	2.66
002202.SZ	金风科技	1.79	79.15	22.62	金风科技	15.00	12.63
601600.SH	中国铝业	1.81	81.07	11.05	中国铝业	7.25	6.10
601808.SH	中海油服	1.81	81.09	23.81	中海油田服务	15.62	13.15
601111.SH	中国国航	1.94	94.37	11.24	中国国航	6.87	5.78
600362.SH	江西铜业	1.98	97.63	39.26	江西铜业股份	23.60	19.87
000921.SZ	ST 科龙	2.16	115.91	8.16	海信科龙	4.49	3.78
601588.SH	北辰实业	2.30	129.86	3.56	北京北辰实业股份	1.84	1.55
601727.SH	上海电气	2.48	148.46	8.01	上海电气	3.83	3.22
601005.SH	重庆钢铁	2.49	148.63	4.06	重庆钢铁股份	1.94	1.63
000666.SZ	经纬纺机	2.50	149.52	13.61	经纬纺织机械股份	6.48	5.45
600685.SH	广船国际	2.53	152.92	30.87	广州广船国际股份	14.50	12.21
002490.SZ	山东墨龙	2.56	155.76	22.82	山东墨龙	10.60	8.92
600332.SH	广州药业	2.56	155.84	21.88	广州药业股份	10.16	8.55
600115.SH	东方航空	2.57	156.86	6.27	中国东方航空股份	2.90	2.44
600027.SH	华电国际	2.66	165.70	3.31	华电国际电力股份	1.48	1.25

600806.SH	昆明机床	2.74	174.46	14.00	昆明机床	6.06	5.10
601991.SH	大唐发电	2.78	178.40	6.21	大唐发电	2.65	2.23
600688.SH	S 上石化	2.80	180.44	9.23	上海石油化工股份	3.91	3.29
600860.SH	*ST 北人	2.98	197.92	8.10	北人印刷机械股份	3.23	2.72
000756.SZ	新华制药	3.08	207.68	8.21	山东新华制药股份	3.17	2.67
600029.SH	南方航空	3.15	215.13	8.17	中国南方航空股份	3.08	2.59
600874.SH	创业环保	3.32	231.73	7.26	天津创业环保股份	2.60	2.19
000585.SZ	东北电气	3.71	270.76	4.65	东北电气	1.49	1.25
600876.SH	ST 洛玻	3.94	294.11	7.63	洛阳玻璃股份	2.30	1.94
600871.SH	S 仪化	4.26	326.09	11.19	仪征化纤股份	3.12	2.63
600775.SH	南京熊猫	4.64	363.89	8.20	南京熊猫电子股份	2.10	1.77

资料来源：中国银河证券研究部

表 3：主要指数估值情况

板块名称	市盈率(TTM,整体法)	预测市盈率(整体法) 2010	市净率(整体法) 最新
全部 A 股	20.3	18.11	2.96
中小企业板	46.18	41.28	5.73
创业板	64.12	57.25	5.89
上证 50	12.67	12.27	2.13
沪深 300	15.62	14.89	2.5
上证 180	14.3	13.65	2.31
大盘指数成份	15.24	14.56	2.47
中盘指数成份	36.27	31.8	4.09
小盘指数成份	52.48	38.52	4.13

资料来源：中国银河证券研究部，wind

表 4：各主要板块估值对比

板块名称	市盈率(TTM,整体法)	预测市盈率(整体法) 2010	市净率(整体法) (MRQ)
金融服务	11.1	10.82	1.98
交通运输	18.43	16.22	2.52
采掘	17.18	16.49	2.7
房地产	21.24	17.26	2.73
化工	24.29	18.87	3.14
黑色金属	22.4	20.62	1.6
建筑建材	26.43	22	3.03
交运设备	26.53	22.62	4.27
家用电器	26.94	23.66	4.2
公用事业	31.1	27.09	2.68
商业贸易	37.47	30.56	4.58
轻工制造	41.43	31.72	3.55
综合	62.15	33.14	5.03
机械设备	41.22	34.28	5.5

纺织服装	38.17	34.44	4.09
食品饮料	43.36	37.45	8.2
医药生物	44.31	38.86	6.29
信息设备	44.66	40.21	4.89
餐饮旅游	56.41	44.06	5.13
农林牧渔	80	47.19	6.03
信息服务	60.76	48.72	4.14
有色金属	62.51	50.48	5.56
电子元器件	83.53	54.57	5.36

资料来源：中国银河证券研究部，wind

插图目录

图 1: 上周主要板块涨跌幅 (%)	1
图 2: 全市场保证金	1
图 3: 农产品批发价格指数	3
图 4: 菜篮子批发价格指数	3

表格目录

表 1: 主要指数涨跌幅 (%)	1
表 2: 当前AH股价格比 (交易日期 2010-3-18)	3
表 3: 主要指数估值情况	5
表 4: 各主要板块估值对比	5

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

秦晓斌，王皓雪，策略研究证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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接受任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券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。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908