

投资策略

日信证券策略小组

联系电话：010-88086830-715

chenyb@rxzq.com.cn

【本周策略】 不改变箱体震荡格局

上周市场回顾

上周市场表现强势。周一在上调存款准备金率的不利影响下保持平静，周二盘中一度下挫但随后被拉回，周三市场强势上扬，周四震荡休整但个股活跃，周五市场再度强势上扬。上周个股表现活跃，累计涨幅在 10% 以上的个股达近百只，而累计跌幅在 10% 以上的个股仅 4 只。上周市场走强的一个催化因素在于上调存款准备金率后银行间同业拆借利率保持平静，并未出现预期的大幅上涨，被市场解读为流动性好于预期。

行业方面，房地产、家电、建材、有色、金融为涨幅前五，仅食品饮料、医药、信息设备三个行业小幅下挫。上周房地产板块涨幅高达 5.6%，位列各个行业之首。催化剂有两个方面：一是合肥、兰州、西安、济南等几个省会城市公布了 2011 年房价调控目标，把房价涨幅控制目标设定为 10% 左右，并没有出现之前普遍预期的以房价下跌为调控目标。二是国家发展改革委印发《关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知》，降低和减免了一些收费项目。这是投资者认为房地产调控在执行层面力度弱于预期的信号。

一周策略观点：

我们维持市场仍将处于箱体震荡格局的判断，脱离震荡格局走出大行情的可能性很小。但由于市场情绪短期内趋向乐观，在 3 月份经济数据出炉和政策面进一步明朗前，市场短期内有望继续维持个股活跃的局面。

我们的依据是：

第一，短期内流动性是否好于预期还需要再观察。对于上调存款准备金率后银行间同业拆借利率保持平静的现象，我们认为主要原因在于3月15日针对几家大银行的差别准备金到期后，央行并未继续执行差别准备金。这意味着本次上调存款准备金率仅仅是承接了大银行到期后的差别准备金率，自然不会对同业拆借利率产生影响。流动性是否好于预期还需要观察下周在银行季末考核时点来临前，同业拆借利率有何反映。从中长期的角度看，目前的流动性水平并不是孕育大行情的环境。这一点我们将在即将发布的《二季度投资策略报告》中详细论述。

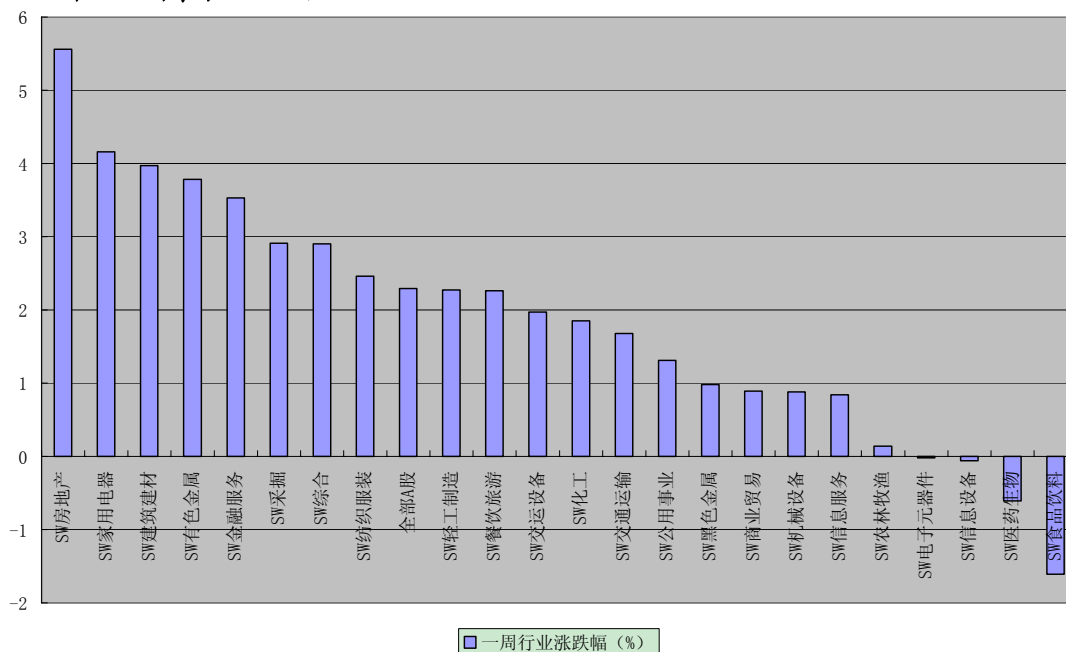
第二，短期内市场淡化了对通胀的担忧，而在4月15日经济数据出炉前后通胀担忧将会再度上升。根据商务部已经发布的3月份前三周分项的食用农产品价格环比涨幅，我们估算前三周的食用农产品价格指数分别为147.41、148.00、148.08，同比涨幅分别为17.2%、17.9%、18.1%，同比涨幅不仅较2月份明显加快，而且也高于去年11月份的峰值水平。从环比角度看，3月份各周继续维持环比上行态势，周环比涨幅分别为0.34%、0.40%、0.06%，并未出现应有的季节性回落。这一点是非常关键的，如果没有农产品价格的季节性回落，那么3月份CPI同比涨幅将至少在5.6%以上。我们的预测是，3月份CPI同比涨幅为5.7%，这是显著超出市场预期的。

第三，对二季度经济增长的判断不宜过于乐观，这意味着做多周期股尤其是中游行业的风险需要有所准备。3月份汇丰制造业PMI指数为52.5%，显著低于去年四季度和今年1月份54.0%-55.0%的景气水平。由于3月份不存在春节因素的扰动，这意味着东部出口型企业的景气度有所下降。下周需关注中采制造业PMI指数的表现。

从历史上看，通胀的控制都伴随着一次经济“着陆”（无论是软着陆还是硬着陆）。在经济不断加快的过程中，通胀自然回落是讲不通的。信贷是固定资产投资的先行指标，在银行信贷和银信合作双双受到控制的情况下，固定资产投资增速的回落恐难避免。尽管有保障房和水利等政府投资的支撑，但在信贷和融资总量增速放缓、融资成本上升的双重压力下，民间投资势必受到抑制。

对于中游行业，我们认为水泥行业的投资机会是可持续的，而其他中游行业则需要持谨慎态度。从中长期角度看，中国经济结束上一轮中周期进入新一轮中周期的重要标志是过剩产能的化解。钢铁、水泥、有色金属冶炼、化工等诸多中游制造业普遍存在产能过剩问题，经济周期的过渡期也是过剩产能的化解期。水泥行业是所有中游行业中最早走出产能过剩困境的行业。我们在去年《四季度行业配置报告》中就提出了“周期性行业在走出产能过剩的泥潭后，将迎来趋势性的投资机会”的观点。现在看来，尽管水泥行业已经累计较大涨幅，但后市还将延续这种趋势性的行情。

图 1：一周行业涨跌幅



数据来源：WIND 资讯、日信证券

【重要新闻】

尚福林提出十二五期市场发展思路

在日前召开的全国期货监管工作座谈会上，中国证监会主席尚福林提出了“十二五”期货市场改革发展工作的基本思路。尚福林指出，要注重培育和完善市场机制，继续完善产品结构，推动制定期货法、修订《期货交易管理条例》，为市场提供良好的法规制度保障。

288 份基金年报出炉 关注通胀趋势看好消费股

截至 28 日，21 家基金公司旗下 288 只基金率先披露 2010 年年报。从基金对未来投资展望来看，通胀如何演绎依然是基金最为关注的焦点，而基于对通胀“前高后低”的预判，基金更加看好下半年行情。具体到投资策略上，周期性行情再度获得基金青睐，而对于消费等新兴行业，基金认为投资机会正在来临。

40 市房价调控目标未提降价

今年 2 月，国务院发布史上最严厉的《国八条》房地产调控措施，要求各地方政府在一季度前向社会公布当地房价调控目标。离这一大限还有一周，记者调查发现，全国目前只有近 40 个城市公布了自己今年的房价调控目标。而已公布的调控目标中未见降字——绝大多数城市将当地的房价涨幅定在 10% 左右。

中国证券业协会：建立突发事件停牌股票估值应急机制

针对基金对双汇发展因突发事件而停牌的股票估值问题，中国证券业协会基金估值小组表示，基金投资的股票出现停牌且有足够证据表明停牌前收盘价不合理的情况下，公司应在未知价原则的基础上按科学公允的价格调整估值，以压缩套利空间，对抗套利资金，保护长期投资者利益。

两湖合并收官 盐湖钾肥新增股今上市

据盐湖钾肥公告，公司换股吸收合并盐湖集团工作已经完成，盐湖钾肥新增股份自今日起上市，公司股票今日恢复交易，涨跌幅限制为 10%。自 2008 年 2 月 23 日盐湖钾肥发布收购报告书至今，历经三年零一个月之后，“两湖合并”宣告正式完成。

工信部首提大力发展智能电网和特高压

3 月 26 日，工信部副部长苏波在中国电力企业联合会主办的“2011 年经济形势与电力发展分析预测会”上表示，要大力发展新能源装备产业以及能源装备制造的相关支撑技术和装备，加快促进能源装备的绿色低碳发展。他特别指出，实现能源装备绿色发展，一是要大力发展高效洁净燃煤发电装备；二是发展先进输电技术装备，大力发展特高压；三是发展智能电网。

食品业：十二五规划编制启动 优质公司将受益

记者 27 日获悉，工信部将会同发改委开展《食品工业“十二五”发展规划》编制工作，未来肉类、马铃薯、粮食加工等均将列入其中。与此同时，工信部将制定下游消费产品的准入门槛，包括浓缩果蔬汁(浆)加工的准入条件、葡萄酒行业准入条件等。

山东出台棉花产业振兴规划

经历了 2010 年棉花价格大涨后，各地种棉积极性激增。记者 27 日获悉，山东省日前出台了 2011 年至 2015 年棉花产业振兴规划，计划至 2015 年，山东省种棉面积将稳定在 1200 万亩，总产 100 万吨以上，总产值达 250 亿元。如实现这一目标，山东省棉花年产量将较 2010 年增长 38%。

新能源汽车产业规划将公布

工信部副部长苏波 26 日在“2011 年经济形势与电力发展分析预测会”上透露，培育和发展战略性新兴产业将成为我国工业转型升级的重点任务。苏波透露，工信部牵头制订的节能与新能源汽车产业规划，已会同国家发展改革委、财政部等多部门联合上报国务院，不日将批复公布。

上周主力资金净流出 77.8 亿元

前期日本地震影响逐渐减弱，股指上周震荡上扬，并成功突破 2950 点前期阻力位关口，尤其是后半周银行、地产等大盘蓝筹板块拉动指数不断攀升，显示出机构对当前行情仍有较大期待。从数据看，上周主力资金净流出大幅少于前一周，为 77.8 亿元。

本周解禁额 482 亿元 环比增加 18%

本周解禁股票数量为 35 只，合计解禁数量为 40.56 亿股，按最新收盘价测算，其解禁市值为 482.98 亿元。与前一周 407.40 亿元解禁额相比，环比上升幅度为 18.55%，连续第二周出现环比上升态势。本周有 21 只主板股票的限售股份将步入解禁，占本周涉及解禁股票数的比重为 60%。

综述：道指收高 0.41% 纳指上涨 0.24%

周五美股收高，至此大盘已经连续第三个交易日走高。道琼斯工业平均指数上涨 50.03 点，收于 12,220.59 点，涨幅 0.41%；纳斯达克综合指数上涨 6.64 点，收于 2,743.06 点，涨幅 0.24%；标准普尔 500 指数上涨 4.14 点，收于 1,313.80 点，涨幅 0.32%。本周道指收高 3.05%，标普 500 指数上涨 2.7%，纳指上涨 3.8%。

美元走强促纽约黄金期货收盘下跌

纽约黄金期货价格周五收盘下跌，主要由于受到美元走强的影响，但投资者对原油供应前景和日本核危

机的担忧情绪仍旧触发了部分避险买盘。当日，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下跌8.70美元，报收于每盎司1426.20美元，跌幅为0.6%，在本周的交易中上涨了0.7%。过去12个月时间里，纽约黄金期货价格上涨了30%。

纽约原油期货收盘小幅下跌0.2%

纽约原油期货价格周五收盘小幅下跌，原因是投资者继续对原油供应前景感到担心，且美元汇率走强导致原油市场承压。当日，纽约商业交易所(NYMEX)5月份交割的轻质原油期货价格下跌20美分，报收于每桶105.40美元，跌幅为0.2%。在本周的交易中，纽约原油期货价格上涨了4.2%，打破此前连续两个星期下滑的趋势。

【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
300204	300204	舒泰神	2011-4-6	-	*1670	*1340	-	-
300203	300203	聚光科技	2011-4-6	-	*4500	*3600	-	-
300202	300202	聚龙股份	2011-4-6	-	*2120	*1696	-	-
2572	2572	宁基股份	2011-3-30	-	*1350	*1080	-	-
2569	2569	步森股份	2011-3-30	-	*2334	*1874	-	-
2571	2571	德力股份	2011-3-30	-	*2200	*1762	-	-
2570	2570	贝因美	2011-3-30	-	*4300	*3442	-	-
300199	300199	翰宇药业	2011-3-28	-	2500	2004	30.19	67.09
300201	300201	海伦哲	2011-3-28	-	2000	1600	21	51.22
300198	300198	纳川股份	2011-3-28	-	2300	1850	31	63.63
300200	300200	高盟新材	2011-3-28	-	2680	2150	21.88	62.51
300197	300197	铁汉生态	2011-3-21	2011-3-29	1550	1240	67.58	110.07
300196	300196	长海股份	2011-3-21	2011-3-29	3000	2400	18.58	46.45
300195	300195	长荣股份	2011-3-21	2011-3-29	2500	2000	40	53.33
2568	2568	百润股份	2011-3-16	2011-3-25	2000	1600	26	51.38
2567	2567	唐人神	2011-3-16	2011-3-25	3500	2800	27	50
300192	300192	科斯伍德	2011-3-14	2011-3-22	1850	1480	22.82	49.02
300193	300193	佳士科技	2011-3-14	2011-3-22	5550	4450	26.5	63.1
300194	300194	福安药业	2011-3-14	2011-3-22	3340	2677	41.88	46.02
2566	2566	益盛药业	2011-3-9	2011-3-18	2760	2208	39.9	52.5
2565	2565	上海绿新	2011-3-9	2011-3-18	3350	2680	31.2	41.22
601199	780199	江南水务	2011-3-9	2011-3-17	5880	4704	18.8	58.08
300190	300190	维尔利	2011-3-7	2011-3-16	1330	1070	58.5	69.64
300189	300189	神农大丰	2011-3-7	2011-3-16	4000	3200	24	88.89
300191	300191	潜能恒信	2011-3-7	2011-3-16	2000	1600	41.46	56.03
300188	300188	美亚柏科	2011-3-7	2011-3-16	1350	1080	40	80

【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 (%)
300063.SZ	天龙集团	2011-03-28	241.05	1941.05	28.9709
601890.SH	亚星锚链	2011-03-28	1800	9000	25
600569.SH	安阳钢铁	2011-03-28	37544.91	239368.4	100
300064.SZ	豫金刚石	2011-03-28	2955	6755	44.44079
300066.SZ	三川股份	2011-03-28	646.5	1946.5	37.43269
300065.SZ	海兰信	2011-03-28	2012.9445	3397.945	61.33883
600163.SH	福建南纸	2011-03-28	4500	72142	100
600748.SH	上实发展	2011-03-28	21242.7339	108337.1	100
600125.SH	铁龙物流	2011-03-28	9322.6814	79612.99	79.27626
600458.SH	时代新材	2011-03-28	2043.552	16738.31	71.17982
300152.SZ	燃控科技	2011-03-29	560	2800	25.92593
600133.SH	东湖高新	2011-03-29	2480.3298	40182.89	81.00313
600545.SH	新疆城建	2011-03-29	17947.2899	67578.58	100
300154.SZ	瑞凌股份	2011-03-29	560	2800	25.05593
600219.SH	南山铝业	2011-03-29	28344	123415.4	63.80848
000688.SZ	*ST 朝华	2011-03-29	2520.432	27780.31	69.1202
300153.SZ	科泰电源	2011-03-29	400	2000	25
600628.SH	新世界	2011-03-30	7972.2088	53179.93	100
000552.SZ	靖远煤电	2011-03-30	7489.9868	17703.52	99.53065
000516.SZ	开元控股	2011-03-31	14883.726	69103.37	96.86216
002378.SZ	章源钨业	2011-03-31	3622.5876	7922.588	18.50148
002532.SZ	新界泵业	2011-03-31	400	2000	25
002531.SZ	天顺风能	2011-03-31	1035	5200	25.27339
002157.SZ	正邦科技	2011-03-31	3876	16756.09	62.19543
002530.SZ	丰东股份	2011-03-31	675	3400	25.37313
002533.SZ	金杯电工	2011-03-31	700	3500	25
000899.SZ	赣能股份	2011-03-31	3233.3888	31304.98	48.40893
601101.SH	昊华能源	2011-03-31	5110.2596	16110.26	35.48515
601126.SH	四方股份	2011-03-31	1640	8200	20.46245
002379.SZ	鲁丰股份	2011-03-31	1000	2950	38.06452
600717.SH	天津港	2011-04-01	22592.8678	167476.9	100

【市场回顾与分析】

表 1: 核心指数一周涨跌幅 (03.21-03.25)

	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额(亿元)
上证综合指数	2977.81	-0.06	1372.66
深证成份指数	12942.07	-0.58	131.17
沪深 300	3294.48	-0.42	880.59
中证 100	2998.20	-0.45	375.94
上证 50 指数	2096.29	-0.51	231.90
上证 180 指数	6898.47	-0.44	567.02
深证 100R	4750.93	-0.39	279.51
深证综合指数	1308.18	-0.04	1027.85
中小板指	7457.37	0.13	370.89

表 2: 行业板块一周市场表现 (03.21-03.25)

	涨跌幅 (%)
化工(申万)	0.79
综合(申万)	0.75
纺织服装(申万)	0.74
医药生物(申万)	0.66
建筑建材(申万)	0.57
农林牧渔(申万)	0.25
轻工制造(申万)	0.07
信息服务(申万)	0.02
信息设备(申万)	-0.03
机械设备(申万)	-0.08
公用事业(申万)	-0.15
电子元器件(申万)	-0.25
家用电器(申万)	-0.28
交运设备(申万)	-0.29
房地产(申万)	-0.30
交通运输(申万)	-0.30
商业贸易(申万)	-0.30
金融服务(申万)	-0.42
餐饮旅游(申万)	-0.44
食品饮料(申万)	-0.56
黑色金属(申万)	-0.57
有色金属(申万)	-0.58
采掘(申万)	-0.61

表 3 风格板块一周市场表现 (03.21-03.25)

	涨跌幅 (%)
低市净率指数(申万)	1.03
低价股指数(申万)	0.79
小盘指数(申万)	0.60
新股指数(申万)	0.39
中价股指数(申万)	0.17
高市净率指数(申万)	0.10
中市盈率指数(申万)	0.04
低市盈率指数(申万)	0.00
亏损股指数(申万)	-0.05
中盘指数(申万)	-0.06
微利股指数(申万)	-0.07
中市净率指数(申万)	-0.08
大盘指数(申万)	-0.16
配股指数(申万)	-0.20
活跃指数(申万)	-0.23
高市盈率指数(申万)	-0.41
高价股指数(申万)	-0.41
绩优股指数(申万)	-0.58

【资金供求状况】

图 1 M1 增速与上证指数

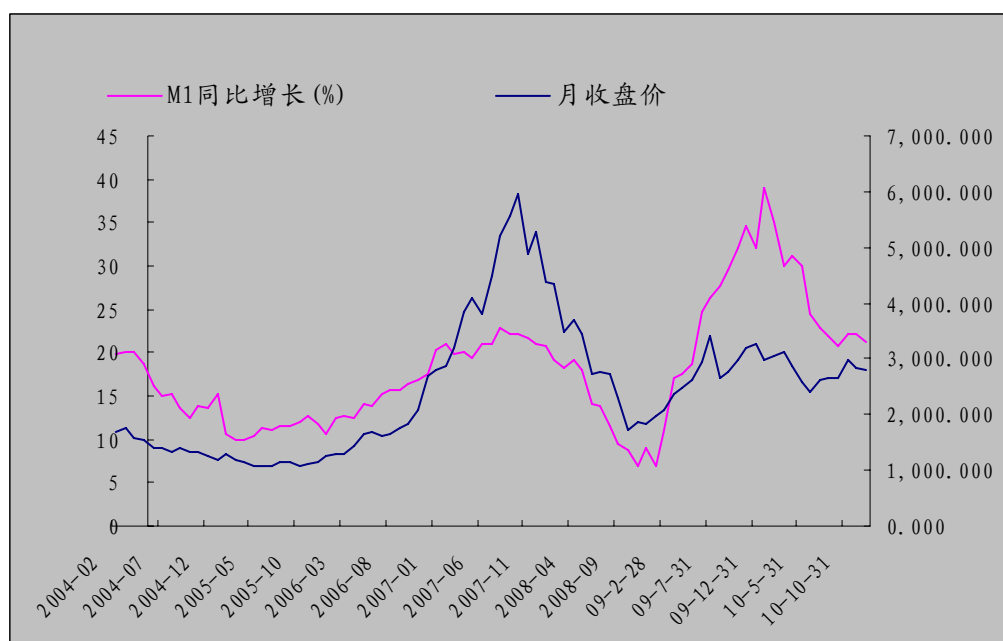


图 2 开户数信息

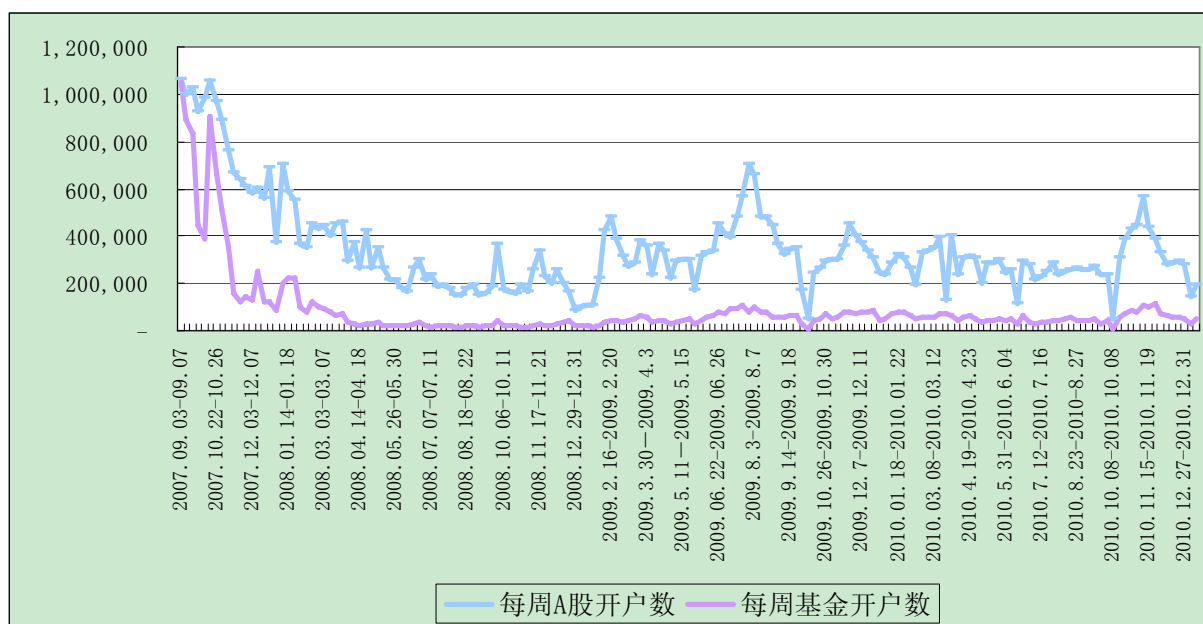


图 3 基金发行情况

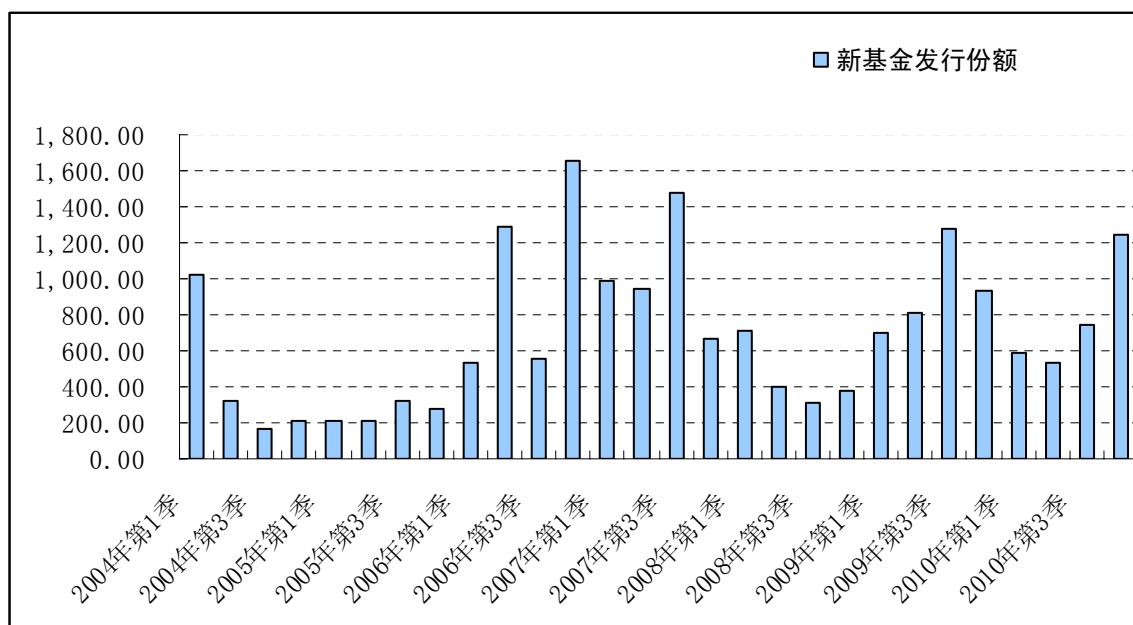


图 4 基金整体仓位统计

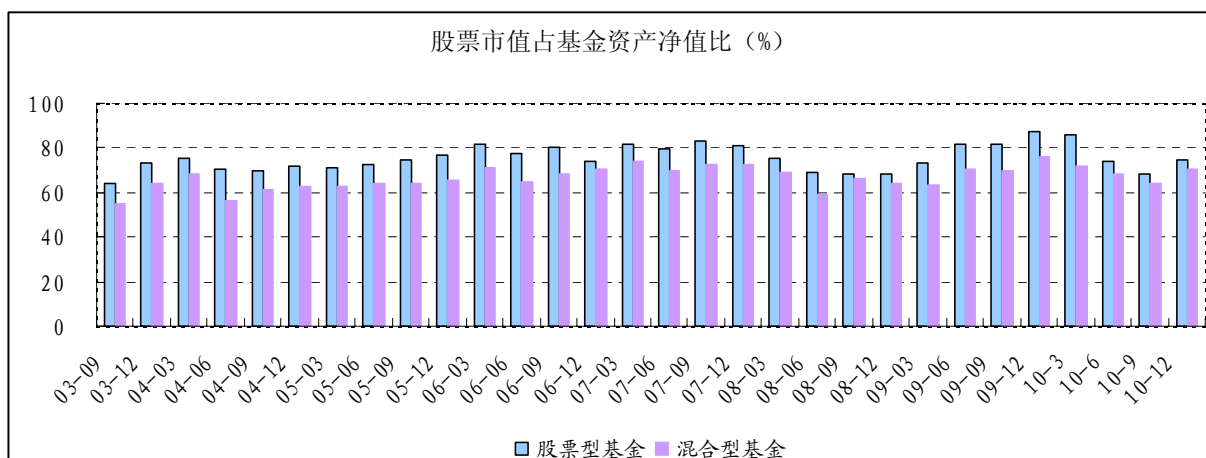


图 5 限售流通股解禁月度数据

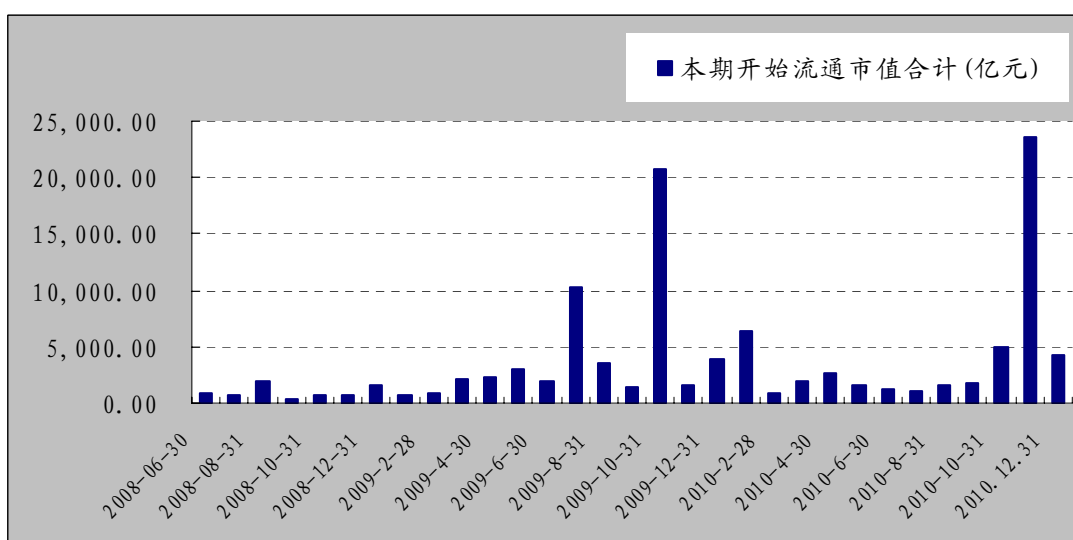


图 6 每周新增限售股可流通市值

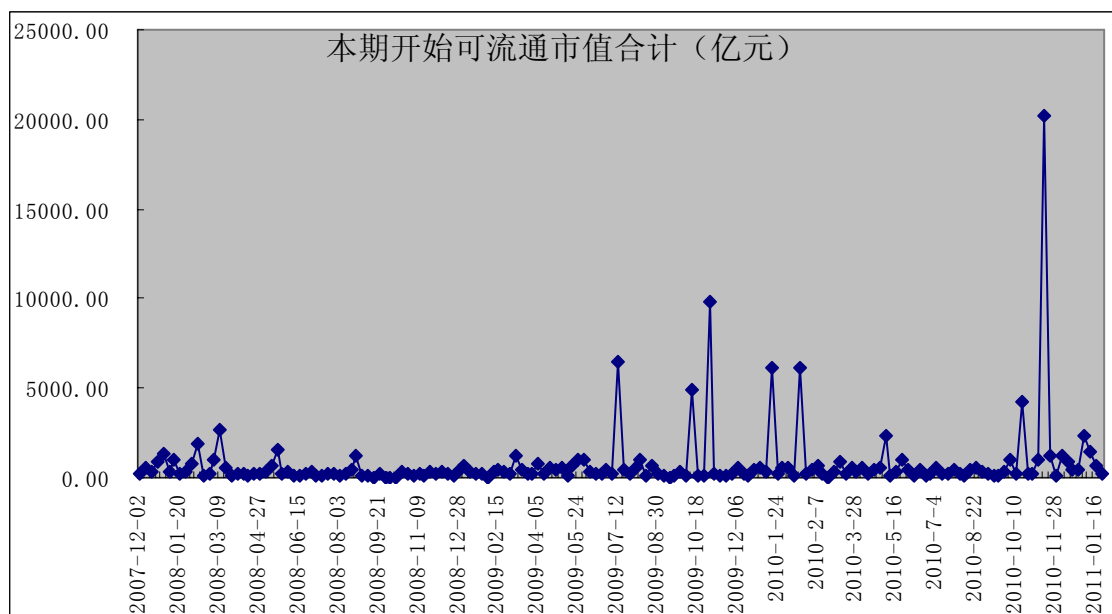
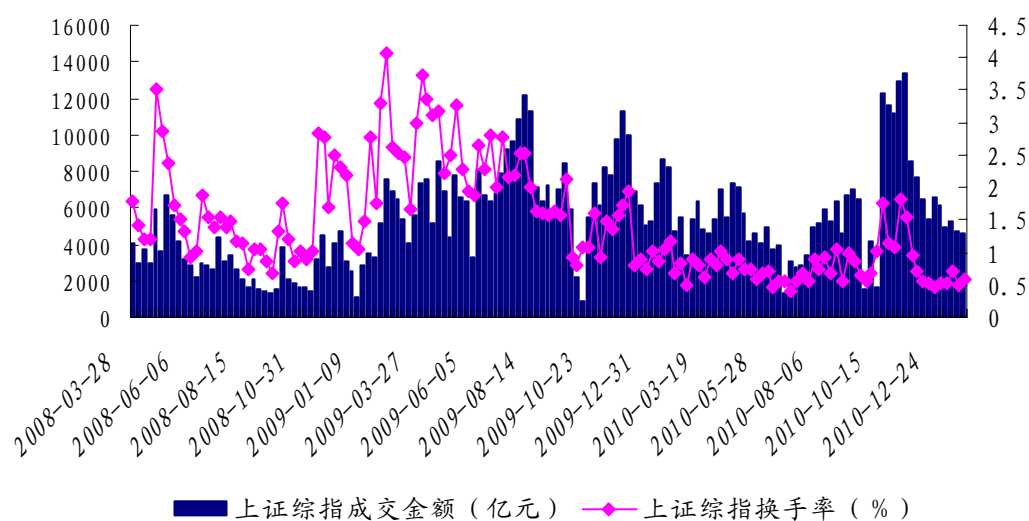


图 7 每周成交金额及换手率



【估值】

图 8 上证综合指数成份 PE/PB

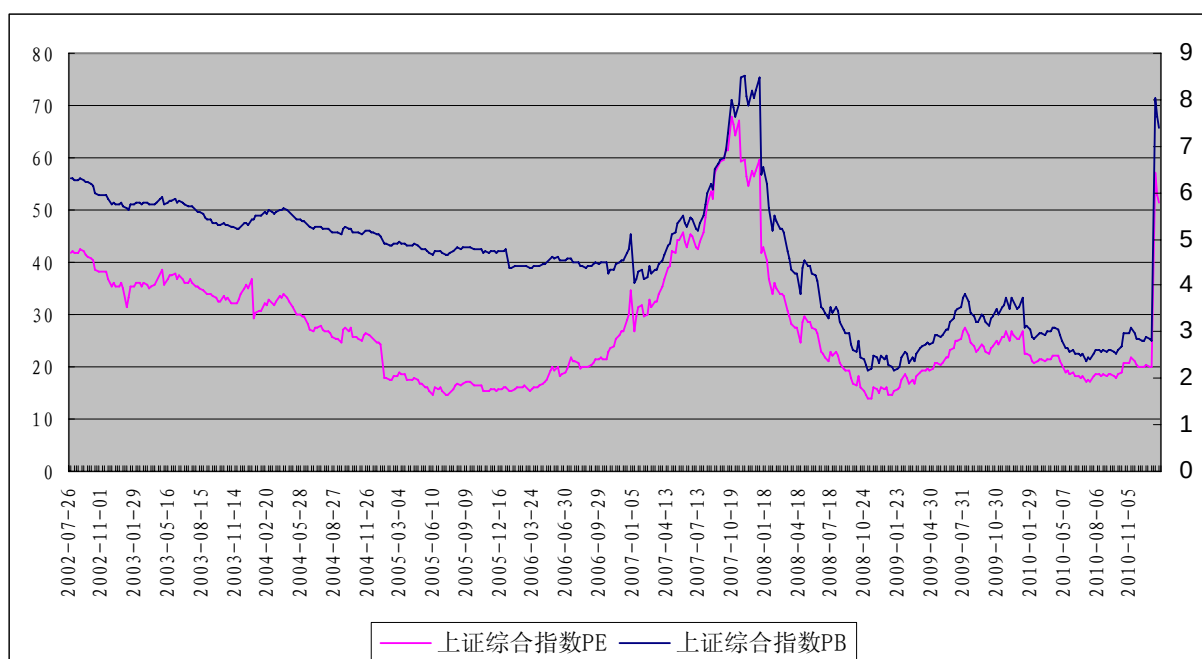
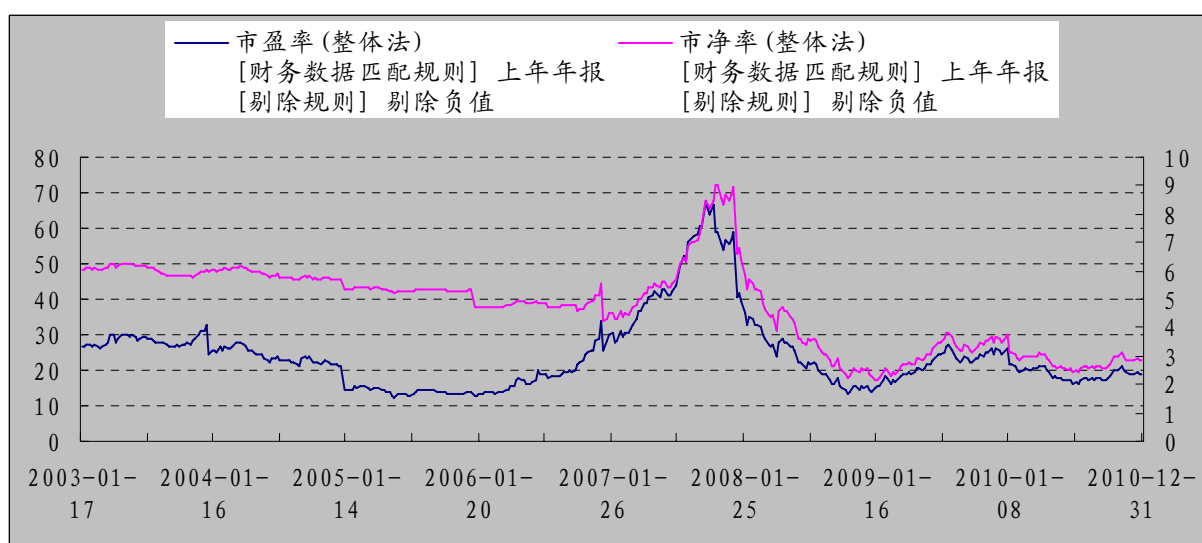


图9 沪深300成份PE/PB



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。