

策略周报（0418-0422）--

政策面进入观察期，二线蓝筹成投资主线

上证综指

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4月17日

下周研判：本周五公布的宏观经济数据显示，3月CPI破5，虽然这在预期之中，但结合近期外汇储备增量较大和到期央票的较多，央行再次宣布21日上调存款准备金率。本次上调时点和幅度基本符合此前预期，货币政策收紧的趋势，现在看来很明显，央行行长周小川也表示，适当收紧的货币政策还会持续一段时间。但3月投资已然启动，成为拉动工业增加值和GDP环比增长的动力，存款准备金率的提高或二季度再次加息对市场的影响都不会太大。

基本面景气动向分化。虽然工业增加值和GDP环比增长，但不能否认目前基本面的景气上升是一种结构性的景气，即主要是在保障房投资拉动下的景气上升，景气上升的行业主要是与保障房相关的行业，比如最近水泥出货量的增加和螺纹钢价格的上升。相反，消费等行业本身处于景气高位，景气上升缺乏动力。

政策面仍处观察期，短期大的紧缩政策不会出台。我们认为目前政策更多的是观望，从近期国家领导人在各地的调研来看，主要是对前期调控政策的进行实地调查，以便制定下一阶段政策，因此，短期内大的紧缩政策不会出台，更多的是例常的通过量化政策回收流动性。

市场层面大盘蓝筹负重，股指上行有待二线蓝筹。未来大盘蓝筹面临一定的压力，上涨主力应该是二线蓝筹。在政策进入观察期，实际资金面压力不大时，目前市场的估值仍有上行动力，在景气分化过程中，景气上行板块对市场估值的上升具有推动作用。

国内电力价格再度涨价将带动电力股

从6月30日起，全国范围内上网电价将再次上调，旨在缓解目前电力企业因煤价大幅上涨而面临的经营困境。这电力股无疑是重大利好。

下周策略：一是等待大盘蓝筹震荡调整后的机会，比如银行板块，主要的驱动因素来自于一季度业绩；二是关注景气上行的板块，如在机械，有色等二线蓝筹的推动下，市场将呈震荡上行。

本周观点

一周回顾：受宏观数据影响，市场窄幅震荡

上周市场在3月宏观数据即将公布的背景下，整体出现窄幅震荡，并在数据公布之后沪指尾盘拉升。沪指报收3050点，周涨幅为0.68%，盘中最高点和收盘价均创5个多月来新高，周K线两连阳，中小板和创业板周五收盘虽微跌，但收出的K线下影线表明下方仍具有一定支撑。行业方面，黑色金属、化工和公用事业涨幅位于前三，有色金属、家用电器和机械设备继续回调。市场风格还是保持在低价股、低市盈率指数。

下周研判：基本面向好，政策面进入观察期

1、基本面向好略超预期，央行21日将再次上调存款准备金率

本周五公布的宏观经济数据显示，3月CPI破5，虽然这在预期之中，但结合近期外汇储备增量较大和到期央票的较多，央行再次宣布21日上调存款准备金率。本次上调时点和幅度基本符合此前预期，货币政策收紧的趋势，现在看来很明显，央行行长周小川也表示，适当收紧的货币政策还会持续一段时间。稍早前公布的中国3月新增贷款和M2增速双双超预期，凸显流动性泛滥之下银行放贷冲动仍强，亦不排除加息可能。但另一方面看，3月宏观数据也验证了我们前期对经济基本面向好的判断，从固定资产投资和房地产投资来看，3月投资已然启动，成为拉动工业增加值和GDP环比增长的动力，存款准备金率的提高或二季度再次加息对市场的影响都不会太大。

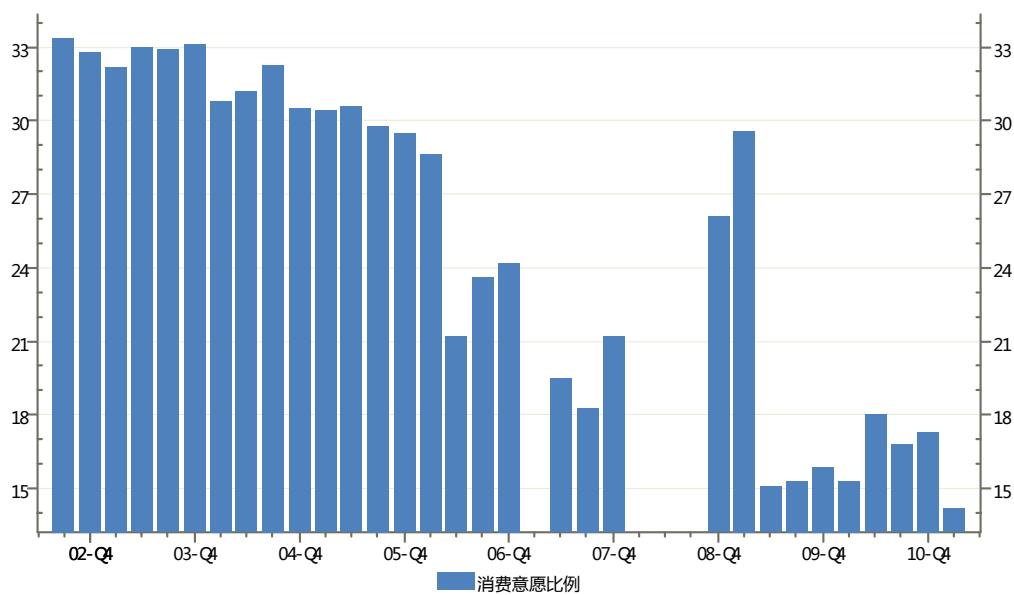
2、基本面景气动向分化

虽然工业增加值和GDP环比增长，但不能否认目前基本面的景气上升是一种结构性的景气，即主要是在保障房投资拉动下的景气上升，景气上升的行业主要是与保障房相关的行业，比如最近水泥出货量的增加和螺纹钢价格的上升。相反，消费等行业本身处于景气高位，景气上升缺乏动力。

从央行公布的5000户工业企业景气扩散指数来看，3月公布的固定资产投资和国内订货水平均出现向下的拐点，表明国内经济增长出现分化。



国内消费信心指数之前一直回落，但纺织服装行业景气度依然较高，主要原因在于海外出口，纺织品的出口增速自 2010 年以来一直处于高位。



消费者意愿比例是向下走的，同时，消费者信心指数也是下降并于 2 月见底，但是消费行业景气却是在高位，包含内销和外销。因此，我们预计消费行业存在一定反弹机会。

3、政策面仍处观察期，短期大的紧缩政策不会出台

目前货币政策对于调控实际通胀压力已然失效，货币政策更多的是在调控市场的通胀预期，这种情况下过快过紧的调控其累积效应将是经济硬着陆的风险，而经济基本面的分化加大了调控风险，一旦调控过度，景气高的行业下行压力将加大。

因此，我们认为目前政策更多的是观望，从近期国家领导人在各地的调研来看，主要是对前期调控政策的进行实地调查，以便制定下一阶段政策，因此，短期内大的紧缩政策不会出台，更多的是例常的通过量化政策回收流动性。

4、市场层面大盘蓝筹负重，股指上行有待二线蓝筹

当前上证指数接近去年10月上涨后的横盘调整平台的上轨，但深成指并未突破3月9日的阶段高点，主要原因是权重股和个股的分化。从代表权重股的上证50和上证180、中证100走势看，接近去年10月横盘调整平台的低轨，面临较大的压力。

而代表二线蓝筹的中证200也面临着3月9日阶段高点的压力，一旦越过这一点，那么前面压力较小。中证500亦如此，从两个指数的行业分布看，中证200中权重最大的是有色金属、医药、机械设备、地产、交运设备，中证500则为化工、机械、医药、电子、地产。因此，未来大盘蓝筹面临一定的压力，上涨主力应该是二线蓝筹。在政策进入观察期，实际资金面压力不大时，目前市场的估值仍有上行动力，在景气分化过程中，景气上行板块对市场估值的上升具有推动作用。我们认为目前大盘蓝筹处于消化前期压力的过程，短期将以震荡为主，但以机械为代表的二线蓝筹在景气上升的推动下具有引领市场的潜力。

5. 国内电力价格再度涨价将带动电力股

从6月30日起，全国范围内上网电价将再次上调，旨在缓解目前电力企业因煤价大幅上涨而面临的经营困境。目前发改委已经制定了比较详细的上网电价上调方案，其中涉及煤价上涨较快、煤炭供应紧张的地区小幅上调上网电价。这对于两市众多电力股无疑是重大利好兑现。

下周策略：建议关注一季报超预期的银行股和二线蓝筹股

行业配置方面，一是等待大盘蓝筹震荡调整后的机会，比如银行板块，主要的驱动因素来自于一季度业绩，继深发展之后，还会有部分银行陆续发布一季度业绩预增公告，为银行股的后续行情产生持续推动力；二是关注景气上行的板块，如在机械，有色等二线蓝筹的推动下，市场将呈震荡上行。

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	3050.526	0.68%	4.18%	9.31%	8.63%
上证 A 股指数	000002.SH	3194.305	0.68%	4.19%	9.33%	8.64%
上证 180 指数	000010.SH	7113.246	0.41%	4.74%	10.04%	9.14%
沪深 300	000300.SH	3358.944	0.17%	4.21%	9.18%	7.37%
深证成份指数	399001.SZ	12965.746	-0.54%	3.21%	8.10%	4.07%
海外市场						
道琼斯工业平均指数	DJI.GI	12341.83	-0.31%	0.18%	3.78%	6.60%
标准普尔 500 指数	SPX.GI	1319.68	-0.64%	-0.46%	2.61%	4.93%
纳斯达克综合指数	IXIC.GI	2764.65	-0.57%	-0.59%	2.39%	4.21%
法国巴黎 CAC40 指数	FCHI.GI	3974.48	-2.15%	-0.37%	-0.77%	4.46%
伦敦金融时报 100 指数	FTSE.GI	5996.01	-0.99%	1.48%	2.27%	1.63%
东京日经 225 指数	N225.GI	9591.52	-1.81%	-1.68%	-6.31%	-6.23%
印度孟买 Sensex 指数	SENSEX.GI	19361	-0.47%	-0.43%	5.64%	-5.60%
香港市场						
恒生指数	HSI.HI	24008.07	-1.59%	2.04%	2.39%	4.22%
恒生中国企业指数	HSCEI.HI	13533.58	-0.87%	1.64%	7.75%	6.63%
恒生香港中资企业指数	HSCCI.HI	4409.53	-0.63%	3.89%	6.19%	5.74%

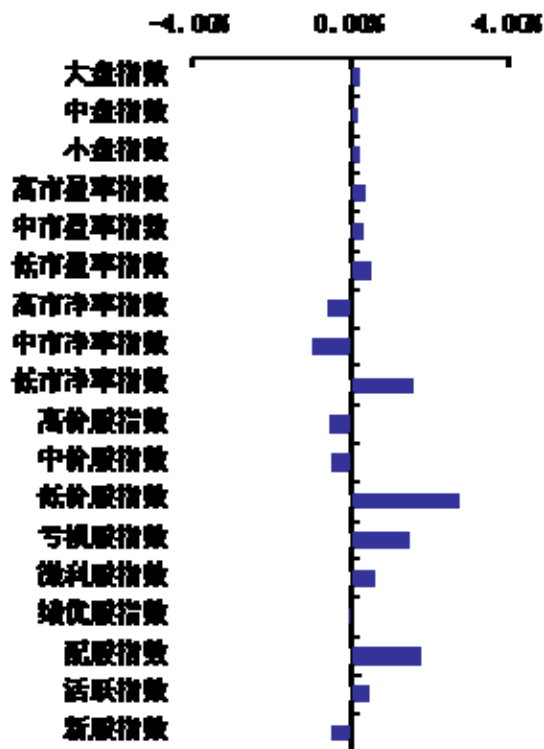
资料来源: WIND, 东海证券研究所

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	0.19%	3.68%	6.44%	-4.59%
中盘指数	0.13%	-1.38%	4.80%	6.49%
小盘指数	0.18%	-0.12%	8.68%	24.44%
高市盈率指数	0.36%	-0.33%	8.84%	3.19%
中市市盈率指数	0.28%	-1.35%	1.89%	4.33%
低市盈率指数	0.52%	6.12%	9.30%	-3.93%
高市净率指数	-0.53%	-2.72%	1.50%	9.76%
中市净率指数	-0.93%	-0.41%	6.37%	6.52%
低市净率指数	1.57%	7.04%	10.65%	-6.02%
高价股指数	-0.49%	-2.43%	-1.08%	8.50%
中价股指数	-0.44%	0.73%	8.30%	8.64%
低价股指数	2.70%	7.30%	13.47%	-1.59%
亏损股指数	1.44%	6.11%	18.75%	16.18%
微利股指数	0.60%	2.92%	11.55%	0.62%
绩优股指数	-0.06%	4.08%	7.15%	-2.58%
配股指数	1.74%	7.51%	9.67%	-11.94%
活跃指数	0.43%	1.39%	3.94%	-15.13%
新股指数	-0.46%	-3.95%	-2.30%	-7.12%

错误！未找到引用源。



误！未找到引用源。

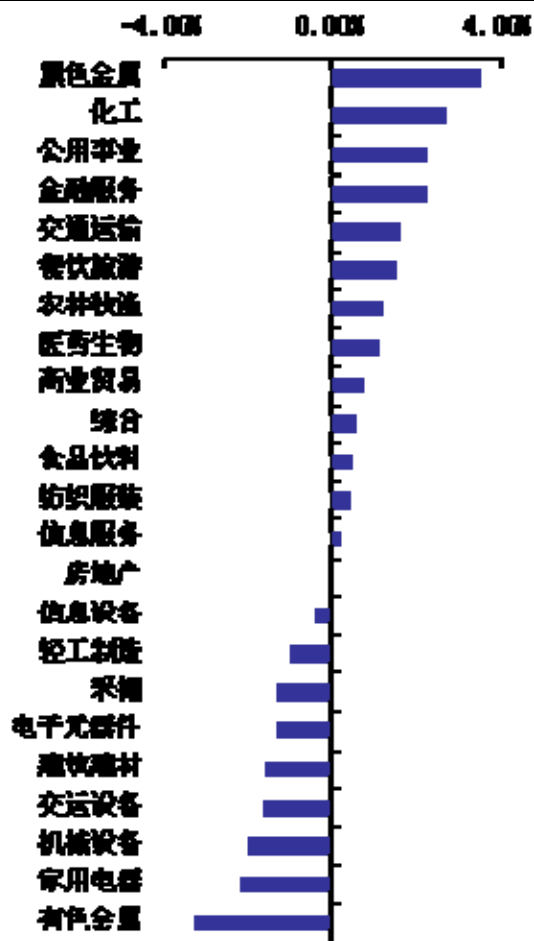
资料来源：WIND，东海证券研究所

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
黑色金属	3.5%	8.4%	21.6%	3.7%
化工	2.7%	3.7%	12.6%	-6.5%
公用事业	2.3%	4.0%	9.2%	-5.9%
金融服务	2.3%	9.4%	9.5%	-9.4%
交通运输	1.6%	1.9%	4.8%	-11.1%
餐饮旅游	1.5%	2.5%	7.6%	-1.4%
农林牧渔	1.2%	-1.8%	1.4%	14.1%
医药生物	1.1%	-3.7%	0.2%	15.6%
商业贸易	0.7%	-2.8%	3.1%	2.6%
综合	0.5%	1.4%	10.9%	11.5%
食品饮料	0.4%	-3.2%	2.7%	20.9%
纺织服装	0.4%	0.1%	11.5%	7.3%
信息服务	0.2%	-2.6%	-1.5%	-10.8%
房地产	0.0%	6.7%	5.4%	-13.1%
信息设备	-0.4%	-6.2%	1.6%	2.2%
轻工制造	-1.0%	-1.3%	8.4%	2.4%
采掘	-1.3%	5.8%	7.1%	13.8%
电子元器件	-1.3%	-5.8%	-0.5%	16.4%
建筑建材	-1.6%	1.4%	11.5%	21.1%
交运设备	-1.7%	-3.4%	5.1%	8.5%
机械设备	-2.0%	-3.5%	5.6%	24.0%
家用电器	-2.2%	-1.2%	16.2%	12.1%
有色金属	-3.3%	2.8%	8.2%	36.7%

错误！未找到引用源。



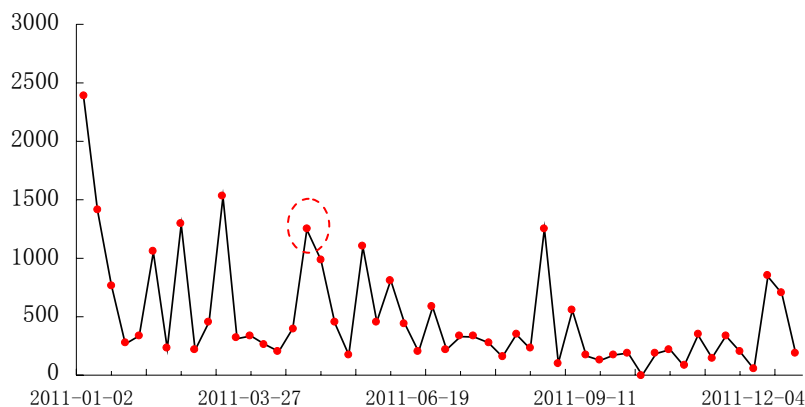
错误！未找到引用源。

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 1265.5 亿元



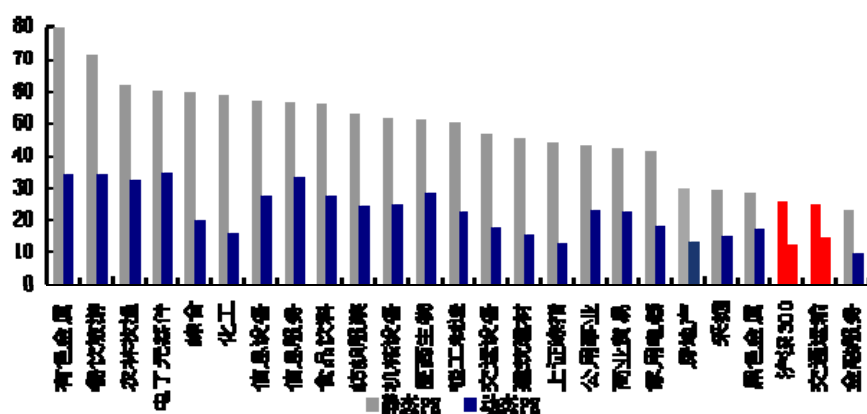
资料来源：WIND，东海证券研究所

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 (发行后)
300211.SZ	亿通科技	创业板	1250	1.391309	2011-04-25	2011-04-25		
300212.SZ	易华录	创业板	1700	1.2503	2011-04-25	2011-04-25		
300213.SZ	佳讯飞鸿	创业板	2100	1.2302	2011-04-25	2011-04-25		
002576.SZ	通达动力	中小企业板	3200	2.78033	2011-04-20	2011-04-20		
002577.SZ	雷柏科技	中小企业板	3200	4.7975	2011-04-20	2011-04-20		
002578.SZ	闽发铝业	中小企业板	4300	4.6982	2011-04-20	2011-04-20		
300209.SZ	天泽信息	创业板	2000	2.110227	2011-04-18	2011-04-18	61.21	46.32
300210.SZ	森远股份	创业板	1900	1.9	2011-04-18	2011-04-18	46.81	34.92
300208.SZ	恒顺电气	创业板	1750	2.054	2011-04-18	2011-04-18	46.64	34.98

资料来源：WIND，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	4127.05	2823.48	62.14	32.62	5.75
采掘	38831.41	31420.65	29.27	15.01	2.8
化工	22967.73	15759.73	58.62	16.47	3.12
黑色金属	7885.66	5521.57	29.07	17.38	1.79
有色金属	14454.25	10153.15	90.37	34.35	5.78
建筑建材	14871.05	9339.22	45.79	15.91	3
机械设备	24047.59	13501.59	51.4	24.64	4.81
电子元器件	6312.75	3777.11	60.22	34.84	4.79
交运设备	13548.19	8541.76	46.47	17.67	3.84
信息设备	5275.62	3440.94	57.18	28.02	4.41
家用电器	3927.12	2793.57	41.22	18.2	3.87
食品饮料	9529.08	7346.85	56.05	27.68	7.34
纺织服装	4204.25	2312.61	52.85	24.28	3.95
轻工制造	3063.29	2000.88	50.18	22.77	3.07
医药生物	13072.96	8649.81	51.04	28.76	5.73
公用事业	9866.61	6029.26	43.56	22.96	2.6
交通运输	13779.41	9089.58	24.8	14.75	2.44
房地产	11876.52	9056.66	29.78	13.67	2.84
金融服务	89443.26	48488.3	22.96	9.51	2.02
商业贸易	7446.96	5486.36	42.34	22.51	4.35
餐饮旅游	1429.05	919.15	71.18	34.14	4.75
信息服务	8043.64	5238.43	56.9	33.62	3.98
综合	2027.6	1637.68	60.1	19.92	4.65
上证综合指数	239552.51	158665.13	43.9	13.2	2.57
沪深 300	223874.03	148799.99	26.42	12.65	2.51

资料来源：WIND，东海证券研究所

评级定义

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。

免责声明

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