

策略周记（2011年第25周）

反弹的动力、可持续性 & 制约因素

张海波 分析师

电话: 020-87555888-8337

Email: zhb@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511010013

苏舟 分析师

电话: 0755-23942150

Email: suzhou@gf.com.cn

S0260511060002

在前几周的周记中，我们持续提示市场已经进入底部区域，并认为随着通胀预期和对经济前景悲观的缓解，市场有望反弹。目前我们认为7月份市场有望延续反弹，进入中报密集披露时期，如果盈利下调将给市场带来一定的调整压力。

第一，我们观察的一系列指标，有力地帮助我们做出市场见底的判断。这些指标包括：极高的股权风险溢价、极度悲观的投资者情绪、极高的资金价格，作为悲观预期的综合反映，长短期国债收益率利差创下新低。总之，以上指标都表明市场面临最艰难的时期，因此2600点附近将是中期相对坚实的底部。

第二，反弹的动力来自：（1）经济悲观预期缓解；（2）通胀预期降低。两个关键信号是：地方融资平台可发债支持保障房建设；温总理表态物价可控，未来将稳步回落。

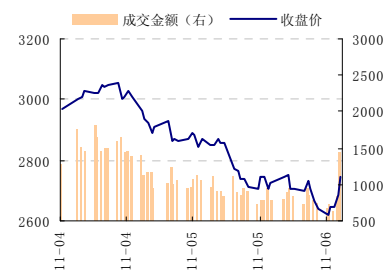
第三，反弹的可持续性需要得到6月份经济数据，尤其是经济增速数据的支持。

第四，中报前后如果盈利预测出现明显的下调，市场将面临一定的调整压力。制约市场反弹的因素还包括下滑的经济趋势和高度紧张的资金面。由于反弹是预期改善推动，盈利调整暂时对反弹影响不大，但随着中报的披露，市场注意力转向盈利，盈利下调将使市场面临一定的调整压力（关于盈利预测调整的问题我们将在近期的中期策略报告中详细讨论）

未来一段时间A股市场面临的环境如下：（1）经济软着陆；（2）通胀短期进一步上升，随后稳步回落；（3）企业盈利增速温和下滑，但A股2011年盈利增速有一定的下调风险；（4）调控累积造成的流动性紧张将持续成为制约市场表现的因素。

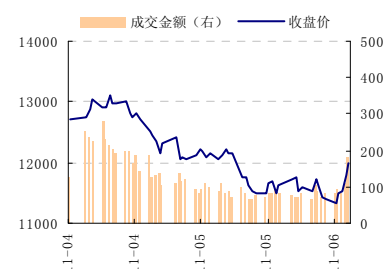
7月份市场有望延续反弹，动力来自悲观预期的改善，进入中报密集披露时期，如果盈利下调将给市场带来一定的调整压力。建议选择具备较好的盈利基础、估值提升空间较大，行业景气持续或者改善的行业，建议超配建材、机械、家电、证券；相对看好地产和汽车。从事件驱动的角度可关注航空股，油价下跌和成品油进口下调对煤炭行业影响负面。

上证综指



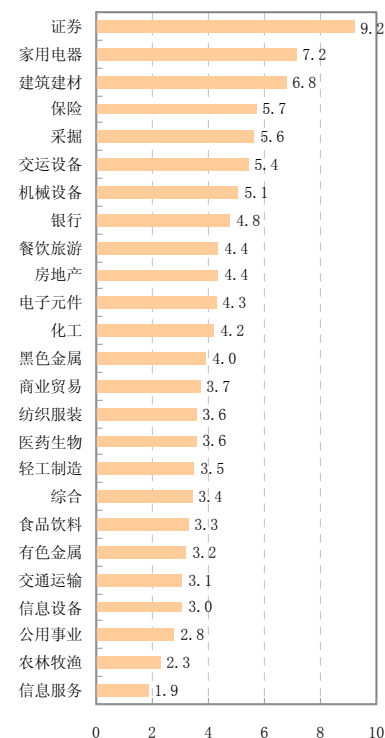
收盘价: 2746.2 (2011-6-24)

深证成指



收盘价: 11996.1 (2011-6-24)

行业一周表现



目录索引

目录索引	2
2011 年第 25 周 (6.20-6.26)	3
一、策略观点：反弹的动力、可持续性 & 制约因素	3
二、策略观察	7
(一) 盈利：整体下调，关注下调是否持续	7
(二) 估值	7
(三) 资金：资金面进入最紧张的时期，加息预期强化	8
(四) 经济：汇丰 PMI 初值进一步下滑	8
三、一周要闻	10
(一) 宏观经济：油价下跌，通胀有望稳步下滑	10
(二) 产业观察	11
四、一周回顾	13
(一) A 股市场	13
(二) 行业概念	14
(三) 全球市场	15
(四) 大宗商品	16
(五) 外汇市场	16
数据附录	17

2011年第25周（6.20-6.26）

股市天气（6.20-6.26）：



本周预报（6.27-7.02）：



一、策略观点：反弹的动力、可持续性及制约因素

在前几周的周记中，我们持续提示市场已经进入底部区域，并认为随着通胀预期和对经济前景悲观的缓解，市场有望反弹（参见策略周记《从估值角度看市场》、《从投资情绪看市场》和《U还是V？》）。目前我们认为7月份市场有望延续反弹，进入中报密集披露时期，如果盈利下调将给市场带来一定的调整压力。

第一，我们观察的一系列指标，有力地帮助我们做出市场见底的判断。这些指标包括：

- （1） 极高的股权风险溢价；
- （2） 极度悲观的投资者情绪，可通过IPO首日涨跌幅和市场换手率衡量，极度乐观或悲观的投资者情绪往往是市场的反向指标；
- （3） 极高的资金价格，显示流动性高度紧张；
- （4） 极低的长短期国债收益率利差，我们将这一指标视为市场预期的综合反映，极低的利差也反映市场对经济前景预期非常悲观。

总之，以上指标都表明市场面临最艰难的时期，因此2600点附近将是中期相对坚实的底部。虽然我们认为市场走出底部需要时间（参见策略周记《U还是V？》），但由于各种预期都已经十分悲观，只要预期有所改善，市场就有望反弹。

第二，反弹的动力来自：（1）经济悲观预期缓解，和（2）通胀预期降低。对经济下滑的担忧和上升的通胀率在今年以来持续抑制市场估值，近期的一些积极信号有助于缓解悲观预期。两个关键信号是：发改委关于地方融资平台可发债支持保障房建设的规定缓解了市场对经济下滑的担忧；温总理

表态物价可控未来将稳步回落，降低了市场的通胀预期。

第三，反弹的可持续性需要得到6月份经济数据，尤其是经济增速数据的支持。

第四，中报前后如果盈利预测出现明显的下调，市场将面临一定的调整压力。制约市场反弹的因素还包括下滑的经济趋势和高度紧张的资金面。由于反弹是预期改善推动，盈利调整暂时对反弹影响不大，但随着中报的披露，市场注意力转向盈利，如果盈利预测下调，将使市场面临一定的调整压力。实际上，近几周盈利已经出现下调迹象，下调的行业也远多于上调的。根据我们的测算，当前市场对A股2011年净利润增速的预期偏高，预计盈利增速将从28%左右下调至20%左右（关于盈利预测调整的问题我们将在近期的中期策略报告中详细讨论，请关注）。

第五，反弹中哪些行业表现更好？自下而上考虑更加合适。自上而下看，反弹由悲观预期缓解推动（预期经济从很坏到没那么坏），对市场的推动作用与经济复苏类似（预期经济从谷底开始变好），因此周期性行业受益较大。预期的好转将直接表现为估值的提升，从而估值提升空间较大的行业受益更明显。因此在风格上，可能偏向周期和价值类。

但由于我们预期经济缓落缓起，在供给约束下，行业的周期性减弱，从自下而上的角度进行行业选择更加合适。实际上，在2005年998点的U型底和2008年1664点的V型底中，我们发现反弹中的行业表现有很大差异。

未来一段时间A股市场面临的环境如下：（1）经济软着陆；（2）通胀短期进一步上升，随后稳步回落；（3）企业盈利增速温和下滑，但A股2011年盈利增速有一定的下调风险；（4）调控累积造成的流动性紧张将持续成为制约市场表现的因素。

（本周更新）

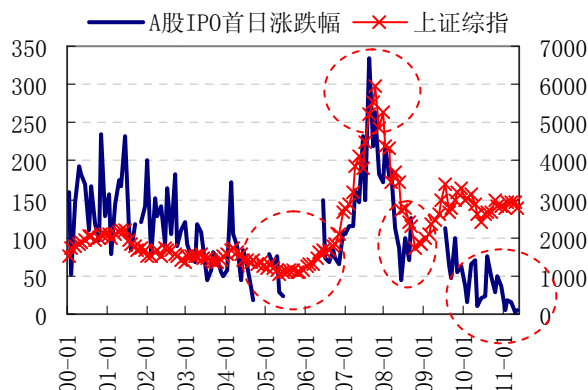
7月份市场有望延续反弹，动力来自悲观预期的改善，进入中报密集披露时期，如果盈利下调将给市场带来一定的调整压力。建议选择具备较好的盈利基础、估值提升空间较大，行业景气持续或者改善的行业，建议超配建材、机械、家电、证券；相对看好地产和汽车。从事件驱动的角度可关注航空股，油价下跌和成品油进口下调对煤炭行业影响负面。

（本周更新）

图1：隐含股权风险溢价达到历史最高水平



图2：IPO首日涨幅显示投资者情绪极度悲观



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图3：换手率显示投资者情绪极度悲观

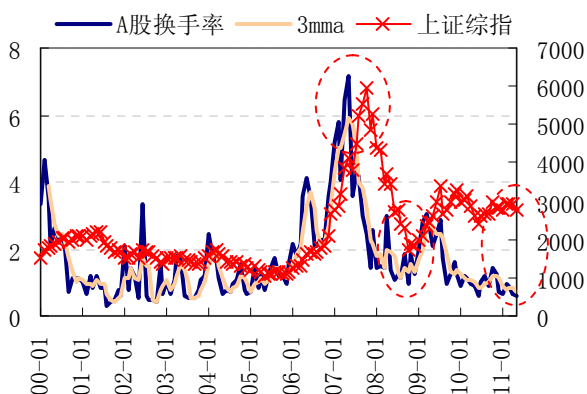
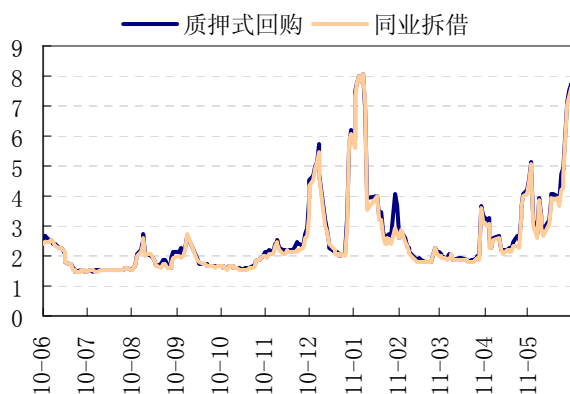


图4：银行间加权平均利率飙升



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图5：SHIBOR创新高

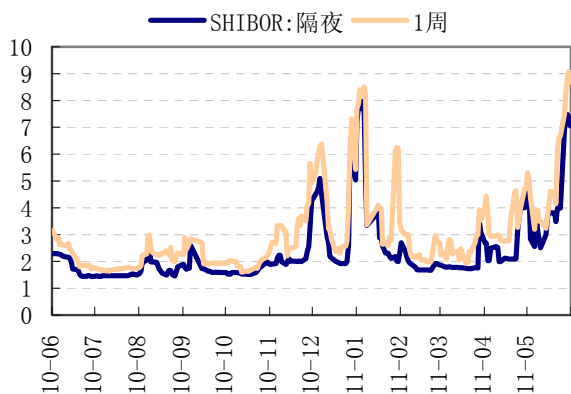
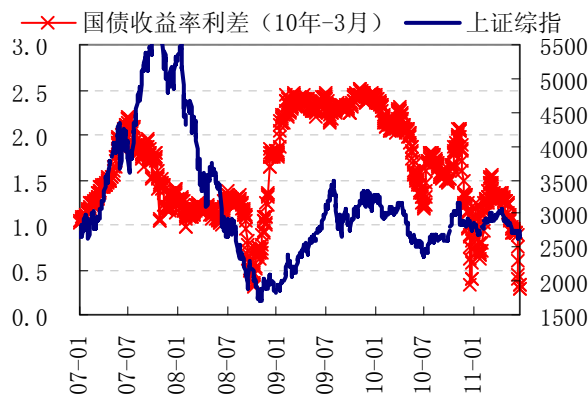


图6：悲观预期的综合反映：利差下降到历史最低



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表1: 近期影响市场的积极信号

信号	相关主体	事件	对市场影响
信号 1	银监会	银监会发布《关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》，推出加强对中小企业融资支持的 10 项措施（6 月初）	缓解经济 下滑担忧
信号 2	财政部	今年中央政府代发的地方债开始发行，首期发行 504 亿元，今年地方债所募集资金将优先用于保障房建设（6 月 21 日）	缓解经济 下滑担忧
信号 3	发改委	发改委下发《关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知》，明确规定地方投融资平台可通过债券融资，优先用于保障房建设（6 月 22 日）	缓解经济 下滑担忧
信号 4	发改委	媒体报道，发改委等部门已将目前汽车消费市场的低迷状况上报给国务院，申请调整或取消各地限制汽车消费的政策，国务院对此报告的批复正在进行中（6 月 24 日）	缓解经济 下滑担忧
信号 5	温总理	温家宝总理在英《金融时报》上发表署名文章称，中国整体价格水平处于可控范围内，并预计将稳步回落（6 月 24 日）	降低通胀预期
信号 6	IEA	宣布未来 30 天将释放 6000 万桶石油储备，受其影响油价大幅下跌	降低通胀预期
信号 7	财政部	7 月 1 日起下调成品油等商品进口关税（6 月 25 日）	降低通胀预期
信号 8	大股东	大股东增持较频繁	增强市场信心

数据来源：广发证券发展研究中心

图7: U型底中的的行业表现

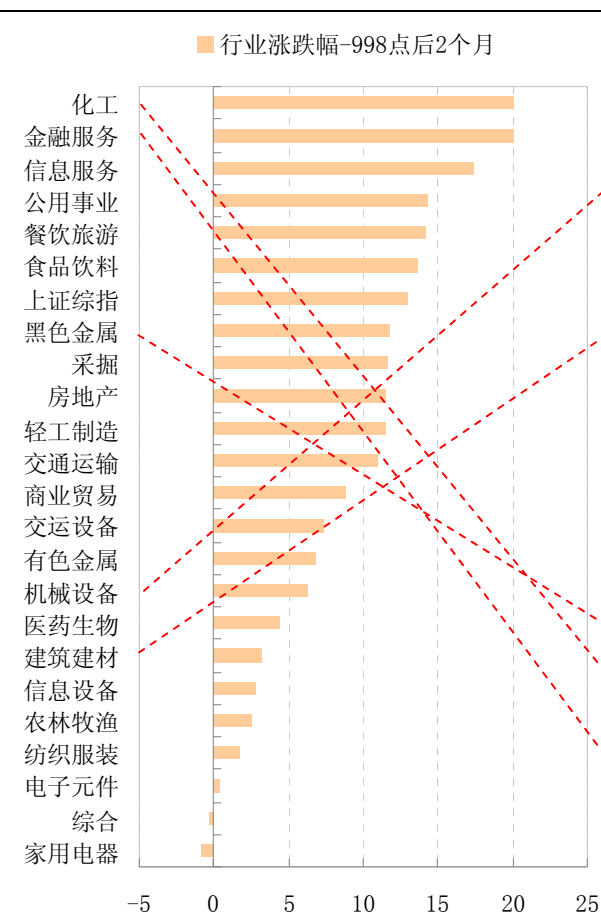
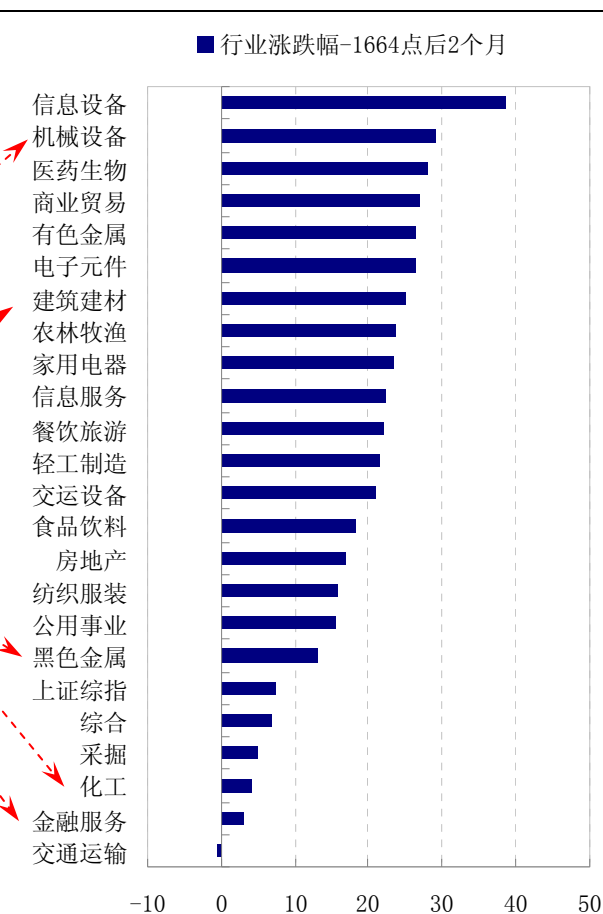


图8: V型底的行业表现



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

二、策略观察

(本部分数据见数据附录)

(一) 盈利：整体下调，关注下调是否持续

- 上周盈利预测整体下调，由于整体盈利增速仍在下滑趋势中，中报前后市场盈利很可能出现下调。目前需关注盈利下调是否持续。2011年盈利预测调整幅度如下：上证A股（-0.43%）、上证50（-0.39%）、沪深300（-0.47%）、中小板（0.21%）、创业板（-0.06%）。
- 行业盈利以下调为主。23个一级行业中，上周有8个行业上调；过去1个月有5个行业上调。
- 上周盈利预测上调幅度最大的是：公用事业(0.84%)、综合(0.70%)、信息设备(0.69%)、农林牧渔(0.63%)、电子元器件(0.54%)；下调幅度最大的是：轻工制造(-2.43%)、交运设备(-1.28%)、房地产(-1.04%)、食品饮料(-0.87%)、商业贸易(-0.78%)。

(二) 估值

- 市场方面，（1）PEG由低到高依次为：上证50、中小板、沪深300、创业板、上证A股；（2）PE相对于5年均值溢价率由低到高依次为：上证50、沪深300、上证A股、创业板、中小板；（3）PE分位数由低到高依次为：创业板、上证50、沪深300、上证A股、中小板。
- 行业方面，PEG最低的行业为：黑色金属、建筑建材、房地产、金融服务、电子元器件；PEG最高的行业为：交通运输、公用事业、纺织服装、餐饮旅游、采掘。
- PE溢价率最低的一级行业为：金融服务、房地产、交通运输、建筑建材、综合；PE溢价率最高的一级行业为：有色金属、信息服务、农林牧渔、电子元器件、餐饮旅游。PE溢价率最低的二级行业为：汽车服务、航空运输、信托、保险、银行；PE溢价率最高的二级行业为：通信运营、林业、化学制品、橡胶、种植业。
- PE分位数最低的一级行业为：金融服务、综合、房地产、建筑建材、交通运输；PE分位数最高的一级行业为：黑色金属、有色金属、信息服务、农林牧渔、电子元器件。PE分位数最低的二级行业为：机场、高速公路、铁路运输、石油开采、银行；PE分位数最高的二级

行业为：通信运营、化学制品、林业、橡胶、种植业。

（三） 资金：资金面进入最紧张的时期，加息预期强化

在调控累积效应、准备金缴款和季末考核等因素的影响下，上周资金价格全面大幅飙升，各种资金价格均接近或超过历史高点，显示资金面进入最紧张的时期。随着1年期央票发行利率上行，加息预期得到进一步强化。

- 上周质押式回购加权利率上升277bp，同业拆借加权利率上升325bp。
- 3月期以下SHIBOR平均上升146bp，3月期及以上SHIBOR平均上升27bp；其中隔夜SHIBOR上升307bp，7天SHIBOR上升199bp。
- 长三角票据转贴利率上升130bp；转贴利率上升130bp。
- 1年期以下央票到期收益率平均上升2bp；1年期及以上央票到期收益率平均下降2bp；其中1年期央票到期收益率3.82%，上升1.9bp。
- 上周公开市场操作净投放870亿，环比减少260亿；央票发行量为10亿，环比减少10亿；本周公开市场操作资金投放量为1420亿，环比增加540亿。
- 值得进一步注意的是，既上周3月期央票发行利率上行之后，1年期央票发行利率上行9.6bp，市场对加息的预期得到进一步强化。央票发行利率上行有利于提高公开市场操作回笼资金的力度，但在资金面高度紧张的情况下，发行利率上行的幅度远远低于二级市场利率的上行。如果央行希望进一步回收流动性，那么再度加息只是时间问题。

（四） 经济：汇丰PMI初值进一步下滑

国内方面：

- 汇丰6月中国制造业PMI初值降至11个月新低。6月汇丰中国PMI初值跌至50.1，比5月份降低1.5，并创下自2010年7月以来的新低。汇丰PMI初值继续下跌受紧缩政策、外需疲弱和企业去库存的共同影响。当前制造业PMI和工业增速仍较强劲，中国经济不会出现硬着陆，需求放缓则有利于缓解当前通胀压力。

国际方面：

- **欧元区综合PMI低于预期创20个月新低。**Markit Economics上周四公布了欧元区PMI，均低于预期。6月份制造业PMI指数创18个月新低，从5月份的54.6降至52.0，预期中值为53.8。服务业PMI指数为6个月低点，从5月份的56.0跌至54.2，预期中值为55.3。6月份欧元区PMI综合指数从5月份的55.8降至53.6，创20个月新低，预期中值为55.2。
- **德国ZEW经济景气指数低于预期。**6月ZEW经济景气指数为-9.0，低于5月的3.1，创2009年1月以来最低，此前经济学家预估为降至-3。
- **美国上周失业人数高于预期。**美国前一周首次申请失业救济金人数增加9千人，至42.9万人，略高于市场预期，是连续第11周高于40万。

三、一周要闻

(一) 宏观经济：油价下跌，通胀有望稳步下滑

- **温家宝：中国遏制通胀努力已经奏效。**国务院总理温家宝日前在英国《金融时报》报刊撰文指出，中国遏制通胀的努力已经奏效，消费者物价涨幅将放缓。

温家宝指出，市场担忧中国是否能够遏制通胀并维持快速发展，他认为这一点是毫无疑问的，中国将控制物价上涨列为宏观经济调控的首个目标，并引入了一系列针对性的政策，这些都已经起效，整体物价处于可控区间，有望稳步下滑。

温家宝还表示，有迹象显示贷款和货币供应在放缓，主要工业品供大于求，且稻谷产量充足，货币和信贷供应增长已经回归到正常水准。

- **发改委：6月份CPI涨幅将创新高，下半年将高位回落；旱涝灾害引发粮价大涨可能性很小，后期猪肉价格可能还会上涨。**发展改革委价格司负责人日前就目前价格形势举行新闻发布会时表示：翘尾因素推高物价，预计6月价格总水平同比涨幅将高于5月，下半年由于翘尾的快速回落，新涨价因素继续得到遏制，居民消费价格同比涨幅将高位回落，全年价格将在可控区间运行。

今年夏粮丰收已成定局，秋粮播种面积有所扩大，国家粮食储备充裕，保障粮食市场供应、保持价格基本稳定是有基础的，近期长江中下游等地区的旱涝自然灾害对我国农业生产的影响有限，引发粮食价格大幅上涨的可能性很小。

目前猪肉价格涨幅大幅度低于生猪价格涨幅，后期猪肉价格可能还有一定程度的上涨。

- **发改委：允许发行企业债融资建保障房。**发改委下发《关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知》，明确允许投融资平台公司申请发行企业债券筹措资金。通知强调，只有在满足当地保障性住房建设融资需求后，投融资平台公司才能发行企业债券用于其他项目的建设。

- **财政部：7月1日起下调成品油等商品进口关税。**为进一步扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，促进对外贸易平衡，保证国内经济平稳运行，加强国内救灾和应急物资储备体系建设，自2011年7月1日起，我国将大幅下调汽油、柴油、航空煤油和燃料油的进口关税，其中柴油、航空煤油将以零关税进口。

- **IEA：未来30天将释放6000万桶石油储备，受其影响油价大幅下跌。**
IEA宣布将在未来30天内每天释放200万桶的原油库存，共计释放6000万桶的石油储备。美国能源部则释放3000万桶战略石油储备，作为该行动的一部分。受此影响，纽约原油期货价格周四大幅下跌4.6%
IEA表示，为了缓解利比亚局势对油市供应的影响才决定释放原油库存。将在30天后对石油市场重新进行评估，并已做好准备，在必要时采取进一步行动。
美国能源部长朱棣文表示，此举是为了应对中东北非地区局势动荡造成的原油供应不断减少。七八月份是美国能源需求高峰期，美国政府选择此时释放能源储备正当其时。
- **欧盟和IMF已与希腊就财政紧缩计划达成一致。**外媒报道，由欧盟和IMF检查官员组成的团队已在周四与希腊政府就后者最新的5年期财政紧缩计划达成一致。在此以前，希腊政府承诺将会采取新一轮的提高税收和削减支出措施。
欧盟与IMF批准希腊紧缩计划，欧洲主权债务危机暂得缓解，美股因此反弹。
- **美联储宣布维持超低利率政策不变。**美国联邦储备委员会22日宣布，将联邦基金利率维持在零至0.25%的水平不变，以刺激美国就业增加和经济复苏。

（二） 产业观察

- **新能源汽车十年规划基本编制完成。**工信部22日在其官方网站上公布的文件显示，《节能与新能源汽车产业发展规划(2011-2020)》已基本编制完成。《规划》征求意见稿中已制定的我国新能源汽车产业的总体发展目标是：经过十年努力，建立起较为完整的节能和新能源汽车产业体系，新能源汽车保有量达到500万辆，其中，中度、重度混合动力乘用车保有量计划超过100万辆，而以混合动力汽车为代表的节能汽车产销量达300万辆，力争我国节能与新能源汽车产业规模位居世界前列。
- **工程机械“十二五”规划预计7月出台。**中国工程机械工业协会秘书长苏子孟透露，工程机械行业的“十二五”规划已经上报国家有关部委，预计7月份出台。苏子孟预计，“十二五”期间工程机械行业年均增长率将达17%，到“十二五”末，销售收入将达9000亿元，出口额达260亿美元。

这一数据低于业界预期，据统计，目前几家大型企业2015年规划销售收入就接近8000亿元。但苏子孟认为，该规划增长速度合适。虽然前几年工程机械行业增速较高，但今年以来行业增速开始下降。

- **生物医药十二五规划即将公布，主攻新药方向明朗。**由国家发改委主导起草的《生物医药产业发展“十二五”规划》近期有望出台。到2015年，我国生物医药市场有望达到1000亿美元规模，医药生物技术产业的产值达到2000亿元。

- **十二五聚氨酯产业规模将达900万吨~1000万吨。**《聚氨酯工业“十二五”发展规划建议》提出，到2015年末，预计我国聚氨酯工业产业规模将达900万吨~1000万吨。《规划建议》明确，“十二五”期间，应加快发展气相光气化异氰酸酯技术，长远研究开发费光气化异氰酸酯生产技术。

随着“十二五”节能减排目标的提出，聚氨酯硬泡这种节能、环保材料将具有更大的发展空间。专家预计，“十二五规划”期间聚氨酯及上游原料产品仍将有较大的发展空间。2015年中国将成为世界最大的聚氨酯市场。

聚氨酯行业板块相关上市公司主要有烟台万华、沧州大化、山西三维等。

- **十二五分布式风电达3000万千瓦。**在即将出台的《“十二五”可再生能源发展规划》拟定的1亿千瓦风电装机目标中，分布式风电到2015年装机将达到3000万千瓦。

- **一季度以来中药材价格平均涨幅达10%。**中国中药协会会长房书亭19日称，今年前5个月，中药材价格整体上仍在上涨。中国中药协会中药材信息中心监测数据显示，4月份所检测的537种药材中，有399种价格同比出现上涨，占比达74.3%。今年一季度以来，中药材价格平均涨幅为10%，其中野生中药材涨势最大，有品种价格最高涨幅达400%。

- **台LED封装巨头积极布局，价格战进入白热化。**日前台湾绿扬光电投资1亿美元的大功率LED封装项目正式落户南昌高新区。至此，除先进电外，台湾八大LED封装巨头均已在内地开设工厂。业内人士认为，随着实力雄厚的台资企业在内地的积极布局，原本处于中低端、同质化生产严重且在大打价格战的大陆LED封装企业将迎来更大挑战，可以预见行业洗牌时代即将来临。

四、一周回顾

(一) A股市场

表2：一周A股表现

	周一		周二		周三		周四		周五		一周
市场表现	2011-6-20		2011-6-21		2011-6-22		2011-6-23		2011-6-24		
上证综指	2621.3	-0.8	2646.5	1.0	2649.3	0.1	2688.2	1.5	2746.2	2.2	3.9
深圳成指	11328.7	-0.7	11510.0	1.6	11543.7	0.3	11775.3	2.0	11996.1	1.9	5.1
沪深 300	2874.9	-0.6	2909.1	1.2	2908.6	0.0	2957.6	1.7	3027.5	2.4	4.7
中小板综指	5985.5	-1.3	6071.1	1.4	6078.4	0.1	6202.6	2.0	6355.9	2.5	4.8
创业板指数	791.8	-1.4	795.6	0.5	791.5	-0.5	814.4	2.9	832.3	2.2	3.7
行业表现											
领涨	证券 0.6		采掘 2.9		食品饮料 1.4		建筑建材 3.5		证券 6.7		证券 9.2
	采掘 0.5		家用电器 2.7		保险 0.7		信息设备 2.6		保险 3.7		家用电器 7.2
	银行 0.3		建筑建材 1.9		家用电器 0.4		机械设备 2.4		交运设备 3.2		建筑建材 6.8
领跌	信息服务-2.0		交通运输 0.7		采掘-0.5		交通运输 1.2		房地产 1.6		公用事业 2.8
	农林牧渔-2.1		银行 0.7		信息服务-0.5		农林牧渔 1.1		食品饮料 0.9		农林牧渔 2.3
	信息设备-2.6		信息服务 0.6		证券-1.0		公用事业 1.0		采掘 0.8		信息服务 1.9
风格表现											
领涨	价值/周期		成长/周期		成长/非周期		成长/非周期		价值/周期		成长/周期
	大盘/低 PE		小盘/低 PE		大盘/高 PE		中盘/中 PE		中盘/低 PE		大盘/低 PE
领跌	成长/非周期		价值/非周期		价值/周期		价值/周期		价值/周期		价值/非周期
	中盘/高 PE		大盘/高 PE		中盘/中 PE		大盘/高 PE		小盘/中 PE		中盘/高 PE
主题表现											
领涨	钢结构 0.8		抗核辐射 2.4		稀土永磁 1.3		钢结构 4.3		通用航空 4.6		钢结构 8.9
	水利水电 0.4		建筑节能 2.4		港珠澳大桥 1.2		建筑节能 4.1		水利水电 3.9		建筑节能 8.7
	卫星导航 0.0		钢结构 2.3		外资并购 0.9		IPV63.7		生物育种 3.4		港珠澳大桥 6.6
领跌	稀土永磁-2.7		装饰园林 0.3		移动互联网-1.0		迪士尼 1.2		海峡西岸 1.7		移动互联网 2.5
	通用航空-3.4		移动互联网 0.1		钢结构-1.1		海南旅游岛 1.1		乙醇汽油 1.7		生物育种 2.3
	IPV6-3.5		稀土永磁 0.0		水利水电-1.1		水利水电 0.9		港珠澳大桥 1.3		网络游戏 2.3
个股表现											
涨平跌											
领涨	阳光城 10.1		宁波富达 10.0		开尔新材 27.3		岷江水电 10.1		恒星科技 10.1		塔牌集团 21.0
	四川路桥 10.1		金路集团 10.0		蓝科高新 23.0		九鼎新材 10.0		岷江水电 10.0		红豆股份 22.4
	豫能控股 10.0		三钢闽光 10.0		濮耐股份 10.0		禾盛新材 10.0		中茵股份 10.0		狮头股份 41.7
领跌	北矿磁材-10.0		科力远-10.0		万好万家-10.0		ST 珠江-5.0		力合股份-1.9		百利电气-16.0
	烽火通信-10.0		海通集团-10.0		海印股份-10.0		中国高科-5.9		ST 祥龙-2.5		科力远-14.5
	科力远-10.0		大元股份-10.0		百利电气-10.0		百利电气-8.2		冀中能源-2.6		大元股份-13.6

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

(二) 行业概念

图9：一周行业表现

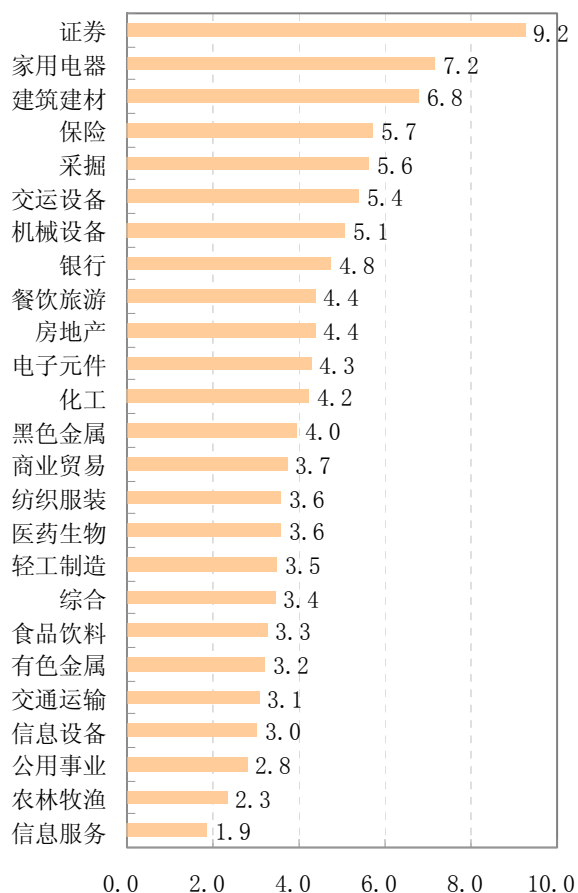
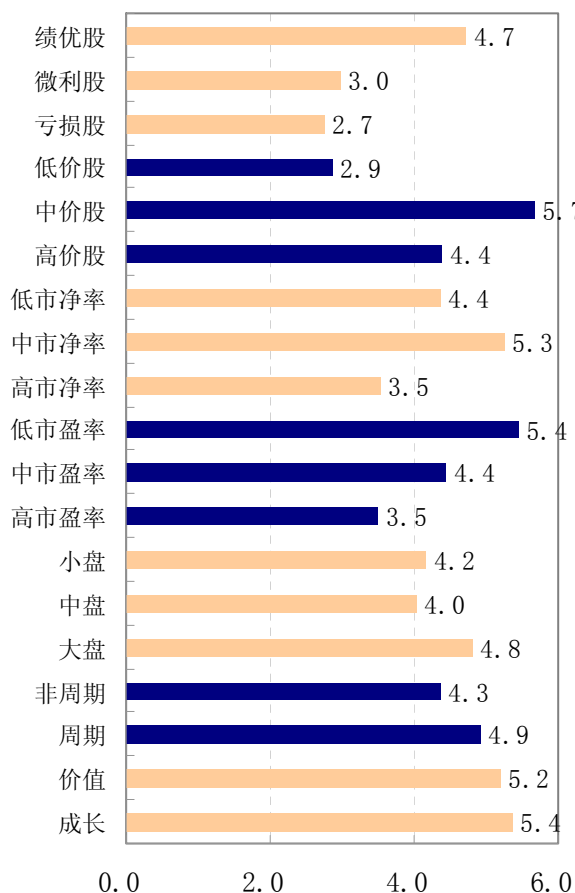
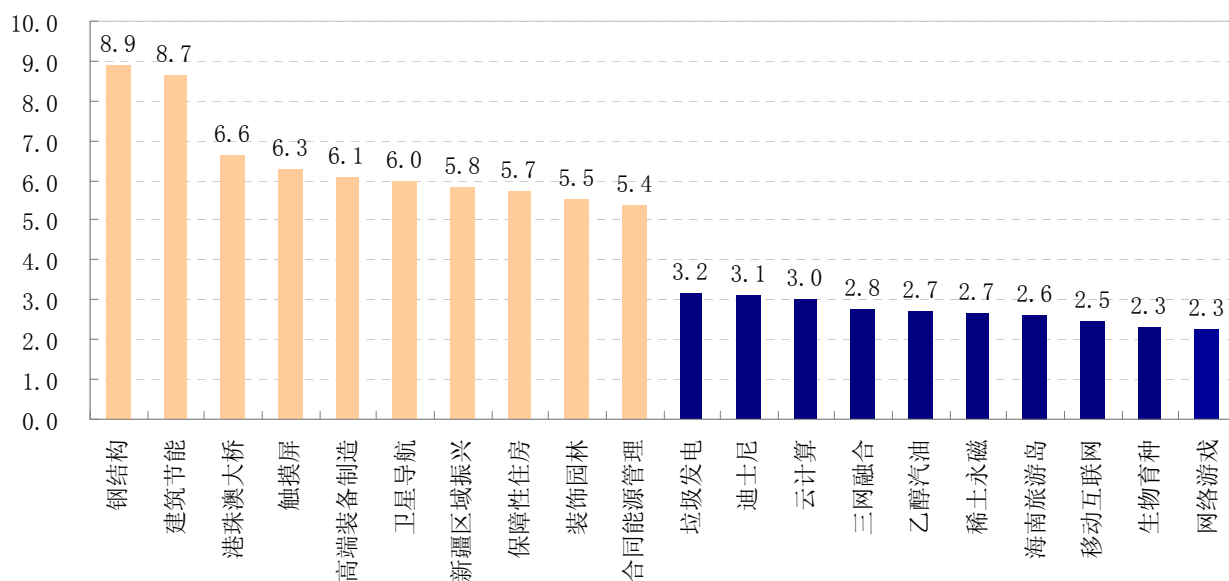


图10：一周风格表现



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图11：一周概念涨幅前10、后10名



数据来源：Wind，广发证券发展研究

(三) 全球市场

表3: 全球市场表现

	收盘价	涨跌幅	5 日	1 月	3 月	半年	一年
G7							
道琼斯工业	11934.6	-1.0	-0.6	-4.1	-2.3	3.3	17.7
标普 500	1268.5	-1.2	-0.2	-4.7	-3.5	0.9	17.8
纳斯达克	2652.9	-1.3	1.4	-5.1	-3.3	-0.5	19.3
多伦多 300	12908.9	-0.5	0.9	-6.4	-8.1	-3.5	10.3
德国 DAX	7121.4	-0.4	-0.6	-0.6	2.5	2.2	17.3
英国富时 100	5697.7	0.4	-0.3	-4.1	-3.4	-5.2	12.9
法国 CAC40	3784.8	-0.1	-1.0	-4.2	-4.7	-2.0	7.5
希腊 ASE	1232.6	-0.7	-1.7	-2.6	-24.0	-12.2	-15.6
BRICS							
沪深 300	3027.5	2.4	4.7	2.2	-8.1	-2.3	10.6
巴西圣保罗	61016.7	-0.3	0.2	-5.1	-10.0	-10.0	-5.9
俄罗斯 RTS	1850.8	-0.3	-0.4	-0.4	-9.3	4.9	33.4
印度 Sentex30	18240.7	2.9	2.1	-0.1	-3.1	-8.9	3.8
周边							
恒生指数	22172.0	1.9	2.2	-4.1	-4.3	-2.9	7.2
台湾加权	8532.8	-0.4	-1.2	-3.1	-0.9	-4.0	14.2
韩国综指	2090.8	1.7	2.9	-0.4	1.8	3.4	20.9
市场情绪							
VIX	21.1	9.4	-3.4	32.0	17.8	19.4	-26.0

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(四) 大宗商品

表4: 外汇市场表现

	收盘价	涨跌幅	5 日	1 月	3 月	半年	一年
现货黄金	1502.7	-1.2	-2.4	-1.6	5.0	8.8	20.8
WTI 原油	91.2	0.2	-2.4	-8.9	-14.6	-2.7	12.4
布伦特原油	105.1	-2.0	-7.1	-6.3	-8.7	12.1	29.6
LME 铜	9045.0	0.9	-0.5	2.1	-6.9	-3.2	35.1
LME 铝	2500.0	-0.4	-1.8	-0.2	-4.9	3.6	27.2
LME 锌	2254.0	-0.3	3.0	2.9	-6.9	-2.3	20.2
CBOT 大豆	1309.3	-0.6	-1.8	-3.3	-2.5	3.4	42.0
CBOT 玉米	632.0	-2.2	-4.2	-4.6	2.1	14.6	59.3
CBOT 小麦	635.8	-2.0	-5.4	-18.5	-17.9	-22.8	12.9
NYBOT 糖 11	26.0	-0.3	2.4	19.9	7.3	6.1	58.9
ICE 棉花	121.9	2.1	-1.5	-3.1	-4.6	27.3	60.0
CRB 期货指数	329.9	-0.1	-1.7	-4.7	-8.3	0.2	24.2
BDI	754.0	-1.3	1.9	-3.6	-22.6	-27.7	-18.7

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(五) 外汇市场

表5: 外汇市场表现

汇率	收盘价	涨跌幅	5 日	1 月	3 月	半年	一年
美元指数	75.6	0.51	0.79	-0.39	-0.10	-6.13	-11.84
人民币	6.47	0.01	0.04	-0.46	-1.35	-2.45	-4.93
人民币 NDF	6.4	0.00	-0.31	-0.31	0.62	1.47	4.27
升值预期	1.2%						
港币	7.8	0.01	0.03	-0.16	0.06	-0.10	-0.15
欧元	1.42	-0.48	-0.82	0.62	0.08	8.12	15.04
日元	80.4	0.10	-0.47	1.89	0.67	3.05	11.41
英镑	1.60	-0.29	-1.45	-1.37	-1.01	3.33	6.85

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

数据附录

表6: 指数净利润增速

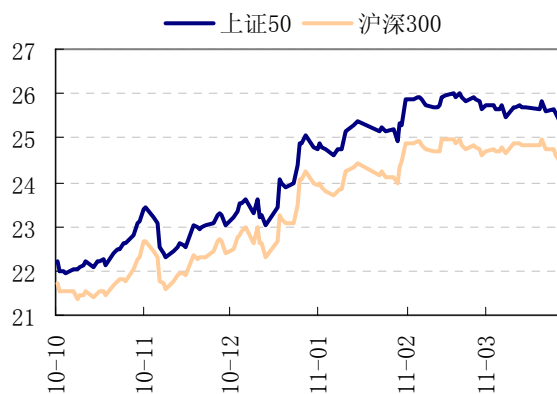
指数	净利润增速(%)				预测净利润调整幅度(2011, %)		
	2010	2011E	2012E	两年复合	1周	1月	3月
上证A股	38.5	25.3	19.5	22.4	-0.43	-0.41	0.54
上证50	35.0	21.9	17.8	19.8	-0.39	-0.11	1.64
沪深300	36.8	24.4	19.4	21.9	-0.47	-0.32	0.47
中小板	34.1	48.3	34.5	41.2	0.21	-0.74	-3.36
创业板	33.6	56.3	43.9	50.0	-0.06	-1.26	-4.61

数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图12: 上证A股2011年预期净利润增速



图13: 上证50和沪深300 2011年预期净利润增速

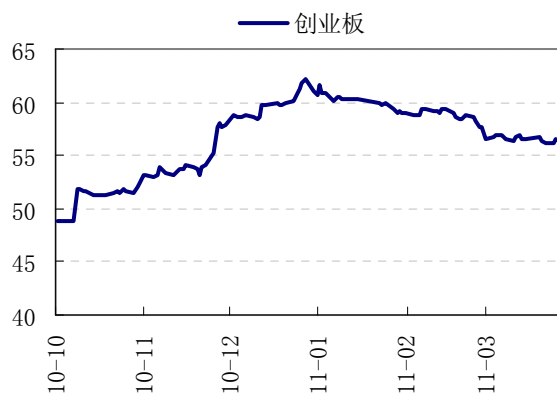


数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图14: 中小板2011年预期净利润增速



图15: 创业板2011年预期净利润增速



数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图16: 行业2011年净利润1周调整幅度

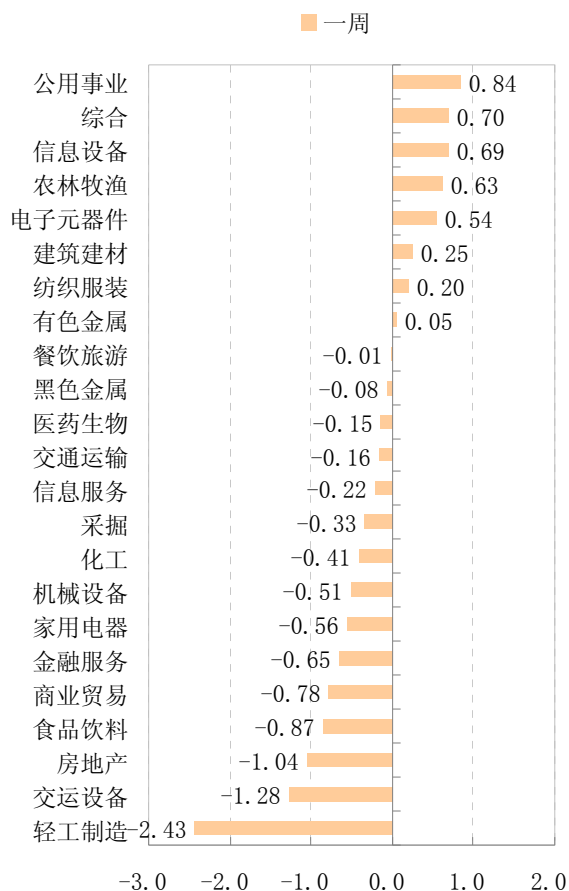


图17: 行业2011年净利润1月调整幅度



数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图18: 指数PEG

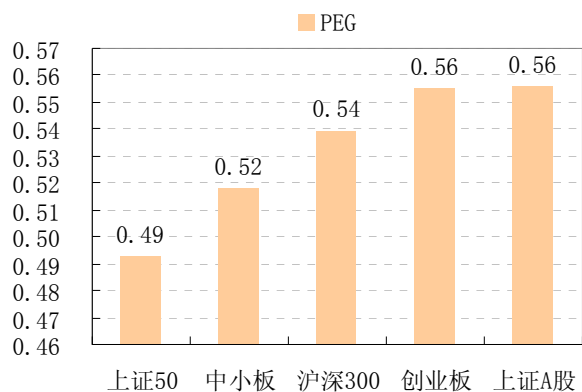
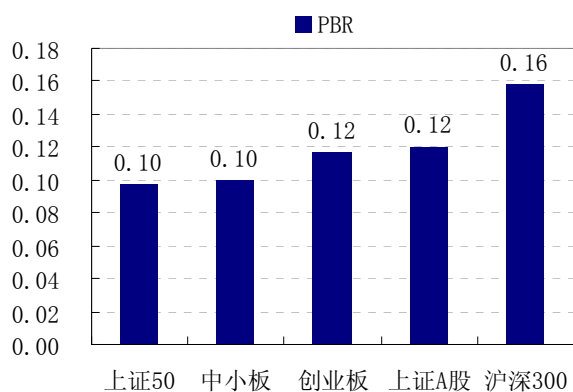


图19: 指数PBR



数据来源: Wind, 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图20: 指数PE分位数

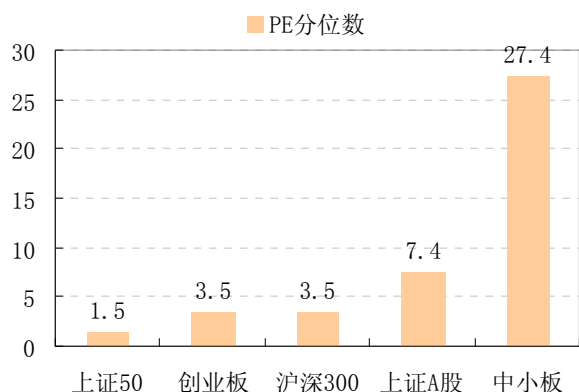
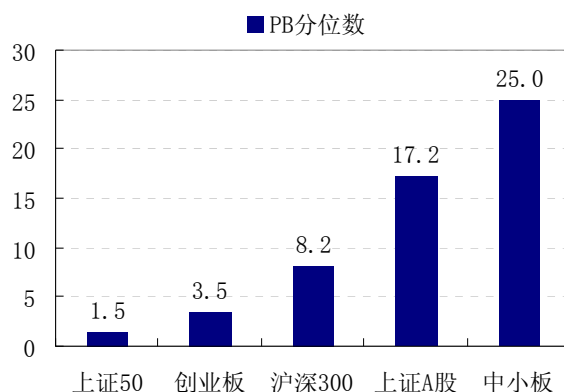


图21: 指数PE相对过去5年均值溢价率



数据来源: Wind, 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图22: 行业PEG

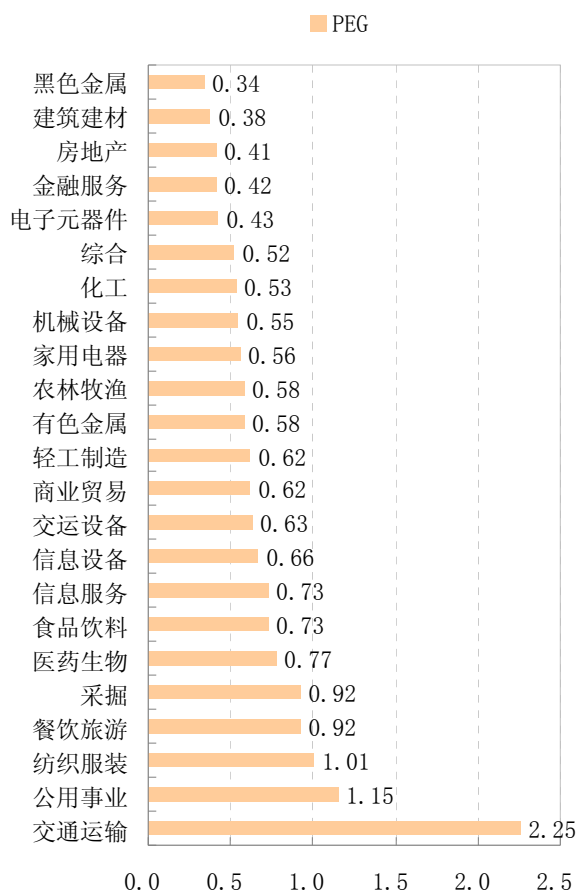
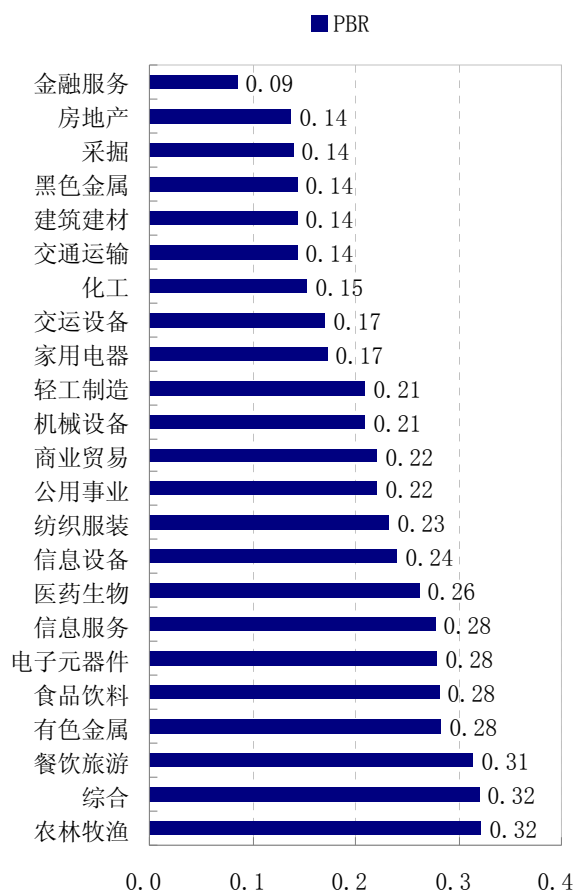
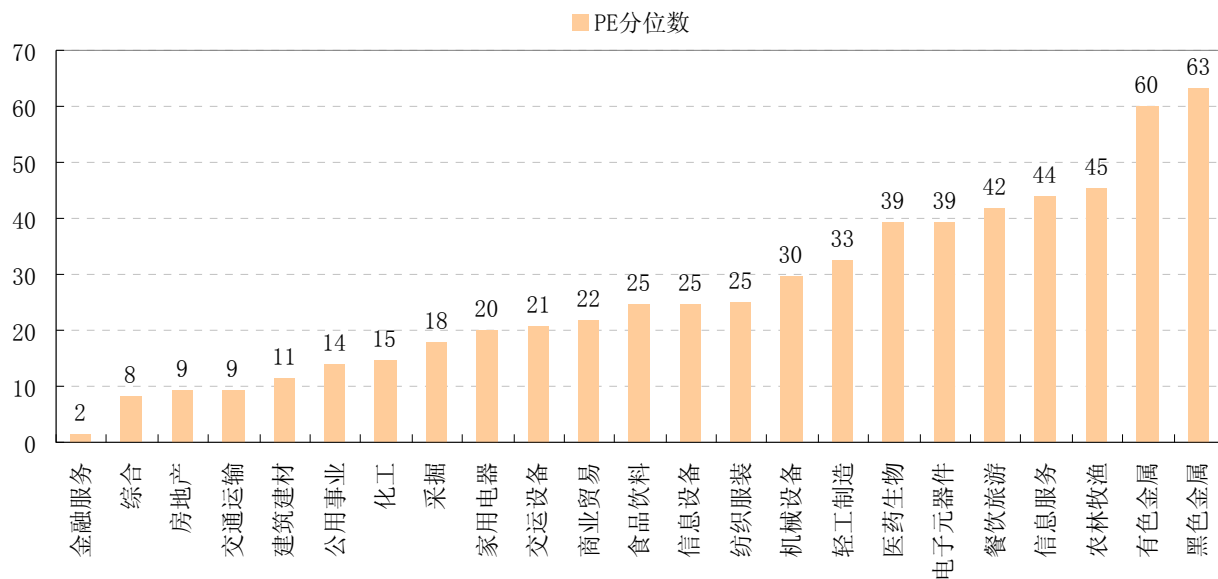


图23: 行业PBR



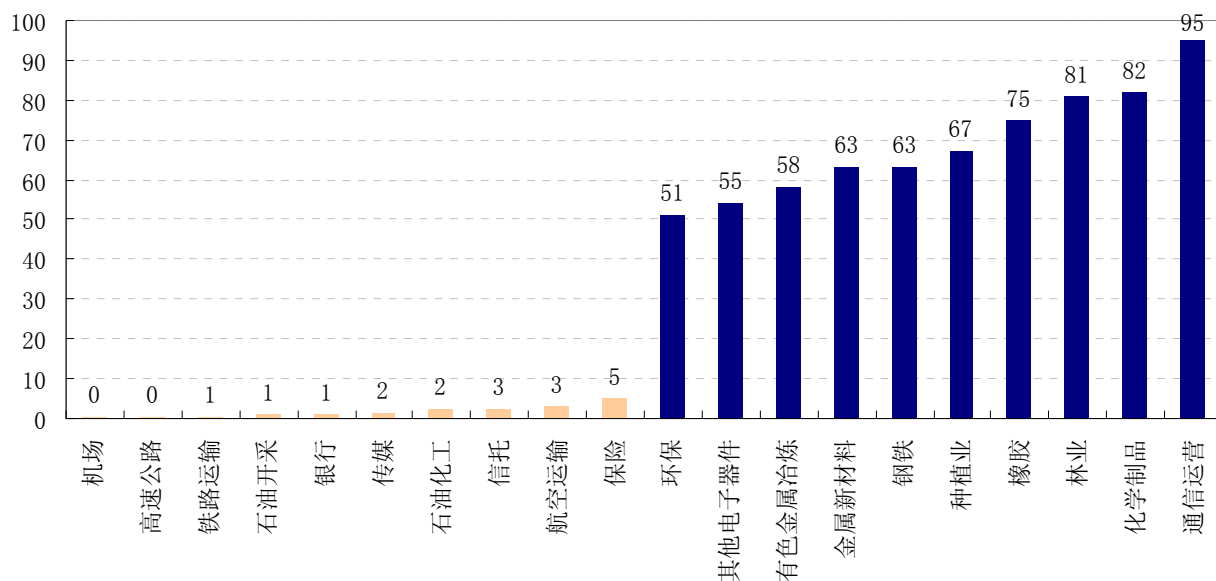
数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图24：行业PE分位数



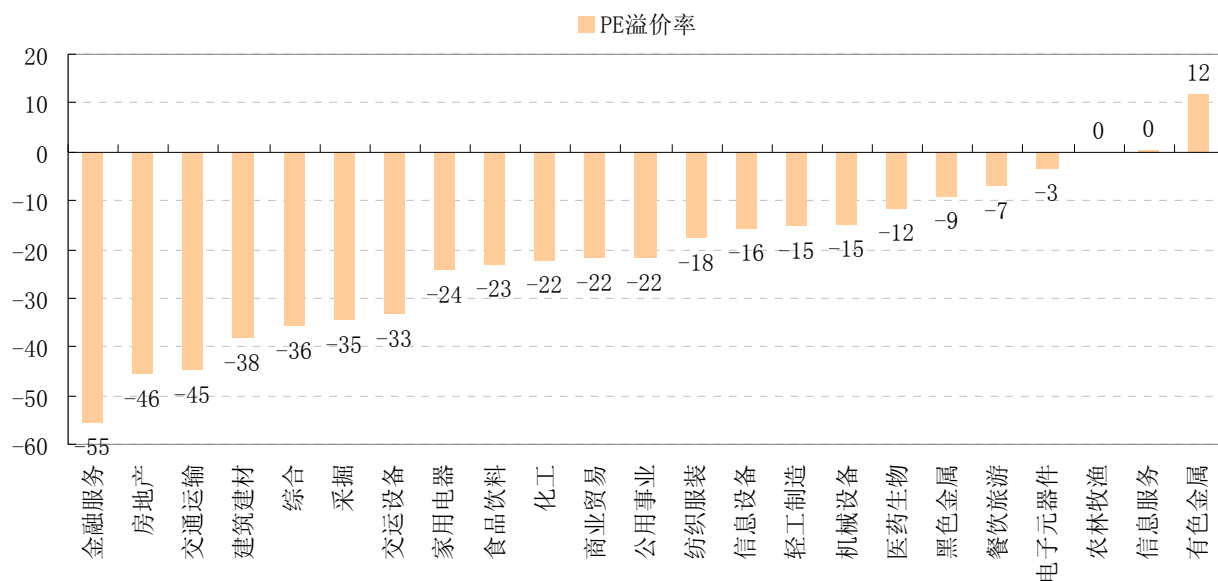
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图25：二级行业PE分位数前10、后10名



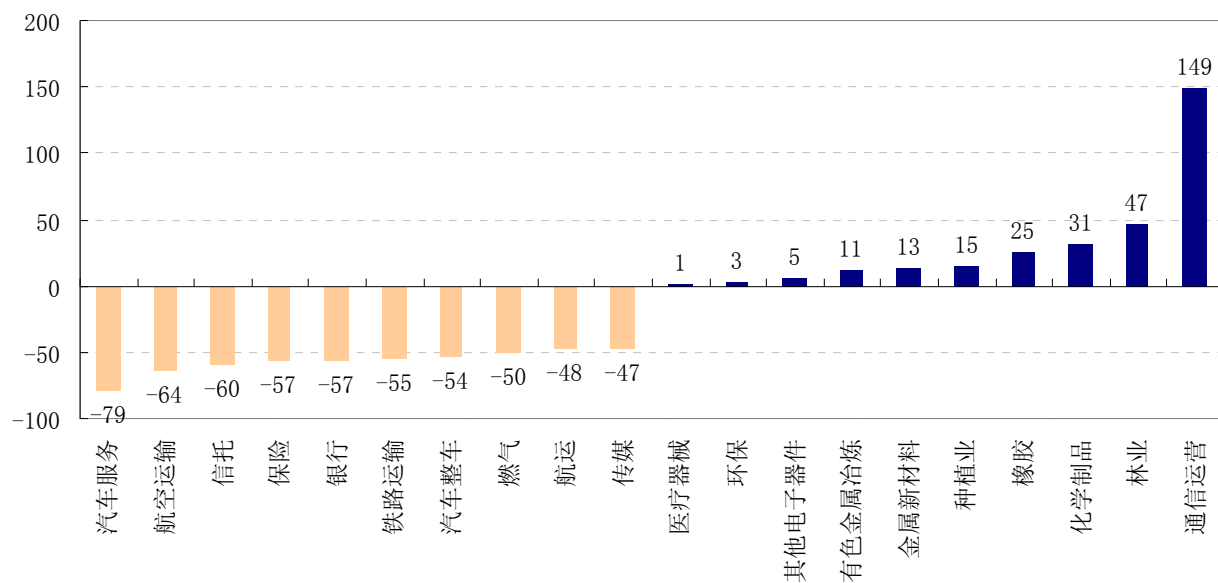
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图26：行业PE溢价率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图27：二级行业PE溢价率前10、后10名



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图28: 加权平均利率

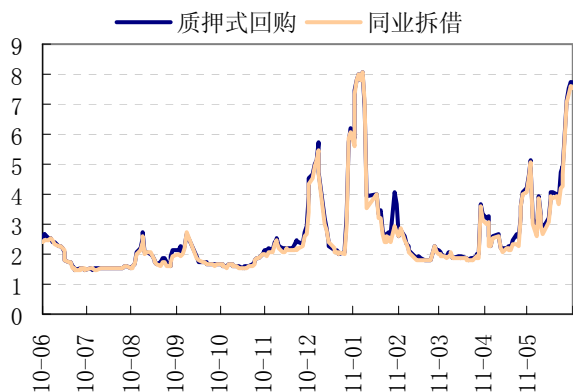
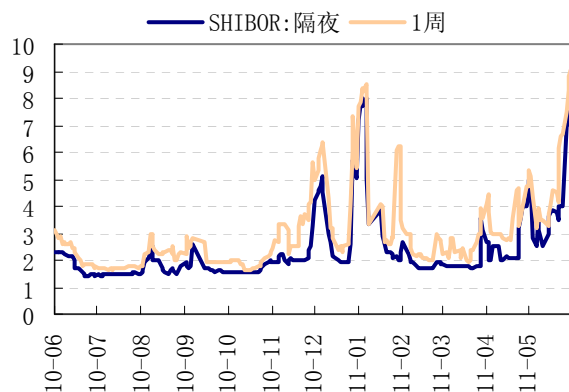


图29: SHIBOR



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图30: 长三角6个月票据直贴利率

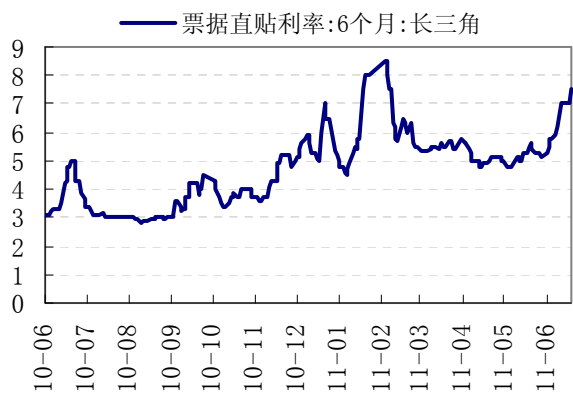
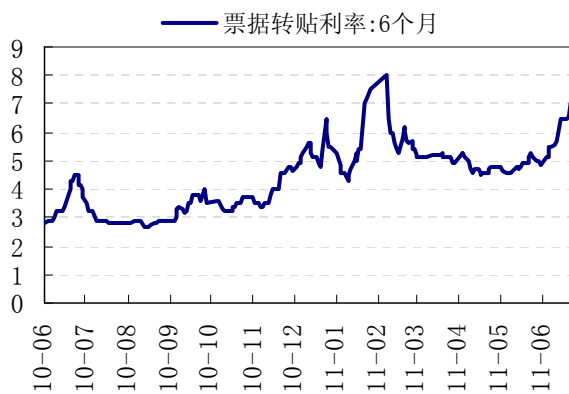


图31: 6个月票据转贴利率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图32: 公开市场操作净投放

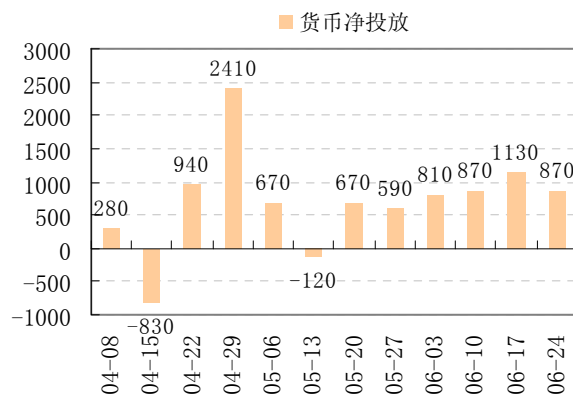
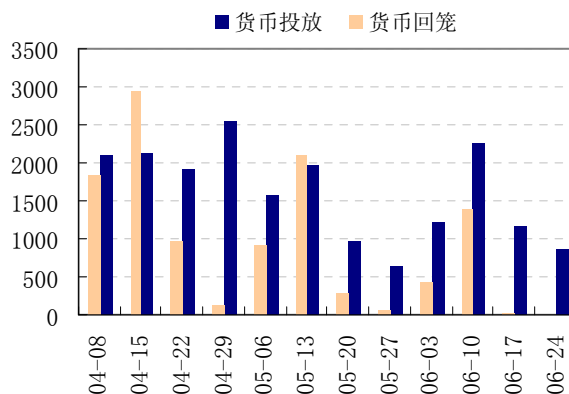


图33: 公开市场操作投放与回笼



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表7：一周经济数据

时间	事件	前值	预测值	公布值
周一				
2011-06-20 14:00	德国 5 月生产者物价指数年率	6.4%	6.3%	6.1%
2011-06-20 16:00	欧元区 4 月经常帐（季调後）	-47 亿欧元	-48 亿欧元	-51 亿欧元
2011-06-20 17:00	欧元区第一季度劳动力成本年率	1.6%	1.9%	2.6%
周二				
2011-06-21 17:00	德国 6 月 ZEW 经济景气指数	3.1	-3.0	-9.0
2011-06-21 17:00	欧元区 6 月 ZEW 经济景气指数	13.6	6.1	-5.9
2011-06-21 22:00	美国 5 月成屋销售	505 万	480 万	481 万
周三				
2011-06-22 16:30	英国 6 月央行会议纪要利率决议投票比	3:0:6	2:0:7	2:0:7
2011-06-22 17:00	欧元区 4 月工业订单年率	14.1%	14.0%	8.6%
2011-06-22 22:00	欧元区 6 月消费者信心指数初值	-9.8	-10.4	-10.0
2011-06-22 22:00	美国 4 月房价指数月率	-0.3%	-0.2%	0.8%
2011-06-22 22:30	美国上周 EIA 原油库存变化	-340.6 万桶	-182.5 万桶	-171.1 万桶
周四				
2011-06-23 00:30	美国 6 月美联储利率决议	0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%
2011-06-23 15:28	德国 6 月制造业采购经理人指数初值	57.7	57.0	54.9
2011-06-23 15:28	德国 6 月服务业采购经理人指数初值	56.1	55.7	58.3
2011-06-23 15:58	欧元区 6 月制造业采购经理人指数初值	54.6	53.8	52.0
2011-06-23 15:58	欧元区 6 月服务业采购经理人指数初值	56.0	55.3	54.2
2011-06-23 15:58	欧元区 6 月综合采购经理人指数初值	55.8	55.2	53.6
2011-06-23 20:30	美国上周初请失业金人数	41.4 万	41.5 万	42.9 万
2011-06-23 20:30	美国 5 月芝加哥联储全国活动指数	-0.45	-0.03	-0.37
2011-06-23 22:00	美国 5 月新屋销售	32.3 万	31.0 万	31.9 万
周五				
2011-06-24 16:00	德国 6 月 IFO 商业景气指数	114.2	113.4	114.5
2011-06-24 20:30	美国 5 月耐用品订单月率	-3.6%	1.5%	1.9%
2011-06-24 20:30	美国 5 月耐用品订单月率（除运输外）	-1.5%	0.9%	0.6%
2011-06-24 20:30	美国第一季度 GDP 年率终值	1.8%	1.9%	1.9%
2011-06-24 20:30	美国第一季度个人消费支出物价指数季率终值	3.8%	3.8%	3.9%

数据来源：广发证券发展研究中心

广发投资策略研究小组

张海波，分析师，厦门大学金融工程硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

苏舟，分析师，上海交通大学经济学硕士，2009 年入围新财富策略研究最佳分析师（团队），2011 年加入广发证券发展研究中心。

林鲁东，研究助理，中山大学岭南学院金融学博士，2009 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：lld2@gf.com.cn，020-87555888-696。

向玲瑶，研究助理。

广发证券——公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。