

市场扰动因素减少、业绩推动下股指震荡向上

A 股周策略报告

2011 年 7 月 18 日

主要观点：

➤ **市场运行逻辑：利好经济数据为股指上涨奠定坚实基础**

- 上周经济数据略超市场预期，二季度宏观经济仍然保持了环比正增长 2.2%，并未出现部分投资者所担心的紧缩性货币政策导致经济快速回落。良好的经济数据同时意味着二季度上市公司业绩或将出现更多超预期增长，这也成为投资者坚定信心和股指上涨的重要基础。

➤ **物价走势与投资增速是宏观经济关注重点**

- 由于受到猪肉价格因素影响，同时带动其他农产品价格的上涨，虽然下半年翘尾因素影响逐月回落，但 7 月物价走势仍是关键，如果不能回落至市场预期内，则货币政策层面调控仍面临较多不确定性。
- 上半年经济较快增长重要源头仍是受到固定资产投资拉动，上半年中央项目投资下降 3.8%，6 月下降 17.3%，此外，6 月份地方项目投资下降至 13.8%。但是从新开工项目看仍呈现累积同比大幅增长，由此可见下半年固定资产投资仍有一定保证，从目前投资对经济增长的重要作用看，下半年固定资产投资走势仍需关注。

➤ **股指上涨动能：流动性压力缓解与中报业绩的双驱动**

- 一方面，银行间资金市场拆借利率震荡回落，市场资金面压力显著缓解；另一方面，本月加息后，本周存款准备金率并未调整，政策面的平静也有助于市场信心恢复。
- 从已公布业绩预警的 1084 家上市公司状况看，业绩增长累积占比 71.4%。66 家上市公司业绩快报中，40 家归属母公司股东净利率增长超过 10%，其中 23 家净利率增速超过 50%，化工、机械设备板块增幅相对较高。
- **本周市场投资策略：市场扰动因素减少、股指震荡向上为主**
 - 基于市场流动性压力逐步缓解以及中报业绩推动，股指或将延续震荡向上的走势，从板块选择上，一方面关注电力设备、节能设备，另一方面，关注中报业绩较为突出的化工、服装、医疗器械等。
 - 在经济超预期增长，不排除政府加大经济转型力度，注重节能环保投入，而诸如新能源汽车等新兴产业也值得关注。

策略组

分析师：沈正阳

执业证书编号：S0550511010009

联系人：杜长春

TEL: (021)63367000-310

FAX: (021)63373209

Email: ducc@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

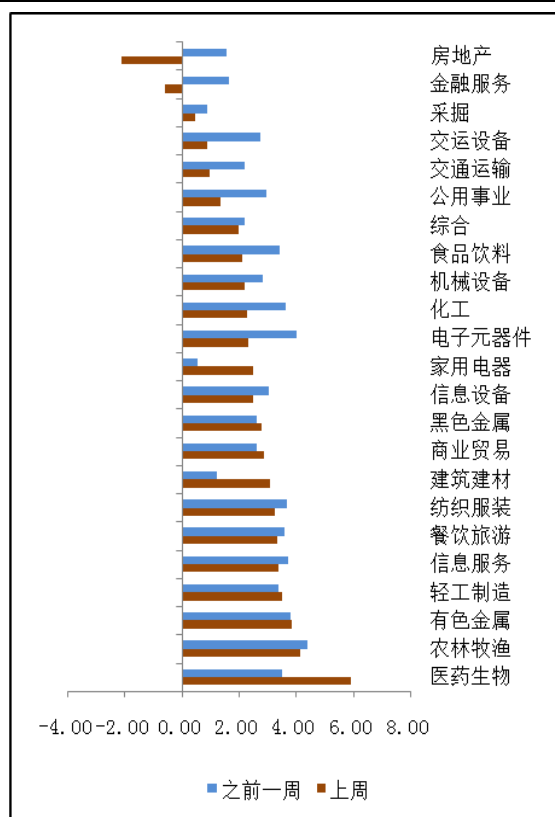
1、一周市场概述：连续上涨、略显强势

上周（2011.7.11-2011.7.14 日）股指在下半周出现连续上涨，上证综指全周收于相对高点，最高上冲至 2821.34 点，距此轮反弹高点仅差 4 点，股指在上涨过程中不断消化了多重不利因素，周二受欧洲债务危机新状况影响以及管理层对于当前调控政策的坚定态度，导致了股指的大幅下挫，而在周三受良好经济数据带动，股指大幅上涨，同时温家宝总理对于“既要把物价涨幅降下来，又不使经济增速出现大的波动”的论述也让投资者对持续紧缩性货币政策的调控节奏变化预期，经济数据消除了部分投资者对于滞涨的担忧情绪，并导致了股指的持续反弹，成为市场持续上涨的重要基础。

截止周五上证综指收于 2820.17 点，全周小幅上涨 0.80%，深成指涨 0.83%，创业板指反弹幅度相对较大，涨幅为 6.28%，连续四周出现较大幅度上涨，且成交量也出现了持续放量的局面。从盘面上看，市场整体上涨多跌少，受国家对于房地产调控的坚定态度，以及部分二三线城市也将限购的新政影响，房地产板块跌幅较大，而金融板块受地方融资平台以及房地产新政拖累，全周表现相对较弱，也拖累股指的上涨，全周医药生物、农林牧渔、有色金属、轻工制造等板块涨幅居前，而上述板块也是连续涨幅居前，此外，水利水电、西藏等概念走强。

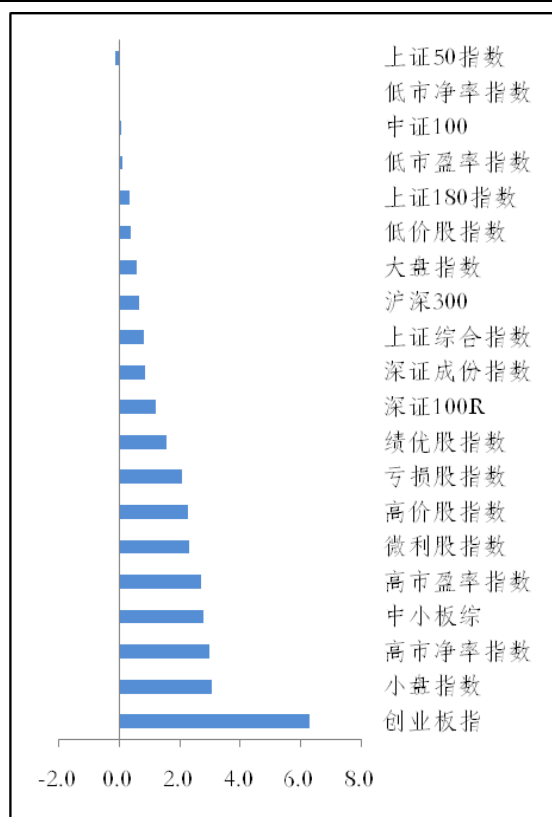
从市场风格变化看，小盘股尤其是创业板涨幅较大，受银行、地产板块走弱拖累，上证 50 以及低市盈率板块甚至出现小幅下跌，整体表现较弱。

图 1、各版块连续两周涨跌幅



数据来源：WIND，东北证券

图 2、市场风格指数一周表现



数据来源：WIND，东北证券

2、市场运行逻辑：利好经济数据为股指上涨奠定坚实基础

上周公布的经济数据一定程度上明显超出市场预期，二季度宏观经济仍然保持了环比正增长 2.2%，并未出现部分投资者所担心的紧缩性货币政策导致经济快速回落。此外，从具体生产以及消费数据看均保持了较高增速，上半年固定资产投资同比增长 25.6%，社会消费品零售总额同比增长 16.8%。单从 6 月份数据看，工业增加值同比增长 15.1%，而五月份为 13.3%，社会消费品零售总额同比增长 17.7%，环比增长 1.38%。可见生产与消费方面均保持了较高增速，保证了经济的平稳较快增长。

良好的经济数据同时意味着二季度上市公司业绩或将出现更多超预期增长，这也成为投资者坚定信心和股指上涨的重要基础。

3、物价走势与投资增速是宏观经济关注重点

从上周公布的经济数据看，虽然整体上表现亮丽，多项数据超出市场预期，但从数据构成看，仍存在结构性矛盾，未来仍需重点关注。首先，在物价层面，市场普遍认为 6 月 CPI 将成为年内高点，下半年将呈现逐步回落态势，但是由于受到猪肉价格因素影响，同时带动其他农产品价格的上涨，虽然下半年翘尾因素影响逐月回落，但 7 月物价走势仍是关键，如果不能回落至市场预期内，则货币政策层面调控仍面临较多不确定性。上半月猪肉价格同比增长 69.3%，环比上涨 8.3%，较 6 月环比增速下降 4.4 个百分点，猪肉价格上涨幅度虽有所减少，但压力依然较大。而玉米价格同比增幅大幅上涨，环比较上月回落 1.1 个百分点。

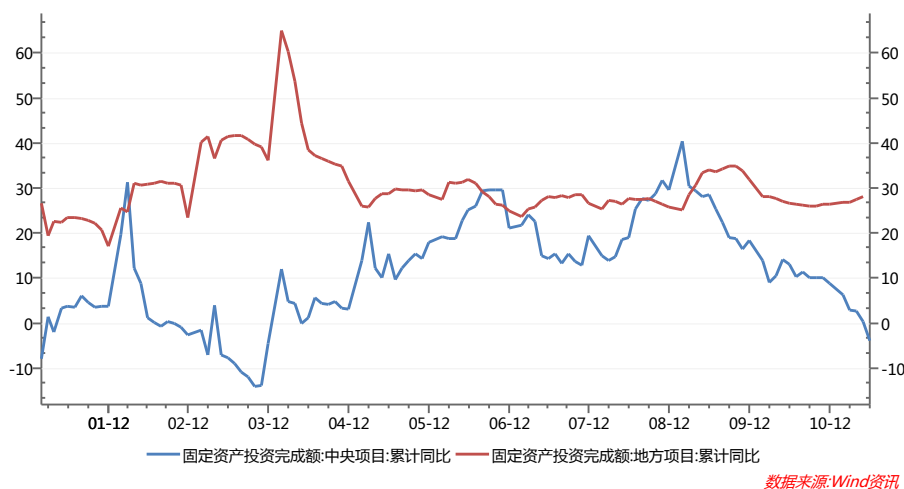
表 1、玉米与猪肉价格环比仍上涨但涨幅缩小

	价格（22 城市各月平均价）		同比		环比	
	玉米	猪肉	玉米	猪肉	玉米	猪肉
Feb-10	1.87	17.56			-0.4%	-6.0%
Mar-10	1.88	16.42			0.7%	-6.5%
Apr-10	1.94	15.49			3.2%	-5.7%
May-10	2.01	15.39			3.6%	-0.7%
Jun-10	2.08	15.21			3.1%	-1.2%
Jul-10	2.06	17.05			-0.6%	12.1%
Aug-10	2.07	19.05			0.4%	11.8%
Sep-10	2.08	19.57			0.5%	2.7%
Oct-10	2.06	19.75			-1.0%	0.9%
Nov-10	2.08	20.94			0.8%	6.0%
Dec-10	2.08	21.23			-0.1%	1.4%
Jan-11	2.06	21.23	9.7%	13.7%	-0.8%	0.0%
Feb-11	2.09	22.29	11.9%	26.9%	1.6%	5.0%
Mar-11	2.12	22.58	12.5%	37.5%	1.2%	1.3%
Apr-11	2.16	22.94	11.4%	48.1%	2.2%	1.6%
May-11	2.21	23.65	9.7%	53.7%	2.0%	3.1%
Jun-11	2.28	26.65	10.0%	75.2%	3.4%	12.7%
Jul-11	2.34	28.87	13.2%	69.3%	2.3%	8.3%

数据来源：WIND，东北证券

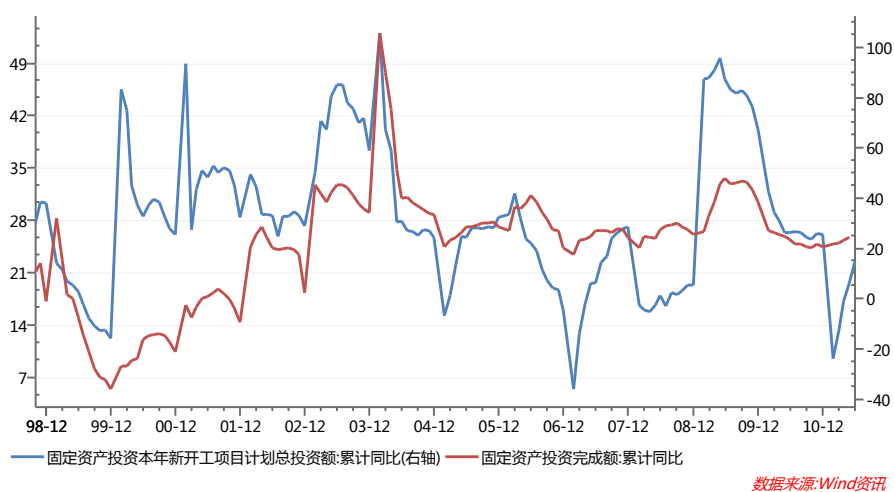
其次，上半年经济较快增长重要源头仍是受到固定资产投资拉动，上半年固定资产投资增长 25.6%，其中房地产开发投资同比增长 32.9%。商品房市场受到政策调控的持续影响，而保障房则受政策推动目前开工率已经超过 50%。房地产开发投资增速下半年出现回落可能性较大，但并不会出现大幅波动。而从项目构成及其资金来源看，中央项目投资快速下降，上半年中央项目投资下降 3.8%，6 月下降 17.3%，此外，6 月份地方项目投资下降至 13.8%，回落了 22.6 个百分点。但是，另一方面，虽然中央以及地方项目投资单月出现回落，但是从新开工项目看仍呈现累积同比大幅增长，由此可见下半年固定资产投资仍有一定保证，从目前投资对经济增长的重要作用看，下半年固定资产投资走势仍需关注。

图 3、中央项目投资增速回落明显



数据来源：WIND，东北证券

图 4、新开工项目累积同比快速上升支撑下半年投资增速

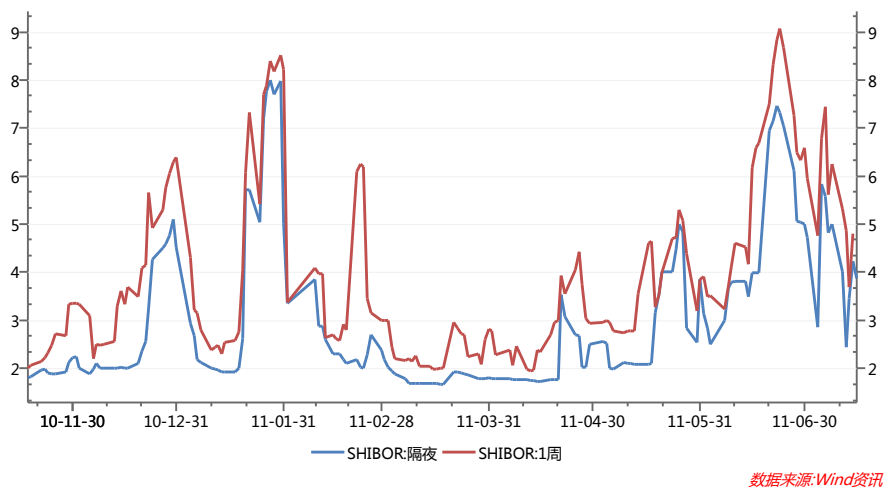


数据来源：WIND，东北证券

4、股指上涨动能：流动性压力缓解与中报业绩的双驱动

前期制约市场持续低迷的重要因素就是流动性，尤其是央行持续的紧缩性货币政策导致了银行间资金市场利率再创新高，而从目前市场流动性状况看。一方面，银行间资金市场拆借利率震荡回落，从资金价格角度看，银行间资金面压力显著缓解；另一方面，从货币政策的使用角度看，央行今年每月均上调一次存款准备金率，而本月已经加息一次，存款准备金率是否上调仍是关注重要事项，从6月我国贸易顺差情况看，外汇占款导致的流动性被动释放压力仍然存在，虽然本周央行公开市场操作实现净回笼但仍不足以完全对冲外汇占款下的货币投放。从当前市场流动性角度看，虽然有所缓解，但是存款准备金率的使用对市场仍形成一定压力，而本周政策面的平静也有助于市场信心恢复。

图 5、资金市场价格回落，流动性压力缓解



数据来源：WIND，东北证券

其次，由于上半年宏观经济出现超预期增长，也意味着上市公司业绩也有望出现超预期增长。从已公布业绩预警的 1084 家上市公司状况看，业绩增长；累积占比为 71.4%，首亏与扭亏基本持平，上市公司业绩大变脸情况并不显著。从上市公司业绩快报情况看，共有 66 家上市公司发布业绩快报，其中 40 家上市公司归属母公司股东净利率增长超过 10%，其中 23 家上市公司净利率增速超过 50%，而化工、机械设备板块增幅相对较高。

表 2、上市公司业绩预警分布状况

类型	预增	预减	续盈	续亏	首亏	扭亏	略增	略减	不确定
公司家数	357	71	86	100	59	57	274	69	11
占比	32.9%	6.5%	7.9%	9.2%	5.4%	5.3%	25.3%	6.4%	1.0%

数据来源：WIND，东北证券

5、本周市场运行趋势：市场扰动因素减少、股指震荡向上为主

股指反弹之前首先受到流动性紧缩压力影响，出现持续低迷，在政策压力下，投资者对于经济增长的担忧进一步促使股指的下跌，在流动性紧张阶段过后，股指出现反弹，在保障房等稳定经济增长政策推动下，股指连续上涨。而良好的经济数据，进一步缓解投资者对经济层面的担忧。在此过程中，股指承压的流动性以及经济因素得到释放，市场的扰动因素逐步减少。目前，对国内市场存在不确定性影响的因素，一方面，表现为外围市场的不确定性，尤其是欧洲债务危机的发展；另一方面，国内物价走势，如果不出现在整体性的大幅上涨，6月CPI有望实现年内高点，这也有助于进一步稳定投资者信心。

从目前，推动股指的上涨因素看，一方面表现为在存款准备金率相对稳定之时，流动性压力有所缓解，资金市场利率震荡回落，而公开市场操作力度加强但影响较为温和；另一方面，业绩推动因素，经济超预期增长，上市公司业绩增长值得期待，关注业绩推动下的板块以及个股机会；此外，政策面的积极因素仍然存在，如保障房建设的坚定信心、水利投资资金的落实，进入夏季用电高峰后对于电力设备以及节能设备的需求等。在经济超预期增长，不排除政府加大经济转型力度，注重节能环保建设，而诸如新能源汽车等新兴产业也值得关注。

基于市场流动性压力逐步缓解以及中报业绩推动，股指或将延续震荡向上的走势，从板块选择上，一方面关注电力设备、节能设备，另一方面，关注中报业绩较为突出的化工、服装、医疗器械等。

表 3、下周中报预计披露上市公司及业绩预测（除 ST 类及数据不全个股）

代码	简称	预计披露日期	收盘价最新	市盈率 (PE\TTM)	预测 PE(2011)	预测 PE(2012)	预测 12 年 增速	30 天内盈利预测家数	市销率 (TTM)
300016.SZ	北陆药业	2011/7/18	11.93	44.05	19.75	14.62	35%	2	11.50
002133.SZ	广宇集团	2011/7/19	5.72	12.50	9.36	6.77	38%	2	1.12
002234.SZ	民和股份	2011/7/19	30.18	33.39	17.99	16.33	10%	1	2.97
002299.SZ	圣农发展	2011/7/19	17.61	53.93	39.12	28.64	37%	3	7.31
002567.SZ	唐人神	2011/7/19	26.27	41.46	29.25	22.14	32%	2	0.83
300190.SZ	维尔利	2011/7/19	54.00	59.06	36.36	25.53	42%	2	12.25
300233.SZ	金城医药	2011/7/19	23.89	26.74	21.72	17.25	26%	10	3.71
600143.SH	金发科技	2011/7/19	18.52	28.98	24.86	19.59	27%	2	2.38
600880.SH	博瑞传播	2011/7/19	14.86	29.10	22.35	18.49	21%	4	7.72
600976.SH	武汉健民	2011/7/19	22.04	47.08	27.28	21.67	26%	1	2.21
002170.SZ	芭田股份	2011/7/20	12.23	45.83	27.80	15.48	80%	1	2.99
002230.SZ	科大讯飞	2011/7/20	44.00	104.02	60.27	27.16	122%	1	23.82
002244.SZ	滨江集团	2011/7/20	11.38	15.81	14.05	8.31	69%	3	2.36
002469.SZ	三维工程	2011/7/20	29.17	62.12	39.12	24.59	59%	2	18.08
002508.SZ	老板电器	2011/7/20	18.79	33.87	27.43	21.11	30%	2	3.70
002551.SZ	尚荣医疗	2011/7/20	33.33	78.14	47.61	27.21	75%	2	13.52
300100.SZ	双林股份	2011/7/20	20.50	25.62	19.71	14.96	32%	1	3.54
601678.SH	滨化股份	2011/7/20	18.99	30.52	17.05	15.82	8%	3	3.26
000598.SZ	兴蓉投资	2011/7/21	21.19	50.25	24.08	20.10	20%	3	19.06
002250.SZ	联化科技	2011/7/21	35.06	41.03	34.04	22.89	49%	3	4.39

002462.SZ	嘉事堂	2011/7/21	13.24	61.58	33.10	23.64	40%	1	2.31
300099.SZ	尤洛卡	2011/7/21	35.27	52.90	29.82	22.72	31%	2	29.96
300181.SZ	佐力药业	2011/7/21	23.15	42.10	32.61	24.76	32%	2	6.80
300199.SZ	翰宇药业	2011/7/21	36.65	58.10	45.53	30.16	51%	2	26.41
002033.SZ	丽江旅游	2011/7/22	22.99	307.66	34.57	27.21	27%	6	17.69
002445.SZ	中南重工	2011/7/22	31.94	76.25	50.70	34.72	46%	1	8.76
002455.SZ	百川股份	2011/7/22	19.57	41.30	25.75	18.41	40%	9	1.49
002545.SZ	东方铁塔	2011/7/22	34.13	24.14	18.93	15.24	24%	4	3.35
300039.SZ	上海凯宝	2011/7/22	27.46	50.27	42.91	31.93	34%	1	10.61
300074.SZ	华平股份	2011/7/22	29.09	58.44	36.82	29.09	27%	1	27.04
300079.SZ	数码视讯	2011/7/22	23.79	32.80	12.86	9.91	30%	1	13.24
300102.SZ	乾照光电	2011/7/22	32.25	63.89	31.16	21.15	47%	2	29.75
300175.SZ	朗源股份	2011/7/22	21.80	42.72	33.80	23.57	43%	2	4.86
300180.SZ	华峰超纤	2011/7/22	17.26	34.15	26.19	16.95	54%	1	6.04
600307.SH	酒钢宏兴	2011/7/22	5.69	20.28	16.07	12.56	28%	1	0.56
600862.SH	南通科技	2011/7/22	14.37	32.17	20.24	13.95	45%	3	3.08
000507.SZ	珠海港	2011/7/23	13.21	21.02	13.34	10.57	26%	1	11.44
000591.SZ	桐君阁	2011/7/23	8.65	120.41	72.69	63.74	14%	1	0.52
002258.SZ	利尔化学	2011/7/23	15.92	37.98	26.10	19.18	36%	3	6.02
002402.SZ	和而泰	2011/7/23	19.25	48.08	34.37	22.38	54%	1	4.31
600470.SH	六国化工	2011/7/23	10.58	66.91	21.16	19.24	10%	1	1.97

数据来源：WIND，东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来6—12个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来6—12个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来6—12个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来6—12个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来6—12个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来6—12个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来6—12个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。