

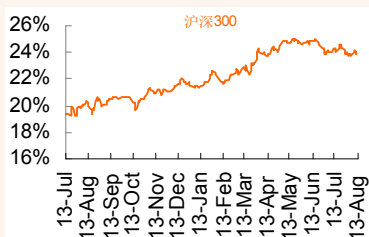
定期报告

调整尾声，等待积极信号

2011年8月15日

投资策略周报(08.15)

2011年净利润增长预期24.05%

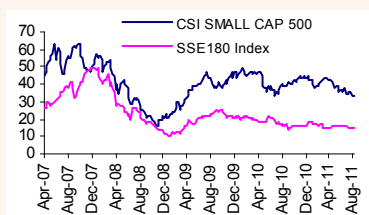


A股最新估值水平

|       | 11PE  | 12PE | 市净率  |
|-------|-------|------|------|
| 沪深300 | 10.89 | 9.09 | 2.05 |

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

- 1、《通胀强弩之末，等待政策信号》2011/8/8
- 2、《积极判断，慎重行动》2011/8/1
- 3、《反弹仍可期》2011/7/25
- 4、《坚持积极态度：关键逻辑以及后续的决定因素》2011/7/18
- 5、《结构性放松在强化》2011/7/11

陈文招

021-68407567  
chenwz@cmschina.com.cn  
S1090511040011

张权

021-68407937  
zhangquan@cmschina.com.cn  
S1090511040017

研究助理：

孙倩倩

021-68407267  
sunqianqian@cmschina.com.cn

负面冲击缓解后 A 股的演化路径：第一，先反弹。市场最恐慌的时期过去后，情绪和估值会有所修复，目前我们正处在情绪修复和短期反弹的路径上；第二，反弹结束后重回基本面。若基本面无明显改善，市场反弹结束后震荡概率大，而基本面的改善仍需等待通胀趋势性回落以及政策的实质松动。行业方面，侧重于中下游，继续推荐食品饮料、纺织服装、医药等消费品，以及电子、汽车等制造业。

□ 上周 A 股市场跌幅收窄。周一市场探出新低后，抄底资金的进入和外围市场反弹相对缓和了投资者的情绪，市场跌幅有所收敛。分行业看，食品饮料、旅游、医药、批发零售等消费品行业涨幅居前；房地产、银行等行业录得正收益，体现了一定的防御价值；通信设备、保险、钢铁、建材等周期性行业跌幅垫后。总体上，中下游行业表现较好，情况符合我们的预期。

□ 金融市场最恐慌的时期或已过去。过去两周美债评级下调引发的黑天鹅事件，直接造成国际金融市场动荡，A 股也受到波及。与 08 年雷曼破产导致的危机相比，两次危机都引发了恐慌和投资者的抛售行为，但预期中的流动性紧张并没有出现，这说明此轮恐慌对金融体系的损害要小于上一次冲击，也预示此轮危机难以广泛蔓延。

□ 负面冲击缓解后 A 股的演化路径：第一，先反弹。市场最恐慌的时期过去后，情绪会趋于平稳，估值会有所修复，而这在上周市场中已有所体现；第二，反弹结束后市场重回基本面。但趋势的延续需要看到通胀的逐步下行、政策实质松动、以及经济重新走强等。

□ 目前我们处在情绪修复和短期反弹的路径上，投资者可适当积极。由于市场超跌，加之上周出现的一些积极信号，包括央行和银监会强调下半年政策“定向宽松”、人民币升值提前预演 QE3 出台后的输入性通胀压力、以及社保基金入场对投资者情绪的缓和，短期内投资者可适当积极。

□ 中期仍需等待通胀回落和政策实质性放松的信号。短期市场反弹结束后，如基本面仍无改善迹象，其将重新成为压制市场上行的主要因素。在外围经济不大幅恶化的前提下，我们预计市场重回 2700-2800 点区间震荡的概率较大。毕竟，我们现在仍处在经济回落到通胀回落、以及政策可以放松之间，还需要等待通胀趋势性回落 2-3 个月这一政策放松信号。

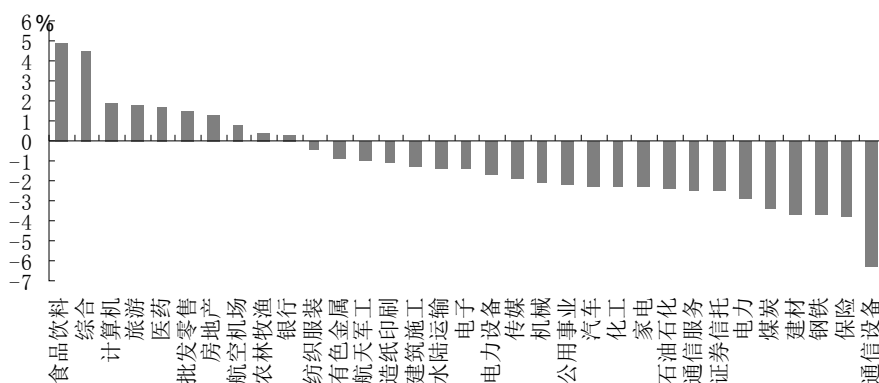
□ 行业配置思路如下：（1）加大对业绩确定性强的中下游行业的配置。由于上游价格调整，未来利润重回中下游大势所趋。我们继续推荐中下游的食品饮料、纺织服装、医药等消费品，以及电子、汽车等制造业；（2）关注金融、地产等超跌行业的防御价值；（3）主题方面可关注行业“十二五”规划细则的出台；（4）维持个股行情的判断。在流动性大规模放松以前，继续关注与目前流动性环境相契合的中小市值个股。

## 一、A股市场走势展望

### 1、上周市场表现

上周 A 股市场跌幅收窄。周一市场探出新低后，抄底资金的进入和外围市场反弹相对缓和了投资者的情绪，市场跌幅有所收敛。从招商行业指数来看，食品饮料、旅游、医药、批发零售等消费品行业涨幅居前；房地产、银行等行业录得正收益，体现了一定的防御价值；通信设备、保险、钢铁、建材等周期性行业跌幅垫后。总体上，中下游行业表现较好，情况符合我们的预期。

图 1-1：行业涨跌幅排名



资料来源：Wind，招商证券研发中心

### 2、上周重要信息与数据回顾

**美国 6 月贸易逆差意外扩大，8 月消费者信心触及 1980 年来最低。**贸易方面，美国 6 月份贸易逆差达 531 亿美元，环比增长 4.4%，创 2008 年 10 月以来最高；其中进口额环比下降 0.8%，出口额环比下降 2.3%，出口降幅创 2009 年 1 月以来最高。库存与销售方面，美国 6 月份批发库存环比增长 0.6%，连续 18 个月上涨，同比增幅达到 15.8%；7 月份零售和食品服务业销售额较 6 月份增长 0.5%，显示美国经济缓慢复苏进程。消费方面，8 月消费者信心指数的初值为 54.9，创 30 年来最低。

**欧元区 6 月工业产值意外下降，各国央行纷纷出手干预。**欧元区 6 月工业产出月率下降 0.7%，为去年 12 月份以来的最大月率降幅；年率上升 2.9%，为去年 1 月份以来最小年率增幅。与此同时，评级危机使得欧洲股市阴霾密布。七国集团、二十国集团和欧洲央行纷纷召开会议，表示将采取必要措施来支持金融稳定：1.欧洲央行干预债券市场，买入 20 亿欧元意大利和西班牙国债；2.英国央行表示随时采取进一步刺激政策；3.法国承诺将采取新措施确保实现减赤目标；4.意大利政府表示将把明年的预算削减大约 200 亿欧元。

**我国 7 月 CPI 再创新高，供需指标均表现良好。**通胀方面，中国 7 月 CPI 同比上升 6.5%，为 3 年多来的最大同比涨幅；PPI 环比持平，同比上涨 7.5%。供给方面，7 月份规模以上工业增加值同比增长 14.0%，比 6 月份回落 1.1 个百分点，环比增长 0.9%。需求方面，1-7 月份固定资产投资同比增长 25.4%，比 1-6 月份回落 0.2 个百分点，房地产开发投资同比增长 33.6%；7 月社会消费品零售总额同比增长 17.2%，环比增长 1.26%；

7 月份贸易顺差由 6 月份的 222.7 亿美元扩大至 315 亿美元，其中出口额同比增长 20.4%，进口额同比增长 22.9%。

**7 月新增贷款低于市场预期，M2 增速创近 6 年新低。**7 月新增人民币贷款 4926 亿元，较上月下降 590 亿元，同比少增 252 亿元，远低于市场预期。7 月末，广义货币(M2)余额 77.29 万亿元，同比增长 14.7%，分别比上月末和上年同期低 1.2 和 2.9 个百分点，增速为 2005 年 6 月以来的最低值；狭义货币(M1)余额 27.06 万亿元，同比增长 11.6%，分别比上月末和上年同期低 1.5 和 11.3 个百分点；流通中货币(M0)余额 4.52 万亿元，同比增长 14.3%。

**国务院暂停审批高铁新项目，同时开展安全大检查。**国务院总理温家宝在 8 月 10 日召开的国务院常务会议上指出，为切实做好铁路建设、运营、管理等方面的安全工作，必须进一步采取以下三项措施：（一）开展高速铁路及其在建项目安全大检查。（二）适当降低新建高速铁路运营初期的速度。（三）对已经批准但尚未开工的铁路建设项目，重新组织系统的安全评估。暂停审批新的铁路建设项目，并对已受理的项目进行深入论证，合理确定项目的技术标准、建设方案。

**中国加快推动稀土矿国储制度，六部门联合开展稀土安全秩序专项整治。**中国国土资源部近日发布了进一步规范稀土行业的新规，其中包括：划定国家规划矿区，未经国家批准不得开采；对稀土产品流向和数量逐一造册登记；大幅减少稀土开采企业数量等。此外，8 日工信部正式出台《六部门发通知开展全国稀土生产秩序专项整治行动》，决定自 2011 年 8 月 1 日至 12 月 31 日开展稀土生产秩序专项整治行动，将严厉打击稀土违法勘查开采和超指标开采，维护良好开发秩序。

**空管建设“十二五”规划已经获批，新材料产业“十二五”规划有望下月推出。**目前，全国空管建设“十二五”规划已经获批，规划对于空管监管等具体手段进行了全面规划，对于雷达、通讯导航等具体部署也做了细化；“十二五”期间空管配套工程和基础设施建设投资将相当于前两个五年规划的总和，同时将坚持走空管装备国产化道路。另外，10 日在北京召开的《新材料产业“十二五”发展规划》专家论证会表示，《新材料产业“十二五”发展规划》已具备报批条件，将对部分内容和重点新材料产品目录进一步修改完善后尽快发布实施。

### 3、投资策略

**金融市场最恐慌的时期或已过去。**过去两周美债评级下调引发的黑天鹅事件，直接造成国际金融市场动荡，A 股也受到波及。和 08 年雷曼破产导致的危机相比，两次危机都引发了恐慌和投资者大量抛售行为，但预期中的流动性紧张并没有出现，这说明此轮恐慌对金融体系的损害要小于上一次冲击，也预示此轮危机难以广泛蔓延。

**负面冲击缓解后 A 股的演化路径：**第一，先反弹。市场最恐慌的时期过去后，情绪会趋于平稳，估值会有所修复，而这在上周市场中已有所体现；第二，反弹结束后市场重回基本面。趋势的延续需要看到通胀的逐步下行、政策实质松动、以及经济重新走强等。

**目前我们处在情绪修复和短期反弹的路径上，投资者可适当积极。**由于市场短期超跌，加之上周出现的一些积极信号，短期内投资者可积极应对：

其一，结构性放松可能进入落实阶段。上周央行和银监会召开年中工作会议，强调下半年政策将采取“定向宽松”方式，适当向三农、中小企业、保障性住房等领域给予融资政策倾斜；

其二，货币政策开始强调前瞻性。美联储议席会议后，市场对 QE3 的预期陡然升温，而近期人民币主动升值，提前预演了 QE3 出台后输入性通胀压力的上升，这也与上周温总理在国务院常务会议上强调政策的前瞻性一致；

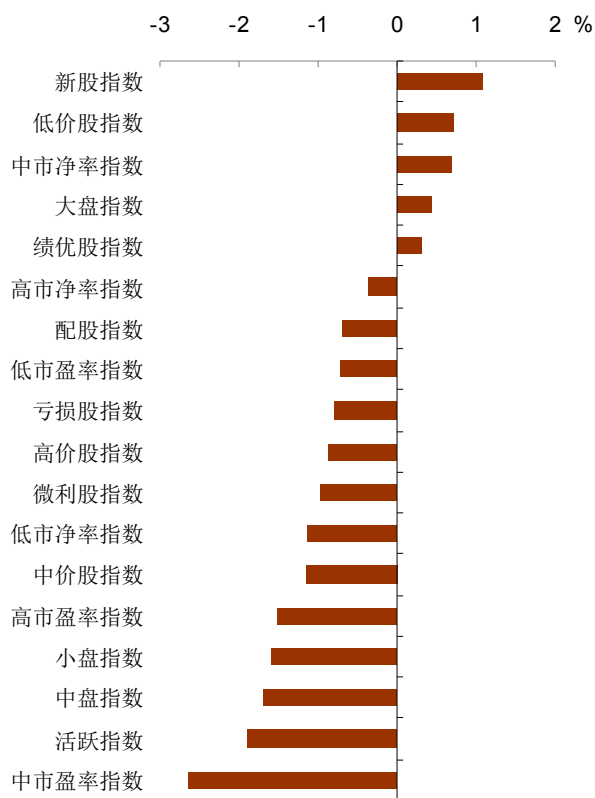
其三，国家队入场缓和悲观情绪。最近一次社保基金增持在 6 月底，此后市场出现了一波上涨行情。历史上，国家队入场并不能准确的预示底部，但对情绪的缓和意义重大。

**中期仍需等待通胀回落和政策实质性放松的信号。**短期市场反弹结束后，如基本面仍无改善迹象，其将重新成为压制市场上行的主要因素。在外围经济不大幅恶化的前提下，我们预计市场重回 2700-2800 点区间震荡的概率较大。毕竟，我们现在仍处在经济回落到通胀回落、以及政策可以放松之间，还需要等待通胀趋势性回落 2-3 个月这一政策放松信号，具体包括货币信贷 M1、M2 出现反弹，发改委项目审批进度加快，以及高层对经济的看法发生转变等。

**行业配置思路如下：**(1) 加大对业绩确定性强的中下游行业的配置。由于上游价格调整，未来利润重回中下游大势所趋。我们继续推荐中下游的食品饮料、纺织服装、医药等消费品，以及电子、汽车等制造业；(2) 关注金融、地产等超跌行业的防御价值；(3) 主题方面可关注行业“十二五”规划细则的出台；(4) 维持个股行情的判断。在流动性大规模放松以前，继续关注与目前流动性环境相契合的中小市值个股。

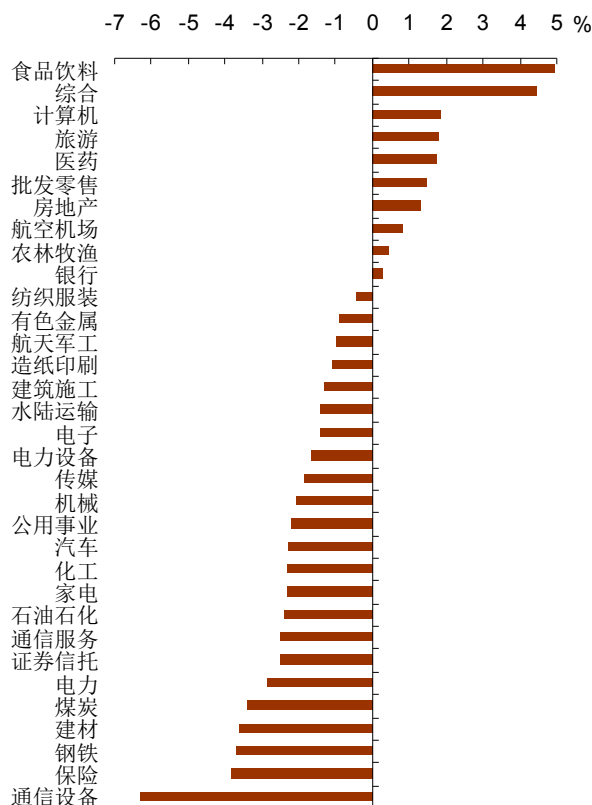
## 二、A 股市场表现和数据

图 2-1：上周市场特征指数涨跌幅排行 (%)



资料来源：Wind，招商证券研发中心

图 2-2：上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)



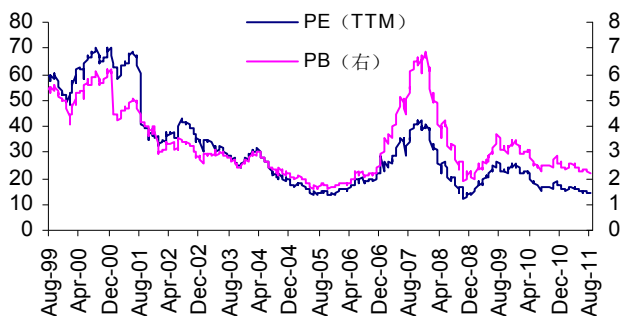
资料来源：招商证券研发中心

表 2-1: 上周 A 股市场估值

| 板块名称   | 滚动市盈率(整体法, 未剔除亏损) | 预测 2011 市盈率(整体法, 未剔除亏损) | 预测 2012 市盈率(整体法, 未剔除亏损) | 市净率(整体法): 最新报告期 (MRQ) | 总市值 (亿元) | 流通 A 股市值 (亿元) |
|--------|-------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|----------|---------------|
| 全部 A 股 | 16.39             | 12.93                   | 10.74                   | 2.38                  | 255176.7 | 192072.1      |
| 沪深 300 | 12.74             | 10.89                   | 9.09                    | 2.05                  | 160627.5 | 130036.2      |
| 中小企业板  | 37.08             | 26.89                   | 19.87                   | 4.29                  | 34857.6  | 18041.67      |
| 剔除银行   | 22.23             | 16.9                    | 13.84                   | 2.8                   | 214630   | 162969.3      |
| 创业板    | 46.96             | 33.09                   | 22.89                   | 3.92                  | 8564.3   | 2724.4        |

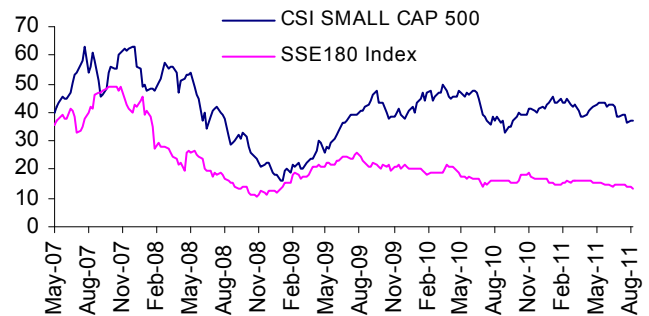
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-3: 上证综指历史估值水平



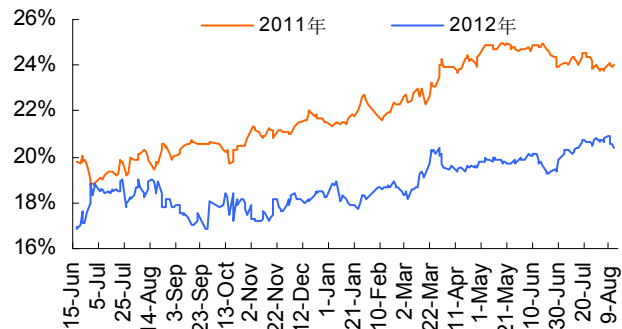
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-4: 大小盘指数估值对比



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-5: SZ300 净利润



资料来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 2-6: A-H 价差



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

表 2-2: 各行业估值比较

| 板块名称 | 市盈率(TTM,整体法,剔除负值) | 11PE  | 12PE  | PB   |
|------|-------------------|-------|-------|------|
| 银行   | 7.97              | 6.92  | 5.8   | 1.46 |
| 航空机场 | 11.62             | 11.2  | 11.95 | 2.78 |
| 石油石化 | 11.62             | 10.69 | 9.6   | 1.8  |
| 水陆运输 | 15.46             | 13.88 | 12.15 | 1.67 |
| 保险   | 15.71             | 13.06 | 10.86 | 2.36 |
| 建筑施工 | 15.88             | 11.06 | 8.67  | 1.85 |
| 综合   | 16.71             | 10.46 | 8.55  | 3.66 |
| 煤炭   | 16.95             | 14.71 | 12.5  | 2.98 |
| 汽车   | 17.05             | 12.93 | 11.49 | 3.01 |
| 证券信托 | 17.81             | 19.13 | 16.65 | 2.19 |
| 房地产  | 18.21             | 12.23 | 9.52  | 2.5  |
| 钢铁   | 18.48             | 13.41 | 10.67 | 1.27 |
| 电力   | 19.37             | 18.32 | 15.51 | 1.73 |

敬请阅读末页的重要说明

|      |        |       |       |      |
|------|--------|-------|-------|------|
| 家电   | 21.22  | 16.96 | 13.38 | 3.16 |
| 造纸印刷 | 23.22  | 19.04 | 14.89 | 2.08 |
| 建材   | 23.5   | 14.42 | 11.79 | 3.69 |
| 纺织服装 | 24.69  | 19.26 | 15.74 | 3.23 |
| 机械   | 26.85  | 19.5  | 15.31 | 3.22 |
| 公用事业 | 27.98  | 24.45 | 20.71 | 2.96 |
| 旅游   | 28.1   | 20.13 | 15.75 | 3.92 |
| 通信设备 | 28.63  | 20.48 | 15.98 | 3.17 |
| 通信服务 | 31.46  | 31.79 | 24.42 | 3.06 |
| 批发零售 | 31.95  | 22.89 | 17.91 | 3.79 |
| 化工   | 32.05  | 22.64 | 16.63 | 3.64 |
| 传媒   | 34.9   | 28.56 | 23.35 | 3.25 |
| 电力设备 | 38.04  | 28.66 | 20.98 | 3.78 |
| 食品饮料 | 38.19  | 30.14 | 22.83 | 8.56 |
| 医药   | 39.08  | 28.35 | 22.77 | 5.2  |
| 计算机  | 41.68  | 29.95 | 21.33 | 4.5  |
| 有色金属 | 43.55  | 29.07 | 22.47 | 5.27 |
| 电子   | 44.11  | 27.44 | 19.48 | 4.48 |
| 农林牧渔 | 47.07  | 25.52 | 19.33 | 4.34 |
| 航天军工 | 106.12 | 76.45 | 55.54 | 5.3  |

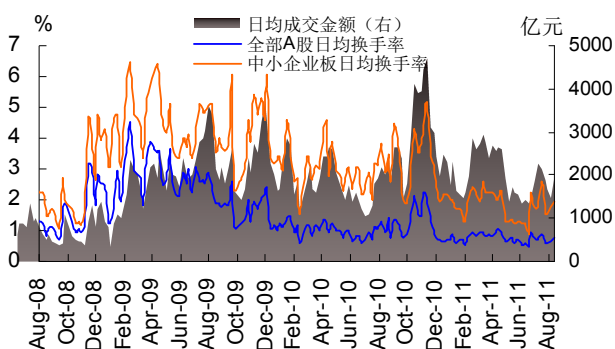
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

表 2-3: 行业盈利增速一致预期

| 行业   | 盈利增速预期  | 上周调整   | 行业    | 盈利增速预期 | 上周调整   |
|------|---------|--------|-------|--------|--------|
| 轻工制造 | 61.28%  | 15.56% | 交通运输  | 2.60%  | 0.12%  |
| 有色金属 | 83.69%  | 3.96%  | 农林牧渔  | 94.71% | 0.10%  |
| 建筑建材 | 53.23%  | 1.41%  | 机械设备  | 46.60% | 0.06%  |
| 餐饮旅游 | 45.74%  | 1.32%  | SZ300 | 24.05% | -0.11% |
| 综合   | 108.36% | 1.06%  | 金融服务  | 23.72% | -0.22% |
| 公用事业 | 22.15%  | 0.79%  | 化工    | 35.40% | -0.30% |
| 商业贸易 | 45.73%  | 0.61%  | 纺织服装  | 18.77% | -0.36% |
| 信息服务 | 46.91%  | 0.61%  | 房地产   | 37.70% | -0.37% |
| 食品饮料 | 46.00%  | 0.59%  | 黑色金属  | 46.40% | -0.64% |
| 医药生物 | 42.57%  | 0.33%  | 信息设备  | 41.83% | -0.85% |
| 家用电器 | 34.50%  | 0.29%  | 交运设备  | 25.34% | -1.21% |
| 采掘   | 17.95%  | 0.15%  | 电子元器件 | 94.00% | -3.89% |

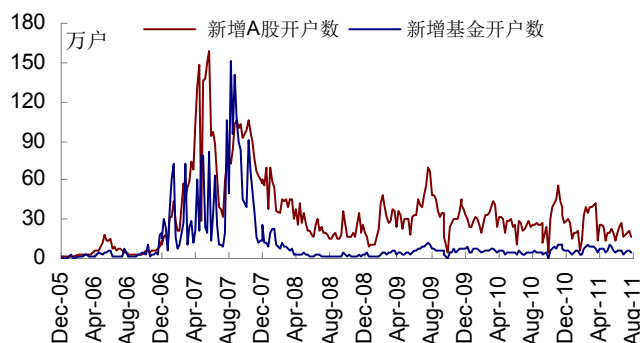
数据来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 2-7: 换手率



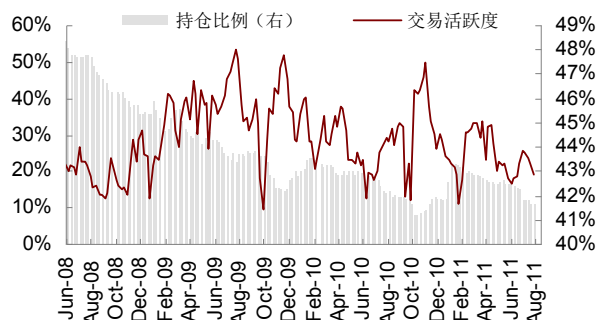
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-8: 新增开户数: 股票 16.43 万, 基金 4.73 万



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-9: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-10: 限售流通



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

表 2-4: 本周限售股流通表一览

| 股票简称 | 可流通时间     | 本期流通市值(亿元) | 本期流通数占总股本 | 本期流通数量(万股)   | 已流通数量(万股)    | 待流通数量(万股)    | 流通股份类型               |
|------|-----------|------------|-----------|--------------|--------------|--------------|----------------------|
| 中国南车 | 2011-8-18 | 443.04     | 40.98%    | 681,600.00   | 981,600.00   | 0.00         | 首发原股东限售股份            |
| 光大银行 | 2011-8-18 | 392.59     | 21.72%    | 1,121,689.00 | 1,521,689.00 | 2,521,790.00 | 首发原股东限售股份, 首发战略配售股份  |
| 陕天然气 | 2011-8-15 | 75.03      | 44.55%    | 40,841.87    | 50,841.87    | 0.00         | 首发原股东限售股份            |
| 沪电股份 | 2011-8-18 | 36.87      | 34.67%    | 36721.8039   | 44721.8039   | 24481.2287   | 首发原股东限售股份            |
| 上海普天 | 2011-8-19 | 18.39      | 41.34%    | 18,139.32    | 25,742.53    | 0.00         | 股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份 |
| 嘉事堂  | 2011-8-18 | 14.48      | 36.20%    | 9077.2752    | 13077.2752   | 2922.7248    | 首发原股东限售股份            |
| 珠江啤酒 | 2011-8-18 | 10.94      | 9.31%     | 6,981.81     | 13,981.81    | 54,034.37    | 首发原股东限售股份            |
| 鑫富药业 | 2011-8-15 | 10.64      | 21.21%    | 5,932.29     | 20,266.32    | 1,775.68     | 股权分置限售股份             |
| 鼎立股份 | 2011-8-15 | 5.20       | 8.06%     | 3,916.26     | 44,675.95    | 0.00         | 定向增发机构配售股份           |

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

### 三、国际金融市场动态

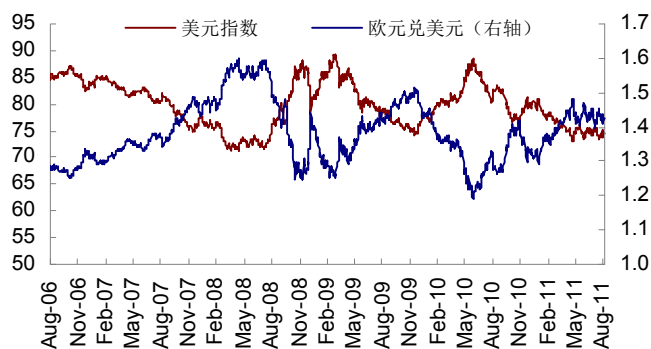
表 3-1: 上周主要市场表现

|                | 现价      | 一周涨跌幅(%) | 1月涨跌幅(%) | 6月涨跌幅(%) | 1年涨跌幅(%) | PE   | PB  |
|----------------|---------|----------|----------|----------|----------|------|-----|
| 主要指数涨跌幅        |         |          |          |          |          |      |     |
| 道琼斯工业          | 11269.0 | -1.5     | -9.7     | -7.8     | 9.4      | 12.1 | 2.4 |
| 标普 500         | 1178.8  | -1.7     | -10.4    | -11.2    | 9.2      | 12.6 | 1.9 |
| 富时 100         | 5320.0  | 1.4      | -9.0     | -11.9    | 0.8      | 10.3 | 1.6 |
| 德国 DAX30       | 5997.7  | -3.8     | -16.9    | -18.9    | -1.8     | 10.6 | 1.3 |
| 日经 225         | 8963.7  | -3.6     | -10.1    | -16.6    | -3.1     | 15.1 | 1.2 |
| 纳斯达克           | 2508.0  | -1.0     | -10.1    | -10.6    | 15.4     | 15.3 | 2.2 |
| 孟买 SENSEX30    | 16839.6 | -2.7     | -9.3     | -7.8     | -7.3     | 15.0 | 2.8 |
| 香港恒生           | 19620.0 | -6.3     | -10.3    | -14.3    | -6.9     | 9.4  | 1.5 |
| 恒生国企           | 10452.6 | -8.6     | -14.8    | -14.9    | -10.2    | 9.5  | 1.6 |
| 沪深 300         | 2875.4  | -0.8     | -8.1     | -10.6    | 0.7      | 15.3 | 2.4 |
| 台湾加权           | 7637.0  | -2.8     | -10.9    | -12.4    | -3.2     | 11.8 | 1.6 |
| 韩国综合           | 1793.3  | -7.7     | -16.4    | -10.8    | 2.7      | 9.8  | 1.1 |
| 巴西圣保罗          | 53473.4 | 1.0      | -10.1    | -19.4    | -19.3    | 7.6  | 1.3 |
| 俄罗斯 RTS        | 1592.4  | -3.9     | -17.9    | -14.7    | 10.2     | 4.4  | 1.0 |
| 主要大宗商品涨跌幅      |         |          |          |          |          |      |     |
| 黄金现货(美元/盎司)    | 1746.9  | 5.0      | 11.4     | 28.7     | 43.9     |      |     |
| WTI 原油期货(美元/桶) | 85.4    | -1.7     | -12.4    | -0.2     | 12.7     |      |     |

|                   | 现价      | 一周涨跌幅(%) | 1月涨跌幅(%) | 6月涨跌幅(%) | 1年涨跌幅(%) | PE | PB |
|-------------------|---------|----------|----------|----------|----------|----|----|
| 小麦(美分/蒲式耳)        | 702.5   | 3.5      | 6.0      | -19.0    | -1.5     |    |    |
| 玉米(美分/蒲式耳)        | 701.8   | 1.3      | 0.7      | -0.7     | 72.7     |    |    |
| 大豆(美分/蒲式耳)        | 1327.8  | -0.3     | -2.8     | -6.2     | 25.6     |    |    |
| LME 铜(3个月, 美元/吨)  | 8865.0  | -1.9     | -8.1     | -11.0    | 22.2     |    |    |
| LME 铝(3个月, 美元/吨)  | 2400.0  | -0.1     | -3.7     | -3.8     | 10.9     |    |    |
| LME 锌(3个月, 美元/吨)  | 2177.0  | -1.0     | -7.3     | -11.7    | 5.9      |    |    |
| LME 镍(3个月, 美元/吨)  | 21400.0 | -4.9     | -9.5     | -24.4    | -0.1     |    |    |
| BDI               | 1287.0  | 1.5      | -8.8     | 9.3      | -47.2    |    |    |
| <b>主要币种对美元涨跌幅</b> |         |          |          |          |          |    |    |
| 美元                | 74.61   | 0.0      | -1.6     | -4.9     | -9.7     |    |    |
| 欧元                | 1.42    | -0.2     | 1.9      | 5.6      | 11.1     |    |    |
| 英镑                | 1.63    | -0.7     | 2.3      | 1.5      | 4.5      |    |    |
| 日元                | 76.71   | 1.4      | 3.2      | 9.2      | 11.2     |    |    |
| 人民币               | 6.39    | 0.8      | 1.3      | 3.2      | 6.2      |    |    |
| 韩元                | 1079.63 | -1.1     | -1.2     | 4.0      | 9.9      |    |    |
| 澳元                | 1.04    | -0.8     | -2.3     | 3.3      | 15.5     |    |    |

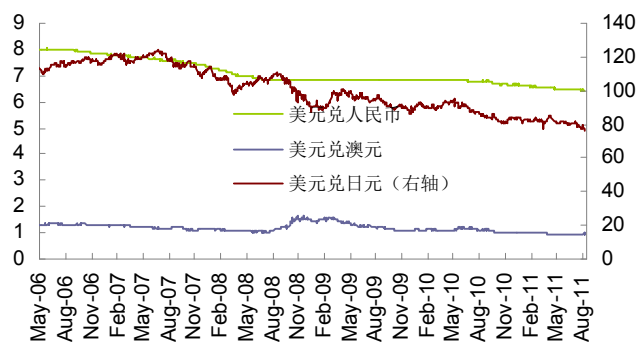
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 3-1: 汇率: 美元指数 74.57; 欧元 1.4245



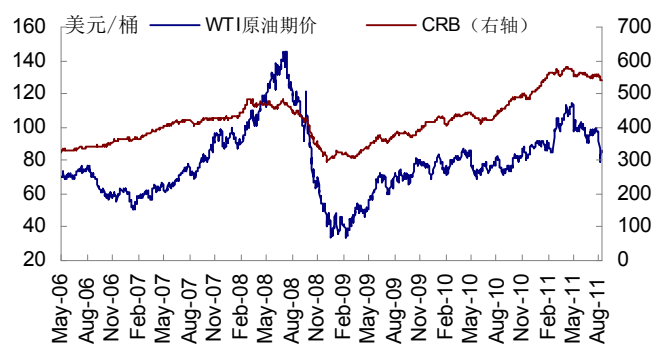
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-2: 汇率: 日元 76.67; 澳元 0.9666; 人民币 6.3972



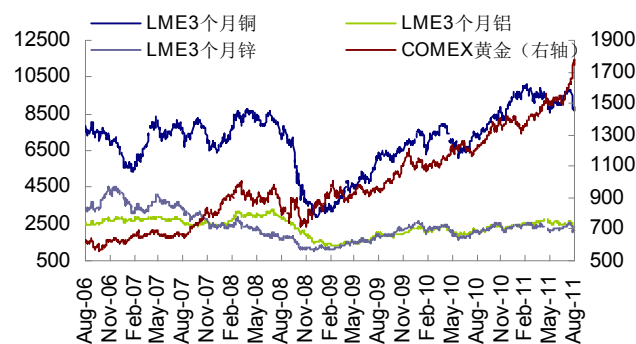
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-3: 商品: CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-4: 商品: 黄金与基本金属



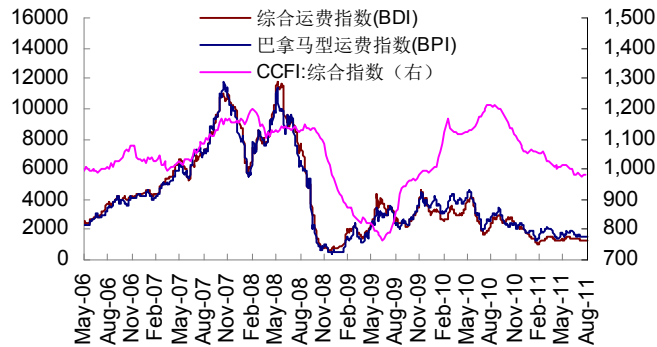
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-5: 煤炭: 澳大利亚 BJ 煤炭现货价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

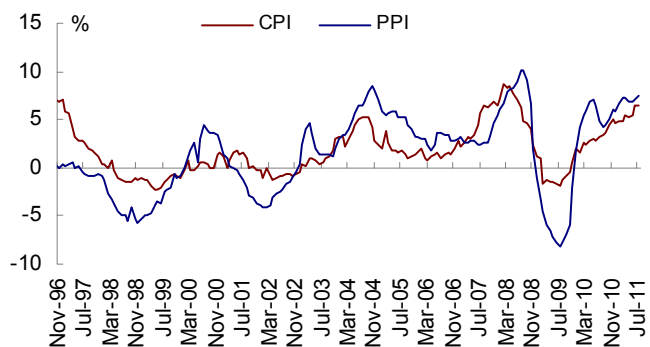
图 3-6: 海运指数: BDI1287



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

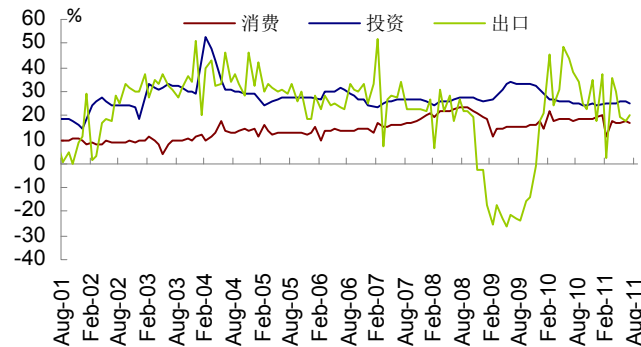
## 四、国内重点宏观经济和行业数据

图 4-1: 通胀: CPI6.5%; PPI7.54%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-2: 消费 17.2%; 投资 25.4%; 出口 20.4%



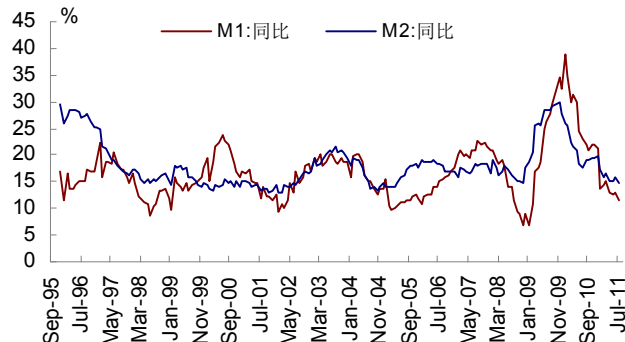
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-3: 货币缺口 (M2—名义 GDP): 二季度-2.00%



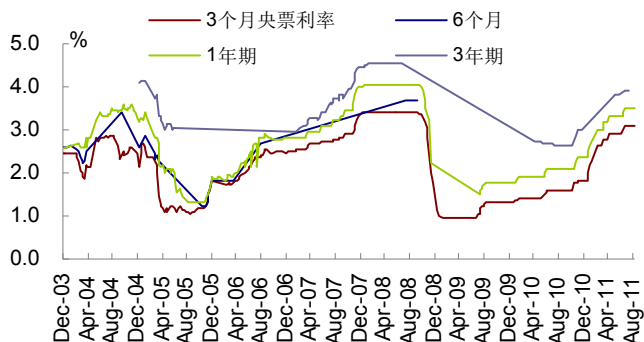
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-4: 货币供给: M1 为 11.6%; M2 为 14.7%



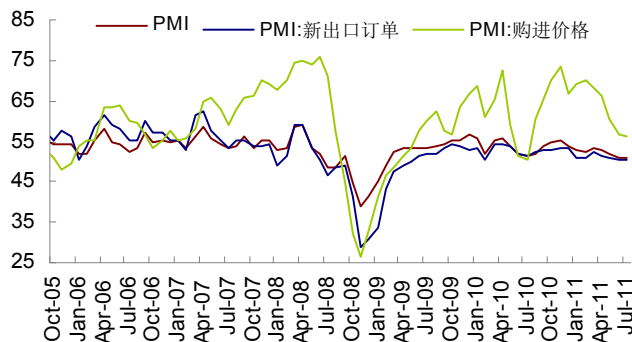
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-5: 票据发行利率: 3 个月 3.0801; 1 年 3.4982



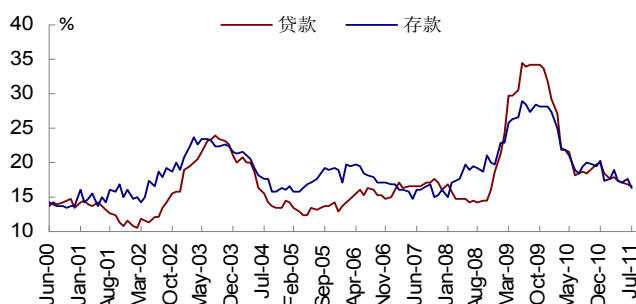
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-6: 景气指数: PMI: 50.7



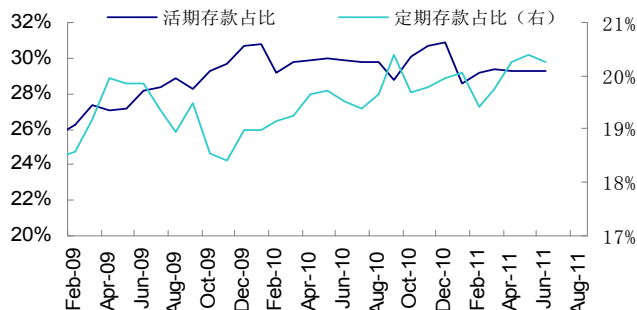
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-7: 存贷款增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-8: 活期存款和定期存款比例



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-9: 长三角直贴利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-10: 珠三角直贴利率



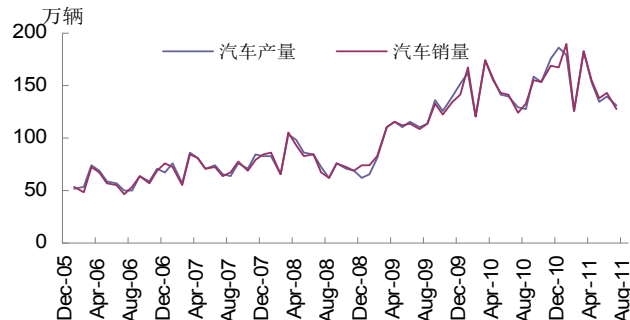
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-11: 7 天拆借利率



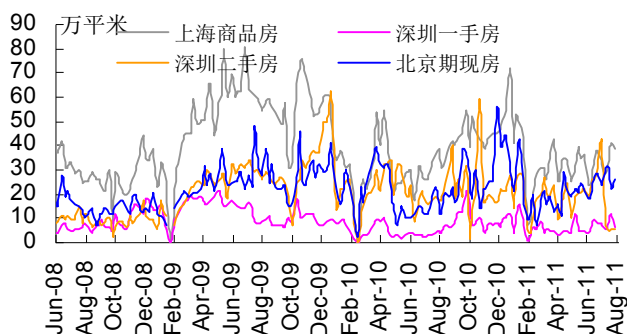
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-12: 汽车产销量



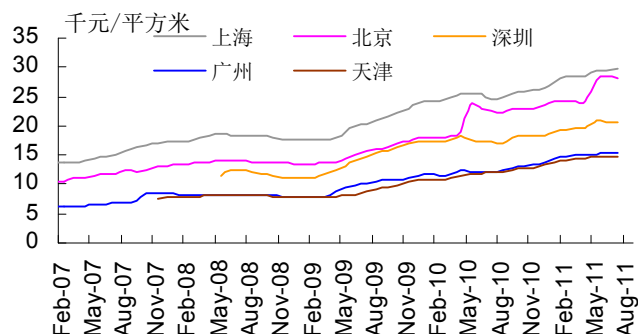
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-13: 房地产销售面积



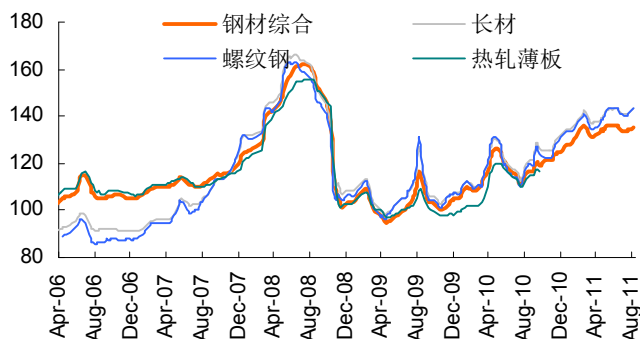
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-14: 房地产成交价格



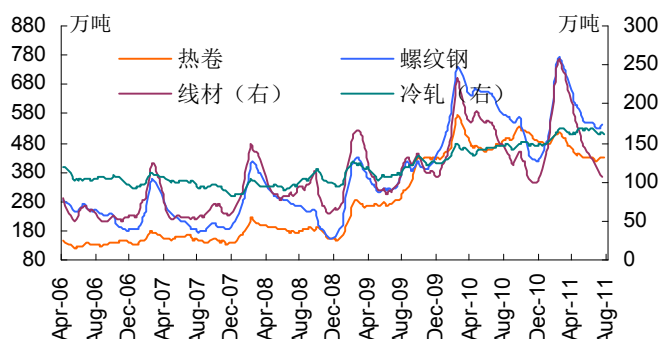
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-15: 钢铁价格指数



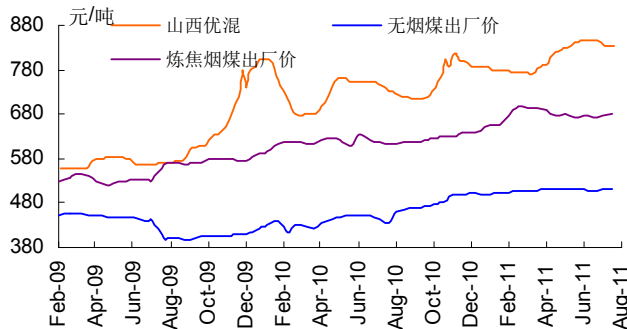
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-16: 钢铁库存



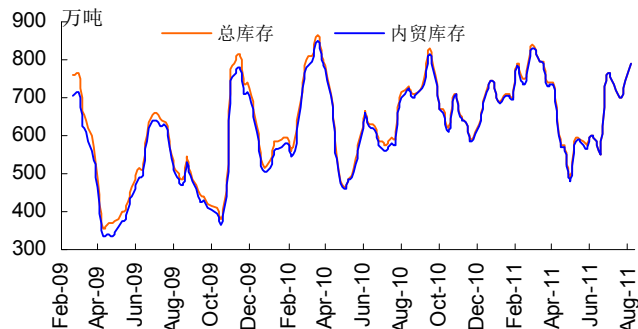
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-17: 煤炭价格走势



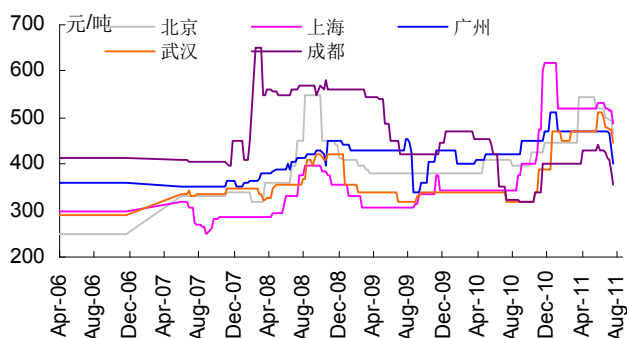
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-18: 秦皇岛港煤炭库存



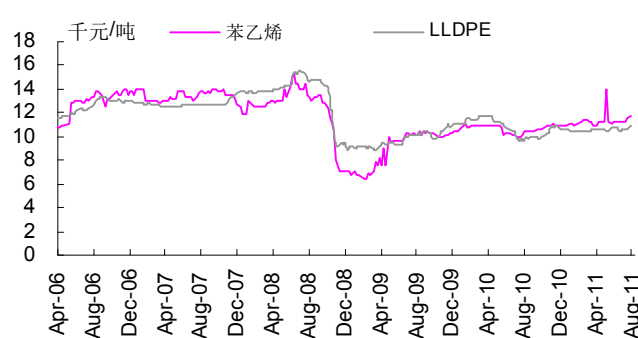
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-19: 水泥价格



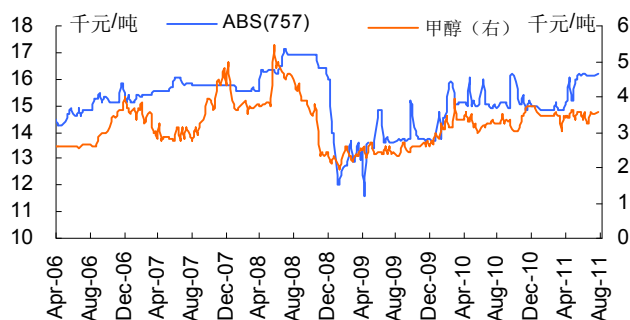
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-20: 上海中山化工市场报价



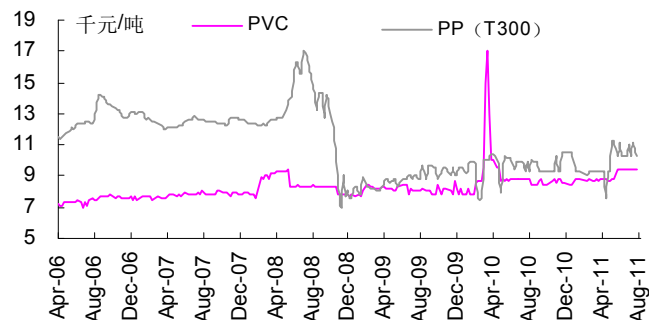
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-21: 上海中山化工市场报价



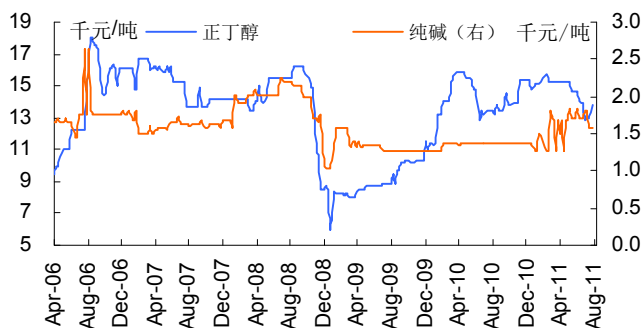
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-22: 上海中山化工市场报价



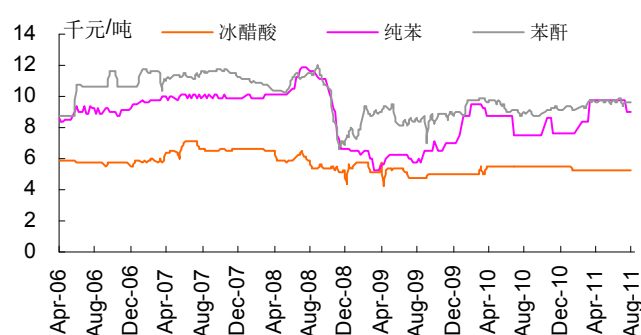
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-23: 上海中山化工市场报价



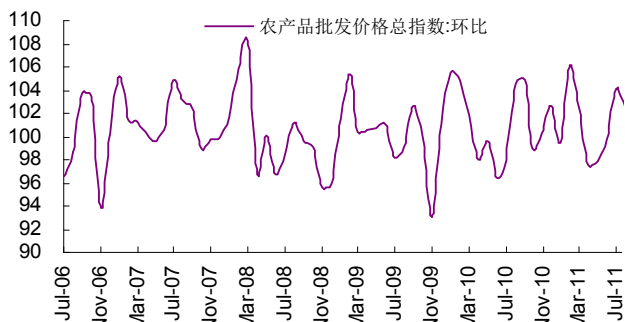
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-24: 上海中山化工市场报价



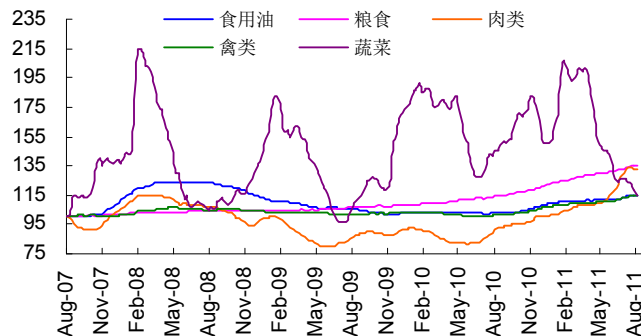
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-25: 农产品批发价格总指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

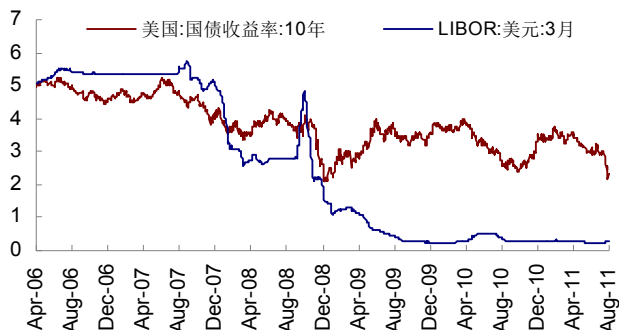
图 4-26: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

## 五、国际经济金融数据

图 5-1: 美国利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-2: 美国通胀预期



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-3: 美国消费者信心



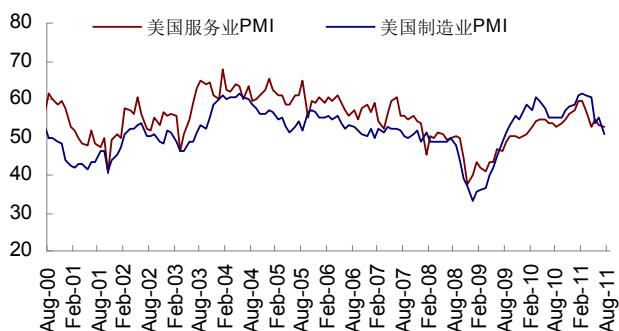
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-4: 美国新增耐用品订单



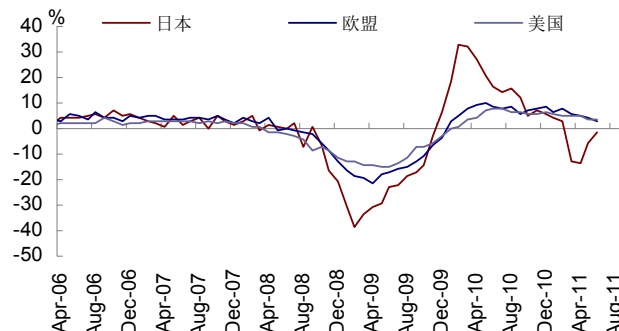
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-5: 美国 ISM 指数: 制造业 50.9, 服务业 52.7



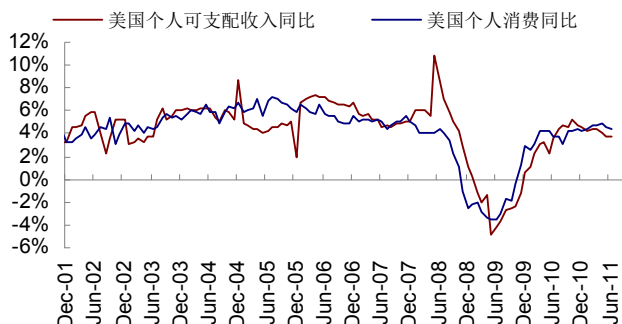
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-6: 工业生产同比增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-7: 美国个人收入与消费支出



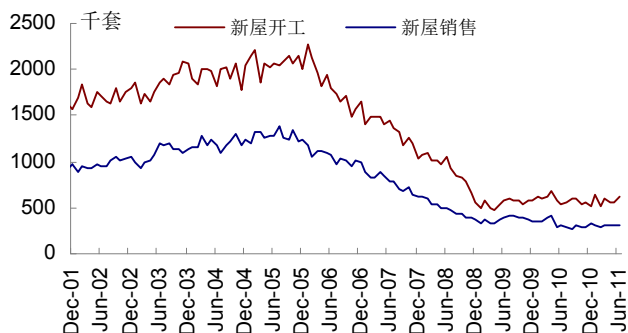
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-8: 美国零售业增速



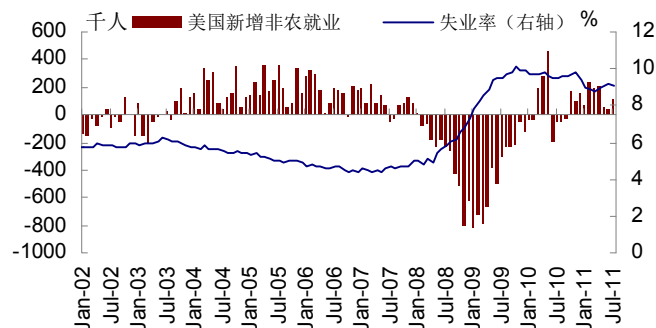
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-9: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



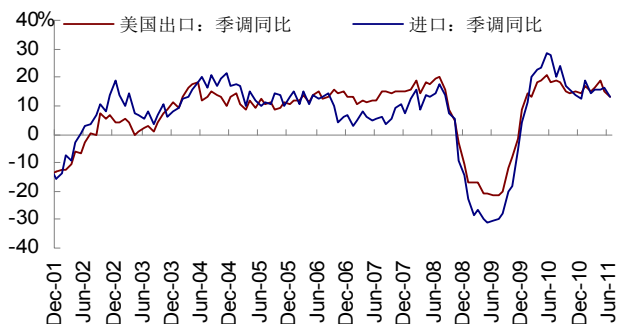
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-10: 美国就业: 新增就业 11.7 万; 失业率 9.1%



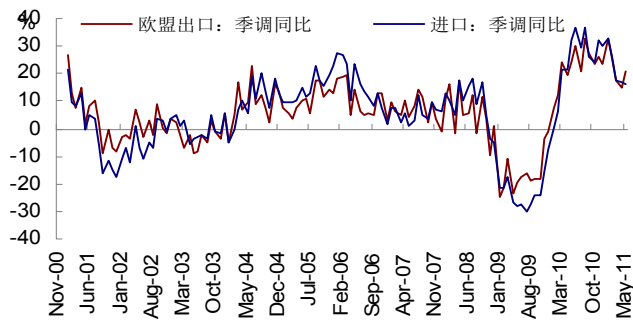
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-11: 美国贸易: 出口 12.91%; 进口 12.97%



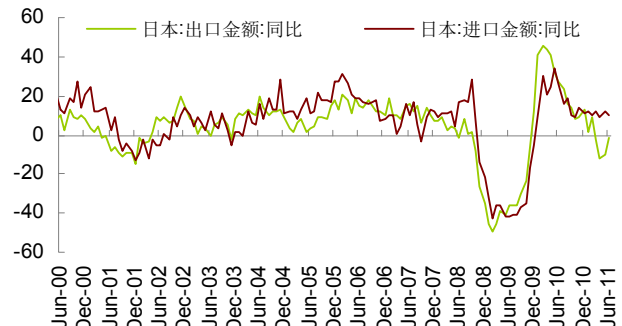
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-12: 欧盟贸易: 出口 21%; 进口 16%



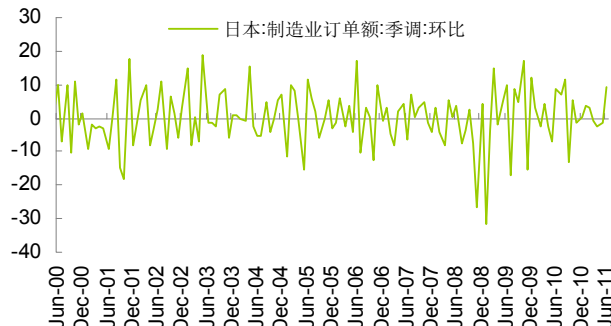
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-13: 日本贸易: 出口-1.56%; 进口 9.82%



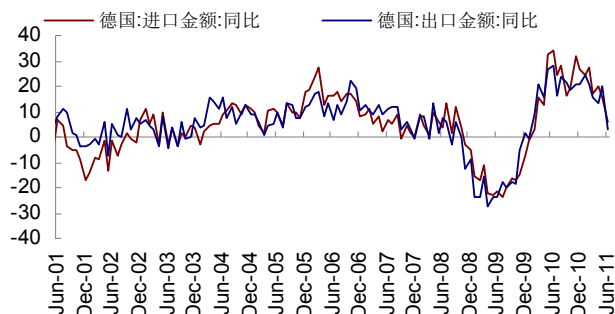
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-14: 日本制造业订单季调环比



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-15: 德国贸易: 出口 3.10%; 进口 6.00%



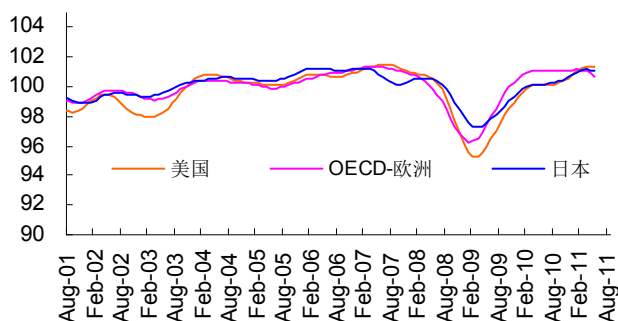
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-16: 德国 IFO 景气指数



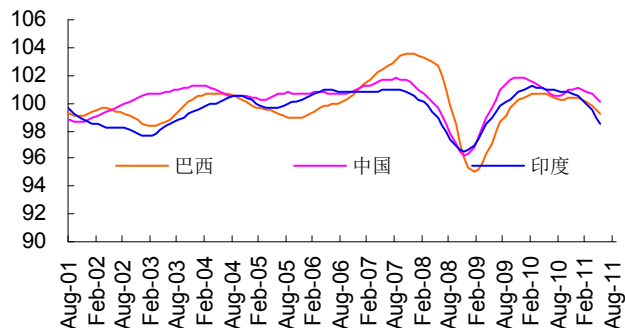
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-17: OECD 综合领先指数: 发达国家



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

图 5-18: OECD 综合领先指数: 新兴市场



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

## 六、近期行业公司研究的观点

上周行业研究员推荐的公司有美邦服饰、伟星股份、上海汽车和立讯精密等。

**表 6-1: 上周行业研究员推荐的部分公司概况**

| 公司   | 分析师          | 投资评级 | 变化 | EPS 10 | EPS 11E | EPS 12E | 目标价   | 投资要点                                                                                                                                                                                                                                         |
|------|--------------|------|----|--------|---------|---------|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 美邦服饰 | 王薇, 孙好       | 强烈推荐 | 维持 | 0.75   | 1.17    | 1.65    | 41.32 | 在消费升级前端的时尚休闲业中, 公司凭借品牌运作力的加强、供应链反应机制的提升以及优质的直营基础, 单店质量提升能力明显优于国内同行。另外, 门店数量接近900家, 具有良好的运营基础, 且租金及人工等成本已在前期得到良好的消化; 而加盟商体系主要在地级市、县级市等二、三线城市进行渠道扩张, 未来新业态模式的发展以及三四线城市的渠道下沉, 将保证公司的外延扩张持续推进。                                                   |
| 伟星股份 | 王薇           | 强烈推荐 | 维持 | 1.23   | 1.19    | 1.61    | 23.80 | 作为辅料行业的龙头企业, 公司所具有的超越一般生产型企业的“一站式(全程)服饰辅料供应”的经营模式, 为公司奠定了良好的市场基础。后期随着配股项目顺利实施, 纽扣及拉链产品的市场占有率、产品档次及品质的提升, 将有效拉动公司业绩保持持续增长, 特别是年底南方深圳生产基地的建成将成为明年业绩增长的加速因子。此外, 配股项目将有效缓解产能不足问题, 并且可以使产品结构得到持续优化, 业绩有望加速增长。                                     |
| 上海汽车 | 汪刘胜, 唐楠, 方小坚 | 强烈推荐 | 维持 | 1.48   | 1.85    | 2.09    | N/A   | 公司并购重组方案获得证监会有条件批准, 8月3日复牌。集团资产整体上市有序进行, 华域汽车成功并入上汽有利于协调双方配套关系, 协同发展。大众、通用目前产能依然偏紧, 库存合理, 预计下半年旺季销量依然强势。五菱微车市场份额恢复到2009年的水平, 提升4.7个百分点。此外, 新帕萨特上量迅速, 目前正在进行新老切换, 给今明两年业绩增长注入动力; 年底科帕奇、雪佛兰malibu投放, 将开始贡献收益。                                  |
| 立讯精密 | 张良勇, 鄢凡      | 强烈推荐 | 维持 | 0.44   | 1.20    | 2.00    | 60.00 | 公司公告了6-8千万收购深圳科尔通实业75%股权和1.25亿收购东莞展翊约8万平米土地厂房的决议。深圳科尔通主要服务于华为、爱默生网络能源等客户, 主营产品为通信连接器及线缆。预计公司深层目的是通过收购快速切入华为供应链, 未来可供应自己的更高附加值的HISPEED CABLE线。东莞土地厂房收购同样是公司布局未来的重要一步棋, 通过收购可快速获得大面积便宜土地和现成厂房, 并可以集中和吸收华南地区的制造产能, 加强供应链的管理和整合, 便于集中管理和进一步业务布局。 |

资料来源: 招商证券研发中心

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**陈文招：**南开大学经济学硕士。曾工作于国家发改委经济运行局。2004 年来在长江证券等公司从事宏观经济、投资策略、行业比较等方面的研究。2007 年 9 月加盟招商证券研发中心，目前负责策略研究，2009 年新财富最佳策略分析师入围。

**张权：**武汉大学经济学硕士，3 年宏观经济、投资策略等相关研究经验，目前任策略分析师。

**孙倩倩：**南开大学经济学硕士，目前任策略研究助理分析师。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。