

证券研究报告—动态报告/策略快评

投资策略

策略快评

2011 年 9 月 26 日

四季度和明年一季度投资策略问卷统计和点评

证券分析师 黄学军 huangxjun@guosen.com.cn 021-60933142 证券投资咨询执业证书编码: S0980510120018
 联系人 林丽梅 linlm@guosen.com.cn 021-60933157

事项:

9 月 22 日, 机构业务部和经济研究所在上海举办了小型的投资策略研讨会, 邀请了在沪的基金公司参加, 非常感谢 19 位投研总监与会并回答了我们的问卷, 现将问卷统计结果和我们点评予以公布。

评论:

■ 总体看股市震荡向上的概率。

问卷的情况: 参加的一共有 19 位投研总监, 发送和收回的问卷都是 19 份。总体的感觉是: (1) 时间越长的判断, 思维越发散, 这体现在市场的判断。(2) 统计的结果是市场趋势判断上的看法是震荡市, 中长期看, 向上的概率大, 估值见底的可能性在加大, 但是有个别极度看空股市, 这与去年不同。(3) 行业配置主要是看好非周期性板块, 今年四季度最看好的行业依次为信息技术、食品饮料、医药、商业零售。这个与 2010 年的秋季调查一样。2011 年一季度看好的也一样。从长期看上述行业代表着经济转型的方向。(4) 我们发现投资者对基本面的担忧超过去年, 这也体现在行业选择上, 如投资相关的中游基本不看好, 对一些强周期行业关注度非常低, 但是一些低估值金融地产受到关注。

■ 问题一: 最关注的问题是宏观经济政策。

调查的结果是: 最关注的问题是宏观经济政策, 去年是资产并购重组。我们的点评是: 市场在创出近期新底后, 对政策和经济基本面的关心超过去年, 说明当前悲观的情绪超过去年。

表 1: 最关注的问题的排序

最关注的问题	2011 年秋季调查的结果	2010 年秋季调查结果
宏观经济政策的持续性	63.16%	23.86%
国家经济数据	57.89%	12.50%
海外市场走势	47.37%	3.41%
上市公司业绩是否超预期	42.11%	18.18%
资金流向	36.84%	9.09%
市场情绪	21.05%	9.09%
大宗商品走势	0.00%	1.14%
资产并购重组	0.00%	45.45%

数据来源: 国信证券机构业务部、经济研究所整理

■ 问题二: 现在 A 股整体估值见底的可能性在增加

调查的结果说明: 比较合理和偏低的占绝大多数。我们的点评是: 估值见底的可能性在加大。去年的调查结果是看多和看空的力量确实不相上下。

表 2: A 股整体估值情况判断

估值情况	2010 年的调查结果	2011 年秋季调查结果
偏高	23.08%	15.79%
合理	53.85%	52.63%
偏低	23.08%	31.58%

数据来源: 国信证券机构业务部、经济研究所整理

■ 问题三: 2011 年四季度以及 2011 年中期上证指数的预测

调查的结果是: 短期维持一个震荡市的概念, 点位是 2000-2500 点, 对未来是谨慎乐观。我们的点评是: 随着时间的推移, 股市上涨的概率较大, 这个与去年的调查结果不同, 机构对未来的预期乐观程度高一些。2010 年的调查对 2011 年的判断像正态分布一样, 看法比较分散。去年秋季对于四季度的看法比较集中在 2500-2800, 当时调查的点位在 2600 点左右, 实际上 11 月份创出 3100 多点的新高。

表 3: 最关注的问题的排序

市场点位	看好比例	
	2011 年 4 季度	2012 年 1 季度
2000 点以下	5.26%	5.26%
2000-2500	73.68%	26.32%
2500-2800	21.05%	42.11%
2800-3000	0.00%	5.26%
3000-3500	0.00%	10.53%
3500 以上	0.00%	0.00%
2300-2700	5.26%	0.00%

数据来源: 国信证券机构业务部、经济研究所整理

■ 问题四: 2011 年四季度和 2012 年中期看好的行业。

关于行业配置: (1) 调查的情况是: 2011 年 4 季度看好非周期性, 消费类的股票, 2012 年 1 季度依然延续, 去年的调查结果也是同样的, 我们认为这是中长期的看法, 代表经济转型的结果。但是调查结果难掩对短期经济下滑的担忧, 对投资增速的担心和海外市场的动荡, 中游行业和一些周期品基本不看好, 甚至没人关注。(2) 我们的解读是: 如果我们用四季度的来看看好的比例作为当前基金的行业配置比例, 这也是中长期经济走势的看法, 从去年的调查结果看, 10 月份的强周期的行业一波反弹行情与调查结果完全不一致。但是建议依然关注金融等行业的投资机会。

表 4: 2011 年看好的行业排序

排序	2011 年 4 季度		2012 年 1 季度		点评
	行业	看好排序	行业	看好排序	
1	信息技术	63.16%	医药	63.16%	排名第一到第四看好行业, 11 年 4 季度和 12 年 1 季度维持不变, 总体看好非周期的行业。这个与去年的排序也相同, 经济转型下总体选择的行业方向不变, 但是 10 月份周期股的行情让我们记忆犹新。
2	食品饮料	52.63%	食品饮料	52.63%	
3	医药	52.63%	信息技术	47.37%	
4	商业零售	47.37%	商业零售	42.11%	

数据来源: 国信证券机构业务部、经济研究所整理

表 5: 2011 年看好的行业排序 (续 1)

排序	2011 年 4 季度		2012 年 1 季度		点评
	行业	看好排序	行业	看好排序	
5	金融	47.37%	机械设备	42.11%	(1) 相比去年, 消费品中的可选消费下降程度比较厉害。 (2) 低估值的金融和房地产看好程度大幅上升。这个与去年的调查结果一样。 (3) 相比去年, 房地产链条的家用电器、建材和工程机械投资者看好的程度下降
6	纺织服装	26.32%	金融	31.58%	
7	房地产	26.32%	房地产	31.58%	
8	汽车及零配件	21.05%	纺织服装	31.58%	
9	电气设备	21.05%	能源(石油及煤炭)	26.32%	
10	家用电器	10.53%	汽车及零配件	21.05%	
11	传媒	10.53%	电气设备	10.53%	
12	机械设备	10.53%	建筑建材	5.26%	
13	能源(石油及煤炭)	10.53%	家用电器	5.26%	
14	公用事业	5.26%	有色金属	5.26%	强周期的有色居然一个都没有看好的, 可见大家对投资和经济下滑程度的担心。
15	黑色金属	5.26%	基础化工	5.26%	
16	建筑建材		公用事业	5.26%	
17	有色金属		传媒	0.00%	
18	交通运输		黑色金属		
19	基础化工		交通运输		
20	造纸印刷	63.16%	造纸印刷		

数据来源: 国信证券机构业务部、经济研究所整理

表 6: 2010 年看好的行业排序

排序	2010 年 4 季度		2011 年 1 季度		点评
	行业	看好排序	行业	看好排序	
1	商业零售	15.27%	商业零售	12.69%	排名第一到第四看好行业, 10 年 4 季度和 11 年 1 季度维持不变, 总体看好非周期的行业。
2	食品饮料	13.74%	医药	9.70%	
3	信息技术	13.74%	食品饮料	8.96%	
4	医药	9.92%	信息技术	8.96%	
5	家用电器	6.87%	金融	8.20%	随着时间的推移, 金融和房地产看好的人数增加, 说明低估值的行业也能引起大家的兴趣
6	汽车及零配件	5.34%	房地产	5.97%	
7	金融	5.34%	建筑建材	5.97%	
8	电气设备	5.34%	机械设备	5.97%	
9	传媒	4.58%	电气设备	5.97%	
10	机械设备	4.58%	家用电器	5.22%	
11	建筑建材	3.05%	有色金属	5.22%	
12	有色金属	3.05%	能源(石油及煤炭)	3.73%	强周期的行业, 或者一些产能过剩严重的行业总体不受欢迎。
13	纺织服装	3.05%	汽车及零配件	3.73%	
14	能源(石油及煤炭)	2.29%	传媒	3.73%	
15	交通运输	1.53%	纺织服装	3.73%	
16	公用事业	1.53%	基础化工	0.75%	
17	房地产	0.76%	黑色金属	0.75%	
18	基础化工		公用事业	0.75%	
19	黑色金属		交通运输		
20	造纸印刷		造纸印刷		

数据来源: 国信证券机构业务部、经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。