

市场回归国内基本面，蓝筹带动股指延续反弹

- 外围市场影响弱化：从伯南克对量化宽松政策以及就业市场的关注度看，一方面，并不支持量化宽松政策快速推出，另一方面，失业率水平将直接关系到货币政策走向，只有失业率真正下降，经济复苏确认后才会支持宽松政策的推出。而目前，就业市场以及经济的弱势格局均不支持宽松政策的快速退出。从美国经济数据看，当前美国仍处于弱势复苏阶段，难以承受宽松政策退出对经济的负面影响。
- PMI 持续维持在 50% 上方波动，表明经济回升动力相对平稳，难以出现大幅上涨的情形，而且市场需求相对稳定，出口有所恢复，需求带动下的订单恢复幅度温和，仍然支持经济整体处于企稳回升状态。从美国、德国以及巴西、俄罗斯等发达国家与新兴市场国际二月 PMI 走势看，多以回升或企稳为主，尤其是美国、德国、巴西、俄罗斯等经济体持续维持在 50% 荣枯线上方，表明当前全球经济整体处于温和复苏的阶段，外围市场需求复苏也不支持国内经济的回落。
- 虽然外围市场的影响存在不确定性，但是市场在预期中对此已有所反应，而且美国资本市场表现也较为积极，上述因素的影响相对有限。国内 A 股将回归自身经济以及业绩等基本面因素影响，在此过程中市场有望延续修复性反弹走势。
- 两会召开，宏观基本面相对温和，相关概念板块持续活跃，提振市场人气，地产调控政策新五条细则出台，地产调控预期再次兑现，市场有望形成正面解读，抑制投资、投机性需求，增加二手房流通环节税收，增加土地、房屋供应，有利新房销售以及地产投资。
- 短期市场将逐步回归基本面因素推动，延续反弹走势，从市场运行角度看，目前两会相关的概念板块较为活跃，尤其是节能环保等相关，实际上，虽然此类项目投资将在长期受益政策支持，但从业绩体现以及估值之间关系看，业绩与估值之间的背离仍需要谨慎对待，而市场的反弹仍需要蓝筹板块的带动，尤其是经过前一轮上涨并调整后，同样存在反弹空间。关注银行、券商、汽车以及生物医药等蓝筹板块为主，积极财政政策、城镇化趋势下的园林装饰、家电等板块。

相关报告

《短期消化外围市场负面影响，调整中低吸为主-策略周报》

2013-2-25

《股指高位震荡，板块轮动期待业绩释放——A 股周策略》

2013-2-17

证券分析师：杜长春

执业证书编号：S0550511110001
(021)20361139 ducc@nesc.cn

目 录

1. 一周市场概述：先抑后扬、蓝筹引领反弹	3
2. 外围市场不确定性因素影响弱化	4
3. 二月 PMI 季节性回落不改企稳向好迹象	5
4. 短期市场运行及投资策略：市场回归基本面推动，修复性反弹有望延续.....	6

图 1、各板块连续两周涨跌幅（%）	3
图 2、市场风格指数一周表现	3
图 3、美联储资产负债表持续扩张，维持经济企稳.....	5
图 4、美国失业率维持高位.....	5
图 5、PMI 季节性回落，不足悲观.....	6
图 6、美国以及新兴市场国家 PMI 多以企稳或回升为主.....	6
图 7、流动性短期扰动，持续收紧可能性较小.....	7
图 8、新开工项目旺盛不不支持流动性收紧	7

1. 一周市场概述：先抑后扬、蓝筹引领反弹

上周股指先抑后扬，同时市场也出现分化，上证综指出现持续调整而创业板等中小盘股则表现强势，春节后上证综指在银行等权重股带动下出现调整，上证综指在上周二更是跌破 2300 点整数关口，而在此期间创业板指数则震荡上行并创出此轮反弹新高，上周上证综指在金融等权重股带动下也出现了反弹，但创业板仍然表现积极且强于主板市场。

近期市场受到的影响因素较多，包括国内地产政策调整对地产板块的不利影响，国务院楼市调控新五条以及地产调控加码预期都制约了地产及相关板块的整体表现。在外围市场方面，多重因素也在叠加，欧元、日本等经济体的弱势货币政策导致了美元的持续走强，此外，意大利选择的不确定性因素也使得外围市场波动加大，黄金等大宗商品大幅下跌，同时，国内市场煤炭、有色等资源品板块表现也相对较弱，在伯南克关于支持量化宽松政策的讲话后，投资者情绪有所恢复，美元指数也出现高位回落，外围市场不确定性因素不仅在盘面上得到体现，但同时这一影响也出现了弱化，也为市场的反弹提供基础。

春节后市场走势出现了明显的分化，与权重板块的弱势形成对比的是以创业板为代表的小盘股则持续上涨，创业板指数也是屡创此轮反弹新高，受两会因素带动，相关概念板块持续活跃，尤其是与民生相关的节能环保、医药生物等。

图 1、各板块连续两周涨跌幅 (%)

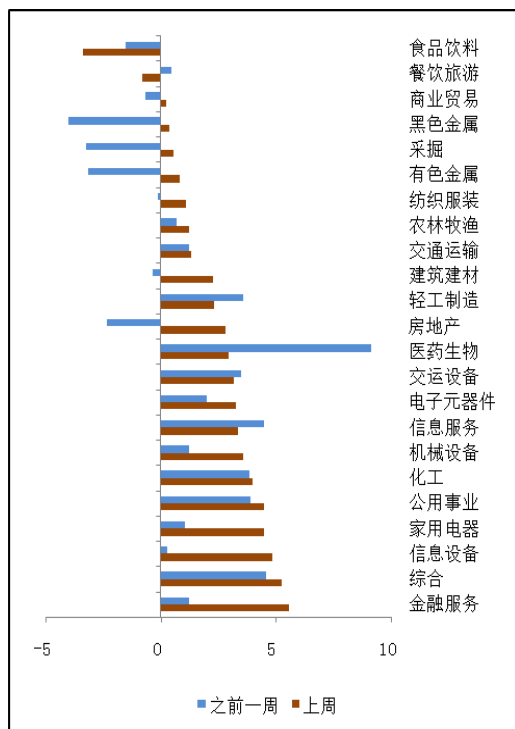


图 2、市场风格指数一周表现



数据来源: WIND, 东北证券

数据来源: WIND, 东北证券

截至上周五收盘，上证综指收于 2359.51 点，全周上涨 1.96%，深成指周上涨 3.05%，创业板指数上涨 5.5%，市场成交量也出现波动，在调整中市场成交量也出现了快速萎缩。盘面上，市场分化突出，金融服务板块在经过前期调整后，上周涨幅在一级行业中涨幅居首，此外，信息设备、家用电器、公用事业等板块涨幅居前，食品饮、餐饮旅游、商业贸易等下游板块表现相对较弱，尤其是食品饮料板块持续大幅下跌，此外，黑色金属、采掘、有色等周期性行业整体偏弱，医药生物行业表

现强势，连续两周大幅上涨。从市场风格指数看，创业板指数领涨，此外，上证 50 等蓝筹板块也有所表现。

表 1、上证综指 2.8 日-3.1 日调整过程中，涨幅居前的概念板块

概念板块	涨跌幅	市盈率 (TTM)	总市值	概念板块	涨跌幅	市盈率 (TTM)	总市值
PM2.5	22.47	56.17	727.86	移动互联网	7.81	34.99	1,280.97
环保概念	18.58	35.84	2,706.43	安防监控	7.51	35.23	1,477.98
污水处理	18.41	30.38	1,669.97	苹果	7.28	43.94	2,015.00
机器人	13.11	45.22	561.19	三网融合	7.07	33.25	1,457.20
美丽中国	12.38	51.74	402.12	智能交通	6.82	38.82	1,559.15
垃圾发电	11.90	27.31	1,151.79	石墨烯	6.62	36.57	552.74
太赫兹	11.82	29.92	591.63	物联网	6.57	33.32	1,111.99
智能 IC 卡	11.21	33.88	439.63	3D 打印	6.51	42.93	1,041.59
触摸屏	9.33	45.10	791.61	水利水电建设	6.38	15.94	1,085.37
宽带提速	9.27	28.22	1,124.03	通用航空	6.24	77.73	1,199.83
绿色节能照明	9.17	30.47	1,205.33	风力发电	6.11	25.19	1,593.29
太阳能发电	8.84	73.74	2,083.35	航母	5.75	42.12	3,191.53
合同能源管理	8.75	36.54	695.25	低碳经济	5.65	26.12	7,337.21
抗癌	8.33	37.86	2,131.64	新材料	5.04	48.76	1,071.94
新能源	7.88	24.53	2,936.63	建筑节能	4.58	24.49	1,372.94
IPv6	7.87	34.83	942.03	卫星导航	4.28	50.86	896.62

数据来源：WIND，东北证券

2. 外围市场不确定性因素影响弱化

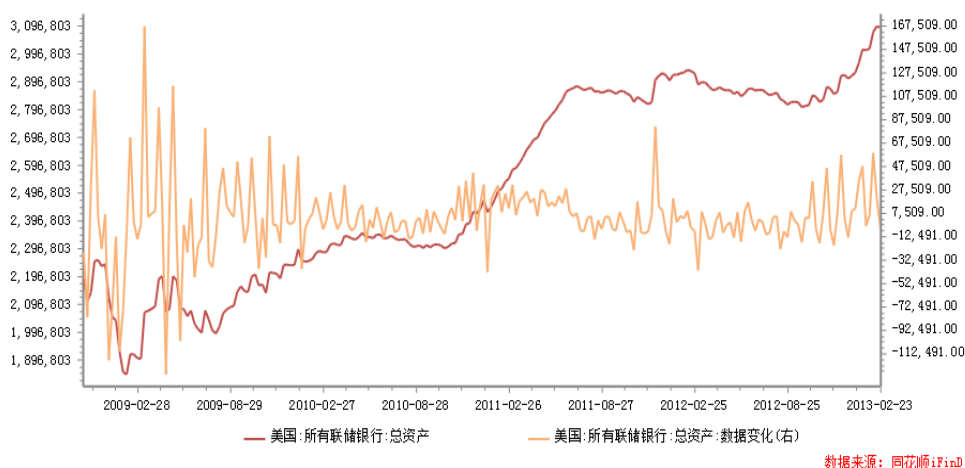
美联储主席伯南克 28 日在国会众院作证时指出，美国当前失业率仍然处于高位，目前的量化宽松政策仍然有着相当必要性，同时他也指出美国的总体失业率水平要降到 6% 一下的水平可能仍需要花上至少三年的时间。

从伯南克对量化宽松政策以及就业市场的关注度看，一方面，并不支持量化宽松政策快速推出，另一方面，失业率水平将直接关系到货币政策走向，只有失业率真正下降，经济复苏确认后才会支持宽松政策的推出。而目前，就业市场以及经济的弱势格局均不支持宽松政策的快速退出。

从近期美国经济数据看，美国成屋签约销售指数环比上升 4.5%，创 2010 年 4 月以来的新高，此外，从美国房地产市场销量以及营建数据看，美国房地产市场出现企稳；美国 1 月耐用品订单环比下降 5.2%，降幅超出预期的 4.4%，前值修正为上升 3.7%；2 月美国消费者信心指数 69.6%，较一月虽有回升，但仍处于相对低位，且未出现持续恢复。

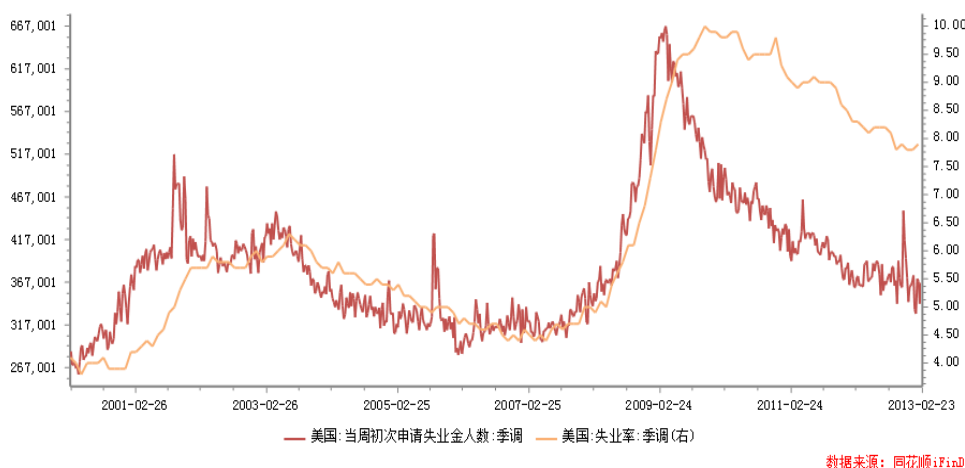
从美国经济数据看，当前美国仍处于弱势复苏阶段，难以承受宽松政策退出对经济的负面影响。

图 3、美联储资产负债表持续扩张，维持经济企稳



数据来源: ifind, 东北证券

图 4、美国失业率维持高位



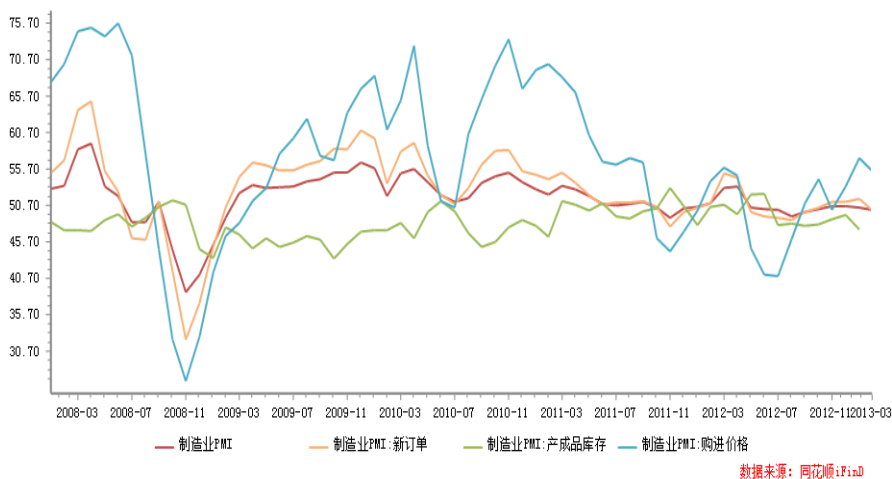
数据来源: ifind, 东北证券

3. 二月 PMI 季节性回落不改企稳向好迹象

二月国内 PMI 为 50.1%，较一月 50.4%有所回落，由于 1、2 月受春节等因素影响存在明显的季节性因素，实际上一月与二月两个月累积回落 0.5 个百分点也要低于历史均值的 0.7%。PMI 持续维持在 50%上方波动，表明经济回升动力相对平稳，难以出现大幅上涨的情形，而且市场需求相对稳定，出口有所恢复，需求带动下的订单恢复幅度温和，仍然支持经济整体处于企稳回升状态。

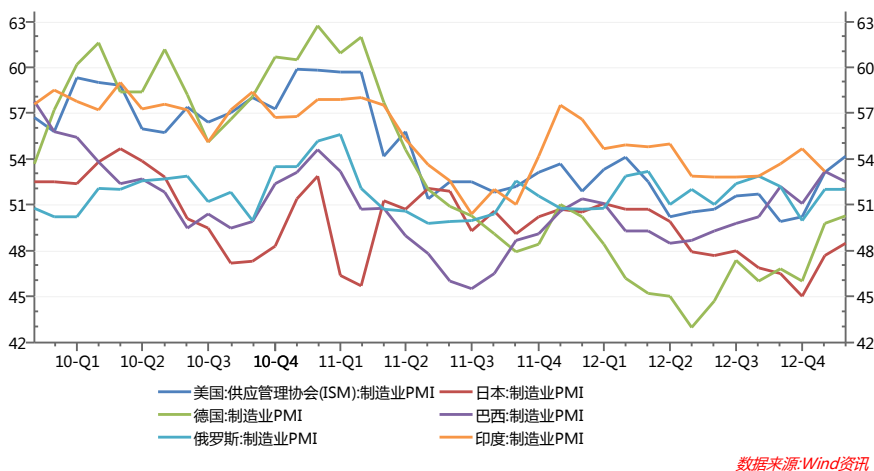
从美国、德国以及巴西、俄罗斯等发达国家与新兴市场国际二月 PMI 走势看，多以回升或企稳为主，尤其是美国、德国、巴西、俄罗斯等经济体持续维持在 50%荣枯线上方，表明当前全球经济整体处于温和复苏的阶段，外围市场需求复苏也不支持国内经济的回落。

图 5、PMI 季节性回落，不足悲观



数据来源: iFind, 东北证券

图 6、美国以及新兴市场国家 PMI 多以企稳或回升为主



数据来源: WIND, 东北证券

4. 短期市场运行及投资策略：市场回归基本面推动，修复性反弹有望延续

外围市场仍然面临诸多不确定性因素，尤其是意大利政局不稳，同时惠誉对此也作出警告，主权信用评级面临下调；此外，美国总统奥巴马和国会两党领袖就消除自动减支(Sequester)的谈判没有达成任何协议，美国政府稍晚时将自动开始削减开支，奥巴马表示自动减支全面实施，将拖累经济增长超过 0.5%，就业岗位减少 75 万个，但是从资本市场表现看，美国股指并未受此影响反而出现上涨，而且标普也认为自动减支的影响有限，因为“国会及政府料将会很快出台一份新的有针对性的减支及增收措施来代替当前的自动减支”。

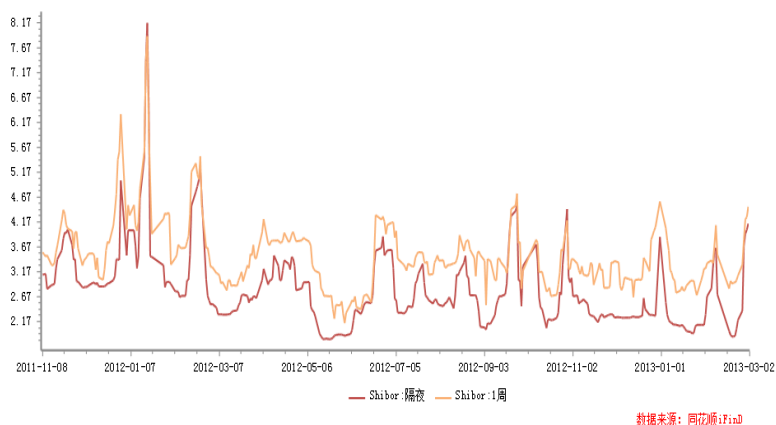
虽然外围市场的影响存在不确定性，但是市场在预期中对此已有所反应，而且美国资本市场表现也较为积极，上述因素的影响相对有限。国内 A 股将回归自身经济以及业绩等基本面因素影响，在此过程中市场有望延续修复性反弹走势。实际上，近期国内证券市场相关有利因素也在持续释放，引入长期资金入市、资产证券化、RQFII、IPO 启动时间表未确定等相关因素均有利于稳定投资者信心。此外，两会召开，宏观基本面相对温和，相关概念板块持续活跃，提振市场人气，地产调控政策

新五条细则出台，地产调控预期再次兑现，市场有望形成正面解读，尤其是从政策制定的思路看，一方面是严格控制投机、投资性购房，加重二手房交易环节的个人所得税征收，将在一定程度上抑制二级市场交易活跃度，这将直接推动新房销售需求上升，对于当前国内房地产开发环节形成支撑；另一方面，着重强调增加攻击，包括保障房和土地供应等，有利于地产市场投资增加和经济活跃度。

国内层面，市场有所顾虑的仍是流动性问题，近期市场受央行流动性回收等因素影响资金市场利率出现上升，实际上，目前经济整体仍属于弱势复苏，信贷成本不利于经济企稳向好，而且年初尤其是政府换届阶段，投资需求较大，新开工项目增多，对流动性需求旺盛，而物价处于相对低位，因此，目前流动性持续回升的可能性不大，央行通过公开市场操作平衡资金供需。

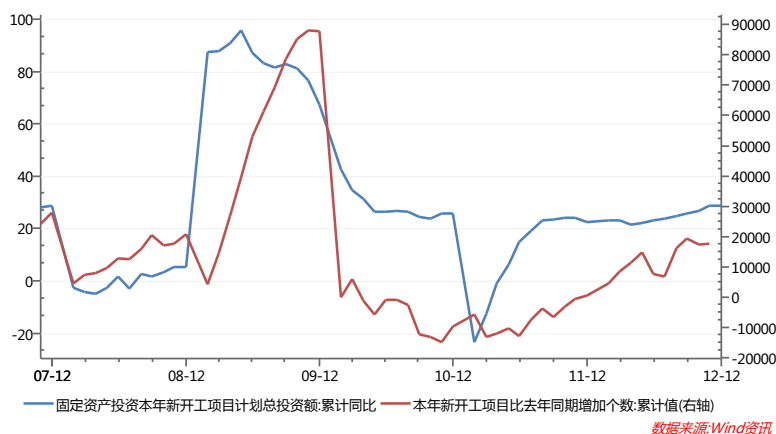
短期市场将逐步回归基本面因素推动，延续反弹走势，从市场运行角度看，目前两会相关的概念板块较为活跃，尤其是节能环保等相关，实际上，虽然此类项目投资将在长期受益政策支持，但从业绩体现以及估值之间关系看，业绩与估值之间的背离仍需要谨慎对待，而市场的反弹仍需要蓝筹板块的带动，尤其是经过前一轮上涨并调整后，同样存在反弹空间。关注银行、券商、汽车以及生物医药等蓝筹板块为主，积极财政政策、城镇化趋势下的园林装饰、家电等板块。

图 7、流动性短期扰动，持续收紧可能性较小



数据来源：WIND，东北证券

图 8、新开工项目旺盛不不支持流动性收紧



数据来源：WIND，东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760