

二八行情事出有因 结构调整制造题材

□中证证券研究中心 丛榕

虎年首周A股先抑后扬,沪深股指累计涨幅均略微超过1%。虽然制度革新迈出重要一步,但市场仍然维持指数震荡、个股活跃的“二八”特征。我们认为,政策顶和业绩底的双向界定依然有效,轻指数重个股是重要的操作思路,区域和产业结构调整将为题材炒作提供源源不断的素材。

个股行情事出有因

大盘蓝筹平稳震荡,题材概念热火朝天,虎年首周A股几乎继承了牛年末尾的所有特征,2月22日至26日,申万大、中和小盘指数分别上涨了0.37%、5.02%和4.98%,这表明资金对大盘股缺乏热情,关注重心依然放在个股上:区域概念中的海西、成渝、新疆接替海南和上海,成为新崛起的区域宠儿;此外,通信电子、信息软件、军工重组和抗旱节水等概念也颇受追捧。

事实上无论从制度还是行为层面,大盘股都应有所表现:首先,春节后融资融券和股指期货开户正式启动,股票市场迎来制度变革。融资融券标的物上证50和深成指成分股、股指期货标的指数沪深300的成分股,覆盖了A股市场所有的大盘蓝筹,这些股票将获得一定制度溢价。

其次,我们长期跟踪的资金偏好系统显示,2月26日资金对上证50指数的偏好仅为12.49%,采用历史成分计算的申万小盘股对大盘股的估值溢价率达到316%。从资金偏好上看,投资者对大盘股的偏好创下2006年以来新低,小盘股相对大盘股的估值溢价也接近四年最高点。大盘股存在阶段性相对走强的机会。

但是,制度和技术层面的支撑只能暂时勉强对冲“就差钱”的压力。一方面,宏观流动性收紧是大势所趋。春节以后市场预期央行将逐渐加大回笼力度,尤其是3月份到期量资金为今年月度峰值,准备金率和央票利率都存在继续上调的可能,同时,银监会出台的“三个办法一个指引”规范了信贷资金方向,确保了资金流入实体经济。

另一方面,主力资金余钱不多。根据银河证券基金研究中心测算,2月12日至2月25日,样本全部基金平均仓位82.65%,对比2月11日仓位上升2.02%,股票型基金平均仓位85.60%,提高2.09%。

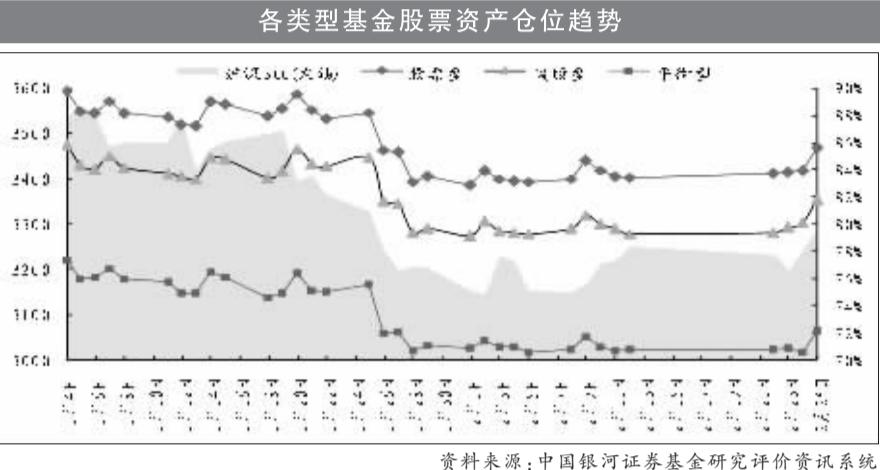
我们认为,短期内如果货币政策仍然处于数量紧缩而未见利率调整,大盘股将一直受到货币政策压制,指数上升空间有限;相反,新技术新产业、区域和配送概念的股票将继续如火如荼。

结构调整制造题材

综合考虑全球风险偏好和国内动态,我们认为中短期内经济结构调整都将继续为A股提供题材资源,这包括区域振兴、新技术和新产业的产业升级以及消费升级。

对于区域概念,我们认为,随着受益地区不断涌现,区域板块的整体行情将边际递减,普涨格局打破之后是个股分化,真正受益的个股将脱颖而出。对于欠发达地区,亟待解决的问题是基础设施建设薄弱和资源得不到合理利用,因此区域内的基建、资源以及涉及运输的上市公司机会更大。

对于产业升级,我们预计,结构调整的重点是三农和战略性新兴产业,看好现代农业、节能减排、电子信息、生物制



资料来源:中国银河证券基金研究评价资讯系统

疗服务购买力,优秀医药生物上市公司具有穿越周期的力量;另外,住房问题也将成为民生问题中的焦点,保障性住房政策将被高度重视。而保障性住房的大规模开工建设有利于拉长房地产上游行业的景气周期。

风格转换尚缺“天时地利”

□中证证券研究中心 李波

尚欠火候。

首先,风格转向大盘股需要有充裕的资金推动。根据银河证券基金研究中心分析师刘志晶的测算,截至2月25日股票型基金、偏股型基金和平衡型基金的平均仓位分别为85.60%、81.82%和72.19%,均较节前明显提升。而新股的发行仍然分流着市场资金。基金高仓位以及新股扩容的压力,降低了大盘股集体启动和风格成功转换的概率。

第二,大盘股上涨需要催化剂,而融资融券未必胜任。有分析人士认为,为了能够参与股指期货的投资,机构必然要配置一定比例的权重指标股,以增加参与股指期货投资的主动性,这导致在股指期货推出前期,作为融资融券和股指期货重要标的的大蓝筹股将被市场提前完成“抢筹”,从而有望触发市场发生风格转换。

新低数据的出现,一方面表明当前市场热点依然在小盘股,另一方面,则反映核心大盘股的资金偏好程度已经具备较强的向均值回归的动力,这可能令大盘股扭转持续疲弱的走势。此外,小盘股相对大盘股的估值溢价水平也达到历史新高点,大盘股的低估值优势也有望令其出现补涨。与此同时,国信证券根据相对强弱方法计算的结果也显示市场风格指针已处于转换的关键点,大盘股投资机会随时可能出现。

从上周五个交易日的表现来看,周三钢铁板块的强势上攻、周四房地产板块的全线飘红,都在一定程度上表明市场对板块估值和安全边际的认可。银行板块方面,大行再融资方案的逐渐明晰,已令银行再融资的负面影响基本消化;而融资融券和股指期货的临近,也有望令银行股走出低迷,步入上升通道。

极端统计数据的出现和权重板块的蠢蠢欲动,表明市场风格转换似乎箭在弦上;不过,从当前的市场环境来看,风格转换成功完成

尚需时日。

总之,尽管大小盘表现的偏离

程度不断加深,但是风格成功转换

所需的资金动力和市场土壤还需

继续酝酿,直至出现大盘股的“天

时地利”。

新能源 关键技术带来超额收益

□中证证券研究中心 王维波

新能源包括风能、太阳能、生物质能、水能等与传统能源相对的能力,也包括对传统能源进行技术变革后形成的新能源如家用新型燃料等。世界各国近年来都对新能源加大了政策支撑力度,因而新能源都得到了快速发展。今后相当长的一段时间内,该产业仍将保持较快的发展速度,如我国核电预计到2000年总投资将超过7000亿元,特别是相关设备制造业发展更加迅猛。在证券市场上,与此相关的上市公司都得到投资者追捧。

由于新能源包括的产业范围大,大都是刚刚起步,因此在今后相当长的时期内,新能源相关产业都将是证券市场持续反复的热点。但从证券投资的角度看,除了新能源整体性的机会即行业的高成长性带来的机会外,更需要挖掘的是目前相关产业中的发展瓶颈如关键技术、关键材料等方面的重大突破带来的重大机会。如风电设备中大型发电机组制造技术、太阳能中转化效率大幅提高技术、电池快充技术、核电中的核心技术等。这些技术或材料如果获得质的突破,不但会促进整个产业链“更上一层楼”,还将大大提高

相关具体公司的竞争力和盈利能力,从而带来超额收益。

从上市公司方面看,行业龙头企业是具有技术优势的公司应是首选,如风电中的金风科技、湘电股份等,核电中的东方电气、中核科技、哈空调等,可予关注。由于政府扶持新能源产业的力度在加大,预计今后将不断出台有关促进各新能源产业的具体政策措施,相关上市公司将因此受益,从而获得更大市场机会。另外,前段时期因过度发展而出现明显市场过剩的产品或产业暂以回避为好,如太阳能中的多晶硅等。

生物医药 机会来自创新

□中证证券研究中心 王维波

从推动我国经济持续发展的角度看,三驾马车中,投资和出口必将让位于我国国内居民的消费,因此扩大内需是必然选择。在此基础上,医药行业将极大地受益于政府加大居民医疗保障体系建设和财政投入的大规模提高。而对上市公司来讲,包括技术、产品、机制等的创新是实现持续发展的基本因素。

从政策支持或发展前景看,最值得关注的应是中药行业和生物医药行业。因为政策对中药业支持力度较大,在列入基本医药目录和医保目录的药品中中药的比重明显增大,因此普药特别是其中的品牌产品必将更快更大受益,而有独家品种列入目录的上市公司受益是明显的。生物医药由于其发展前景看好,备受投资者关注,其中预防类药品如疫苗等更是市场热点,上市公司中创新能力较强的将具有更大发展潜力。

从市场层面看,由于相关政策

明确,医药板块较早受到投资者关注,目前整体估值水平相对大盘高些,但其中估值相对低、品牌具有较大市场影响力或独有品种特别是产品列入目录的上市公司仍应是关注的重点,如同仁堂、天士力、三九医药、益佰制药及武汉健民等,可予关注。

需要注意的是,由于医改的复杂性,此前出台的相关政策推进进度存在低于预期的可能,这在二级市场会带来一些影响。

电子电器 迎来新变革

□中证证券研究中心 张泰欣

目前最受关注的新型战略产业之一便是网络通信。

三网融合除了对网络建设和功能的融合外,带来更多的是电子终端产品的整合与革新,这其中包括电视、手机、电脑、其它通讯设施、网络技术及元器件等功能的提升。而这些技术背后,最为关键的便是芯片、集成电路及

半导体。随着信息通信的变革,对上述技术更新换代的需求周期将越来越短,这些行业呈现爆发式增长的概率也将加大。

在产业的调结构中,下一步对于网络通信及电子电器的支持力度将格外加大。首先,三网合一不仅代表未来科技和生活变革的方向,而且通过新的整合能加速产业前进步伐,提高生产率。其次,电子元器件

的更新换代可以带来上下游产业整合的机会,能够孕育出新的朝阳行业。最后,包括3G、LED等产品的推进行进一步改善居民的消费习惯,加大边际消费倾向,进而达到投资带动消费的效果。

我们认为,今年家电行业中LED、新型面板的大范围推广,将引发电视行业的重新布局,同时,三网合一也将带动信息服务行业的业绩提升。

新材料 为建材增长提供后劲

□中证证券研究中心 张泰欣

建筑低碳化将是未来安居生活追求的重要目标,新型智能建材的推广无疑将会改变行业高耗能、低效率的现状。未来新型建材的推广主要依靠整体节能材料的量产和市场化,主要包括内墙材料纸面石膏板、外墙材料聚氨酯板、聚苯乙烯板、断桥铝塑钢门

窗、LOWE中空玻璃等。目前中西部及农村地区大都采用的是高耗能的建筑材料,随着建材下乡的推广和新材料的市场推广,我们认为建材大规模的更新换代在未来将进一步深化,玻璃、陶瓷、水泥等建材厂商将进一步加大新型生产线的投入和新技术的研发。目前产能过剩的建材行业在未来将走出一条低能耗、高科技、更轻便的发展路径。

由于建筑建材行业对投资增长起着重要的基础推动作用,新材料的应用也将进一步提升产能利用率。中西部有较高市场占有率的公司如果能抓住机遇,加大推广力度,这种区域集中化的优势将明显增强。我们看好泰豪科技、南玻A等已“初现荷尖尖角”的有关公司。

A股宜正面解读欧美经济“倒春寒”

□中证证券研究中心 徐建军

上周美国和欧元区经济数据较为黯淡,欧洲主权债务危机也重新升温。对通胀水平已经成为当前市场最大关注点的A股来说,这未尝不是减低通胀水平的利好消息。

美国继续维持低利率

上周美国出台的就业、房地产数据更多偏负面,直接导致美股改变了之前一周连续上涨的格局,出现震荡整理。这也印证了伯南克在向国会作证时关于美国经济仍处于弱势的判断。

上周公布的1月美国耐用品订单尽管环比增长3%(其中运输类订单的增长主要是受波音公司的飞机订单增加影响),高于市场预期的1.5%,但剔除运输类订单外环比却下降0.6%,与市场正增长1%的预期相反。房地产业依然处于衰退之中。1月新屋销售和成屋销售依然延续了去年10月以来的下滑趋势,分别下降11.2%和7%,住宅价格指数则环比下降1.6%,与预期环比上升0.3%相反。在关键的就业数据方面,最新周度首次申领失业救济人数和持续申领人数也超出市场的预期。

这些数据都从各个侧面证明,美国复苏仍处于伯南克在向国会作证时所说的“幼稚期”。在上周的作证中,伯南克尽管微幅上调了2010年的GDP和通胀预期数字,但是表示将在“很长一段时期内保持较低水平的利率”。从目前的经济环境来看,这一表态也将是可信的。

除非美国通胀形势发生超预期恶化,联邦基金利率在可预见一段时间内都将保持低水平。在此基础上,美股市

场运行将主要取决于经济基本面数据的好坏。这也降低了A股市场面临来自海外市场的流动性“退出”风险。

不过,资金流出带来的港股震荡可能对A股造成负面影响。2月15日以来,美元走强导致的资金流出一直令港币处于震荡跌势,受此影响,恒生指数数次跌落,尽管资金流出还未对A股带来明显影响,但是须对这种可能性保持警惕。

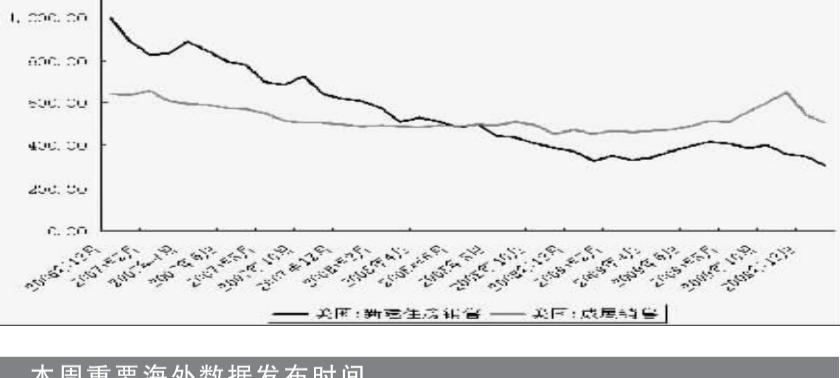
从美元走强对大宗商品的影响来看,近期美元对大宗商品的反向影响力已经趋弱,今后经济对商品价格的影响力将逐渐被放大。目前的欧美经济颓势下,大宗商品价格很难有持续性上涨,这就降低了中国出现输入性通胀的概率。

欧元区成中国出口最大变数

上周,欧洲主权债务危机在经历了短暂停歇之后重新趋于严重,希腊、西班牙、葡萄牙和意大利等国国债CDS出现较大幅度上涨,并已接近前期高点。

当然,从另一方面来说,出口的减少也会对国内控制通胀产生一定效果,延缓央行采取加息等进一步紧缩措施的时间。

美国房地产业仍在衰退中挣扎



本周重要海外数据发布时间

数据发布时间(北京时间)	国家或地区	数据	数据月份	调查值	前值
03/01/2010 16:45	意大利	PMI 制造业	FEB	52.2	51.7
03/01/2010 16:50	法国	PMI 制造业	FEB F	55	54.6
03/01/2010 16:55	德国	PMI 制造业	FEB F	57.1	57.1
03/01/2010 17:30	英国	PMI 制造业	FEB	56.3	56.7
03/01/2010 18:00	意大利	赤字与GDP比率	1-Jan	5.30%	2.70%
03/01/2010 18:00	欧元区	欧元区失业率	JAN	10.10%	10.00%
03/01/2010 21:30	美国	个人收入	JAN	0.40%	0.40%
03/01/2010 21:30	美国	个人开支	JAN	0.40%	0.20%
03/01/2010 23:00	美国	个人消费支出核心平减指数(月环比)	JAN	0.00%	0.10%
03/02/2010 07:30	日本	ISM制造业	FEB	57.9	58.4
03/02/2010 18:00	欧元区	失业率	JAN	5.10%	5.10%
03/02/2010 18:00	欧元区	欧元区消费品出厂预测(月环比)	FEB	1.00%	1.00%
03/02/2010 18:00	欧元区	欧元区工业品出厂价格(月环比)	JAN	--	0.10%
03/02/2010 18:00	欧元区	欧元区工业品出厂价格(月环比)	JAN	--	-2.90%
03/03/2010 06:00	美国	ABC消费者信心指数	1-Mar	--	-50
03/03/2010 18:00	欧元区	欧元区零售销售(月环比)	JAN	-0.50%	0.00%
03/03/2010 20:00	美国	MBA抵押贷款申请指数	27-Feb	--	-8.50%
03/03/2010 20:30	美国	挑战者企业裁员人数同比	FEB	--	-70.40%
03/03/2010 21:15	美国	ADP就业变动指数	FEB	-10K	-22K
03/03/2010 23:00	欧元区	ISM非制造业综合指数	FEB	51	50.5
03/04/2010 18:00	欧元区	欧元区GDP季节调整(季环比)	4Q P	0.10%	0.10%
03/04/2010 18:00	欧元区	欧元区GDP季节调整(同比)	4Q P	-2.10%	-2.10%
03/04/2010 18:00	欧元区	欧元区总固定资本(季环比)	4Q P	--	-0.40%
03/04/2010 18:00	欧元区	欧元区政府支出(季环比)</td			