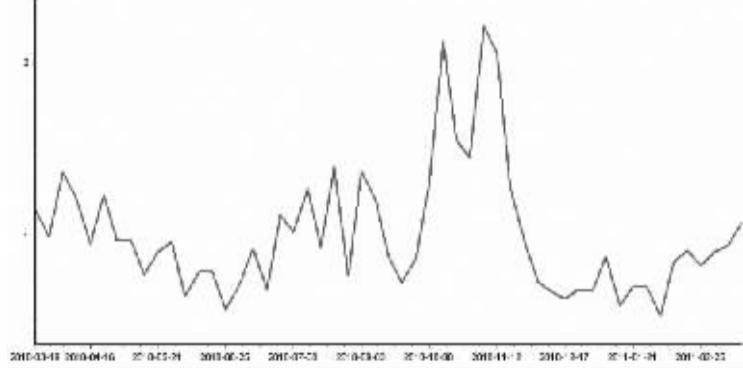
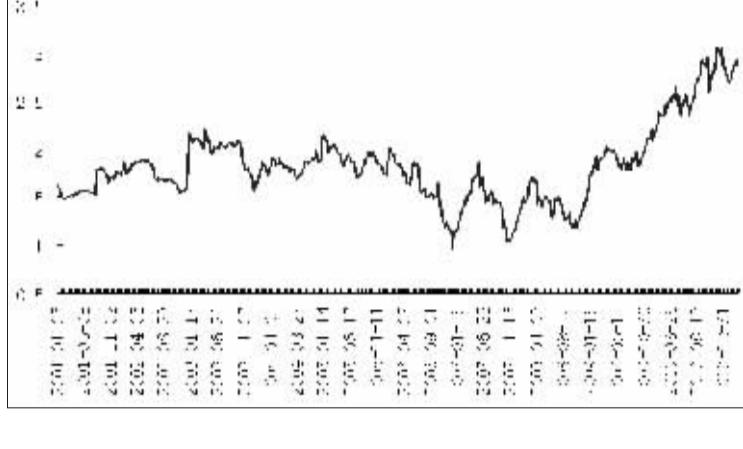


## ■ 数据工厂

近一年A股市场换手率走势



小盘股相对于大盘股的市盈率溢价



市场整体估值概览

板块名称	市盈率 (TTM,整体法)	2011年预测市盈率 (整体法)	市盈率(整体法) 上年三季×4/3	市净率(整体法) 上年三季
			市盈率 (整体法)	
全部A股	19.68	14.6	18.67	2.95
沪深300	15.68	12.19	14.72	2.52
中小企业板	44.83	29.19	47.07	5.88
创业板	64.07	37.62	66.44	6.14
中证100成份	14.08	11.07	13.09	2.33
中证500成份	39.91	25.4	42.67	4.16

申万一级行业指数涨跌幅

名称	最新指数	18日涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅
机械设备(申万)	5538.81	1.58%	0.36%	6.36%
房地产(申万)	2904.98	1.53%	-0.14%	6.33%
综合(申万)	2236.5	1.46%	-0.18%	9.27%
交运设备(申万)	3919.61	0.92%	-1.34%	9.10%
轻工制造(申万)	2135.18	0.79%	-0.33%	7.41%
家用电器(申万)	2769.32	0.78%	-0.94%	13.10%
交通运输(申万)	2440.41	0.77%	-2.37%	2.51%
采掘(申万)	6288.9	0.58%	-0.06%	1.31%
金融服务(申万)	2322.12	0.54%	-1.84%	1.14%
纺织服装(申万)	2470.16	0.41%	0.97%	8.71%
商业贸易(申万)	4657.26	0.41%	-2.45%	1.25%
农林牧渔(申万)	2459.15	0.40%	-1.28%	-0.45%
有色金属(申万)	5069.01	0.40%	-1.03%	-1.65%
信息服务(申万)	1967.5	0.39%	-1.69%	-3.73%
电子元器件(申万)	2063.62	0.38%	-0.67%	-0.36%
公用事业(申万)	2119.52	0.38%	1.07%	4.69%
建筑建材(申万)	3476.59	0.32%	-0.75%	8.93%
餐饮旅游(申万)	3088.58	0.31%	-2.07%	0.81%
化工(申万)	2604.55	0.20%	0.25%	6.15%
黑色金属(申万)	3080.37	0.16%	2.17%	12.36%
信息设备(申万)	1665.79	0.16%	-1.12%	1.69%
食品饮料(申万)	5307.64	0.13%	1.08%	0.76%
医药生物(申万)	4701.81	0.00%	0.07%	-2.90%

申万风格指数涨跌幅

名称	最新	18日涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅
绩优股指数(申万)	3800.52	0.88%	-0.76%	1.57%
微利股指数(申万)	2053.11	0.86%	0.03%	6.26%
中市净率指数(申万)	4133.33	0.82%	-0.61%	3.92%
活跃股指数(申万)	1382.28	0.82%	-1.92%	-1.72%
中价股指数(申万)	3385.56	0.81%	-0.86%	6.18%
亏损股指数(申万)	2428.4	0.80%	1.18%	11.23%
小盘指数(申万)	3962.79	0.66%	-0.34%	6.35%
低市盈率指数(申万)	4623.95	0.65%	-0.98%	4.35%
大盘指数(申万)	2601.95	0.56%	-1.07%	2.01%
高市净率指数(申万)	1497.2	0.56%	-0.29%	-2.29%
高价股指数(申万)	2567.21	0.49%	-1.30%	-5.70%
中盘指数(申万)	3593	0.48%	-0.34%	1.96%
新股指数(申万)	1554.35	0.48%	-0.88%	-2.71%
低市净率指数(申万)	3927.34	0.40%	-0.89%	6.25%
中市盈率指数(申万)	2585.24	0.35%	-0.93%	-1.79%
高市盈率指数(申万)	1284.28	0.34%	-0.66%	6.23%
低价股指数(申万)	5195.06	0.30%	-0.19%	7.79%

后市或逐步走出“核恐慌”

名称	最新	18日涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅
绩优股指数(申万)	3800.52	0.88%	-0.76%	1.57%
微利股指数(申万)	2053.11	0.86%	0.03%	6.26%
中市净率指数(申万)	4133.33	0.82%	-0.61%	3.92%
活跃股指数(申万)	1382.28	0.82%	-1.92%	-1.72%
中价股指数(申万)	3385.56	0.81%	-0.86%	6.18%
亏损股指数(申万)	2428.4	0.80%	1.18%	11.23%
小盘指数(申万)	3962.79	0.66%	-0.34%	6.35%
低市盈率指数(申万)	4623.95	0.65%	-0.98%	4.35%
大盘指数(申万)	2601.95	0.56%	-1.07%	2.01%
高市净率指数(申万)	1497.2	0.56%	-0.29%	-2.29%
高价股指数(申万)	2567.21	0.49%	-1.30%	-5.70%
中盘指数(申万)	3593	0.48%	-0.34%	1.96%
新股指数(申万)	1554.35	0.48%	-0.88%	-2.71%
低市净率指数(申万)	3927.34	0.40%	-0.89%	6.25%
中市盈率指数(申万)	2585.24	0.35%	-0.93%	-1.79%
高市盈率指数(申万)	1284.28	0.34%	-0.66%	6.23%
低价股指数(申万)	5195.06	0.30%	-0.19%	7.79%

点评: 沪深股市本周剧烈震荡。

本周受日本地震以及核泄漏事件的影响,相关题材股表现活跃,小盘股相对于大盘股的估值溢价继续升高。截至本周五,申万小盘股指数相对于大盘股指数的市盈率溢价达到193.08%,较此前一周的192.53%继续提升,目前大小盘溢价率仍然处于2001年以来的历史高位。

对于后期市场走势,分析人士指出,短期仍然需要关注日本核危机能否得到控制,如果事态控制达到市场预期,那么地震带来的影响将会大大降低,市场的运行节奏也将回归常态,通胀、经济等国内因素仍将成为市场的主导因素。目前来看,由于经济仍处于下行通道,并且输入性通胀压力有所减轻,国内食品价格基本可控,因此紧缩政策可能将等待3月份经济数据出炉后相机抉择。(李波)

我们认为,虽然日本地震对

将有效制约大盘的下跌空间。本周受日本地震以及核泄漏事件的影响,相关题材股表现活跃,小盘股相对于大盘股的估值溢价继续升高。截至本周五,申万小盘股指数相对于大盘股指数的市盈率溢价达到193.08%,较此前一周的192.53%继续提升,目前大小盘溢价率仍然处于2001年以来的历史高位。

对于后期市场走势,分析人士指出,短期仍然需要关注日本核危机能否得到控制,如果事态控制达到市场预期,那么地震带来的影响将会大大降低,市场的运行节奏也将回归常态,通胀、经济等国内因素仍将成为市场的主导因素。目前来看,由于经济仍处于下行通道,并且输入性通胀压力有所减轻,国内食品价格基本可控,因此紧缩政策可能将等待3月份经济数据出炉后相机抉择。(李波)

我们认为,虽然日本地震对

# 紧缩或加剧A股短期调整幅度

□华泰证券研究所 李晶

在2月份经济数据并不如想象中乐观的背景下,市场震荡回调的需求逐步显现,而日本地震及核辐射则加剧了本周市场的非理性下跌。临近周末,央行再度上调存款准备金率50个基点,短期而言,这对充裕的资金面会构成一定冲击,并推动市场情绪转向悲观。不过,我们认为,外部突发因素对股指长期运行趋势不会有大的改变,短期内市场可能会借外围及国内紧缩等负面消息加大调整幅度,当前市场对货币政策进一步紧缩的预期,以及对经济增速下滑的担忧,仍将是制约市场上行的重要力量,预计短期内行情维持震荡调整的概率较大。

## “紧缩”按预期“出牌”

本周公开市场再次实现净

回笼,周五央行再度上调存款准备金率50个基点,预计将回笼资金近4000亿元,我们预期未来央行的公开市场操作将步入常态化轨道。不过,通胀形势依旧严峻,2月CPI上涨4.9%,PPI上涨7.2%,这一定程度上超出前期市场预期,从未来物价形势看,3月份CPI破5的概率较大,因而货币紧缩的必要性依然存在。

从未来的经济形势来看,前期PMI连续三个月环比回落,再加上2月出口低于预期以及投资稳中有降,当前市场对经济减速的担忧渐起,而此次日本地震可能会对中国的出口数据产生压力,近日央行的消费意愿调查又显示居民消费意愿较低,预计政策依然将在控通胀和保增长间权衡,3月下旬至4月初仍将是货币政策出台敏感的时间窗口。

## 估值和业绩尚难构成压力

当前A股市场2010、2011年

动态市盈率分别为18倍、14.7倍,仍处于历史较低位置,但估值修复的动力不仅需要业绩的支撑,更需要流动性给予的资金供给,但我们认为由于随着IPO的不断发行,A股市场规模不断增大,目前A股流通市值与M2的比值已创下历史新高,因此在市场资金供给没有得到趋势性改变的情况下,指数向上提升的空间有限。

业绩方面,2010年年报基本成定局。我们预计全年上市公司业绩增长大约在32%附近,应该说2010年公司业绩表现较好,但大幅超出市场预期的可能性较小,对市场的刺激有限。而从2011年业绩预期的情况看,结合工业增加值和投资增速的企稳态势,加之基数效应的考虑,我们认为上市公司整体利润增速下滑的趋势虽在短期内仍将延续,但有望在2011年上半年企稳,一至

二季度可能是盈利增速的低点,其后整体利润增速将逐步上行。

但从2011全年业绩增速预期来看,伴随着我国经济结构的调整、经济增速和投资增速的放缓,与2010年相比,2011年全年的上市公司整体净利润增速也将放缓,当前市场一致预期2011年上市公司业绩增长20%左右。从历史上看,利润增幅与估值倍数基本

上同方向运动:当业绩上升加速也同时会带来估值倍数上升,反之亦然,总体上业绩增速不具备推动市场整体估值倍数上涨的条件。

## 重回震荡 选股重防御

在估值和业绩难以成为市场大幅上行推动力的市场环境下,当前资金面和货币政策依然是市场关注的焦点,而上半年市场预期仍有一至二次

的加息和准备金率的进一步提高,在物价水平超预期和经济增速面临回落的背景下,前期市场由于货币紧缩脚步暂缓而生的乐观预期可能将有所转向。我们认为,未来一段时间内,这种对于进一步货币紧缩政策的预期,加之对经济增速下滑的担忧仍将是制约市场上行的重要力量,我们预计短期内行情维持震荡调整的可能性较大。

投资机会方面,我们依然坚持前期的思路选择,对规划受益而前期走势充分行业持谨慎态度,中线建议关注增长确定性和政策确定性较高的行业,以及坚持自下而上寻找业绩拐点公司。行业选择上,我们认为当前的消费类行业经过较长时间的调整,不少优质公司的估值回落至值得配置的合理区间,建议关注软件、商贸和高端白酒行业的优质公司。

# 游资“游击战”瞄准“替代”

□金百灵投资 秦洪

恐惧阴影中。有专家指出,此次强震对全球经济的冲击很大。与此同时,中东方面,阿拉伯骚乱仍在继续,利比亚双方仍处于僵持状态。受此影响,纽约油价在