

而今迈步从头越

——三十二家机构二〇〇九年沪深A股市场投资策略汇总

申银万国,顺周期转换 逆周期整合

我们对A股市场的长期回报乐观态度,认为A股资产的战略配置价值已经体现。信心来自于:1、中国经济长期仍具有充分的增长空间,动力来自于新农村改革和P.R.C模式的支持;2、低估值决定未来高收益,根据联合股权成本估计,未来5—10年A股资产长期回报在10%以上。3、全球流动性在不断创新其中,而中国资产未来仍会是其重要指向。

战略乐观的同时,我们倾向于采取现实主义的态度面对2009年A股市场。周期性风险的集中性冲击正在过去,但市场趋势性回升还需要长期周期驱动力的消化以及新增增长动力的积累,两者都需要时间。基于DDM估计,我们认为2009年沪深300指数的合理波动区域为(1600,2600)。

我们的投资主题关注两个方面:基于经济“W”型波动特征,进行顺周期的行业转换,由财政投资驱动的经济上行阶段投资品会有超额收益;逆周期寻找在经济下阶段能够进行有效扩张和整合的优势企业,政策催化剂、估值催化器、财务催化剂是我们进行逆周期整合优选的三个方向。

国泰君安:从通缩到复苏

对于2009年宏观经济,增速下降已成共识,争议在于下降的幅度和持续时间。我们的基本判断是:2009年上半年中国面临较大的通缩压力,但随着央行已经和进行中的大幅宽松货币政策,在投资者信心恢复之后,货币供应量增速会随货币乘数的上升而提高,从而走出通缩周期,逐步进入温和通胀周期,转变的时点乐观的估计是2009年下半年。而风险主要在于:上市公司业绩“滑极大超出预期,“大小非”陆续继续存在;美国走出“硬着陆”的时间较长且更严重影响全球包括中国。

我们认为2009年估值提升幅度将超过业绩下滑幅度,结合通缩背景,我们判断上半年A股可能只有结构性机会,并探矿业业绩。随着国家刺激内需政策效果逐步显现,房地产市场三季度见底回暖和宏观经济形势逐步趋好,下半年市场可望上涨。2009年上证指数合理波动区间为1800—2800点,市场上涨的主要动力来自自估值水平提升。建议上半年配置抗通缩的防御性行业为主,阶段性配置超跌的周期性股票,二季度后逐渐开始配周期周期性股票。

广发证券:再通胀孕育危机

危机可能给市场带来机遇。历史经验显示,股价因危机冲击而大幅下跌之后往往会迎来较为长期的回升。在估值之外,信贷/货币市场宽松或改善我们判断市场转机的的重要因素,对未来股权回报的风险客观事实上蕴含了宏观经济会出现“大萧条”或者长期衰退风险。

我们预测2009年上半年上市公司业绩将下跌10%,主要因净利润率与销售收入增速都出现下滑所致。在此基础上,利用三阶段EDM模型估计出A股的合理估值水平,结果显示,悲观情形下A股距离底部还有20%的下跌空间,但2009年末收回的潜在空间也将达到20%。

在2009年上半年的通缩环境中,配置组合仍应保持一定的防御性,超配增速下滑但成本下滑更快的行业,比如电力、食品饮料,超配未来成本具有刚性的行业,比如医药、电信。而在下半年的再通胀预期中,可以提高周期行业的配置比重。考虑财政扩张的刺激效果以及业绩走过低点,钢铁、水泥、工程机械等存在交易性机会,但趋势性机会仍待市场回暖。

招商证券:周期的低点 扩张的起点

2008年的问题在2009年将延续,但是2008年是暴露问题的一年,而2009年是解决问题的年份。2008年担心债务,而2009年将开始年期。因此,2009年要通过各种变量的调节孕育需求的一年。我们对2009年主要宏观变量的估计为:GDP增长为8.1,固定资产投资增速为13,消费品零售额为14.5,名义出口为4,名义进口为5,M2为13,贷款利率为4.23,工业企业利润率为-15,PMI为-2.0,CPPI为1.0。

我们认为2009年沪深300指数核心波动区间[1600, 2300],下限1600点,上限2860点。值得担忧的是,看起来A股市场估值仍可能继续调整空间,特别是在2009年的非常强劲。但值得庆幸的是,目前的估值对负面因素已经具有较强抗性,而对正面因素则具备较强的弹性。

展望2009年,A股市场将在战略相持阶段进入双向波动中寻求平衡的运行态势。预计中期最大的反弹和调整将交替出现,探底——反弹——再探底的主旋律将是中国企业在踟蹰中前行的最好写照。

国盛证券:既不太好也不太坏

面对全球经济增长衰退,我国2009年宏观经济增长下行趋势确立,投资、出口、消费“三驾马车”将减速慢行,政府将会出台一系列措施确保“保八”目标的实现,预计相关政策的出台对证券市场的相关行业和公司将有较大影响。我们预计2009年上半年整体业绩将出现负增长,为-10%左右。在业绩出现负增长情况下,2009年的心理情绪和估值水平将被迫上升将制约股市上涨难度。此外,2009年市场将面临规模较大的“大小非”解禁压力,同时迫切的融资以及再融资要求将使市场面临着巨大的资金压力。

2009年出现的2007年单边上涨和2008年单边下跌的可能性较小,基于影响市场的主要因素来判断,既不太好,也不太坏”是我们对2009年市场的总体判断。“既不不太好,也不太好”上有压力,下有支撑”的震荡格局,投资者将会远远大于2008年。在外币金融市场的动荡,宏观经济放缓,上市公司业绩数据弱于预期情况下,仍可能导致市场造成较大的冲击。全年有望在1800—2000点震荡,波动区间预计在1600—3000点。

中金公司:走入盈利低谷,股市能否“脱熊”

2009年总体盈利可能下降15%—20%;2009年发达国家全面衰退,并将导致新兴市场和发展中国家经济明显放缓,上市公司盈利的宏观环境在恶化。中国出口增速将继续回落,而国内房地产行业的调整将拖累投资增长。基于对2008—2010年宏观走势的判断,我们预计2008年和2009年整体上市公司净利润增长分别为5.8%和-15.2%,相对于市场普遍预期仍有较大差距,未来盈利预测大幅下调仍将拖累股价表现。但分析显示,如果2010年经济逐渐趋稳,盈利有望在2009年见底,预计2010年整体上市公司盈利为2.4%。

2009年股市展望:A股估值风险仍未充分释放,可能在盈利下调风险之上还有10%—20%的下行空间。

2009年投资建议:基于盈利预测仍有被大幅下调及估值下移的可能性,投资策略仍然维持较高的防御性。建议注重仓位控制,超配盈利与现金流可见性较强,受惠于政策支持、成本下降等行业。具体如超配石油石化、电力、必需消费品与房地产业;低配金融、基础材料、煤炭、可选或耐用消费品及航空航天。

中信证券:从政策推动到业绩预期

2009年我国GDP增长将达8.2%,经济增长的动力主要来自国内需求,外部对经济增长的贡献将由“正变负”。同时2009年CPI上涨0.9%,PPI下降1.3%,多数工业品价格将出现负增长,通货紧缩将渐行渐近。

本轮政策实施效果将好于1998年,市场短期有望延续政策推动的估值提升行情。但由于上市公司业绩增速将进一步放缓至3%,中期市场将受制于业绩担忧而再度回调,并在2009年下半年报数期间完成二次探底。随着经济增速在2009年下半年企稳,市场预期将趋于好转,业绩复苏推动市场展开反弹行情,A股市场将迎来长期建仓机会。总体呈反弹、筑底、复苏特征,形成双底的可能性大,沪深300组合点在2405点,基于2009年市场反弹、筑底、复苏的不同阶段走势特征,我们提出“把握反弹,防守兼抓”的总体策略。即短期关注政策刺激主题,包括“大基建、出口退税、医疗改革、刺激消费等;反弹中投资周期性和高贝塔行业;而筑底阶段针对并购重组的经济环境,配置需求相对稳定和业绩先期见底的企业。

中信建投:逆市布局

发达经济体衰退已成定局,欧元区的衰退较之美国更为严重,全球经济增长下行2009年底至2008年,复苏期将大于4年时间,美股可能于2009年第三季度形成长期底部。

中国2009年经济将保持8%的增长,未来3年左右的时间内,中国经济将步入周期性放缓阶段。中国经济寻求突围的动能将来自于居民高储蓄、政府外汇储备,低负债带来的廉价资本推动,政府投资维持高位。另一方面来自于重组、兼并和整合中的产业升级,并从多方面带动内需增长。

2009年的市场将结束2008年单边下行局面,迎来宽幅震荡和结构性机会。通过对过去12周—2700点。

市场将在不平衡中出現投资机会:在中国经济平衡过程中,重点在于基建建材、工程施工和机械装备行业;在流动性平衡过程中,货币政策和财政紧缩预期给市场提供了资金来源,但大小非仍然会成为摆在投资者面前的一大障碍;在价值和成长选择中,应当选择绝对估值与确定性高的大类股票。

长江证券:双底演绎

由于PPI回落,虚拟经济被实体经济出现了两个底部的密切关联,因此对于2009年资本市场的投资策略而言,也即是双底之间的投资策略而言,实际上就是实际GDP和名义GDP见底的投资运行判断问题。

中国的实际GDP预期已在去年四季度见底,今年一季度出现实际GDP环比回升,因此2009年投资的第一个拐点感点则出现在一季度的末的数据公布期。特别是不变价格计价的GDP和工业增加值等数据出现环比回升,则意味着实际GDP触底过程已然形成,而资本市场也有望在此前后出现一波中股反弹,中股反弹的主要动力来自于实际GDP见底后最受益于成本回落的钢铁行业;对于2009年一季度后如果实际GDP见底趋势确立,跟踪路径为货币供给量M1增速而动或将成为重要的投资逻辑。而考虑到名义GDP回升尚需搭配M1增速明显反弹,才能走出资本市场的第二个底部,跟踪M1增速指标作为投资策略也将贯穿2009年之后整个名义GDP见底前的全部策略。

上海证券:而今迈步从头越

2009年总体经济的判断为GDP增速回落至7.8%,其中投资增速将达到30%以上。从时间观察视角看,投资先行,消费跟进是本轮新的经济运行特征,物价回落带来的通缩预期持续性不强,通胀仍会回到经济调控的避险范围内。对A股的影响主要体现在:1、扩张周期尚未进入复苏阶段,整体估值预期弹性不强;2、政策扩张力度且持续,政策驱动力酝酿新的增长点;3、制度改革释放的新需求和新兴市场将是A股重新启动的动力;3、可能需较长的一段时间内会日渐清晰,并提前反映。

2009年A股市场将在对业绩预期的担忧和对政策强烈预期两股推动下交错叠错。因为2008年A股市场已就2009年的业绩悲观预期提前作出了反应,且A股金融资产价格的吸引力已经开始显现,因此指数再次大幅下跌的空间和时间有限,综合各项因素,我们对2009年指数运行格局的看法是:前低后高的震荡格局。上证指数指数的核心运行区间在1600—2800点,2009年A股整体估值区间在(18X、29X),将回升至历史中值区域。

海通证券:穿越寒冬

2009年A股市场将面临着空前的供给压力,大量限售股解禁,A股将进入全流通进程中的实质性跨越阶段,A股可流通股比例从2008年底的37%猛增至74%。即使2009年不考虑一级市场新的股票发行量,二级市场新增的可流通股股票量仍然相当惊人。缓解2009年股票供给压力将成为2009年股市政策的重要目标之一。

A股公司2009年业绩增速将呈现“前低后高”态势。一方面,从基数角度看,A股公司2008年业绩呈现典型的“前高后低”态势;另一方面,随着2008年第四季度宏观经济政策“由紧转松”,市场需求很有可能“滞后”自2009年第二、四季度逐渐企稳,并由此带动上市公司总体营业收入下降态势趋缓。

以下条件具备时,市场将有望逐渐企稳回暖:(1)从国际比较看市场估值具有吸引力或到达企业盈利共同区域;(2)全球经济走势明朗化,全球主要金融市场企稳回升;(3)上市公司业绩增速环比下降幅度明显收窄;(4)出台实质性的市场政策措施,比如有效缓解股票供给压力政策等。

国金证券:艰难复苏路

2009年上半年A股市场环境依然颇为艰难:一、全球主要经济体同时陷入衰退;二、国内企业盈利快速下降;三、新增限售股解禁压力不减;四、积极财政政策与货币政策的实际效果显现需要时间。而2009年下半年,工业企业高存货压力逐步释放后,产能利用率将有所小幅回升,积极财政政策对企业的效果逐步显现,恶劣的企业盈利环境可能略有缓和,但其趋势可能持续,关键在于国内房地产市场以及全球经济尤其是美国金融市场以及实体经济的发展程度。因此,我们认为对2009年A股市场将表现出宽幅震荡特征,在众多不利因素与不确定性影响下,可能在较长时间内表现出反复寻底、艰难复苏过程。

我们测算2009年GDP增长在8.5%至8%区间,上A股上市公司的盈利增长区间为:-3%至-2%,与之相应,2009年沪深300可能的波动区间在1400、2700,而核心波动区间在[1600,2400],2009年我们认为有三大类个股值得关注:一、周期性行业具有超额收益机会;二、自下而上选择非周期行业中的优秀企业;三、主题性投资机会。

银河证券:“L”型经济增长下的八大投资机遇

从长期看,中国经济已进入“L”型增长阶段,2009年经济增长仍会惯性下降,预计2009年上半年上市公司利润增长7%,2010年上半年上市公司利润增长15%。在国际金融危机扩大、国内流动性宽松、A股整体关系改善以及资产重组加速的背景下,A股吸引力正在增强,2009年A股面临估值接近36%,其中盈利增长回报率为7%,估值提升回报率为26.1%,股息回报率为2.8%。上述指数的合理估值中枢为25.48点,波动区域为2500点到3000点。同时,如果流动性释放,平准基金等稳定市场的政策出台,个股估值中将获得提升至2900点以上。

建议把握八大投资机遇:全球金融危机背景下中国企业的战略性的投资机会;全流通背景下的“并购”投资机会;熊市后期防御性投资机会;我国加速城镇化进程带来的城市服务业快速发展的投资机会;新一轮经济增长力的投资机会;货币市场利率下行给行业低成本、高负债与可选消费行业盈利改善机会;大宗商品涨价“改善需求稳定行业利润回升”的机遇;经济下行周期中建材、建筑、银行、房地产业率先回暖机遇。

兴业证券:无畏的希望

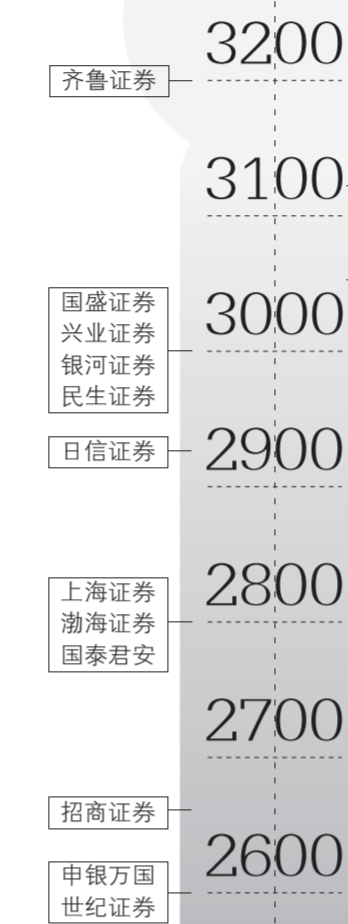
2009年宏观经济依然被迷雾笼罩,困难不亚于1998年,我们判断,中国经济至少将被经历两年多的调整期。基于“扩张性”经济政策继续及时实施的前提下,2009年上半年有望进入U型底部,加速下行势头将止住。我们自下而上进行模型预测,在GDP增长8.8%和GDP增长7.7%的乐观预期和悲观情境下,A股上市公司2009年净利润分别增长34%和-16%。2009年上半年上市公司业绩将在零增长的边缘徘徊。

2009年A股市场面对的不确定性比2008年降低,市场环境表现为:基本数据糟糕、政策扩张、改革创新、流动性提升、预期改善、估值修复。2009年行情将在一片悲观与疑惑中反复震荡出现。就上半年而言,一季度经济数据将将在创新低,悲观预期可能提前兑现,行情波动性比较大,但是围绕政策主题投资将依然不乏机会;二季度随着货币政策和财政政策放松的累积效应开始发挥作用,经济与物价阶段性见底,部分周期性行业的财务指标也将有望阶段性见底,行情因此进入提升期。就全年高点而言,上述综指3000点甚至更高并非不能期待。

东吴证券:政策累积效应引领市场艰难转折

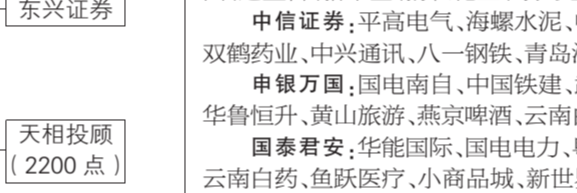
2009年为A股市场在经历创纪录大跌后的休养生息、调整蓄势年,市场处于由全球金融危机中的超熊市艰难迈向全流通背景下的新一轮牛市的过渡阶段。我国经济运行中的“畸形”势,全球危机及外围市场的动荡,大小非解禁带来历史高峰期仍是2009年影响市场的一大关键因素,投资者信心还需政策及经济逐步转暖情况下缓慢恢复,但可以预期,在政策支持、基本面转变、流动性改善、制度创新、管理呵护等等有利因素推动下,虽然经济最困难的时点还未出现,但股市最恶劣的时候已经过去。政策线性叠加刺激市场的累积效应终将由量变到质变,2009年A股市场有望在艰难反复中迎来新的转折。

综合各方面因素我们分析我们认为:2009年A股市场经常性运行范围将在上证综指1700—2700点之间。但考虑到业绩下滑的极端性因素和政策超预期支持,大概率将发生,全年持续性盈利改善区间将在上证综指1500—3050点,对应2009年市场预期PE为16—23倍上下。市场可望演绎上半年震荡反复,下半年整体温和走势。



金“牛”题名

长江证券: 中国玻纤、北大荒、三一重工、武钢股份、赛马实业、烽火通信、恒瑞医药、双翼药业、白云机场、特变电工;
国海证券: 恩华药业、康缘药业、远望谷、中兴通讯、苏宁电器、北大荒、西南煤电、华新水泥、海螺水泥、中国南车、东方电气、宝新能源;
上海证券: 政策受惠投资组合;华新水泥、安泰科技、海尔电器、中材科技、远望谷、民和股份、澄星股份、八一钢铁、东方电气、价值优势投资组合;三一重工、北大荒、九芝堂、恒瑞医药、中兴通讯、潍柴动力、青岛啤酒、一汽轿车、中金黄金、苏宁电器;
东吴证券: 新华医疗、太原重工、隆平高科、西飞国际、传化股份、开森股份、中国平安、安达基因、莱钢股份、拓日新能、西部矿业、宏源证券、古越龙山、紫光股份、天房发展、ST大康、莱宝高科、广东明珠、上海梅林、凯乐科技、张江高科、海华药业;
长城证券: 北大荒、滨江集团、保利地产、工商银行、天威保变、浙富股份、南玻A、海螺水泥、中国中铁、中国铁建、隧道股份、黄山旅游、峨眉山A、华联综超、武汉中百、步步高、劲嘉股份、双汇发展、高金食品、青岛啤酒、三一重工、中联重科、双翼药业、一致药业、康美药业、双鸭山药、美的电器、小天鹅、中国中铁、苏宁电器;
天相投顾: 成长组合:中兴通讯、双汇发展、振华港机、特变电工、天士力、康美药业、青岛海尔、北大荒、中国铁建、中国卫星。拐点多组合:山西三鞭、烟台万华、中海发展、国电电力、武钢股份、赛亚实业、中联重科、一汽轿车、四川美丰。中小板组合:美邦股份、摩米环保、科陆电子、东方传动、中航光电、大立科技、启明星辰、武汉凡谷、鱼跃医疗、思源电气;
国联证券: 十大金融:特变电工、天士力、天坛生物、赣江股份、上海机场、百联股份、格力电器、火雁股份、天海股份、中国铁建。十大成长:鱼跃医疗、康美药业、上海家化、奇安信、伊利股份、东软集团、远望谷、新江淮、怡欣化工、绿大地;
中信证券: 高科技:海康光电、中国铁建、中微高科、保利地产、双鸭山药、中兴通讯、中国石化、海螺水泥、中国铁建、中国铁建、双鸭山药、中国国航、中国铁建、武钢股份、三一重工、冀东水泥、华鲁恒升、泰山旅游、燕京啤酒、云南白药、苏宁电器;
国泰君安: 华能国际、国电电力、中国铁建、宝钢股份、三一重工、冀东水泥、云天齐、鱼跃医疗、小商品城、新世界、中国笔笔、青岛啤酒、贵州茅台、泸州老窖、双汇发展、小裕A、中兴通讯、博瑞传播、广电网络、歌华有线、保利地产、万科A;
国信证券: 山推股份、新兴铸管、武钢股份、华菱钢铁、天马股份、青岛双星、新华都、德美化工、柳化股份、海利得、西部矿业、金铂股份、粤富华、ST平能;
国通证券: 中国石化、中国石化、金风科技、特变电工、上海医药、独一味、天坛生物、恒瑞医药、东软集团、航天信息、维信股份、中兴通讯、双汇发展、中国南车、时代新材、天马股份、国电电力、华能国际、国电电力、宁沪高速、楚天燃气、小商品城、迪亚国际、步步高;
中信建投: 贵州茅台、冀东水泥、时代新材、天马股份、天威保变、川投能源、中国联通、中兴通讯、王府井、中国神华、青岛啤酒、置信电子、科大讯飞、用友软件、安信信托、北京银行、步步高、北大荒、双汇发展、山东黄金;
国盛证券: 中国石化、万科A、中国南车、华电国际、山东黄金、重庆钢铁、中航股份、红宝丽、远望谷、大立科技;
中金公司: 招商证券、金地集团、保利地产、合帮百货、时代出版、天威视讯、承德露露、双汇发展、康缘药业、一汽轿车、中国石化、中国石化、华能国际、国电电力、广深铁路、上海机场、置信电子、安徽合力、太原重工、中国联通、中兴通讯、万科A;
南京证券: 东方电气、荣信股份、康缘药业、鱼跃医疗、万科A、国投电力、三维通信、青松建化、招商银行、东软集团;
民生证券: 中联重科、航空动力、招商地产、烽火通信、天山股份、包钢稀土、上海重工、冀江股份、山西汾酒、苏宁电器;
爱建证券: 蓝箭十佳:中国南车、中国中铁、三一重工、东方电气、天威保变、隧道股份、中航电子、中信证券、天士力、上海医药、长十一年:方圆安泰、奥特佳、浙报股份、轴研科技、晋西汽车、川大智胜、独一味、新和成、金螳螂、拓日新能;
银河证券: 中国石化、海螺水泥、用友软件、工商银行、国电电力、福建高速、建设银行、中兴通讯、王府井、中国神华、青岛啤酒、置信电子、大秦铁路、格力电器、中国卫星、中信证券、金风科技、上海海上、中国中铁、恒瑞医药、合加资源、万科A、青岛海尔、天威视讯、中国国航、双鸭山药、三全食品、中国南车、冀东水泥、伟星股份;
东兴证券: 哈空调、天坛生物、路翔股份、中国铁建、华东数控、大亚科技;
世纪证券: 恒瑞医药、国药股份、亚宝药业、苏宁电器、武汉中百、步步高、置信电器、特变电工、天威保变、中国国航。



天相投顾

国泰君安 (1800点)
上海证券
国盛证券
国海证券
申银万国
招商证券
长城证券
民生证券
宏源证券
世纪证券
中原证券
中信建投
齐鲁证券
东兴证券
国金证券

天相投顾

中投证券
东吴证券
日信证券
东兴证券
国金证券



长城证券:冬寒犹存暖意 坚持积极防御

预期2009年和2010年中国GDP实际增速分别在7.8%和7.4%左右,不支持2009年全年为周期性底部。但考虑到内需复苏、房地产回暖的可能,加上投资拉动效应的显现以及年内四季度后基建效应的带动,2009年三、四季度中国经济仍然存在阶段性回暖可能。

2009年A股公司业绩不可避免地步入寒冬,继2008年下降至个位数增长后,我们预期2009年业绩将同比下降3—13%左右。贯穿全年的经济与金融“寒冬”和阶段性交织其中丝丝“暖意”将成为2009年市场的重要特征,上半年受宽幅震荡格局及波段性机会成为可能。我们预期2009年上证综指核心运行区间在1500—2700点之间,对应于2009年-10%到-5%的业绩增速,以及12—18倍的滚动PE波动区间。

在各经济先行指标未见企稳之前,我们将继续坚持积极防御的投资策略,在控制仓位及波段操作的前提下,重点围绕股资产波动、提振消费、估值优势等主题投资思路寻找确定性和安全性兼顾的投资标的。

摩根士丹利:恶化继之以好转

展望2009年中国经济,我们认为其典型特征是“恶化继之以好转”,为2010年更为稳固的复苏打下基础。预期2009年上半年的增长将进一步减速,极有可能发生通货紧缩。自2008年10月开始实施的大规模政策刺激所产生的效应,连同G3经济体的微弱回升,预计将在2009年下半年帮助中国经济重获增长势头。我们设计两个情景方案:疲软(GDP增长5%)方案和强劲(GDP增长9%)方案,用以强调基本方案(GDP增长7.5%)基础上2009年展望的上行或下行风险。在我们看来,房地产投资将作为这些方案中最大的不确定因素。

尽管由公共部门驱动的增长将有助于达到广义GDP增长以及创造就业机会的目标,并因而减少直接硬着陆的极端下行风险,但是由于广义GDP增长是受到政府部门主导的支出刺激,因此企业盈利获得同样强劲增长的可能性较小。相对而言,宏观经济环境将可能是“就业充足”而“利润不足”。在股票领域内,收益能力可能高以及受益于政府资本支出的部门/公司可能胜出。

安信证券:寒凝大地发春华

自去年第三季度中国财政政策和货币政策出现方向性转折后,流动性释放已经理顺逻辑。因此,我们预计2009年证券市场估值水平将会出现大幅度反弹。另一方面,受制于国内外需求趋弱,实体经济和企业盈利可能会出现阴跌格局。综合而言,估值上升和盈利下降是2009年资本市场的基本格局。

通过从上至下和从下至上两种方法测算,我们预期2009年A股ROE将位于12%左右;在较差情形下,2010年可能继续下滑2个百分点。即便如此,即使用不考虑资本成本的继续下降,我们也可以判定市场底部已经出现。

在流动性反周期,企业盈利则出现负面限制市场的提升趋势。在企业盈利由降转升之后才会出现估值与盈利的共振,市场出现趋势性上涨和鲜明的行业特征。资产配置方面,如果考虑风格特征,小市值、低价股的优势特征至少将持续到2009年一季度;如果考虑企业盈利、基本消费以及政府提供服务保障的行业相对较好;如果考虑估值优势,煤炭、金融地产和有色最有可能在2009年给投资人提供超额收益。

江南证券:转折中的机遇

2009年上半年是股市最低迷时期,而下半年经济周期有望出现转折。随着经济出现复苏迹象,投资者对于市场的预期将会逐步好转。整体来看,2009年将会是股市转折的一年,相比2008年单边下跌状态,市场整体向好,流动性改善,是投资者审视野下的A股投资价值将会获得更好收益。1800点是股息率视野下的一股投资价值将会获得支持度加大,市场上下突破的空间已经降低,而向上空间则依旧较大,但是需要说明的是,我们仍认为2009年股市将会面临转折,是指出于下半年经济预期出现好转,行情开始回温,投资交易对于股市的悲观预期出现转变。我们从外市场、经济政策、政治、统计四个方面来判断,预计上市公司盈利2009年二季度到三季度开始出現好转,A股市场也有望企稳,结束探底筑底行情。

当前A股市场估值处于相对较低水平,并非没有到达历史最低估值水平,而国际相比也并不具有多少估值优势。而随着下半年超预期下降,大盘将会有所企稳,估值进一步历史底部寻找,1500点可能是可能的最低点值。此后再随着政策对于业绩提振的显现,才有可能走出本轮较牛的最低点。

西南证券:把握经济修复的全球机遇

我国宏观经济面临巨大的下行压力,但积极的财政政策和适度宽松的货币政策将对部分经济下行风险,宏观经济预期在2009年二季度末会形成真正底部,季度GDP增长预计会降到0.3%,甚至更低,但全年依然会维持8.9%的增幅。

经过持续2个月的投资,我国股市出现了若干长期投资价值极具潜力的投资品种,如股息率相对较高的绩优蓝筹、高成长的小型科技企业,长期增长的我国品牌消费品企业等。受监管部门30%的平均发行利率政策影响,我国资本市场将首次进入股息率作为投资回报的估值时期;2009年市场利润总额预期达11500亿元,按照15—18倍PE计算,市值预期达17—20万亿,存在28%—50%的下空间。

2009年的投资我们建议分为上下场,上半场关注国内经济政策刺激带来的投资机会,资产配置以债券和政策刺激行业如铁路、建筑、医药、电力等为主;下半场配置金融、地产和资源性股票,全年关注以新能源、新材料、通讯、生物技术为代表的科技股的投资机会。

渤海证券:在黑暗中期待转回的拐点

M1增速正在加速回升,并进入到历史的波谷区域。如果按照历史3—4年周期来考虑,这一轮M1增速的波动周期将已经运行了两年,当前市场处于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国经济市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中原证券:最坏的时刻 最好的时机

全球经济正在面临衰退的风险,国内经济向下调整已成定局,2009年预计是极坏的一年。但是在宏观政策推动下,2009年GDP增速仍将有望保持8%—9%之间,2009年A股上市公司净利润增速预计在-5%至-15%左右。出于季度盈利数据效应以及宏观政策的累积效应考虑,2009年上市公司业绩最低点可能出现在一季度前后。

在2008年财富负效应下,伴随着储蓄陆续回流且定期化趋势明显,A股市场供需平衡已出现逆转,我们值得注意的是,2009年限售股解禁规模约为6846亿股,我们估计实际减持约500—1000亿股,流动性更是雪上加霜。在流动性逆转的前提下,在限售股与融资融券的共同作用下,国内资本市场联动效应应加强背景下,2009年A股市场分化开始加剧。

2009年经济走势须关注一系列观及市场指标以寻求投资机会,宏观经济走势的符号,关注在于系统性风险释放后结构性分化的出现,抓住期间震荡的反弹机会。2009年A股运行中,1300—2000点,对应2009年市盈率15—26倍。

中投证券:政策筑底 等待转身

各国政府不遗余力的拯救使得金融危机最黑暗的时候正在过去,2009年一季度主要是发达经济体的金融市场将逐步恢复稳定价值和融资能力,并有望恢复到能够真实反映实体经济的状态,但金融危机对实体经济的损害将花费至少2—3年的时间消化。我们对2009年中国经济的基本判断是:短期面临加速下滑风险,中长期面临更大的转型压力。在政策刺激至下半年形势持续显现,下半年会有好转,乐观的情形则至年底企稳或许见底,但全面复苏还需假以时日。2009年通融发行、出口下降、地产投资周期都将制约企业盈利,我们测得在流动性反周期,企业盈利则出现负面限制市场的提升趋势,在企业盈利由降转升之后才会出现估值与盈利的共振,市场出现趋势性上涨和鲜明的行业特征。资产配置方面,如果考虑风格特征,小市值、低价股的优势特征至少将持续到2009年一季度;如果考虑企业盈利、基本消费以及政府提供服务保障的行业相对较好;如果考虑估值优势,煤炭、金融地产和有色最有可能在2009年给投资人提供超额收益。

国泰君安:在黑暗中期待转回的拐点

M1增速正在加速回升,并进入到历史的波谷区域。如果按照历史3—4年周期来考虑,这一轮M1增速的波动周期将已经运行了两年,当前市场处于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国经济市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

安信证券:在黑暗中期待转回的拐点

M1增速正在加速回升,并进入到历史的波谷区域。如果按照历史3—4年周期来考虑,这一轮M1增速的波动周期将已经运行了两年,当前市场处于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国经济市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

国海证券:透过动荡 循着政策的轨迹前行

M1增速正在加速回升,并进入到历史的波谷区域。如果按照历史3—4年周期来考虑,这一轮M1增速的波动周期将已经运行了两年,当前市场处于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国经济市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

中国股票市场与经济之间并无相关性可言,通过预测未来经济增长率目前预测的涨跌起伏显著依据不足。实证分析结果显示,2009年可能触动的A大小非筹码仍以2008年下降了约2%,当前市场对于2009年全球经济的普遍悲观预期已经持续了十多年来的低位。综合考虑及相关判断,预计中国2009年GDP实际增速为8.3%。

摩根大通:股市将在2009年年初靠稳

2009年将是中国经济面对考验的一年。随着全球经济进一步放缓,政府以支持长期增长为目标预期推出积极的刺激开支方案,以舒缓内部增速放缓的压力。根据项目审批与工程进度之间存在的时间差,刺激经济方案的成效将于2009年第二季起在实体经济中逐步显现。

中国股票市场在一年内经历了从牛市高峰跌至熊市低谷的阶段,我们预计当局将采取进一步的刺激措施。尽管市场在短期内可能继续传出负面经济消息,企业盈利一段时间内可能继续疲软,我们预期中国股市将在2009年年初靠稳。从以下几方面而言,中国股票的吸引力已大大加大:i)摩根士丹利资本国际中国指数目前市盈率为8.3倍,而长期平均市盈率为16倍;ii)平均股息率为4.3%,比大部分其他国家的存款和国债收益率更理想;iii)尽管中国经济增长速度放缓至7.0%—8.0%,但仍高于其他主要新兴经济体;iv)1年期贷款利率仍有进一步下调空间。我们看好铁路、建筑及建材、电力、及医疗保健等行业;而对金融、航运、重型设备等行业保持审慎。