

# 经济数据喜忧参半 盘局终将突破

## ——十八家实力机构本周投资策略精选

### 继续在 2000-2300 点运行

○ 国元证券

经济数据经过消化之后,市场关注的重心将集中在对一季度宏观数据的预期以及微观层面是否出现好转之上,期间不排除有些许货币政策财政政策的出台,比如部分产品出口退税率的进一步上调,以及存款准备金率的调整等等。出口退税本身只能延缓出口下滑幅度,掩盖不了下滑趋势,如同去年的纺织出口退税率上调一样,今年1月份纺织品出口照样逃不了下降的命运,决定出口的不只是成本还有对方的刚性需求。

技术角度看,股指目前处在收敛三角形的末端,震荡幅度在缩小,频率在加快,即将面临方向性选择,2100-2250点区域将成为趋势选择的关键区间。考虑到权重股由于潜在利好和增持所带来的下跌空间不大,本周股指有望继续运行在2000-2300点区间。鉴于趋势的不明朗,建议谨慎的投资者待趋势明朗后再行介入,激进的投资者对于经过连续调整后回到区间下轨并有存款准备金率下调预期的银行、成交回暖的地产、重组类个股和国际油价联动性较强的能源、石化可加关注。

### 重点指标仍露寒意重防御

○ 国信证券

宏观数据忧喜参半,但重点有效指标仍然透露寒意:1-2月个人所得税累计同比增长8.1%,比去年增速回落8.7个百分点,居民收入预期下降将进一步制约未来消费扩张;与当前背景相似的1998年情况看,未来即使工业增加值增速上升,也无法作为指数仍将上行的依据。另外,第二产业固定资产投资增速比城镇固定资产投资增速更能反映经济运行趋势,而其目前仍然处于下行趋势;主要工业品产量增速好坏参半,煤炭、电力、钢材、汽车、水泥产量增速反弹,有色产量增速仍然下行。我们认为这佐证了两件事情:一是4万亿投资确实对其相关行业起到了一定的拉动作用,二是汽车产业有望成为率先复苏的先行行业。

由于我们对市场和经济中长期走势并不乐观,因此配置仍然以防御为主:1)基建投资受益行业始终在未来必须配置的一个板块,包括建筑建材、工程机械。2)有望率先复苏的行业,包括小排量汽车和区域房地产公司(广州、深圳)。3)抗经济下滑风险强的行业,主要包括医药、电气设备。

### 有估值支撑无惧短期调整

○ 江南证券

我们对两会之后经济形势的判断是:实体经济投入降低,因而降低2009年经济增长,而流动性充裕将推高股市,并使得市场波动加大。对于资本市场,保守估值加上流动性充裕下的动量投资是需要关注的两条线索。基于对宏观经济形势的理解,我们对2009年和2010年上市公司业绩增长进行了三种情景假设,利用红利贴现模型计算了大盘的合理估值点位。由于我们认为实体经济复苏迟缓,因此,我们选取中性情景,也是较为保守的业绩增速情景。即2009年上市公司EPS增长5%、2010年增长15%情景下,对应2100点为大盘合理点位。那么,目前大盘已经处于合理估值区间。

大盘尽管短期已经达到合理估值点位,在持续上涨后有调整需求,但是在流动性推动下,我们提高了对于年内市场中中期看好的态度,并且认为2100点是安全点位,向下动力逐步降低。

### 关注区间震荡下三类机会

○ 银河证券

近期公布的1、2月份宏观经济指标成为大家最为关心的问题,总体来看,这些宏观数据喜忧参半,市场对宏观指标的表现已经有所反映。而工业效益数据要两周以后再公布,在这一短暂的真空期内,过剩的流动性、政策预期将成为影响市场的重要力量。我们认为,两会结束后区域振兴有望成为下一个热点,包括海西经济区、港珠澳大桥、海南国际旅游岛等。这将是未来一段时间政策的热点,也会给A股市场上受益公司一定刺激。

在流动性过剩格局不改、政策利好预期仍然存在的环境下,市场有望维持区间震荡态势,我们看好三类投资机会:一是在区域振兴规划下受益公司,二是经济好转与政策刺激下的金融和投资品的估值回升机会,三是具有独特经营模式的公司,包括物流运输、商业贸易等领域的个股。

### 经济稍有企稳可谨慎乐观

○ 广发证券

2月份宏观经济数据已基本出炉,整体而言符合市场之前的判断,即经济已稍有企稳,但经济产出水平仍继续下滑,目前拉动经济增长的三驾马车只剩下由政府拉动的固定资产投资。流动性方面我们认为:1、3月货币到期量为全年峰值,央行会加大公开市场对冲力度,但全年宽松货币趋势不改;2、央行每周公开市场操作力度将短期影响股指走势,其走势与央行货币净投放量高度相关;3、2月信贷投放仍高达1.07万亿,其中中长期贷款比重并无改变,票据融资比重上升至46%,对股市影响双重;4、M1和M2增幅大幅提升,基本与高额信贷相匹配,其剪刀差反弹利好股市。

考虑到先行指标向好(发电量结束负增长),外围市场回暖等因素,我们认为暂时无改变投资者预期的事件发生,维持谨慎乐观的看法。同时鉴于CRB金属价格和BDI运费价格存在缓慢上升轨道中,我们认为短期内可把握有色金属及航运板块的交易性投资机会。

### 选择继续调整可能性更大

○ 民生证券

2月份主要经济数据公布完毕,总体喜忧参半。货币发行与信贷数据继续朝着预期增长,而经济实体数据出现分化,投资同比与环比增速同时加快,好于市场预期,财政投资与银行信贷起到了一定作用。在低迷的市场中,政府这只有形的手还是能发挥一定的作用。但进出口连续第四个月下降,创历来最大跌幅,国际严峻经济形势对我国的冲击还在加重。CPI、PPI同时负增长,经济低迷态势难以一时改变。从这些数据可以知道,今年的市场都将在宽松的资金融与严峻的基本面中寻找平衡,不同类型的投资者将出现方向性的分歧。

短期看,两会结束与年报冲击下,市场选择继续调整的可能性更大。在基本压制和资金面推动下,可关注异质性强、不需要行业整体联动、有望走出独立行情的股票。

全球经济形势继续恶化,世界银行和IMF近期均预计全球经济今年将出现负增长,此前世界银行的预测是增长0.9%,IMF的预测是增长0.5%。两大机构双双下调预测,意味着二战后全球经济有可能首次陷入整体性衰退。与悲观的全球经济相比,中国2月份的宏观数据则是喜忧参半。宏观先行数据尚可,但是CPI、PPI双双步入了负数区间,市场对于通缩的担忧升温。外贸形势进一步恶化,意味着要实现经济增速保8目标,刺激内需更为紧迫。政府主导的基建投资项目快速推进对投资拉动已经初见成效,但消费有所下降、经济危机之下,如何刺激消费需求是中国面临的一个难题。

股指最近两周在2000点至2200点之间震荡,在2200点上方堆积了将近3万亿的成交量,套牢了海量筹码。以目前的量能,短期看有效突破2200点概率极低。目前对后市虽有分歧,但多空双方力量处于阶段性均衡状态,无论多空都需要强有力的外力打破目前的平衡,否则后市股指仍有可能在2000点至2200点之间维持区间震荡。从日线看,指标超买短线有一定的抗跌性,而周线却超买正在积累做空能量。20周线1991点是现阶段的关键位置,一旦有效击穿则周线会形成“死叉”展开周线级别的下跌。周线级别的下跌在时间上至少会持续五级以上,空间一般在30%左右。

### 2000-2400 点间震荡向上

○ 长城证券

综合我们对经济数据的解读和对未来的判断,我们短期的观点偏乐观一些。认为市场短期虽不具备上穿前期2400点的条件,但预计在2000-2400点呈现震荡向上格局。这种反弹主要建立在对后期政策出台的预期上,所以热点将会频繁切换不易把握。这是因为,流动性数据依然向好,说明信贷投放已经进入实体经济,开始发挥作用;4万亿投资拉动效果正在逐步显现,不排除政府加大投资的可能性;期待需求拉动的去库存化,如果把前期企业去库存化定义为被动调整,那么未来第二次去库存化很可能是需求拉动的自然调整。根据我们对4万亿政府投资的进程判断,需求拉动的自然调整很可能在未来几个月出现。

在没有重大利好政策出台之前,一季报业绩压力仍然是市场较为关注的问题,股市迎来大幅反弹的可能性较小。操作方面,保持半仓,在无实际政策出台前不宜追高。关注一季报有望实现增长的板块和政策预期下的基建和消费类板块。

### 区间震荡可能下探 60 日线

○ 湘财证券

目前沪深两市又重新跌回到30日均线以下,沪指支撑位直指60日均线2050点附近,因此,从技术上看,本周沪指有下探60日均线的可能。总体看,本周市场将呈区间震荡,波动区间为2050-2200点,未来1-2周市场将寻找突破方向。我们倾向于市场选择向下突破。

我们认为市场中长期可能存在三种走势:1、区间震荡,即市场将从原有的趋势性上扬转化为横向区间震荡,震荡区间为1664-2400点。如果这一情况出现,则市场存在再次或多次挑战前期低点和高点的可能性。2、沪指下跌至1800点附近然后反弹突破2400点,形成头肩底形态,则市场直接结束熊市状态进入牛市;3、沪指下跌至1800点附近然后反弹至2100点,此后下跌跌破1800点。这样指数形成头肩顶形态,则指数将会跌破前期1664点颈线支撑,在此之后将会有300-400点的下跌空间,即到达1200-1300点附近。目前很难预料市场后期会选择哪种走势,我们认为,未来1-3个月市场整体震荡下行可能性很大,1800点将是我们的关注点。

### 振幅收窄将面临方向选择

○ 浙商证券

近两周,上证综指受到20日均线Q298点压制,连续攻击未果,与此同时60日均线及对股指存在较强的技术支撑Q161点。随着20日均线下压,三角形震荡趋于收敛,股指震荡区间收窄,面临方向选择。

全球经济形势继续恶化,世界银行和IMF近期均预计全球经济今年将出现负增长,此前世界银行的预测是增长0.9%,IMF的预测是增长0.5%。两大机构双双下调预测,意味着二战后全球经济有可能首次陷入整体性衰退。与悲观的全球经济相比,中国2月份的宏观数据则是喜忧参半。宏观先行数据尚可,但是CPI、PPI双双步入了负数区间,市场对于通缩的担忧升温。外贸形势进一步恶化,意味着要实现经济增速保8目标,刺激内需更为紧迫。政府主导的基建投资项目快速推进对投资拉动已经初见成效,但消费有所下降、经济危机之下,如何刺激消费需求是中国面临的一个难题。

两会结束了,两会行情也就结束了。向上还是向下,这是个问题,或许这也不是问题。政府不愿市场大幅下跌这是最大的利多,但失望和迷茫中,空方力量在聚集,而外盘似乎也是回光返照。预期三月份第三周市场将围绕2100点继续弱势震荡,区间点位1900-2250点。

市场弱势,机会较为清淡,仍以题材炒作为主,新能源、稀缺资源、高科技值得长期关注。由于大量指标股都回调到较低水平,长线超低机会也将陆续出现。机会在于蓝筹类、资源类个股,主选金融、资源(矿产、煤炭、石油、有色、稀缺资源)等行业。

### 流动性持续推动宽幅震荡

○ 中投证券

综合宏观预测下调和行业研究员的反馈等最新情况,我们认为大盘有可能进入宽幅震荡格局:未来一个月是宏观数据和盈利数据密集公布期,如果有低于预期的数据连续出现并形成叠加效应,其大盘将构成较大的向上压力,不排除指数跌破近期上向通道下轨支

### 主题投资有望主导市场

○ 联合证券

基于表现欠佳的宏观经济运行数据以及极为充裕的货币流动性,我们认为短期内主题性投资仍将主导市场。从目前的情况看,地方性的区域经济振兴已成为市场追捧的热点,例如“两江新区”开发以及灾后重建相关的川渝地区上市公司,“海西经济区”建设以及与两岸三通相关的福建上市公司。我们预计天津滨海新区开发、上海迪士尼、世博会相关产业开发、中部武汉和湖南长株潭城市群都有可能成为下一步地方性区域振兴的焦点。

### 难有新热点维持区间震荡

○ 中金公司

两会期间没有实质性利好政策出台,但温总理面对这场金融危机,我们做了长期应对困难的准备,预留了政策空间,随时都可以提出新的刺激经济的政策”的表态显示日后进一步的经济刺激举措仍有余地。但我们认为前期经济刺激计划尚未实质性的全面铺开,短期内继续出台大规模的经济刺激计划可能性有限。两会结束,各地方政府将转入学习两会精神的阶段,不排除地方政府出于自身利益角度在区域政策上加码,因此,可以关注地方经济政策动向以及区域板块的投资机会。

展望未来,今后一段时间的经济数据可能好坏不齐,推动前期市场反弹的经济回暖预期难以得到确认。如果未来数据难以继续支持经济见底回升预期,股价反映的乐观情绪将受挑战。如果难有新的热点形成的话,股市将维持区间震荡格局,而出乎意料的政策(例如降息、存款准备金下调等货币政策)再次带来市场做多热情的可能性依然存在。预计本周市场焦点将转向密集披露的上市公司年报上,不排除实际公布的年报低于预期给市场带来压制。

### 流动性依旧新推动力缺乏

○ 天相投顾

考虑到实体经济对流动性的需求处于低位,当前的流动性供给仍然充裕,从相对积极角度看,代表实体经济主体在高能货币和低流动性货币之间的转化方向的M1-M2增速的剪刀差在2月份出现半年多来的首次回升,从历史上看,该指标预示股市拐点效果较好,而且如果这种回升趋势能够延续,市场估值空间有望向上拓展。

### 方向选择关键在于总需求

○ 招商证券

外围股市全面反弹而A股独弱孤求,经济数据偏好并未提振市场信心,观望气氛日趋浓厚,振幅逐渐收窄而成交持续萎缩。这意味着行情已从流动性推动转向基本面支撑,市场即将选择突破方向。一是当不断有证据表明总需求能够复苏时,悲观的投资者入场;二是当不断有证据表明总需求继续下滑时,乐观的投资者撤离。方向选择的关键在内外平衡。

自我们提醒投资者逢高减持以来,市场已经从2400点下探到2100点,处于一种既不宜过度悲观、也不宜过度乐观的水平上。在板块全面轮动之后,下一阶段的年报、季报应难构成利好。如果因此引发市场继续调整至2000点以下,那么投资机会或将重新显现,反而可以转向适度乐观。

### 变盘预期并不改弱势震荡

○ 上海证券

前期我们曾经指出刚性需求释放与政策因素等多点驱动,正在形成汽车、房地产等行业局部需求的超预期复苏。但目前市场担忧,在经济复苏进程的反复过程中,价格因素对需求的反向制约作用。同时相对于政策投资推动的需求,目前我们更为关注私人投资与市场整体需求提升的进一步跟进。从上述主要终端需求行业市场表现反复来看,市场显然还未对后者形成稳固的向好预期。

我们判断在悲观的外需形势下,政府投资再发力将成为政策聚焦点。其整体市场影响将表现为市场信心的提振,并直接导致大盘中期支撑力度的加强。而相关行业订单需求回升将催生结构性机会,基建、电力设备、生物医药等行业的中线强势将得到巩固。

“数据周”的偏负面影响与即将到来的2008年四季度业绩下滑带来的估值修正压力,将成为调整趋势在时空两方面深入的推动因素,而政府“保八”形成的政府投资再发力的政策聚焦点又对大盘表现出维稳效应。因此,虽然本周大盘可能会由于市场“变盘”预期而短期躁动,但难以改变市场弱势震荡的局面趋势。

2100点震荡平台逐渐形成

○ 国盛证券

从技术角度看,反弹通道依然有效,2100点震荡平台逐渐形成。但通道中轨较难突破,指数上行阻力较大,目前指数仍在60日均线之上,向下突破也不容易,近期仍将保持弱势震荡格局。

两会结束了,两会行情也就结束了。向上还是向下,这是个问题,或许这也不是问题。政府不愿市场大幅下跌这是最大的利多,但失望和迷茫中,空方力量在聚集,而外盘似乎也是回光返照。预期三月份第三周市场将围绕2100点继续弱势震荡,区间点位1900-2250点。

市场弱势,机会较为清淡,仍以题材炒作为主,新能源、稀缺资源、高科技值得长期关注。由于大量指标股都回调到较低水平,长线超低机会也将陆续出现。机会在于蓝筹类、资源类个股,主选金融、资源(矿产、煤炭、石油、有色、稀缺资源)等行业。

### 信息评述

#### 企业盈利的恢复仍需时日

国泰君安: >>>>

我们重新估算了当前中国的城镇失业率,比较保守的估计是10.93%,远高于官方公布的4.2%。近10多年来,新增就业主要靠私人部门私营和个体企业带动,因此,基于大规模投资的反衰退政策难以有效解决就业问题;物价方面,我们认为2月份CPI没有体现食品价格的春节因素,实际通缩情况可能更为严峻;信贷方面,2月增速较1月虽有大幅回落,但仍处高位,并且超出市场预期。前两个月各项贷款余额已较2008年实现了12%的增长。为了实现合意的货币增长,信贷的这种增长势头可能会引起央行警惕,从而可能对信贷投放收紧;固定资产投资方面,投资增速好于市场预期,但制造业投资的异常增长可能会加剧产能过剩的状况;出口方面,我们认为2009年中我国贸易顺差幅度将会收窄,但贸易逆差局面难以上演;我们将一季度GDP增长率修正为6.5%,预计二季度经济在大规模刺激政策作用下宏观数据会有所回暖,但微观层面企业盈利恢复仍需时日。

#### 经济增速未见底 外汇储备将缩水

中金公司: >>>>

上周公布的1-2月经济数据中最全面和最可信的指标分别是工业增加值和外贸,反映出整体经济活动同比依然未见底,一季度经济增速将创新低。我们下调2009年的出口预期,上调投资预期,GDP增速预测维持7.4%-8%不变。外汇储备可能缩水:源于外贸顺差和FDI流入减少,以及欧元贬值和债券价值缩水带来投资和汇兑损失,我们估算1-2月外汇储备可能减少300-1300亿美元。我们重申去年9月份提出的建议:短期买美国国债,长期买资源”,但由官方储备管理机构大举收购资源等流动性较差的资产并不现实,因此,中国应通过增加人民币弹性和波动,深化汇率改革,使私人部门对于美元的需求增大,支持企业走出去收购兼并资源。

#### 微客和中低端轻卡受益汽车下乡

申银万国: >>>>

近日,经国务院批准,财政部会同七部门联合印发《汽车摩托车下乡实施方案》,正式在全国启动实施汽车摩托车下乡。从补贴政策看,受益程度较大的是微客和中低端轻卡,购买微客相当于减少成本15% 6%的购置税+10%的车价补贴)。1-2月份微客、轻卡旺销已初现端倪,微客同比增长30.85%,微卡同比增长27.45%,轻卡同比增长5.71%,均远高于汽车行业平均增幅。我们经过模拟测算,初步判断:2009年微客在汽车下乡政策带动下,其销量增速可能在25%-30%左右,轻卡微卡销量增速在20%-25%左右,两者增速均可能远高于行业平均水平。

2009年1-2月企业受益程度已初显不同,福田汽车轻卡主要以低端轻卡为主,其1-2月销量已实现同比正增长,其它如东风、江淮、江铃等均是负增长;若从2月销售数据看,东风和江淮恢复最快,分别实现56.21%和47.76%的增长。由此我们判断,轻卡下乡中未来受益相对较大的公司分别是福田、东风、江淮。

从微客行业看,2009年1-2月通用五菱和长安分别同比增长28.9%和56.05%,而微客中的哈飞和昌河并未受益政策影响,微客行业集中度较高,上汽通用五菱市场份额已接近52%,长安市场份额为25%,二者基本占据微客的主要市场。在今年的汽车下乡中,预计微客中的新增量大部分将归属于通用五菱和长安。

考虑各公司业绩的确定性、汽车下乡的受益程度及PE、PB估值,由于汽车下乡政策到底能新增多少需求尚存不确定性,则相应对这些相关公司业绩的拉动也具有不确定性。在考虑PE估值的同时,低PB公司值得重点关注。建议关注福田汽车、东风汽车、曙光股份、东安动力、云内动力。

#### 强势个股机构最新评级(3月16日)

个股代码	个股名称	评级机构	最新评级	08EPS预测	机构估值	最新收盘	目标空间
华鲁恒升	600426	渤海证券	买入	0.92	18.00	13.88	29.68
金证股份	600446	中投证券	增持	0.38	12.50	9.26	34.99
江南高纤	600527	凯基证券	增持	0.21	6.20	4.85	27.84
中材国际	600970	中投证券	增持	1.84	45.00	39.66	13.46
宝胜股份	600973	申银万国	增持	0.10	20.00	14.56	37.36
紫金矿业	601899	申银万国	买入	0.22	10.20	8.17	24.85
美的电器	000527	渤海证券	买入	0.71	14.80	9.60	54.17
威孚高科	000581	中投证券	买入	0.42	9.00	8.08	11.39
新兴铸管	000778	中信证券	买入	0.408	8.20	6.36	28.93
中科三环	000970	凯基证券	增持	0.22	8.25	6.32	30.54

#### 热门板块机构调研深度透析(3月16日)

板块名称	市场表现	调研结论	评级/机构	关注个股
银行业	市场对银行行业的预期持续扩张,但上市银行一季度期过于悲观,净利润难以实现同比增长。净现观,银行业利润同比增速下半年将逐渐回升,后期前景可升,上调2009-10年盈利预测能超出预期4%和9%。整体而言,2009年经营环境对城商行相对有利。	中信证券/强于预期	兴业银行/浦发银行	
房地产业	一二线城市房地产成交产销售势头量2009年将企稳回升,而其它城市将滞后半年左右。房价将滞于成交量,四季度见底。投下未来行资策略是重点关注一线城市,业有望稳步同时关注具有区域优势及土地推高。成本优势的地产上优质企业。	长江证券/看好	广宇发展/珠江控股	
家电行业	国内家电上市公司整体盈利短期压力利能不佳,但最好的“去库存”时期可能即将过去。而家行业龙头价电下乡、CRT向平板过渡、产业值还是很明 振兴规划(电子信息和轻工值,建设密业)等政策都有利于家电企业切跟踪。的发展。	东方证券/看好	九阳股份/格力电器	

数据由“证券通(<http://www.cnsec.com>)”提供。