

Comments

■股边杂谈

全球进入后危机时代

○东航金融 姜山 ○编辑 李导

自上周以来,无论中外股市,均展开了连续调整的态势,而仔细观察诱发此轮调整行情的诸多因素,我们可以发现,全球金融市场正在经历后危机时代新的冲击。

后危机时代体现的最明显的特征,就是全球逐步开始反思过去为拯救经济所采取的一系列非常规举措是否得当,以及如何采取退出策略的问题。关于退出策略,在欧美尚未完全摆脱经济衰退困扰之时,其重要度还排在降低失业率等议题之后,但在经济已经重新进入成长轨道,而又面临着极大的通胀威胁的亚太发展中国家尤其是中国,则已经成为一个不可回避的问题。

虽然为了防范经济重新陷入二次衰退,我国仍然坚持了有关适度宽松的货币政策和积极的财政政策这一基调,但相比去年年初的无节制信贷投放,今年总量控制和贷款结构调整更成为监管层所关注的核心内容。年初的一系列收紧货币政策的做法,其本质目的就是为了防止信贷过量投放形成新的资产泡沫和引发恶性通货膨胀,而为了防止通胀预期快速在市场中蔓延,导致居民存款大量从银行中转移,进一步推动资产泡沫膨胀,即便目前的通胀数据尚未构成实质性的负利率,美国短期内也没有实行加息举措的可能,中国仍有很大的机会提前于市场预期加息,由此也就引发了市场与年初判断所迥异的走势产生。欧美的退出和紧缩政策受限于经济环境,短期内不可能大规模的展开,但对于经济危机处理方式的指责却在不断地浮出水面,并通过各种方式对于市场产生影响。上周引发美股高位大幅回落的因素,除了季报营收不及预期之外,伯南克遭遇的连任风波和奥巴马政府加强对银行业的监管也起到了推波助澜的作用。而这两者正与美国民众对于经济恢复速度缓慢、失业率高等问题的不满情绪急剧增长相关,在危机蔓延之时,市场尚能摒弃成见,支持对经济恢复最为有利的政策举措,但在危机逐步消退之时,出于对各自利益的考虑,分歧浮出水面也就在所难免。此外,对于经济危机问题的思考和提出的解决方式,也会引发一些市场看来短期内为负面的影响,比如近期困扰银行业的资本金补充问题就是一个明显的例证。

虽然市场开始进入调整期,但这种调整是在摆脱经济衰退,重建新的市场秩序中所必然经历的一个过程,后危机时代的市场并不会就此一蹶不振,而是会在调整中孕育新的生机,投资者在理解了为何调整的同时,也就会对未来的市场趋势有一个清醒的把握和认识。

对调整行情要有足够的思想准备

●新股 IPO 和再融资的压力巨大,对股市运行构成抑制因素,而且今年这种情况并没有得到改变,这应该是导致调整行情在今年1月份大规模展开的一个原因

●这次央行提高 0.5 个百分点准备金率,本身不能算什么大事,但在特定的时点,其影响的确不可小看。也许正是因为此举的出现,令股市的调整行情得以真正确认

●当前市场的调整具有系统性的特点,不能指望这只是局部的、阶段性震荡。很可能,这是一次中等级别的调整,时间不会短于两个月,而 10% 的调整幅度,恐怕也是不够的

○申万研究所市场研究总监 桂浩明
○编辑 李导

自去年 12 月中旬以来,沪深股市就步入了调整格局,尽管在下旬曾展开过反弹,虽然没有使大家所期望的跨年度行情得以再现,但还是给人以后市依然可以乐观的感觉。但进入 2010 年以后,大盘先是延续高位整理的态势,而从上周起则出现明显的向下破位。特别是在本周一,沪指报收于 3094 点,这是自去年 12 月下旬以来首次收盘指数低于 3100 点,从而提示出市场已经全面走弱。

快节奏扩容并非调整的唯一因素

俗话说,冰冻三尺,非一日之

■博股论今

小王解套绝活记

○文敏 ○编辑 陈剑立

以前,小王从来不炒股,这件大事是交给老公小张的。小张前二年单位效益不好下岗了,男人就待在家里整天游荡。小王想,拿点钱去给小张炒股,这样可以有点事做做,男人就既有面子又有票子,挺好。

主意一定,在 2008 年年初,牛市最火爆的时候,小王拿出了家里全部现金郑重地交给小张:“老公,家里的理财财以后就交给你了,家务活全部我来。”小张就通过关系每天在开盘时间坐到营业部中户室里成为了一个职业投资人。

一开始小张战绩不俗,听旁边股友介绍,买一个赚一个,账面居然有 30 万元之多,小王和老公合计着买

寒”。大盘之所以会出现这样的走势,应该说也并非偶然。还是在去年 12 月份的时候,市场对股市日渐疲怠的行情,更多是从扩容速度太快的角度来做解释,认为这只是暂时的,一旦新股 IPO 回归正常状态,行情自然会重新走强。现在看来,这种看法不但片面,而且并不符合实际。

所谓片面,是指实际上引发股市调整的因素,并不只是扩容这一个。事实证明,像去年 12 月份这种高速扩容,实际上已经成为一种常态,而且,不但新股 IPO 在快节奏地进行,同时再融资的压力也十分巨大。这样一来,至少从扩容的角度来说,对去年年底时股市运行构成抑制的因素,在新的一年里并没有得到改变,这应该是导致调整行

情在今年 1 月份大规模展开的一个原因。

资金面重归宽松前市场难以形成良好预期

事实上,除了扩容,银根的收紧在去年年底的时候已经以各种较为隐蔽的形式开始出现,不少人看到的是新基金发行的密度很高,认为大量资金会借助这一渠道进入股市。可是实际情况是,当时新基金的发行已经遇到了较大的困难,日销百亿元的盛况已成为遥远的回忆,这就很客观地提示了市场资金面在趋于紧张。当然,到了 2010 年,随着央行提高准备金率以及多个期限的央票利率开始走高,大家也就不难从政策走向上,感受到银根收紧的趋势。由于在这以前,市场对于在短期内收紧银根基本上是没有思想准备的,最多只是感觉到市场资金似乎不太充裕了。但是,当大家接受到这个明确的政策转向信号时,很自然地会出现某种恐慌。无疑,在没有足够的数据表明资金面又重归宽松时,市场是难以形成对后市的良好预期。这样一来,股市就必然会出现调整,而且这种调整的力度,一般来说还不会太小。

上调准备金率确认调整行情的信号

显然,如果仅是扩容比较快的

话,那么通常来说只是股市要上涨比较难,但以目前的市场容量而言,也不至于导致大跌。但是,这个时候如果遇到流动性发生问题,那么情况就严重了。尽管一直有分析人士谈到,现在流动性状况还是可以的。也许,从每天的成交量以及热门股票所吸纳的资金强度等角度来看,也确实没有理由证明股市的资金在大量流出。而且,历史经验也表明,央行调整准备金率对股市资金面的影响,期间有着一套很长的传导链,并且这种传导机制究竟是怎样实现的,现在也不曾清楚。所以,从这个角度出发,也可以认为现在股市对央行提高准备金率的反应是有点过度了。但是,市场是讲预期的,在形势变化超出原来的估计时,就一定会改变对后市的预期。这次,央行提高 0.5 个百分点准备金率,这本身不能算是什么大事,但在现在这个特定的时点,其影响的确是不可小看的。也许人们可以这样说,正是因为此举的出现,令股市的调整行情得以真正确认。

显然,到这个时候人们应该承认,当前股市的调整,具有系统性的特点。既然如此,对调整的力度就要有相应的思想准备。不能指望这只是某种局部的、阶段性的震荡,更不能想象会在很短的时间内因为技术上出现超卖而很快结束。很可能,这是一次中等级别的调整,时间应该不会短于两个月,而 10% 的调整幅度,恐怕也是不够的。

个少的股票,等他跌下来跌不动了就把全部钱都买进去,这个股票打平了就马上全部抛掉。”又过了几天,墙上那张纸上又划掉了一个代码。就这样,过了两个多月,又用红笔划掉了二个代码。就这样不断地操作,到上周,墙上还有四个代码,账上有了 25 万元。而身边的股友,还有十几个套牢的股票。

在 2009 年年底时,小王已将桌上的股票书翻了个烂。望着墙上贴了一年后的这张代码纸,小张对小王说:“老婆,多亏你,真是天才,用了集中兵力逐个解套法,搬去了压在我身上的 16 座大山。”小王莞尔一笑:“书上都没有写,我是情急当中想出来了的。还有 4 座大山,我们一起搬。”

■港股手记

恒指 20000 点面临考验

○时富证券 罗尚沛 ○编辑 陈剑立

继续担忧内地银根收紧,加上央行或将加息的阴影仍在,港股周二再次出现跳水,恒指最终收报于 20109.33 点,下跌 489.22 点,跌幅为 2.38%; 国企指数下跌 448.34 点,收报 11410.12 点,跌幅 3.78%。全日成交额约 773.84 亿港元。港股的再次跳水反映出投资者对内地经济前景及政策选择不确定性的分歧加大。同时在投资者悲观情绪的影响下利空因素可能被放大。近期多重利空因素冲击亦在考验恒指 20000 点大关。

政策紧缩、银行再融资的阴霾依然笼罩大市。从上周大市走势以及银行板块的表现来看,内股已成了近期港股的主导。12 月份居民消费价格(CPI)及工业品出厂价格指数(PPi)双双走高,市场对政策紧缩的预期加重,投资者情绪短期难以转好,一些利空因素也因此被放大。尽管中行的再融资计划与预期相仿,但投资者担心其他银行将跟随实施再融资计划,政策紧缩以及银行再融资的阴霾并未有散去迹象,这亦为导致银行板块出现大幅调整的主因,大市短期弱势难改。更有甚者,政策紧缩预期下企业未来盈利前景或将受到挑战,那么对目前缺乏利好支持的股市来说无疑是雪上加霜。

资金仍有流出迹象,港汇偏软。香港的境外资金流出迹象仍在持续。尽管多只新股上市筹措资金,然而港汇的偏软仍然反映出外资对港元需求的疲弱。港汇于上周五再次创下了 15 个月以来的新低,跌穿了 7.77 的水平。虽然目前港元仍处于较强势区间,然而港元的不断走弱无疑会加重投资者心理上的负担,观望情绪随之加剧。资本流入的支持作用衰减对恒指企稳反弹可能会形成一定拖累。

美国因素隐忧重重,加剧港股不确定性。本周最困扰美股的当属奥巴马政府与美国银行业在监管问题上的拉锯战,监管新规的实施或将限制金融股未来的盈利能力,亦对港股短期走势构成冲击。然而笔者认为,从中长期看美国监管银行有利于市场持续发展,且于近期经济层面中国内地经济数据向好,此等将为港股中长期表现提供有力支持。然而引发市场不安的不仅仅是目前吵得沸沸扬扬的银行监管“新规”,还有对伯南克能否连任的担忧。倘若伯南克无法连任美联储局主席,美国货币政策的连续性将会遭受巨大冲击,对目前经济恢复构成严重不利影响。美联储局本周二召开今年首次会议也会使投资者倍加关注新的政策动向。

总的说来,笔者对港股近日走势仍持谨慎态度,恒指弱势在短期料难反转,若投资者欲逢低吸纳则不宜重仓。同时笔者建议若有技术性反弹,逢高减仓是首选策略。

■行业报告精选

■最新评级

■个股超市

券商

东海证券:关注融资融券股期推出对业绩影响

如果融资融券和股指期货能真正使我国股价形成机制更为合理,那么在整个高估的中国股市中,融资融券与股指期货业务的推出可能对我国股市有一定的压力。

当前我国股市的风险溢价率水平 2000 年以来均在 3% 以下,有些年份甚至为负,说明股市整体一直处于高估状态。但我国经济的高速增长,导致居民定期储蓄存款、企业定期存款等的快速增长支持股市流通市值的不断增长,这种局面有望在经济保持较快增长下去保持下去。

考虑到国企证券和国元证券的 PE 相对估值较高,尽管融资融券与股指期货业务对这 2 家公司净利润的影响幅度相对较大,我们仍维持对其中性评级。券商板块中,维持对中信证券、海通证券、宏源证券和长江证券增持评级。

(东海证券研究所 陶正敏)

电力设备

湘财证券:电网拟建充电站 主题投资机会显现

近日,国家电网和南方电网相继将电动车充电站列为战略重点,希望未来可以将充电站逐步替换现有的加油站,以占据新能源汽车时代的供能制高点。国家电网现已在上海、天津和西安等城市建设电动车充电站试点,而南方电网也在深圳投入了两座充电站,根据国网规划,今年将在主要重点城市全面推开电动汽车充电站建设。

关注充电站建设概念下的主题投资机会,奥特迅的智能化充电桩已用于深圳的充电站项目,由于公司营收规模较小,业绩提升的潜在空间巨大。另外,我们预计国家电网将成为充电站建设的主力先锋,而国网旗下具有智能电网概念的上市公司许继电气和平高电气主营输电设备,也将受益于充电站的大规模建设。

(湘财证券 侯文涛)

建材

申银万国:下乡推动节能建材优势企业发展

近日媒体报道,国家将采取有效措施推动建材下乡。我们预计此次建材下乡相关政策主要由工信部负责规划,年后出台概率较大。但是由于政策制定难度相对较大,具体出台时间还存在不确定。

此次节能建材推广更偏重节能及优势企业,由于目前建材下乡指定品牌还未确定,后续我们还将持续跟踪建材下乡政策规划情况。我们认为新型建材方面海螺型材,北新建材、南玻 A、栋梁新材等及水泥方面的更多企业都会涉及,从区域来说我们认为中西部地区包括江西、安徽等和西部地区包括新疆等农村市场空间更大,主要涉及公司包括海螺水泥、冀东水泥、华新水泥、青松建化、天山股份等。

(申银万国 郑治国)

南天信息 迎来快速增长 目标价 20 至 22 元

公司横跨电子信息与医药两个行业,2010 年公司硬件业务将恢复高速增长,支持移动支付的 POS 机将成为主要的推动力,软件及系统集成增长平稳,IT 服务业务是公司下一步发展的重点,预计未来服务收入占比将持续提升,公司盈利能力进一步优化。收购云南植物药公司进一步充实了公司医药业务,粗略估计收购对公司 2010 年业绩增厚在 0.06 元左右。

预计公司 2009 至 2011 年的收入分别为 18.9 亿、27.7 亿和 33.5 亿,对应每股收益分别为 0.35、0.6 和 0.81 元,我们认为公司合理价值在 20 至 22 元,首次给予增持评级。(联合证券 龚浩 张熙)

赣粤高速 受益出口复苏 目标价 10.5 元

公司主要路段出口导向型特征明显,路费收入占比 80% 以上的南北方向路段,受经济增速的下滑,该部分路段收入 2009 年同比增长 7.8%,低于其 11.7% 的车流量增速。

2009 年高速公路车流量增长的主导因素是小型车流的大幅增长,使公司公路业务毛利率处于低位。工程业务收入占比的提升,使公司的毛利率进一步摊薄,但是 2010 年随着经济的复苏,车流量的增长主要在于货车流量的增长,对毛利率提升利好,预计回升到 2008 年的水平之上。

在出口低位复苏的背景下,预计公司 2009 至 2011 年 EPS 分别为 0.49、0.55 和 0.58 元,2010 年目标价 10.5 元,给予增持评级。(招商证券 曾宁花)

部分最新股票买入评级

代码	名称	机构名称	最新评级	目标价(元)	当前价(元)	可操作空间(%)
600971	恒源煤电	中信建投	增持	38.50	31.10	23.79
000061	农产品	广发证券	买入	20.00	16.21	23.38
600592	龙源股份	渤海证券	买入	19.00	12.08	57.28
601166	兴业银行	光大证券	买入	45.00	34.61	30.02
600289	亿阳通信	国联证券	谨慎推荐	23.60	15.93	48.14
000729	燕京啤酒	东方证券	买入	25.00	20.78	20.30
000933	神火股份	西南证券	买入	52.80	30.78	71.53
600268	国电南自	浙商证券	买入	27.00	23.84	13.25
002232	启明信息	上海证券	超强大市	27.95	18.92	47.72
000568	泸州老窖	海通证券	增持	45.00	36.65	22.78

烟台万华(600309) 业绩稳健 具备中线价值

聚氨酯硬泡作为高效节能保温材料在我国建筑节能领域前景广阔,建筑节能领域有望带动公司产品需求倍增。随着低碳经济来临,对于建筑节能需求的增长提升公司业绩增长潜力和估值。考虑到业绩稳健增长,当前公司 31.6 倍市盈率估值并不高。二级市场上,近期该股随大盘深幅调整,已经具备中长期投资价值,可中线关注。(天信投资 顾冬竹)

浦发银行(600000) 资金关注 抗跌特征明显

市场继续向下寻求支撑,但由于银行股下跌空间不大,短期趋势正逐渐转强,后市有望率先展开反弹。个股可关注浦发银行(600000)。公司实际控制人为上海市国资委,并居中国内地上市银行前列,表现出良好的金融品牌价值。

该股近期表现出很强的抗跌性,上升迹象明显,昨日盘中不断有大买单出现,后市上涨行情值得期待。(杭州新希望)

海通证券(600837) 均线支持 有望止跌反弹

公司 09 年净利润略高于预期,今年业绩有望借助金融创新继续保持适度增长。经测算,融资融券、股指期货推出或将分别给公司带来 14% 和 6% 的直接的增量收入。而创业板的开通,也为券商“直投+保荐”创新盈利模式带来机会。公司浮盈可观,创新溢价渐显。该股近日在 60 日均线获得技术支持,上升形态得以保持,走势明显强于大盘,后市有望止跌反弹。(国元证券 姜绍平)

歌华有线(600037) 面临机遇 后市重点关注

公司是北京市政府批准的一家建设、经营和管理全市有线广播电视网络的单位,抓住三网合一的历史发展机遇,充分发挥有线电视网在网络质量、带宽和资费等方面优势,加快发展银行、政府部门等集团数据业务,为公司在城区及近远郊综合信息化业务的可持续发展奠定了基础。

随着近日股指震荡,该股回试 20 日均线支撑,后市可关注。(金百灵投资)

长江电力(600900) 优势明显 盈利空间提升

由于目前水电和火电电价价差明显,同时电煤价格持续上扬,使得变动成本较小的水电企业将受益,同时水电电价提升预期增强,将进一步提升盈利空间。长江电力是亚洲一流的清洁能源电力企业,其业务在一次能源价格逐年上涨的情况下具有显著的成本优势,其水电业务应享有较高的投资估值。该股昨日强势收复 5 日均线,成为两市为数不多的飘红个股,预计后市仍有望向上拓展空间。(北京首证)

本栏编辑 李导 陈剑立