



又临长假：持股还是持币

——十一家实力机构本周投资策略精选

长假效应催生通胀升值主线

○申银万国

我们看到,在升值期间,长假前后人民币升值速度会有明显的提高,这主要是由于长假的累积释放以及市场提前有所预期。因此,随着“十一”长假的临近,我们预计人民币升值压力会进一步得到加强。从数据我们也能够看到,长假效应对升值板块有显著刺激作用,比如资源类的地产、采掘、公用事业和有色金属行业。

历年数据显示,每一次长假都是居民集中消费的高峰期,消费板块均有不俗表现。而当居民对通胀预期进一步加深后,对于消费升级以及资源品价格的提升均有促进作用。这就是我们所说的通货膨胀主线。从数据可以看到,长假效应对消费板块中的商业贸易、建筑建材、家用电器、食品饮料等刺激作用较强。

我们再次强调人民币实际汇率上升蕴含的三个投资主题:1、相对物价持续上升,资产资源价格不断膨胀,我们看好资产资源(土地、股权和矿产),看好商业地产、住宅开发、零售物业、证券、保险、商业银行和煤炭;2、看好那些正在积累全球竞争力的高端出口产业,比如造船和部分工程机械;3、居民收入纠正性的加速增长,居住配套类消费和汽车消费增长显著。

我们仍然强调通货膨胀两个投资主题:购买力通胀和通胀套利。1、资产和资本市场,特别是土地和股票价格上涨导致虚拟购买力膨胀,我们持续看好土地(地产)、股权(证券、保险)和轿车。另一个新增购买力来自农产品涨价,我们看好饲料和化肥。2、通胀套利是另一个子主题,我们看好在通胀中毛利率上升、盈利增长超预期的行业,比如航空、地产、零售。

估值心理压力需时间化解

○天相投顾

如果美国进入加息周期,而中国又在通胀压力下不得不停加息,那人民币升值压力将会愈加加剧,资金流入也会更加汹涌,这可能使得国内流动性出现更加宽松局面。对于股市而言,流动性的另一个支撑还来自于实际负利率下居民储蓄的转移,这些都意味着股市仍然会受到流动性支持。

在新股供给很难解决流动性过剩情况下,真正会对市场产生较大影响的,无非是两大非减持。不但在资金面上会起到吸收流动性的作用,更重要的是会在市场心理层面产生较大冲击。目前无论是估值上的压力,还是心理上的压力都还需要一段时间的化解。同时本周也是“十一”之前最后一个交易周,市场交易情绪也会有所降温。

从投资策略上看,一是寻找具有持续增长的优势企业,通过持续成长其股价的高估值会得到有效降低;二是把握资产“整合”带来的外延式扩张,可以重点关注央企整合、地方国

企整合以及行业自身的整合。

本周盈利预测及评级表中,新加入一家上市公司国阳新能,给予“增持”评级。盈利预测方面,新加入一家上市公司北京银行,给予“中性”评级,下调福田汽车的评级由“买入”调为“增持”。盈利预测方面,上调华新水泥、冀东水泥、中国船舶、福田汽车和宁波华翔的盈利预测,下调特变电工、思源电气和顺鑫农业的盈利预测。

耐心持股等待基本面变化

○中信证券

从中报行业利润情况来看,前10大行业利润占整个市场的90%,前5大行业占市场的75%,其中第一大权重行业——金融行业利润占整个市场的38.3%,前5大权重行业的盈利变化方向将显著改变整体利润水平。从9月份以来行业盈利预测变化来看,大多数行业盈利仍在向好发展,前5大权重行业中金融行业盈利上调2.48%,钢铁行业盈利上调0.07%,交通运输行业上调1.32%,有色金属行业上调1.94%,仅化工行业盈利发生微弱的下调,下降0.78%。从股价反应来看,市场主要是银行,我们认为金融行业一旦企稳,在自下而上行业盈利回升情况下,将对市场走强起到进一步的带动作用。

按上述分析来看,短期过多地猜测政策动向而实施的操作策略并非上上之选,投资者不妨耐心持股,等待基本面的积极变化。出于稳健的投资风格考虑,我们继续推荐宝钢股份、工商银行、万科A、双鹤药业、中金黄金、华泰股份、承德钒钛七只股票,调入大秦铁路、三一重工、中联重科供投资者参考。

强势整理或继续震荡盘升

○齐鲁证券

针对近期的市场运行,强调以下观点:

1、扩容速度明显加快。北京银行、建设银行的发行上市速度异常快,中石油又将于本周上会。这种在调控方式既不会像行政手段那样度打击市场,又加快了大型央企的改革上市进程,可谓一举两得。

2、人民币加快升值。人民币加快了升值步伐,人民币汇率中间价9月21日升破7.51元关口至7.5050元。美元降息预期与人民币加息预期同样明确,结果必然是美元加快贬值而人民币加快升值。受益人民币升值的行业,如银行、房地产、有色金属、煤炭等,将继续获得中线资金关注。

3、把握市场自身规律。预计周边股市将继续走强,美元继续贬值,原油、黄金强势震荡,金属有望继续走好。我国A股市场强势格局近期不会改变,将继续保持强势整理或震荡盘升趋势。事实上,受宏观调控和扩容加速的影响,银行、房地

产板块已经持续调整了近两个月。在人民币升值推动下,航空、煤炭、有色金属等行业股票大幅上涨,而银行、房地产等板块反应却十分谨慎,预计充分蓄势后将补涨行情。

根据投资策略对市场的判断,维持70%总持仓不变。

在目前点位展开箱体震荡

○长城证券

引发A股市场盘中震荡的主要因素是:短期供求变化、政策调控预期与投资行为趋于谨慎。然而与国内种种紧缩因素不断袭来相对应的却是周边市场的风光大好。从供求、流动性、机构动向、估值、业绩综合考虑,使A股市场形成震荡走势的内紧外松环境短期内仍将发挥作用,而这种内紧外松的动态变化与其中所存的博弈最终促使短期市场走向何方呢?我们倾向于短期市场将在目前点位展开箱体震荡,市场调整特点以盘中剧烈波动为主。市场担忧的流动性与供求失衡问题,不会给A股市场造成巨大杀伤力。

由于目前大盘点位高悬,风险不得不成为认真考虑的重点。对于短期市场,认为引调整的风险主要有投资者信心流失、地缘政治风险、出乎预期的调控政策出台、证券市场回报率不断低于投资者夸大的预期。

震荡意味着多空博弈后市场做空动力减弱,反之空仓又面临着建仓成本增高。从风险角度考虑,在资产配置策略上还是以谨慎为主,持仓不宜太重。近期研究员看好的个股有五粮液、第一食品、平煤天安、桂冠电力、中粮地产与山东海龙。

观望情绪浓盘整概率较大

○方正证券

建设银行和神华能源的发行和上市是近期市场的一大看点,建行IPO创下580亿筹资新高,仅仅过了一周,这个新高即将被神华能源所取代,780亿IPO筹资又会刷新新高。这两只股票的发行正值央行今年第五次加息的推出和第七次调高存款准备金率措施出台之后,市场申购资金不但没有减少,云集在一级市场的资金反而创下了2.3万亿新高,与此同时上证指数也创下了新高。说明虽然经历了一系列紧缩性政策,但并未对市场的资金面形成实质性影响。

转眼间又已临近国庆长假,根据以往经验,长假前市场往往观望情绪浓厚,震荡盘整概率较大,预计今年也不会有大的改变。持股还是持币过节?这是目前市场投资者最为关心的问题。中期来看,虽然目前政策调控压力逐步增大,同时还面临通胀风险,不过整体来看,中国经济目前依然增长强劲,加上大型企业回归给市场带来的积极影响。我们认为节前调整有利于夯实基础,节后市场依然可以乐观看待,未来股指空间应在5500点之上,市场预计将延续震荡上行的中期趋势。

还不到撤出A股市场时候

○长江证券

关于是否持股过节问题,我们认为,对于1-2周走势无法从宏观角度去把握,只能通过市场面去考虑。本周我们通过调研发现了如下现象:公募重仓位持股不动,私募重仓位观望其变,散户仓位不明,但恐慌情绪严重。

目前还不到撤出A股市场的时候,原因有三点。第一,个人投资者赚钱越来越难,于是乎就转向投资基金,这是结构性牛市的开始。第二,现在和2005年以前的市场不一样了,如今的市场就是要买央企、国企,赚制度变革的钱。但是这类投资机会十分难以把握,机构拥有信息优势,可以提前知道更详细的信息,也可以利用资金优势倒逼市场。对于个人投资来说这种机会很难把握,时下又面临市场高点,很多个人投资者不得已只好空仓守候。第三,53家央企现在只有一家进行了资产注入,就是中国船舶,而且还没有做完,所以市场动力还远远没有释放出来。就是跌下来,也还会再上去。我们坚信大跌大买,小跌小买的策略是正确的。

业绩增速估值提升具持续性

○招商证券

五千年盛世,五千点牛市。与其关注持仓还是持股过节问题,投资者不妨用于回顾A股市场走势。去年国庆节我们以“1750;2001-2006”为题,探讨A股市场突破1750点约束的必然性。而一年内上证指数上涨超过200%,深证成指上涨超过300%,世所罕有。但1000点至5000点的上涨动力实际上非常简单:一是2006-2008年上市公司的盈利增速累计超预期幅度不低于100%,二是市场估值从15倍提高到30倍。这两大动力叠加的效果实有惊心动魄之感。但我们却更愿意讨论的是,这两大动力是否具有相当强的可持续性。则A股市场在五千年之上强势震荡,高调诠释“黄金十年”,或许具有历史的必然性。

本周行业研究员推荐的公司中,我们建议关注第一铅笔、歌华有线、中海发展、鹏博士、中青旅等。

5300点到5550点间波动

○上海证券

就本周而言,A股市场将在大环境和小环境的共同作用下形成震荡局面,大环境中我们所指的主要是当前的金融数据以及美联储的大幅降息行为,这样本币升值加速在未来将对股市的迷茫。股票价值是决定未来市场运行的关键,尽管当前市场的估值水平处在一个不算低的水平,但也难做出“存在较大泡沫”的判断。估值迷茫的主要原因在于三方面因素,一是上市公司未来业绩增长是否具有可持续性。二是当前上市公司正在积极进行的资产注入和整体上市工作,能在多大程度上提升上市公司的业绩水平。三是当前国际上石油等原材料价格的新一轮上涨趋向,能否使成本有效地从上游向下游传导,从而对上市公司整体业绩水平带来提升。要化解这些迷茫看来还需要时间。

的综合作用处于相对平衡状态。资产注入所引发的兴奋点能否持续有待观察,毕竟六项法规实质上对其是一种制约,所以节前最后一周的市场将可能保持相对平衡格局,指数在5300点到5550点区间波动。本周关注个股:中技贸易、中油化建、三佳科技。

机构温和调仓关注二线蓝筹

○中原证券

上周消息面较为热闹,一是国内加息,美联储加息,这一方面使央行持续加息的可能性降低,另一方面加大了人民币升值压力,从而促使人民币资产价格的提升,为A市场的中期强势提供了支撑。二是大型蓝筹回归步伐大大加快。一系列大型蓝筹回归一方面是管理层扩大直接融资规模,将资本市场做大做强的重要举措,另一方面也是市场化调节股市供求关系的有力措施。

上周机构调仓引发市场反复震荡,还引起个股的结构性分化。在蓝筹热点方面,钢铁股暂时冲高回落,地产股连续调整,使更多市场资金向航空、煤炭能源、有色等品种集中。但上周五航空股在大幅冲高后放量剧烈波动,说明市场各方对该热点也开始产生分歧,这也从另一个侧面说明机构在温和调仓。操作上建议投资者继续控制仓位,适当关注二线蓝筹股以及资产注入品种的投资机会。

市场在强势同时也令人迷茫

○银河证券

本周是国庆前的最后一周,市场面临的考验主要有三点:一是本周有神州能源发行和建行上市,市场资金将两路作战,短期对二级市场资金会带来一定压力。二是尽管一级市场资金屡创新高,但二级市场资金增量并不特别明显。三是近期QDII基金出现热销,这将导致国内资金流向境外,对股市带来一定压力。

当前市场一方面很强势,另一方面也令人很迷茫。维持当前市场强势格局的原因主要有两点,一是持续不断流入的资金,二是对蓝筹持股心态较为稳定。而对于未来市场走势,投资者则普遍感到迷茫,不少人采取的还是走一步看一步的策略。投资者对市场的迷茫,根本原因在于对股市估值的迷茫。股票价值是决定未来市场运行的关键,尽管当前市场的估值水平处在一个不算低的水平,但也难做出“存在较大泡沫”的判断。估值迷茫的主要原因在于三方面因素,一是上市公司未来业绩增长是否具有可持续性。二是当前上市公司正在积极进行的资产注入和整体上市工作,能在多大程度上提升上市公司的业绩水平。三是当前国际上石油等原材料价格的新一轮上涨趋向,能否使成本有效地从上游向下游传导,从而对上市公司整体业绩水平带来提升。要化解这些迷茫看来还需要时间。

■信息评述

减持A股补充社保条件未成熟

全国社保基金理事会投资部主任刘昌林在亚洲金融论坛上就减持国企A股补充社保基金何时启动一事表示,从停止的那天起有关部门就一直在研究,中央政府责成财政部、国资委、证监会、社保理事会,由财政部牵头研究此事。有观点认为条件尚不成熟,他认为,等条件成熟时一定会启动。

国泰君安:

社保基金目前有四个资金来源,“首先是国家给社保基金的拨款,有1428亿美元,合200亿美元。其次,是2000年决定在资本市场卖掉部分国有资产,该政策正在H股市场执行,目前社保拥有400-500亿香港H股上市公司股权。第三是彩票收入,每年10亿美元。第四,则是社保基金投资收益,这部分近年增长非常大,从成立到现在4年多时间,赚了117亿美元,合800多亿元。按浮动盈亏算,有1283亿元,合170亿美元”。刘昌林介绍,海外投资从2006年底正式开始,目前已经委托了12家资产管理人,2家托管行,委托资金16亿美元,投资回报率约为12%,投资产品包括全球股票、美国股票、我国香港股票和全球债,三类产品有不同的投资基准和管理人。开展境外投资的半年来进展顺利,社保基金将在国家允许的范围提高海外投资的资金量,同时完善海外投资产品线,开发新的产品,寻求新的投资管理人。

社保基金投资涉及固定收益产品、股票、现金等价物和实业投资,其中实业投资目前仅限于PE(私募股权投资)。投资重点是中央企业重组和改制上市项目,主要是考虑到上市后变现方便,上市后升值空间较大。

据悉,目前中国社保基金与国际上养老金投资策略的发展趋势一致。国际上基金投资的趋势特点是向新兴市场转移,向特殊策略转移,另类资产投资占比越来越大。此外,以往投资主要依据自己的力量设计产品策略,在市场上委托符合策略的基金管理人,这在某种程度上限制了产品开发。基金业的发展,基金品种和创新增加已为社保基金提供了更多选择,将来社保会投资 FOF 基金。

国家决定增加储备粮油投放数量

经国务院批准,国家决定增加储备粮油投放数量,以稳定粮油市场价格。为保证中秋、国庆节市场供应,国家粮食局近日还将通过公开竞价的方式,在京津沪和东南沿海的大中城市投放部分中央储备食用植物油,并组织企业增加市场供应量。另外,国家出台政策扶持奶业和油料。

申银万国:

今年3月份以来,CPI逐月提高,8月份上涨达到6.5%。根据商务部公布的猪肉价格走势,未来猪肉价格上涨趋势可能逐步得到控制,猪肉价格上涨很难再度成为CPI上涨的主要推动力。在猪肉价格逐步得到控制情况下,其它食品价格上涨对CPI的推动作用值得特别关注。比如在今年价格上涨中,除了肉禽价格之外,油脂价格上涨也起到了至关重要的作用。

由于临近节日,消费有望强劲增长,这为价格上涨提供了又一个契机,要防止价格大幅上涨,必须增加供应。此次中央增加储备粮油投放数量,有助于稳定市场价格,但是这一政策是否有效可能需要再观察。

就未来通胀走势而言,6.5%应该不是年内高点,预计年内CPI可能会突破7%,考虑到小麦价格今年以来并未年内,而小麦是我国粮食消费的主要部分,在国际小麦价格上涨和国内其他粮食品种价格上涨前提下,今年小麦价格可能继续上涨。如此,则未来通胀压力依然非常大。另外,一个需要关注的问题是,到目前为止,通胀依然是食品价格上涨,这种上涨是否会传导到一般消费品?这一势头值得关注。虽然到目前为止,由于供需结构的关系,下游企业的提价能力有限,但是有两个风险可能使得通胀向更大范围传导:第一,如果上游农产品价格和其资源价格继续上涨,向下游传导的可能性会增大;第二,今年以来,从毛利率走势来看,企业定价能力已经有了一定程度提升,而定价能力提升是通胀传导最重要的条件。

中国制订货币政策主要考虑国内因素

央行行长周小川上周五出席在香港举行的亚洲金融论坛时表示,中国没有设定人民币完全可自由兑换的时间表。他同时表示,中国在制订利率政策时主要考虑国内因素。

天相投顾:

从近期央行官员的相关言论中看出,央行对于改革人民币汇率的决心是非常明确的,未来会通过汇率改革来作为改善经济结构的重要工具。目前较高的通胀水平下人民币升值也有利于减缓通胀预期,年内人民币升值在6%-7%,但是如果美元汇率急挫,人民币升值压力会大幅度增加。

对于目前实际利率仍然为负的状况,虽然美国降息加大央行加息压力,但是国内高通胀预期是目前央行政策的重要考虑因素。目前上证指数持续攀高,央行也会把资产价格考虑在内,央行未来仍有加息可能。

■行业评析

建行对第二套房贷首付提至四成

近日,广东、重庆等地方的建行对于第二套住房的按揭首付,由以前的三成提高到四成。

齐鲁证券:

对购房者买第二套房执行四成的按揭首付,从随后跟进的银行机构来看,此举并非单个银行做出的决定,而是与近一段时间以来打击投机炒房行为,抑制房地产市场过热的宏观调控政策相关,不排除建行本身控制风险的目的,但我们更应该注意此举所产生的连锁反应对整个房地产市场的负面影响。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:9月17日至9月24日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价(元)	报告预期净利润(万元)		一致预期净利润(万元)	净利润差异率(%)	报告EPS		一致预期EPS		EPS差异率(%)			
						2007E	2008E			2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E
000541	佛山照明	申银万国	9-21	增持	--	51200.00	46500.00	43928.72	51636.62	16.55	-9.95	1.099	0.998	0.944	1.1	16.44	-9.31
000568	泸州老窖	申银万国	9-21	增持	--	87100.00	121900.00	75909.42	116195.57	14.74	4.91	1	1.399	0.816	1.258	22.57	11.17
000758	中色股份	海通证券	9-21	增持	53	55176.00	59822.40	42238.55	56465.28	30.63	5.95	0.95	1.03	0.715	0.962	32.96	7.11
000878	云南铜业	海通证券	9-21	增持	90	217407.16	343076.04	203955.28	297474.24	6.60	15.33	1.73	2.73	1.69	2.457	2.38	11.09
600150	中国船舶	申银万国	9-21	买入	--	221600.00	334800.00	180308.77	287478.94	22.90	16.46	8.439	12.749	4.43	6.654	90.50	91.60
600456	宝钛股份	海通证券	9-21	增持	85	58553.28	70751.88	53156.78	76192.40	10.15	-7.14	1.44	1.74	1.355	1.902	6.26	-8.51
600591	上海航空	海通证券	9-21	增持	22	10815.00	19467.00	3486.25	16729.39	210.22	16.36	0.1	0.18	0.032	0.157	210.22	14.71
600685	沪船国际	申银万国	9-21	买入	--	90900.00	110100.00	83515.00	107506.53	8.84	2.41	1.837	2.226	1.76	2.392	4.39	-6.93
600832	东方明珠	海通证券	9-21	增持	25	67426.81	96324.02	42969.12	51986.61	56.92	85.29	0.35	0.5	0.221	0.269	58.09	85.60
601318	中国平安	申银万国	9-21	增持	--	1610000.00	1770000.00	1504744.75	2021063.65	7.00	-12.42	2.192	2.41	2.071	2.7	5.83	-10.75
600282	南钢股份	长江证券	9-19	推荐	25.32	100398.00	118496.00	89742.56	123719.20	11.87	-4.22	1.073	1.266	0.971	1.316	10.49	-3.78
600642	中航股份	国信证券	9-19	推荐	--	204289.00	229025.00	172825.28	189070.55	18.21	21.13	0.707	0.793	0.598	0.655	18.17	21.14
000767	漳泽电力	长江证券	9-18	推荐	18.38	63800.00	87100.00	56360.22	69473.00	13.20	25.37	0.482	0.658	0.427	0.524	12.96	25.60
000930	丰原生化	海通证券	9-18	中性	8	964.41	964.41	-12374.76	-9940.53	107.79	197.02	0.01	0.1	-0.128	-0.103	107.80	196.86
600050	中国联通	海通证券	9-17	买入	12.16	476923.42	644376.53	450802.98	559800.98	5.79	15.11	0.225	0.304	0.214	0.268	5.15	13.54

说明:

1)“激进预测”是指卖方机构的预测显著高于或低于市场一致预期水平的预测。由于业内沟通交流对同一个假期的预测值理论上应

该比较接近,只有在研究员拥有非对称信息或者对预测值非常自信的时候才会出具远超出一致预期水平的预测,因此这种股票值得特别关注。卖方研究显著高于一致预

测,有可能提前预示股价波动,创造超额利润。

2)算法:总市值小于20亿,取净利润差异20%以上,且净利润增加1000万以上;总市值大于等于

20亿、小于100亿,取净利润差异10%以上,且净利润增加3000万以

上;总市值大于等于100亿、小于500亿,取净利润差异8%以上,且净利润增加5000万以上;总市值大

于等于500亿,取净利润差异5%以

上,且净利润增加1亿以上。

(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)