



外冷内缩钱紧 短期大盘寒意浓

——十四家实力机构本周投资策略精选

资金不甚乐观难以大幅上涨

○银河证券

本周海外股市仍是影响A股市场的首要因素。总体上看,海外股市仍会出现震荡,但继续大幅下跌风险已明显释放,对A股市场的冲击逐步减弱。首先,从负面情况看,由于本周美国经济运行数据、部分美国上市公司最新季报公布,次贷问题会进一步暴露,海外股市仍会受到冲击。其次,从正面情况看,美联储本周召开例行议息会议,有继续降息可能,加上美国及主要经济体积极应对经济放缓,对海外股市企稳有支撑作用。再次,道指未来两年动态市盈率已低于15倍,欧洲股市、亚洲股市及部分新兴市场的静态及动态市盈率也在10-16倍之间,海外股市有超买迹象,下跌风险已明显释放。

近期大幅下跌后,A股估值过高状况明显改善,上证指数动态估值水平只有21-25倍,投资价值已经明显显现。当然由于监管部门一直没有放开新基金发行以及新股与公司债发行速度较快,加上限售股解禁,资金供求还不甚乐观。我们认为,出于规避春节不确定风险考虑,本周市场将继续保持震荡,难以出现大幅上涨。

反弹要求增强中期趋势不明

○齐鲁证券

针对我国宏观经济运行现状,有必要继续加强和改善宏观调控,实施稳健的财政政策和从紧的货币政策,防止固定资产投资增速进一步反弹、抑制出口过快增长、控制价格总水平过快上涨。截至2008年1月25日,沪市PE为53.64倍,深市PE为68.23倍,中小企业板PE为83.96倍,两市加权平均PE为55.91倍。按2007年上市公司业绩增长60%测算,2007年两市动态PE为34.94倍。

鉴于国内宏观政策紧缩、市场扩容压力增大、国际次贷危机蔓延、周边股市动荡,我国股市虽然短期大跌后反弹要求增强,但中期趋势仍不明朗。建议仓重的投资者逢反弹降低仓位,控制风险;仓位轻的投资者少量参与强势股,快进快出。根据投资策略对市场的判断,保持40%总持仓不变。

中期不甚乐观将进一步调整

○方正证券

造成新年市场下跌的原因,是由国内外双重因素共同导致。外部因素主要是次级债引发的全球市场持续下跌,而内部因素主要是持续的紧缩性货币政策,加上中国平安1600亿元的巨额融资和上半年即将推出的创业板市场给资金与心理带来的压力。但内外两方面因素分析,影响国内市场最大的不确定性还在于次级债危机。目前来看,次级债的最终影响尚难以估算。

2月份市场又将迎来以大秦铁路、中国石油、兴业银行为代表的解禁压力,我们依然认为市场中长期趋势不容乐观,股指仍有进一步调整要求。在没有实质性政策利好前提下,预计春节前股指仍有一个反复震荡筑底过程,建议投资者应从牛市思维回归到防御思路上来。

保持谨慎整体表现不会太好

○中金公司

上周全球股市经历巨幅波动,头两天甚至可以用股灾来形容。虽然在美联储紧急降息75个基点等利好消息之后,股市后期出现回暖,但难以改变我们前期强调的股市风险已经急剧上升的事实。我们再次提醒投资者应该降低自己的投资回报预期,控制好股票仓位。我们认为,在当前宏观层面面临诸多不确定情况下,抢反弹只能是短线操作,切不可贪婪。短期内,国内宏观调控政策和信贷紧缩的措施短期不会改变,市场关于国内高通胀和经济增长是否会大幅降低的讨论还会继续。未来一段时间,股市整体表现不会太好,投资者还是应该保持谨慎态度,操作上坚持自下而上选择确定性较高的个股(特别是小市值的个股)。

进入安全区域重点增持蓝筹

○华西证券

根据我们对2008年的市场判断,股指核心估值位在4900点附近,上下波动区间在4100点到6300点左右。上周A股市场动态PE处于合理区间的下限,因此我们认为市场已经回到了一个比较安全的区域。对于本周A股市场走势,我们认为有热点反弹将是主基调。虽然市场有熟态转换趋势,但是题材股的降温对股指影响有限,而大市值蓝筹股走强对股指上行具有显著推动作用。在操作策略上,考虑到市场整体风险释放和回到安全区域,我们建议投资者上调持仓仓位,同时重点做好持仓的结构调整。建议继续减持受限价影响、缺乏业绩支撑而大幅上涨的奥运、化工、农业等题材股。另外,除开继续增持商业零售、高档品牌消费、国防等行业龙头股以外,建议重点增持大市值蓝筹股,例如银行股板块,具体个股有大商股份、宇通客车、潞兴股份、交通银行和工商银行。

节前震荡盘升走势仍可期待

○国海证券

受周边股市影响,短期大盘走势仍将反复,我们认为节前大盘震荡盘升走势仍可期待。操作上不建议投资者追涨杀跌,但短期调整中的急挫不失为投资者逢低介入良机。若春节前大盘不出现大涨,投资者可持股过节。首先,大盘超跌严重,技术上仍有反弹要求。其次,年报及季报行情仍未结束。但同时投

资者也应意识到目前周边股市走势仍较为反复,且近日重挫之后市场人气以及信心的恢复也需要一个时间过程。

我们精选出12只“进可攻,退可守”的超跌股供参考:深赤湾A、*ST赛格、石油济柴、鞍钢股份、锡业股份、九鼎新材、中信证券、中船股份、香江控股、中铁二局、兴业银行、中国远洋。

短期内将进入震荡筑底阶段

○中投证券

我们把2008年的宏观经济和A股市场定义为修正年,宏观经济是以适度减速来化解七年景气周期积累的失衡,进而实现经济长期均衡发展;A股市场则是对过去两年上行行情中对上市公司盈利增长预期透支的修正。事实上,我们认为是困扰A股市场的依然是估值问题,偏高的估值降低了A股市场的抗风险能力,以至于在外部金融市场出现波动时A股市场下跌幅度甚至超过了美国。目前我们对全年经济增长预期并没有大的修正,维持对中国经济增长乐观的判断。与海外股市不同,A股市场的暴跌快速挤压了市场泡沫,当A股市场回落到4500点时,已经回归到了比较合适的估值区间。短期内(1-2个月内),A股市场将进入震荡筑底阶段,不排除再次下跌探底可能,但下跌空间有限。未来随着外部市场的逐渐平稳、中国经济增长以及上市公司盈利增长趋势逐步明确,A股市场有望走出一轮上行行情。

震荡或许加剧短期仍需谨慎

○广发证券

本周市场将是较为复杂的一周。一方面,周三将公布各方翘首以待的美国2007年四季度主要经济指标,联储议息会议也将召开,相关指标以及联储降息幅度是否符合预期将是十分关键的。另一方面,即将迎来传统新春佳节,持股过节还是持币过节的争论又将四起。由于外部市场存在较大的不确定性,A股市场的震荡或许会加剧。操作策略上,我们认为投资者短期仍需保持谨慎,控制仓位。我们看好大幅调整之后的A股在年报和季报行情下的表现,3月份是较为安全的建仓或加仓时机。对于行业选择,应买入消费类股票,回避周期性行业,仍可以关注超跌后的蓝筹股与年报、季报配合下的投资机会,比如金融、地产、能源等。继续关注通胀预期上下具备涨价题材的化工、大农业等行业。

现在基本可以算是一个底部

○天相投顾

对A股市场一定要从大的趋势或者周期角度来看待。从大的趋势角度,目前仍然处于牛市周期,但相对2007年来讲,目前处于上涨放缓阶段,或者慢牛阶段。价格上

涨趋缓意味着震荡局面会比较强,这是2008年市场最主要特征。

从政策或者行政调控角度来看,流动性是不稳定的,政策改变股市预期,流动性可能会瞬间消失,这就增加了政策或者行政调控的难度,政策的不确定性成为左右近期市场的重要因素之一。从市场基本支撑角度,我们认为现在基本上可以算是一个底部,但也不排除因为恐慌性导致瞬间下跌。从投资机会角度,现在应该是合理选择投资品种的时候。

本周盈利预测及评级表中,新增三友化工、华东医药、东源电器、宁波海运和新华百货5家公司的投资评级,上调万丰奥威、宗申动力、下调京东方A的投资评级。盈利预测方面,上调贵州茅台、*ST东方A、民生银行、南京银行、兴业银行和东百集团6家公司的盈利预测,下调西飞国际的盈利预测。

继续震荡年线可能接受考验

○中原证券

在宏观面政策预期明朗之前,大盘依然难有起色,预计后市大盘仍有震荡可能,年线可能接受考验。当然随着大盘连续下跌,市场风险也正在快速集中释放。我们认为,2008年的证券市场可能存在很大的不确定因素,但中国牛市中长期预期依然没有发生改变,相信经过充分合理的调整之后,市场在2007年报以及2008年一季度业绩增长基础上有望再度走强。而那时的市场将更加理性和稳健,价值投资理念将继续深入人心。经过此轮暴跌之后,预计市场热点可能逐步转到2007年报上来,届时围绕高成长、高送配以及低估值将成为下一阶段行情主线。虽然大盘股出现了整体下挫,但是许多小盘股表现依然较强,预计近期小盘股仍有望轮番走强,但投资机会已经越来越少。

春节前市场将短期调整到位

○上海证券

前期我们认为,市场整体宏观面和政策面不容乐观,未来仍将面临渐次加大的紧缩力度,美国次贷危机将对中国市场形成滞后影响。2008年的第一次大跌一方面是市场服从基本面、政策面的良性表现,另一方面也是服从于2007年10月所形成的6124点高位的中期调整趋势,快速调整之后释放了部分市场积聚的风险因素。但上周市场下挫速度幅度均超出我们预期,主要是中国平安的巨额融资方案直接成为市场下跌的导火线。但我们由此间接看出,市场调整也许是政策并不反对的,这也是大跌之后并没有出现明显“托市”行为的原因。

我们认为,农历节前市场总体处于逐步企稳和回暖氛围中,市场将短期调整到位,并将运行于年线到4900点之间的宽箱体中,技术上力图回补本轮第二个下跳缺口,同时在此区域中填补成交量,多方将获得暂时的喘息机会。节前可适当

持有五成仓位操作和过节,保持进退自如。但由于在国内长假期间,国际市场仍在交易中,不确定因素依然摇摆不定,故谨慎仍较为必要。

整体大幅反弹前提并不充分

○东海证券

我们认为本周市场整体大幅反弹的前提并不充分,受资金面和政策面影响,近期市场仍将以震荡为主,市场热点将在板块中切换。因此,在操作策略上,我们建议投资者在本周仍需谨慎,对于近期出现反弹的金融、地产股可进行选择性操作。对于金融股在政策明朗下可以择机介入,但对于地产股仍提醒投资者要关注政策风险,以谨慎为主。对于短期内面临调整压力的内需类行业,在长期看好的同时可进行短期波段操作。重点关注:1、年报中存在超预期行业的个股;2、受益于个人汽车加速升值、年报业绩大幅提升且近期存在超跌反弹可能的金融股;3、具有重组传闻的中国联通、3G板块等股票,回避市场提前透支预期的个股。

无需悲观结构性行情可期待

○招商证券

次贷危机与宏观调控并不改变中国经济增长趋势与牛市基础,只是引发了投资者对不确定性的强烈担忧。这种情绪的蔓延和持续使上半年市场再度大幅上涨的可能性不大,宽幅震荡将是主基调。我们强调在大幅下跌之后已经无需悲观,结构性行情仍可期待。我们建议关注一汽轿车、兴业银行、中远航空。化工方面,国家对化肥的价格管制影响主要体现在氮肥大厂商的出厂价上,在短期内有一定抑制作用,但由于成本原因和小厂商的提价积极性,化肥价格仍然具有一定的上升动力。相对看好供需偏紧的钾肥、纯碱和草甘磷,关注盐湖钾肥、新安股份、三友化工、双环科技。

短期尚不具备持续做多条件

○德邦证券

由于外围市场系统性风险急剧恶化,并扩散波及国内A股市场,沪深两市上周分别大幅下挫418.8点和837.4点,下跌8.08%和4.65%,量能与前一周大体持平。由于连续两周大幅下跌,市场原有的上升通道格局遭到了完全破坏,转而进入下降通道之中。目前来看,基本面、技术面、政策面、资金面和外围市场环境等各方面因素仍然不乐观,市场短期内尚不具备持续做多条件。即便如此,我们认为短期调整并不改变中期牛市格局,2008年上半年的系统性机会仍然存在。投资者短期内应该逢高降低仓位,等待市场环境的转暖之后再选择优质板块逐步建仓。重点配置板块仍为大消费类中的商业零售、农业、食品饮料、金融和医药以及小市值科技成长类个股。

■信息评述

美国信用卡拖欠率持续上扬

随着去年12月份就业市场的逆转,美国消费市场的前景又多了沉重压力。加上住房价格深跌、金融市场动荡的负财富效应以及2007年的过度开支,美国消费者的负担能力正在下降,并直接反映在持续上扬的信用卡拖欠率上。

中金公司:

美国消费增长可能在未来进一步放缓甚至成为拖累经济增长的重要方面。住房投资在房市疲软影响下连续7个季度下滑,随着房市调整不断深入及供给和需求缺口继续扩大,住房投资压力将在相当一段时间内持续。而去年11月份美国出口表现亦未如预期中理想,因而目前仍持续增长的企业投资走向对年末美国经济前景举足轻重。在房市调整拖累下,美国固定投资在2006年6月到达19485亿美元的峰值后连续三个季度回落。美国企业利润在2004年中期达到峰值,其后明显呈下降趋势,尤其从今年第一季度开始增长显著放缓。国际油价及食品价格迅速上扬推动了企业生产成本,2004年中期之后的加息周期增加了企业借贷成本,加上次贷危机造成的信用紧缩,企业利润受到侵蚀。综合起来看,企业投资大幅下滑的可能性较小,但很可能在2008年放缓,从而不足以弥补消费和住房投资下滑带来的影响。

美国1500亿美元减税方案出炉

经过连续数天的紧张协商,美国白宫和国会24日就布什总统提出的总额约1500亿美元的、一揽子经济刺激方案达成一致。

申万万国:

距布什总统提出减税方案框架仅过了一周,由共和党领导的政府和由民主党主导的众议院之间就方案细节达成了共识。根据民主党的提议,该方案在覆盖人群范围和退税金额方面较布什18日提出的最初方案有所修改,但民主党人所要求的增发食品券和提高失业人员救济金等内容未被采纳。两党之所以能快速达成妥协,主要是由于今年是美国的大选年,在美国经济出现深度减速、失业明显增加的情况下,两党都极力试图表现出对经济和民生关怀,都不愿背负阻碍经济刺激计划通过的罪名。

根据目前的方案,约1000亿美元的减税额度将主要惠及中低收入的个人和家庭。对于年收入30000美元以上的工薪族,即便没有达到个人所得税的起征点,并未缴纳个人所得税,也可以获得每人300美元、每对夫妇600美元的退税;对于达到个人所得税起征点的工薪族,每人可获600美元退税,每对夫妇可获1200美元退税;但对于个人年收入超过7.5万美元、夫妇年收入超过15万美元的高收入人群,随收入水平的进一步提高,退税额会有相应的扣减。由于中低收入者的边际消费倾向更高,针对这一人群的退税能对消费产生直接推动作用。部分减税金额将惠及企业,推动企业投资,促进就业增加。目前的减税方案中,另约500亿美元针对企业投资行为,方案允许企业对2008年的设备和软件投资多计提50%的折旧,对于小企业,优惠额度还能增加。无论是对个人家庭的退税,还是对企业投资的优惠,都仅局限于2008年当年,这主要是由于布什政府所面临的巨大的财政平衡压力。

这套临时性减税方案公布后,需经国会参众两院审议通过,最后由总统布什签署才能生效并实施。如果国会在2月中旬休会前表决通过该方案,并由布什签署生效,预计财政部国内收入署将从5月开始落实首批退税,大部分退税对象将在7月前收到退税支票,这样退税效应将于下半年得到反映。

根据2001年布什政府实施退税的经验,退税款在短期内被居民消费掉的比例为1/3到2/3。尽管此次退税选择的人群更具针对性,但考虑到部分家庭业已债台高筑,因而退税款可能被优先用于偿债而不是消费。假定个人对此次退税的边际消费倾向为2/3,同时企业将退税完全用于投资,预计能拉动今年美国经济约0.8个百分点,这对于濒临衰退边缘的美国经济而言仍显杯水车薪。我们认为此次减税计划仅是一系列财政刺激计划的第一步,后续还将有更多经济激励计划陆续出台。

■行业评析

民用机场收费改革方案出台

国内各机场近日均收到了民航总局和国家发改委发布的《关于印发民用机场收费改革实施方案的通知》。根据通知要求,机场将于2008年3月1日起执行新的收费标准。

天相投顾:

结合有关部门前几次的意见稿,我们认为,新的机场收费政策将会继续秉承无歧视性、用户自负、成本相关、精简收费项目、公开透明等主要原则。从收费标准来看,应该会继续体现为对航空公司(包括国内和国外航空公司)整体收费水平不同程度的下降。

我们分析认为,对于诸如上海浦东机场、首都机场等一类一级机场,国际航线较多,会有一定的负面影响;对于广州白云机场、深圳机场、咸阳机场等一类二级机场等有较小的负面影响;对于二类机场,影响差异较大,大概在-10%-15%之间不等。

对于航空公司来说,影响整体偏正面。相对来说,对于客座率高的航空公司负面影响多于客座率低的航空公司。我们继续认为中国民航业处于快速发展的良性周期之中,维持对行业的增持评级;继续维持对资源优势明显的上市公司,如中国国航、南方航空、上海机场、白云机场、厦门空港等的增持投资评级。

海通证券:

据预测,机场收费改革方案实施之后,外国及港澳航空公司支出水平会有所下降,内地航空公司整体支出水平下降。因此从总体上来说,此次收费政策的改革对机场而言偏负面,尤其是外航起降比例较高的浦东机场。对于航空公司来说,境外航线比重较高的中国国航、东方航空总体影响中性偏负面,而以国内航线为主的南方航空则略微受益。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:1月20日至1月27日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价	报告期净利润(万元)				一致预期净利润(万元)				差异率(%)		报告EPS		一致预期EPS		差异率(%)	
						2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E		
600585	海螺水泥	东方证券	1-24	增持	100.00	267368	392349	248599	362834	7.55	8.13	1.707	2.505	1.581	2.245	7.96	11.60				
600688	S上石化	东方证券	1-24	观望	15.00	252000	--	150762	167830	67.15	--	0.350	--	0.209	0.233	67.18	--				
600428	中远航运	国泰君安	1-24	增持	50.00	107388	--	80490	90716	33.42	--	1.640	1.900	1.229	1.376	33.49	38.12				
600428	中远航运	安信证券	1-24	增持	45.00	107470	117570	80490	90716	33.52	29.60	1.640	1.790	1.229	1.376	33.49	30.12				
600428	中远航运	联合证券	1-24	增持	--	107476	134811	80490	90716	33.53	48.61	1.640	2.060	1.229	1.376	33.49	49.75				
600428	中远航运	中金公司	1-24	推荐	46.00	107400	125200	80490	90716	33.43	38.01	1.640	1.840	1.229	1.376	33.49	33.76				
601919	中国远洋	中金公司	1-23	推荐	43.30	1906200	2452800	1708018	2183230	11.60	12.35	1.870	2.400	1.672	2.135	11.81	12.40				
601318	中国平安	东方证券	1-22	增持	99.38	1775000	2727100	1548982	1934170	14.59	41.00	2.480	3.430	2.124	2.802	16.77	22.43				
000488	晨鸣纸业	长江证券	1-22	谨慎推荐	--	126200	168600	93146	118419	35.49	42.38	0.495	0.663	0.544	0.673	-9.08	-1.42				
601628	中国人寿	东方证券	1-22	增持	58.94	4092953	5743569	3518082	4396665	16.34	30.64	1.441	2.022	1.248	1.583	15.49	27.75				
600058	五矿发展	中信建投	1-21	增持	55.20	95500	148700	85320	149120	11.93	-0.28	1.160	1.380	1.024	1.376	13.28	0.29				
600196	复星医药	国金证券	1-21	买入	--	53280	74950	42904	61423	24.18	22.02	0.430	0.606	0.346	0.497	24.16	21.93				
601166	兴业银行	东方证券	1-21	增持	60.00	865188	1261039	783897	1181963	10.37	6.69	1.730	2.520	1.576	2.378	9.79	5.97				
601318	中国平安	安信证券	1-21	买入	130.00	1906900	2238200	1566270	2011964	21.75	11.25	2.470	2.890	2.144	2.785	15.22	3.78				
600036	招商银行	国信证券	1-20	推荐	--	1499917	2352810	1414018	2147041	6.08	9.58	1.020	1.600	0.963	1.474	5.97	8.54				
601166	兴业银行	光大证券	1-20	增持	68.58	860500	1224600	783897	1181963	9.77	3.61	1.721	2.449	1.576	2.378	9.22	2.98				

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。由于业内沟通流畅对同个股票的预测值理论上应

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)