

新基开闸 天气转晴 宏观或松

——十三家实力机构本周投资策略精选

基金发行有助企稳反弹

○银河证券

经过连续大幅下跌后,投资者信心受到严重打击,但估值水平的下降也使风险因素逐步释放,而新发基金的信号作用有助于稳定市场信心,因此影响市场有望企稳反弹。

从中期来看,股市运行还将继续受到各种因素如何进一步演变的影响。美国次贷危机将使欧美经济深受其害,支撑我国经济增长的外需因素可能会受到严重影响,但这也减轻了宏观调控压力,有助于我国经济结构的调整,次贷对中国股市未必全是坏事。在此影响下,我国宏观调控政策可能面临变局,中央政治局和国务院会议都明确强调了世界经济发展的多变性和复杂性,要注意把握好宏观调控的节奏和力度,保持国内经济持续健康较快发展,今年以来,股票发行尤其是再融资速度明显加快,加上越来越多的大小非上市给市场带来了沉重压力,未来市场发展将受到股票发行节奏和国有大非减持节奏的影响。无节制的扩容将会给市场带来灾难,无益于中国经济和资本市场的发展;冰雪灾害作为一种短暂的天气现象,不会对中国经济产生持久的严重影响,但对部分上市公司的业绩可能会产生较大影响。

政策利好刺激进行反弹

○方正证券

近期股指大幅下跌的深层次原因,不仅是市场对于恶劣天气对于上市公司业绩的担忧,更多的原因在于持续的宏观调控、通胀压力以及国际次贷危机导致的全球经济减速是否已经动摇了国内经济持续高速增长基础的基础。据有关部门预计,严重的冰雪灾害可能会导致1月份经济增长降低一个百分点。由于灾害天气仍在继续,而且其影响有滞后效应,所以2月份的数据也会受到影响并进而严重影响到整个一季度的经济增长。

目前来看,中国经济是否会出现大幅减速,在上半年宏观数据公布前尚难以形成定论,不过影响经济增长最重要的宏观调控政策目前开始出现了转变的积极信号。其次,证券市场方面,建信基金和南方基金双双宣布,创新型股票基金获准发行。这表明了管理层的态度,对市场信心将带来积极影响。

目前来看,短期实质性跌破年线概率不大,在政策利好刺激下短期大盘有望展开反弹。

技术反弹不改调整趋势

○齐鲁证券

随着大、小非三年解禁期从2008年开始陆续结束,再加上新股发行、再融资的限售股因素,限售股份流通成为未来几年中国股市不容忽视的市场因素。根据测算,2008年全年新增流通市值将达3.04万

市场环境趋暖 反弹有望深入

上市公司和证券市场相关的投资收益计为零,则6800亿增长30%,为8840亿,和证券市场相关的投资收益为零,两者合计依旧为8840亿,相对于2007年的8000亿,增速为10%,下滑了50个百分点。10%的增速,能支持多高的全市场市盈率?

回顾A股市场的历史,基本没有1月份出现全年头部的现象,今年也不太可能创造历史。更有可能的情况是2月份强势震荡砸出长下影,而在春暖花开后宏观调控和信贷控制开始松动,证券市场随之出现较大幅度的反弹,并创造年内高点。但此高点已经很难再去挑战6000点以上的高位,而只是5500-6000之间的某个位置。

展开反弹暴涨暴跌难改

○长江证券

上周最后两个交易日强势股补跌,超跌股反弹,这样的走势让市场显得颇为微妙。按照常理来讲,强势股补跌往往预示着一轮反弹行情即将展开。在市场平稳上涨的时候,往往是小盘股冲在前面,银行等权重股按兵不动。等小盘股涨不动了,银行股开始飙升,往往就预示着调整过程中也是小盘股首当其冲,而大盘股往往被视为最后一跌。这是本轮牛市行情颇为明显的一个特点。如今,弱势股调整结束而强势股开始调整,正是符合这个特点,短期反弹行情有望展开。并且两只140亿元规模的新股票型基金的放行对市场来说是个利好,对市场将起到一定的提振作用。

在调整过程中市场会出现一个重要变化,就是投资者结构会发生非常大的改变。由于目前A股市场散户比重仍过高,机构持仓市值不超过50%,所以A股暴涨暴跌局面依然得不到改观。

一月难现头二月强震荡

○国联证券

相信此刻大部分投资者都开始考虑牛市是否终结的问题。讲一个小故事,用简洁的话来表述是这样的:非洲大草原上的狮子为了捕食而受伤,而棕鬣狗看到后想趁火打劫。狮子为了安心养伤,无意理睬棕鬣狗的挑衅,就将猎物送给了棕鬣狗,棕鬣狗吃的很舒服,忘乎所以。一个月后,狮子的伤好了,收拾棕鬣狗的时候到了。现在在兴业银行、招商银行的大非要出来了,而平安、交行等更多的“狮子”还在疗伤期间。棕鬣狗的好日子快到头了。

再来算一笔账。估计上市公司2007年度全年净利润8000亿元,增速为60%。其中,估计因2007年会计政策变更带来的净利润加上与证券市场相关的投资收益合计占总净利润的15%,为1200亿元,而主营净利润和其它投资收益为6800亿。去年底大部分分析师对于2008年的利润增速居于30%-35%之间,综合考虑税率降低和宏观经济增速放缓影响,假设主营净利润和其它投资收益在2008年继续增长30%,

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20亿,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500亿,取净利润差异5%以上,且净利润增加1亿以上。

四月份左右将现转折点

○中投证券

对中国经济来说,全球经济回落和冰雪灾害会在很大程度上给经济降温,这实际上起到了宏观调控的某些作用。对股票市场来说,寒流的好处则是挤压了泡沫。市场转折点预计在第一季度经济数据公布前后(4月份左右),届时中国经济在多大程度上受到全球经济放缓以及冰雪灾害的影响,宏观调控政策是否会发生转变都将得以明确。而上市公司一季度业绩的披露情况也将给上市公司全年利润增长定下基调,市场风格也将由小市值公司受追捧逐步转换到大盘蓝筹股上。在此之前,市场将以震荡筑底为主。

在市场转折点明确之前,A股市场的投资机会仍将以确定的增长为主,尽管在调控背景下趋势向好的行业不多。目前趋势向好并且估值有吸引力的行业有输配电和医药,银行和地产股在经历了大幅下跌后,估值水平也具有了吸引力。

三月份后市场并不悲观

○联讯证券

市场的怀疑不是没有道理的,因为去年管理层对于再融资控制很严,而今年的态度则比较暧昧。一种积极的看法是:这种做法有利于压制资本市场泡沫,预防金融风险;如果从消极的角度看,这是刻意打压市场,以便为日后预留腾挪空间。

经过调查和思考以后,我们对3月份以后的市场并不悲观,但是在操作策略上有所调整。总体而言,4500点之下不必卖出股票,但对于具体操作的股票,则进行一些节奏上的调整。对于金融类股票的买入,推迟到3月上旬;对于看好的小盘股,从现在开始逢暴跌买入,而且越跌越买。

急跌慢涨牛市特征不改

○中原证券

我们认为本轮调整有可能逐步演变成针对本轮牛市的一次较大级别的调整,对后市将产生极为深远的影响。本轮调整依然奉行“急跌慢

涨”的牛市基本特征,后期可能会出现缓慢攀升走势。

市场经过此轮大幅下跌之后,已经基本消化了影响市场的主要因素,包括宏观政策面的不明朗因素,外部因素以及南方暴雪突发事件等。即便后期股指再度震荡下跌,我们认为这将为投资者提供较好的逢低买入机会。经过本轮调整之后,A股平均估值水平有了较大幅度下降,市场蕴含的金融风险也会得到较为集中的释放。目前沪深300指数2008年动态市盈率已经降到25倍以下,估值水平已较前期大为降低,投资价值已逐步显现。

信心提振迅速扭转疲态

○日信证券

经过短期20%的急跌和6100点以来近30%的调整后,阶段性反弹是可以期待的。国债指数在股市暴跌的同时突破历史新高,表明国内金融市场流动性依然充裕。以上周五的数据计算,上证50、沪深300成份股2008年市盈率分别为22.3倍和23.7倍,钢铁、金融股动态市盈率分别为15.5倍和19.9倍,股市估值水平已经比较合理。弱势市场更多反映了预期不明朗状况下投资者信心的匮乏,一旦政策性外生因素出现转变,投资者信心提振的做多力量能够迅速扭转市场的疲弱格局。周末两只股票型基金获准发行,这是近5个月来管理层首次批准股票型基金发行。管理层对市场的态度已经出现了微妙变化,春节前市场值得乐观。但从更长远视角看,行情走势仍然取决于国家宏观调控的政策取向以及各类扩容对市场的现实压力。

经济减速抑或政策转向

○招商证券

美国次贷危机拖累美国及全球经济放缓,从而导致中国出口减速,我们认为中国2008年出口增速将从25.7%下降到19%。关于中国长期而言能够依托其竞争力挤压竞争对手,反而可能受益于美国衰弱的观点并无争议,但关注点在于:当全球增速放缓时,中国获得出口替代的机会有多大,能在多大程度上抵消上述负面影响?测算表明出口总额包含的增加值约占中国GDP的12%,此动力的失去将抑制中国经济增长。其中的关注点在于:出口放缓是否将引发中国的投资从而消费回落?这需要考察与出口部门相关的投资占比,以及中国企业实现产业升级或转移的速度与成本。毕竟部分与出口相关企业近期面临的困境,正好反映出人民币汇率升值、信贷紧缩(低端)劳动力价格上涨导致产业结构调整的必要性和必然性。

另一个关注点在于,中国能否及时放松调控转向启动内需?在雪灾意外侵袭下,对于通胀的关注程度正在降低,放松调控与管制的可能性正在加大。不过政策转向需要时间,前期紧缩效果也需要继续验证。

供需松动前仍需要谨慎

○中信建投

1月中旬开始的雨雪冰冻覆盖了半个中国,也覆盖了国内A股市场。但是,在这一雨雪灾情笼罩的政策静默期,我们认为其后酝酿的暗涌颇值得思量。首先,本次雪灾带来的交通瘫痪、能源粮食价格暴涨、生产受阻与消费下行,可能使紧缩的货币政策有所放松,虽然现在可能还不是时候。其次,我们认为政府在本次雪灾后,可能通过扩张财政政策手段来实现宏观经济增长与通货膨胀的控制。再次,我们认为2008年政府应当会加速汇率的市场化进程。如果局面向着这一方向行进,我们认为我们的经济体极有可能避免次贷危机传染给我国市场的周期性反应,价值投资者并不需要过分悲观。

在下一阶段,国内市场的主要矛盾将从全球经济周期转向国内市场的供需,但这一预期较之于全球经济周期发展状况的预期更为模糊、更不明确。因此,我们坚持认为,在监管层对待供需问题上明显有所松动以前,投资者对于目前的市场仍然需要谨慎。

新的长期趋势尚未形成

○东海证券

近期的市场大跌是市场对未来预期风险的释放过程,目前而言,国内A股市场结构性转变尚未发生。

本周国内没有宏观经济金融数据公布,而上周末,在暂停了5个月时间之后股票型新基金发行终于开闸,预计节后将为市场最多带来140亿元的新增资金。我们认为,这也反映了政策监管当局对于稳定近期市场的一种表态。

就短期市场而言,我们认为春节前后市场将呈现由宽幅调整向小幅调整的转变,新的长期趋势尚未形成。在操作策略上,由于新入市资金将进行行业配置,因此短期内大盘股将面临一定的交易机会。

注意两方面中期有机会

○广州证券

在年线以下,经历长期调整的以金融、地产为代表的主流品种已具备突出的比价和估值优势,在做空动能快速释放之后,市场机会将日显突出。也就是说,大盘短期走势不明朗,中期机会已浮现,盲目杀跌并不可取。

此外,投资者还要关注两个方面,其一—是美国连续加息对中国货币政策将产生什么影响,中央已指出要正确把握世界经济走势及其对外的影响,充分认识外部经济复杂性和多变性,科学把握宏观调控的节奏和力度,未来有何具体措施需要密切留意。其二—是关注天气变化情况下,如果天气好转,将有利于投资者信心的修复。

本周股票池:民生银行、桂冠电力、中国远洋。

■信息评述

我国经济将先抑后扬且已扬至抑逝

中金公司

外部经济恶化程度已远大于中国政策制定者当初的预期,而历史上罕见的雪灾在1月份长时间持续,给中国经济雪上加霜。雪灾虽然短期内给经济带来“严冬”,但从全年来看却是一场“瑞雪”。高层领导的态度已显示政府的宏观调控基调有所调整,政策将更审时度势,“外忧内灾”之下过度紧缩的可能性明显下降。过度紧缩无疑会增大经济硬着陆风险,甚至导致严重就业问题,政府不会“舍就业而压通胀”。历史经验表明,许多国家在经济腾飞后期都出现了成本压力增大而带来的通胀,实质上体现了非贸易品价格赶超贸易品价格,即Balassa-Samuelson效应,实际有效汇率进入升值通道,这种情况下升值与通胀必须二选一,中国也不例外。重申2008年中国经济“前低后高,先抑后扬”的观点,而且“抑已去,扬将至”。

李荣融:雪灾不影响上市央企业绩

对于此次雪灾对于央企经营的影响,国资委主任李荣融2月2日表示:“这个不必担心,这点损失我们一定会补回来的。对于股市,股民不必担心。”

齐鲁证券:

此次暴风雪天气已经对我国造成了近600亿的直接损失,中央企业也遭受不小的损失,特别是一些上市公司,因为能源运输不畅,电力供应短缺生产受到影响。但是根据李荣融的表态,我们认为,根据中央的有关部署,国资委对于中央企业的生产经营已经作出了统一安排,这将在最大限度上弥补此次的损失。市场经历此次大幅调整之后,伴随新基金的开闸放行,我们认为,此番表态将对提振市场信心产生相当的作用。

尘封5个月股票型基金再度开闸

尘封5个月之久的股票型基金终于再度开闸。南方基金和建信基金的两只股票型基金1日拿到证监会批文,额度分别为80亿元和60亿元,这也是今年的首批股票型基金。据了解,此次获批的南方盛元红利股票型基金和建信优势动力股票型基金都属于创新型封闭式基金。

海通证券:

南方盛元在一年内的封闭期内引入了管理人业绩激励机制。该基金设定较低的基础管理费1%,低于目前股票型基金1.5%的普遍费率,只有当该基金的投资业绩大幅超越沪深300指数增长率时才会启动管理人业绩激励机制。在这种情形下,投资者可以在支付少量成本基础上获取超额外成本更高的收益。该基金针对投资特点设计了详细的强制性分红安排,在满足条件情况下每季度分红一次,每年最多分配12次,全年分配比例不得低于年度已实现收益的90%。该基金封闭期内只采取现金分红方式,不上市交易,封闭期为一年,一年的封闭期满后,南方盛元红利基金将采用开放式基金运作方式;建信优势动力基金则设计了“救生艇”条款,在基金运作满一年后,如果连续60个交易日折价率都大于15%,基金管理人将召集基金份额持有人大会,审议将该基金转换为开放式基金的事项。建信的此只基金还为投资者设计了包括上市转让和转为开放式基金的多种退出方式。

两只股票型基金的获批从一定程度上可以稳定投资者对A股市场的信心。

■行业评析

雪灾对各行业影响点评

本次暴风雪天气预计累计影响国内生产流通10-15天左右,预计可能会持续到春节期间。主要影响地区为华东、华中、华南、西南17个左右省(直辖市),北方地区主要受连带间接影响。

申银万国:

雪灾影响社会经济生活的主要方式是通过阻碍交通运输、影响电力供应、农作物受冻害等三个主要源头而传到其它行业领域。

本次雪灾对大部分行业影响负面,但是总体影响有限。对大部分制造业行业而言,2月份是传统淡季,受交通、电力供应影响的减产和销售量可以在后续时间补上,使部分行业一季度盈利预期略有下调,这些行业主要有:汽车、建材、钢铁、机械、零售、有色等;对特定季节性需求行业,本次严重灾害将造成无法弥补的损失,但放到全年看影响也很小,这些行业主要有:餐饮旅游、公路、航空、机场、港口、农业等行业;而电力设备行业可能在灾后建设中略受益。

本次灾害受影响最大的是交通运输和电力依赖强度较大的行业:电力、钢铁、建材、有色、公路、景点等。根据对各行业上市公司的判断,预计一季度工业企业利润增幅将受到明显负面影响。

少数行业将受益于灾后重建需求增加,以及需求灾后集中释放导致的价格上涨。这些行业主要有:钢铁、建材、有色、水运、铁路运输等。

雪灾进一步暴露了“市场煤、计划电”的矛盾,预计国家对煤炭—电力—电网价格传导机制的进一步理顺也将加快,从而带来电力板块整体性机会。

钢铁行业由于电力供应和焦煤等原料运输受阻,华中、华东、西南等地区部分钢厂减产甚至停产。钢材成品运输和需求受阻,短期价格下跌。

公路行业上市公司集中在灾区,华东、华南、华中、西南等地区公路灾害期间车流明显减少甚至停止,江西、湖南等地上市公司灾害期间短期收费下降甚至取消。预计灾后重建将增加车流,全年影响很小。由于受灾害影响,公路上市公司A-H股估值已经接近,可能存在机会。

即便看一季度,本次灾害总体对行业影响也较有限。我们维持对饮料、医药、银行、煤炭、汽车整车、公路、集成电路、农产品加工、化肥、造纸、家电等行业的“看好”评级,维持对石化、房地产、保险、航空、火电等行业评级为“中性”。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:1月24日至2月4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
601808	中海油服	中银国际	2-1	同于大市	26.60	229200	231800	203036	285053	12.89	12.89	0.510	0.716	0.468	0.651	9.03	10.04
600177	雅戈尔	东方证券	1-31	增持	26.00	238500	134600	200805	127052	18.77	5.94	1.070	0.600	0.918	0.805	16.60	-25.43
600050	中国联通	国泰君安	1-31	中性	10.90	544200	--	458843	572872	18.60	--	0.257	--	0.215	0.272	19.30	--
600383	金地集团	光大证券	1-31	增持	60.00	90300	192100	81799	154916	10.39	24.00	1.080	2.290	1.014	1.878	6.49	21.93
600383	金地集团	国信证券	1-31	推荐	--	95916	167547	81799	154916	17.26	8.15	1.140	2.000	1.014	1.878	12.41	6.49
600050	中国联通	中信证券	1-31	买入	--	547800	594600	458843	572872	19.39	3.79	0.258	0.281	0.215	0.272	19.76	3.29
601628	中国人寿	东方证券	1-30	增持	52.09	4152100	5823100	3505105	4613210	18.46	26.23	1.470	2.060	1.255	1.631	17.11	26.33
600685	广船国际	国信证券	1-28	推荐	--	95833	146661	86665	125264	10.58	16.60	1.940	2.950	1.755	2.531	10.56	16.57
600428	中远航运	招商证券	1-25	强烈推荐	58.00	107200	129100	88771	100101	20.76	28.97	1.640	1.970	1.355	1.504	21.01	31.01
000024	招商地产	国信证券	1-25	推荐	--	113212	211217	99564	173884	13.71	21.47	1.340	2.500	1.178	2.057	13.74	21.55
000069	华侨城A	国信证券	1-25	推荐	--	94359	187408	76774	146941	22.91	27.54	0.720	1.430	0.599	1.212	20.23	17.96
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	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	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
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	--

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

期,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20亿,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

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)