

难言大幅反弹 但底部也已不远

——十二家实力机构本周投资策略精选

距离底部区域又近了一步

○中原证券

上周市场在一系列宏观数据影响下加速下跌,股指半年来首次跌破4000点整数关,大盘股与小盘股同步下跌,成交量较前周略有萎缩,显示场外资金进场依然不甚踊跃。从目前的市场情况来看,后市不排除继续下探可能,但我们认为距离本轮调整的底部区域又近了一步。2月份宏观数据出台之后管理层是否会采取相应的调控措施仍需观察,而在中国石油、中国平安等大盘股没有探明底部之前,两市大盘仍将震荡探底。目前中国石油以及中石化A股价格较其港股价格依然偏高,后市仍有调整空间。中国石油如果调整不充分,市场很难出现较高级别的反弹行情。近期各种关于证券市场的论调相对较为集中,很有可能对市场产生不同程度的冲击和影响。在目前点位,我们建议大家理性对待各种可能的事件对于市场的冲击,未来市场消化一系列不确定因素仍然需要时间。现在的主要思路就是继续忍耐,等待底部区域的明朗,盲目杀跌与重仓买进都是不够明智的做法。建议仓位较轻的投资者可以逐步进场,仓位较重的投资者要继续持仓忍耐,等待随后可能出现反弹后再考虑调整仓位。

大部制改革带来产业机会

○中投证券

3月18日美联储可能宣布降息,或将刺激美国股市走强,有助于提振A股投资者信心。此外,美联储降息给中国央行的加息决策带来困难;鉴于2008年上半年通胀压力较大,3月份央票和正回购到期数量较多,存款准备金率首先上调的可能性很高。如果我们的判断正确,市场对短期内加息的预期将会有所减弱,本周市场有望短暂反弹。但由于短期内缺乏热点支撑,市场真正有所起色可能要等到一季度经济数据公布,即经济情况及政策更加明朗化以后。

工业和信息化部的成立有助于加快我国工业化和信息化融合,推动信息技术在国民经济各个领域的广泛应用,为信息产业提供了新的利润增长点。同时工业和信息化部成立将改变过去通信行业多头管理局面,有利于降低协调和决策成本,对产业长期健康发展有利;环保总局升级为环保部表明国家对环保的重视,环境保护力度将进一步加强;国家能源局的成立也将促进太阳能、风能等再生能源与清洁能源产业的发展,节能环保以及新能源板块将更加凸现投资价值。我们最近的注意力将集中于创业板和新能源主题,另外就是基建、医药等中长期的战略方向。

短期将在3700点一带企稳

○安信证券

最新经济数据显示,中国经济增速正在显著放缓,但通胀压力不减,投资者对于经济硬着陆的担忧显著上升。由于供给紧张与周期行业盈利能力上升并存,我们维持上市公司2008年30%的盈利增长预期。但如果信贷持续从紧,目前处

在盈利上升阶段的行业最终也可能调头向下,届时市场在估值和盈利的双重作用下存在较大下行风险。

本周关键事件将是台湾地区大选,建议关注三类股票:按照中国证监会发布的时间表,创业板细则应该在近期出台,建议减持创投概念股。

短期我们预计市场将在3700点一带企稳反弹,中期趋势取决于信贷控制的时间和力度。中期来看,鉴于市场估值重心显著下移,建议配置低估值且有一定增长的行业,如银行、钢铁。同时可以继续增持预期前景不改的行业,如煤炭、煤化工、化肥、农药等。

当前位置具有一定安全性

○天相投顾

经过大规模的上市,我国股市已经成长为大盘蓝筹股主导的市场,也可以理解为股市已经度过了快速发展期,那么股市的估值水平就需要向下调整,以合理反映总体逐步回落的利润增速。按照今年上市公司利润增长30%左右来看,我们可以认为当前位置具有一定的安全性。当然如果经济增速进一步放缓影响到上市公司业绩增速低于预期,股价的均衡点还会下移。

认识到股市的牛市、熊市周期是由宏观经济、上市公司利润增速决定的,就没有必要期待政府救市。股市的历史证明,政府从来不可能把股市从熊市周期中拉起来,也不可能改变牛市趋势。相反救市行为会打乱理性预期,导致对不可预期因素的依赖,从而给投资增加风险。本周投资评级方面,新增紫金企业,给予“增持”评级。盈利预测方面,上调科华生物、华侨城A、贵州茅台、水井坊、大立科技、片仔癀、海正药业等17家公司的盈利预测,下调华海药业、华东医药、东北证券、山东高速、丽江旅游、新华百货、伊利股份和冀东水泥等10家公司的盈利预测。

筑底时间拉长概率非常大

○德邦证券

虽然外围市场持续恶化因为得到政府对金融系统注资而得到短暂缓解,但国内有关经济数据并不乐观引发了投资者的极度担忧甚至产生恐慌,因此短期市场还将反复,市场筑底时间可能拉长。沪指持续在年线下方运行并且持续收盘在4000点整数关口下方不足以表明市场处在熊市运行之中,我们依然坚持认为目前依然处于复杂底部的构筑时期,特别是在4000点下方投资者不应该恐慌性杀跌,仓位不重的投资者可以适当加仓。

从基本面来看,在外围经济持续走软情况下国内经济已经受到了较大影响,这从近期公布的有关经济数据可见一斑;从政策面看,管理层放行今年以来的第五批新基金和开闸17个月以来的QFII可以看出管理层力图救市的意向。由于中国经济目前的对外依存度高达66%,所以必然受外部经济(特别是美国)放缓甚至衰退的影响。而且外围经济的衰退几乎确定,故中国经济未来一定程度上受到外围的影响毋庸置疑,但我们坚持认为尚不至于发生根本性的转向。此外,技术面看

4100点附近构成了压力,短期反弹高度可能有限,因此拉长筑底时间的概率非常大。各项技术指标,包括MACD和ADR、RSI和KDJ等显示市场还有转弱的可能。但上周缩量大跌已经表明投资者恐慌情绪有所稳定,因此短期还存在反弹的可能,但高度有限。

恐慌抛售后再展复性反弹

○招商证券

我们认为,抑制通胀宜早不宜迟,一旦居民通胀预期加强导致正反馈效应与通胀失控,届时再启用强力手段控制必须提防引发经济大幅波动;本周解禁规模继续缩减,新基金持续发行与新QFII获批将使供需关系有所好转。但限售股解禁后的大幅暴跌表明A股投资者结构由于解禁股东的加入正向利于空头的方向发展;此外,红筹公司A股上市规章年内出台实际上表明创业板之外另有巨额资产供给;上周未传闻三家券商融资融券获批,这应视为利空。因融资融券与股指期货一样,更容易让投资者联想到做空机制的形成。

重重压力之下高估值体系开始崩塌,由此引发的估值恐慌正在从金融、地产蔓延到农业、食品,从大盘股蔓延到小盘股,从价值股蔓延到投机股,从弱势股蔓延到强势股。这种蔓延很可能是中段,未来还存在进一步加强的倾向。旧有的估值标准与体系正在崩塌,新的估值标准与体系有待确立,新旧估值理念的冲突必将引发市场剧烈震荡。我们认为阶段性的平衡区域可望形成于3500-4100点一带,预计下一阶段市场将先出现恐慌性抛售,而后紧接着报复性反弹。本周行业研究员推荐的公司中,建议关注贵州茅台、通化东宝。

企业盈利短期内不会大降

○申银万国

能否实现通胀的有效传导是决定企业盈利的关键。当前的“滞胀”不会会,以及在多长时间内转变为“复苏”或者“衰退”是决定A股趋势的关键。我们的分析指出,如果通胀能够持续,PPI和CPI共同上行,企业盈利不会在短期(6-12个月)内出现大幅下滑。

从日本在上世纪80-90年代两次石油危机下企业盈利的表现我们看到,当下游不能有效传导价格上涨带来的毛利挤压时,最终上游盈利增长也仅仅是昙花一现。而当通胀传导通畅时,企业盈利保持稳定,甚至可能从中受益。回顾2004-2005年的国内情况,某种程度上与日本第一次石油危机相似。也就是上游涨价对下游行业造成利润挤压,而下游主动减产使得上游产能过剩,最终整体盈利都不佳。因此,能否实现通胀的有效传导是决定企业能否抵抗通胀的关键。目前市场对于2008年上市公司盈利存在的担忧和疑虑,其实就可以归结为对通胀是否能够顺利传导的担忧。虽然目前内部和外部通胀压力增大,但我们认为出现像当年通胀传导不畅、上下游行业互相挤压这种情景的概率不大。我们相信企业有能力顺利传导通胀,对未来盈利趋势并不悲观。

快速一跌后形成空头陷阱

○国盛证券

从调整空间看,大盘自去年10月中旬见到6124点后大幅下跌,跌幅已达35%,调整幅度已经较为充分。而从调整时间看,本轮中期调整到本月中旬正好5个月。在3月份后,4月至7月将引来大小非解禁的宽松期,同时随着部分募集新基金的逐步到位,我们认为,机构资金在3月份解禁高潮退去和政策明朗之后将加大入市力度。从均线系统来看,上周大盘再度加速下滑,5日、10日、20日均线继续失守,股指回升将面临各条均线的层层压制。由于中短期均线系统的空头排列尚未有效扭转,大盘上行阻力沉重,市场反复震荡在所难免。

但是经统计,目前沪深300指数的市盈率已经降到25倍,目前A股已经具有投资价值。从最新的PE和PEG指标看,截至2月底,A股的PEG指标仅为0.79,为2007年以来最低。我们认为,目前大盘正在构筑复杂底部,最坏情况也只是最后的快速一跌,从而形成一个较大的空头陷阱。总之,无论从调整时间、空间来看,目前大盘正处于黎明前的黑暗,短线市场超跌反弹正在酝酿中。

主要支撑位3600-3800点

○方正证券

4000点心理关口跌破之后,下方主要支撑位在3600-3800点一线。目前沪深300的动态市盈率已经降至25倍,投资价值逐步凸显。策略上我们对市场中长期趋势逐步趋于乐观,时间上预计3月下旬至4月市场出现中级反弹概率较大。

今年以来,以价值投资为代表的大盘蓝筹板块出现了整体性的大幅下挫,银行、保险、证券等多数腰斩。而在股指下挫背景下,与国家产业政策节能减排、创业板、新医改相关的新能源、创投、医药板块表现强劲,主题型投资依然是近期市场的最佳策略。在现阶段国际市场与国内政策面存在诸多不确定性背景下,较为明确的创业板、新医改这两大主题依然是短期市场的主流热点。

由于市盈率水平的大幅回落,市场投资价值正逐步显现,对于中线价值型投资者来说,煤炭、证券、地产等板块预计在接下来的中级行情中有望在基本面支撑下获得重新估值机会。

风向标:中国石油、中信证券、力合股份;关注板块:煤炭、医药、创投。

市场有望进入弱势修复期

○银河证券

截至上周五,上证A股TTM(前推12个月)动态市盈率水平从接近40倍降到了27倍左右,上证50、沪深300TTM动态市盈率分别降到了24倍、27倍。如果按照2008年上市公司业绩最低增长30%计算,上证指数2008年预测市盈率只有20倍,上证50预测市盈率18倍左右。按照国际投行最悲观的20%利润增长来看,上证指数预测市盈率水平也只有23倍。考虑到我国经济快速增长趋势没有发生逆转,长期快速增长预期没有改变,当前的

估值水平接近合理定价区间的下轨。因此,从价值投资角度看,市场继续大幅下跌概率不大。

从本周情况看,市场仍然面临四个方面的压力:一是海外市场冲击仍然存在;二是2月份宏观经济运行数据冲击的余波仍未完全消散;三是基金出现持续净赎回现象,资金供给短缺状况没有根本性改观;四是由于大盘连续下跌,投资信心发生了逆转,长期持股信心出现了动摇,这势必压制大盘可能出现的反弹力度。

我们认为,短期内市场大幅下跌概率减小,但是强劲反弹压力依然较大,市场有望进入弱势修复期。

已有反弹要求但高度有限

○中信建投

市场经过连续下跌后已是人气极度低迷,政策导向上台会已安抚为主,刺激性政策的出台可能性较小。同时本周不会有新的宏观数据出台,其不利影响有望减轻,但政策和宏观经济方面的暂时平静难以掩盖市场对未来预期的巨大分歧。上周A股市场走势与海外市场出现较大背离,下跌为主几乎没有反弹,这主要是受宏观数据的不利影响所致。连续下跌使市场人气极度低迷,但因为市场在连续下跌过程中一直没有产生像样的反弹,市场似乎在等待管理层更明确的表态和具体政策的出台。

然而这在短期内还有一定困难,所以尽管市场有一定的反弹要求,但因为不确定因素依然难以明朗,所以反弹高度也是有限的。短期参与难度较大,投资者宜少量参与。对看好后市的投资者来说仍然可以选择跌幅较大、而业绩增长确定性较高的银行、钢铁等行业个股逐步建仓。

重心下移基调下弱势震荡

○上海证券

我们认为美国联邦储备委员会在本周二政策会议上是否再次降息,将成为本周市场的焦点。此外,本周将有多只超级大盘蓝筹股披露2007年年报。根据业绩预告情况,2007年经营成果大多表现靓丽,或许会使市场重新重视估值因素,对市场短期表现构成正面作用。我们认为,指数持续下跌至4000点破位,正在使股改以来暂时被掩盖的利益矛盾再度显现。作为新兴加转轨市场,由于对冲机制的缺失,必然使得股改后市场参与各方的博弈平衡区过于偏离理性均衡点。我们认为目前市场正在陷入“后股改”困局,中期在4000点附近保持相对谨慎还是必要的。

基金开闸后的持续发行已经丧失了其原有效力;证监会副主席范福春表示证监会并不会重蹈“政策市”覆辙,但会研究股市下跌背后的情况。同时指出,当前市场信心是影响股市最重要的因素,显然政策信号失效和过热的经济数据成为市场调低预期的重要因素。就本周而言,市场进入4000点下方,但买盘也有逐步进入迹象,市场还将围绕3850点区域展开进一步的争夺,市场将以重心下移基调下的弱势震荡为主,核心波动区域位于3800点至4100点之间。

信息评述

1-2月份固定资产投资同比增长24.3%

今年1-2月,全国城镇固定资产投资8121亿元,同比增长24.3%,较去年全年下降1.5个百分点,较去年四季度回落0.3个百分点。其中,国有及国有控股完成投资3308亿元,增长12.3%;房地产开发完成投资2374亿元,增长32.9%。

安信证券:

考虑到同期投资品价格上涨,年初固定资产投资实际增速可能要回落的更快一些。这可能与去年年底以来信贷控制以及加速升值等紧缩性政策相关,同时也反映了劳动力成本上升对劳动密集型的部分下游行业和非贸易部门利润的挤压。此外,短期内可能受到雪灾因素的扰动。

我们仍预期未来投资增速可能会有所回升,这一方面可能仍然会实体经济造成一定的通胀压力,另一方面投资活动带来的流动性需求也会对资本市场造成一定的资金压力。从固定资产投资结构上来看,投资方向可能将越来越集中于中上游等盈利能力较强以及劳动生产率进步较快的相关行业,而主要下游行业以及一些非贸易部门投资可能仍将维持在较低水平。

中投证券:

1-2月份固定资产投资增速偏高主要原因是一季度信贷资金较充裕以及房地产投资增速难以出现大幅下滑(施工面积加快与投资高增长的惯性)。政府换届后、施工项目的持续反弹压力、贷款投放的季节性特征及房屋施工面积加快所导致房地产投资增速加快将会推动上半年固定资产投资继续保持较高增速,而这些影响因素在下半年将会趋于变弱。因此,固定资产投资增速将呈现前高后低态势,上半年保持24%-5%的增速,下半年在22%-23%的水平,全年增长23%。

中原证券:

1-2月份城镇固定资产投资增速继续呈下降态势,这是宏观调控效果的显现。我们认为目前这一基调尚没有松动迹象,一方面房地产投资热情不减,投资反弹不是没有可能;从项目隶属关系看,地方主导的投资下降不是很明显。今年2月份CPI同比增长8.7%,距离严重通胀下限10%仅一步之遥,后续物价上涨压力不减。此外从协调整理、消费和出口比例,特别是抑制不合理需求稳定物价水平角度出发,我们判断后续严格限制固定资产投资的基调不会变化。

国信证券:

1-2月份固定资产投资虽然比去年末有所反弹,但我们认为跟1月份的集中信贷投放有关,并不代表长期趋势。上半年固定资产投资将继续回落,下半年或将回升。虽然1-2月份房地产开发投资增速仍较高,但新开工项目在减少。1-2月份房地产投资完成额占全社会固定资产投资完成额比重上升到29.3%,高于去年的24.3%,但这主要是其它行业投资下降更快以及房地产投资开发周期长所致。在居民住房消费需求阶段性释放以后,加上政府对房地产信贷的继续紧缩,房地产投资将带动全社会固定资产投资增速进一步下滑,但预计幅度有限。

东方证券:

目前投资增长还是非常强劲的,其情形与去年上半年很类似。然而由于去年3月份及二季度环比增速基数很高,今后几个月投资回升速度不会像去年同期那样迅速。我们预期3月份同比增速不会进一步提高,甚至可能略微下降。不过对企业的盈利增长而言,这并不是什么坏事,因为它减少了政策进一步紧缩的一个理由。截止到2月底,新开工项目计划总投资同比下降2.6%,看似出现了明显下降,但这是去年下半年宏观调控的成果,其情形与去年初仍然类似,去年2月底该指标增速是-35.8%。

周小川:利率准备金率都有上调空间

中国人民银行行长周小川在两会间接受记者采访时表示,准备金率等货币政策工具未来都有上调空间,央行将充分把握调整时机和力度,权衡利弊后选择最合适的政策工具。

天相投顾:

2月份CPI创历史新高再次增强市场对于加息的预期,同时在CPI高企情况下,央行加息对于抑制通胀预期的上意义更大。但是加息对于抑制通胀预期的CPI效果并不像预期中那么明显,另外,中美利差倒挂以及企业融资成本上升等,央行加息仍然会很谨慎。而从1、2月份金融数据看,波动性较大,同时2月份工业生产回落明显,投资和出口小幅回落。在外部经济放缓情况下,政府仍需保持一定的投资增速防止经济大幅回落,因此虽然近期有加息可能,但是我们认为一季度数据出来之后加息的可能性更大。

三家新基金获批 QFII 审批重启

三只新基金于上周五正式获批,分别来自新世纪基金公司、长盛和诺安基金公司。另外,美国哥伦比亚大学QFII资格也已获批。

齐鲁证券:

新世纪基金公司获批一只股票型基金,长盛和诺安基金公司分别获批一只混合型基金。在本批新基金获准发行后,监管部门一个多月来已经放行逾千亿新股型基金。目前每周末均有股票方向型基金获批,新基金发行有常态化趋势。哥伦比亚大学QFII资格的获批,这是停止QFII资格审批近一年半来的首次放行。我们认为,在从紧货币政策调控背景下市场资金日益收紧,目前来看市场信心已然受到一定程度的影响。很大程度上来讲,国内A股市场归功于资金推动,近期的调整态势反映了市场做多情绪的萎缩。基金接连获批放行所带来的不仅仅是资金供应,更重要的是市场信心。虽不能从根本上左右市场趋势,但短期内募集到较大资金量仍可能使得目前资金面短缺态势得到缓解。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:3月1日至3月17日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价	报告预期净利润(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		
000157	中联重科	中银国际	3-11	优于大市	83.80	135200	182100	121179	152535	11.57	19.38	1.780	2.390	1.603	2.090	11.04	14.34
600030	中信证券	中银国际	3-10	优于大市	99.00	1252300	1517500	1181500	1425628	5.99	6.44	3.780	4.580	3.568	4.353	5.95	5.22
000488	晨鸣纸业	银河证券	3-9	谨慎推荐	--	107700	154100	99615	133672	8.12	15.28	0.630	0.730	0.570	0.710	10.59	2.82
600519	贵州茅台	中金公司	3-7	推荐	--	288340	469948	273875	412648	5.28	13.89	3.055	4.979	2.928	4.431	4.33	12.37
600718	东软股份	中金公司	3-7	推荐	--	37690	49480	27544	38880	36.84	27.26	1.339	1.758	0.725	1.007	84.68	74.62
601318	中国平安	东方证券	3-7	买入	98.94	1743700	2535500	1630655	2220356	6.93	14.19	2.440	3.190	2.203	2.941	10.74	8.45
000001	深发展A	光大证券	3-5	增持	37.50	264722	409580	246925	381131	7.21	7.46	1.150	1.630	1.065	1.590	7.97	2.54
000001	深发展A	招商证券	3-4	推荐	--	266035	392173	246925	381131	7.74	2.90	1.160	1.710	1.065	1.590	8.91	7.58
600519	贵州茅台	国信证券	3-3	推荐	280.00	288354	363145	230664	373238	25.34	-2.70	3.055	3.848	2.423	3.906	26.09	-1.48
600519	贵州茅台	中银国际	3-3	优于大市	278.10	288300	420500	230664	373238	25.31	12.66	3.050	4.460	2.423	3.906	25.88	14.19
600519	贵州茅台	招商证券	3-3	强烈推荐	250.00	288300	377900	230664	373238	25.31	1.25	3.050	4.000	2.423	3.906	25.88	2.41

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)