

宽幅震荡中消除各种担忧

——十五家实力机构本周投资策略精选

布局红五月担忧有望消除

○ 银河证券

目前导致一季度A股大幅下跌的因素正在趋于全面好转。我们认为,随着本周投资、消费、工业生产、GDP等一系列数据公布,紧缩政策预期不会继续加码,市场对经济增长的担忧将明显消除,市场信心也会逐步恢复。当然,前期大幅下跌挫伤了投资者信心,需要一个恢复过程,且市场大幅上涨仍然受到持股信心不稳的制约,因此,目前是投资者比较好的布局阶段,以迎接“红五月”的到来。我们继续看好四个方面的投资机会:一是超跌股的反弹机遇,二是一季度业绩大幅增长的银行、地产、航空、钢铁、机械、煤炭等行业;二是主题投资机会;四是受国家行业发展政策影响,具有长期高增长潜力的行业。

谨慎看多市场将破而后立

○ 国泰君安

在众说纷纭之际,我们的基本判断是:二季度谨慎看多,市场将是“破而后立”的信心和估值体系重塑过程。上证指数合理估值中枢3300点,上下波动区间2800-4300点。市场在目前众多不确定因素影响下,很难企稳反转,更可能是维持震荡走势。这些不确定因素主要包括:①宏观经济前景的担忧依旧存在。②上市公司业绩下滑已然成定局,但放缓速度尚不确定。③市场资金面压力不减,产业资本和金融资本的博弈尚未结束。④次贷危机是否依旧继续蔓延?

投资者显然更关心的是“后立”。首先,“后立”并非趋势反转,而是市场震荡反弹,大震荡中蕴含大机会。其次,众多宏观问题将渐趋明朗,支持我们谨慎乐观的因素主要有:①宏观经济将保持高通胀高增长格局,“硬着陆”应当不会出现。②上市公司业绩二季度再次环比下降的可能性很小。③在估值水平合理前提下,二季度外围资金(特别是热钱)入市或带来惊喜。

关注国际资本的持续流入

○ 中投证券

在经济增长及企业利润增速可能放缓情况下,跟踪贸易顺差及国际资本对流动性的影响对于研判2008年的股票市场非常重要。

贸易顺差将逐渐回落。全球经济不确定性增大、人民币升值、政府减少两高一资等行业出口的政策导向将对2008年的贸易顺差产生不利影响。一季度我国实现贸易顺差414.37亿美元,同比下降50.72亿美元,但目前来看还维持在比较高的水平,外汇储备仍保持较快增长。虽然一季度贸易顺差同比下降,但外汇储备增加额并没有减少,反而创出新高,达到1539.28亿美元。其中固然有海外投资收益的影响,但FDI及其它国际资本流入一定程度上弥补了贸易顺差的下降也是重要原因之一。

随着次贷危机恶化、中美利差倒挂、人民币加速升值以及A股市场高估值的逐渐消化,我们有理由相信国际热钱混杂在FDI当中进入中国。此外,无法通过FDI及贸易顺差解释

等待明月中进行区域震荡

○ 上海证券

截至4月14日,225家公司预告一季报业绩,预增占预告总数比例为65%左右,其中70家公司同比增长一倍以上,“先头部队”一定程度上扭转了市场前期的悲观预期。短期我们暂无法看到通胀因素与价格干预政策对上市公司一季报业绩的拖累,因此,在业绩因素方面,我们仍建议在谨慎乐观中需防局部冲击。

我们认为,在一季度大跌四成以上背景下,市场总体做空力量在衰减,市场情绪逐步稳定。从国内还是国际看,市场面临的不确定因素正在逐步明朗,但市场信心的修复以及等待境内外相关数据的出台来稳固市场情绪仍需过程。本周将在3320点至3650点。

中期反弹仍可以乐观期待

○ 方正证券

股指大幅下挫之后,近期管理层近期一直在努力拓宽入市资金渠道。恢复基金发行是近期采取的第一步,第二步是恢复QFII资格审核。从机构资金流向分析,基金由于面临赎回与分红的双重压力,一直是前期市场的做空主力。从上周市场的topview数据看,上周基金依然是净流出,不过社保资金、券商自营资金、QFII席位开始出现净买入。①上市公司业绩二季度再次环比下降的可能性很小。③在估值水平合理前提下,二季度外围资金(特别是热钱)入市或带来惊喜。

短期反弹仍需成交量配合

○ 齐鲁证券

央行货币信贷数据显示,从紧货币政策成效正在显现;海关总署进出口数据,国际游资或借道入境;一季度我国企业和居民资金从股市撤离转而增加储蓄,而投资资金、基金专户理财、券商委托理财、QFII等资金密集流入入市,多空双方资金正在积极换手。

中长期来看,受经济增速减缓、限售股份解禁、扩容压力增大等多重因素影响,大盘将维持震荡调整趋势;短期来看,从紧货币政策见效、增量资金陆续入市、技术上反弹要求增强,如果大盘放量突破20日、30日均线阻力,有望形成反弹。根据投资策略对市场的判断,维持30%的股票仓位不变。

将先抑后扬继续弱势震荡

○ 德邦证券

我们一方面认为市场的弱势短期可能继续,本周很可能出现先抑后扬的震荡格局,而一旦经济增长和企业经营数据较为理想则可能以此为契机出现持续反弹。总之我们认为市场尚未出现系统性回升契机,短期维持弱势震荡概率较大,操作上以谨慎为主。但另一方面我们坚定地认为中期机会依然值得期待,特别是市场出现了将近50%的下跌幅度后,在中国经济并未出现根本转向背景之下的这种系统机会更加值得期待。

在行业和板块上我们依然建议重点关注泛消费类的农业、医药、食品饮料和商业零售等和小市值成长类板块。此外,还可继续关注风险经过大幅释放的大蓝筹股板块,特别是金融、地产股的动向,此类板块的动向将预示市场回升契机。

未来阶段性反弹概率增大

○ 申银万国

过去两个季度的股指大幅下跌,是对上市公司盈利放缓和估值冲击给予相对充分的反应。历史参考,未来两个季度市场跌幅会明显缩小,市场阶段性反弹概率增大,政策推动可能成为很重要的催化剂。但市场趋势的改变无法依靠政策,仍然来自于对盈利和估值预期的变化。较大的概率情景是:对比2004-2005年周期,2008-2009年盈利周期的放缓程度并不严重,2008-2009年能保持20%的平均增长;研究员的盈利预期仍有下调空间,但估值中枢会在18-22倍;投资者还需要时间去确认盈利预期最差的时候,市场趋势性上升至至少要下半年。

盈利向下预期和估值体系冲击是影响当前股票市场的两大关键因素,在2004-2005年的市场周期中也是如此。市场预期方面,当前同样出现了资金流出和研究员下调盈利预测特征,但程度上并不剧烈,市场还未出现非常悲观的预期。可是最近几个季度的股价跌幅却已经达到2004-2005年下跌阶段的累计跌幅,高估值压力下短期反应相对充分,无疑当前市场预期是不充分的,估值也将继续大幅下降;如果2008-2009年盈利增长仍能保持20%,则估值中枢会在18-22倍,我们认为这种可能性更大。但市场还需要时间去确认盈利趋势,同时研究员下调盈利预期的风险仍存在。

宽幅震荡中信心逐步恢复

○ 联合证券

国际市场上大宗商品价格持续上涨,中国经济增长依然有强烈的过热倾向,这给环境、能源乃至世界经济都增加了很多不稳定性。中国作为全球经济大国,作为一个有责任感的经济体,调整经济增长方式、减少能源浪费和环境污染、主动减缓经济增速,无疑是全球共识。我们需要提醒的是,国内资本市场由此要对未来中国经济增速下降作好足够的心理准备。

不具持续反弹的人气基础

○ 国盛证券

大盘目前仍然处于3400点的整理平台,并没有出现方向性的突破走势,20日均线反压市场。即大盘在这个位置如果上去了,站稳在3600点以上,那么大盘构筑的是一个阶段性的新低双底形态;如果大盘下破上周低点3271点,那么大盘又将会是一轮平台破位,新一轮调整目标将直指3000点整数大关。此外,新股申购在一定程度上也加大

了短期市场的资金压力,同时市场预期宏观调控政策仍有可能进一步出台,也在一定程度上打击了投资者参与反弹的信心。总之,如果没有重大利好政策出台,目前市场仍不具备持续反弹的人气基础,大盘底部构造时间仍将延长,大盘弱势震荡筑底格局难以打破。

仍需谨慎大蓝筹值得期待

○ 中金公司

本周市场将会公布一系列宏观季度数据,我们判断一季度国内宏观数据给市场带来惊喜的可能性较小。如果一季度GDP低于10%,甚至可能会给市场带来负面影响;我们对美国市场权重股的季度业绩也存在疑虑,一旦结果低于市场预期可能引发海外股市调整,从而对A股市场也会造成冲击;虽然我们对于A股上市公司一季度良好业绩抱有信心,短期还是建议投资者保持谨慎态度。

至于上周小市值股票的反弹,我们认为只是短暂现象。随着国内新基金近期陆续进入发行建仓期,大市值的蓝筹股反弹仍然值得期待,特别是那些A-H股估值差异较小的个股。金租股份低于20倍的发行市盈率也表明,投资者现在需要寻找估值上的安全边际,对于那些高估值的小公司应该注意风险。

反复中震荡向上概率较大

○ 国海证券

目前市场观望气氛较为浓厚,这显示一方面深度套牢的投资者怕利空而不敢肆意做空,市场筹码锁定;但另一方面,3月份以来大盘狂泻使得投资者仍心存侥幸,也不敢轻易抄底。综合分析我们认为,近期大盘震荡向上概率较大。

首先,市场做空能量已得到较为有效的释放,且技术超卖严重,短期大盘再度急跌的可能性较小;其次,管理层虽未推出“降低印花税”等利好,但“护盘”动作频频,如明显加快基金发行步伐以及国资委有关监管有股减持等讲话;第三,一季报业绩好于预期,围绕季报的热点有望以点带面,有利于市场人气的汇聚;第四,周边股市特别是作为A股先行指标的香港H股近一个月以来已率先逆市上涨近一成半。当然受到重挫的市场信心的恢复需要一个时间过程,因此大盘反弹仍将较为反复。

本周金融:海洋工程、平煤天安、西山煤电、景兴纸业、中粮屯河、新中基、新赛股份、华帝股份。

宽幅震荡中信心逐步恢复

○ 联合证券

国际上大宗商品价格持续上涨,中国经济增长依然有强烈的过热倾向,这给环境、能源乃至世界经济都增加了很多不稳定性。中国作为全球经济大国,作为一个有责任感的经济体,调整经济增长方式、减少能源浪费和环境污染、主动减缓经济增速,无疑是全球共识。我们需要提醒的是,国内资本市场由此要对未来中国经济增速下降作好足够的心理准备。

降,周期性行业公司季报上涨行情将不会出现。

宽幅震荡的周线仍呈上涨态势说明信心开始逐步恢复,二季度整体行情或可乐观期待。在这段恢复信心的行情中,初段将以多空博弈激烈为特征,伴随着信心恢复多方将逐渐占上风市场信心由此逐步建立。

未来大盘还看中石油动向

○ 中原证券

上周股指在3400点附近宽幅震荡,并不能说明大盘已经真正见底,未来股指如何演绎还是要看中石油等权重股走向。值得注意的是,自3271点以来,市场热点正在逐步酝酿之中,说明在目前位置已有部分先知先觉的市场主力开始大胆运作。从技术以及心理角度来看,短期大盘反弹过快,后市需要一个修复整理过程。一线蓝筹股普遍到达了前期阻力区域,需要进一步整理才有继续向上动力。上周三大盘快速下跌就是一次技术修正行为,预计近期股指有望继续进行缩量震荡,等待时机的进一步成熟。

关注超预期的周期性行业

○ 安信证券

3月份M2及人民币贷款增速数据同步回落,显示央行紧缩力度逐步加大,也与3月份市场估值崩溃格局相一致;CPI阶段性见顶,但回落速度缓慢,同时PPI仍将快速上涨,一季度GDP增长速度将明显放缓,我们预计在通货膨胀和经济增长之间难以找到很好的平衡点。

上周花旗集团及摩根大通信用违约互换合约创两个月新低,表明前期困扰华尔街的大投资银行倒闭危机已基本解除,我们认为美国金融市场在二季度领先实体经济见底的可能性极大。上周A/H溢价水平继续下降,其中上证50回至7只成份股相对H股的溢价率已回到历史最低水平。

对于本周来说,最重要的是CPI及GDP等数据的公布。我们认为目前PPI上涨趋势在供给紧张及全球大宗商品价格上涨背景下还未见顶,PPI上升继续支持周期性行业盈利,短期内我们仍建议关注这些业绩可能超预期的周期性行业。

对一季度业绩应谨慎乐观

○ 中信建投

A股自去年10月份以来最大调整幅度超过了46%,而沪深300指数的最大调整幅度也超过了41%。随着股指大幅下跌,A股估值水平也出现了大幅下降。以沪深300指数为例,在指数最高下跌41%情况下,估值水平则最高下降了49%,几乎降低了一半。尽管如此,目前的估值水平也仅仅是进入了历史市盈率的波动区间,而且并不处于下端区域,更不用说低于核心波动区间了。而如果与国际市场进行比较的话,目前的估值水平更是依然处在国际水平的上端,所以估值压力依然存在。

从目前上市公司一季度的业绩预告情况来看,报喜的要远比报忧的多,但是由于1-2月份规模以上工业企业的效益增速出现了较大幅度的下滑,我们对于一季度的业绩只能持谨慎乐观态度。

信息评述

出口增长依然显得动力不足

海关总署公布一季度贸易数据,3月份出口总额1089.63亿美元,同比增长30.6%;进口总额955.56亿美元,同比增长24.6%。

国金证券:

前瞻的看,我们认为3月份出口出现了较大幅度的反弹,但这主要是受到同比基数较低以及雪灾等短期因素消失的影响所致。从环比和一季度整体数据来看,出口增长依然显得动力不足。中长期来看,随着美国经济放缓进一步拖累欧盟、日本和新兴市场经济,我们认为出口将温和回落,出口回落对加工贸易方面会表现的更加明显。进口方面,由于人民币升值和国际大宗商品价格上涨将持续保持较高的增速。从中长期看,顺差仍将保持回落态势。

光大证券:

对于市场普遍担心由于内部紧缩政策、美国次贷危机引发的经济增长放缓对于外需的影响,从一季度数据来看有所体现。同时外贸顺差回落,宏观调控政策效果显现。出口增速回落究其原因,一是次贷危机对各个市场影响不一,二是汇率成为重要因素。从出口区域看,美国和欧盟出口增速分别为5%和24%,增速都出现了下滑。东盟和日本增速分别为34%和12%,增速保持了稳定;从出口的市场份额来看,美国和欧盟占比分别为17.5%和21%,美国出现了下降趋势,欧盟出现了上升趋势。而东盟和日本出口占比为8.4%和8.5%,对东盟市场份额保持了稳定的小幅增长态势,而对日本保持比较稳定。一季度人民币对美元升值幅度为3.9%,同时人民币对日元贬值6.9%,对欧元贬值为4%。从贸易方式看,加工贸易出口增速下降幅度比较大,可以看出人民币对美元升值速度加快对出口的影响。当前在内紧外缩的经济态势下,出口增速放缓将引发一季度企业盈利增速下降的担忧。

安信证券:

一季度出口增速继续回落反映了人民币升值以及外部需求放缓对出口部门已经造成不利影响。此外,从出口的产品类别来看,机电产品类出口增长23.1%,依然处在高位,而服装及衣着附件,鞋类以及玩具等低端制造业出口增长率则大幅放缓。这一现象在一定程度上反映了本币升值以及国内劳动力、原材料成本上升可能已经对低端制造业产生了很大影响。与此同时,对于机电产品等相对中高端制造业,由于其劳动生产率依然保持高速增长,因此其出口增长并未受到明显影响。事实上,从1-2月份工业企业盈利数据来看,我国下游制造业(尤其纺织业等相对低端的一些制造行业)盈利能力已经开始出现明显恶化,而中上游行业(如装备制造等行业)盈利能力将继续增强。这与出口数据显示制造业部门行业增长出现一定的分化也是一致的。

一季度进口增长大幅加速一方面与大宗商品价格高涨有关,另一方面商品进口量也继续保持稳步增长。进一步结合同期制造业增长出现一定的放缓,工业企业的盈利能力可能还在上升等,这似乎暗示由于国内供给能力增长相对放缓的原因,我国正在出现供不应求的局面。

市场流动性偏紧短期难以改观

央行最新金融数据显示,3月末,广义货币供应量(M2)余额为42.31万亿元,同比增长16.29%,增幅比上年末低0.45个百分点,比上年末低1.19个百分点;狭义货币供应量(M1)余额为15.09万亿元,同比增长18.25%,增幅比上年末低2.80个百分点,比上年末低0.95个百分点。

申银万国:

金融指标的回落在一定程度上使得通货膨胀失控、经济再次过热的可能性降低,但是我们担心目前金融调控的效果并不牢固:一、银行采取变相手段贷款很普遍,但这并没有计入现在的贷款统计,这使得贷款被低估或低估;二、在人民币贷款严格控制的同时,外币贷款增速加快,表现为本外币各项贷款增速明显高于人民币各项贷款增速,这冲淡了人民币贷款控制的效果;三、二季度是信贷旺季,伴随着新的贷款额度的投放,贷款反弹压力很大;四、尽管由于股市调整居民储蓄开始回流银行,但从居民储蓄结构看,大多以活期存款形式存在,并没有真正沉淀下来。活期储蓄可以方便地转化为直接购买力,从而增加实体经济的通胀压力。

在经济增长问题不大、物价仍然在高位情况下,我们仍然维持从紧政策难以改变的判断。除了继续上调法定存款准备金率回收流动性外,仍然不能排除加息的可能。

兴业证券:

年初央行副行长易纲曾表示,要保持经济合理增长所需资金需要,M2达到16%就足够了。广义货币和狭义货币迅速回落,有以下几个原因:一是央行在3月份上调一次存款准备金率,并在公开市场上大力回笼货币。二是信贷投放明显减少,另外上市公司融资脚步明显放缓,实体经济的资金面相对较紧。三是存款持续回流银行,且出现较明显的定期化趋势。四是3月份国际资金流入减少。

国泰君安:

今年1月份贷款大幅超调,使得2、3月份央行调控压力倍增。而今年一季度贷款完全受控,同比甚至下降了1000亿元,这就大幅缓解了下一阶段的贷款调控压力。从贷款构成来看,一季度贷款下降主要源于票据融资减少,而中长期贷款还增加了近1000亿元,且主要是非居民中长期贷款,这意味着对投资无需过悲观。居民中长期贷款同比少增意味着房市消费在过去两个季度急转直下。与信贷受控相反,央行外汇占款投放出现井喷迹象。一季度央行通过公开市场回笼6000亿元,通过准备金回笼4000亿元,而通过外汇市场投放了接近13000亿元的基础货币,几乎将所有数量化紧缩政策的效果完全抵消。反映金融机构流动性情况的指标是其超储率,在2007年底达到3.5%。而根据央行今年的货币投放状况,我们估计1月份超储率超过5%,目前依然保持在3.5%以上的高位水平。在一季度新增的1540亿美元储备中,顺差贡献410亿美元,FDI贡献240亿美元,其余近900亿美元属于无法解释的热钱流入。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:4月4日至4月11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(%)	
						2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E		
600325	华发股份	招商证券	4-11	强烈推荐	--	85200	138100	72793	110133	17.04	25.39	1.350	2.190	1.124	1.767	20.09	23.96
000024	招商地产	招商证券	4-11	强烈推荐	--	234100	317500	185057	272368	26.50	16.57	2.770	3.760	2.181	3.216	27.01	16.91
000792	蓝钢钾肥	中银国际	4-11	优于大市	104	227962	275550	212791	257552	7.13	6.99	2.970	3.590	2.772	3.355	7.13	7.01
600820	隧道股份	安信证券	4-11	增持	18	28190	35910	24039	36059	17.27	-0.41	0.480	0.610	0.407	0.610	18.03	0.00
000039	中集集团	中银国际	4-11	优于大市	21.3	354099	402022	326553	364524	8.44	10.29	1.330	1.510	1.214	1.380	9.52	9.42
000927	一汽夏利	中信证券	4-10	买入	12	55800	96100	43890	58661	27.14	63.82	0.350	0.600	0.275	0.368	27.15	63.17
000927	一汽夏利	国金证券	4-9	持有	14.48	60600	79600	43890	58661	38.07	35.69	0.380	0.499	0.275	0.368	38.05	35.71
600550	天威保变	海通证券	4-9	买入	80.83	104626	167601	96712	122174	8.18	37.18	1.400	2.200	1.325	1.746	5.67	26.00
600849	上海医药	东方证券	4-8	增持	11.8	16800	18100	13237	19665	26.92	-7.96	0.300	0.320	0.253	0.370	18.42	-13.51
600849	上海医药	银河证券	4-9	谨慎增持	11.5	18100	23500	13237	19665	36.74	19.50	0.320	0.410	0.253	0.370	26.32	10.81
600500	中化国际	中银国际	4-8	优于大市	16.2	83000	98000	71455	86740	16.16	12.98	0.578	0.682	0.498	0.602	16.01	13.29
600066	宇通客车	联合证券	4-8	增持	--	61100	51200	52305	53406	16.81	-4.13	1.530	1.280	1.279	1.309	19.67	-2.24
000895	双龙发展	东方证券	4-8	Buy	55	118990	169173	75237	95967	58.15	76.28	1.700	2.420	1.198	1.532	41.88	58.00
600688	上海石化	中金公司	4-8	中性	--	158061	121525	56650	237950	179.01	-48.93	0.220	0.169	0.079	0.331	180.26	-48.87
000629	攀钢钒钛	中银国际	4-7	优于大市	16.3	209800	327100	153309	208661	36.85	56.76	0.521	0.813	0.451	0.612	15.41	32.94
000792	蓝钢钾肥	国信证券	4-7	推荐	--	230265	278621	208171	251288	10.61	10.88	3.000	3.630	2.713	3.273	10.59	10.89
600428	中远航运	国泰君安	4-7	增持	40	137600	151400	124003	144629	10.97	4.68	2.100	2.300	1.869	2.163	12.36	6.33
600325	华发股份	招商证券	4-7	强烈推荐	24.8	85600	138400	71612	106203	19.53	30.32	1.350	2.190	1.106	1.661	22.06	31.85
000061	农产品	国海证券	4-7	增持	--	50848	38519	40471	30286	25.64	27.19	1.060	0.800	0.991	0.725	6.95	10.30
601169	北京银行	安信证券	4-7	买入	18.28	494900	607400	469353	571086	5.44	6.36	0.790	0.980	0.755	0.917	4.62	6.92
601169	北京银行	招商证券	4-7	中性	--	512800	627300	469353	571086	9.26	9.84	0.820	1.010	0.755	0.917	8.59	10.19
601857	中国石油	国信证券	4-7	推荐	16.8	1668200	16892400	15518587	16741085	7.54	0.90	0.910	0.920	0.811	0.919	12.22	0.08
600547	山东黄金	长江证券	4-6	推荐	--	96653	115484	89282	103281	8.26	11.82	5.430	6.490	5.084	5.848	6.82	10.98