■渤海瞭望

关注产业政策导向 寻找未来强势股

⊙渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场宽幅震荡，但个股的投资机会依然存在，尤其是昨日的新能源股成为大盘反弹的领头羊。而新能源股无疑是符合国家产业政策的发展导向，所以，产业政策导向往往有望产生强势股，那么，如何看待这一信息呢？

产业政策导向带来机会

之所以产业政策导向能够产生如此的强势股，主要在于两点，一是产业政策会改变相关行业的竞争格局。比如近年来迫于环境压力，我国推行节能减排的产业政策，在此政策引导下，大批小火电机组、小造纸厂、小印染厂相继关闭，从而使得这些行业的产业格局发生了重大改变，即鼓励优质企业，限制小企业。如此就使得供求关系发生了重大变化。所以，符合产业政策导向的个股有望产生业绩增长的预期。

二是产业政策也会拓展行业的市场容量，从而为行业内优质企业拓展成长空间。比如近年来国家鼓励可再生能源的发展，不仅仅要求电网企业优先全额收购可再生能源的电量，而且也要求大型发电集团在发电机组配置中需要安排一定份额的可再生能源电量。如此的产业政策取向使得水电、风电、太阳能发电、生物发电、垃圾发电等可再生能源投资规模迅速膨胀。以风电为例，预计2008年、2009年、2010年的装机容量将分别达到361万千瓦、505万千瓦、657万千瓦，同比分别增长50%、40%、30%，如此较大规模的装机容量无疑给风电设备类上市公司拓展出了广阔的成长空间。

两类个股带来投资机会

从当前产业政策的导向看，主要有两大产业政策值得引起关注。一是节能减排。考虑到环境压力，关闭高耗能、高污染等小型企业仍然是未来的发展趋势。比如说水泥行业落后产能的淘汰、小火电机组的关闭已形成规划，所以，这对于改变这些行业的竞争关系将有着较大的影响力。这可能也是近期水泥股等板块反复逞强的原因。另外，印染助剂业务的德美化工、传化股份以及浙江龙盛等品种，未来的业绩也有不俗预期，可以跟踪，尤其是德美化工，产能的释放以及未来收购的优质公司股权的重估等均可带来业绩成长的投资机会。

此外，对可再生能源的发展也有望推动相关行业的积极发展，这不仅包括从事于可再生能源发电业务的相关上市公司，也包括从事可再生能源发电设备业务的相关上市公司。前者有望在税收政策、国债贴息等方面获得优惠，后者有望在市场容量持续拓展等方面获得成长动能。其中长征电气、华仪电气、汇通能源、银星能源、孚日股份以及天威保变等品种可低吸持有。

二是自主创新的产业政策取向所带来的进口替代等投资机会。随着国家实力的增强，政策越来越强调自主创新，鼓励优质企业在高尖端产品方面发挥科技创新的潜力，尽可能在相关高尖端设备中取代进口，这也有利于相关上市公司业绩的增长。比如前期有关方面就发布公告称，将取消大型矿用汽车的进口税收优惠，从而提升了北方股份等从事大型矿用汽车生产的企业的产品价格竞争能力。再比如对大型项目使用国产设备的低税政策，也有利于大型设备的国产化，从而为太原重工、沈阳机床、天马股份等相关大型机械设备类上市公司营造出一个相对乐观的竞争氛围。

■热点聚焦

在“石头落地”中买跌

⊙阿琪

在3500点之下欲涨还难的行情局势已经持续了近三周时间。目前行情已处于什么阶段？是包括机构在内的所有投资者关心的问题。对此，有的投资者在观察政策面动向，有的投资者在看技术性指标，有的投资者在注意资金面的变化。如果从数据来看，我们对目前行情的整体将可能有更清晰的了解。

筑底基础已有

一组数据是，截止到上周末，已公布年报上市公司2007年的利润增长率是44.2%，但如果剔除去年11月份才上市的中石油稀释的因素，已公布年报上市公司2007年实际利润增长率是57.6%，加权平均每股收益0.48元，同比增长51.1%，完全符合之前的市场预期。但考虑到出口放缓、通胀压力、宏观调控等影响，目前市场对2008年上市公司盈利增幅的一致性预期已经从之前的35%降低到了28%左右，但如果剔除中石油与中石化，2008年公司盈利仍有望达到40%的增幅。即便上市公司盈利预期增长幅度将有所降低，即便以28%的公司预期盈利增幅来看，行情在经过半年多的单边调整后，目前沪深300指数按一致性预期的动态市盈率也已降低到了19倍附近，安全边际已经得到显现。另一组数据是，受到次级债危机冲击，并且增长预期将显著回落的美国股市道琼斯指数目前动态市盈率分在16倍左右，S&P500指数动态市盈率也在15倍附近。从两组数据比较，看似还有20%左右幅度的估值差异，但S&P500成分股公司2008年的预期利润增速只在5%左右，与A股公司的增长率完全不能类比。所以，目前A股市场以成熟股市标准来衡量，其估值水平也已完全合理；用成长性股市的眼光看待，A股市场的投资价值已经凸显。这意味着3300点之下的A股行情已经具备成立阶段性底部的基本条件。

转折时机未到

以上是从理性角度和市场整体角度来看的。然而，行情有时候会存在非理性因素，非理性时期行情的市场估值水平进入底部区间后，并不意味着马上就能涨起来。目前行情欲振难兴的问题在哪儿呢？除了市场信心方面和政策环境因素之外，或许通过另一组数据更能了解目前市场的现状。去年末，市场所有专业机构对中石油和中石化2008年每股盈利的一致行预期是0.96元与0.82元，在时隔3个月之后的今天，专业机构对该两股每股盈利的一致行预期已分别下调到了0.81元和0.59元。按此标准，中石油与中石化目前的动态市盈率分别是21倍和19倍，显然，作为两家负增长的权重公司，其目前估值水平仍然偏高。另外，在海螺水泥、中国平安等股出现A-H价格倒挂之后，中石油与中石化A-H股的溢价率仍分别有73%和59%。因此，尽管中石油A股在16.70元的发行价附近几度显示神奇，“破发”终将是大势所趋。目前，中石油与中石化的累加权重超过18%，由于它们调整的不充分，已经成为当前行情中的两个“累赘”。这说明尽管目前A股行情的系统性风险已经很低，但基于部分题材股和小市值股补跌行情还未调整到位，个别权重股也未调整充分，行情的非系统性风险仍是存在。因此，行情整体上底部形成的基础已有，但出现转折性行情的时机未到。

耐心等待“石头”落地

目前，行情的有利因素是：(1)整体估值水平已经比较安全；(2)一季度贸易顺差同比下降，但外汇储备增加额并反而创出新高，显示热钱规模性进入明显；(3)一季度新发和分拆基金达到了30余家，累积效应正在显现；(4)两税合一的原因，一季度公司整体业绩增长仍有望超预期。但当前阶段制约行情涨升的因素也不少：(1)4月份是封闭式基金分红的高峰期，据粗略统计，“封基”在4月份的套现需求将超过600亿，需要行情作进一步消化；(2)一季度以及3月份各项经济、金融数据还未全部披露完毕，市场对相应调控政策的变化还需作进一步观察；(3)一季度公司报表，尤其是一些权重公司一季报还未披露，一些低于预期的负增长公司潜在风险需要得到释放，继续超预期增长的公司也需要因此积聚新生动力；(4)两大权重股中石油与中石化无论是静态估值水平，还是动态估值水平都还未调整到位。从行情整体看，这些制约性因素若能得到相应消化或能趋于明朗化，对于行情来说无疑具有“石头落地”的效用。只是，在行情的表现方式上，消化这些制约因素过程中的行情可能会时不时地产生类似“找借口杀跌地产股”的暂时恐慌。但整体策略上，市场在目前水平上形成恐慌效应，这更可能是行情“打底”的具体表现，也是有选择性“买跌”的最好时机。

■老总论坛

当务之急是尽快重新树立信心

⊙申银万国证券研究所 市场研究总监 桂浩明

虽然对于本周一股市出现下跌，大家都是有所预期的，但是当天沪深两市的巨幅下跌，仍然是出人预料的。很多人注意到了这样的情形：市场实际上并没有出现什么预期之外的利空。譬如央行官员对于3月份CPI的预估，还有权威人士对于3月份出口顺差的解读等等，都是如此。而在市场上引起轩然大波的所谓央行强化对房地产信贷的调控，事实证明是没有依据的传闻。但是，无可否认的是，就是在这样的背景下，股市带量下跌，而且其幅度远远超过作为触发调整的上周末美国股市的跌幅。

显然，面对这样的状况，人们已经很难再从理性的角度来作出什么解释。大家都记得，就在不久之前，几大券商研究机构都发表报告，表达了对4月份股市出现反弹的预期，同时还普遍看好房地产行业中的优势企业。客观上，万科A等也就是在这样的背景下出现了较有力度的反弹。但是，转眼之间，房地产股票突然猛烈下跌，在周一其行业指数几近跌停，万科A等更是牢牢地被封在跌停板上。难道就在这不过几个星期的时间内，这些公司的基本面都发生了根本性的改变？或者说，先前的券商研究机构都看错了？不能说出现这种状况完全不可能，但毕竟是小概率现象。在这里，一个很关键的因素是市场丧失信心，以致彻底陷入了空头思维。

可以从好几个方面来看市场信心的丧失。其一，是对利多的极度麻木，对利空的过于敏感。像近一时期，有关稳定房价的报道并不少，但是都得不到认同。相反，对于房市的一些捕风捉影式的传闻以及某些充满哗众取宠色彩的极端言论，却给市场造成了很大的冲击。在这里，对利多与利空信息的不同处置，深刻地反映了人们在丧失信心后的行为取向。其二，是失去了对于信息应有的思辨能力，全然以悲观的态度对待。过去，一直讲外贸顺差太大，不利于经济稳定，也导致外汇占款上升，放大流动性。所以，外贸顺差的增加是被认为具有利空含义的。但是，现在外贸顺差少了，却并没有被认为是利多，相反是视为影响经济增长的负面因素。同样的情形，在对待有关通胀、信贷、投资以及国民经济总产值方面的指标上，也都发生过。结果是，数据高了不行，低了也不行。究其本质，也就是市场丧失信心的缘故。其三，是不再相信投资价值，也放弃了对市场自身能力的信任，极端看空后市，不切实际地任意预设调整点位，或者是把改变股市走向的契机简单地归结为政策调整，在消息面平静的情况下也就失去了判断能力。说到底，这是不自信的表现，也是信心丧失的结果。

证券市场是信心的市场，一旦市场丧失了信心，这是很可怕的事情。在近期的股市大幅度下跌中，人们已经切身体会到了失去信心的后果。从海外市场的实践来看，为什么政府在有的时候要进行干预？原因就在于要防止因为市场丧失信心而导致崩盘。反观我们的市场，显然，现在最需要做的工作就是怎样让市场尽快重新树立信心，形成理性投资的观念，避免盲目的过度杀跌行为反复出现。应该看到，现在的形势是异常严峻的，在这里不能搞什么无为而治，等着市场信心慢慢地自然恢复。为了市场信心重建这样的目标，大家都应该作出不懈的努力。

■一家之言

隐藏在季报里的几丝信息

⊙东方智慧证券研究所 黄硕

“好的不灵、坏的灵”，在悲观气氛笼罩的市场里，好消息往往被忽略，而任何一则利空却都会被无限放大。所以，2008年一季报中，预喜的业绩，无人问津；预亏的业绩，却招招见血，二级市场为之花容失色，连创新低。4月15日，佛山照明、招商地产、海鸥卫浴，这三家看起来风马牛不相及的上市公司，却在这一天，联袂用自己的2008年一季度业绩给大盘上了一课，课名是“风险教育”。

炒股者，亏

2008年券商自营出现账面亏损已是事实，根据申银万国研究所的预测，海通证券、中信证券与国金证券三家券商的“交易性金融资产”在一季度的公允价值变动都将出现负值，分别缩水6亿元、5亿元和1.21亿元。而据近日有关媒体分析：“最新统计显示，对券商2007年底持股市值进行测算，截至昨日券商持股市值理论缩水将超过133亿元，缩水市值占其2007年末持股总市值接近四成”。

而更令人担忧的是，“炒股亏损”殃及上市公司，现在是“还”的时候了。佛山照明在4月15日出预亏公告：受证券市场波动的影响，公司一季度短期股票投资收益及公允价值变动收益出现亏损，初步测算一季度公司短期股票投资收益及公允价值变动收益合计约为-10,184万元（去年同期公司短期股票投资收益和公允价值为9,198.28万元）。佛山照明是两市中现金分红持续时间最长、分配比例最高的公司之一，被市场赠以“现金奶牛”的美名，蓝筹的他尚且如此抵挡不住炒股的诱惑，何况其他公司？可以想像2008年春天的股市对A股上市公司的影响。

地产股，被虚惊

4月15日，招商地产的一则公告无情地拖累了地产股——2008年一季度仅实现净利润3696.19万元，同比减少42.10%；每股收益为0.04元，同比减少60.00%。单看这份数据，足以令人对地产板块产生恐慌心理。不过，再仔细看，发现招商地产的利润暴跌原因其实与地产无关，反而是因为“人民币升值”的缘故，使其远期外汇交易持仓合约浮动亏损由期初的90余万元暴增至期末的逾7600万元，增幅高达81倍。由于招商地产在2008年一季度尚实现营业收入5.63亿元，比去年同期增加1.8亿元，就这方面而言，它的楼卖得还不错。所以，招商地产的这份利润下跌，理论上不应该拖累整个地产板块。但地产股两天两个跌停板的地产股比比皆是。

出口者，受拖累

A股股民一直还有不切实现的幻想，幻想着我们可以对美国次贷风波隔岸观火，但无情的现实打碎了这个幻想：4月15日海鸥卫浴业绩预告称：由于人民币大幅升值，主要产品出口退税率下降，加上美国次债危机对主要客户冲击较大，导致公司业绩大幅下滑，公司2008年第一季度净利润较上年同期下降70%-80%。上年同期，公司净利润为3028万元，每股收益0.17元。

假如把这份预警公告与下列这段宏观数据结合起来看，就看出杀伤力了：一季度我国进、出口同比分别增长28.6%和21.4%，以美元计价的贸易顺差同比下降10.6%，为四年来首次下降。由于人民币升值加快，以人民币计价的贸易顺差同比降幅高达17.7%。剔除价格因素，并考虑到出口商品价格涨幅不及进口商品，以人民币计价的贸易顺差的实际降幅仍将达到10%左右，拉低GDP增速0.5个百分点以上。这意味着，2005年一季度以来一直拉动经济增长的净出口，首次成为拖累经济增长的因素。

利空一丝丝放出来，泡沫一点点被挤去，投资者也一天天摆正心态。不破不立，4月15日上证指数创下3212点的新低之后，希望之火再度点燃，大盘终于翻红，上涨51点。希望总还有的，不妨让我们一起来期待明天的股市。

机构论市

行情面临方向性选择

对有关房地产利空传闻的澄清，对稳定昨日市场起到了显著作用，当日行情出现全线反弹的走势。由于一季度经济数据将于近日公布，对于通胀压力的担忧是引发本轮市场调整的重要因素，同时CPI的高低也将直接影响到今后宏观调控政策的取向，预计一季度经济数据公布后，市场将面临方向性选择。（方正证券）

市场仍需震荡确认底部

周二市场在惯性下探后创出新低，上证指数最低接近3200点，随后在证券、创投等板块带动下，两市大盘出现超跌反弹。周二市场的反弹可以视作是对周一大幅下跌的修正，但地产等板块做空动能尚未得到有效释放，目前市场底部也尚未得到确认，短期大盘仍需反复确认底部。（华泰证券）

大盘将继续缩量横盘

周二大盘在上午一度跌势凶猛，逼近3200点的整数关口，再创此波下跌以来的新低，午后逐步震荡回升，尾盘快速上涨。周二大盘虽然回升，但成交依然十分低迷，属于做空动力减弱之后的技术性回升。由于周三紫金矿业发行，预计市场将维持交投清淡的状态。（西南证券）

机构重仓股将成热点

周二大盘在创出新低后展开反弹，两市收出小阳线。在周一小面积跌停之后，周二市场多家股票出现涨停，行情仍处于不稳定状态，后市方向尚不明朗，大盘还需反复震荡。主流热点：机构重仓股。北京首放研究平台显示，机构重仓股大都是绩优高成长的好公司，每次下跌过后都有资金抄底，特别可关注跌幅巨大，有强烈反弹动能的重仓股。（北京首放）

短线维持震荡格局

昨日上午两市延续了前天的走势震荡走低，盘中再创新低，但是下午随着买盘的大量入市，两市股指大幅走高。从板块看，新能源、券商等板块涨幅居前，而旅游酒店和房地产板块跌幅较大。由于紫金矿业等新股开始申购，也会分流部分市场资金，大盘近期可能会维持目前的震荡格局。操作上，建议投资关注一些未来业绩继续保持良好增长的板块，如工程建筑类个股。（万国测评）

警惕季报业绩地雷

周二两市大盘先抑后扬，呈小幅反弹行情。早盘股指在击穿前期低点后引发反弹，由于中国石油奋力护盘，其他个股也积极响应，尾盘市场出现放量回升，日K线报以光头小阳线，显示短线大盘有反弹要求。短线来看，市场在连续急挫之后，尤其是在击穿前期低点的支撑后，技术上有反弹欲望，而量能仍是影响反弹的重要因素。操作上，季报的预亏预警风险仍在不断释放当中，投资者应保持警惕。（九鼎德盛）

等待消息面进一步明朗

周二大盘低开之后展开震荡，上证指数盘中再创新低，临近下午两点，大盘出现了两波较有力的反弹。成交量较上一个交易日有所萎缩。由于对大盘构成变盘的主要因素（一季度经济数据、外围股市下跌）仍未明朗，对反弹力度不能有过高期望，今日将公布一季度经济数据，届时才是判断是否进场抄底的时间点。（汇阳投资）

市场面临诸多考验

周二前市大盘再创新低，午盘后在逢低买盘纷纷回流三线题材股的推动下，市场走出震荡回升行情。目前市场处于中期探底尾声阶段，二季度多方仍有望展开全面反攻的可能。不过作为短期而言，考虑到对一些宏观数据影响的不确定，大资金不太可能进场博弈。另外，紫金矿业将于今日实施网上申购，预计将对二级市场资金面和心理面构成一定的冲击。（上海金汇）

短期反弹难改弱势格局

周二大盘探底回升，大盘力保3300点不失，但是从盘面看，短期市场的弱势特征十分明显，短期反弹不足以改变现状。特别是目前主流个股表现得信心不足，主力资金撤离市场观望气氛明显，盘中卖出大盘屡现，而承接力量明显较弱，难以引领大盘展开强劲反击，短期反弹更多是对超跌后的自然反弹，后续行情依然看淡。（杭州新希望）

■B股动向

持续震荡反弹运行格局

⊙中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股呈现震荡反弹的市场格局，从全日交易情况看，沪深B股均承接周一的震荡惯性向下调整，特别是权重指标股的下跌，对市场形成负面因素。午后多方有所动作，终盘沪B指收于240.25点，上涨3.51点，涨幅为1.48%，深成B指则收于4328.92点，上涨49.30点，涨幅为1.15%。

整体来看，大盘在CPI高企宏观调控预期强烈的背景下，指数在短期内处于弱势调整格局，加上在周边市场不稳定的背景下，大盘的弱势仍将会持续一段时间，不过考虑到B股市场的特点，以及在权重股的拖累下大盘连续下挫，短期累积下调幅度较大，技术上有反弹回补的要求。目前权重股已基本回到相对合理的估值区域，再度大幅急挫的可能性较低。操作上，不宜盲目杀跌，等待消息面的进一步明朗，及大盘的真正企稳。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系