



“红五月”：谨慎依旧反弹空间有限

——16家实力机构5月份投资策略精选及重点个股推荐

围绕绩优成长重新布局

◎国泰君安

我们看好季报公布完毕后的市场走势,“红五月”可期,反弹高点看到4300点。不过4月底的普涨格局恐难再现,市场分化格局将愈加明显,投资者应该围绕业绩重新布局,建议重点关注绩优成长股。我们定义的绩优成长股具备四大特征:①高成长性(未来三年净利复合增长率30%以上);②绩优ROE超过10%;③市值在800亿元以下;④估值不宜过高。

我们精选的36只具备绩优成长潜力的个股组合为:七匹狼、瑞贝卡、格力电器、美的电器、大商股份、华联综超、通威股份、中牧股份、绿大地、泸州老窖、青岛啤酒、东阿阿胶、康缘药业、科华生物、国脉科技、武汉凡谷、中天科技、中环股份、中兴通讯、大族激光、青岛软控、上实发展、张江高科、中粮地产、深发展A、天地科技、昆明机床、中材国际、置信电气、太阳纸业、烟台万华、金发科技、山西三维、云维股份、海油工程、新疆众和。

利好作用下将继续反弹

◎东北证券

在奥运会召开前夕的特殊政治环境下,中国需要一个稳定发展的社会环境和经济环境。5月份将是政策进一步规范和细化阶段,A股市场也有望维持政策利好作用下的反弹行情。4月份A股市场在政策和业绩双重刺激下走出了V形反弹行情,我们仍然将行情定义为反弹性质是因为政策和宏观经济并不支持反转。我们认为5月份上证指数有望在3300-4500点区间内运行,其中4000-4200点是本轮反弹的重要阻力区域。无论是底部建仓筹码还是套牢筹码,在4000点上方可能面临一次集中性减仓机会。

基于“防御为主、主题为辅”的投资策略,我们建议5月份重点配置金融、消费、电信和能源等行业,主题投资关注农业、节能减排、奥运和三通。5月份重点关注公司:工商银行、招商银行、中信银行、中信证券、中国玻纤、广电网络、水井坊、邯郸钢铁、思源电气、特变电工、海正药业、双鹭药业。

在理性中期待“红五月”

◎国海证券

我们认为,“红五月”可以期待。首先,大小非解禁及减持对市场中期期的影响被市场放大。另外,相对今年一季度,二季度大小非解禁数量锐减近半,解禁压力明显减缓;其次,“救市”政策使得市场信心得以快速恢复,今年的“4·24”不是历史上“砸”气一现的“6·24”;第三,2007年年报以及2008年一季报业绩的高增长仍略好于预期,这进一步鼓舞了市场信心。

但投资者对“红五月”的期待仍需保持一份理性:虽然在低位解禁减持意愿锐减,但随着大盘持续走高,大小非的减持意愿将会逐渐“抬头”。另外,5月中旬披露的4月份CPI数据可能会出现反弹,这将对5月份大盘走势构成心理压力。

我们预计5月份上证指数运行区域约为3500-4100点,5月份精选股票池为:万科A、农产品、泸州老窖、张裕A、苏宁电器、浦发银行、招商银行、兰花科创、兖州煤业、海螺水泥。

有效回暖时机尚未到来

◎广发证券

鉴于基本面尚不太明朗且没有显示出有所改善的迹象,投资者的预期并没有明显转变,我们认为短期反弹是政策利好刺激下的修正性的超跌反弹。虽然有望延续,但空间有限,市场有效回暖的时机尚未到来。目前市场的盈利预测已开始下调,预期这一趋势将会延续,因此股指反弹也将会受到明显制约,但前期市场大幅调整已经较为充分的反映了对未来企业盈利悲观的预期。

对于5月份的行业配置,我们建议通过两条线索来选择:一、对于风险偏好型投资者,初期把握超跌反弹下的交易性投资机会,基本策略是选择低PE+深跌幅+高β组合,主要包括金融、地产、钢铁、有色金属和采掘等,风格偏向蓝筹;二、以谨慎态度来看,选择盈利预测可能上调或者下调压力较小的行业,主要包括煤炭、医药卫生、商业贸易、食品饮料和信息服务等,通胀受益+内需+弱周期的策略思路仍然是我们强调的。

通胀压力制约反弹高度

◎安信证券

PPI增速会超过CPI并创出14年来新高,并通过影响非食品类产品价格支持CPI高位运行。我们认为在全球通胀趋势逆转以前,A股估值中枢向下修正格局不会改变。但短期政府希望构筑政策底的要求,将使得这一过程变得更加复杂;上市公司盈利结构分化明显,银行是利润的最大获取者,非金融上市公司利润增速贡献主要来自主营业务收入和所得税。基于PPI继续上升趋势短期内不可逆转的判断,我们认为上市公司上述盈利格局不会发生变化。同时除非国家财政给予管制行业更多的补贴,上市公司的盈利能力在今后几个季度中将面临更大考验,同比增速将逐渐下降。

通胀趋势以及估值中枢向下修正的判断表明,权益资产并非现阶段大类资产配置的重点,建议在政策底支撑的反弹中逐渐减持。行业配置思路短期内维持金融、上游周期行业以及部分消费品超配的选择,中期将视宏观调控方向进行调整。

稳定预期带来一定生机

◎国元证券

从18年A股历史数据来看,当整个市场所有上市公司以上年计算的静态市盈率落到20倍以下的时候,是一个历史的低点。以市净率的历史统计数字来看,A股平均市净率一般在3倍左右,暂且认定这是产业资本和金融资本博弈的平衡点。当上证综指4月18日收盘于3094点的时候,静态市盈率仅25倍,静态市净率为3.74倍,这也就意味着该点位离历史最低点仅两次距离,可惜4月30日时这两个指标均上升到离底部已有33%的位置了。

4月份市场在政策指引下出现逆转,但利好无法根治市场筹码和资金供求失衡的主要矛盾,因此只能定义为一个中级反弹,当然也给5月行情带来一定生机。投资者应密切留意4000点、4200点和4300点这三个阻力位,谨慎对待今年第一次也是最后一次大级别的反弹行情。行业配置方面,我们认为,景气指数环比出现上升的交通运输行业可以适当关注。

可能宽幅震荡先扬后抑

◎齐鲁证券

长时间分析的结果显示,上市公司业绩和证券市场的表现相关性较低。紧跟跟踪行业季度同比和环比数据,可提前布局业绩良好的行业。从2007年季度同比和环比情况分析,除化工、有色金属、交运设备和公用事业大类行业外,餐饮旅游、金融服务、家用电器、电子元器件、金融服务、医药生物行业中的个股需慎重选择。

因印花税下调触发的大盘拉升行情阶段底部已被夯实,5月份市场处在宽幅震荡、先扬后抑阶段,期间反弹弱阻力4100±100点为平衡位置,强阻力位置在4500点附近。

在宏观环境和行业基本面没有根本变化情况下,我们延续二季度的行业配置,仅降低建材行业关注度,对具有积极防御特征的高端酒类建议超配。风格指数板块中,继续超配农业板块。因奥运火炬传递和倒计时,建议提升相关奥运题材上市公司的关注度。

政策与宏观预期间摇摆

◎国金证券

5月份投资者容易在政策预期与宏观预期之间出现摇摆,大盘因此出现震荡。为了维护资本市场的稳定,政策组合拳已经使市场出现大幅反弹,加之管理层可能推出融资融券业务提高市场活跃度,投资者对后续政策的预期有助于保持政策效应的延续。

影响中长期趋势变化的因素依然处于迷雾之中,我们主要考虑:一、盈利增速处于下降过程之中;二、中期通胀风险难以明显好转;三、解禁股所带来的供给压力并未实质减轻。因此,在政策效应刺激下行行情依然属于超跌反弹性质。目前10年期国债收益率在4.25%左右,要求2008年沪深300的市值回报率高于这一水平,制约PE水平不超过23.5倍,大致对应沪深300指数在4200点左右。从寻求确定性增长角度,我们建议对产业结构中能够得到不断加强的部分进行配置,这主要包括三个方面:内需型消费服务、政府投资推动和区域经济增长。

政策利好下已渐入正轨

◎天相投顾

我们可以把一季度行情理解为调整,但这种调整在多种因素影响下出现了非理性下跌,导致股市运行偏离了正轨。而从4月21日起,政策利好开始提升市场信心、改变投资者预期,从而把股市引入正常的运行轨道。奥运举办前后对股市的范式效应将开始发挥正常效用,也可以理解为“奥运行情的正轨”。对于股价能涨多高则更取决于宏观经济、上市公司业绩。可以预期的是,经济增长面临通货膨胀威胁,上市公司业绩受到石油、石化、电力行业制约增速减缓。从恢复市场信心、反映增长预期角度,我们认为二季度上证指数将重回4000点。

我们的基本投资策略可以概括为“把握物价上涨下的受益者”,具体有四类机会:一是资源及相关服务类,主要是农业、煤炭、有色金属(非冶炼加工类)等纯资源性行业;二是替代性能源行业,如风能、太阳能、生物能;三是消费服务业、电子元器件等;四是公路、港口、机场等防御型品种。

信心提振拓展回升空间

◎渤海证券

3000点附近成为市场中期底部的可能性很大,而且组合政策的出台对市场信心的提振将会起到强劲的刺激作用,市场在5月上旬仍将延续4月底的反弹行情拓展空间。但在前期沪指重要成交密集区4000点附近,投资者的信心将会有所减弱,这时市场需要4月份CPI数据下降趋势的确立来继续呵护信心,否则限售股解禁冲击的不利影响将会显现,市场运行仍存在一定的不确定性。从中期角度来看,我们认为,央行货币紧缩力度减弱“或者”上半年全部小非解禁高峰集中期的过渡”将是未来扭转市场下跌趋势的关键因素。

本月重点个股为:招商银行、保利地产、宝钢股份、中国人寿、天马股份、中国铁建、万科A、西山煤电、昆明机床、海能能源、中信证券、中国中铁、中兴通讯、金牛能源、沧州大化、海通证券、包钢稀土、西单商场、深发展A、莫高股份、西宁特钢、北京旅游、武钢股份、长安汽车。

在不断反复中继续回暖

◎东方证券

我们不认同“通胀无牛市”这一观点,不论是从国际经验比较,还是通胀对于上市公司盈利增长的影响角度看,股票都是防御通胀的最佳资产。较高的通胀、严重的负利率所导致的风险溢价下降构成了最有利于股票资产上涨的外部环境。在目前流动性依旧充裕、A股估值处于合理区间的大背景下,一旦催化剂出现,A股估值水平的扩张只是时间问题,股票实现的回报水平必将超越通胀。

5月份A股市场仍将继续回暖,当然由于机构投资者还没有达成共识,市场不可避免将出现反复,但向上趋势不会发生改变。本月建议超配银行、保险、券商、煤炭、有色、钢铁与建筑建材和食品饮料。重点公司有:中信证券、中国神华、平煤天安、西山煤电、上海能源、潞安环能、兖州煤业、中国平安、中国太保、中国铁建、中材国际、金螳螂、华新水泥、金晶科技、江西水泥、海螺水泥、冀东水泥。

不排除有二次探底可能

◎南京证券

目前来看,组合政策推出的功效已经初步达到,期望由政策推动大盘进一步反弹的预期应适当降低,市场将秉承市场规律展开有别于前期极端行情的理性运行格局。而在政策面以及市场预期都达到相对平衡情况下,我们认为,市场未来的运行要素将重新聚焦在基本面上。影响5月份市场的要素有:宏观经济面上,出口增速趋缓不变,CPI数据高烧难退;上市公司业绩方面,业绩增长不断调低,需求回落成本上升,悲观预期仍难改变;解禁股上,减持套现压力仍然巨大;而外围市场的走稳对A更多的只是心理层面的影响,实际提振作用有限。

综上所述,目前大盘是反弹而非反转,5月市场仍将较为严峻。在缺乏持续上攻动力基础上,由于短期涨幅过大,市场将面临较大的回调压力,不排除有二次探底的可能,但3000点的“政策底”附近仍将持有较强支撑。

箱体震荡难以大幅攀升

◎长城证券

短期看,上证综指3000点区域政策底已较明朗,价值投资理念体系获得阶段性支撑。基于未来1-2年上市公司业绩增速预期,A股市场20-25倍1年期动态PE水平有望成为短期合理估值区间,对应的上证综指在3500-4200点之间。但是宏观经济悲观预期和大小非减持压力长期内依然存在,A股市场大幅攀升出现反转的理由并不充分。

就5月份而言,在政策底、经济顶双重作用下,A股市场将主要呈现箱体震荡格局。5月份的长城30股票池为:工商银行、招商银行、兴业银行、广州药业、白云山A、国药股份、浙江医药、康美药业、双汇发展、燕京啤酒、南宁糖业、中青旅、中国国航、中国远洋、博汇纸业、中国船舶、中国石化、江南高纤、英力特、新安股份、平煤天安、中国神华、武钢股份、邯郸钢铁、中材国际、万科A、亿阳信通、莱宝高科、格力电器、潍柴动力、许继电气。

大幅震荡中进一步反弹

◎国盛证券

政策救市可以带来转机,但市场是否发生转折性变化还需要宏观面和上市公司业绩的配合。2007年年报符合预期中的高速增长,而一季度财报也符合预期中的增速放缓,但一季度业绩增幅很可能是全年低谷;遏制高通胀是当前宏观调控的主要任务,但货币调控政策预计将以存款准备金率和公开市场操作为主,加息可能性大大降低。

以利率水平和业绩增长水平为估值标准,A股市场整体合理市盈率应在24-30倍,对应上证综指为3900-4800点。同时综合技术面、政策面和心理层面分析,我们认为5月份市场将在底部大震荡基础上进一步展开反弹,性质上属于恢复性上涨,波动范围在3500-4600点,中长线市场仍面临较大的不确定性。

大盘蓝筹股有望成为本轮反弹的主流热点,此外,在风险得到很大程度释放以及市场整体出现转机之后,各种风格品种应该都能得到表现,从而带来一定的交易性机会。

政策意图明显底部已现

◎中信建投

如果按照标普500行业指数的市盈率计算,对应上证指数点位为2860点;如果按照产业资本套利模型来计算,上证指数向下修正12.15%,落于3095点左右;而如果净资产收益率下跌10%,则合理市净率需向下修正20%,也就是说上证指数落于2846点左右。通过我们估值模型的推算,市场估值底部大概在2800-3010点之间。而从政策出手的点位来看,是在市场跌破3000点回升后,政策意图明显。

因此,我们判断市场底部已经出现,高增长、低估值、主题投资的行业 and 个股将迎来一轮上涨机会。高增长股中的通威股份、烟台万华、宏图高科、晋亿实业、山鹰纸业、天威保变、广电网络、时代新材、中信国安、湘电股份;低估值股中的安阳钢铁、中国远洋、凌钢股份、中海发展、兴业银行、武钢股份、建设银行、民生银行;主题投资中的川投能源、江苏阳光、天威保变、通威股份可关注。

反复震荡目标四千一线

◎宏源证券

我们维持反弹行情的基调不变,维持大盘进入横向宽幅震荡整理的判断不变,但是考虑到突增的充裕流动性,我们将反弹目标位调高到4000点一线。这一位置对应的2008年动态PE已经到达24倍左右,如果没有特别事件发生使投资者对上市公司业绩有调升预期,那么更高的PE是难以得到市场广泛认同的。另一方面,4000-4300点区域是今年2、3月份反复震荡的一个密集成交区,没有进一步的利好配合要突破这一区域难度很大。而实际上在4000点区域,再度出台政策利好的可能性极小。

由于制度因素及政策因素的影响,2008年的“红五月”行情注定与往年不同,注定是一个反复震荡的红五月。重点推荐品种:中粮屯河、北大荒、敦煌种业、新农开发、冠农股份、天威保变、川投能源、通威股份、乐山电力、大众公用、力合股份、中体产业、中青旅。

■信息评述

工业生产较快成本上涨压力仍大

4月份主要宏观数据提示及分析。

天相投顾:

1、根据彭博调查数据,市场预期4月份顺差147.5亿美元,出口同比较上月回落,进口增速仍然较快。出口方面,受美国经济影响,2008年预期全球经济增长放缓,以及国内对资源品、农产品和两高产品出口的限制,未来出口增速仍将进一步放缓;进口较快主要是工业生产反弹以及进口价格上升。

2、我们认为4月份M2增速可能高于市场预期,主要是新增信贷较多,与央行按季度控制信贷有关。

3、我们测算4月份CPI在8%左右,低于彭博统计的8.5%。市场预期PPI继续创新高,主要是能源、黑色金属、化工产品以及建材、农资价格上涨较快。

4、彭博统计,投资和工业生产4月份增速均较快,4月份名义消费增速继续稳步上升。考虑到物价因素,实际消费增速依然平稳。

5、我们认为实际投资增速明显回落可能与土地购置规模下降有关,而未来内需增长依然存在较大不确定性。主要是企业利润增长面临较大成本压力,出口增速回落较大可能进一步影响投资和工业生产,而较高的通胀将侵蚀居民实际消费能力。

欧洲3月份商品零售额下降

周三欧盟统计局数据显示,欧洲3月份商品零售额较去年同期下降1.6%,创1995年有数据统计以来最大跌幅,此前市场预期为下降0.7%。

中投证券:

我们认为在年初的金融危机中,美元对欧元和日元是超跌:一方面,欧、日经济前景并没有那么强劲;另一方面,利差原因使得美元不断走弱。欧元升值是因为欧洲央行不减息,而美国不断加息;日元升值主要是由于市场恐慌中carrytrade的平仓。总之这些因素无法长期支撑美元这么低的价格,美元今年一定会反转。

近期欧洲经济数据恶化,而欧洲央行行长可能在利率决策(多半维持利率不变)会后声明中指出经济下行风险。近期大部分信息都朝着有利于美元的方向发展,因此美元继续走强,周三对欧元上涨1%,对日元上涨0.6%。考虑到一季度美国经济数据好于预期,而美国经济基本面仍在下降通道中,加上二季度开始会有大量ARM重置,因此不排除金融市场和美元有反复可能。但是过了二季度,美元反转就比较确定了。

A股市场均衡市盈率水平将不断下移

深交所周二发布公告,中小板上市公司冠福家用的“首次公开发行前持有法人股的股东”福建恒联股份有限公司有违规减持行为,且情节较为恶劣,决定从5月7日至5月27日止,对该公司证券账户实施15个交易日的限制交易。

海通证券:

对于此信息,我们认为将对市场构成利空。第一,这样的处罚方式和结果,将难以杜绝其它公司解禁“大小非”的效仿抛售,直接导致中国证监会前期发布的《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》执行效果的大打折扣,从而不能有效缓解“大小非”大量解禁对市场形成的资金压力,未来三年A股市场的资金供需依然将严重失衡。第二,A股市场未来的均衡PE水平将是一个不断下移的过程。理由是:①因为不能有效控制解禁“大小非”的抛售压力,A股市场未来的均衡市盈率水平将由产业资本和金融资本共同决定。产业资本能够认可的市盈率水平大概在15倍左右,低于目前A股市场金融资本认可的24倍市盈率的水平,因此我们判断未来A股市场的均衡市盈率水平将在产业资本和金融资本博弈中不断下降;②同时,A股上市公司业绩增速逐年趋缓,这也会直接导致A股市场合理市盈率水平下移。

■行业评析

一季度建材行业业绩大幅提高

国家发改委日前发布报告称,预计一季度建材全行业经济效益大幅提高。

银河证券:

从销售来看,建材企业销售形势继续改善。一季度累计完成工业销售产值(现价)4082亿元,同比增长35%,高于去年同期4.7个百分点。平均产销率为96.97%,高于去年同期0.3个百分点。

受原材料涨价推动和市场需求拉动,建材价格水平总体呈上涨趋势,部分地区建材市场价格波动幅度加大。其中,水泥、平板玻璃价格2月中旬有所回落,下旬以后华东大部分地区又出现较大幅度回升。我们认为,水泥、玻璃等主要建材产品的价格上涨与产销率的提高,预示着建材产品销售旺季提前来临。

一季度建材行业累计完成固定资产投资486亿元,同比增长48.3%,高于制造业平均增幅23.4个百分点。建材行业投资的高增长,在目前的市场环境下对行业未来供求关系的影响是偏正面的。理由有二:一是2007年落后产能主要是在第四季度集中淘汰的,2008年第一季度建材行业固定资产投资增长因“时滞”带有恢复性增长的特点;二是在建材固定资产投资中,包括余热发电设备投资占有一定比重,此外受钢材、能源价格上涨及人工成本提高的影响,实际形成的建材生产线的规模又要打一个折扣。

鉴于建材行业市场整合正在加速,行业进入景气周期,未来行业集中度提高,企业规模不断扩大,建材行业将迎来行业快速发展期,行业内的龙头企业值得重点关注。我们对行业维持“谨慎推荐”投资评级,重点公司推荐:海螺水泥、华新水泥、冀东水泥、亚泰集团、太行水泥、南玻A和金晶科技。