

震荡消化宏观预期 反弹仍将延续

——十四家实力机构本周投资策略精选

震荡蓄势促反弹更高更远

○银河证券

经过前期快速上涨,上周市场强势调整是正常的,也是必要的,并部分消化了对4月份宏观经济预期的影响。震荡蓄势可能是本周的主要特征,目前的震荡并不是反弹的终结,而是为了使反弹走得更远、更高的必要之举。

对于投资者普遍担心的宏观经济及业绩问题,过分忧虑是没有必要的。投资、出口、消费预计仍将保持较为强劲的增长,经济增长拐点论言过其实。我们认为,二季度经济增长将恢复常态,好于一季度尤其是1-2月份。投资者的信心正在经历一个由弱到强的转换过程,一个月前看低股指到2500点甚至以下的投资者不计其数,但现在认为底部在3000点以上的投资者已经成为市场主流,只不过对于未来的高点和持续时间存在分歧而已。

震荡筑底格局短期难打破

○方正证券

由于近期国际原油持续创出新高以及4月份PPI、CPI数据创3年新高,通胀压力并未有所缓解,市场对于加息的担忧再度增强。虽然红五月面临调控压力,但根据上证所公布的数据显示,目前沪市市盈率27.18倍,在经济增速8%的新兴市场中依然处于合理区域。况且沪深300动态市盈率已经回落至20倍水平,并不值得过分悲观。而上周中国平安宣布暂缓再融资,应属系列利好救市措施之一。在奥运即将召开背景下,稳定已成为当前证券市场的主基调。

本周是4月份经济运行数据公布的敏感期,震荡筑底格局短期依然难以打破。不过这一位置的充分调整有助于夯实基础,市场中长期趋势依然可以乐观看待。

期待A股被动局面的改善

○申银万国

全球市场动荡和宏观增长负面预期,是推动一季度以来A股市场下跌的两大关键因素。但自3月份以来全球金融市场趋于稳定,资金流出明确减缓,新兴市场大幅反弹,A股市场却较为滞后;宏观预期方面,我们发现宏观层面的出口放缓和成本上升风险,受到企业微观层面相对有利环境的支撑,增长保持相对稳定。

当前市场价格已经反应了第一阶段盈利预期下调的负面冲击,而新的盈利趋势信息则需要到6月份工业企业盈利数据披露后才能逐渐清晰。我们仍对增长趋势保持谨慎的密切关注,包括对出口增长可能的滞后放缓、房地产投资高速增长是否能持续、以及在价格管制下可能出现的资源瓶颈(如电荒)等负面不确定性的风险跟踪。但市场在积极政策和反弹基本面基础上,我们认为

认为A股市场小心翼翼的被动局面可能会有所改善,包括对香港市场的担心和对通胀数据的担心。相对稳定的增长预期和外围环境,滞后于其它市场的价格修正动能,以及积极的政策取向,对A股市场的反弹格局延续提供正面支持。

宏观面资金面之间的博弈

○兴业证券

博弈一:宏观面——现实和预期的差异。4月份美国股市反弹正是博弈的结果,反弹的逻辑是现实好于预期。中国已公布的一季度宏观经济数据比预期的好,这是反弹的理由。但是对2008年中期经济趋势的担忧,又限制了大规模行情的展开。

博弈二:资金面——政策支持和“大小非”减持的矛盾。A股最大的问题以前是,现在依然是“大小非”减持的问题,政策造就大小非问题,大小非问题造就政策市。政策作用下,产业资本和金融资本争夺估值定价权的过程将更加曲折。

震荡市中,仓位的择时将投资成败的关键。上证综指2800-3800点是合理的反弹区域。重点推荐个股:百联股份、平煤天安、恒生电子、兴业银行、华发股份。

反弹之后更应该注意减持

○招商证券

利率若因通胀而提升将考验高估值。PPI持续快速上升显示通胀进入扩散与加速阶段,目前市场更加关心的是政府对待通胀的态度与手段。当通胀超过预期时,我们所要付出的代价很可能也要超过预期,股票市场估值势必将面临巨大考验;反弹之后融资与减持压力已然再度呈现。平安否认再融资与管理层查处违规减持等事件不难使我们再次回想起数月之前高估值如何增强上市公司的融资意愿、如何触发了大小非的减持意愿。本周解禁高峰主要来自1200亿的交通银行的首发战略配售股份,这是目前唯一一个再次出现A-H折价的公司,可见解禁压力对估值的影响仍不可忽视。

通胀问题和减持压力始终是悬在市场头上的两大利剑,而在经历了25%的反弹之后,我们是否甚至已经触及到了这两把利剑的剑锋?不论如何,5月份之后重仓投资者注意逢高减持”将更为重要。

短期上下空间均较为有限

○国海证券

我们预计本周大盘走势可能是先抑后扬。上周末A股市场的回调主要是因为基金等机构资金担心本周公布的CPI数据不理想,但从历史走势可知,利空出尽是利好。即一旦市场预期中的压力因素明朗,部分多头资金或汇成新的做多动能,从而牵引大盘震荡盘升。

从分类指数的背离走势可知,目前主导市场热点的主要还是游资,市场热点缺乏可持续性。但金融等超级权重股已率先下跌,大部分大盘价值股都与其同股同权的H股接轨,估值进入了合理区域。因此,短期内不管大盘上涨或下跌空间均较为有限,大盘方向性的突破仍需一段时间的酝酿。

可关注中报“超预期”增长股:新安股份、双环科技、中天科技、鑫茂科技、江苏国泰、宁波联合、建峰化工、中泰化学、大连友谊、沧州明珠、东华合创、天宝股份。

徘徊中逐步化解不利因素

○上海证券

当前市场正处于上有经济层面不利因素预期的压制,下有政策层面呵护市场的依托,两者合力形成市场平衡格局,市场将在此平衡区域中反复波动并逐步趋稳。近期市场围绕在基本面因素的多空博弈有利于反弹渐次向纵深发展,4月底政策奠定的阶段性低位仍然有效,但普涨格局恐难再现,市场分化格局将逐步显现和显现。本周上证指数波动区域将主要位于3480点-3880点。

基于上述分析,我们认为,A股市场将在区域徘徊中逐步化解不利因素,由普涨型反弹经蓄势整理后进一步演化为中期反弹的可能性依然存在。本周投资策略依然可保持偏于积极,短期寻找能够受益事件性刺激的投资机遇。

震荡是为攻击60日线蓄势

○国盛证券

目前多空交战仍然激烈,但仍可判断为是市场对股指急涨后的一种洗盘行为,是大盘向攻击60日均线的必要蓄势。后市股指有望继续反弹,不过涨速或会放缓并逐渐稳定下来,从而延续本轮反弹的时间。

1、通胀压力加剧,市场需要震荡消化。日前中国国务院副总理王岐山表示,内地将继续加强和改善宏观调控,实行稳健的财政政策,从紧的货币政策;2、政策呵护意图明显,市场反弹仍未结束。管理层后市还将酝酿完善新股发行方式、限制再融资、融资融券、股指期货等促进市场发展制度,推出只是时间问题;3、从技术上分析,沪指已突破1月份以来的下降通道,形成了向上反弹通道,且成交连续放大,这已经在很大程度上表明中期反弹的来临。

进入二次探底下跌调整期

○长城证券

宏观预期提前反应改变了指数单边向上趋势,对于4月CPI数据持反对观点的力量导致忧虑情绪转成做空动力。始于3000点的反弹趋势能否得以延续,本周成为重要观测窗口。

短期市场将在利好政策期盼与通胀忧虑的多空博弈中形成指数运

行的新方向。由于后续救市政策的惠及面、力度难以准确预期,从谨慎角度考虑,认为博弈天平将向因通胀忧虑而持续抛售的空方倾斜。我们判断本周起市场将进入二次探底的下跌调整期(如遇特别救市政策会相应调整股指趋势预期)。对于投资策略,我们坚持“仓位控制、波段操作”原则,确定性成长的企业和行业仍然是不变的投资主线。

本周组合操作如下:稳健型投资组合关注的品种有白云山、江南高纤;激进型投资组合关注“三通概念股”,厦门空港、厦门港务。

真正重拾升途待预期改变

○长江证券

回顾本轮调整,我们会发现,由于过去两年间市场呈现惯性上涨状态,吸引了大量投资者蜂拥而至,因此市场在运行至本身价值上方时候并没有出现回调,而是继续膨胀泡沫。实际上宏观经济运行对股票市场是至关重要的,股票市场的惯性上涨使得人们脱离了对宏观经济的把握,成为了趋势投资者。但是宏观经济在不知不觉中,于2007年中就出现了本轮增长的最高点。

展望未来,市场要重拾升途,还得依赖预期的改变。第一个方面是还是宏观经济。当前全球的焦点仍是美国,而等待美国经济的好转至少要等到次贷危机解决,因此还有一段时间。当美国经济出现好转,全球流动性重新充裕的时候,A股市场才有可能继续走强。第二个方面是要等到80%的大小非解禁后才有可能改变。只有当这种解禁抛售的压力减轻,股票市场供求状况发生改变以后,从技术上也才能实现上升趋势。当然融资融券、股指期货的出台可能会给市场带来短暂无的,但是却无法改变市场的基本面。

通胀忧虑使反弹渐行渐远

○中金公司

节后股市开门红未能在上周得以延续,投资者对高通胀和企业盈利增速放缓的预期左右摇摆使得市场反弹行情渐行渐远,本周公布的4月份宏观数据可能使这种预期进一步明朗化。如果通胀数据未能如期回落,有可能坚定中国政府反通胀的决心,保持从紧的货币政策,甚至采取更为激进的加息或者人民币一次性升值等政策的可能性在上升。建议投资者对仓位保持谨慎,行业配置上提高防御性,适当减持对利率敏感的金融、地产板块,关注航空(升值利好)、通信设备与服务(电信重组),以及零售、医药等消费板块(防御性较好)的短期投资机会。

根据中金计算的“生买净金额”指标,上周主动性资金净流入超过96亿元,与节前一周142亿元相比有所下降,显示投资者买入意愿趋于谨慎。从行业来看,上周几乎所有行业都呈资金净流入。其中,流入意愿最高的行业为金融、有色、房地产等板块;流出意愿的行业仅有石油板块。

市场做多动能并没有减弱

○国泰君安

4·22印花行情已连续两周上涨,上周是该轮涨势后的调整阶段,上涨家数比前周显著减少,而超越指数家数则有明显增加,从涨跌幅度分布上也可看出这点。说明指数下行主要是受到一些权重股的拖累,但不少个股仍日活跃,市场做多动能并未减弱。从风格上看,上周高市盈率、高价股表现较好,这类股票中高成长性股票占比较大,反应了以后个股可能的分化方向。

从技术上看,上周股指曾二度跌至3520点附近,但二度遭遇反弹;四度上攻至3780点附近,但四次均未攻破,可见[3520,3780]将成为短期震荡区间。本周公布的4月份CPI达到8.5%,这将给抗通胀题材股票带来一定机会,如医药、白酒等。另外,有业绩支撑且涨幅不大的煤炭股也存在一定机会,同时新能源板块中的风能、水能类股也值得关注。

经济问题不应是看空理由

○天相投顾

以价值投资为理念的机构投资者似乎很看重市盈率,当前A股市场25倍的市盈率,让他们更迷恋美国、香港市场的15倍市盈率,于是一些专家学者提出向西方市盈率看齐的观点。我们都知道,合理的市盈率水平是由企业盈利增长速度决定的,盈利增长速度快的公司,其合理的市盈率水平就应该比较高。按照西方股票市场的市盈率给中国股票市场定价,就像要求中国的经济增长率应下降到西方国家经济3%左右的幅度一样。如果否定我们的高估值,背后的含义就是我们的增速比西方高一倍,是过热了,应该与美国保持同步。如此一理解就显示出这些见解的可笑。因此,当前的经济虽然存在一些问题,但不应作为看空股市的重要理由。

加息担忧将影响行情走势

○中投证券

货币政策将继续保持,但加息会较为谨慎。一是市场预期5月和6月份CPI将出现比较明显的回落,周小川也认为CPI二季度将得到缓解;二是加息效果的滞后期一半为6个月左右,如果现在加息,紧缩效果很有可能会在11月份左右显现,而那时的通胀风险可能已经大缓解;三是我国目前的通货膨胀有比较明显的成本推动特征,而加息的作用主要是抑制总需求,并且有可能进一步增加企业成本,抑制通胀效果;四是加息不利于国家扩大消费需求的政策方针。

如果存款准备金率提高,市场的加息预期将减弱,对市场是利好。相反,如果因为5月份到期央票数量较少,央行选择暂时不提高存款准备金率,那么市场对加息的担忧将对本周市场行情产生不利影响。

信息评述

周小川:货币政策主要目标是反通胀

中国人民银行行长周小川10日在上海陆家嘴论坛上表示,当前由于全球化的迅速进展,使得货币政策制定的背景和条件发生了很多变化,全球相互之间的相互影响和互动关系变得越来越不可忽视。表示全球各个国家货币政策目标不同,中国的货币政策更加关心反通货膨胀。

天相投顾:

1.4月份CPI超预期,根据我们的测算全年CPI涨幅为6.1%-6.5%,但是如果国际大宗商品价格下半年未能如期回落,特别是原油价格继续创新高,那么下半年伴随外部输入价格压力,全年CPI有可能超过6.5%,这一涨幅已经远远超过4.8%的目标。因此,政府调控政策取向向上已将与通胀作为首要任务,甚至较大可能继续采取行政限价措施,牺牲经济增长控制通胀。但是我们认为,行政限价时间太长可能导致供应短缺,加剧经济波动的风险。

2.4月份CPI达到了8.5%,同时美国也停止降息,大家关注央行是否会加息。我们认为,由于成品油和电力价格受到限制,相关行业亏损增加且财务负担相当大,同时考虑到稳定资本市场的因素,因此,政府可能很难做出加息的决定。

3.周小川同时表示,从宏观经济平衡来看,减顺差就是“要减少过度的储蓄率”。这在一定程度上意味着,目前的顺差回落符合政府调控的方向,而对于相关行业,如纺织、两高等出口依赖性企业面临的压力会进一步增加。同时减少家庭储蓄率也符合政府促进内需的调控方向,也意味着政府会继续控制投资需求的反弹。事实上,减少储蓄率本身就是抑制投资需求的过程。从我们预期的投资和工业生产数据看,4月份投资和工业生产较大可能低于市场预期。我们认为2008年名义消费仍将保持较快增长,但是考虑到较高的通胀水平,实际消费增长仍然稳定,而实际投资和工业生产可能会较2007年有不同程度回落。

林毅夫:奥运会后中国不会出现萧条

林毅夫在出席由中国国际关系学会主办的“2008·东亚投资论坛”时阐明了他的观点:中国经济规模庞大,奥运会后对中国经济的影响可能不大,中国不会出现经济萧条。

海通证券:

我们认为,中国经济规模比较大,与举办奥运会相关的投资规模占全社会投资比例较小。另外,中国在未来几年还有许多重大国际活动要举办,如2010年上海要办世博会、广州要办亚运会,这都需要很多的基础设施投资。除这些与国际会议、国际活动有关的基础设施投资外,仍处于发展中国家的中国而言,各个城市、各个地区的基础设施可以投资的空间仍然非常巨大。

行业评析

煤炭上市公司一季度业绩同比大增

○中金公司:

受益于煤价大幅上涨,煤炭上市公司一季度业绩同比大幅增长。煤价走势分析:动力煤提前走出淡季,炼焦煤再次提价,煤炭企业整体上市和资产注入逐步实施,依旧看好下半年冶金煤的价格走势。天地科技应对材料成本上涨的能力较强;西山煤电、开滦股份和平煤天安的煤价和业绩都有继续上调空间;兖州煤业受益于现货价格的走强,预测2008年EPS为1.09元,动态PE为23.35倍,明显低于33.4倍的行业平均市盈率。

北京、天津近期房地产市场情况

光大证券:

上周我们以电话沟通方式与万科、金地北京及天津公司的市场负责人进行了交流,并电话调研了万科、金地、招商、保利的大部分项目。

天津市场——

1.房展会:观望气氛依然浓郁,部分购房者转向购买二手房。展会期间(4月26日-4月29日)成交套数988套,与去年春季房交会相比下降27%。

2.价格上:购房者和开发商正在进行价格上的博弈。近期一手房价基本维持不变,大多数打折的项目价格折扣在1%-3%的幅度内,部分项目有其它优惠措施,没有普遍出现大幅打折现象。打折幅度大的主要是珠三角开发商,如富力的三个项目折扣在5%-7%,并且富力周边项目也在跟随酝酿较大幅度降价。

3.成交量:上周成交量环比上升25%,但5月份以来日均成交仍低于3月份水平,整个5月份是否能超过3月份还有待观察。

4.总体判断:目前天津市场处于明显的胶着状态,价格并未见普遍松动,我们初步判断一手房价价格未来会有一定的下降来激发销售量的释放。

北京市场——

1.房展会:五一期间(5月1日-5月4日)日均平均164套的成交量比去年同期135套日均销量增加了21%。

2.价格上:今年4-5月份入市的项目一般比去年同地段的项目最高价上浮10%,持续销售项目折扣在5%-10%之内。一线开发商价格相对坚挺些,珠三角开发商如富力、珠江等项目折扣较大,持续销售项目一般达到10%-15%的折扣。

3.成交量:上周成交量环比上升36%,预计5月份销量很可能会超过3月份。主要是由于:一是5月份开盘的项目价格还是比较务实,二是开发商和购房者在4月份后各让一步,房价比去年最高点下降10%,市场承接需求已开始显现。品牌开发商在今年以来特别是4-5月份入市的大部分项目都实现了较好的销售。

4.总体判断:由于新入市项目定价较合理,持续销售项目折扣较大,市场承接力已有所显现。

两个城市相比,从打折幅度、5月份以来销量增长情况、降价后的承接量释放看,北京市场5月份的表现可能会好于天津。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:5月5日至5月12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)		差异率(%)	报告EPS		一致预期EPS		差异率(%)				
						2008E	2009E		2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E			
600000	浦发银行	中银国际	5-9	同于大市	34.00	1256819	1409676	1113683	1411765	12.85	-0.15	2.220	2.490	1.810	2.296	22.67	8.44
600009	上海机场	中银国际	5-9	优于大市	29.56	158011	169572	144704	178594	9.20	-5.05	0.820	0.880	0.766	0.964	7.03	-8.73
600031	三一重工	中银国际	5-9	优于大市	64.00	234112	317440	192877	252910	21.38	25.52	2.360	3.200	1.986	2.623	18.84	22.00
601005	重庆钢铁	中银国际	5-9	优于大市	5.00	65859	58926	59260	54135	11.14	8.85	0.380	0.340	0.340	0.310	11.77	9.68
601318	中国平安	东方证券	5-9	买入	90.19	1978300	2132400	1432212	1702334	38.13	25.26	2.690	2.900	1.903	2.276	41.37	27.43
601808	中海油服	中银国际	5-9	同于大市	22.88	323663	350635	305906	384102	5.81	-8.71	0.720	0.780	0.670	0.840	7.53	-7.12
000039	中兴集团	中银国际	5-9	优于大市	20.05	332800	367411	289652	334819	14.90	9.73	1.250	1.380	1.044	1.217	19.74	13.35
000401	冀东水泥	中银国际	5-9	优于大市	20.15	78200	117700	67812	111489	15.32	5.57	0.650	0.970	0.617	1.007	5.42	-3.63
000629	攀钢钒钛	中银国际	5-9	优于大市	13.90	147755	229840	121483	142038	21.65	61.82	0.450	0.700	0.383	0.483	17.58	51.12
000825	太钢不锈	平安证券	5-8	推荐	—	462170	588960	430424	473966	7.38	24.27	1.340	1.700	1.285	1.403	4.27	21.20
601318	中国平安	东方证券	5-8	买入	90.19	1978300	2132400	1436224	1702334	37.74	25.26	2.690	2.900	1.951	2.322	37.90	24.90
000204	苏宁电器	国信证券	5-8	推荐	100.00	274900	434800	258043	366220	6.53	18.73	1.820	2.850	1.746	2.455	4.24	16.11
000204	苏宁电器	东方证券	5-8	买入	85.00	286400	452900	258043	366220	10.99	23.67	1.890	2.990	1.746	2.455	8.25	21.81
600320	振华港机	国金证券	5-8	买入	—	301400	384300	263834	316418	14.24	21.45	0.908	1.158	0.878	1.064	3.41	8.82
600325	华发股份	中金公司	5-7	推荐	—	82400	106900	70792	104914	16.40	1.89	1.000	1.300	1.089	1.655	-8.17	-21.43
601318	中国平安	国泰君安	5-7	增持	86.80	1738400	—	1436224	1702334	21.04	—	2.370	3.070	1.951	2.322	21.49	32.22
601628	中国人寿	国泰君安	5-7	增持	40.69	3266800	—	2431955	3149499	34.33	—	1.160	1.490	0.855	1.114	35.75	33.81
601318	中国平安	东方证券	5-6	买入	90.19	1932600	2094300	1438165	1731441	34.38	20.96	2.630	2.850	1.948	2.347	35.02	21.44
601998	中信银行	国金证券	5-5	减持	—	1367200	1782100	1285842	1663821	6.33	7.11	0.350	0.457	0.329	0.423	6.46	7.98
000038	中航动力	中银国际	5-5	优于大市	90.80	23											