

大灾之后必有大兴 四大因素支持市场上扬

此次地震给灾区人民造成了极大的灾难,而国人却前所未有地团结起来。对于同样面临严峻考验的股市而言,地震只会造成短期的市场波动,而从长远来看,四大因素继续支持市场中期向上。因此,我们对中国股市的长期前景充满信心,也乐观预期市场此次阶段性的中级反弹行情。

◎中投投资 徐辉

大灾之后必有大兴

5·12大地震对当地造成了极大的伤害,但地震灾害对于股市的负面影响将是短暂的。而且,由于政府部门的快速援救,举国上下的大力参与,全国各族人们前所未有地紧密团结在一起。从历史上看,大灾之后必有大兴。此次旷世之灾带给我们一笔可贵的精神财富。如是,中国经济继续蓬勃发展、股市未来继续高歌猛进的日子并不会太远。

市场估值水平已经合理

经过近期调整,A股市场基于前12个月收益的动态市盈率为21.5倍,与摩根AC世界指数14.2倍的差距缩小到了历史较低水平上。目前A股仅有30%的溢价,这与去年10月份的高峰期230%的动态市盈率溢价水平相比,已经出现了很大的回落。由于股市市盈率与经济增长速度存在显著的正相关,中国经济的增长速度远远快于世界经济的整体发展速度,笔者认为A股对世界指数30%的溢价水平已经到了合理、甚至低估的水平上。

CPI未来回落有利于市场反弹

通胀对估值较高的市场打击较大,但对估值较低的市场负面影响较小。所以,在通胀前景尚不明朗的背景下,重新出现大牛市的几率不大,但随着通胀压力的阶段性回落,股票市场出现阶段性上涨的例子,在历史上并不少见。展望未来3至5个月,我们有较大的几率见到CPI出现回落,进而笔者对于未来A股市场出现阶段性反弹较为乐观。

从4月份的数据来看,CPI再度小幅反弹至8.5%,与多数分析人

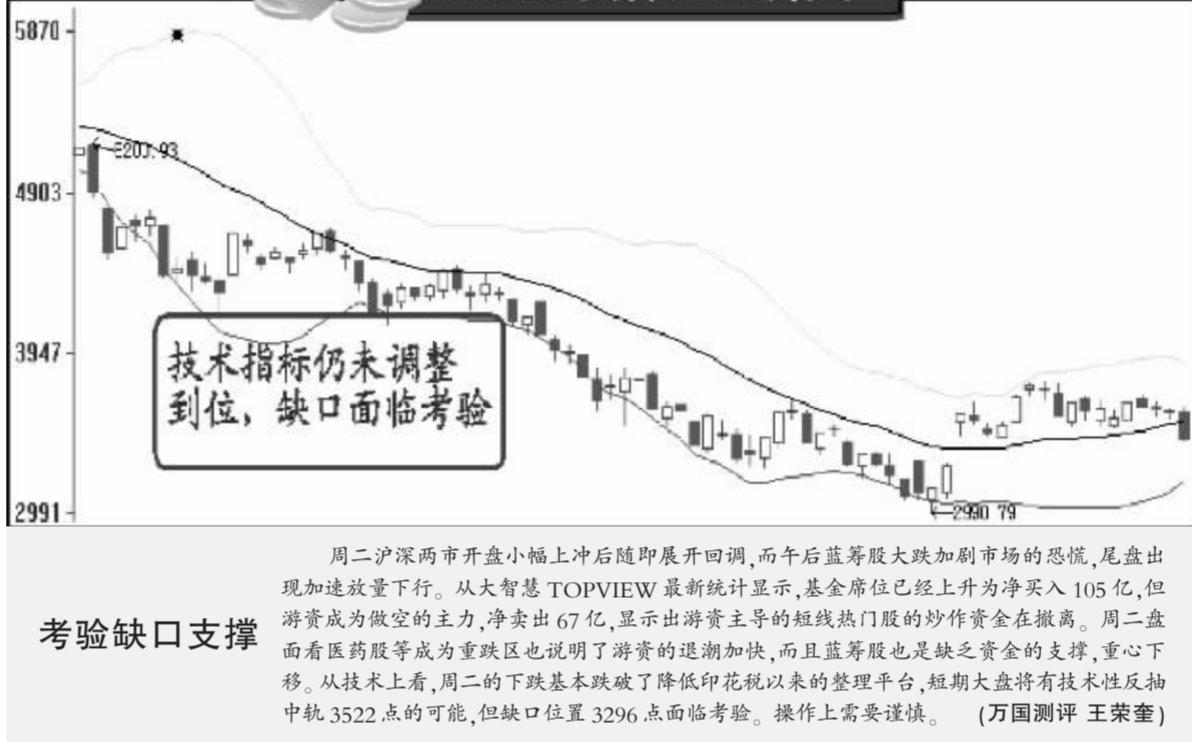
士预期较为接近。由于基数的原因,我们预期CPI将从5月份起逐步回落。由于2007年的5月、6月、7月和8月份的CPI涨幅较大,我国CPI中食品价格从2007年5月份起大幅上涨,产生了较高基数效应,使得今年5月份以后的CPI具备短期大幅回落的契机。但由于地震的影响,CPI下降的幅度和速度将会比预期要慢。

在研究CPI和股市运行过程中,我们会发现,较高的CPI数据往往对应较低的市场点位,也就是说,阶段性的CPI高点往往会对阶段性股市低点。而遏制通胀压力取得成功则有可能引发股市的主升浪的到来。前期市场跌破3000点正好对应2月、3月、4月份8%以上的CPI涨幅,而未来数月CPI的走低,确实有可能引发股市的阶段性反弹。

周边市场近期表现强劲

从近期A股市场中国际投资者比境内投资者更加积极的表现来看,说明短期内A股的下跌有限。一方面,从恒生国企指数与沪综指的对比来看,从5月5日的反弹高点到昨日收盘,沪综指下跌接近8%,而国企指数下跌不到5%;地震发生后的6个交易日,沪综指下跌2.06%,而国企指数反而上涨2.24%。目前交通银行、中国平安等A股股价已经较H股出现10%甚至更高的折价。这些因素都表明,国际投资者对市场未来的看法比境内投资者更加乐观。另一方面,全球股市近期表现强劲。美国股市在宽松货币政策、美联储救市政策仍将继续,以及4月份CPI低于预期的氛围下,道指、标普500指数上周均出现2%左右的明显上涨;而新兴市场走势更为凌厉,俄罗斯、巴西等市场指数创下了今年以来新高,将对相对滞后的A股市场具有较强的映射作用。

上证综指日K线图



考验缺口支撑

周二沪深两市开盘小幅上冲后随即展开回调,而午后蓝筹股大跌加剧市场的恐慌,尾盘出现加速放量下行。从大智慧TOPVIEW最新统计显示,基金席位已经上升为净买入105亿,但游资成为做空的主力,净流出67亿,显示出游资主导的短线热门股的炒作资金在撤离。周二盘面看医药股等成为重灾区也说明了游资的退潮加快,而且蓝筹股也是缺乏资金的支撑,重心下移。从技术上看,周二的下跌基本跌破了降低印花税以来的整理平台,短期大盘将有技术性反抽中轨3522点的可能,但缺口位置3296点面临考验。操作上需要谨慎。(万国测评 王荣奎)

今日关注

市场热点青黄不接

上调准备金率对机构资金有所分流,通胀压力也引发机构对进一步紧缩政策的担忧,导致对货币紧缩敏感的金融和地产股热情回落。银行股在交行的带动下普遍下跌,对市场人气打击较大。震灾以来基金等机构虽积极做多,但部分大小非仍继续减持,令A股市场在低迷的人气下不堪重负。

余震对市场心理有冲击

目前抑制市场行情的主要因素还是地震灾难,大地震冲击着市场脆弱心理。但由于目前局势的发展仍不明朗,此次震灾的破坏程度及后续影响仍有相当大的不确定性。与此同时,4月份经济数据集中公布后,在我国贸易政策主导思想逐步转变和外部需求放缓的情况下,对全年贸易顺差形势依然需要谨慎。虽然固定资产投资稍有回落,一定程度上也反映了宏观调控效果正逐步显现。但由于震灾进一步强化了部分机构对宏观经济的悲观看法,集中体现在近两周的交易中,基金整体仓位并未增加。因此,市场压力短期内仍然难以缓解,新资金入场有所顾忌。

市场恐慌是短暂的

虽然此次地震是新中国最大的一次地震,但对整体经济的影响有限。不过,由于四川在农业生产方面地位相对重要,而且交通运输系统遭到破坏,食品通胀可能会继续面临压力,但如果货币政策能够保持紧缩立场,通胀压力应该是短暂的,同时应该看到灾后重建将促使投资需求增长。从中外历史经验来看,灾害突袭并不能够阻挡经济增长的步伐,从中线看不能低估中国经济增长的内生动力。正是由于震灾不会改变中国的经济增长趋势,根据国际经验,对物价产生短期冲击的幅度和时间均十分有限。

市场要回稳,除了需要市场基本面有所稳定外,也需要市场热点和量能有所提升。由于市场化解压力需要时间,因此股指将进一步回补前期跳空缺口。从中线角度看,震灾过后,市场仍有反弹的动力。

市场热点青黄不接

上调准备金率对机构资金有所分流,通胀压力也引发机构对进一步紧缩政策的担忧,导致对货币紧缩敏感的金融和地产股热情回落。银行股在交行的带动下普遍下跌,对市场人气打击较大。震灾以来基金等机构虽积极做多,但部分大小非仍继续减持,令A股市场在低迷的人气下不堪重负。

市场恐慌是短暂的

虽然此次地震是新中国最大的一次地震,但对整体经济的影响有限。不过,由于四川在农业生产方面地位相对重要,而且交通运输系统遭到破坏,食品通胀可能会继续面临压力,但如果货币政策能够保持紧缩立场,通胀压力应该是短暂的,同时应该看到灾后重建将促使投资需求增长。从中外历史经验来看,灾害突袭并不能够阻挡经济增长的步伐,从中线看不能低估中国经济增长的内生动力。正是由于震灾不会改变中国的经济增长趋势,根据国际经验,对物价产生短期冲击的幅度和时间均十分有限。

市场热点青黄不接

上调准备金率对机构资金有所分流,通胀压力也引发机构对进一步紧缩政策的担忧,导致对货币紧缩敏感的金融和地产股热情回落。银行股在交行的带动下普遍下跌,对市场人气打击较大。震灾以来基金等机构虽积极做多,但部分大小非仍继续减持,令A股市场在低迷的人气下不堪重负。

潜力板块

节能减排政策力度加大 输配电行业再现节能先锋

◎东北证券金融与产业研究所 陈鹏

2007年我国节能减排初见成效,但横向观察我国产业结构和发展方式,粗放式高耗能、高污染、重型化产业发展格局仍未有明显改观;纵向与发达国家比较,我国供电煤耗、线损率以及污染物排放仍维系在高位。因此,我国节能减排形势严峻依旧,大力推进势在必行。目前种种迹象表明,一切都在向既定的目标靠近。而在节能减排战略部署相关领域中,我们判断输配电侧节能设备的采用将是节能见效最为显著的领域。

全力推进节能减排已箭在弦上

目前节能减排的产业规划已不仅仅局限于传统高能耗高污染的重

工领域(电力、有色金属、化工和建材等),2008年5月6日中国质量联合会与中国质量认证中心联合首次发布的《2008年全国商务领域节能产品目录》已显示节能减排战略部署向电器、照明、燃气、机电、建筑及新能源、卫浴节水等商务民用领域逐步覆盖,政策推手触及二产、三产等占国民经济比例较大的领域,推进力度之强、推进范围之广已显示了政府节能减排的决心。

再看财税及信贷,2008年中央和地方预算,本年度安排节能减排资金270亿元,同比增加35亿元,采取以奖代补等方式,支持十大重点节能工程、中西部地区污水管网和污染减排体系的建设;对符合条件的节能环保项目及专用设备实行定期减免或抵免企业所得税政策;兵马已动,粮草亦行,节能减排的全力推进已箭

在弦上。

节能政策催生行业投资机遇

随着节能减排的强力推进,我国二、三产业面临结构优化和行业调整的历史时刻,但睿智的市场总是能在部分产业受制、企业发展转型的阵痛中寻找机会,节能减排既推进了传统行业发展的进程,亦催生众多新的行业投资机遇。电力作为国民经济运转的动力源泉,涉及产业范围之广、触及经济利益之深可谓独一无二,因而电力工业领域的节能推进首当其冲,发电侧与输配电侧的节能行业投资机会已受到市场的关注。

我们认为,输配电侧设备制造行业将享受节能减排导向性市场需求,以及“电网建设”投资加快的双重推

动。从产业投资的资金面看,国网与南网规划用于电网建设的总投资从2006年初期规划的共计1.33万亿预算增至1.5万亿以上,这包括了2008年一季度雪灾引发电网建设标准提高的增量投资、输配电安全性提升以及农村电气自动化的推进等因素;2007年电网建设和电源建设投资额度分别为2451.4亿元、3041.5亿元,我们测算后三年电网建设投资额度将有年增速15%的增长,即2008到2010年电网建设投资共计达9200亿元;从细分行业看,输配电侧和配电网将分享4:6的市场容量(即3680亿元和5568亿元左右),而设备制造则分享近40%的市场份额,测算下来共计有3600亿元左右的市场容量提供供给输配电设备制造行业,年均投资复合增长率逾15%以上。

从输配电设备制造业的“节能”

结构上看,特高压网架建设和配电网建设是明显的方向,前者向高电压、低损耗的输电侧节能发展,后者则秉承城市化进程和农村基础设施建设加快的步伐,这将覆盖到电网从供给端到最终用户端的各个能耗环节。

简言之,输配电设备制造业将是承载节能减排政策的重要平台,也是享受“节能”投资盛宴的赢家之一,我们认为电网建设加快和节能减排的明确预期推升了该行业的景气向新高度迈进,行业估值优势凸显。从输配电设备行业的上市公司看,本次入选《2008年全国商务领域节能产品目录》的输变电(600089)和置信电气(600517),其S11型配网变压器和非晶合金变压器产品节能表现突出,空载及负载损耗较同类产品有较大幅度的下降,必将因实际需求的推动引起市场的关注。

谈股论金

>>>C2

反弹仍是行情主基调

自3月份以来,人们把扭转行情颓势或推动行情上升的期望纷纷建立在煤炭股、钢铁股、保险股,以及中石油与中石化的走强上,甚至是建立在一些诸如涨价受益、医疗改革、灾后重建、奥运概念等一些交易性的主题行情上。事实证明,这类股票还难以担当主宰大市的重担。基于目前A股市场的基本结构与成份结构,行情真正的主心脉实际上是连接在金融与地产股上。以前的行情是这样,后阶段的行情也将是这样。(阿琪)

专栏

大难兴邦 股市抗震

◎姜勃

四川汶川大地震牵动每个国人的心弦,资本市场参与者也不例外,在大家踊跃捐款的同时,以理性的价值投资态度积极维护股市的稳定显得更为重要。

首先从基本面分析,震灾难以撼动境内股市的稳定。借鉴海外案例,类似灾害性大地震有三次,分别是美国洛杉矶大地震、日本阪神大地震和我国台湾地区“9·21”大地震。震灾发生后对股市的影响则各不相同:洛杉矶和台湾地区大地震后,我国台湾地区股市甚至休市数日,但股指都短暂调整后重拾升势,而阪神大地震之后日本股市则更加一蹶不振。

由此可见,震灾可能短暂对股市有冲击,但最终股市反映的仍是经济运行的轨迹。美国洛杉矶和我国台湾地区发生大地震之际,正值经济的上升周期,因此股市向好趋势不变,而阪神大地震发生时,日本经济正面临两大难以扭转的困境,人口老龄化和日元汇率高估,在经济处于下滑趋势的状态下,股市颓势则雪上加霜。

目前困扰中国经济最大的难题是通胀数据,但是经济GDP增速仍然远超过CPI涨幅,因此并不存在阪神大地震发生时,日本股市所面临的经济衰退困境,且困扰日本经济最大的难题是人口老龄化,而中国尚未步入人口老龄化阶段,未来无论从经济增长的潜力还是股市发展的规模而言,境内股市仍有很长一段超越万点大关的牛市征途可循。

另外,境内央行在震灾后,迅速微调货币政策,受灾地区暂不执行存款准备金率上调政策,这释放出一个积极的信号,虽然从紧的货币政策不会因此改变,但是进一步从紧的政策估计会暂缓。此外,中国经济目前高速增长通胀压力的状况恰恰与有些类似20世纪90年代初的美国经济,1994年美国洛杉矶大地震的震中还是位于经济的核心区域,但随后美国经济和美国股市走出了更大的升势。因此,虽然目前盲目乐观放言境内股市创新高为时尚早,但是未来若通胀势头得到遏制,境内股市再创新高则具备极高概率。

最后仍是投资策略,道德层面而言,震灾之后投机所谓“灾后重建股”、抛售所谓“重灾股”不足取,但是从投资策略分析,股票非系统性风险仍是困扰普通投资者最大的难题,因此指数型被动式投资可能仍是普通投资者的策略首选,若投资者执着于主动型选股策略,则需要熟悉股票所处行业背景,并遵循“购买股票即购买企业一部分”的价值理念,毕竟“大小非”解禁之后的估值体系将重构。