



搜索

收藏夹

更多精彩内容请见中国证券网股票频道 <http://www.cnstock.com/stock/>

继续弱势震荡 补缺可能性加大

——十六家实力机构本周投资策略精选

政策不确定抑制反弹空间

○申银万国

如果从地震灾害造成的损失来看,地震带来的社会财富存量损失有限。根据一些机构的统计数据,各券商研究机构判断此次地震损失影响当年GDP大约在0.2%-0.4%之间,影响物价也比较有限。

事实上,纯粹从技术层面来看,灾后重建可能会刺激部分地区的投资,在毁灭存量财富的同时刺激新增收入量(GDP)的增长;从对上市公司影响来看,受灾害影响较大的26家上市公司一季度净利润占整体上市公司净利润比重为0.4%,一季度净利润同比增长49%。如果这些上市公司2008年净利润下滑20%,我们估计它们对整体上市公司的净利润增速影响约-0.2%。

我们认为地震带给证券市场最大的不确定恰恰是政策导向。从雪灾到地震,中国存量财富在2008年不断遭到重大破坏,加重通胀压力的同时也使得刺激经济增长显得更为重要。在政府两项政策导向中——遏制通胀蔓延和阻止经济下滑,本来应该有更多砝码投向遏制通胀,但现在看来这些砝码却加入了刺激经济增长。当然我们必须指出,这两项政策可能是不兼容的,政府只能单选而难以多选,具体的政策倾向要在奥运会之后才能够面对得更清楚。8月之前投资者面对的始终是模糊不清的政策导向,这极大地限制了A股反弹空间。

主题投资机会将不断涌现

○银河证券

汶川特大地震不断超出预期的受灾程度对上周市场产生了很大影响,对经济增长、企业盈利以及通胀压力的担心使投资者较为谨慎,两市成交量略有萎缩,表现出一定的弱势特征,前期良好的运行轨迹也有遭到破坏迹象。但是随着损失情况的逐渐明朗和灾后重建的迅速展开,将对股市发展产生积极影响,有助于股市运行重新回归到震荡上行的轨道。

虽然特大地震对房屋、道路、桥梁、电站、通信等基础设施造成了巨大破坏,对部分企业产生了重大打击,对国民经济带来数千亿元的损失,但对整个国家而言,毕竟地震危害是局部而非全局性的,对四川经济也不是致命性的打击。此次地震受灾地区未来数年将有几千亿元的基础设施建设投入,比京沪高铁、西气东输、三峡电站等工程项目的投入规模都要大很多,对工程机械、建筑、建材、钢铁、化工等行业及上市公司的带动作用将是较为长期而有力的。因此,我们看好国内工程机械龙头企业,该地区的水泥、玻璃等建材企业,以及部分钢铁、化工企业的投资机会。

尽管市场整体较为疲弱,但投资热点较为丰富,未来主题投资机会还将不断涌现。因此,在经济、业绩、估值、政策、股票供求未发生根本改变的情况下,对股市不能失去信心,非理性做空并不可取,仓位过低存在较大的踏空风险。

中期趋势依然持乐观态度

○方正证券

虽然目前余震不断、国际油价持续走高、通胀压力进一步加大,但制约市场的负面因素依然很多,但现在是最坏的时候,也是最好的时候,我们对于市场中中期趋势依然持乐观态度。首先,目前市场2008年动态市盈率水平依然处于25倍的合理区域,而银行、钢铁板块的动态市盈率也回到20倍之下,估值优势逐步体现。其次,近期川渝地区的灾后重建已经开始,将对内需形成持续性推动,可以缓解国际经济减速带来的出口压力。此外,近期国企重组力度显著提升。目前中国联通、巴士股份、天坛生物等均处于重大事项的停牌阶段,而上周证监会发布《信息披露业务办理流程》和《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引(试行)》,进一步改革、规范了上市公司重大资产重组期间的停牌制度,为今后国企大规模重组

进行技术性准备。风向标:浦发银行、建设银行、马钢股份;关注板块:银行、钢铁、航运。

二次探底调整空间应有限

○齐鲁证券

我国通货膨胀水平在2008年2月达到高位后逐步回落,预计下半年将回落到6%以下,全年在6%-7%之间。而面对地震灾害,面临奥运会,股市政策将持续宽松。目前大盘短期处于二次探底过程中,但调整空间有限,充分调整后有望逐步企稳并产生波段回升行情,热点仍将此起彼伏。

电信重组消息公布后,通信板块有望整体活跃,尤其是通信设备提供商和软件提供商将大大受益。下半年,在通货膨胀压力减轻后,为消除生产要素价格扭曲,一系列市场化改革措施有望推出,如成品油价格改革、煤电联动等。目前国内成品油价格与国际价格相差30%-40%,导致炼油业务政策性亏损。电力企业也因煤炭价格持续上涨,业绩大幅度下降。通货膨胀压力减轻后,成品油价格改革和煤电联动预期将推动石化、电力板块走强。

上涨空间应大于下跌空间

○天相投顾

连续数周股指以震荡盘整方式运行,市场资金面依然偏紧,投资者信心重建需要一个过程,因此更多的表现为灾后重建、主题投资等结构性机会的轮番活跃。综合估值以及反映盈利增长预期等因素,当前点位股指上涨空间应大于下跌空间,市场处于相对低风险的安全区域。

策略上,仍然把握“通胀受益”思路,关注价格传导过程中毛利水平提升的上游资源类及其相关服务行业;看好新能源以及节能减排、淘汰落后产能带来供求关系好转的钢铁、造纸、建材等行业;谨慎看好食品、商业、医药等消费服务行业以及铁路运输、公路、港口、机场等抗通胀的防御型品种。后期关注通胀压力回落后期,电力、石化等行业政策性减亏预期带来的套利机会,谨慎部分行业高库存以及过度投资带来产能过剩、价格回落的风险。

上周盈利预测方面,上调青岛软控、天威保变两家公司的盈利预测,下调中金岭南、驰宏锌锗、宝新能源和华电国际4家公司的盈利预测。

回补跳空缺口可能性加大

○国盛证券

随着地震灾情的不断明确,市场关于地震对宏观经济影响的担忧也逐步展现。从整个市场环境来看,紧缩政策的延续、高企的CPI、国际油价屡创新高,都决定了大盘向上突破难度很大,大盘向下调整势在必行;此外,投资者对后市预期在减弱,观望情绪开始蔓延,缩量震荡成为近期主基调。从短期走势来看,随着20日、30日均线失守,短期市场仍有进一步惯性下探要求,后市回补前期政策性跳空缺口的可能性加大,上证指数3300点一带的支撑或将经受考验。我们认为大盘继续弱势运行格局不会发生变化,短期股指下行压力仍然存在。

在通胀情形下,结构性、波段性和超跌反弹是主旋律,投资者对从低位反弹后估值缺乏吸引力的板块应该减持或报以谨慎,逐步增加防御性品种比例。从行业层面来看,后市能够抵御通胀、受国家政策支持导向明确的行业,包括煤炭、化工、农业、食品饮料、商业零售、节能环保等可关注。此外,短期通信板块或3G概念股也酝酿一定投资机会。

短期可重点关注通信板块

○东方证券

电信重组的最新进展、油气价格管制和国际原油价格变化,以及发改委关于灾后临时价格控制的紧急通知都是影响市场的重要政策信息。我们认为,电信板块、石化板块将受益于已经出台或者可能出台的相关政策,而建筑建材等灾后重建

板块的市场预期将可能受到相关价格管制政策影响。

行业和上市公司基本面和股价走势的背离一直是我们把握投资机会的一个重要视角。上周市场表现不佳但是分析师盈利预测明显向上修正或者基本维持不变的板块值得投资者重点关注,这些板块主要是:有色金属板块、黑色金属板块、金融板块。此外,结合机构资金流向以及相关板块走势,我们认为以下板块值得重点关注:煤炭板块、石化板块、电力板块、通讯板块、医药板块。其中煤炭板块、石化板块和通讯板块资金净流入十分明显,相关板块盈利也处于向上周期之中;医药板块和电力板块在资金明显净流入背景下,板块走势与资金流向出现明显背离。

在行业配置上,建议投资者短期重点关注受益于电信重组的通信板块、基本面变化与市场走势背离的黑色金属板块、金融板块,关注资金明显处于净流入状态的石化板块和煤炭板块。个股方面,本周推荐:亿阳信通、中国石化、中国平安、凌钢股份和兖州煤业。

补缺后有形成头肩底可能

○德邦证券

我们观察到管理层要求市场保持稳定的呼声一直在机构投资者中回旋,但市场最终选择了整理是对大灾前期不跌的修正。同时国家统计局公布了8.5%的持续高位CPI,从而直接导致人民银行调高存款准备金率的紧缩性调控政策,其对市场的资金面虽不构成根本性改变,但调控政策放松信号似乎很难出现。同时外围市场上周也出现持续下跌,对A股反弹形成了压力,而且原油期货价格不断创新高也成为了市场普遍担忧的潜在利空。所以目前市场正在经受多重利空袭击,然而市场依然可以看到石油和中石化对市场的支撑作用,这一程度体现了政策要求保持稳定的意图,也说明本轮政策性行情抗打击能力极强,很难改变中期系统性的反弹机会。我们坚持认为行情中期高点在4100点一带,市场一旦上冲4100点风险将显著增大。当然市场短期内回补后形成缺口的概率在加大,但补缺后仍存在形成标准的头肩底可能。本周以耐心等待中期机会为主,短线关注通信行业中的中兴通讯、中国联通和武汉凡谷等。

牛皮整理态势或难以改变

○国海证券

目前市场热点转换较快,弱势特征明显,金融、房地产等大市值板块的持续交投清淡,说明后市牛皮整理态势或难以改变。技术上来看,大盘在回补4·24跳空缺口296点或在前期政策底3000点附近应有较大支撑,所以在战术上,指数接近3000点可逐步增加仓位。结合近期的市场特征和对本周行情的判断,我们延续以前的操作策略,在品种上选择抗通胀、享受高油价、高成长的公司进行组合。本周增加了行业属性较好、上周强势或将经受考验。我们认为大盘继续弱势运行格局不会发生变化,短期股指下行压力仍然存在。

无利好刺激调整可能性大

○国泰君安

连续盘整了十六个交易日的[3500,3800]区间终于在上周被突破,大盘由于得不到权重板块的有力推动,只好选择向下寻求支撑。持续的盘整充分交换了筹码,这波调整迅猛而激烈,两个交易日不到便倾泻直下200多点,大有回补前期货缺口3295点之势。上周油价连续创新高,让能源类股在弱势中表现突出。对于各种传言,我们认为调高暴利税起征点可能性最大,一方面在于油价持续高涨使政府采取适当政策降低对两石油巨头冲击的紧迫性渐渐增加,另一方面国内通胀加上地震,使短期内放开油价的可能性不大。倘若暴利税政策果

市场反弹上行概率在加大

○江南证券

过去一周大盘,我们认为是在印花税利好之后对于股市上涨行情以及地震带来的上涨行情的一次正常的向下回调过程。从市场行为心理来看,市场一致预期的政策底是3000点,并将此作为安全边际。因此,市场做空动能并不是很大,短期内再次下挫到3000点之下可能性较小。随着小幅回调,市场反弹上行概率应在加大。但是目前向上做多主题并不是很明显,热点纷乱,难以把握是近期市场的一个特点。在油价不断创新高之下,新能源与煤炭是近期仍可以操作的重点关注板块。

本周限售股解禁股份总数为11亿股,释放市值245亿元。无论是从解禁股份数量,还是释放市值来看,都是5月份限售股解禁压力

真有所变动的话,我们认为对电力企业的补贴也行之将近。而这两项政策必将刺激两大权重板块石油化和电力,或能将大盘推上3800点。电信产业重组上周拉开序幕,这让通讯3G板块表现不俗。但同时应该注意的是,不论从历史市盈率还是未来PEG角度看,通信运营板块都已经成为估值最高的板块。

对于本周走势,我们认为倘若无进一步利好消息刺激,调整的可能性较大。因为从上周形势来看,弱势格局已非常明显,超过八成股票下跌,多数股票跌幅在8%附近。除了石油石化、煤炭和通信等几个受消息刺激板块以外,其它所有板块都在下跌。

资金流向意愿会继续分化

○中金公司

上周市场开始思考和担忧四川汶川地震可能对中国经济全局构成新的不确定因素,诸如巨额损失如何消化,短期推高通胀等等,这种情绪之下不可避免的导致市场再次进行调整。尽管有机构采取义市之为,但是考虑到游资的逐利性和来自基金的赎回压力,可持续性难以判断。市场对高油价下通胀忧虑的上升,行业缺乏清晰的投资亮点。在高通胀和需求放缓背景下,企业内生性增长放缓已是不争的事实,而资产重组可以给企业带来外延式的增长。在电信行业重组、重大电力整体上市和上市公司重大资产重组管理办法实施等一系列事件之后,行业重组和有整体上市前景的个股可能再次成为未来市场热点。

根据中金计算的“买实净金额”指标,主动性资金净流入仅41亿元。尽管呈“买人背离”,但是考虑到与节前一周62亿元相比继续下降。同时日均成交量也出现明显萎缩,显示投资者买入意愿趋于谨慎。本周市场还会继续关注汶川地震对中国经济产生的全局性影响,特别是对通胀和固定资产投资的影响,不同板块的资金流向意愿可能会继续呈现分化。

资产重组已具备可操作性

○长城证券

通过对前期管理层出台的一系列政策分析,3000点或已成为管理层的股价对于大股东、战略投资者、并购基金等已经显现出较强的吸引力,他们围绕上市公司进行资产重组已经具备可操作性。大股东主动进行资产重组的意愿也得到大大加强,而流通股股东同样可以分享此类投资机会带来的超额收益。

综合来看,资产重组类的投资机会由于涉及的问题较为复杂,重组时间和效果都有不确定性,建议投资者根据自身风险偏好,量力而行,建议投资组合中该类股票的权重不超过20%,做卫星类配置为佳。

进入窄幅整理的运行阶段

○广发证券

市场在短期内将进入一个相对窄幅整理的运行阶段,市场一方面担忧基本面情况进一步恶化,上市公司业绩进一步下滑,22倍的动态估值水平仍有可能进一步往下调整的空间。另一方面,基金等机构资金在赎回压力及宏观面下滑的双重压力下可能进一步减持。基本面情况是决定后市走向的关键,基本面关注的焦点在于CPI变化与房地产市场的恢复情况。

建议以防御为主,重点关注抗周期型的行业与板块,如消费主题板块。或在通胀压力下,由于各种中期因素,产品或服务价格仍处于高涨阶段的行业与板块,如煤炭、运输、化肥及相关制造业。操作上应保持灵活仓位,在大幅调整后不宜跟随杀跌,在大幅上涨后应谨慎减持。

最小的一周;5月份新股平均网上申购收益率只有3.7%,SHIBOR一周品种利率5月份的平均值为3.3%,将其作为借贷成本,申购新股的资金在扣除掉资金成本之后,每次申购平均只能获得0.4%的申购净收益率。由于目前一级市场申购新股的收益率很低,预计将会有部分资金会在市场出现热点时,辗转至二级市场获取投机收益。

就算企稳反抽也相当弱势

○招商证券

应该说,市场均衡格局的打破比我们想象的更为容易,也来得更快。汶川地震对股市的短期影响开始消退,而估值压力始终是投资者无法承受之重。市场共识一定是错误的吗?关于通胀与利率的判断日益成为市场共识,但有质疑认为,共识未必正确,通胀若好于预期市场将反转。我们也考虑了这种可能性。一般来说,逆向思维在市场极度悲观与极度乐观条件下容易成功,但这首先发生在投资者情绪因意外事件而不断强化的基础上。而目前的情况是,中国经济的运行情况相当良好,甚至是超过投资者预期的良好,除了通胀,应该还未出现意外利空不断打压投资者预期的情形。实际上,大多数时候市场共识应该是正确的,否则市场趋势也难以成型。退一步讲,3400点对应2008年PE20倍,估值上限25倍,已成市场共识,或者说前期反弹已经指明向上空间不超过20%;但估值下限18倍、15倍或是12倍,市场并无共识,或者说反弹结束之后,向下空间仍无法估计。这意味着,即使两种情形发生的概率均等,投资者仍需选择潜在损失最小的方向。

短期或有弱势反抽,中长期仍需谨慎。就短期趋势而言,政策支持,或者说投资者对政策支持的预期还将发挥一定作用,但前期反弹在3600点上方已经堆积了巨大的套牢盘,因此我们估计,市场大跌后如有企稳反抽也将相当弱势。就中长期趋势而言,我们仍然谨慎。

资产重组已具备可操作性

○中信建投

通过对前期管理层出台的一系列政策分析,3000点或已成为管理层的股价对于大股东、战略投资者、并购基金等已经显现出较强的吸引力,他们围绕上市公司进行资产重组已经具备可操作性。大股东主动进行资产重组的意愿也得到大大加强,而流通股股东同样可以分享此类投资机会带来的超额收益。

综合来看,资产重组类的投资机会由于涉及的问题较为复杂,重组时间和效果都有不确定性,建议投资者根据自身风险偏好,量力而行,建议投资组合中该类股票的权重不超过20%,做卫星类配置为佳。

市场反弹上行概率在加大

○江南证券

过去一周大盘,我们认为是在印花税利好之后对于股市上涨行情以及地震带来的上涨行情的一次正常的向下回调过程。从市场行为心理来看,市场一致预期的政策底是3000点,并将此作为安全边际。因此,市场做空动能并不是很大,短期内再次下挫到3000点之下可能性较小。随着小幅回调,市场反弹上行概率应在加大。但是目前向上做多主题并不是很明显,热点纷乱,难以把握是近期市场的一个特点。在油价不断创新高之下,新能源与煤炭是近期仍可以操作的重点关注板块。

本周限售股解禁股份总数为11亿股,释放市值245亿元。无论是从解禁股份数量,还是释放市值来看,都是5月份限售股解禁压力

行业评析

电信重组“六合三”方案基本确定

5月24日,工业和信息化部、国家发改委、财政部发布了《关于深化电信体制改革的通告》。通告要点如下:(1)六大电信运营商重组合并为三大全业务运营商。(2)三张3G牌照将于重组完成后颁发。(3)后续不对称监管政策有望推出。(4)支持自主创新。(5)推进三网融合。

国泰君安:

根据我们和运营商的沟通,预计大致的事件进程如下:1)初次停牌时间约为7-10天,停牌后将发布收购、出售业务的核心条款,并可能包括联通及网通的换股合并。2)整个重组完成时间(包括联通两网分拆、联通与网通的换股合并)大约需要5个月时间,即大约于10月完成。3)我们预计3G牌照招标已定,中国移动将获得TD-SCDMA、中国电信将CDMA网络发展CD-MA2000,中国联通则将GSM升级为WCDMA。4)我们初步了解到CDMA资产出售价约在700亿元,CD-MA用户价值约在450亿元左右,这一定价较A股市场预期略低。中国电信将需要出约1150亿元购买CD-MA业务,但据悉可能获得国资委补助。5)联通与网通上市公司层面的后续合并应该同时展开。我们预计可能以交易前7-10天的双方股价作为参考进行换股合并,双方股东(联通A股对联通红筹持股58.6%,SKT对联通红筹持股6.6%,西班牙电信对网通红筹持股7.2%)亦将股份折算为新联通的持股比例。

与电信运营商的盈利提升尚待时日相比,通讯设备商将迎来春天。综合而言,我们给予**中兴通讯、国脉科技、武汉凡谷、中天科技、亨通光电**“增持”评级。

中金公司:

《通告》中有两点情况值得投资者关注:反复强调对于自主创新的支持,再次表明政府对支持自主知识产权的决心。第一次由政府部门提出3G牌照发放进程,并且明确了3G牌照的数量,即中国将发放三张3G牌照,这一点好于市场预期。

电信重组及3G临近将对通讯设备行业带来整体利好,受益程度最大的是主系统设备厂商。我们仍首选中兴通讯,重申对其“推荐”评级。其次,华胜天成、亿阳信通等也将受益于重组,维持对其“审慎推荐”评级;重组对光纤缆企业的影响有限,不如“先进倒退”及FTTH的影响大,维持对亨通光电“推荐”和中天科技“审慎推荐”评级。

海通证券:

《通告》的发布意味着电信行业重组的“六合三”方案基本确定。目前我们关注的通信行业和与通信行业有关的软件与集成公司2008年动态市盈率约为33倍。我们认为在电信行业重组和3G主题催化下,可以给予行业整体2008年35-40倍市盈率,因此,首次给予电信行业“增持”投资评级。我们认为本次电信行业重组对设备厂商和软件与集成商的影响比较明确且显著,更看好这两个细分行业中上市公司的股价表现。我们给予**亿阳信通、中兴通讯和东软股份**“买入”投资评级,给予**中国联通、武汉凡谷、亨通光电和华胜天成**“增持”投资评级。

天相投顾:

此次运营商的高管变动遵循了电信业务的重组版本——移动+固网,每个运营商的高管都有移动运营及固网运营的经验,经验势力基本相当,重组方案使各个运营商的运营经验处于同一起跑线上。三部委公布的电信重组符合预期,处于相对弱势的运营商中国电信、中国联通得到了加强,特别是在未来的3G发展中获得有利位置。在设备厂商中我们建议投资者关注系统设备厂商**中兴通讯**;射频器件厂商**武汉凡谷**;光纤光缆厂商**亨通光电、中天科技**;配线厂商**新海宜**;网络优化厂商**三维通信、奥维通信**;IC卡厂商**东信和平**;恒宝股份;测试服务商**中创信测**;运维服务商**国脉科技**;增值业务提供商**北纬通信**。

申银万国:

我们预计,重组的实施需要3个月到半年时间,3G牌照的发放有望于2008年第四季度落实。未来新的投资增长点主要有:1)中国移动对TD-SCDMA的投资;2)中国电信对CDMA网络的投资;3)新联通对WCDMA网络的投资;4)光通信的投资,包括城域网改造投资和接入网FTTX投资。此外,传统的GSM投资在3G正式启动前仍将持续增长。

除了综合性的设备制造**中兴通讯**,网络优化、网络测试、网络运营维护、光纤光缆以及基站射频系统等子行业也将直接受益于重组后新投资增长点的出现。对应优势上市公司分别为**三维通信、中创信测、国脉科技、中天科技、亨通光电**以及**武汉凡谷**,其业绩有望快速增长,并且存在超预期的可能性,建议投资者逢低增持。

国金证券:

基于2008年底完成重组,2009上半年发放3G牌照”的假设,我们认为这将对软件与服务行业的3G板块形成利好。我们对四大电信运营商IT支出及其中的软件与服务部分作了如下预测,得出2007年四大运营商电信软件与服务支出约为97亿元,到2010年约为195亿元,翻了一番。我们针对3G重点公司评价如下:**华胜天成**:预测2008--2010EPS分别为0.469元、0.712元和0.98元,维持“买入”建议,6-12个月目标价21元;**亿阳信通**:预计2008--2010EPS分别为0.563元、0.753元和1.026元,建议“买入”,6-12个月目标价22.6元;**中创信测**:预计2008--2010年EPS分别为0.229元、0.416元和0.623元,目前估值过高,维持“持有”建议。

联合证券:

我们认为,重组开启了3G时代新篇章,对产业链的影响意义深远。需要明确的是,我们更赞同重组只是新的起跑线这个观点,中短期内竞争份额不会有大的改变,但行业重组意味着变数可能性加大。

现有运营商评级调整:中国移动调低评级为“中性”,维持**中国电信、中国网通和中国联通**的“增持”评级。靠天吃饭(即使是运营商的CAPEX投资)的设备制造行业,不可否认,其产业景气因为CAPEX增长而获得提升。要细致挖掘产业链众多和电信重组机遇相关的上市公司,投资标的找寻原则我们认为有以下几个:细分产业小龙头、偏软”和服务类、与移动网络建设相关性高、估值具吸引力。