

持续超卖！在恐慌中将砸出市场底

——十三家实力机构本周投资策略精选

放松物价不足以扭转弱势

○申银万国

尽管提高成品油和电力价格,放松物价管制符合大多数投资者的乐观预期,是一项正确的政策抉择,对A股整体偏利好,但是这一项经济政策还不足以扭转目前市场的弱势格局。

我们愿意把这次调高成品油和电力价格看作一个开始,而不是一次性行为。不仅如此,如果国内相应能源需求受到价格上涨抑制、全球需求下滑,能够导致以原油为代表的国际大宗商品价格下跌,那么利莫大焉。大宗商品价格一旦下跌,双向扩张石化行业毛利,并且减轻中国输入型通货膨胀压力。这些符合预期的、正确的、清晰的政策导向,对大幅恐慌性下跌的市场将形成有力支撑,属于利好消息。但要推动市场摆脱弱势下滑格局,仅仅依靠1-2项经济政策还不足够。

未来能够真正扭转市场的利好因素也许包括:a、中国输入性通胀压力和制造业的成本挤压得到缓解;b、在热钱不再大量涌入中国的情况下,存款准备金率维持,信贷适度宽松;c、向股票市场注入新鲜血液,激活市场。在没有看到上述政策依次出台之前,我们对局部反弹的高度仍然持谨慎态度。

弱势格局难以根本性改观

○德邦证券

目前,纯技术分析很难解释当前市场持续的暴跌暴涨走势,特别是在原来的政策缺口和跳空下跌缺口形成岛型反转后的各项技术指标持续严重超卖状态下,虽然偶尔由于政策预期或政策推动市场出现大涨,但投资者心态已经浮躁,所以上周五2695点的最低点恐难以成为中期低点。从超短线看,由于上周放量下跌,同时伴随着宽幅震荡,大盘总体重心依然下移,因此技术上可能还将下探。市场持续下跌后各项技术指标依然严重的超卖,这是技术可能低位钝化的弱势走势。而前期3000点的政策底将成为中期强压力位,除非短期出台重大利好政策。总之,技术上本周弱势格局难以根本性改观,应继续关注政策变化。

信心仍脆弱继续弱势震荡

○银河证券

不确定性因素短期还不会有根本好转,投资者信心的恢复也需要一个过程,短期市场仍将维持震荡格局。成品油和电力价格上调短期会使CPI数据上升,但仍然受到了市场欢迎,主要是因为:1、从长期来看,资源品价格改革势在必行,有利于我国经济的持续健康发展;2、可以提高上市公司业绩,提高A股市场的估值水平。全部上市公司的利润增速约提高5个百分点,上证综指的合理估值中枢从3560点提高到

3708点,3、能够大幅减小财政补贴

的负担。4、此时价格上调可能也意味着国家对目前通胀形势较有信心。

近期将要公布的1-5月份工业企业利润增长数据可能是影响A股市场的重要方面。1-2月工业企业利润总额同比只增长了16.5%,大幅度低于去年同期水平,考虑到后几个月电力和石油石化行业的盈利状况更差,1-5月份的工业企业利润增速有可能还会低于1-2月份,从而影响投资者对上市公司中报业绩的预期。此外,近期国际经济形势不确定性增加,道·琼斯等主要国际股指重新回到了3月份的低点水平,为A股市场增加了上行压力。因此,在诸多不确定性因素面前,尽管估值被低估,但投资者信心仍较为脆弱,应适度谨慎。

震荡筑底前后高概率大

○长城证券

本周市场整体上仍将以震荡筑底为主,2700点将是震荡筑底的中枢位置。就一周指数运行而言,前低后高概率较大。上周末美股受利空打压跌破12000点心理关口,在本周初对全球市场将形成下跌传导。周二、周三美联诸消息,从我们预期来看仍是负面因素。经过周初下跌后,我们认为后半周在超跌反弹力量、证监会稳定市场信心措施、基金提高半年度净值动力作用下,市场将产生上扬的走势。

对于中长期市场,作出下述预测:全球经济陷入下滑与通胀风险中,无复苏迹象,A股长期处于弱市格局。从房价领先指标作用来看,A股市场2008年难以复苏。在经历2008年大跌波动后,2009年A股市场将对投资者伤害减小。2008年的反弹机会有望在7月中下旬产生,判断依据是估值回归、超跌反弹力量积累、2008年中期业绩超预期良好。建议投资者密切关注银行股走势,化工行业中钾肥与磷化工机会。

正在酝酿技术性反弹行情

○国海证券

从盘面看,市场出现了一些值得关注的异常现象:(1)近期银行、保险等已渐显估值优势的大盘价值股呈下跌抵抗状态,且低位放量明显;(2)上周最后三个交易日连续出现200点的巨幅震荡,且伴随着成交量锐增,这显示大盘在持续暴跌后,在目前的低位资金逢低介入意愿明显增强;(3)从分类指数及分类板块可知,近期做空的主要动力来源于缺乏业绩支撑的三线股、概念股或估值偏高的二线股。但这两个股近两个交易周跌幅均在20%以上,短线做空动力得到充分释放,本周再度大幅下挫的可能性很小。相反,这些超跌反弹的个股技术上存在较为强劲的反弹要求。因此,我们认为技术性反弹正在酝酿中,本周收阳线的可能性较大。操作上,投资者不宜再盲目杀跌,可持期待反弹;若大盘再度急挫,仓位较轻的投资者可逢低适量介入博反弹,但仍需控制好仓位。

抵抗性反弹不改探底格局

○国盛证券

我们认为大盘调整尚未到位,大盘仍处在震荡探底过程中,短线抵抗性反弹不改弱势探底格局。

1、世界性通胀步伐已经形成和加快,A股市场的基本面面临着极大的不确定性,将直接体现到投资者信心上,市场抛压未见明显减弱,大盘潜在向下调整压力犹存。2、密集的新股发行仍对市场资金面构成较大的压力。而从资金供应看,由于行情日益低迷,基金月新增开户数大幅减少。此外,新基金获批节奏明显放缓。这些都表明目前市场资金供应不足,大盘重心还将下移。3、从技术上来看,大盘在10连阴后迎来了短期震荡反弹,但是大盘反弹底气仍显不足,技术性反弹特点明显,探底尚未出现明显结束迹象。当然如果从估值角度来看,经过持续调整尤其是最近两周来的加速下跌后,市场估值水平已经大幅下降。

中期看目前安全边际较高

○中投证券

短期来看,油电价格上涨会推高CPI,但市场对这一隐性通胀问题的担忧已经有所反应,消息公布反而使得预期更加明朗;中长期来看,资源品价格改革有助于抑制不合理的能源消耗,有利于经济结构调整和优化,对整体上市公司利润的影响偏正面。

同时,经过前期大幅下挫,沪深300的静态市盈率已经低于标准普尔500,2008年动态市盈率也降到16倍左右。上周末证监会主席尚福林要求维护资本市场稳定的讲话也将对市场信心给予一定支撑。

后市,无论中国石油、中国石化以及电力板块是否能够担负起稳定大盘甚至带动大盘走强,从中期来看,目前市场的安全边际较高。

在恐慌中往往砸出市场底

○天相投顾

根据已发布的上市公司中期业绩预告,煤炭、银行等行业业绩增长仍值得期待,而电力、石油、石化行业虽已上调售价,但涨价带来的减亏效应尚无法体现在中报中,工业企业整体情况不乐观,业绩大幅下滑不可避免。不过考虑到下半年占2007年年报利润构成24%的石油、石化、电力三大行业情况会有所改观,因此暂不下调对2008年业绩增长的判断。

近日中国人民银行行长周小川表示,为对上调燃油价格可能会加剧通货膨胀的局面,央行可能会制定“更有力”的政策,市场预期加息可能性上升,投资者心态更趋谨慎。另外,本周将公布1-5月份的工业企业利润数据,从工业增加值角度判断,工业利润增长情况不会很好,因此谨慎观望仍是短期的首选策略,但还是要那句话,市场底往往是在投资者恐慌中砸出来的,绝仍需控制好仓位。

日益逼近本轮调整的低位

○招商证券

A股市场正在日益逼近本轮调整的低位,但还难以确定低位。从市场走势特征看,价值型投资者已经开始入市建仓布局,而结构性估值压力仍在释放。

可以肯定的是,A股市场正在日益逼近低位,但两方面问题使我们不能确定本轮调整低位是否已出现:首先,次贷危机后期及高油价中期世界经济与股市的调整趋势仍然不容乐观;其次,上周五油价电价下调后A股表现不弱,这部分与油电板块较大的市值比例有关,部分也可能是管理层稳定市场的意志体现。但我们知道,油价电价上调抑制绝大多数工业企业景气程度,对中国经济的整体影响应为负面。考虑投资者情绪的波动性,本轮调整低位究竟将形成我们测算的下限2700点还是极端下限2500点,市场先生”或许将是最终的决策者。

本周市场进入稳固平衡期

○上海证券

提价预期下,不同行业的市场表现将进一步分化,石化、电力、新能源影响正面;而交通运输、航空、汽车制造影响负面。对整体A股市场而言,将告别生产要素价值重估主导下的阶段性繁荣,走上以产业升级为主导的成熟化发展道路。

此外,政策面出现的稳定信号将提升市场的信心,但市场走向还要看后续的具体政策。而按照沪深300指数2008年、2009年净利润分别增长27.37%与21.87%的一致预期,目前2008年20倍左右PE相对新兴市场与成熟市场均属于相对合理水平,尚未到低估阶段。2007年至2009年多指数的一致估值预期显示,短期市场依然具有结构性调整压力。

综合上述因素我们认为,本周市场将进入稳固平衡期,波动区域有所抬升,核心波动区域位于2750点至3100点之间。从国际油价和电力企业的成本分析,未来仍有调价空间,电力、石化行业将是中期配置的选择目标。而金融板块虽然未来面临持续紧缩政策之困扰,但当前估值状况合理,多家公司已与H股倒挂或是溢价率持续收窄,可短配。

整体仍然偏空短期或企稳

○方正证券

经过前期大幅下跌,A股市场系统性风险已得到一定程度释放。在奥运会即将召开之际,在稳定压倒一切的前提下,股市难以继续大跌,有望逐步回稳。而近期如三一重工在全流通之后自愿承诺锁定解禁股、宁波翔大众公用大众交通等高管增持股份,也将给投资者注入信心。此外,中国证监会党委学习贯彻省市区和中央部门主要负责同志会议精神,尚福林表示要全力维护资本市场稳定运行,将对行情起到稳定作用。

虽然整体来看市场仍然偏空,但各种迹象表明短期或有企稳。短线宜保持谨慎,可以适当增持ETF基金以及封闭式基金。从行业板块来说,电力股由于前期下跌较大,在提价实质利好支持下可重点关注,石油石化亦是如此。

自下而上业绩可能超预期

○国泰君安

假如专业分析师的预测大致可信,那么,未来宏观经济确会出现较大幅度减速,但绝非衰退。投资者对未来经济增速不宜过度悲观,中国并不具备硬着陆的内生性条件。从总体上看,A股指数与市盈率率上市公司净利润增速走势趋于一致。我们的行业研究员对于2008年全年业绩预测是,全部上市公司净利润增速预计18.8%,扣除石化后大约在30%左右,增速并不低。根据自下而上的业绩预测模型,在合理情景下,上市公司业绩增速在19%-31%之间,高于自下而上预测值。在下半年价格管制逐步放开前提下,上市公司业绩增速可能会超出目前自下而上的预测。

在陆续出来的券商2008年下半年投资策略报告中,以医药生物、商贸零售、食品饮料为主的消费服务类板块得到普遍关注和青睐。基于稳增长、估值、解禁压力、投资标的与催化剂等多方面考虑,从策略观点看,我们的偏好顺序依次是:医药生物、商贸零售、食品饮料。

中游行业正面临盈利拐点

○安信证券

贸易顺差增速及固定资产投资实际增速双双下降,显示内外需求持续下降。将需求进一步划分为外需和内需两个部分。自2007年四季度开始,随着全球主要经济体增速放缓及国内一系列控制出口政策实施,外需降低导致主要供应于出口商品的MDI(欧美国家建筑保温、家具、汽车内饰件等领域)、四氢呋喃(纺织、服装领域)因缺乏需求支撑,产品价格出现持续和深幅回落。然而这一阶段,立足国内需求为主的建材和化工行业,因供给收缩过快,行业景气度仍得以维持,纯碱价格甚至于3月中旬创出三年新高。但进入二季度以后,化工及建材等行业的工业增加值呈明显下滑趋势,同时纯碱、玻璃等产品价格出现回落。我们判断,需求下降幅度已开始超过供给收缩。目前来看,外需为主导的中游行业随着全球主要经济体经济减速,景气度已率先回落。内需为主的中游行业工业增加值从4月份开始明显下降,同时产品价格快速回落,表明需求下降开始超过供给收缩,成为行业盈利的主导因素。除了下游需求下降因素外,本次上游价格调整也将加速中游行业盈利下滑进程,行业利润格局也将重新分配。我们判断中游行业已经出现盈利拐点,建议减持。

继上个月我们下调钢铁、运输等行业的评级后,此次我们下调建筑、化工行业配置。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:6月16日至6月20日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价	报告期净利润(万元)		一致预期净利润(万元)		差异率(%)		报告EPS		一致预期EPS		差异率(%)	
						2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E
601318	中国平安	平安证券	6-19	强烈推荐	--	1661000	2100400	1402148	1580280	18.46	32.91	2.260	2.860	1.905	2.237	18.65	27.84
600188	兖州煤业	中银国际	6-18	优于大市	32.26	566700	781700	508385	617373	11.47	26.62	1.152	1.589	1.030	1.240	11.81	28.17
000937	金牛能源	国金证券	6-18	买入	--	170500	229100	135495	175192	25.84	30.77	2.164	2.908	1.817	2.381	19.07	22.15
000488	晨鸣纸业	国泰君安	6-17	谨慎增持	--	168000	168000	146706	165085	14.52	1.77	0.800	0.800	0.810	0.906	-1.22	-11.70
600325	华发股份	招商证券	6-17	审慎推荐	--	85790	138081	74372	106833	15.35	29.25	1.050	1.690	0.912	1.330	15.13	27.05
000937	金牛能源	招商证券	6-17	强烈推荐	--	166258	215111	126223	160248	31.72	34.24	2.110	2.730	1.743	2.261	21.07	20.77
600997	开滦股份	招商证券	6-17	强烈推荐	--	125148	149279	87083	109172	43.71	36.74	2.230	2.660	1.692	2.092	31.79	27.15
601699	潞安环能	招商证券	6-17	强烈推荐	--	212850	278431	150313	178437	41.61	56.04	1.850	2.420	1.291	1.537	43.30	57.43
601808	中海油服	招商证券	6-17	审慎推荐	--	337149	404579	293567	361308	14.85	11.98	0.750	0.900	0.654	0.805	14.65	11.81
000800	一汽轿车	招商证券	6-17	强烈推荐	--	115553	156240	94562	112261	22.20	39.18	0.710	0.960	0.597	0.715	18.95	34.22
600161	天坛生物	招商证券	6-17	审慎推荐	--	18554	26854	13306	16992	39.44	58.04	0.380	0.550	0.272	0.349	39.75	57.61
600596	新安股份	招商证券	6-17	强烈推荐	--	121311	124179	103174	115973	17.58	7.08	4.230	4.330	3.593	4.084	17.74	6.02
600549	厦门钨业	招商证券	6-17	强烈推荐	--	41601	86611	33772	71428	23.18	21.26	0.610	1.270	0.492	1.046	23.91	21.45
000061	农产品	联合证券	6-16	增持	32.13	60340	69550	39177	30128	54.02	130.85	1.260	1.450	0.955	0.724	31.95	100.22
601002	晋亿实业	招商证券	6-16	中性	--	19300	24200	10210	16436	89.03	47.24	0.260	0.330	0.137	0.220	90.24	50.00
000528	柳工	海通证券	6-16	增持	54.82	82680	99216	73350	96753	12.72	2.55	1.750	2.100	1.563	2.052	11.99	2.34
600835	上海机电	海通证券	6-16	买入	34.58	132104	162786	74149	93699	78.16	73.73	1.550	1.910	0.871	1.100	77.89	73.64
000157	中联重科	海通证券	6-16	增持	73.80	191646	250965	170655	213201	12.30	17.71	1.260	1.650	1.120	1.410	12.49	16.99
600031	三一重工	海通证券	6-16	中性	78.52	239072	312480	197367	261470	21.13	19.51	2.410	3.150	1.991	2.618	21.04	20.32

说明:1)“激进预测”是指卖方机构的预测显著高于或低于市场一致预期水平的预测。由于业内沟通流畅,对同个股票的预测理论上应该

比较接近,只有在研究员拥有非对称信息或者对预测值非常自信的时候才会出具远超出一致预期水平的预测,因此这种股票值得特别关注。卖方研究显著高于一致预

期,有可能提前预示股价波动,创造超额利润。

2)算法:总市值小于20亿,取净利润差异20%以上,且净利润增加1000万以上;总市值大于等于

20亿,小于100亿,取净利润差异10%以上,且净利润增加3000万以

上;总市值大于等于100亿,小于500亿,取净利润差异8%以上,且净利润增加5000万以上;总市值大

于等于500亿,取净利润差异5%以

上,且净利润增加1亿以上。

(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

信息评述

尚福林:严厉打击恶意造谣惑众行为

中国证监会主席尚福林强调,要密切关注市场内外部环境变化对我国资本市场发展和运行带来的影响,同时要采取切实有效措施,加大对涉及资本市场谣言传播等违法违规活动的责任追究。

齐鲁证券:

在近期市场调整过程中,出现了一些涉及资本市场的谣言,各种虚假不实信息扰乱了市场正常秩序,加大了市场的不稳定性。针对当前市场违法违规的新情况和特点,监管层将完善证券稽查执法体制,加强与公安机关的协调配合,严惩市场操纵、违规信息披露、上市公司资金占用等违法违规犯罪行为。深化资本市场体制机制改革,着力加强市场监管,统筹兼顾、突出重点,将更有利于资本市场稳定健康发展。

平安证券:

尚福林讲话包括三个要点,一是调节融资节奏,二是加强监管严惩市场操纵等犯罪行为,三是加强舆论引导。其中只有调节融资节奏是实质性的,可以切实减少股票供给,缓解目前市场过大的供需矛盾,对股票市场短期构成一定利好,而其他两点是比较虚的。虽然从长期来看,加强监管有利于股票市场长远稳定发展,但短期内加强监管的行为只会导致资金的更加谨慎。总而言之,尚福林的讲话显示管理层对目前股票市场高度关注,这将有利于稳定投资者信心起到一定作用,但作用有限。因为我们只是看到了一些调节股票供给节奏的内容,并没有看到增加市场资金供给的实质性内容,短期内股票供给严重失衡的实质性问题并没有得到解决。

两岸周末包机票价公布

近日东航、上航公布上海——台北周末包机票价,低于定期中转航班历史票价。

联合证券:

东航、上航公布上海——台北周末包机票价,两岸周末包机经济舱往返价格为3700元人民币,公务舱往返价格为5500元人民币,团队往返价格为2600元人民币,该价格均为含税价格。该价格低于国泰、港龙运营中转航线历史票价。大陆经香港中转台湾航线,经济舱票价维持在4000元左右。我们关注到该航线承运人已经下调了7月4日后的票价,已对周末包机以后的客源分流做出反应。

两岸周末包机相对中转航线具有节约时间以及成本优势,在两岸直达航线成为趋势的大背景下,国泰、港龙大幅调整大陆至香港中转航班和缩减运力在所难免。两岸周末包机运行初期,每周共72个往返航班显然供不应求,预计不会低于春节包机80%的客座率,客运公司收益水平维持在0.85元,净利率有望高于10%。周末包机若上升至72班/周,则中方承运人运送人次约增加1%,对于行业客座率提升约为0.7个百分点。

两岸直航利好国航、南航等5家参与周末直航航班运营的航空公司,以及首都、白云、上海、厦门机场,利空国泰航空和香港机场。

行业评析

发改委宣布对煤炭实施价格干预

发改委上周宣布自即日起至2008年12月31日,对全国发电用煤实施临时价格干预措施。合同煤炭仍然按照协议价格出售。

中银国际:

我们认为此次价格干预的目的在于缓解电力企业的成本压力,但是会对煤炭企业产生一定的负面影响。过去三周秦皇岛动力煤价格增幅超过18%-20%,今年截至上周末秦皇岛动力煤价格已经上涨32%-34%,增幅超过了2007年全年。因此,即使煤炭价格直至今年年末都维持在目前水平,我们仍然认为原先我们的2008年秦皇岛现货动力煤均价同比上涨20%、坑口价同比上涨20%-30%的预测可能低于实际增长。

由于利润率较高,市煤炭企业对国内现货动力煤价格的敏感性较低,现货动力煤价格每变动1%,盈利变动少于1%。中国神华(同步大市)的发电业务将受到电价上调0.025人民币/千瓦时的积极影响,因此该股的盈利预测还有上调空间;我们对兖州煤业、中煤能源、潞安环能、国阳新能、西山煤电和平煤天安维持优于大市评级,尽管短期内上述个股表现可能较为疲软。

上周国内多数普碳钢价继续下跌

上周国内多数普碳钢价在前周微跌后继续下跌,跌幅在-0.2%-2.6%之间,跌幅较前周更大。

东方证券:

和国内市场钢价趋势不同的是,上周国际钢价略有上涨,因而国内外钢材价差进一步扩大。巨大的价差推动钢材出口量不断攀升。自去年8月份后,5月份钢材净出口再次突破400万吨,月环比增速29%。上周LME钢坯期货价格收于1115美元/吨,较前周上涨1.8%。其继续走高趋势将影响受到高额关税打压的钢坯出口。

根据Mysteel调查,本周国内钢价将继续趋弱,主要是南方梅雨季节逐渐临近,加上北京奥运会开幕日期的临近,市场需求量有一定幅度的下调。

上周国内钢铁股价格平均下跌10.08%,表现弱于沪深300指数5.7%。上周国际钢铁股表现有涨有跌,在跟踪的10家公司中有5家下跌,但大部分表现