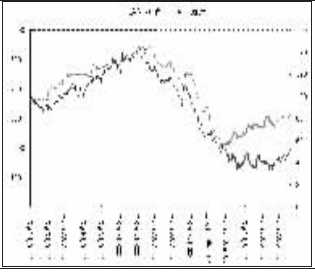


三峡水利 跃升更看电源建设

下调公司 2009 年、2010 年每股收益分别至 0.24 元、0.31 元,维持“增持”评级



独立行情结束 燃料油将陷“夹板波动”

2009 年 2 月 20 日至今,沪燃料油与 WTI 原油期货价格的相关系数为+0.83,两者的相关性得以恢复



地方债开闸 吹皱债市一池春水

市场关注的地方债随着新疆维吾尔自治区政府债券公布发行计划宣告正式开闸

机构视点

短期大盘向上趋势不变

长江证券理财部：本轮大盘向上突破存在两大背景。第一,宏观经济存在好转迹象,如国务院常务会议所提出的“部分地区部分行业经济有复苏迹象”,这一宏观性的利好提振了市场信心,刺激了地产、金融等对股指影响较大的权重板块走强,也为股市反弹定下主基调;第二,美国启动印钞机计划,全球商品期货市场和股票市场应声而涨,A 股有色金属和资源类股票也连续强势拉升,积极推动大盘上行。同时,美国等国家先后推出的购买国债计划,也有利于全球流动性的改善,对 A 股市场有正面影响。总体上,我们认为,短期大盘向上趋势不变,后市仍有反弹空间。

近日将挑战 2402 点

申银万国证券研究所：从短线看,在上周二向上突破三角形形态以后,股指已经形成新一轮上升通道。虽然持续上升后短线有震荡要求,但上升趋势稳定,预计在本周下半周将会挑战前期高点 2402 点。同时,如果以小 W 底向上突破颈线衡量,下一目标位应该是底部到颈线位向上等长,即 2450 点附近。因此从目前看,短线强势可续,不过下半周在 2400 点到 2450 点区间有震荡反复。此外,由于本周下半周将有工商银行、中国石化等航母级公司年报亮相,如果情况好于预期,不排除进一步振奋士气,强化反弹。

股指短线有整理要求

光大证券研究所：近期,央行银监会联合出台信贷结构调整十条意见,优先保证中央投资项目信贷资金,重点推进房产汽车等信贷消费,显示管理层的相关保增长措施正在逐步落实。在流动性相对宽松的情况下,前期投入的资金已开始逐步对经济产生稳定作用,如果后续信贷消费刺激有效,可能在部分行业上产生叠加效应,形成结构性机会。

从热点上看,由于我国持有大量美国国债,在美元贬值的情况下,暂未出现相关的政策反应,显示投资者对资源品价格、美元指数动向仍有分歧。同时,盘中有高送配预期的个股也表现较好,考虑到本周公布业绩的权重股较多,年报披露正在加快,在市场缺乏新主题的情况下,年报超预期的个股也有望成为热点之一。

总体看,在股指连续 7 个交易日上涨后,市场积累的短期获利盘和前期套牢盘都需要一定时间消化,在缺乏新催化剂的情况下,股指将维持窄幅震荡整理。

结构性分化将明显表现

海通证券研究所：从国内的政策动向来看,暂时不太可能出现较大的政策波动,产业政策的落实细化以及新的产业政策出台都将维持一定的频度,而新的更大规模的经济刺激政策也不可能很快兑现,这一预期可能会在兑现前持久发酵。在这样的政策真空期,美国充当领头羊的作用可能会重新体现出来,美国的政策动向会波及到我们投资者的神经。在美国利好预期兑现后,如新政策预期不能跟上,短线股指的振荡可能难以避免。如此,外围市场的压力可能会在大盘权重股身上显露地相对明显一些,而对小盘股并不一定奏效,结构性分化会明显表现出来。

沪指再创新高概率大

川财证券：A 股市场自 2008 年 10 月历时近 5 个月的反弹已经产生了强大的财富效应。同时,目前的低利率和未来可能的降息也使其其他投资方式收益预期下降,居民储蓄显露从银行向证券市场的反向流动迹象。A 股形态上也具备了产生第五浪反弹的基础,如果热点能够成功过渡到金融、有色和地产板块等权重板块,中级反弹出现的概率非常高。

综合看,我们认为 A 股在目前的态势下将会继续震荡上行,并有机会突破前期的高点,形成一次中级反弹。除了直接受益美元下跌的有色金属、煤炭和黄金板块外,我们认为,市场资金将关注反弹以来的一些“洼地”板块,如银行板块、房地产板块、化工板块、零售板块等,而新能源、节能减排等板块在进行适度整固后也具备进一步上行的条件。

(成之整理)

通胀预期或推动资产重估走向高潮

华林证券研究中心 胡宇

周二,两市股指高开低走,由于有色金属及黄金概念股冲高回落,大盘出现强势震荡。我们认为,短期市场要继续保持强势上攻,恐有一定难度。但从中期角度考虑,我们认为,充足流动性及通胀预期或可能推动资产重估走向高潮。因此,短期市场经过充分换手之后,仍有继续创新高可能。

我们认为,对于国内经济是否见底并非短期考虑的关键,流动性与资金供求关系才是短线行情能否持续的关键。从国内市场来看,在当前扩张性信贷政策与适当宽松的货币政

策支持下,不断释放的流动性已经为商品及资本市场的持续火爆提供了充足弹药。

与此同时,为尽快提振市场信心,美联储及美财政部相继出台救市政策,包括直接购买长期国债及为不良资产提供融资等措施,均被市场视为流动性泛滥的开始。而随之而来的英、日央行所跟风采用的定量宽松货币政策,必会加大全球几大货币贬值几率。为规避货币资产贬值风险,全球热钱不可避免需要参与大宗商品与黄金市场。近期黄金、石油、有色金属等期货价格的大幅反弹,或是通胀

来临之征兆。

我们认为,由于市场内在的复苏机制受到人为过度干预而可能导致矫枉过正的后果,即市场有望从过度担忧通缩状态演变成通胀卷土重来。当前世界各国大量释放的流动性已经超出实体经济需求,不可避免造成货币贬值及通胀预期,从而导致全球资产价格重估。近日大宗商品的大幅反弹或已表明资产重估的开始,连日来,有色金属、石油及黄金期货价格均出现大幅上涨,CRB 指数亦见底反弹,我们或可预期 3 月 PPI 增速出现调头向上,CPI 也有望在 4 月份见底

回升,新一轮的通胀周期将伴随经济见底回升。

受通胀驱动的资产重估过程或已启动,股市、房市等具有强贝塔值的高风险资产必定受到资金热捧,而相对低风险的债市不免面临调整压力。3 月份第 2 周上海商品住宅成交量回到了 2007 年 10 月份的市场高峰水平,环比大幅上升 38.3%,这是自 2007 年底受宏观调控下滑以来的近 70 周新高。1 月、2 月深圳新房住宅成交比去年大幅回升,已经率先走出低谷。1 月至 2 月广东商品房销售面积超过 500 万平方米,同比增长逾两成。种种

迹象表明,市场资金开始回归房地产市场,而股市自去年年底以来超过 40%的反弹,更加证明了资产重估过程已经开始。

当然,由于近日有色金属及黄金概念股涨幅巨大,难免存在调整压力,后续热点或会表现在其他资产重估概念股上,比如农业、林业、高速公路、港口及房地产等行业。我们认为,短期市场难以出现大幅调整,一方面是大盘蓝筹股均出现与底部运行态势,缺少调整空间;另一方面,资产重估行情仍在深化,周期性行业伴随经济复苏,存在继续回升可能。

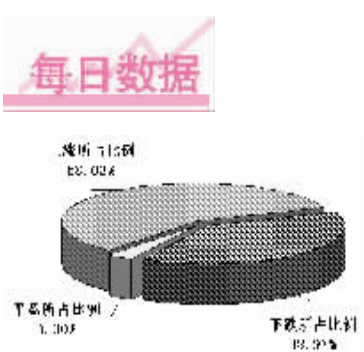
昨日回放

深市消灭 2 元股

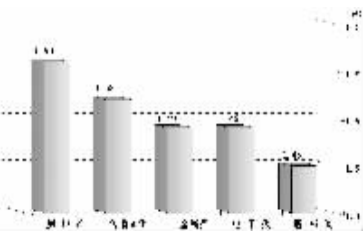
随着近日 A 股市场持续反弹,个股股价普遍上涨。截至昨日收盘,两市收盘价低于 3 元的个股仅剩 3 只,全部为沪市个股。

数据显示,截至昨日收盘,两市 100 元以上的超高价股仍只有贵州茅台一只;30 元以上的高价股达到 40 只,占昨日正常交易个股数的 2.6%;10 元到 30 元的中价股 515 只,占比 33.6%;10 元以下的中低价股 977 只,占比 63.8%,其中,深市最低价个股为华联控股,昨日报收 3 元,沪市则仍有 *ST 厦华、*ST 昌鱼、*ST 夏新 3 只 2 元股。

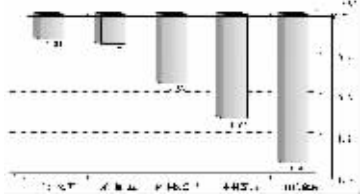
(成之)



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



简评：受隔夜美股大涨逾 6%影响,昨日 A 股较大幅度高开,但全天股指震荡下行,收盘仅有小幅上涨,日 K 线收出高开的小阴线。深成指盘中突破 9000 点关口,再创反弹新高,收盘自 2008 年 3 月 12 日以来首次站上年线。深综指和中小板综指继续在年线上方运行。连续上攻后市场稍显疲态,个股普遍震荡整理。两市上涨个股比例 58.03%,共 14 只非 S、ST 股报收涨停,比前日减少 21 只。两市合计成交 2284 亿元,比前日略减。

行业方面,30 大行业指数涨多跌少,无明显领涨领跌行业,近期持续强势的有色金属类跌幅第一位。

(成之)

前期高点在望 短线需整固蓄势

信达证券 马佳颖

昨天沪深两市结束了连续强势上涨的行情,双双以上影线稍长的小阴线报收。但从盘面上看,个股涨多跌少,两市成交金额和前一交易日基本持平,市场人气仍然较旺。笔者认为,目前市场面临数据真空但政策多变的环境,加之指数运行到前期高点附近,给未来股指走势平添了诸多不确定因素。

短期处于数据真空期

2 月的宏观数据影响已经被基本消化,而 3 月的数据尚未出台,短期内 A 股市场处在数据真空中。此外,截至昨日,两市仍只有 323 家上市公司公布了 2008 年业绩,其中 3 月发布业绩公告的上市公司只有 23 家,年报披露进度在 3 月明显放缓,市场普遍预测整体业绩不太理想,使得上市公司的年报答卷“羞于见人”。业绩和宏观数据双双呈现真空状态,为 A 股上涨赢得了时间,使得市场在短期内可以规避估值压力和经济周期的影响,继续演绎资金和政策推动的反弹行情。

外围市场显著转暖

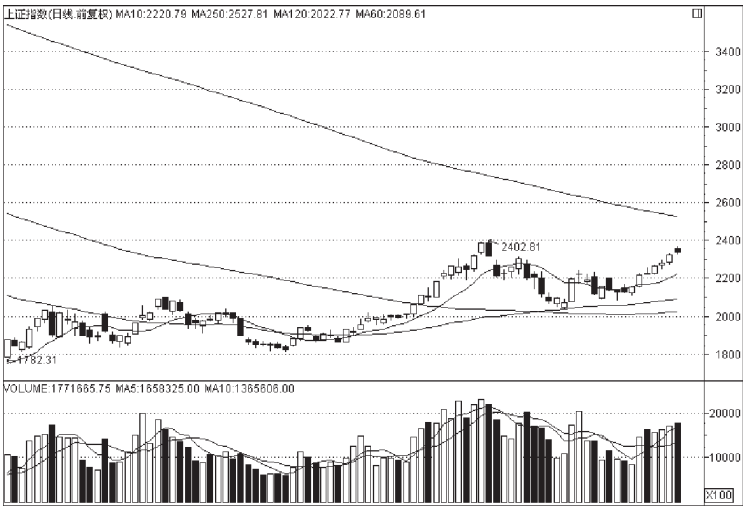
相对于数据真空,近期政策可谓纷繁多样,在经济危机仍然困扰全球的关键时期,各国政府、央行如八仙过海各显神通,积极采取多

种手段力度恢复市场信心,刺激经济尽快复苏。

周一,美国政府公布了总规模为 1 万亿美元的问题资产收购方案详情,以帮助目前仍然处于停滞状态的美国金融体系尽快复苏。美国新任财长盖特纳制定的这个有毒资产清理计划强调民间参与,诺贝尔奖得主克鲁格曼指出,这对于私人投资者来说是一项只赚不赔的买卖。一石激起千层浪,计划一经公布,立刻得到了私人投资者的热烈欢迎,美国股市也因此在一日晚间出现暴涨。

国内政策面持续维稳

同期,国内市场也出现了多条令人振奋的政策。首先是昨日国务院发布《国务院关于落实〈政府工作报告〉重点工作部门分工的意见》部署 55 项重点工作,要求人民银行、银监会、证监会、保监会、发改委、财政部等对“维护股票市场稳定”等工作进一步加以落实。这次,国务院在落实政府工作报告的部门分工意见中,再次明确提及维护股票市场稳定,明确表达了目前管理层对于股市的态度取向,这对于我们把握市场的中期走势非常关键。目前沪深股指都来到了前期反弹高点附近,后市还面临着诸多的不确定性,在这个关键的时



地产业或接力有色金属

基本面的压力制约了做多力量的集中宣泄,而政策面的强大支撑又有效封杀了下跌空间,领涨板块有色金属品种昨日的回落强化了短期市场震荡的格局,因此,笔者认为,在前期反弹高点附近市场

还将有一番整固行为。

而从市场热点看,根据 wind 公布的数据及各行业研究员的预测,2008 年 A 股各板块净利润预期增幅中,有色金属将呈现负增长 30%左右,房地产板块能实现同比增长 23%左右;2007-2009 年净利润复合增长率的预测中,房地产行业能达到 25%左右的水平,金融行业能达到 18%左右,有色金属则以-15%位居所有板块最后。由此看来,有色金属板块在随后的行情中将面临严峻的业绩压力,而担当市场重任、决定股指未来运行区间,就要看地产板块的表现了,建议投资者密切关注。

当前应把握四大投资策略

宏源证券 唐震斌

笔者认为,下一阶段我们面临的投资环境可以概括为:1、国际金融危机仍未见底、还在蔓延;2、中国经济面临国际金融危机来袭、经济周期波动和自身结构调整的三重考验,但总体仍保持较高的增长势头,有望在这次世界经济衰退中率先走出低谷;3、部分行业产能过剩矛盾突出,库存积压严重,出现通货紧缩迹象;4、企业生产经营困难,盈利能力和现金流可能出现负增长。在此背景下,笔者认为可以把握以下几项投资策略:

1、要树立信心,坚信我国证券市场长期向好的基本趋势没有改变。中国作为一个正在迅速崛起的超级经济体,目前仍处于高速增长时期,拥有庞大的国内市场潜力,而且目前市

场的估值中枢已经回落到基本合理的区间,在很大程度上封杀了市场的下跌空间。我们坚信最坏的时期已经过去,在充裕流动性的推动下,股指整体运行方向将继续遵循螺旋式上升的规则,当务之急是要恢复市场信心,稳定市场运行,促使上市公司得到合理估值。

2、鉴于经济前景尚不明朗,战术上仍宜采取防守策略。在经济数据反复确认底部的过程中,市场估值水平提升的空间很小,因此,权益类资产仍将继续面对经济下行的风险和冲击,证券市场难以出现趋势性的投资机会。

3、应坚持价值投资理念。国际化进程不只是市盈率与成熟市场的简

单接轨,更需引入成熟市场的先进估值方法,培育理性的价值投资理念。一方面,在当前的国际价格体系下,我国证券市场的市盈率水平依然偏高;另一方面,大盘股的折价现象拉低了平均市盈率,掩盖了多数股票被高估的事实。可以预计,未来的股价结构将出现显著分化,股价与上市公司基本面和盈利能力的联动性将越来越明显。

4、在整体经济增速放缓的大背景下,很难找到具有绝对优势的行业,但通过认真进行产业对比研究,采取“细分行业、精选个股”的投资方法,可以有效规避市场的系统性风险。

近期可以重点关注以下行业:1)在经济低迷时期能够保持刚性需

求的产业,主要是与内需相关的生活必需品行业,如医药、食品饮料、连锁超市、餐饮服务业等;2)在中国经济转型过程中具有很大潜力的新兴行业,如技术创新主导型产业、IT 应用、新能源、高端制造业、与节能环保相关的基础化工和输配电设备行业等;3)与逆周期刺激政策相吻合且不存在产能过剩的行业,如列入十大产业振兴规划的相关行业、需求快速增长的轨道交通建设和城乡电网改造、产品需求恢复较快的工程机械行业等;4)拥有浓厚民族色彩和历史品牌的消费行业,以及具有自主定价权的资源性行业;5)明显具备估值优势的钢铁、石化、金融等大盘蓝筹股板块。