

二季度投资策略大聚焦

企业盈利或有好转 流动性无需担心

二季度投资 强周期与低估值并重

机构:2000点为中枢,A股在2000-2600点区间运行概率大

中原证券 陈姗姗

针对二季度的宏观经济形势,多数券商表示中国经济将呈反弹态势,但亦表示了对出口的担忧。普遍预计上市公司盈利将在二季度有所好转,但未来业绩增长是否能提供足够安全边际尚存疑问。多家券商预计二季度A股市场呈震荡向上走势,可关注强周期、受惠政府投资及景气回升行业。

小企业的结构性差异。安信证券认为,经济总量缓慢扩张的信号正逐渐清晰,从经济总量的角度看,供给扩张已抵消了需求收缩。申银万国认为,库存调整已经完成,这是产能利用率回升的重要推动力,市场焦点将转向中期订单复苏的可持续性。

货币政策放松有空间

中金公司认为“过剩”流动性趋缓,货币政策放松仍有空间,二季度中后期可能出现新一轮政策变化,利好对利率与货币供应敏感的行业如金融、资产型的搞杠杆企业等。同时,中金公司指出,中国经济迫切需要解决的是结构性失衡问题,今后政策将围绕创造需求和缓解资源瓶颈两个角度,偏向于:1)完善社保体系,刺激居民消费;2)放松管制,促产业市场化改革,重点发展消费服务业;3)缓解能源和资源瓶颈压力;4)加强人民币国际化地位;5)推进央企走出去及大重组整合。申银万国认为在政府基建投资的强力推动下,中国经济增速将逐季提升,而私人投资将面临分化。安信证券判断扩张性宏观刺激政策具有可持续性,中国经济将进入货币过剩、财政刺激、低物价、低利率长期共存的局面,结合产能过剩带来企业扩张意愿的下降,将为资产泡沫的滋生提供最合适的土壤。他们认为企业部门将紧随住户部门在二季度确认存款活化趋势。

公司估值基本合理

在中金公司看来,需求下滑和通缩的影响在一季度加剧,普遍预测2-

4季度企业盈利将显著反转,反映行业层面强劲复苏的乐观情形。但沪深300估值水平已超过上一轮盈利复苏的2006年最高估值水平,然而A股仍处于盈利底部,未来盈利增长能否持续回升具较大不确定性,考虑到该指数后加入大盘金融股,现在和2006年的估值差别比数字显示的更大。申银万国预计尽管出口承压,但订单复苏是大概率事件,上市公司盈利能力将于二季度起明显改善。同时,二季度资金面仍较宽松,解禁冲击较温和,市场情绪指标强势不改,而创业板开启亦不改主板中期运行趋势,估值有望向上靠拢,当前估值基本合理。中原证券认为,上市公司盈利估值较为合理,但难以提供足够的安全边际。二季度制约估值的因素有:新增贷款大幅减少对投资者心理的影响;盈利恶化超预期的可能;大小非减持力度的加强;外围市场的波动;IPO重启压力等。

中级反弹有望延续

中金公司认为,A股市场二季度总体上反弹继续,但下半年或进入尾声,IPO重启等市场因素或加剧股市震荡,看平/看淡下半年走势,下半年震荡向下的概率较高。预计全年股市“先高后平”或者“先高后低”走势的概率较大,建议由前期涨幅较大的强周期性板块转向弱周期防御性板块。申银万国预计二季度股指将震荡向上,沪深300指数波动区间是Q200,2700,对应上证指数Q100,2600。长江证券指出从CPI和PPI之差来看,二季度市场仍将向上,这也是中级反



弹延续的内因因素。平安证券则认为,二季度中超预期反弹和缺乏实质因素支撑的主题投资将逐步减弱,股指将冲高回落,更多呈现震荡走势。中原证券认为2009年A股市场或以2000点为中枢宽幅震荡,预计二季度A股市场有望在2000-2600点区间震荡。

在行业配置上,中金公司认为可关注受益于经济环比改善确定性增强,存在补涨需求的金融、交通及基础设施板块,周期性较强但前期涨幅不大的煤炭。申银万国建议关注强周期的投资品和强周期消费品。安信证券看好低估值行业及供应瓶颈行业。平安证券建议关注政府投资实质受惠和景气度先行回升行业。中原证券觉得应寻找需求确定的行业。

风险因素:主要风险来自于出口部门始终低迷的状况;货币政策若使用过度,可能造成流动性泛滥,导致资产泡沫膨胀,给未来经济增长和金融体系稳定带来隐患,同时需关注中短期流动性阶段性放缓可能对资产价格及股市的短期压力;外围市场前景不明等因素可能使市场面临调整。

机构二季度策略报告之

股票配置精选

中金公司:二季度A股关注两类公司:受益于经济环比改善确定性增强,存在补涨需求的金融、交通运输及基础设施板块;以及高贝塔周期性但前期涨幅不大的板块,例如煤炭(主要是动力煤)、钢铁、造纸、航空等。考虑到巨额投资拉动政策的持续性、终端需求的不确定性以及IPO重启等因素都可能使得股市震荡加剧,全年股市呈现“先高后平”或者“先高后低”走势的概率较大,若股市上行,应逐渐由前期涨幅较大的强周期性板块转向弱周期防御性板块。

中信证券:二季度市场周期性行业价格空间和复苏次序:(1)供给需求价格弹性看价格上涨空间,原油、铜、铁矿石之类上游资源品价格上涨空间最大,房地产、汽车之类大宗消费品次之,钢铁、水泥等工业原材料价格上涨空间最小;(2)从库存周期看行业复苏次序,可能是“可选消费—能源大宗商品—工业制成品—基建—中间材料”;(3)未来出口快速恢复,相关行业和股票将获得较好的表现机会,如交通运输中的航运;(4)流动性充裕的情况下看好证券、保险和银行。超配行业:周期股和金融股,但内储和次序有所变化。看好房地产、金融、钢铁、航空,以及新能源。个股组合:保利地产、武钢股份、晨鸣纸业、铜陵有色、潍柴动力、中海集运、南方航空、吉林敖东、中国平安、北京银行。

申银万国:预计二季度水泥、输变电设备、钢铁、工程机械等行业景气上升或反弹概率很高。但我们认为医药、通信设备、风电、景点等行业仍存在超预期的可能,因此仍值得作为基本配置继续持有。我们看好钢铁、水泥、汽车、区域性房地产、保险、电信设备、白电、黄金、煤炭、医药行业。借鉴日本经验,长期来看,对于新兴行业(如新能源汽车、风力发电、核能发电、太阳能光伏产业),应就整个板块进行战略性配置;对于结构调整行业(如钢铁、纺织、船舶、石化),则应选择行业内部的龙头公司;同时,可选择具有国际竞争力的行业(如机械制造业),对其龙头公司进行战略配置。

安信证券:建议主要配置受益于总量扩张的低估值行业(银行、保险、地产),以及高β的供应瓶颈行业(煤炭、有色)。如果出口部门始终处于低迷的状况,预期政府将进一步加大宏观刺激力度,资本市场会出现一个脉冲式泡沫。届时,与实体经济联系密切的行业表现将相对落后,建议重点配置证券、基建及各类题材股。

联合证券:我们建议通过5个角度去考虑行业配置:一是类似的衰退中繁荣的历史经验,二是年报超预期情况,三是市场对行业收益率的隐含一致预期,四是当前行业的预期市盈率与其他行业的比较,五是行业的预期成长性。综合上述五项指标,我们建议二季度超配采掘、房地产、信息服务、建筑建材、商业贸易、化工、医药和金融。

广发证券:在资产配置上考虑以股票及基金配置为重点,适当加大股票型以及灵活配置型基金的配置。股票投资上以继续围绕政策刺激下的产业投资为主线,包括与基建相关等行业的投资机会。上游资源股中一些具有战略性的资源公司仍值得进一步关注。继续看好地产板块反弹,但应谨防5月后成交数据的回调。新能源仍是我们长期关注的重点,在新一轮经济增长中,我们相信以新技术、新能源为代表的新兴行业将获得巨大的成长。4月重点推荐股票组合:市场维持震荡格局,中期不确定因素依然较多,但市场风险也日益降低,宜寻找相对安全边际较高的品种合理配置。4月的品种有双汇发展(000895)、金风科技(002202)、瑞贝卡(600439)、保利地产(600048)、巴士股份(600741)、中信证券(600030)及潍柴动力(000338)。

银河证券:投资组合:我们看好软件、物流、地产、银行等服务业中的25只股票,重点关注15只。

服务业15组合:软件业——川大智胜、用友软件、东软集团、东华软件、远光软件、青岛软控;物流业——保税科技、怡亚通、飞马国际、外运发展、远望谷;地产业——万科、招商地产;银行业——工商银行、中国银行

东北证券:投资组合配置上,关注三类股票:1)基础配置类:“4万亿”和“产业振兴规划”政策驱动下的确定性投资机会——3G、基建、大农业和医药行业等;2)主题投资:创投、新能源、区域振兴、世博等;3)二季度的交易性配置:基于全社会增加对风险资产配置的推断,寻找经济下行背景下的业绩修正性板块;风格投资上则倾向于市场回调以后的中盘、小盘股。

招商证券:建议关注两个,一是国际贸易解冻相关的航运、机电、纺织服装等,二是国家科技支撑计划相关的新能源新材料、机械装备、通信电子、生物医药等。钢铁、煤炭等是周期里的滞后行业,复苏时间和产业轮动一般相对靠后,仍需得到经济好转的进一步检验,基础消费品、零售等是经济周期里最滞后的行业,仍保持谨慎。

长城证券:考虑估值和前期涨幅的因素,2季度建议重点配置于银行、房地产、煤炭、石油化工、电力设备与新能源、建筑建材、机械等行业,一般配置于医药、商业、旅游、交通运输、电力、通信设备、食品饮料等行业。

中银国际:选股策略侧重发掘内需主导及部分投资品公司。推荐水泥、饲料,电力设备,中药,汽车中的部分公司。

东方证券:二季度应结合经济复苏的形态演变及市场预期的变化,动态调整各行业的投资评级及配置比例,找到经济周期与行业轮动的结合点。建议超配:钢铁、海运、航空、煤炭、房地产、有色金属(铜、铝、锌、黄金)、重卡、家用电器(空调、彩电)、元器件、券商、光伏产业链、上海本地公司。

国金证券:我们建议降低投资品和一般制造业的配置比重,相应提高消费服务类配置比重。我们看好以下方向:资源品:维持一季度的观点,继续看好黄金、原油。具有相对估值优势的消费服务类:1.通胀免疫:我们主要看好对通胀有免疫的消费品;必需消费品、农产品、林产品、部分强势品牌消费品;对通胀有免疫的服务品;零售、保险、证券、地产、科技股;2.区域消费:世博主题下的上海区域。我们持续看好上海区域内的酒店、零售、机场等消费服务;3.出口型消费:家电、小家电、消费性电子、纺织服装等。随着国际贸易也将从休克后阶段性复苏,我们建议关注出口型消费相关产业。

平安证券:我们的配置建议是回归到企业的盈利能力与业绩基本面。战略品种选择方面,超配政府投资实质受惠、景气先行回升的行业。交易性品种选择方面,集中在区域经济发展主题和自主创新与节能减排主题上来。(齐心 整理)

四大理由 A 股随经济寻求弱平衡

平安证券

经济寻求弱平衡阶段股市的表现——2009年度策略中的答案:震荡。

1.经济下行背景下,基本难以支持A股走出反转行情,但从上一轮经济周期和股市运行规律看,在经历2008年的暴跌之后,估值已经处于历史低点的A股市场,很可能先于经济见底,在2009年走出阶段性行情的可能性依然较大。从历史走势看,一波快速下跌后,即使市场最终还有一定下跌空间,但此后的走势往往会多次反复,从而存在阶段机会。在阶段低点介入的风险有限。

吸引力指数已经回落至正常区域,超跌的股价已在反弹中得到修正。目前相对吸引力指数隐含的未来一年A股业绩预期下降7.80%,市场超跌反弹空间已经不存在。

A股公司业绩测算。由于上市公司结构的关系,汇总后的A股公司整体业绩下降幅度可能有限,但剔除几个权重重大公司,一般上市公司盈利将从2008年的约2%回落至-25%。

3.股票供给压力逐渐增大。二季度解禁6570亿市值,需要至少500亿元承接资金,流通比例由43%上升到47%。

4.政策难言更多意外。

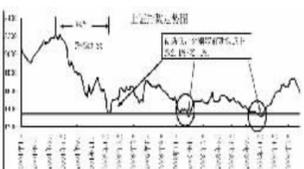


Table with 3 columns: 行业景气度, 未来产能, 景气度, 估值水平. It lists various industries and their corresponding market conditions and valuation levels.

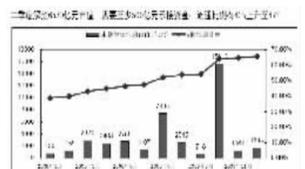


Table with 3 columns: 行业景气度, 未来产能, 景气度, 估值水平. It provides a detailed breakdown of industry forecasts and valuation metrics.

借助周期的力量 踩准复苏的步调

为投资找寻行业复苏路线图

国泰君安

思维:配置背后的一贯逻辑是周期的力量和复苏的步调。

二季度将重温经典“投资时钟”:金融、可选消费、信息技术在复苏阶段表现较好;而能源原材料等大宗商品在扩张与滞胀期间表现较好。

经济和股市的复苏不可能一蹴而就,而将是曲折反复的过程,2季度市场在继续冲高后,可能会探寻业绩底,回调幅度20%左右,大概在2000点附近筑底,如果出现回调,将是买入机会,其后将迎来业绩复苏的预期改善行情。

行业复苏路线图:工业企业行业景气持续跟踪。2008年1-5月份:行业景气处于高位的是资源性与稳定消费类行业。但很多中游资本品行业已经处于景气回落或景气底部。

到8月份:行业景气处于高位的只有稳定消费类行业。煤炭、石油天然气开采、黑色金属矿等上游资源行业确认景气回落。

到2009年2月份:大多数行业回落至景气底部,但从底部复苏的行业在增多。

Table with 3 columns: 行业景气度, 未来产能, 景气度, 估值水平. It provides a comprehensive overview of industry recovery paths and market conditions.

Table with 3 columns: 行业景气度, 未来产能, 景气度, 估值水平. It details the recovery paths for various industries.

Table with 3 columns: 行业景气度, 未来产能, 景气度, 估值水平. It provides further details on industry recovery and market trends.