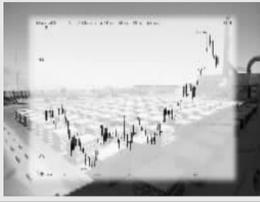




基金大量抛售
防御型基建股

就建筑行业而言,基金增持2家公司、7家被减持;新增2只重仓股,1家被剔除

C2



国储局买盘杠杆
撬动全球金属市场

尽管中国国内消费需求疲弱,但国储局进口了30-35万吨精铜,推动铜价今年上涨逾60%

C5



铁道中期票据
招标意外遇冷

认购倍数出现了少有的1.1倍,中标利率2.60%

C6

机构观点

蓝筹股短期仍难崛起

光大证券研究所:周四沪指回补了4月13日所形成的跳空缺口后,受到年线支撑缩量反弹。我们认为,在题材股有所退潮、蓝筹股业绩下滑的局面之下,蓝筹股还无力支持股指向上拓展空间。

首先,从蓝筹类上市公司的背景上观察,蓝筹类公司经营情况尚难言根本性好转。用电量数据显示,一季度全社会用电量同比下降4%。工业基本运行情况数据也显示,一季度工业经济中积极迹象虽逐步增多,但回升基础尚不稳固,只是快速下滑势头得到初步遏制。而外需持续萎缩、国内一些行业产能过剩等矛盾还显得比较突出。

其次,年报和季报业绩因素压制蓝筹股崛起。截至4月23日,沪深两市共有1311家上市公司披露年报,其中净利润合计7339亿元,较上年同期下降16.66%,民航业、化纤、电力、有色、保险、证券、石化等主要行业下滑明显。而已披露一季度季报的527家上市公司也显示,净利润合计为222.09亿元,同比下降21.36%。钢铁、供水供气、有色、汽车及配件、航运业的季报情况继续差强人意。以上业绩因素,将使蓝筹股带领指数走出低迷迷途的愿望面临困扰。

第三,从盘面上看,题材股的退潮尚处于开始阶段,一时难言企稳。从2008年10月底以来,历时7个月的主题投资使题材股有了惊人的涨幅,其中部分市场参与者的获利程度惊人。而一旦因为业绩因素刺破泡沫的话,预期短时间内股价企稳亦较难。

调整或许还未结束

长江证券理财部:技术上,虽然周四大盘尾盘拉升收红,但周三尾盘急跌,上证指数一举跌破5日线和10日线,直逼20日均线,市场的上升趋势已经被破坏。同时,周四两市股指均出现了5日均线向下穿插10日均线和MACD等技术指标向下穿插等现象,这预示着本次调整或许尚未结束,市场或将向下跌寻求支撑,不排除回补2380-2392缺口的可能。短线来看,多空双方将在年线附近继续展开争夺。

操作上,大盘调整风险依然较大,建议投资者保持谨慎态度,观望为主,仓位较重的投资者可继续实施减仓操作。

关注两类中小板个股

天相投资顾问有限公司:我们认为中小板短线并不一定会大幅度调整,原因在于:一是支撑起包括中小板在内的A股市场强势的基础仍然存在,同时,流动性依然充裕;二是因为中小板具有极强的业绩弹性。对于经济复苏最为敏感的企业其实是中小企业,因为中小企业往往是实体经济的前沿产业,如出口导向型企业、科技创新型企业等,它们往往会率先传达出复苏的信号。中小板的上市公司业绩存在着极强的弹性,从而使得业绩增长速度化解估值压力。

综合看,目前中小板虽然与主板一样,面临着持续涨升之后的获利回吐以及估值的压力。但是,由于极强的业绩弹性以及资金面仍然宽松的因素依然存在,中小板指在震荡之后仍有进一步扬升的空间。因此在投资策略上,建议投资者重点关注两类个股:一是业绩弹性强的品种,包括强周期性品种、出口导向型品种;二是对于能够受到资金追捧的品种,包括高含权品种。

市场估值已存在泡沫成分

海通证券研究所:我们认为,去年第四季度我国宏观经济加速下滑、股票市场创新低,导致上市公司利润表中的资本损益项目急剧恶化,上市公司普遍选择加速计提坏账等多重不利因素重叠,是导致2008年第四季度A股公司超预期下滑的主要诱因。

更进一步,我们认为,全部A股公司2009年第一季度业绩连续同比负增长的可能性很大,且2009年第二季度业绩同比增速也可能为负数。以上证综合指数2400点整数关口计算,并以后推两个季度的EPS数据(即08Q3+08Q4+09Q1+09Q2)为参考依据,对应的全部A股PE水平将超过26倍,这意味着目前A股市场估值水平已存在“泡沫”成分。

(成之整理)

震荡不改上行趋势 中线走势依然乐观

申银万国研究所 徐妍 袁宜

本周三A股市场放量大幅杀跌,周四小幅缩量反弹,上证指数盘中考验年线支撑,本轮反弹似乎难以持续。但我们认为,短期的震荡调整并不会改变股指上行的趋势。我们依旧认为,二季度沪指存在突破2600点估值上限的可能。

首先,我们认为,在基本面改善的预期和流动性宽松格局没有发生变化的情况下,趋势的力量仍将主导股指的运行。同时,申万重点公司第一季度自下而上的最新盈利预测已上调到12%左右,再考虑到第二季度起全市场盈利逐季回升的态势,2009年全年上市公司盈利增速应当会好于目前10%的市场预期(自上而下)。盈利预测的上调,将会推动市场情绪的高涨。我们认为,在乐观情绪下,沪指存在突破2600点估值上限的可能,短期下跌将是投资者加仓的良机。

其次,流动性依然充裕。创业板的推出以及主板IPO的重启,都要等到下半年以后。投资者对重启IPO已经有所预期,因而我们不认为这一事件本身会改变股市的中期趋势。而由于目前稳定经济的重要性仍明显超过对

通胀的担忧,因此短期来看,金融监管当局控制货币信贷的意图可能会遇到压力。同时,受到财力和融资途径的约束,地方的投资项目对于信贷资金的依赖程度较深,地方政府高企的投资冲动意味着信贷需求在近期出现大幅萎缩的可能性较低。此外,出于以量补价和“早放贷早收益”的考虑,银行在上半年将会继续努力增加信贷投放。而当前股市过去半年的累积收益转为正值以后,储蓄资金会有进入股票市场的意愿。目前来看,股市的流动性有望得到储蓄资金的补充。

第三,4月以后,全国,特别是北方地区进入投资开工和施工的旺季,在投资项目不断启动、投资资金不断下拨的情况下,我们预计第二季度投资增速将维持在25%以上的高位。同时,出口萎缩可能已经到达底部区域,消费增长有望在第一季度见底后略有回升。因此,我们维持2009年工业增加值增速和GDP增速V型反弹的判断。投资策略上,在经济复苏预期和流动性的推动下,我们认为相对估值合理的强周期品种仍是配置重点。综合看,对于中期投资我们有如下建议:

1、短期的震荡调整,并不会改变股指上行的趋势。2、第二季度,沪综指将在乐观情绪的推动下超越2600点的估值上限。3、我们看好以下三个强周期领域:第一,与经济关联性强、需求回升预期较明确的强周期消费股,如汽车、地产、银行、保险;第二,受益于区域性投资高速增长、估值相对偏低的中部地区投资品,如中部地区的建材(水泥)、煤炭、钢铁、高速公路;第三,受益于出口见底回升、相对估值便宜的出口类公司,如轻工、造纸、家电、航运、纺织服装。

昨日两市成交仅1763亿元,比前日萎缩近4成

多头能量不足 年线面临拉锯考验

东海证券 王凡

周四上证综指大幅低开震荡回升,盘中完全回补了4月13日的向上跳空缺口,年线显示出了一定的支撑力度。但从成交量快速萎缩来看,短期多头能量明显不足。我们认为,政策和资金驱动力随着指数重心上的移有所减弱,同时,目前处于年报和季报的最后公布期,业绩风险集中释放,市场调整压力沉重,近期年线仍将面临考验。

业绩风险集中释放

目前距离年报和今年一季度财报最后披露日仅仅只剩下一周时间,通常而言,绩差公司财报将在这一时期内集中公布,将对个股走势产生重大影响。

从盘面来看,前期表现强劲的题材股和概念股炒作明显降温,ST板块也出现全面回落,这使得市场短期丧失了能够有效凝聚市场人气的热点板块。同时,部分基金重仓股如神火股份等也报出了大幅度下降的一季度财报,股价相应出现了近似于倒V型的反转下跌,对市场形成了较大的不利影响。在2008年净利润总体下降的同时,今年半年报预减和预亏的上市公司数量明显多于往年,业绩风险将是后期制约股指上行的主要因素。

从本轮行情的两大驱动力来看,政策面和资金面的边际效用都在逐步递减之中。本轮行情的基础之一,在于市场2008年经历了近70%的调整后严重超跌,而经过近几个月的上

涨,总体市盈率水平快速回升,估值压力日益显现,尤其是一些中小盘题材股和概念股极高的市盈率更是面临年报和季报的双重大考。而在一季度宏观经济数据公布之后,由于经济有回暖的迹象,相机抉择的政策取向,将使近阶段更多的只是落实前一阶段的相关政策和观察数据,出台力度更大的经济刺激计划的可能性在减小。

资金面方面,尽管央行表示较高的信贷投放较为有利,但考虑到商业银行全年贷款发放前高后低的特征,类似于一季度的信贷投放增速将难以持续。而且从近几个月公布上月信贷数据之时指数的表现来看,市场反应逐步减弱。前期推动指数上涨的力量正在削弱,市场正逐步重新回归到基本面因素主导的行情。目前微观上有不少指标出现向好变化,但宏观经济走好的基础仍不稳固,上市公司业绩趋势反转仍需时日。

年线仍将面临考验

上证综指在向上突破年线后进行了近两周的反复震荡,但迟迟未能再度向上拓展空间。本周三在石化双雄的带动下上证综指一度冲高到2579点,试图对去年6-8月间所形成的2566-2952点大型箱体发起冲击,但少数指标股的冒然拉升反而引发了其他板块资金借机出逃。目前在2500点上方已经累积了近2万亿元的筹码,周三穿头破脚的大阴线同时



伴随着超过1800亿元的巨额成交,将使2500点形成较大的阻力。

不过,目前下方也有年线、前期高点2402点和4月10日所形成的2380-2392点向上跳空缺口三大支撑位。同时,从一季度末基金仓位来看,对金融、地产等权重股持仓较大,也决定了指数向下调整空间不会太大。因此,预计市场将进入一段较长的震荡调整期,2380-2500点有望成为指数近期区间波动的上下限。

半仓波段操作为宜

近期市场大幅震荡和较为反复

的走势,使得操作难度明显增加,尤其是仓位较重和喜好追涨杀跌的投资者将面临较大风险。针对当前市场特性,一方面应严格控制仓位,将持仓量控制在半仓以下,以保持操作上的主动性;另一方面,应采取波段操作的策略,即与指数运行方向反向操作,在单日涨幅过大时主动卖出,在单日跌幅过大时敢于进场回补。板块方面,宜规避前期涨幅较大的题材股和概念股,重点关注一些早于经济周期和受益于通货膨胀预期的行业,如金融、地产和资本品等等。

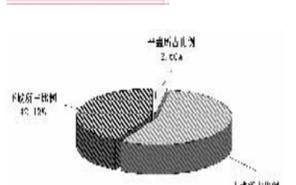
昨日回放

市场惜筹心态明显

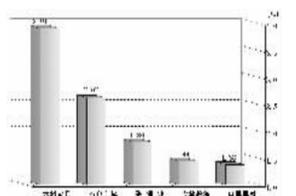
昨日两市合计成交1763亿元,比前一交易日减少近十亿元,资金净流入约44亿元。

昨日市场大幅缩量,惜筹心态明显,而前日资金流出巨大的有色金属、煤炭、中小板、新能源等板块昨日出现小量买盘。广州万隆的数据显示,昨日资金成交前5名的板块,依次是地产、中小板、煤炭、有色金属、化工;资金净流入较大的板块有:煤炭(41.6亿元)、汽车(46.9亿元)、新能源(45.7亿元)、中小板(45.4亿元)、有色金属(45.2亿元)。(广州万隆)

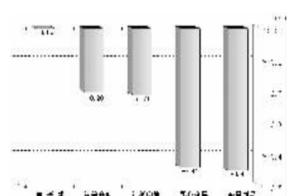
每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



简评:经历前日大跌后,昨日A股市场止跌企稳。两市股指低开探底后震荡上行,收盘均有小幅上涨,日K线收出小阳线。上证指数盘中跌破年线并完全封闭了4月13日的跳空缺口,收盘则仍站在年线上方。市场气氛有所回暖,但个股分化明显。两市上涨个股比例55.27%,共24只非S、ST股报收涨停,比前日增加20只;没有个股收盘价达到10%跌幅限制。权重股表现略强于大盘,沪市前10大权重股有6只跑赢上证指数。两市合计成交1763亿元,比前日萎缩近4成。

行业方面,仅4个行业指数收盘下跌,前日跌幅居前的木材家具和有色金属类昨日涨幅前两位。

(成之)

供求关系或转变 市场压力在增强

广州万隆

我们认为,随着市场关于IPO启动预期日益增强,加之信贷资金的回抽,中期市场的供求关系正在发生改变。而这种趋势一旦确立,那么在预期偏差和供求转变的双重因素下,市场将面临一定压力。

IPO将对市场预期产生明显影响。从股指的历史运行可以看到,历史上启动IPO之时往往未必会导致市场下跌,很多时候IPO高峰反而还是股市行情发展的高峰。和以往不同的是,本次启动IPO背后的政策意愿明显不同,很可能是管理层希望增加供给以平抑市场,而长远意图则是将市场维持在一个相对稳定的大区

域内,避免过热和过冷两种极端状况出现。

而目前不断出现的IPO信息,可能是管理层向市场释放的试探信号,即是在考验市场的承受能力同时择机开闸。而管理层一旦启动IPO,那么就认为是管理层对市场态度的阶段性转变,即暂时性的平抑市场过热将取代稳定市场的政策取向。因此,在目前阶段启动IPO的政策意愿背后,对市场预期的影响是毋庸置疑的。

中期两大不利供求关系因素正在形成。实际上,无论在什么时候,供求关系都将直接决定市场的走势。而探寻决定供求关系背后的预期因素

就显得极为重要。在未来的中期内,我们可以看到两大不利于行情继续发展的供求因素正在逐步出现。

首先,是管理层启动IPO的信息日益频密,在其保持市场稳定的政策意图下,实际上也意味着管理层有意增加市场筹码的供应量。更何况,随着市场的估值日益走高,解禁限售股筹码的抛售意愿实际上在增强。

其次,由于前期的信贷释放速度过快,央行目前正在加速回收市场的流动性,兼之银监会加大了对银行资金流向的调查力度,年初驱动行情的流动性因素正在逐步转变。可以想象,在接下来的一两个月内,市场资

金将不增反减,这对当前的市场供求又是一大考验。

按此分析,未来中期市场的供求关系实质上并不乐观。我们认为,本轮行情的一个重要驱动因素即是流动性,尤其是在经济大环境不佳背景下,本轮个股涨幅远超预期更能说明这一点。但也正由于流动性的短期过剩,导致市场预期开始脱离基本面非理性膨胀。在此背景下,一旦供求逆转开始出现,经济基本面的一些不利因素将会让市场估值过高的尴尬凸显出来,随之而来的很可能是预期回落和资金回抽下的阶段性下跌。