



在板块轮动中把握
蓝筹股投资机会

C2

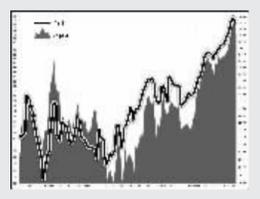
本轮蓝筹板块走强具有多重推动因素,其持续性值得期待



长城开发
三箭齐发 快速增长

C3

预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.41、0.53 和 0.67 元,首次给予“推荐”评级



涨势松动
警惕商品市场下跌风险

C5

随着商品价格高企,其面临的调整压力也日渐明显

机构视点

下半年关注六大投资方向

中原证券研究所:用周期理论观点来看,发达经济体衰退放缓,但复苏之路漫长。而中国经济有望率先复苏,下半年经济增长有望提速, GDP 增速出现逐季攀升。从上市公司盈利看,我们进一步调高上市公司盈利增速,预计非银行股 2009 年盈利增速为 -5.78%,全部 A 股 2009 年盈利增速为 -2.5%。从估值看,市场中不少个股已经充分反应了宏观经济预期改善下的盈利变化,产生了一定程度的泡沫。但是,相对于其他资产而言,股票市场更具有吸引力。流动性驱动下的 A 股市场估值依然存在上行风险。从市场情绪看,短线投机的氛围比较活跃,投资者风险偏好上升。鉴于管理层调控能力的提升以及呵护市场的倾向未变,未来投资者情绪可能展现出更加积极的一面。

综合看,我们认为 2009 年下半年上证综指运行区间在 2000-3200 点,对应 2009 年 15 倍-25 倍市盈率。我们认为市场可能在下半年发生风格转换,产业振兴向区域经济转换,题材股向蓝筹股转移。建议投资者可以相对积极一些,管理好仓位,紧跟市场热点,阶段性投资具有相对估值优势的蓝筹股可能会有更好收益。

2009 年下半年建议关注六大投资方向:1) 相对估值优势行业;2) 景气度回升行业;3) 受益消费信贷与经济杠杆化的行业;4) 资源板块以及衍生的新能源、环保行业;5) 区域振兴概念股;6) 资产重组与整合板块。

短线需保持谨慎心态

国泰君安证券研究所:银行板块的近 5 个交易日累计涨幅将近 15%,这在本轮反弹过程中是从未出现过的景象。唯一合理的解释,是空翻多资金选择相对估值较低的银行板块建仓,填补价值洼地。而有色和地产板块的大幅上涨,更多是反映了中国投资者的通胀预期。特别指出的是,包括资源的期货价格在内,中国市场在最近几个交易日内的价格上升幅度远远大于外盘。但我们认为现在尚处在过剩产能的消化阶段,谈论通胀尚为时尚早。

因此在本基本上,我们维持现在的快速上涨已经超过了当前基本面能够维持程度的观点。而资金面上一个通常的解释是认为现在的资金面供给充裕,因此市场仍然可以维持上涨。但事实是,即使撇开货币供应量量向股票市场溢出的效应可能会逐渐衰弱,伴随着大盘上涨资金的存量也等于在逐渐减少,因为完成一次换手需要的价格更高了,资金面也是会波动的。

最后需要指出的是技术面,最近上证指数两次超过 10% 以上的回调(分别于 2008 年 12 月 9 日和 2009 年 2 月 17 日开始)都是在连续拉出长阳线上涨之后,以一根吞没形态的长阴线扭转了此前的上涨趋势,并持续快速杀跌回落。而从形态上看,上证指数也已经接近了 3 月份反弹以来形成的上升趋势的上轨。

综合以上判断,我们认为当前短线风险积聚程度已经非常大,需要保持谨慎的心态。

流动性仍是市场关键

平安证券研究所:对 6 月行情的研判,我们认为技术面的操作重于基本面的影响。在全球低利率甚至零利率的环境下,投资者仍要重流动性。只要流动性不收紧,例如两个市场日均交易量能够保持在约 1500 亿元以上,那么市场大幅度回调的风险就较小。

虽然短期而言,充裕的流动性使得基本面的作用无法全面发挥,但是,基本面因素仍然是制约股市上涨的重要因素。种种迹象表明,基本面因素并没有真正好转,因此,中长期而言,并不理想的基本面因素终将发挥制约作用,制约行情发展的深度。

我们预计 6 月份 A 股市场将主要以震荡整理为主,这个过程主要是市场流动性与基本面因素相互较量的结果。因此,我们的投资建议是调整持仓结构,降低持仓比例,保持适度持仓,回避市场风险。股票配置方面,关注低市盈率的金融服务行业与全球大力扶持的新能源行业,而国家投资实质受惠的铁路基建与相关设备行业则继续值得长期关注。

(成之 整理)

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

中金公司:警惕泡沫卷土重来

证券时报记者 成之

随着美元贬值,大宗商品价格不断上涨,近期股市上资源类品种不断走强,市场估值不断提升。资产泡沫能带来股市的短暂繁荣,但其破灭造成的打击却可能是长久的灾难。因此,中金公司近日发布的宏观研究报告认为,应警惕资产泡沫卷土重来。同时,为提前调控抑制泡沫,以规避未来泡沫破灭带来的打击,报告提出了 6 点政策建议。

报告对比分析了当前与上世纪 90 年代初亚洲资产泡沫时期的状况,发现有诸多相似之处。上世纪 90 年代初全球资本流动推动亚洲资产价格泡

沫,当时美日等发达国家经济低迷,大幅降息,而亚洲新兴市场经济增速较快,利率较高,与发达国家利差扩大;美元贬值,资金从美国流向亚洲,推升资产价格泡沫。直至 90 年代中期,美国因通胀上升而加息,同时其 IT 革命成为全球经济新亮点,美元止跌回升,导致大量资本从亚洲回流美国,亚洲国家泡沫破灭并爆发金融危机。

目前与上世纪 90 年代初有诸多相似之处,新兴市场泡沫重演的风险增大:1) 中印等新兴市场在本次危机中经济增速降幅显著低于发达国家,双方的经济增速差距扩大。2) 美、日等

发达国家大幅降息,达到或接近零利率,与中印等新兴市场的利差拉大。3) 美国印钞买债的数量型放松措施使美元面临贬值压力。4) 美国货币政策宽松带动全球同步放松,为投资者提供了更为充裕的流动性弹药。这些使得全球流动性水位上升,且向新兴市场倾斜,近期国际资本流向和新兴市场资产价格已有重现当年历史的端倪。

泡沫何时破灭?报告认为两个因素可能导致全球流动性水位下降或回流,并刺破新兴市场泡沫:1) “三部曲”股价涨——楼价涨——物价涨走到第三步,通胀将引发美国加息。正如上

世纪 90 年代中期一样,加息将导致资金回流美国;2) 美国科技革命带来经济新亮点:正如上世纪 90 年中期的 IT 革命,如果未来美国在新能源、生物科技等领域产生科技革命,成为新的经济亮点,也将促使美元升值,资金回流美国,刺破新兴市场泡沫。因为以中国为代表的新兴市场带有旧经济增长模式的深刻烙印,上市公司以原材料、银行、房地产为主,生物科技、新能源等科技领域的产值及占经济比重远低于美国,这就使得中国等新兴市场难以受益于潜在的科技革命,对于资金的吸引力届时将大为降低。

为提前调控抑制泡沫,以规避未来泡沫破灭带来的打击,报告提出了 6 点政策建议:1) 充分发挥资本市场的融资功能,早日恢复 IPO 发行,缓解单纯倚赖银行放贷的巨大压力;2) 确保货币政策适度宽松,防止货币过度宽松引发资产价格泡沫;3) 鼓励资本流出,包括鼓励企业走出去,允许境外企业境内上市,允许国内投资者参与境外股权投资(例如通过 ETF 形式);4) 深化改革,为民营企业开辟更大的投资空间;5) 降低税收刺激消费,改变经济增长模式;6) 加大对于新能源投资的政策扶持。

周四银行股继续保持强势,地产股则开始走软

权重股分化 调整压力逐步累积

东海证券 王凡

周四上证综指结束了本周前几个交易日连续上涨的势头,呈现出放量震荡格局,个股也出现普遍下跌。我们认为,近期指数在大盘权重股的带动下快速上行,但权重股内部开始分化, IPO 重启在新股发行改革征求意见结束后也将进入倒计时,同时下周宏观经济数据开始密集公布,市场的调整压力正在逐步累积。

权重股逐渐分化

近期市场一个明显的特征就是二八分化,权重股带动指数加速上扬。尤其是本周一石油、金融、地产等行业权重股在利好刺激下全面启动,使指数形成了一个巨大的向上跳空缺口。但从近两个交易日权重股表现看,其内部已经开始出现一定分化。除了银行股继续保持强势之外,地产股周四开始走软,而石油类股票自周二冲高之后便连续展开调整。我们认为,成品油调价利好已经兑现,石油类权重股短期上涨的动力暂时消失,近几个交易日在高位缩量震荡有构筑短期头部的嫌疑。同时,国际油价的调整也对相关能源类股票价格形成一定拖累。

周四权重股中钢铁股有所走强,表明市场资金仍然在追逐一些滞涨的品种。但从历史看,市盈率最低的钢铁股往往是权重股炒作

的最后阶段,近期涨幅较大的能源、地产等都已经面临一定调整压力。本周五新股发行改革征求意见即将结束, IPO 重启开始进入倒计时,这将使各类资金开始关注即将到来的扩容压力,市场热点也将开始转入到一些与 IPO 重启的板块上,如券商、创投等,将对集中在大盘权重股上的资金形成一定分流。

经济数据难超预期

下周开始 5 月份宏观经济数据将陆续公布,从目前已经揭晓的一些先行指标来看,采购经理人指数环比略有下降,低于此前市场预期,而发电量同比降幅持续收窄,基本符合市场预期。我们认为,在政策加速刺激的条件下,基础产业层面,投资层面会出现政策性的回暖,但出口和一些低端的行业还将处于相对下滑的状态。

从全球范围来看,目前主要经济体的复苏迹象仍需进一步确认。虽然目前国际经济的一些先行指标出现了好转,如世界大型企业联合会编制的美国和欧元区的先行指数都出现大幅度上升,但一般来说,先行指数与一致指数之间存在一个时滞,考虑到本次经济危机是几十年来幅度最大的一次,对于人们信心的打击很大,因此,根据过去的经验,这个时滞可能会被拉长。在这一背景下,中国出口出现



明显好转的时间将被拉长。而在出口未明显好转前,中国经济整体回暖的难度较大。因此,5 月份经济数据恐难以超出市场预期。

我们认为,当前指数的强势在很大程度上已经反映了经济降幅收窄,有所回暖的状况,在数据公布之后,市场反而可能会出现较大的震荡。

缺口形成牵引作用

本周一上证综指大幅跳空高开,在日线 and 周线上形成了一个超过 30 点的缺口,将对股指形成一定的向下牵引作用,如果该缺口在近期不能回补,将对行情后期继续上行较为不利。目前上证综指已经

进入去年 6-8 月间形成的 2566-2952 点大型箱体中轴 2759 点上方,同时也开始向近几个月形成的上升通道上轨附近靠拢,上档压力逐步增强。周四股指收出类似于星线形态的长下影小阳线,其最高和最低点都在周三中阳线实体内运行,有一定放量滞涨迹象。

总体来看,市场近期面临难超预期的宏观经济数据和 IPO 重启等因素,股指可能产生一定的震荡,钢铁股的启动也预示着权重股炒作即将进入尾声阶段,权重股内部分化开始加剧,调整压力逐步累积。为规避市场风格变化带来的个股风险,操作上可适当关注指数化产品如 ETF 和封闭式基金等。

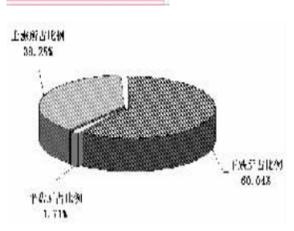
昨日回放

资金高位小幅流出

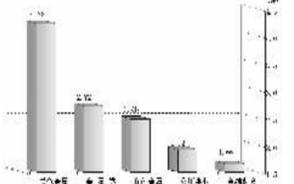
昨日两市合计成交 2686 亿元,比前一交易日增加约 1 成。

从近 3 日的资金流向来看,多方轮流攻击地产、银行、钢铁、有色金属及煤炭石油等板块,并且投入了巨资。据广州万隆统计,昨日资金净流出约 27 亿元,但钢铁、有色金属、券商、银行保险等行业仍有资金净流入。而据大智慧 superview 数据显示,昨日主力资金净流入板块中,钢铁板块排名第一,主力增仓 0.13%,资金净流入 6.156 亿元;银行板块排名第二,主力增仓 0.03%,资金净流入 5.039 亿元。但前日强势的房地产板块列资金净流出第一位,主力减仓 0.13%,资金净流出 7.882 亿元。(成之)

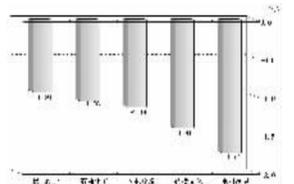
每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



简评:昨日 A 股市场未能延续前日的强势,两市股指低开震荡整理,收盘小幅下跌,日 K 线均收出低开的小阳线。上证指数未能再创新高,全天在前收盘点位下方运行;深成指相对强势,收盘小幅上涨并再创新高。市场气氛略显谨慎,两市上涨个股比例 38.25%,共 18 只非 S、ST 股报收涨停,前日减仓少 6 只。权重股保持了一定强势,沪市前 20 大权重股有 13 只跑赢指数。两市合计成交 2686 亿元,比前日略增。

行业方面,30 大行业指数跌多涨少,但无明显领涨行业,黑色金属、有色金属、金融保险等涨幅居前。(成之)

两策略解开“赚指数不赚钱”困局

近期投资者应考虑守株待兔式选股策略、灵活出击式选时策略

金百灵投资 秦洪

近期 A 股市场出现了典型的二八现象,即金融股等权重股反复活跃,而中小市值品种裹足不前的格局,不少投资者赚了指数不赚钱。那么,如何看待这样的格局?又如何应付呢?

A 股市场多次出现过二八格局,如 2003 年至 2004 年初,当时的银行股、煤炭股、电力股、钢铁股、汽车股等五朵金花相继绽放,但其余个股的股价走势则相对温和。再如前年的 5.30 之后,钢铁股、化工股、银行股、地产股等品种反复走高,但 ST 股等绩差股则难与大盘同步。在此背景下,凡是持有强势股品种的投资者大多赚得盆满钵盈,但死守弱势股品种的投资者则大多郁郁寡欢。不过,回过头来仔细分析,发现

二八格局并无绝对化。在不少投资者眼里,二八格局中的“二”指的是蓝筹股,“八”指的是二、三线品种,但在实际走势中并非绝对如此,如在 5.30 过后,蓝筹股虽然占据主导地位,但那些凭借着基本面改善的中小市值品种也有极为突出的表现机会,像兴发集团、六国化工等品种相继创出了历史新高。而在近期行情中,创出反弹新高的金自天正、中科合臣等品种也并非金融地产股、资源股等“二”类主线品种。

正因为如此,在实际操作中,投资者的操作思路也不可过分固化,认为只有跟踪主线,才能够获得较佳的投资机会。只能讲,如果在市场主线中寻找强势股,那么,成功的概率较高。但是以往的经验也显示,一旦某

板块成为市场主线,部分领涨先锋的股价已涨幅不菲,很难适合那些追求稳健收益的投资者。所以,笔者认为,在二八格局下,并不一定要追逐“二”中的龙头品种。有时候长期驻扎在一些自己已经研究判断出的优质品种守株待兔,也能够获得不菲的投资收益。关键是看自己究竟是适合追逐历史新高。而在近期行情中,创出反弹新高的金自天正、中科合臣等品种也并非金融地产股、资源股等“二”类主线品种。

从实际操作效果来看,这两种思路难分伯仲。守株待兔如果选择的股票质地优良,一旦启动,年收益率可

观。但问题是不少投资者缺乏足够的耐心,大盘一波动,心态也随之波动。而灵活出击,如果能够把握住市场的主线,尤其是领涨品种,短线的收益率也极为可观。但从实际收益率情况看,不少投资者难以达到期望的收益,为何?主要是在这两个思路中摇摆不定,从而导致交易频繁,往往顾此失彼。

正因为如此,在当前格局中,建议能够敏锐地把握近期蓝筹股补涨机会的投资者,可以关注钢铁股、金融地产股以及资源股的投资机会。不妨关注那些未来有题材催化剂的优质品种。如拥有 IPO 开闸题材的优质个股,拥有相对确定重组预期的个股等。