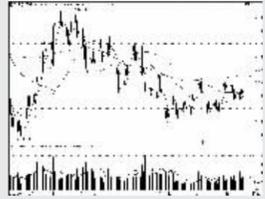


有色金属高价难续
操作宜浅尝辄止

有色金属板块抓的是阶段性机会,控制好仓位是首要任务

C2



招商银行
息差回升 稳健增长

预测 2010、2011 年每股净收益分别为 1.09、1.34 元,提升评级至“增持”

C3



中国经济成长加速
金属价格获支撑

面对中国经济成长加速、市场强劲的需求,金属期价仍将继续走高

C5

新股发行提示

Table with columns: 证券代码, 证券简称, 发行总量, 网上发行量, 网下发行量, 申购价格, 申购日期, 中签结果日期, 发行市盈率. Lists various IPOs like 数码视讯, 中瑞思创, etc.

数据来源:本报数据部

机构视点

经济过热风险需警惕

申银万国证券研究所:对于未来3-6个月,我们认为中国过热风险有可能进一步扩大。首先,固定资产投资可能加速。原因有四个方面:(1)新开工项目投资增速仍然偏快,第一季度地方项目投资企稳,并未出现大幅回落,显示地方投资热情不减;(2)去年未投入使用的资金以及今年新增贷款使得资金面仍然比较充裕;(3)2季度是传统的投资旺季,投资可能会加速;(4)保障性住房投资力度的加大将带动投资进一步上行。其次,出口将继续向好。由于美国销售好于预期,补库存速度将进一步加快,这将推动出口继续保持较快增长,美国PMI指标的持续回升也显示出口有望继续向好。

我们认为,一季度过热的数据及未来过热风险的增加,将促使国家采取措施。一方面可能会加大政策的执行力度,如加大对地方融资平台的整理整顿,以及严格执行差别化的信贷政策;另一方面可能会出台讨论中的政策,例如房地产税的试点、加息等。虽然市场对很多可能的政策已有所知晓,但如果真的出台,可能仍将对市场造成短期冲击,值得警惕。

期指上市或助推股指突破

湘财证券研究所:近日市场反复出现盘中宽幅震荡行情,或许是股指期货上市的预演。今天股指期货将正式上市交易。我们预期在股指期货开始交易的前几个月中,由于市场参与者不多,多空双方可能更多的是以相互试探为主。蓝筹板块有望借助股指期货上市契机,展开脉冲式的上涨行情。

从技术上,上证综指当前处于上升三角形的尾端,并有望借助蓝筹股的脉冲动能突破长期以来的上档压力。房地产紧缩预期再起,这对调控整个房地产市场起到明显的正面作用,相关上市公司的股价可能出现利空出尽变利好的做多动能,提醒投资者关注二三线中小市值房地产板块。

市场重心有望抬高

招商证券研发中心:4月份是二季度开端,信贷投放会相对宽松,市场整体环境依然较好。目前周期性蓝筹股估值较低,成为支撑指数的中坚力量。预计指数将延续区间震荡蓄势状态,市场重心有望进一步抬高。市场中长期形成向上突破的机会可能在政策利空出尽之时。

操作上,在政策没有真正明朗之前,宜继续轻大盘重个股。短线可挖掘年报及一季报业绩超预期高增长的个股机会,持续关注信息技术和节能环保等主题。蓝筹股中可侧重关注低估值的煤炭等周期性行业的中线机会,新股次新股短线需继续警惕获利回吐压力。

蓝筹行情依赖市场热情

信达证券研发中心:根据递交给香港交易所的一份文件显示,中国全国社会保障基金在工商银行的持股比例由19.01%减至18.99%。社保基金在4月9日以每股6.30港元的平均价格出售了1,530万股工商银行H股。社保基金未在文件中透露出售工商银行股票的原因。

社保出售工行,无疑给蓝筹行情蒙上一些阴影。我们认为,当前蓝筹股对国际市场估值并无明显折价,蓝筹行情如能启动,需要依赖市场的热情,而非简单的估值发掘。观察未来蓝筹行情发展,与其编织浩繁的理论框架预测,不如静观其变,跟随趋势来得有效。(成之整理)

本版作者声明:在本人所知的范围内,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。

价值型策略优势将逐渐显现

上证指数二季度运行区间可能落在2900-3400点

国金证券研究所 徐炜

从近期行情看,A股市场依然在政策收缩、经济增长间摇摆不定。我们认为2季度的场景可能是:政策周期适度从紧,经济周期趋于上行,盈利周期高位景气,市场面临从政策到增长,从复苏到过热,从成长到价值的转换过程。

政策面上,总体上我们判断政策还是主动调节而非强力打压。从全球市场看,政策退出依然显示出较大的影响。对政策退出较为谨慎的国家,如主要发达经济体,股市在宽松环境下继续上涨。而政策退出呼声较高的新兴国家,股市普遍表现较弱,其中中国

A股的表现最为落后。在新兴市场方面,政策正常化的要求更迫切,经济迅速复苏,资产价格膨胀、潜在通胀压力上升带来了较大的政策退出压力。但与此同时,全球经济前景的不确定性也使得政策退出面临两难的局面。我们认为,政策退出与经济复苏之间的权衡还会成为未来一段时间反复辨析的焦点。

宏观及企业层面上,我们认为当前经济处在正常的增长轨道上,有进一步扩张的动能。主要来自于短期库存周期向上、地方投资的冲动、民间投资的回升以及旺季效应的到来。目前

企业盈利能力已经达到历史最好水平,进一步上行的确存在困难。但只要不出现大的波动仍处于相对景气高位,则今年工业企业盈利增长存在着上行的风险。我们目前判断上市公司2010年利润增速有望达到30%。

对于A股市场,我们认为2季度仍存在上行动能。进入2季度,实体经济本身存在再次扩张的需求。与此同时,市场可能对上市公司盈利增长的态度偏向保守。目前市场估值中性,在政策还不会严厉调控,且市场已有预期的背景下,我们认为市场没有系统性风险。而在政策预期逐步明朗后,2

季度A股市场还存在着上行动能。我们初步判断上证指数的运行区间可能落在2900-3400点区间。

投资策略上,我们认为需要注重攻守兼备,策略上由成长向价值转换。从成长和价值之间相对超额收益的走势看,两者符合均值回归的关系,从长期看,不存在显著的回报差异。当前成长股的泡沫开始显现,目前估值高企,但增长并未体现太大的优势。同时我们认为,中国制造业ROE并不会系统性下降,依然可以通过提高资产周转、技术进步来实现ROE的稳定。中国经济结构也不意味着传统行业

就此丧失了投资机会。从日本经验看,传统行业仍然会有很多的表现。成长很重要,定价同样很重要。从目前两者的对比看,我们认为未来一段时间价值型策略的相对优势会逐步体现。

我们判断经济周期正从复苏步入过热,在这一阶段我们增加对工业部门的关注。在2季度,可以加大对银行、保险、煤炭、机械、钢铁(板材)、交运、造纸等行业的关注,作为积极型配置。而从长期看,中低端消费的长期增长潜力是比较稳定和确定的,对于食品饮料、医药、家电等行业,我们认为依然具有基本配置的价值。

期指上市在即 市场蓄势迎新

东海证券 王凡

周四沪深股指期货盘中再度宽幅震荡。伴随着股指期货周五上市在即,市场呈现出蓄势迎新的态势。我们认为,股指期货不会改变市场中长期的运行趋势,但对短期市场会产生明显影响。在经历股指期货正式上市交易这一重大事件的冲击后,市场有望结束宽幅震荡格局而逐步趋于平稳。

期指上市加剧市场震荡

本周以来市场震荡幅度较前期明显加大。上证指数、深成指和沪深300指数多次在盘中出现剧烈波动,日K线屡屡收出带较长上下影线的形态。尽管从收盘来看,指数延续了前期震荡上行的走势,但市场内部结构方面,对沪深300指数影响较大的权重股和其他中小题材股出现了明显的分化,市场多空双方的对峙程度远比指数收盘点位所表现出来的更为激烈。本周五股指期货诸多合约即将正式上市,沪深300指数也有望与之形成明显的相互作用,市场短期仍将维持较大的波动幅度。

从此前中金所推出的股指期货仿真交易来看,合约价格较沪深300指数有较大幅度的溢价。考虑到合约内涵的时间价值,预计周五上市交易的当月和下月合约价格将小于随后两个季月合约的价格,且离合约的最后交易日或交割日越远,合约价格将越高。如果股指期货合约价格与实际沪深300指数有较大的偏离,将对市场产生明显的牵引作用。而在四个即

将挂牌交易的股指期货合约中,上市几个交易日后成交金额最大的主力合约将对股指起到最为明显的指向作用。而在主力合约确定之前,市场将处于一种盲目的宽幅震荡状态。

同时,由于目前股指期货开户数量偏小,市场买卖报价之间差距将较大。这种流动性的缺乏将进一步加大期货和现货价格之间偏离趋势。因此,周五早间股指期货合约开盘价形成之后,将对股市投资者形成较大的心理暗示。如果两者价差过大,将促使沪深300指数有明显高开或低开的过程。而部分机构投资者进行的套利操作,会使得权重股成交量出现急剧放大,指数也将逐步恢复到原有节奏运行,这些都将加大周五市场的波动幅度。

蓄势迎新股指后市趋稳

通过对历史上美国、德国、日本、韩国等西方国家及中国港台地区股市推出股指期货前后的推出走势分析,可以认为股指期货的推出对市场中长期走势并不产生根本性影响,并不会改变由经济基本面决定的市场中长期趋势。

股指期货作为一种用于管理风险的交易工具与手段,其本质是“中性”的。事实证明,各国股指期货推出前后市场中长期走势均未改变。股指期货的推出,并不改变市场的中长期走势,但对市场的短期走势有明显影响。无论推出前市场处于牛市或熊市,均存



在一波明显的股指期货行情。

考虑到海外市场普遍存在的推出前的股指期货行情,以及管理层及参与各方平稳推出的期望,我们认为,虽然受政策压制地产行业等因素的影响,股指近期盘中出现了宽幅震荡,但总体仍将保持上行的走势。同时,无论是考虑到股指期货推出对大盘蓝筹的潜在影响,还是目前经济处于活动旺季、大盘蓝筹股的相对估值处于历史最低水平等因素,金融、煤炭等大盘蓝筹都将作为中期配置的重要选择。股指期货推出对大盘蓝筹的积极影响或将在推出后有所表现。预计市场在经历股指期货推出之初

的较大波动之后,后期逐步趋于平稳的可能性较大。

技术形态上,目前上证指数和沪深300指数都构筑了一个大型的收敛三角形,并已经运行到该形态的顶端,后期逐步逼近突破临界点。股指期货的推出,或将成为促成本次三角形形态末端突破的重要契机。综合各方面因素来看,股指期货合约开盘若较沪深300指数出现较大幅度的溢价,有望促使指数跟随高开试探上档压力,为后期向上拓展空间奠定基础。但应注意的是,若股指早间开盘过高,操作上也应警惕随后套利交易导致的指数快速回落。

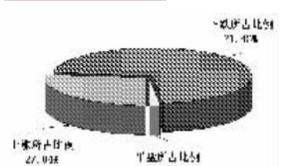
昨日回放

神州泰岳跌破200元大关

昨日,两市第一高价股神州泰岳收197.1元,在200元上方运行了5个交易日后再度跌破该整数关口。

回顾本轮持续上涨行情,该股于3月22日大涨6.86%,报收168.84元,一举超越贵州茅台成为了A股市场的第一高价股。4月6日,该股再度大涨7.12%,报收205.66元,成为了今年第一只站上200元大关的个股。4月13日,该股早盘冲高至237.99元,本轮行情的最大涨幅达到136.8%。不过,随后该股便单边下挫,近3个交易日最大跌幅达到17.2%,并于昨日跌破200元整数关口。(成之)

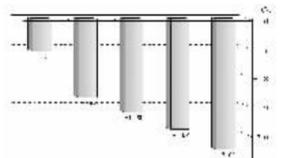
每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



行业方面,30大行业指数中仅采掘业和金融保险两大权重行业小幅上涨,传播文化、信息技术跌幅居前。(成之)

“去泡沫化”主导创业板中期趋势

世纪证券 吕丽华

周四创业板市场继续放量下跌。65只交易个股除鼎龙股份和台基股份微涨外,其余个股全部以绿盘报收。盘面显示,前期涨幅巨大的个股,如汉威电子、机器人、神州泰岳、中元华电等跌幅都在9%以上,中元华电更是以跌停板报收。截至周四收盘,申万创业板指日跌幅达6.24%,而中小板指和沪深300仅分别下跌1.23%、0.27%。

在本周二之前的两个月,创业板市场可谓风光无限,与大盘低迷不振走势形成鲜明对比。从2月4日到4月12日,申万创业板指涨幅高达56.7%,远远超越同期中小板指14.39%和沪深300指数3.74%的涨幅。个股更是激情演绎拉升行情,5只个股登上A股百元股之列,神州泰岳

股价更是冲破200元大关,跃登A股第一高价股宝座。在个股节节攀升之时,创业板市场虽然也曾短暂调整,但日调整幅度极少超过2%。

而本周创业板市场却连续三个交易日下跌,申万创业板指下跌幅度达13.68%,65只交易个股平均跌幅达13.38%,亿纬锂能、大禹节水、立思辰、宝通药业等个股的调整幅度更是达18%以上。我们认为,高速转主导创业板加速上涨引致的估值高企是造成此次创业板大幅调整的首要原因。虽然经过连续三个交易日的大幅调整,但创业板估值风险依然高悬。以已披露的2009年年报业绩和4月15日收盘价计算,创业板整体市盈率达78.56倍,分别较中小板和沪

深300整体市盈率溢价1.62倍、4倍。其中,有24只个股的动态市盈率超过80倍,有13只个股的静态市盈率超过90倍。但是,61家创业板公司2009年营业收入平均增长率仅31.37%,归属于母股东的净利润平均增长率仅47.88%。可以说,这些公司目前的股价仍然透支了其本身业绩所能支撑的价值。

此次连续大幅调整,我们认为还有另外三个因素的影响:一是估值高企之下,机构网下配售解禁上市数量不断增多,获利丰厚的机构抛售做空;二是融资融券和股指期货推出,权重股逐渐成为资金配置的重要品种;三是,创业板近期扩容加快,且证监会已允许境内上市公司分拆子公司创业板上市,这相当于增加创业板

市场股票的供应量,增大了资金的炒作难度。

短期来看,我们认为创业板估值风险释放仍需一段时间才能结束。但鉴于大小盘风格转换短期内难以到位、高成长预期和一季报预增题材仍会活跃个股行情,因此,部分质地优良、主业符合国家战略产业发展方向、未来成长性鲜明的公司,有望在经历估值释放之后,继续得到资金的追捧,重回上涨走势。而业绩平平、增长潜力弱的个股,将经历较长时期的股价“去泡沫化”过程。

投资选择方面,我们看好兼具产业成长优势和估值优势的品种。经验证明,产业前景乐观程度大的板块,市场活跃度的持续性较强,例如节能环保、电子信息、生物医药等板块。