

二季度
医药行业投资策略

C2

新医改带来全新的政策与市场环境

沪胶重返 15000 点
创年内新高

C5

基本上供需压力仍然持续,预计市场筑底过程将会反复

坏消息驱不散
城投债成亮点

C6

从阶段性持有期的角度来看,地方城投债
阶段性风险偏低

机构视点

短线大幅调整可能性小

长江证券理财部:总体来看,我们认为虽然沪指面临年线压力,有继续震荡调整的要求,但短期内大幅下调的可能性较小。原因在于,宏观面上,国家统计局和中国物流与采购联合会公布的数据显示,今年3月份PMI指数达到52.4,在连续回升4个月后重新站上50点的牛熊分界线,说明宏观经济的回暖迹象明显,有利于进一步增强市场信心;资金面上流动性依然非常充裕,仍有继续推动股市上升的潜力,同时,今年1-4月共有24只股票型和混合型基金发行,特别是其中有20只基金在3-4月完成发行,新发基金短期集中进场建仓将对指数形成支撑;政策面上,管理层对市场依然呵护,毕竟,一个稳定的市场环境是管理层期望的。另外,外围股市的反弹也为A股市场营造了良好的氛围。

行情面临结构性分化

兴业证券研发中心:我们认为,行情可能面临结构性分化。受益于经济复苏预期的金融、地产、煤炭等大市值板块将推升指数上涨,而此前主题投资相关的题材股面临调整、分化的压力。

我们看好围绕三条主线的投资机会:一是复苏受益+通胀预期,强烈看好金融(银行、证券、保险、信托)、地产、煤炭的趋势性机会,看好可选消费行业的反弹机会(家电、消费电子、餐饮旅游等),看好信息高科技的反弹。二是外延式增长机会,关注产业政策落实所引发的资金投入、资产注入、并购重组,关注军工、船舶、电子信息、装备制造、汽车等。三是区域经济发展(关注东部的海西、上海等;中西部的成渝/武汉/长株潭/关中等),科技泡沫(创业板、新能源、生物医药等)等主题投资。

股指将震荡盘升

渤海证券研究所:我们认为,改善的预期如同指挥棒一般引导着充裕的流动性转战于A股市场的各个行业或各个主题板块之间,进而通过板块行情的轮动推动股指逐步提升。“改善的预期”与“充裕的流动性”相互作用,而二者的演变对于判断A股市场能否继续走强至关重要。

就近期而言,G20会议圆满落幕并达成诸多共识至少在恢复世界信心方面成效显著,PMI指数的回升则进一步表示国内经济回暖趋势的延续。另外,有关3月份信贷投放再次超过一万亿的传闻则使我们感叹于流动性的充裕。因此,就目前看来,世界特别是国内经济预期的改善步伐仍在继续,而流动性的充裕程度有更上层楼的趋势,A股市场的主要支撑因素尚未改变。综合看,我们判断股指仍将震荡盘升。

短线应避免追高操作

长城证券研究所:本周处于3月份经济数据公布前夕,市场对经济回暖的乐观预期有望继续扩散,外围市场的趋势回升也有助于抬高A股的估值基础,但多数个股累积的获利盘已限制了其短期股价的上升空间,市场风格可能继续向前期涨幅较小的大盘蓝筹,尤其是与H股溢价较小(甚至负溢价)的金融板块,可能成为带动指数继续冲高的重要因素。不过,考虑到阶段涨幅过大这一基本事实,操作策略上我们建议减持一些涨幅过大的品种,尽量避免追高操作。

实体经济活力有待提升

联合证券研究所:在观察多个国家历史数据的时候,可以发现一个有趣的现象,即当M1增速显著超越M2增速时,股票市场通常给以热情的回应。故而一般把M1显著超越M2的现象称作“黄金交叉”。并且,“黄金交叉”形成时,股市上涨的持续性较强。

从经济的角度来讲,当M2处于下降通道时,一般表明经济形势偏冷。“黄金交叉”的出现说明企业及居民存款的活期化意愿上升,意味着经济体的活力出现提升。因此,这一时期股指呈现较好的表现就可以理解。但我们认为目前主流国家及地区都未出现“黄金交叉”,我国同样如此,这说明实体经济的活力尚未恢复到前期平均水平。

(成之 整理)

近日发布的中金公司、东方证券、国金证券二季度A股市场策略报告认为 流动性弹药足 反弹仍将延续

证券时报记者 成之

虽然都对经济复苏有一定预期,但三份报告对复苏强度与持续性的预期并不一致。相对较为乐观的是东方证券研究所,他们认为,出口改善和投资将成为中国经济本季复苏的主要推力,预期二季度工业生产及整体经济的环比增长速度将高于1-2月份的水平,工业生产和经济将进一步复苏。中金公司也认为,领先指标、行业数据和政策效果使得经济反弹在二季度显现。但中金公司也指出,宏观经济目前还难言反转,经济转型难以一蹴而就。国金证券的看法相对偏谨慎,他们认为,大致从3季度开始,投资增速将有所回落,意味着由投资所主导的经济

刺激效应可能在3季度形成峰值。

流动性因素仍是推动近期市场的主要因素。中金公司认为,中国仍有足够空间维持较宽松的货币政策,二季度中后期可能出现新一轮包括法定准备金率与利率下调等的政策变化,利好对利率与货币供应敏感的行业如金融、资产型的高杠杆企业等。国金证券也认为,泛滥的货币与封闭市场的组合结果可能是泡沫化的前景,虽然“大非”减持与新股发行可以在一定程度上抑制这一趋势,但货币政策的變化无疑是更重要的因素。

基于对宏观经济复苏和流动性充裕的预期,三份报告均认为二季度A股

市场仍有上升空间。东方证券认为,市场前阶段的上涨逐步被实体经济的走势所验证和支持,因此市场仍将进一步支撑经济复苏的程度。根据东方证券的模型,在二季度上市公司盈利上调5%假设下,A股市场的估值提升幅度有望达到12%。中金公司则认为,与1季度相比,宏观经济环比改善的确定性显著加强,市场流动性依然保持充裕,自去年11月份以来的波浪式反弹有望延续;国金证券则给出了相对具体的股指空间,他们认为,理性估值的瓶颈是2009年2.3-2.5XPE的估值压力,对应在沪指2400-2700点区域。而从目前企业盈利情况来看,除非发生大幅超预期的情况,否则很难突破以上区域。

对于二季度的投资机会,三份报告所涉及的行业配置略有差别。中金公司看好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;以及高贝塔周期性强劲但是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。东方证券认为,受益于通胀预期、外贸恢复以及消费结构新变化的三大主题有望在二季度获取超额收益,另外还看好上海本地公司和光伏产业链的投资机会。国金证券则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。

沪指离年线仅差1.7%,是一鼓作气还是先退再进?

年线突破战面临关键抉择

信达证券 马佳颖

上周上证指数终于突破了反弹的前期高点,接下来市场运行格局面临两种可能:其一是一鼓作气挑战年线,目前年线以每天5个点左右的速度向下移动,昨日收盘点位离年线仅有1.7%的差距,未来一周内年线之战不可避免;其二可能是以退为进,向下休整蓄势待发。从近期市场表现、热点变换以及成交金额的变化等情况分析,笔者认为后者的可能性较大。

短线资金渐趋谨慎

上周全部A股总市值加权平均涨幅为2.22%,有色金属以3.97%的跌幅成为上周两市表现最差的板块,除此以外,钢铁、采掘、石油和天然气开发等大行业以及一些细分子行业在上周都呈现下跌态势。而两市中涨幅由高到低的板块分别是:计算机、券商、煤炭、保险、农业、传播与文化、造纸印刷、银行、交通运输、食品饮料、机械设备、房地产等,这些行业的涨幅都超过了市场平均水平,可见金融行业是上周市场最大的亮点。

从上述数据可以看出,一方面,指数突破2402点,权重股的带动作用功不可没,对上证指数影响最大的金融以及煤炭股联袂上扬,为拉抬指数作出了极大的贡献;另一方面,板块轮动迹象非常明显,此前涨幅较好

的有色、钢铁在上周跌幅名列前两位,而一直相对弱势的医药、农业、地产和金融等则表现强劲;最后,结合此前市场运行特征可以认为,A股市场之所以能一直演绎逼空上涨行情,最根本的原因在于市场热点充分活跃,这吸引了场内资金的持续交易,而成交金额则在热点广泛以及权重股启动的双重因素下保持着温和放大的趋势。

但是上周五和昨日盘面,都显示出短线资金恋战情绪退潮的迹象。特别是上周最后两个交易日,“火象”起舞但没有凝聚人气,反而引发隐忧,造成短线资金借机离场。而一旦热点效应不能连续或者说板块活跃出现断层,那么指标股的启动只会被市场理解为护盘行为。

等待新估值洼地形成

综合近几个交易日的盘面变化,我们发现,市场短期调整的信号越来越强烈。清明小长假期间外围市场表现平稳,对A股市场有影响的消息利好利空兼而有之,在宏观层面新医改政策正式出台为医药行业长期稳定提供了最有力的政策支持,而今日开始公布的一季度数据则可能会有惊喜,比如3月份的信贷数据等;但同

时,上周出现的指数上涨但个股涨少跌多的背离现象。随着股指进入长期压力区间,市场估值水平随着年报和一季报的披露而逐渐增高,投资者对后市的态度也出现了较大的分歧。在现阶段的资金实力下,难以继续推高热门股价格,而经过了补涨之后的市场,短时间内也不易寻找到价格洼地,因此部分资金选择了观望态度,等待调整之后新的洼地形成。

从操作的角度看,投资者可以适当降低仓位,或选择有确定业绩增长的行业进行防御性操作。

题材炒作风还会刮一阵

恒泰证券 乔志刚

周二深沪A股缩量震荡,在成交量的大幅度萎缩下,权重股金融、地产、钢铁等走势较弱,中小板个股、有色金属等相对强势,市场热点再度向题材股转换。那么,题材股行情还能持续多久?题材热点又将如何转换呢?

顾名思义,题材股是有炒作题材的股票,往往被市场参与者借题发挥,引起市场大众跟风。常被利用的炒作题材大致有:上市公司业绩改善;受国家产业政策扶持、政府实行政策倾斜;将要或者正在合资合作项目、股权转让;出现控股或收购等重大资产重组事项;增资配股及高送股分红等等。对三月份的数据统计显示,中国软件、ST珠峰等成为3月份

最牛的A股。以中国软件为例,自市场传出“中国软件得到一笔涉及船舶信息记录系统的大单”之后,股价放量飙升,在22个交易日里仅收出3根小阴线,走势之强可见一斑。

市场的投资风格总是轮流变幻,题材炒作与价值投资因牛熊而轮回。2008年全球金融危机袭来,国内外出现不确定因素,多数行业处于下降周期,在“大非”减持、经济下滑及政策救市的博弈中,投资者很难把握一家上市公司未来业绩,使得对“题材股”的追捧热情应运而生。纵观三月,创投概念股、上海本地概念股、保险股成为重要做多动能,而这些题材的领头股均有基金深埋其中。同时,资源类、新能源股、

股以不同噱头出场,永远是股市无法回避的话题。

题材股是股票市场独特的产物,有其特殊作用。投资者到股票市场投资买股票的实质就是买某家企业的未来,企业如果真正能够在其特有的题材中把握住机遇,并且从中找到新的利润增长点,必定能够给投资者丰厚的投资回报。这种个案在中外资本市场历史上屡见不鲜。另外股票市场的高风险性,也需要一定程度的投机资本参与,这也正是市场魅力之所在。基建概念、三农概念、医改概念、迪士尼概念、高送配概念、新能源概念、注资重组概念等不断走俏,本质上还是反映出我国经济的健康持续发展,作为“最出镜的明星”的题材

简评:昨日A股市场继续维持高位缩量整理,两市股指收盘小幅涨跌,均未能再创新高。上证指数收盘价离年线位置仅有约1.7%的差距;深成指、沪深300指数、中小板综指均继续在年线上方运行,两市上涨个股比例73.21%,共29只非ST股报收涨停。权重股表现稳健,沪市前10大权重股5只跑赢指数。两市合计成交1816亿元,比上周五萎缩2成多,为突破2200点以来的最小日成交。

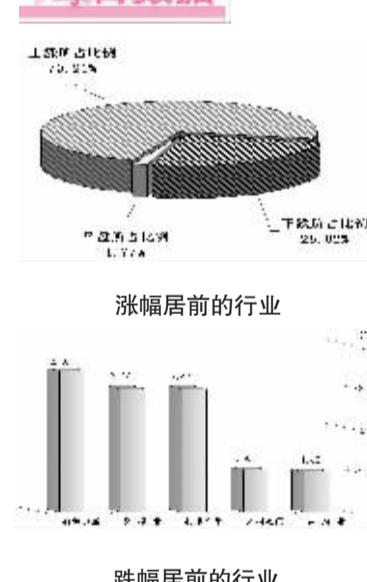
行业方面,无明显领涨领跌行业,有色金属、采掘业、传播文化保持相对强势。(成之)

昨日回放

资金小幅增仓三板块

昨日两市成交明显萎缩,但数据表明也有少数板块有资金介入。据大智慧superview数据显示,昨日有资金小幅增仓三板块:煤炭石油板块昨日增仓0.09%,主力资金净流入3.219亿元,资金主要流入中煤能源、上海能源、中国神华;教育传媒板块昨日增仓0.02%,主力资金净流入0.210亿元,资金主要流入歌华有线、粤传媒、东方明珠;其他行业板块昨日增仓0.01%,主力资金净流入0.076亿元,资金主要流入福星股份、中原环保、中国铅笔。(大智慧研究所)

每日数据



跌幅居前的行业

