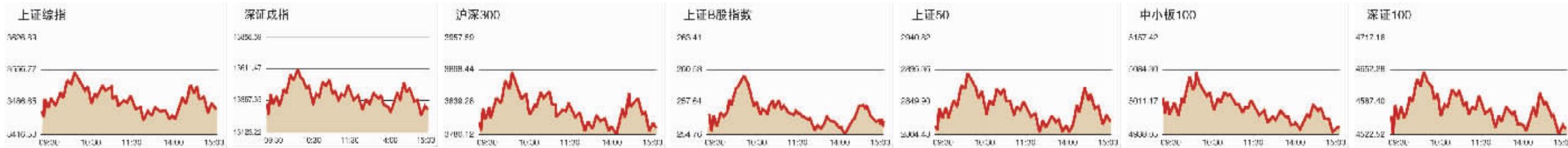


名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	3790.53	-3.26	中小板100	4950.14	-3.10
上证综指	3472.71	-3.00	上证180	8343.02	-3.26
深证成指	13302.14	-2.85	深证100	4531.25	-3.05
深证综指	1098.49	-3.62	深证新指数	4849.02	-3.62
上证50	2823.98	-2.97	沪B指	256.00	-2.10
上证新综指	2948.63	-3.00	深B指	558.87	-1.49
上证基金指数	4322.84	-1.89	上证国债指数	113.10	0.02



■ 机构本周策略综述

机构难言乐观 谨慎操作为上

□本报记者 韩晗

上周五,沪深两市权重股集体走强,在押宝周末利好消息的情况下,两市股指联袂上攻,单日涨幅均超过4%。但周末除了新批两只新基金发行等消息外并无其他刺激性消息,导致市场天气快速由晴转阴,周一沪综指和深成指双双大幅低开后震荡下探,盘中跌幅一度超过3%,两市个股普跌明显,退市市在部分权重股的拉抬下股指略有回升。

多数机构认为,围绕底部区域反复震荡整理的时间可能超出预期,短期出现大幅持续反弹的可能性并不大。在市场估值体系重建、估值回归合理水平的过程中,市场震荡与波折也将成为常态,既

不胡乱抢反弹、也不盲目杀跌的谨慎操作策略将是较好的选择。

估值回归中有望逐步反弹

上周市场的一个重要焦点就是中国太保等蓝筹股的“破发”,这表明市场正在对前期过高的估值水平进行修复。招商证券认为,尽管上市公司盈利并不差,但发展前景尚不明朗。通胀失控带来的严厉调控风险、外需回落和成本上升的影响,可能导致下半年甚至09年企业的盈利增速出现更明显下降。目前来看,20倍的08年动态估值与急剧下降到50%的A/H股价差表明,在估值回归过程中,必将出现估值理念的冲突和反复,导致市场的震荡与波折。当前市场的恐慌情绪在“破发”中已趋极致,阶

段性反弹有望逐步展开,部分利好传闻也有逐步兑现的可能,从而支撑市场在估值恐慌后逐步展开反弹。研究人员认为,3500~4100点将是未来数周的阶段性平衡区域,但反弹过程仍将非常动荡,而且4000点之上压力巨大。

广发证券指出,当前市场估值体系已经紊乱,预期的不明朗使得投资者对未来宏观经济、调控政策以及企业业绩等方面充满分歧,即使二级市场股价大幅下跌,大小非的减持动力仍然较强,脆弱的市场信心在短期内难以明显转好。但目前股市的大幅调整仍然体现出主动性,即在估值过高的情况下,对未来的不明朗乃至担忧有所提前反应,近期数据没有显示实体经济出现大幅放缓,二季度在预期逐

渐明朗后,估值与业绩的修正将促使市场重新找回方向,反弹行情也将逐级展开。

此外,国泰君安、国都证券等机构也表示,从跌幅看,目前下跌幅度已经足够,但短期市场企稳迹象也不明显,市场与政策的激烈博弈可能还要持续一段时间,短期内震荡与波折或为常态。

谨慎操作期待蓝筹股表现

在逐级展开的反弹行情中,谨慎操作是较为合适的策略。招商证券认为,与小盘股、题材股相比,从调整幅度、估值合理性、流动性等方面考虑,大盘蓝筹股在本轮反弹中值得投资者参与。在一个相对较长时间的估值体系重构过程中,轻仓者不宜全面介入

反弹,重仓者需耐心等待市场重回4000点的减仓机会。

银河证券对二季度行情仍然看好,认为中级反弹或将展开。研究员分析,尽管上周末利好预期落空,但政策面偏暖有助于投资者信心的恢复,目前持续做空的力量已经不足,投资者信心的转换或已到临界点,盲目杀跌和重仓抢反弹都不明智。在反弹中,风格可能发生明显转换,大盘蓝筹股因机构投资者的买入使得整体投资机会优于小盘股。

中信证券指出,A股目前已经位于较好的投资价值区间,投资者不可过度悲观,具备行业竞争优势、治理结构完善的行业龙头企业,无论是在牛市还是在熊市,都蕴涵了投资机会。

三大因素或令弱势继续

□华泰证券 周林

1~2月份相对悲观的宏观经济数据,使得08年上市公司业绩增速更加难以确定,机构投资者缺乏做多动力。而破发现象不仅使众多投资者被套,更形成了“破发”预期,场内杀跌和场外观望气氛浓厚,并不断破坏市场的估值体系。目前单纯依靠市场的自身力量很难迅速扭转下跌趋势,建议投资者暂时轻仓操作,对受宏观经济影响较大的周期性行业宜慎重,而对具备较强品牌“壁垒”、业绩良好的非周期性行业可适当加以关注。

近期市场的持续走弱,我们认为主要有以下三个因素:首先,

虽然从估值角度看,根据WIND资讯显示,截至到3月30日,A股08/09年的动态市盈率仅有20.40倍和16.7倍,虽然依旧高于美股和港股,但考虑到中国经济有望在全球经济衰退中依旧保持高增长,这样的市盈率水平已经具备较好的投资价值,但连续下跌令市场更侧重于押宝消息面,一旦预期与现实不符,投资者信心就可能进一步丧失,带来股指的新一轮下跌。

其次,08年1~2月份悲观的宏观经济数据压抑做多热情。3月27日,国家统计局公布的数据显示,08年1~2月份,全国规模以上工业企业实现利润3482亿元,同比增长16.5%,较2007年1~11月36.7%的增速大降20.2%,而07年同期的数据是43%。而在美国次贷冲击方

中小板缩量调整

□安信证券 诸海滨

周一中小板市场表现明显弱于主板,中小板100指数报收于4950.14点,下跌158.53点,跌幅3.10%,大于沪综指3%及深成指2.85%的跌幅。中小板全天成交金额为4896亿,较上个交易日缩小两成。昨日中小板共有18只股票上涨,192只个股下跌,弱势特征一览无余。

个股方面,昨日中小板公司的最高涨幅为7%,但跌停股票超过9只。除了大量因首日定位过高的次新股继续下挫外,特别值得注意的是,昨日东方锆业、江特电机、新和成、东晶电子等一些中小板公司出现放量急跌走势,部分个股的单日换手率甚至超过10%,反映出恐慌杀跌资金正从高估值的中小板股票涌出。

近期中小板市场虽然总体上呈现缩量下跌走势,但部分公司在巨额换手率下的急跌走势,也表明恐慌气氛正在板块中蔓延。短期个股的结构性调整风险将成为中小板市场的主要风险,建议投资保持谨慎。

B股跌幅小于A股

□西南证券 张刚

周一A股市场再度出现大跌,两市B股虽然同步收阴,但跌幅均小于A股,成交出现缩减。上证B股指数下跌2.10%,深市B股指数下跌1.49%,沪B成交金额比上一周五缩减四成,创下2006年9月18日以来的单日最低成交金额,深B成交缩减一成多。

技术上看,上证B指收出带上影线的十字星,收至5日均线之下,均线系统呈现空头发散形态,但短期均线平缓横走,呈弱势盘整特征。深证B指收出带下影线的十字星,收至5日均线之上,5日均线上穿10日均线后保持上行趋势,显示短期走势向好。

B股昨日下跌主要受到A股大跌和境外股市走弱的影响,尽管跌幅相对较小,但领跌和抗跌的股票均无集中性特征,如果周二A股能够走好,B股则有望收复周一失地。

无需过度猜测消息面刺激或底在何处

市场仍需自我消化与巩固调整

□中信证券策略研究组



台湾1986~1990年的股市上涨过程中45.7%的调整幅度。其他股市如美国1994~1999年最大调整幅度为16.9%,日本1985~1989年最大调整幅度为24.4%,香港1991~1994年最大调整幅度为29.8%。

本轮A股调整何处是底?我们认为,何时有政策利好出现就是阶段性底部。另一方面从盈利和估值来看,目前沪深300指数07年盈利预测为44.8%,08年盈利预测为32.86%,09年盈利预测为19.7%,动态市盈率分别降至26倍(2007)和19.5倍(2008),从这一估值水平看,A股市场已经具备较好的投资价值。以目前的价格买

9012亿元,分别同比增长40.1%、43%。共实现投资收益1925亿元(其中对联营企业和合营企业的投资收益为252亿元),占净利润比重为28.8%,同比增长111%。

从利润的行业结构来看,前十大行业占比高达89.7%,其中金融行业占41.1%,石油化工紧随第二,占21.5%,其他利润高的行业依次为煤炭、有色金属、钢铁、交通运输、公用事业、房地产、化工、交运设备,分别为4.5%、4.3%、3.8%、3.4%、3.3%、3.1%、2.5%、2.3%。

从行业利润增速来看,电子、交运设备、信息服务、信息设备、餐饮旅游、医药生物、基础化工增速都在100%以上,轻工制造、建筑建材、房地产、食品饮料、金融服务同比增长分别为86.7%、82.0%、80.2%、78.2%、72.9%。

目前无需过度地去猜测何时会有消息面刺激出现,亦无需去预测底在何处,A股目前已位于较好的投资价值区间。建议关注无论牛市都具备行业竞争优势、治理结构完善的行业龙头企业,如电子、交运设备、信息服务、信息设备、餐饮旅游、医药生物、基础化工等,从全球资产配置来看,A股市场相当有吸引力。

截至目前,沪深300指数07年盈利预测为44.8%,08年盈利预测为32.86%,09年盈利预测为19.7%,动态市盈率分别降至26倍(2007)和19.5倍(2008),从这一估值水平看,A股市场已经具备较好的投资价值。以目前的价格买

昨日市场概览

两市总市值不足23万亿

两市总市值流通市值变化表			
	总市值	变化幅度	流通市值
沪市	181350.15	-2.95%	53112.42
深市	45438.99	-3.63%	23337.39
两市合计	226789.14	-3.09%	76449.81

注:变化幅度为与3月28日相比

周末消息面的相对平静令两市大盘周一再度下挫,两市总市值只有22.68万亿,已经不足23万亿。不过值得注意的是,沪市总市值的减少幅度是最小的,为2.95%,甚至低于两市的流通市值的减少幅度,这在近期是比较少见的现象。这表明昨日沪市权重股的整体表现要好于非权重股,这可能也预示着当前资金的动向和今后投资机会所在。(韩晗)

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿元)	换手率(%)	流通市值(亿元)
招商银行	32.17	-1.68	18.38	0.79	2330.34
中国平安	52.91	-0.43	23.72	1.14	2077.56
万科A	25.60	-3.98	22.52	1.48	1506.16
中信证券	52.50	-4.61	13.84	0.94	1465.57
兴业银行	36.82	1.40	15.07	1.04	1465.44
民生银行	10.71	-3.34	7.14	0.55	1295.83
浦发银行	35.40	-1.17	9.81	0.78	1252.53
中国石化	12.13	1.34	9.49	0.94	1030.93
中国联通	8.86	-4.22	8.59	1.02	831.25
贵州茅台	187.71	0.61	2.81	0.37	765.73

点评:昨日沪深股市呈现低位震荡走势,个股普跌明显,因此两市前10大流通市值股中仅兴业银行、中国石化和贵州茅台出现上涨,但涨幅均未超过1.5%,其余7只股票全部下跌,有3只跌幅超过3.5%。整体来看,弱势震荡整理的市场中,大流通市值股表现比较一致。从换手率看,这10只股票的表现与上周相比差异较明显,昨日只股票的换手率全部低于2%,有6只甚至不足1%。(韩晗)

两市前十大资金流向

两市前十大换手率

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交金额(亿元)	名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交金额(亿元)	
中国平安	52.91	-0.43	1.14	23.72	华泰股份	13.50	-6.70	20.17
万科A	25.60	-3.98	1.48	22.53	海信能源	11.72	0.95	18.00
招商银行	32.17	-1.68	0.79	18.38	浦发银行	17.99	5.39	17.09
兴业银行	36.82	1.40	1.04	15.07	世博股份	13.60	7.00	14.42
宝钢股份	12.41	-7.87	1.96	14.06	山东如意	22.69	3.09	14.33