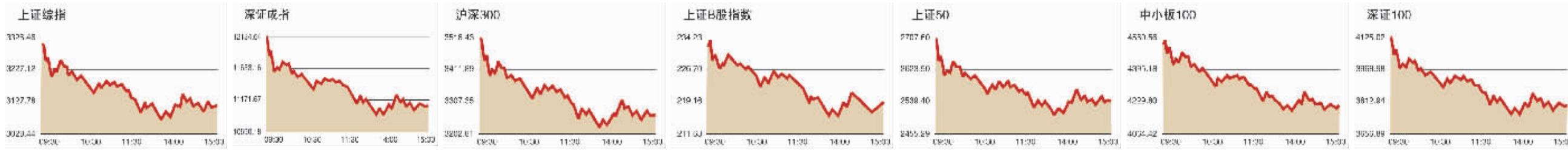


名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	3267.55	-0.15	中小板100	4211.10	-1.41
上证综指	3116.98	0.72	上证180	7325.08	0.49
深证成指	11094.33	-1.75	深证100	3792.43	-1.54
深证综指	921.72	-0.96	深证新指数	4003.14	-1.24
上证50	2545.52	1.36	沪B指	219.37	1.25
上证新综指	2649.55	0.75	深B指	517.33	2.21
上证基金指数	3875.17	0.54	上证国债指数	113.06	-0.02



股市信心正在逐步恢复

逢低建仓机会或已来临

□华泰证券 李文辉

上周日,证监会公布了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》,对限售股解禁进行了规范。从市场层面分析,这本应是市场一直期盼的政策利好之一,但周一A股市场却在大幅高开近7%以后,逐步震荡回落,深成指以绿盘收报,上证综指甚至还创出调整以来的新低3073.56点。我们认为,单日大盘的高开低走并不能否定管理层出台相关措施的利好作用,但市场信心的恢复需要一个较长时间,做多力量的不足难以支撑大盘强劲反弹。随着调整的延续,底部区域也越来越接近,市场可能正迎来逢低建仓的机会。

首先,A股市场经过长达近6个月的大幅杀跌,股指从最高点至今已下跌近一半,就在3000点岌岌可危之时,管理层出台管理政策,应当说是有利于市场的止跌回稳。大小非解禁压力是A股市场在股改后出现的新问题,该意见的出台表明了管理层维护市场稳定运行的态度。此轮调整行情以来,除了连续发行新基金外,市场少见其他实质性利好消息,投资者的悲观情绪也日渐蔓延。此外,近期海外股市普遍回暖,美国股市在经济衰退预期仍未扭转的情况下连续上扬,香港恒生指数也从20000点上升到25000点附近。A股与H股的溢价比例已经从去年的100%降低至目前的50%左右,部分金融股、基建和公用事业股的A/H价格已经接轨,表明A股正在与国际估值水准接轨。当前A股市场已经从以前的完全封闭向逐步开放转换,与国际市场的联动性也越来

越明显,因此短期内海外市场的趋暖走势也有望传递至A股市场中,对反弹行情形成支撑。

另外,近期海外市场普遍回暖,美国股市在经济衰退预期仍未扭转的情况下连续上扬,香港恒生指数也从20000点上升到25000点附近。A股与H股的溢价比例已经从去年的100%降低至目前的50%左右,部分金融股、基建和公用事业股的A/H价格已经接轨,表明A股正在与国际估值水准接轨。当前A股市场已经从以前的完全封闭向逐步开放转换,与国际市场的联动性也越来

越明显,因此短期内海外市场的趋暖走势也有望传递至A股市场中,对反弹行情形成支撑。

在大盘位于3000点附近,而短期走势剧烈波动的情况下,投资者不宜盲目追涨杀跌,而是应该把注意力更多集中于个股的内在价值判断上。我们认为,对于稳健型长线投资者而言,近期可以采取在大盘震荡时逐步建仓的策略,品种上可选择估值与香港市场接轨的金融股等。而对于保守型投资者,由于短期市场仍有大幅震荡的可能,盲目入场短期套牢的可能性较大,会影响继续参与的热情,因此等待大盘站稳短期均线的企稳信号明确后再进场可能会是不错的选择。

我们认为,由于短期因素冲击较大,目前市场估值也趋于合理水平,大小非减持进入相对低谷,市场有望在二季度预期明朗之后,改变目前单边杀跌行情,逐渐回归到理性的局部均衡之中,建议投资者二季度在以防御为主的同时战略性建仓,以估值优势和价值投资为主线,选择预期明确、具有较高估值优势的行业。

我们认为,由于短期因素冲击较大,目前市场估值也趋于合理水平,大小非减持进入相对低谷,市场有望在二季度预期明朗之后,改变目前单边杀跌行情,逐渐回归到理性的局部均衡之中,建议投资者二季度在以防御为主的同时战略性建仓,以估值优势和价值投资为主线,选择预期明

确、具有较高估值优势的行业。

我们认为,由于短期因素冲击较大,目前市场估值也趋于合理水平,大小非减持进入相对低谷,市场有望在二季度预期明朗之后,改变目前单边杀跌行情,逐渐回归到理性的局部均衡之中,建议投资者二季度在以防御为主的同时战略性建仓,以估值优势和价值投资为主线,选择预期明

确、具有较高估值优势的行业。

当前市场普遍担忧上市公司一季度业绩出现明显下滑。由于受自然灾害、出口下滑、原材料上涨等不利因素影响,上市公司业绩可能有明显下降压力,从而导致市场预期发生变化,对08、09年业绩做出新的判断。我们预计,到5月份宏观经济数据公布的时候,投资者的悲观预期将得到修正并重返理性,重新认识2008年的宏观经济走势,同时大盘也将收复由于情绪宣泄导致的过度下跌。

从估值角度看,截至一季度末,A股整体市盈率从年初的43倍下降到29倍,市净率从6.82倍降到4.63倍;同期沪深300市盈率则从42倍降至27倍,市净率从

5.5倍降至4.54倍。我们认为,目前市场估值水平已经处于合理区间,虽然宏观经济层面仍有诸多不确定预期,后市估值中枢可能继续下移,但如果出现估值再度大幅下降的局面,市场则一定进入到了可投资区域中。

二季度看好五大行业:

煤炭:煤炭行业景气持续上

升。全球煤炭价格的大幅上涨、全

国煤炭行业利润大幅增长、行

业估值水平合理,建议关注煤炭出

口量大和焦煤资源丰富的企业,包括

中国神华、西山煤电和平煤天安。

银行业:有望超预期增长。

银行业业绩继续超预期增长、宏

观调控压力已经得以释放、银行

业总体估值水平已具投资价值。

建议关注北京银行和浦发银行。

造纸行业:受益于人民币加

速升值。造纸行业景气度持续上

升、各纸种价格上涨趋势有望在二

季度延续、受益于人民币加速升

值。建议关注晨鸣纸业和华泰股份。

医药行业:医药板块是对抗

通胀背景下良好的投资选择、市

场规模和利润将快速增长,建议

关注业绩增长明确的化学制药、

生物制药、中药和医药商业四个

子行业,包括恒瑞医药、天坛生

物、科华生物、康缘药业、天士

力、国药股份等。

零售业:行业受益于消费增

长和消费升级、高端百货具有较

好的发展前景。建议关注广州友

谊和百联股份。

弱势中或有分红防御策略

□中信证券策略研究组

上周A股市场出现单边下跌走势,沪深股指创出11年来最大单周跌幅记录。个股普跌严重,以房地产业和金融板块为主的核心品种持续大幅调整严重打击了市场人气,而周末中石油的破发更是给市场沉重一击。本周一,尽管周末管理层出台了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》,明确了对大小非限售股解禁上市流通的管理,但两市大盘在大幅高开后依旧震荡回落,显示出当前市场弱势格局仍然没有明显转变。

我们认为,大盘的持续下跌可能与分析师调低盈利预测有关,在估值基本到位后,盈利预期的下调直接带动股价走低。目前通胀高企始终是压制市场的主要核心因素,在价格预期走稳之前,市场压力依然不减。

市场持续下跌,弱势中如何进行有效防御显得尤为重要。我们认为,一方面投资者可以持有公路、交运仓储等防御型相对抗跌的投资品种,这种策略目前已经被普遍认可,而另一种策略目前则未能引起投资者的重视,即



资料来源:Wind 中信证券研究部

分红收益率=每股分红/股价
=(每股收益/股价)×(每股分红/每股收益)

=盈利收益率×分红率

我们认为,寻找分红收益机会主要从分红历史的持续性和分红基础两个方面去看待。

首先,在分红率上,通过考察A股历史上分红规模比较高的行业板块,我们认为,化工、医药生物、公用事业、机械设备、交通运输、黑色金属、商业零售这些板块,在累计分红规模上的优势较为明显。

其次,要考察分红的持续性。从近6年的统计来看,共有233只

股票是持续6年都有分红的,这其中在公司个数上和累计分红规模上,医药生物、商业零售、交通运输、钢铁、公用事业都是优势较为明显的行业,而分红力度相对较小的是金融、餐饮旅游、农林牧渔、信息服务等。从这个意义上说,值得关注上述历史上就具有较好的分红表现的行业板块。

第三,要关注分红基础,这主要是上市公司年报披露的每股未分配利润项和资本公积项。通过从绝对规模和相对规模两个角度进行的统计显示,每股未分配利润和资本公积的绝对规模较大的公司和相比2006年增加幅度较大的公司都有可能进行分红,这些公司结合上年统计的行业特征来看值得关注分红机会。

综合上述从分红角度进行的分析,我们认为,目前分红防御策略给投资者提供了投资选择的新方向,但部分公司的具体分红方案可能与公司策略有关,需个别看待。从这个角度出发,我们本周推荐的投资组合为招商银行、浦发银行、冠农股份、五粮液、万科A、大秦铁路、中煤能源、东百集团、S三九、双鹤药业。

再次,近期境外及周边市场纷纷走出强劲反弹走势,或对持续下跌的A股形成一定的支撑。我国一季度的经济数据已经表明宏观经济总体运行情况超出预期,上市公司业绩出现增速放缓有各方面的原因,但趋势仍然呈上升状态。在不利因素明朗与充分消化后,A股继续下跌空间已经不大。

目前,A股市场板块和热点的轮动需要经过反复震荡之后才能得到确认,但指数下跌空间有限,投资机会将大于风险。在经过弱势反弹初期后,真正的反弹行情有望如期展开。建议投资者重点关注超跌严重、因解禁担忧被错杀、基本面与估值优势明显的优势品种。

下跌空间有限 机会或大于风险

□银泰证券

周一,沪深大盘在消息利好刺激下大幅高开,全天成交量较上周五放大三成以上,但早盘成交过于集中,沪市前一小时成交量达410亿元,后三个小时合计仅为418亿元。我们认为,这表明一方面投资者可以持有公路、交运仓储等防御型相对抗跌的投资品种,这种策略目前已经被普遍认可,而另一种策略目前则未能引起投资者的重视,即

需要成交量的进一步配合。随着股价的不断走低,大小非实际解禁的愿望有望进一步降低,对市场的压力也会有所缓解。

其次,上市公司重大资产重组管理办法出台,可以为上市公司并购重组建立良好的法规和监管环境,鼓励与支持上市公司并购重组创新。上市公司拟实施重大资产重组事项的,无需再报中国证监会有关部门进行沟通或窗口指导,减少申报环节避免信息披露等。此外,规范再融资条款细化,也在一定程度上缓解了市场对再融资的恐惧。

深市流通市值减少1.01%

两市总市值流通市值变化表

	总市值	变化幅度	流通市值	变化幅度
沪市	163273.12	0.68%	46429.09	0.29%
深市	38180.99	-0.96%	19523.02	-1.01%
两市合计	201454.11	0.37%	65952.11	-0.10%

数据来源:上交所深交所网站

点评:昨日沪深大盘大幅高开后震荡走低,权重股表现强于大盘,因此沪市表现也强于深市。昨日沪市总市值和流通市值分别增加了0.68%和0.29%,深市则分别减少了0.96%和1.01%。两市总市值合计报201454.11亿元,小幅增加了0.37%,流通市值合计为65952.11亿元,小幅减少了0.10%。(王磊)

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交金额(亿元)	换手率(%)	流通市值(亿元)
中国平安	57.00	3.17	33.51	1.48	2238.15
招商银行	30.13	2.66	16.92	0.76	2183.20
中信证券	55.01	3.99	36.57	2.34	1535.64
兴业银行	34.27	-1.07	13.16	0.93	1363.95
万科A	19.30	-4.93	21.42	1.80	1135.50
民生银行	7.09	2.16	7.34	0.65	1115.19
浦发银行	31.04	1.70	13.38	1.20	1098.27
中国石化	9.91	-4.99	7.30	0.83	842.25
中国神华	42.33	1.61	7.83	1.00	761.94
中国联通	8.00	2.04	10.00	1.31	750.57

点评:昨日沪深两市权重股表现强于个股,因此前10大流通市值股只有3只下跌,但万科A和中国石化跌幅接近5%。上涨的7只股票有5只涨幅在3%以内,高开低走的大盘行情下,权重股表现较平稳。从换手率看,10只股票中只有中信证券超过2%,从成交量看,有3只未超过10亿元,但也有2只超过了30亿元,显示资金对权重股的分歧依然较大。(王磊)

两市前十大资金流向

名称	最新价(