

Table with market indices: 沪深300, 上证综指, 深证成指, etc. Columns include name, closing point, and change percentage.

MARKETS INVEST 市场·投资

2009年3月31日 星期二 www.cs.com.cn 责编:龙跃 美编:王建华 电话:010-63070390 Email:sc1@zb.com.cn

工业企业利润骤降

一季报难乐观 紧扣“局部亮点”

□本报记者 韩晗

考虑到目前经济仍处于下行的底部区域,主要宏观数据短期仍将出现反复,短期企业盈利能力难有乐观预期,这将制约大盘表现。

务收入500万元以上的企业)实现利润2191亿元,同比下降37.3%。其中,国有及国有控股企业实现利润同比下降59.2%。

速呈现逐步回落之势,下降趋势非常明显。不乐观的盈利预期显然会抑制市场上涨空间。分析人士认为,尽管目前政策面暖风不断,宽松的财政货币政策使得流动性依然十分充裕,但支撑上市公司股价的核心因素还是宏观基本面。

机会,虽然在需求上升拐点并未确认的情况下,我们仍然难以对其作出趋势性乐观的判断;另一方面,考虑到上述权重工业子行业短期可能企稳,加之银行在信贷大幅投放背景下“以量补价”带来的较好业绩预期,A股大盘完全有可能在权重股支撑下较为抗跌,那么市场出现恐慌情绪的可能性就较小。

将呈现回暖格局。事实上,无论是企业产成品资金占用累计同比增速的下行,还是工业增加值的触底反弹,都显示国内企业去库存化的第一阶段可能已经接近尾声,企业业绩实际盈利能力恢复在逻辑上是成立的。

短期基本面仍存隐忧

今年前两个月工业企业利润同比骤降37%,将投资者的视线重新拉回到经济基本面上,而A股市场的反应则是股指高位震荡调整,始终无法突破前期反弹高点。

虽然大宗商品和原材料价格同比大幅下降,但企业盈利依然大幅萎缩。中金公司认为,这表明终端需求萎缩之下,进口原材料价格下跌无助于改善企业利润。

投资抓住数据亮点 但值得注意的是,从近期市场情绪看,乐观者并不在少数,加之流动性充沛的局面仍然存在,分析人士认为,短期资金仍有可能围绕悲观数据中的亮点大做文章。

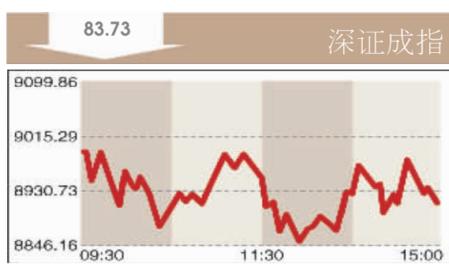
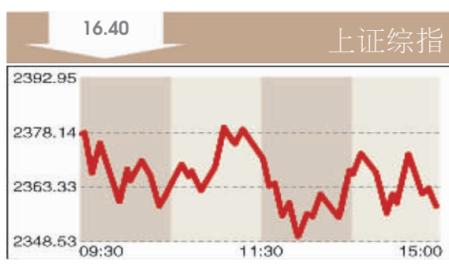
其次,虽然利润下降幅度很大,但1-2月份工业企业收入的降幅相对要小很多。对于这一情况,招商证券认为,这主要是因为利润对产出和物价变动具有高弹性,产品成本中相当多的固定资产投资折旧导致利润变动对价格非常敏感。

由此看,虽然悲观的利润数据对市场会形成一定压制,但大盘短期内大幅下跌的可能性也并不大,市场更可能出现宽幅震荡的运行格局。在这一背景下,预期将对场内资金的流向起到更重要的引导作用。

在中国经济总需求增速持续滑落的背景下,2009年初中国企业利润增速和盈利能力均出现明显下降。国家统计局3月27日公布的数据显示,2009年1-2月,全国规模以上工业企业(年主营业务

从数据中我们还看到,A股市场中权重最大的国有企业利润下滑幅度最大,而私营企业却出现小幅正增长。再结合历史数据分析,2008年以来,工业企业利润增

首先,在39个工业大类行业中,煤炭开采业1-2月份利润增长15.0%;受益于油价暴跌,石油加工以及炼焦业也实现盈利。一方面,上述行业内的股票短期存在上涨



股指期货合约波动性分析

□交通银行总行金融期货部

2008年沪深300指数最高由2008年1月14日的5756.75点一路走低,最低下探1606.88点,2008年12月31日收于1817.72点,全年跌幅为66.25%。

为深入做好股指期货风险控制工作,我们希望结合过去一年股指期货仿真交易的历史数据,对各期货合约的日内波动性进行分析,以提高市场参与方的风险管理能力。

为构造连续的时间序列,我们将股指期货四个期货合约分别称为当月合约、下月合约、隔季合约和下季合约。“当月连续”时间序列采用正在交易的现货合约每天的价格数据,随着当月合约交割,下一合约成为当月合约时,其价格数据自动进入“当月连续”时间序列。

同时,为更好度量股指期货仿真交易的波动性,我们选取期货合约当日价格相对于昨日结算价的最大涨幅和最大跌幅(绝对值)中的最大值为当日期货合约相对于上一交易日结算价的最大波动率(V),即:最大波动率(V)=MAX(当日最大涨幅,当日最大跌幅)。

从表2可以看出,2008年沪深300指数各连续合约的最大波动率进行了简单统计。可以发现,沪深300指数全年波动比较平稳,最大波幅为9.49%,最小波幅仅0.74%。

为更进一步了解沪深300指数与各期货合约的最大波动率情况,我们对沪深300指数和各期货合约的最大波动率进行了分类统计,具体结果见表2。

从表2可以看出,2008年沪深300指数各连续合约在4%内波动,日间最大波动幅度大于6%的天数仅占全年的8.17%。

Table 1: 2008年沪深300指数与股指期货连续合约最大波动率. Columns: 合约, 最大波幅, 最小波幅, 平均波幅, 最大涨幅, 最大跌幅.

Table 2: 沪深300指数与股指期货连续合约波动率分段统计. Columns: 合约名称, 当月连续, 下月连续, 下季连续, 隔季连续, 沪深300.

四大因素博弈 继续宽幅震荡

□华泰证券研究所 黄德志

进入三月份后,在产业振兴计划细则不断出台、流动性充裕和海外股市大幅反弹等利好因素刺激下,大盘再次震荡上行。市场也在逐步恢复2008年大挫后的投资信心,并有进一步反弹的迹象。

经济稳增长、促就业需要更多的政策措施。如十大产业振兴规划细则的出台,其他像房地产政策、纺织和汽车行业等利好政策可能还会不断加码。

冬雪渐消融 需防“倒春寒”

—广发华福证券二季度投资策略

□广发华福证券研发中心策略小组

宏观经济可能探底企稳、经济刺激政策留有余地等因素支持二季度市场保持强势,预计沪指综指将创出去年11月见底反弹以来的新高。

速也在2月份明显回升,M2和M1的剪刀差有所收窄。2月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49,比上月上升3.7个百分点,虽然仍低于50,但已经连续3个月回升,尤其是生产和新订单指数复苏最为明显。

其次,估值短期有风险。随着09年市场的反弹,08年的估值紊乱得到了较大程度的修正,个股估值水平有了明显提升。

第三,解禁压力渐增,流动性推动力减弱。今年3-5月份大小非的累计解禁压力较大,在市场上行过程中,大小非惜售心态明显,但如果筹码出现松动,将加剧市场波动。

充裕资金VS大小非

货币政策的去年下半年急转弯后,目前持续保持宽松态势。继1月份和2月份新增信贷分别创下了1.62万亿元和1.07万亿元的天量后,有消息指出,3月份前20天的数据显示,贷款增量依然保持高速增长。

但同时,09年仍将是大小非减持套现压力巨大的一年。解禁市值将近4万亿市值,是中国股市有史以来解禁量最高的年份。

先行指标发出积极信号。今年2月份金融机构新增贷款延续了去年11月以来的快速增长势头,当月人民币各项贷款增加1.07万亿元,同比多增8273亿元。

首先,股指继续大幅反弹需宏观数据支持。大盘自2008年10月见底反弹以来,至今已持续5个多月,符合资本市场率先宏观经济探底企稳反弹的客观规律,并已反映出一预期。

我们预计,在流动性与市场流通规模膨胀的博弈中,后者将可能阶段性占据上风。

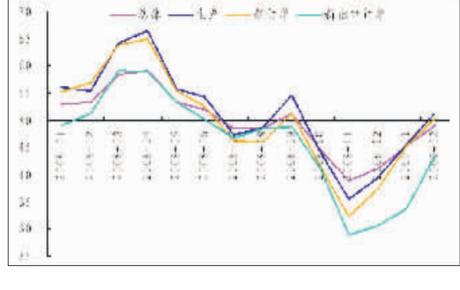
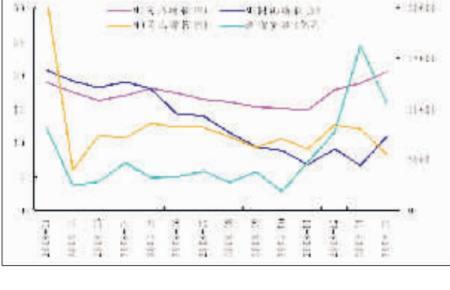
偏冷数据VS政策预期

从最新的宏观数据看,欧元区1月份工业产值较12月份下降3.5%,较上年同期下降17.3%,无论较上月还是较上年同期均创下自1990年1月份开始编篡该数据以来的最大降幅。

我们认为,在宏观经济数据、政策预期、流动性、大小非这四大因素博弈的背景下,近期大盘在年线和半年线之间反复震荡的概率较大。

我们认为,A股或许在基本面上尚需考验,但在技术上却能得到一定支撑,预计未来市场将在上述四大因素合力作用下保持宽幅震荡格局。

在操作策略方面,短线除继续关注新能源、节能环保、区域开发等主题性投资外,在行业方面可关注银行板块。一方面,银行股的累计涨幅较小,估值较低;另一方面,银行的利润70%左右来自存贷利差,只要宏观经济不出大的问题,高拨备率和近期新增贷款增速的加快将使其盈利有较大保证。



新浪财经-中证网联合多空调查

Table with market survey data: 今日走势判断, 选项, 比例, 票数. Includes sections for 选项, 震荡, 下跌, 目前仓位状况, and 满仓/空仓 percentages.

Table with technical indicators for 上证综指, 沪深300, and 深证成指. Columns include 技术指标, 上, 上, 上, 上.

Table with technical indicators for 上证综指, 沪深300, and 深证成指. Columns include 技术指标, 上, 上, 上, 上.

Table with technical indicators for 上证综指, 沪深300, and 深证成指. Columns include 技术指标, 上, 上, 上, 上.