

■中报排雷术(一)

中报大幕开启 不重“追星”重“排雷”

中报大幕刚刚拉开,个股便频现业绩“地雷”。或许,在经济下行风险依然较大的当下,“排雷”将不可避免地取代“造星”成为本年度中报行情的主旋律。至于排雷的方式,除了排查业绩遭遇显性地雷的板块个股外,隐形地雷也不得不防;而在诸多地雷排查之后,或许,真正的安全品也就浮出水面了。

□本报记者 李波

随着上市公司中报大幕的拉开,业绩成为市场关注的焦点。从已公布的上市公司业绩预报看,今年中报业绩不容乐观,导致市场谨慎情绪持续升温,股指迭创新低,个股“业绩杀”频现。在此背景下,“排雷”将成为今年中报行情的主旋律。这其中,除了要规避业绩大幅下滑的“显性地雷”之外,还需要警惕股价透支业绩增

长的“隐形地雷”,并密切留意“排雷”的进度。

市场逐步进入中报“雷区”

6月下旬开始,在经济下行担忧和中报业绩风险的重压之下,股指连续下行;而自上周中期经济数据尘埃落定之后,市场焦点便彻底转向了与股价密切相关的中报业绩。

业绩是宏观经济的放大镜,上半年宏观经济持续下行,虽然6月份经济数据有所企稳,但经济下行传导至上市公司具有一定停滞,因此上半年特别是二季度的业绩下行极有可能出现加速。

目前披露中报业绩的上市公司并不多,不过已经有1400多家上市公司公布了业绩预告。虽然不少业绩预告中的企业净利润同比增速并不明确,但净利润的变化幅度能够在一定程度上反映企业的中报业绩。

具体来看,在1425家已公布业绩预告的上市公司中,有179家预增,136家续盈,390家略增,48家扭亏;同时,还有186家预减,94家续亏,138家首亏,245家略减,9

家不确定。可见,近五成上市公司半年报业绩不容乐观。其中,业绩预增幅度小于50%的上市公司比重明显增加,而大于100%的上市公司比重则明显下降。如果与一季度业绩预告进行比较,可以发现中小板上市公司业绩下滑明显,创业板的业绩环比则出现改善。

与此同时,随着中报的陆续公布,大部分行业上半年净利润下滑令其开始遭遇全年盈利预期下调,从而导致一些原先具备估值优势的公司将面临新的调整压力。长江证券数据显示,盈利预期不断下调的板块仍然居多,轻工制造、公用事业、交运设备、商业贸易等板块近期盈利下调幅度较大;相比之下,餐饮旅游、电子、信息服务、食品饮料、家用电器板块近两周的预期调整为正。

中报业绩增速整体下行、大部分行业盈利预期遭遇下调,都意味着市场正在步入业绩“雷区”,投资者情绪将趋于谨慎。在此背景下,以往中报行情“掘金”、“追星”的特点在今年恐怕会出现变化,“排雷”避险可能成为今年

中报行情的主旋律。

规避显性地雷

留意隐形地雷

实际上,不论是从近期迭创新低的股指,还是不时出现的“业绩杀”,抑或本周一“跌停潮”的出现,甚至昨日食品饮料、医药等前期强势股的补跌,都反映出市场对于业绩“地雷”的恐慌。

特别值得一提的是,所谓的中报“地雷”,已经从业绩大幅下滑的个股、下滑幅度超预期的个股,逐步蔓延至实际业绩与股价表现存在落差的个股、股价提前透支业绩利好的个股。因此,在“排雷”的过程中,除了要规避钢铁、机械、建材等业绩大幅下滑的“显性地雷”之外,还需要留意股价表现与业绩不相匹配的“隐形地雷”。

比如,银行的中报业绩增速预计仍然较高,但是随着降息压低息差、利率市场化持续推进,业绩增速或将持续回落,因此市场对于银行股的中报很可能不会过分领情。再比如,消费类行业二季度保持了稳健的业绩增速,食品

饮料、医药等行业净利润逆势增长,然而,“吃药喝酒”行情持续已久,龙头股的股价更是高高在上,在此背景下,中报业绩的披露甚至可能出现“利好兑现”效应。从上周的盘中调整到昨日的领跌市场,消费股的补跌信号已经开始隐现。

此外,不少行业的“排雷”进程值得关注。比如,目前汽车类上市公司公布的中报业绩预告普遍下滑,不过前期股价已经出现大幅下挫,6月19日至7月16日交运设备指数累计跌幅超过14%,几乎是上证综指跌幅的两倍,业绩“地雷”是否得以排除值得思考。毕竟,中报业绩已是过去式,而在利空兑现之后,前期大跌的股价有可能止跌反弹。

当然,在“排雷”的同时,“掘金”仍是战胜市场的关键,尽管在当前市场难度较大。分析人士指出,此番“掘金”中报可从三方面着手:一是业绩实现增长但没有在股价中得到充分反应的股票,二是对业绩下滑预期反应过度、遭遇“错杀”的股票,三是真实业绩和业绩预期存在“正落差”的个股。

行业层面上,盈利一致预期继续下调的行业较多。多数行业的基本面仍在继续下行,短期难

看到明显的复苏迹象,盈利将继续调整。从基本面的变化情况来看,部分细分子行业的盈利状况相对确定。根据行业研究员的判断,中报盈利状况相对确定,行业基本面稳定或存在改善预期的子行业包括:上游的黄金、钕铁硼、火电、环保、铅酸电池;中游制造业中受投资回落影响较小的行业,包括机械中的公路养护设备、煤炭机械、油气设备,化工中的化肥、农药,建筑装饰等;大消费行业受经济增速回落影响相对较小,多保持了较为平稳的增速,尤其值得关注下半年有望出现明显好转的行业,包括影视动漫、中成药行业、医疗器械、百货、旅游景点;金融地产类中,信托业绩相对较高,商业地产增速同样较好。而对于工业金属、投资链条相关的制造业,以及可选消费品中业绩下滑明显的子行业,需持谨慎态度。

中信建投:7月反弹仍可期

目前,宏观经济出现见底的迹象,从库存、贷款、货币增速、投资、进出口等各个方面考察,我们认为目前经济处于未来一年内的底部区域,短期库存压力有缓解的趋势,同时货币供应量的增加也显示经济的活力在增强。

外围方面,美国经济虽然复苏趋势不变,但在其库存增速已经接近历史新高、消费扩张仍缺乏收入支撑的情况下,其所能带给市场的惊喜将会越来越少;欧洲经济受危机再度恶化和之前高油价的灼伤再度进入了深不见底的衰退深渊。危机的再度缓和、美国经济复苏的延续,以及大宗商品价格的大幅回落或许将会对欧洲经济在三四季度的筑底有所帮助,但欧洲经济下半年仍难见明显转机,下半年全球经济仍将延续一种弱势增长

的态势。目前来看,7月份无疑是周期转换的一个关键时间点,由于CPI和资金成本回落具有一定的滞后性,在短周期动力渐次恢复之后,价格体系能够回到较低的均衡点;10月则是周期转换的第二个关键时间点,如果价格前提不存在的话,四季度有可能会出现第

二次“再平衡”。按照库存周期的惯常规律,预计在7到8月份附近,中国经济应该会触及一个短期的底部,这个底部首先是一个价格的底部,但不是库存的底部,随后库存仍有可能继续累加,但经济底部已经形成中。现在看来,机械化工程等中游行业也许正处于中期底部附近,特别是和制造业相关的后周期装备,也许是行业和估值的双底部。

国信证券:结构性行情或继续演绎

上周公布的宏观数据中,GDP下滑使得经济见底与否见分晓,本周8只新股连发与降准预期相互掣肘,市场仍维持弱势震荡的走势,趋势性的机会还需看微调的动作和进度。但是宽松货币政策将是大势所趋,在此基调下,股市仍存结构性机会。

配置方面,其一,继续关注流动性敏感的金融(券商和保险)和房地产行业;其二建议继

续关注涨价的投资机会,一个是农产品涨价概念,二是片仔癀在内的中药和酒的涨价预期以及中期业绩预期推动下继续“吃药喝酒”的氛围,但是随着业绩公告完成后,建议慎追涨幅不错的个股;其三,沿着暑期旺季和成本下降的逻辑,建议关注以下行业,如旅游及航空板块;其四,适当关注超跌的煤炭和有色板块。(魏静 整理)

探底之旅尚未完结

实体经济还没有见底,经济继续下滑的态势大概率还会延续一段时间;二是上市公司业绩出现明显下滑,特别是一些绩优股频频遭遇“业绩地雷”;三是包括IPO以及新三板和转融通在内的各种现实与潜在的扩容压力仍然很大,导致供求关系进一步恶化。应该说,这些因素并非现在才出现,今年以来股市的运行一直受到上述因素的压制。只是在前一段时间,投资者对这些因素的警惕性并不高,甚至认为股市的持续下跌已在很大程度上消化了这些因素。

众所周知,近期股市的下跌,主要受制于三方面的因素:一是

下旬下来,不断披露的各种信息,越来越强化了上述三大因素的利空效应,而7月上旬公布的6月份与二季度宏观数据,总体不乐观,也进一步加重了投资者对后市的担忧,指数周线四连阴便是这种担忧的产物。

问题在于,当股市盘中持续创出阶段新低之后,投资者开始意识到之前的下跌很有可能难以消化这些负面信息。

某种程度上看,上述利空股的三大因素,时下仍不同程度地存在着。有人分析,以目前经济的运行节奏来看,实体经济要真正见底企稳,恐怕要等到今年四季度;同时上市公司中还有部

分板块没有出现真正意义上的调整,而一旦这些板块出现业绩地雷,则短期大概率将补跌。另外,就扩容的问题来看,现在还明显缺乏条件来制约新股扩容,这也就意味着供求矛盾将继续存在。整体来看,大盘向下探底之旅还远未完结,未来不排除股指在下破2132点之后继续探底的可能。

不过,虽说大盘仍可能会继续下探,但必须指出的是,当前股指大幅下挫的空间也已不大了。一方面,宏观政策的确从过紧转向稳健型的宽松,接下去实体经济要真正见底企稳,恐怕要等到今年四季度;同时上市公司中还有部

公司动态市盈率也很难再有深跌的空间。目前来看,还不能说恐慌已经过去,短期而言,正常的下跌与超跌反弹都可能会出现。只是,当股指下一个台阶后,这种下跌的能量也就多释放了一部分,后市下跌的空间也就越来越小,短期而言,沪指或在2100点附近获得支撑。

策略方面,当前谨慎情绪仍将继续,但必须指出的是,当前股指大幅下挫的空间也已不大了。一方面,宏观政策的确从过紧转向稳健型的宽松,接下去实体经济的下行应该仍可控;另一方面,即便根据最为悲观的预测,上市

伯南克证词或左右短线港股方向

19455.33点,上涨333.99点,涨幅达1.75%;大市交投平淡,共成交427亿港元。中资股与大市同步走高,国企指数与红筹指数涨幅分别为1.76%和1.27%。

6月份以来一直表现强势的地产股再度成为大市领涨主力,恒生地产分类指数昨日涨幅达到2.77%,据统计,该指数6月4日以来累计涨幅已高达13%。持续的低息环境以及销量的回暖成为资金青睐该类股份的主要因

素。不过,看淡点位,并不妨碍投资者去研究股市的基本走向,毕竟只有把握了趋势,才有操作的主动权。

众所周知,近期股市的下跌,主要受制于三方面的因素:一是

展唯高达也发表报告,建议投资者关注那些财力雄厚且盈利可观性高的优质香港地产股,该行表示,地产股整体估值偏低基本消化了投资者对住宅市场的担心;在目前市况动荡的情况下,房地产投资信托类股份仍是避风港,因为这类股票的盈利具有抗跌性。

除地产股外,中资金融股昨

日亦受到资金追捧,恒生H股金融行业指数涨幅超过2%。三只蓝筹保险股中国人寿、中国太保、中国平安表现抢眼,涨幅均在3.5%左右。一方面,港交所资料显示,贝莱德目前以21.1港元

的价格增持国寿126万股,虽然数量不多,但有效激发了市场人气;另一方面,国寿6月份保费收入同比上升8.3%,而央行进入降息周期也对保险股形成利好。瑞信发表报告认为,国寿6月保费增幅为15个月以来第二高,原因除基数偏低外,相信新推出的危疾保险产品销情理想,而近期的两度减息亦有助于推动业绩增长。

展望港股后市,周二的升势尽管给投资者带来惊喜,但考虑到当前国内外市场并无显著的货币政策,美联储的政策取态将

成为本周全球金融市场的焦点所在。

不小。短期来看,美联储主席伯南克即将于国会发表的半年度货币政策证词将对港股乃至全球风险资产带来显著影响,从美联储之前的表态来看,对于QE3一直给市场一种较为模糊的预期,然而,随着近期美国公布的经济数据持续疲软,投资者更加憧憬能够从伯南克的证词中找到QE3的些许指引。毕竟,当前国内外的经济基本面均不乐观,欧元区、英国以及多数新兴市场国家央行近期均采取了宽松的货币政策,美联储的政策取态将

成为本周全球金融市场的焦点所在。

跌势渐近尾声 警惕个股风险

种,盈利增速能否达到预期都是保证股价维持在目前位置的核心要素,前期涨幅较大的消费类需要有确定性的业绩来消除投资者的犹疑情绪,否则将面临补跌。而在前两个月主板下行的过程中,中小板和创业板整体表现抗跌,本周开始出现补跌,这显然是受到了盈利下调的影响,特别是苏宁电器、罗莱家纺等白马股也出现预警,更引发了市场恐慌性的抛售。

上市公司盈利能力下滑与央企步伐一致。财政部统计数据表示,1-6月,国有企业累计实现营业总收入19.8万亿元,同比增长11.1%,但累计实现利润总额1.02万亿元,同比却下降11.6%,原因即为营业成本及三费支出同比大幅增长,最为明显的即是财务费用大幅增长43.1%,强势的国企财务成本大幅上涨,更何况民营企业。根据WIND资讯一致预期,上半年去除银行等金融行业,A股上市公司盈利超预期下滑可能超过10%,这与国企的-11.6%相近,随着年报的公布,有可能还会调低。

行业方面,以中游周期性企业、中小企业为代表的几大类行业出现下滑概率较大,部分行业甚至亏损。虽然业绩增速指标是过去时,但是目前投资者情绪低落,对预亏或者预减反应激烈,可见在未来一个多月的时间内,个股风险大于系统性风险。

基本面趋稳 政策面渐趋加强

上周公布的经济数据总体并未像之前预期那么悲观,各个领域呈现出低位企稳的迹象。上半年GDP增速7.8%,如市场预期跌破8%,其中一季度增速8.1%,二季度增速7.6%,经济增速从2010年一季度的12.1%逐步下滑至目前的7.6%,衰退依然在继续,经济增速下台阶已经有4.5个百分点。从过往可比的美日韩转型期经济下台阶速度来看,幅度也大约在5个百分点左右,间接比较大。从月度数据对经济企稳的确认,同时规避成长股的风险,基于未来政策可能进一步加大投资力度,跌幅已深的基建、机械等周期性品种存在交易性机会。

事风格来看,实地调研之后系列政策预计将会陆续出台,对下半年经济工作形成指导,包括进一步加大预调微调力度,坚持实施积极的财政政策,促进投资合理增长;完善结构性减税政策,大力促进民间资本进入垄断行业;着力提高政策的针对性、前瞻性和有效性;促进东、中、西部各自发展。而上半年已经实施的宽松政策,叠加下半年即将实施的措施,将会对经济企稳起到进一步强化的作用。

综上所述,当前指数距离年初低点2132点仅一步之遥,跌破与否意义不大,在未来一个多月的中报公布期,业绩将是上市公司股价最主要的驱动因素,盈利能力将修正公司的估值。指数方面,最为倚重的基本面已经出现企稳现象,加上可能的政策加码,指数下探空间将有限,继续关注7月数据对经济企稳的确认,同时规避成长股的风险,基于未来政策可能进一步加大投资力度,跌幅已深的基建、机械等周期性品种存在交易性机会。

目前

仓位状况(加权平均仓位:64.2%)

选项	比例	票数
满仓(100%)	49.4%	681
75%左右	10.6%	146
50%左右	9.3%	128
25%左右	8.9%	123
空仓(0%)	21.8%	301

常用技术分析指标数值表(2012年7月17日)

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA 5)	↓2171.18	↑2427.86	↑9647.04
MA 10)	↓2184.34	↑2433.00	↑9588.05
MA 20)	↓2211.88	↑2456.66	↑9578.39
MA 30)	↓2242.24	↑2490.16	↑9667.69
MA (60)	↓2314.82	↑2500.38	↑9919.16
MA (100)	↓239.67	↑2570.85	↑9949.30
MA (200)	↓2337.07	↑2558.81	↑9864.57
MA (250)	↓2402.87	↑2627.75	↑10226.36
乖离率	BIAS (6)	↑-0.41	↑-0.42
	BIAS (12)	↑-1.39	↑-1.00
DIF (12,26)	↓-37.67	↓-35.33	↓-61.70
DEA (9)	↓-36.24	↓-35.78	↓-86.77
相对强弱指标	RSI (6)	↑35.27	↑40.42
	RSI (12)	↑34.34	↑39.35
慢速随机指标	%K (9,3)	↓23.23	↓28.96
	%D (3)	↓24.64	↓30.25
技术指标	PSY (12)	58.33	58.33
	MA (6)	↑50.00	↑52.78
动向指标(DMI)	+DI (7)	↓10.64	↓16.35
	-DI (7)	↓30.42	↓28.81
	ADX	↑45.23	↓29.87
	ADXR	↑47.14	↓35.96
人气意愿指标	BR (26)	↑126.33	↑160.25
	AR (26)	↑161.55	↑198.32
威廉指数	%W (10)	↓79.85	↓74.55
	%W (20)	↓88.	