

周一股指的大跌令投资者格外胆战心惊:2132点到底是不是中期底部,股市探底之旅何时结束?三季度是不是抄底良机?随着中报大幕开启,投资者需要警惕哪些板块的业绩地雷?本期中证面对面邀请到柏坊资产管理公司首席经济学家夏立传和第一创业证券创业2号稳健回报投资主管李晗就此展开讨论。

探底之旅尚未结束 结构性行情仍可期

□本报记者 钱杰

二季度经济或已见底

主持人:你们如何解读上周刚刚公布的经济数据,经济是否已经在二季度见底?

夏立传:二季度GDP数据出来以后,同比在下滑,但环比已经有企稳的迹象,这是在大家预期之内的。三季度经济回暖的可能性较大,只是回升的动力或幅度可能不大,三季度GDP增速可能还在7.8%或者7.9%,到四季度很可能超过8%。从各项数据来看,二季度经济见底的可能性比较大,但见底之后回升的步伐会比较缓慢。

李晗:我补充几个数据,一个是消费数据,6月份的消费名义增幅是13.7%,但如果扣掉CPI的话,实际消费品零售额已经从5月份11%增长到6月份12.1%左右,这说明消费有企稳的迹象。另外一个就是二季度工业增加值比一季度下降了2个百分点,降速比较快,从PMI来看,企业还有被动加库存的过程,如果从中长期来看,中国经济已经转型,很多产业有过剩的产能需要去产能化,现在库存相对也比较高,这些可能在未来一段时间对经济增速造成压制,下半年经济企稳,但向上走的过程会比较平缓,不可能出现过去的V型复苏。

主持人:近期监管层明确表态稳增长已成为当务之急,您预计未来还会有哪些稳增长的政策出台?

夏立传:前面一段时间政府已经出台了一些措施,但效果尚未

显现,从温总理的讲话来看,对于经济增长还有担忧,下一步可能还会陆续有政策。但政府目前可以出台的稳增长政策受到很多限制,不可能无限制的想做什么就做什么。第一是受到房地产价格上涨的限制,有些政策出来很容易把房价推上去;第二是通胀的问题,尽管目前通胀压力比较低,但如果不断降息的话,累计下来CPI可能会掉过头。这些都会制约稳增长政策的空间,我觉得未来稳增长的政策主要集中在投资领域,其中最主要的还是在基础设施方面。当然,货币政策还会进一步放松,降息和降准都是比较确定的趋势。

李晗:未来的政策可能集中于民生领域的基础设施投资。从铁道部公布的数据看,今年上半年铁路投资只是相当于原计划的三分之一左右,远远落后于时间进度,如果我们看月度投资的话,6月份环比5月份上涨了约20%,说明铁路投资已经在悄然回暖。这一次的刺激政策可能和过去不太一样,过去政府是一边说一边做,而现在是多做少说。

下半年指数难有大作为

主持人:本周一的大跌让许多投资者心惊肉跳,连续两次降息后,为什么市场走势依然如此疲弱?

夏立传:我们做过一个研究,在降息周期里面,降息的初期股市反应多半是下跌的,但随着降息次数的不断增多,叠加效应可能会带动股票上涨。目前股市下跌的根源还是由于投资者对于中国经济增长前景的担忧,随着人

口红利和制度红利的消失,中国经济的潜在增长率到底会降到什么水平,7%还是6%,甚至更低?投资者心里没有底,对此感到很恐慌,这个问题从2009年开始一直困扰着市场,所以股市迎来一次又一次的下跌。

李晗:导致周一大跌最主要的一个原因是上周末有一批公司公布了业绩预告,不少蓝筹股业绩出现了大幅下滑,完全超出了市场预期。还有一些曾经在二季度业绩预增的公司,现在突然变成预减了,其中甚至还有一部分是消费品行业非常优秀的公司。上市公司业绩集中“变脸”给投资者带来的短期心理冲击比较大,因为之前大家对于这些公司的业绩增长预期相对较高,预期差引发了市场快速调整。

主持人:你们觉得目前市场是否已经见底?怎么看下半年市场走势?

夏立传:我只能说它肯定在底部区域,但这个探底的过程可能会比较漫长。因为从估值角度来看,A股已经比较便宜了,或者说跟历史水平比较,已经处在低位了。但估值是最不稳定的,很难讲有一个绝对的估值底。从指数来看,我对于中国股市未来几年的走势都不乐观,因为目前我们的经济面临很大的结构难题,仅仅微调恐怕已经不能解决问题,需要顶层设计的大变革来为经济增长提供新的动力。

李晗:经济调整结构是一个非常漫长的过程,所以股市探底过程也会比较漫长。以制造业问题最严重的钢铁行业为例,它的结

构调整会是一个相当漫长的过程,因为现在很多小的钢厂已经变成了具有规模经济效应的钢厂,很难把它消灭掉,经济稍微好一点,大家都活了,经济稍微差一点,大家都关了。另一方面,经历过2008年的刺激政策之后,地方政府和企业的杠杆都加上去了,未来调结构时,企业不但要去产能,还要去杠杆,短期来看还有去库存的压力。这种经济结构调整是非常痛苦的过程。今年下半年从指数层面很难看到波澜壮阔的上涨,但结构性行情会有,一些行业或者个股如果把握得好的话,还是能有不错的收益。

消费股与周期股轮动

主持人:随着上市公司中报季来临,不少上市公司踩中业绩地雷,引发股价暴跌,在你们看来,上市公司盈利是否已经见底,下半年哪些行业的盈利较好,哪些行业盈利会比较差?

夏立传:因为GDP速度在下降,必然会从宏观层面影响到微观层面。总的来讲,现在是企业业绩最差的时期。从三季度开始,随着经济企稳回升,大部分公司的盈利也会逐渐好转。下半年盈利比较好的行业可能是火电、酿酒、银行和医药,比较差的还是钢铁、煤炭等强周期行业。

李晗:因为经济有周期,不同的行业会呈现早周期、晚周期的区别,钢铁、煤炭等相对早周期的行业,比较早的就显示了利润的下滑,有一些相对晚周期的行业,影响还在逐渐体现,所以说上市公司盈利见底也会有早有晚。

只要宏观经济企稳,相信上市公司的盈利也会逐渐进入相对比较稳定的区间。除了刚才夏博士提到的白酒、银行、医药等企业,以及成本改善型的火电行业,我们觉得白色家电中有一些企业的业绩也会不错。至于比较差的行业,可能还是集中在制造业。

主持人:本周行情的最大特征无疑是消费股与周期股的移形换位,此前在弱市中成为“抗跌”英雄的消费板块全面下挫,而周期股则走势偏强,你们怎么看这种变化,下半年会否持续?

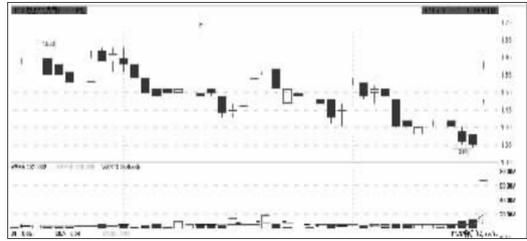
夏立传:我觉得下半年消费股和周期股都有机会,只是这些机会并不是一直延续下去的,而是交替出现的,热点轮换会比较快,可能比较难抓。在经济数据不好的时候,业绩有保障的消费股会比较强势,但后面经济数据逐渐转好的时候,超跌的强周期板块也会出现反弹,比较好的策略是波段操作。

李晗:我个人猜测,本周周期股的强势很可能与即将召开的中央经济工作会议有关。由于目前经济比较差,大家希望中央经济工作会议能出台一些重磅的刺激政策,尤其是前期钢铁、水泥等周期股板块已经出现了比较大幅度的调整,在这种情况下,它们出现了一波上涨。而消费股上半年相对来说一直比较强势,累计涨幅也较大,在这种情况下出现阶段性调整并不意外。



■ 大行看港股

摩根大通:北控水务注资有望落实



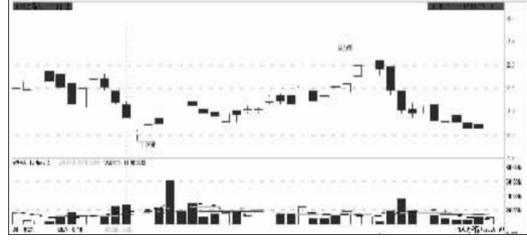
摩根大通指出,早前对北控水务集团(0371.HK)持谨慎态度,是由于其未能执行母公司注资,但由于现时双方已商定配股价格,交易应可顺利完成,有助消除短期现金流风险,降低净负债。鉴于其最近取得新项目,该行指北控水务今年可达产能增长目标,评级由“中性”上调至“增持”,目标价1.9港元。(北控水务昨日收报1.57港元)

美银美林:下调361度目标价至2.03港元



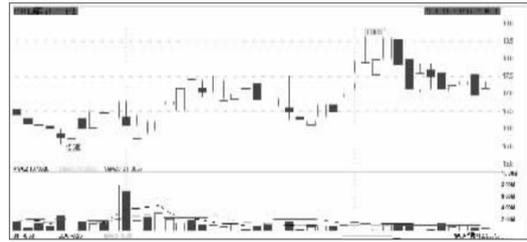
美银美林指出,361度(361.HK)第2季度营运合乎市场预期,同店销售增长5.1%,较首季6.9%有所放缓,存货对销售比率稳定于4.3倍。不过,由于零售市场普遍打折扣,预计361度会提供额外支持予其分销商,可能影响公司在未来6-9个月的销售及盈利能力。该行分别下调361度2012-2013年预测3%、6%,目标价由2.22港元降至2.03港元,相当于2013年预测市盈率为4倍,给予公司“中性”评级。(361度昨日收报1.83港元)

德银:下调亨得利目标价至3港元



德银预期亨得利(389.HK)上半年销售按年增长10%,但由于营运去杠杆化及同店销售仅中单数增长,EBIT料跌2%,主要受高档手表市场放缓拖累,尤其本港市场。但预期下半年宏观环境稳定及低基数效应下,公司将因此受惠。2012-2014年盈利预测调减3%-15%,目标价由4.5港元削至3港元,维持公司“买入”评级。(亨得利昨日收报2.11港元)

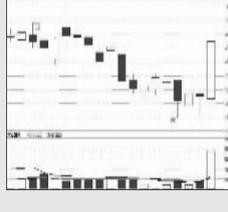
瑞信:下调利福国际目标价至20港元



瑞信预期利福国际(1212.HK)上半年核心纯利按年增10.2%至8.82亿港元,收入按年升10.8%;同时,预测铜锣湾崇光百货销售总额将按年增11%,亦有13%收入增长。该行认为,集团另一亮点为旗下公司Beiren,估计可带来收益按年增46%至1.45亿港元。不过,由于整体零售增幅远逊预期,瑞信调低利福2012-2014年每股盈利8%-16%,目标价由23.8港元降至20港元,反映其资产净值折扣30%至28.6港元,但预计集团有17%潜在上升空间,维持公司“跑赢大市”评级。(利福国际昨日收报17.16港元)

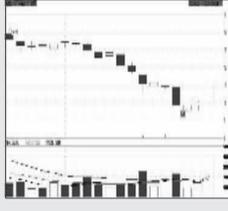
■ 异动股扫描

运盛实业(600767)



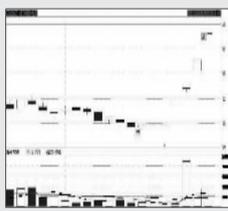
昨日49只A股上演涨停潮,地产板块独占7只,其中运盛实业以10.13%的涨幅傲视A股群雄。从市值角度看,昨日中小盘地产股表现好于大盘地产股。运盛实业A股市值目前为14.83亿元,在板块中排名第127位。

大连三垒(002621)



中日韩自贸区概念指数昨日涨幅居前,但仅打造出大连三垒一只涨停股。大连三垒前一周负面消息频出,股价持续下调,7月17日最低价创历史新低。近两交易日该股企稳回升,昨日冲高涨停,成交量也有明显放大。

罗顿发展(600209)



因摘帽概念而遭受资金追捧的罗顿发展,连续四个交易日拉出涨停板,累计涨幅高达46.72%。昨日该股一字涨停,涨停价5.81元创今年以来新高。

■ 评级简报 | Report

中国海诚(002116) 受益消费结构升级

国泰君安研究报告指出,中国海诚所属的轻工工程行业受益消费结构升级,食品饮料行业固定资产投资增速保持上升趋势,侧重民生消费的宏观政策也保证食品饮料行业未来增长空间,国家对食品安全的重视上升到前所未有的高度,对其工上的各项标准加强监督。该机构认为,海诚的总承包模式有利于统一标准的执行,对设备安装和施工的质量有较大程度提高,目前公司境外地区收入占比达13%,并有央企背景,在海外扩张的政策上应得到一定的支持,已具备了相当的经验和品牌,在海外扩张的道路上将逐步做大做强。

国泰君安表示,轻工集团内部整合存在预期,公司以股权激励为契机逐步收回少数股东股权,有益于提升每股收益,预计2012-2013年EPS分别为0.58元和0.8元,目标

价为13.5元,谨慎增持评级。

三安光电(600703) 扣非净利润大幅增长

海通证券研究报告指出,2012上半年扣非净利润同比增长90%以上,这是公司战略执行在财务层面上的体现。预期在经营的良性循环中消化存货瑕疵。近期其他LED芯片公司业绩预减的较多,三安明显业绩预增,公司走向正循环特征明显,这与三安的规模、技术和产品档次等息息相关。LED行业整体需求向好,下游弱势企业在洗牌,优势企业发展机会更大。

海通根据新增的补贴确认,小幅上调公司2012-2013年EPS分别为0.54元和0.73元。该券商认为,目前三安安徽公司的所得税比较高,如果所得税政策有变化,不排除未来持续上调业绩的可能。本预测利润主要来自主营,考虑公司的行业优势地位,给予三安光电2013年28倍估值,对应20.00元的目标价,维持“买入”评级。

格林美(002340) 入选补贴名单有望提升业绩

根据国家财政部下发的《关于公布第一批废弃电器电子产品处理基金补贴企业名单的通知》(财综[2012]48号),格林美全资子公司荆门市格林美新材料有限公司,江西格林美资源循环有限公司同时入选第一批废弃电器电子产品处理基金补贴企业。

对此,安信证券研究报告指出,根据此前公布的《废弃电器电子产品处理基金征收使用管理办法》的规定,处理基金补贴标准为:电视机85元/台、电冰箱80元/台、洗衣机35元/台、房间空调器35元/台、微型计算机85元/台,与家电以旧换新相比,补贴标准提高30-70元/台。安信预计平均每台提高55元,考虑让渡一部分给予合作渠道,剩下35元/台。格林美2011年以旧换新处理量为130万台,目前处理产能约300万台,获得的补贴应在4550万元-1.05

亿元。扣除所得税后有望增厚EPS0.07元-0.15元。

安信预计格林美2012-2014年EPS分别为0.34元、0.56元、0.88元。提升公司至“买入-B”的投资评级,目标价18元。

云铝股份(000807) 产能过剩抑制股价

光大证券研究报告指出,目前从电解铝行业看,由于全球经济放缓导致需求下滑,新建产能仍在继续,仅在新疆新建产能将超过1000万吨,整个行业严重供过于求,电解铝库存累积。该券商预计2012-2014年铝价均价为16200元/吨、16000元/吨、17000元/吨。

光大据此认为,云铝2012-2014年每股收益为-0.13元、-0.05元、0.18元。该券商同时指出,长期看好该公司的发展,但短期看,公司的股价受到宏观经济周期下行的压制,需要等待经济周期明显上行,才是合适的投资时机。投资评级“增持”,目标价6元。

■ 专家在线 | Online

问:许继电器(000400)后市如何操作?

华龙证券 吴晓峰:公司是电力设备上市公司中产业链最完整的企业,是国家520家重点企业和国家重大技术装备国产化基地之一,从生产常规电力设备的制造厂发展成成为中国电力装备行业配套能力最强的大型高科技电力IT企业,也是国内唯一同时具有一、二次技术和产品的企业。二级市场上,该股近期提前于大盘调整,短期风险得到释放,建议持股观望。

问:买入四川双马(000935)被套,是割肉还是持有?

华龙证券 吴晓峰:公司为目前中国西南地区规模最大、效益最好的水泥生产企业。水泥板块个股近期持续呈现缩量阴跌格局,从目前水泥行业来看,今年以来水泥价格持续走低,国内不少水泥企业度日如年,选择休业整顿。国家下半年经济工作安排中提出,有推动铁路、公路等一系列基建工程启动,或将一定程度上利好水泥板块个股。二级市场上,该股股价触底反弹后强势上攻,建议继续持有。

问:现价可否买入东方海洋(002086)?

华龙证券 吴晓峰:公司主营业务为海洋水产品加工和海水养殖,已经具备年产2万吨冷藏水产品加工能力和名贵海水产品育苗和养殖能力。综合竞争实力位居全国同行业、同领域前列,具有强势地位。在海带良种繁育与产业化开发方面处国际领先水平;在海水鱼类养殖及水产品加工综合利用方面处国内领先水平。二级市场上,该股短线有较强支撑,近期涨幅偏大,可逢低关注。

问:超声电子(000823)是走是留?

华龙证券 吴晓峰:公司是我国印制电路板龙头企业之一,主要从事覆铜板和应用于手机和通信设备的印刷电路板(PCB)的生产,主要产品有双面及多层印制电路板、液晶显示器、超薄及特种覆铜板、超声电子仪器等。公司为触摸屏概念股,业绩增速明显加快。近期亮点在于与英特尔合作,一旦超级本放量,公司将受益其中。二级市场上,股价呈横盘整理趋势,

没有出现放量现象,短期股价将继续当前走势。

问:锦龙股份(000712)后市如何操作?

九鼎鼎盛 肖玉航:公司持有清远市自来水公司80%股权,从该业务发展来看,自来水经营范围主要在清远市城区及周边,具有区域垄断优势,业务规模相对稳定,但从近年业绩变化来看,起伏较大,从技术轨迹来看,弱反弹后面面临估值压力风险,建议逢急反弹时减持换股。

问:包钢股份(600110)是否可以抄底做反弹?

九鼎鼎盛 肖玉航:6月18日晚公司公告称,经与招银金融租赁有限公司协商,公司拟以融资租赁方式进行再融资,融资额度为10亿元,融资期限6年。从再融资方面项目来看,具有一定的积极意义,但从公司业绩与估值风险来看,不确定性仍然较高。从技术图形来看,其存在弱反弹可能。建议目前观望为主或逢低少量波段性参与即可。

问:以20元买入驰宏锌锗(600497),后市如何操作?

广州万隆 凌学文:公司主

要亮点在于资源储量的快速增长。从公开信息显示,公司目前已探明铅锌金属资源储量约为456.5万吨,未来随着呼伦贝尔驰宏、昭通周边、澜沧铅矿、驰宏加拿大潜在资源的开发,以及拟注入集团资产荣达矿业,未来资源储量可望达到1000万吨以上。一旦经济增速回稳及行业回暖,公司将凭借其独特的资源优势而具备增长潜力。从二级市场走势来看,该股跟随大盘呈现探底格局,预计后市进一步下跌空间较为有限,建议中长线操作。

实时开盘,网上答疑,请登录 中证网(http://www.cs.com.cn) 专家在线栏目

Table with 3 columns: Name, Analyst, and Recommendation. Includes entries for 曹妍, 吴晓峰, 何晓牧, 凌学文, 李华东, 谢文育, 谢文育, 徐宇科.

机构最新评级

Table with 7 columns: Code, Name, Institution, Research Date, Latest Rating, Target Price, Latest Closing Price. Lists various stocks and their institutional ratings.