



增持接力回购 转融资业务启动 蓝筹困境缓解 股指下跌空间有限

□湘财证券 王玲

纵观近期股指走势,从2132点钻石底的多空争辩到昨日盘中跌破2050点,市场情绪较前期已然降至冰点。股指创出近三年新低、强势股纷纷步入补跌行列似乎预示着底部特征的显现;然而,基本面尚无实质性好转、中报业绩地雷频现的状况下,股指峰回路转仍需等待。总体来看,虽然不排除股指继续下探的可能,但是在回购潮、转融资的支持下,蓝筹股的投资机会开始大于风险,股指下跌空间有限,可关注受益于转融通启动的券商、保险、银行等板块的投资机会。

股指步入加速赶底阶段

近期市场大致呈现出题材股补跌、权重股不作为、股指持续低迷的格局。强势品种的补跌似乎从8月初就已经拉开序幕。首先,从白酒股的高高在上,到以张裕A、贵州茅台的持续补跌,从农林牧渔、医药股品

材品种的反复活跃,到以獐子岛、荃银高科为代表的个股一泻千里,从房地产、券商板块高呼业绩增长到理性回归,股指起伏似乎经历了挤压泡沫的过程。昨日中小板指创出近期新低,创业板指放量下跌技术破位,已显示底部特征的显现;然而,基本面尚无实质性好转、中报业绩地雷频现的状况下,股指峰回路转仍需等待。总体来看,虽然不排除股指继续下探的可能,但是在回购潮、转融资的支持下,蓝筹股的投资机会开始大于风险。

除了题材品种的补跌,有色金属、煤炭、钢铁、地产等强周期品种的持续调整也令市场哀鸿遍野。根据最新的业绩公告,17家钢铁行业上市公司公布业绩亏损,29家房地产上市公司盈利能力明显下滑。地产调控的压力以及业绩预期落空令周期类产业面临困境。就基本面而言,经济持续下行与政策落空,使投资者依赖预期上涨的逻辑被打破,成为压死骆驼的最后一根稻草。不过,随着周期类品种与题材品

种的双双调整,以及投资者风险偏好的降低,短期下跌有望步入尾声。

转融资有望缓解困境

虽然昨日股指表现不尽如人意,但受到转融通正式启动影响的券商、银行、保险板块成为稳定股指的“得力干将”,券商板块逆势上涨,引发资金关注。券商首日转融资规模达50亿元的消息成为最大动力,整体而言,转融资业务的启动或将缓解目前A股的困境。

关于转融资先行,费率收入无疑会为券商的盈利增添新的亮点。转融通业务规则中提到,按照不同期限档次设置相应的转融资、转融券费率,其中转融资费率以央行的金融机构半年期贷款利率为参考,根据市场资金供求情况公布。目前金融机构半年期贷款利率为5.6%,而证券金融公司转融资业务的费率大致略高于这一水准,对试点券商而言,无疑是重大利好。

在目前持续的弱势格局下,转融资先行无疑出于管理层对市场的呵护。从资金规模分析,短期转融通规模约为400亿元,中期约为1800亿元。长期来看,融资融券(含转融通)规模可以达到股市市值的1%左右,同时,融资融券规模将随股市增长而增长。虽然近期张裕A、潞安环能、广晟有色等融券做空标的令市场承压,但转融资先行对促进金融市场流动性意义重大,对改善券商、银行、保险行业的业绩最为显著,而试点券商无疑成为最大受益者。

蓝筹回购潮支撑股指

继宝钢股份提出50亿元回购方案后,中国南车紧随其后,大股东以增持方式接力蓝筹增持回购潮。根据消息显示,截至7月31日,沪深两市已有71家公司股价“破净”。蓝筹股的回购以及汇金公司的增持,均凸显出目前的蓝筹板块处于价值洼地。客观

而言,蓝筹板块的投资机会远胜于风险。

从货币层面分析,近期央行频频使用逆回购而非降准,并非政策停滞。原因在于外汇占款持续低位,可使用的人民币资产相对有限,货币调控手段已从直接调控转向间接调控,但货币流动性宽松格局依然延续。即便短期货币放松对股指形成正面影响,但依然治标不治本。股指需要摆脱重重困境方能走出底部。

对于周期板块而言,经济持续疲弱、企业处于去库存化阶段、开工需求不足才是目前的症结。股指弱势格局虽无法改观,但股东回购、新股发行量减缓以及转融资等渠道与手段有助于提升投资者信心,对冲经济下滑风险,封锁股指下行空间。

综合来看,股指目前处于震荡筑底阶段,不排除继续下探的可能,但下跌空间有限,投资者无须恐慌。投资策略方面,可关注受益于转融通启动的券商、保险、银行等板块的投资机会。

仍将震荡寻底

□东兴证券 侯毅

周四沪深两市惯性低开,受“创业板将迎来解禁潮”利空消息的影响,小盘股纷纷大幅下跌,拖累大盘震荡走低;午后沪深两市再度出现跌停潮,两市股指更是创出调整以来的新低;尾盘在券商、煤炭等权重股的企稳下,跌幅逐渐收窄,两市皆以十字星报收。短期来看,大盘仍未摆脱震荡探底的格局,投资者仍需谨慎,不宜盲目抄底。

作为经济的晴雨表,股市若想真正摆脱颓势有赖于经济的企稳回升。中国经济需要在转型的过程中逐步培养新的增长点,在新的经济增长点真正形成之前,经济增速可能都相对较低。此外,高房价问题已经成为宏观调控的一大顽疾。作为健全楼市调控的长效机制,利用房产税等市场手段代替“限购”等行政手段的讨论再次高涨。短期来看,在5、6月经济增速已经回落至7%左右的情况下,下阶段经济刺激政策的力度将有所加强,但是目前尚未看到能够有效应对宏观经济增速下滑的政策出台。

国际方面,美国在智能手机、互联网、电脑等方面渗透率已经达到了90%,标志着以宽带智能终端为代表的互联网技术周期已近尾声,需要新的标志性技术才能带领经济走入新一轮增长周期。而随着刘易斯拐点的显现,美国和中国都面临人口老化问题,人口红利在逐步消失。此外,欧债危机还将持续恶化,对金融市场的冲击可能阶段性进一步加大。这样的全球经济大环境对中国的出口和内需都将带来较大负面影响,因此短期A股很难寻找到较好的系统性机会。

近期市场整体表现较为疲软,缺乏持续的热点板块。昨日权重股的企稳和强势小盘股的补跌形成了鲜明的对比。统计显示,自8月29日至今年年末的四个月时间里,创业板公司即将解除限售的股份数量合计高达49.39亿股,其中超过九成为包括控股股东在内的首发原股东所持股份。受此消息影响,前期强势的创业板补跌明显扩大,尤其是跌幅在5%以上的股票大量出现,多只个股被封于跌停板,说明恐慌情绪已经开始宣泄。

而另一方面,以券商为代表的金融股则在昨天大盘下跌的过程中起到了稳定军心的作用。转融资业务的正式推出,最大可为市场提供约100亿元增量融资规模,是弥补融资融券业务开展中的资金不足、促进市场整体信用交易增长的重要推动力。长期看来,转融通业务将会对进一步树立价值投资理念,并对增强资本市场流动性起到积极推动作用。整体上看,未来市场或再度出现风格转换,估值较低、得到产业资本增持的蓝筹股将获得超额收益和较高的安全边际,而缺乏业绩支撑、仅凭概念炒作的部分创业板个股将面临很大的风险。

操作策略上,基于对市场整体弱势的判断,建议投资者严格控制仓位,警惕没有业绩支撑、估值偏高、处于下降通道、破位明显的中小市值股票。在大盘没有企稳前,盲目操作的风险较大。建议投资者耐心等待,静观其变是目前较好的操作策略。

识别A股三大流行偏见

□信达证券 陈嘉禾

流行的观点也许是偏见的,这个道理对投资者来说至关重要。这里,我们就来点评三个当前流行的偏见。

一是现在的估值比998点、1664点便宜很多。这个观点只描述了一部分数据,即当前有些主板指数的PE估值是比998点、1664点要低的。

我们提取了998点和1664点附近的两个点位进行分析。

从上证综指来说,根据彭博提供的数据(下同),上证综指当前的PE(前溯12个月,下同)为11.14倍,低于2008年10月31日(1728点)的11.95倍和2005年6月3日(1013点)的16.18倍。从PB(最近一期财报,下同)来看,当前上证综指的PB是1.54倍,比2008年低点的1.92要低,但与2005年低点时的1.61基本持平。这种差异来自于指数隐含RoE的改变:根据以上估值数据得出的指数隐含RoE现在是13.8%,而在2008年低点时是16.0%,2005年低点时则是9.9%。

如果不看上证综指,那么其它指数显示的当前市场估值多数比2008年、2005年的低点时则要高。

点要贵。根据彭博提供的数据,当前深证综指的PE、PB分别为22.83倍、2.31倍,高于2008年低点时的14.50倍、1.89倍,以及2005年低点时的24.64倍、1.58倍。中小板综指的PE与PB在当前和2008年低点的同口径数据则分别为23.06倍、3.37倍,以及14.03倍、2.51倍(在2005年的低点则没有数据)。

由此可见,当前市场的估值确实不贵,但如果说其大幅低于2008年、2005年的低点,则对很多非主板股票来说的确有失偏颇。

二是市净率等于股价除以净资产。这个定义本身没有问题。但对于一些新上市公司来说,使用这种简单的PB指标则会造成度量上的偏差。举例来说,假设一家新IPO的公司市值是20亿,其在IPO中募集了8亿现金,目前净资产为10亿,则市值与净资产相除得到的PB为2倍。

但是,由于募集资金只能给予1倍的估值,那么实际上除去募集资金以后剩余的2亿净资产得到的市值高达12亿,对应PB估值为6倍。从这个角度考虑,会发现不少新IPO公

司的重置成本估值其实并不便宜。

盈利能力高的公司会持续享受高RoE,因为它们代表了经济转型的方向;从数据上来看,A股公司在当年的RoE高低与上一年存在很强的正相关关系,但从5年、10年的周期来看,前期和后期RoE之间的关系逐渐弱化、直至于无。事实上,很多公司之所以能获得高RoE,其原因并非完全来自经济转型合拍、公司治理能力强这些长期的因素,而更多的是来自于行业的景气度提高、当前竞争不充分等周期性、短期性的因素。

所以说,虽然有些好公司的高景气度会维持,但至少从概率上来说,今天的高盈利能力公司想在5年、10年以后还保持高盈利能力的难度是很大的。由于投资者会为当前的高景气度公司付出高的估值、特别是基于重置成本考虑的估值,故而在这些公司盈利能力下降的时候,这些付出过高估值的投资也就会面临风险。

三是小盘股一定比蓝筹股有投资价值。的确,蓝筹公司代表的产业普遍没有什么想象空间。但是,小公司也有

自己的很多问题,比如公司治理透明度欠佳、定价能力差、行业竞争激烈等问题。从数据来看,在不包括上市以前报表的情况下,最近几年小公司的基本面增长并不比大公司更好。更需要注意的是,当前A股小公司的估值比蓝筹公司高出100%以上,而从国际市场来看,无论是成熟市场还是新兴市场,很难找到小公司估值比大公司高的市场。

从性价比来看,小公司所拥有的最大的投资价值,似乎只剩下弹性更高这一条了,而弹性既包括了向上的,也包括了向下的。不过,几乎可以肯定的是,由于基数原因,小公司中的佼佼者一定会比大公司中表现最优的股票取得更高的回报。问题是,获得这种回报需要非凡的眼光,也需要一点运气。

流行的偏见还有很多,识别它们需要审慎的考虑与广博的探求。这种识别在短期不一定带来美妙的结果,甚至会使得在其指导下的投资由于与潮流的偏差而获得更差的回报。但是,从长期来看,更好的投资回报一定会成为这种识别的奖赏。

港股跌穿年线 9月或迎波动期

□香港智信社

跌1.37%和0.82%。

从技术走势上看,恒指自7月31日升越年线之后,经历了整整一个月的时间,再度跌穿年线。历史经验显示,恒指年线的牛熊分界特征较为显著,当年线向下运行之时,若股指能够有效地向上突破,则后市的上涨空间及时间均较为可观,譬如2003年6月及2009年5月出现的情形;相反,若挑战年线失败,即当股指短暂突破年线后再一度受压回落,则后市仍将面临较长时间的跌势,例如2002年5月及2012年2月至5月出现的情形。

值得注意的是,在今年2月至5月期间,恒指曾三次上破年线,而且在2月20日、3月14日、5月2日当天的股指最高点位均高于年线约800点,但最终仍难改高位回落、失守年线的命运。而恒指近一个月的走势基本上复制了前几次从上破到失守年线的过程,只是在年线上方运行的时间稍长,但仍然没有逃脱“800点魔咒”的考验,恒指8

月14日盘中最高点位20300点与年线点位19582点相差718点,随后便一路震荡下行,直至8月30日破位下挫。因此,从技术上看,恒指9月份的走向并不乐观。

港股周四的下挫从消息面上来看,主要缘于有关香港政府或很快出台措施抑制香港楼市的报道,恒生地产分类指数重挫逾3%;然而,港股昨日全部分类指数及行业指数无一上涨的现象也从另一个侧面说明了当前投资者谨慎的心态,这种谨慎更多的是来自于在即将来临的9月份中,欧美市场将有众多敏感事件发生,港股也将迎来波动期。

首先,美国方面,美联储主席伯南克将于杰克逊霍尔会议上的讲话预计不会给投资者带来更多信息,隔夜美股横盘整理,欧洲股市则涨跌互现。内地A股周四续探新低,转融资和央企回购的消息均难以提振投资者信心,其根源还是在于经济及企业盈利的羸弱。港股昨日再度跌穿牛熊分界线即年线,这也是恒指近一个月以来首次跌破该水平,技术上看,我们前期提到的年线上方“800点魔咒”再度应验,在即将到来的9月份,欧美市场将有众多敏感事件发生,港股也将迎来波动期。

恒生指数全日收报19552.91点,下跌235.6点,跌幅1.19%;大市共成交424亿港元。中资股与大市同步走低,国企指数与红筹指数分别下

参考指标,届时推出QE3的几率还是相对偏低,毕竟近一个月来美国一系列经济数据都在好转,在农产品价格持续高位运行的背景下,QE3推出难免会对通胀造成冲击,至于财政悬崖给经济带来的负面影响,也不是美联储的货币政策可以对冲的。

其次,欧洲方面,9月份也面临多个重要时间窗口,从欧洲央行货币政策例会,到德国宪法法院对于ESM进行判决,再到欧盟、欧央行以及IMF三驾马车审查希腊的援助计划,均将对全球市场的风险偏好产生举足轻重的影响。

综合而言,在即将过去的8月份,欧美股市表现强势,逼近2008年以来新高,而内地A股则再度创出新低,港股市场表现中立,呈现出上下两难的格局。展望9月,内地A股继续底部徘徊的可能性较高,而欧美市场则面临较大不确定性,是继续向上创出新高还是获利回吐深幅回落,将最终决定港股的方向选择。

■ 博客论道

股锋:

创业板补跌暗示大机会将现

大盘周四再创新低,但沪市最终还是收在2050点之上。盘中跌幅较深的股票,基本上是这段时间表现不错的股票,它们的突然下挫是否标志着再次杀跌之路的开启?个人对此还是持保留态度,不认为这是指数继续恶化的信号,相反,这个现象更说明指数的真正反弹即将到来。最近一次创业板的暴跌是在今年3月底,当时也出现了跌停潮,但随后股指出现一波200点的强劲反弹,时间持续了一个月。这次的情况和当时基本相同,不同之处就是指数已经到了2000点附近,而且这次创业板的大跌并没有带动主板跟跌,主板还收出一根阳线。那么创业板为何在此时出现破位,其实原因很简单,仅是一个被动跟跌的现象,同时也说明短期大盘下

跌已经基本到位。周五可能会再次出现一定程度的震荡,但随后股指将会走出一波反弹。

从另一角度看,即使创业板从此一蹶不振,也并不是一件坏事。创业板之所以会萎靡,原因在于无论是存量资金还是新增资金,它们的流向一定是蓝筹重股,由于资金量有限,资金流入虽然暂时不会给权重带来多大的行情,但至少可以保证权重股不跌,甚至出现阶段性的上涨,这样可以确保大盘不再破位,并逐渐企稳向上。

综合各种因素考虑,创业板的补跌反倒让市场感到了踏实,此前市场也一直担心创业板迟早一跌,再次把大盘拉下水,可事实证明,这种担心有些多余。那么此刻,大家一定沉住气,不要在让恐惧统治自己,看到的应该是机会。

第六感觉:

权重蓝筹股能否救大盘

周四市场的显著特征是权重蓝筹股有所护盘,二三线题材股则是普跌格局,那么权重蓝筹股能否引领大盘企稳回升呢?

从盘面来看,早盘石化双雄和保险股的强势表现较好地稳定了指数运行,但创业板遭遇解禁利空,出现了快速回落,打击了投资者的持股信心。不过午后券商股的迅速崛起在一定程度上刺激了部分投资者入场抄底,股指有所回升。而临近尾市,有大单增持银行股的迹象,显然这些都是属于异动,如果这些异动没有消息面的支持,那么很可能就是主力的诱多动作。

金凤翔:

三大信号预示底部或将来临

周四小市值个股中出现大面积跌停的极端行情,人气跌至冰点。午后金融股的大幅拉升又带动股指出现红盘,过山车行情给投资者最大的感受就是眩晕、恐惧、崩溃。但笔者要说的是三个信号不容忽视:1、股指午后出现反弹的位置在2010年7月2日2319点和2012年1月6日2132点连线的延长线上;2、继周二宝钢、中石化、中石油三只权重股出现异动后,周四金融股再度出现大幅拉升,一周内权重股两次异动需重点关注;3、小盘股的崩盘式跌停并不是出现在持续上涨之后的顶部,而是在大盘持续阴跌之后出现的加速跳水。

市场见底需要出现两种情况,一是出现主力资金的再一次大跌诱空,二是出现标志性的见底阳线。如果不能满足这两个条件当中的一个,那么短线市场很难见底。由此可见,大盘见底的概率开始逐渐增大。但是见底概率大增不代表马上就要进入,最稳妥的方式是右侧交易,待大盘确认走好之后再介入也不迟。目前只是具备了底部区域的部分要素,操作上依然需要控制风险,因为底部的波动往往更加剧烈,理性非常重要。(郭峰 整理)

更多精彩内容请访问中证博客http://blog.cs.com.cn

新浪财经-中证网
联合多空调查

截止到30日20点,共有1824人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	30.2%	550
震荡	12.9%	235
下跌	57.0%	1039

常用技术分析指标数值表(2012年8月30日)

宏源证券北京金融大街(太平桥大街)营业部提供

技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)

<tbl_r cells="5" ix