

结构性机会将层出不穷

□民生证券策略研究小组

8月份上证综指基本收平,个股表现则精彩纷呈,其中以餐饮旅游、农林牧渔、商业贸易为代表的大消费类行业普遍取得10%以上的超额收益。展望9月份,在经济下行趋势放缓、投资者对上市公司业绩增长信心增强的背景下,我们认为市场正在由弱势震荡向结构性牛市演进,个股的结构性机会仍将层出不穷。

从弱势震荡 转向结构性牛市

与过去几个月相比,当前的市场环境正在发生变化。未来几个月内,随着保障性住房和公共租赁房的加快建设,以及西部大开发的大力推进,因投资下滑引致的经济下行风险将进一步缓解,从而一定程度上减弱投资者对未来上市公司业绩增长的担忧。而在预期改善的背景下,全市场估值存在着从历史底部向中枢进一步回归的要求;不过,基于物价的不确定性预期以及

资金面的压力,趋势性行情也难以出现,故A股市场有望从前期的弱势震荡局面向结构性牛市演进。

业绩方面,整体来看,两市1900多家上市公司二季度营业收入同比增长43.77%,与一季度48%的同比增速相差不大;归属于母公司的净利润同比增长44.57%,较一季度63%的增速回落近20个百分点,但是远高于此前35%的市场预期。在经济增速下滑趋缓的大环境下,我们认为上市公司全年业绩增长有望达到23%-25%的较高水平。

估值方面,目前沪深300指数2010年动态市盈率为13倍,按照TTM整体法计算的静态市盈率为15倍,无论是从国际横向比较还是从国内历史纵向比较来看,目前市场的估值水平都处于历史低位。值得注意的是,估值的变化往往与预期紧密联系,目前投资者预期已经由悲观转向谨慎乐观,故全市场的估值水平存在着从历史底部向中枢进一步回归的要求。

然而,对物价的不确定性

预期和资金面的压力,仍将制约市场的整体表现。我们认为,8月份CPI明显下行预期落空的可能性较大;一方面,农产品存在上涨的压力,另一方面,资源税改革也会推动资源品价格小幅上行。而在影响通胀的不确定因素仍然较多的背景下,宏观调控政策只能继续维持稳定的局面,预计后期央行将继续保持净回笼的态势,故市场资金面将继续承压;而上述两方面原因将共同制约指数的上行空间,从而导致趋势性行情难以出现。

三条主线把脉结构性牛市

我们认为,9月份A股市场有望从前期的弱势震荡向结构性牛市演进,预计市场的下行空间较为有限,而政策的逐渐明朗和投资者预期的好转将催生出较多的个股投资机会,预计上证指数波动区间为2500-2800点,结构性的投资机会将层出不穷。

随着我国后工业化时代的逐步深入,转型将在今后较长一段

时间成为我国经济的主要特征,因而转型受益行业将迎来长期的发展机遇。在A股市场有弱势震荡向结构性牛市的演进过程中,中端制造、消费与战略性新兴产业还将为投资者继续带来“乱花渐欲迷人眼”的结构性行情,建议投资者把握转型大背景下的三条投资主线。

中端制造业 2010年中端制造业上市公司中期业绩大幅超出市场预期,中端制造业的典型代表为交运设备、信息设备、电子元器件和机械设备,2010年上半年上述行业归属母公司净利润分别同比增长406.38%、139.71%、51.11%和39.35%,营业收入同比增长72.16%、71.95%、45.1%和37.85%,呈现出高速发展的态势。从历史估值来看,当前行业估值仍处于相对低位,考虑到行业发展的新动力和未来几年的良好发展前景,中端制造相关板块有估值向上修复的要求。

消费 9月是消费黄金季的启动月,作为发展空间巨大的成长性行业,消费类行业一直

享有相对大盘一定的估值溢价。从当前溢价水平与历史溢价水平的平均值来看,消费板块仍然具备明显的投资价值,其中家用电器、食品饮料、餐饮旅游、航空运输更为明显。我们认为,消费板块具有向历史平均溢价水平回归的规律,后市仍有上涨空间。

战略性新兴产业 目前国家发改委等部委已经开始编制《国务院关于加快培育战略性新兴产业的决定(代拟稿)》和《战略性新兴产业发展规划》,预计最早将于9月份出台,内容包括战略性新兴产业所涵盖的领域、总体思路、政策支持及财政投入等。其实我国部分新兴产业已经具备国际竞争力,规划的出台意味着我国新兴产业已经进入“第二阶段”,故新兴产业将迎来高速发展期。

综合上述三条投资主线,以及各行业的估值及政策导向,我们建议投资者重点关注9月份机械设备、交运设备、信息设备、家用电器、食品饮料及信息服务的阶段性投资机会。

重心逐步上移 期指强势有望延续

□安信期货 何建辉

期指多头持仓 逐渐占据优势

8月初以来,股指期货跟随现货指数持续宽幅震荡,呈现出上下两难的局面。上述局面的出现主要源于两个方面的因素:一方面是市场始于7月初的上涨仍属反弹而非反转,指数在完成估值修复之后继续向上的动能相对不足;另一方面,造成前期市场大幅下跌的系统性利空因素并未发生根本性好转,经济增速尚未见底,农产品价格持续攀升加剧了CPI走高的压力,部分一线城市房价重新上涨也增加了地产调控继续深化的可能性,可以说基本面仍然对指数形成制约。不过,在外围市场利好因素的提振下,近期国内股市重新震荡走高,上证综指也再次逼近前期高点。对于后市,我们认为短期内市场或将打破宽幅震荡的均衡局面,向上突破的可能性较大;从中期走势来看,基本面、政策面、资金面并不支持市场大幅走强,指数从反弹到反转仍为时尚早。

外围市场利好 推动A股重心上移

近期国内股市重新走强主要得益于外围市场持续反弹的提振,在伯南克关于维持宽松货币政策的发言、中美8月份制造业采购经理人指数环比上升、美国8月份非农就业数据好于预期等利好因素的推升下,道琼斯工业指数近三个交易日反弹幅度达到4.3%。美股持续反弹打破了国内股市多空相对均衡的宽幅震荡局面,本周一市场选择重新上行说明投资者对后市仍相对乐观。

不过,由于基本面缺乏系统性的利好因素,板块分化仍是近期国内市场运行的主要特征。在板块分化的过程中,我们也不难发现当中小板、创业板大幅走强时,权重板块调整幅度较为有限;而当中小板、创业板出现调整时,权重板块则大幅走强缓解市场的调整压力。因此在这样的情况下,虽然指数上涨幅度较为有限,不过重心却在逐渐的抬升,这一点在深成指上体现得更为突出,而短期内这一趋势或将继续维持。

弱平衡格局随时可能被打破

□东方证券 沈阳

在滞涨的格局下,近期市场多处显露出冰火两重天的迹象:行业方面体现为传统行业“滞”、新兴产业“胀”,股市表现则是指数“滞”、个股“胀”。然而从上市公司中报的情况来看,权重股仍是利润贡献的绝对主流,从这个角度而言,持续低迷的权重股仍具备较好的安全边际,这将一定程度上封杀指数下行的空间。不过,从技术上看,经历连续6周的横盘,大盘似乎正在构筑头肩底结构,技术上将面临方向的选择,故大盘的弱平衡格局随时有可能被打破。

从上市公司的中报数据来看,尽管今年上半年中小板及创业板的业绩增长持续吸引资金关注,但大盘蓝筹公司仍是所有上市公司中贡献利润的绝对主流,占有上市公司净利润的六成。而前期低估值的权重股表现低迷,虽表现出投资者对未来中国宏观经济的悲观情绪;但此种现象也为未来市场提供了较好的安全边际,从而封杀了指数下行的空

间。而在指数“下限”探明的基础上,宏观经济状况就基本决定了指数上涨的空间。最新公布的8月PMI指数较7月上升0.5个百分点,结束了今年5月以来连续3个月下降的态势,这有利于缓解投资者对中国经济下滑的担忧。此外,地产政策的松紧也会影响市场走势:8月万科销售额达创纪录的120亿,地产龙头公司成交量实现爆发式增长,一定程度上也引发了地产调控或有进一步政策出台的预期。然而,随着“金九银十”住宅新盘环比大幅增加,住房供不应求的状况将有所缓解,并有效抑制房价上升的冲动;在政策可控、通胀可控、房价可控的支撑下,未来新调控政策出台的可能性很小,从这个角度而言,市场上涨的可能依然存在。

回顾前期市场走势,今年上半年市场基本处于权重股搭台、题材股唱戏的弱平衡格局。近期沪指周K线已连续横盘6周,从大形态上看基本构造了一个头肩底,技术上将面临方向的选择,大盘

的弱平衡随时都有被打破的可能。

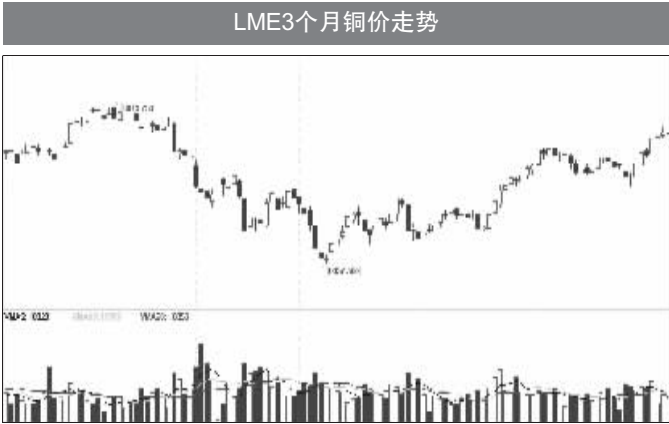
在对宏观经济保持相对乐观的基础上,我们对后市走向做两种假设:假设一,市场先行调整,近期棕榈园林、壹桥苗业等前期被暴炒的中小盘股跌停,也表明中小盘股已有退潮迹象,市场或将通过调整来换取主流热点的切换;假设二,市场先试突破,虽然前期热点总体切换不畅,但本周一钢铁、券商等“大象”再度起舞,已出现主力先试突破的迹象,后期大盘上涨则直接面临2700点整数及上方半年线的阻力,若能完成突破,则市场将可能再次通过“调结构”来完成热点和风格的转换。

不管市场如何选择方向,此轮“调结构”行情都会使投资机会大幅增加,且风格转化后市场的抗风险能力也有所提升。如果说前期估值水平并非指数方向选择的关键所在,于是市场在上行有政策、下行有经济增长支持的环境中横向往震荡,那么在目前市场选择方向的过程中,投资者在操作策略上则应注意如下两点。

其一,该跌不跌,表明部分高估值小盘股风险极大。在经过快速上涨之后,中小盘股的估值压力凸显,在流动性仍然充裕的情况下,短期中小盘股活跃的局面或仍可延续,但其背后隐含的风险很大,投资者需更谨慎的选择中小市值的股票,切勿盲目追高题材股的炒作。

其二,该涨不涨,则说明部分低估值大盘股或面临临机遇。虽然宽裕的资金使得中小盘股仍受追捧,但投资者接下来更应关注部分二线蓝筹股的投资机会。保障房全面开建、基建提速、城镇化建设等将为有色、钢铁、汽车甚至二三线地产等板块带来投资机会,实际上目前已经有积极的因素出现:如8月汽车的销量数据报喜、水泥价格上升、工程机械销量大幅增长等。此外,二三线蓝筹股的估值水平相对较低,随着三季报业绩公布时间的临近,也有望吸引主力资金的介入。目前来看,资产注入、节能减排、区域经济仍将是后市的热点,中秋、国庆长假来临,也将再次令消费异军突起。

■ 数据工厂 | Data



点评:在限产、美元下跌等因素刺激下,上游原材料价格上周普遍上涨。在国际期货市场方面,受美元指数持续回调等因素刺激,大宗商品期货价格普遍上扬,其中,LME3个月铜上周累计上涨3.33%,盘中最高点位已经接近今年4月份的阶段高点。

从国内市场来看,钢材价格继续保持强势。据我的钢铁网数据显示,国内钢材价格综合指数上周收报155.4点,环比此前一周上涨1.8%,与去年同期相比上涨15.4%。在钢价上涨的同时,铁矿石价格上周却出现下跌,分析人士指出,这意味着钢价上涨的主要推动力量仍然是企业减产令供给减少所致,并非源于需求的增加。

分析人士指出,近期上游行业产品价格的上涨,更多呈现出短期因素推动的特征,在需求不足的情况下,其持续性值得怀疑。此外,就现阶段而言,原材料价格上涨,加之有效需求不足,将导致中游行业利润面临两端受挤压的情况,这对于股票市场特别是广大中游制造业企业而言并非积极因素,因而相关上市公司下半年盈利预测下调的窗口或将由此打开。(龙跃)

震荡盘整仍是主基调

□华泰证券研究所 方东

自7月2日沪深两市探底反弹以来,各板块轮番上涨,指数方面,中小板指、上证消费和深批零指数、深食品、农林及纺织指数均创下近两年来的反弹新高。而随着个股涨势的加速,市场累积的风险也在不断加大。本周一在大盘股的带动下,上证综指收盘逼近2700点,创出本轮反弹行情的新高,但前期强势的小盘股集体杀跌,也表明近期大盘震荡的可能性较大,不过金融地产等权重板块估值目前接近历史低位,也限制了大盘的调整幅度。

从近期的宏观经济数据来看,PMI指数连续第18个月保持在50%以上,表明制造业在继续扩张。从PMI指数的走势来看,今年3月份升至新高之后出现调整,8月份重启升势,PMI指数的走势预示中国经济在经历了一季度的快速回升以及二季度的快速回调后,将进入一个复苏平缓期。由于投资者担忧对美国经济二次探底,且国内普遍预期8月CPI同比涨幅将超过3.3%,流动性可能进一步收紧;再加上调控地产的有关政策仍将继续深入,且IPO扩容的步伐仍在不断加快,因而投资者的预期肯定会受到一定的影响。不过,无论公布的CPI数据比预期高还是低,即将到来的中秋和国庆两大传统节日,都会对相关抗通胀板块如商贸、餐饮旅游、交通、食品饮料等构成利好。

近期市场的最大的特征便是中小盘股表现异常火爆。代表中小盘个股走势的深综指自7月2日以来的反弹幅度已达到26.64%,而近期金融、地产、采掘等大盘蓝筹板块涨幅则较小,目前市场的关注点在于后市大盘股是否具有大幅补涨的机会。

我们认为,短线大盘股可能会继续上扬,但幅度不会太大。回顾近几年大小盘股的表现,在07年6月到10月以及09年3月至8月期间,大盘蓝筹股均获得超出市场平均水平的上涨幅度,但都是一波大行情的后期。当前,尽管金融、地产、采掘等蓝筹板块的估值水平较低,但房地产行业政策面仍有较大的不确定性,再加上资金面的制约以及即将到来的解禁高潮,大盘权重股近期大面积走强的难度较大。今本周一上证综指收盘创出反弹新高,大盘蓝筹股功不可没,而近期大盘能否延续强势,主要还在于大盘股的表现。

此外,近期创出新高的抗通胀非周期类个股,主要集中在传统零售、旅游、白酒、种业、渔业等强势子行业板块中,这与相关子行业良好的中报业绩及高成长性密不可分。据wind统计,渔业、食品加工、商业贸易中报业绩同比增长63.1%、67.3%和45.6%,均高于市场A股平均41.1%的增长率。据来自维赛特资讯平台的有关资金流向的数据显示,休闲、食品饮料、批发零售、农林等板块资金流入较为明显。对于即将到来的金九银十的黄金销售旺季,我们建议投资者关注西安民生、宝商集团、汉商集团、昆百大等零售类个股;若本周大盘蓝筹股能延续升势,则可择机介入煤炭、金融、钢铁等相关个股。

新浪财经-中证网 联合多空调查		
截止到昨天晚上20点,共有3060人参加		
今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	63.4%	1939
震荡	16.1%	493
下跌	20.5%	628
目前仓位状况 (加权平均仓位:70.4%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	49.6%	1517
75%左右	16.3%	499
50%左右	13.2%	404
25%左右	8.0%	245
空仓(0%)	12.9%	395

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。