

上行动力不足 反弹空间有限

□国都证券 张翔

目前,周期性行业的估值修复已基本完成,受制于宏观环境及资金面状况,周期股后市缺乏整体性机会,而小盘成长股估值水平已处偏高水平,继续上行的难度也较大。我们预计大盘仍有惯性冲高的动力,但反弹空间较为有限。

周期股难有整体行情

大盘冲关2700点的动力被寄托于沉寂已久的周期股,不过,周期股在经历了周一的短暂冲动之后,近两个交易日再度转入弱势震荡格局。我们认为,周期性行业的估值修复已基本完成,受制于经济减速与宏观调控的大环境,其后市缺

乏整体性机会。

首先,房地产泡沫有再度膨胀的倾向,潜在的调控压力将压制房地产及相关板块的表现。房地产新政自实施以来已取得一定成效,但是,通胀预期增强、投资渠道有限、房产税缓行、保障房供应缓慢等众多因素使得部分地区的房地产市场近期出现量价齐升的情况。房价出现报复性反弹的可能性不断加大。若房价涨幅超出管理层的底线,则很可能导致更为严厉的调控。

其次,通胀预期仍未有效缓解,投资者对紧缩政策放松的预期有所下降。CPI同比增速在7月份已达到年内高点,预计8月份将进一步走高,而8月份PMI购进价格指数较上月上升了10.1个百分点。物价上行虽有自然灾害频

繁发生的缘故,但货币环境偏宽松对通胀的压力同样不能忽视。而且经济转型所带来的资源价格与劳动力成本上升、粮食价格恢复性上涨,也助涨了通胀预期。值得关注的是,美欧日等国继续实行宽松的货币政策,过剩的流动性过剩可能加大通胀压力。

此外,在外部需求逐步放缓、内需增长动力逐步转向消费和新兴产业的背景下,主流资金对传统周期性行业很难有稳定的投资信心。周期性板块的偶尔活跃,只可能被视作阶段性交易机会。我们从盘面也可关注到周期股在反弹过程中已遭遇较明显的施压。

总体来看,周期股估值处于较低水平有其内在的原因,其估

值水平显著提升的基础并不存在。有色、机械、汽车等部分行业虽近期有望持续活跃,但周期股整体行情依然难以出现,这决定了大盘仍将呈现震荡为主、重心小幅上移的格局,投资者对反弹空间不应寄予过高预期。

小盘股估值风险逐步加大

当前小盘股并没有出现预期中的调整,且中小板综指本周三再创历史新高,小盘股的持续活跃,反映出主流资金对其高成长、非周期特性的高度认同。不过,经历持续炒作之后,目前小盘股估值水平已明显偏高。

目前中小板静态市盈率为46.9倍,为沪深300指数的3.1倍,而上一轮牛市该数值也未突破2倍的水平。创业板的静态市盈率

则高达69.3倍,从动态估值来看,创业板PEG(依据2010年动态市盈率及2011年预期增长率来计算)为1.3倍,中小板为1.1倍,均明显缺乏吸引力。

值得关注的是,进入11月,中小板与创业板将迎来首发原股东限售股的大规模解禁潮。11月与12月流通规模分别达到1070亿元和781亿元。由于中小企业的大股东多属民营资本,其减持倾向将高于国有企业。

投资机会方面,我们依然看好行业背景与经济转型趋势相吻合、成长性突出的中小企业,不过,考虑到目前中小盘股估值过高、调整压力不断加大,投资者应以观望为主,耐心等待更为有利的介入时机。

9月或将步入蓝筹股补涨阶段

□银河证券策略研究小组

从反弹行情的演绎阶段看,在经过7月份的估值修复、8月份的结构性行情后,9月份市场可能将进入蓝筹股补涨阶段,由此反弹行情也将进入后期。我们认为,当前限售股解禁可能成为小盘股风险释放的动力,而蓝筹股的补涨需求也会使巨大的估值差异得到改善。相对于8月份资金向中小盘股一边倒的情况,9月份投资者或会适当加大对大盘蓝筹股、周期性股票的配置比重,从而减少中小盘股股票的配置,故投资机会主要在于蓝筹股补涨及消费领域,而新兴产业中的核心公司在风险释放后或将迎来战略性买入机会。

反弹行情仍将延续

在8月份的策略报告中,我们提出有五个方面的因素如果出现显著的超预期变化,可能会导致反弹终结。目前来看,这五种情形还没有出现,因此本轮反弹行情还将延续。从经济增长的趋势来看,目前还没有出现过快过度下滑的情形,相反,出现了一些下滑趋缓的正面迹象。尽管后续经济运行还有待观察,但目前的经济形势不会导致反弹结束,相反对股市还将起到一定的支撑作用。

从通胀的走势来看,通胀压力持续存在,我们仍需保持警惕,不过目前还没有出现恶化的情况。而只要通胀压力没有显著超出预期,那么政策紧缩就没有基础,而且由粮食价格上涨所推动的供给短缺型通胀,单纯的紧缩政策成效不会很明显。

从融资的压力来看,目前压力仍然比较大,但没有到达无法承受的力。对于人民币国际化的推进,如果小QFII突击迅猛,则资金可能对A股构成补充。更重要的是,这种资金流入的预期可能会推动国内投资者情绪出现积极变化。当然由于基金仓位较高,如果没有大规模的增量资金投入,则大幅向上的难度也不小。

从房价的走势来看,价格反弹给政策带来了一些压力,如果严格执行落实已有的政策,严格控制投资投机需求,在未来供应量增加的背景下,价格反弹的力度可能不会很大。当然,如果价格强力反弹,则必然会遭到政策的强力打压。目前房地产行业形势对股市的负面影响还没有到结束反弹的程度。

从股价的表现看,由于蓝筹股表现压制股指,尽管部分小盘股风险快速积累,但市场还没有因股指快速上涨而透支未来,因此,股价还不能成为反弹结束的因素。统计显



示,本轮反弹以来有近三成的股票涨幅超过了30%,涨幅超过10%的股票比重为85.34%。

蓝筹股或进入补涨阶段

从反弹行情的演绎阶段来看,经过了7月份的估值修复、8月份的结构性行情后,9月份大盘可能进入蓝筹股补涨的阶段,由此反弹行情也将进入中后期。

我们认为,大小盘股票风格发生变化的概率较大。主要原因有以下四个方面:一是大小盘股的估值差异越来越大,接近今年4月份的最高水平;二是小盘股经过大幅上涨后累积了较多的获利盘,近期一些股票甚至有加速上升的迹象,而随着首批创业板解禁日期临近,兑现收益可能成为部分投资者的现实选择,而完成获利过程就是震荡加剧的过程;三是经济初现企稳迹象,也将增强投资者对低估值蓝筹股的信心;四是随着小QFII的临近,国内投资者对于海外资金流入A股的预期,将会促进资金入市,也会推动涨幅少估值便宜的大盘股上升。

不过,大盘股行情到底能走多远,主要取决于新增资金流入的速度。目前基金仓位较高,如果新增资金入市较少,仍然靠存量资金的结构调仓来推动大盘股,其能力会有有限。而新增资金则主要取决于未来的经济形势与政策预期。由于未来经济总体还处于下降周期之中,不会出现强劲上升,政策采取基本稳定的概率较大,因此,对于资金改善还不能给予过高期望,本阶段蓝筹股补涨的力度可能不会很高。

对于转型受益行业中具有核心竞争力的中小股票,如果出现较大幅度的调整,将给长线投资者带来较好的买入机会。

2800点之上进入风险区域

我们在下半年策略报告和8月份策略报告中都指出,2300-2800点将是下半年上证综指的核心波动区间,

2800点以上将逐渐进入风险区域。

我们认为,大盘存在冲高回落的风险。一旦大盘带动指数上涨进入风险区域,投资者就应该密切关注各种影响因素的变化。9月下旬和10月上旬休假时间较长,期间国内外经济形势的不确定性较多,一旦蓝筹股出现快速大幅上涨,则需警惕其所带来的风险。

总体而言,我们对9月份的行情较为乐观,投资者可以适度积极;但需注意投资风格的相对变化,调整优化持仓品种结构。策略方面,首先,增加大盘股配置比重,减小小盘股的比重。其次,增加周期类行业的配置,减少成长性行业的比重,并稳定消费行业的比重。再次,在品种选择方面应保持相对均衡的配置,考虑到周期性行业的长期前景并不是非常乐观,且对资金需求量很大,因此,我们对大盘股和周期股的行情不能过于乐观。消费和成长性行业虽然短期涨幅较大,但一些公司具有较大的长期增长潜力。三、四季度逐渐进入消费旺季,因此在行业选择方面,可以在有所侧重的基础上采取相对均衡配置策略。

投资机会方面,9月份投资者可以把握三条投资主线:一是蓝筹补涨的投资主线。经济、估值、资金发生了一些有利于大盘股的因素,与前期相比,应显著增加周期性大盘蓝筹股的配置,重点把握煤炭、有色、保险等高弹性的市值比重适中的行业,银行、证券、石化、钢铁也可适度重视。二是消费投资主线,目前即将进入传统消费旺季,尽管有些行业如商业、食品、汽车等前期已经有所体现,但仍可关注消费板块,建议重点关注航空、黄金、家电行业。三是新兴产业核心品种的战略买入投资主线。新兴产业是我国产业结构升级的必然方向,具有很大的长期发展空间,短期震荡将给长线价值投资者提供买入良机,对于其中具有核心竞争力的公司可重点关注。

结构性机会仍将持续

□华泰证券研究所 王佩艳 郭春燕

在经济朝着宏观调控预期方向发展的背景下,我们预计政策微调的可能性较大,难以出现方向性的变化。政府在对部分过紧的政策适度松绑的同时,仍将坚定地实施各类经济结构调整措施。目前市场整体估值不高,但结构分化严重,微妙的政策变化可能会引发市场的过度解读,从而导致市场的大幅震荡。我们对整体市场的判断是谨慎乐观,下跌空间有限,市场有望在目前的平台上进行强势震荡。目前来看,市场尚不具备出现趋势性机会的条件,但阶段性和结构性机会仍然值得把握,操作策略上建议重仓股指数。

消费及低估值 周期性品种仍有机会

虽然经过比较大的涨幅,但我们注意到食品饮料、医药生物、家用电器等主要的消费品行业的估值水平仍然低于历史平均水平,其防御作用仍然存在。而且从抗通胀的角度来看,食品饮料尤其是白酒等行业在温和通胀中是明显受益的行业。2010年1-6月份(除了服装)消费类行业的净资产收益率维持在2005年以来的高位,净利润增长率也保持了较高的水平。考虑到其稳定增长的态势,消费行业中的蓝筹品种仍有较好的投资价值。

与此同时,7月6日市场反弹以来,消费类行业以及部分周期性行业如有色金属、建筑建材以及采掘等行业表现较强,估值水平也得到一定程度的修复,但仍有部分行业的估值水平要远低于市场平均水平,如建材、采掘、房地产、金融服务以及化工等,其中房地产和金融服务已经基本处于历史最低水平。目前看采掘、建材、房地产、金融服务等低估值品种在震荡中可能获得超额收益。

三大角度挖掘重组题材

2010年以来,重组题材品种

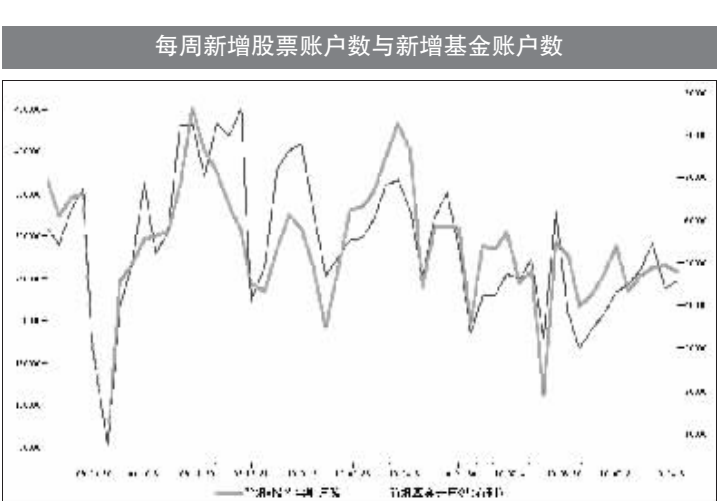
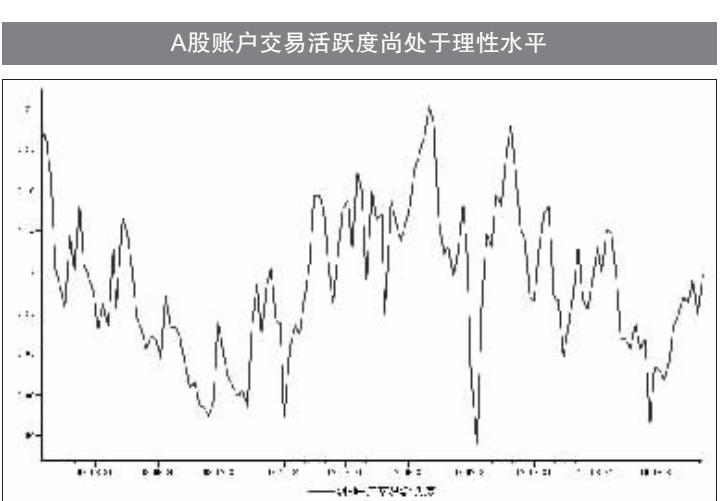
表现极为抢眼,在央企以及地方国资委重组风潮的推动下,兼并、重组、资产注入的公司获得了极高的超额收益。从时间上看,下半年尤其是四季度也是重组股逐步活跃的季节,建议投资者提前布局,着眼于超常规的增长。我们认为可以从股东推动、行业重组以及绩差股自发重组等三个方面挖掘重组品种。

央企重组 2010年1-6月中央企业重组步伐进一步加快,2010年要把中央企业调整到100家以内,这意味着在8-12月的5个月时间内,中央企业将至少减少25家。到2010年,七大领域要拥有一批对行业发展有较强影响力和带动力的重要骨干企业,其中石油石化、电信、电力、冶金、航运、建筑等行业的重要骨干企业发展成为世界一流企业,汽车、机械、电子行业的重要骨干企业成为世界一流企业,打下坚实基础。预计上述领域央企集团将逐步掀起集团整合、上市公司资产注入的高潮。我们建议继续关注尚未重组的军工背景的央企,如航天机电、中核科技、航天长峰等。

地方国企重组 在发展区域经济的经济结构调整背景下,地方国资委也掀起了重组的高潮,包括近期上海深圳以及重庆等地国资委推动的兼并重组。近期中西部的重组也日趋活跃,建议关注重庆、安徽、陕西以及湖北等地的企业重组进程,如桐君阁、西南药业、襄阳轴承等。

政策推动的行业资源重组 推动行业资源优化、鼓励兼并重组一直是管理层重点推动的行业政策,2008年以来,从汽车、钢铁、石化、水泥、军工一直到刚刚公布的推动煤炭行业的措施,行业重组一直演绎得轰轰烈烈。10月份机械行业重组措施预计也将择时推出,行业龙头以及部分绩差公司将面临重组的契机。我们建议继续关注钢铁、煤炭、机械等行业的重组,如莱钢股份、内蒙华电、郑州煤电、林海股份等。

数据工厂 Data

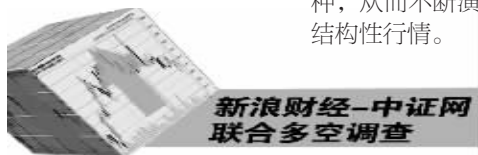


点评:近期市场整体维持震荡的特征,受此影响,无论是场外资金还是场内资金,都显得相对谨慎。

根据中登公司的最新数据,9月3日当周,沪深股市新增A股开户数258268户,环比此前一周下降2.64%;沪深股市新增基金开户数45590户,环比此前一周增长3.71%。上周新增A股开户数结束了此前四周连续增长的趋势,而新增基金开户数增长也有所放缓,显示场外资金在市场震荡的过程中比较谨慎。此外,从A股交易账户的活跃度来看,上周参与交易的A股账户

数在全部A股账户中的占比为12%,较此前一周的10%有所提升,但仍低于15%-20%的过度活跃区间之下,显示场内资金交易频率有所提升,但投资者情绪仍处于相对正常的水平,并未明显乐观。

分析人士指出,从以往经验来看,当投资者情绪仍相对理性的时候,如果没有外部突发因素刺激,市场很难出现大的调整。对应于当前的结构性行情,在资金推动下,小盘股估值虽然呈现明显的泡沫化倾向,但鉴于资金情绪仍较稳定,其估值泡沫破裂的时点可能尚需等待。(龙跃)



截止到昨天晚上20点,共有2799人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	61.1%	1709
震荡	16.2%	453
下跌	22.8%	637

目前仓位状况 (加权平均仓位:69.4%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	47.95%	1341
75%左右	17.2%	482
50%左右	12.8%	359
25%左右	8.5%	237
空仓(0%)	13.6%	380

常用技术分析指标数值表(2010年9月8日)

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
移动均线	MA(5)	↑2690.21	↑2956.15
	MA(10)	↑2652.96	↑2919.17
	MA(20)	↑2646.41	↑2908.51
	MA(30)	↑2643.55	↑2897.54
	MA(50)	↑2577.51	↑2805.41
	MA(60)	↑2569.56	↑2789.97
	MA(100)	↑2630.22	↑2836.55
	MA(120)	↑2710.49	↑2920.88
乖离率	MA(250)	↑3045.34	↑3043.72
	BIAS(5)	↓0.92	↓1.25
MACD线	BIAS(12)	↓1.78	↓2.36
	DIF(12,26)	↑21.86	↑34.60
相对强弱指标	DEA(6)	↑18.80	↑30.66
	RSI(6)	↑69.06	↓64.17
慢速随机指标	RSI(12)	↑61.46	↓72.59
	%K(9,3)	↑73.44	↑74.99
	%D(8)	↑67.08	↑68.84

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	PSY(12)	58.33	58.33
	MA(6)	52.78	52.78
动向指标(DMI)	+DI(7)	↓23.68	↓25.86
	-DI(7)	↑14.35	↑15.81
	ADX	↑19.70	↑20.08
	ADXR	↓22.15	↓23.44
人气意愿指标	BR(6)	↑173.72	↑195.02
	AR(6)	↑198.68	↑214.21
威廉指数	%W(10)	↑8.29	↑6.62
	%W(20)	↑6.88	↑5.45
随机指标	%K(9,3)	↑85.27	↑86.51
	%D(8)	↑73.44	↑74.99
	%J(6)	↑108.94	↑109.56
动量指标	MOM(12)	↑55.92	↑84.78
	MA(6)	↑9.07	↑18.86
超买超卖指标	ROC(12)	2.12	2.93

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。