



■亮点汇

指数空间有限 热点保持活跃

“空白走廊”不空白 估值题材两相宜

本报记者 龙跃

政策面平静、资金担忧缓解以及静态估值低企，导致当前A股市场运行在一个明显的“空白走廊”内，即市场在中期上涨与下跌因素都不明朗的箱体内震荡。指数系统性风险的暂时降低，也让近期的局部机会明显增多。鉴于当前市场热点更换频率较快，分析人士建议：稳健的投资者可以关注估值处于历史低位的行业股票，而激进型投资者则可以适度博弈那些“热度”有望持续的题材股。

2700-3000点是“空白走廊”

在创出2661.45点的阶段新低后，上证综指在不到一个月的时间内迅速走高，目前已经回到前期震荡箱体的顶部。对于短期市场判断，过于乐观或过于悲观都不可取，2700-3000点更像一个缺乏决定变量的“空白走廊”，市场短期很难大幅趋势性向上或向下

完成对这个箱体的突破。

从积极角度看，短期市场面临两个缓解，“一个支撑”的格局。“两个缓解”指的是资金紧张以及政策调控预期出现缓解。一方面，春节长假最后一天的加息，令市场普遍预期央行对流动性的控制，将从此前的严厉管制向常规化调控方向回归，即更加偏重于数量和价格工具。如此一来，尽管资金成本会进一步提高，但春节前无钱可贷的“资金饥渴症”将大为缓解，资金紧张情绪的舒缓也可以从节后SHIBOR的大幅回落中得到证明。另一方面，由于持续紧缩政策的叠加效应尚未完全显现，加之近期国际热钱从新兴市场回流欧美经济体速度较快，考虑到1月CPI增速低于预期，市场预计短期政策将进入观察期，从而使得对调控政策的担忧情绪下降。

“一个支撑”则指的是静态估值的支撑。统计显示，目前全部A股的市盈率(TTM)为19.71倍，沪深300和中证100成份股的市盈率更是只有15.92倍和14.27倍，处于合理偏低的水平。分结构看，银行、地产等大盘股的估值处于历史低位，小盘股的估值也因为去年年底以来的快速下跌，具备了更高的安全边际。

但从谨慎角度看，市场大幅向上的动力明显缺失，并且在中期仍然面临继续寻底的压力。本轮中国等新兴经济体的通胀成因非常复杂，除经济周期外，叠加了过多的货币因素，表现出了较强的成本推动特征。从这个角度看，新兴经济体通胀压力的真正缓解，最需要等待的是美联储货币政策的转向，在此之前，任何对经济增长不切实际的追求，都会导致更大程度的通胀压力。因此，在欧美发达国家货币政策转向前，为了将通胀控制在可接受水平，中国国内政策势必将保持高压姿态，这也意味着资金面的紧张

格局很难转向，同时经济二次探底的预期也很难消除。由此看，前文提到的“两个缓解”或只是短期的情绪舒缓，而看似牢固的估值支撑也将面临上市公司盈利预测可能下调的考验。

估值洼地和题材热点

考虑到短期市场的积极变化，场内资金势必会加大博弈力度；但对中期走势的谨慎，又会使投资者难以完全放开手脚，从而导致热点更迭频率加快。本周前三个交易日的市场表现，可能就是2月剩下交易日至3月市场走势特征的预演。近期盘面显示，由政策或事件引发的题材股频繁活跃，构成行情的一条主线；而市场估值洼地的轮番脉冲反弹则构成了行情的另一条主线。

从估值看，我们针对申万一级行业指数，统计了其过去10年的平均市盈率(TTM)水平，并挑选出当前估值相对于历史平均估值折让程度较高的行业。统计显

示，相对于过去十年的平均估值水平，当前采掘、化工、建筑建材、交运设备、信息设备、家用电器、轻工制造、医药生物、公用事业、建筑运输、房地产、金融服务、商业贸易、餐饮旅游等14个行业处于估值折让状态；从折让幅度看，采掘、建筑建材、交通运输、房地产、金融服务等5大行业折价程度都在30%以上，是当前市场的估值洼地。

从题材热点看，近期水利建设、高铁、西安板块、稀土概念等题材热点轮番活跃。但是鉴于这些热点更替的十分频繁，分析人士建议投资者重点关注那些潜在的热点以及能持续“保温”的题材。比如，水利投资将跨越整个“十二五”，该题材就具备持续跟踪的价值；再比如，市场预期

两会”后各新兴产业振兴规划细则将陆续出台，在相关股票在前期部分释放泡沫风险后，其中的优质成长股已经可以开始逐渐关注。

大市转暖助题材股轮番“开花”

本报记者 魏静

春节后，大盘在不经意间走出了一波稳步上攻行情。当前，尽管决定市场中期趋势的相关因素并不明朗，但1月CPI大幅低于预期以及节后资金面紧张程度的显著改善，确实给了市场短线做多的理由。在此期间，不同行业利好政策的“露脸”，便顺理成章地吸引资金集中火力去进攻，因而题材股呈现出“你方唱罢我登场”的局面。分析人士指出，短期偏暖的市场环境，将继续为题材股“开花”提供土壤，预计两会期间可能出台的七大新兴产业规划，造就下一阶段市场主流热点的概率较大。

软件、有色、稀土轮番登场

尽管春节刚过，央行就出人意料地再度加息，不免令大盘春意料峭，但细数春节后的行业利好政策，便会惊喜地发现热点题材正沿着相关政策出台的时间点逐个开花结果。

2月9日，国务院发布了《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》，这其中包含了扶持鼓励我国软件产业和集成电路发展的八类政策，即国务院在老的18号文的基础上对行业给予了更全面的扶持鼓励。二级市场上，在该政策发布后，10日申万电子元器件板块便大幅反弹2.94%，此后也延续着强劲反弹的走势，自10日起，该板块累计涨幅已达8.23%。事实上，长期来看，此次国内软件及集成电路行业的扶持政策，对整个行业构成利好；短期而言，财税政策也对相关企业业绩构成了一定的积极影响。

软件热潮还未退去，三部门联合引发的《再生有色金属产业发展推进计划》又引发了有色金属整个板块的炒作热潮。据悉，该计划剔除了再生有色金属产业在2015年的主要目标，包括主要再生有色金属产量达到1200万吨，及前十位的企业产业集中度达到50%以上等。同样，14日申万有色金属指数大涨3.96%，其后延续放量上攻的走势，近三个交易日该指数累计涨幅便已达到9.15%。而15日晚间传出的稀土新政即将出台的消息，更成为沉寂许久的稀土板块集体爆发的导火索。

关注可能诞生的题材热点

不可否认，短期市场的积极变化，势必会加大场内资金的博弈力度；不过，毕竟影响市场中期趋势的因素并未明朗，因而目前还不可能重现去年“牛月革命”那样的大行情。从本周的市场表现来看，热点轮换频率持续加快，由政策或事件引发的题材股轮番活跃，从而构成了2月以来行情的一条主线，预计本月剩下的时间，题材股仍将继续保持活跃。从这个角度而言，接下来可能出台的政策，将一定程度上决定行情的主流品种。

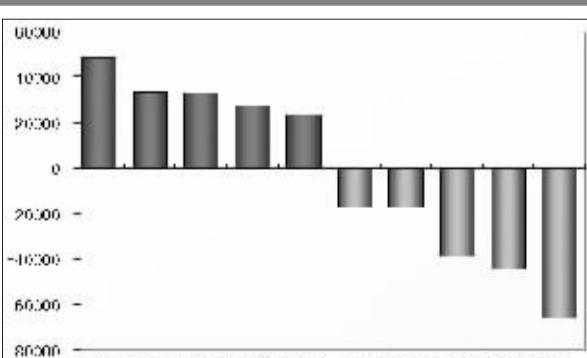
综合多家券商观点，七大战略性新兴产业规划的逐步出炉，或将造就下一阶段行情的主流品种。据悉，在国家加紧编制战略性新兴产业规划溢价工作分工方案的同时，战略性新型产业指导目录也在抓紧制定，从而为相关规划出台做好准备。中金公司预计战略性新兴产业规划可能在两会”公布的“十二五”总体规划之后出台。而随着两会的逐步临近，与战略性新兴产业相关具体规划的陆续出台，将成为相关个股股价上涨的催化剂，建议投资者把握中国经济转型过程中的三大结构性趋势：消费升级、装备及军备制造高端化以及节能环保，以把握上游结构性增长以及受益政策支持的个股机会。

■资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

代码	名称	收盘价(元)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	流入净额(万元)	涨跌幅(%)
600031	三一重工	24.12	115161.91	103303.13	11858.77	3.88
600815	厦工股份	16.71	44032.87	34396.88	9646.00	10.01
600528	中铁二局	12.10	57744.83	48549.16	9195.67	5.58
601186	中国铁建	8.21	47587.34	38762.77	8824.57	1.11
600019	宝钢股份	7.38	46587.16	37825.99	8761.17	2.79
600028	中国石化	9.27	43581.99	35915.90	7666.09	0.87
601390	中国中铁	5.15	56146.33	49630.15	6516.18	1.78
601025	铁龙物流	17.41	49262.66	42916.97	6345.70	5.32
000039	中集集团	28.49	52079.40	46225.51	5853.89	6.03
000100	TCL集团	4.36	54351.96	49605.19	5746.77	7.39

行业资金净流入(出)金额 单位:万元



反弹延续 资金净流出7亿元

2月16日，A股市场延续反弹，上证指数收于2923.90点，上涨0.85%；深成指收于12884.87点，上涨1.36%。成交量方面，当天沪市总成交1600.68元，深市成交1165.53亿元，两市合计成交2766.21亿元。

尽管反弹延续，但是从资金流向来看，沪市主力资金呈现净流出状态。据大智慧统计，周三沪市A股资金净流出14.57亿元，沪市B股资金净流出21.48万元，深市A股资金净流入7.48亿元，深市B股资金净流入936.73万元，两市资金合计净流出7.00亿元。

在众多行业板块之中，银行、医药和房地产行业资金流出情况最为明显。其中，银行业资金净流出金额最多，达到6.59亿元。同时，医药和房地产行业资金净流出金额则为4.45亿元和3.88亿元。与此形成对照的是，机械、煤炭石油和化工化纤行业周三净流出资金金额分别达4.85亿元、3.32亿元和3.28亿元，成为当日资金净流入较多的行业。(孙见友)

创业板中小板加速反弹

本报记者 魏静

股份、星河生物及朗源股份强势涨停，有多达29只创业板股票涨幅超过3%。与此同时，中小板内部547只股票也有486只股票实现上涨，其中三元达、博云新材、利欧股份及林州重机强势涨停，有多达104只中小板股票当日涨幅超过3%。

分析人士指出，1月CPI大幅低于预期，确实给了市场短线做多的理由；与此同时，资金面的紧张程度也持续得到缓解，从这个角度而言，大盘确实存在修复前期因担忧通胀而过度调整的要求。不过，1月CPI低于预期，并不代表通胀形势的实质性缓解，且货币紧缩的方向暂时不会发生变化。受持续紧缩的影响，经济有可能会受到伤害，而一旦市场真正关注到经济下行的风险，大盘调整的风险就会被立刻放大，届时高估值的创业板及中小板又将成为调整的重灾区，提醒投资者注意风险。

金融、汽车估值低于“千点”

在货币紧缩政策的打压下，从2010年11月至2011年初，沪指从3186点一路下滑至2661点。尽管市场表现疲软，但是众多的券商看多2011年的A股市场，主要的依据是大盘蓝筹股的估值偏低，使得整个市场的调整空间十分有限。

而大盘蓝筹股也的确起到了定海神针的作用，中国石油1月31日、2月1日连续跳空高开并收出长阳，引领了虎年岁末的市场反弹。兔年以来，上证50指数2月14日大涨3.06%，表现远远强于创业板指数和中小板指数。

从估值水平来看，截至2月16日，沪深300成分股的平均市盈率为15.92倍，这一数据与2006年4月28日牛市起步时的水平相当，当时沪指点位只有1428点，沪深300成分股平均市盈率为15.80倍。历史数据显示，2007年10月大盘6000点时的沪深300成分股平均市盈率曾高达48.32倍，与之相比，目前蓝筹股的整体估值明显较低。

从行业来看，中信银行、光大银行、南京银行、华夏银行和宁波银行等5家公司预计净利润同比增幅均在50%左右。由于银行息差继续扩大，而信贷质量仍处于可控状态，2010年和2011年银行的业绩增速将维持在稳定的水平。

此外，从有色金属行业的公告来看，目前约三分之一的公司发布了业绩预告或业绩快报，其中预增50%以上的公司占据多数。而房地产行业也毫不逊色，48家发布业绩快报的公司中，42家实现净利润同比增长，占比87%。

申万交通运输是另一个估值低于千点水平的行业，当时平均市盈率为20.28倍，而目前该行业仅为19.49倍。由于2010年购置税优惠等政策的实施，汽车行业迎来了大发展，仅前三季度的净利润平均增幅就达到了233.88%，由此带动估值水平迅速下降。

业绩有望继续拉低估值

业内人士表示，目前期指市场仍然维持高位行情，从技术形态上看，上涨形势并未明显受压，但行情反弹到目前的位置，更要关注其“隐藏压力”，特别是前期相对高点的压力。而从当前A股市场的表现上看，股指目前仍在高位，但16日成交量却出现减少，如果成交量不能给予配合的话，后期上涨力度将大打折扣。在这个时候，期指市场的投资者在操作上更需保持谨慎，前期多单不妨适量降低仓位。

从期现价差表现上来看，16日当月合约IF1102的基差最大值为6.92点，最小值为-10.15点。业内人士指出，近期IF1102合约的贴水持续时间较长，套利交易者需要注意换月的情况，控制头寸规模，防范市场波动风险。而近期期指主力合约IF1103的期现价差波动并不算大，均以25点为中枢展开波动，并无明显趋势性。

东证期货金融工程师杨卫东表示，当月合约IF1102近期屡屡出现贴水情况，考虑到本周五是IF1102合约的到期交割

大象托市 权重股估值处历史底部

本报记者 刘兴龙

从年初大盘的逐级下行，到如今沪指步步高升，权重股成为了A股市场止跌回暖的重要力量。从市盈率水平来看，以银行为代表的权重股估值水平处于历史底部，沪深300成分股市盈率仅相当于2006年4月末大盘1428点时的水平。

沪深300成分股历史各时点平均市盈率情况

时点	平均市盈率
2006-1-4	14.28
2006-6-2	15.80
2006-12-25	15.92
2007-10-16	48.32
2008-1-4	19.49

整体看2010年上市公司的业绩水平有望超预期增长。

从目前披露的业绩预计情况来看，中信银行、光大银行、南京银行、华夏银行和宁波银行等5家公司预计净利润同比增幅均在50%左右。由于银行息差继续扩大，而信贷质量仍处于可控状态，2010年和2011年银行的业绩增速将维持在稳定的水平。

此外，从有色金属行业的公告来看，目前约三分之一的公司发布了业绩预告或业绩快报，其中预增50%以上的公司占据多数。而房地产行业也毫不逊色，48家发布业绩快报的公司中，42家实现净利润同比增长，占比87%。

尽管目前通胀和货币紧缩依然是制约大盘走势的重要因素，但是在上市公司整体业绩超预期增长的带动下，A股整体估值有望继续下降，这将为市场反弹的延续提供有力的支撑。

沪深B股震荡盘升

本报记者 曹阳

2月16日，沪深两市震荡上扬。截至收盘，上证综指报2923.90点，上涨0.85%；深成指报12884.87点，上涨1.36%。沪深两市B股指数也震荡盘升，截至收盘，上证B股指数报收313.35点，上涨2.44点，涨幅为0.79%；深证B股指数报收845.47点，上涨6.36

点，涨幅为0.76%。全天沪市B股成交了4.42亿美元，深市B股成交了4.29亿港元。两市B股成交金额较上一交易日萎缩超过一成。

权证方面，16日长虹CWBI高开高走，下午成交量突然放大，盘中一度达到2.662元，收盘报2.622元，上涨2.38%，该品种近3个交易日成交量持续放大，16日成交额合计达18.70亿元。