



近期大盘蓝筹股不断走强,小盘股则持续表现疲软,A股市场似有风格转换迹象。在通胀压力
大和政策紧缩环境下,低估值板块“逞强”能否撬动风格转换,引起投资者普遍关注。本期中证面对
面特邀北京和聚投资研究总监刘佑成和民生证券策略分析师张琢就这一话题进行深入探讨。

低估值板块逞强会否撬动风格转换

□本报记者 刘兴龙

风格转换趋势是否确立

主持人:近期低估值的大盘股成为市场焦点,在估值修复行情推动下,沪指指站上3000点关口,这是不是意味着大盘蓝筹股的春天已来临?

刘佑成:我觉得说目前市场出现风格转换是没有问题的,但在今年风格转换过程中,小盘股是否还会贯穿其中则存在疑问。大盘股在现有条件下,应该存在一个脉冲性机会,不会是全年的上涨行情。大盘蓝筹股长期被低估,这和我国的经济环境有关。目前个人投资占据主导地位,而个人投资者在购买大盘股时通常较为谨慎,不会持续地持有。

张琢:我觉得今年大盘蓝筹股机会更多。今年年初的预期是非常悲观的,通胀水平看得特别高,担心通胀会失控,预计加息次数有3-6次。但从实际情况来看,一季度整个市场实现了将近5%的整体收益,这比之前预测的要好很多,经济实际运行情况,比我们之前悲观的估计要好,二季度以来这种正向的预期偏差还会继续推动市场。

主持人:近期影响A股市场的不利因素有很多,如日本地震、利比亚局势动荡,以及央行加息等,支撑蓝筹股走强的动力有哪些?

刘佑成:目前蓝筹板块上扬的基本动力还是低估值。从股市运行情况来看,近期海外市场走势是非常不错的,这有助于A股市场稳步回升。同时,全球经济没有向坏的方面发展的趋势,前期大家预期较差,随着预期修正,投资者可能获得一定的投资机会。另外,从2010年的业绩来看,银行与地产等大蓝筹是超预

期的,中小盘股票的业绩则低于预期。因此,低估值、高增长的大盘蓝筹股被作为规避风险的选择,而小盘股处于相对弱势格局。

张琢:我的看法可能略有不同。推动大盘蓝筹上涨的是正向的预期差。1月份和2月份的CPI可以说比去年年底的预期要低很多。我们判断全年的紧缩政策已进入下半场,由于要照顾到经济增长,加息次数不可能很多。之前紧缩政策预期太悲观了,实际情况没有这么差,这会带来正向的预期差,这是推动大盘蓝筹股走强的核心要素。至于海外市场的波动,包括利比亚、日本等国的因素,对A股市场的冲击仅是短期和暂时的,A股市场的长期走势,将主要取决于国内经济政策。

大盘会否冲击前期高点

主持人:低估值的支撑和流动性紧张的压制,一度让A股市场在2900点到3000点之间反复震荡,“失象”起舞能否引领大盘冲击前期高点?

刘佑成:从目前市场情况看,宏观经济环境并不乐观,信贷市场资金相对紧张,且CPI仍处在较高水平,因此宏观环境对股市有一定的负面影响。3月份流动性不乐观,造成投资者重新审视蓝筹股的估值,一部分资金流入到银行和地产等板块,形成低估值板块整体走强的状态。

就4月市场来看,这种格局会延续吗?目前沪指3000点仅是一个数字,影响大盘走势的主要因素在于经济情况。如果经济数据显示通胀压力高企,且经济增长趋缓,那么将会对市场形成压制。此外,整体市场资金相对比较紧张。为什么民间的资金没有从楼市大规模涌



北京和聚投资研究总监 刘佑成



民生证券策略分析师 张琢

摄影记者 郭峰

入股市,这主要是由于在没有看清宏观经济走势前,投资者趋于谨慎,如果缺少资金推动,A股市场很难走出趋势性行情。

张琢:年初以来,资金价格的走势与市场完全负相关,短期资金价格下来的时候股票开始涨。我们觉得流动性并不十分紧张,资金价格飙升更多是对紧缩政策过度的担忧所致。下周将要公布的宏观数据非常重要,4月中旬应该是一个非常敏感的时间窗。我们对CPI的预期比较乐观,可能在5%以下。如果实际数据低于预期,我们觉得大盘蓝筹的机会可能还会持续。在大盘蓝筹全面修复的局面下,大盘可能会上行至3500点。

行业景气度有何差异

主持人:受政策和价格变动的影响,今年的钢铁和汽车等行业的前景充满变数,我们怎么看待这些板块?

刘佑成:汽车行业是低估值的板块之一,目前汽车股表现不好,主要是大家担心行业的成长性回落。个人认为,汽车股的机会可能更多在下半年,届时该板块的估值修复的基础会更牢,业绩增长的态势也更加明确。值得注意的是,我觉得今年更多的机会应该是在个股的挖掘方面,去寻找市场尚未有认可或者市场还没有挖掘到的投资机会。

张琢:汽车行业去年年初的销售增速

评级简报 | Report

江淮汽车 (600418) 基本面持续向好

东北证券指出,3月公司销售MPV为7179辆,同比增长6.61%;轻卡销售24124辆,同比增长14.55%。基本符合预期。轿车销售16832辆,同比增长26.37%,好于预期。其中,出口销量为5737辆,同比增长137.26%。在购置税优惠政策取消、自主品牌首先受到负面影响的背景下,能够取得这样的销售业绩还是不错的。

根据公告,公司公开增发融资项目一是在同一规划区域内建设年产24万辆乘用车B平台生产能力的生产线;项目二是新建生产1.5升TGD/MPi高性能汽油发动机,形成年产20万台小排量高性能汽油发动机的生产能力,提高B平台乘用车的技术性能和产品市场竞争力。这两个项目将为公司中长期发展奠定扎实的基础。

东北证券维持公司2011-2012年的EPS分别为1.51元、2.12元的业绩预测。按最新收盘价计算,其预测PE分别为8.65倍、6.16倍,维持公司“推荐”的投资评级。考虑公司的成长性,东北证券给予公司2011年15倍-18倍的合理市盈率,目标价格区间为22.65元-27.18元。

青岛海尔 (600690) 盈利能力不断改善

广发证券认为,公司2010年实现营收605.88亿,同比增长35.57%,净利润为20.35亿,同比增长47.07%,业绩略超此前的预期。

公司的盈利能力显著改善,运营效率持续提升。公司2010年净利率3.36%,

相较2009年上升约0.25个百分点,继续保持上升势头,盈利能力持续改善。生产效率提升对冲了大部分原材料价格上涨压力。运营效率提升与协同效应带来销售费用率下降。公司通过勤进快销等措施,有效地缩短了排产周期,加快了销售速度,公司的存货周转率、应收账款周转率等指标提升快速。而2010年随着这些措施的深入执行,公司运营效率进一步增强,各项周转率指标进一步提升。

广发证券预计公司2011-2013年EPS分别为2.04元、2.58元、3.22元,给予公司2011年18倍市盈率,给予公司“买入”评级。

招商银行 (600036) 稳健经营 息差上升

第一创业指出,公司2010年全年净息差为2.65%,较2009年提升42BP,高于行业一般水平。多数上市银行2010年的息差提升更多地受益于负债成本的下降,但公司年报披露的付息负债成本率较2009年下降13BP,而年报披露的生息资产收益率则上升28BP,生息资产收益率的上升对息差提升的贡献明显更大。公司2010年贷款收益率为4.87%,较2009年的4.42%提升了45BP。2010年公司加快推进二次转型,提高风险定价能力,优化资产负债结构是二次转型的工作重点。从结果来看,公司的资产收益率水平确有较大提升,显示了公司良好的执行力。

公司管理良好,经营稳健。从平台贷款投放情况来看,公司的资产质量面临的不确定性风险小于行业一般水平。公司计提了较充足的拨备,未来拨备支出不会大幅影响公司业绩。第一创业还指出,公司正在加快推进二次转型,致力于提高资产的盈利能力,公司

良好的执行力是二次转型成功的保证,2010年年报也交出了一份二次转型的靓丽答卷。此外,公司的贷款重定价周期较短,同时活期存款的占比比较高,加息周期下公司息差的上升速度将快于行业一般水平。因此,第一创业预计公司2011年-2012年EPS分别为1.47元、1.85元,对应PE为9.75倍与7.77倍,维持公司“强烈推荐”评级。

林州重机 (002535) 拓展大客户助力成长

公司4月6日公告称,公司与西安重工装备制造集团有限公司签订《战略合作框架协议》。长江证券认为,此次战略合作框架协议有助于推动公司与陕西煤业化工集团的合作,进一步开拓陕西市场。此次战略合作框架协议中明确指出未来双方将有限使用对方生产的设备和配件,这将极大地推动公司与陕西煤业化工集团的合作。

陕西煤业化工集团2010年煤炭产销量双双突破1亿吨,并计划2015年末形成2亿吨煤炭产能,未来5年年均增长2000万吨,按照每百万吨煤矿产能需投入煤炭综采机械6000-7000万元计算,陕西煤业化工集团煤炭综采设备的年均需求在12亿元-14亿元。

在2月份煤炭行业固定资产投资增速下滑和煤机龙头郑煤机业绩低于预期的影响下,煤机板块经历了较大调整。长江证券看好公司灵活的体制和积极的发展战略,维持公司2011-2012年完全摊薄每股收益分别为0.58元和1.25元,看好煤机行业未来5年的持续繁荣和公司灵活的机制带来的高成长性,维持公司“推荐”的评级。

势及全球通胀背景下,国际油价节节攀升可能成为一种趋势,利于石油股的表现。最近中石油(00857.HK)、中海油(00883.HK)的走势相当出色。不过,对成品油等下游产业为主的石化类股,可能就不是太乐观。不过,周三,国家发改委再次上调了成品油价格,这无疑对石化类个股有刺激作用,中石化(00386.HK)及上海石化(00338.HK)股价立即作出反应,分别上涨了1.5%及8.36%。

鉴于目前石化股有转势迹象,建议看好中石化的投资者可留意其认购证29093。在此提醒投资者,认股证投资风险巨大,可导致本金全部损失。(作者为香港证监会持牌人士 AQE003)

专家在线 | Online

问:以4.30元重仓买入四川长虹(600839),后市如何操作?

东方证券 谢峻:公司目前是集数字电视、空调、冰箱、IT、通讯、数码、网络、商用系统电子等产业于一体消费电子供应商和内容服务提供商,业绩预增。该股现阶段小幅震荡,进行一定程度换手后,短线仍有上行机会。

问:酒钢宏兴(600307)后市如何操作?

东方证券 谢峻:受益国家战略布局西部大开发带来的需求拉动,公司盈利水平提升,且拟定增募资收购集团不锈钢资产和用于榆钢支持地震灾区恢复重建项目将对公司主营有积极影响。该股自年初以来依托10周均线震荡走强且股价估值偏低,后市仍有震荡走强机会。

问:买入瑞贝卡(600439)被套,后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司业绩平平,但股价连跌后有反弹,建议暂先观察。

问:以20.50元买入新希望(000876),后市能否解套?

九鼎德盛 肖玉航:该股短期仍

有反弹可能,可观察盘面,如果仓位过重,可逢高减持,后市有解套可能但预期不宜过高。

问:云铝股份(000807)后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司为有色金属板块,业绩平平,目前上升通道仍然明显,可持有,但是一旦急拉可坚决兑现利润。

问:新大陆(000997)压力位是多少?现价是否要割肉?

九鼎德盛 肖玉航:该股压力位分别为18.14元和18.85元,后市可采取逢高减持策略,目前建议暂先观察,如有盘中急拉,则果断减持。

问:以33元买入兖州煤业(600188),后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司业绩优良,但短期技术指标过高,有调整要求,如果短期操作可逢高减持部分,如果长期投资,可依据上升趋势线进行持有。

问:买入工商银行(601398)略亏,后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司业绩优良,但短期技术指标过高,建议暂先观察,如果盘中有再次上拉先减持操作。

问:买入广州药业(600332)获利,后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:该股技术指标显示有反弹要求,但量能不济,可观察盘中动态而定,原则上逢高减持。

问:以24.80元买入综艺股份(600770),后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:2010年公司实现营业收入9.11亿元,同比增长76.35%,实现净利润2.72亿元,同比增长724.66%。从估值来看,有一定投资风险,但其股性较好,建议逢高减持为主。

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

曹妍 东吴证券 S0600200010002

吴雪峰 华龙证券 S0230610120052

李志刚 民生证券 S0100610120002

凌学文 广州万隆 A0580206010014

文育高 华龙证券 S0230510120002

谢峻 东方证券 S0860610120014

肖玉航 九鼎德盛 A0470200010006

厉磊 金元证券 S0370610120014

机构最新股票买入评级

代码	名称	机构名称	研究员	最新评级	目标价位	最新收盘价	研究日期
600111	包钢稀土	华创证券	高利	强推		96.72	2011-04-07
000002	万科A	东方证券	杨国华	买入	13.40	9.15	2011-04-07
000002	万科A	申银万国	殷豪	买入		9.15	2011-04-07
600066	宇通客车	海通证券	赵晨曦	买入		23.54	2011-04-07
600018	上港集团	安信证券	吴莉	买入	5.30	4.23	2011-04-07
600111	包钢稀土	国信证券	彭波	推荐	120.00至150.00	96.72	2011-04-07
000157	中联重科	申银万国	李晓光	买入		17.02	2011-04-07
000002	万科A	国信证券	方焱	推荐		9.15	2011-04-07
000157	中联重科	国泰君安	吕娟	增持	27.00	17.02	2011-04-07
000002	万科A	海通证券	涂力磊	买入		9.15	2011-04-07
000698	沈阳化工	东方证券	王晶	买入	12.00	10.95	2011-04-07
000651	格力电器	东方证券	郭洋	买入	30.24	23.63	2011-04-07
000550	江铃汽车	海通证券	赵晨曦	买入		32.65	2011-04-07
002535	林州重机	长江证券	刘元瑞	推荐		32.4	2011-04-07
002216	三金食品	海通证券	赵勇	买入	43.00	35.21	2011-04-07
002146	荣盛发展	东方证券	杨国华	买入	20.50	14.32	2011-04-07
002419	天虹商场	招商证券	杨夏	强烈推荐	70.00	43.9	2011-04-07
002396	星网锐捷	申银万国	王华	买入		38.45	2011-04-07
300122	智飞生物	长江证券	乔洋	推荐		34.02	2011-04-07
000293	罗莱家纺	瑞银证券	潘嘉怡	买入	85.29	63.82	2011-04-07
600111	包钢稀土	海通证券	杨红杰	买入	120.00	96.72	2011-04-07
600787	中储股份	中信证券	邱颖	买入	13.90	9.83	2011-04-07
600585	海螺水泥	瑞银证券	密叶舟	买入	61.60	42.83	2011-04-07
002277	友阿股份	申银万国	李铁	买入	32.20	23.2	2011-04-07
300134	大富科技	申银万国	万建军	买入	88.00至100.00	62	2011-04-07
600425	青松建化	长江证券	邹戈	推荐		26.11	2011-04-07
001288	农业银行	国泰君安	伍永刚	增持	3.70	2.87	2011-04-06
000858	五粮液	安信证券	李燕	买入	43.00	30.63	2011-04-06
601101	昊华能源	申银万国	詹凌燕	买入	80.00	58.97	2011-04-06
000961	中南建设	招商证券	贾祖国	强烈推荐	15.30	13.66	2011-04-06
000961	中南建设	齐鲁证券	周涛	买入	16.20至17.43	13.66	2011-04-06

中石化认购证有望转势

□恒丰证券 梁溯

港股目前已经突破24000点大关,并且依然保持上升形态,其主要原因之前也多次提到,在中东及日本核泄漏的负面因素消退后,港股本身的估值偏低,一直落后于欧美市场。再加上业绩期以来,一些包括长实等大蓝筹表现出色,增加了市场入市的信心。

内地央行加息的消息尽管来得比较突然,但早已是市场意料中的事情,港股与A股只是稍作反应后,便重新回

到上升轨道,这说明目前投资者对中央宏观紧缩政策表现坦然,可以说最迷茫的时期已经过去。并且,最近港股的交投也开始上升,显然部分资金已部署了仓位。不过,从技术上看,在今年一月中旬的上升行情中,恒指曾在24400点见顶回落,因此,这次恒指升到这个点位后,可能会同样遭受这个密集区的阻力,短期内需要反复盘整,但只要后续公布业绩的公司均有好的表现,那么冲破该阻力区的机会比较高。

衍生工具交易方面,在美元持续弱

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。