

3000点 紧盯蓝筹 把握两大机会

□南京证券 周旭 温丽君

长假后股指延续强劲走势,即便遭遇国内央行宣布再加息以及欧洲央行首度加息,股指上行的步伐也未受阻。在银行、地产、有色、煤炭等低估值品种的轮番带动之下,股指再度站上3000点之上。不过,针对大盘是否真正站稳3000点的问题,当前市场多空阵营依旧泾渭分明,分歧始终存在。毕竟,今年以来A股此前两度冲关3000点都无功而返,而本周大盘又是缩量站上3000点,因而其基础更令人怀疑。在负面效应不断弱化、多头势力渐占上风的背景下,股指最终站稳3000点的概率较大。

通胀可控 滞胀风险较小

从基本面来看,目前市场对经济的运行走势仍然存在较大分歧,关于经济出现滞胀的担忧也始终存在。从近期公开的数据上看,自去年四季度以来,紧密的紧缩效应逐步显现。部分先行指标显示经济增速出现减缓迹象。中国制造业采购经理人指数(PMI)自去年12月以来连续回落3个月,尽管今年3月份因季节性

因素回升至53.4,但与2009、2010年相比,其回升幅度明显偏弱,环比仅回升1.2个百分点,而2009、2010年则环比分别回升3.4、3.1个百分点。此外,生产指数、新订单指数和新出口指数环比也仅分别回升不到2个百分点,而2009、2010年三项指数环比回升幅度均超过4个百分点。另外,2月份的出口与消费数据也不乐观,受季节性因素的影响,其同比涨幅大幅低于预期,考虑到未来房地产调控可能会导致商品房投资增速放缓,当前实体经济确实已从去年的过热状态逐步回归。

从国内的通胀形势来看,由于翘尾因素,二季度通胀再创新高 的概率依旧较大,但是目前导致通胀的货币因素正在逐渐消除。M2增速已回归至调控目标之下)。虽然国内食品价格保持高位,但处于可控状态;PPI虽然也存在看一定的上涨压力,但由于价格管制,其向CPI的传导较为有限。因此,当前的通胀形势总体可控,二季度见顶回落的概率依旧较大。最为重要的是,由于目前管理层对经济陷入滞胀的风险已经提前有所预期,那

么如果管理层预期通胀即将见顶,则国内政策就有望从防通胀逐步向防止经济过快回落方面过渡。目前在政府引导下的投资结构变化一定程度上能平滑商品房投资减缓所带来的负面影响,未来以轨道交通、水利建设为主的基建投资以及保障房建设,也能对经济下行起到重要的缓冲作用,再加上全球经济依旧处于缓慢复苏过程中,我们预计国内经济陷入滞胀的可能性较小。

站稳3000点 还有蓝筹股表现

从市场风格上看,市场能否站稳3000点,与权重蓝筹股的走势密切相关。从近期市场的热度来看,自3月份以来,市场风格出现较大的变化。以建材、煤炭以及金融地产等低估值周期性品种崛起为标志的二八风格转变正方兴未艾,而这些周期性品种大都是权重蓝筹板块,其对股指的走势能起到举足轻重的影响,因此,后续权重蓝筹股进一步的估值修复,无疑将继续对指数上行起到坚实的支撑作用。除此之外,尽管在市场二八风格转变过程中,中小盘类个股遭遇较大的

获利回吐压力,调整幅度较大,但随着其在估值回归过程中压力不断释放,其做空动能也趋于衰减,这也有助于股指进一步走强。

技术方面,近期股指在上行过程中量能逐渐萎缩,这被技术派视为做多动能不足的一个标志。不过,量能的过度放大反而可能导致做多动能急速衰减,进而令市场难以有效突破3000点。而此次股指冲击3000点,表现出不温不火、稳扎稳打的态势,量能的萎缩显示出目前市场心态依旧谨慎,且场外资金更多持观望态度。但也可以看到,投资者对预期依旧乐观,近期市场对利空 的反应已逐步弱化,即便再度加息及提高存款准备金率,相信也很难在A股掀起大的风浪,而这就已足以显示市场的相对强势。那么,随着后续市场赚钱效应的逐步显现,场外资金尤其是在房地产调控挤出效应下的投机资金跟风入场的概率较大,届时3000点上方的空间将被打开。

两大主线把脉3000点机会

基于短期多空分歧依然较大,3000点附近大盘反复震荡在

所难免。不过,由于基本面出现滞胀的风险较低,政策放缓的预期始终存在,在“二八”风格进一步深化的背景下,市场有望继续稳扎稳打,在震荡中实现重心上移,并最终站稳3000点。而在这种复杂形势之下,我们建议关注以下两大主题投资机会。

首先,随着全球经济复苏态势明朗,在新一轮经济增长的预期下,低估值周期性行业有望延续估值修复行情,银行、保险、钢铁等低估值、高分红的周期性股票值得进一步关注。其次,国家战略与政策导向一直是A股市场的焦点,也是结构性行情下的主要选择方向。转型政策与“十二五”规划仍是政策的主体;对内稳定发展,由制造业大国成为制造业强国,在关键核心部件与高新技术拳头产品上有代表性企业和产品;对外争取稀有金属话语权与开拓资源渠道是当前的主要战略。因此,能够代表国家战略的行业及公司将具有长期的投资价值。我们建议继续关注能源与资源品的机会,同时,智能电网特高压以及节能环保等主题也可适当关注。

两年来关键时点已来临

□华泰长城期货研究所 陈伟刚

节后的第一个交易日,上证指数即显现强势,强势收于3000点整数关口之上,指数收出四连阳的K线图。目前上证周K线已经成功实现了多头发散态势,技术上周K线已运行至两年多以来的关键时点,我们对后市保持乐观态度。

近1个月以来,上证综指处于从1月底以来的一轮小时间尺度的五浪结构中,虽然日本海啸和中东局势等事件性因素对这一结构造成了不小的扰动,但市场仍然在几个“必须守住”的支撑位上出现了实质性的反弹。本周大盘突破3月9日形成的第三浪高点并走出四连阳的行情,未来市场的第五浪最终会延伸到哪里呢?

我们仍然坚持强调当前已到了两年以来的关键时点的观点,从较长历史时期的视角来看,上证指数在金融危机后见底,已呈现楔形末端的态势,这一楔形的下沿连接着金融危机后的历史性低点1664点和2010年7月的2319点,以及本轮小尺度五浪连接的起点2667点,而楔形的上沿则连接着危机后下行过程中的重要阶段性高位3750点一线、危机后上行的极值3478点(这恰好也是6124-1664点的下分割位)、2010年一季度的震荡区间的上沿以及2010年10月的高点3180点一线。

上证指数当前第五浪上行的最终延伸位置,在某种程度上将会决定两年多来的这个楔形结构将以何种方式结束。在本周大盘有效站稳3000点的背景下,未来1-2周上证指数或将开始对这一结构的上沿展开直接挑战,如若成功突破,那么今年上半年突破金融危机后的反弹高点3478点就将成为大概率事件,笼罩于市场上空长达三年的阴云也有可能就此进入消散过程。

从推动市场运行的内在动力来看,首先市场的总体动态估值仍然处于较有吸引力的区间,虽然已经经过连续上行,但在高权重行业一季度存在大概率业绩上升预期的背景下,市场的估值吸引力还将进一步提升。其次,当前市场的上行是由核心行业所推动,银行股在近期的行情中发挥了至关重要的稳定器和发动机的作用,同时石化、钢铁、券商、有色等板块轮番活跃,这种由业绩前景所驱动的数字上行理应具备持续性。再次,从近期经济政策动向来看,管理层已经确定了从经济结构调整和民生改善的角度来获取经济增长后续爆发力的指导方针,经济增长的健康度有望进一步提升。最后,当前总体流动性环境虽然呈现微观偏紧的现状,但宏观层面仍然宽松,房地产调控和对某些特定领域投机行为的打压,也将对资金形成挤出效应,从而推动资金流向股市。

总体上,我们对后市看法转为积极乐观,短线能否有效突破3080点的压制可能成为决定市场中期结构演化的重要观察点。建议投资者开始采用进攻型策略、积极布局二线蓝筹和确定性业绩增长的成长型企业。短线操作思路,操作上,建议投资者积极介入,以求抓住近期可能出现的单边上行推动行情。

指数碎步上行 热点推陈出新

□金百灵咨询 秦洪

本周A股在震荡中进一步实现重心上移,上证指数成功站上了3000点,且日K线渐有突破前行的态势。同时,前期表现持续疲软的创业板指数也在击穿1000点整数关口后有所企稳,市场做多氛围渐趋乐观。我们认为,下周A股可能会小碎步上扬,3050点附近或面临较大压力。

紧缩预期难改上行趋势

对于本周A股市场的走势来说,多头的确有迎难而上的感觉,主要是因为货币紧缩政策渐有全球化的趋势。本周,不仅仅内地央行上调基准利率,欧洲央行也上调了基准利率,这意味着通货膨胀的压力正在向全球蔓延。理论上,在紧缩的货币政策下,全球大宗商品价格理应下跌。但事实上,黄金、白银、石油以及伦铅、伦锡等期货价格仍然顽强前行。

如此的走势就意味着,当前商品期货市场并不是货币宽松的结果,而是下游旺盛需求的推动。这也就意味着全球经济复苏态势较

为强劲,既如此,上市公司的业绩增长动能也应相对强劲,而这就赋予多头强有力的做多底气。事实上,从近期披露的A股市场上上市公司的一季度季报业绩以及季报预告情况来看,业绩表现的确比较理想,尤其是产品价格持续上涨的化工股、资源股,更成为预喜家族的生力军。因此,本周虽有央行加息,但A股市场却昂首前行,上证指数第三次3000点攻关初步成功。

新旧热点轮流登场

从盘面来看,多头的做多主线相对清晰,主要集中在三类板块中。其一是产品价格持续上涨的概念股,这既涵盖了资源类个股,如钨、锡、锑等稀有金属概念股,也涵盖了受产业政策影响其产品价格渐趋乐观的板块,如准入制度频频推出导致部分产业迎来拐点,这包括水泥、氟化工等相关产业。

其二,低估值品种整体出现底部上移的走势,传统产业中的金融地产及钢铁等品种表现尤为突出。其中金融板块的银行股因存在息差进一步扩大的预期,更高调地延续了其估值修复

行情。钢铁板块中的南钢股份、新兴铸管等个股也凭借着铁矿石的资源优势反复活跃,成为本周A股不可或缺的风景。

其三则是关于资源的深度挖掘主线,这其实已成为春节以来游资热钱的新选股思路,近期维科精华、宁波联合、创兴置业等牛股辈出,其中宁波联合的钨矿、创兴置业的铁矿均成为游资发动猛烈进攻的直接导火索。

更为重要的是,近期盘面还显示出多头正在挖掘新的热点。一方面,一季度业绩浪正在悄然展开,本周末涨价概念股反复活跃,尤其是化工股的齐翔腾达、钛白粉的安纳达等个股就是如此。而此类个股其实已可归纳到一季度业绩浪行情中,因为其一季度产品价格的上漲可迅速反映到一季报中,故其一季报有望超出市场预期,进而成为多头新的兴奋点。从这个角度而言,一季度季报业绩浪将成为4月A股市场活跃的一个强劲推动力。

另一方面,经过前期的持续回落,小盘股本周末渐有企稳态势,创业板

指数更是在击穿千点之后再度企稳回升,且量能有所放大,这说明在以蓝筹股为代表的估值复苏主线运行一段时间后,以高成长性著称的小盘股也渐受资金关注。我们认为,短线做多能量仍在持续释放,不排除下周A股市场进一步走高的可能。

3050点附近或面临短期压力

值得注意的是,基于量能的萎缩,我们认为,大盘不可能出现持续大涨的走势。在紧缩政策的背景下,资金很难持续兴风作浪,毕竟存量资金很难导演持续的大涨行情。热点方面,尽管热点演变渐有推陈出新之势,但考虑到当前产业结构调整等因素,预计热点很难出现全面开花的格局。总体而言,近期指数的运行节奏可能是碎步前行,3050点一线或将面临着较强的压力。

策略方面,建议投资者在操作中,一方面要保持较为合适的仓位配置,仓位不宜过重;另一方面则可以进一步关注当前A股市场的强势股,尤其是资源股及一季报可能超预期 的个股。

A股估值修复动力或减弱

□湘财证券 王玲

近日,国际国内市场的涨势都如火如荼。纽约原油期货价格收收于每桶110美元以上,创下30个月以来的最高水平。与去年同期相比,纽约原油期货价格上涨幅度达28%。与此同时,黄金期货每盎司1469.40的价格也创下历史新高。目前在全球通胀无可避免的背景下,投资者普遍关心A股市场的估值修复行情能延续多久。我们认为,未来市场上涨将面临诸多阻力,短期市场震荡不可避免,结构性行情或将继续演绎。

全球升息周期已悄然而至

欧洲央行于7日宣布将关键利率上调25个基点至1.25%,存款利率上调25个基点至0.50%,且边际贷款利率上调幅度相同,升至2%,这是自2008年7月以来欧洲央行首次升息。由于欧元区上月通胀达2.6%,高于欧洲央行所低于2%的中期目标。在金融危机爆发后,欧洲央行数次下调利率,并

在2009年5月将指标利率调至1%。

尽管英国也面临通胀问题,但英国央行目前维持指标利率于0.5%不变,美联储咬牙紧守“零利率”。伯南克周一曾表示,近期美国通胀上升主要是受国际粮油价格上涨的带动,而这种状况不太可能持续很久,美联储将密切监控通胀的状况。而目前美国是否退出量化宽松货币政策也是国际市场关注的焦点。

我们认为,欧洲央行如果连续加息,将可能使西班牙和爱尔兰的不良贷款上升,由于失业率居高企且经济增长低迷,两国的借款者都已将不堪重负。与此同时,在全球油价大涨的背景下,加息极有可能严重影响消费,而最早在本季度,加息给欧洲银行业带来的盈利能力下降的负面影响就可能有所显现,从而会对整个欧洲经济体的复苏产生不利影响。

国内方面,目前关于央行加息的预期依然存在,本月可能还会再次上调存款准备金率。本周央行招标发行

760亿元央票,同时进行总额达1070亿元的正回购操作。受年内再次加息影响,本次央票发行利率和正回购利率亦双双走高。本次上调央票发行利率,并使1年期央票利率继续高于1年期定期存利率,表明央行希望主动引导利率水平上升。而这两均显示出从紧的货币政策二季度将继续,央行可能会保持基准利率与准备金率间隔上调的调控节奏。在全球通胀不减、货币政策从紧背景下,A股市场很难有大作为。

估值修复动力或逐步减弱

A股市场日前表现一路高歌,股指出现四连阳,三个交易日站稳3000点,量能萎缩较为明显。市场在上攻过程中量能未能有效放大,表明做多动能并未形成合力。

盘面上,周期股表示也出现分化,银行及地产等受政策影响较大的周期板块涨涨跌停,有色煤炭等资源股则不时进发,热点持续性不强,这也说明市场持续上涨的动能缺乏,目前只是存量

资金在“折腾”。

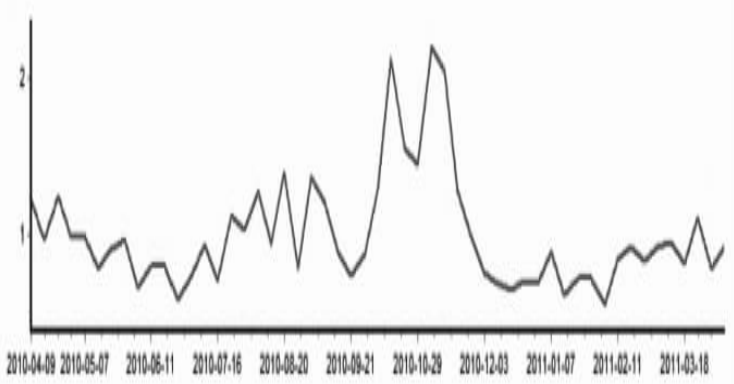
从估值修复的角度而言,自3月中旬以来,股市出现了震荡上行的走势,其中大盘蓝筹股是主力,毕竟大盘蓝筹股的上涨具备充足的“底气”。

据Wind资讯统计,全部A股市盈率为18.09倍,中小企 业板与创业板市盈率分别为43.56倍和56.5倍,沪深300指数市盈率为14.85倍;板块方面,房地产指数市盈率为18.1倍,银行指数市盈率为9.65倍。从估值的角度而言,二线蓝筹股依然具备估值优势。不过,在房地产调控尚未停止、利率调控仍存预期的状态下,完全指望大盘蓝筹股引领市场上涨,也不现实,预计结构性行情仍是当前市场的主基调。

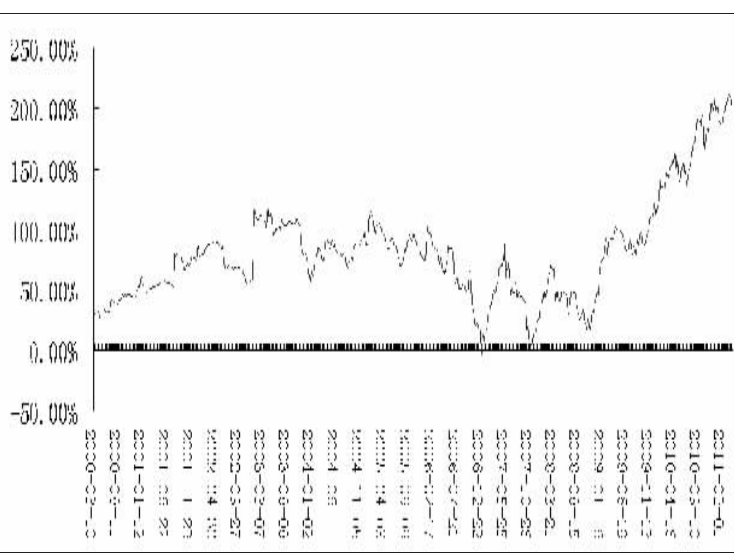
总体而言,在通胀预期不减、紧缩预期持续的背景下,A股上市公司盈利情况或受负面冲击,故对反弹空间不应寄于过高预期。短线大盘或仍将以前体运行格局为主,沪指突破3200点的可能性较小。

■数据工厂

近一年A股市场换手率走势



小盘股相对于大盘股的市盈率溢价



市场整体估值概览				
板块名称	市盈率(TTM)	市盈率(上年三季末)	预测市盈率(2011)	市净率(最新)
全部A股	19.39	19.32	14.94	2.89
沪深300	15.57	15.46	12.6	2.49
中证100成份	13.95	13.83	11.46	2.31
中证200成份	29.61	29.99	21.32	3.71
中证500成份	38.79	42.89	25.49	4.02

申万一级行业指数涨跌幅					
名称	涨跌幅	5日涨跌幅	最新指数	成交金额	年初至今涨跌幅
黑色金属(申万)	2.07%	2.88%	3328.04	976086	21.39%
医药生物(申万)	1.88%	1.34%	4554.8	1280566	-5.93%
轻工制造(申万)	1.72%	3.32%	2153.93	533361	8.35%
交运设备(申万)	1.68%	0.74%	3883.41	1211309	8.09%
有色金属(申万)	1.65%	3.62%	5517.17	3256157	7.05%
信息服务(申万)	1.64%	1.78%	1943.25	750383	-4.92%
电子元器件(申万)	1.61%	1.05%	2007.43	763996	-3.07%
化工(申万)	1.48%	2.51%	2658.5	2323268	8.35%
公用事业(申万)	1.36%	2.33%	2148.62	745677	6.13%
信息设备(申万)	1.34%	1.37%	1614.57	574554	-1.44%
综合(申万)	1.28%	1.42%	2279.8	385018	11.38%
机械设备(申万)	1.10%	1.93%	5473.36	2386696	5.10%
纺织服装(申万)	1.03%	0.77%	2495.94	525884	9.84%
食品饮料(申万)	0.88%	-0.03%	5580.32	555162	-3.18%
家用电器(申万)	0.80%	1.64%	2851.54	348416	16.46%
商业贸易(申万)	0.80%	1.53%	4602.13	859280	0.05%
农林牧渔(申万)	0.77%	2.01%	2402.08	722724	-2.76%
采掘(申万)	0.64%	4.63%	6716.56	1497524	8.20%
建筑建材(申万)	0.46%	2.17%	3619.3	1278302	13.40%
餐饮旅游(申万)	0.33%	1.62%	3150.82	156691	2.85%
交通运输(申万)	0.27%	0.95%	2477.51	604130	4.07%
金融服务(申万)	0.23%	4.52%	2516.43	1575003	9.61%
房地产(申万)	0.12%	2.37%	3099.58	1224304	13.45%

申万风格指数涨跌幅					
名称	涨跌幅	5日涨跌幅	最新	成交金额	年初至今涨跌幅
活跃指数(申万)	1.75%	1.43%	143.02	2868958	1.65%
高市净率指数(申万)	1.52%	1.35%	1479.88	4303120	-3.42%
高价股指数(申万)	1.45%	2.47%	2552.37	3544872	-6.25%
中市净率指数(申万)	1.34%	1.26%	2584.67	1967106	-1.81%
高市盈率指数(申万)	1.24%	1.35%	1294.99	1947800	7.12%
中盘指数(申万)	1.16%	1.27%	3592.24	5461169	1.94%
中市净率指数(申万)	1.10%	2.26%	4198.33	3183144	5.55%
中价股指数(申万)	1.04%	2.62%	3467.74	3542258	8.76%
微利指数(申万)	1.04%	1.61%	2116.47	935404	9.54%
小盘指数(申万)	0.95%	1.71%	3997.36	6760051	7.27%
大盘指数(申万)	0.91%	3.25%	2719.36	8838855	6.62%
新股指数(申万)	0.90%	1.59%	1520.21	1420841	-4.85%
绩优股指数(申万)	0.85%	3.46%	3977.35	2759676	6.29%
亏损股指数(申万)	0.80%	2.95%	2553.58	1591750	16.97%
低市净率指数(申万)	0.64%	3.28%	4183.01	5279658	13.17%
低市盈率指数(申万)	0.59%	3.40%	4923.35	5131410	11.10%
低价股指数(申万)	0.57%	2.26%	5482.55	3490640	13.75%
配股指数(申万)	0.16%	2.90%	857.31	647	11.41%

点评:在银行等权重股的带动下,沪深大盘本周三个交易日连续上涨。其中,沪综指全周上涨2.11%,收报3030.02点,收盘站稳3000点整数关口。

但值得注意的是,伴随指数连续上涨,市场成交量却呈现出递减的特征,显示3000点攻坚战或不会一帆风顺。与成交的萎缩相对应,本周全部A股换手率仅有0.93%,仍处于1%以下的低交易活跃度区域。

估值方面,当前全部A股市盈率(TTM)为19.39倍,沪深300和中证100成分股的市盈率分别为15.57倍与13.95倍。考虑到未来一个季度宏观经济存在较大的不确定性,当前无论是市场整体估值,还是权重股估值,都已经处于相对合理区域,进一步提升需要新的积

极预期出现。此外,伴随权重股明显上涨以及小盘股逐渐低迷,本周小盘股相对于大盘股的市盈率溢价进一步回落,至本周五为199.14%,连续三周保持回落态势。但是,该溢价率目前仍处于历史高位区域,显示A股估值结构扭曲的格局仍有待进一步修正。

对于下周市场走势,有分析人士指出,考虑到本周三个交易日市场强势特征尽显,预计下周初市场有望延续惯性保持反弹态势,但有两个潜在风险值得警惕:一是本周市场在上涨过程中成交量未能有效放大,如果这一状态持续,则不利于反弹行情深化;二是下周末将公布包括CPI增速在内的一系列3月宏观数据,如果数据不够理想,或将令市场调整压力集中爆发。(龙跃)