

# 中报&投资品 两手抓弱市机会

□中国银河证券策略研究小组

上周A股市场经历了一轮过山车行情,准备金率的上调是触发市场剧烈调整的主因,上证综指已跌破了年初低点,并创自去年10月以来新低。近期多重负面因素交织,A股市场确实缺乏上涨动能。国内方面,未来央行加息的预期仍然存在,每到临近周末时,这种预期就趋强,而且资金面也不容乐观;外部因素方面,欧洲债务缠身,美国复苏前景出现反复,国内增速也出现放缓趋势,日本经济出现停滞。短期若没有政策面的利好,本周市场或仍难摆脱弱势震荡的格局,但上半年经济数据和中报业绩的披露,有望成为市场

## 筑底格局将延续

□西部证券 王梁幸

上周沪指创出本轮调整新低,内外因素的负面效应正进一步释放。整体来看,目前大盘仍处于积重难返的格局中,对货币政策持续紧缩的担忧以及对经济是否能够实现“软着陆”及中报业绩能否保持高增长的疑虑,仍是近期困扰市场表现的主要因素。在没有明显外力作用的背景下,市场出现强劲反弹行情的概率较小,未来或延续弱势筑底格局。

上周欧洲主权债务危机出现恶化的迹象,欧美股市随之出现整体性的下挫走势,市场开始担忧全球经济的复苏步伐。对国内而言,PMI指数的连续回落加上CPI数据仍处高位,经济可能出现滞胀的格局也令投资者忧虑重重。从前期联合国的报告来看,实际情况并未如预想中的那么糟糕,该报告表明未来中巴印三国仍将继续引领经济的复苏进程;而基于外债水平较低,财政状况良好加上外汇储备处于历史最高水平这三大因素的支撑,包括中国在内的新兴经济体国家不会出现明显的经济衰退走势。国内方面,虽然通胀形势依然严峻,但目前经济已经出现较为明显的回落,加上南方旱情由于降雨的增多得到明显的缓解,预计CPI数据在5、6月达到年内峰值后,下半年将逐步回落。此外,对保障房、水利、高铁等项目建设力度的加大,也将很大程度上保证我国经济成功实现“软着陆”。

对于货币政策而言,央行前期明确继续实施稳健的货币政策,这也意味着短期内紧缩政策很难出现放松。在上周央行再度上调存款准备金后,市场对6、7月份再次加息的预期进一步增强,预计对政策紧缩的担忧仍会继续抑制股指盘中反弹的高度。目前需要防范的是政策出现“超调”的风险,尤其在经济出现回落的背景下,中小企业资金链出现断裂的风险加大,经济转型的难度也将会有所增大。对于A股影响而言,我们认为货币政策调整的负面冲击边缘已经开始递减,即使近期央行再度加息也可能被市场解读为利空兑现,后续对股指构成重大影响的因素将是上市公司的中报业绩变化情况。

而业绩方面,目前已有800家上市公司披露了2011年中期业绩预告,超过6成的公司业绩预增,增幅超过50%的家数也不占少数。从行业分布来看,化工板块增幅明显,这也是可见上半年该板块明显上涨的主要动力。另外,电子元器件和机械板块的预增家数较大。从A股历史运行经验来看,上市公司业绩的确定增长,有利于推动市场反弹甚至反转,去年下半年的反弹重要基础便是上市公司中期业绩的超预期增长;同样,今年4月,三爱富等公司所走出的独立上涨行情,也是基于高业绩的支撑。因此,中报业绩增长确定的板块有望率先走出当前的弱势格局,这也会给市场带来局部的做多动能。

综合来看,一方面,市场目前仍然需要通过反复的震荡来消化对经济回落和政策紧缩等多方面的担忧;另一方面,上市公司中报业绩的实际增长兑现也需要一段时间,在多重因素的影响下,市场中短期内并不具备强劲反弹的动力,未来仍将继续震荡筑底。

转折的驱动力。

目前,政策风险还未完全释放。周一一系列经济数据公布后,央行再次上调存款准备金率,略超出市场普遍预期。由此可见经济数据的适度回落、5月份新增贷款规模的减少、M1和M2的低位下滑都未能阻挡政策的脚步。市场对加息的预期有增无减,上周后半段市场再次创出新低也是出于对政策的担忧,加息仍然是悬在A股头上的达摩克利斯之剑。

不过,三季度经济回升与通胀减缓将有利于市场,上周公布的5月份经济、物价数据基本符合预期。从物价方面来看,5月份CPI指数环比小幅上升0.1个百分点,同比上涨5.5个百分点,在预

期范围内。但6月份物价仍会继续创出新高。6月份CPI翘尾因素就会达到6.1%,银河证券的宏观研究员预计6月份CPI环比有望下降0.1-0.3个百分点,从而6月份物价同比在5.8%-6.0%之间波动。从经济增速来看,5月份工业增速、消费增速、进出口增速依然处于小幅回落状态,但是回落幅度有所减缓。5月份固定资产投资加速,房地产投资旺盛,投资的拉动成为经济增长平稳较快的原因。我们预计三季度固定资产投资增速不会下降,保障房建设、水利建设、能源建设将成为拉动经济增长的新动力。而通胀减缓与经济回升有利于市场摆脱困境,投资价值值得重点关注。

与此同时,中报行情也值得

期待,上市公司业绩增长仍然较业绩预告,占全部上市公司的3成以上,这其中有近8成公司业绩报喜(包括续盈、扭亏、略增和预增)。分行业来看,家电、石化、纺织服装、机械、建筑、计算机、商业零售等行业有更大比例的公司中报业绩报喜;而军工、电力行业中超半数公司业绩不佳。从预告的利润增幅来看,建材行业的整体利润增幅最大,其次依次为餐饮旅游、医药、纺织服装、计算机和农业;利润增速较低的行业则为军工、钢铁、电力和轻工制造。总体来看,上市公司的

内在增长动力较强,中报行情仍然值得期待,随着7月份中报披露拉开序幕,市场对上市公司的业绩担忧将会有所缓解。

A股市场目前仍然是处于中长期底部的震荡筑底阶段,对于6月份的通胀压力市场仍存有较多的担忧,短期可能会以震荡为主。在上半年数据出来之后,市场向上的动力更强,从而摆脱震荡筑底而实现趋势性上升。品种选择方面,当前重点把握两条投资主线:一是关注中报业绩预期较好、估值较低的行业与股票,如食品饮料、家电、水泥、石化等;二是投资产业链股票,比如水泥、建筑、工程机械、电力设备等投资受益板块;此外,可关注航母及高铁主题投资机会等。

# 构建价值投资的载体



□华宝证券研究所所长 李国旺

明知搞价值泡沫会快速来钱,真正的价值投资者却寻找并坚守着投资群体误判并低估的公司股票,这些公司符合造福天下百姓、低碳自然的要求,发展主题清晰、业务重点突出,至简、至易、素朴、纯真,自我复制成本低,市场扩展迅速。

要掌握价值规律,运用价值规律提高投资效益,投资者需要具备下列素养。

一是外圆内方,心中有原则无过度的欲望,言行有底线而不越界。价值投资者寻找的公司是时刻不忘百姓才是真正的“父母”,放低姿态,虚心接纳消费者的意愿,用优质的产品或服务“尊敬”百姓,如婴儿般依靠父母一样依靠百姓、依赖百姓、相信百姓,通过满足百姓对幸福生活的追求而实现价值。因此,真正满足百姓的幸福生活追

求的公司,才能真正创造价值,才是价值投资者喜欢进行投资的公司。

二是价值投资者心中如明镜般透亮,也是揣着明白装糊涂,谦虚谨慎,以百姓为师,尊重百姓的创造、尊重百姓追求的幸福生活的行为。只有以百姓是我师的心态去行事,才不会高高在上指手画脚,虚拟供应创造价值的神话,而是以百姓的利益作为公司战略、规划、营销、服务的方向,这是公司管理者管制的方向与标杆。

三是价值投资者要以无为、退让的心态去做一般投资者不愿意做的基础、艰苦但投资者需要的事业,成为百姓日常生活的提供者及保障者。百姓都认为是荣耀美好的事,也是众人争夺的公司,却往往是价值泡沫即将出现的公司。因此,价值投资者的行为是真实、简朴、退让的,以让名、让权、放利、柔和、开放的心态,做着市场利益争夺者看不上、不愿意做、不想做、不善于做

的调查研究和服事业,用容纳百姓之心,成就满足百姓需要的事业心,细心做着众人抛弃的有辱”身份的事业。

四是价值投资者无分别心,只用估值的标准和时机来考量是否合适建仓或投资。价值规律至简、至易、不易、无为、无形、无声、无色、无味,但价值规律有如量子的涨落在市场中显现,通过各种制度、规范、行情展现其力量,投资者运用价值投资的原理不以分别心对待“好股票”与“坏股票”,而是以平等的心态、平等的规范、平等的行为对待所有的股票。凡是能够造就百姓的幸福、以百姓安居乐业的公司,都是好公司,这些公司的管制方向与民众利益一体,如果估值合理或处于低水平,就可能出现“好股票”,只要时机合适,就可能进入投资的时间之窗。

对于国家资本而言,对外要争取通过和平红利,实现本身的保值增值,同时为国内企业实现价值提供条件。中国正处于崛而未起的发展机遇期,国家资本通过广泛的经济统一战线,开辟国际资源、技术与市场的渠道,为中国内部机构的发展和人民生活水平的提高贡献力量。在对外和平的同时,国家资本对内要做好为百姓谋福利相关的社会保障、医疗保障、

慈善救济、经济安全、国防安全、环境保护、能源安全、粮食安全、金融安全等工作,强化进行“住房保障”建设,提供廉价住房,保持社会稳定。如对于城市中下收入者,可以设计非完全产权的经济适用房,政府出地、住房者出钱,两者产权“五五开”,如果将来出售,则政府回收增值的50%收益,再将收益用于经济适用房或廉租房屋的滚动开发。如果购房者资金不够,可以按揭贷款。通过构建内部和非软的软环境,国家资本为机构的价值创造提供最好的保障。

对于机构资本而言,对外的市场营销与内在的品质保障要统一,要如大地一样,以奉献、承担、平衡精神为百姓服务,在服务中创造出如日中升的品牌,品牌的树立,先要有品质,品质要厚实,厚实的品质才符合做人的道理。做人要厚道,做事也要厚道,只有做事与做人都厚道了,机构生产经营的产品与服务,才有可能得到百姓的拥护。因此,机构资本通过深入细致的工作,将产品质量和服务意识化成员工内在品德、形成员工自觉的行为,真正形成员工的潜意识,才能在“品质”上具有可持续性,其创造价值的能力才能持续。

个极大的悬念。毕竟跌势中不分估值高低,破位下行已成为主要特征;唯一值得庆幸的是,成交依旧未见放大。不过,众所周知,下跌无需放量,且缩量下行的过程更令人恐惧。大盘在当前的成交水平上已经稳定了一段时间,可以理解场内活跃资金的数量正在逐步减少,已经下了一个台阶。

需要注意的是,既然市场已经选择了方向,退出观望恐怕是当前保全实力的最佳选择。当然这里要啰嗦一句的是,静态估值仍然是判断市场底部的重要依据。趋势的形成,往往看起来没有极限,但至少可以看到估值的限制。笔者认为,即使目前难以看到市场转机,但对估值底仍应该抱有一定的信心。

个股跌幅较大,去泡沫化的迹象明显;下半年随着市场估值支撑的加强,市场有望演绎触底回暖的行情。

投资机会方面,广州证券策略分析师张广文认为,低估值且成长性确定的中下游行业投资机会较多。他认为,建筑建材行业、化工中的新材料、机械中的工程机械、商业贸易、家用电器、食品饮料行业具有估值合理且成长性确定的特征,信息设备行业下半年将获得更好的政策扶持。另外,电子元器件行业若估值回落至合理水平,亦可适当关注。

## 资金布局低估值及中报超预期股

□本报记者 魏静

押宝低估值及“中报”

在主力资金加速流出的背景下,上周已有部分资金开始提前布局低估值和中报超预期个股,以此来博未来可能出现的反弹行情。分析人士指出,目前已披露的中报数据显示,上市公司业绩并未如预期那样大幅下滑,预计随着中报的进一步披露,市场的悲观情绪或可得部分缓解。

主力资金加速“离场”

上周的恐慌性暴跌,不可避免会加速主力资金的流出态势。根据北京创赢提供的主力资金分类账户统计,上周沪市主力成交3177.21亿元,其中流入金额1548.40亿元,流出1628.81亿元;净流出资金80.41亿元;而散户成交904.89亿元,其中流入金额436.76亿元,流出468.13亿元,净流出资金31.36亿元。深市主力成交金额为1204.56亿元,其中流入582.74亿元,流出621.81亿元,净流出资金39.07亿元;散户成交总额为1457.54亿元,其中流入706.05亿元、流出751.49亿元,净流出资金45.43亿元。

分析人士指出,上周央行的“提准”举措,确实有些超出预期,从而打乱了短期A股运行的节奏。上证综指在几天内就相继跌破几个重要关口,目前已跌破今年年初的低点2661点,短期而言,在加息预期未兑现之前,市场或很难出现止跌的迹象。

6月13日至6月17日沪深资金分类流向一览表				
名称	成交金额 (亿元)	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
上海A股	4087.35	1989.21	2098.14	-108.94
深圳A股	2665.00	1291.24	1373.77	-82.53

6月13日至6月17日沪市资金分类流向一览表				
分类	成交金额 (亿元)	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
主力	3177.21	1548.40	1628.81	-80.41
游资	5.25	4.04	1.20	2.84
散户	904.89	436.76	468.13	-31.36

6月13日至6月17日深市资金分类流向一览表				
分类	成交金额 (亿元)	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
主力	1204.56	582.74	621.81	-39.07
游资	2.91	2.44	0.47	1.97
散户	1457.54	706.05	751.49	-45.43

6月13日至6月17日行业板块资金净流入强势TOP5				
板块名称	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)	
建材	158.24	154.86	3.37	
教育传媒	18.44	17.33	1.11	
钢铁	135.26	134.69	0.57	
造纸印刷	36.05	35.80	0.25	
券商	39.82	40.94	-1.12	

6月13日至6月17日行业板块资金净流入弱势TOP5				
板块名称	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)	
医药	161.79	185.05	-23.26	
房地产	189.10	209.14	-20.04	
化工化纤	269.50	284.16	-14.66	
有色金属	276.34	289.61	-13.27	
汽车类	124.16	136.33	-12.16	

6月13日至6月17日概念板块资金净流入强势TOP5				
板块名称	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)	
CDM项目	152.31	145.51	6.80	
锂电池	126.97	126.04	0.93	
海南	43.68	42.98	0.70	
氢能	2.24	2.33	-0.09	
数字电视	64.60	64.74	-0.14	

6月13日至6月17日概念板块资金净流入弱势TOP5				
板块名称	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)	
新上海	139.08	158.75	-19.67	
节能环保	117.55	128.70	-11.15	
ST股	139.41	150.20	-10.79	
新能源	226.12	234.77	-8.65	
稀缺资源	348.71	357.18	-8.47	

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。