

■探询中报大戏“戏中戏”(三)

相对+绝对 六大估值洼地有戏没戏?

□本报记者 魏静

中报行情年年有,但其演绎的方式和周期岁岁不同。不可否认的是,历年来挖掘中报业绩“黑马”都是把脉中报行情的不二法则;不过,在当下市场反弹趋势进一步确立、各板块都存在着普涨机会的背景下,适当甄选低估值的优质“白马股”,也会是不错的选择。而所谓的“低估值”,又包括两大类,即绝对估值低企以及相对估值偏低。

农行“喊口号” 低估值“齐步走”

本周以来,尽管市场受内外因素的影响震荡加大,但昨日公布的经济数据,大大缓解了市场对经济下滑的担忧,也令市场短期反弹的趋势进一步确立。而农业银行昨日发布的业绩快报显示,其上半年业

绩增长45%以上,这无疑为业绩增长本就具备确定性的银行群体锦上添花。

事实上,从绝对估值水平来看,按照TTM法剔除负值计算,截至本月13日,申万金融服务指数的绝对估值水平最低,为9.65倍,紧随其后的是申万交通运输、采掘及房地产指数,其市盈率最新值分别为14.72倍、15.6倍及19.44倍。二级市场上,昨日农行H股受追捧大涨3.93%,并带动A股整个银行板块普涨1%以上,与此同时,房地产、采掘及交通运输板块涨幅也均超过1%。

毋庸置疑,在这一绝对估值水平低企的群体中,银行、地产的风向标作用最大。当前,市场对整个银行板块中期的业绩预期大概是增长30%左右,而昨日农行率先公布的业绩快报大增45%以上,则进一步提升了市场对银行板块的业绩预

期。实际上,直至最近一次加息,央行一直采取的都是对称加息方式,这对银行的净息差贡献较为正面,总体而言,净息差持续增大及银行议价能力的逐渐增强,令银行股中报业绩续写“辉煌”的概率很高。就房地产板块的业绩而言,目前房价并未出现显著下降,不少地产商二季度的销售量还出现逆市提升,这也令地产股的中报业绩同样值得期待。

六大估值洼地需向上修正

从估值的纵向比较来看,申万金融服务、交通运输、房地产、建筑建材、采掘及交运设备板块的相对估值水平普遍偏低,其最新市盈率分别为9.65倍、14.72倍、19.44倍、21.4倍、15.6倍及22.33倍,较2005年以来的历史均值分别低54.59%、40.08%、39.48%、31.21%、25.75%及

当前各板块横向及纵向估值比较

	SW金融服务	SW交通运输	SW房地产	SW建筑建材	SW采掘	SW交运设备
2011年7月13日市盈率	9.65	14.72	19.44	21.4	15.6	22.33
05年末市盈率历史均值	21.25	24.57	32.12	31.11	21.01	27.99
当前各板块估值相对历史均值折价幅度	-54.59%	-40.08%	-39.48%	-31.21%	-25.75%	-20.21%
	SW有色金属	SW农林牧渔	SW电子元器件	SW黑色金属	SW医药生物	SW机械设备
2011年7月13日市盈率	50.2	56.75	48.76	21.77	38.01	29.95
05年末市盈率历史均值	35.75	45.71	43.62	19.61	37.26	30.16
当前各板块估值相对历史均值折价幅度	40.44%	24.14%	11.80%	11.02%	2.01%	-0.71%

20.21%。

在当下大盘探底回升的大环境下,普涨将是第一阶段行情的主旋律,在这一阶段,所有的估值洼地都会存在一定的向上修正需求,因此短期而言上述六大低估值板块都将出现不同程度的提升。再加上昨日公布的经济数据,进一步确认了经济硬着陆的概率较小,未来即便

经济出现下滑,其下滑的幅度也会比较缓慢且有限,从这个角度而言,对经济复苏敏感度较高的行业机会相对会更大一些。结合当前紧缩政策依然未见松动的宏观背景,受紧缩政策影响较小且对经济复苏敏感度较高的建筑建材(水泥)及交运设备(汽车)板块,其后市反弹空间或更值得期待。

五因素维系向好格局

□东兴证券 侯毅

受欧债危机缓解和上半年经济数据略好于预期影响,A股周三出现报复性反弹,一举收复5日和10日均线,个股、板块全线飘红。短期大盘仍将围绕2800点展开震荡,但是重心将逐步上移,中期向好的趋势不会改变。

首先,从政策面看,国家统计局发布的今年上半年主要经济运行数据显示,上半年经济运行总体良好,继续朝着宏观调控预期方向发展,并延续了去年下半年以来的平稳走势,连续四个季度增速在9.5%以上。从环比看,二季度国内生产总值增长2.2%,显示当前经济增长处于一个相对平稳的运行区间,超预期的经济增速数据也使得市场对经济下行的担忧情绪得到适度缓解。受数据好于预期影响,A股在平稳开盘之后,一路震荡上行,沪指强势拉升近1.5%。从物价形势看,上半年全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨5.4%。其中,6月份CPI同比上涨6.4%,涨幅创近三年新高。最近两个月CPI增幅的上升主要是猪肉价格上涨带动其他肉类和鱼类产品价格走高所致。相关人士指出,CPI在6月份达到高点后,未来或将出现环比普遍下滑的趋势。如果通胀能够得到有效抑制,市场对紧缩政策的预期有望得到缓解。

其次,外围市场方面,继希腊债务违约隐忧之后,担忧欧债危机将蔓延至意大利、葡萄牙的恐慌情绪迅速蔓延,国际金价、油价大涨,而全球股市却普遍经历“黑色星期二”。不过,笔者认为欧债危机不会成为改变股指中线趋势的力量。首先IMF新总裁上任,正在配合各成员国采取积极的措施展开救助;希腊议会通过了为期5年的财政紧缩和国企私有化计划;接着周三意大利财政部12日成功发行67.5亿欧元(约合94亿美元)一年期国债。意大利股市也上演过山车走势,当天在开盘大跌后呈反弹态势,此举成功恢复了市场信心。

第三,从估值上看,A股

市场的估值目前仍处于合理偏低的水平,整个A股的市盈率仍然比历史平均值低了将近30%,具备非常高的安全边际。特别是估值水平较低的医药行业的估值修复一直在持续,而且呈现出周期性行业估值轮流修复的态势。大盘股的低估值优势在一定程度上封杀了股指向下调整的空间,而经过了前期的大幅调整,中小板、创业板的去泡沫化已释放了大量风险。新能源、大消费等受到政策扶持行业的相对低估值水平已具备了投资价值。今年是“十二五规划”的元年,这些代表经济转型、受益政策扶持的行业在调整充分后必然会重新受到资金的青睐。

第四,盘面上,有色、煤炭、建材、银行等周期性品种在利好数据的刺激下全线走强,带动股指震荡攀升。与此同时,食品饮料、农林牧渔以及家电等消费类品种也继续着较强的走势,特别是受欧债危机避险情绪提升影响,黄金股再度强势走强,其中荣华实业强势涨停,山东黄金、中金黄金等也录得不小涨幅,个股呈现普涨格局。目前市场的赚钱效应依然存在,重心有望震荡上移。

最后,从技术上看,今日沪指高开高走,权重股集体发力带动大盘重新站上5日和10日均线,做多人气恢复。大盘日K线形成阳包阴的强势看涨K线组合,尤其是经过昨日洗盘后,做多人气迅速恢复,美中不足的是量能出现萎缩,预计指数在2800-2830点之间还将有所反复,而震荡的目的就是消化这个点位的压力。短期震荡之后,在中长期趋势向好的大背景下,后期市场还将上行。

操作策略上,近期低估值行业的修复行情有望展开,特别是中报有良好业绩增长的银行、钢铁、水泥等板块,在经过短暂回调后,仍有望获得资金青睐,成为市场的“定海神针”。其次,在通胀居高不下,国际油价高位盘旋的背景下,一些抗通胀板块,如有色、煤炭以及农业中的种子股仍将有望跑赢指数,获得不错的收益。

结构性机会强化震荡上行趋势

□国都证券 张翔

经济“软着陆”可以乐观预期,而通胀压力见顶也预示调控的频率与力度会更趋谨慎。伴随市场信心的逐步恢复,本轮反弹行情有望延续。投资者可继续把握财政拉动下的周期性行业、消费以及新兴产业的结构性机会。

宏观环境提振市场信心

回顾上半年,制约市场信心的主要不利因素在于投资者对经济放缓的担忧,以及通胀压力导致的政策紧缩。三季度投资者信心能否改善,也取决于这两方面因素是否会出现积极变化。目前来看,投资者对此可以相对乐观一些。

首先,经济“硬着陆”的可能性已基本排除。今年二季度GDP同比增速为9.5%,与一季度9.7%的增速相比,属于预期之中的缓慢回落。从二季度情况来看,实际消费增速保持平稳,出口增速也没有大幅下滑,而固定资产投资增速则维持在较高水平。展望下半年,伴随保障房与水利建设的推进,可以乐观预期经济的“软着陆”。

其次,通胀水平在6月份见顶的可能性较大。一方面,美元强势格局对大

宗商品构成抑制;另一方面,虽然猪肉价格仍可能小幅上行,但鉴于去年7月猪肉价格处于相对高位,同比增速有望明显回落。再考虑到翘尾因素下降的影响,7月份CPI增速小幅回落已成为市场普遍预期。

总体来看,下半年的宏观环境将是经济增速逐季小幅回落、通胀压力见顶但不会明显减弱。在此背景下,偏紧的政策基调很难改变,但政策调控的频率与力度都将有所控制。如果没有意外因素推升通胀水平,则再次加息的可能性较小。事实上,加息不仅会加大地方政府偿债压力,而且也无益于抑制农产品价格,政府更倾向于用加大供给与补贴的方式来改善农产品供给。与此同时,考虑到下半年到期资金有限,而且出口放缓与升值预期减弱可能使得新增外汇占款减少,提高存款准备金率的频率或将明显降低。我们注意到,近日货币市场利率水平已呈现稳步回落的态势。

当然,我们也不能忽视欧债危机蔓延带来的影响。欧、美、日等经济体面临的债务危机以及由此导致的低水平复苏,无疑揭示出我国经济转型的必要性和紧迫性,若没有有效及时的转型,则A股中长期难有系统性机会。不过,短期而言,外围经济不利因素越多,

我们对国内政策方面的担忧反倒可以适当放缓。

积极把握结构性机会

展望下半年,A股市场仍将以往存量资金运作为主。从行业来看,银行板块将始终困扰于地方融资平台偿债压力,而房价难以有效松动也预示了房地产调控政策仍将坚决贯彻下去,因此这两大权重板块的弱势预期决定了A股整体难有强势表现。政策预期改善所引发的本次行情也只能理解为宽幅震荡格局下的一次阶段性反弹。投资者在操作上需要把握好行情的阶段性与结构性特征。

就具体行业配置而言,基于下半年保障房及水利建设拉动投资的特征,周期性行业中具备明显估值优势的化工、工程机械、建筑建材、汽车及采掘行业仍值得逢低关注。与此同时,符合经济转型趋势的大消费与新兴产业也进入了合理估值区间,借助政策春风,其投资机会同样值得把握。消费股可关注医药、食品饮料、品牌服装与商业贸易行业;新兴产业股良莠不齐,尚不具备整体性机会,但投资者仍可从增长预期较为明朗的新能源、节能环保、信息技术、新材料等行业中挖掘成长性突出、估值合理的个股。

内忧外患”下港股难言乐观

□香港汇丰环球资本市场 陈其志

因希腊问题引发市场对欧债危机的担忧才刚刚有所缓解,意大利、葡萄牙等国却又再次爆出债务方面的问题,触发欧债危机复燃,欧洲股市应声下挫,美股市场也同样受到威胁。同时美国上周末公布的非农就业数据低于预期,以及中国内地公布的CPI等经济数据不理想,令市场对全球经济增长放缓的忧虑有所增强。欧美股市连现调整,拖累港股前期连续大幅回落,全球市场步入调整期。

在欧债危机影响或将再次深化的预期下,市场上的避险情绪急剧升温,加上股市震荡走弱,更令投资者抛出手中高风险资产,转而投向避险功能较强的资产。而在欧洲债务危机以及欧元区经济复苏前景不容乐观的影响下,欧元等非美货币受到打压,美元则一路高歌,备受市场追捧。美元指数由75水平大幅飙升至76关口附近,随后欧洲央行救市的消息舒缓了投资者内心的恐慌,美指升势暂缓,但仍徘徊在76水平附近。从走势上看,美元指数短期继续上攻的动力

略有减缓,倘若后期市场利空因素继续加强,美元指数或有继续上攻77的可能。

希腊日前已经获得资金援助,西班牙和葡萄牙也没有再出现太大的问题,市场对欧债的看法稍稍呈现出一些乐观的转变,但市场却又突然将目光集中到意大利的主权债务风险问题上。也许不少投资者并未预见欧债危机的影响正在逐渐蔓延甚至出现升级的可能,一旦欧债危机继续扩散,欧元区经济复苏或将更加难以为继,更有拖累全球经济复苏的可能。全球市场为此压力倍增,而投资者也期待欧洲央行能够出台更为有效的措施来控制危机的再次深化。

自美联储上周末公布非农就业数据之后,美股市场一蹶不振,对美国经济复苏的乐观预期被惨淡的非农就业数据击碎,投资者的失望情绪弥漫整个市场。面对失业率的再次攀升,美联储开始考虑是否应该在QE2之后实施一些更加有效的经济刺激计划。毕竟高失业率下的经济复苏趋势难以持续,居民消费支出随着失业率的上升进一步回落,经济增长的源动力不断被侵蚀。

但是,如果美联储继续实施譬如QE3等刺激计划,那潜在的通胀问题或许将真正地被推出水面,然而通胀风险加剧给经济造成的伤害程度或许比失业率升高的更深远,为此,美联储也陷入两难境地。

在连续两个交易日大幅下挫之后,香港市场昨日出现反弹。隔夜欧美市场的疲软走势带给港股较强的压力,而内地经济数据公布之后,CPI的攀升以及GDP增长的放缓也同样给港股市场施压。由于猪肉价格上涨迅猛带动的物价水平不断攀升,拉动通胀上行,紧缩力度加强的预期随之而生。不过市场普遍预期,在内地政府积极调控之下,内地下半年的通胀水平或将有所回落,因此市场上的紧张情绪得以纾缓。

此前,港股投资者面对内忧外患,无意识中,纷纷离场观望,而从当前的状况来看,连续的下跌已将近期的压力释放大半,加上进入中期业绩披露期,有不少资金被吸引入市,或能给市场带来支持。从资金流向上看,港股连续下跌之后近五个交易日流入恒指认购证以及恒指牛证的资金明显放大,市场看多的情绪在不断增强;另外,我们所关注的恒指波动幅度在之前大涨之后昨日开始回落,投资者的担忧情绪有所降温,但仍然对外围环境保持谨慎。

时间之窗共振 反弹第二季起步

□国开证券 邢振宁

周三大盘出现单边震荡上扬走势。由于市场利空因素在周初得到较好消化,市场多头开始在本周三这个重要的时间窗口发动攻势。短期来看,在后续不断补量的情况下,市场人气将会得到快速恢复,年线再次收复后,反弹行情将进入下一阶段。

技术面“时间窗口”双双响应

近期沪指在年线附近的反复争夺,得而复失,主要体现出了强烈的技术修复要求。自2610点反弹以来,沪指涨幅超过5%,在突破年线后需要技术形态上的整理,这样才能为下一轮反弹营造市场氛围。从时间周期来看,周二恰好是技术上的重要时间窗口。第一,本周三是大盘自6月24日长阳出现后的第13个交易日。第二,本周三也是大盘首次冲过年线后的第8个交易日。因此,按照时间周期理论来判断,周三是重要的变盘窗口。特别是在两个时间窗口强共振以及2750点下方强势支撑作用下,依靠市场做多的人气的配合,大盘选择了向上。

经济数据或成未来政策减压催化剂

在关注技术面时间窗口的同时,周三还是上半年经济数据公布的时间窗口。此前公布的6月份CPI创出近三年新高,加之国内经济增速持续回落,使得市场对上半年的经济数据产生了担忧情绪,本周初市场的回调正是反映了这样的投资心理。在国家统计局公布我国上半年GDP同比增长9.6%,CPI同比上涨5.4%的数据后,由于数据好于心理预期,市场出现了纠错行情来积极响应。与去年同期相比,今年上半年GDP增速明显回落。但从回落幅度来看,中国经济陷入新一轮衰退的说法很难成立。下半年,在保障房、水利工程建设等政策不断落实的背景下,经济增速放缓的势头将会有所缓解。在加息与上调存款准备金率等紧缩政策累积效应出现后,下半年央行在政策调控方面将会更加谨慎,货币政策将进入稳定期。从通胀与经济增长的关系来看,预计下半年政策上会形成控通胀与保增长兼顾的局面,而随着通胀压力逐步进入回落阶段后,调整经济结构、发展战略新兴产业的力度将会加码。

把握“第二季”反弹行情

从反弹行情的划分来看,2610-2825点的反弹行情可以理解为中阳线底后的第一轮反弹行情。在第一轮的反弹行情中,超越的中小板、创业板个股以及中小市值题材股往往表现最为活跃,同时也给当时沉闷的市场人气注入了活力,市场信心的逐渐恢复主要是通过题材股交易性机会的不断涌现来完成的。大盘在2800点附近反复震荡整理后,反弹行情能否进入第二阶段,需要权重股的配合。毕竟在2850-3000点一带,市场套牢盘比较沉重,没有权重股的支持,反弹行情很容易夭折。就在大盘近期震荡整理期间,银行、地产、煤炭等权重股开始发力。周三深发展与农业银行双双公布了中报业绩预增的消息后,银行板块整体上扬,以银行为代表的权重股中报行情有望点燃。

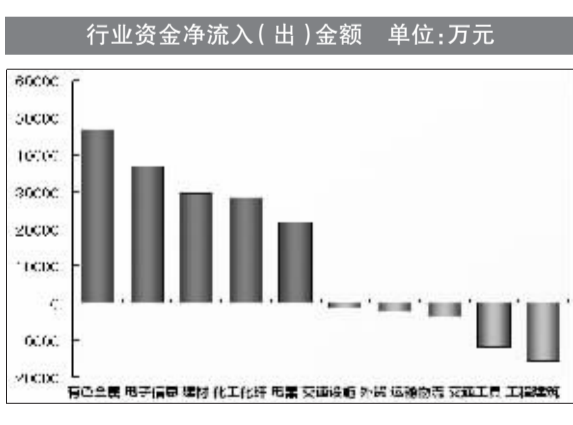
综合来看,本周市场先抑后扬的行情正在逐步完成。从中线趋势来看,目前深成指已经化解了5月23日长阴线的压力,短期有望上补4月25日的跳空缺口后继续反弹。预计后市沪指将展开对3000点整数关口的挑战。投资者可重点把握蓝筹股的反弹机会,短线关注政策利好支持下的题材股。

■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)	净额(万元)	涨幅
600311	荣华实业	15.96	42511.55	29569.84	12941.71	9.99%
600643	爱建股份	11.30	18161.65	9518.68	8642.97	2.08%
000636	风华高科	11.37	21921.49	14080.96	7840.53	9.96%
000970	中核三环	28.05	61862.50	54673.89	7188.61	5.06%
601311	骆驼股份	20.78	17268.85	11028.59	6240.27	10.01%
000529	广弘控股	7.95	13890.03	8057.65	5832.38	9.96%
000069	安泰科技	21.68	33013.56	27423.96	5589.60	5.34%
000527	美的电器	18.67	32860.79	27539.20	5321.59	3.26%
601899	紫金矿业	5.44	82022.84	76986.47	5216.38	4.21%
000726	鲁泰A	11.96	28819.31	25747.12	5072.20	6.60%

行业资金净流入(出)金额 单位:万元



沪深两市资金净流入30亿元

7月13日,上证指数上涨1.48%,以2795.48点报收;当日深成指收于12479.15点,上涨1.72%。同时,当日中小板指数和创业板指数分别上涨1.58%和2.42%。在成交量方面,当天沪市总成交1076.96亿元,深市成交929.34亿元,两市合计成交2006.30亿元。

从资金流向来看,沪深主力资金均呈现净流入状态。据大智慧统计,周三沪市A股资金净流入12.14亿元,沪市B股资金净流入33.37万元,深市A股资金净流入18.03亿元,深市B股资金净流入513.55万元,两市资金合计净流入30.22亿元。

在众多行业板块之中,有色金属、电子信息和建材行业资金流入情况最为明显。其中,有色金属行业资金净流入金额最多,达到4.69亿元。同时,电子信息和建材行业资金净流入金额则分别为3.70亿元和2.95亿元。与此形成对照的是,工程建筑、交通工具和运输物流行业则意外呈现资金净流出,其净流出资金金额分别为1.55亿元、1.16亿元和0.35亿元。(孙见友)

常用技术分析指标数值表(2011年7月13日)

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)		
移动均线	MA(5)	↑2788.96	↑3097.44	↑12396.63	
	MA(10)	↑2790.59	↑3093.92	↑12357.94	
	MA(20)	↑2740.52	↑3025.25	↑12028.24	
	MA(30)	↑2734.20	↑3009.50	↑11896.42	
	MA(60)	↑2769.25	↑3037.09	↑11917.88	
	MA(120)	↑2801.09	↑3071.99	↑12019.25	
乖离率	BIAS(6)	↑0.10	↑0.20	↑0.63	
	BIAS(12)	↑0.46	↑0.79	↑1.50	
	MACD线	DIF(12,26)	↑11.61	↑24.19	↑169.84
		DEA(9)	↑3.66	↑13.82	↑124.58
	相对强弱指标	RSI(6)	↑57.31	↑59.88	↑67.85
		RSI(12)	↑56.33	↑59.01	↑65.43
慢速随机指标	%K(9,3)	↑70.68	↑75.00	↑79.86	
	%D(8)	↑76.31	↑79.15	↑81.95	

国开证券北京中关村南大街(中电信息大厦)营业部提供

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)	
心理线	PSY(12)	58.33	66.67	58.33
	MA(6)	↓65.28	↓70.83	↓65.28
	+DI(7)	↓22.54	↓25.41	↓28.92
	-DI(7)	↓20.93	↓18.88	↓13.26
	ADX	↓26.19	↓31.63	↓45.01
动向指标(DMI)	ADXR	↓34.50	↓37.81	↓43.59
	AR(16)	↑166.89	↑207.42	↑272.32
人气意愿指标	AW(16)	↑233.94	↑259.01	↑337.55
	AR(20)	↑31.16	↑24.73	↑11.29
威廉指数	%W(20)	↓13.85	↓12.19	↓5.54
	%K(9,3)	↓60.83	↓67.92	↓77.34
	%D(8)	↓70.68	↓75.00	↓79.86
随机指标	%J(8)	↑41.12	↑53.76	↑72.31
	MOM(12)	↑37.25	↑69.76	↑452.86
动量指标	ROC(12)	↑107.59	↑147.80	↑704.81
	ROC(24)	↑1.35	↑2.30	↑3.77

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。