



市值过百亿 收盘价创历史新低 “601”舰队十六成员“触礁”

□本报记者 刘兴龙

9月5日，沪综指再遭重挫，失守2500点关口，刷新了年内收盘新低。在股市低迷的环境下，大盘蓝筹股走低，尤其是“601”板块的16只股票更是创下了历史收盘新低，中国石油、农业银行等超级大盘股距离击穿最低价也只有一步之遥。

16只“601”创新低

近一段时间，沪深两市成交量同时陷入了低谷，在连续的“地量”背后，折射出大盘蓝筹股的萎靡不振。在指数震荡回调的过程中，低估值的蓝筹股并未发挥出“顶梁柱”的作用，反而随着股指的走低，估值水平进一步回落。

作为新一代的蓝筹代表，“601”板块的“落魄”足以反映出大盘股的现状。统计显示，A股市值超过100亿元的“601”板块股票共计74只，其中16只股票在9月5日创下了历史收盘新低。

中国人寿是这些“新低股”中的巨无霸，昨日早盘跳空大幅低开，此后维持低位震荡的走势，尾盘收于15.47元。自2009年7月末以来，中国人寿的股价一路走低，今年来的跌幅更是高达27.37%，早已没有了金融巨头的风采。此外，一些昔日的“明星股”也跻身其中，例如华锐风电曾以90元的高价登陆主板，在经历除权和下跌之后，昨日收盘价仅为24.30元；海南橡胶上市之初曾一路狂飙到16.98元，而最新股价仅为9.79元。

除了中国人寿之外，“中”字头的“601”新低股还包括中国中铁、中国远洋、中国中冶、中国北车、中国一重和中国铁建等6只股票。从这些股票的特点来看，大多属于低股价、低估值的“双低”类股票，其中，中国中铁收盘价仅为3.04元，中国中冶3.05元，中国一重3.77元，

中国铁建4.54元。

四大巨头逼近新低

中国石油昨日下跌1.74%，收盘价为9.60元，从日K线图上看，已经创下了股价绝对值的新低，不过考虑到除息因素，仍略高于2008年9月18日的水平。作为A股市场的龙头股，中国石油自上市之初就遭遇到了暴跌的阵痛，当年首日的48.62元早已是难以企及的“高岗”，自上市以来中国石油的跌幅已经高达76.19%，市值已经蒸发了四分之三。

像中国石油这样距离新低只有一步之遥的大盘股并不在少数。在A股市值超过1000亿元的15只“601”股票中，农业银行最低价日出现在2010年9月29日，如今的股价仅高于当时2.69%；光大银行最低价为今年8月9日的2.98元，而昨日收盘价为3.03元，仅相差5分钱；中国建筑今年8月8日盘中下探至

3.30元，昨日收盘价为3.47元，二者相差0.17元。

这些已经创出新低或逼近新低的大盘蓝筹股，反映出如今A股市场“地量”之下难现“地价”的尴尬。

虽然这些股票如此的廉价，不过在市场交投低迷的环境下，投资者的信心仍显不足。

9月5日收盘价创新低的“601”大盘股

证券代码	证券简称	收盘价(元)	今年以来跌幅(%)	A股市值(亿元)	上市日期
601628	中国人寿	15.47	-25.76	3221.40	2007-01-09
601688	华泰证券	9.98	-26.31	558.88	2010-02-26
601390	中国中铁	3.04	-28.89	519.61	2007-12-03
601919	中国远洋	6.61	-28.89	504.72	2007-06-26
601618	中国中冶	3.05	-20.83	495.29	2009-09-21
601558	华锐风电	24.30	-39.27	488.48	2011-01-13
601991	大唐发电	4.67	-23.32	466.74	2006-12-20
601186	中国铁建	4.54	-32.04	465.86	2008-03-10
601118	海南橡胶	9.79	-10.51	384.86	2011-01-07
601018	宁波港	2.91	-5.85	372.48	2010-09-28
601299	中国北车	4.43	-37.04	367.69	2009-12-29
601106	中国一重	3.77	-36.25	246.48	2010-02-09
601717	郑煤机	29.29	-30.95	205.03	2010-08-03
601886	江河幕墙	23.96	-9.07	134.18	2011-08-18
601099	太平洋	7.58	-30.20	113.95	2007-12-28
601880	大连港	3.20	-17.59	107.63	2010-12-06

市场环境复杂 重视安全边际

□华泰证券 李文辉

自8月25日拉出一根70点长阳后，大盘重新陷入缩量下跌，走势颇为低迷。我们认为这与近期复杂的国内外环境有关。短期来看，市场下跌空间不大，上涨时机未到，建议关注业绩有保障的重组股以及低估值银行股。

近期市场缩量调整，主要源于复杂的国内外环境。外围方面，QE3悬而未决，会否实施、对中国市场影响如何都不得而知。国内方面，央行扩大存款准备金基数，控通胀仍为第一要务，令之前调控放松的预期淡化；8月PMI指数小幅反弹，显示经济增速有止跌的苗头，但购进指数上升表明通胀形势依然严峻。

我们认为，调控短期内不可能全面放松，但继续加码的可能性也不大。管理层表示，要注意货币政策的累积和滞后效应，防止经济出现大的波动。总之，尽管管理层依然强调调控方向不变，但实际上会进入一个连续调控后的政策观察期。

对于证券市场，管理层提出，要处理好银行资本充足率、银行体系风险防范与资本市场稳定的关系，合理引导市场预期，稳定市场信心，促进资本市场健康发展。这意味着一直困扰市场的银行股大量融资可能将受到一定的限制。

目前估值无疑处于历史低位，市场向下的系统性风险有限，但日益萎缩的成交量难以推动大幅反弹行情。因此，短期大盘下跌空间不大，但上涨时机未到。中期仍可保持积极态度，毕竟经济增速见底反弹、物价上涨见顶回落、政策逐步放缓都有一定的可能性。

最近几个交易日沪市成交量均不足600亿，创下自2319点以来一年多的新低，地量后能否出现地价值得关注。我们认为，近期大盘的连续

下跌已经有非理性的杀跌成分，如果没有新的重大利空出现，2437点位置应有相当支撑，接近此点位将诱发反弹行情。从短期资金面看，回购利率并未大幅上扬，显示调整存准基数并未导致资金严重趋紧。这也是近期可能出现反弹的一个原因。

从操作层面来说，如果不能敏锐地捕捉到市场热点，那么大盘窄幅波动会令获利难度较大，大部分个股的行情延续性很弱。从主要板块来看，目前均有一定的局限性。消费股中的食品饮料板块增长明确，但已经有较大涨幅，估值瓶颈已对其形成制约，贵州茅台、五粮液近期构筑头部的可能性很大。中小市值成长股的中报业绩环比增速不理想，高估值也不支持其集体上扬，这从创业板指数四次未能逾越前期高点就可看出端倪。银行等大盘周期股无疑是估值最低的板块，不过目前资金面背景也难以对其形成持续推升。

对短线操作者而言，调低收益预期，及时高抛低吸非常重要。对稳健型投资者而言，在目前复杂的市场环境下必须要提高对安全边际的重视。我们认为有两类板块具备较高安全边际，值得投资者关注。一是在业绩有保障的重组股。在一般投资者眼里，重组股意味着黑马股，可能获取高收益也可能导致巨大亏损，是不确定性很强的板块。但我们建议关注的是重组已经确定，同时新的大股东做出目前业绩承诺的公司，比如ST长信、ST马龙等。这类公司的新大股东对未来资产注入、业绩指标均作出了明确承诺，使得公司具有了确定的业绩，风险并不大。二是低估值银行股，近期这个板块利空频频，比如融资、地方债务平台风险、扩大存款准备金基数等，但市场已经有所消化，在一定程度上可以说是利空出尽。当前估值已经降低到了历史低点，超跌反弹随时可能出现，可重点关注浦发、民生等银行股。

资金面上，扩容密度的不降反升无异于“雪上加霜”。上周五7家公司再融资获批，涉及金额高达352.87亿元；同时，中石化和中人寿拟各进行300亿的债务融资；此外，陕煤股份IPO上周过会，本周将发行8家新股。需求端的突然放量恰恰遇上银行体系的资金回笼，短期供求失衡严重制约了做多动能。上周沪市的量能区间已由8月的800-1000亿快速回落到500-600亿，资金匮乏在盘面上已经充分体现。

内忧外患犹存 A股继续探底

□东方证券 魏颖捷

受外围股市上周五全线回落影响，沪综指周一跳空低开，呈现出小三角破位下行的态势，沪综指13个月以来首次收于2500点下方。目前A股所处的大环境可以用“内忧外患”来形容，沪综指K线上收出一根跳空阴线，进入新一轮探底的趋势已渐明朗。不过，在跌破前期低点2437点后，市场可能将出现技术性反弹。

内忧：政策扩容“双杀”

近期管理层强调经济增速回落幅度未超预期、控制物价仍为首要任务，并且央行将银行保证金列入存款准备金，相当于变相回笼约9000亿资金。管理层在如此短的时间内连续出手，对短线操作者而言，调低收益预期，及时高抛低吸非常重要。对稳健型投资者而言，在目前复杂的市场环境下必须要提高对安全边际的重视。

我们认为有两类板块具备较高安全边际，值得投资者关注。一是在业绩有保障的重组股。在一般投资者眼里，重组股意味着黑马股，可能获取高收益也可能导致巨大亏损，是不确定性很强的板块。但我们建议关注的是重组已经确定，同时新的大股东做出目前业绩承诺的公司，比如ST长信、ST马龙等。这类公司的新大股东对未来资产注入、业绩指标均作出了明确承诺，使得公司具有了确定的业绩，风险并不大。二是低估值银行股，近期这个板块利空频频，比如融资、地方债务平台风险、扩大存款准备金基数等，但市场已经有所消化，在一定程度上可以说是利空出尽。当前估值已经降低到了历史低点，超跌反弹随时可能出现，可重点关注浦发、民生等银行股。

资金面上，扩容密度的不降反升无异于“雪上加霜”。上周五7家公司再融资获批，涉及金额高达352.87亿元；同时，中石化和中人寿拟各进行300亿的债务融资；此外，陕煤股份IPO上周过会，本周将发行8家新股。需求端的突然放量恰恰遇上银行体系的资金回笼，短期供求失衡严重制约了做多动能。上周沪市的量能区间已由8月的800-1000亿快速回落到500-600亿，资金匮乏在盘面上已经充分体现。

外患：双底衰退概率加大

8月美国新增就业岗位为零，失业率仍高达9.1%。欧洲的情况更糟，欧元区PMI跌至2009年以来最低水平，17个国家中仅有德国、荷兰和奥地利的PMI维持在50%以上。其主要经济体中，法国、意大利、西班牙的放缓幅度均超出预期。上一轮金融危机主要经济体通过“开闸放水”释放超额流动性，政府大规模举债应对，而目前这些国家不得不面临财政紧缩、货币政策腾挪空间有限的后遗症。在实体需求依然萎靡、政府部门去杠杆化的大背景下，发达经济体应对经济衰退的措施已相当有限，这点从欧元区关于希腊救助计划目前仍存在异议等不难发现。

回到国内，8月PMI指标虽然较7月环比有所回升，但其中代表外需的新出口订单却从7月的50.4%大幅回落至48.3%，显示外部需求放缓的程度已超出预期。未来一段时间随着外需的持续回落，其对国内实体经济的影响仍会持续。

基本面利空有待消化

“低估值”是2600点以来多头研判底部的重要标志，但中板指数的市盈率约为33倍，较2008年底的15.53倍仍有100%以上的溢价。从市净率来看，目前整体A股的市净率约为2.7倍，较998点和1664点的1.49倍和1.75倍仍高出约81%和54%。还有一个值得警惕的信号是，中小板相对沪深300的估

值溢价已超过200%，触及警戒线。同时，半年报显示中小板增速已低于主板增速，上述迹象表明小盘股将是近阶段的调整重灾区。

从年报来看，市场对上市公司盈利下滑的预估略有不足。A股上市公司存货高达3.12万亿，主要构成为原材料和在产品，而计提的减值准备仅为334亿。未来全球经济放缓对大宗商品等原材料价格将形成负面影响，因而三季度库存减值计提的提升以及去库存化或使上市公司盈利能力出现超预期下滑。半年报中上市公司应收账款也高达1.49万亿，同比增长34%，明显超过22%的利润增速，显示上市公司的销售现金流回笼并不乐观。在资金面进一步抽紧的背景下，应收账款增加无疑会增加上市公司的营运成本。整体来看，下半年上市公司盈利能力仍处于小周期回落的状态，基本面见底仍有待时日。

跌破前期低点后或反弹

本周整体资金面的偏弱以及外围股市由升转跌限制了反弹的高度，技术上，近期下跌过程中量能并未出现急剧萎缩状态，显示做空动能释放较为持续，衰竭迹象并不明显。6月底反弹的龙头水泥股成为近期调整的重灾区，前期逆市上涨的小盘股也出现大幅调整，涨幅榜居前的多以连续超跌后形态修复类个股为主。上述信号显示，调整将会延续，在前期低点2437点失守后出现技术反弹的概率较大。

欧美利空再袭 恒指重挫近600点

□香港智信社

受到美国疲弱的非农就业数据以及欧债危机担忧情绪再度升温等利空因素打压，上周五欧美股市全线下挫，欧洲股市周一早盘延续跌势；内地A股则弱势依旧，对于未来资金面紧张以及通胀居高不下的担忧令投资者心态谨慎，沪综指一年多以来首次收于2500点下方。在内外股市双双下挫的背景下，港股自然备受牵连，恒指周一大幅低开后震荡下行，失守20000点关口。

恒生指数昨日收报19616.4点，下跌596.51点，跌幅达2.95%；大市成交依然低迷，共成交597亿港元。中资股领跌大市，国企指数与红筹指数跌幅分别高达3.43%和3.63%。

从盘面上看，中资银行及能源两大权重板块遭受重挫，成为大市领跌主力。恒生中国H股金融行业指数跌幅达到3.55%，近日一直进行的AH股比价修复随着昨日

产量目标已有一定风险；将今明两年每股盈利预测调低6%及9%，以反映包括明年在内的油产损失。

此外，本地地产股在港府拍地前承受沽压，恒生地产分类指数跌幅达2.93%，在某种程度上反映了投资者对于周二土地拍卖结果的担忧。摩根士丹利表示，之前沙田和油街地块中标价远低于预期，但这表明香港政府不太可能进一步收紧监管。香港监管机构过去12个月对购房者实施若干限制措施，导致香港二级市场成交量下降、价格下跌。

展望港股后市，恒指连续两个交易日的下挫将近期的反弹幅度几乎完全抵消，目前来看，内外环境均不乐观。内地A股面临资金面趋紧、通胀高位运行、经济增速回落的压力，而欧美市场则受到经济二次衰退担忧以及欧债危机再度升温的困扰，因此，预计港股近期将维持弱势，不排除再度挑战19000点支撑的可能。

投资时间窗口正在打开

□兴业证券策略研究团队

央行的存款准备金新规后续是否被放松措施对冲，将形成乐观和悲观两种情景假设。不过，无论未来呈现何种情景，10月中旬之前的流动性实质性压力都不大，是年内较好的投资时间窗口。并且，考虑到当前市场在悲观预期下出现了大幅回调，未来至少会产生脉冲式反弹行情。

短期资金面压力不大

对于货币政策新规引发的博弈变化，我们利用决策树模型给出乐观和悲观两种情景假设，并进行分析。

乐观情景是，此次央行新规后续将被相应的措施包括海外放松对冲。其逻辑在于：首先，央行今年以来一直强调社会融资总额的调控，将承兑汇票、信用证、保函列入存款准备金基数，是该政策思路的正常体现；其次，针对经济的调控进一步加码已无必要，在当前海外动荡、国内经济增速环比低迷的背景下，政策维持原力度进行观察更为合理；再次，考虑到近期人民币升值加速，9月份以后美国Q3、欧洲股市等预期强烈，这次新规有一定的前瞻性和必要性。如果海外货币刺激力度较大，则和此次金融新规向对冲，流动性状况好于预期；如果海外刺激低于预期，中国央行也会采取相应手段进行对冲。

悲观情景是，此次央行新规只是央行强化调控的一个步骤，后续不对冲。其逻辑在于：今年以来，影响A股市场的主要矛盾是“政策外生性”，为了彻底解决高房价、高通胀而不惜“超调”。

我们判断，乐观情景发生的概率较大，按照其逻辑，当前大可不必悲观，行情有望震荡上行，秋季攻势仍然成立。相比之下，悲观情景的概率小，在海外危机四伏、全球经济共振下行的国际背景和连续宏观调控政策的累积效应已初见成效的国内背景下，再加大调控力度将增加经济“梗阻”的风险。

当然，对于小概率事件我们也需做出必要防范，如果悲观情景真的发生了，那么后续流动性压力巨大。大银行和中小银行全额缴款的时间恰恰在岁末年初，正是民间资金最紧张的阶段，银行间与民间资金需求同时上升，将引发资金链断裂，到时资本市场在盈利预期下行和流动性紧缩的双重实质性打击下，反应也将更为激烈。不过，10月中旬之前，流动性实质性压力尚未凸显，仍是较好的操作窗口。

三季度盈利影响偏中性

全部A股上市公司2011年上半年可比公司口径归属母公司所有者净利润增长22.78%。相比一季报，营业收入增速略降，扣除“两桶油”后毛利率现企稳迹象；去库存压力不大，二季度大部分行业存货周转天数在3个月左右；现金流继续下滑，但降幅趋缓。