

首席观察

# 政策预期并未消失 “消费主题”走向前台

上海证券研究所 属敏

上周笔者的主要观点是年线附件并非坦途,重点关注得益于“核高基”政策的软件股。上述判断得到了市场的印证。短期大盘震荡调整趋势初现,盘面反映是小盘股获利回吐的局部压力凸现,实质却是市场对推出经济刺激新政策的预期落空。所以,未来市场趋势判断的焦点在于:上述预期落空对市场负面影响会否持续。其实这也是探索未来市场热点演变的主要思路。

## 政策预期不因短期落空而消失

笔者认为市场对经济刺激新政策预期,不会因为短期落空而消失。这主要基于以下两点理由。首先,基于对投资扩张政策具有不可持续性的判断,投资高增长或将在三季度出现

回落。尤其当政府投资在三季度后峰值回落,房地产投资下滑对投资的拖累就会凸现,宏观经济出现再次回落的压力依然存在。其次,从政策角度看,温家宝总理近期表示:宁可把形势估计得严峻一些,把困难考虑得充分一些,做好应对更大困难的长期准备,毫不放松地全面实施应对危机的一揽子计划。因此,笔者认为目前处于对前期投资项目落实与政策观察期中,市场对经济刺激新政策的预期不会消失。政策预期短期落空形成的做空动力难以持续,获利回吐的局部压力难以导致中期调整。

## “消费主题”正在浮出水面

4万亿刺激方案的实施,有效弥补了外需下降对经济的冲击,同时维持了过剩产能不至于太快收缩的局面。但是,一旦财政投资难以维持较高的固定资产投资增长水平,过剩的

产能会重新成为制约经济恢复的重要因素。同时一味增加投资也会形成新的结构失衡。因此,未来的政策着力点应在改善民生与刺激消费方面。而相对于政府投资比例分配的强季节性特征,消费增长一直表现出相对稳定的特征。自从2008年11月份以来消费类行业持续跑输大盘,使得行业性的估值溢价已经大幅降低或消失。政策着力点可能转向刺激消费与行业估值溢价消失的叠加效应,决定了改善民生、刺激消费受益行业,出现阶段强势行情将是大概率事件。同时结合上周消费类行业的初步强势表现,笔者认为,“消费主题”正在浮出水面。

## 依然存在风格转换的基础

证监会副主席姚刚17日晚在博鳌 资本市场:走出危机的阴影”论坛上表示:作为中国经济的晴雨表,证券市场现在做出的合理反应是正常的。这一表述将很大程度上缓解近期市场对监管压力加大的忧虑,对市场运行的正面作用显著。

事实上,与宏观经济密切相关的权重蓝筹股相对低迷表现依然折射了目前主流资金对基本面的谨慎。整体看,目前市场并未过热。笔者研究发现,从上一轮牛市起端的2005年7月开始至今,市场风格轮动维持了一年三个月的周期特征。仅就此规律而言,大盘蓝筹股重新领导市场要到2010年1月份以后。这也与市场对宏观经济走向复苏的预期在时间上部分吻合。更何况,目前小盘股/大盘股估值倍率2.16,离历史高位3.23还有空间。因此,我们认为目前市场依然存在风格转换的基础。“消费主题”中的中小盘股依然是关注重点。

中期来看,经济周期是去库存和消化过剩产能两个过程的周期叠加

结果,显示未来经济将处于底部反复阶段,因此目前的市场还不具备演化成熟的条件。短期来看,价格和需求的双降将使得未来微观企业盈利恢复滞后于宏观经济增长的表现,对市场的反弹高度带来形成估值压力。这提示我们目前主题投资机会大于价值投资。未来的“消费主题”同样属于主题投资范畴。

综合上述分析,笔者的主要观点是:政策预期不会因为短期落空而消失,进而难以对大盘形成持续的做空冲击,上周末的调整为局部获利回吐、酝酿新热点的良性走势;市场依然存在风格转换的基础;未来政策着力点可能在于民生改善与刺激消费。因此在本周大盘的强势震荡过程中,建议持续关注医疗器械、食品饮料、商业零售、家具制造等改善民生、刺激消费受益行业。其中中西部地区的商业零售行业中小盘股可重点跟踪。

市场解读

## 只有逢高避开风险才能候低寻找机会

东方证券 潘敏立

每一个山顶上站的人都很少,这是大自然告诉我们的规律。建议应逢高下移仓位并谨慎,已空仓者只可用十分之一资金少量候低尝试机会。

## 股指开始摇摇晃晃

上一周一股指跳高越过年线,随后三个交易日每天都在盘中创出新高但每天均有来回震荡。上周末低开低走,盘中多空均有反扑,但最后一个小时再度下行,空方首度在这场争夺战中尾盘获胜。

近期的市场,除了胆大的买入“有脾气”的股票能赚钱外,其他大部分个股的操作难度已经开始大增。由于个股的分化现象已相当严重,每一位投资者的资金卡上是否能跟随着股指创出新高将会成为一个很大的问题。

## 短期将震荡回补缺口

从上证指数的日线图来看,目前股指已是:(上周一)天量+两个跳高缺口+一批批个股快速拉升。正应了那句话:市场有跌过头、也有涨过头的时候。”但由于目前股指已经开始接近去年7、8月份的上档平台,曾累积过条件的套牢盘;同时,从上证指数上来看,本周一又正是自2037点反弹以来的第34个交易日,正逢时间之窗,故股指将备受考验。笔者认为,考验年线、回补下档两个跳高缺口,将成为近期市场运行的主要趋势。之所以持有这样较为谨慎的观点,除前期刊所提到的一些观点外,本周又新增了如下一些新的理由:

1) 深交所上发表文章,要求警惕“概念炒作”的危害,谨防盲目追涨杀跌的投资风险,已接连两次亮起了黄灯,值得重视; 2) 中国证监会已于17日公布创业板细则,另外“期新方式重启IPO”也开始传闻; 3) 2009年第一季度经济金融形势通报会上强调,银行业金融机构要充分认识应对危机冲击的长期性,高度关注银行放贷冲动下的风险隐患积聚,防止不审慎行为; 4) 298.48亿股限售股将于4月剩余的交易日里解禁,其中4月28日工商银行将解禁120.92亿股,占4月剩余解禁总量的40.51%; 5) 2008年绩差年报和2009年一季度报将集中披露,宏观信息数据还需观察。

## 三个市场的流通市值与换手率

下面是4月17日沪市、深市、中小板三个市场总市值、流通市值、已流通率、日换手率、周换手率、市盈率的数据,通过这些数据可以一目了然地看出三个市场的特点。

- 1、沪市:总市值134403.81亿(已流通率38.6%)、总流通市值51888.49亿、4月17日成交额1605亿元,当日换手率3.09%、上周成交8702亿元,上周换手率16.77%。4月17日平均市盈率:20.41倍
- 2、深市:总市值36929.13亿(已流通率57%)、总流通市值21336.73亿、4月17日成交金额841亿元、当日换手率3.94%、上周成交4594亿元、上周换手率21.53%。4月17日平均市盈率:28.36倍
- 3、中小板:总市值9481.5亿(已流通率41.96%)、总流通市值3,978.52亿、4月17日成交金额226亿元、当日换手率5.68%、上周成交1222亿元、上周换手率30.71%。4月17日平均市盈率:32.28倍

一般而言,对于顶峰的判断有一些标志性的数据,只要具备其中的一个就需要对该市场相当谨慎。1、当沪深两地的流通市值合计超过9万亿元;2、当一个市场的日均换手率超过5%;3、当一个市场的平均市盈率接近或超过35倍。

## 风险与机会之所在

风险主要表现在一些股票价格暴涨与业绩增长形成强烈反差。自去年底以来的这一轮上涨行情,中小板指数和深证综指均快接近翻番。近期个股连续拉升的队伍在扩大,这是吸引资金根本性理由,但风险也在积聚。一些暴涨股的业绩令人担忧,如软件股领头羊浪潮软件年报业绩虽有增长,但扣除非经常性损益则少得可怜,而目前股价在短短10个交易日内已经翻番暴涨130%多;又如合股股的领头羊深圳惠程公布一季报,业绩仅10送10除权后股价还高达18元,被停牌处理两周后转向大幅震荡。仓位较重的投资者,轮到手中个股快速连续拉升,一旦转向又无业绩支撑时一定要及时地处理好。

下述三个方面均是一些超短线操作的机会可能之所在,如已下移仓位并空仓的投资者可用十分之一仓位候低尝试,但仅限于超短线价差。

- 1) 近期四大焦点事件:(a)博鳌亚洲2009年论坛年会于2009年4月17日-19日召开,对应焦点为海南板块、G3板块; b) 2009年4月23日,是中国人民解放军海军成立60周年纪念日,届时将在中国青岛举行海上阅兵式,核潜艇将为此海上阅兵式的一大亮点,对应焦点有军工、潜艇制造、军舰; c) 五一小长假,对应的有消费、旅游、商业; d) 5月17日是世界电信和信息社会日,对应的有3G及终端设备。
- 2) 一些公司2008年年报很差,但2009年业绩却突然有惊喜。如粤宏远A(000573)上周末刚公布年报亏损,最新又预计2009年第一季度业绩净利润增长250%-350%,目前股价3.31元。
- 3) 上周末有几个个股再度推出了10转10的分配预案,其中江西长运(600561)、大橡塑(600346),均属中价大比例转增。

## 大势研判

# 渐趋增多的异象考验多头的护城河

金百灵投资 秦洪

上周A股市场先扬后抑,尤其是上证指数在上周五的震荡中重心下移使得30分钟K线形态渐有向下破位的征兆。但与此同时,个股行情会依然活跃,显示出市场在短线仍有进一步涨升的契机。那么,如何看待这一信息呢?

## 异象渐趋增多

上周A股市场的不少个股进入了主升浪,浪潮软件等品种持续涨停显示出市场已有亢奋的特征。而从历史走势来看,这往往也是一轮主升行情渐进入尾声的标志之一,因为如此走势显示出短线多头能量迅速释放,后续买盘力量将衰弱,故如此走势更加剧了市场其他资金获利抛售的预期。与此同时,出现异常走势的个股渐多,比如说在上周末的NST黑龙、ST重实也因为当日涨幅不受涨跌停限制而大幅飙升。这其实也是一轮行情接近高潮的一个显著标志,甚至被业内人士认为是市场的异象。所以,大盘短线危险系数迅速提升。这也可能是大盘在上周末市场宽幅震荡的原因。

## 顾比专栏

# 美国股市只是熊市反弹

戴若·顾比

美国媒体为道琼斯指数的表现而兴奋。他们应该观察一下纳斯达克(全国证券交易商协会自动报价系统)指数的表现,因为在美国这是一个领先的市场指数。纳斯达克指数在道琼斯指数开始动作的好几周之前就已经形成了新的更强的上升趋势。纳斯达克指数的新趋势比道琼斯指数趋势表现得更好。观察纳斯达克指数会为美国市场得发展及其在遇到阻力时的反应方式提供领先的信号。

纳斯达克指数有两个重要的阻力位。第一个阻力位是1850点至1900点附近之间的历史位置,很有可能市场会到达这一位置,然后形成一个回落。

第二个阻力位是由长期下降趋势线所产生的。这条线经过了2007年12月的反弹高峰、2008年6月第二个反弹高峰以及2008年8月的第三个反弹高峰。这条线当前位于2100点附近。这条下降趋势线与2010年位于1850点的水平阻力/支撑线交叉。这表明如果市场能够运行至1850点以上,任何长期上升趋势的发展将会遇到来自这条线的强阻力。

存在着较强的补涨欲望,毕竟估值的优势犹存,而且业绩增长的预期也相对强烈,尤其在保险股、通货膨胀预期以及低利率的优势下,极有可能成为保险股新一轮的经济增长周期。所以,此类个股将成为多头维持大盘的最为得力的武器。也可以这样讲,此类个股的涨幅落后,恰恰为各路资金的做多提供了充足的底气,因为在他们看来,只要银行股、保险股以及中国石化等权重股不大涨,那么市场就不会出现深幅回调的趋势。

## 两大底牌铸就多头护城河

不过,奇怪的是,上周末大盘虽然盘中走势一度摇摇欲坠,但大盘最终均能够获得一定支撑,个股行情也是非常活跃。为何?就目前来,这主要是因为多头虽然面临着上述诸多因素的压力,但仍手握两张底牌。一是蓝筹股的补涨底牌。比如说中国石化、中国石油,它们的涨升理由还为充沛,不仅仅在于补涨,而且在于后续的业绩增长题材催化剂,因为近期就有关于成品油价格进一步涨升的预期,这无疑会赋予多头较强的持股底气。再比如说银行股、保险股等品种在上周末虽然有所走低,但盘口显示出它们仍

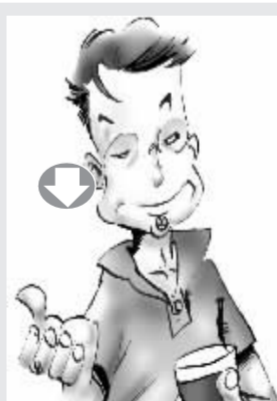
始步入上升轨道。在此背景下,就意味着A股市场不至于出现大幅回落的走势,从而成为多头又一道防线。

## 盘整模式代替调整趋势

更何况,市场热度的降温是有一个过程的,就如同沸水冷却至冷开水,需要一个时间周期一样,所以,市场由亢奋走向平静,也有一个过程,甚至由于资金利益的掺杂,不排除其间出现反复的可能性。这就意味着市场转弱是不可能一步到位的,故笔者对近期大盘的走势判断是:如此的走势就意味着大盘极有可能从调整趋势向盘整趋势转化:一方面在盘整过程中消化市场的压力;另一方面则是在盘整过程中积蓄新的做多能量以及新的做多品种。

故在实际操作中,建议投资者操作仍可相对积极一些,重点关注两类品种:一是蓝筹股的补涨,包括中小市值的银行股,比如说华夏银行、浦发银行,再比如说券商股的国元证券、宏源证券,商业股的新华百货、银座股份等;二是市场一些热门的题材股或者说主题股,比如说送股改对价概念股,低价股中的重组题材股等品种。

## 本周股评家最看好的个股



锦江股份(600754)  
深圳机场(000089)  
冀东水泥(000401)

7人次推荐:(8个)  
金山股份(600396)  
龙元建设(600491)  
马钢股份(600808)  
东方电气(600875)  
中国神华(601088)  
中国平安(601318)  
合肥百货(000417)  
鄂武商A(000501)

6人次推荐:(5个)  
楚天高速(600035)  
康缘药业(600557)  
招商轮船(601872)  
深赤湾A(000022)  
神火股份(000933)

5人次推荐:(10个)  
华电国际(600027)  
招商银行(600036)  
保利地产(600048)  
ST东航(600115)  
赣粤高速(600269)  
华仪电气(600290)  
国电南瑞(600406)  
欧亚集团(600697)  
王府井(600859)  
东阿阿胶(000423)

12人次推荐:(3个)  
南方航空(600029)  
中国太保(601601)  
鞍钢股份(000898)

11人次推荐:(2个)  
金龙汽车(600686)  
鲁泰A(000726)

10人次推荐:(2个)  
张裕A(000869)  
劲嘉股份(002191)

9人次推荐:(3个)  
浦发银行(600000)  
中信证券(600030)  
中天科技(600522)

8人次推荐:(4个)  
海油工程(600583)

本栏所荐个股为周末本报以及其他证券类报刊《中国证券报》、《证券时报》、《购导报·证券周刊》、《青年导报·证券参考》、《金融投资报》、《江南时报·大江证券》、《大众证券报》、《信息早报·价格与时间》、《购导报·股市快报》、《现代家庭报·证券投资指南》中推荐频率较高者,亦即本周股评家最看好的个股。

## 股金在线频道周末荐股

嘉宾	推荐个股	推荐理由
文蔚高	中环股份(002129)	鉴于公司庞大的太阳能硅片发展计划,未来业绩有可期空间,继续关注。
文蔚高	动力源(600405)	调整有到位迹象,继续关注。
金明	贝达(600439)	2008年实现每股收益0.47元。该股逆势反弹,震荡上行,可适当介入。
王治强	中国银行(601198)	近期银行板块表现突出,该股有突破前期平台的迹象,可给予积极关注。
杨坤宇	出版传媒(601999)	二级市场始终处在稳健的上升通道之中,结合公司更名后的整合预期,建议关注。
陈慧琴	太原重工(600169)	公司年报推出10转2送4派0.5元。年报显示基金和保险在其中云集,可中线关注。
罗鑫淼	五洲交通(600388)	公司有望受益于诸多政策,作为广西的交通业龙头,为北部湾开发贡献重要力量。
吴青芸	承德露露(000848)	其股价明显跑输大盘,在基本面上支撑下有补涨潜力。逢低关注。
高卫民	锦江投资(600650)	2010年上海世博会,有望为公司的主要业务带来脉冲式的盈利增长。近期,其股价短期高位调整后有望向上突破,可关注。

更多精彩内容请看 http://www.cnstock.com/rdzl/gjzx/