



## 成功攻占 3000 点 构建市场新格局

经过两次冲锋,昨天上证指数终于站上了 3000 点整数关口。大盘突破 3000 点预示着市场面临一个新的格局,这个新的格局是什么,行情将怎么演化,以及给市场什么启示,后市该如何操作,这些都值得投资者分析与判断。

民族证券 刘佳章

### 趋势投资大行其道

虽然是大盘股领涨,但目前并非价值投资周期,而更像是趋势投资周期。从传统的意义而言,大盘蓝筹股上涨的格局往往表明价值投资时代的到来,更多反映出宏观经济未来的强劲走势,如 2005 至 2007 年的大牛市。但 2009 年的中国宏观经济的环境较之前有很多不同之处,如果说上半年上证指数 62% 的涨幅反映的是宏观经济“见底”或者说中国经济率先复苏的话,毋庸讳言,股指这只“兔子”相比宏观经济这只“乌龟”,上半年跑得实在是太快了,纵使下半年经济“保八”的目标能够实现,但 2007 年“拐点论”依然可以成立,同样的 GDP 数字所反映的是不同的 GDP 质量。如果我们完整地看 6 月以后这段行情的话,不难发现,大盘蓝筹股事实上维持的是“东方不亮西方亮”式的轮涨走势,而内部相关板块围绕一些市场消息的炒作同样较为明显,这种大盘股受事件驱动的现象反映出趋势性投资的周期,所谓的补涨、估值偏低更多地沦为了解释大盘蓝筹股上涨的理由。但要遵从这种趋势性投资周期,采取的策略只能是跟随,比如说买入标的的不同的指数型基金(其实这也解释了为何指数型基金上半年领涨其他类型基金的原因)。

### 风格转换时不我待

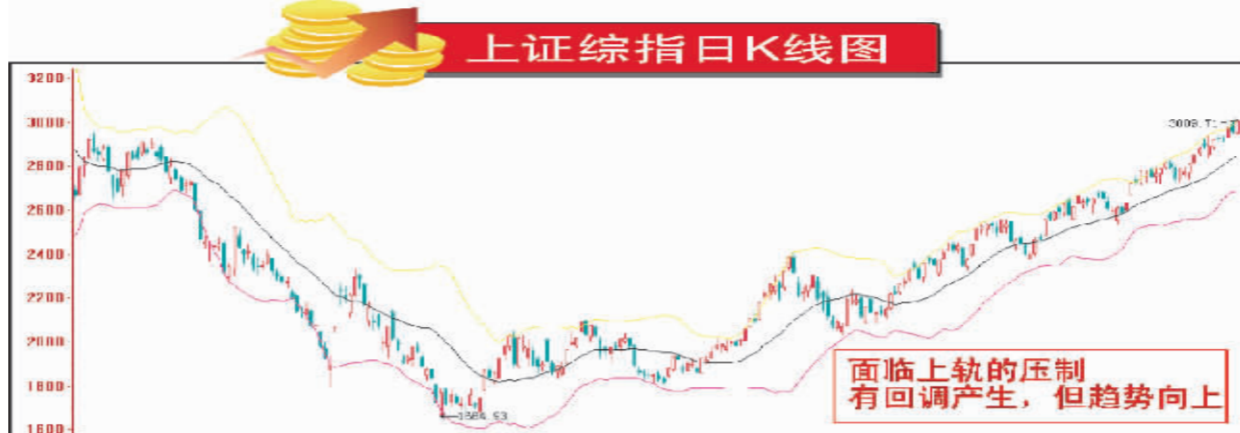
市场风格转换过后,特别是上证指数突破 3000 点之后,依然是配置型投资者的天下,中小投资者需要进行投资风格转换。笔者在六月份之后的行情中不断强调“风格转换”,也不断强化大盘股将领涨的判断,从投资者的角度来看,大盘蓝筹股最主要的持有方大多是基金为代表的配置型投资者,这类投资者一个最大的特点是资金量大、配置相对集中且交叉

持股现象明显,更为重要的是,由于其所配置的品种往往由于持股期较长,其相对的持股成本远远高于当前的市场价格水平,因此从操作的角度看,配置型投资者在这种市场热点向大盘蓝筹股“风格转换”过程中最为得益,因其持股成本偏低,增配起来力度也更大。大盘股股价与小盘股股价不同的是,更容易受宏观经济和公司盈利的影响,对市场流动性并不敏感,但如果市场流动性非常充裕,特别是当市场传出保险资金加大投资力度的时候,股指快速上行也就不难理解。而此时,中小投资者大多仍持有前期炒过的中小盘股、题材股,持股待涨心理浓厚,对以现价介入大盘蓝筹股因持股成本偏高而有所疑虑,因此,这个时期就会出现中小投资者越是不动股指就越涨的现象,因此,如果想把握趋势,投资者需果断换仓,或者是寻找基金重仓的品种。

### 股指还将惯性上行

从近期的舆论动向看,管理层目前的工作重点还是放在新股发行及推出创业板上,因此可以预期,短期内有关方面不会出台调控市场风险的举措,这无疑加大了股指上行的力度。投资者可以注意到,从近阶段管理层密集发布的措施看,比如高福林主席发表全面落实创业板和新股发行改革措施的讲话,将要严查炒作开价位的违规行为等等,可以这样说,虽然目前股指的绝对估值水平已开始走高,但目前管理层的工作重心无疑是在新股发行和推出创业板上。在这种预期下,可以预见,在新股发行的节奏没有明显加快之前,在融资规模没有明显扩大的情况下,股指依然有继续上冲的动力。

从投资心态看,历史经验表明,越是敏感点位被突破,就越容易吸引一批新的资金的介入,从而推动股指进一步走高。因此不难想象,随着上证指数有效站稳 3000 点,只要没有什么大的意外,股指还将惯性上行。



### 股指仍将震荡上升

昨天大盘低开震荡下探,黄金股跌幅居前,此后以万科 A 为代表的地产股开始拉升,保险股集体启动,股指稳步攀升。午后券商股、铁路机械股发力,股指顺利突破 3000 点,最高上摸 3009 点,成交量比周二稍稍放大。大智慧超赢数据显示,市场资金终于净流入 7.6 亿元,显示出机构仍在主动增仓。从技术分析看,30 分钟与 60 分钟日线全部顶着上轨,预计今天盘中将主动修正以获得上升的空间,盘中将考验 2989 点,然后再展开反弹。

(万国测评 王荣奎)

### 更多观点

## 地产股:股价—楼价—地价在赛跑

黄硕

6 月 30 日没能实现的心愿,7 月 1 日终于实现了。昨天上证指数终于攻占了 3000 点,全场只有一位明星——地产股,昨天北京、上海、深圳三地的地产股好似在进行一场百米冲刺赛,你追我赶中把大盘托上了 3000 点大关。6 月份已狂涨了一个月的地产股,缘何近日又出现加速拉升的现象?根源还得从各地的楼市说起——面粉贵过面包,股价能跑赢楼价吗?楼价能跑赢地价吗?照目前势头看,地产股的股价还算是三者中涨得最慢的。来看看京沪深三地的盛况吧。

京城地产股上涨的原因:昨天京能置业、首开股份接近涨停,北京城建上涨 8.7%,它们的急涨应该与北京新地王的出现有关。6 月 30 日下午,经过激烈的争夺,中化方兴投资管理公司获得广渠路 15 号地的居住建筑使用权,40.6 亿元的总价再次刷新 2007 年地产市场调整以来北京“地王”的新纪录。本次竞拍以楼面价 14500 元/平方米成交,这是否标志着一个上周周期的开始?

上海地产股上涨的原因:昨天中路股份、世茂股份涨停,上实发展、浦东建设、中华企业、九龍山上涨 7% 以上,地产股急涨的原因还是源自上海楼市。与其他城市相比,上海的“房荒”

现象很明显——易居中国 CRIC 系统显示,上海商品住宅新增推盘量从前周的 31 个减少到上周的 16 个,新增供应的房源面积从 43.57 万平方米下降到 31 万平方米,环比少供应了 28.9%。上周商品住宅的成交量却达到 55.22 万平方米,环比上升了 16%。

深圳地产股上涨的原因:昨天深深房涨停,华侨城、深长城上涨 8% 以上。说起来,深圳本地地产股的确有上涨的理由——距《深圳市综合配套改革总体方案》获国务院批复仅一个多月,改革就有了实质性的进展。6 月 29 日下午,《深圳市综合配套改革三年(2009—2011)实施方案》经深圳市委常委会研究审议并原则通过。行政管理体制改革是深圳综合改革最重要的内容,其中,实现“一级政府三级管理”改革取得突破性进展,被外界视为行政改革中“含金量”最高的。如果深圳专项报批顺利“通关”,深圳经济特区的面积将扩大 5 倍,接近香港面积的两倍,“一市两法”的困境将迎刃而解。

但说起来,地产股的主流还得靠“招保万金”这四位大佬。6 月 30 日刚过,正当我们还在想象着地产大佬们的半年报业绩会如何靓丽之际,一份中国楼市的 TOP20 榜单出现了——昨天新浪财经上的《全国房企 2009 年上半年房企销售排行榜》引起了市场的关注,由克而瑞(中国)信息技术有限公司与中国房地产测评中心共同发布,该榜单在 CRIC 系统对各企业、各项目上半年住宅成交数据进行完整监测的基础上汇总而成。在这份榜单上,万科名列第一,销售金额 269 亿元;保利地产名列第二,销售金额 195 亿元;金地集团名列第十,销售金额 79 亿元;招商地产名列第十一,销售金额 74 亿元。当然,以上几家皆是上市公司,半年报尚未披露,任何由第三方提供的数据都不能当真,仅供参考。但这组数据的的确确让我们喜出望外。

在气势如虹的走势中,大盘把 3000 点踏在了脚下。阶段性目标实现之后,下一个期待是什么?应该是近期将出台的 6 月份新增贷款数据。从目前看,情况非常乐观。《财经》记者获得的统计数据,截至 6 月 29 日,工行、农行、中行、建行四大国有大型商业银行 6 月新增贷款已接近 4500 亿元。一家国有商业银行的高层直言:“如果最后一天每家银行平均放款 100 亿元左右,当月四大行新增贷款将达到 5000 亿,相当于 5 月份四大行新增贷款的 2 倍。如果以四大行新增贷款占全部新增贷款半壁江山计,当月全国新增贷款将逼近甚至超过 1 万亿元。”这个期待令二级市场欣喜,这一组数据将刺激银行股(尤其是其中建行三大行)更上一层楼,3000 点上风光好。

同环比增长 60%—90%;慧恒运 A,由于煤炭采购成本同比下降等因素影响,预计公司今年中期业绩同比增长 55% 左右;通宝能源,因电价较上年同期提高,煤质、煤源相对稳定,公司采取积极措施有效控制成本,预测年初至下一个报告期末累计净利润较上年同期大幅变动。

投资收益推动公司“爆发式”增长 股权转让等投资收益往往能推动公司业绩出现“爆发式”增长,虽然这种增长缺乏可持续性,但往往会给相关个股带来交易性的机会。如阳光股份,今年一季报每股业绩仅为 0.0912 元,但二季度公司转让北京新物质业管理有限公司 100% 股权获得巨额投资收益,使得公司上半年业绩有望增长 150%—200%,即上半年每股收益约高达 0.45 元;江淮动力,由于公司 4 月份出售可供出售金融资产取得投资收益增加以及公司新产品销售同比增加等原因,公司半年报业绩已预增 50%。

项目结算确认推动业绩跳跃性增长 一些地产类个股因为地产项目销售于第二季度确认收入而导致业绩出现跳跃性增长,如广宇集团,该股今年一季报业绩每股收益仅 0.0175 元,但二季度结转销售收入大幅增长而预增半年报业绩;荣盛发展,2009 年上半年,公司主要房地产项目所在城市住宅市场普遍回暖,公司的销售收入同比将会有较大增长。但由于部分楼盘尚未竣工,无法结算收入,公司预计 2009 年上半年经营业绩较上年同期将小幅增长。

受益于原材料大幅降价 尽管原材料价格大跌使得一些上游行业苦不堪言,但一些下游行业却受益匪浅。如沧州明珠,由于公司产品所需部分专用原材料价格的下降,公司部分产品销售价格也出现不同程度的下降,但由于产品销售价格下降的幅度低于原材料下降的幅度,从而导致部分产品的毛利率上升,公司预计上半年业

### 专栏

## 三季度行情前高后低

姜勃

今年 6 月 1 日上证指数跳空上行,形成了 2632 点至 2668 点之间 32 点的跳空缺口,巧的是,去年 6 月 10 日上证指数跳空下行,形成了 3329 点至 3215 点之间 114 点的跳空缺口,后者在去年 6 月 12 日击穿 2990 点之后,形成了两个月左右时间的“维稳”箱体,徘徊区间是 2566 点至 2952 点,遗憾的是最终再度深潜至 2000 点之下。而前者也就是在现在,当股指再度站上“维稳”箱体底线之后,已经收复了去年同期跌幅的大半失地,并呈现出再度兵临 3215 点跳空缺口城下的态势,两者无疑形成了鲜明的反差。

比较上下两个跳空缺口形成的宏观经济背景,两者截然不同——去年 4 月 22 日股指探底 2990 点之后,曾迎来第一轮“救市”举措,5 月 5 日上证指数曾反弹至 3768 点,随后发生的汶川特大地震制约了股市反弹的步伐,而压倒骆驼的最后一根稻草,即形成逾百点的向下跳空缺口的诱因则是最后一次上调存款准备金率,去年跳空缺口的宏观经济背景显然是即将由热转冷的向下拐点。而现在的宏观经济却呈现出由冷转热的向上拐点,在此背景下形成的股指向上跳空缺口是支撑,而不是去年向下跳空缺口的压制。

从外围市场的影响因素分析,两者也截然不同——去年持续上调存款准备金率抑制经济过热的根源是通胀数据高烧不退,而输入型通胀的根源则是国际油价的飙升,去年 7 月初国际油价冲高 147 美元/桶,而 7 月 3 日上证指数恰好创出 2566 点的低点,高通胀背景下的油价与股价呈负相关,由于全球通胀疯狂肆虐大宗商品导致股市严重失血,间接导致上证指数 8 月 11 日失陷 2566 点。而当 9 月末 A 股市场收复 2245 点失地之际,10 月初又出现雷曼兄弟倒闭事件引发的金融海啸,导致 A 股市场反弹夭折,再度探底 1664 点。今年则是通缩周期油价与股价正相关,全球资金流动性水位上升,资金持续流入对 A 股市场影响最大的香港股市,自 3 月份之后,H 股涨幅远远超过 A 股,显然今年外围市场对 A 股市场的正面影响居多。

因此,去年 6 月初向下跳空缺口形成的盘整箱体最终是下跌蓄势平台,而今年的向上跳空缺口也有可能在 7、8 月之间形成新的盘整箱体,如果 10 月份经济复苏的拐点能够确认,最终构筑上升蓄势平台的概率较高。

A 股市场进一步上行的空间,一是取决于估值,二是取决于流动性拐点。从估值的角度分析,上证指数 3000 点恰好对应 25 倍市盈率水准,而 25 至 30 倍市盈率可能是静态估值状态下产生上行 A 浪高点的估值区域,这一估值区域对应于上证指数 3000 点至 3600 点区间,如果期望上证指数进一步上行,突破 30 倍市盈率估值上限,则需要上市公司整体业绩回暖的驱动,这将取决于经济复苏的程度,三季度可能是观察期。

从流动性角度分析,三季度还处于名义上的通缩周期,各国央行仍将维持宽松的货币政策,内外流动性因素的支撑有利于 A 股市场三季度构筑上行的蓄势平台,而货币政策的拐点需要逆向思维,如果今年经济复苏超预期,GDP 数据逐季递增且在四季度超过 9%,通胀数据也由负转正,此时货币政策产生拐点的概率较高,A 股市场可能会冲高回落。

因此,投资者三季度应保持谨慎乐观并遵循高抛低吸的防御型投资策略。

### 首席观察

## 从半年报预告中寻找高增长潜力股

国海证券研究所 钟精腾

七八月份市场将迎来上市公司 2009 年业绩的“中考”,目前一些中期业绩高成长潜力股已悄然走强。可以预期,2009 年半年报业绩预期将主导未来两个月的热点,寻找中期业绩高成长潜力股成为当务之急。从历史经验看,在半年报披露期间,一些中期业绩“超预期”增长的个股有望大幅跑赢大盘。本文所谓的“超预期”增长指的是 2009 年一季报业绩一般甚至亏损,但今年二季报业绩高增长而预增上半年业绩;或一季报业绩已呈高成长,但二季报业绩增长的幅度进一步上升而大幅预增半年报业绩。半年报业绩预告不失为寻找“超预期”增长股的捷径。

新增产能推动业绩增长更具可持续性 一些依靠新增产能推动的业绩增长更具可持续性,可重点关注。如华孚色纺,公司一季报业绩仍然亏损,但公司发行股份购买资产暨关联交易

于 2009 年 4 月 27 日获得证监会的核准,公司以 2009 年 5 月 1 日为基准日,合并定向增发标的资产的经营业绩,使得公司今年上半年业绩预增,预计可实现净利润 4500 万元至 5000 万元;海印股份,去年 9 月 28 日公司向海印集团发行 2.43 亿股人民币普通股及以现金购买相关资产,合并范围的改变导致今年上半年累计净利润较去年中期业绩同比增长 300%—400%;西安民生,公司通过扩大市场销售份额,加强成本控制,公司上半年业绩将增长 50% 左右;三变科技等也因募投项目投入使用而预增半年报业绩。

行业景气推动业绩增长 一些上市公司因受益于行业发展而快速增长,如大庆华科,由于国内化工市场回暖,公司产品价格回稳,一季度公司产品之产品价格大幅上涨,2 月中旬最高至 13.5 万元/吨,该产品毛利率大幅提高,导致公司上半年净利润大幅增长 50%—100%;金风科技,公司主营

业务市场需求旺盛,订单增加,产销增长,预计公司上半年净利润同比增长 190%—220%。此外,公司 2009 年 1—6 月暂按 25% 所得税率计算所得税费用,目前公司正在争取获得 15% 的所得税优惠税率,获得政府相关部门的批准后,将按照优惠税率调整所得税费用;雷鸣科化,公司预计年初至 2009 年上半年归属于母公司所有的净利润比上年同期增长 200% 以上,增长原因一是去年同期因原材料、燃料价格大幅上涨,影响了公司经营业绩,二是去年 8 月份国家调整了民爆器材产品出厂价,对公司业绩产生积极影响,三是公司新增合并徐州雷鸣化工有限公司报表,对公司业绩带来积极影响;久联发展,公司今年中期业绩同比增长 50% 以上,原因一是根据国家发改委文件发改价格[2008]2079 号文规定,公司产品销售价格较去年同期平均增长了约 30%,二是公司主要原材料硝酸铵采购价较去年同期下降,三是受益于国家投资基础设施建设,公司

产品产销两旺。项目结算确认推动业绩跳跃性增长 一些地产类个股因为地产项目销售于第二季度确认收入而导致业绩出现跳跃性增长,如广宇集团,该股今年一季报业绩每股收益仅 0.0175 元,但二季度结转销售收入大幅增长而预增半年报业绩;荣盛发展,2009 年上半年,公司主要房地产项目所在城市住宅市场普遍回暖,公司的销售收入同比将会有较大增长。但由于部分楼盘尚未竣工,无法结算收入,公司预计 2009 年上半年经营业绩较上年同期将小幅增长。

受益于原材料大幅降价 尽管原材料价格大跌使得一些上游行业苦不堪言,但一些下游行业却受益匪浅。如沧州明珠,由于公司产品所需部分专用原材料价格的下降,公司部分产品销售价格也出现不同程度的下降,但由于产品销售价格下降的幅度低于原材料下降的幅度,从而导致部分产品的毛利率上升,公司预计上半年业

cnstock 理财

今日视频·在线 上证第一演播室

“TOP 股金在线”

每天送牛股 | 三小时高手为你在线答疑

今日在线:

行情解析:9:30—11:30 华龙证券

个股咨询:10:30—11:30 徐方、张谦、文明、王治强、张述庚

14:00—16:00 余伟、郭峰、燕王、王国庆、陈文、杨仲宁、陈文卿、郝国梅、周华、李文辉、周林