

## 区域震荡 投资风格出现短暂转移

近期重现去年年底今年年初时的市场特征,上证指数再度陷入指数走势的弱势中,这与本轮行情的估值结构阶段性变化相吻合,短期内交易性机会正在向中小市值成长股以及估值补涨群体倾斜。

张德良

### 估值中枢不断上移

最近,市场热炒的对象再度转移,观察上证指数与深市系列指数间的区别就能掌握这种变化。上证指数基本上围绕3100点剧烈震荡,深成指、深综指,特别是中小板指或中小板综指迭创新高,且有加速上涨的趋势,这种指数间的差距实际上也反映出目前热点结构间的变化。上证指数反映了大市值权重股(金融、地产、石油、石化、钢铁)的动向,而深市基本为上中低市值群体,分析中小板个股的走势,会发现自1664点以来的上涨行情已处于开始上台阶的关键时期。

中小板是本轮行情的第一轮领涨群体,如东方雨虹、川大智胜、智光电气等,上证指数跌至1664点时,它们率先启动并创出上市以来新高,之所以率先启动,动力源于估值上的优势,经过5至6个月的持续上涨,估值水平因相对“高估”而步入区域震荡调整。与此同时,也因为相对估值上的优势,大市值群体(银行、地产、煤炭)从5月份开始,借经济复苏预期全线启动,至目前,市净率已由底部区域的2倍迅速回升至3.4倍左右。在相对较高的估值水平之下,A股市场面临方向性抉择,方向只有两种,一是股价直接向下调整,化解泡沫;二是股价拒绝调整,横盘震荡,期待公司盈利增长来化解泡沫。

显而易见,在当前流动性仍然十分充裕且经济复苏预期日益明朗的背景下,市场更偏向于后者。与历史估值比较,目前30倍左右的PE水平相当于历史波动区域的中轴位,特别是以银行、地产、煤炭为核心的资源、资产类品种明显受益于经济复苏,成为各大机构投资者普遍持有的对象,只要成长的预期不变,市场不会迅速由多转空。问题是,一轮快速上涨之后,获利筹码与历史套牢盘制约股价短期内继续大幅上台阶。相比之下,经过2至3个月调整的中小板、新能源等成长题材股在市场估值整体上移之后,偏高的相对估值有所缩小,基于突出的成长想象力,短线资金自然会转向它们。

概括而言,中短期内大盘将进入

这样的状态——指数型品种因相对估值及获利盘的双重压力转入休整期,而调整了一段时间的中小市值品种因相对估值心理比较而形成新的炒作空间,但从整体看,都明显受制于绝对估值水平。从指数看,中小板指数、深成指将继续创新高,上证指数则处于被动创新的格局,中短期内可供拓展的绝对空间有限。更多的可能是,至7月底整体宽幅震荡的格局(2800点—3800点),当然,中长期趋势仍然没有发生改变,距中期看淡拐点的出现还有相当一段时间。

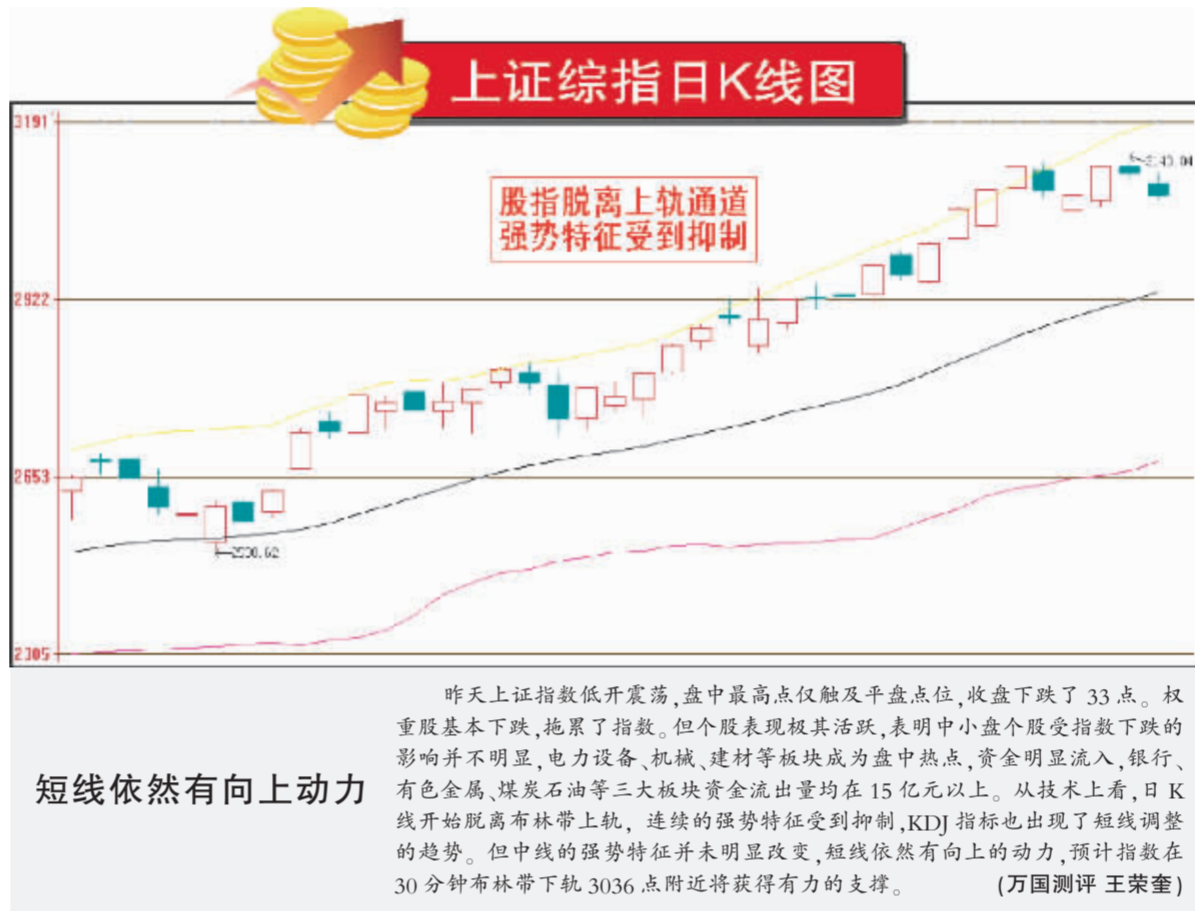
### 关注公司成长拐点

当前市场对经济复苏预期日益明确,投资者信心也在持续上升,此时,那些成长拐点刚刚形成的品种或行业具有更大的股价上涨爆发力,如近期钢铁板块的上涨就十分典型,类似的机会还会不断被市场挖掘。

这可以从经济复苏过程中行业受益的次序上进行寻找。伴随着经济的复苏,下一步受益的应该是交通运输类(港口、机场、运输、高速公路),到电力能源,再到出口型制造业以及其他消费服务业。如中国远洋直接受益于全球经济复苏,近期已走出整理平台。与其类似,受益于复苏与整合重组的天津港集团为了避免同业竞争的拟实现整体上市,考虑到煤炭需求的上升,承担动力煤炭运输的大秦铁路也将受益于运量上升,出口型优势企业也值得关注。当然,这种经济复苏型的受益次序只是市场的一种预期,与实体经济的实际复苏时间是有明显差距的,换言之,股价快速上涨后往往会出现一次快速调整。

同样,经济复苏的行业受益次序会进一步延伸至行业内部,如房地产市场先由住房开始,预期商业地产也会渐渐升温,因此,一些拥有较多商业地产的房地产公司也面临估值提升的机会。煤炭行业中,伴随着钢铁产能利用率的上升,焦煤股股价的弹性也值得关注。

在估值结构整体上移之后,原来处于相对高估值位置的食品饮料、工程机械、电气设备板块已再度形成动力,其最大的优势可以通过ROE(净资产收益率)的快速回升来填补高估值。



首席观察

## 短期股指上行压力有所增大

西部证券 张炜玲

收复3100点大关后,上证指数在该点位上方展开了震荡盘整,题材股的活跃维持了一定的市场人气,然而蓝筹股不断出现的抛盘使个股分化依旧,市场逢高抛售的压力较为沉重,极大地限制了盘中反弹的展开。昨天盘中值得注意的是20多只ST股齐齐封涨停,成为市场中一道亮丽的风景线。ST股从来与大盘呈跷跷板效应,从这一点看,股指已出现调整的迹象。从近期市场环境看,确实有诸多负面因素制约股指的进一步上行。技术上,3009点—3015点的缺口尚未完全弥补,预计本周上证指数有继续回落的可能,而大盘蓝筹股能否再度走强,将直接决定行情能否向纵深发展。

首先,大盘新股的开闸对市场构成较大的心理压力,中国建筑7月22日将发行120亿A股,融资规模将达426亿元,是2008年以来A股市场最大的IPO,如此大规模的扩容无疑将增加市场的恐慌心理。与此同时,证监会将于近期重启新股发行审核,股票供应增加预期使得市场变得更加谨慎。控制市场上涨的节奏成

为有关方面认同的调控方式,有关方面不愿意看到股指的过快上涨而引发的资产泡沫,在这样的背景下,新股发行的节奏将成为有关方面最为有效的市场调节手段。

其次,政策面发出微调的信号。由于6月新增贷款再次超预期,上周公开市场回笼资金量2700亿元,创14个月以来新高,且1年期央票最终发行利率大大高于市场预期,这些信号已暗示央行开始对货币政策进行微调。央行此举意味着资金超利率的宽松局面将终结,整个市场的融资成本将呈上升趋势。公开市场操作是观察货币政策动向的最直接指标,1年期央票的重新发行明确表明了央行微调货币政策的态度,而货币政策的方向将直接影响市场流动性,进而对行情走势产生重要的影响。总之,央行的动作已明确表明货币政策将适度收紧,但这个动作将是逐步的,不会一蹴而就,短期内资金面泛滥的情况不会迅速改变,但央行的动作将更多影响投资者的预期。

再次,半年报业绩并不乐观。进入7月,2009年半年报进入集中披露期,市场普遍担心踩到业绩地雷。有关业绩预告显示,预计今年上半年上市公

司整体业绩可能仍是负增长,相对指数涨幅的涨幅,业绩的落差较大,在估值层面上制约了股指的上涨空间。

股指从2800点一路上扬,最高上摸至3140点附近,涨幅超过了10%,积累了大量短期获利盘。此外,3125点上的缺口压力也不容忽视。与此同时,海外股市、商品市场以及美元的剧烈波动也将加大A股市场上行的压力。

尽管短期市场面临上述诸多不利因素,但笔者认为,股指不会迅速见顶,根本原因在于经济复苏预期的逐渐明朗和流动性充裕的格局并未发生质的改变。本周将公布二季度的经济数据,CPI、GDP等重要数据将陆续公布,预计环比将有所向好,这将再度稳定投资者的信心。央行政策的微调意在流动性进行微调,主要集中在货币市场层面,在央行和金融机构之间展开,并非政策的根本转向,短期流动性充裕的格局难改。因此,近期股指将展开技术性整理,但调整的空间不会太大。操作上,由于权重股的休整、题材股的活跃,建议投资者控制好仓位,短期可适当关注一些前期涨幅不大(如航运、农业、基建等)板块的补涨机会。

实战心得

## 挂单全撤之细节分析

潘伟君

盘中堆得满满的挂单往往掩盖了真实的挂单,比如有些盘子不大的个股,在交投清淡的时候,每个交易日的成交量在百万股以内,但有的时候却会在一段时间内连续放量。盘中发现,平时以两位数为主的挂单已经以三位数为主,显然,除非基本面出现重大的变化,这些挂单往往是不真实的。换句话说,这些挂单中有很大一部分并不是市场的自然挂单,这些单子的真正目的是挂给人家看,是为了吸引市场真正的买单或者卖单。这些蜂拥而来的挂单有的时候几乎会同时消失,这就是本文要讨论的看盘中的细节。

细节:在某个时点,五个价位的接单突然大量被撤,下档变得空空如也。

毫无疑问,突然的集体撤单绝不会是市场大喊“二、三”之后的所为。尽管或许由于大盘连续下跌,市场接单也会撤单,但不会在瞬间一起集体撤单。我们前面已经提过,下面的接单中一定有很多是非市场自然接单,所以可以排除其他的市场挂单瞬间同时撤单而非市场单子却全部留下的可能,结果应该是相反。

既然非市场单子都撤走了,剩下的就是市场的单子,这是一个绝好的能让我们看到真实的市场接单情况的时机。

但这种现象反向出现的可能性较小,上档买单不会突然大批撤单,因为在目前的市场上,只有做多才能获利,因此主力只有推升股价一条路。而股价在上涨的过程中会增加成交量,所以,上涨时一般都会放量,主力在推升股价的时候可以直接把自己的买单打下来,可以将本应放大的成交量做得更大,更容易吸引市场的买单。此外,在推升股价的过程中,主力也一直希望能减掉一些仓位,所以并不担心上档的挂单被市场打掉。

现在结合大势来研判主力采取这种手法的目的。

情况一:盘中大盘连续下跌。通常情况下,会有更多的市场主动性抛盘砸出来,这时主力撤单就表明外面还有很多筹码,主力的筹码有限没有在当天推升股价的计划。

但计划不一定能赶上变化,也许主力当天本来有推升股价的计划,但当天大盘走势很弱,因此主力会放弃原有的计划而撤掉接单,之后如果个股抛盘不大且大盘回稳,主力还是有可能恢复原先推升股价的计划,这需要我们对进一步的观察。

情况二:盘中大盘走稳或走强。

大盘的走势是不会带来大量市场抛盘的,但抛盘突然少了,很容易引来市场抛盘,所以,主力的大量撤单很可能就是为了看看市场还有多少抛盘。这是一种对市场的测试,往往是为了推升股价做准备,将抛盘解决在股价启动之前,研判的重点在于观察接下来抛盘和买出的挂单是否会大量增加。

这些挂单本来就是做给人看的,股价上涨之后,当时挂出的价位根本就看不到,所以挂单也就没有必要存在,主力在行动之前先把这些挂单撤下来了,以便集中精力做好后面的操作。一般说来,只要这些接单被撤掉之后开始出现主动往上打的大单,这种可能性基本成立。

更多观点

## 从今天起,关注新能源

黄硕

中国建筑IPO的消息终于来了,拟于7月22日发行120亿A股,本次IPO融资规模预计将达426亿元,是2008年以来A股市场最大规模的IPO。但即使是这样的利空消息,也不过仅让大盘下跌了33点(跌幅为1.07%)而已,大盘可算坚挺。换一个角度看,或许可以品出苦尽甘来的滋味——中国建筑之后,年内再无这样的超大盘股上市,即使是排在其后面的光大证券、招商证券的IPO,也是利多的成分大于利空的成分。所以,这个利空已被消化了。

3100点上空,笔者的观点是“老虎在打盹、猴王满山跑”。老虎指的是前期领涨的金融、地产、资源三大

权重板块,猴子指的是那些权重不大但题材新颖的概念股。周一,一个久违的板块开始逆势而动——新能源。周一收盘时,特变电工上涨了6.48%,湘电股份上涨了4.91%。太阳能板块的龙头股——天威保变的走势相当抢眼,尾盘大盘跳水时,它却逆势拉升,收盘时上涨了4.17%。从各个角度看,新能源行情的启动来得相当凑巧:

一、符合G8精神。在意大利举行的八国峰会就全球变暖问题达成协议,各国同意在2050年前把工业废气排放量减少80%,使2050年之前地球气温的平均升幅不超过2摄氏度。这是G8首次就气候问题提出目标,可称为“历史性共识”。八国峰会此次能达成共识的原因之一在于

美国的态度出现重大的转变,奥巴马上台后,美国外交政策出现重大调整,包括在气候变暖问题上表示出积极合作的意愿。

二、符合国际潮流。6月26日晚,美国众议院以微弱多数通过了《美国清洁能源安全法案》,奥巴马的“能源新政”自此发端。其规定,从2020年起对不接受污染物减排标准的国家实行贸易制裁。一波未平,一波又起,据7月6日法国媒体报道,目前法国正在酝酿开征碳税,主要针对那些不论是在生产、运输,还是在使用中产生二氧化碳的产品征收“能源—气候”税;另据报道,加拿大也在酝酿相关的政策。在全球气候危机的大背景下,世界各国着力于经济增长方式转型,未来世界将产

生新的企业评价标准,这就是“碳”。碳排放水平将构成企业的核心竞争力,这个指标对企业的影响是巨大的——某些企业今天看来生机勃勃,或许明天会突然死亡,因为它的碳排放超标了。”

三、踏准行业复苏的节奏。生产满负荷、重拾扩产计划、出货改善、融资破冰、政策支持……全球光伏市场一派生机,尽管光伏企业的财务数据还不尽如人意,但市场的复苏已成为业内共识,多数光伏企业认为,以前的信心来自于光伏产业的需求,现在则来自于市场的真实需求。近日,在海外上市的众多中国光伏企业表示,已恢复满负荷生产,将重拾扩产计划,第二季度企业出货已明显改善,在资本市场的融资

也已破冰。英利控股表示,今年二季度光伏组件需求大幅增长,出货量环比将上升70%以上。预计公司毛利率将从第一季度的15.3%上升至20%左右。

本周是一个关键的时间窗——本周内国家统计局将披露二季度GDP增速和CPI等重要数据,国务院、全国人大财经委也将召开半年度经济形势分析会议。在这个特殊的时间段内,“老虎在打盹、猴王满山跑”。如果我们愿意放眼未来,愿意站得更高一些,看得更远一些,不妨从今天起做一个关注新能源的人”。正如海子那首诗所言:从明天起,做一个幸福的人,喂马,劈柴,周游世界;从明天起,关心粮食和蔬菜;我有一所房子,面朝大海,春暖花开”。

cnstock 理财  
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com

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  
世基投资  
个股咨询:10:30-11:30  
巫寒、彭勤、罗艳、侯波  
14:00-16:00  
王国庆、蔡猷斌、张冰、陈文育、高陈慧琴、张生国、吴青芸、王亨、金洪明