



五连阴不必在意 区域震荡酝酿新热点

股指再现五连阴,这种调整仍然是行业加速复苏所带来的结构性调整。投资者除了关注这种结构调整带来的拐点之外,更应关注前期滞涨的行业在区域震荡中的估值发现。

◎张德良

区域震荡积蓄新动力

仔细考察导致近期大盘调整的因素,可以发现并不是系统性的调整,而只是结构性的调整。上市公司的盈利持续高速增长以及良好的流动性支持是行情持续并向更大级别演变的基础。值得注意的是,目前的结构性调整的原因主要来自于部分行业(地产、煤炭、金融、钢铁、有色金属)上涨速度过快,无论是在估值定位上还是在技术层面都需要调整修正,由于涉及的群体均市值较大、权重较大,对指数的影响相对较大,调整的时间可能相对较长。

从月K线来看,6月份是地产、金融股加速上涨,特别是大银行(工商银行、建设银行、中国银行)加速上涨;进入7月,煤炭行业群体性创历史新高(复权)并加速上涨,紧接着的是钢铁、有色金属的加速上涨。这种加速上涨给我们什么启示呢?较相似的实证经验是,本轮行情初期的领涨群体中小板、新能源股在年初(2-4月)加速上涨,随后出现两个月左右的区域震荡,最近中小板、新能源再度启动。按照这种加速上涨后区域震荡的规律,金融、地产、钢铁、有色金属正渐次进入巩固调整阶段。从次序看,8月有可能结束调整的是大地产、大银行、大煤炭股,而钢铁、有色金属可能还需要至少一个月时间的调整巩固。

从上证指数的月K线看,持续上涨了7个月之后出现1-2个月的区域震荡,对未来发展是有利的,通常规律是在短期均线位置以区域震荡的形式来完成调整,目前5月均线位于2946点,换言之,3000点附近将是此轮调整的下限。值得注意的是,7·29单日大幅震荡后,经反抽之后,近期地产、煤炭、金融、钢铁、有色金属再度集体调整,这种集体调整会缩短调整的时间。近期的市场特征是正在挖掘新的成长群体,特别是前期滞涨的行业或板块有望在区域震荡中得到估值上的发现。

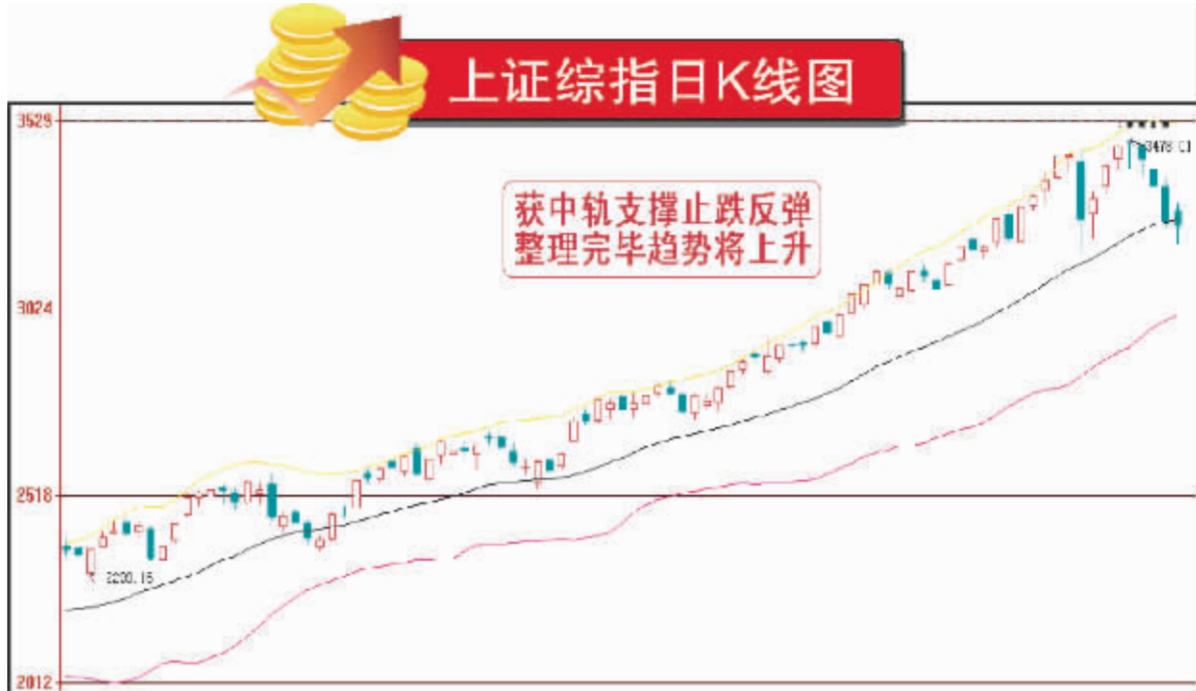
关注成长拐点新群体

经济复苏正在持续深入,将有更多的行业渐渐步入成长拐点。从行业动态看,近期先后出现成长拐点的行业除了钢铁、有色金属行业之外,化工以及出口类、文化传媒类行业也在酝酿着成长的拐点。

先看化工行业,这是一个涉及众多产品的领域,代表性产品包括纯碱与PVC、TDI与MDI、粘胶与氨纶。虽然行业构成复杂,但支持这些化工产品价格出现成长拐点的因素倒很简单,一是房地产投资的快速上升,6月份新开工面积约1.22亿平方米,同比大幅上涨11.88%,为12个月以来首次出现正增长。作为化工行业最重要的下游需求方,房地产投资的上升必然会带动基础化工产品的需求量;二是出口也呈现稳步上升的趋势,今年以来新订单逐月稳步回升,纺织服装、家具、鞋类等出口型制造业的景气度直接拉动相关化工化纤业的需求上升。

再来看看出口领域,这是伴随着海外市场的经济复苏预期而形成的群体。从数据看,目前复苏较快的区域是中东、非洲市场,欧美市场正处于缓慢上升期,原来一直受制于欧美市场低迷的出口型企业,其业绩增长拐点有望于年底出现。值得注意的是,在中小板中有近七成的上市公司都属于出口类优势企业,中短期内,中小板个股有可能在出口复苏的支持下持续活跃,也会使A股市场的投资风格出现阶段性转移。

传媒业也面临着拐点,最近广电总局公布了《关于加快有线网络发展的若干意见》的通知,主要内容是推动有线网络整合、落实税收优惠、培育市场主体和开展多元业务等,此产业政策有望推动有线网络的业绩增长拐点的形成。从本轮调整,经反抽之后,近期地产、煤炭、金融、钢铁、有色金属再度集体调整,这种集体调整会缩短调整的时间。近期的市场特征是正在挖掘新的成长群体,特别是前期滞涨的行业或板块有望在区域震荡中得到估值上的发现。



昨天大盘高开,开盘后上证指数趁机收复3300点,尔后权重股开始大幅走低,金融、地产股更是领跌大盘,股指由红翻绿。午后仍未见起色,钢铁、有色金属、煤炭石油股开盘不久集体杀跌,个股纷纷下挫。尾盘超跌买入进入有色金属板块,股指有所回稳,经过最后15分钟的反弹,收复了近50点失地。从技术上看,日K线跌破中轨后止跌反弹,五连阴后已有企稳的迹象,60分钟也是触底反弹的阳线,15分钟线刚好出现早晨之星的组合,预示短线反弹刚刚开始,后市有继续反弹的功能,但7月24日和7月31日的两个跳空缺口上方震荡的时间较长,3328点以上将是短线压力位。(万国测评 王荣奎)

市场解读

尾盘反弹为今天的走势留下了希望

◎黄硕

大盘似惊弓之鸟,居然一口气来了五连阴,五个交易日里一度急跌了278点,从3479点到3201点的下跌几乎是一气呵成。昨天尾盘幸好有色金属板块救盘,否则3200点几乎不保。从跳高27点开盘,到下跌11点收盘,表明市场心态似“惊弓之鸟”,动不动就下跌。

昨天早盘时,A股股民一度以为自己看到了希望,岂料是一个美丽的误会。上周连跌4天后,国家发改委、财政部、央行三部委高官上周五集体亮相并表态:当前宏观政策取向不会改变,将继续保证资本市场稳定发展。苏宁表示,中国现在还不存在通胀问题,因而货币政策方向不存在变动的内在压力。尽管如此,股市居然出现“高开低走”,领跌的居然是银行股和地产股,实在令人失望。大家都明白,A股市场的“眼”在地产股,一子活,全盘皆活。但偏偏就是地产股令人左右为难,正如近日媒体在媒体上所表达的观点——房地产是中国内需能否持续复苏的关键中的关键,在外需还没有完全恢复且恢复力

度还不确定的情况下,内需的持续复苏非常关键。他强调对房地产不能只是压,尤其是房地产是产销期非常长的一个板块,它对内需的拉动作用毋庸置疑。现在房地产成交量很大,房价也开始上涨,在通胀预期上升的情况下,如何对待房地产市场是政策的关键点。

虽然昨天地产股走势偏弱,上海地产股却相对走强,这为地产股未来的反弹潜伏下了一路生力军。近日上海楼市有两大事件非同寻常,“星河湾”见证了目前上海楼市之旺,“迪斯尼”则提升了上海楼市未来的想象空间。

一、说了N次的迪斯尼概念。8日在上海浦东新区政府举行的记者见面会上,浦东新区副区长刘正义透露,上海迪斯尼项目谈判双方已在重大原则问题上达成一致,目前仍在中央核准。此外,浦东新区有关负责人首次明确,上海确定的六项工作中的重大旅游建设项目即为迪斯尼项目。据了解,上海迪斯尼项目一旦落地,投资规模将超过百亿元。

二、星河湾在楼市创出的新纪录——浦东星河湾在8月8日开盘

首日创下了销售264套、成交金额超40亿元的中国楼市新纪录。8月1日下午,浦东星河湾在上海、北京、广州三地进行了一场2个小时的产品推荐会,吸引了近600名意向买家。网上的预售纪录显示,星河湾荟苑(推广名为“浦东星河湾”)将开盘销售322套房源,总面积约为9.5万平方米,预计价格为每平方米4.68万元,上下可浮动20%。根据易居(中国)方面的说法,最后的成交均价在4.8万元左右。8月8日上午9:30,浦东星河湾会所门口停满了名车,据项目物业统计,当天停泊的共有3000多车次,雷克萨斯、奔驰、法拉利、宝马、沃尔沃等新款车型是抢眼。

国家统计局原定于10日公布的7月份居民消费价格指数(CPI)和工业品出厂价格指数(PPI),由于将召开新闻发布会,延迟至11日发布。此前有分析人士预测,7月份CPI将继续为负增长,而PPI的拐点或将在今年第三季度到来。这一“延迟”因素令今天的A股市场行情更具悬念,而昨天尾市的反弹也为今天的A股市场走势留下了一个希望的火种。

理想,但环比呈继续好转的趋势。1-5月国有企业累计实现利润同比下降了30.3%,降幅比1-4月减少2个百分点。1-5月,全国规模以上工业企业实现利润同比下降了22.9%(1-4月下降了27.9%),降幅继续缩小,且呈现出价格环比上涨、成本下降、需求回暖6-5月主营业务收入同比增长0.4%的良好势头。虽然利润同比继续负增长,但下降的幅度明显收窄意味着季节调整后的环比出现了正增长,企业盈利正在明显好转。结合对下游需求的乐观判断和未来的物价变动预测,未来企业营业收入和盈利能力均将继续改善,上市公司的盈利有望持续好转。基于看好上市公司业绩增长的前景,笔者认为,当前

的估值水平属于正常范围偏高的区域,与2007年的60倍-70倍的市场市盈率水平不可同日而语,市场估值也未出现明显的泡沫。作为中长期投资者,现阶段的合理选择仍然是坚持持股。

经过连续7周的上涨之后,使得投资者只习惯于阳线,而些许的调整和休息都令浮躁的投资者无法忍受。其实,上周的周K线仅是7连阳之后的第一根阴线,说明上升的趋势并没有根本性逆转。从决定行情中期趋势的关键要素看,当前困扰市场的流动性和估值问题并没有那么可怕,我们认为,当前的调整更多的是技术性调整走势,阶段性的震荡调整并不影响市场中长期向好。

实战心得

市场峰谷的基本研判

◎潘伟君

尽管我们不追求买在最低点,卖在最高点,但起码要做到不买在最高点,也不卖在最低点,所以我们很想知道峰谷的区域。

从技术上可以选择波浪理论,但其软肋很明显,首先是该理论没有理论基础,属于想象理论;其次是根据该理论的条件进行浪形划分,会出现多种可能性,而不同的可能性又常常会导致互相矛盾的结论。

股票市场反映的是宏观经济,于是,我们试图通过宏观经济的变化来研判市场的峰谷,但仍然没有结果。因为宏观经济的一些数量指标,如GDP、CPI、PPI、M1、M2甚至发电量等等,与股票市场的指数之间并不存在明显的相关性,于是我们困惑了,市场峰谷研判的基本点在哪里呢?

尽管我们知道市场的高点和低点是不可测的,但研判市场峰谷的大致区域并非完全不可能,现在我们回到市场本身来寻找研判的出发点。

市场的元素是上市公司,而且上市公司的业绩是宏观经济的重要组成部分,所以,上市公司是可以作为股票市场和宏观经济之间的桥梁。市场指数是通过上市公司的股价计算出来的,而能够同时反映上市公司业绩与股价变化的最重要指标就是市盈率,因此我们可以将市场的平均市盈率作为研判市场峰谷的基本出发点。

尽管交易所每天都会公布平均市盈率,但这只是静态市盈率,我们需要动态市盈率,只是如何计算动态市盈率比较困难,有的研究所有用的上市公司今年预期收益来计算今年的动态市盈率,但预期收益的偏差会影响动态市盈率的准确性。我们也可以采用最新的报表数据来计算动态市盈率,比如现在可以通过已经公布的一季报来计算市盈率,只是如何从一个季度来推算全年的收益仍然是困难的,绝不能简单地乘以4。即使使用即将全部公布的半年报数据,也会存在同样的问题,所以,计算动态市盈率需要换一种思路。

由于每年的预期GDP随着时间的推移会越来越准,因此,通过GDP来推算上市公司总体业绩的增长幅度是可行的。用交易所公布的静态市盈率加上上市公司的预期收益的增长率,我们就可以得出大致的动态市盈率。

考虑到沪市有一些大型蓝筹股,所以沪市的平均市盈率更有代表性。根据交易所的统计,沪市市盈率近期达到30倍,今年GDP的目标是保八,但由于大量的GDP是通过政府投资拉动的,所以上市公司业绩的平均增长幅度可能达不到GDP的水平,从保守的意义出发,我们给予上市公司平均5个点的增长,这样动态市盈率与静态市盈率基本接近。

根据境外市场的历史经验,平均市盈率的波动一般在20倍以下到30倍以上,所以市场已经进入顶峰区域,如果平均市盈率能够回到接近20倍左右,则是另一次谷底的机会。

促使市场达到峰谷区域一定会有一些基本面上的原因,否则的话,市场就不会有这么大的波动。

也许我们会怀念以前60倍市盈率的顶峰和12倍市盈率的谷底,但以后很难再出现,因为市场已经在全流通的意义上规范了,成熟了。

首席观察

阶段性调整 中期走势仍然向好

◎西部证券 张炜玲

昨天大盘继续震荡整理,缩量下跌,上证指数已跌破10日、20日均线,日K线形成五连阴。近期大盘剧烈震荡,显示出在3500点阻力区域多空双方存在巨大的分歧,正是由于巨大分歧的存在,近期市场筹码明显松动,投资者心态也渐趋浮躁。当前市场分歧的关键在于两个担忧——流动性之忧和估值之忧。笔者认为,这两大担忧短期困扰着市场,但从本质上分析,对市场不会构成较大的威胁。

首先看流动性担忧。流动性是支持上半年股市上涨的重要驱动力,下半年流动性的变化是投资者最为关

注的,在股指连续7周阳线、屡创反弹新高情况下,投资者的心理敏感度而脆弱,一旦流动性有任何风吹草动,就会引发市场剧烈波动。央行票据的重新发行、7月份信贷大幅下降以及银监会加强信贷资金监管都被市场解读为流动性收紧的迹象。由于创业板的推出已基本敲定和IPO的发行加速等令市场产生资金需求加大的担忧,不可否认的是,下半年市场流动性绝不会像上半年那样极度宽松,流动性最宽裕的时候已经过去。但我们应看到,目前中国经济正处于爬坡阶段,不进则退,尽管出现了复苏的迹象,但基础并不稳固,当前经济的主要任务仍然是保增长,有关部门也再三强调保持政策的稳

定性和持续性不变。在这样的情况下,货币政策的微调不能简单地等同于货币政策的转变,短期内货币政策不会大幅调整。对股票市场而言,今年以来新基金的发行迭创新高,募集额达1320亿份,为市场增加了资金供给。笔者认为,由于大盘走势对流动性的预期高度敏感,货币政策的动态调整对市场是心理预期的影响,而非实质性的冲击,因此,货币政策的微调决定股市调整也将以微调的方式展开。

其次看估值之忧。股指跃上了3400点,两市股指的动态市盈率也上升至28倍的水平。支持市场估值水平的主要因素是上市公司业绩的增长,虽然上市公司中期业绩同比仍不

理想,但环比呈继续好转的趋势。1-5月国有企业累计实现利润同比下降了30.3%,降幅比1-4月减少2个百分点。1-5月,全国规模以上工业企业实现利润同比下降了22.9%(1-4月下降了27.9%),降幅继续缩小,且呈现出价格环比上涨、成本下降、需求回暖6-5月主营业务收入同比增长0.4%的良好势头。虽然利润同比继续负增长,但下降的幅度明显收窄意味着季节调整后的环比出现了正增长,企业盈利正在明显好转。结合对下游需求的乐观判断和未来的物价变动预测,未来企业营业收入和盈利能力均将继续改善,上市公司的盈利有望持续好转。基于看好上市公司业绩增长的前景,笔者认为,当前

的估值水平属于正常范围偏高的区域,与2007年的60倍-70倍的市场市盈率水平不可同日而语,市场估值也未出现明显的泡沫。作为中长期投资者,现阶段的合理选择仍然是坚持持股。

经过连续7周的上涨之后,使得投资者只习惯于阳线,而些许的调整和休息都令浮躁的投资者无法忍受。其实,上周的周K线仅是7连阳之后的第一根阴线,说明上升的趋势并没有根本性逆转。从决定行情中期趋势的关键要素看,当前困扰市场的流动性和估值问题并没有那么可怕,我们认为,当前的调整更多的是技术性调整走势,阶段性的震荡调整并不影响市场中长期向好。

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、罗艳蘋、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