

中报亮点为牛市打气

□上海证券 彭蕴亮

周三大盘劲升1.3%,报收于1616点上方,显示大盘仍有一定的上攻能量。从另外一个角度来看,上市公司的中报业绩好于预期,这也将成为支持股指走强的重要原因。我们认为,第三季度大盘正在从弱势整理向强势震荡转变,总体上呈现箱体运行的格局。

中报数据好于预期

在经历了2003年的业绩增长顶峰以后,上市公司2004-2005年的净业绩同比呈现逐级下降态势,净利润、每股收益和净资产收益率指标增幅均有回落。由于受到原材料价格飞涨及宏观调控等因素影响,2006年1季度的净利润更是同比下降16%。预增和预盈的“报喜”公司共计171家,占比43.85%,而“报忧”公司则高达219家,占比56.15%。“报忧”公司比“报喜”公司还多。因此市场一度对中报数据相对悲观,部分板块遭到机构抛售,成为前期大盘下跌的重要原因。

但是,从实际公布的中报数据来看,整体情况明显好于市场预期。截至8月15日,共有551家A股上市公司披露了中报,已经接近上市公司总数的一半。其中,494家公司盈

利,57家亏损。剔除几家没有同比数据的公司,540家公司共实现净利润427亿元,比去年同期增长8.6%。这意味着,上市公司的业绩可能已经走出了2004-2005年以来的下降趋势,“业绩底”正在显现。

我们认为,中报数据好于预期对于近期大盘运行有比较重要的意义,股指可能从弱势下跌转为强势震荡。

细分板块亮点纷呈

从细分行业板块来看,零售、食品饮料、机械等行业表现比较突出,不少行业甚至呈现强劲增长格局,成为中报披露当中的亮点,这将有利于大盘在第四季度继续走强。

以零售业为例,22家商业零售上市公司在主营业务收入只增长11%的情况下,净利润增速达到36.21%。G合百大(000417)、G小商品(600415)、G中百(000759)、G民百(600738)、G益民(600824)净利润增幅均超过50%。我们认为,随着消费结构不断升级,商业零售业的景气高峰还没有来到,未来两年零售市场实际增速将超过GDP。

同时,在消费快速增长的拉动下,食品饮料行业整体步入了较快发展时期。从消费升级的角度看,酒业最为受益,

其中成长性和盈利能力较高的产品是中高档白酒和葡萄酒。如G老窖(000568)、G汾酒(600809)、G沱牌(600702)和G五粮液(000858)的净利润增幅分别为423.37%、79.06%、62.86%和39.19%,成为中报当中的较大看点。

此外,已经公布中报的30家机械设备上市公司中,有22家公司的净利润实现增长,其中10家公司净利润同比增幅超过50%。G山推(000680)、G重机(600150)、G柳工(000528)这3家净利润过亿元的公司,同比增幅分别为165.84%、99.41%和55.18%。徐工科技(000425)也走出了去年同期亏损9000多万元的阴影,上半年实现净利润791万元。

因此,从细分行业利润增幅来看,不少行业都出现了历史上并不多见的高增长,从这一点看业绩的提升有利于启动市场热点,带动市场持续走强,这无疑是有利于后期大盘运行的。

用新眼光看待当前市场

从历史数据来看,沪深股市历年来的中报披露期间的行情大多与牛市无缘,只有在1994年8月1日,由于受“三不政策”的特大利好刺激,出现过一次政策性牛市行情,其余十余年的中报期间均无牛

市。尽管如此,我们认为并不能简单地推理今年就一定不会出现中报行情。相反,眼下大盘正逐渐走出盘整格局,投资者更有必要用新的眼光来看待今年中报期间的走势。

虽然从短期来看,市场面临一些不确定因素,但支持市场向好的基本因素没有改变,市场可能出现的回调正好提供了买入机会。首先,外贸持续增长;其次,消费步入高速增长期;再次,股权分置改革将会大大促进中国证券市场的良性发展。特别是在全流通后,由于市值的放大效应,大股东有动机通过注入优质资产、集团整体上市等方式将自有资产逐步证券化,从而获得流动性溢价。这将大幅度改善上市公司的基本面,提高上市公司盈利能力及外生和内生的增长能力。

因此,我们认为在中报预期改善的情况下,大盘将从弱势整理向强势震荡转变,第三季度的股指运行区间在1430点-1800点,总体上呈现箱体震荡的格局,第四季度至明年年初,大盘创出新高可能性较大。目前投资者需要做的是,在震荡中寻找优质公司,长期持有,不用理会大盘的短期震荡,一直持有到股指创新高为止。同时,对一些劣质公司,中报风险较大,应在反弹中保持谨慎。

等待资金面发生质变

■热点透视

□杭州新希望 凌俊杰

经历黑色星期一之后大盘逐步企稳,并在昨日的反弹中一举收复失地,使大盘的运行轨迹重回反弹通道之中,而股指的换挡做多也成为短线大盘走强的重要力量。总的来看大盘短期仍维持积极向上的趋势,在1600区域的调整压力并不大。纵观后市,大盘要延续这种反弹势头也并不容易,尽管短期量能有所放大,但远远没有达到底变的要求,决定大盘走向的资金面仍处于紧张状态,因此市场很可能结束短期上攻状态,进入平衡整理阶段。而资金面能否产生质变是决定市场盘整时间长短的重要因素。

新的价值投资理念培育仍有一个过程

由于股改个股无一例外

地支付了对价,导致市场价格在自然除权后大幅降低,短期溢价相当明显,投资价值暴露无遗,股改后市场遍地是金是多数投资者对股改后个股的认识,它也成为资金介入的最大理由。但是如果认真加以分析就不难发现,这种所谓的价值更多是股改带来的短期溢价,是非流通股东送、转或者派现带来的结果,具有鲜明的短期特征,它不是基于公司基本面的变化所产生的。

当然不可否认股改对上市公司的长期发展是有益的,但这一效果的体现需要一个较长的时间,而且能否体现出来与上市公司的具体情况密切相关,存在很大的不确定性。因此真正的价值投资理念在全流通背景下的培育仍有一个过程。

要改变市场资金过剩与入市意愿降低的局面

从现阶段市场面临的资金供给形势来看,过剩是事实,快速增长的外汇储备、银行储蓄、撤出地产投机的资金以及海外游资等,都为后市提供了广阔的资金来源,但是不可否认的是,它们对现在市场的兴趣正在降低,缺乏必要的人场意愿。原因之一是管理层在市场资金的表面过剩与市场扩容能力的承受力之间要取得一种新的平衡。加速推进IPO,一方面对资金产生较大需求,另一方面则对现有筹码形成冲击,打乱主力的布局,使市场处于难以下手的状态。而要改变这一局面就要有新的思路。原因之二在于市场的利润空间相对前期大大降低,前期过大的涨幅,基本面的不稳定等干扰了个股继

续向上拓展空间的能力,使市场由暴利转入微利时代,利润空间的降低在一定程度上抑制了这批过剩资金的人场兴趣。

短期市场将继续维持震荡状态

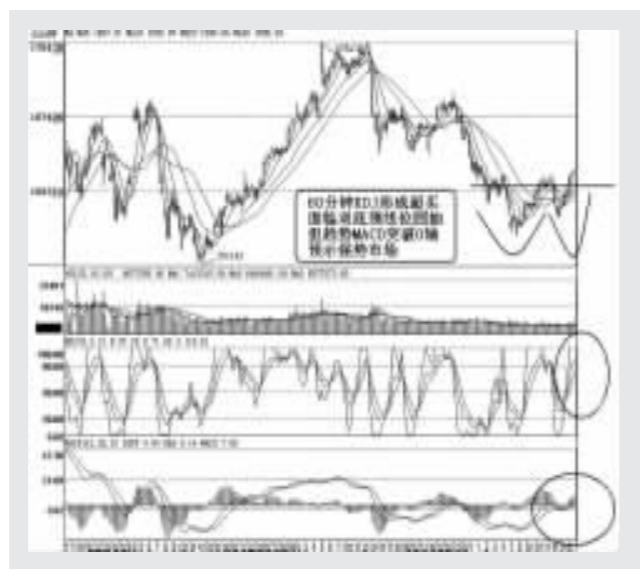
从短期资金分布对大盘的影响来看,仅仅依靠场内存量资金的作用对行情的帮助并不大,增量资金的态度十分关键,而短期这批增量资金对市场的态度决定了后市不可能维持持续反弹状态,市场空间相对有限,震荡格局是比较现实的选择。操作中建议重点关注主力资金介入积极的板块,如机械工程、奥运概念、商业股、汽车股等;而地产股短期涨幅过大,尽管中线仍看好,但目前有减持的必要。同时,新兴热点有色金属也具备短线机会,关注。

短线有望震荡盘升

□王荣奎

昨日沪指保持反弹走势,以1596.06开盘稍微下探旋即震荡走高,尾盘以1616.41报收,上证指数上下震荡1.5%,收出一根中阳线,离20日均线1619点一步之遥。这与前日我们的预测一致。

值得注意的是成交量也开始有所放大,支撑股指继续向上拓展反弹空间,而且趋势



■今日涨跌百分比

行情继续拉长阳——概率30%

市场在周边政策没有特别变化情况,将有一种惯性运作为主。我们可以发现分时尤其是60分钟的分时这种惯性的上涨非常显著,60分钟行情基本沿着一个45度的趋势,每小时的上涨速率也基本保持相当,到周三收盘正好是拉了8个小时的

箱体震荡收小阳小阴——概率50%

市场目前基本认可了大盘箱体震荡,个股保持活跃的局面,在这种情况下今日大盘收小阳小阴的可能各占25%。目前的操作可以重点以个股为主。我们认为个股机会主要

受制均线压力收长阴——概率20%

市场一直有这么一个说法,那就是需要量价配合。很显然,当前市场的涨幅根本没有场外增量资金来支持,目前托起大盘反弹的还是一些存量资金,存量资金是有限的。既然如此大盘反弹的高度也是有限的。

阳线,新的时间窗口没有打开,因此后续至少应该有5个小时的阳线可以拉。所以大盘周四仍有机会再收一个长阳。

操作上我们认为市场的主流热点还是在围绕一些贴权的G股在围绕,但有赢利则要及时卖出。

集中在三个群体之上。其一是新股、其二是沪深两地的地产股、其三是小盘成长股,投资者可按照各自操作特性选择不同股票介入。

目前1650点即是市场重要的30日均线所在位置,市场面临的压力也逐渐增大,股指有可能重新回落再次探底。

操作上我们建议每次反弹都是卖股好机会。(廖晓媛)

股市牛人

从升值预期看投资策略

□武汉新兰德 余凯

日前,央行发布第二季度货币政策执行报告,央行称“人民币汇率可以在调节国际收支不平衡中发挥一定作用”,从而引发人民币汇率将加快升值的市场预期。但央行同时表态,解决国际收支不平衡问题并不能单纯依靠汇率升值来实现。这暗示,为达到放缓固定资产投资步伐的目的,央行下半年可能会加息并采取限制银行信贷投放规模的一些指导性手段。受此消息影响,人民币升值幅度加快,上周五,人民币兑美元中间价为7.9725元,到6月31日止,人民币对美元累计升值已达3.8%。虽然人民币短期内可能仍会有所反复,但中国将通过人民币升值来缓解国际收支问题,已被大多人士所接受,总体上人民币未来将加速升值。

近期人民币升值加速的原因,一方面和美元的弱势有关;另一方面,人民币加速升值也可能是央行将紧缩政策的重心移至汇率的信号。尽管近期市场普遍预期央行将继续采取紧缩政策,然而无论利率、公开市场操作还是窗口指导,都没有紧缩迹象,而人民币汇率却在一路升值,显然这是增强人民币汇率弹性的前奏。由于人民币长期来看仍然存在较大的升值空间,年内人民币仍将有一定的升值空间。这种短期预期和长期想象空间将吸引大量国际热钱涌入中国。在现行外汇管理体制下,外资持续涌入必将导致国内金融领域流动性的异常充裕,其形有可能超过2005年,在这样的背景下,人民币出现较有力度的升值也就在情理之中了。

而在人民币长期升值的预期下,对于证券市场而言,应该采取什么样的投资策略则是投资者关注的焦点之一。本币升值对证券市场的提振作用有目共睹,其中上世纪80年代日元升值的历程较具有参考意义。随着金融业入世步伐的加快,作为金融体系中最为重要的

一个部分——证券市场不可能再与世隔绝。人民币升值预期带来的国际资本流入,国内证券市场的资金结构将发生很大变化,对市场造成的重大影响就是这种入世融合趋势的提前预演。从进入我国资本市场的境外资金来看,既然其目标直指人民币升值升值的差价,就决定了这一部分具有投机性质的资本不太可能投向实业,而变现容易、流动性极高的证券市场将成为这种资本的最好栖息地,A股市场必将成为境外资本的主要活动场所之一。随着外资流入持续增加,其潜在的影响不容忽视。

而从对行业的影响特别是对上市公司,企业的业绩出现分化将是明显的。人民币升值将对企业的成本、价格和对资产负债定价都将产生一定的影响。从对成本的影响来看,像钢铁原材料铁矿石、电解铝原材料氧化铝、造纸原材料纸浆等进口依赖型产业无疑将从人民币升值中受益,但出口型企业如纺织外贸等则因为成本上升导致竞争力减弱。从对价格的影响来看,房地产和基础设施类行业等非贸易的不动产行业,升值将全面提升国内地产资产价值,同时提高具有资源有限、垄断性或建设周期较长而供给弹性较小特点的机场、港口、铁路、高速公路这类基础设施、基础产业的投资价值,以上两大行业因此明显受惠;而像汽车等行业在进口替代效应下产品竞争力将下降。

从对资产负债定价的影响来看,像航空等外债型企业将因为汇兑收益而直接受益。我国民航业美元负债估计在60亿美元左右。人民币兑美元汇率上升5%会带来汇兑收益3亿美元,10%为6亿美元,折合人民币为25亿及50亿左右。以南航为例,人民币兑美元升值1%将给每股收益增加0.03元。此外,进口飞机、航材、燃油等均会因美元升值而减少人民币支出,降低运营成本,就这些行业而言,人民币升值可以说是收益匪浅。

抓住结构性调整的脉络

(上接C1版)

银行股有望夺回定价权

主持人:市场进入结构调整阶段,在以业绩为基础的价值投资理念指导下,从公司的表现和股票的表现来看,可能会产生强者恒强,弱者恒弱的分化。那么如何把握其中的投资机会呢?

金洪明:前期消费类行业和有色金属板块涨幅比较高,股市的热点将转移。未来的变化如何,按国泰君安证券研究所的看法,目前是真空时期,投资新股的申购就成为资金活力的一个最佳的选择。对机构投资者来说,网上申购可以获得12%至14%的收益率,再加上参与网下申购的收益,资金有一定放大效应,这样的申购制度必然吸引机构投资者。

下半年大盘股指股会得到相当重视,机构的布局会发生变化,主题也会发现变化,以下三个主题会成为机构关注的重点。第一是金融,随着中行的上市,金融股在沪深300指数中所占的比重已经非常大。第二个是铁路,筹资计划很庞大,应该引起高度关注。第三个,就是机械工业板块。

在牛市中的调整,选股就是看其成长性,市盈率、资金

回报率,看其盈利空间和上升空间,买股票就是买它的前景,希望它能给我们带来丰厚收益。

李斌:我也看好银行股,随着中行、工行上市的话,金融股的权重越来越大,一定会把定价权抢回来。下半年的投资机会,我还是偏重于局部板块或者个股。比如机械设备行业、农业等,我个人比较看好农产品。另外,我也看好消费类中的重庆啤酒等、工程机械中的许继电器。

技术上处于B浪反弹

主持人:从技术分析角度看,目前市场处于哪个阶段?

金洪明:4浪调整中的B浪反弹,反弹高度不可能很高,估计就是在1750点到1800点,然后才会适当的C浪调整。这一分析可供一般投资者参考,投资者不能太急,要谨慎一些。从基本面的分析或是技术面的分析看,当前的调整结束的条件还不够充分。

李斌:对于市场,预测是一个很困难的事情。从波动幅度来看,下行的空间不是很大,上行在1750点附近,压力也是比较大的,因为目前很多公司的业绩不足以支撑股价,所以短期的状况可能维持震荡整理格局。

(文字整理:张勇军)