

■渤海瞭望
商业股
产业转型带来机遇

◎渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场强势震荡，从而为强势股的崛起提供了极强的市场氛围，受此影响，前期相对滞涨的商业股在近期成为市场的热门股，如鄂武商、大连友谊、商业城等品种成为昨日的领涨股，看来，商业股有复苏的趋势，从而有望给投资者带来新的投资机会。

行业增长营造“第二春”

不可否认的是，商业零售板块在2007年以来的走势并不如大盘指数出色，一批优质商业股跑输了大盘指数。之所以如此，主要是因为商业零售股经过去年的大幅挖掘之后，估值相对高估，在一定程度上透支了2007年的业绩增长预期，所以，今年上半年走势落后于大盘。

但从近期相关信息，商业零售股正面临着较强的新的做多动力，一是因为行业数据显示，2007年5月份社会消费品零售总额同比增长15.9%，增速比上月提高0.4个百分点，1-5月共实现消费品零售总额35018亿元，同比增长15.1%。这些数据均为近几年来的新高，这为商业零售股的重新估值提供了动力。二是物价上涨提速是当前推动消费增速持续走高的重要因素，因为历来经验显示，加息预期下往往会对商业零售业形成较强的利好效应，在此背景下，商业股的确面临着较强的做多动力支撑，甚至有行业分析师预测，今年下半年，行业的增长预期有望推动商业股迎来“第二春”。

商业零售业出现两大特征

而在行业发展过程中，行业分析师敏锐地发现商业零售业正在发生着积极的变化，一是行业数据显示出商业连锁业正在成为商业零售业的强劲增长动力，近年来增长势头最为迅猛的商业业态就是连锁业，王府井、大商股份等正是凭借着连锁业务而成为近年来持续增长的蓝筹股。

二是区域性商业零售类企业的盈利能力提升速度最为迅速，从而成为区域性商业零售的龙头企业，比如说广州友谊、合肥百货、南京中商等品种均如此，他们凭借着区域优势，大力发展新业态，从而成为商业零售行业迅速增长的领涨先锋，二级市场股价也是水涨船高。而推动着这些区域性商业零售业上市公司成功的动力则在于他们的积极产业转型，比如说南京中商近年来向周边地区渗透，大力发展百货连锁，逐渐取得成功。再如S宁新百向房地产业务渗透，也为S宁新百的业绩增长注入了源源不断的动力。

关注产业转型成功的个股

正因为如此，笔者建议投资者重点关注产业转型成功的商业零售股，因为产业转型一旦成功，将极大地提升商业零售股的估值重心，从而促使二级市场股价的大幅飙升。

就目前来看，有两类产业转型的个股可跟踪。一是行业内向新业态转型的企业，比如说南京中商的连锁百货业，再比如说广州友谊向中高档百货业转型的个股。二是向相关产业渗透并有望获得新的利润增长点的个股，即通常所说的核心多元化业务。比如说开元控股、商业城等个股，其中商业城向房地产业务转型较为成功，可以跟踪。

■板块追踪

重组预期激活上海本地股

◎武汉新兰德 余凯

近期市场围绕3900点一线作震荡巩固，盘中指标股体系的分化使得大盘走势扑朔迷离，在短期缺乏明确运行方向的背景下，上海本地股近期表现可圈可点，上海梅林无疑充当了本地股行情的领头羊，而联华合纤、白猫股份、丰华股份等上海本地小盘股也是当仁不让，上海本地股的整体崛起值得高度关注。

对于二级市场来说，产业整合将带来两大效应，一是整合后资产的协同效应，因为在同一区域内的同行业资产分属不同上市公司，自然会产生激烈竞争，内耗较为明显，通过整合

■热点聚焦

经济增长助推股市长期向好

◎华泰证券 陈金仁

周四上午，我国上半年的经济数据终于揭开了面纱。国内生产总值同比增长11.5%，比上年同期加快0.5个百分点。同时我国上半年CPI(消费者价格指数)同比上涨了3.2%，其中6月份CPI同比上涨了4.4%。

从披露的经济数据来看，应该说喜中有忧。喜的是宏观经济快速增长趋势不变，宏观经济的快速稳定增长是股市走强的主要驱动力。而市场担忧的是消费者价格指数上涨幅度有所加快，尤其是食品价格的上涨已经超出一般居民的心理承受能力。而从市场表现来看，周四两市大盘呈现缩量震荡的格局，市场对于经济数据披露后政策面的动向给予了极大关注。不过，虽然目前市场心态总体较为谨慎，但笔者认为宏观经济的快速增长将助推股市长期向好。

从消费者价格指数来看，虽然6月份CPI上涨幅度较大，但截至目前来看通货膨胀现象及CPI指标依然在可控范围之内，通货膨胀的压力并未远超中国经济可承受范围。5、6月份股市出现降温，而财政部1.55万亿元特别国债的发行将明显遏制流动性过剩的格局，政策效应具有一定的

时滞性，不排除三季度CPI指标出现下降的可能。而只要CPI依然在可控范围内，则适度的CPI并不会对宏观经济造成太大的负面影响。

目前市场担忧的是宏观经济数据公布后相关的政策导向。应该说加息或者降低利息税是目前市场上普遍预期可能出台的调控政策，但笔者以为央行短期出台加息的可能性并不大，理由主要是特别国债发行对于流动性的收缩以及后续的政策效应应有一段观察期。而如果市场预期的加息并未在市场上得到印证，则市场有可能出现恢复性上涨。

退而言之，即使央行近期出台加息政策，笔者认为对市场的影响也将较为有限。从加息与股市运行的关系来看，两者之间并未有明显的相关关系。而加息往往表明经济处于快速增长阶段，上市公司利润增长也有望处于快速增长期，这将成为推动股市上涨的重要推动力。而随着我国经济近年来开放程度明显加大，人口红利以及劳动生产率的提高等有望推动我国宏观经济持续快速增长，这将成为股市上行的主要动力。国家统计局在宏观数据发布后特别强调宏观经济增长因素中投资回落、消费上升，经济结构向好的方向发展，表明宏观经济

济结构有所改善。

此外，从市场的估值水平来看，目前市场向下空间较为有限。根据我们的研究(见附表)，目前两市静态市盈率水平处于相对高位，但以2007年预测市盈率水平来看，目前整个A股市场的动态市盈率水平在30倍左右，并未严重高估。虽然部分板块的估值水平较高，存在一定程度高估，但相关板块如上证50、沪深300的2007年动态市盈率水平均在30倍以下，整个市场依然不乏结构性投资机会，而从估值水平来看，大盘蓝筹股整体估值水平依然在整个市场中处于较低位置，如市场进行非理性的抛售，则有望成为理性投资者逢低买入的好时机。

综合目前的市场环境来看，笔者认为短期投资者不必过于影响股市的外围因素过于担心，即使加息，也有望成为风险释放的重要契机，短期的震荡不会改变宏观经济的增长的趋势，而上市公司也将从宏观经济的增长中受益并将成为分享宏观经济增长最多的群体。短期的震荡并不改变股市长期上行的趋势，经过市场的震荡后A股市场仍有希望继续维持升势。

从短期投资策略而言，笔者认为后市仍可继续关注人民币升值带来的投资机会。如地产、金融等。金融板块尤其是银行板块的

整体估值合理，并未存在高估，居民收入水平的大幅增长将明显增加金融资产，金融股有望成为宏观经济最大的受益者之一。而房地产板块由于具有价值重估、人口高峰带来的内生性需求，该板块仍有望成为后市反复活跃的品种之一。一些对利息反应不敏感的行业与公司也可以作为防范短期冲击的主要投资品种，如消费类上市公司。具体的投资品种方面，笔者认为金融股中的中信证券，银行股中的招商银行、民生银行，房地产板块中的万科、保利地产、金融街等值得关注。

| 各板块估值情况一览 | | |
|----------------|---------|------------|
| 板块名称 | 06年市盈率 | 预测07市盈率(倍) |
| 全部A股 | 50.86 | 31.45 |
| 上证50 | 40.07 | 29.39 |
| 深证100R | 42.98 | 29.82 |
| 沪深300 | 42.18 | 30.24 |
| 农、林、牧、渔业 | 111.7 | 36.15 |
| 采掘业 | 24.99 | 19.76 |
| 制造业 | 57.32 | 27.63 |
| 电力、煤气及水的生产和供应业 | 38.63 | 29.28 |
| 建筑业 | 78.36 | 40.45 |
| 交通运输、仓储业 | 53.94 | 35.32 |
| 信息技术业 | 108.87 | 39.33 |
| 批发和零售贸易 | 79.63 | 45.96 |
| 金融、保险业 | 51.13 | 35.33 |
| 房地产业 | 78.24 | 46.16 |
| 社会服务业 | 68.57 | 45 |
| 传播与文化产业 | 157.29 | 63.59 |
| 综合类 | 2172.41 | 52.58 |

■机构论市

大盘横向整理格局依旧

周四股指温和整理，行业特征并不明显，只是部分ST股票有所反弹导致亏损股指数跑赢大盘。券商概念股在沉寂数日后的维稳涨停的影响下略有活跃，但考虑到周末效应，对于利息税方面的推测从而导致短线买盘较为谨慎。股指可能有小幅回调的压力，需要一段时间消化30日均线的压力。目前股指短期均线系统逐渐粘合，短线方向不太明朗，多空趋于相对谨慎。(申银万国)

短期股指面临方向选择

经过连续两个交易日上涨后，周四沪综指呈现缩量整理格局。从技术指标来看，近期10日、60日均线组成的运行区间越发狭窄，指数整理周期临近尾声。而从政策面来看，6月高企的CPI数据正在加大紧缩性货币政策出台预期，“另一只靴子”何时落地也将影响市场走向。因此，短期指数可能面临向上突破或向下调整的方向性选择。(国泰君安)

中期趋势依然值得乐观

上半年宏观数据公布，虽然昨日盘中指数一度出现快速回落，但市场并未出现恐慌性的跳水，说明前期市场的调整基本上已经提前消化了紧缩性政策的影响，待周末政策预期明确之后，市场将做出方向性选择，中期趋势依然值得乐观看待。(方正证券)

震荡后仍将维持升势

由于消费者价格指数涨幅较大，短期投资者对于政策面的风险仍有一定担忧，技术面的压力以及成交量的萎缩也可能制约大盘的反弹空间，短期政策面风险也有待释放。但短期市场的震荡不会改变宏观经济的增长的趋势，也并不改变股市长期上行的趋势，经过市场的震荡后A股市场仍有希望继续维持升势。(华泰证券)

短线难改震荡整理格局

周四大盘整体上走出震荡整理的格局。上午公布相关数据之时，大盘曾一度跳水，但即使在加息预期增强的情况下，周四大盘全日仅收出微跌的阴十字星，成交量较周三显著萎缩，5日线和10日线继续上移，且5日线交叉20日线，周末情结也对大盘起到一定的抑制作用，预计大盘短线将围绕20日线和60日线震荡整理。(国海证券)

本地股活跃激发人气

周四受到国家统计局公布今年上半年国民经济运行情况以及CPI指标的影响，市场表现得较为谨慎。短期来看，银行、保险股的大幅回落对指数拖累影响比较大，显示市场主流机构依然对可能的宏观紧缩调控给予谨慎关注。相对而言，游资充分利用一大批个股的大幅超跌而再度出击，不过，从性质看，不少个股为大跌之后的超跌反弹行情。大盘方面，上证指数后市能否有效站上60日均线最为关键。(万国测评)

大盘将继续震荡整理

市场走出震荡整理的格局，两市收出十字星，成交量进一步缩小。六月GDP等宏观数据高位运行没有超出预期，市场等待是否有调控措施出台。近期日K线波动变窄，周五还将延续这一趋势。短线热点：上海本地股。在上海梅林、联华合纤等连拉涨停的带动下，上海本地股集体上涨，成为市场最新热点，在当前弱势整理的市场中，一些受重组影响的本地股容易受到追捧。(北京首放)

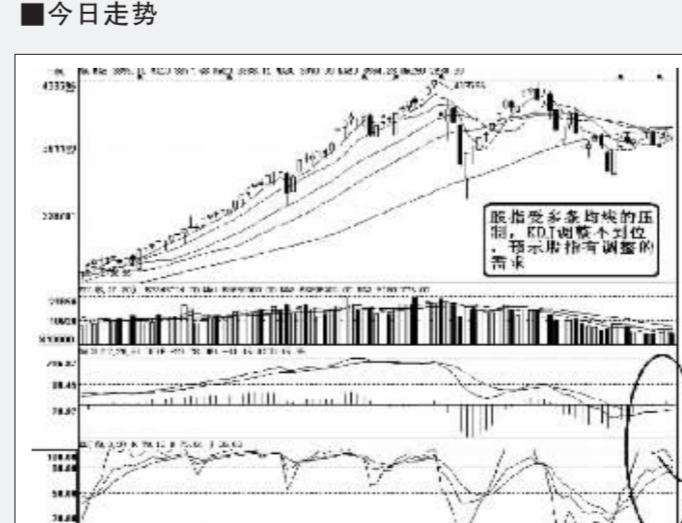
适当关注上海本地股

从目前技术形态看，沪综指60均线仍然对大盘构成比较明显的反压作用，大盘短期可能还有反复的震荡。值得注意的是，上海本地股近期始终保持活跃姿态，上海梅林中午收盘前再度拉升。短期而言，上海本地股仍有可能借助于区域性产业大重组的背景而展开震荡活跃，可加以适当关注。(汇阳投资)

牛皮盘整格局将持续

连续的小阳小阴走势，再结合十字星的走势，呈现出典型的牛皮盘整格局。从形态上看，无论是均线系统，还是K线组合形态，都没有出现明显的变化，因此，我们认为，牛皮盘整的格局仍然将持续。综合来看，虽然股指在走势上乏善可陈，但盘面显示个股表现持续活跃，从这里也可以看出，部分资金在场内积极寻找机会。(武汉新兰德)

■今日走势



市场心态谨慎 股指窄幅整理

◎万国测评 王荣奎

周四股指继续窄幅震荡，市场围绕着宏观数据而显示出一定的忧虑情绪，加上蓝筹股未能持续性走强影响了市场的信心，最终股指收出振幅较小的十字星线，成交量再度萎缩，显示市场资金的谨慎特征。

从盘面看，股指仍处于多条均线的压制。大盘蓝筹经过连续的上涨之后抛压逐渐加重，银行股中的民生银行、工商银行、浦发银行大单买入比(分别为65%、73%、82%)高于大单卖出比(分别为63%、69%、79%)，但是中国银行、兴业银行、招商银行等则出现相反的情况，银行股的分化也影响指数的稳定。地产股在数目的强攻之后出现买盘乏力态势，其快速调整也影响了股指的上行。从技术上看，日线KDJ向下掉头调整还没有到位，股指有下跌趋势，预计大盘将重新考验3821点的位置。