



## 长阳反弹仍不见放量意味着什么

反弹虽然如期而至,但是成交量却萎缩明显,特别是深圳市场下跌时成交量放大,反弹时却成交量萎缩,呈现出比较明显的弱势反弹状态,使得投资者对行情的态度不得不谨慎,这种弱势反弹格局的持续性受到了质疑。

◎海通证券 吴一萍

### 谨慎缘于多方面原因

大盘自6000点高位下跌以来,除了急跌之外另外一个明显特征就是缩量,成交量一个台阶一个台阶地逐级萎缩,反映出人气的低迷。究其原因,第一是由于二级市场缺乏足够的赚钱效应使得人气遭受了抑制和打压,场外资金退缩甚至转战其他投资渠道。

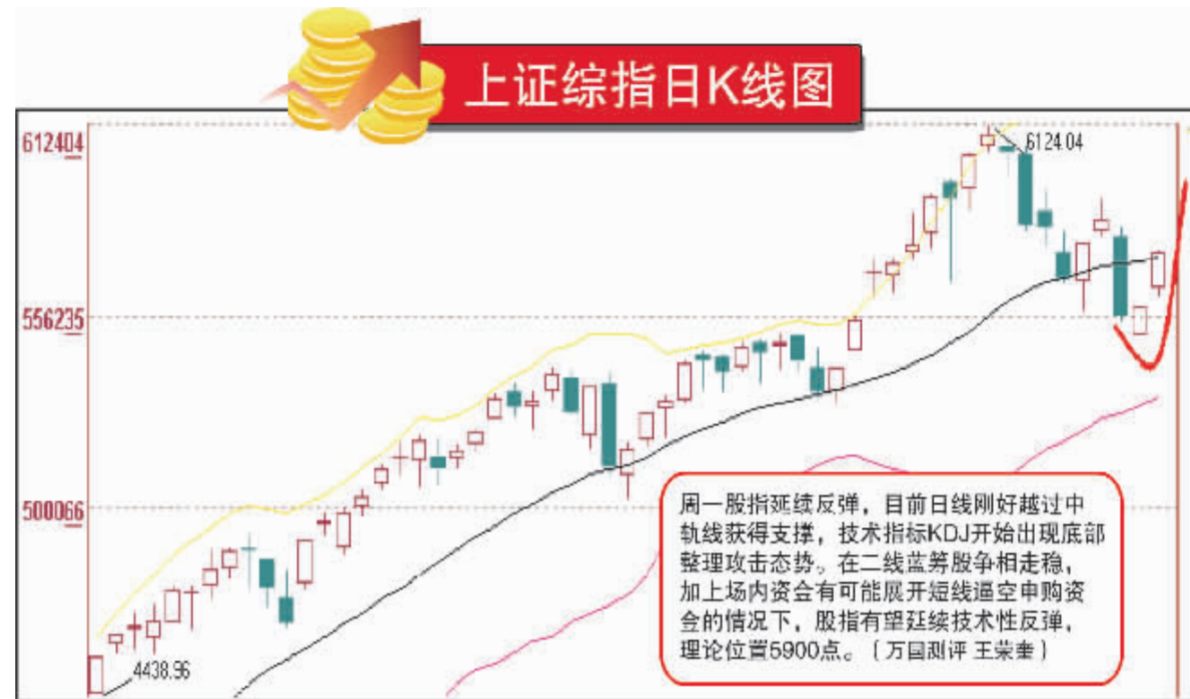
第二是机构博弈过程中主动出击的意愿降低。基金三季报公布之后,统计数据显示基金持有30%左右的流通筹码。但目前基金博弈进入一个比较困难的境地,一方面是基金在“二八”甚至“一九”现象面前没有能够跑出优秀的业绩,使得基金换手较为困难,中小投资者参与度的下降和新基金资金供应不上导致基金在这些个股上的腾挪已经有可能出现

流动性困难。

第三仍然是由于对估值过高的困惑。毕竟在目前A股市场处于“估值高地”的状态下,理性的价值投资者仍然会去思考,特别是随着QDII的陆续出海,同时持有H股和A股的基金必然会去做这种估值的对比,也必然会捆住前期投资的狂热。

### 季报行情还未演绎完毕

地产、银行是近期大盘下跌当中表现优秀的板块,一方面是人民币近日屡创新高,另一方面是季报的优秀。权重指标股季报行情并未完全演绎结束,很多个股的优秀季报还没有完全消化,需要留给市场重新审视的时间。比较明确的白马——银行、保险得到了确认,但是还有其他蓝筹股的季报还没有得到认可,钢铁、汽车、机械、交通运输等板块的季报行情都没有完全结束,很可能形成各个板块轮动的格局。我们可以看到,地产板块在人民币升值加速的背景下近日表现突出,但是并非整体性的上扬,一线地产股表现的同时二线地产股



就按兵不动,这也反映出市场整体谨慎的心态。但是,这种状态有可能会被打破,质地不错的二线地产股也将得到认可,很可能是在一线股休息的时候。这种格局也有望出现在各个蓝筹股的板块轮动之中。换句话说,“一九”之后会有一定程度的纠正,“二八”或者是“三七”格局有望出现,不过,并非所有的超跌股都会得到认可,而是被错杀但是业绩又有保证的绩优蓝筹股才有可能表现。

### 缩量攀升态势仍将延续

谨慎状态的维持不会很快被打破,最根本的因素还是估值的困惑。下半周,资金惯性推高的动力可能会在中石油冻结资金解冻后有所恢复。如果季报行情得到一定面积的拓展,赚钱效应有所恢复,“一九”的极端现象会有所缓解,人气有可能会得到一定程度的激活。但是总体上成交量也不会放大特别明显,市

场将维持小心翼翼的攀升格局(如果成交量放大反而是危险的信号)。尽管大盘反弹将延续,但市场总体的获利空间已经有限,大盘中线的头部已经在逐步勾勒完成。尽管在反弹过程中“一九”现象可能缓解,但个股分化依然严重,很多个股的反弹力度较小,而在权重蓝筹股反弹到位后的再次杀跌动力却不小,中小投资者依然会面临赚指数不赚钱的痛苦。

专栏

## 分析PE找出错杀股

◎潘伟君

我们都知道在股价大跌的时候往往会有一些股票被错杀,特别是在大盘恐慌性普跌的时候。尽管近期上证指数总体上似乎也没有什么明显的大跌,但不少个股的跳水已经惨不忍睹。在上证指数仍然保持在历史高位的同时相当一批个股的股价已经从高点大幅度回落,有些甚至跌掉一半,相当于上证指数回到3000点。一般来说在大面积个股疯狂下跌的过程中一定会有被错杀的个股,如果我们能够找出错杀股,那么起碼对于中长期投资者来说明年的收益就有了保障。

被错杀一般是指股价与基本面背离的个股,所以分析PE是一个较好的方法,只是要分析的是明年的动态PE而不是今年的预期PE,这是最关键的一点。下面以某纸业股为例来判断该股是否属于被错杀的个股。

该股从本月8日创下5年来的新高15.85元后一路连续下跌,26日已经跌到10.62元,最大跌幅达到33%,属于短期内快速下跌的个股之一。基本上,公司所用纸

浆依赖进口,因此人民币每升值5%,就能增加EPS0.12元。公司7月份已经完成主要面向美国凯士华基金等的定向增发工作。值得注意的是增发投资项目已经完成,因此增发的实施将使公司的财务费用降低,这一块可增加EPS0.10元,同时已完成的新项目产生的效益也将增加EPS0.20元。另外,从明年起公司的所得税从目前的33%下降到25%,同样会增加EPS几毛钱。有研究员表示,以上几个因素将对公司明年的业绩起到强有力的支撑作用,2008年EPS起碼在0.60元以上,而且之后有望保持50%的增长速度,而今年公司的EPS可能只有0.30元都达不到。显然,股价的大幅度下跌符合今年的PE,但与明年公司业绩的大幅度增长形成巨大的反差。以26日10.95元的股价计算明年的PE,按最保守的估计也不到18倍,而造纸行业2008年的动态PE在30倍以上,股价被明显低估,应该属于被错杀的个股。

当然,错杀股同样有短期风险,因为股价的短期波动更多的是受制于市场的供求关系变化,所以错杀股只适合中长线投资者。

首席观察

## 投资者如何应对极致“二八格局”

◎张德良

近期行情演化最显著的特点就是陷入权重蓝筹题材化与非权重股边缘化的对立状态,多空力量的对冲制约了市场上涨动力,也制约了资金信心,导致市场资金流向再度陷入混乱。短期而言,趋势投资者当然应该关注趋势化明确的权重蓝筹股,而中长期策略投资者则有另一番天地。

### 短线继续跟踪权重蓝筹股

在各大指数权重比重中,金融板块均占据绝对比重,包括中信证券、招商银行、工商银行、中国人寿等;除金融板块外,较集中于上游产业(原材料、能源、运输类)如宝钢股份、中国铝业、武钢股份、中国神华等;而地产类只有万科A与保利地产;消费服务类的则是中国联通、苏宁电器、贵州茅台等。目前这些权重蓝筹股绝大部分已开始超越合理估值区域,从趋势上看,它们同样步入题材概念化

下的资金推动,其中,股指期货成为最重要的因素之一。

在股指期货即将推出前,众多资金都这样认为:现在买入权重股,在期指推出后至少可以通过做空期指而实现锁定利润或锁定风险的机会。因此,即使目前权重股估值水平并不低,但有期指的对冲工具,在整体估值水平企高的背景下,权重股仍然是值得重点配置的品种。虽然上述推理并不完全正确,但已经概念化的权重蓝筹股,已步入资金推动下的趋势炒作,我们只能顺势而为。除期指外,人民币升值也起到推波助澜的作用。同时,这些权重蓝筹股中,众多是央企上市公司,大股东拥有大量优势资产,市场强烈预期在实现整体上市过程中,上市公司价值将出现大幅上升。

### 非权重股值得策略性关注

让人担忧的是,有人认为是长期存在“二八现象”,占据数量优势的非权重股将长期边缘化。但笔者认为,

现在权重蓝筹股的强势行情更多的来自于题材概念化的资金推动,因此,随着题材明朗化,题材化动力将随之减弱。同时,从两类群体的调整周期特征分析也可以得出相应结论。

我们发现,权重蓝筹题材化推动始于5·30调整后,运行至今已经持续上涨超过4个月,按以往规律,将步入可能展开中期调整的时间区域。假如年底推出股指期货,或许会成为权重蓝筹整体步入调整的催化剂。与此对应的是,非权重品种的高峰出现于5·30期间,目前渐步入调整末期,基于数量宏大,真正让市场感觉到非权重股的表现,有可能出现于明年第一季度。换言之,近期市场焦点仍然集中在权重蓝筹股,而非权重品种可能步入复杂多变的低位周期。事实上,近期有不少品种股价已调整至250日均线位置附近,技术上含义就是再度陷入牛熊交界状态,基于中长期趋势仍然没有改变,年线位置对于大多数品种而言,理应有很强大的支撑。

**大赢家 炒股软件**

敏锐攻击平台

优质筹码逢低布局 绩差题材逢高出局 分化格局应对策略

马上下载 WWW.788111.COM 咨询电话 4006-788-111

**2007上海国际风能大会暨技术和设备展览会**

www.windpowershanghai.com

全球风能界的盛会 中国沿海及海上风电市场开发者的机会 风力发电设备整机和零部件制造商的见面会

2007年11月1-3日 上海国际展览中心 喜来登豪达上海太平洋大酒店

今日关注

## 银行股强势能否持续

◎华泰证券研究所 陈慧琴

周一沪深两市大盘在银行、煤炭、地产、保险和高速公路板块等蓝筹指标的推动下震荡反弹。从盘面上看,银行股的表现对股指上攻起到了良好的支撑作用。然而,即将解冻的申购资金将改变场内多空力量的对比,市场很可能演绎神华中购资金解冻后逼空上涨的一幕。目前拥有估值优势又受益于人民币升值的银行股能否继续走强?

### 银行板块业绩增长超预期

三季度主要银行股业绩增长不仅超过普通投资者的预期,也大大超过行业研究员和机构投资者的预期。三季度业绩的超预期增长促使银行等权重蓝筹类个股后市仍将会活跃进而推动股指阶段性走高。

根据券商研究机构预测,2007年银行业呈现整体业绩强劲增长,全年大型银行净利润增长60%左右,中型银行净利润增长70%左右,小型银行全年净利润增长在100%左右,预计整个银行业今年的平均增幅在60%以上。而银行板块2008年市盈率不足30倍,比市场平均市盈率低10个百分点以上,而利润增长速度远远高于市场平均水平。

按照最新机构提升对建行的业绩预测,预测公司2007年全年净利润为739.45亿元,摊薄后每股收益为0.32元;2008年每股收益为0.44元,则目前建行2007年和2008年动态PE分别为31.4倍和22.6倍,估值相对较低,同样,按照2008年的预计业绩,目前交通银行和工商银行的估值均明显偏低。

目前,银行股处在沪深300指数中的权重之首。我们认为,未来推出股指期货后,主力资金为掌握市场话语权,必然将进一步加大对权重蓝筹优质资产的配置。银行股有望获得再次上涨的催化剂。

### 三季报显示基金超配银行板块

目前,三季度基金持股底细已经全部亮相,334只基金的总资产达到2.92万亿元,机构三季度的布局直接或间接地会表现在2008年春季攻势的路径。为此,投资者应该高度关注。

基金三季报显示,金融保险业继续占据偏股型基金第一大重仓行业的位置,基金对银行板块集中度显著上升,通过最新的三季报显示,部分开放式基金超配低估银行板块配置,有的比例已经高达40%左右。

未来市场中,机构资金的偏好和股指期货预期决定了金融、地产股仍将是资金炒作的主题,投资者应顺应趋势,追随基金等主流机构,把握金融地产蓝筹投资机会。我们认为,受股指期货等因素的刺激,股指期货推出前市场“二八格局”仍会延续,A-H股联动、三季度业绩和整体上市会成为推动市场的主要支持动力。操作上投资者应考虑控制持仓比例及调整持仓结构,来积极应对大盘的变化。

为了追求相对安全的合理收益,投资者也可以逢低积极布局三季度增持银行股明显、高净值增长、高分红率、高折价率的封闭式基金如基金久嘉、基金丰和基金金鑫等。