

■渤海投资

汽车板块
行业变化孕育潜力股

◎渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场持续调整,汽车股也出现分化走势,中国重汽、一汽轿车等品种持续下跌,但上海汽车、长安汽车、长丰汽车、ST金杯等汽车股相对强势,那么,如何看待这一信息呢?

行业结构出现积极变化

虽然对汽车股目前的估值存在着较大的分歧,主要是因为高油价会否抑制居民的汽车购买激情。对此,笔者认为,高油价的确会对潜在的消费群体产生一定的影响,但从近年来汽车股的销售数据来看,油价的上升曲线与汽车的销售数据上上升曲线并不相关。所以,行业分析师认为,高油价可能会使得一部分对油价敏感的潜在消费者推迟购车计划,但并不会严重削弱汽车销售的旺盛势头。

就在汽车行业积极发展的同时,行业内也出现了较为积极的变化,主要体现在两个方面:

一是中高档轿车的销售出现持续增长,但经济型轿车增长势头放缓。数据显示,新车和二手车市场增速超过30%,而二手车市场的发展冲击了低端经济型轿车,所以,新车中增速迅猛的主要是15万元以上的高档车和8-10万元档次的轿车。其中8-10万元A级车的热销背后是自主品牌力量的崛起,海马、华晨、上汽等均是这一势力的领军力量。

二是产品结构也出现积极的变化。数据显示,今年前9个月,乘用车产销464.30万辆和458.26万辆,同比增长21.74%和23.88%,产销率98.7%,与去年同期相比提高1.7个百分点。但商用车产销186.86万辆和185.27万辆,同比增长27.06%和25.96%,而SUV,特别是两驱型SUV因底盘较标准轿车为高而受到部分消费者,尤其是女性消费者的青睐,其增长速度远高于行业平均水平。

在变化中挖掘新强势股

由此可见,目前汽车股的销售势头依然旺盛,高油价并不会改变旺盛的销售势头。而且,有着草根研究经验的分析人士认为,每当路过热闹非凡的驾校门前,就会感受到我国的汽车市场不会轻易见顶。更何况,考虑到出口数据增长等诸多因素,分析人士认为,在当前A股市场背景下,汽车行业的确是为数不多的未来数年能够看得见增长趋势的行业。

当然,由于行业内部发展不均衡的特点,部分得到市场消费者青睐而销售势头强劲的品种更能够给相关上市公司带来丰厚的回报,从而跑赢行业增长趋势。而这恰恰就是投资者需要关注的信息,因为这往往意味着相关上市公司的二级市场股价走势有望形成强劲的K线走势。也就是说,行业发展的新特点意味着那些能够代表着未来汽车行业发展趋势的细分行业所对应的汽车股有望成为未来引领汽车股不断攀向新高峰的强势股。

故建议投资者重点关注两个细分行业股票:一是中高档汽车产品为主的上汽汽车等汽车股。二是SUV产品销量大增的个股,长丰汽车、曙光股份等品种较为典型,其中长丰汽车在近期量能持续释放,前景相对乐观,可以积极予以跟踪。

与此同时,汽车行业还有一个特点,就是产业整合,不仅仅在于集团公司的整合功能,上海汽车的整体上市之后,业内人士提升了对一汽轿车、东风汽车等汽车集团的整合预期,故对此类个股可予以跟踪。而且还在于汽车行业丰厚的利润预期,也在推动着产业资本的整体预期,ST金杯较为典型,近期二级市场走势显示出有实力资金介入,走势相对乐观,可以继续予以跟踪。

■热点聚焦

温和通胀有利行情 三大效应逐渐显现

◎彭蕴亮

周三大盘震荡下跌,成交量继续维持低位,关于通货膨胀的讨论成为市场关注的热点。我们认为,只要中国经济不发生大的变化,温和通胀实际上有利于整个大盘,未来盘面存在提价效应、资源效应、上市公司的毛利率等三大机会。但由于加息、成交量方面还存在不确定性,目前大盘见底的条件还不成熟,还需要等待建仓时机。

温和通胀有利市场发展

从通胀的本质和成熟市场在温和通胀期间的走势来看,只要通货膨胀在一定可控范围内,股票指数的总体走势是稳健向上的,且市场的资金充裕程度往往超过预期,温和通胀整体上有利于A股牛市的延续。

通货膨胀的本质是什么?对A股资金面有什么影响?著名经济学家弗里德曼说“通胀在任何时候和任何情况下都是一个货币现象”;通货膨胀起源于太多的货币追逐太少的商品”。因此,如果市场通货膨胀的预期成立,那么按照货币经济学的观点,其在股票市场上的表现即是“太多的货币追逐有限的股票”,资金的增量将远远超过股票市场的老股票存量和新股的供应量,其结果是长期牛市的步伐稳健向上。从美国股市数百年的走势也可佐证这一点。

反观国内A股市场,我们认为,本轮经济繁荣是由那些劳动密集型和资源密集型、出口导向的企业和行业启动的,而后由房地产、金融等资本密集型和资产密集型的行业和企业推动,最后在价格放开的食品、旅游、交通运输等消费型下游行业形成繁荣格局。在此过程中,由于资金最先流入的是那些资本密集和资源密集型的行业,因此资本和资源密

集型行业首先获得低成本的好处,然后才因上述行业的高利润推动劳动工资的上升以及带来的财富效应,使得旅游等下游消费类行业出现增长态势。因此温和通胀将不会改变中国经济增长的格局,未来A股市场的长期向好局面不会改变。

当然,如果温和通胀演变为严重的高通胀,则对整个宏观经济的运行格局和A股市场的大趋势将发生根本性的影响。但是从目前的情况看,中国发生严重的高通胀的概率不大,A股在长期内继续向好的可能性较大。

温和通胀将带来三大效应

从温和通胀对股票市场的影响来看,主要存在三大效应,即提价效应、资源效应、上市公司的毛利率上升效应。这些效应已经或多或少影响到当前市场相关行业和板块走势,值得我们引起重视。

一是提价效应。通胀是以相关产品的价格显著上涨为代表的,而一旦主营产品价格上涨,相关上市公司的二级市场股价也会出现大幅度上涨,从而成为A股市场的领头羊和风向标,这是通胀在微观方面的最明显体现。典型案例如鑫富药业的主导产品泛酸、泛醇价格进入上涨区间,而上半年其股价走势也进入上涨区间,在牛市氛围下,其股价上涨的累计涨幅甚至远远超过了其主导产品的累计涨幅,为证券市场带来了明显的财富效应。从长期来看,一旦大盘走好,这类主导产品价格上涨的板块将成为二级市场的风向标。因此,通胀所带来的提价效应对于二级市场的影响比较深远。

二是资源效应。由于通货膨胀是从上游向下游传导的,所以处于最上游的资源品和原材料涨幅最大,显著提升了整个A股市场的重心和溢价水平。如从去

年初以来采掘、有色金属的相对A股市场的市盈率溢价水平分别上升了83%、42%,二级市场的财富效应和财富效应都比较明显。而作为重要资源品的煤炭行业1-7月产销相对均衡,库存下降9.8%,下游电力、冶金、建材、水泥产量增长在15%左右,行业景气度高位运行,长期来看应该是通胀受益板块。而作为估值最低的钢铁行业,购并重组将推动钢铁股股价的上升。因此钢铁作为重要的战略资源之一,在通胀的传导中将发挥着独特作用,从长期来看必将受到二级市场的重视。

三是上市公司的毛利率上升效应。在通胀的情况下,高档服装、化妆品价格的温和上涨直接带来了毛利率的上升。白色家电行业的是行业集中度高,存在资产注入,而更新需求、农村市场的启动将支撑龙头公司的持续高增长。在通胀预期的背景下,即期消费、价格回升将进一步带动白电行业龙头的公司利润增长。所以我们预计至少到明年上半年增长态势不会有大的变化。

大盘见底还需等待时机

鉴于目前大盘已经跌破4800点,关于是否见底的讨论成为各方关注的焦点。从以上分析我们不难发现,在温和通胀的情况下,长期市场是机会大于风险,但指数是否见底,需要满足政策面、资金面、技术面三大条件。

首先,如果大盘见底,政策面需要提供足够的支持,但目前该条件尚不成熟。继续加大紧缩政策的执行力度,仍然是中央银行面临的主要任务。如果不能通过加大紧缩性政策的执行力度来达到起码的正利率的水平,将无法从根本上扭转政策面偏紧的态势。因此从政策面看,目前见底的时机还需要一段时间的酝酿。

其次,大盘见底离不开资金面的支持,只有在资金面相对宽松的情况下,短期大盘才有可能见底。近期成交量萎缩十分严重,两市日均成交从2000亿元萎缩到1500亿元,再到1000亿元,周三两市日成交额仅有不到800亿元,这个成交水平对于1400多只A股的市场规模,大盘蓝筹股大批上市的市场,无疑是“地量”了。地量”之后是“地价”,地价之后如果有放量反弹,才会有增量资金进场。因此,从资金面的情况来看,只有放量反弹才会有增量资金进场,但目前我们暂时还没有看到这种情况。

最后,大盘见底还需要技术上的趋势线支撑,从技术分析的角度出发,目前这个条件已经基本具备。从技术上看,上证指数在10月16日创出高点6124点后出现连续的回落,目前点位已经抵达2007年以来的上升趋势线,指数回落至此将受到强劲支撑,如果支撑线不破,则意味之前的上升趋势发生改变。从短期趋势看,6124点以来的回落,形成的一个短期的下降通道,虽然运行方向向下,但通道下沿仍具有限制下跌作用,指数运行到此会出现支撑,哪怕只是暂时的止跌,目前指数的回落已经抵达下沿。上述的支撑线与通道下沿在4700-5000点一带形成交汇,构成双重支撑,可以认为指数的回落目标已经基本到位,未来将出现回升。

综合政策面、资金面、技术面的条件来看,只要中国经济不发生大的变化,温和通胀实际上有利于整个大盘,未来盘面存在提价效应、资源效应、上市公司的毛利率等三大机会。但由于加息、成交量方面还存在不确定性,目前大盘见底的条件还不成熟,只有等待政策面、资金面进一步明朗之后才能采取比较激进的短期策略。

(作者为本报特约撰稿人)

■老总论坛

从“好字优先”看股指涨跌

◎西南证券研发中心
副总经理 周到

坚持上证指数6124.04不是本轮牛市顶部”者,有一个基本观点:我国经济依旧会保持较高速增长,股市因此不会走熊。

历史上的上证指数与国内生产总值的走势并不同步。我国的国内生产总值一直处于上升通道。但股市却可以牛熊交替。2001至2006年,上证指数依次上涨-20.62%、-17.52%、10.27%、-15.40%、8.33%、130.43%,国内生产总值依次增长7.30%、8.0%、9.1%、9.5%、9.9%、10.7%。我们假设:2007年国内生产总值保持11.5%的增速,上证指数收盘与11月27日相当,那么,2001至2007年的上证指数年均涨幅为12.95%,国内生产总值年均增幅为14.8%。两者的总体水平,倒也接近。不过,就具体情形而言,上证指数的走势不仅可以与国内生产总值走势相反,而且波幅也可以更大。实际上,没有一个国家的股

市走势,会是国内生产总值走势的翻版。因此,对2008年宏观经济继续向好的预期,并不能说明当前股市必然会上涨。

党中央最近提出:做好2008年经济工作,要坚持的原则之一是“好字优先”。“好字优先”的要求是:“又好又快”要求的进一步提炼。“好”不仅指效益好,而且还包含质量好。“好”的经济增长应是平衡的、稳定的。因此,对2008年宏观经济增长速度有过高预期,也是不符合2008年经济工作的基本思路的。人民币进一步升值后,是否对外贸生产新的影响呢?利率和油价不断上升后,是否对企业经营产生压力呢?这些因素也是我们不得不考虑的。

我们也可以坚持“好字优先”的原则,来看待当前的股市。

制约股市发展的因素还大量存在。股权分置改革的基本完成,并不意味着股市可以一劳永逸。我们要逐步解决的问题是:进一步优化中国上市公司结构和质量,进一步完善公司治理;丰富市场结构和

产品结构;平衡发展机构投资者;提高市场诚信水平;减少市场操纵行为;强化新入市投资者风险意识;根据市场变化,不断改进监管思路和方式。这与股权分置改革前,让股市走出低迷的市场环境截然不同。目前,股指能否上涨,并不是股市的主要矛盾,只有逐步解决股市的深层次问题,才能体现“好字优先”的原则。

上市公司业绩增幅可能回落。以9月28日收盘价为基准计算浮盈,所有上市公司前三季度股票投资收益为1700亿。它已经卖出的股票形成的实际收益和未卖出的股票形成的浮动收益,约占上市公司营业利润的三成半。随着市场步入调整,目前大部分股票的股价已经低于当时的价格,所以这部分盈利已被抹杀不少。这样,市场对上市公司业绩的预期就会调整。

股市需要与国民经济协调发展。年初至11月26日,A股首发、增发、配股筹资已分别达3956.45、3475.27、210.47亿元。预计全年A

股发行融资将在8500亿元附近,其中首发融资4500亿元附近。这些指标均创历史新高。不过,9月末全部金融机构本外币各项贷款比2006年末净增36142.82亿元。2007年还有规模不大的企业债券、公司债券、可转换公司债券、H股发行。这样,内地股市融资所占比重就不满2007年净增融资的二成。这也意味着,提高直接融资比重,依旧是有利于国民经济科学发展的一个重要风向标。这也可以看作股市坚持“好字优先”要求的一个方面。

结构性熊市的出现,有利于防止资产泡沫。5·30”暴跌以来,尽管指数大幅上扬,但相当一部分股票处于下降通道中。牛市熊股已非个别现象。多数投资者未能把握在股指上扬中赚钱。因此,我们可以把这种现象称为结构性熊市。结构性熊市的出现,客观上有助于防止资产泡沫。10月中旬以来,市场把挤泡沫对象延伸到蓝筹股。这也可以看作股市坚持“好字优先”要求的另一种形式。

■投资策略

如何布局年报行情

◎安信证券 刘映春

2007年即将过去,上市公司的业绩渐趋明朗,到了布局2007年年报以及年报送股转增行情的关键时刻了。因此,一些资金开始对四季度业绩有望超预期增长以及年报有望高送转股本的个股进行提前布局,我们认为可以从业绩较为明朗的个股中去挖掘年报行情的相关潜力股。

沪深两市自10月份双双见阶段性高点调整以来,2个月下跌幅度近20%,个股普遍调整幅度较大,跌幅多超过了50%。但是近

两周来,虽然指数仍屡创新低,但个股方面却是另有一番表现,多数个股已经拒绝下行,在低位展开震荡、整固筑底,并且量能也持续萎缩,这说明要抛的早就抛了,没抛的也不打算在此点位再斩仓了。市场马上面临年末关口,上市公司的全年业绩渐趋明朗,目前已到了布局2007年年报行情的关键时刻。根据历史经验来看,在年报业绩预告与披露阶段,业绩因素对股价走势往往产生较大影响,甚至形成典型的年报业绩行情。

从近期的盘面来看,今明两年业绩可持续增长的个股表现出

良好的抗跌性,这类业绩明朗的个股在目前大市场较弱的背景下仍然有部分新增资金逢低吸纳,选择在今年行情中有表现的品种逢低布局。年报及年报送转增概念是每年年底必炒的概念。因此我们是从业绩持续预增及年底有望扭亏为盈的品种,特别是明年业绩增长明朗的个股入手。对于如ST玉源(000408)有实质性举措的股票投资者可逢低予以关注。

机构论市

做空能量在收敛

股指再创近期调整的新低,一些前期的强势品种陆续补跌。中国石油连跌八个交易日,对大盘的负面影响较大。考虑到成交量一再缩减,做空的能量也在收敛,股指连续调整5波之际,短期可能酝酿技术性反弹。尽管周三股指下跌却有六百余只股票上涨,局部行情蠢蠢欲动。目前操作中仍以谨慎观望为宜。(申银万国)

后市仍需继续调整

短期房地产等板块做空动能继续释放,中国石油、中国石化等大盘指标股尚未成功止跌,半年线的失守使得投资者信心再度经受考验,目前市场做多信心依然不足,市场热点缺乏,场外资金也极为谨慎,后市大盘仍有探底要求。在短期市场并未止跌前仍需保持谨慎,操作上宜采取防御性策略。(华泰证券)

刻意打压有诱空嫌疑

在周二较长实体光脚阴线对多头不利的情况下,最大权重股中石油高开并带动大盘走高,中石油高开低走疑为刻意打压,短线集中反弹或即将来临。近日股指在很大程度上被中国石油左右,加上其与中国石化的联动性,对股指影响相当明显,可以这样讲,当前大盘很大程度上要看中国石油的脸色。(国海证券)

股指重心继续下移

周三沪深两市股指重心在震荡中继续下移,整体看,股指维持窄幅震荡整理,成交量持续萎缩,反映出投资者对于目前的市场仍然持谨慎态度。目前操作上应该坚持价值成长型+估值优势的选股标准,特别关注一些可持续发展能力强、增长确定性高的公司。人民币加速升值概念可长期关注。(万国测评)

三线概念股逐渐活跃

周三市场出现了震荡下跌的走势,两市收出阴线,当天上证综指已击穿了4800点,很明显,半年线没有阻挡住下跌的脚步,成交萎缩,但投资者应关注可能到来的技术性反弹。主流热点:三线概念股。涨幅前列的品种多为具备各类概念的三线股票;在市场处于弱势的状态,正是三线概念股活跃的好时机。(北京首放)

有望催生短线反弹

昨日大盘再度以近期新低收盘,但是盘中企稳迹象明显,市场明显出现止跌信号:一方面,近期下跌的主导力量蓝筹股由于短线超跌以及战略价值的存在而出现短期走稳迹象;另一方面,场外资金对当前市场的认可程度正在提升,短期入场迹象明显。综合来看,下跌动能已经处于匮乏状态,短线反弹将随时展开。(杭州新希望)

继续选择防御性策略

周三大盘冲高回落,继续探底。我们认为后市指数运行方式有两种选择:1.在4700-5200点区间围绕5000关口继续横向反复震荡,最终再次向下突破。2.直接迅速冲击4500点一线,而后反抽。尽管两种方式对个股的打击效果是一致的,但第一种杀伤力和下挫深度将会更强。因此,操作上仍应以保证本金安全,采取防御性操作策略为首选。(上海金汇)

半年线处将酝酿反弹

周三两市大盘继续下行寻底,盘中反弹明显缺乏量能支撑,一线权重股跌跌不休,对股指形成明显的拖累。短线来看,目前市场在技术上已严重超跌,尤其是沪指在跌破半年线后,在4800点整数关口的支撑显现,预计股指在半年线处将酝酿反弹,而盘中反弹的空间则要视量能的配合情况而定。(九鼎鼎盛)

后市下跌空间有限

周三两市成交量急剧放大,恐慌盘再度涌现。从形态上看,股指轻松击穿半年线,这也是2005年12月以来,首次收盘在半年线以下。但市场杀跌的力度并不大,指标股是空方的主要做空动力。因此,后市的下跌空间有限。综合来看,虽然股指收于半年线以下,但个股出现明显的分化,因此,投资者对待自己手中的股票也要有所甄别。(武汉新兰德)

■B股动向

行情还有反复震荡可能

◎中信金通证券 钱向劲

周三沪深B股先抑后扬,总体呈现反弹之势,收盘双双收涨。其中沪市B股收盘上涨3点,涨幅为0.95%,报收于319.50点。深市B股涨幅略大一些,深成B指上涨108.31点,涨幅为2.27%,报收于4871.28点。从盘面观察,周三B股主要呈现以下特点:其一,两市成交继续萎缩,显示抛压并不大,而主动性卖出力量也有限,当指数缓步上行压力位时,多头主动回撤的意味较浓;其二,周一、周二跌幅过大的个股周三涨幅居前,不过预期一些基本面良好,更符合稳健资金建仓的要求,其下跌空间不大。其三,当前市场中有几个板块的轮动,不过尚没有一个主流板块能够持续带领指数上行,只有靠多个权重股反弹维持市场红盘局面,这从一方面也反映出短期市场的弱势。

虽然周三两市B股双双收阳,但是成交量有限,加之此次反弹连半年线都尚未站上,技术形态并未修复,基于场内超跌股抗跌特征突出,大盘继续下调动力并不强,预计后市还有反复震荡的可能。