



产业资本筑就个股“价值底”显示积极信号

昨日沪深大盘在“地震”中挣扎,随着招商银行、中国平安等价值投资最后的堡垒坍塌,市场的悲观情绪释放已经进入阶段性高潮。虽然短期我们可能还要“敬畏”地远观市场情绪对大盘的惯性冲击,但是在7月份大盘将产生阶段性转折的理性判断下,我们建议投资者逐步关注产业资本正在筑就个股“价值底”的积极信号。

上海证券研究所 屠毅

因为恐惧下跌而下跌

今年上半年A股大调整的原因市场已经耳熟能详,从内外部环境来看,今年确实是“最困难”的一年。从6124点历史高点反复下跌以来的市场关注焦点来看,在时间顺序上,分别经历了次贷危机冲击、大小非解禁压力、救市政策博弈以及宏观经济担忧四个阶段。4·24反弹失败至今,市场的矛盾焦点已经全面转向对宏观经济的担忧。

但是从宏观经济趋势的角度来解读股市的趋势,很容易掺杂情绪化的因素。因为弱市很容易使市场戴上“有色眼镜”去解读相关的宏观数据以及政策取向。如“加息”在去年的强势市场中是利空出尽,对于目前的弱市却似灾难降临。在弱市的“有色眼镜”中,许多基本的宏观解读正在成为悖论。

因此我们认为,目前极弱的市场表现已经大部分反映了来自宏观经济层面的负面影响,市场的悲观情绪正在成为主导大盘的主要因素。随着大盘在情绪因素与负面背景因素互相交织中下跌,几乎没有人会否认目前市场的中线机会大于风险,但市场还是因为恐惧短期下跌而下跌。这种市场的情绪表现,反映出于6124点以来的本轮大调整,至少在空间上已经进入后期阶段了。

最坏同时也是最好的时候

市场心理需要在大盘无休止的下跌中寻找支撑,目前来看政策面与估值水平这两方面正在成为市场的心理寄托。但是我们认为未来的行情回归寄托于政策救市的基础是脆弱的。因为4·24以来的政策重心依然是“救市”而非“救市”,就在本月初大盘于前期低点附近摇摇欲坠之际,我们还看到证监会“上市公司监管系统”和人民银行“企业征信系统”的对接已完成系统开发工作,上市公司明年7月1日先行“企业内控规范”以

及中报中须披露上市公司持股5%以上股东追加限售承诺的消息等。“救市”步伐并非因为大盘疲弱而松懈,并且利在长远。

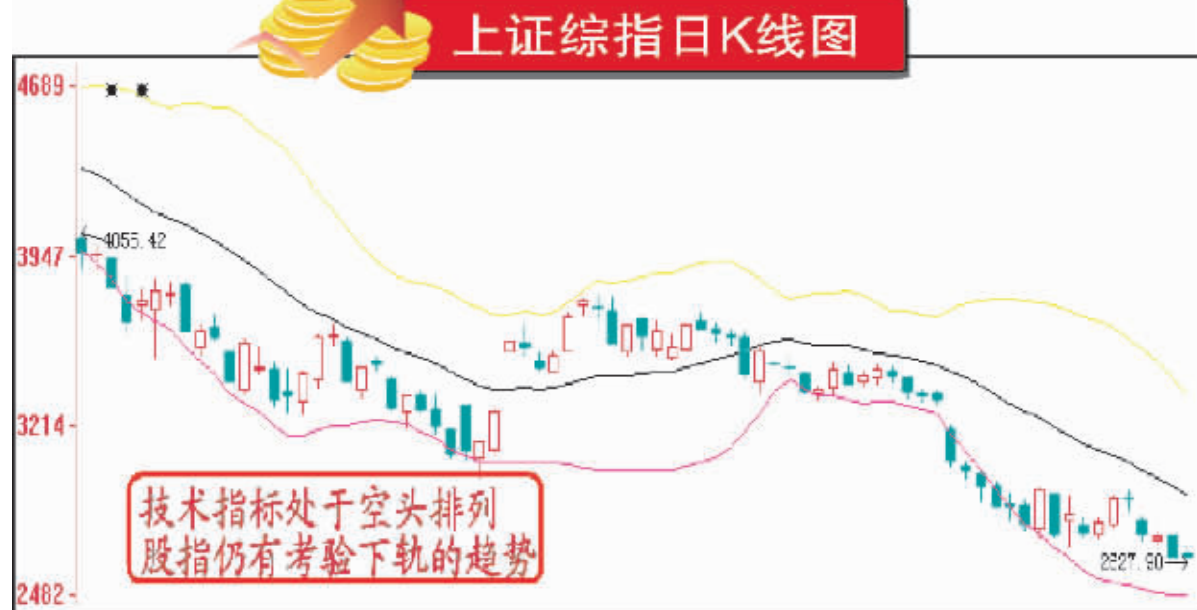
动态估值是具有许多假设条件的市场价值评估方法,其本身也存在不确定性。从横向与纵向比较来看,沪深股市整体动态估值处于合理水平,但局部低估现象已经出现。目前,整体市场的悲观情绪释放已经进入阶段性高潮。对于局部价值低估的个股,在7月上旬这个市场情绪最坏的时候,也是中线建仓的最好时候。

“价值底”更具确定性

产业资本与制度层面筑就个股“价值底”的确定性,要远远大于所谓的“政策底”与“市场底”。产业资本净资产收益率的价值取向不同于金融资本隐含股权成本价值取向,其会赋予相关个股足够的安全边际。

因此近期关于二级市场价格趋势与产业资本价值互动的信息非常值得我们关注:如目前股价低于一季度末公司每股净资产的上市公司已达8家。其中收盘价较每股净资产折让117家上市公司中,48家公司股票已跌破行权价。此外,近期部分上市公司控股股东作出限售股减持追加承诺,或许可理解为策略性选择,但其中有资产注入预案的个股就非常值得关注,典型的如百利电气,控股股东天津液机机械(集团)有限公司日前公告追加限售股锁定条件:公司前一年度经审计的每股税后利润不少于0.6元;公司股价不高于每股25元(目前市价9.24元),而该公司实际控制人的资产注入预案在1个多月以前获得地方国资委的批复。

以上仅为产业资本筑就个股“价值底”的冰山一角,我们相信,随着市场因为恐惧下跌而下跌,个股的“价值底”将不断展现在我们面前。



周中午后权重股砸盘又成风潮,中国平安、中国人寿以及中国神华相继跳水带动指数下跌一度将上午的反弹成果抹去,盘中最低2627.90点,成交量依然萎缩。在全球经济放缓的趋势下,机构投资者趋向谨慎;而盘面上看,抛售的压力在金融股、券商股集中体现,并迅速蔓延到中国神华、中煤能源等机构重仓股上。另外,经济放缓的担忧使得周期性行业依然不被看好。从技术上看,30分钟已逼近下轨2626点支撑,不过60分钟则将考验2571点的支撑,日线技术指标RSI空头排列,中线趋势仍向下,预示周四股指仍有震荡下探寻求支撑的趋势。

(万国测评 王荣奎)

更多观点

耐心等待反弹确立 仍需谨防四个误区

北京首证

两市昨日受利好刺激小幅高开并收出颇具企稳之意的星型线,“五穷六绝七翻身”的可能性进一步加大,这也是长期调整后人心思变的必然趋势。不过,目前弱势格局尚未改变,反弹虽然随时可能会形成,但反复现象也在所难免。因此,在积极备战并耐心等待的同时,投资者操作时也就有必要更加谨慎。

反弹确立 行动不迟

从近期运行状况看,两市至今的最大跌幅已高达约57%、55%,调整时间也持续了8个月,整理不可谓不充分。而中短期许多指标则一直盘桓于低位,既说明市场现阶段相当疲弱或仍可能再创新低,也表明形成反弹之势只是一个时间问题。但值得注意的是:一、大盘此前曾出现过两次较明显的反弹,5日均线在此期间的作用均十分清晰,即股指运行于该线之上,市场就保持震荡回升态势,一旦

跌破,反弹格局便宣告终止;二、市场近两个月出现较明显的抵抗下跌走势,由此也就造成了层层套牢的现象,加之均线系统空头下行,这对即将形成的反弹势必构成阻压,并导致市场时常会有所反复,过早采取行动便难免会陷入套牢的尴尬境地。可见,大盘上破5日均线才是反弹形成的关键所在,“不见兔子不撒鹰”。

机会有二 区别对待

不管是反转还是反弹,只要大盘处于上行状态,大多数个股与板块都会有较好的机会。通常来说,蓝筹群体在反弹时大多会更强一些,这一庞大群体的不同板块还会形成轮动格局,调整越是充分,回升力度越大,持续能力越强。它们既是大资金的首选,也是稳健型投资者获取较大稳定收益的最爱。但既然是绝大多数个股都有机会,那么,非主流群体自然也不会例外,而且它们一旦启动,最大涨幅往往会远超过大盘。在目前交投十分清淡的情况下,一段时间内持续

放量的此类个股弥足珍贵,它们的机会很可能也会更多些,这或许便是激进型投资者获取最大收益的目标。

积极应对 谨防误区

在反弹确立之前,耐心等待是稳妥之举,但在确认反弹展开之后,积极应对是最佳选择,而仓位情况的差异则将导致具体策略也会有所不同。但是,仅就目前而言,以下几个误区仍需谨防:一是盲目抄底即“提前布局”,因为普通投资者不可能准确地提前预知热点,更不会未卜先知它的启动时机;二是追涨杀跌,大多表现为频繁进行换股操作,而追涨的则通常是强势品种,一旦它们逆势下调,最终结果很可能就是损失双倍;三是所谓的“摊低成本”,在没有确认反弹形成时,不断低买往往也是越买越低;四是偏听偏信,或只相信符合自己预期的言论,或自以为比别人高明,或唯专家之命是从,表现方式虽大不相同,但自己未必真的就那么高明,他人的经验、教训也终究是他人的。

专栏

“压箱宝”拿来大甩卖说明了什么?

石长军

本周大盘继续破位回调创出新低,周二银行板块在招商银行跌停的带动下大幅调整,成为盘中的领跌品种,使得股指跌幅超过了3%。周三中国平安也被封在43.04元的跌停价位上,这一股价创出了其上市以来的新低,大盘也只能冲高回落,难以收场。不少投资者认为,市场公认的大盘蓝筹股招商银行和中国平安的接连跌停意味着大盘新一轮调整行情又将开始,目前股指的破位和创新低说明大盘还有较大的下跌空间。但笔者认为这应该是做空动能接近衰竭的信号,大盘有望很快出现一轮凌厉的上攻行情。理由如下:

首先,招商银行、万科A、中国平安等因其优良的基本面、稳定的成长性、领先的行业地位等优势一向被众多基金、保险资金等视为必配的投资品种,是压箱底的“宝贝股”,不到万不得已不会减持的。但宏观调控举措实施已有时日,机构为何要等到现在才开始减持,并且采用跌停这种方式出仓呢?我们可以看到招商银行、中国平安跌停价位上封单并不大,如周三中国平安跌停价封单只有22175手,而当日该股成交总手就达458716手,显然跌停并不只是单纯地出货,真正的目的是为了造成市场的恐慌气氛,起到压制股指的作用。目前的投资机构就像富家子弟人家的“败家子”,把家里的金条都拿出来当完花光后,无奈之下最后只能拿出压箱底的“传家宝”用来对付债主的上门逼债。试想连号称要压箱底的招商银行、中国平安这样的“宝贝股”都拿来大甩卖了,基金等手中还有多少做空的筹码呢?空方目前应该已是外厉内荏,市场绝地反击行情随时可能爆发。

其次,从本周股指的破位下跌来看,主要是招商银行、宝钢股份、工商银行等权重股所为,大多数个股并没有创出新低,以往的恐慌性杀跌现象也明显减弱。周三中国平安的跌停,并没有影响众多个股的不断活跃,两市共有27家个股封住涨停,说明权重股的大跌对行情的杀伤力已没有以往那么强。这一方面与新华社《瞭望》周刊等有关文章传递了政策面的积极因素有关,另一方面新股民开户数连续两周增加也表明场外增量资金开始加大进场抄底力度,可以说多空双方的力量对比正在朝着积极的方向转化。

因此,本周招商银行、中国平安的接连跌停并不说明新一轮下跌的开始,而是空方强弩之末的表现。他们的疯狂大甩卖其实是无意中向多方发出了可以绝地反击的“信号”,投资者在操作上可重点关注业绩增长的高成长绩优股。

首席观察

来稿请投:zhaoyy@ssnews.com.cn 联系电话:021-38967875

由“股市加减法”看当前的熊市思维

民族证券 刘佳章

招商银行、中国平安接连难,不但拖累了整个金融板块的走势,也使得近期市场整体上处于惯性的下跌周期之中。

如果说招商银行的下跌是由于本周欧洲央行有可能宣布加息,从而加重整个市场加息预期的话,那么中国平安的下跌就少不了诸如投资收益大幅下滑,坚持拟增资8亿元用于维护其在富通集团的控股地位,以及部分媒体关于社保基金在某些银行股和保险股“零持仓”的报道等利空因素的推动。从中,我们不难发现一个朴素的投资道理:在一个明朗的下跌通道中,利空因素通常要做加法计算,而利好因素则要相应的做减法处理。结合简单的多空因素对比后,对于判断市场的短期走势也就变得简单起来。

那么,除了加息预期之外还有哪些宏观或微观层面的消息能够做加法处理呢?

对利好做减法: 悲观情绪占上风

广船国际拟收购控股股东优质资产的行为与市场层面发生的错位,凸显了当前市场信心不足和资金链条偏紧的现状。

上周末,广船国际的控股股东中国船舶工业集团旗下的文冲船厂挂牌出售,由于市场早有广船国际收购该项大股东优质资产的预期,故周一开盘后广船国际一度大涨近6%,但奇怪的是,周二广船国际发布公告拟通过10配3股的方式收购这一优质资产100%后,股价却低开低走,全天跌幅近7%。与熊市中的“见光死”现象如出一辙。

理性地分析,文冲船厂确实是一块优质资产,广船国际收购后也能够极大地增厚其每股收益。而且即使从学术研究角度分析,对于保护中小投资者利益而言,10配3股的方式也远远好于增发这种上市公司收购大股东资产的普遍方式。况且,由于中船集团作为重点央企,为保持其国有股绝对控股地位,预计也要参与配股。但市场并不买账,反而“用脚投票”。可以说上上市公司层面与市场层面之间产生了一个很大的错位,表明市场的悲观情绪占上风,并且市场的资金链条也承受不住任何增发、配股的行为。

从减法到加法: 一念之间天壤之别

深度解析国家统计局公布的1-5月全国规模以上工业企业利润同比增长数据与新华社近期连发的两

篇报道,预示着不远的未来管理层对于宏观经济的调控有可能进行一定的转向。

相信对于近期市场的多方而言,最好的消息无疑就是国家统计局公布的1-5月全国规模以上工业企业利润同比增长20.9%,以及宏观经济连续五个月处于“绿灯区”了。这组数据有望改变投资者关于上市公司盈利将要大幅下滑的过于悲观预期,并且工业企业利润增速大幅下滑主要是受石油、电力行业的拖累,而且这两个行业利润表现不佳主要是由于产品价格所致。

近期新华社连发两篇社论,一是《新华社:中国经济有所降温》,再一篇是《关于中国股市的通信》,表达了“股市完全可以实现稳定健康发展”的态度。有趣的是,在16年前的1992年9月27日,新华社同样以《关于股市的通信》为题,发表了

一篇关于股市的文章,对当时的中国股市进行了全面点评,一个月后,中国证监会筹备成立,中国资本市场的制度化建设迈出了历史性的一步。由此来看,这两篇社论颇有“看好”市场的意味。

另外,从近期大幅上调成品油价格,航空公司燃油税顺利提高的现象来看,似乎在通胀与稳定经济增速之间,管理层较年初的看法有所改变。如果管理层能够预期通胀压力下下半年将放缓,而继续推动能源价格理顺,甚至对于当前从紧货币政策有所放缓的话,相信对于整个市场无疑是个潜在的利好。

当然,如上所述,这一利好即使实现,由于并非刚性措施,市场要做减法处理。但我们认为,从减法到加法虽然有着天壤之别,实际上却只在一念之间,相信新一轮反弹已经处于酝酿之中了。

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 四小时高手为你在线答疑

今日在线:
时间:10:30-11:30
陈林展、廖晓媛、张生国
时间:14:00-16:00
余炜、郭峰、杨燕、李纲、王国庆、王芬、黄俊、陈文卿、徐方、陈文

在线答疑:
下半年是否该补仓基金?

本期嘉宾:
汪晖
友邦华泰价值增长拟任基金经理
胡新辉
华泰证券研究所基金研究员
时间:7月3日 14:00-15:00
互动网站:
中国证券网 www.cnstock.com