

市场解读

估值反思或带来战略建仓预期

金百灵投资 秦洪

近期A股市场在震荡中重心持续下移,其中深成指、深综指、中小板指等指数纷纷创下本轮调整行情的新低。但是上周五A股市场止跌企稳的阳K线则激发了各路资金对本周A股市场走势的乐观预期。这是否意味着A股市场有望进入到战略建仓期呢?

两大因素催发估值反思

从上周A股市场的走势来看,有两点尤其值得注意。一是低价股的火爆。在上周末,中通客车、赛迪传媒、华帝股份、东方银星等4元以下低价股成为涨停板的常客。这一走势的背后离不开游资热钱的推手,毕竟这些超跌低价股符合游资热钱的炒作胃口。如此看来,游资热

钱渐次放弃诸如融资融券、股指期货等预期的炒作题材,而改为对低价股的炒作。这其实也反映出当前游资热钱也开始反思高市净率的题材炒作,而有望转向到那些低市净率的炒作,希望能够获得一定的安全边际。如此来看,市场追求投资安全的心态渐渐浓厚起来。

二是高价“贵族”股的没落。在上周,一直挺着高昂头颈的贵州茅台终于低头,在上周四盘中击穿100元之后,在周五终于收盘价格也落在100元之下,收于97.89元。虽然随后的舆论认为这主要是市场行为所致,意思是贵州茅台基本面依然不变。对此,笔者深以为是,长期积淀下来的国酒形象并不会因为二级市场股价跌穿百元而改变,但是这毕竟反映出当前市场对估值开始反思,即高成长是否一定需要高估值的配合?好的投资对象是否一定是好公司而不需要

适合的股价配合?

股价结构调整或将深入

正因为如此,笔者认为未来的股价结构调整将进一步深入。一方面是高价股或将面临进一步估值反思所带来的压力,比如说高成长股的估值坐标究竟在何方?是20倍市盈率?还是30倍市盈率?再比如说高成长股的市场基础是否还依然扎实?毕竟当前全球金融海啸将对高档消费品等产业一定的抑制作用。这会对酒类、品牌服装类上市公司带来较大的压力?如此种种将推动高价股的进一步重心下移。

另一方面则是市场对低价股的估值反思。不仅仅是因为低价股拥有低价的优势,而且还在于低价股背后是否一定需要高估值的配合?好的投资对象是否一定是好公司而不需要

行业与居民消费密切相关,那么,行业周期性的冲击只是暂时的。如此就会赋予这些低价龙头企业的战略投资价值,引发产业资本的青睐。近期中兆投资对渤海物流、商业城的大手笔举牌信息就是最好的说明。

如此来看,目前A股市场的股价结构调整或将深入。一大批拥有行业战略价值的低价股,因为战略并购价值等因素而得到产业资本的青睐而反复活跃;但一批高价股则因为市场对高成长的基础、高估值的反思而有所走低。在此影响下,市场或迎来新的投资机会,也就是说,一批低价股的投资机会或应运而生。

短线震荡不改战略建仓预期

当然就短线来说,毕竟高价股回落对市场的压力远远大于低价股活跃对市场的推动力,因为高价股

回落主要是基金等机构资金,而低价股的活跃则主要是游资热钱,这两方面的资金明显不是一个等级的,所以,大盘在短期内仍难有大的作为。这也得到了上周末港股尾盘跳水以及美股在上周五尾盘的冲高回落走势的佐证,故A股市场在今日的走势并不宜过分乐观。当然,考虑到近日将公布9月份一系列的经济运行数据等因素,A股市场在今日走出十字星的可能性较大。

值得指出的是,如此短线震荡不改战略建仓预期,尤其是这么两类个股:一是当前游资热钱新动向所带来的投资机会,主要是低价股;二是基金为规避经济周期回落而抱团取暖所带来的投资机会,这一方面体现在高速公路、铁路等个股身上,另一方面也体现在行业前景相对乐观的品种,医药、铁路建设、水电设备、电网设备等品种可跟踪。

实力机构预测本周热点

华泰证券研究所 医药板块:确定增长 机构回补

受益于医改的政策性好,2008年需求的刚性将使得行业高增长较为确定,前期随着市场的下跌较高估值得到修正,内生增长成为医药板块业绩增长的主要驱动力。三季度显示,2008年三季度医药行业相关上市公司业绩纷纷出现超预期的增长。对于保险资金增持的主业增长的南京医药、复星医药和天坛生物等可以逢低关注。

南京医药(600713):该股是国内首家医药流通类上市公司,在全国医药行业中位居前列。公司作为全国最大的医药商业企业之一以及全国药房托管先行者,未来医改的尝试必将受益于医改的推进,提升竞争优势。从最高价累计跌幅接近70%,目前股价仅5元,低估明显。8月份以来,保险资金连续底部增持,该股出现止跌迹象,中线有望走强。投资者可关注。(陈慧琴)

上证联资讯 高速公路:高分红率 防御至上

在经济面临下滑,周期性行业被市场纷纷抛弃的情况下,公路行业因为防御性的特征更让人放心。公路行业具有的较高分红率及高质量的稳定现金流,也将成为吸引机构配置的重要因素。

宁沪高速(600377):公司营运的收费路桥项目主要集中在苏南,具有明显的区域优势。公司承诺2008年现金分红比例不低于可供分配利润的85%,充沛的现金流保证分红的实施。数据显示,自10月10日以来,基金专用席位净买入1.2亿元,值得关注。

浙商证券 三通板块:两岸直航谈判在即

本周大盘能否走强则取决于外围市场的走势以及是否有新利多政策的出台。在此情况下,投资者应以谨慎为主,适当关注一些具有重大消息刺激的个股是不错的选择。消息上看,两岸直航谈判在即,若谈判顺利,有望真正实现“直航”。因此,本周三通概念股有望再度被市场所关注,重新走强。

厦门港务(000905):公司主营业务包括经营码头及港口设施、货物装卸、仓储、综合物流、转运、联运、物流信息管理、自营和代理各类商品和技术的进出口、建筑材料的生产和销售等。其所处厦门港面向东海,濒临台湾海峡,是东南沿海的天然深水港口,与台湾地缘相近、血缘相亲、文缘相承、商缘相连”,在海峡两岸的合作交往中扮演着重要的角色。随着三通谈判的持续深入,将直接刺激两岸文化、生活的交流以及经贸合作的往来,公司也将因此而带来航空、物流等业务的收益,是两岸直航的长期稳定的受益者,投资者可适当关注。(陈咏瀚)

北京首证 优质蓝筹股:市场的稳定器

大盘蓝筹股通常具有盈利稳定、估值合理以及流动性好的特征,是股票市场的主流投资品种。当前众多基金的仓位都相对较轻,在利好消息确立了中期底部之后,市场中的增量资金有望源源不断地进入,而基金的操作理念就是价值投资、成长性投资。这些新多资金的建仓目标自然首选优质大盘蓝筹股,因此后市大盘蓝筹有望保持一定的强势,并最终引领大盘不断走好、走强。投资者对于那些具有央企背景、业绩优良的蓝筹品种可以重点关注,它们将会成为股指回升的中流砥柱。

广深铁路(601333):公司是目前我国列车运行速度最快、效益最好的铁路运输企业之一。从走势上看,该股先于大盘止跌企稳并呈现震荡整理态势,各条中短期均线有所走平,技术形态趋于收敛,连续的两根放量小阳线已经将40日均线有效突破。而周K线上呈现一光头阳线,将前一周期跌幅大部分收复,并站在了5周和10周均线之上,强势特征相当明显。其回升行情有望就此展开,投资者可中线关注。

杭州新希望 上海本地股:世博概念受青睐

尽管连续的下跌使得市场出现部分价值低估的品种,但时下市场缺乏足够做多信心,机会仍以题材概念股的炒作为主。考虑到多方呼吁地产行业放松压制带给市场的刺激作用,建议关注上海基础设施建设的品种,尤其是具备世博概念的股票反复活跃机会较多。

上海建工(600170):公司在本地、国内、海外三个市场的拓展都取得了显著的成果。近日下属的上海市第一建筑工程有限公司于近日中标上海市嘉里静安综合发展项目,中标价为人民币194280.86万元。未来两年是上海“世博工程”及其他配套工程全面建设的重要时期,上海对基础设施建设的投资规模仍将保持较高水平。该股拥有上海世博概念,同时还具有参股银行和参股券商的概念,目前7元一线的股价会得到中长线资金的关注。就短线来看,由于针对地产行业系列政策可能会放松,市场对此的炒作不遗余力。上周五该股表现较强,显示有资金介入迹象,可关注。

谈股论金

安全边际是干什么的?

张晓晖

价值投资两个最基本的概念就是安全边际和成长性。其中安全边际是比较难把握的。这也很正常,因为如果我们学会了确定安全边际,短期虽然难免损失,但长期来看,应该是不赔钱的。这样好的法宝,当然不容易把握,巴菲特谈起安全边际来,也是王顾左右而言他。

什么是安全边际?为什么要有安全边际这个概念?这个概念有什么用?我们会试着来探讨一下:

安全边际顾名思义就是股价安全的界限,什么样的股价就安全了?10倍市盈率是不是就安全呢?或者低于净资产值就安全呢?都不是。如果事情这么简单,那就人人赚钱了,股市也就成了提款机。

我们打个比方,鸡蛋8块一斤,值不值?就现在来说,不值。这个8块钱是价格,我们还可以去分析一下价值,从养鸡、饲料、税费、运输成本折算一下的话,可能是2块一斤,那么这个2块就是鸡蛋的价值。什么是安全边际呢?就是把价值再打个折,就能够获得安全边际了。

所以,安全边际就是一个相对于价值的折扣,而不是一个固定值。我们只能说,当股价低于内在价值的时候就有了安全边际,至于安全边际是大还是小,就看折扣的大小了。

为什么要有安全边际呢?曾有人打了一个很好的比方,如果一座桥,能够允许载重4吨,我们就只允许载重两吨的车辆通过,显然这个两吨就是安全边际。这样,就给安全留出了余地,就内因而言,如果我们设计或施工中有一些问题,那么这个两吨的规定可能还会保障安全;就外因而言,万一有个地震或地质变化什么的,两吨可能保障不出事儿。

股价的安全边际也是如此,就内因而言,我们可能对一个企业的分析有错误,那么安全边际保障我们错的不大离谱;就外因而言,一个企业可能会出现问题,会在经营中进入歧途,那么在我们察觉到的时候,可能还吃亏不大。因为我们的选择有安全边际,说白了,就是股价够便宜,给我们留出了犯错误和改正错误的空间。

当然,安全边际不仅让我们赔得少,而且让我们赚得多。很简单,因为买价低。比如说,一只股票的股价从2元上涨到12元,内在价值是4元,2元则有了很大的安全边际。巴菲特在2元买,一般价值投资者在4元的价值线买入,技术分析家则根据趋势在6元买入,结果是巴菲特赚了5倍,一般价值投资者赚了2倍,技术分析家赚了1倍,这是个还算不错的结果。如果股价从2元上涨到6元,巴菲特赚2倍,一般价值投资者赚50%,技术分析家还可能赔钱。

或许,有人会说,大盘涨起来的时候都没有安全边际了;但问题是,在市场极度低迷的时候,很多有很大安全边际的股票却根本无人问津。

话说回来,安全边际能不能保障股价就安全了?未必。最大的安全边际是成长性。比如说一个生产呼吸机的企业只有5倍市盈率,不高吧?可是现在连呼吸台都找不到了,安全就是笑话。

成长性标志着明天的安全。安全边际不是万能的,但没有安全边际是万万不能的。价值投资大师与一般的价值投资者的区别在于,大师更有耐心,等待安全边际;大师更有勇气,买入安全边际。大师更偏重于保守。而保守的投资者,夜夜安枕。

更多观点

完成最后一跌的市场底

东吴证券研究所 江帆

由于周边市场震荡加剧,因此A股也无法独善其身。上周上证综指自2006年11月后首次周收盘跌破2000点大关。但历史规律显示,当比较明确的政策底出现后市场底往往就在其附近不远。在上周市场大幅震荡中,以下几个现象值得大家关注:

其一,市场热点难以持续。上周市场的一个突出特点是热点非常的涣散,即使出现,也缺乏持续的上涨动力。

其二,基金重仓股受损严重,贵州茅台出现补跌。虽然股指周跌幅仅为3.49%,但是基金重仓股却再次出现大幅下挫,其中又以题材类个股的下跌幅度最大。基金重仓股特别是那些被认同的优质个股的下跌,一方面说明基金悲观心态依旧,另一方面也是历史上大盘见底前的信号。

其三,权证再度成为游资的避风港。由于股票赚钱效应匮乏,权证独特的交易特性再次吸引了大量游资的参与。据统计,上周所有权证的日均换手率达到了

173.6%,日均成交额达到了18.55亿元,远远超过了2008年权证日均108.5%的换手率和日均13.15亿元的成交额,权证市场的人气之旺可见一斑。但历史上,2005年11月及2006年9月前后,两次出现权证市场的交易量超过A股市场后,A股不但没有消沉反而重新“翘起”。

的确,目前我们的市场处于一个非常特殊的时点:一方面,世界金融危机正在不断深化;另一方面,相对封闭性的金融体系使得我国并不处于这场罕见金融风暴的风口浪尖。而在此轮欧美股市大跌之际,由于我国股市已经率先于欧美股市出现了深幅调整,12个月最大累计跌幅超过了70%,远远超过欧美股市的跌幅。在这背景下,虽然在外围金融形势动荡的影响下股指短期或许还有下跌空间,但是无论股指是否会出现1800点,此轮下跌很有可能是最后一跌。在此之后,蠢蠢欲动的A股市场有望在政策的支撑下迎来一波强劲的反弹。毕竟只涨不跌的股市没有,而只跌不涨的股市更没有。

强势行业点评

电力排名一个月来不断攀升

今日投资 杨艳萍

上周排名前十名的行业以具备防御性特征的行业居多,它们依次是证券经纪、铁路运输、机场服务、农产品、高速公路与隧道、医疗设备、制药、广播和有线电视、餐饮、公路运输。其中制药、广播和有线电视、餐饮和公路运输是上周跻身前10名的新晋者,而银行排名则由高位跌落至上周第16名。铁路相关行业具备反经济周期特性,可能成为国家在经济低迷时刺激经济的重点投资行业,铁路运输排名一个多月来一直高居前2名。

制药上周排名第7名,较前周向上提升4名。新医改草案正式向社会征求意见,医疗卫生体制改革向纵深发展。政府对整个医疗卫生行业的投入逐步加大,而医疗保障的覆盖面不断扩大,这都给医药卫生产品带来实实在在的需求增长。在全球经济减速,国内经济下行周期中,医药行业兼具必需品消费、政策主导下投资加大的两大特征。

电力排名大幅上升,由前一周第28名升至上周第20名,且一个月来不断攀升。2008年1-9月份发、用电量增速分别为9.9%和

9.7%,但9月单月增速仅为3.4%和6.2%,是继6、7、8月大幅下降后再次下降。市场担心,虽然奥运因素消除,但在经济下行影响下,发电量反弹的预期是否会落空?中信证券认为,随着奥运会及残奥会的结束,影响华北区域电力需求的负面因素开始消除,持续负增速的局面将告一段落,全国用电增速也有望因此反弹约1.0-2.0个百分点。同时指出,房地产复苏情况将成为影响未来电力需求的重要因素,由于我国目前仍处重化工阶段,重工业用电量占比逾60%,其中非金属(主要是

水泥)以及黑色金属(主要是钢铁)等多个高耗能行业均受房地产行业直接影响,未来房地产行业走势,将成为影响电力需求的重要因素。中金公司判断,未来一段时间电力股表现仍将优于市场,主要源自煤价、电价、利率等要素趋势向好,未来仍有可能有“政策性利好因素”出现,行业相对优势仍在。但他们对于2009年电力企业盈利能否否回至2005-2007年正常水平仍持谨慎态度。

上周煤炭排名大幅下降,较前一周下降34名至上周第64名。

本周股评家最看好的个股



7人次推荐:(1个)
三一重工(600031)

6人次推荐:(8个)
中信证券(600030)
保利地产(600048)
冠城大通(600067)
晋西车轴(600495)
工商银行(601398)
万科A(000002)
太阳纸业(002078)
荣信股份(002123)

9人次推荐:(1个)
中兴通讯(000063)

8人次推荐:(3个)
马钢股份(600808)
苏宁电器(002024)
东方传动(002164)

5人次推荐:(10个)
招商银行(600036)
三友化工(600409)
隧道股份(600820)

中国铁建(601186)
广深铁路(601333)
中国石油(601857)
华联控股(000036)
武汉中百(000759)
西飞国际(000768)
步步高(002251)

4人次推荐:(11个)
福建南纸(600163)

浙江医药(600216)
华发股份(600325)
*ST昌河(600372)
时代新材(600458)
中材国际(600970)
南京银行(601009)
锦化氯碱(000818)
佛塑股份(000973)
三花股份(002050)
恒邦股份(002237)

本栏所荐个股为周末本报以及其他证券类报刊《中国证券报》、《证券时报》、《购物导报》、《证券周刊》、《青年导报》、《证券大参考》、《金融投资报》、《江南时报》、《大江南证券》、《大众证券报》、《信息早报》、《价格与时间》、《购物导报》、《股市快报》、《现代家庭报》、《证券投资指南》中推荐频率较高者,亦即本周股评家最看好的个股。