

# A股震荡近尾声 面临方向抉择

湘财证券 徐广福

自7月28日上证综指突破2600点之后,股指一个多月的时间基本运行在2600点到2700点之间这狭小的100点区间内。尤其是近一周以来,市场上有关宏观经济的讨论简直是冰火两重天。一会儿担心世界经济复苏的过程充满荆棘;一会儿又对未来的发展充满希望。欧洲央行行长特里谢表示,欧元区经济复苏进程仍是漫长而曲折的,最近大多数数据和调查结果在很大程度上确证了下半年经济温和增长的预期。中国PMI指数止跌回升,显示对经济增速持续下滑的担忧有所缓解。股市也随着大家对未来的预期变化而出现较大的波动。

中国平安入主深发展最终尘埃落定,这对于中国平安全力打造自己的金融控股帝国之梦又增添重重的砝码。两股的复牌并没有提振其他相关板块走强,银行和保险股反而继续延续自己的回落之路。中国石油和中国石化这两大巨无霸的弱势走势,极大地拖累了市场

表现。事实上这也正是近期中小盘股强势上扬,而上证综指却始终在一个窄幅区间震荡的主要原因。中国银行、工商银行、建设银行、交通银行不断创出本轮下跌的新低。虽然农业银行力保不破发,但心电图似的走势也没办法带给市场足够的信心。事实上银行股在8月份开始就一路回落,这使得市场非常迷茫。

本周二是上市公司中报披露的最后日期。虽然上市公司中报的业绩同比增长超过四成,但是三季度增速下滑却是市场的共识。中小板,尤其是创业板的部分公司增速并不是十分理想。对于部分创业板公司来说,公司已经处于成熟和稳定的发展期,再次出现快速扩张和增长似乎已经不可能。而创业板公司的估值却远远高于市场的基准估值水平,接近70倍的平均市盈率。中小市值股票再度强势拉升,而蓝筹股却不断往下走。中小盘股票与蓝筹股的溢价指数不断升高,显示市场内部结构性调整的压力也

越来越大。

本周两市成交再创反弹以来新高,显示市场的分歧进一步加大。事实上,自2319点反弹以来,有关本轮行情的性质判断,就一直是市场舆论关注的焦点。乐观者认为反转已经来临。其理由似乎也很充沛:蓝筹板块的估值接近历史下限,国内经济持续增长,国外宏观经济也趋于缓和,资金面依然相对比较宽松。而悲观者认为本轮是一波明显的反弹行情,仅仅是修正自4月18日以来的下跌。从消息面来看,管理层关于房地产调控将继续的声音不时见诸报端,银行停止开发贷的消息甚至被部分银行所证实,有关部分城市三套房贷款停止的消息也被证实是真实的。

从技术上看,上档2700点的压力是显而易见的,而下档13周均线大致在2560点附近也构成明显的支撑。股指趋于进退维谷境地。而自7月底以来的行情逐渐走向收敛三角形的尾端,显示

短期市场或将面临方向性的选择。各种中短期均线的粘合并不能说是支撑行情上涨的绝对理由。因为大家都很清楚,一旦股指出现快速下探,那么所有的支撑都将变成压力。尤其是目前银行、石油石化、房地产、保险等蓝筹板块下行的压力非常沉重,并没有看到有明显的止跌信号。估值低是它们共同的特征,但是投资者也非常清楚估值高低并不是决定买入股票的最佳理由。强者恒强,弱者恒弱的观点也大有市场。

展望下周,可能仍然存在局部热点。周五市场的走势再度印证了短期震荡剧烈的判断,短期30日均线如果能强烈支撑,股指仍然有一定的做多动能。下周重点关注上述几大权重板块的走势。如果该板块企稳回升,那么市场的内在结构势必会发生改变,投资的风格将会迅速转移。如果这几大板块下周继续走弱,那么稳健的投资者最好还是离场观望,以待趋势明朗。



# 港股下周仍将震荡走高

国浩资本

本周恒生指数收于20971点,上涨374点或1.82%;国企指数收于11767点,上涨372点或3.27%;红筹指数收于4085点,上涨132点或3.36%。本周港股日均成交上升至602.8亿港元,比上周末的532.6亿港元上升13.2%。

由于美国及中国8月份的经济数据反映制造业活动反弹,令市场对全球经济陷入双底衰退的疑虑稍减,刺激与经济活动息息相关的钢铁及基本金属股本周全线上升。制造业数据利好刺激基本金属全线上扬。其中以对经济最为敏感的铜价更为显著,国内外铜价均在本周创下4个月新高。其中伦敦期铜成功突破7,600美元的前期阻力,而上海期铜更曾在本周上试60,000元人民币水平,一周升幅达4%。受到铜价上扬带动,再加上受惠于母公司江铜集团自5

月中开始增持约2%H股股份的消息,江西铜业(0358.HK)本周表现突出升8%。本行认为,铜金属近期的升幅已过急,可能于短期内出现回调,投资者宜先行沽售江铜获利。

随着踏入传统旺季,钢铁市场的气氛亦明显好转,再加上建筑用材的库存量有所下降,这些因素均刺激国内钢材价格上涨,本周主要钢材的升幅约为1%至2%。基本面方面,本周同时有多项利好钢铁板块的消息传出,亦令钢铁股一洗上周的颓风。发改委在周三称要加快项目建设,这无疑对钢材在第四季的需求起了一定的正面作用。另外供应方面亦传来令人鼓舞的消息,山西、江苏、浙江等省份的一些钢厂被要求从9月份起开始限产减产,三大铁矿石供应商之一的淡

水河谷也公开表示10月份会将铁矿石价格下调10%。受到一众利好消息推动,钢铁股本周造好。其中龙头企业鞍钢(0347.HK)表现最佳升7%,而马鞍山钢铁(0323.HK)及重庆钢铁(053.HK)亦反弹4%至6%。本行认为,钢铁股有望进一步上升,投资者可留意走势稍为落后的马钢。

尽管美国经济阴晴不定,中国进行上调存款利率试点,可能压缩商业银行利润,这都将对市场有负面冲击。然而,上市公司中报整体而言超出分析师的预期,个股盈利预测将有所上调,并且从本周成交来看,投资者的避险情绪有所减缓,投资积极性在提高,本行预计下周港股仍将在震荡中上涨。

港股周评

# 从中报中深挖潜力行业

广发华福证券研发中心 李清华

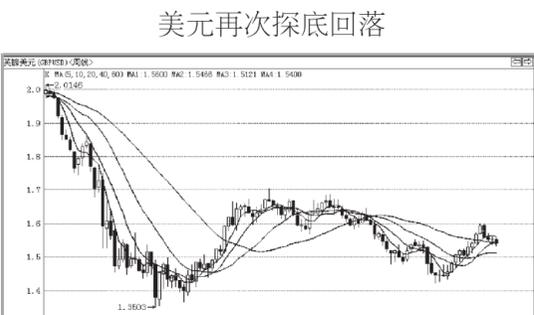
日前上市公司2010年中报业绩披露完毕。从中报情况来看,全部A股上市公司今年二季度单季度实现营业收入4.15万亿元,同比增长41.57%,环比增长15.25%;实现净利润0.83万亿元,同比增长31.75%,环比增长10.78%,上市公司业绩总体上延续去年下半年以来回升向好的态势。

分行业来看,在申万81个二级行业中,多数行业今年二季度单季度净利润同比保持较快增长,并且有多达59个行业第二季度净利润环比实现正增长。综合今年二季度单季度上市公司营业收入以及净利润的同比和环比增长情况来看,电子元器件、汽车、建筑材料、酒店、专用设备、其他采掘、金属新材料等七个行业的业绩增长情况相对较好。

在上述七个行业中,汽车和电子元器件行业的销售毛利率和净资产收益率从去年一季度开始总体上保持逐季增长趋势,盈利能力可持续性较强,建议关注。建筑材料行业今年上半年净资产收益率为4.95%,同比增长16.47%,二季度单季度销售毛利率为24.07%,环比增长9.66%,行业盈利能力较强,建议关注。这三个明星行业情况如下:

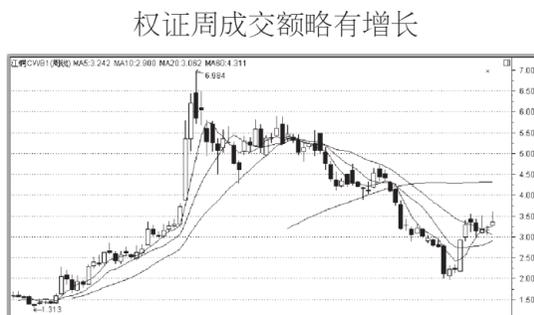
据中国汽车技术研究中心统计,8月份,我国汽车销量达121.55万辆,环比增长15.09%,同比增长55.72%,在经历7月销售谷底之后强劲反弹,呈现出“淡季不淡、企稳向好”的繁荣景象。考虑到目前市场刚刚进入“金九银十”的销售旺季以及节能减排补贴与购置税优惠两项政策的叠加作用,我们认为未来两个月国内车市形势仍然向

板块前瞻



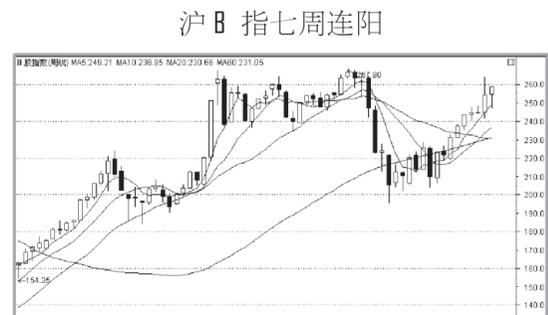
美元再次探底回落

本周股票市场强劲反弹,风险偏好明显,美元呈现探底回落走势。周一日本央行宽松货币政策规模不及预期,外汇市场避险情绪推动日元、瑞郎、美元上涨。周二加拿大统计局公布第二季度GDP年率为2.0%,低于预期的2.5%,导致加元下跌。周三美国公布8月ISM制造业指数由55.5升至56.3,预期53.0,导致股票市场大涨,风险偏好很高,导致美元大跌、欧元大涨。周四数据好坏相间,美元指数和市场陷于整理态势。密切关注周五晚间美国劳工部公布的8月失业率和非农数据情况以及对于外汇市场的影响。(东航国际金融)



权证周成交额略有增长

A股市场全日维持震荡走势,午后在权重股有所反弹的带动下,权证市场也略微收窄跌幅,但成交额仍然显著萎缩。昨日,长虹CWBI午后仍然一度加大跌幅。但银行股有所反弹,带动股指向上,使得长虹跌幅收窄至1.15%,将前日涨幅吐回。江铜CWBI下午也处于低位盘整,尾盘收低2.92%。不过随着江西铜业尾盘向上,江铜权的负溢价率也回升至7%以上。昨日两市权证共成交58.64亿元,较前日回落约三分之一。本周权证市场共成交410.01亿元,较上周小幅放大3.26%。



沪B指七周连阳

周五,上证B股指数收报258.64点,涨3.47点或1.36%,成交6.56亿美元,较前一交易日放量近两成;深证B股指数收报708.30点,涨9.08点或1.30%,盘中一度摸高709.41点,创2008年1月16日以来盘中新高;成交6.65亿港元,较前一交易日放量一成。102只交易B股中,68只上涨,26只下跌,8只平盘。当周上证B股指数累计涨1.69%,七周连涨;深证B股指数累计涨5.36%,连续两周上扬。

债市周评

# 资金面变化 将主导债券走势

长城证券 胡雪梅

本周央行公开市场净投放资金700亿元,3月期和1年期央票发行利率继续持平。本周货币市场回购利率经历了先升后降的过程。周三,1天回购利率上升至2.56%,7天回购利率上升至3.19%。原因是工行转债冻结大量资金,导致利率上升。周五,随着工行转债申购资金的解冻,1天回购利率回落至1.98%,7天回购利率回落至2.34%。此次工行转债冻结资金5622亿,中签率仅0.82%,远低于中行转债1.89%的中签率。工行转债这类突发性的事件导致资金面的暂时紧张。但整个资金面宽松的情况并没有改变。随着月末效益的结束,以及本周央行净投放700亿资金,我们预计下周回购利率仍然会有所回落。鉴于此,9月份市场资金面或难回到之前的宽裕状态。资金面的波动会导致债券收益率的波动,我们认为,收益率上调之时,是较好的买入时机。

一级市场方面,本周发行的20年期国债票面利率3.82%,认购倍数1.86倍。这是今年以来发行的第二只20年期国债,4月份发行的第一只20年期国债票面利率为3.96%,时隔4个多月,市场已经完成了一波上涨行情,再度发行的20年期国债,其票面利率下降了14bp。当天二级市场成交的收益率在3.85%,本期国债的利率水平低于二级市场3bp,这表明机构仍然有从一级市场配置的需求。本周发行的5年期金融债10国开25发行利率3.05%,认购倍数1.4倍,较上期同期的10国开20的票面3.06%下降了1bp,表明机构仍然具有配置需求。而二级市场双边报价的收益率也为3.05%,又表明机构对目前的收益率的认可程度一般。总体而言,在债券市场数据和政策真空期间,利率品种将保持较为平稳的收益率水平,上下波动不大。本周发行的10年期浮息金融债10农发10发行利率2.7%,认购倍数1.61倍,追加了40.2亿,与上期发行的同期的10国开24的票面利率持平。二级市场同期国债债券双边报价的价格为2.72%,成交价格为2.73%,都比票面利率更高,可见,市场对10农发10的发行利率并不完全接受。

银行间二级市场,本周表现较为平静,收益率变动不大,银行间市场国债收益率短端下降了1bp左右,中长端上升了1bp左右。银行间市场金融债收益率短端变化不大,中端收益率上升了1bp左右,长端下降了1bp左右。短融收益率有所下降,中票收益率有所小幅上升,企业债收益率小幅下降,不过信用债品种整体变化幅度不大。交易所市场方面,本周上证国债指数较上周小幅上升了0.05点,周五收报于126.68点,周成交金额11亿元,较上周减少了2.6亿。上证企业债指数周五收报于143.53点,较上周上升了0.05点,周成交金额23.5亿,较上周减少了1.9亿元。

期货周评