

震荡期择优汰劣 蓝筹股风生水起

陈可

周四，上证指数在2400点附近整固，全日微跌2.11点。沪深两市成交量1847亿元，较前一交易日减少110亿元。从资金流向看，有色金属、饮料制造、保障房等蓝筹板块受到市场追捧。同花顺数据显示，当日有色金属板块大单净流入4.71亿元，居两市板块之首，饮料制造和保障房分别流入资金2.55亿元和2.39亿元。其中，闽发铝业、云海金属、常铝股份、云铝股份4只有色金属股涨停，保障房概念的上海建工及饮料板块的青稞酒涨幅超过7%。

本周以来，蓝筹板块受到市场追捧，择优汰劣的价值投资模式显露锋芒。数据显示，本周资金集中流向蓝筹板块，周一交运设备资金净流入3.17亿元，周二银行板块净流入9.99亿元，周三房地产板块、有色金属板块分别净流入19.37亿元和7.75亿元，周四资金再度流入有色金属、食品饮料和保障房概念。

目前市场风格转换初露端倪，价值投资的盈利效应开始逐步扩散。以蓝筹股为主的沪深300指数本周以来上涨0.2%，远远强于中小板和创业板指数，同期分别下跌1.83%和6.9%。4月份以来，沪深300指数更是大涨7.19%，市场表现相当优异。从板块表现看，本周

房地产、金融、交通运输板块涨幅居前，涨幅分别为5.01%、4.81%和1.59%，4月份以来上述三大板块涨幅均超过5%，房地产板块更是以14.18%的当月涨幅独占鳌头。

长期以来，A股市场上“炒小”、“炒新”、“炒差”等不理性行为盛行，而蓝筹板块虽然业绩优良却乏人问津，为什么这种格局在今年4月份发生了巨大改变？我们认为，这主要和监管层持续引导市场理性投资密切相关。

首先，对“价值投资”进行强烈而持续的“窗口”指导。证监会、沪深证券交易所等监管部门以及人民日报等主流媒体持续制造理性投资的舆论导向。2月中旬，人民日报刊文，证监会引导投资方向，力挺蓝筹股提振信心；证监会有关领导表示，蓝筹股显示了罕见的投资价值。

其次，开源引流，引导长线资金入市。在加快新基金审批和增加合格境外机构投资者(QFII)审批额度之外，证监会等多部委开拓新渠道吸引长期资金入市。一是人社部养老金投资管理暂行办法正在制定，养老金入市渐行渐近；二是银监会将统筹研究银行理财资金进入股市。此外，监管部门还在探讨制定特别优惠措施，研究养老金等长期资金入市税收减免等方面的措施。

第三，采取多项制度、措施打击恶性炒作，淘汰劣质公司。首

先，沪深证券交易所加大了对恶性炒作的打击力度。3月份，深交所查处1个账户限制其交易3个月，上交所查处2个账户限制其交易3个月。另外，沪深证券交易所陆续调整了上市新股临时停牌制度，有效限制了新股上市首日的爆炒行

为。最后，出台退市机制。创业板退市制度5月1日起实施，未来一批符合退市条件的劣质公司将会直接被清除出市场。

由此可见，在监管部门的持续倡导与制度约束下，价值投资理念正日益得到广大投资者的认同。

“择优汰劣”及“价值投资”将成为未来资本市场的主旋律。需要提醒的是，资本市场受众多因素制约与影响，秉持价值投资的思路也会面临各类不确定风险，投资者仍需保持审慎原则。

(作者系天源证券分析师)

热点轮动,权重升温,有色金属板块涨幅第一 行业低谷再现 资金重拾有色

证券时报记者 言心

昨日，有色金属板块上涨2.19%位列板块涨幅榜首位，接力前日表现抢眼的地产股领涨。同时，市场资金继续向权重股流入。证券时报网络数据部统计显示，金融服务、有色金属和煤炭板块昨净流入资金分别为2.08亿、2.22亿和1.30亿元。

随着印尼禁止铝土矿出口时限的来临，铝业在资金推动下走高。昨日盘中的云铝股份、闽发铝业、常铝股份等股票强势涨停，并迅速点燃有色金属股热情。本周一上市的新股怡球资源，在上市当日便受到3.63亿元资金追捧，上市首日涨幅达16.46%。值得注意的是，该股上市4天来每天都保持高换手率：上市首日换手率高达83.33%、周二换手率为

54.56%、周三换手率也有44.93%，而昨日在冲击涨停中换手率高达65.65%。

从资金流向角度看，铜陵有色昨日资金净流入9361万，怡球资源净流入7396万，锡业股份净流入7247万。而前日，包钢稀土、紫金矿业和厦门钨业分别获4.42亿元、7436万元和4579万元资金注入。在资金持续涌入推动下，有色金属股细分行业的企业个股活跃。

基础金属的需求往往与经济复苏紧密挂钩，由于上周五国际货币基金组织(IMF)顺利扩容，鼓舞了市场战胜欧美经济危机的信心，当日国际金属价格有所反弹。而最新公布的3月国内金属下游产品数据，印证了今年虽然旺季特征有所削弱，但整体情况逐月转好将成为大概率事件。

中银国际证券的乐宇坤认为，近日有色金属股持续的资金流入有其逻辑。他认为，近期我国政府颁布了“节能和新能源汽车规划”，金属镁和铁钛硼以及锂将会享有较好的发展机遇，金属新材料、稀有金属和贵金属中都具有可供看好的品种。

东兴证券研究员林阳分析，短期看，有色金属行业下游需求疲弱，供给过剩，行业盈利能力处于历史低位，从这个角度看，这是最坏的时期；中期看，任何行业都有上行周期，有色金属也不例外，因此，在行业低谷时买入往往是最好的时候。因此他认为，逢低布局的时机已经来临。尽管当前还有一段时间调整，但目前大部分金属价格已经处在成本线附近，跌无可跌；且经济在二季度复苏的可能性增大，有色金属上市公司对资源价格反弹的业绩弹性已经足够大，是布局良机。

开发商自我救赎 地产股反转周期启动

曹旭特

日前，国家统计局公布了3月份70个大中城市的房价数据，按算术平均计算，在房价连续5个月环比回落后，开始首次出现同比负增长，在2011年7月份开始公布统计数据时，70个大中城市的同比房价平均指数为104.5，而今年3月份已经回落至99.5。上述数据显示房价在今年3月份出现首次同比下跌。

地产商一直是社会各界眼中的坏小孩，但目前正用降价来实现自我的救赎。3月份房价环比下降在数据上得到确认，而从草根调研得到的情况，在一二线城市的郊区，部分开发商目前在盈亏平衡点附近定价并销售，尽管开发商的这种自我救赎是迫于资金压力的被动选择，但毕竟目前房价已经开始实质下跌，政策调控的压力未来会逐步得到缓解。

资金趋紧加速房价调整

在2011年底，开发商盈余占资金支出的比例为18%，与历史最低的2008年相比尚有5个百分点的差距。近期销售虽然有所好转，但开发商实际的资金状况变得更为紧张。如果延续目前的信贷资金供给水平，2012年底开发商资金盈余占投资的比例将下降至6%，所以从资金的角度，房价下行趋势短期难以改变。

数据显示，一季度房地产投资

资金来源同比增长8.2%，相比前两个月大幅下滑了8个百分点，已经低于2011年全年14.8%的水平；资金来源与投资额之比为1.91，环比前两月的2.61也有一定幅度下滑，在数据上也表明企业资金链进一步趋紧。

房价回调将推动政策微调

一般情况下，企业有四大资金来源，即银行贷款、企业自筹、信托等其他贷款以及定金及预收款。而3月份资金环比趋紧，主要是其中前三项继续环比下滑，幅度分别为3.7%、18.3%、2.4个百分点。虽然3月份房产销售情况好转，定金及预收款环比降幅收窄了2.2个百分点，但这一项的回升并不能弥补其他三项资金来源的下滑，所以企业整体资金紧张程度继续上升。这会迫使开发商继续维持较为谨慎的定价策略，短期房价出现反复的可能性较小，而房价的回调是政策微调的基础。

值得注意的是，调控基调的坚持和政策微调并不矛盾。中央短期对地产的调控基调不变，但这并不妨碍地产政策的微调 and 由此带来基本面和地产股估值水平的改善。例如国家推出落实差别化信贷和支持首次置业需求具体措施推出，也是在坚持调控的基调中进行的。伴随房价下调，我们认为未来地产政策微调的趋势不变。

从投资策略来看，房价正处于政府预期的调整路径中，行业也开

始回归良性循环，地产政策预期逐步回升。无论短期政策从哪个层面放松，或者采取何种具体形式，毕竟松动的大周期已经开始，而对于地产个股而言，政策预期改善引

发估值水平提升会比业绩影响更为深刻。

我们认为地产股估值水平回升的趋势不变，维持地产股反转周期的判断，推荐受益整合和资

金支持的一线公司和区域龙头，如保利地产、招商地产、中南建设、北京城建、铁岭新城、鲁商置业、荣盛发展等。

(作者系国金证券房地产行业研究员)

资金流向 | Capital Flow

时间: 2012年4月26日 星期四

序号	板块	资金净流入/出量	资金净流入/出量				板块当日表现	板块近日表现	资金流入前三个股	趋势分析	
			特大户	大户	中户	散户				基本面	技术面
1	证券信托	4.58	1.64	1.30	0.68	0.96	上涨居多	资金进出频繁	东吴证券 (2.21亿)、华泰证券 (0.80亿)、海通证券 (0.28亿)	估值偏低	强弱分化
2	食品饮料	4.15	1.92	0.99	0.50	0.73	上涨居多	资金连续流出	五粮液 (0.78亿)、贵州茅台 (0.61亿)、酒鬼酒 (0.45亿)	景气下降	强弱分明
3	有色金属	2.27	-0.58	0.59	0.44	1.83	上涨居多	资金连续流入	铜陵有色 (0.87亿)、怡球资源 (0.74亿)、江西铜业 (0.48亿)	国际联动	分化加剧
4	采掘	1.01	0.07	0.38	0.28	0.28	上涨居多	资金连续流入	西山煤电 (0.52亿)、中煤能源 (0.51亿)、中国神华 (0.33亿)	景气下降	强弱分化
5	公用事业	-0.16	0.33	-0.14	-0.11	-0.24	下跌居多	资金连续流出	洪城水业 (0.20亿)、武汉控股 (0.15亿)、九龙电力 (0.14亿)	题材丰富	强弱分化

房地产板块资金净流出超12亿元

资金流出流入单位: 亿元

序号	板块	资金净流出量	资金净流出量				板块当日表现	板块近日表现	资金流出前三个股	后市趋势判断	
			特大户	大户	中户	散户				基本面	技术面
1	房地产	-12.77	-0.27	-2.59	-2.18	-7.73	下跌居多	资金连续流入	浙江广厦 (-0.82亿)、华联置业 (-0.63亿)、中华企业 (-0.59亿)	政策压制	强弱分化
2	化工	-5.95	0.16	-1.27	-1.01	-3.83	下跌居多	资金连续流出	烟台万华 (-0.50亿)、时代新材 (-0.45亿)、三友化工 (-0.30亿)	景气降低	强弱分明
3	信息服务	-5.83	-0.03	-1.25	-0.95	-3.60	普跌	资金进出频繁	吉视传媒 (-0.42亿)、软控股份 (0.36亿)、大地传媒 (-0.26亿)	政策支持	强弱分化
4	商业贸易	-4.92	0.12	-0.99	-0.95	-3.10	下跌居多	资金连续流出	轻纺城 (-0.77亿)、小商品城 (0.25亿)、江苏舜天 (0.25亿)	景气降低	强弱分化
5	医药生物	-4.22	1.57	-1.61	-1.02	-3.15	下跌居多	资金连续流出	康美药业 (-2.27亿)、东阿阿胶 (-0.53亿)、紫鑫药业 (-0.21亿)	抗周期	强弱分化

(以上数据由本报网络数据部统计, 国盛证券分析师成龙点评)

限售股解禁 | Conditional Shares

4月27日, A股市场有8家公司限售股解禁。

TCL集团 (000100): 解禁股性质为定向增发限售股。解禁股东1家, 即李东生, 为第二大股东, 持股占总股本比例为5.42%, 为公司董事长, 此前曾减持, 此次解禁股数占流通A股比例为1.59%, 占总股本比例为1.49%。该股的套现压力很小。

威孚高科 (000581): 解禁股性质为股改限售股。解禁股东1家, 即无锡产业发展集团有限公司, 为第一大股东, 持股占总股本比例为20.00%, 为国有大股东, 此前未曾减持, 此次解禁股数占流通A股比例为7.45%, 占总股本比例为4.17%。该股或无套现压力。

神开股份 (002278): 解禁股性质为首发原股东限售股。解禁股东1家, 即戴廷轩, 持股占总股本比例低于1%, 属于“小非”, 为公司离职高管, 首次解禁, 且持股全部解禁, 占流通A股比例为0.20%, 占总股本比例为0.09%。该股的套现压力很小。

北京利尔 (002392): 解禁股性质为首发原股东限售股。解禁股东14家, 部分为公司高管。其中, 张广智、牛俊高、李茜春分别为第二、三、四大股东, 持股占总股本比例分别为6.78%、6.69%、5.18%。均为首次解禁, 考虑减持限制, 实际解禁股数合计占流通A股比例为7.73%, 占总股本比例为2.22%。该股的套现压力一般。

先河环保 (800137): 解禁股性质为首发原股东限售股。解禁股东3家, 均为首次解禁, 且持股全部解禁, 合计占流通A股比例为30.58%, 占总股本比例为16.38%。该股的套现压力较大。

黄河旋风 (600172): 解禁股性质为定向增发限售股, 去年同期定向增发价为14.21元/股。解禁股东4家, 持股占总股本比例均低于4%, 属于“小非”, 均为首次解禁, 且持股全部解禁, 合计占流通A股比例为16.40%, 占总股本比例为13.12%。该股市场价格低于定向增发价, 暂无套现压力。

欧亚集团 (600697): 解禁股性质为股改限售股。解禁股东5家, 持股占总股本比例低于3%, 属于“小非”, 首次解禁, 且持股全部解禁, 占流通A股比例为2.36%, 占总股本比例为2.30%。该股的套现压力很小。

上海辅仁 (600781): 解禁股性质为股改限售股。解禁股东1家, 即辅仁药业集团有限公司, 为第一大股东, 持股占总股本比例为39.61%, 为其他人, 此前未曾减持, 此次所持剩余限售股全部解禁, 占流通A股比例为44.00%。占总股本比例为30.56%。该股或无套现压力。

(作者系西南证券分析师张刚)

点评: 周四两市大盘震荡调整, 板块资金以净流出居多。证券信托、有色金属和采掘等权重板块, 周四表现相对强势。证券信托板块, 当天机构和散户资金出现净流入, 可逢低积极关注。有色金属板块, 周四机构资金有少量净流出, 散户资金有净流入, 机构和散户分歧加大, 择强关注。采掘板块, 周四虽有资金净流入, 但机构和散户资金净流入量不大, 注意择强关注。食品饮料板块, 周四资金出现净流入, 主要是白酒个股出现资金净流入, 择强关注。公用事业板块, 周四资金出现净流出, 但电力和水业个股资金有所净流入, 个股强弱分化, 注意择强关注。

(作者系国盛证券分析师)