



市场

Market

C2 军工概念哑火
获利盘争相开溜

C4 业绩唱主角
个股结构行情开演

主编:李骥 编辑:陈刚 电话:0755-83501664 2013 年 1 月 18 日 星期五

C1

■机构视点 | Viewpoints |

市场向好趋势未变

申银万国证券研究所：连续两个交易日下跌，显示多空分歧加大，2300 点附近需要一定时间的震荡反复和整固蓄势。技术上看，除年线外的中短期均线系统已呈现多头排列，年线也开始上行，市场向好趋势未变。但从指数运行看，自 1949 点反弹上涨 20% 的位置在 2340 点左右，2012 年 6 月 4 日还留下了 2365 点到 2348 点的缺口，因此 2350 点一带阻力较大。2300 点得而复失，此处的震荡反复令近期多空分歧有所加大，预计在此位置仍然需要一定时间的震荡反复和整固蓄势。短线不排除回调确认年线可能，但向下调整空间有限。

基本面对股价有支撑

长城证券研究所：郭树清主席表示上市公司数量偏少，引起投资者对 IPO 的担心。我们认为 IPO 重启是必然，关键在于拟上市公司的质量、发行价格，以及退市制度的完善。可以看到管理层正在做正确的事，对此无需过于担忧。对于 A 股后市走向，我们维持中线看多的观点不变。从博弈角度看，1 月 11 日的下跌把做差价的“洗”了出去，指数短期估计不会轻易再跌破 11 日的低点。从基本面看，近日下跌的主要板块中，银行估值仍很低，房地产、汽车 1 月继续维持较高景气，基本面对股价有一定支撑。

风格特征有助行情持续

银河证券研究所：本轮行情在前期一直表现为大盘股强于小盘股、周期股强于非周期股、价值股强于成长股，与 1664 点反弹行情、2319 点反弹行情的风格特征完全相反。我们认为，当前的风格特征有助于行情持续推进：一是超级大盘股还未大涨，对于指数拓展空间值得期待。二是按照以往规律，小盘股在市场情绪好转后必将有很好表现，同样有助于行情深化，从目前盘面看，小盘股、成长股的活跃度已有明显增加。

整固期关注四类个股

东海证券研究所：自 1949 点上涨以来，大盘曾经 3 次出现了在一天之内快速放量上涨的走势，观察大涨后几个交易日的走势，可以发现基本上都有个整固的过程，上行幅度均较为有限。周一郭树清主席对 QFII 和 RQFII 扩容的表态，我们认为短期的实质性影响较为有限，并不能使得市场资金在短时期内明显增加。而近两个交易日盘中的大幅下行表明本周前两天的上涨多为情绪的短期修正，并不是对经济增速和宏观政策预期出现进一步改善的基本面映射。再从技术面上来看，MACD 指标红柱逐渐收短，且有形成死叉的趋势。总体而言，我们认为在没有实质性重大利好的刺激下，短线沪深两市继续上行的空间较为有限。

在指数上行空间有限的情况下，对于板块的筛选决定了投资者能否取得绝对收益。在行业配置上，我们认为可以沿着四条主线进行配置：一是涉及市场热点概念但当前涨幅不大的个股；二是今年业绩较为确定且当前估值偏低的板块；三是 QFII、RQFII 等大型机构资金较为青睐的蓝筹股；四是此轮反弹明显滞涨的食品饮料、商业贸易等消费股。

行情面临阶段性熄火

平安证券研究所：A 股短线震荡下行，行情或将进入休整阶段，我们维持上半年好于下半年，上半年行情分两步走的判断。在行情面临阶段性熄火的条件下，前期滞涨、安全边际、估值约束将是未来一段时期的配置主题词。从相对滞涨角度看，医药、食品饮料等晚周期消费股是最优选择；从安全边际角度看，银行地产等仍可打底仓；从估值约束看，存在明确政策驱动，且估值引力较弱的环保、军工和农业三个主题值得关注。

(陈刚 整理)

本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

周四沪指收盘失守2300点关口，日K线收出本轮反弹首次二连阴

增量资金畏高 春季行情节奏转缓

包卫军

随着股指期货交割日临近，本周沪深两市股指振幅明显加大。银行、地产表现乏力拖累指数表现，近两个交易日连续调整，周四沪指收盘失守 2300 点整数关口，日 K 线收出本轮反弹的首次二连阴。盘面观察，短期做多资金增量不足，周二成交放大但涨幅缩小，而周三周四成交明显萎缩。我们认为，大盘第一阶段的逼空式上涨已经结束，短期有震荡整理的需求。但短暂休整后升势仍将延续，春季行情将继续看好。

短线有整理需求

回顾本轮反弹，上证指数自 1949 点底部启动以来，呈现明显的逼空式上涨态势，中间几无较大幅度回调。但从本周市场表现看，逼空行情面临结束。历史经验表明，国防军工、供水供气板块的强势表现往往出现在阶段性反弹的末期，而周四军工股大面积跌停意味着它们的强势行情也已经结束。另外，与前几次大幅拉升不同，本周一大涨时盘中表现较好的板块缺乏持续性，更多是受益于事件性与突发性因素的影响。因此，我们认为大盘第一阶段的逼空式上涨已经结束，短期有震荡整理的需求。不过，综合大类资产配置、宏观经济基本面、估值等影响因素，市场在经历短暂休整后仍有望延续升势，继续看好春季行情。

中期仍具投资价值

整体来看，我们认为中期市场仍然具有较为明显的投资机会，短期的调整更多源自于技术层面，而不是基本面。

首先，从大类资产配置来看，投资时钟显示当前权益类资产可适度获得增配。一方面，经济触底企稳与物价重新抬头叠加，以及 2012 年大跃进式的扩容，债券市场已基本过了这轮周期的最好配置时点。另一方面，随着国家调控政策的延续，房地产市场将从此前的超配调整至标配。综合看，财富效



朱慧卿/漫画

应的转移有利于为股市提供增量资金，改善股市流动性。

其次，从宏观层面来看，前期市场的反弹主要建立在对宏观经济企稳回升和大力推进改革的预期上，我们认为这两大预期仍会加强，市场上行仍然具备宏观基础。一是 12 月采购经理指数（PMI）与 11 月持平，略低于市场预期。PMI 数据的低迷与我们对制造业仍将去产能的判断一致，经济的企稳回升仍需靠基建和地产投资。在销售增速加快的带动下，房地产投资有望持续回升，而城镇化推进也有利于基建投资上行。二是 12 月出口同比增长 14.1%，远超出市场预期。美国跌落财政悬崖的概率大幅下降，欧元区经济信心指数连续两个月回升，出口对经济的负面影响减小。因此，经济增长回升预期仍将持续。另外，根据商务部相关高频数据来看，生产资料价格已经连续四周上涨，有利于企业盈利的回暖。工业企业利润同比增速已经连续两个月回升，对股市上涨形成支撑。

第三，从估值方面看，虽然市场整体估值水平因反弹得到明显提升，但和国际主要股指相比，目前仍然具备一定的估值优势。从各类指数的相对估值来看，目前沪深 300 指数的市盈率为 11.05 倍，连续六周处于 10 倍以上，但上周估值下行 1.6%；中小板市盈率为 28.56 倍，上周提升 1.96%；创业板市盈率为 34.42 倍，上周提升 3.3%。可以看出，各大指数之间已经呈现较为明显的估值分化走势，主板指数估值下移明显，而中小板及创业板为代表的成长类板块更多地开始受到市场关注。

把握二次探底介入机会

市场短线调整中线看好，因此在操作策略上，我们认为值得把握二次底部的介入机会。我们预计后市沪指在 2150 点到 2200 点左右见底的概率相对较大，在第二只脚确立后，将建立新的上升通道展开新一轮阶段行情。从行业配置上看，建议关注以下四方面的投资机会：一是随着当前经济进入弱复苏通道，建议关注传统周期类行业调整后的再次反弹，以食品饮料、医药为代表的消费品行业也有望受益于季节性因素再度走强；二是建议关注跟政策支持相关的行业，包括天然气、电力、物流等；三是关注城镇化带来的机会，包括农业机械、园林、环保等行业；四是年报披露即将展开，建议关注业绩较好且存在高送转预期的个股主题机会。

(作者单位：东吴证券研究所)

构建业绩超预期组合博取超额收益

孙金钜 王璜

2012 年年报大戏将在本周正式拉开。我们认为，将自下而上和自上而下相结合，挖掘 2012 年年报和 2013 年一季度业绩确定性高的或者能被往上修正的个股，并构建业绩超预期组合，有望取得较高的超额收益。

业绩超预期增长有两层含义，时间上的和结构上的。一是时间序列上的变化：上市公司在原先业绩预告的基础上发布修正预告或者正式财报，如后续业绩预增幅度超过之前预计幅度，就可以认为公司业绩超预期。二是局部与整体的不同：上市公司发布业绩预告、业绩快报或者季报年报时，净利润增幅大于市场的整体预期，亦可视为超预期。

先看自上而下的选股线索。自上而下选业绩超预期个股是对行业研究员个股推荐的过滤和提示。行业景气度的指标包括但不限于宏观经济先导指标、行业中观数据、同行业公司业绩预告等等。行业景气度在强周期行业会表现得比较明显，如 2012 年四季度铁路投资建设同比、环比大幅提升，预计将会反映到如中国中铁、中国铁建等相关公司四季度的业绩当中；我们的交运行业研究员预计欧美航线 1 月提价成

功的确定性增强，集装箱海运市场有望重演 2012 年一季度持续提价情景，可以预计中海集运等公司 2013 年一季度集运盈利同比将大幅提升。

行业景气度上升在某些细分行业上也有所表现，如我们的计算机行业研究员认为未来数年互联网流量增速都会在 40% 以上，国内网络普及速率将将从目前的 10% 逐步向美国的 50% 看齐，行业景气度高，预计网宿科技等龙头公司将受益。

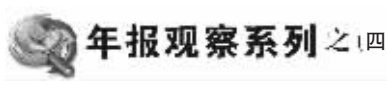
财务信息选股也是自上而下选股的不错选择，为我们判断业绩拐点（反转、加速度增加）提供了量化方法。过去的财务信息影响未来回报，一方面因为过去信息影响未来盈余，另一方面是因为过去信息还影响盈余以外的财富创造。通过对 2012 年上市公司业绩检验的效果评价，我们将最近一季度单季归属于母公司净利润同比、最近二季度单季归属于母公司净利润同比、最近一季度单季归属于母公司净利润同比的环比、最近一季度单季 ROE 同比的环比等作为筛选条件，发现建筑装饰、计算机应用、消费电子等细分领域和行业在 2012 年四季度和 2013 年一季度存在业绩超预期可能。

再看自下而上的线索。统计数据显

示，截至 1 月 12 日，沪深两市已有 36 家上市公司对此前发布的 2012 年年报业绩预告进行了修正，其中有 12 家对业绩进行了向上修正。通过对这 12 家公司的分析，我们可以看到，业绩超预期典型的可以分为三类：政府补贴、资产重组和自身业绩增长。政府补贴的公司包括天原集团、沙钢股份、联合化工、欧菲光等，资产重组的公司包括 *ST 领先、中航精机、南岭民爆等，也有部分公司在四季度凭借自身的基本面实现了业绩的超预期增长，如珠江啤酒、奥飞动漫、鑫龙电器等。从自下而上的角度看，我们可以挖掘在去年四季度有政府补贴、资产重组和自身业绩增长的三类公司，它们的业绩极有可能超预期。

综合上述两部分分析，我们采取自上而下和自下而上相结合的方法，根据目前数据归纳出两个组合：2012 年年报业绩超预期组合，包括中国中铁、中国铁建、纳川股份、广田股份、网宿科技、博彦科技、歌尔声学、环旭电子；2013 年一季度业绩超预期组合，包括光线传媒、中海集运、纳川股份、广田股份、网宿科技、博彦科技、安居宝、长春高新、歌尔声学、环旭电子、四方股份、雪迪龙、国投电力。

(作者单位：国泰君安证券研究所)



寻找股价起飞“临界点”

徐广福

上证综指跌到 1949 点的时候，恐怕多数投资者并没有意识到一波强劲的反弹即将到来。本波反弹走势最强劲的个股，涨幅接近两倍，最大涨幅超过 50% 的个股也不在少数。但是中登公司的数据显示，有大约 50.73 万个 A 股账户随着股指走高而逐渐空仓，这反映出不少投资者并没有充分分享到这一波强势上升行情。事实上，这牵涉到一个投资的终极问题，那就是如何参与市场并获取收益。

有很多投资者喜欢预测市场的高点及低点在哪里，并据此指导自己的操作。但市场是否如预期的那样演化，存在诸多不确定性因素。主观预期不是一个很可靠的投资方法，市场老手大多知道一句话叫做“实际走势大于天”。事实上，另外一个更残酷的现象是，账面上的盈利永远只是纸面上的，而账面上的亏损却有可能是真实永远的”。没有买到 1949 点的投资者，其实大可不必仰天长啸、壮怀激烈，因为从交易理念上说，1949 点并不是什么市场上流传的所谓“建国底”，买在那里也只是运气好而已。

但行情走到 2012 年 12 月 14 日，性质发生了改变。这一天不但上证综指成交量重上 1000 亿元，而且推动市场上行的是银行、地产等主力军，甚至出现银行涨停板现象。而据公开信息显示，两市市值低于 50 万元的账户占比高达 98% 左右。这样的消息结合起来解读，说明有大资金入场，毕竟普通投资者不大可能去买银行股，也没有能力把银行股推到涨停板。如果对这样的消息都没有反应，那只能说你的市场感觉真的很一般。所以对于专业的市场交易者来说，去年 12 月 14 日才是真正的人市点，而并非 1949 点。

那么，为什么在低位不买反而要等到涨高了再买，这不是追高吗？确实，如果从最低点开始算，那时

买的盈利是最为丰厚的。但对于一般的市场参与者来说，所谓的最低点其实是在走出来之后才明确的，也就是说在股价涨了一段时间之后，才能说那个位置是阶段最低点。而追高虽然损失了可能的利润，却最大程度避免了本金损失的风险。而且这个时候去买，其实不是追高，而是追涨——追确定性的上涨。如果搞不明白这两个词的差别，那投资的绩效就会大打折扣。因为在弱势格局非常明显的情况下，市场反弹的概率远远大于反转的概率，下跌的概率远远大于上涨的概率。

很多投资者都期望抓住一头疯牛，恶狠狠地赚一把，出一口心中的闷气。但是看见越涨越高的股票，却只愿意远观而不敢妄玩。但疯牛股的特征本就是越涨越高，不断地上行突破。很多投资者这时候做的事情不是去找强势股的买点，而是去买一个替代品，这其实是缘木求鱼了。还有一种情形，很多投资者确实也买到了后来的大牛股，但真实情况往往是只赚取了很少的一段利润就抛掉了。为什么？是因为看见股价越来越高，心里很担心，老是怕不知道什么时候会跌下来。这些问题产生的根源，还是以自己的主观预测代替了市场的真实走势，更深层的原因其实是怕涨不怕跌的心理。涨的时候各种担心，跌的时候倒心安理得了。有时还自我安慰说是价值投资，更有甚者还会说大不了传给我的儿孙。

经常坐飞机的投资者应该很清楚，即便已经登机了，有时候仍会在机舱里等待两个小时，甚至更长时间。而确定起飞的时刻，是飞机已经加速、机头拉起、前轮离地的刹那。在真实生活中，这个时候你确实是无法登机了。但在股票市场，对于一般的投资者来说，存在着瞬间登机享受快速拉升的机会。而你所做的大部分工作，其实是寻找这一个股价起飞的“临界点”。

(作者单位：湘财证券)

■财苑社区 | MicroBlog |

cocolyly (国元投顾)：从此次上涨的性质看，城镇化和金融改革是驱动逻辑主线。在上涨的推动因素没有消失前，猜顶是投资者的大忌。此次调整完后将有一次加仓点，是踏空者的买入机会，也就是我们常说的第二只脚。节后两会即将召开，预计政策力度将超预期。调整是为了进行板块热点的转换，在这次短暂的调整中，需要做的功课是寻找下一波上涨的龙头。2013 年沪指见到 2500 点应该是大概率事件。

股太极 (网友)：近来股指上下震荡，多空分歧严重。多方目前必须歇息一段时间，在年线上让筹码充分换手。在此位置可上可下，向下展开二浪回调是比较明智的走法；如再向上强攻，接下来的调整将有点吓人。

徐怀谈股 (财经名博)：到底这波行情后面还有没有戏？我觉得，首先要看本次调整是如何展开的。从目前的量能 and 龙头板块的表现看，我认为调整后依然存在机会。但对于一些在高位猛放量猛拉升的个股必须减仓，同时，在这波反弹行情中表现迟钝的个股也不要久留。补涨的个股不是好股，只有交易性机会。

让 K 线飞 (网友)：沪指本周前

两天最大涨幅达到 82 点，周三周四回吐 41 点恰好一半。10 天线暂时失守，但 20 天线每天保持上行态势。周五关乎周线收盘，如收平或者收涨，则周线呈现价升量增阳包阴，继续看好；如跌则不排除回探 20 天线寻找支撑。个股看，不是爆炒绩差股则问题不大。

股海锁牛 (网友)：沪指周四个股分化严重，两市跌停个股 17 只，其中十之八九属于前期大幅上涨的品种。后期操作上，投资者要甄别手中个股，对于前期大幅上涨的个股宜逢高派发，谨防下一个跌停属于你。

臣仪佳雪 (网友)：周四的下影小阴线正好打至 1 月 14 日阳线的腰部，并在 2280 点的支撑位附近快速收回，且下打无量，可见指数并非是真跌。持股的朋友这时候不能一跌就恐慌割肉，虽然指数有继续下打的可能，甚至连续几日回跌至年线附近，但大盘并没有走坏。回调只是回调，不是趋势性下跌，一定要搞清楚大盘的意图和方向，避免操作失误。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区 (cy.stcn.com)