

估值滞涨双轮驱动 601军团大涨重燃市场激情

证券时报记者 罗峰

10月最后一个交易日,随着三季报的收官,资金突然涌入银行股并令其全线飘红,上证指数再创年内新高,20个月以来第一次站上2400点。这是“601军团”本周发动的第二波大攻势。

“601军团”,是指以601开头的股票,股权分置改革后上市的大盘蓝筹股,多是各个行业的领军企业,绝大部分集中在这个代码段,A股市场上约定俗成地将601军团看作蓝筹股的集中营。10月31日上涨的银行股中,位列“601军团”的就有南京银行、北京银行、光大银行、兴业银行、农业银行、工商银行、中国银行、中信银行、交通银行、建设银行。南京银行盘中更一度率先涨停,令市场迅速关注到蓝筹股板块的异动。

本周二,由中国中铁、中国铁建带起的月底第一波涨势,令A股大盘告别了10月上旬以来的调整,特别是使原本已经出现见顶迹象的上证指数奇迹般地拐头向上,牛市之角重见天日,短短数日便使大盘从走熊之势变为重归牛途,在很多投资者看来可谓力挽狂澜。10月下旬以来,各种行情收官、中线见顶、减仓避险之说流行于市场,很多活跃的股票积累了较大涨幅,投资者几乎找不到安全投资标的。今年行情收尾,只能布局明年”成为投资界的主流意识。本周4个交易日却改变了很多投资者的看法,市场信心得以维持,市场人气高涨。

涨幅估值双洼地

证券时报制作了一个“601指数”,为了样本的稳定性,取2008年1月1日以前上市的601个股为标的,以市值和日期为变量(见图)。从“601指数”走势图可见,2008年1月指数的起点即为最高点,2009年夏曾经的反弹高点是现在的次高点。这个走势图看起来和上证指数很像,唯有一点不同——上证指数今年4月以来明显走出一波反弹行情,而“601军团指数”虽有上翘,但上涨不太明显,无法与大盘的大涨对应。最简单的,上证指数已经突破2400点,创下20个月来新高,但“601指数”远没创20个月新高。

在很多印象里,银行股的权重最大,影响大,以市值变动为参照物的“601指数”是不是也受此影响?证券时报制作的剔除银行股的指数(见图),对比可以发现,走势区别并不大。

“601军团”中大量的低市净率或低市盈率的个股,在“601指数”滞后于上证指数的背后,是该板块的涨幅落后于大盘。正是涨幅落后,估值一直难以得到提升。

证券时报数据部统计显示,目前“601军团”131只股票(剔除ST类个股)平均市净率为2倍,其中19只股票跌破净资产,交通银行、中煤能源、中国银行、中国建筑、中国交建的市净率低于0.8倍。即便铁路概念股经过近日大涨,中国铁建、中国中铁、广深铁路依然在破净行列。

数据显示,“601军团”有21只股票的市盈率在10倍以上,其中兴业银行、农业银行、建设银行、工商银行、光大银行、中国银行、中国建筑、交通银行这8只股票的市盈率低于5倍。

蓝筹股重获关注

自从本周铁路、钢铁等传统产业股票发力以来,市场逐渐把目光投向这些原本缺乏故事性的股票。在中小市值个股普遍出现较大涨幅后,后市如何维系市场热点、保持市场人气是个问题,梳理各路积累过大涨幅的个股,资金对“601军团”的关注度近期明显提升。

昨日收盘后,某券商投资顾问就表示,金融股爆发式拉升,上证指数迅速突破2400点整数关口,短期速度之快、力度之强,出乎意料。从指数巨量飙升看,资金推动是主因,资金带动的主要是大盘股。这些长期走弱的大盘股的活跃,也预示着后期大行情可期,目前的涨幅相比后期或许都是小巫见大巫。

本周,申银万国策略分析师王胜发布报告说,市场投资模式将从过去单一的“成长股为王”向着价值、成长并重的“平行世界”转变。他认为,国务院要求重点推进六大领域消费,强化

了经济转型预期,南北车停牌、中央要求上海自贸区成果播扩扩散、一带一路、APEC会议即将召开等等事件催化波澜起伏,改革提升风险偏好的逻辑仍在,关键在于结构配置。申银万国认为,2015年的配置应逐步从成长思维扭转到价值思维,无论是保险还是外资,总体都偏好价值投资,即使买入成长股,也较为重视业绩的可预见性;低估值、高分红的蓝筹龙头公司可能孕育着超越市场预期的机遇。事实上,中国经济增长速度已经下台阶,如果把中国经济体视为一只股票,这只股票正在从成长股向价值股转变,这决定了我们的投资模式将从过去单一的“成长股为王”向着价值、成长并重的“平行世界”转变,重点关注蓝筹龙头和白马成长。

申银万国还提出,场外资金入场趋势已经形成,困扰股市多年的存量博弈格局被打破了,导致“鸡生蛋、蛋生鸡”的赚钱效应从负循环进入正循环,部分要归功于管理层颇有智慧的一系列改革举措,从新股发行制度改革到放开融资门槛,再到对跨界成长股股票适当的监管尺度。毕竟,这些股票是群众基础很好的,产业资本一二级市场联动赚钱效应源泉,居民增加A股投资的大类资产配置行为变化趋势已经形成,且没有任何停止迹象。

利润市值相差悬殊 后市发力空间大

在很多股票积累较大涨幅、估值高企的情况下,大盘进入牛市,需要“601军团”作为发动机,该板块有较大的发力空间。2008年1月上旬,“601指数”的总市值为15万亿元左右,昨日合计市值为5万亿元。扣除银行股,“601军团”2008年1月上旬的总市值为10万亿元,而今仅2.75万亿元。

再看与A股整体的关系,“601指数”昨日合计市值为5万亿元,占A股29.9万亿元总市值的比例为16%;而“601指数”今年前三季度利润为5489亿元,占归属A股投资者1.48万亿元净利润的比例为37%(计算利润时剔除了H股因素,为“601指数”各上市公司纯A股本下的利润额)。

也就是说,“601指数”贡献了A股37%的利润,却只占16%的市值,利润占比是市值占比的2倍多;若简单化比喻,当利润与市值看齐,“601指数”有130%的上涨空间。

这是为了保持观察物稳定性而剔除了近几年上市股票的“601指数”,该指数包含2008年前上市的37只大盘股。再看完整的“601军团”130只股票(剔除2家ST类个股):昨日市值合计7.9万亿元,占A股市值的比例为26%;今年前三季度利润合计1.1万亿元,占A股总利润的65%。虽然该数据未剔除H股利润因素,依然可以粗略观察出“601军团”的利润与市值占A股的比例很不相称,也使得该板块成为资金下一步挖掘的对象。

传统行业奋起直追

近一段时间,分析人士注意到,去年科技股大行其道,传统产业被抛弃。近期却反过来了,同样一个概念,市场更乐意选择低估值低涨幅的大盘股,这与过去一年来市场偏爱的小盘高位高价股取向有所不同。这一点,本周显得比较明显。中国中铁等大盘股今年不断面临铁路投资加速、高铁出海、混合所有制改革、政策扶持等利好消息,今年初就不断有高铁、城铁投资规模和进度超预期等官方信息发布,但这些大盘股从未涨停。本周,南北车合并、高铁出海等消息出台,这在以往是难以令大盘股封住涨停的,但这一次蓝筹股却集体大涨。这也表明,估值不高、净资产高的股票正在重新受到市场青睐。

周五,银行股集体异动。分析人士认为,不仅是受沪港通临近出闸的提振,也不仅是银行股业绩优良刺中市场痛点,还在于两市成交量已经持续几个月站至3000亿一线了,大资金持续回归二级市场则需要介入的是体量大而安全的标的股票,盘子大意味着进出方便,低估值低涨幅意味着万一判断错误也有足够安全垫可以持股过冬。

有分析人士指出,下一步A股如果继续走强,“601军团”将是阶段性的领军板块,关键在于“601军团”的资金容纳性、安全性和低估值低涨幅的投资价值。

“601军团”,是指以601开头的股票。该板块多为股权分置改革后上市的大盘蓝筹股,多是各个行业的领军企业,A股市场上约定俗成地将601军团看作蓝筹股的集中营。我们选取2008年1月1日以前上市的601个股,以A股总市值为变量制成“601指数”,该指数走势曾长期落后于上证指数,但本周开始突然加速上涨,并带动沪指突破2400点大关。



601军团低市盈率个股一览表

代码	简称	市盈率	市净率	今年以来涨跌幅(%)	行业	A股总市值(万元)
601166	兴业银行	4.05	0.88	12.34	银行	20,690,837.71
601288	农业银行	4.09	0.87	11.17	银行	75,278,155.24
601939	建设银行	4.12	0.87	9.73	银行	4,010,148.88
601398	工商银行	4.38	0.90	8.94	银行	96,886,707.72
601818	光大银行	4.47	0.80	20.00	银行	11,863,487.13
601988	中国银行	4.48	0.78	15.19	银行	54,855,630.12
601668	中国建筑	4.63	0.79	16.25	建筑装饰	10,440,000.00
601328	交通银行	4.77	0.72	23.05	银行	17,309,631.03
601169	北京银行	5.30	0.97	37.75	银行	8,902,241.39
601998	中信银行	5.32	0.91	34.14	银行	15,601,625.22
601009	南京银行	5.74	1.04	40.41	银行	3,185,665.32
601800	中国交建	6.31	0.80	32.45	建筑装饰	5,967,595.60
601088	中国神华	7.63	1.05	2.05	采掘	24,983,922.50
601186	中国铁建	7.96	0.92	41.18	建筑装饰	6,618,503.35
601006	大秦铁路	7.97	1.47	15.21	交通运输	11,863,699.61
601318	中国平安	8.06	1.56	4.83	非银金融	20,581,852.79
601669	中国电建	8.34	1.04	32.03	建筑装饰	3,696,000.00
601390	中国中铁	9.35	0.93	58.22	建筑装饰	7,076,299.14
601117	中国化学	9.48	1.40	-16.09	建筑装饰	3,250,847.00
601107	四川成渝	9.72	0.95	30.02	交通运输	780,749.14
601808	中海油服	9.88	1.86	-16.92	采掘	5,352,526.14
601188	龙江交通	10.83	1.31	50.03	交通运输	452,662.23
601336	新华保险	10.89	1.96	29.60	非银金融	6,141,618.86
601000	唐山港	11.19	1.70	83.13	交通运输	1,124,814.73
601857	中国石油	11.20	1.22	6.10	采掘	126,946,909.01
601991	大唐发电	11.58	1.23	3.42	公用事业	4,247,603.00
601628	中国人寿	12.43	1.77	9.16	非银金融	33,650,824.48
601633	长城汽车	12.51	3.00	-23.39	汽车	6,154,311.31
601339	百隆东方	13.37	1.10	-4.09	纺织服装	711,000.00
601111	中国国航	13.74	1.02	13.59	交通运输	3,766,753.90
601678	滨化股份	14.17	1.39	19.35	化工	596,640.00
601018	宁波港	14.17	1.49	49.06	交通运输	4,492,800.00
601877	正泰电器	14.39	4.62	5.37	电气设备	2,528,705.30
601010	文峰股份	14.57	1.65	31.47	商业贸易	631,276.80
601992	金隅股份	14.78	1.13	6.92	建筑材料	2,592,139.88
601518	吉林高速	14.91	1.54	39.17	交通运输	366,386.40
601299	中国北车	14.98	1.67	36.77	机械设备	6,531,324.12
601618	中国中冶	15.01	1.09	54.44	建筑装饰	4,238,379.00
601766	中国南车	15.11	2.03	17.79	机械设备	6,831,820.00
601601	中国太保	15.15	1.62	10.23	非银金融	12,554,539.90
601158	重庆水务	15.20	2.20	8.24	公用事业	2,904,000.00
601607	上海医药	15.49	1.46	1.46	医药生物	2,824,911.41
601238	广汽集团	16.57	1.46	-3.20	汽车	3,292,941.51
601688	华泰证券	16.63	1.54	19.20	非银金融	5,863,200.00
601515	东风股份	17.14	4.31	-11.89	轻工制造	1,264,344.00
601566	九牧王	18.09	1.68	7.44	纺织服装	739,558.01
601001	大同煤业	18.41	1.75	43.25	采掘	1,385,823.60
601058	赛轮股份	18.61	2.43	19.96	化工	735,800.80
601313	江南嘉捷	19.13	2.89	31.17	机械设备	416,074.38
601139	深圳燃气	20.01	2.94	1.33	公用事业	1,554,658.54
601311	骆驼股份	20.24	3.32	38.12	汽车	1,261,388.06
601965	中国汽研	20.52	2.50	1.37	汽车	855,450.08
601718	际华集团	20.56	1.65	79.38	纺织服装	1,886,073.00
601216	内蒙君正	21.06	2.63	13.13	化工	1,679,360.00
601801	皖新传媒	21.09	3.18	43.85	传媒	1,607,970.00
601777	力帆股份	21.25	1.56	46.06	汽车	908,610.65
601799	星宇股份	21.26	2.66	42.50	汽车	503,322.33
601098	中南传媒	21.58	2.74	37.91	传媒	2,685,020.00
601899	紫金矿业	21.68	2.03	18.13	有色金属	4,156,400.36
601789	宁波建工	22.90	1.97	5.65	建筑装饰	419,226.36
601888	中国国旅	23.16	3.73	9.41	休闲服务	3,681,392.64

沪市成交超深市 牛市道路更宽广

证券时报记者 罗峰

继香港证监会和港交所频频发声后,中国证监会一向“沪港通准备工作已到最后阶段”,再度吊起众多资金胃口。近期有一句话流行于投资界——“沪港通是低估值601军团的天下”。

“601军团”是大盘蓝筹股的代名词,也带着浓厚的传统行业味道。纵观整个“601军团”的个股分布:采掘行业11只、传媒行业5只、电气设备11只、纺织服装4只、非银行金融业10只、钢铁2只、公用事业5只、国防军工2只、化工4只、机械设备13只、建材及装饰业11只、交通运输14只、汽车7只、银行10只、有色金属7只,另有个别的医药、电子等行业股票。在以往的股市故事中,这些股票往往题材不够新颖缺乏想象空间。即便是传媒行业,也多与当下流行的新媒体、TMT无关,主要是地方国资的传媒单位改制上市,是各地的主流传媒。正是这群散布于各行业不爱编故事的龙头企业,留给A股牛市最强的后劲力、稳健的发动机。

10月31日,沪市成交额2499亿元,深市成交额2088亿元,这是10月份第二次沪市成交额超过深市,上一次是10月30日。之前,今年沪市成交额超过深市的交易日很少,连续超过深市更为少见。在7月21日以来A股这波凌厉的涨势中,沪指成交量超过深市的交易日一共才4个。

每月的日均成交额,能够直观地看出深沪的差异,今年以来所有月份深市均超过沪市。今年1月份,沪市日均成交446亿元,深市则过千亿元;2月,沪市突破千亿元,深市则高达1610亿元,足足多出500亿元;10月之前的3个月份,沪市日均成交都比深市少200亿元以上。

现在,深市成交额超过沪市是常规现象,这种常规现象其实也是近两年才慢慢形成的。要知道,2012年9月,深市在新世纪里才第一次迎来成

成交额超过沪市。之前长达14年的时间都是落后于沪市的。那次超越之后,就在中国经济转型变革大背景下出现了创业板牛市。

沪弱深强,背后是传统蓝筹股换手低迷、人气不振、走势落后。深市很多新兴产业的股票已经走在牛市甚至以百分之数百的涨幅走到了牛尾,而沪市很多小市值股票也一样地在猴市享受到了牛市待遇。

从月线看,创出年内新高的上证指数还处于大周期的低位,但A股有一半股票已经走出其低位很远。今年涨幅超过100%的股票有199只,涨幅超过50%的股票有858只。不管个股走牛还是以均线多头排列的上涨趋势来论,还是以股价有效突破均线并持续上涨来论,大部分股票都走在牛市通道上。估值低、涨幅低的蓝筹股近年走势一直大幅落后,源自有限资金面下场内资金的活法。没有持续的大资金主导,大盘蓝筹股难以保持上涨通道。而在中小市值股票那里可以通过板块轮动、个股轮动来营造牛市,部分个股涨得人气越高。在中短线主导A股潮流的当下,赚钱还相对容易些。至于估值、股息率这些长期持股才需要考虑的因素,不太需要重点观察。以经营业绩稳健、讲究较高现金分红为特征的蓝筹股,等待的是成交放量、慢牛碎步的日子。如果我国家庭的资产配置模式逐渐由配置房产转而房产、股票资产配置并重,海内外机构资金逐渐平衡配置A股,这日子或正在到来。

以“601军团”为代表的蓝筹股,能成为A股牛市发动机的前提,是体力充沛、基本面支撑、配置上有空间可以加仓,这些前提正好都在。从以往历史来看,蓝筹股的行情,可以分为三个阶段:一是估值修复阶段;二是价值重估阶段;三是加速上涨的泡沫阶段。股价低于净资产,市盈率仅几倍,这样的蓝筹股面貌,处于估值修复阶段。第一阶段都没走完的“601军团”,如果能走到第二阶段,都足以带领A股走出一波波澜壮阔的新牛市。

罗峰/制表