



市场增量因素改善 反弹空间大大延展

判断市场未来的运行趋势,笔者认为应当是对多空驱动因素的变量加以分析后所得出的一个结果。那么对于近期的市场反弹,有哪些变量发生变化?笔者认为,这个问题的探讨对于投资者把握短期行情的走势和热点的脉络多少会有一些帮助。

民族证券 刘佳章

预期改变推动大盘上扬

首先,还是从空方的角度来看,“大小非”长期的减持压力以及宏观经济、上市公司盈利的下降预期应当是市场目前的显性因素。然而近期管理层为了刺激实体经济免受金融海啸的冲击,推出了十项具体措施来刺激内需,特别是将采取积极的财政政策和宽松的货币政策,以及加大政府对于基建项目的巨额投资,可以说有效地改善了市场对于未来宏观经济继续下滑的过于悲观预期。虽然长期看,这些政策利好究竟对实体经济产生多大的影响还有待检验,但短期来说,足以推动市场的向上格局。

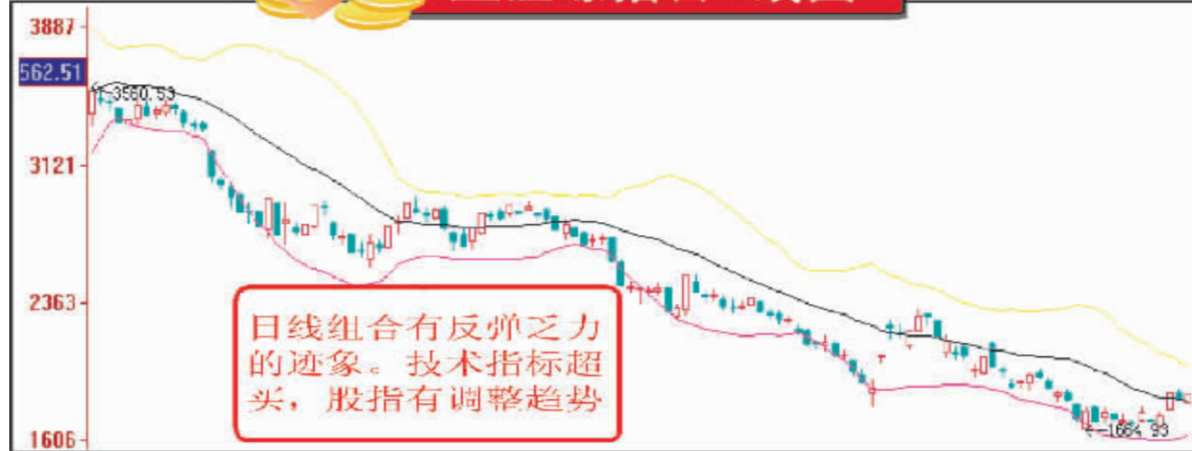
其次,众所周知的是,税制的变化对于企业的利润影响关系重大,而2009年将要推行的增值税转型改革,可以说很大程度上对于上市公司起到“减负”的效果。也许从上市公司角度,可能基于市场因素而把2008年的业绩做得差一点,从而为2009年预留一些空间,但增值税转型预期明确地将增益2009年上市公司利润。另一方面,随着CPI、PPI的双双快速回落,上市公司的成本压力在2009年一季度前后预计也会得到极大缓解。因此,短期来看,上市公司未来盈利过度下滑的市场预期已经得到较大的改善。

“大小非”减持预期也在变

而从“大小非”减持这一角度来看,继市场展开大股东增持、大股东回购后,近期一些产业资本也是蠢蠢欲动。比如从商业领域中的“茂业系”频频举牌渤海物流等上市公司的举动中可以看出,市场的大幅超跌,凸显了部分上市公司的并购价值。而这种二级市场并购未来还会有多少?这是可以预见的。如果从国际上所采纳的市净率这一通行指标或者利用重置成本这一概念去加以筛选,简单地来看,目前约有140家盈利良好的上市公司PB倍数低于1,即“破净”。而股权分置改革后,全流通的到来也决定了,产业资本的二级市场并购的动机以及其对于上市公司的分析判断,与我们目前的二级市场投资理念并非完全一致。比如二级市场投资者更看重上市公司的盈利预期,而实业资本可能出于产业链的架构,或者说为了占领某一区域的市场份额而对于一些当前盈利并不好的上市公司展开二级市场并购行为。故此我们从这140家跌破每股净资产的公司可以预见,从结构上说,这些公司更多的都是央企蓝筹类公司,不会产生业绩过度下滑的预期。另一方面,实业资本的投资理念也将会与二级市场的交易型机会甚至投资价值。故此来看,全流通时代、股价的连续下跌,诱发了资本市场的“优化资源配置”功能。因此,短期来看,“大小非”减持的市场预期也被改善。

最后再从多方角度看,市场的低估值诱惑感显然加大了场外资金介入的冲动。尽管传统的PE、PB估值法没有考虑未来市场的上市公司盈利下降会导致短期低估的因素,但低估值所产生的即期效应对于市场的短期股价表现还是有正面的推动因素的。因此超低的短期估值诱惑力加之利好消息的催化,既推动了增量资金的介入,也提升了市场反弹的空间。故此笔者认为,随着短期影响市场走势的增量因素在向着好的一面发展,将极大地延展市场反弹的空间。

上证综指日K线图



股指将回落整理

周沪深两市受美股影响大幅低开,盘中呈现冲高回落走势。但水泥建材股尾盘迅速拉升激发市场人气,加上券商股再度起飞,股指在尾盘出现放量飙升。从盘中的交易看,市场总成交量一直远大于总买量,小盘股上涨明显强于大盘权重股。不过水泥股累计涨幅巨大,很多水泥股从跌6个百分点开始上拉甚至有涨停出现,剧烈的涨幅需要警惕拉高出货的风险。与此同时,权重股波澜不惊,与基金等机构观望接下来的重要宏观经济数据有关。从这个意义上讲,短线资金的撤离会造成股指有回落整理的可能。从技术上看,30分钟刚突破中轨,60分钟则面临方向性选择。日线虽然站上中轨,但是技术指标的超买和对宏观数据的担忧,其支撑是否牢固仍让人悬心。预计周四股指回落整理的概率较大。1802点是支撑位置。(万国测评 王荣奎)

大趋势研判

震荡上攻依然是主基调

北京首证

经过短暂的反复后,两市昨日惯性跳空低开却呈一波三折式的回升态势,市场再现普涨的喜人景象。但昨日成交额却锐减230亿或1/4以上,这一程度上也会增加大家的疑虑。且不说“国十条”对经济发展和股市势必产生深远的积极影响,也不谈下跌必有劲升的市场规律,仅以目前大盘表现看,近日继续震荡上行的可能也相当大,尽管回升过程中难免会伴有短线反复。

上行有空间 道路不平坦

首先可以肯定的是,大盘运行格局已经发生了较重大的积极变化。在重大利好刺激下,两市周一均大幅跳空高开并强劲上扬。缺口虽没有反映在周线图,但股指却以实体完全封闭了此前的周线下降缺口,调整局面或曰空方攻势因此便被有效地瓦解,同时还确认了上周十字星的转折意义。上破5周均线也大大增加了中期步入强势格局的可能。

其次,技术面显示目前仍有上行空间,而且还相对乐观一些。10月虽

大幅下挫,但从历史情况看,市场在大跌后往往很快就会有所反弹。而两市至今的最大涨幅则略多于10%。换言之,大盘的波动依然不足,继续上攻以拓展波动空间的可能因此就相当大。上月中旬即1966点(上证综指)和6492点(深成指)一旦上破,下一个目标就是冲击3月均线。这就意味着月收盘或上摸周线有望达到2010点(或深成指6700点)。

最后,多空快速转换增加短期反复。自9月至今,两市连续收阳或收阴的最长时间从未超过3天,而10月以后则最多2天。市场天平前两周更是在多空之间摇摆不定,表明双方都十分浮躁,信心明显不足。同时,沪市近一个月还留有四个未补的缺口,其中下降缺口三个,它们对近日上攻或许仍有一定阻压,而上升缺口则只有一个,近日回探可能明显要小得多。或者说,即使短线反复,只要5周均线不失或周收盘在1812点(或5990点)之上,中期反弹态势延续的可能就丝毫不减。

年底多寂静 量变起波澜

一般来说,岁末年初经常会成为

市场重要的转折时间。可11月的历史表现却更倾向于延续,此时运行方向发生大逆转的几率相对要小得多。因而本月表现可能相对会较为平静。

自去年至今,日成交额倍增的情况总共只有四次,它们无一例外地都发生在今年4月以后,而本周一的放量幅度(即96%)自然也是其中最小的一次,这或许也是次日继续放量的一个原因。从量能分布看,本周大幅放量基本已成定局,这对市场而言无疑是利大于弊的,但量能的激变某种程度上也会造成短线反复,周二的绝对成交水平也达到了形态的量度升幅,量能压力线则下移至1400-1200亿元/日之间,年内很可能难以逾越这一区间。市场因此就很难形成有力的持续回升。在这种情况下,真正的热点就难以产生。就是说,市场将只好选择轮番出击方式,热点效应便被热刀不断转换所取代。

不过,周内三天的均量(即763亿元/日)是相对较为理想的,即放量不触及千亿元上方的阻压,缩量不重返500亿元的低水平。这不仅有利于震荡回升,而且有利于人气的逐渐恢复。一旦人气凝聚到足以促成质变时,行情的性质也可能将会发生改变,至少将会提高反弹的级别。

今日关注

基金重仓股表现 缘何与市场格格不入?

智多盈投资 余凯

受隔夜欧美股市全面下跌的影响,周三沪深A股市场双双低开,但在逢低买盘的推动下,股指顽强收红。虽然之后受港股跳水的拖累出现了小幅回调,但午后股指节节走高,尾市更是放量拉升,使A股市场再次摆脱了周边市场下跌的阴影。盘中看,水泥、工程机械、建筑施工、新能源等受益于扩大内需的板块继续领涨,其他个股表现也相当活跃。不过与此形成鲜明对比的是,基金重仓股又开始出现系统性的集体下跌,特别是中兴通讯、双汇发展、苏宁电器、大秦铁路、大商股份等多只基金重仓股居于跌幅榜前列,显得与当前愈见火热的市场环境有些格格不入,个中缘由值得玩味。

抱团取暖曲终人散

从境内基金的名字上看,似乎其投资风格差别不小,诸如某某价值、某某成长、某某稳健、某某小盘等等不一而足,但实际上其选股思路的趋同性却非常明显。从基金的投资组合上,投资人很难看出其招募说明书上承诺的投资风格。与海外成熟市场基金靠分红增值不同,境内基金的增值主要来源于低买高卖的本利收入,再加上基金公司以提取管理费为其收入来源的管理体制,决定了其风险意识不强。在牛市中行情,挟资金优势共同“坐庄”、抱团取暖成为基金最便捷的盈利模式——即使股价早已透支了其业绩和成长性,但只要大家都不抛出,股价就不会下来,这也利于维持作为提取管理费依据的基金净值,对大家都有利。不过这种状况在熊市中却出现了逆转,特别是像本轮熊市来得如此迅猛,下跌过程中几乎没有像样的反弹,基金根本无法顺利出货。特别是那些基金持股非常集中的品种,即使有人想卖也找不到买家,大家只好硬着头皮死扛。但这样的坚持是有限的,随着其他个股(非基金重仓的品种)的暴跌,高高在上的基金重仓股的估值就显得越来越高。至于这个时候谁先卖出谁就是最大的赢家,这个建仓成本以及是否获利已不在考虑范围之内。

调仓换股易地再战

频繁交易、持股时间短一般被认为是散户的投机行为。但是随着熊市的到来,基金经理似乎也很精于此道,只不过被称作战略调仓,重新配置资产。随着经济环境、政策环境、市场环境、经营环境以及上市公司自身情况的变化,基金对手中股票进行调整是可以理解的。由于一年来国内外经济形势发生了深刻的变化,原来基金重仓持有的股票显然已经不符合目前的投资方向,特别是对于那些受外需萎缩冲击业绩将出现明显下滑,业绩增长的前提条件已经消失、估值早已偏高的品种,及时撤出以避免更大的损失,并腾出资金参与下一轮市场热点的操作思路也是正确的。应该说近期一些基金重仓股的下跌很大程度上也是与此因素有关。问题是半年来基金重仓买进的品种很多都是之后跌幅最大的,这一点让投资者难以接受。比如今年二季度许多基金强烈看好的煤炭、银行板块,三季度看好的商业零售和工程机械类股票,在下一个季度之初便出现大幅下跌。这虽然也可以用形势变化、战略调整和见机行事来遮掩和解释,但其选股的前瞻性、预见性显然很难令基金持有人满意。

短短一年的时间,指数跌幅超过70%,这在世界证券市场的历史上也十分罕见。当包括机构投资者在内的人们从“黄金十年”的美梦中醒来时,资产早已大幅缩水。此时恐慌、悲观的心态占据了上风。更主要的是,原来基金经理认可的估值体系在熊市中早已变得不堪一击。当一个个估值底线和心理关口被轻易击破之后,基金的阵脚也为之大乱,甚至对其自身的能量也产生了怀疑,恐惧心理油然而生。所谓覆巢之下焉有完卵,在熊市中没有绝对安全的避风港。虽然近期市场机会开始显现,利好因素也逐渐增多,但市场风险并未完全消除,基金重仓股的逆势下跌就是最好的注脚。虽然在目前的位置基金重仓股继续下跌也存在被错杀的可能,但其补跌风险依然不应忽视。

首席观察

4万亿投资计划引发市场新热点

国盛证券 王剑

基建力度加大使得水泥等相关品种表现最为活跃

从近期的市场表现来看,在各个板块群体当中,水泥板块整体表现最为突出,也是涨幅最大的。其中,太行水泥、同力水泥、四川金顶、海螺水泥、冀东水泥、西水股份等个股的最大涨幅也都是超过50%,成为最为活跃的群体。而之所以水泥表现最为强劲,主要原因还在于庞大的投资计划。从十大投资计划中可以看出,无论是加快建设保障性安居工程,还是加快农村基础设施建设,以及公路、机场等重大基础设施建设,都会对水泥产生大量的实质性的需求。因此水泥企业表现也就最为积极。其中海螺水泥无疑是该行业的龙头,一旦行业复苏,其表现的机会相对来说也就

更大。

除了水泥企业之外,其他的一些基建企业也会受益,也会得到相当多的业务机会,包括工程建设在内的企业也都会有所表现。如西藏天路、路桥建设、厦工股份、东方雨虹、龙建股份、科达股份等近期涨幅都超过50%,就是因为大规模的基础设施建设使得这些企业有望从中获利。预计随着行情的演变,其他相关的类似公司也都会有反弹的机会,将会是此次反弹行情活跃的

百货、医药等行业有望成为后市热点

需要指出的是,这次的十大措施不仅是直接扩大投资规模,同时还可以刺激消费,因为其中相当部分是减轻企业负担,提高居民的收入。其中的第八条就是提高城乡居民收入,此外第四条措施是加快医疗卫生、文化教育事业的发展,可以减轻居民的负担。这些措施则可以提高消费水平,百货类的上市公司将因此而受益。此外加大卫生医疗的

投入,对医药的需要必将提升,只是这些措施的出台以及见效都需要相当的时间。就长期来看,百货和医药这两大行业必然会有表现的机会。

从有关上市公司的情况来看,值得关注的百货企业有合肥百货、鄂武商、杭州解百、百联股份、武汉中商、重庆百货、西单商场等;而医药类企业则主要有哈药股份、丰原药业、白云山、海南海药、青海明胶、现代制药等都值得关注。预计上述股票后市会有表现,至少短期内有一定的涨升空间。

把握市场波动节奏,择机逢低参与个股行情

要特别提醒的是,虽然此次市场活跃的热点是由4万亿元的投资计划引发的,但就股价上涨的本质而言,还是由于股价超跌导致的。从近期股价涨幅最大的个股可以看出,其主要都是低价和小市值的品种为主,那些大市值的品种表现明显不如小市值品种,反映出市场仍旧缺乏足够的参与资金。所以当前的上涨仍应视作阶段性的反弹行情,暂时不应有太高的预期。当这些个股股价上涨到一定幅度的时候,很可能再度出现下跌调整,所以把握好节奏的话仍可做高抛低吸、波段操作。

当然就长期来看,4万亿元的投资机会对经济的刺激是明显的,对于相关上市公司业绩提升作用也是明显的,只要有反弹行情,相关的个股就会有表现,其机会就值得把握。