市场解读

用数据来解释地产股走强原因

⊙黄硕

周三的A股故事分为上下集:上午演出的上集故事比较平淡;真正的精彩故事在午后展开,一波更比一波高。到下午3点收盘时,A股的上证指数上涨54点、涨幅1.99%。而在午后3点,港股亦上涨了3%(港股收市时间为午后4点)。当天的A股,地产与金融比翼齐飞,皆上涨了5%以上。地产股走强的标志性事件是:多家小地产股涨停,保利地产上涨近9%、万科A上涨6%。金融股走强的标志性事件是:浦发涨停、招行上涨7%。此情此景,令我们有似曾相识的"牛市"感觉。感觉是靠不住的,但数据却是可以相信的,我们今天就用最真实的数据来解释为何近日股市连连上涨,而地产股为何又是首当其冲的领涨先锋。

从"热钱"说起

对于近日的A股、港股持续走强,原因可以从"热钱"说起。花旗银行最新研究报告指出,在过去的六个星期内,平均每周流入亚洲的资金特别是流入香港的资金,已经达到2007年牛市高峰每周流入的资金量水平。有统计显示,过去四周新兴市场的股票型基金涌入了120亿美元新资金;此外,中国香港地区本轮热钱规模或高达5380亿港元。业内专家近日亦表示,中国香港地区正在成为国际资本流动的一个缩影,目前市场普遍存在的全球通胀以及新兴市场将率先复苏这两大预期,将继续推动热钱涌入新兴市场。对热钱而言,有望率先复苏的中国内地市场自然也颇具吸引力。

对通胀的预期

对于近日地产股持续走强,本人的观点是:地产股上涨的最坚实基础是市场对通胀的预期,而地产正是防通胀的首选武器。以下三组数据,从不同角度展示楼市复苏正在到来。这亦是支持地产股走强的最忠诚数据。一起来看看。

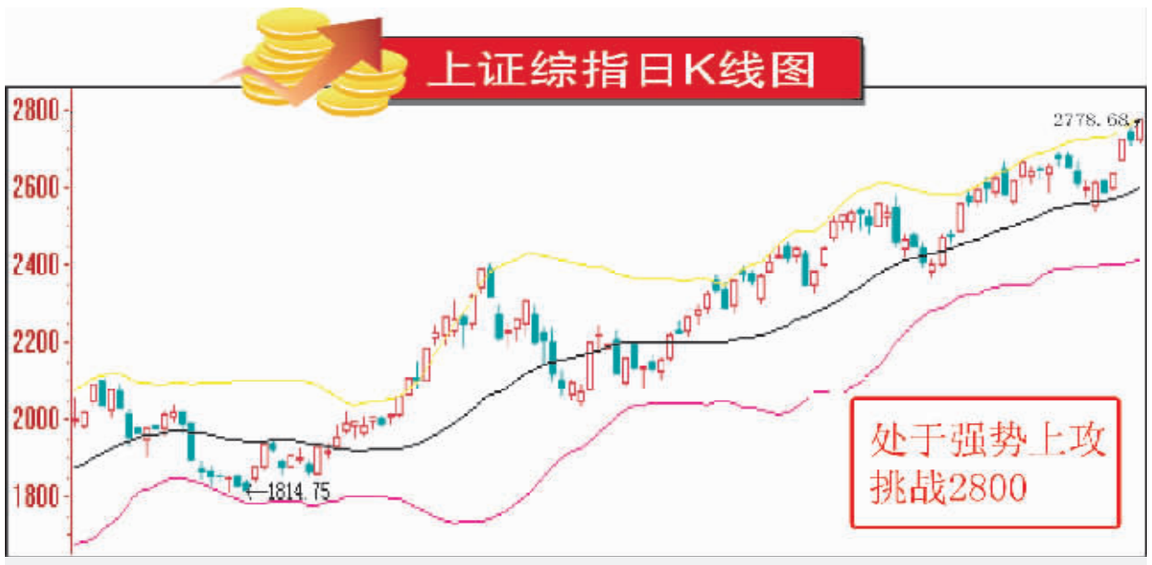
(1)个人按揭贷款环比成倍增长。周三上证报在《5月新增贷款约5000亿 票据融资或现零增长》一文中披露:"5月份整个银行业的新增贷款大概在5000亿元左右。分析人士认为,与4月份类似,5月份贷款环比下降可能既有银行加强风险控制的考虑,也受贷款需求减弱的影响。记者从多家银行的地方分支行了解到,3月份以来,由于我国房地产市场回暖,楼市成交量大增,导致个人按揭贷款环比成倍增长,这正是5月份个人贷款增长较快的主要原因"。来自按揭贷款的数据应该是我们楼市最真实、最基础的数据,"个人按揭贷款环比成倍增长"这一个现象,足以解释近日地产板块走强的原因了。

(2)境外资金3月或已微妙转向。境内外汇储备的变化也显示,自今年3月起,资金流向似乎出现了微妙的变化。最近几个月,由于热钱大举流入,香港股市和楼市大幅反弹。内地楼市和股市的持续升温是否也与热钱流入有关呢?股市的资金神秘难测,楼市的资金则相对可察。例如,5月中旬香港蓝筹开发商恒隆集团有限公司在短短的一周内分别以人民币45亿元和4.15亿元从大连和无锡市政府手中购买了两块土地,显示出一些境外商业地产开发商已开始在中国低迷的市场中发现了价值。

(3)全国高端房频遭哄抢。机构的数据显示,几乎在同一时间全国各地的高端住宅深藏着的消费能量都突然迸发。统计数据显示,4月份,深圳的别墅销售较去年同期增长了654.55%,而1、2、3月的增幅分别是16.9%、50.82%和36.11%;在北京,前4月别墅的销售套数和成交面积分别较去年同期增长42.8%和48.4%;而在上海,4月的别墅销售与供应比已经达到了1.59:1。热销的不只是别墅。易居中国的数据显示,上海的高档公寓近来销售量也大幅激增,其中单价2万元/平方米以上的中高档公寓成交量大幅回升。5月前20天,上述高档公寓成交面积达到了17.93万平方米,是2月总成交量的近3倍。热销的场面并非仅限于上述一线城市。温州、杭州、宁波等长三角地区二、三线城市的高端住宅,也出现了热销景象。分析人士称,拥有大量闲置资金的民营企业家正在把高端住宅变成为他们的"高级储蓄罐",借以躲避可能来临的通货膨胀。

近日,万科B连日上涨,其A-B股的价格已经悄然并轨。周三万科A-B戏剧性地皆收盘于10.84元,区别只是:万科B是10.84元港币、而万科A是10.84元人民币。5月22日起至6月3日止的7个交易日内,万科B已经上涨了20%;而同一时间段里,万科A的涨幅仅11%。一般说来,港股、B股对热钱的敏感度比A股更高一筹。

假如"通胀"真的来临,你准备好了吗?



将挑战2800点 周三沪深两市资源类股票如黄金股、有色金属等再度发力,银行与地产更是突出,午后新能源股推波助澜,股指尾盘几乎以最高点收盘,报收在2778.59点,成交量保持本周温和水平。大智慧超赢数据显示,市场资金净流入0.5亿,表明多头逐渐占据主动。从技术分析看,股指处于强势状态,60分钟仍在逼近上轨,30分钟与日线突破上轨。预计股指将继续震荡上行,2807点是强阻力。 (万国测评 王荣奎)

更多观点

风格转换过后看什么?

⊙民族证券 刘佳章

本周市场,在石油石化、银行、钢铁等大盘权重股的带动下再创年内新高。市场同样也在热议周一所形成的跳空缺口是否会回补,何时会回补。对此,笔者有如下一些看法供投资者去参考。

一、近期市场上涨的基础在于场内热点的风格转换。从本周连续三个交易日走势中个股对股指贡献权重的情况看,这种风格转换基本上已经确定。因而短期来看,过早的回补周一的跳空缺口的判断很难成立,市场仍有望维持目前大盘权重股领涨所形成的强势局面。

二、风格转换后,投资者如果选择投资大盘股等同于获取市场平均收益。笔者认为,由于大盘蓝筹股具有弹性低、波动小、板块整体处于市场估值水平中枢的特点,因此,其隐含的投资收益水平超越大盘的难度很大,不少投资者因此可能"赚了指数不赚钱"。另外,大盘权重股往往代表着价值型个股,其上涨的背后必然需要依托宏观经济面的支持——这也不同于一些小盘股或题材股,股价变化往往取决于一些突发事件。因此投资者在选择持有大盘股的时间上,还要具体参考宏观经济运行的情况:如果宏观经济向好,这种大盘股领涨局面的延续性也就越强;反之则减弱。因此投资价值型的大盘股,几乎可以等同选择投资宏观经济,若想取得超额收益,难度较大。这也就要求投资者要保持良好的心态,千万不要被指数的短期波动所影响。

三、市场风格转换提示了市场整体上进入风险阶段。虽然在探讨跳空缺口何时回补的问题上,笔者倾向于认为既然市场风格转换得到了确认,决定了市场短期内仍将维持强势判断,但从较长一段时间来看,随着市场风格转换的确认,标志着市场已经进入风险阶段。

首先,由于价值型个股普遍权重较大,且估值基本处于市场中枢,因此权重股的走强直接提升了市场的估值水平;而这种对市场估值水平的提升能否延续,将取决于宏观经济、上市公司盈利未来能否给予实际的支撑。短期来看,这种预期并不明显。如果考虑到在大盘股启动之前,市场估值已经在22倍左右。大盘股启动后,市场的估值还将进一步上移。这必然加快股指将遭遇估值瓶颈的时间。因此纵使市场找到很多支持大盘还有反弹空间的理由,当考虑到市场整体的风险与收益比,目前市场已经进入风险阶段。

其次,从市场热点切换的节奏来看,如果说小盘股、题材股高估后可以通过发动大盘蓝筹股来继续推动,但大盘蓝筹股涨幅过后谁来接盘,尚属疑虑。如果结合5月份约5000亿信贷投放的数据以及IPO开闸的预期日益临近,市场未来的压力以及获利盘回吐的压力依然不小。故此笔者建议,投资者在近期操作中切忌过于贪婪,"止赢"也是一种境界。

大势研判

大象跳舞,不用怕

⊙西南证券 罗栗

端午节后,大盘像打了鸡血,连续两个交易日跳空高开。虽然周二跳空缺口有所弥补,但未来市场走势是否末路狂奔?大象跳舞,是否预示着行情终结?

大盘再度进入通道上轨

以上证指数为例,本轮大盘自今年2月17日短期调整以来,构造了一个比较完整的上升通道——通道经过3次低点(3月3日2071点、4月28日2401点和5月25日2610点)的确认,在技术上是有效的。端午节后,经过两个交易日的上涨,上证指数再度触摸本轮上升通道的上轨。应该说,该位置是有一定技术性压力的,但是也不排除大盘突破向上改变原有的通道的可能。未来的走势将决定行情维持的时间:如果大盘在此次转折向下,再度回到通道内,则本轮多头行情维持的时间长一些;如果大盘突破该通道,则多头行情维持的时间就要短一些。如果运行第一种趋势,则上证指数将在通道下轨2265点附近获得技术支撑。这仅仅是从技术面上获得的信息。

IPO料成短期分水岭

从基本面上,由于周边市场近期出现连续的大涨,对国内A股的估值提升有一定的帮助。端午后的上涨就是基于周边股市节日期间上涨的效应。从近期的经济数据上分析,国家的经济刺激政策产生了较大的正面效应,尽管还存在一些经济数据的矛盾现象。总体上,我国包括世界经济最坏的时候已经过去。因此,从中长期来看,未来大盘出现长期顶部的可能性不大。

从关注事件性影响角度来看,由于IPO和创业板的启动,市场恢复融资功能的日子不远了。但是,融资的启动毕竟是一个吸收流动性的行为,加上2009年巨量大小非的解禁,市场能否在短期内承受还要打个问号。笔者认为,在IPO重启的初期,市场必然会营造一个较为宽松的环境才能让新股顺利的上市,而其后不断出来新股发行预计将引起市场短期失血。因此,IPO的开启可能会成为大盘短期见顶的分水岭。

回到前文讨论的大盘是否会快速突破原有上升通道的问题,笔者认为还是有一定可能的。本轮行情为什么一直波浪盘升,不温不火?就是因为IPO的利空高悬。现在这个利空的靴子掉下来了,可以说利空出尽是利好,大盘没有了以前的顾忌,短期内(IPO之前一段时间)将面临利好多于利空的良好基本面。因此,大盘一鼓作气冲过前期通道的可能性较大。不过,这也预示着6月下旬后的市场行情可能出现短期顶部。

大象跳舞不代表行情终结

在4月份以前,由于刺激大盘上涨的因素是过多的流动性,因此,市场热点集中于中小盘主题性的热点之中。进入5月份以来,由于美国经济的超预期复苏,国内经济数据的好转,刺激大盘上涨的因素转变为对经济增长的良好预期。因此,市场热点开始逐渐的转移到以估值为依托的大盘蓝筹股上面。

从运作资金分析,中小盘股票的炒作主要是以私募基金等机构主导;而大盘蓝筹股权重股的炒作则是以公募基金等机构主导。两种资金的运作方式截然不同。按照惯性的理解,大盘股启动一般是掩护中小盘机构撤退,但现在市场盘子大了,这种运作方式早已成为明日黄花——运作资金的类型都有天壤之别,何来掩护拉高出货?

笔者认为,大象跳舞是市场热点的正常转移,是主流运作资金的转变,并不是因为补涨因素使大象起舞。比如最大权重的中国石油,是在行业从垄断走向市场化的基本面背景下上涨的,有充足的基本面支撑。经济面的改善、通缩的远去、人民币升值预期的加强,必然导致地产、金融股的上涨,国际大宗商品和原油的持续上涨,也对国内资源股产生强大的支持作用。

"5·19"十年回顾——中国资本市场转型大讨论 上海证券报·东吴基金特别策划

十年嬗变:前进中的证券研究(下)

⊙张晓晖

精细化阶段

证券研究的精细化阶段是在2001年见顶2245点之后。后来发生了许多事情——

银广夏几乎是第一个撞在枪口上的庄家。经过权威媒体多方张扬的企业,曝出了两个消息:一是刘姝威研究员发现了财务造假;二是某著名私募基金经理在供电局查到的企业用电每月只有一百多度,仅仅相当于一个家庭的用电量。太阳一出,冰山也得化。银广夏轰然倒下。

后来还有中科创业的中科系。随着监管的严厉,一个个的资本玩儿家倒下了。这个系那个系土崩瓦解,都没"戏"了。直到德隆系完蛋,达到了高潮——新疆屯河、湘火炬、合金投资,股价像断了线的鸢子,飘然而下。

后来湘火炬从良了——潍柴动力对其吸收合并,看F10里的曾用名一栏是空白的。是啊,谁还愿意提当年那段不光彩的事儿呢?新疆屯河变成了中粮屯河。只有合金投资变成了S ST合金,还待字闺中,就是名字念着忒绕嘴了。

锒铛入狱者有之,亡命海外者有之,不知所终者有之,强梁者不得其死,出来混总是要还的。跟庄的固然损失惨重,坐庄的也好不到哪儿去。

这个阶段崛起的是基金,特别是开放式基金,盘子大得不是当年的沈阳兴沈、淄博基金能够望其项背了。价值投资也随着巴菲特的盛名远播而渐渐占据了主导地位。

五朵金花是杰作,在2001年到2005年四年漫长的熊市中,还是出现了上海汽车、长安汽车、中集集团、盐田港、云南白药、同仁堂,撇开下跌的大盘,自个儿走得有声有色。

大牛股的上涨也托起了研究报告的名气。这个时候奚落的声音少了,人们逐渐把"××机构是这么看的"挂在口头上,谈论研究报告成了时髦。

其间饱受诟病的是许小年先生的千点论和吴敬琏先生的赌场论——专家们成群结队的围攻当时确实很为咱们出了口怨气。可谁知,千点论一语成谶,上证指数到了998点;至于赌场论,文字上的轻重不去管它,不过那几年管理层打击操纵市场可是从未手软过,关了多少家券商?拾掇了多少个庄家?现在想起来真是万幸,要不等到次级贷的"黑天鹅"飞来,庄家资金链断裂,券商亏空露出冰山一角,天知道会怎样?

几年来能防微杜渐,治之于未乱、谋之于未动、防患于未然,比起美国这几年的监管,可是高明太多了。

后来,大牛市来了,28个月上涨了5倍。这期间大部分股票都上涨了,研究报告也就水涨船高,洛阳纸贵了。点股就涨,即使说点石成金,也不过分。

再后来,股市大跌,从6124点摔掉了7成,研究报告和机构也成了众矢之的、替罪之羊,最受诟病的是对2008年的市场预测——往上有到1万点的,可是1664点却是无人测准。

精细化阶段的研究报告的确精细化了很多。随着网络的普及,人们获取资料的触角也大大延伸了。随着市场的规范,上市公司的信息披露也频繁了。研究报告也就越来越多地涉及到上市公司的调研、信息披露的点评、未来业绩的预测、财务报表的透视,加上各种各样的模型,确实更加专业化、精细化了。比起最初的研究报告来,不知进步了多少。

当然,精细化阶段的研究报告也有一些缺点:首先,有点儿过于精细化了。比如对未来的预测能够有个大体的估算就可以了,但把未来几年的财务报表都做出来了,就有点不靠谱。什么收入、成本、现金流、利润率、人力成本,都给人家洋洋洒洒地写在纸上,连人家董事长CEO财务总监CFO都想不到的事情,咱都替人家想到了,便有点儿过了。咱不成了UFO,成了天外来客了?

其次,模型用的有些问题。模型的测算很像是猜黑匣子,如果设置的参数太多,经过的步骤太繁,真实就会在过程中衰减,最后成为一个精确的错误。LTCM厉害吧?诺贝尔奖获得者、财长、前证监会主席联手打造,结果破产了。殷鉴不远,后事之师啊!

当然研究报告的毛病,也是没办法的事情——一个行业必然需要一个相对标准化的规范,即使这个规范不尽合理,但毕竟能够为多数人所接受。巴菲特想的倒是正确,可是他咋想的,老人家不告诉你啊,对不?

好在,研究报告都是有免责条款的,更何况,只要开了股票账户,就应该知道"股票有风险,入市须谨慎"、"专家意见仅供参考"什么的。

风雨十年,证券研究走向了专业化、精细化、国际化,未来还会做得更精细。我们为证券研究的进步而欣喜,同时我们也要知道,由于研究员信息和思想的局限,由于研究报告的时效焦虑因素,也由于市场的无序波动,研究报告可能会有各种各样的误判,对此我们要有思想准备。何况,在一个非线性的世界里寻找一个不太长远的预测,本身就是难度很大的事情。研究员很难做,投资者应该多一分宽容与平和。

投稿请传至 zjh@ssnews.com.cn

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com
今日视频·在线 上证第一演播室
"TOP股金在线"
每天送牛股 三小时高手为你在线答疑
今日在线:
行情解析:9:30-11:30
华龙证券
个股咨询:10:30-11:30
徐方、张谦、文明、王治强、张述庚
14:00-16:00
余 炜、郭 峰、杨 燕、王国庆
陈 文、杨仲宁、陈文卿、郝国梅
周 华、李文辉、周林

本版投资建议纯属个人观点,仅供参考,文责自负。读者据此入市,风险自担。本版作者声明:在本机构、本人所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系