



区域震荡 消化获利盘并夯实上涨的基础

以金融地产业股为核心,推动市场估值中心渐渐上移。基于交易分布、投资者心理,特别是估值结构平衡格局再度打破等因素影响,中短期内指数将围绕3000点附近展开一轮剧烈的区域震荡,震荡的目的在于消化获利盘并夯实上涨的基础。

张德良

短期震荡是正常的

6月初上证指数以跳空方式向上突破楔形形态上轨后,笔者认为短期指数将加速向2900点—3000点区间迈进。转眼间,大盘指数已悄然进入这一重要阻力区域,短期遇阻震荡是很正常的。观察指数上涨的速度可以发现,到目前为止,行情并没有明显加速,换言之,指数型的加速上涨刚刚开始,短线震荡是由于持续了7个月的上漲需要一次回调。

我们利用市净率PB与净资产收益率ROE的平面坐标(PB—ROE)来观察各板块的估值位置,行业景气上升或下降周期变化需要一定的时间,因此,ROE在一定时期内应该是相对稳定的,而PB的位置与股价变化关系密切。目前A股整体ROE为12%—13%,市净率PB则由去年底的2倍左右上升至3.2倍左右。经过持续7个月的结构性上涨,ROE高于市场平均水平的电气设备、计算机应用、软件、食品饮料、工程机械等几个板块领先上涨,目前PB水平已全面高于整体水平,其中电气设备、软件类股的估值偏离最大,这也是近期电气设备与软件类股转入调整的主要原因。

在高于市场平均ROE的行业里,煤炭、银行、房地产、医药、零售、交通运输设施的PB水平与市场整体相近或略低,其中银行最为明显,这也是银行股持续大幅补涨的重要原因。值得注意的是,当前处于市场估值平均水平附近的行业集中于房地产、煤炭、银行,换言之,金融地产的估值定位已成为近期市场的估值中枢,如果它们能保持稳定,大盘人气也将保持稳定,理想情形是金融地产业股继续震荡盘升,从而带动市场中枢稳步上移。然而,行情并不会如此简单地演绎,基于获利回吐压力以及低估值的吸引,市场资金往往会快速向所谓的“洼地”转移,即低PB而低ROE的群体会迅速补涨,重要代表是钢铁、石油化工、建筑等板块,这些低ROE行业在经济复苏或行业景气未明显出现拐点之前,短期内出现整体快速补涨,很容易相对高估估值,资金的大规模转移也会引发大盘

震荡。

以上分析的结论是,短期钢铁、石油石化、电力股等如果大规模补涨,市场稳定性会迅速下降而转入调整周期。比较理想的是在金融地产业股保持稳定的背景下,补涨只是个股或局部表现,那么震荡上行的趋势就会不断延伸,指数走得更高一些的几率就会加大。

理性选择补涨群体

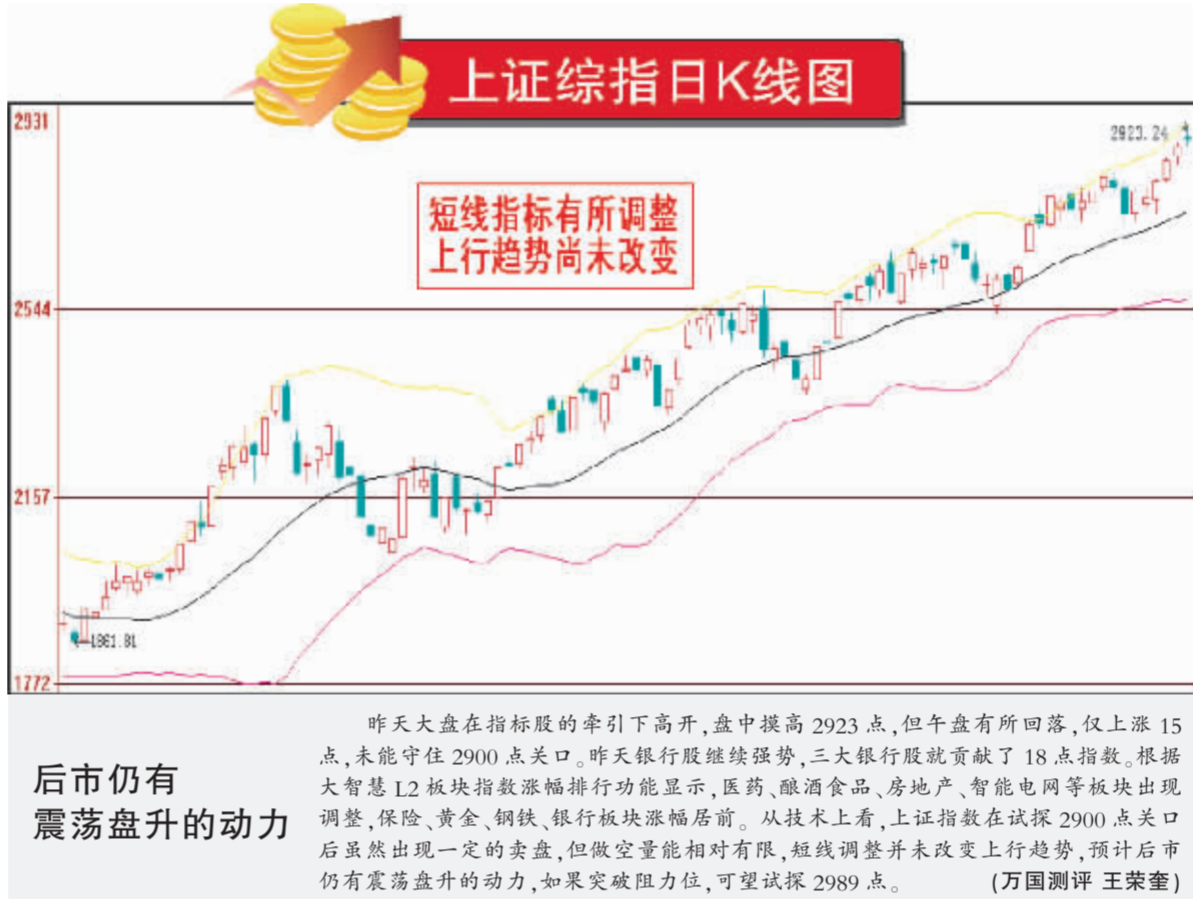
基于资金价值取向在不断变化,加上对未来经济复苏预期的强化,以金融地产业股为核心的经济复苏概念肯定会持续扩散,正常情况下,这种节奏是可把握的。整体思路可从如下几方面加以分析。

首先是行业独特类,相对独立的市场地位常常在板块炒作不清晰的时候会有良好的表现,如中国联通、中国南车等。

其次是多重受益题材的品种,如双重资源优势的紫金矿业等。板块本身属于有色金属,受全球经济的复苏影响最大,股价弹性也最大,其中黄金的货币属性更加突出。与中金黄金、山东黄金相比,股价估值不仅仅与黄金价格的未来空间有关,公司的铜资源及铜冶炼的优势正在形成,随着全球经济的复苏,铜再度成为领涨的大宗商品是可以预期的。

最容易理解的是投资类或更深层次的复苏预期行业,如投资类的中国平安、中信证券等。随着证券市场的持续上涨,保险、证券类等具有投资属性的公司,其估值弹性会持续加大,在预期整体趋势向好下,有着充分现金流优势的保险、证券类公司,前期涨幅持续落后于市场的情况会逐步得到改变。深层次复苏预期的行业主要是交通运输类(港口、机场、运输、高速公路)以及出口优势类企业,还有电力、钢铁等滞后型公司。

需要提醒的是,虽然整体趋势是可以把握的,但这种补涨行情通常要经过几轮反复震荡后才会逐步完成,其切换的过程往往十分复杂。正确的策略是把握金融地产业股等为核心的主流群体走势,在把握趋势的背景下适度延伸,随着补涨程度的加剧,相应的风险控制也应加强。



后市仍有震荡盘升的动力

行情虽无远虑但有近忧

西部证券 张炜玲

昨天股指冲高回落,多空双方围绕2900点展开争夺,多方虽仍占据了一定的主动,但市场的活跃度有所降低,个股分化迹象明显,日K线收出十字星。表明经过连续上扬后,股指上行压力明显加重,权重指标股连续拉高,其他板块普遍调整,曲高和寡,部分短线资金借指数拉高出货,这些现象让人感觉大盘连续上扬后逐渐显露隐忧,一旦权重股上攻动能减弱,股指可能将展开震荡调整行情。

大盘蓝筹股连续拉升后劲不足。近期市场主力资金仍然在围绕主流蓝筹板块展开轮番炒作,而大盘蓝筹股的相继发力上涨使指数短线有加速赶顶的迹象,金融、地产等大盘蓝筹股从6月初至今,涨幅都已接近30%,而三大行的近期涨幅都达到30%以上,后市继续拉高的压力越来越大,拉高的空间也在逐渐缩小。从近期蓝筹股的快速拉升的操作手法看,主要是以短期炒作的补涨形式出现,而非长线大资金的运作方式,因此很难具有持续性。

过分拉抬权重股的负面效应逐步显现。量能热点不能有效转化到其他板块而形成新的上行力量,主力资金攻击力量只在大盘蓝筹股之间进行切换。近期热点频繁切换,酿酒、医药、铁路等板块虽有活跃,但轮动太快,持续性太差,多表现为补涨行情和盘中脉冲上涨为主,不能对股指形成明显的贡献,也反映出市场资金短线投机性交易的思路。尤其是大盘权重股的持续拉升,使大盘只有高度(指数虚涨)没有宽度(多数个股调整),使得近期行情成了少数股票的表现,对行情的运行极为不利。近期市场最疯狂的生物制药业出现高台跳水,游资出货的迹象十分明显。与此同时,超过半数的个股下跌,表明多空分歧已越来越大,而且明显有一部分短线资金在借拉高指数出货。

近期市场再现高管集中抛售股票的套现潮。上市公司高管纷纷选择在此位置减持股票套现,多少反映出实业资本对虚拟资本市场的担忧,公司对自身的业绩能否支持目前的高股价看来没有充足的信心。上市公司高管对股票的减持值得投资者重视。指数快速上扬后技术指标出现偏离。日K线与5日均线偏离,5日

均线与10日均线偏离,短期均线和中长期均线偏离。MACD发出卖出信号,SAR发出转向信号,BOLL线突破上轨。由于本周是“夏至”出现的时段,从历史走势看,“夏至”日前后有一定的压力效应。

此外,在近期美股持续疲软的影响下,与A股市场关联度极大的香港股市上周连续收阴,A股对H股的溢价已近40%,两者之间巨大的背离值得投资者关注。

由于以上客观存在的因素构成未来市场的隐忧,短期大盘在连续上冲后,震荡也将逐步加大。本周股指要想继续向上挑战更高的空间,需要恢复整体性的活跃以及成交量的稳步放大,才能维持上周的攻势。否则的话,随着大盘蓝筹股的冲高遇阻,盘中宽幅震荡随时可能出现。

尽管短期股指具有一定的调整要求,但中期上行趋势并未改变。上半年新增信贷超过6万亿已成定局,国务院常务会议强调的积极的财政政策和适度宽松的货币政策极大地提振了市场做多信心。与此同时,宏观经济的持续好转和宽松的流动性使得市场中期仍将保持向好。

如果胜利来得太早太快,难免就会产生一种不真实的感觉,昨天的A股市场便是如此。开盘伊始,上证指数跳空高开20点,一举攻克2900点关口,午后却节节滑落,收盘时仅上涨了15点,报收于2896点。上周五有关部门决定在境内股市实施国有股减持,股改新老划断后,凡在境内首发上市的公司须按首发时实际发行股份数的10%,将部分国有股转社保基金持有。关于这一消息的解读最关键之处在于“在承继原有股东禁售期的基础上延长三年禁售期”,市场将之解读为重大利好,凭借这一条,2900点便被多头拿下了。未来的A股市场,或许道路还会有些曲折,但前景已经很光明,下一目标剑指3000点。

信心从何而来?继续用数据来说话,第一组数据是“上半年新增信贷有望6万亿”。权威人士透露,6月份前20天的信贷投放出现了较5月份同期更为迅猛的态势,预计6月份新增信贷将超过5月份。这一组数据为市场又添信心,三大行是第一受益板块,这也是近日三大行敢于领涨的底气,昨天收盘中行上涨近4.90%,工行与建行亦分别上涨了3.08%、2.20%。

第二组数据是“热钱涌入港股”。刚过1月后热钱再度来港,上周五纽约时段金管局再注资15.5亿,令银行体系结余升至2159亿。香港财经市场人士认为,这次涌入的又是“热钱”,估计热钱会流入股市甚至楼市。留给我们A股市场的想象便是:热钱既然已经到了香港,下一站会是哪里呢?

第三组数据是“楼价之疯涨”。这两个月,全国各地的楼价风云再起,我们此前已经有心理预期,但真的当这一组数据活生生地摆在我们的面前时,我们还是会被雷倒。上周末(6月19日—6月21日),上海楼市迎来17个楼盘井喷式的开盘狂潮,无论是市中心或郊区,在松江或南汇,这些楼盘的售楼处前是排起的购房长队。与购房者的争相呼应,开发商调价也是毫不犹豫。保利·林语溪开盘均价达到13000元/平方米,相比之前对外预售的11000元/平方米高出整整2000元/平方米。与此同时,万科白马花园的销售价格也相比此前报价单价高出千元以上。搜房网的统计显示,这个周末开盘的楼盘价格相比年初出现了大幅上涨,最高超过了300%。上海市房地产交易中心的官方网站“网上房地产”信息显示,不到半年时间里,上海住宅成交量已经达到1131.7万平方米,可售存量房源则只剩下不到600万平方米。另一边,各种各样涌向楼市的资金还在前赴后继。

回顾近几天的行情,大盘在加速上涨,从2800点扶摇直上2900点,始终未见像样的调整,令踏空者很是被动,追又不追,不追又难受。短线操作的确很难,但如果你愿意把眼光放长远一些,就会明白正确的答案在何处。正如阳光私募基金基金经理吕俊21日在上海阳光私募基金峰会上作了《4万亿?还是消费和房地产?》的主题演讲,他认为:房地产现阶段在中国是最重要的支柱产业,房地产一项就占到固定资产投资总额的20%左右。在17万亿美元的总投资里,固定资产投资中政府增加的部分可能也就在10%左右,而房地产就占到固定资产投资总额的20%。他的结论是:“真正拉动中国经济走出低谷的是消费和房地产,从这个逻辑出发,投资者投资布局的重点也显而易见”。

把红旗插上2900点高地

黄硕

如果胜利来得太早太快,难免就会产生一种不真实的感觉,昨天的A股市场便是如此。开盘伊始,上证指数跳空高开20点,一举攻克2900点关口,午后却节节滑落,收盘时仅上涨了15点,报收于2896点。上周五有关部门决定在境内股市实施国有股减持,股改新老划断后,凡在境内首发上市的公司须按首发时实际发行股份数的10%,将部分国有股转社保基金持有。关于这一消息的解读最关键之处在于“在承继原有股东禁售期的基础上延长三年禁售期”,市场将之解读为重大利好,凭借这一条,2900点便被多头拿下了。未来的A股市场,或许道路还会有些曲折,但前景已经很光明,下一目标剑指3000点。

信心从何而来?继续用数据来说话,第一组数据是“上半年新增信贷有望6万亿”。权威人士透露,6月份前20天的信贷投放出现了较5月份同期更为迅猛的态势,预计6月份新增信贷将超过5月份。这一组数据为市场又添信心,三大行是第一受益板块,这也是近日三大行敢于领涨的底气,昨天收盘中行上涨近4.90%,工行与建行亦分别上涨了3.08%、2.20%。

第二组数据是“热钱涌入港股”。刚过1月后热钱再度来港,上周五纽约时段金管局再注资15.5亿,令银行体系结余升至2159亿。香港财经市场人士认为,这次涌入的又是“热钱”,估计热钱会流入股市甚至楼市。留给我们A股市场的想象便是:热钱既然已经到了香港,下一站会是哪里呢?

第三组数据是“楼价之疯涨”。这两个月,全国各地的楼价风云再起,我们此前已经有心理预期,但真的当这一组数据活生生地摆在我们的面前时,我们还是会被雷倒。上周末(6月19日—6月21日),上海楼市迎来17个楼盘井喷式的开盘狂潮,无论是市中心或郊区,在松江或南汇,这些楼盘的售楼处前是排起的购房长队。与购房者的争相呼应,开发商调价也是毫不犹豫。保利·林语溪开盘均价达到13000元/平方米,相比之前对外预售的11000元/平方米高出整整2000元/平方米。与此同时,万科白马花园的销售价格也相比此前报价单价高出千元以上。搜房网的统计显示,这个周末开盘的楼盘价格相比年初出现了大幅上涨,最高超过了300%。上海市房地产交易中心的官方网站“网上房地产”信息显示,不到半年时间里,上海住宅成交量已经达到1131.7万平方米,可售存量房源则只剩下不到600万平方米。另一边,各种各样涌向楼市的资金还在前赴后继。

回顾近几天的行情,大盘在加速上涨,从2800点扶摇直上2900点,始终未见像样的调整,令踏空者很是被动,追又不追,不追又难受。短线操作的确很难,但如果你愿意把眼光放长远一些,就会明白正确的答案在何处。正如阳光私募基金基金经理吕俊21日在上海阳光私募基金峰会上作了《4万亿?还是消费和房地产?》的主题演讲,他认为:房地产现阶段在中国是最重要的支柱产业,房地产一项就占到固定资产投资总额的20%左右。在17万亿美元的总投资里,固定资产投资中政府增加的部分可能也就在10%左右,而房地产就占到固定资产投资总额的20%。他的结论是:“真正拉动中国经济走出低谷的是消费和房地产,从这个逻辑出发,投资者投资布局的重点也显而易见”。

“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

对比“5·19”看股权分置改革的成功(上)

大通证券研发中心 李哲明

“5·19”行情至今已十年了,十年间中国证券市场发生了翻天覆地的变化。随着时代的前进,每年纪念“5·19”都有更加深刻的涵义和内容,通过回顾历史,探索市场发展的规律。历史经验表明,市场发展离不开正确决策和完善制度的引导。如果说“5·19”是股改前资本市场发展的象征,那么在“5·19”以后,最具有里程碑意义的股权分置改革就是政策引导的成功。股权分置改革是中国证券市场基础制度建设的一次革命,它彻底解决了“同股不同权”的制度性问题,使

大股东的利益与中小股东的利益趋于一致,实现了多方共赢的目标。股改的成功使公司治理结构不断完善,使上市公司质量不断提高,不断提升市场价值,形成了产业资本与金融资本的互动。

股改前的证券市场处于低潮阶段,融资额低,证券化率低,上市公司的代表性差,无法体现宏观经济的“晴雨表”作用。这是因为市场建立初期制度设计上的局限,导致一些深层次问题一直没有解决,此类问题的代表就是中国证券市场当时面临的制度缺陷——股权分置问题。该问题由于相关法律法规对国有股、社会法人

股等股份的流通问题没有明确的制度性安排,一直处于搁置状态,其搁置的代价是通过配股、送股等攀生的股份越积越大。大部分股份不能上市流通,客观上导致单一上市公司流通股股本规模相对较小,股价波动较大,市盈率偏高,无法反映全流通状态下的真实定价。在股权分置的格局下,非流通股股东因无法从股权流通中获得收益,其利益关注点只能是公司净资产的增减;流通股股东则较多关注公司二级市场股价的波动,公司非流通股股东和流通股股东利益相互冲突,公司的发展缺乏根本保证。在股权分置时代,上市公司法人股

东进行资产并购重组是以账面价值为基础的场外协议定价机制为主,交易机制不透明,价格发现不充分,影响了资产的估值水平。为了解决上述历史问题,进行改革已势在必行,刻不容缓。

改革开放后每一次体制的变革对于推动社会生产力都起到至关重要的作用,股改是在“国九条”这一市场中长期战略规划的指导下,着眼于解决股权二元结构问题等基础制度缺陷,是针对市场基础功能的制度变革。而“5·19”期间针对市场供求提出“三类企业入市,解决证券公司融资渠道、壮大机构投资者”等

措施,其作用在于提振市场信心等阶段性任务。简言之,股改是证券市场一场摆脱历史问题束缚的革命,而“5·19”期间的政策措施更带有行政化的传统色彩,两者有着鲜明的区别。股权分置改革是在经过国有股市价减持试点,吸收了社会各方合理建议后逐渐形成的,是实践和理论的高度统一。股改的成功推动了国有资产管理体制改革的深化,充分体现了“三公”原则,提高了市场效率。股改的成功为完善市场基本功能扫清了重要的制度障碍,为推出其他市场制度创造了条件,其影响是更为长期而深远的。

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 世基投资

个股咨询:10:30—11:30 巫寒、彭勤、罗艳蘋、侯波

14:00—16:00 王国庆、蔡猷斌、张冰、陈文育、高陈慧琴、张生国、吴青芸、王亨