



## 回首半年反弹路 展望股指新高度

上半年的行情在对 3000 点的期待中遗憾地落下了帷幕,回首上半年的反弹之路,感慨良多,统计数据显示,沪深两市市值已突破 20 万亿,2008 年年底,沪深股市总市值仅 12 万亿,一年中蒸发了 20 万亿。今年上半年的生机初现表明股市的低迷已渐行渐远。

浙商证券 吕小萍

### 上半年行情颇可回味

回顾上半年的行情,典型的特征是上升趋势的确立,同为 20 万亿,心情大不相同,2007 年股票市值突破 20 万亿时,指数点位在 4500 点附近,市盈率 50 倍。2008 年市值跌破 20 万亿,当时指数在 3000 点附近,市盈率为 25 倍。如今 A 股市盈率已经恢复到 30 倍以上。相比之下,2007 年 20 万亿的高点,2008 年跌至 20 万亿的凄惨,和 2009 年 20 万亿的复苏不可同日而语。三者相比,难能可贵的是市场信心在上升中不断修复,6 月 30 日,上证指数止步于 2997 点,和 1664 点低点相比,涨幅超过 80%。这样的上涨幅度在年初是不可想象的。难能可贵的是,目前情况之下,上升趋势仍然保持完好。

上半年的反弹之路虽然并非坦途,但总体来说,对投资者而言还是收获的季节。截至 6 月 29 日,共有 204 只股票创出反弹以来新高,其中有 14 只股票创出上市以来新高。在创新高的个股中,又以地产股居多,似乎代表上半年经济的特征。

上半年的行情已在距 3000 点仅一步之遥的遗憾中落下帷幕,其行情发展的脉络清晰可见,从政策性驱动到流动性推动,再到价值挖掘。板块发展以铁工基为反弹的第一方阵,中小板为第二方阵。5 月份市场风格明显转变,大市值股票获得青睐,迎头赶上中小市值品种,权重股大放异彩。这种行情发展脉络和 2007 年有相似之处,又有其新意,相似之处在于从小市值个股到大市值个股的热点挖掘路径基本一致,不同之处在于 2008 年上半年上半年的行情发展似乎过于快速,板块轮换速度更快,不少投资者 2008 年上半年如不能很好地把握节奏,很有可能收获甚微。

### 下半年精彩值得期待

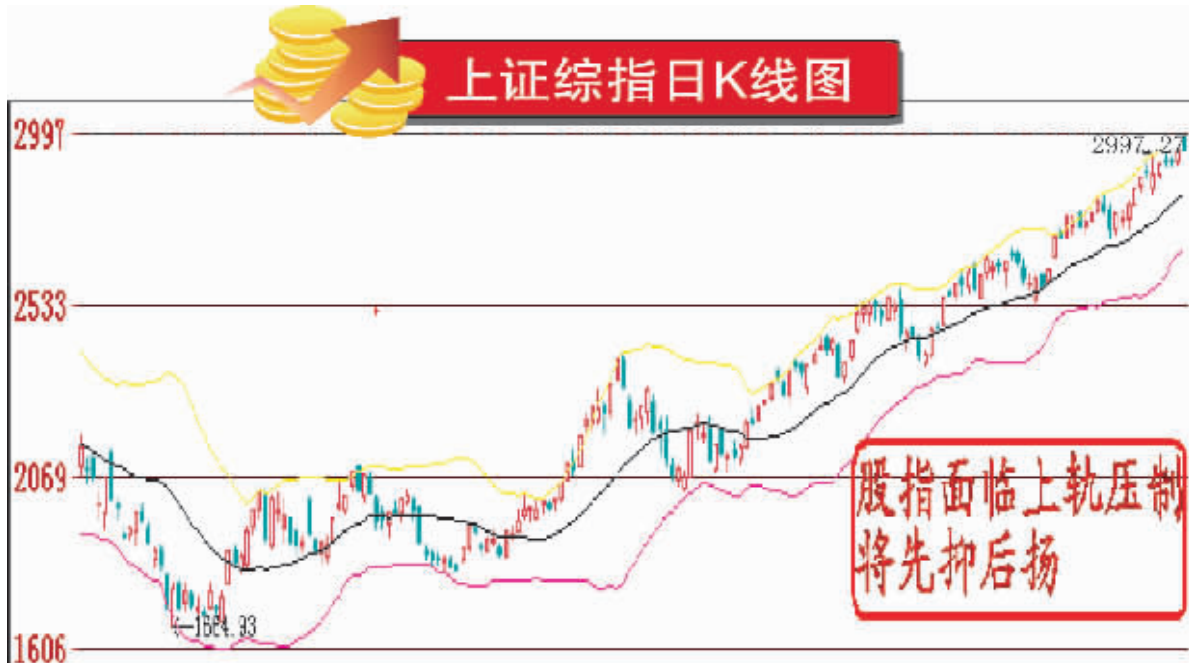
行情总是在犹犹豫豫中发展,犹犹豫豫中已经到达 3000 点关

前。回想 2008 年年底券商推出的年度策略报告,最为乐观的估计点位也就在 3500 点附近,这也表明行情的乐观预期已经大部分兑现,等待我们的又是怎样的下半年行情呢?依笔者所见,行情拐点的初现被乐观预期延后,行情初现拐点的区域也被相应提高。由于行情和基本面复苏以及政策息息相关,难以对行情趋势作出预见性分析,总体判断是前高后低,业绩复苏情况决定高度。

首先,充沛流动性和乐观预期仍将主导市场,虽然目前市盈率突破 30 倍,但估值仍然处于合理阶段,泡沫成分尚不足扭转趋势。从流动性角度分析,6 月信贷有望突破 1 万亿,至 5 月份,我国商业银行信贷投放就达到了 5.8 万亿元,已超过去年全年的信贷增量。6 月可能再破万亿的信贷总额再度令业内震惊。2008 年行情的重要原因流动性收缩,加上大小非减持,导致指数步步走低。2009 年宽松的货币环境、充裕的资金仍然在国内外发挥着作用。

其次,IPO 的重新启动表明市场运行已到达新的阶段。桂林三金、万马电缆、家润多三只新股相继获得发行批文,桂林三金以 19.8 元的发行价炫目登场,表明市场承受力的提高。连续三只小市值品种的发行充分显示出监管部门不希望对市场形成较大冲击的良苦用心。新股的发行将注入新鲜的市场血液,对于市盈率、市场合理估值水平、定价都会带来深刻的影响。从另一个角度来看,新股发行对于社会资金的吸引力会更强,吸引外围资金进入证券市场。新股发行的动态、发行定价等都是影响市场趋势的重要因素。

总而言之,已经过去的半年匆匆改变了证券市场,不仅仅是市值的提高,还有信心的恢复,甚至对于消费的拉动都是显而易见的。经济的恢复需要时间,证券市场的反弹之路也不可能一帆风顺,也许下半年市场不会像上半年那么顺风顺水,但可以肯定的是,最困难的阶段已经过去,2009 年下半年的精彩值得期待。



### 股指将重新挑战 3000 点

昨天中石油与中石化成品油价格上调开盘大涨,导致大盘高开,保险股走势相对较强,但汽车股和钢铁股走弱,股指震荡中重心下移,黄金股大涨刺激有色金属板块上涨,券商股也有所启动。午后在铁路股的带动下股指曾出现一波急升,但银行股和钢铁股持续走弱对股指形成较大的拖累,股指快速下探,尾盘有所反弹,成交量和前一个交易日持平。大智慧超赢数据显示,市场资金净流出 54.5 亿元。从技术分析看,30 分钟主动回撤考验中轨,60 日线离中轨还有一些距离,预计 2936 点将形成支撑,如能企稳,股指将重新挑战 3000 点。(万国测评 王荣奎)

首席观察

## 牛市之轮将消解当前市场三重忧虑

中证投资 徐辉

在股指抵达 3000 点附近时,投资者对市场的中长期走势的分歧开始加大,忧虑主要来自以下三个方面:中国经济会否“二次探底”;宽松货币政策何时改变以及改变后对市场的影响;当前股市是否已泡沫化。这三重忧虑并不足虑,在中国经济长期向好格局下,股市正处在一轮大牛市的起点附近。所以,这些实在不足忧虑,长期投资乃不二之选。

### 三重忧虑其实过虑

首先,中国经济不可能“二次探底”,即便二次探底,对股市的影响也不会太大。目前商品房可售量已低于长期平均值,年底可能出现区域性的供不应求,这将加速以地产投资为代表的私人投资步伐。从对股市的影响来看,即便宏观经济二次探底,其对于股市的影响也微乎其微,因为投资者已经有了一次低位售股遭致损失的教训,股指不大可能出现大幅度的调整。

其次,宽松货币政策的改变应在年底或明年上半年,其对股市会有中短期影响,但不会改变中国股市长期

向好的格局。一旦经济确认复苏,过于宽松的货币政策会适度调整。从通胀与股市的关系看,在恶性通货膨胀之前的温和通胀时期,低通胀时期以及目前仅仅存在通胀预期的负 CPI 时期,其对于股市的影响都是正面的,但一旦出现恶性通货膨胀的苗头,央行的宽松货币政策就将掉头,股市也会明显波动。

第三,当前股市整体并未泡沫化,目前市场整体市盈率和市净率依然处在长期平均市盈率和市净率以下。当然,部分题材股出现了局部泡沫,由于其权重大小,对市场影响并不大。与此同时,一些优质股票的市盈率依然处在十余倍的保守水平上,依然值得关注。

从以上论述可以看出,目前所谓的三重忧虑其实并不足虑。

### 长期投资乃不二之选

中国股市将经历从新兴市场向成熟市场的过渡,期间股市上涨将以数十倍计。纵观过去半个世纪,日本、韩国、中国香港和台湾等经济体都逐步由新兴市场过渡到偏成熟的市场,在这个过程中,这些经济体的股市都出现了显著的上扬,其涨幅均以数十

倍计算。

其次,从全球房地产周期 (8 年) 看,2010 年全球房地产市场将进入一个新周期的起点,最近三个周期的低点分别为 1956 年、1974 年、1992 年,中国经济从新兴经济体迈向成熟经济体的过程中,正好与全球经济复苏相互吻合,这非常有利于造就中国经济的持续高速增长。在这个背景下,中国股市有理由在未来的 18 年里走出真正的牛市行情。当然,这一论断的前提是,中国继续保持目前的经济政策和稳定环境,继续战略性实施节能环保和扩大内需两大重要政策。事实上,我们到目前为止看到的都是有利的迹象,比如近期政府持续扩大社保支出、连续提高汽油价格,笔者认为这是正确的举措,其对于最终形成节能型社会、内需型社会并最大程度地保持经济平稳较快发展具有重要的意义。

基于这两点理由,笔者认为,我们没必要在 3000 点附近纠结于是否要降低仓位,是否要波段操作,因为我们的经济长期向好的格局没有出现根本变化,与此相对应,我们正面临一个空前的牛市,尽管这个牛市会有阶段性的波动。所以,长期持有并实时买入优质股票仍是我们当前的不二选择。

专栏

### 告别 6 月行情

黄硕

6 月的最后一天,大盘一度高 3000 点只差 3 个点,但最终还是成了水中月镜中花。昨天上证指数高于 2990 点,很快便一举冲高到 2997 点,但随后便江河日下,一波更比一波低,收盘居然反而下跌了近 16 点。这实在是让大家失望了。既然上半年冲不上 3000 点,那我们就寄望于下半年吧。站在 7 月 1 日,展望下半年,利好消息还是不少的:

一、对 IPO 的猜测。家润多成为 IPO 重启第三股,第三只新股还是小盘股,这的确令我们喜出望外,这更验证了这个预测的可信度——有券商研究报告分析,根据国有股转持社保的办法,公司在完成 IPO 之前必须取得国有股转持社保的批文。专家预测,完成上述工作至少需要一个月以上时间,也就是说,大型公司 IPO 将延迟一个月以上,大盘股越迟发行,二级市场的压力越得以舒缓。

二、6 月 29 日,纽约商业交易所 8 月原油期货上涨 2.33 美元,创下两周新高。与此同时,发改委决定自 6 月 30 日零时起将汽、柴油价格每吨均提高 600 元。在利好的刺激下,昨天中石油、中石化居然只在开盘半个小时里表演了一小会儿,虽然中石化一度冲高,但最终还是无奈地回落,高开低走的走势实在是利好的浪费啊,不该不该。

上半年结束了,虽然距股市最高点(6000 点)还有一半的里程,但楼市已回到 2007 年的历史天价,股市、楼市走势的反差值得我们好好品味。以深圳、上海为例来看两组数据:

一、深圳市国土房产局近日发布的 2009 年 1 至 5 月深圳房地产市场分析报告显示,1 至 5 月深圳市一、二手房市场销售已达到甚至超过 2007 年同期的水平,旺盛的市场销售带动了房价价格的上涨,5 月份住宅价格环比继续上涨。

二、上周上海商品住宅成交面积 4938 万平方米,环比上涨 10%;成交均价为 16947 元/平方米,环比上涨 8%。尽管成交量激增,供应量却略显不足。上海商品住宅新增供应的房源面积从 4357 万平方米下降到 31 万平方米。上周商品住宅的成交量却达到 5522 万平方米。

“天价+供不应求”的价格配合假如如在股市,那就是“缩量拉升”的最高境界,假如如在楼市,会如何呢?实在不敢想象下半年的楼市会疯狂成什么样子,继“暴涨”之后,“房荒”又近在眼前。在这种情况下,除了“买入地产股以求对冲房价上涨”之外,你还有更好的应对之策吗?

cnstock 理财  
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 国元证券 康洪涛  
个股咨询:10:30-11:30 周华、文明、程星华、陈兴强、张述康、罗燕燕  
14:00-16:00 靳文云、李晚枫、巫寒、赵伟、郑国庆、张 晓、文育高、侯英民、罗利长、陈 钟、袁建新、刘建国

## 汇丰人寿保险有限公司《保险公司法人许可证》公告

汇丰人寿保险有限公司于2009年6月9日获得由中国保险监督管理委员会颁发的《保险公司法人许可证》，现予公告。

机构名称: 汇丰人寿保险有限公司 机构业务范围: ( ) 人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务; 机构住所: 上海市浦东新区世纪大道88号  
机构编码: 000131 (二) 上述业务的再保险业务 金茂大厦5楼及50楼5003-5004房间  
批准成立日期: 2009年6月3日 经营区域: 上海市行政辖区内及已设立分公司的省、自治区、直辖市 邮政编码: 200121  
许可证流水号: 0000137 法定代表人: 汤德信 (David Lawrence Fried) 联系电话: (8621) 38509200 汇丰 保险