

Comments

■股边杂谈

想象力和空筐

◎张晓晖 ○编辑 张伟

过去常想,艺术家为什么要做艺术家呢?舒伯特连饭都吃不上还要写《摇篮曲》梵·高那么穷困潦倒还要画画?贝多芬都聋了还要写交响曲,难道仅仅是为了“扼住命运的咽喉”?

现在想来,因为艺术能够容纳他们的想象力,他们不能没有艺术,因为他们要找到艺术,去盛放他们的想象力。

好的作品就像一个空筐,能够容纳欣赏者的想象力,比如贝多芬的交响曲,随着不同的年龄而获得不同的诠释和认知,青年人有青年人的贝多芬,中年人有中年人的贝多芬,老年人有老年人的贝多芬,一个人在不同的年龄听贝多芬的交响曲会获得不同的感悟。中国山水画有一个特点,就是“留”,画家真卖力,画的满纸都是,连落款印章都要很辛苦地找地方,实在是费力不讨好。笔者看过一幅独辟蹊径之作,满纸只有几根凝练的线条,勾勒出远山、冰湖、老渔翁,题曰“千山鸟飞绝,万径人踪灭。孤舟蓑笠翁,独钓寒江雪”。好看,为什么呢?留白,大部分是白纸,既留出了“白”,还给欣赏者留出了想象的空间。

心游万仞之后,还要把思绪拉回来,说说咱们的投资。

投资要不要想象力呢?要。巴菲特重仓股时肯定想到了未来这些企业是什么样子,他看到可口可乐虽然在美国日趨饱和,但在全世界还在开疆拓土;他看到《华盛顿邮报》未来的长足发展;他看到美国运通穿越暂时的困境之后仍然会有光明的前景。

索罗斯也有想象力,早在1987年他就看出英镑不妙了,只是这个想象需要等待,1992年他打了一枪,一夜之间就赚了20亿美元。可是谁能想到,这位投机之神光溜溜地输掉了五年呢?

正因为大师们有想象力,才敢于在资本市场容容许许地摊开手,因为他们能够想象出来是什么样子。但想象力不是幻觉,有人问我,既然神五上天了,军工板夹里做直升飞机的是不是会有所表现?我只反问一句,神五上天了,是不是生产二踢脚的浏阳花炮。现在叫鞭炮烟花也应该表现一下吧?毕竟二踢脚是火箭的祖宗啊。您觉得这个想法靠谱吗?

经常有人这样推荐股票:既然××股份一飞冲天,我们推荐第二个××股份,相信也会一鸣惊人”。

这不是胡扯吗?难道太太进祠堂祭祖,姨太太也能进去?众所周知,姨太太只能乖乖地在台阶下边坐着。什么时候见过第二个“风光一把”?

想象力很重要,但把想象力和一厢情愿区分开来更重要。无论是投资还是投机,好的品种一定要像个空筐,能够装下人们的想象力,但装进去的如果是幻觉,那就危险了。

市场摇摇欲坠 扩容成不能承受之重

●除了最初上市的几个新股,这次多数IPO新股并没有被大肆炒作,新股发行与上市对市场资金的分流作用,并不是很明显

●此次扩容对市场的冲击主要体现在三方面:新股上市以后持续的下跌行情,严重打击了市场信心;实际再融资额大于IPO,来自这方面的压力不可小看;再融资预期,过去表现并不突出,但今年成为了主要问题

●站在投资者角度,有关各方应正视扩容压力,并有一个客观而全面的判断,以便理解并把握好市场运行节奏

◎申万研究所市场研究总监 桂浩明
○编辑 李导

虽然把周一股市的暴跌归咎于中冶科工宣布发行显然是不符合事实的,但我们也不得不承认,近期股市之所以会出现大幅度回落,与其遭受到巨大的扩容压力还是有一定关系的。而且,这种压力的构成又与过去的情况有所不同。

历史证明IPO对资金分流不明显

以往,当股市扩容刚开始以较快的速度进行时,其对大盘的影响主要是体现在申购新股能够获得相对高收益上,因为这导致二级市场资金出现分流,使得新股被暴炒的同时,老股则因为资金流出而出现

■博股论今

缺口之战 意味深长

◎巫寒 ○编辑 张伟

昨天的成交量已开始萎缩到千亿水平,这可是“五一”以来最小的成交量,成交量的变化将决定后市股指的路径。如果量进一步萎缩,而股指继续缩量下行或回补掉2635点缺口,自然还需等待机会入场,等股指跌个透。如果成交量不再萎缩,而是温和放大,股指就有构筑底部酝酿反弹的要求。

2635点缺口留了那么几个点非常有韵味。不回补,意味着这个缺口支撑力度较强,或者说多方不愿轻易缴械投降。这个缺口是2037点到3478点行情的量度缺口,股指跌到目前,至少从2037点开始一气呵成的上涨行情中一半的阵地已经被空方夺去。多方

下跌,进而对整个大盘形成下行压力。股市在2007年四季度,就出现了这样的局面。这次恢复IPO以后,市场也很担心股市是否还会重蹈覆辙,因此,有关方面在防止恶炒新股方面做了不少工作。应该说这样做是有效的,现在看来除了最初上市的几个新股外,多数新股并没有被大肆炒作。新股发行与上市对市场资金的分流作用,并不是很明显。

融资对市场影响原因有三

那么,包括新股发行及再融资等在内的扩容压力,对市场的影响体现在什么地方呢?具体而言主要是这样三个方面:

第一,新股上市以后持续的下跌行情,严重打击市场信心。根据现

行市盈率已经与二级市场同类股票的市盈率相近了,而上市后即便没有被明显炒作,但股价大都还是会有所上涨。这种脱离基本面的价格,自然是难以持久的。过去,其回归正常水平通常需要几个月,而现在的时间则大大缩短。像这次上市的一家证券公司股票,不过一个月左右的时间,股价就逼近发行价了。这种状况的出现,有其合理性,但是毕竟投资者对此未必是马上就能够适应的。因此,新股上市以后持续的下跌行情,不但抑制了其作为市场某个热点的吸引力,而且也在一定程度上打击了不少投资者的信心。当上市新股普遍高开低走的时候,它向市场发出的信息显然是负面的。

第二,就融资规模而言,现在实际上再融资要大于IPO,而来自这方面的压力显然是不可小看的。今年以来,多数再融资采取了定向增发的方式进行,参与者很多是财务投资者,通常有着较高的风险厌恶情绪。这样,一旦通过增发获得的股票过了锁定期,就有比较强烈的套现要求。当这种要求得到集中反映时,必然对股市形成了重大冲击。而对于二级市场的投资者来说,也往往会对此比较警觉,在股票进行再融资以后一般会回避对它们的投资。于是出现的结果就是实施再融资以后,相关股票普遍走势疲弱(今年以来完成定向增发的股票中已经有四成左右跌破增发价)。由于能够获得再融资的企业大都质量还是比较好的,而它们股票价格的低迷,显然又

会对股市大盘带来很大的压力。

其三是再融资预期,这个问题在过去表现得并不突出,但今年则成为一个主要问题。

当前需反思扩容为何负面影响如此之大

目前多数上市银行都需要补充资本金,初步估计下来这个数额至少在2500亿元以上。由于通过发行次级债补充资本金的路已经不通,剩下的办法就是股权融资了。如此大规模的融资一旦实施,股市所遭受的冲击是显而易见的。甚至只要这种再融资的预期被确立,股市就会马上以下跌作为反应。去年中国平安计划再融资1000多亿元的消息公布,市场的走势大家都是记忆犹新的。而现在比这个规模更大的再融资预期,其市场影响力无疑也是巨大的。

股市扩容是必要的,也是市场发展的必由之路。但是,扩容从来就是一把双刃剑,不同的操作,效果是完全不一样的。这次,股市在恢复IPO才两个多月就出现了全面下跌;从年初才开始有比较多的再融资获批,但未等再融资部分上市就已经纷纷跌破发行价;本来被十分看好的银行股因为存在再融资预期而持续回落。所有这些现象无不启示我们,恐怕对现在的扩容政策应该进行必要的反思了。站在投资者的角度,则更应该正视扩容的压力,对此有一个客观而全面的判断,以便理解并把握好市场运行的节奏。

■观察哨

债券交易员的身价

◎浩子 ○编辑 杨刚

中国债市经历了近十年的发展,各家投资机构的固定收益业务都从无到有,陆续诞生了一批又一批的交易员,这些优秀的交易员组成了当前债市的核心力量,成为市场不断发展、不断创新的原动力。

随着信用债券的崛起,特别是近几年来短期融资券和中期票据的大量发行,市场对于信用债券的依赖性和识别度开始不断攀升,而交易员的作用被无形扩大。交易员现在不仅仅要掌握利率风险的趋势,更重要的要去判别信用风险,特别是在目前市场处于观望甚至偏于熊市的行情下,通过利率差价交易已经很难获得交易机会,而信用利差交易上却一直存在着中长期的交易机会。

■大单追踪

■最新评级

■个股股市

中新药业(600329)核心竞争力突出 有反弹机会

当日大单买入 78.9万股 大单卖出 51.6万股

公司旗下核心产品速效救心丸是我国第一个规模化生产的中药滴丸制剂,是我国具有自主知识产权的、目前仅有的三个国家级机密的中成药之一。近两日该股顺势回落,但于前期平台附近获得强劲支撑,后市反弹机会较大。

苏州固锔(002079)率先止跌反弹 仍有走高机会

当日大单买入 80.5万股 大单卖出 36.4万股

公司主要产品为各类半导体二极管,在国内分立器件生产企业中销售收入排名前列。公司被认定为江苏省2008年度第一批高新技术企业,享受税收优惠。前期该股领先大盘回落,近日有逆势上扬表现,后期走势乐观。

成商集团(600828)区域商业龙头 强势挑战前高

当日大单买入 22.9万股 大单卖出 17.2万股

公司是四川本土百货零售业巨头,前期整合了茂业百货资源,重装后的茂业百货兴达店成为了绵阳市场品牌集中度最高的时尚精品百货。目前该股已接近前高,短线再拉长阳,后市突破潜力较大。(恒泰证券 王飞)

金铂股份(601958)基金增仓明显 股价严重超跌

当日大单买入 525万股 大单卖出 556万股

公司是亚洲最大、国际一流的铝业公司,拥有上下游一体化的完整产业链条。技术上看,该股近期最大跌幅达41%,股价已严重超跌,半年报显示,基金增仓迹象明显,建议逢低适当关注。(九鼎德盛 朱慧玲)

深发展A(000001)平安有望入驻 风险充分释放

当日大单买入 851万股 大单卖出 678万股

前期公司拟以18.26元/股向中国平安发行股份补充资本金,发行及新桥转让完成后,平安寿险将成为公司第一大股东,中国平安将成第二大股东。近期该股随银行股下跌,风险充分释放,短期反弹可期。(西南证券 罗粟)

浦东金桥 住宅项目决定业绩增速 短期吸引力不大

公司住宅开发项目碧云新天地的结算进度将对业绩增长产生重要影响,预计碧云新天地三期2009-2010年为公司贡献的毛利占比将达到29%和44%。该项目三期将采用精装方式销售,受2009年以来上海房价上涨的推动,预计售价会达到20000元/平方米以上,而二期去年3月开盘时毛坯售价是15000元,剔除装修因素,房价上涨超过20%。

我们基本维持2009-2010年EPS 0.34、0.48元的盈利预测,对应PE为39、28倍,估值在合理区间内,没有太大的吸引力,目前股价有10%的折让。股价短期催化剂是参股760万股的国泰君安股权,如IPO获批,未来有交易性机会。(光大证券)

正邦科技 猪价回升可期 盈利有望好转

目前三季度生猪价格在政府托市收购的政策下,有了明显起色,我们预期生猪价格将在后续几个月中继续延续回升的态势,公司生猪业务的盈利也有望好转。

公司目前已经建立了起从饲料到肉制品完整的产业链,这为公司食品安全的控制提供更方便的操作,公司已建立起了可溯源机制,这将为其肉制品开拓市场打好基础。公司几个IPO募集项目将在下半年建成,主要为养殖项目,根据生猪养殖周期6个月,明年可望释放业绩。维持公司2009-2010年的EPS为0.29元和0.38元,按照股价8.91元计算,对应动态市盈率为31和24倍,鉴于下半年猪肉价格有望回升,上调评级为增持。(天相投资)

名称	机构名称	研究日期	最新评级	目标价(元)	当前价(元)	可操作空间(%)
山推股份	广发证券	20090901	买入	14.50	9.69	49.63
太钢不锈	中信证券	20090901	买入	12.00	7.55	58.94
威孚高科	东方证券	20090901	买入	16.00	8.98	78.17
苏宁电器	中银国际	20090901	买入	17.50	14.17	23.5
绿大地	天相投资	20090901	买入	29.05	21.86	32.89
航天信息	华泰证券	20090901	推荐	19.48	15.19	28.24
伟星股份	国信证券	20090901	推荐	22.00	16.13	36.39
龙净环保	长江证券	20090901	推荐	32.50	21.00	54.76
深赤湾A	招商证券	20090901	强烈推荐-B	15.00	12.21	22.85
浦发银行	国泰君安	20090901	增持	30.00	18.54	61.81

■港股手记

无端杞人忧天岂不可笑

◎时富证券 罗尚沛 ○编辑 张伟

8月最后一个交易日,内地股市急泻近7%,创出14个月来最大单日跌幅。受此影响,恒指一度跌穿19600点,全日下跌374点,跌幅为1.86%,失守多日来坚守的20000点大关。纵观8月份走势,相对于上证指数累计下跌22%的状况,港股8月表现仍显强势,恒指仅累计下调了4.1%。笔者认为,资金流向至今没有发生改变或是香港股市近期下滑幅度较小的主要原因,而企业上半年业绩公布即将结束,大多业绩平均高于市场预期,港股估值面临进一步下调。在香港股市平均估值较低的背景下,预计恒指本轮调整空间较为有限。若A股市场止跌反弹,相信港股也会重拾升势,故投资者不宜过分悲观,19500点附近可分步吸纳蓝筹股。

美国密歇根大学消费者调查数据显示,美国消费者信心指数将连续第二个月下滑。虽然美国8月下旬的消费者信心指数改善为65.7,但仍然低于7月时的66.0。在美国失业率高企且债务比例较大的情况下,经济依然会有一段时间的萧条,但预计市场将在较为悲观的情绪中逐渐调整,毕竟实体经济已经出现见底的信号,相信随着部分家庭完成减债,美国消费将慢慢恢复,从而继续带动资本市场。此外,周一公布的美国8月芝加哥采购经理人指数从7月份的43.4攀升至50,不仅好于48.0的平均市场预期,也是自去年夏季以来芝加哥地区PMI指数首次回升到标志着制造业萎缩与扩张的分界点。尽管受到较沉重的获利回吐压力,积极的数据并未如预期般提振美国股市的表现,但笔者认为美股近期调整幅度有限,相信在本周五美国8月非农就业数据公布后,若数据继续好于预期,美股或将有所突破,并继续为港股提供支撑。

内地市场方面,尽管官方的8月份新增信贷数据并未公布,但“信贷紧缩”的忧虑依旧左右市场走势。上证指数8月份累计下挫了22%,且一并吞没了前两个月的涨幅。昨天市场再传内地银行业8月新增贷款约2,000亿元人民币,甚至低于去年同期的2,700亿元,同比将出现负增长情况。大幅下降的新增贷款、银行“只收不贷”的传闻沉重打击了市场信心。笔者认为,市场担忧或将逐步收紧的基金面以及众多企业排队向市场“抽血”是A股市场近期由强转弱的主要原因。

展望后市,港股走势或将继续受内地A股的影响,市场气氛总体偏弱。但由于大多数企业半年盈利均好于预期并处于反弹周期,加上较低的整体估值水准,故笔者认为港股目前基本面不算太差,虽然现阶段恐继续受A股市场的拖累,但在欧美市场的强劲支撑下,即使9月初大盘继续寻底,但下调空间有限。相信市场资金流动性将于月中有所改善,加上个股累计跌幅不小,料届时恒指将出现反弹,建议投资者逢低择优吸纳。

太原刚玉(000795) 低价重组预期 探底回升在即

公司为亚洲最大的棕刚玉生产基地,主导产业钕铁硼磁性材料在电子信息领域应用非常广泛,但公司产品毛利率低,且属于高能耗行业,盈利能力较差,公司中期业绩虽然扭亏,但整合预期较大,而目前低价重组板块表现相对强势,近期该股走势也明显强于大盘,整体跌幅不大,股价补跌后有望出现反弹。(天信投资 颜冬竹)

双鹤药业(600062) 细分医药巨子 表现极具独立性

公司拥有全国最大规模输液生产基地,2008年公司医药工业收入比重首次超过商业。商业公司在保持现有规模基础上,通过代理高毛利产品逐步提高盈利水平。随着国家基本药物制度的实施,公司业绩将有更大提升空间。技术上看,前期该股始终保持窄幅箱体震荡格局,在近期股指暴跌过程中,表现出极强独立性,可关注。(金百灵投资)

百联股份(600631) 世博直接受益 逢低布局

世博会不仅将为上海带来近7000万海内外客流,更重要的是,世博会将推动上海交通干线和城市生活商业布局整体优化,也将为百联各门店带来源源不断的人流。另外,作为上海商业领头羊,公司将借助世博会契机直接受益。该股始终维持箱体运行,资金呵护迹象明显,后市企稳后维持震荡走高,投资者可逢低布局。(金证顾问 张超)

金风科技(002202) 风电龙头 业绩超预期增长

上半年公司业绩出众,且预计三季度业绩继续超预期,同比增长290%-340%。目前公司风机订单饱满,业绩增长具备保障性。此外,公司运营多个风电场,其中额尔齐斯河河谷风区是阿勒泰地区目前首个投资过亿、迄今为止规模最大的风力发电项目。目前该股止跌企稳迹象明显,短期存在较大的反弹要求,可积极关注。(杭州新希望)

中国国航(601111) 运营数据复苏 企稳迹象显现

7月运营数据显示,上半年拖累公司业绩的国际航线已显露出复苏迹象。公司7月客座率提升明显,达78.2%,同比提高4.9个百分点。目前国内客运运价水平7月剔除燃油附加费已实现正增长,公司预计全年运价水平不低于去年同期水平。近日该股走势明显强于大盘,抗风险能力突出,7元附近有企稳迹象,可逢低关注。(北京首证)

本栏编辑 李导