

昨日大盘大跌,犹如大热天里兜头浇来一盆冷水,火热的股市立即降温,后市将向何处去,主导市场发展的力量变化了吗?

股改:对行情推动力仍在

□本报记者 许少业

本轮行情之所以被命名为股改行情,并不简单因为股改题材带来的大幅套利机会,而更在于股权分置改革及其配套措施拉开了中国资本市场改革和重塑的前奏,股改的制度变迁为股市带来了巨大的能量释放。由于目前股改渐入高潮,股改对行情的推动力还将存在。

如果简单回顾一下股改实施以来市场的变化,可以说,股改对行情的推动呈现出明显的峰谷特征。在去年“五一”前后,市场开始对股改形成了较为确定的预期,但由于市场当时对股改所带来的“全流通”预期依然存有诸多疑惑与忧

虑,从而使上证综指一度出现急跌,创出998点的低点。但从去年第三季度开始,市场对股改的“赚钱效应”有了初步认识,上证综指由此展开了第一波的股改行情。不过,由于市场对股改仍然存在扩容以及对2005年下半年经济减速的预期,上证综指再度有所回落。去年12月过后,正好遇到香港H股暴涨以及国际有色金属期货市场暴涨的双重推动,沪深市场掀起新一轮的股改行情,产生了G中兴、G陆家嘴等诸多当日就填满权的股改黑马。今年春节至今,股改行情进一步走高,新G股复牌当日的涨幅纪录屡屡被刷新。

除了股改对价使得沪深A股的市盈率大为降低从而对场

外资金形成强大的吸引力之外,股改对公司治理结构的完善更是被许多机构投资者视为最大的利好。简单而言,股改后大股东已经充分认识到自身利益与二级市场股价走势是密切相关的,因此完成股改的上市公司,其控股股东必然会尽最大努力搞好企业经营。也正因为如此,股改往往成为部分优质股业绩的拐点。

从目前来看,未股改的公司所占的市值并不大,但从公司绝对家数来看仍比较可观,并且由于不少公司属于“老大难”,因此,不排除采取创新的手段(比如资产注入、回购股份、以股抵债、资产重组),因此,投资者对股改行情仍可期待。

人民币升值:长期利好A股市场

□本报记者 叶展

去年下半年以来,人民币升值成为A股市场上涨的重要动力,现在看来,这种动力依旧没有改变,在今后相当长的时间内,人民币升值对A股市场的利好作用仍将持续而平缓地释放。

打开上证综指的K线图,人民币升值对股市的推动清晰可见:去年7月21日,央行发布人民币形成机制改革的公告,次日,股市便一跃而起,上涨2.52%,开始了本轮牛市征程。

从此,几乎所有机构在对股市大趋势的研究报告中,“人民币升值”都成为不可不提的关键词,并催生了股市中黑马

迭出的房地产、银行、消费品等板块。

在人民币升值的预期下,国际资金开始大举流向A股市场。数据统计显示,今年一季度,OFII持仓激增超过100%;其他还未获得OFII准入证的海外资金还在扎堆排队。

不过,在周一人民币对美元汇率首度破“8”之后,周二A股便出现了暴跌,难道说,人民币升值对A股的驱动力已经消失?

“不能这样看,”海通证券一位策略分析师态度坚决,“股市一时的涨跌起落偶然性很大,但人民币升值的利好因素长期不会改变。”

他认为,人民币升值将是一个较为缓慢的过程,但大趋

势已经形成,在数年甚至更长的时间内都不会改变。而股市涨跌的速度相对汇率来说要快得多,短期来看,有可能因为累积涨幅过大等因素出现调整,这是股市本身的内在规律,并不能因此否定人民币升值的积极影响。

他表示,从日本等国际经验来看,本币升值一般会推动股市形成大牛市,究其原因,是因为汇率因素吸引了更多的国际资金加入到这个股市中。但牛市并不意味着股指一路上升不回头,而是通过波浪式的大涨小跌形成大趋势。因此,虽然从短期角度而言不能把股市走势和人民币汇率生硬对应,但是从长期来看,人民币升值将是A股上升的长远推动力。

估值:断言高估为时尚早

□本报记者 李剑锋

虽然A股市场自2005年6月以来表现迅猛,但由于股改降低估值水平的因素,估值水平上升幅度不大。据某机构统计,5月初,G股板块的市盈率估值水平为16.7倍,市净率估值水平为1.79倍,而非G股板块分别为21.1倍和2.23倍。而同期标准普尔500指数、道琼斯工业平均指数、纳斯达克综合指数和日经225指数所对应的市盈率分别为17.97、22.16、46.42和28.28倍,从世界范围内看,目前A股市场的估值水

平并未出现高估。

“重要的是A股市场是一个新兴的市场,从韩国、日本、中国台湾的历史经验来看,新兴市场由于本国经济的增长速度较快,其估值水平相对国际成熟市场而言,往往会比较高”,某OFII投资负责人表示。今年以来,在股权分置改革的大背景下,许多海外资金对中国A股市场表示出了异乎寻常的关注。一方面,许多OFII的新增投资额度在海外往往以溢价销售,另一方面,国际资金也通过其他各种渠道,不断进入中国证券市场,有些私募基金

甚至定下了未来几年每年30%的预期收益率。

海通证券策略分析师汪盛则认为,强势的经济对应强势的货币,股票市场的上涨,可能来自经济的强势引发的盈利增长和货币的强势推动的估值水平上升的双重推动,如果一个国家同时处于经济强势和货币强势的环境中,从动态看,其估值水平就存在被高估的理由。具体到A股市场,如果中国经济状况不出现大的变化,从当前的估值水平来看,由于货币因素推动估值水平继续向上的可能性非常大。

资源价格:短线风险积聚

□本报记者 叶展

全球商品市场走出了超级牛市,并由此引发了A股市场中资源类股票的暴涨。但是现在,投资者们对商品市场是否能继续走强已经产生了严重分歧,同时也使A股市场增加了许多不确定因素。

今年年初至今,国际铜价从4800美元一线猛涨至8000美元,黄金价格从530美元一线猛涨至700美元以上,石油、

铝、白糖、橡胶,这些大宗商品无一不是生气冲天,历史新高被不断突破。

疯狂的商品市场折射到A股市场中的影子,就是资源类股票的群体暴涨。有色金属股演绎了今年以来最为激动人心的赚钱神话,许多股票在短短的一个月之内实现翻番,一个涨停板似乎永无打开的迹象……

但是,本周开始,全球商品市场开始了高位震荡,铜

价、金价暴跌,昨日的A股市场也因此而受伤。人气品种有色板块的集体跳水,使股市遭遇了今年以来最大的一次单日跌幅。

华尔街对国际商品市场的看法开始矛盾,顶尖大师互相唱起了对台戏:罗杰斯认为还要大涨,但巴菲特已经大唱空调。

对于A股中的资源股来说,微妙时刻已然来临:如果商品牛市继续,资源股有

望再演疯狂的逼空走势;但是,一旦铜价、金价、铝价开始大幅回调,累积了大量获利盘的资源股也可能面临灭顶之灾。

如果A股的领涨品种强势不再,人气无疑会受到打击。正如一位投资经理所言:在一定意义上,伦铜走势可以看成上证综指的一个短期领先指标,要判断A股短期是涨是跌,不妨参照一下隔夜伦铜走势吧。

亿元。而这仅仅是对上市公司十大流通股股东在内的投资情况的计算,实际的增仓规模应该倍半于此。

而由于我国金融行业实行严格的分业经营并对外来资本进行管制,保险、OFII、社保等资金的人市均存在一定的限度,这批资金未来的入市潜力依然宽广。富国基金二季度报告即分析认为未来几年保险资金入市比例势必提高。

个人资金方面,随着股市

行情在3月份后不断上扬,越来越多的资金开始加入这个市场。居民储蓄的月度余额变化即反映了这个趋势。今年以来居民月度储蓄增长呈现不断下降的趋势,1月份净增6951亿,2月份净增3171亿,3月份净增1639亿,4月份净增只有100余亿,即使是考虑季节因素,今年4月份的增量突降都显得相当明显。而考虑到群众资金的流入惯性,这批资金未来预计仍将持续进入。

沪深股市一日暴跌难改向好原动力



昨日,上证指数出现今年以来最大一次深幅回落 张大伟制图

■机构动态

公募私募短期操作出现分歧

□本报记者 贾宝丽

昨日,上证指数出现今年以来最大一次深幅回落。面对指数在连续五个多月大幅攀升后首次如此剧烈的回调,公募基金与私募基金对短期内市场的走势及操作似乎出现了一些分歧。

昨日,多家基金公司基金经理在接受记者采访时都相当平静。某内资基金公司经理对记者表示,昨日大盘下跌的诱因主要是国际有色金属价格回落以及大宗商品价格下跌影响,而变成了超预期炒作。连部分垃圾股也开始疯涨,尤其是这两天连续拉出的两根几乎等高的天量成交量,这往往是部分资金离场的信号”。

不过,该人士对于大盘在下半年及以后的长期趋势还是非常看好的,他认为,这波调整可能会持续两个多月,以后上涨到2000点、3000点都有可能。但该人士表示,大盘日后上涨的主要动力将会主要来自IPO重启后进入的新鲜血液以及像中石油、中海油等这种巨型优质公司的回归,而非现有的上市公司。

另外几家基金公司人士在接受记者采访时也表现得相当乐观,均认为本次回调属于“健康调整”,下阶段行情仍然乐观。某合资基金公司投资总监对记者表示说:“不用担心,没多大的事。”他

认为,部分盈利状况已经改善的优势品种,目前已成为A股市场上的“稀缺性筹码”,应坚持买入并持有的策略。

然而,在对长期趋势一致看好的背景下,私募基金对短期大盘的走势却并不乐观。一位在股市摸爬滚打多年的私募基金经理对记者表示,最近一段时间,自己已经将部分涨幅过高的筹码逐渐抛出,现在手里剩下的股票不多了。

这位人士对记者说:“大盘前阶段的走势已经失去理智,现在不是炒预期,而变成了超预期炒作。连部分垃圾股也开始疯涨,尤其是这两天连续拉出的两根几乎等高的天量成交量,这往往是部分资金离场的信号”。

不过,该人士对于大盘在下半年及以后的长期趋势还是非常看好的,他认为,这波调整可能会持续两个多月,以后上涨到2000点、3000点都有可能。但该人士表示,大盘日后上涨的主要动力将会主要来自IPO重启后进入的新鲜血液以及像中石油、中海油等这种巨型优质公司的回归,而非现有的上市公司。

■今日多空



东方财富网统计了39家机构对周三大盘走势的看法。由于大盘出现了剧烈震荡,成交量明显增加,多空分歧进一步加大,多数机构认为后市短线仍将剧烈震荡,投资者仍需保持谨慎。

看多:北京首证等机构认为短期沪深大盘回调已到位,周三股指将会再度向上展开上攻行情,而强势回调股短期有望快速上攻展开攻势。

看空:国元证券等机构认为股指经过快速上冲之后出现了较大幅度的震荡调整,市场强攻的势头遇到了较强的阻力,市场短期将进行一次深幅的调整。

看平:东海证券等机构认为市场处于多空分歧的临界点,股指在低位徘徊,短线需要警惕,后市将会以剧烈震荡的方式在1600点震荡整理。

数据来源:东方财富网

■昨日再现

-50.84点

中线行情没有见顶

自2005年上证综指见底998点以来持续11个月的行情究竟是何种性质以及后市如何运行,我们运用技术分析的方法进行分析。

从时间级别角度,暂且提出以下三个倾向性结论:第一,短线存在上冲可能;第二,中期一波上升趋势并未结束,年内上证综指可看到1783点上下;第三,中国股市可能走出五年熊市,有望走入持续数年的上升趋势。但所有的预期实现需要条件的确认,一个临界点上的改变有可能改变甚至逆转原本的走势。

5年大熊市是否已结束

我们从最大的趋势来看,从市场建立之初到2245点上升可看作一波推动上升趋势,而随后的调整经历了一个ABC浪形态,2004年初的1783点就是B浪的顶点,但998点或者1074点能否判断为C浪调整的结果呢?

我们认为答案可以比较确定,一是市场的成交量明显放大许多,以及上涨的速率很快,直接成为趋势扭转的重要依据;二是本轮行情有效突破了2245点与1783点的连线,这条中国市场最大级别的下降趋势线的突破也宣告了持续5年的调整行情的结束。而998点或者1074点能否成为一个新的长期上升趋势的零点,还要看中后期行情的高度以及之后调整的情况,只要中期调整不破1300点,且调整结束后大盘再次放量上涨,则基本可以确认市场将很有可能在未来创出历史新高。

1783点压力不容忽视

中线来看,行情并没有出现明显的头部迹象,但前期高点1783点的压力确实不容忽视。自2005

年以来的一波推动上升趋势应该还没有完全结束,毕竟从月K线和周K线来看一直量价齐升,但量能过大也使多方动能消耗较大,后期可能需要比较像样的调整才能重新上冲,而今年行情的高点有可能就落在1783点附近。根据波浪理论,简单的2浪之后常常是复杂的四浪,如果把2006年3月至今的行情看作一个日线级别的3浪上涨的话,那么复杂的四浪调整可能为期不远了。如果从中线形态对于长期趋势的影响角度来看,如果能成功构造出肩底形态,则是对于长期走人大上升通道的巨大支持,这个形态的左肩就是1783点,而中线上升形成右肩之后回调的极限位置应该是1300点。

短线仍有向上可能

短期趋势仍然存在向上可能,从15分钟K线来看,短线调整的时间可能在周三早盘结束,1586点平台区域有很强的支撑,大盘很可能出现至少2天左右的上涨,但成交量的大小成为关键。若量能持续放大,则可继续看高,若量能较前几天萎缩,则短线高点面临的概率很大。

还有一种可能,即大盘由于涨幅巨大,15分钟级别的上涨空间可能很小,以时间换空间的横盘震荡来消化短线下跌,可能表现为连续两天左右的横盘,则同样是在量能不能放大的情况下,市场可能继续向下寻求支撑,之后,市场将有极大概率反抽头部甚至创出新高,这样的调整极限位置大约在1500上方。

总之,短线若不大跌,成交量的大小成为关键,若短线大跌,则可能宣告1678短期顶点的成立。(青岛安信)

84家

由于昨日上证综指的暴跌,使得一批前期强势股纷纷放下了倔强的牛头而出现急跌走势。至收盘,沪深两市共有84家个股达到10%的跌幅限制,而上一日达到10%涨幅限制的个股只有33家,由此不难看出,做空压力开始聚集,强势股的筹码开始松动。

0.40%

虽然昨日A股市场出现急跌,但G中信等为代表的证券股继续大涨,带动了G华茂、G兰生等参股优质券商的券商概念股的大涨。与此同时,银行股也有不俗表现,从而推动了金融指数成为昨日少数能够逆势飘红的行业指数,该指数上涨0.40%。

-196.93点

虽然有色金属股板块在近期狂涨不止,但一遇到外盘有色金属期货品种的暴跌,该板块的做空动能就迅速聚集,昨日该板块几乎是全线跌停,从而推动了该行业指数在昨日暴跌196.93点,跌幅达到6.76%,不过,截至写稿时,外盘有色金属又有所企稳,不知今日有色金属股会否大涨?

3家

由于人民币升值的趋势,尤其是人民币汇率出现“破8”,推动了场外资金对人民币升值受益概念股——民航股的选择,南方航空、东方航空、海南航空、上海航空等4家航空股,有3家涨停。(小安)