

毒蛇与老虎



□广发基金公司投资总监 朱平

大盘在市场巨大的分歧面前终于停止了疯涨的脚步,投资者关心的问题也从大盘还会涨多少点变成市场回调会有多深?是买入还是杀跌?有股票的投资者担心股市继续下跌,心烦;没股票的投资者更烦,既怕股市反弹错过抄底的机会,又怕买了股票股价继续下跌。这就像一本关于投资的名著《一个股票作手的回忆录》中描述的那样,“欢乐的时光总是太少,因为永远有一个错误在远方等着你”。

有一则关于禅的故事,从前有一个和尚走山路,突然遇到老虎,于是他慌不择路跑到了悬崖边,因为没路所以他只好沿树藤往上爬,快到山顶的时候却发现有一条毒蛇在山崖顶,这个和尚不能不上也不能下,因上面有毒蛇下面有老虎。可是坏事还没有到尽头,因为和尚突然发现还有一只田鼠正在啃那条树藤,眼看这条树藤就要被啃断。怎么办?不过,故事的结局并不是和尚安然出逃或落入虎口,故事的结局是和尚发现他的身旁有一朵非常动人的山花,一朵以前没有察觉却一直存在的山花,于是和尚沉浸在对山花的欣赏之中。

禅的故事,每个人都会有自己的解读,不同的经历也会有不同的感悟,股市的投资者也不例外。对股市的投资者而言,风险和收益是市场的两个核心,彼得·林奇在他的畅销书中对此作过形象的描述,他说在巴伦周刊的年度会议上,总有许多人对未来忧心忡忡,比如世界大战将要爆发或臭氧层正在减少,可他总是满不在乎,因为股市总是要涨的。现在来看这种担忧仍未减少,比如伊拉克问题、美国双赤字、中国宏观调控、股市涨得太大。这就像毒蛇或老虎一样让投资者进退无据,或像那只田鼠撕咬着投资者最后的救命稻草。所以,如果投资者愿意,风险就像空气一样无所不在,无法回避。

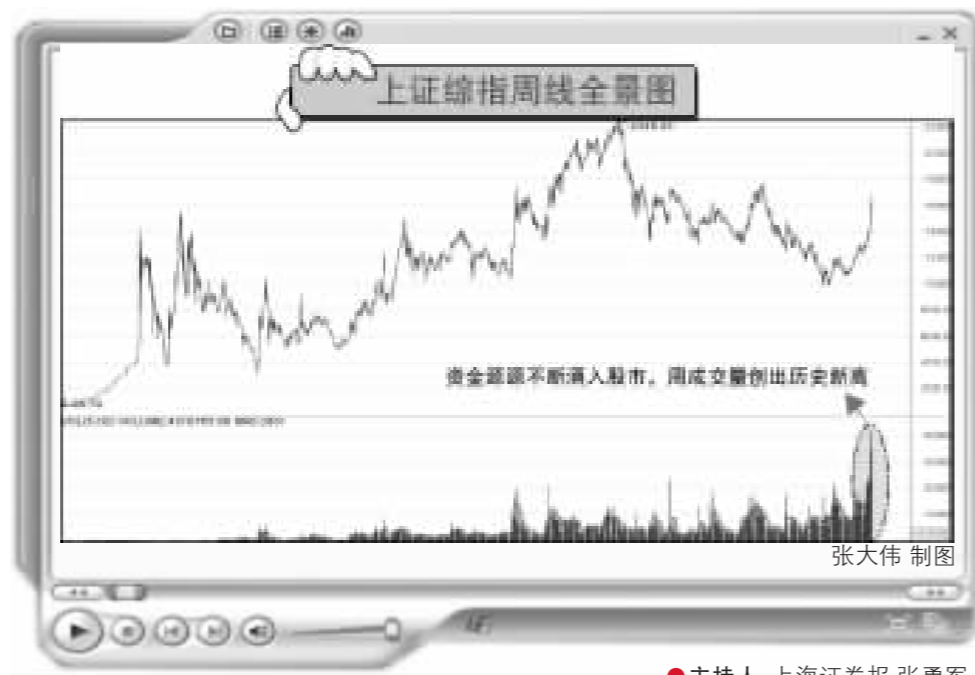
回忆去年股改开始时,市场因担忧新老划断而暴跌,但今年当市场真的开始再融资时,市场对新增发个股却报以涨停。如果理性分析得出股改有利投资观点,则很难逃过去年的大跌,如果担忧股市下跌则更不幸,因为今年股市前五个月的上涨可能是近三年来股市收益的一次集中显现。这个故事现在看来虽然是合理的,但我们可以得出结论:未来是不确定的,投资者的结论接受这个事实,回避这种不确定性一定会减少投资者的收益;而另一方面,就像上文的那朵山花,只要企业盈利上升,投资者的收益就会是非常明确的,中国股市近三年的表现已对此做了明晰的注解,所以收益就像圣经所言“求之则得,叩之则开”。

(博客地址: <http://zhuping.blog.cnstock.com>)

更多精彩博文请见中国
证券网上证博客 <http://blog.cnstock.com>

■在线视频访谈·理财总动员

资金面能否支撑大牛市



●主持人:上海证券报 张勇军

●嘉宾:赵峰,申银万国证券研究所分析师,长期从事固定收益、货币市场以及货币政策跟踪研究。

主持人:欢迎光临上海证券报与中国证券网上证第一演播室,今天的话题是资金面能否支撑一轮波澜壮阔的大牛市,我们请到的嘉宾是申银万国证券研究所分析师赵峰先生。

市场并不缺钱

主持人:目前国内资本市场的资金情况如何?

嘉宾:总的来看,我们认为从2005年开始,市场资金充裕的状态目前仍然在持续。从回购率来看,从2005年以来也呈现下降的趋势,虽然说中间可

能伴随长假等一些短期的因素出现一些上升,但是在这个短期因素过后,还是下降状态。读者:促使资金快速增长的原因是什么呢?

嘉宾:我们觉得资本充足率的要求和人民币升值预期导致了这么一种情况。第一,国内商业银行面临在2006年末全面开放,以及股改上市的要求,在2004、2005年努力补充资本金,满足资本充足率目标,导致了目前的情况;第二,从2004年开始,人民币存在持续的升值预期,在这种情况下,

我们保持了一个长期的低利率水平。所以,目前中国资金宽裕的情况是由阶段性因素和较长时间的因素共同造成的。

资金涌入股市

读者:资金量这么充裕,有多少资金可以进入股市?

嘉宾:应该说目前存在这种可能。近期大家可能关注到一点,2006年的贷款结构发生了一个很大的变化,票据融资和短期贷款出现了大幅增加,而这些资金流入股市的可能

性是比较大的。此外,如果银行和交易所债市打通的话,银行资金也可以进入股票市场。

读者:在沪深股市发展史中,有没有出现类似的情况,当时的股市是什么样的表现呢?

嘉宾:以前有过类似的情况。在1997年之前,银行资金存在流入市场的渠道,在1997年确实制造了股票市场一波大牛市。当时的现象跟现在比较相似,也是票据的融资规模有小幅的上升。1997年之后,商业银行资金不允许进入股市,股票市场便出现了小幅下跌。目前,商业银行资金进入股市的渠道还在完善之中。

主持人:大家都非常关注新增资金的动向,商业银行和老百姓的存款流入股市有哪些途径?

嘉宾:资金本身是要追求效益的,现在资金在股票市场和房地产市场已经产生示范效应,因此包括企业存款在内的资金都有可能通过基金和银行、证券公司的渠道进入股票市场。

主持人:现在很多的海外资金进入了内地市场,有一部分进入了房地产市场,有一部分是QFII。海外的资金会有多少增量,会是什么样的趋势?

嘉宾:目前中国的股票市场对于全球资金有相当大的吸引力。股改完成后,外围资金对A股市场的信心将大

幅增加。通过QFII,外部资金有了合法进入中国的渠道,但相对于中国的A股市场来看,市值不是很大。

下半年资金供求新变化

读者:您预计下半年的股市供求的关系会出现什么样的变化?

嘉宾:下半年再融资和IPO启动,股票市场的供给将大幅增加。但是目前市场的资金是完全可以支撑股票市场的这种扩容,因为当前的资金是处在非常宽裕的状态之下。管理层可能会面临如何来控制这部分资金进入市场的节奏问题。

读者:近期的市场在振荡,是什么资金在换手?

嘉宾:市场出现比较大的振荡,我个人觉得原因可能是之前市场短期的涨幅较大,面临一个比较大的获利盘。投资者的心态目前确实有随机的可能,任何一个大家理解为偏空的都会影响市场的调整。此外,这一波行情的启动是由有色金属带来的,外围市场有色金属的下跌也导致了国内金属的整体下跌。在这个位置盘整一段时间对股票市场的进一步上升是非常有利的。

(下转C2版)

更多精彩内容及视频
回放请见中国新闻网 <http://www.cnstock.com/szdiybs/index.htm>

上证论坛精粹

心态调整更重要

大盘处于高位震荡,买也不是,卖也不是,矛盾心态可想而知。历史的经验常常会给我们带来启示,有时会进行着类似的重演。即一买即跌,一卖就涨。因为震荡行情,难免会因市场因素而给投资者造成投资上的错觉。也正是这种错觉,导致投资者在投资时难以把握。

其实,到底什么样的股票才是值得投资的股票,震荡市中最能得到体现。股票的暴涨暴跌,震动的不只是股票的价格,更是投资者的具体体现。良好的上市公司基本面,是上市公司长期持续经营的结果。短期的股票价格涨跌只能反映不同投资者对股票估值的不同看法,是多空双方力量的较量,更是股票估值方法和体系的较量,更是投资者不同心态的较量。

心态决定一切,稳定的心态决定理性的投资,换个角度和思维来辨明市场,也许对具有价值投资的股票具有更清晰的观念和认识。(平顶山)

理财三张卡不可少

都说应该手持三张卡理财,这里就说说清楚。

第一张卡,就是大家基本都有的工资卡,因为这张卡往往是公司指定的,所以选择的余地不大,不过看在大多数银行工资卡都不收手续费的份上,咱就先用了。这张卡主要能够帮助我们实现个人简单的理财功能。可以在银行柜台申请开通每月定额转定期业务的。

第二张卡,消费卡,不过我认为更应该称之为支取卡,尤其在你同时使用信用卡的时候。这张卡的主要作用是方便你随时支取现金,包括出差的时候。所以选取这张卡的首要因素就是提现手续费和网点分布。如果你生活在大城市,那就推荐上海浦发银行的东方卡和北京银行的京卡,因为这两张卡在本地和外地任意银行的提款机提现似乎是不收任何手续费的。

第三张卡,当然是现代人必备的信用卡。信用卡灵活调度现金的优点就不说了。谈钱怎么选信用卡吧。个人经验,还款是否方便是考虑的头等大事!否则眼看还款截止日期到了,还找不到可以还款的地点,那可真的欲哭无泪了。余下的可以优先参考跟自己工资卡同银行的信用卡,有了自动扣款功能对很多工作繁忙又健忘的上班族来说可是非常重要。

更多精彩内容及视频
中国新闻网上证论坛 <http://bbs.cnstock.com>

未来市场机会在“一老一新”

□张亚梁

一方面是市场迭创新高,一方面是股市新政不断,在指数不断创出新高,市场涨幅惊人的同时,人们开始关注的机会在哪里。

关注新股发行

未来相当长的一段时间,新股将是市场中最具有投资机会的一个板块。由于在目前上市公司当中,真正的具有投资价值公司并不多,而且长期处于一种僧多粥少的境况,所以大部分优质股票的价格早已都出现了大幅上涨,这给庞大的后续资金选股带来了很大的困难。如果这一次在全流通

背景之下开闸的股票,能够是真正的优质公司,那么必然会吸引场外大量的资金加盟。好公司源源不断地上市,是证券市场发展的源泉。从这个角度来看,投资者根本不用担心踏空,而怕的是你没有一双发现好股票的慧眼。笔者建议,大家从现在开始,就应该是未雨绸缪,为新股的发行上市做好准备。这将是未来大资金的主战场。

莫忘老股重组

谈新股,我们当然不要忘了目前市场上的老股。当贵州茅台已经开始向百元进军;当中金黄金一年时间股价翻几倍时,这一切给了我们什么

启示?毫无疑问,继续关注上述个股的表现是很有必要的。但是,笔者认为,现在的关注已经主要不是还希望能够通过它们身上投资继续获利,而更重要的是在于关注它们在未来一段时间里能够维持的股价,对整个市场的风向标作用和意义。因为从市场资金的赢利角度来说,一旦有个把赚钱的标杆树立起来了,那么,市场的资源配置功能就会明显发生倾斜作用。

截止至5月8日,沪深两市完成或启动股改的上市公司家数已经达到896家,占沪深全部公司总数比例达到66%。在剩下三成多未启动股改的上市公司中,除了包括像

中石化这样的大家伙之外,应该说相当部分都是属于基本面比较差(微利或亏损),股改并不是那么容易进行的上市公司。由于管理层已经定了基调,2006年底要基本完成股权分置改革,到时,仍完不成股改的上市公司将直接进入三板市场去交易。所以,这实际上给那些尚未进入股改的上市公司带来了很大的压力。

低价股中有机会

当然,压力也可以转化为动力。实际上,管理层在对这类公司的政策配套上也是发出了明显信号的,如存在并购重组事项的上市公司向上证所提交股改方案后,将被列入

到审核“绿色通道”,以大大简化和加速重组类公司的股改和资产置换等手续和进度,而且还希望它们通过资产置换、回购或换股上市等方案创新方式来完成股改。

具有战略眼光的实力企业,会把一些壳资源股把资产重组和股改一起结合起来做。作为投资者来说,可以用战略的眼光来看待目前这个板块。实际上,目前已经有大量的低价股走出行情,就预示着该板块有黄金可挖。在今年的未来几个月当中,许多黑马个股或许就是来自于这个板块。特别是当它们一旦被重组成为有色金属资源、新能源等时,股价的定位就将重新改变。

天量预示阶段性调整初露端倪

□中证投资 徐辉

上周,市场放出历史天量,预示着机构筹码有所松动。在这个点位,部分机构出现抛售行为,值得投资者警惕。笔者认为,正如在千点附近强调市场机会一样,在目前的市场环境下,应当适当强调市场风险。

阶段性高位征兆出现

综合各方面情况,笔者认为已经有诸多征兆显示,

市场进入阶段性高位。首先,资金推动已经成为当前市场主导,但流动性充裕的局面可能受到新股发行、理性投资者退出、央行流动性紧缩等因素而发生变化,这将加大市场的风险。

其次,上市公司业绩增长存隐忧。上市公司2005年年报及2006年第一季度季报显示,去年年报平均每股收益下降7.88%,今年一季度平均每股收益下降18.57%,业绩下滑趋势明显。

再次,题材股价格显著高估,周边股市大幅下挫,对短期市场运行不利。与此同时,金属市场也出现大规模的吐压压力。

最后,散户热情空前高涨。上周A股市场单日开户数已经超过4万户,基金发行再度出现新高潮。在散户投资者的簇拥下,上周市场出现900亿元的两市单日成交,3600亿元的两市单周成交,均已创下A股有史以来的纪录。天价会不会在天量之

后出现,引发理性投资者关注。

调整如何展开引发争议

一般而言,市场达到一个阶段性的高点后,其调整往往分为两类:一是先出现普跌,然后在合适的平台上进行股价结构调整,届时蓝筹股开始显示出较好的吸引力,而微利股则依然受到抛售;二是市场以股指横盘的方式来完成调整,期间蓝筹股顶上,过度高估的微利股、垃圾股全面

回调。显然,从杀伤力的角度来看,第二种方式易为大众所接受。但必须提醒的是,期望出现的未必就一定出现的。综合来看,笔者认为市场面临重新洗牌的一个过程:一方面,大部分微利股、题材股面临价格崩溃的危险,这是普通投资者最应当关注的一个风险;另一方面,随着市场调整的展开,估值合理的优势型企业未来将再度迎来低估的好局面,这为新的价值投资者进入市场提供了极好的机会。

本报互动网站·中国新闻网
www.cnstock.com

网上股市沙龙聊天

一小时股票聊个够
(第四场)

沙龙话题:
天量资金从何而来
下一阶段该选什么股

主持人:
上海证券报记者 吴小勇

嘉宾:
资深分析师 江帆
资深分析师 秦洪

开播时间:
5月22日 15:00—16:00