

牛市真正动力是人民币升值

□何诚颖

解读当今中国股市需要非线性思维,在传统线性思维模式中,经济波动“应该”预警股市变化,从实体经济到虚拟经济的作用机理是相当确定的,而且是单向反馈。但是其局限性在于把影响股市运行的因素主要归结为宏观经济,忽视了其它因素,尤其是制度影响。中国的经验也佐证了这一点,从2000年以来,中国股市与宏观经济波动之间的关系表现出了有限度的相关。但随着经济全球化,股市波动并不仅仅反映一国宏观经济的变化,这导致指数变化与经济运行的关系趋向松散,甚至背离。当然这并非要否认线性思维的价值,相反,在相当时期内线性思维方式仍是股市理论分析中较为基本的方式。

估值和制度这两个“非经济性因素”将逐渐超越业绩压力

对于中国股市来说,2006年仍将面临大部分周期性行业景气继续回落,带来上市公司整体业绩下降的压力。但由于“消费和服务”类行业景气将保持平稳上升,基础设施类行业景气出现分化,“十一五”规划重点扶持的部分行业景气将逐步好转。同时,中国股市在证券公司综合治理、提高上市公司

质量、发展机构投资者等方面也取得了较大进展。所以估值和制度这两个“非经济性因素”将逐渐超越业绩压力。而一些重大的“偶然”事件将发生,如人民币升值、新老划断等,在稍显乐观的投资情绪中,成长型公司的估值泡沫与价值型公司的估值修正有望同时并存。

股权分置改革不但解决了股市制度性问题,还在平均30%左右对价折扣下,股票价格经过自然除权大幅度下降。而随着股改步伐继续加快,市场平均股价、市盈率、市净率还有继续下调要求,股市投资价值日益凸现,构成对市场宽货币的资金、实体经济过剩资金的吸引效应。还有人民币升值趋势的存在,又提高了投资和投机资金投入于股市的可能性。加之股改G股复牌当日不计入指数,造成目前沪指综指约25%的水分,即现在沪指综指1600多点,实际相当于1200点附近。

中国股市经过五年的低迷,它的负能几乎消耗殆尽,股市长期低迷和实体经济的持续高速发展背道而驰的怪现象难以以为继。而股市经过多年震荡,上市企业股票的实际价值和股价已经相对接近,股票市价和基本回到了原点,因而购买股票风险已经大大降低。此外,目前上市公司主要是国企,由于改革不断深入,国企不断地向国计民生生产

业,如电力、石油、交通等重大基础设施、行业集中,其市场表现也相对稳定。同时一大批有活力、有创新机制的其它类型盈利企业,包括民企等上市,不仅被人看好,实际上也使一部分股市投资者不断尝到甜头,大大刺激了投资者的入市冲动。

推动中国股市上涨的真正动力是人民币升值

经过20多年的改革开放,中国实体经济迅猛发展,不仅占据了中国的主要市场,也占据了世界相当大的市场。未来,实体经济空间的扩张将受到极大的限制,因此,在虚拟经济中扩张是中国经济的必由之路。事实上,虚拟经济和实体经济比例的大小也是经济现代化程度的标志。在美国及欧美发达国家,虚拟经济的总量已经是实体经济的几倍乃至几十倍。而在中国,虚拟经济还处在刚刚成长阶段。因此,中国股市的再次崛起只是中国经济发展到一个新阶段的又一个标志。

由于中国经济多年高速发展,中国资本的充足量已经达到前所未有的高度,中国经济面临经济过热和通货膨胀的潜在隐患。因此,中国股市新的上升态势既为不断寻求利益资本找到出路,又为剩余资本找到蓄水池,对稳定中国经济可以起到一箭

双雕的作用。中国外汇储备不断增长,是影响中国和世界经济发展的重大问题。美国和西方要求人民币升值压力不断增强,人民币兑换美元的汇率平稳持续走高将是一个基本态势。如何化解人民币升值给中国经济带来的负面效应,是亟待思考应对的一个大问题。而中国股市的强劲上升势头,正好为人民币升值在一定程度上创造了压力释放通道。

波澜壮阔的牛市往往产生于技术革命,或者因本币升值等因素提振国民自信心、自豪感,并吸引国际资本。尽管我国“十一五”规划大力倡导自主创新,然而技术创新断非朝夕,缺乏创新土壤就很难产生系统性的技术革命。换言之,技术革命很难在当前成为推升股市大牛市的基础,相反人民币长期升值趋势则可能助推并演绎一轮比较大的牛市。

当前推动中国股市上涨的真正动力是人民币升值,如果以人民币升值20%估计,升值时长约为6年左右,期间有5年左右的牛市。此间,决定上涨幅度和上涨速度的可能是中国汇率机制的改革进程,而这一步高度影响外溢涌入程度。

(作者为中信证券总裁助理、发展研究总部总经理、博士)

名人PK台

缩量收阳意味着什么?

昨日大盘在IPO开闸消息影响下跳空低开,后在探底1563点后稳步走高,最终以小阳线收收,但成交量大幅萎缩,创出“5·1”以来最低。这是否意味着自1678点回落以来的调整行情有望结束,后市大盘能否重拾升势?

正方

短线反弹有望延续

□张刚

昨日大盘以带下影线的小阳线收收,显示止跌回稳,1580点附近的颈线仍被坚守,表明多头形态尚未确立。而当日成交量比周二缩减三成,但仍保持偏高水平。由于首家IPO公司质量不高,二级市场资金流出速度明显减慢,大盘蓝筹股除有色以外,多数已经回稳。我们认为,今日大盘在周四止跌回稳背景下有望延续反弹走势。

全流通条件下的IPO第一单昨天正式亮相,中工国际公布招股书,IPO首家上市公司质量一般,发行规模较小,将促成资金回流二级市场;而昨日有色品种出现较大跌幅,致使大盘涨幅偏小。近期国际商品期货价格暴跌,一直对A股市场的相关行业板块有一定的负面影响,不过其过于频繁

的剧烈波动,与A股市场的有色板块相关性会逐步减弱。

由于大盘自去年6月份以来累计升幅已接近70%,快速上升阶段成交量极度放大显示机构达到了出货目的。从波浪理论分析,自去年12月初至今今年2月初的连续上扬,已经运行完了主升浪——第三浪,2月初至3月上旬则是运行第四浪——复杂调整浪。现在开始运行最后一波升势——第五浪,而且已经接近尾声。后市即便有反弹,但空间也不是很大了。此外,布林线上,股指非常明显地受到了1585点附近的中轨支撑,如果站稳后市有望重拾升势。

昨日在距离收盘前一个小时,资金出现回流迹象,预计今日大盘将在资金推动下,延续止跌反弹行情,建议投资者持股待涨。

股市密码

股指顽守1582点颈线位

□王荣奎

周四上证指数呈现震荡整理走势,收于1591.43点,涨0.50点,成交量大幅萎缩,均价指数上涨1.43%,造纸和地产板块涨幅在2.3%以上,而有色金属板块跌幅较大。

昨日5日均线死叉10日均线,MACD指标也形成了死叉,预示调整格局仍将持续。但上证指数顽守1582点颈线位置,RSI指标开始走平,股指受颈线支撑形成

技术性反弹;而大智慧主力进出指标中,短期主力线受到中期主力线支撑,支持反弹结论,至于反弹的持续性需要看周五RSI短期线能否勾头上穿中线。

大智慧的模式匹配预测系统把近期走势和历史走势进行模式匹配分析来预测未来走势。最近几天我们反复进行了预测分析,没有得出大盘将深幅调整的结论,大盘小幅整理后再次冲击前期高点的可能性较大。

反方

反弹力度难以乐观

□余凯

昨日市场在探底后有所反弹,个股继续呈现两极分化态势,值得关注的是成交量大幅萎缩,显示多空双方谨慎心态。

指标股体系已出现明显分化态势。一方面是权重指标股中国石化、G宝钢、G联通、G长电等继续出现调整并拖累股指,但与之相对应的则是G招行、深发展、G金桥等金融、地产板块的有力护盘,反映出机构投资者之间对后市看法趋于分化。

受国际市场铜、黄金等期货价格再次大幅下跌拖累,有色金属板块整体出现跳水式的回落,位居跌幅榜前列,如G鲁黄金、G包铝、G承钢、G江铜、G中金、G锌业等。国际有色金属价格的剧烈波动,有色金属板块整体涨幅巨大以及国际国

内货币紧缩等因素,都将给未来有色金属走势产生一定的抑制作用。

周四市场成交量的大幅萎缩引人瞩目,全天两市成交合计仅为377亿元,成为5月份以来的地量水平。一方面这和场内缺乏主流热点,个股各自为战不无关系,但另一方面也说明经过了连续两日的快速下跌,短线做空盘也相对枯竭,市场孕育了反弹契机。只不过在这样的市场背景下,反弹力度不可过于乐观。

综合分析,我们认为,市场相对平衡态势有望延续。而需要引起注意的是,随着IPO恢复,投资者应密切关注发行进度,尤其是国企大盘股海后的发行,下半年的发行规模以及新股收益率将对市场的供求关系产生较大影响。同时投资者应关注全球股市的运行态势,尤其是美联储未来加息预期。

股市牛人

香港市场IPO人人有份



□刘勤

“新老划断”IPO全流通发行终于开闸,中工国际成为恢复资金申购第一单。由于现在IPO发行采取的是资金申购方式,而两个交易所又把申购上限大幅放宽至近1亿股(1亿-1000股或1亿-500股),由此申购资金量大小将成为中签率与否则的决定因素。广大中小散户由于资金量小,在这样的IPO发行机制下明显处于不利地位,建议可否仿效香港证券市场IPO的发行机制,即每一个有效申购账户,无论资金大小中签与否,至少配售1000股份的股票。

沪深股票市场投资者开户数已经突破7000万,显然依然是以中小散户为投资主体的一个市场。而股票市场不但是社会资源配置场所,也是社会财富重新分配场所,为避免贫富差距进一步拉大,平衡社会财富,新修订执行的IPO办法应该尽量保护广大散户投资者的利益。

股权分置改革后,G股平均市盈率降到16倍左右,也即IPO不可能像过去那样以20倍左右市盈率发行,IPO可能低于16倍市盈率,或者参照H股IPO市盈率发行。这意味着投资风险降低,投资收益增大,A股资金“洼地”效应越来越明显。如果趁恢复IPO机会,对广大中小散户进行利益倾斜,让每一个有效申购账户,无论资金大小中签与否,至少

配售1000股份的股票,将会受到广大中小散户的欢迎。这必然吸引广大准股民资金加盟股票市场,新增资金也会迅速放大,涓涓细流汇聚到证券市场,使股票市场的“水”越来越多、越来越深,股市承载力大大增强。

以现在7000万股票投资账户匡算,每个账户至少配售1000股份,一次性至少相当于IPO700亿股发行规模,这意味着什么样的大盘股都能发出去。即使交通银行、建设银行、中国银行等“航空母舰”,岂不也能在A股市场顺利下水吗?香港证券市场上市多的大盘股都能容纳,其中奥秘就在于每一个有效申购账户至少能配售1000股份,从而造就了香港股票市场有今天的功能和成就,成为亚洲乃至世界上有影响力的证券市场。在财富投资和金融风险洗礼下,锻造了一大批投资者、企业家、商界领袖,立足于资本市场,更重要的是香港居民的金融投资意识和综合素质不断地得到提升,构成香港经济持续繁荣昌盛的基础保障。

我们的IPO发行机制若能向广大中小散户倾斜,无论资金大小中签与否,IPO至少能配售1000股份的股票,即“人人有份”,既能能为上市公司提供可融资条件,又能为广大投资者提供可投资机会。如此,能启发和推动国民投资意识,逐步改变国民理财观念,不断发展壮大投资者队伍。此外,这还有利于股票实名制度的建设,进而形成有效资金与优质上市公司股票供给良性循环的发展格局,促使股票市场和资本市场在保障发展质量前提下,发展速度加快,发展规模增大,具有很强的战略意义。

今日涨跌百分比

重上千六收中阳——概率50%

大盘连续回调在提示风险的同时,也预示杀跌动能有所减缓。在周边股市下跌及有色金属期货连续下跌影响下,

这根小阳线本身已经显示出今日股指向下调整空间有限。今日股指反弹再上一千六百点的概率较大。

收出光头大阳线——概率20%

前期一直表现温和的钢铁板块在政策利好推动下应该有表现。而若有中石化私有化进程推进传闻,同时由于长电

权证已经上市,G联通也完成股改复牌,在这三个指标股带动下,今日大盘有望再现近来的周五长阳现象。

重心下移收小阴——概率20%

目前绝大多数个股进入调整期使市场观望气氛日益加重,近期不断增强的流动性收缩信号可能将对金属市场带来

负面制约。在新的热点还未形成背景下,资金在无奈之中寻找短期机会,对人气活跃度有限。

掉头下行收长阴——概率10%

目前仍处于机构的调仓换股期,在没有新的热点板块出现下,题材股的可操作性不强,持续性差,无法吸引内外资

金的参与热情。因此,若再出现中石化公布股改方案的预期落空之后的惯性调整,大盘将会出现同步的大幅下挫。(廖晓媛)

苏州市泰和拍卖行有限公司 苏州新苏拍卖有限公司 联合拍卖公告

受有关单位委托公开拍卖南京熊猫电子股份有限公司(证券代码600775)国有法人股1000万股(参拍保证金人民币200万元)

拍卖时间:2006年6月5日上午10时30分。 预展时间:自即日起接受咨询。 联系电话:013913132377 戴先生、013063889752 容先生 拍卖地点:苏州市阊胥路418号金洲大厦5楼A3座

2006年5月26日