

以结构调整应对趋势变化

□中信证券

近期随着铜、铝和金等金属价格创新高,以及人民币升值预期持续,有色、地产等强势板块继续抬升。而钢铁、建材等股票在景气见底回升的预期下也受到市场关注。此外,与股改、“十一五”新农村和并购有关的各类题材股也轮番表现。市场进入了一个相对强势阶段。

尽管我们对股市长期保持乐观态度,也认为近期市场上涨具有基本面的支持。但也同时认为,需要对当前推动市场主要因素进行重新解读。主要体现在:分析师不断调高的盈利预测已经基本反映到股价中,预期业绩不再是支持未来上涨的主要因素;H股自身处于更为脆弱的位置,其对A股的拉动作用可能从正面转向负面;流动性泛滥也是推动近期股价上行的重要因素,而流动紧缩可能会影响未来市场的宏观面。

IPO将把行情带入新阶段

□广发证券 郭勇

近期股市的波动性加大,其实是市场内部结构性调整加快的表现,主流资金高位卖出部分股票的同时,也买进相对便宜的股票,有不少个股逆势飘红。

从另一个角度看,一些新的因素出现将把行情带入新的阶段。暂停一年多的IPO重新启动,可以作为一个分水岭,无论对于一年多的股改进程还是对于投资者行为调整、行情展开进程来说,都是一个很好的标志。IPO除了引入了资金打新股的获利模式,从而引导投资者调整其投资行为之外,更重要的是,IPO重新启动,将引导市场的价值中枢重新定位,以及个股、板块之间的比价调整,再配合其他市

调整持股结构的良机

□东吴证券研究所 江帆

进入5月的证券市场明显加快了上涨的速度,1500点这一多空双方几度激烈搏杀的关口被多方轻松攻克。随着快速拉升积累的严重技术超买,同时面临整顿房地产市场、央行发行票据以收缩流动性、IPO启动在即,国际有色金属市场大幅震荡,周边股市大幅调整等诸多利空因素冲击下,近期两市大盘走出了震荡整理的走势。我们认为,调整行情的展开正是调整仓位,调整持股结构的良机。

从今年行情的演绎来看,牛市格局确立已得到市场的公认。但是快速上攻积累了大量的获利盘,加上外围的不利消息和市场自身技术超买都要求市场短期作休整。

对于广大投资者来说,调整行情提供了调整持股结构、低位吸纳潜力品种的良机。如果能把握住下半年的新热点,那么就能获得不俗的收益。

对于下半年的热点,我们认为上半年涨幅不大、行业复苏、盈利能力增强、创新技术领先和有人民币

震荡幅度可能会加大

□华林证券研究所副所长 刘勤

过多货币流动性,导致人民币资产价格泡沫增大,尤其是股票市场。据香港有关方面统计,半年来有1900多亿港元流入香港,推动港股震荡攀升,与此同时,流入A股市场资金也逐渐增加,形成量价齐升格局,即使宏观调控、货币紧缩、行业产能过剩、国际贸易保护主义抬头、出口受压,上市公司净利润增幅减缓、“新老划断”IPO全流通发行,恐怕都难以阻止汇市拉着股市走高的态势。

当今国内外资金流向、流量、流速的变化中,加大央行货币政策调控难度,期间央行任何一个货币调控政策出台,都会被敏感股票市场反映出来,股市震荡幅度可能由此加大,是投资者密切关注的焦

因此,我们总体的策略判断是:

在在市场累计涨幅较大的情况下(多数主力品种已经有了30%-50%的涨幅),择机兑现前期实现的利润是明智选择,为了后续可能的10%-15%的涨幅在高位冒过大风险并不值得;在行业选择上除了继续关注基本面良好和成长率高的板块以外(如银行、零售、电力设备等),应增加对防御性板块和前期涨幅不大板块的配置(如公路等),并关注电力、石化等板块存在的事件驱动机会(如资源价改和煤电联动)。另外,除了市场上现有的筹码外,下半年日渐临近的“新老划断”也给投资者提供全新的机会。

5.6月份我们对原有行业配置做出调整,根据稳健性的原则,我们积极超额前期涨幅不大,走出行业周期底部具备较好成长性的行业和个股。我们对以下行业:银行、食品饮料、石油石化、交通运输实施超额策略;同时降低计算机家电、航线机场的配置权重,其余行业保持中性配置。

场因素,将使市场呈现出早期相对波动(投资者以回避不明朗因素为主),以及后来新的繁荣局面(不确定性降低后的资金投资布局行为)。

总体而言,目前的各种因素都并没有破坏牛市的基础,相当多的板块和个股仍具有上涨空间。因此中期上升的趋势不会改变,目前的调整是阶段性、结构性的。从技术角度而言,波浪理论的结论也与上述分析结论相吻合。后市发生概率最大的演化模式是:五月中展开的调整浪属于某一级别4浪调整或A浪调整,稍后将迎来第5浪继续上升或B浪大反弹。而无论是哪种情况,市场主流热点都将与第3浪主升段很不一样,主要是一些补涨类的股票表现会比较理想。

升值题材的个股有望受到主流资金青睐,如交通运输、3G板块、金融股、低价消费股等,此外一些成长性良好、行业地位突出的中小板个股也有望走出长牛行情。

对前期涨幅较大的有色金属、房地产板块和高价绩优股应回避其风险;而对于绩差、亏损和问题股则应加以仔细甄别,因为这些个股在下半年的股改中可能“因祸得福”。

交通运输板块:港口、机场、高速公路等交通运输股由于盈利稳定、现金流充沛等因素受到机构投资者的青睐,但由于业绩表现平稳,没有爆发性增长,因此上半年行情中整体表现平平,涨幅落后于大盘指数。在业绩增长和市场价格整体处于价值回归的过程中,交通运输板块的价值明显被市场低估。

当前我国经济中投资高速增长的局面依然存在,国家进行宏观调控措施的风险也在逐步加大。在这种背景下,增持业绩优良、具备高成长性、目前价值被低估的优质交通运输上市公司,无疑是提高投资组合收益稳定性和成长性的明智选择。

在看好今年股市的同时,注意外汇储备这把双刃剑如何挥舞,庞大外汇储备,不仅增加汇率风险,还增加管理成本和难度。由于央行拥有外汇储备,实际是对市场,包括居港港股震荡攀升,与此同时,流入A股市场资金也逐渐增加,形成量价齐升格局,即使宏观调控、货币紧缩、行业产能过剩、国际贸易保护主义抬头、出口受压,上市公司净利润增幅减缓、“新老划断”IPO全流通发行,恐怕都难以阻止汇市拉着股市走高的态势。

当国内外资金流向、流量、流速的变化中,加大央行货币政策调控难度,期间央行任何一个货币调控政策出台,都会被敏感股票市场反映出来,股市震荡幅度可能由此加大,是投资者密切关注的焦

中国崛起将推动股市长期走牛

□国联安基金 谢荣兴

我们认为在3+1的世界货币体系形成过程中,人民币走强、中国股市走强、不动产走强都是不可避免的。

综上所述,我们可以看出,在3+1世界货币格局形成的过程中,美元长期贬值趋势不可避免,美元资产相对于其他国家和地区的投资吸引力正在明显减弱,而以人民币资产为代表的亚洲以及其他新兴地区的资产的吸引力正在提高,二者形成显著的反方向运动,这必然改变国际投资者的全球资产配置格局,而这种全球配置格局的重新配置意味着中国及其周边市场流动性充裕的局面,

将会长期维持下去。

股权分置改革给市场带来的革命性变化,吸引了国际投资者,提高了投资者对股市投资的信任度,驱动了熊市转折,功不可没。赚钱效应的出现,将直接分流中国的高额储蓄,达到扩大直接融资的比例最终目标。

重新审视中国的股市,从“试点”到“大力发展”;从“解困”到“优质企业优先上市”。重新估值中国的上市公司,我们应给予GDP长期高速增长溢价,成长型经济溢价,不动产溢价,资源稀缺溢价,行业垄断溢价,自主创新能力溢价,管理层激励机制溢价。

估值和制度将超越业绩压力

□国信证券总裁助理 何诚颖

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的进展。所以估值和制度这两个“非经济性因素”将逐渐超越业绩的压力,同时一些重大的“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。

中国股市新的上升态势,既为不断寻求利益的资本找到出路,又为剩余资本找到蓄水池,对于稳定中国经

“牛”头已经昂起

□国盛证券 滕军

目前以OFII为代表的外资机构强烈看好我国证券市场,一再要求增加投资额度;近期国外大行的投资报告也进一步提高对我国A股市场的投资评

级。

同时,目前国内庞大的人民币储蓄存款,各类机构投资者的快速发展所带来充裕资金以及通过购买证券类资产保值增值的强烈愿望,将为证券市场提供强大的资金来源支持。

沪指有望冲击 1800 点

□航天证券研发部

短期震荡可能会产生,但不会影响股指的连续上攻态势。

由于短期市场获利筹码相当丰厚,加上节后量能增长过快,另外再融资以及即将开启的IPO的消息短期在市场未得到更充分的消化等因素,不排除短期市场会有所震荡或回调,但

幅度不会很大,而且时间也不会很长。从月K线角度讲,不会受到较大影响,5月继续拉阳线的可能性很大,同时不排除5月或6月再拉比4月还要大的长阳线的可能。

因为根据历史经验,股指在月线上冲过重要关口后是不会立即调整的,必将一鼓作气地远离此关口,以确保突破的成功,同时场外资金仍在不断涌入,必将对股指起到决定性的支撑及带动作用。因此我们判断,牛市第一轮上攻行情仍未结束,股指经过短期震荡整理后,仍将以加速态势向上冲击,深成指目标将达6000点,而沪指也可能出现冲击1800点的动作。

继续依靠制度的力量

□东方证券研究所所长 梁宇峰

股权分置改革之后,证券市场出现了非常积极的变化。大股东和中小股东有了共同的利益基础,全流通下的股票价格和兼并收购形成对上市公司大股东和管理层的有效约束,上市公司的公司治理将有质的飞跃。最近,大股东纷纷将优质资产注入上市公司,便

是这种改善的具体表现。二级市场也在一度的观望和彷徨后,对股权分置改革所带来的制度变革给予了热烈反应,股指从1000一路上涨到1600点,很大程度上来自于制度变革所带来的信心提振。

中国证券市场的制度变革一直不断进行,但这次的股权分置改革无疑最为重要。股权分置改革是从根本

市场篇

只要中国GDP长期高速增长不可改变,人民币升值长期趋势不可改变,那么已与中国经济正相关的中国股市在资金推动下,结合市场估值回归、企业价值发现,进入一个长期牛市的趋势就不可改变。

这一轮中国股市走牛行情尚属恢复性行情,指数不高,希望中国股市在创出历史新高后进入一个健康的、稳健的、慢牛的上升通道。可以预见,其牛市周期真正不敢想象的高位将出现在2010年,并延伸至2015年。

再如股市上升走势与奥运的预期心理曲线吻合。相对于股市过去低迷的7年,现在离奥运的开幕只有两年多;因此,股市预期上升与奥运的社会心理预期上升吻合。中国的外汇储备不断增长,是影响中国和世界经济发展的重大问题。而中国股市的强劲上升势头,正好为人民币汇率升值创造了一定程度上的压力释放通道。

济可以起到一箭双雕的作用。

再如股市上升走势与奥运的预期心理曲线吻合。相对于股市过去低迷的7年,现在离奥运的开幕只有两年多;因此,股市预期上升与奥运的社会心理预期上升吻合。中国的外汇储备不断增长,是影响中国和世界经济发展的重大问题。而中国股市的强劲上升势头,正好为人民币汇率升值创造了一定程度上的压力释放通道。



报告会现场嘉宾风采 本报记者 徐汇摄

在调整过程中积极捕捉投资机会

□广东科德

与经济增长率相比,目前A股市场的整体估值水平仍有偏低。长期而言,人民币升值将长期持续下去,由于汇率走强引发的资金流入有望继续推动A股市场整体估值水平。

从市场中个股表现来看,本轮行情明显与以往有所不同。本轮行情有龙头个股及龙头板块,且板块轮动效应良好。本轮反弹中,中国石化这个股无疑是市场的龙头品种,该股市值巨大,对股指影响力极强,并且该股的市场人气也相当高。在大盘陷入调整时,该股一旦大幅上攻,大盘基本上都能随之上冲。以目前来看,由于成品油价长期看涨,以及公司拥有着大量石油、天然气等能源,中国石化后市仍有很大上涨空间,将能够继续领涨大盘。盘中的个股表现也相当火爆,有色金属、新能源、金融、商业连锁等多个板块轮番活跃持续走高,这些板块中有多只个股涨幅达到了数倍。这些个股的大幅上涨为市场带来了巨大的赚钱效应,打开了个股的上涨空间,带动更多板块个股出现大幅上冲,并能吸引大量场外资金进入市场,形成了牛市中的良性循环。

只是目前市场已经连续大幅走高,同时股改对价为投资者带来了相当大投资收益,如果考虑股改对价因素来分析投资者的实际收益,目前市场的点位已经到了2000点附近,所以这些获利盘带来的回吐压力也需要认真考虑。

股指在短期内出现一定回调已经不可避免,但长期市场走势依然看好,投资者应在大盘的调整过程中积极捕捉投资机会,以迎接新一轮反弹行情。

机构高度认同 A股步入牛市周期

网上嘉宾 行业答疑摘录

游客 9191 问:李所长您好,请问您对大盘如何把握?

李迅雷 答:我对大盘比较乐观,毕竟经历了四年熊市,一旦起步,应该有跨年度的行情。

游客 3330 问:我们知道谢总向来对大的趋势的判断非常独到,那么对于本次A股市场的这轮走势是如何判断的?

谢荣兴 答:我在今年1月初对市场有过一个判断,四句话来表述,2006年是大牛市,第二就是不排除并喷机会,第三行情跨年度,第四今年的风险是空仓风险。我们只要记住是大牛市,指数不言高。

游客 4270 问:谢荣兴老师您好,本轮行情大批量的资金进场,为什么预计2006年业绩有大幅增长的大多数股票表现不是很理想?

谢荣兴 答:本轮行情是一个长周期的牛市,不在今朝今夕,中国股市已经和中国经济正相关,所以在世界上唯有中国才有十年高速增长预期的话,那么中国股市在创造历史新高后,真正的牛市高峰我认为第一步在2010年并可延伸到2015年。

游客 4973 问:近期市场不是还会对1700点做一次上攻?此后将会调整多久?

吴建雄 答:首先,对近期的定义是多久?如果是1个月,可能性比较小;如果是4个月,那么市场应该看到。其次,我们认为大盘企稳,突破平衡,需要外来力量的推动,也就是说,或许优质大盘股的上市和新增资金的注入,才会带动大盘有趋势性的突破。此外,个人以为,未来的突破的形态也不会是激进的状态,也就是说,只要有优质大盘股上市,类似以前在香港上市的中石油,能分享中国经济成长收益,具有垄断特征的股票在A股上市,那么市场就会以攀升代替调整。

游客 207 问:请问G 壳煤(600188)、通宝能源(600780)的后期走势如何?

陈怡 答:G 壳煤长期仍可相对看好,但短期资源瓶颈、大同煤业上市等可能对股价有制约。

对通宝能源看法中性,股价上涨要取决于大股东是否继续注入电厂。

游客 8473 问:看好电力设备行业吗?最看好哪个公司?现在介入国电南瑞是否合适?

郭勇 答:基本面因素决定了电力设备行业还有机会,例如特变电工(600089)等。国电南瑞(600406)的整个上升趋势目前还没有结束的迹象,不过由于股价短期涨幅较大,同时公司业绩提升也需要时间,并不能配合当前的股价,所以近期随市场出现了20%以上的调整。

游客 1426 问:G 海欣今天跌了7个多百分点,可不可以介入?

廖晓媛 答:该股为老庄股,近期强势反弹,目前已经具有一定的涨幅,但该股具有目前市场较强的券商概念和并拥有“福娃”的生产经销权,预计还将表现。但公司一季报出现亏损,基本面存在一定的不确定性,建议回调至20日均线附近,轻仓介入。

游客 1429 问:江中药业(600750)后市如何操作,能否继续持股?谢谢。

高卫民 答:从季度报表看,公司业绩同比增长,同时医药类个股近期表现较好,而该股连续三天回调换手率只有10%左右,有一定惜售迹象,后市可谨慎看好。

游客 3613 问:粤电力(000539)深套,后市如何操作?

姚伟 答:粤电力因二次煤电联动成本压力将有所缓解,而公司即将推行管理层激励可保证公司2006年业绩出现较大增长,但短期公司业绩不十分理想,定价相对适中,建议继续持有等待电价上调和业绩的回升。

游客 4457 问:G 同方(600100)怎么了?

廖晓媛 答:公司的基本面同比没有大的变化,并具有较强的自主创新能力,去年以来没有大的表现和整体科技股疲软有关,近期该股有资金持续流入的迹象,近几天的大幅调整我们认为主力资金顺势洗盘的可能较大,预计后市该股将会有所表现,谢谢。