

沪深 300 周 K 线图

上证综指周 K 线图

上证 50 周 K 线图

深证成指周 K 线图

中小板指周 K 线图

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(C) 工具(T) 帮助(H)

搜索 上证第一演播室 上证论坛 上证博客 荐股英雄榜 分析师俱乐部 更多>>>

中国证券网理财频道 [http://www.cnstock.com/tzlc\\_new/](http://www.cnstock.com/tzlc_new/)

朱平专栏

## 淮海路与南京路



广发基金公司投资总监 朱平

上海的淮海路和南京路可以说是全中国最繁华的两条商业街。从知名度来看,南京路更胜一筹,但在十年前南京路却感到了明显的压力。因为,那时的上海乃至中国都刚刚处于大规模建设的前期,比如上海当时提出的口号是一年一变样,三年大变样,但全国大部分城市却仍没有进入快速建设的阶段。所以来上海的人很多,逛南京路的人也很多,但由于人们还不富裕,所以商品价格并不高,单店销售额也上不去。反观淮海路,以中、高档商品定位,一批海外连锁百货公司也在淮海路落户,如百盛、太平洋。高档的商品吸引了最先富裕的一批人,由于价格高,所以单店客流虽然不高,单店销售额和利润却反而不低,这使淮海路商圈处于明显的上升趋势中。不过十年之后,那句老话“风水轮流转”又似乎应验了。首要原因是中国人在这十年间收入都有了巨大的增长,这也是国内优势消费类上市公司这几年表现很好的根本原因;第二个原因是中、高档百货商店在中国开始普及,这是百盛在香港有很高的市盈率,大商这样的股票这两年有很好表现的主要原因,因为它们在不断扩张;最后是南京路重新改造,强化了休闲和饮食的功能,成了一个大型的Mall。此消彼长,淮海路的优势减少了,而南京路的优势在增加,所以现在压力转到淮海路上了。

淮海路和南京路的变迁与连锁零售企业的发展是相似的。首先,客户的需求是处于变动之中的,当人均收入超过1000美元之后,零售业才可能出现,所以中国的超市在2000年之后,才真正进入起飞阶段,而由于国内中西部及大小城市之间的经济差异,这种增长空间可能还远未到减速的时候,这个现象既表现为这两年苏宁、综超等全国性连锁零售企业利润增长总是超过投资者预期,也表现为国内大部分投资者对此仍是疑虑重重。其次,连锁零售企业对客户需求的把握,决定着一种业态能否成功。比如随着国内新型住宅的发展,人们对生活必需品的需求几乎被大卖场和便利店完全覆盖,大卖场主要提供一站式价格便宜的日用品,而便利店则在小区内出售主要包括早餐在内的便利食品、烟酒和计生用品,这使得中型超市无法再吸引消费者,所以类似华联超市的中型超市经营压力自然越来越大。最后,连锁零售业的聚集效应明显,当企业规模增长之后,其在物流、库存、采购上将获得巨大的成本优势,从而形成难以逾越的壁垒。聚集的原因主要是两个方面:第一个方面是服务,比如宜家家具设计能力是没有竞争对手可以比肩的;第二个方面是成本管理,由于连锁零售的销售净利润率很少超过5%,但销售额巨大,所以精细的成本管理,是企业能否生存下去的决定因素之一。

更多精彩博客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

# 江作良:投资要创造社会财富



主持人:上海证券报 唐雪来

访谈嘉宾:

江作良 易方达基金公司副总裁兼投资总监,经济学硕士。2004年被聘为中国证监会第七届股票发行审核委员会委员。

嘉宾精彩观点摘要

调整不会马上改变趋势,上涨趋势可能延续较长时间,估值是一个动态的过程,去年美国估值曾远远高于苏宁,所以不能说目前苏宁就高估了,像A股H股比价也如此。对房地产的调控和对水泥、钢铁的调控产生的结果会很不一样。房地产企业个性明显,好楼盘还是会受到大家欢迎的,尽管军工企业会有几年的增长期,但给很高预期未必合适。在券商处于高峰期时,给予其超高的估值水平,显然不合理。专业投资者应找到并投资优势企业,帮助其为社会创造财富;追求短期波动并不会带来社会财富的增加。

主持人:欢迎来到上海证券报&中国证券网上证第一演播室,今天我们在新启用的深圳路演中心,邀请顶级投资总监江作良先生与大家共聊投资话题。

目前仍在牛市

主持人:目前行情的震荡特征比较明显,您认为大盘回调如何判断?

嘉宾:今年股市一路上涨,差不多上涨了50%,我觉得出现调整比较正常。现在IPO推出的节奏较快,海外市场也开始调整,这都构成大盘调整的理由。市场这种上涨趋势也不会因为这样的调整而改变,通过调整,大家可以冷静下来考虑未来什么股票会上涨,市场发展会更加理性一点,是好事。

主持人:现在的点位已经大大超出了年初的预测,今年的行情到头了吗?

嘉宾:坦率来讲,年初当时我们也是看好市场,我说我估计今年会有一波牛市行情,但上涨到1700点的水平有点超出预期。今年对指数上涨作出重要贡献的是超跌股票的上涨,这种情况以后会分化。这个市场还是要回归到理性,但向上的趋势不会改变。

企业比行业更重要

主持人:刚才您也谈到分化,您预计下一步的分化会呈现一个怎样的态势?

嘉宾:后面的分化,我觉得行业不是一个最主要的问题,我还是看企业。不同行业里可能都会形成一些优势企业,它们会不断整合现有的行业,从而实现自身的持续、快速的成长。所以现在我们关注的重点不是在行业上,而是在行业里有没有一些优势企业。像钢铁这个行业,国家正在整顿

它,但宝钢、武钢却面临整合行业的机会,随着整合的过程,企业的优势又会获得进一步提高。

不同行业都有优势企业,我们关心如何找出这种优势企业作为中长期投资。像零售是一个很传统的行业,但是连锁这个业态代表一个新的方向,就是很大的投资机会。所以没有必要局限于行业,关键看企业。

读者:苏宁电器的市值已经超过了国美电器的市值,您怎么看这种情况?

嘉宾:商业板块中我们比较看好连锁商业,这种业态最终发展的结果就是把传统商业业态的市场份额吸收过来。从美国经验来看,美国电器连锁企业也是涨幅比较大,美国发展到现在最大的蓝筹股就是沃尔玛。主要原因就是连锁企业在发展过程中不断把传统业态市场份额吸收过来,做到销售收入的明显超过行业增速,盈利增长速度又明显超过销售收入增长速度。

国内商业连锁通过前几年培育后进入了一个快速发展阶段。电器行业每年销售的增长大概10%。但是您可以看到苏宁电器每年销售增长都达到60%-70%,远远高于行业增长。它的盈利增长速度又远远超过销售收入,每年都在一倍以上。如果按照每股50元的价

格,苏宁的市值已经超过国美,应该怎么看待?我想,这两个企业肯定是目前国内电器连锁里面发展最好的两个企业。当然这两个企业的特点不一样。估值是一个动态的过程,去年有一段时间,国美估值远远高于苏宁,所以不能说目前苏宁就高估了。就像过去A股估值曾经高于H股,H股也有过高于A股的时候,现在二者又差不多了。

主持人:易方达对房地产行业投入还是不小的,大家想知道您对这个行业的看法。

嘉宾:国家调控房地产行业的目的是希望其发展更加有序,保持稳定性。宏观调控对行业发展肯定会起到一个比较好的推动、整合的作用,规模比较小的公司在这种环境下发展起来就很难了,但是对规模比较大,有很好品牌,管理比较规范,实力比较雄厚的公司,调控反而是机会。

对房地产的调控和对水泥、钢铁的调控产生的结果会很不一样。水泥和钢铁这两个行业的产品是同质的,价格一变动对行业内所有企业产生影响。而房地产企业个性很强烈,好的楼盘还是会受到大家欢迎的。(下转C2版)

更多精彩内容及视频回放请见中国证券网 <http://www.cnstock.com/szdiybs/index.htm>

上证论坛精粹

“摇新”应与时俱进

中工国际新股今日开“摇”,面对刚开市四年的“摇新”游戏,中小散户该如何应对呢?

首先,是要积极参加新股申购。虽然对于散户来说,申购新股中签的机会不大,但鉴于新股申购可能带来的赚钱机会,中小散户还是应该尽可能地参与到新股申购中来,毕竟多一次机会总比少一次机会要好。

其次,结成“新股申购联盟”,联手申购新股。由于新的新股申购办法大大放宽了新股申购的上限,申购中签率进一步降低不可避免。散户不妨将资金集中在一起申购,提高中签率的机会。

其三,以平常心对待申购的结果。参与新股申购,能中签的总是极少数,散户不中签很正常。对此,中小散户需要泰然处之。当然,中签了也不要以为暴富的机会来了,随着新股发行方式的改革,这种暴富的机会越来越少。而且,遇上行情低迷之时,新股中签者甚至亏损出局的机会也是存在的。

其四,要兼顾一、二级市场。与过去相比,“摇新专业户”中签率的大幅下降将不可避免,特别是中小散户更是面临着颗粒无收的危险。面对这种新情况,中小散户需要“一颗红心,两种准备”,做到一、二级市场兼顾,这也许是一个更加现实的选择。(phz)

跟随并购浪潮起舞

经过股权分置改革后,部分具有战略资源的上市公司,其控制权的稳定性日益受到关注。对现有的上市公司资源进行整合,将成为今后并购市场的主要形式。对于证券市场的每次并购,作为收购方,都是一次“突出主业,做大做强”的机遇,而作为被收购方,则是一次发展主业,提升自身竞争力的契机。随着全流通时代的到来,上市公司的股权流动性将变得越来越活跃。具有资源垄断性的上市公司的并购战将风起云涌。同时,也为投资者带来巨大的投资机会。

上市公司并购有主动性并购和被动性并购。伴随着每次并购案例的出现,优势企业的优势资源将得到一次新的调整和创新。作为一名成熟的投资者,追求上市公司长远投资价值,就应当积极调整观念和思维,寻找和挖掘具有并购题材的个股,学会跟随并购浪潮起舞。(平火山)

更多精彩内容请见中国证券网上证论坛 <http://bbs.cnstock.com>

## 大盘延升浪走势激情演绎

江苏天鼎 秦洪

虽然上周五A股市场出现回调,但从上证综指的周K线图以及日K线图来看,仍有突破的意味,正因如此,有业内人士对后续走势仍然乐观,倾向于大盘仍将不断创出新高,一轮更有力的行情正在拉开序幕,果真如此吗?

主升浪延升浪习惯结伴

从A股市场以往走势看,一轮有力度的行情往往与主流热点的演变有着极大的关系。比如说以网络股为代表的2000年那轮大牛市行情和2003年11月至2004年4月的本轮行情发现的中级行情。

也就是说,机构重仓股的主升浪往往对应着大盘的主

升浪,在此阶段是机构投资者的天下,也是先知先觉持续建仓的机构资金的天下。而随后机构重仓股的主升浪渐趋结束,但由于新增资金进场,也会推动大盘进一步上升,但上升幅度与力度明显弱于主升浪,就如同上证综指在2000年3月以后的行情虽然一直盘升,但力度有限,故有业内人士称此阶段的行情为主升浪的延升浪行情。

当前延升浪特征较明显

反观目前A股市场,其走势越来越具有延升浪的特征,一方面是五一前后,上证综指出现井喷走势,明显带有主升浪进发的特征。而随后A股市场就进入到震荡盘升状态,升势明显减弱,这与历史上主

升浪行情过后的延升浪行情特征非常符合。

另一方面是主升浪板块的主流板块是基金重仓股。而从目前盘面来看,虽然上证综指在上周突破了前期行情高点,但推动力量却主要来源于非主流板块的ST股以及主流板块沾亲带故的部分低价股,而基金重仓股则大多出现休整态势。如此也符合历史上主流资金渐趋淡出,但新增资金逐渐成为推动大盘上升的动力,固然能够推升大盘,但空间、力度相对有限,呈现出典型的延升浪特征。

正由于此,经历过2000年那轮大行情的投资者都感觉到目前的盘面特征与当时有着惊人的巧合之处,当年是主升浪行情过后的再挖掘题材行情,比如不少上市公司一旦触网,股价就暴涨。而目前的A股市场则是触太阳能、触航天军工、触新能源等就暴涨,而且以低价股为主,这些题材股均是主流板块延伸出来的,这其实也是延升浪的主要特征之一。

抓住延升浪的获利空间

当然,延升浪行情并不是空间不大,2000年的延升浪行情甚至有20%的目标空间,在2003年底至2004年的延升浪行情有10%的目标空间。既然如此,本轮行情的延升浪目标也可能达到1750点甚至更高的目标位。只不过,由于新股扩容节奏、宏观调控政策、限售流通股减持以及控股股东增持股份的释放与减持速度,将

影响着延伸浪的时间周期与空间。

有意思的是,在延升浪中,个股的涨幅甚至不亚于主升浪行情,因为主升浪大多是大市值的个股,大涨的背后往往是大盘指数的暴涨,所以有主升浪的特征。但在延升浪行情中,推动力主要是低价题材股,或者说主流热点延伸出的低价股,其涨幅不容忽视,建议投资者在低价股中寻找与主流热点密切相关的个股。

其中最为明显的就是ST板块,该板块与本轮行情的主流投资——股改主题密切相关,从以往主升浪的延伸行情特征来看,此类个股有望成为延升浪行情的主角,也是目前投资者可以积极关注的品种。

## 吸引力转移将成必然

东吴证券研究所 江帆

经过短暂的宽幅震荡,市场上周重拾升势,从而使得技术图形上出现了2月底以来周线上的第二次阳包阴形态,而沪综指也再次创下1695点的本轮行情新高。美中不足的是,在周上涨57点的背景下,上周2914亿成交量较前周放大并不明显,部分板块中资金的流出迹象十分明显。由此说明,市场的分歧已越来越大,但低

价未股改、并购概念和高价股板块的表现仍可圈可点。

高价开路低价补涨

随着上周初G茅台三个交易日出现两个涨停,周最大涨幅一度高达29.78%的刺激下,部分高价股主力重新焕发做多的热情。

受高价股板块再次向上拓展空间的带动下,低价股特别是未股改公司成为许多资金继续做多的首选,资金的流

入迹象仍十分明显。

而钢铁板块和水泥板块,分别受宝钢集团增持G邯钢和拉法基对四川双马并购案即将明朗的刺激,再次成为市场关注的焦点。

另外,ST板块的表现继续强劲,不但出现了十多家公司连收5个涨停,而且周成交量高达61亿较前周放大两成,由此说明,未来股改中以对价加重组为主要方式的ST板块,将成为下一阶段部分资金的乐园。

大型赛事或转移吸引力

虽然在创新高中,市场中大部分板块强势依旧,但指标股、基金重仓股、地产和有色金属等板块却越走越沉重,对股指形成极大的拖累。而从盘中来看,资金从这些板块中的流出迹象十分明显,因此一旦补涨板块不能再吸引人气,那么本轮行情的头部将逐步来临。

另外,根据统计我们发现这样一个有趣的规律,即世

界大型体育比赛前举办的上半年,全球股市一般都表现较好,而比赛期间一般都走势疲软。像2000年和2004年奥运会以及2002年韩日世界杯期间都得到了印证。究其原因很简单,完成了盈利任务后观看体育比赛是最好的休闲方式,因此吸引力的转移必然减少对市场的关注程度。因此具体来看,我们预计在6月10日德国世界杯开幕前后,市场见顶的可能性很大。