



朱平专栏

资产管理的重心



广发基金公司投资总监 朱平

曾经参加过一次小型研讨会,会议的主题是如何提高投资的收益率,地点是在西藏拉萨,当时颇有一些华山论剑的味道,只是有些参会者还处于高原反应之中。不过随着会议的展开,三种流派还是越来越清晰:一种是以个人小额投资者为代表,他们对财富神话最为敏感,希望能够获得高收益的独门暗器,无论这门暗器是否可信。因为市场上确实存在着从几万元起家,通过10年左右的证券投资获得超过亿元财富的神话故事。第二类是私募派,由于资金来源受限,他们最大的特点是绝对收益,因此长期投资或公司价值对他们并不是最重要的,市场存在的定价错误或套利机会才是他们获利的最重要基础。不过有些资金来源比较稳定的私募派,也开始采用类似巴菲特的长期持有、价值投资的方法。第三类是公募派,由于规模较大、信息公开,所以比较重视互相之间的收益比较,而投资技术上则主张在价值的基础上,通过行业配置和个股选择的变化获得更高的收益。数据表明,虽然基金组合中许多盈利较大的股票持有时间较长,但表现较好的基金其实换手率并不低。由于券商和QFII未参加讨论,所以没有出现过类似武侠小说中的五大门派之华山论剑的盛况。

三个流派互不服气,争论什么样的投资方法或投资技术最适合广大股民。这使我想起小时候听的《西游记》里的一个故事,当年孙悟空大闹天宫,玉皇大帝无法控制局面,只得请来如来佛祖主持公道。如来佛与孙悟空打赌,孙悟空虽然可以一个筋斗翻出十万八千里,但仍翻不出如来佛的手掌。赌局的结果大家都知道,但当时孙悟空一定想不到,为什么如来佛的手掌会比十万八千里还要大,我那时听到这个故事也无法想象。

统计学有一个基本的概念叫正态分布,用在投资学上可以认为,如果投资者数量足够多,那么投资者的数量和投资者获得的收益是按钟形的分布的,横轴是收益的多少,纵轴是投资者的数量。因此,无论投资者拥有什么样的独门投资暗器,或者多么洞悉套利机会,或者多有耐心坚持长期投资,收益率的分布结果都不会改变。也就是说大部分投资者的盈利与市场平均收益相当,收益比平均收益越高或越低,投资者的数量会急剧降低。这个规律就像如来佛的手掌,无论投资者如何努力都不可能突破。

所以无论何门何派,如果管理资产数额足够大,那么资产管理重心,首先是寻找一个平均收益尽可能高的市场,而不是在一个平均收益低的市场中寻求超越。从广大投资者的角度出发,资产管理重心则是让更多的投资者获得合理的收益,而不是让这些投资者中的极少数人获得超高收益。

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

权重股有望带领大盘破千八



张大伟 制图

A股市场在周一形成并破行情之后,持续4个交易日蓄势整理,在日K线图上形成了1770点至1793点的窄幅震荡的平台走势,对此业内人士产生了极大的分歧,乐观者认为本周将冲击千八,谨慎者则认为有可能形成头部。

压力中更显示牛市特征

笔者认为不妨从市场热点的演变脉络中寻找解决分歧的路径。上周A股市场出现了两个明显的做空板块,一是地产股板块,二是航天军工股板块,均是今年以来的强势股、主流股。这可能也是谨慎者认为大盘将形成头部特征的原因之一。但对于乐观者来说,该两大板块的回软并没有使大盘急跌,则强化了他们对牛市的信心与底气。因为按惯例前期领涨板块出现调整大盘就会随之出现大幅回调。但上周A股市场仅在周四有所回落,周五再度止跌企稳,充分说明了场外资金仍在蜂拥进场,并没有因为主流热点的回软而看淡后市,相反看成是难得的回补机会,这就为A股市场突破平台上千八提供了坚实的资金基础。

权重股有望担当重任

而且,从盘面来看,大盘突破千八的先导板块也已露端倪,那就是权重股板块。一方面因为目前海外证券市场牛气冲天,一大批蓝筹股纷纷冲击前期高点,尤其是港股中的H股,比如中国银行、建设银行、交通银行、建设银行等,中国银行在上周五最高一度达到3.48港元,收于3.42港元,已形成冲击历史高点的态势。而目前中国银行A股只有3.36元人民币。同时,媒体报道工商银行的暗盘价已达到3.285港元,这自然会包括银行股在内的A

股市场权重股在本周一继续飙升,从而推动上证综指向上突破千八。此外,目前三季度季报披露过程中,一大批权重股的盈利能力超过市场预期,比如电力股长江电力等,因长江上游干旱,市场一直预期发电量将大幅降低,但日前公布的数据仅小幅降低7.22%,考虑到去年股改过程中电价提升等因素,业绩下降幅度并不如市场预期预期的那样悲观。长期压抑的做多动能因此有望释放。华能国际、粤电力、国电电

力等一批火电股也是如此。另外,钢铁股、汽车股等昔日“金花”的盈利可能也高于市场预期,所以,股价有望继续活跃,成为本周A股市场突破千八的先导性力量。同时,地产股、航天军工股经过节后第一周的回落后,也有望止跌企稳。其实在上周五已有分化的走势,一批具有实质业绩支撑或者注入优质资产题材预期的个股已大幅反弹,如火箭股份、中国卫星、深南光、中粮地产等。这就意味着上证综指在本周将

缺乏明显的做空板块,看来,本周上证综指有望突破千八且能够站稳千八。

两类个股值得关注

因此,在实际操作中,上述的突破先锋予以重点关注,尤其是中国联通以及行业复苏预期较为明显的潜力权重股。中国联通的优势在于电信业的整合预期、3G牌照以及与中国联通红筹股之间有两成的折价效应,该股在近期明显有机构资金主动建仓,可予以重点关注。而行业复苏预期较为明显的潜力权重股,主要指的是原料价格预期下降的火电股、航空运输股、海上运输股等个股,华能国际、粤电力、S南航、中海发展等个股可能是不错的选择。

同时,投资者也可以关注三季度以及未来业绩大幅增长且目前股价走势尚未完全反映这一增长趋势的个股,比如目前液晶电视销售火爆,以平板电视业务见长的海信电器、厦华电子就值得重点跟踪。再比如目前磷矿石价格上涨幅度较大,给拥有磷矿石资源优势的发兴集团、六国化工、澄星股份等带来估值溢价优势。

(江苏天鼎 秦洪)

顾比专栏

跟随趋势线



戴若·顾比

在国庆假期后第一个交易日,上证指数向上运行,这与以往统计上的概率相反。虽然任何下跌都不太可能去试探位于1560点的低支撑位,但这并不表明下跌的可能性就不存在了。市场活动的关键特征,是开始于2005年12月的长期趋势线A。市场一直围绕这条趋势线游移。这条线交替起着支撑、然后阻力、然后又是支撑、现在又是阻力的作用。这条倾斜的趋势线反映了不断变化着的对市场价值的估计。这条延伸的趋势线给目前市场的上升加了一个顶盖或者是帽子,当指数触及趋势线时,它很有可能从这条线弹开。

距离最近的一个不变的重要阻力位在1910附近。这一阻力位的强度可以在月线图上看得分清楚。根据趋势线的投射推算以及趋势的强度,这一价位在11月底是可以达到的。而2004年4月达到的高点1783不是一个得到良好定义的阻力位。它具有心理上的价值,但它在过去并没有持续地起到阻力的作用。指数在未来的数周内使用这一区位作为重要的盘整点的可能性较低,回撤到位于1750点的支撑位仍然与上升趋势的持续是一致的。我们使用从2006年8月的低点开始的短期趋势线B也可以确认这一支撑位,它为短期交易定义了当前的趋势。顾比复合移动平均线指标显示了长期趋势的强度,长期组均线的分离在扩大。

我们寻找这些条件来确认多头行情上升趋势的持续。首先我们需要价格聚集于长期趋势线A附近。指数能够围绕这一区位波动,并建立起强劲的趋势。下探至1750点然后再反弹至1783点以上则确认了趋势的强度。这种回撤,然后再反弹的活动发展了趋势的强度。而较弱的上升趋势将试探位于1750点的支撑,并突破,并将再次试探位于1680点的支撑。这显示出当前上升趋势的失败。它并不预示着一个新的下降趋势的开始,但是下跌告诉我们,在一个可维持的上升趋势能够持续之前,市场需要在1680点附近作更多的盘整。

指数回撤至1750点与统计上市场在国庆假期后的行为是一致的。在1680点和1750附近的盘整活动增大了下面这种可能性:一个可持续的上升趋势将超过1750点,并且向下一个位于1910点的阻力位运行。

(编译:陈静)



短线防守为了更好的进攻

上周市场继续延续2006年以来长假第一个交易周收阳的惯例,周K线以上涨32点的阳线收盘。不过,由于在技术上留下近8点的跳空缺口,由此对后市的判断产生了新的分歧,本月的行情究竟是先下再上还是持续攀升?

从盘面来看,上周市场也并没有呈现出与“五一”后那样的火爆,相反就形态和技术压力来看,与春节后行情比较类似。虽然前期市场的两大主线之一,银行股板块成为带领市场继续向上攀升的原动力,但

地产板块提前调整甚至部分个股出现明显破位,说明板块间的分化明显加大。另外,节前涨势凌厉的航天军工和13G概念股等最具人气的板块也相应出现提前调整。反映出在工行发行前市场的心态还是比较谨慎的。

但市场热点重新集中在对低价股的炒作上,特别是重组题材或者未股改的公司继续成为游资的乐园。原因很简单,因为这些个股群众基础好,大牛市中可想象的空间巨大,可以预期未来

市场仍将出现类似于S太极和深中冠这样的大牛股,当然这需要市场进行深入挖掘。具体来看,价位较低、至今涨幅较小、技术形态调整充分、基本面尚可的3元、4元的股票都可作为挖掘对象。随着福耀玻璃首份三季报的亮丽出台,标志着市场又进入了2006年年报的挖掘阶段。大多数企业其三季报的情况基本能反映出全年的情况,像宜华木业、上海家化、中材国际等个股勇创新高就是其中的代表。随着股改的进展

解决了制度性因素后,上市公司内生性业绩增长动力将逐渐释放出来,下半年的整体业绩有望呈现走高趋势,业绩成长将成为推动大盘震荡向上的主要动力之一。因此,投资者可继续关注业绩预增股,而尽量回避业绩风险股。另外,股权激励、整体上市和并购重组的个股,将成为新一轮的热潮,其中像最近公布股权激励方案的长鸣纸业和浙大网新,至今股价仍在激励价之下,由于有今后3年的业绩成长作保证,因此未来的投资

机会十分巨大。至于本周的走势,统计规律给出了最好的提示:2001年以来,每年长假后的第二周市场收阴的概率高达80%以上,而与目前的情况类似的2006年春节、长假后的第二周市场也以阴线报收。当然,统计还显示,2006年以来长假第二周市场都创出了新高。因此展望本周的市场,冲高中投资者应逐步兑现利润,十月下旬市场调整甚至补充缺口后,仍将重新以震荡攀升来迎接工行的上市。

(东吴证券 江帆)

众和股份能否成江山化工第二

编者按

随着A股市场新股发行和上市的恢复,新股正日益成为行情的新动力,令各类投资者关注。为适应市场的这个新变化,本版从今天开始推出一个新栏目,对最近一周内刚上市的新股中最值得关注的个股,请专业人士在充分跟踪研究后予以分析梳理,希望能对读者起到抛砖引玉的作用。

众和股份(002070),公司主营中高档棉休闲服装面料的开发、生产和销售,产品定位于进口替代和自营出口。公司主要下游客户包括众多知名品牌如七匹狼、雅戈尔、艾格、庄吉、才子、九牧王等。2006年,公司被国际顶级服装品牌Levi Strauss, Haggard clothing Inc., Louis Raphael等运营商认定为核心供应商。

公司目前在毛利率水平还是在净资产收益率水平方面均高于其他同行,“研发+生产+营销”的盈利模式体现出公司较强的核心竞争力。但近两年受产能限制,公司主营业务增长受限,但主营业务的毛利率的增长支撑了公司利润的增长。随着新增产能的投产,主营业务收入及利润将会有一个比较大的增长。而公司未来将专注于纺织印染行业,并向上下游适度扩张。由于公司目前所处的行业发展势头良好,加上公司睿智的发展战略和独特的

经营模式,虽然规模较小,但在行业的成长中取得更多的发展机会,未来业绩有望高速增长。根据行业分析师的预测,公司2006年、2007年和2008年将分别实现净利润5410万元、7240万元和9330万元,同比增幅分别为29.98%、33.95%和28.81%,摊薄后的EPS分别为0.521元、0.671元和0.864元。

较之2006年国内同类上市公司近20倍的平均市盈率,众和股份运营模式领先,毛利率远高于行业平均水平。加之未来业绩又将保持高速增长,再考虑到新股溢价以及流通盘相对袖珍等因素,我们认为其估值应该高于国内可比公司平均水平,但其上周五的收盘价仅为13.43元,按此计算的2006年动态市盈率只有25.8倍,可见其目前的股价具有一定的投资价值。

众和股份上周四是与江苏宏宝一同上市的,由于江苏宏宝的低发行价受到了游资的猛烈冲击,导致众和股份被冷落,

随着原始股东的一路抛售其股价也一路走低,最终收出一根实体有0.58元的大阴线,全天的换手仅有63.25%。毫无疑问,出场的是中小散户和专门吃一级市场饭的机构投资者,而买入者的则是价值发现者,上周四当天机构就大约买入了152万股。上周五,受到江苏宏宝大幅低开并最后被牢牢封在跌停的影响,众和股份因更多原始股东的套利抛售以及上周四介入的短线止损盘出局,盘中最大的跌幅也达到了9%。当天,基金又非常隐蔽地买入了103万股。这样,两天合计机构总共买入了255万股,约占其流通筹码的12%。

由于该股短线跌幅超过13%,超卖严重,加上本身又价值低估,并有基金的率先介入锁定筹码,所以本周出现报复性上涨的可能性相当大,不排除该股走出类似江山化工上市后先抑后扬的走势。

(张亚梁)

大智慧10档新行情

www.gw.com.cn

马上下载