



## 十字路口

林彤彤

大盘在创下历史新高之后再度陷入迷茫。在这个十字路口左右张望,会发现有利的因素和不利因素一样清晰可见——不利的有:市场估值虽然不能说高估但至少是合理,超级大盘股的发行、“大非小非”的陆续解禁、新投资主题的不可捉摸,而最让人忧心的是上证指数自8月7日上升以来没有经历过一次像样的调整,这使得市场人士的心情如同等待另一只靴子落地一样没有着落;当然,有利的因素也很多:市场预期乐观、资金供给依然充裕、原油和部分原材料价格可能出现回落,最重要的是随着宏观经济持续高速增长和股改后企业公司治理结构的不断完善,上市公司的盈利状况将会继续好转,这又使得投资者冀望于盈利预期的调升带动股价的不断攀升。

## 长阴突袭难言顶部来临



长阴不期而至,出乎市场意料,让人似乎一下子从乐观跌落至悲观的境地。大盘究竟有什么样的根本改变呢?在工行上市前夕市场演绎出这样的格局该如何理解呢?

### 长阴线背后无较大利空

周一上证综指跌了1.73%,深综指却跌了2.62%,中国石化的指标股杠杆作用体现得比较明显。深综指一根大阴线下跌不仅击穿均线的支撑,而且还填补了10月9日的向上跳空缺口,这样的下跌已经打破了近期大盘运行的小幅震荡盘升的格局,然而成交量没有显示出恐慌的不计成本的出逃。在领涨的品种中,除了军工和券商板块特征比较明显之外,前期有重组传闻的个股跌幅也比较大,其余差不多都是普跌的状态。

这样的长阴线蕴藏着较大的利空因素吗?笔者认为从近期的市场运行状态来看并非如此。比较大的利空因素应该是华安基金的变故而引发的调整压力,这一因素对于市场来说有一定的打击,而且可能形成连锁反应,近日军工板块的下跌一方面是挤泡沫的过程,另一方面也有这种效应在里面。除此之外,还有一个工行上市的扩容因素也多少有利空成分,因为有中国银行的“前车之鉴”,大家对工行上市后的表现多半会有高开低走的预期,工行上市即见顶的判断成为“流行”,这样一来就很可能引发工行上市前的情绪波动。

场已经步入国际化的接轨阶段,全球视野下的衡量和判断是比较重要的。在外围股市创新高的背景下,A股暂时还没有到达泡沫膨胀特别厉害的程度,在资本流动性依然充足的时候,其上扬行情并不会马上调头转向。

### 国际化思路影响行情走向

对于上述因素,笔者认为并不是支配市场走势的主要因素,主要因素应该体现在以下两点:一是目前的A股市场

H股的A股仍然有内在的价值回归的动力。所以,从这个角度出发,很多跟随大盘下跌的价值型品种属于泥沙俱下的品种,对于这些个股应该视为捡便宜筹码的机会,这些包括钢铁、电力、煤炭、水泥等在内在的价值低估值品种。

### 结构比仓位高低更重要

大盘突变式的下跌在一定层面上折射出投资者对顶部的担忧,但笔者认为由于很多大盘蓝筹股估值并不高、大

盘下跌的空间有限,在深综指将向上跳空缺口回补之后,下跌的幅度已经很小,在工行正式上市之前这种横盘震荡、蓄势等待的格局可能维持。这也使得工行以比较平稳的状态登陆,对大盘运行不造成类似中国银行式的虚高指数的冲击,而工行平稳登陆之后才有可能维持比较缓慢的爬升。因此,笔者认为近期的回调不会构成一个中期的顶部,而大盘的目标也不会止于千八刚刚刷新的位置。

那么,在这个时候投资者应该保持较高仓位还是减仓呢?笔者认为这取决于持仓的结构。仓位的高低不是主要因素,而持仓的品种是否经得起价值的考验才是关键。可以预见的是,接下来股价的结构性调整会带给很多投资者赚指数不赚钱的痛苦,在大量机构资金的驱动下,被低估的大盘蓝筹股的价值回归将成为必然,因此,如果持有的是这些低估的蓝筹股则可以不用考虑仓位的高低问题。笔者仍然建议在大盘横盘或下跌过程中介入和H股有价差的钢铁、水泥、电力、电信等龙头股,长线持有。

(海通证券 吴一萍)

### ■ 链接

这个时候我们会听到一种说法:不管股价有多高,长期而言你总能赚钱。这一结论虽然已经为中外市场历史数据验证,但毕竟就指数也即市场平均水平而言。普通投资者选择的个股五花八门,如果在1996年初买进个别如今的ST股票,到今天依然深度套牢,还真不知要长期投资到哪一天。

因此,拉长投资期间并不能作为风险控制的有效手段,投资者早在买入股票的那一刻就决定了大部分的风险。如果选错了投资对象,单纯地拉长投资期间只会使亏损扩大、风险增加。所以,控制风险的首要前提应该是选择好的投资标的。对我来说,就是选择好的公司。何谓好的公司?简单地说就是能够持续赚钱的公司,“持续”是其中的关键。偶尔大赚一年但其它年度表现平平、或以前很会赚钱但现在走下坡的都不是我心目中的好公司,我需要更深入地去考察那些正在赚钱的公司是否具备继续赚钱的能力、而那些持续赚钱的公司什么时候会到达它们的极限。

当然,选对投资标的的同时,我们依旧需要长期投资。与其说是为了控制风险,毋宁说是强迫自己培养一种正确投资的心态。这种心态会使得你抱着做公司股东的心态来投资上市公司,因而也就会更加审慎。快速进出、波段操作只会增加风险——即便是基金经理,要做出一个正确的决策也并非易事,何况要持续做出很多正确的决策,因为没有足够的时间深思熟虑,犯错的概率会大许多。

有了这样的心态,我相信股市永远都会有机会,如同太阳每天必定由东方升起一样。

(作者为汇丰晋信基金投资副总监,博客地址: http://linton.tong.blog.cnstock.com)

### ■ 第三只眼

## “外热内冷”赋予工行上市底气

作为全球融资额第一的工商银行,发行相当顺利,将于本周五在上海交易所与香港联合交易所同时挂牌交易。

### 近期大盘股发行情况一览

证券代码	证券简称	发行规模 (亿元)	冻结资金规模 (亿元)	发行价格 (元)	上市首日开盘价 (元)
601111	中国国航	16.39	430	2.8	2.78
601588	北辰实业	15	1975	2.4	3.27
601988	中国银行	64.93	6600	3.08	3.99
601006	大秦铁路	30.30	5538	4.95	6.39
—	工商银行	130	7800	3.12	—

注:数据仅供参考

有意思的是,在工商银行的定价方面,从目前媒体披露的信息来看,也可能存在着“外热内冷”的特征,有报道称,境外投资者对工行原先普遍估计上限在2.3倍P/B,即3.17港元,但最终确定发行价为3.07港元,也就是说,最终发行价低于海外资金的预测,业内人士认为这可能是“照顾”A股市场的发行价。

### 三大因素不容忽视

出现如此局面,有业内人士认为其中体现了不同市场

### ■ 链接

这个时期我们会听到一种说法:不管股价有多高,长期而言你总能赚钱。这一结论虽然已经为中外市场历史数据验证,但毕竟就指数也即市场平均水平而言。普通投资者选择的个股五花八门,如果在1996年初买进个别如今的ST股票,到今天依然深度套牢,还真不知要长期投资到哪一天。

因此,拉长投资期间并不能作为风险控制的有效手段,投资者早在买入股票的那一刻就决定了大部分的风险。如果选错了投资对象,单纯地拉长投资期间只会使亏损扩大、风险增加。所以,控制风险的首要前提应该是选择好的投资标的。对我来说,就是选择好的公司。何谓好的公司?简单地说就是能够持续赚钱的公司,“持续”是其中的关键。偶尔大赚一年但其它年度表现平平、或以前很会赚钱但现在走下坡的都不是我心目中的好公司,我需要更深入地去考察那些正在赚钱的公司是否具备继续赚钱的能力、而那些持续赚钱的公司什么时候会到达它们的极限。

当然,选对投资标的的同时,我们依旧需要长期投资。与其说是为了控制风险,毋宁说是强迫自己培养一种正确投资的心态。这种心态会使得你抱着做公司股东的心态来投资上市公司,因而也就会更加审慎。快速进出、波段操作只会增加风险——即便是基金经理,要做出一个正确的决策也并非易事,何况要持续做出很多正确的决策,因为没有足够的时间深思熟虑,犯错的概率会大许多。

有了这样的心态,我相信股市永远都会有机会,如同太阳每天必定由东方升起一样。

(作者为汇丰晋信基金投资副总监,博客地址: http://linton.tong.blog.cnstock.com)

### ■ 第三只眼

## “外热内冷”赋予工行上市底气

作为全球融资额第一的工商银行,发行相当顺利,将于本周五在上海交易所与香港联合交易所同时挂牌交易。

### 近期大盘股发行情况一览

证券代码	证券简称	发行规模 (亿元)	冻结资金规模 (亿元)	发行价格 (元)	上市首日开盘价 (元)
601111	中国国航	16.39	430	2.8	2.78
601588	北辰实业	15	1975	2.4	3.27
601988	中国银行	64.93	6600	3.08	3.99
601006	大秦铁路	30.30	5538	4.95	6.39
—	工商银行	130	7800	3.12	—

注:数据仅供参考

有意思的是,在工商银行的定价方面,从目前媒体披露的信息来看,也可能存在着“外热内冷”的特征,有报道称,境外投资者对工行原先普遍估计上限在2.3倍P/B,即3.17港元,但最终确定发行价为3.07港元,也就是说,最终发行价低于海外资金的预测,业内人士认为这可能是“照顾”A股市场的发行价。

### 三大因素不容忽视

出现如此局面,有业内人士认为其中体现了不同市场

### ■ 链接

这个时期我们会听到一种说法:不管股价有多高,长期而言你总能赚钱。这一结论虽然已经为中外市场历史数据验证,但毕竟就指数也即市场平均水平而言。普通投资者选择的个股五花八门,如果在1996年初买进个别如今的ST股票,到今天依然深度套牢,还真不知要长期投资到哪一天。

因此,拉长投资期间并不能作为风险控制的有效手段,投资者早在买入股票的那一刻就决定了大部分的风险。如果选错了投资对象,单纯地拉长投资期间只会使亏损扩大、风险增加。所以,控制风险的首要前提应该是选择好的投资标的。对我来说,就是选择好的公司。何谓好的公司?简单地说就是能够持续赚钱的公司,“持续”是其中的关键。偶尔大赚一年但其它年度表现平平、或以前很会赚钱但现在走下坡的都不是我心目中的好公司,我需要更深入地去考察那些正在赚钱的公司是否具备继续赚钱的能力、而那些持续赚钱的公司什么时候会到达它们的极限。

当然,选对投资标的的同时,我们依旧需要长期投资。与其说是为了控制风险,毋宁说是强迫自己培养一种正确投资的心态。这种心态会使得你抱着做公司股东的心态来投资上市公司,因而也就会更加审慎。快速进出、波段操作只会增加风险——即便是基金经理,要做出一个正确的决策也并非易事,何况要持续做出很多正确的决策,因为没有足够的时间深思熟虑,犯错的概率会大许多。

有了这样的心态,我相信股市永远都会有机会,如同太阳每天必定由东方升起一样。

(作者为汇丰晋信基金投资副总监,博客地址: http://linton.tong.blog.cnstock.com)

### ■ 第三只眼

## “外热内冷”赋予工行上市底气

作为全球融资额第一的工商银行,发行相当顺利,将于本周五在上海交易所与香港联合交易所同时挂牌交易。

### 近期大盘股发行情况一览

证券代码	证券简称	发行规模 (亿元)	冻结资金规模 (亿元)	发行价格 (元)	上市首日开盘价 (元)
601111	中国国航	16.39	430	2.8	2.78
601588	北辰实业	15	1975	2.4	3.27
601988	中国银行	64.93	6600	3.08	3.99
601006	大秦铁路	30.30	5538	4.95	6.39
—	工商银行	130	7800	3.12	—

注:数据仅供参考

有意思的是,在工商银行的定价方面,从目前媒体披露的信息来看,也可能存在着“外热内冷”的特征,有报道称,境外投资者对工行原先普遍估计上限在2.3倍P/B,即3.17港元,但最终确定发行价为3.07港元,也就是说,最终发行价低于海外资金的预测,业内人士认为这可能是“照顾”A股市场的发行价。

### 三大因素不容忽视

出现如此局面,有业内人士认为其中体现了不同市场

cnstock 股金在线  
本报互动网站:中国新闻网 www.cnstock.com  
分析师加盟热线:021-38967750

### 昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	胡嘉(德鼎投资研究所所长)	185
2	陈晓阳(资深分析师)	57
3	秦洪(上证报专栏作者)	38
4	江帆(东吴证券研究员)	38
5	张冬云(中原证券分析师)	21
6	邓文渊(东吴证券分析师)	12
7	李斌(中信建投网上经纪人)	0
7	郑国庆(金百灵分析师)	0

### 昨日精彩问答

问:北辰实业(601588)后市如何?

陈晓阳:该股虽然题材不错,但从估值的角度看并不明显,可能会继续横盘震荡。

问:招商银行(600036)后市该如何操作,现在保本,是否坚决出局?

江帆:如果周二盘中将出现反弹,可对该股先行减持,待今后再出现更低的价格可考虑买回来。

问:S交科技(600806)现在可以抛吗?或7.7元买入,后市如何?

张冬云:短线调整后,有再度走强的潜力,建议守仓。

问:轻工机械(600605)6.65元重仓,如何操作?

胡嘉:该股前期经历过炒作,业绩一般,股价较高,建议反弹获利了结为好。

问:广州药业(600332)周一介入,后市如何操作?

秦洪:反弹时可考虑减仓,其H股股价过分离A股。

问:夏新电子(600057)的走势如何?

邓文渊:该股属于3G概念股,短线随大盘调整,预计半年线处支撑力度较大。

问:雅戈尔(600177)5.95元买入,是否能解套?

胡嘉:如果有持股耐心,还是有解套机会,短线可能随大盘调整。

问:高鸿股份(000851)7.7元买入的,后市能解套吗?

秦洪:应该还有机会反弹,只有3G牌照不发放,就会存在着机会。

(文字整理:黄亦菲)

更多精彩内容请见中国新闻网·股金在线 http://www.cnstock.com/rdz/gjzx

大智慧10档新行情  
www.gw.com.cn  
马上下载