

千八有深意:价值驱动已成股市上涨原动力

1805.18点!5年来上证综指首次站上了1800点关口之上。

在工行申购资金解冻的配合下,周二沪深大盘在中国石化等权重股以及工程机械及装备制造等主流热点加速上攻的带动下,反攻行情愈演愈烈。上证综指最终轻松突破1800点整数关口阻力,并以接近全天最高点1805.18点报收,短期呈现出加速上攻的态势。深证成指走势与此相仿。两市成交则较前日略有萎缩,表明市场的主动性抛压已大为减轻。

从盘面情况来看,昨天沪深市场呈现普涨局面,个股活跃程度明显提升。

上证综指5年来首次站稳于1800点整数关口之上,市场各方认为对后市行情的演变意义重大。



上证综指昨日收盘创近5年来的新高,市场各方认为对后市行情的演变意义重大 张大伟制图

□特约撰稿 李迅雷

2006年10月24日,上证综合指数收盘时突破1800点,创了近5年来的新高。这

一天,注定要写入中国证券业的发展史。

在股指中,整数点位通常被称为心理关口,而1800点则像一个梦魇一般,始终与

2001年以来的股市紧密相随。

历史数据显示,2001年以来,上证综指曾先后6次上攻千八关口,但最终都是无功而返,每次股指都是在1800点前

倒下。今年的股市气势如虹,可当指数跨过千七时,仍然出现了深幅调整,这正是市场在心理关口前失控的反映。而这一切,在今天终于成为了历史。

■机构观点

大盘会掉头下行还是继续攀升

□本报记者 屈红燕

大盘昨日一举冲上1800点,创下五年多来的新高。千八之上,大盘会掉头下行还是继续攀升,机构在接受采访时看法出现明显分歧。

国信证券:大戏还在后头

“拿好自己的好股票,制度变革效应刚刚开始体现,大戏还在后头。”面对昨日飘红的大盘,国信证券资产管理部副总经理张益凡满怀信心地表示。

张益凡认为,虽然周一大盘下跌比较惨重,但长期来说大盘不具备大跌的空间。“招行H股比A股贵,万科B股比A股贵,事实上,内地市场许多核心股票并没有被高估,所以大盘大跌空间并不大,在周一大跌后必然会再涨回来。”

另外,在张益凡看来,资产注入、两税合并、股权激励等制度变革效应刚刚开始体现,上市公司的质量因此将有质的飞跃。张益凡同时表示,为了建设和谐社会,我国的医疗、社会保障在深入改革,这些将极大地扩大内需刺激经济增长。“股票市场就算暂时跌去一两百个点,也没有大碍,大盘上涨才刚刚开始。”

平安证券:长期须谨慎

平安证券研究员李先明表示,大盘本次冲上1800说明市场资金和信心都很充足,牛市氛围浓厚,但是从长期来看大盘还不是乐观。

李先明认为,大盘冲上1800主要因为市场非常活跃,资金充足,6000多亿的工行申购资金昨日解冻寻找市场机会,再加上周一大盘下跌曾连带许多优质股票也跟着下跌,资金必然介入这些良好的投资机会,大盘昨日冲高并不奇怪。此外,他认为目前市场信心也比较充足,只有在牛市氛围下,买盘才勇于介入。

李先明同时表示,虽然大盘在工行上市之前还有可能冲高,但从更长期来看大盘走势将不是乐观。他认为上市公司业绩受到了宏观调控的影响,同时大非小非更多解禁,一旦大盘走高,机构“套现”欲望比较强烈。

第一创业:乐观对待扩容

第一创业策略研究员祝朝安表示,在工行上市前夕,大盘大涨是对市场进一步走好的另外一种解读。祝朝安认为,从香港市场来看,工行的暗盘价比发行价要高15%,另外工行的国际认购达到3000多亿美元,甚至市场出现过工行定价过低的声音,这都表明市场非常看好我国金融股,昨日金融板块普涨,虽然民生银行20亿的限售股将在26日上市,但该股昨日却上涨了2.85个百分点。祝朝安还认为,国际油价下跌等因素促成了中石化上涨,带动石化板块上涨,同时基金重仓股开始企稳都是昨日大盘上涨的原因。

新市场新行情

同样是1800点,但现在的股市与5年前相比已经有了翻天覆地的变化。

Wind提供的统计数据显示,从市值上看,截至昨日收盘时沪深两市上市公司的总市值为6.12万亿元人民币,已经超过2001年6月时5.93万亿元的峰值水平。市值的增加,除了得益于股指的大幅上

扬,更得益于大型航母的陆续上市。蓝筹股不断登陆A股市场,不仅增加了市值,还使得我国股市的覆盖面与经济基本面更加吻合,并推动股市与我国经济增长的关系趋于一致。

Wind提供的统计数据显示,从中工国际上市以来,新上市股票带来的增量市

值超过7500亿元,其中不乏

中国银行、大秦铁路、中国国航、大同煤业等大盘蓝筹股。这些股票的登场稳定了A股的价值体系,为A股市场走好奠定了坚实的基础,而随着工商银行、中国人寿等蓝筹股的进一步回归,对未来的股指我们有理由更为乐观,供给与需求的良性互动将推动市场

长期走强。

还有一个数据很能说明问题:虽然市值已超越历史高点,但从市盈率上看,目前的行情还远没有结束。截至2006年10月24日收盘时,上证A股指数的平均市盈率只有21.50倍,而2001年时两市A股上市公司的市盈率均值接近70倍。

价值驱动成上涨原动力

历史上,长期困扰中国股市发展的最大障碍就是股权分置。这样的障碍造成的直接后果就是,A股市场只能是资金推动型的偏投机市场。

但现在,这样的障碍已经基本消失。股改的成功直接促成上市企业治理机制发生了

变革。在非流通的时代,上市公司对业绩漠不关心成为普遍现象。而在全流通以后,由于

股价直接关系大股东的利益,因此今年以来上市公司捷报频传:业绩大幅预增、管理层股权激励、大股东资产注入,等等。而这一切举动,都要

归功于上市公司有了支撑股价的根本动力。

如今的中国股市,已经完成了从资金推动型的偏投机市场向价值驱动型的理性市场的逐步转化。

在价值驱动体系下,供给量的增加并不意味着股价的

缩水,相反还可能带来新生机构的介入。以最能反映股市行情的券商龙头股中信证券为例,其第一批非流通股于2006年8月15日到期,而之后中信证券的股价非但没有下跌,反而大幅上涨。从8月14日至今的累积涨幅已超过20%。

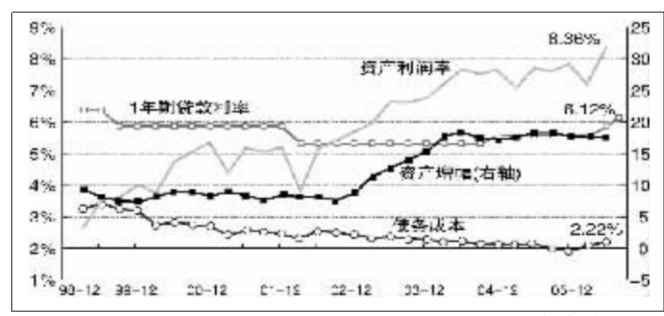
宏观环境支持股市中长期向好

价值驱动并不仅仅是公司价值的再发现,宏观环境也支持股市中长期向好。

首先,中国正处于城市化的加速发展阶段,目前全球人口的平均城市化率为50%,而中国目前只有40%左右,且人口增长还会持续较长时间,大量的城市移民和新增人口都将带来经济的高增长。

其次,人民币的升值刚刚起步,在外汇持续流入的背景下,未来长时间的升值预期都将持续存在。目前,中国的外汇储备已经接近1万亿美元,这导致国内货币的流动性过剩,大量资金将持续不断地进入股市等虚拟市场,推动市场进一步上扬。

第三,通过加息等紧缩性货币政策来降低经济增长的速度收效甚微。据国泰君安研究所对全部39个工业大类行业的数据统计,所有工业企业息税前总资产利润率在2006年上半年平均达到8.36%的历史新高,而企业的平均债务成本只有2.22%。可见在如此大的收益-成本缺口下,企业举债的意愿并



数据提供:国泰君安研究所 张大伟制图

不会因加息而减弱多少,这意味着中国经济还将保持强劲增长的势头。

另外,美国近来就业及

房地产市场全面转暖,带动道指连创新高,其经济信心的增长对我国的出口而言也是重要利好。

追求“投行创造价值”

如果仅从指数表现来看,突破千八的上证综指可能还会有所反复。但不管指数如何变化,有一点现在已经可以肯定,就是仅靠资金驱动推动股价上涨已经成为历史。价值驱动正在逐渐取代资金驱动。

在这个时候,在市场化

念发生重要转折的时期,要谋求投资的超额回报,就不应该采取熊市中消极防守或平衡市中的高抛低吸策略。我们认为,应该追求“投行创造价值”。

所谓“投行创造价值”,指的是对上市公司所处行业及内在估值进行全方位的重

新评价。要找出景气提升行业,寻找出国际估值优势,寻找公司估值的新延展,从而找到投资机会。对公司了解越透彻越有可能成为成功的投资人。

当这样的转变彻底完成之时,就是大蓝筹时代的来临。只有伴随好企业成长的股

市才可能是健康的,我们正在慢慢走向这个时代。

1996年以来,中国股市经历了两次轮回,平均每5年一次。现在我们又开始了一轮新的轮回,但这不是简单的重复。完成了股改的中国股市已破茧成蝶,必将展翅飞翔!(作者为国泰君安研究所所长)

■营业部见闻

大盘涨跌考验中小股民投资能力

□本报记者 屈红燕

“太可惜了,联通又涨回来,可惜我昨天看到大盘跌得那么惨,就忍不住卖了。”在联合证券深圳振华路营业部,记者听到一位小股民如是感慨。

周一大盘大跌30个点,昨日又大涨45个点,大盘涨跌也牵动了部分中小股民那挪转移。他们在接受记者采访时纷纷表示,大盘涨跌考验了自己的投资能力,选好了股票

一定要拿住,不能因为一时涨跌跟风进出。

联合证券深圳振华路营业部昨日上午座无虚席,但是这里的散户室与往日相比热闹了许多,惋惜声和庆幸声响成了一片。一位张姓大姐惋惜地告诉记者,“本来很看好联通的走势,但因为昨天大盘跌得太凶了,所以没有抗住,忍不住先出来了,但是今天联通涨了4个多点,我现在还在犹豫要不要再进去,以更高的成本进去真

是心不甘。”记者听到了许多类似这样的惋惜声,都是因为前天自己的抛售股票昨天又涨了回来。与此同时,也有许多小股民高声庆祝:“我的招行没抛,今天又涨回来了,涨得更高了,太好了。”

大盘的大跌大涨也成为招商证券深圳振华路营业部小股民谈论的热点。招商证券中户室的赵大爷深有感触地告诉记者,他自己并没有跟着大盘进进出出,大盘涨跌其实

正是考验选股眼光和投资能力的时候,只要是好的股票下跌总有涨回来的时候,而烂股票只要跟着大盘下跌再涨回来就比较困难了,频繁地短线操作并不能赚钱。

国信证券红岭中路营业部的一位资深分析师昨日在接受采访时建议,如果轻易跟着大盘下跌卖出长期看好的股票,只能注定会以更高的成本再次买入,这种方式永远不能赚钱。

聚焦新一轮房地产调控

国房景气指数连续两月环比回落

楼市高烧减退?

国家统计局24日发布的报告显示,9月份中国国房景气指数比上月有所回落,这是房地产景气自8月份以来连续第二个月环比回落。

前三季度,全国完成房地产开发投资12902亿元,同比增长24.3%;完成土地开发面积16342万平方米,增长34.0%;完成房屋施工面积16.33亿平方米,增长18.9%。到9月末,全国商品房空置面积为1.21亿平方米,同比增长11.7%。

□本报记者 李和裕

调控新政给房地产市场带来的降温效果在9月份开始显现。

昨天,国家统计局发布报告,继8月份出现今年首度回落,9月份的国房景气指数又比8月份回落0.17点,降到103.14。而国家统计局上周公布的9月份70个大中城市房价月度涨幅也比8月份再降0.2个百分点,同样是连续两个月下跌。业内人士表示,连续的国房景气指数下跌和城市房价指数涨幅下降,显示出楼市高烧减退。但是也有专家对两大指数回落的意义表示质疑。

资金和施工面积指数下降

国房景气指数报告显示,在五大分类指数中,9月份我国的房地产开发投资分类指数、土地开发面积分类指数、商品房空置面积分类指数比8月份稍有上升,但资金来源分类指数和房屋施工面积分类指数出现下滑。

具体来看,9月份房地产开发投资分类指数为101.72,比8月份上升0.06点,比去年同期上升0.43点。今年前三季度,我国完成房地产开发投资12902亿元,比去年同期增长24.3%。其中,商品住宅完成投资9076亿元,比去年同期增长29.5%。

9月份土地开发面积分类指数为100.87,比8月份上升0.50点,比去年同期上升5.38点。前三季度,我国房地产开发企业完成土地开发面积16342万平方米,比去年同期增长34.0%,9月份商品房空置面积分类指数为101.94,比8月份上升1.27点,比去年同期上升0.45点。到9月末,我国商品房空置面积为1.21亿平方米,比去年同期增长11.7%。

另外,9月份资金来源分类

指数为103.55,比8月份下降0.17点,比去年同期上升2.91点。前三季度,我国房地产开发企业到位资金18402亿元,比去年同期增长28.5%。房屋施工面积分类指数为103.51,也比8月份下降0.11点,比去年同期上升0.07点。前三季度,我国房地产开发企业累计完成房屋施工面积16.33亿平方米,比去年同期增长18.9%。

统计还显示,到9月末,全国商品房空置面积为1.21亿平方米,同比增长11.7%。其中,空置商品住宅6591万平方米,增长9.7%。

房价涨幅回落

国家统计局上周发布的数据显示,前三季度我国70个大中城市房屋销售价格同比上涨5.6%,涨幅回落2.4个百分点。其中,9月份房价与去年同期相比上涨5.3%,这一涨幅比8月份下降0.2个百分点,也和国房景气指数一样表现出连续两个月的下滑。

从公布的统计数据来看,经历过新一轮调控的房地产市场,房价走势开始平稳。如70个大中城市的房屋销售价格指数,6月份至9月份的月度涨幅分别为5.5%、5.7%、5.5%和5.3%。

专家质疑指数意义

中国社科院金融发展研究室主任易宪容向记者直言,前三季度我国房地产开发投资保持20%以上的增速,9月份的房地产开发投资和土地开发面积也还在增长。“资金来源等数据的微降怎么就能拉低了整个行业的景气度?”

另外,在房价指数上,他认为基本都按照各城市上报的一手房价来制作,而根据国际标准,二手房价格才是真正能体现楼市走向的标准。

■相关新闻

发改委:楼市仍有四大顽疾

□本报记者 柯鹏 徐虞利

“商品住房价格涨幅总体放缓。”国家发改委固定资产投资司负责人表示。

发改委表示,当前房地产市场呈现以下特点:一是以住宅为主的房地产开发投资平稳增长。1月至9月,全国完成房地产开发投资12902亿元,同比增长24.3%,增幅比去年同期加快2.1个百分点,其中商品住宅投资同比增长29.5%,增幅比去年同期加快8个百分点,商品住宅投资仍是推动房地产开发投资持续增长的主要原因。

二是商品房施工、竣工和新开工面积均大幅上升。1月至9月,房屋施工面积16.33亿平方米,同比增长18.9%,房屋竣工面积2.2亿平方米,同比增长8.7%,新开工房屋面积5.49亿平方米,同比增长18%。

三是房地产开发企业本年土地购置面积有所减少,完成土地开发面积上升。1月至9月,土地购置面积2.41亿平方米,同比下降3%,比去年同期回落6.1个百分点;完成土地开发面积1.63亿平方米,同比增长34%,比去年同期上升34.5个百分点。

四是商品住房价格涨幅总体放缓。今年3季度,全国70个城市房屋销售价格同比上涨5.5%,环比上涨0.4%,涨幅均比上季度微降0.2个百分点。

各地要制定实施方案和解决办法,确保市场健康有序。”发改委固定资产投资司负责人表示。

发改委表示,当前房地产市场呈现以下特点:一是以住宅为主的房地产开发投资平稳增长。1月至9月,全国完成房地产开发投资12902亿元,同比增长24.3%,增幅比去年同期加快2.1个百分点,其中商品住宅投资同比增长29.5%,增幅比去年同期加快8个百分点,商品住宅投资仍是推动房地产开发投资持续增长的主要原因。

二是商品房施工、竣工和新开工面积均大幅上升。1月至9月,房屋施工面积16.33亿平方米,同比增长18.9%,房屋竣工面积2.2亿平方米,同比增长8.7%,新开工房屋面积5.49亿平方米,同比增长18%。

三是房地产开发企业本年土地购置面积有所减少,完成土地开发面积上升。1月至9月,土地购置面积2.41亿平方米,同比下降3%,比去年同期回落6.1个百分点;完成土地开发面积1.63亿平方米,同比增长34%,比去年同期上升34.5个百分点。

四是商品住房价格涨幅总体放缓。今年3季度,全国70个城市房屋销售价格同比上涨5.5%,环比上涨0.4%,涨幅均比上季度微降0.2个百分点。

“关键还是要抓好已出台的各项调控政策和措施落实工作,