

“临界效应”催生震荡格局

□上海证券研发中心 彭蕴亮

近期大盘出现震荡,昨日收出一根阴“十”字星。管理层有关股指期货交易的讲话,使得股指期货再次成为影响大盘后期走势的关键性因素。深入研究后我们发现,虽然股指期货不会改变A股市场的总体牛市格局,但是临近股指期货推出的时间点,现货指数会出现明显的“临界效应”,预计A股市场将转入强势震荡格局,我们维持6个月内目标位1850-1950点,对应的市盈率率为22-23倍的评级和预测。

“临界效应”导致大盘震荡

国际经验表明,在股指期货推出的前半年到一年,现货指数会出现显著上涨;而随着股指期货上市日的临近,指数的上涨态势将有所回落,有的甚至出现下跌,有显著的“临界效应”。因此,我们判断A股市场将从前段时期的稳健上涨阶段进入强势震荡阶段,整个市场仍保持相对强势,但震荡不可避免。

数据显示,在股指期货推出前的较短时期内,除香港市场的恒生指数外,美国标普500指数、日本日经225指数、韩国KOSPI200指数、印度

NIFTY指数均出现下跌。但从长期走势来看,上述指数均呈现稳步上涨的态势。可见,股指期货推出前一年到半年,作为标的现货指数享受了一定溢价,其间存在阶段性上涨;而临近在股指期货推出的时间点,标的指数可能会出现调整,“临界效应”将会比较明显。

长期将出现“双赢”格局

从中国证券市场变革的层面而言,股指期货的推出可以完善中国资本市场产品架构,为投资者提供更为丰富的投资品种,这对完善现货市场的功能是一个利好。特别是股指期货具有显著的杠杆效应,能够放大中国经济对证券市场的影 响,从长期来看,股指期货推出后,证券市场具备广阔的发展空间,长期牛市不会改变。 纵观日本、德国、韩国等国家,在本币升值期间,其证券市场都有突出表现,而股指期货的投资者更是获利丰厚,出现了资本市场的长期繁荣。当然我们并不是拷贝历史,将人民币升值与资产重估、证券市场向好画上简单的等号。我们认为人民币长期升值的背后,更多体现了我国经济已经发展到了一个新的阶段。这包括经济经过一段时期的持续增长,人民财富有较大的积累,内需市场快速扩大。此外人民币升值预期也会吸引外部投资的流

入,导致资产重估,而由此产生的财富效应将在资本市场明显地体现出来。 而作为现货市场的“杠杆”,股指期货的财富效应将更加明显,反过来导致大量资金进入现货市场,呈现“双赢”的发展格局。国际经验表明,在市场机制发生根本改变的情况下,增量资金将大量进入股票市场,如企业年金、保险资金、共同基金等低风险偏好的机构等,股指的上涨的潜力大大增加。如美国标普500指数虽然在股指期货推出的“临界点”前出现下跌,但后10年却出现了反复上扬的走势,累计涨幅超过600%,其经验值得我们参考和借鉴。

应注意把握超额收益机会

从短期市场走势而言,目前市场已经冲上1800点大关,距离我们预测的“1850-1950点”目标位只有一步之遥。周五工行上市后,维持目标评级不变的情况下,我们认为应该关注整个股票市场盈利水平提升的空间,尤其应寻找其中的超额收益机会,这一点是尤其值得广大投资者注意的。 首先,应关注全球化背景下非贸易品的机会。在全球一体化的背景下,贸易品的价格

将下降,而非贸易品如服务的价格将上升。国内在人民币长期升值趋势和低息环境下,贸易品的价格将进一步下降,而基于本土服务的非贸易品的价格将上升,特别是地产和金融将长期保持良好增长势头。

其次,应把握“瓶颈”行业的产业升级机会。从经济结构上看,国内的装备制造业已经成为制约中国制造业结构升级的“瓶颈”,在国家支持自主创新、产业升级的政策引导以及资源、环保、劳动力约束加强和价格改革的推动下,制造业在先进装备和信息技术等领域的资本性开支需求仍将旺盛,并由此带动装备制造、环保以及IT等行业的景气延续。从国家的“十一五”规划来看电网建设、铁路投资、农村基础设施建设等将是未来几年政府投资的重点,在电网建设和铁路投资领域将产生真实有效的投资需求,这些都是未来A股市场的投资机会。

此外,还应特别注意挖掘全流通下的创新型交易机会。在全流通后,换股合并、要约收购、代理表决权争夺、私有化、回购、资产置换与重组等各种创新手段预计从年末开始将层出不穷,并带来丰富的投资机会。

成为未来市场发展的核心力量。尤其是在股指期货推出的预期不断强化之下,沪深300成份股必然成为流动性极强的资产,和股指期货共同构建组合将是机构资产的首选;另一方面,融资融券将改变机构的盈利模式,机构融资的便利性决定了未来绩优蓝筹的盈利将是可以通过融资扩大的。这些也是机构对绩优蓝筹在暴跌之后,纷纷抢筹的重要原因,从而也起到了推动股指上扬的作用。

工行上市在即,大盘震荡不止,是越过1800点继续挺进,还是回调蓄势,这将是近日内非常难以作出的判断。客观上来说,基金为首的资金,经过周一和周二的大幅震荡,已经对风险有着高度的警觉,在目前相对高位上继续挺进,有极大的风险性。而对于工行上市,由于其庞大的市值,对股指的撬动将极为明显。有机测算,工行上市涨10%将推动上证综指上涨40点,因此,股指突破1800点将毫无悬念,但是否能够在真正意义上突破千八,还有待于近期量能持续放大,热点成功切换之后,方能判断。唯一可以确定的是,无论行情怎样波动,要么中流砥柱,要么下跌祸首,主角永远都是大盘蓝筹股。

工行上市在即,大盘震荡不止,是越过1800点继续挺进,还是回调蓄势,这将是近日内非常难以作出的判断。客观上来说,基金为首的资金,经过周一和周二的大幅震荡,已经对风险有着高度的警觉,在目前相对高位上继续挺进,有极大的风险性。而对于工行上市,由于其庞大的市值,对股指的撬动将极为明显。有机测算,工行上市涨10%将推动上证综指上涨40点,因此,股指突破1800点将毫无悬念,但是否能够在真正意义上突破千八,还有待于近期量能持续放大,热点成功切换之后,方能判断。唯一可以确定的是,无论行情怎样波动,要么中流砥柱,要么下跌祸首,主角永远都是大盘蓝筹股。

后市行情：涨跌在蓝筹

■热点透视

□方正证券 吕小萍

本周大盘动荡之剧烈,可谓近年罕见。周一大盘大跌30点后周二暴涨45点,周一单日跌幅为两个月最大,而周二的阳线则为5个月最大阳线。此大起大落的走势虽然在周三有所收敛,但周三盘中震荡仍较大,成交量也呈放大走势。大跌并不罕见,在漫漫熊市中有的“黑色星期一”的前车之鉴,但在大跌之后迅速阳包阴的强劲上涨却极为难得。而股指正处于1800点的十字路口,何去何从显得格外动人心弦。

大盘蓝筹股是掀起此波风浪的源头

古语云“成也萧何,败也萧何”,近期股指的激烈震荡无疑来自于大盘蓝筹股的震荡走势。以目前的A股市场分析,以中石化、招商银行、中国银行、中国联通等为首的大盘蓝筹已经确立了市场中流砥柱的作用,对于股指的走向起到了决定性的作用,而一些低价股、小盘股已经基本沦为配角。因此,在大盘动荡之中,必须清楚地认识到掀起此波风浪是大盘蓝筹股,尤其是基金重仓蓝筹股。

这里我们来分析大盘蓝筹股起落的原因,从其暴跌的原因来看,始于华安基金高管自

事,到广发基金联合坐庄洪都航空的传闻,基金重仓股可谓形象暴跌,其投资品种也受到市场的抛售。这些基金重仓股的暴跌是引发黑色星期一的主要原因。而其周二再度上涨的原因也很简单,由于尚福林主席在出席中国金融衍生品大会时表示,股改将在年底时基本完成,而股指期货在明年年初推出。尚主席的一番表态立刻成为引发周二大反弹的导火索。机构资金纷纷回补仓位带动股指的强劲回升。此基金重仓股的一落一起引发股指激烈动荡自然也就在情理之中。

制度和机构队伍壮大给蓝筹股走强提供动力

既然大盘蓝筹股,尤其是基金重仓的大盘蓝筹股是掀起此波风浪的最根本原因,而且从表面上来看也是各有原因。但从深层次分析,大盘蓝筹股的动荡反映的是市场机构资金的矛盾心态,即在股指期货推出之前是抢筹吗,还是适度回避大盘现阶段高位系统性风险。纵观国际成熟市场,大盘蓝筹往往在市场中占据核心地位,以香港市场为例,大盘蓝筹汇丰控股、长江实业、和记黄浦等,不仅是机构投资者的重要配置,由于其长期稳健的上升趋势,也是中小投资者的最佳选择。今年以来,大批国企

蓝筹纷纷登陆A股市场,从中国银行、大秦铁路到即将上市的工商银行,以及近期即将发行的中国人寿等,大盘蓝筹股的整体素质大幅提升。在制度建设方面,今后股指期货、融资融券、T+0交易的推出,将进一步强化大盘蓝筹的市场价值。此外,随着股市的回升,机构投资者队伍不断壮大,机构投资者队伍的壮大,给大盘蓝筹股的走强提供了直接的推动力。

虽然说市场进入大盘蓝筹时代已是必然,但可以关注到,近期资金在个股上的换筹行为还是极为明显,可以说,蓝筹时代的确立,并非某一块板可以独领风骚。在周三的盘面可以明显注意到,除招商银行、浦发银行、深发展等一批银行板块个股继续活跃之外,中海发展、海油工程、太钢不锈、济南钢铁等个股也是涨幅居前,而苏宁电器、贵州茅台等消费类个股也相当的活跃。在这些个股的涨跌纷扰之中,反映的是资金偏好的转变,在消费类、商业类资产有低估之嫌下,金融地产、制造业、信息技术业等新贵正在不断崛起,受到机构资金的热捧。

在股指期货推出的预期下,蓝筹将成为市场核心毋庸置疑,大盘蓝筹必将

成为未来市场发展的核心力量。

成为未来市场发展的核心力量。尤其是在股指期货推出的预期不断强化之下,沪深300成份股必然成为流动性极强的资产,和股指期货共同构建组合将是机构资产的首选;另一方面,融资融券将改变机构的盈利模式,机构融资的便利性决定了未来绩优蓝筹的盈利将是可以通过融资扩大的。这些也是机构对绩优蓝筹在暴跌之后,纷纷抢筹的重要原因,从而也起到了推动股指上扬的作用。

工行上市在即,大盘震荡不止,是越过1800点继续挺进,还是回调蓄势,这将是近日内非常难以作出的判断。客观上来说,基金为首的资金,经过周一和周二的大幅震荡,已经对风险有着高度的警觉,在目前相对高位上继续挺进,有极大的风险性。而对于工行上市,由于其庞大的市值,对股指的撬动将极为明显。有机测算,工行上市涨10%将推动上证综指上涨40点,因此,股指突破1800点将毫无悬念,但是否能够在真正意义上突破千八,还有待于近期量能持续放大,热点成功切换之后,方能判断。唯一可以确定的是,无论行情怎样波动,要么中流砥柱,要么下跌祸首,主角永远都是大盘蓝筹股。

■大户室手记

蓝筹时代已到来

□嘉南

21家基金管理公司旗下的94只证券投资基金公布了三季报,据统计,截至9月末本期首度披露三季报的新基金平均持股比例高达6成,以同期1000亿元的偏股基金首发规模计,三季度内,新基金入市资金就高达600亿元。

“机会呀,这600亿建仓的股票除非是一些老牌的重仓股其价格可能很高了,但如果是新军机会应该很不错呀。”老马觉得新基金建仓的新品种很可能涌现很多的大黑马。

上市公司、基金的三季报都开始相继披露,大家在重点分析这些新信息,打算利用新的信息与数据将中长线品种做一下调整,估计这可能也是目前大多数投资者在做的工作。

早市大盘的表现还是不错的,“新高是天赐,但也不见得会有不错收益呀,看现在,两市下跌的个股就有1083家,真是赚了指数赔个股的生意。”金大姐现在在看盘也很全面了,不光只从技术面去分析大盘了。“是的,最近大盘的借鉴意义已经不大了,看着大盘好就去冒险,这就是蓝筹时代的弊端,工行上市后这种弊端可能还会更明显呀。”“网络游侠”也凑了一句。“嗯,上次我简单做了下计算,工行上市后,中行、工行、中石化的市值要占上海市场总市值的35%左右,到时候几只大盘股涨涨,大盘小涨涨,个股一大片下跌的情形可能会经常发生,周一早上和今天早上的盘面就都已经有这样的特点了。”老马看来还下了一番工夫。

大家觉得现在更多的会是花时间研究一些报告,就像现在的基金与上市公司的三季报。

上海拍卖行有限责任公司拍卖公告
1600462 万国维业有限公司 7800000
咨询电话: 8066111202 111111
咨询电话: 86277777 4168 539 63684530
联系人: 张华, 曹小东
地址: 上海南京路1111号
www.paimai.com.cn

■股市密码

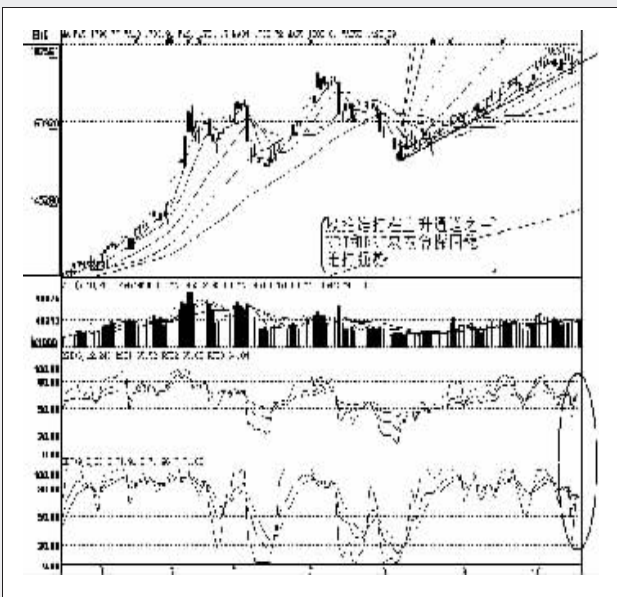
1825点将是阻力位置

□万国测评 王荣奎

周三股指早盘延续上攻走势,以1807.03点高开略微回探1800点之后随即展开新一轮新攻势,大盘最高摸至1825.61点,但指标股遇阻回落,股指进入调整,最低探至1789.91点,尾盘二线蓝筹股走强,股指重返1800点上方,以1806.65点报收。形态上收出一根高位十字星站稳5日均线上方。

目前股指仍稳定运行在上升5浪之中,指标股轮番

动也封闭了股指的下探空间,使得最近追跌杀涨成为短线操作策略,盘面下跌家数远大于上涨家数,大市值股票左右股指的情况掩盖了个股跌幅较深的事实,获利了结的压力有所增大。这主要体现在绩差股与累积涨幅较大的股票上。形态看日线KDJ急跌之后反抽71.8值处粘着,RSI方向不明,但指标股普遍有调整到位的迹象将支撑股指今日重回升势,如出现这样格局则KDJ将出现交叉。预计1825点将是阻力位置。



股市牛人

信心来自权重股

□吴国平

先是一根“中阴”下去,前天则是一根“大阳”上来,昨天则是上下“宽幅震荡”,这样的波动,一般投资者可真的是会有点难以承受。我们认为,目前的行情其实是一种逐步向多方转势的迹象,一旦继续向上,那么,空翻多也就成为了现实,毕竟牛市的格局已经确立,多方接下来将发起新一轮的反攻,相信近期一些因空方压抑较为厉害的品种,特别是一些成长性良好、保持着上升通道的品种,其反攻的力度是值得期待的。

近期时间是第三季度报表较为集中推出的时期,也是投资者调整持仓结构的重要时期。近期一直提醒投资者可作为重中之重关注的两大品种,国投中鲁(66962)与中科英华(600110),也是相继出台了第三季度报表。从报表中透露出的一些市场信息值得我们关注。如国投中鲁第三季度报表中显示,一是不仅保持了较为稳定的业绩增长趋势,二是其中机构新增面孔中出现了广发基金增仓近350万股的动作,三是与此同时的股东人数呈现继续大幅减少的态势,投资者不妨从这些方面着手好好研究一下,隐藏的信号确实很值得玩味。在中科英华的第三季度报表中,其一是继续隐藏着久游网的投资收益,二是股东人数虽有增加但可以明显发现,其9月30日后的放量拉升动作中明显就隐藏了一些机构的动作,三是其业绩在石油产业等稳步增长的刺激下保持了较高的增长态势。投资者不妨从这些方面着手好好研究一下,从三季报中获取有效的信息。

尽管多空双方在目前千八附近的博弈激烈,但我们认为以进入尾声,大的向上趋势已经很明显摆在那里,空方虽然阶段性具有一定的反扑力量,但其力量毕竟较为有限,从中国石化的姿态来看,其实多方的实力已经摆在了这里。

伴随市场连续两天站上了千八,多空双方的抗衡也发生了一些较为微妙的变化,虽然近几天不少品种的向下波动显得较为激烈,但不可否认的是,类似中国石化这些

券商高成长盛宴刚刚开幕

(上接C1版)

看好中信和广发

主持人:如何看待未来国内外的金融竞争?

嘉宾:未来国内外的竞争将使得证券行业面临更大的压力和挑战,这也迫使证券公司要尽快提高核心竞争力,必须要尽快培育几家具有国际竞争力的证券公司,形成类似于国内银行业的竞争格局,这样才有利于行业的发展。

主持人:在未来几年当中,您最看好哪几家证券公司?

嘉宾:从刚才提到的几个方面来判断,率先上市的证券公司会获得更大的发展机会,像中信证券和广发证券。

主持人:您对中信证券还是非常看好的,中信证券股价已经涨了很多,现在还可以买吗?您认为它的目标价位大概是多少?

嘉宾:证券行业是一个高成长性的行业,中信也是行业的垄断者,业绩增长也比行业更快;而境外在证券行业处于成长时期时都给予龙头公司较高的估值水平,我们认为给予中信证券40倍的PE、5-6倍的PB是比较合适的。因此,我们的目标价是20元。

主持人:您对广发证券又是如何判断的呢?

嘉宾:上市之后,广发的净资产将有根本提高,它的竞争力也将完全体现,从明年的业绩及基本面的变化来看,即便是按照中信证券的

估值水平打8折,其二级市场价格也应在12元以上。

主持人:未来翻十倍的大牛股有可能从券商行业中产生吗?

嘉宾:行业已开始高速增长,而且这个成长还要维持相当长一段时间。因此,我们认为证券行业应该是非常有投资价值的,而且可以获得远远高于市场平均水平的收益率。

参与“借壳上市”投资风险太大

主持人:现在市场有不少关于券商借壳上市的传言,如何辨别其中的真假?

嘉宾:我们认为好的壳至少应具备:股权结构简单;壳相对比较干净;与证券公司有一定的联系;股价不能太高。但借壳是很复杂的事,有很大的不确定因素。对于目前的借壳热潮,我们应该保持谨慎的态势,毕竟投资风险相当大,而股价太高又将推高借壳成本。

主持人:借壳的消息实在太多,能有多少成功实现呢?

嘉宾:上市肯定是证券公司的一个目标。但目前这个行业刚开始成长,这一阶段能够上市的公司毕竟是少数。建议投资者在关注壳概念的同时,更应该关注大概率参股证券公司的上市公司。这些公司可以从证券公司上市之后业绩快速增长以及投资价值两方面获益,包括辽宁成大、吉林敖东、兰生股份、*ST信息等。(文字整理:张勇军)