

银行股左右阶段性行情

□德鼎投资 周贵银

11月份上半个月的行情已经落下了帷幕,红红火火的指数,冰火两重天的个股,令广大的市场参与者感到困惑。盘点这半个月来的多空战果,应该说多空都有收获,近乎平分秋色。具体统计情况如表。

从上表中可以得到以下信息:

一是下跌家数明显多于上涨家数,为2.92倍。平均跌幅略大于平均涨幅,为1.07倍。上涨股票换手积极,是下跌股票的1.52倍。成交量和成交金额都是多头胜过空头,分别为1.16倍和1.40倍。下跌股票的市盈率是上涨股票的1.55倍。下跌股票的市净率是上涨股票的1.20倍。上涨股票的流通市值是下跌股票的1.12倍。上涨股票的总市值是下跌股票的2.56倍。

二是从多空数据的比较中可以看到,大多数股票是空头占优的,这个月来介入市场的新资金近4成没有机会获利,甚至出现了亏损。这将会影响到后续资金的入市信心。

三是股票的涨跌基本上遵循着两大原则:一个是总市值要大,一个是市盈率要低。市场目前总的操作思路是做大市值的同时尽可能不要明显的抬高市盈率水平。

四是在上涨的股票中也有亏损股,总的市盈率水平达到了79.25倍,显然是偏高的。如果要大量偏高的市盈

率股票都调到合理的水平,那会出现怎样的市况,实在不敢想象。

我们现在都知道市场已经出现了“二八”现象,其根本原因就是很多股票的定位太高了,这些高定位的股票总是要下来的。和2001年的市场状况相比较,目前一些高定位的股票并不逊色于当时的水平。有人将前期热炒的航天板块与2000年的网络板块相提并论应该有其一定的道理。但如果采取2001年的手段来整顿这些股票,显然是不合时宜的。当时不仅仅是股票定位普遍偏高,还有不少违规资金必须撤离,股权分置问题也没有得到解决,外资也还不能通过QFII的形式入市。

而当前的主要任务就是要把市场规模做大(当然前提条件是还要把市场做好),高市盈率股票虽然总市值上不占优势,但在股票家数上却是绝对的多数,显然这样的市场是不能够算好的。现在我们有了足够的资金,就必须提供数量和质量相匹配的筹码。从这个角度看,目前的“二八”现象只是

刚刚开始。从昨日的行情看,“二八”现象更变本加厉了。所以我们要用历史的发展观来看问题。

11月16日中国银行冲击涨停价是大多数市场参与者做梦都想不到的,我们也非常清楚中国银行冲击涨停的代价就是好多股票要以下跌的方式来让出市场份额,因为市场总的市值没有达到中国银行的相同涨幅。在比较惨烈的新一轮股价结构调整中,我们一定要认识到2001年的指数和股票一起走熊市的局面不会在当前产生了。接下来会出现不少熊股,但由于市值都不够大,其对指数的影响力极小。指数将由权重股左右,权重股还会因为新股发行而得到更新,以前通过研究指数来判断股票趋势的方法已经不适合现在以及将来的市场了。一定要具体股票具体分析,今后指数也会越来越多,到时候还会具体指数具体分析。其实最近中小板指数和深证成指差别就很大,截至11月16日的月线图可以看到深证成指涨了7.00%,而中小板指数却跌了1.54%。如果不能够学

会个案的分析,那么就只能等待市场的淘汰了。

总之高定位的股票要下去,低定位的股票要上去,这将是市场发展的根本趋势,面对这样的趋势,我们只能将熊股中的钱抽出来,注入到牛股中去。当前市场热炒的银行股就属于长期牛股,但短期看已经有点透支明年的业绩了,这是一个完全左右着目前指数的一个最为重要的板块。从估值的角度来看这个板块对近期操作这个板块没有太大的意义。目前的市场已经逼近2000点重要心理关口,技术上我们曾经分析过,阶段性的调整即将展开。但准确的时间和指数位置还要看银行股的表现,由于A股处于跟风的地位,所以还应该密切关注银行H股的表现。我们已注意到H股市场也有银行股一枝独秀的迹象,我们分析工商银行“绿鞋”制度执行完毕后,银行股的调整也就开始了,到时候指数的调整也就难以避免了,这个时间应该是在年内。

周贵银博客:www.zhouguiyin.com

2006年11月1日—15日的两市A股交易情况统计汇总

性质	家数	算术平均涨跌幅	算术平均换手率	成交量合计(亿股)	成交额合计(亿元)	算术平均市盈率	算术平均市净率	流通市值(亿元)	总市值(亿元)
上涨	333	6.11%	2.99%	402.24	2540.67	79.25	2.67	9337.03	51287.02
下跌	973	-6.54%	1.96%	346.38	1817.74	122.68	2.22	8290.07	20034.98
合计	1306	-3.31%	2.22%	748.62	4358.41	84.44	2.28	17627.10	71322.00

注:表中数据不含平盘收市的股票和停牌股票。市净率计算不含亏损股。

热点透视

“二八”行情投资攻略(6)

在震荡中关注超跌股

□北京首证

周四行情中,沪深两市继续震荡上攻,沪指也再度创出了年内行情新高,不过我们却注意到,强势行情背后却是个股行情与大盘的严重背离。事实上,不仅仅是周四市场中出现了清晰的“二八”现象,在近期行情中,市场一直演绎着“二八”运行格局,在以中国石化、工商银行、中国银行为代表的蓝筹股反复走强的背后,很多个股却进入了下降通道运行,而周四行情只是“二八”格局的延续,那么我们也必要对近期的“二八”格局进行一定的反思。

谁在主导近期的“二八”格局呢?

以投资基金为代表的主力资金无疑是一股重要的投资力量,而我们也注意到,近期新基金不断发行,并且都得到了投资者的积极追捧,一些新基金在很短几天时间内就筹集了规模非常大的基金份额,因此在新老基金的积极建仓下,蓝筹股行情的强势也是可以理解的。另外,QFII的入市规模也是不断扩大,有数据表明,目前

QFII已经成为继投资基金以外的第二大投资力量,蓝筹股自然也是QFII的一个重要投资方向。但从近期大型蓝筹股都出现了连续的放量攻击行情来看,这样的运作手法与以往的基金操作有一定的差异,因此我们判断,近期的蓝筹股行情还有其他的投资力量,而这很可能就是市场游资的积极参与。由于赚钱效应的作用,游资对蓝筹股这样巨大的投资机遇自然不会放弃,他们会转移战场,从其他股票中短线撤离而去追逐蓝筹股行情。因此我们就可以解释近期的“二八”格局了,八成股票下跌是在蓝筹股的巨大机会面前,非主流资金的短线减持的缘故,而蓝筹股行情;而二成股票的上漲是投资基金、QFII及市场游资同步积极运作的结果。

“二八”格局会一直延续吗?

近期行情的强势从某种意义上而言,是少数品种的盛宴,却是多数品种的悲剧,因此就有投资者提出了未来行情很可能就是结构性的牛市,换言之,一些投资者认为,未来的“二八”格局仍将延续,是否会这样

呢?对此我们表示怀疑,我们注意到几个问题:1、近期市场中,蓝筹股反复走强,钢铁、银行、电力等各板块也被轮番激活,相应蓝筹股也积累了比较可观的涨幅,这也是市场行为的合理选择。但蓝筹股定位一般都有比较明确的估值限制,一旦蓝筹股进入估值上限,则蓝筹股行情还会进一步强势上拓空间吗?我们认为,蓝筹股必要的休整是合理的。2、近期行情中,市场资金轮番运作大型蓝筹股,在推动蓝筹股行情深入的同时也具有很强的指数意义。但问题是,一旦中国银行、工商银行攻击力度减弱的话,那么市场是否还能够寻找到新的强势品种呢?我们还有待进一步观察。3、结构性牛市会成为后市牛市行情的主旋律吗?从前几年行情来看,蓝筹股行情也是表现出色,但是市场却是反复沉沦,这意味着单独的蓝筹股行情并不是真正意义上的牛市。牛市行情需要持续的资金支持,需要各路资金的鼎力支持,如果“二八”现象持续延续,那么将会导致相当规模的资金退出市场的运作,而缺乏更为广泛的市场资金支持,牛市行情的发展也会更加

曲折。因此,我们认为近期的“二八”格局虽然合理,但不会是市场的长期现象,未来将有更多的板块得到市场资金的短线倾斜,“二八”现象会发展到“三七”现象或“四六”现象,甚至出现短线的“八二”现象。

新的强势板块会出现吗?

目前中国银行成为短线蓝筹股行情的风向标,但大型蓝筹股轮番激活后,可进一步选择的品种减少,一旦中国银行短线攻击乏力,则强势的蓝筹股行情可能会进入短线的休整阶段,而其他板块也将获得表现机会,对此投资者也应该有一定的心理预期。

那么投资者如何应对后市可能出现的非“二八”现象呢?很多个股都出于短线超跌反弹要求,因此短线严重超跌的品种可短线关注。不过我们认为,在“二八”格局中,有相当一些基本面不错,盈利前景也不错的个股连续震荡后凸现内在投资价值,这些个股的短线调整将是投资者提供很好的低位建仓机会,如工程机械板块中秦川发展、水泥建材行业中的南玻A等都可以中线关注。

股市牛人

以战略性眼光看工行

□中投证券 胡宇

工行最近的走势就如同前期宝钢,让整个市场刮目相看。尽管上市之初,工行的A、H股创新被一些人士看成是不成功的案例。但上涨就是硬道理,工行最近的节节攀升告诉我们:应该以战略的眼光看待工行上涨。

从宏观经济形势来看,人民币是大势所趋,各种迹象也显示,人民币的升值进程还远未结束。另外,我国外汇储备首次突破1万亿美元。目前A股价格的推动力主要体现在流动性溢价与人民币升值的双重作用。而这两者的关系是相互影响,密不可分的。外汇储备的增加主要是因为国家政策的长期原因形成的,央行为了换汇而投放了太多的基础货币,这直接成为市场流动性溢价的主因。而人民币升值的前景又促进更多的最近关注中国市场的套利机会,更加加剧流动性溢价。

工行作为内地金融业的龙头,人民币资产规模最大,受人民币升值的利好影响最大,内地经济在未来仍然要维持8%的GDP增长,那么反映在我国证券市场就是蓝筹股优股的成长速度也将持续下去。

香港银行业也是重要因素。香港加息,说明国际资金的流入,已经导致香港市场的资金过分充裕之嫌,国际资金对于人民币概念的投机决不是一朝一夕能够结束的。美元及港币兑人民币的贬值,有利于A股蓝筹价格的主动定价。

A股对H股的差价将会越来越小,甚至A股要超过H股。以工商银行目前的定价来看,工行A股仍然定价偏低,人民币升值提高了香港产品的出口竞争力。在人民币实行浮动汇率制度后,香港金管局表示,坚持港币与美元的联系汇率制度不变。人民币兑港元已经接近1,若人民币继续上扬,投资者担心港元将面临考验,所以,以人民币计价资产的溢价上升在未来的上涨超过港币资产的上

涨。预计以H股为代表的国企指数会成为港股整体上扬的中坚力量。值得注意的是,以外币计价的人民币资产应该得到价值重估,深圳B股和上海B股的价值有待持续挖掘。机构投资者目前已经提前关注到B股的价值被严重低估。

工行A股超额配售权的使用,推动其价格的上涨。工行招股说明书内所述,A股发售的主承销商可于10月27日起30个自然日内行使A股超额配售权。目前工行A股的接连创新高,已经挽回了其在A股首日上市的不利表现,也可能促使主承销商行使A股超额配售权。技术形态的突破和开市首日的巨量套牢盘的完全解套,更是技术上上涨的有利支持。

工行H股可能入选恒生指数也是工行最近强势的原因之一。香港指数基金在恒生新增指标上加仓,同时对其指标股适当减仓,调仓的目的是为了与指数中各股的权重相匹配。而A股市场,工行一旦(应该是肯定)入选沪深300指数,内地指数基金同样存在加仓的可能性。这种加仓行为是基金自然的行为,也成为工行A+H股流通股供求关系的影响因素。

股指期货的推出更是有利于A股自主定价的实现。股指期货的推出已经被认为是A股对于自身定价权能力的一种争取,在外资机构对以我国股指为期货品种虎视眈眈的情况下,我们有必要重新审视A股的定价能力和创新能力。在国际市场对我国人民币升值满怀期望的时刻,A股蓝筹股,特别是含H股、N股的蓝筹大绩优股(以外币计价的人民币资产)应该得到价值重估的机会,这不仅是国际投资者的眼光,也是投机资金追逐利润的本性。

股价的高与低就是体现在对未来的预期,无论是香港的H股,还是内地的A股,都在发掘人民币在未来一、二年的升值空间,因此我们更应该更多的以战略的眼光看待工行上涨。

叩开股指期货套利之门

(上接C1版)

熟悉股指期货的套利方式
主持人:股指期货的魅力在于能够套利,股指期货的套利有几种方式?

嘉宾:目前最主要的一类套利就是跨证券市场和期货市场的套利。跨市场主要包括指数化基金与股指期货的套利,股指期货组合与股指期货的套利,可能有些更为激进的是单只股票与股指期货之间的套利。期货市场的套利,主要是跨合约间的套利。

首先谈谈基金与股指期货之间套利的特点。我们目前市场上存在四大类的基金,封闭式基金、开放式的基金、ETF基金和LOF基金的股指期货套利,特别是ETF180和ETF100,这些基金在目前市场上投资者参与度较高。而且这些ETF基金所对应的股票指数,相关度是比较高的,目前测算的相关度在80%以上。在有较高相关度的情况下,我们可以利用ETF基金与股票指数进行套利。与此同时,更简便的方式是利用中证100指数和沪深300指数的LOF基金进行套利。未来,中证指数和沪深300指数的LOF基金与股指期货的套利,可能达到95%以上。目前而言,在股指期货推出后,如果股指期货的交易量是比较火爆的话,必然就会推动中证100和沪深300为参照的指数基金的活跃,而且同时也产生了比较好的套利机会。

股指期货套利门槛有多高

主持人:在一般资料中,都会提到投机、套利、套期保值,这几个概念之间有本质上的区别吗?投资者该如何理解

其中的含义?

嘉宾:广义而言,套利交易是投机交易的一种形式。“投机”本身没有褒义和贬义之分。从更大的意义上讲,有些关于套期保值观点认为,套期保值也是投机的一类。套期保值的本质是利用期货与现货价格之间的相对较小的差异所隐含的风险,去替代现货价格大幅波动的风险。

主持人:也就是说,投机、套利某种意义上是重叠的,一般的投资者应该学会哪一种方法?

嘉宾:进入期货市场的投资者,其资金都不是属于风险厌恶性的资金,可能是有风险偏好的资金。那么在有风险偏好的资金投资取向中,会更多选择直接投机交易会——直接进入买入或卖出股指期货,这是相对单一的模式。而且套利对投资者来说,资金量要求比较大。比如说,我们现在拟进行沪深300指数基金与股票指数之间的套利,那么需要多少资金呢?沪深300指数期货目前的合约价值已接近50万,由于目前融资融券受限,实际上你买入沪深300指数基金需要全额保证金;与此同时,你还要在期货市场卖出期货合约,在这一过程中你可能因为控制风险的需要,应有2倍于一张期货合约保证金所要求的资金。也就是说要进行一个组合的套利,至少需要占60万以上的自有资金,套利的门槛是相对较高的。而在套利的过程中,你所能面临的收益是以百分之几计算的,这个对希望追求高收益的投资者来说,不算太多,但是对于风险厌恶型资金来说,这个可能是其首选。

股市密码

加速上涨可能迎来头部

□万国测评 王荣奎

周四股指出现跳空加速上涨的态势,股指以1930.93点跳空高开,午后中国银行与工行走势令人惊讶的冲涨停,股指创下全天最高1976.05点,随后中国石化突然跳水,指标股回落,股指最终以1941.55点收盘,形成一根长达35点的长上影线跳空阳线,成交量陡然放大4成达533亿成为近期的天量。

两大银行股的疯狂明显

受到香港市场银行股大幅飙升的刺激,但市场资金非常集中地涌向银行股明显造成对其他个股资金供应的影响,代表权重的白线及代表非权重的黄线差距扩大,黄线已经跌落到1890点下方。一旦银行股补涨动能衰竭,可能会出现回补缺口的现象。昨日的上涨并没有使KDJ钝化而是形成强攻的金叉,WR(威廉)也从20值向上,至少说明股指今日还有惯性上攻的潜力,但1976点将成为阻力。操作上逢高减磅。

