

上证理财博客精粹 安全驾驶的背后



□ 易阳方

“十一”长假期间,我很高兴地在当地友人的帮助下,圆了自驾游新疆的梦。由于我有6年的驾龄,安全驾驶里程10万公里,没发生任何大小交通事故,但最大的问题是路两边都是茫茫戈壁,路两边景色一成不变,容易产生视觉疲劳。内地来的特别是老司机非常容易出现事故。这次历险对于我来说,教育意义非常大。总结来说,首先是没有注意到环境发生了改变,从而没有采取必要的应对措施;其次是自以为是,自认为是安全驾驶多年的老司机,驾驶经验丰富,绝对不会有任何问题。一句话,对待变化心态不对。人对待安全驾驶这样关乎生命安全的大事情尚且如此,对于其他事情就更难说了。我们做任何事情要有自信,但自信必须有度,一旦自信过度就变成了自负,伴随而来的是风险倍增。

在基金投资管理方面,也有类似的经验教训。美国有一家著名的基金公司骏利公司,在20世纪90年代末盛极一时,1999年,骏利公司的全部14只股票基金中有11只基金的年收益率超过50%,有6只超过100%。但到本世纪初,该公司业绩表现一落千丈,连续三年落后于标准500普尔指数。骏利如此快速从辉煌到衰退有很多原因,其中有一点是没有发现市场的变化。1998年,1999年骏利注意到市场对于网络科技的追捧,当时市场对于上市公司的定价模式不是以收入状况,而是以网络繁殖速度、点击率等新的定价模式定价,骏利利用市场的这些变化,大举投资网络科技股从而一举成名。而2000年网络泡沫破灭后,市场重回传统的定价模式,骏利没有看到这一重大变化,没能适时转变,导致管理业绩大幅下滑。

证券市场环境条件的变化,是产生投资风险的重要因素。正确对待市场环境的变化,有助于提高投资绩效,降低风险。对待市场环境变化,我们首先要开放的心态,承认和接受变化,市场环境不是一成不变,所谓“世界上唯一不变的就是变化”。其次要对环境变化实施开放式管理。开放式管理又体现在两个方面,一是研究和跟踪环境变化,要研究产生变化的主要因素,研究环境变化产生的影响和后果,及时跟踪判断变化的方向,为投资决策提供支持服务。二是要利用甚至引导市场变化,为我服务。环境的变化起初大多是对我们不利的,因为变化意味着风险。但同时变化意味着机会,适应变化、正确利用变化,就能趋利避害。如能引导市场变化,那就更上一层楼了。

(作者为广发基金投资管理部总经理,博客地址: http://yiyangfang.blog.cnstock.com)

更多精彩博客请见中国
证券网·上证博客首页
http://blog.cnstock.com

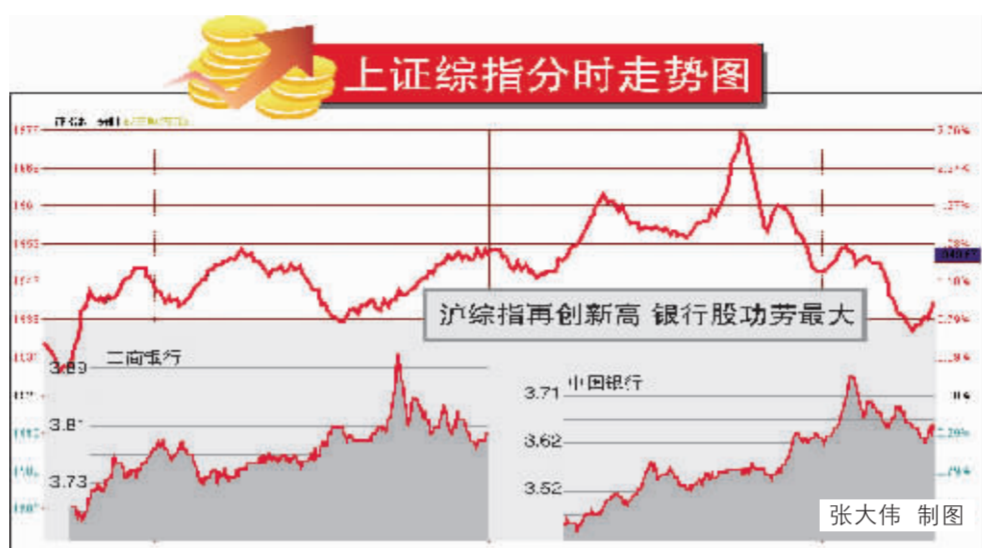
两大银行股“玩转”指数

周四盘面演绎得异彩纷呈,先是地产银行等做多主力拉升指数,两市也有超过500家的上涨家数,下午在超级权重股中国银行、工商银行连续逼空带动下,上证综指一度呈火箭发射状态,最高上涨53点。但与之伴随的是大部分股票不涨反跌,甚至收出阴线,最终两市双双收出上影阳线。震荡如此剧烈,让投资者对后市再度产生分歧。

空方难阻2000点战役

周四的盘面上,银行股的强烈逼空引发的是大部分股票的下跌,把“二八”格局演绎到极致。我们发现,工商银行收盘4.11%的涨幅和中国银行收盘6.71%的涨幅,为上证综指的贡献超过23个点,如果扣除这23个百分点贡献不计,那么上证综指是绿盘报收。可以说,周四的沪指综指飘红完全得益于两大银行股的贡献。

有统计显示,从10月24日上证综指登上1800点以来,只有120多家股票跑赢股指10.35%的涨幅,而对应的另一方做空力量则显示,有超过350家股票不但没有上涨,还创出了60日以来的新低。可



以说,尽管空方在大力做空,但是仍然难阻股指前进的脚步。

我们认为,后市短线最具备强烈做多动能的就是以银行、地产股为代表的权重品种,当前这种“二八”格局还将进行深度演绎,相当多的个股盘中大起大落,已很难从价值投资角度来解释,更多地只能理解为大资金的深度介入。

而港股连续大涨,已经登上19000点,进一步拉大了银行股A股与H股之间的折价幅度。后市来看,包括最大多头

之一的银行股,后市上涨空间巨大,也有望赶超H股。从这一点来说,银行股就有超过10%以上的上升空间,而沪指综指仅凭银行股的贡献,有望剑指2000点。

做多空间还看“二八”

加上本周的阳线,上证综指连涨12周几乎已成定局,技术上周线的威廉指标等已经出现钝化,布林线已经连续两周冲上轨,指数继续上涨的空间还有多大?推动股指上行

的权重股,其特征是市值大,股价低,但是随着时间的推移,股价低的特征也正在改变,地产股最大市值的万科A在三个月以前还比泛海建设、金融街、中粮地产等同类中小品种要便宜许多,如今已经赶上10元大关成为中价股。这些直接决定股指上升空间的大盘股后市还有多大的上涨空间?

我们认为,在人民币升值和行业周期复苏的大背景下,权重股的后市上升能力并不会因涨幅巨大而就此消失。因为在

当前状态下,钢铁、地产、银行等板块的估值相对于其盈利增长速度、相对于全球其他市场定价,仍然处在显著低估的水平上。目前我国以沪深300成份股为代表的主要上市公司的平均市盈率仅为19倍,与国际成熟市场的市盈率接轨甚至略低。万科A的股价总市值为400亿元左右,同等规模的H股中海地产的股价总市值在510亿元左右,仅仅不到同等规模H股价格的8成。这些事实表明,多头之一的地产A股仍处于显著低估状态,低估幅度至少在2成以上。而此前的多年间,一直都是A股享受与H股的溢价,而不是目前的折价境地。因此,我们有充分的理由期望,后市A股不但能够迎头赶上H股估值,还有可能超越H股的规模市值。

操作上看,目前机构重仓的蓝筹股还将强者恒强,大部分非主流股或将出现反弹,但时间和空间都将有限。这种“二八”分化的现象仍将深度演绎,在选股上要继续紧抓热门的大市值龙头股,特别是一些近期有放量启动迹象的蓝筹品种,值得重点关注。

(北京首放)

在线视频访谈·理财总动员

股指期货系列谈(2)

叩开股指期货套利之门

嘉宾精彩观点摘要

- 仿真交易意在熟悉交易,不强调盈亏
- 仿真交易的日成交量已达首日10倍
- 模拟交易难实现传统意义的套期保值
- 套利门槛相对较高,需几十万自有资金
- 股指期货套利更适于风险厌恶型资金

● 主持人:上海证券报 张勇军

● 访谈嘉宾:
吴博闻——上海金期货公司信息研究中心高级研究员,主要从事股指期货套利研究。

主持人:我们继续交流股指期货话题,上期节目中交流的是股指期货的基本概念和入门的一些基础知识,这次我们交流的重点就放在股指期货的套利技巧。在上一期节目中,我们提到,目前中国金融期货交易所以拟定的股指期货的合约陈述是在300元一个指数点,整个合约的价值是以沪深300指数的点位乘以300元。保证

进行现金的结算。

正确理解仿真交易目的

主持人:现在不少投资者参与了仿真交易,目前有个别期限的合约,本周就会有一次交割,如果近期参加的话,应该购入什么合约?

嘉宾:目前投资者仿真交易的资金是虚拟资金,因此我们交易的绝大部分成交量都集中在最近几个月,也就是马上就要进行交割的2006年11月份的合约。期货专业还有一个概念叫展期交易,也就是将持有的头寸从一个合约通过交易移到另一个合约,今明两天之内会有一些这样的交易。随后,中金所还会新开出2007年1月份的合约。目前来说,投资者参与最多的是2006年12月份的合约。

主持人:投资者还可以加入仿真交易吗?如何参加?
嘉宾:想要参与模拟期货

交易的投资者,需要提供身份证复印件以完成虚拟开户手续,不需要手续费。一般的情况下期货公司会提供一个专门的交易软件。现在仿真交易每日的成交量已达到首日仿真交易的10倍以上。

主持人:仿真交易和未来的实际股指期货交易相比,有什么区别吗?

嘉宾:现在模拟交易中会产生一些问题,在模拟交易中实际上是没有办法进行我们传统意义上的套期保值的。因为我们不可能在开通股指期货模拟交易的同时再开通一个模拟的期货交易系统等。这只是一个单一的模拟市场,模拟的主要目的是模拟交易所和会员电脑系统的容量和交易的方式,至于说具体的盈亏是虚拟的,我们并不能因为仿真交易过程中出现的波动比较大,就认为它的风险较大。仿真交易主要是让大家熟悉我们的交易系统和交易的基本

方式,而不是让大家在里面体会赚钱或者是赔钱,这不是仿真交易的目的。

(下转 C2 版)

更多精彩内容及视频
回放请见中国
证券网
http://www.cnstock.com/szdiybs/index.htm

cnstock 股金在线

本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com
分析师加盟热线:021-3896750

昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	胡显明(国泰君安证券分析师)	46500
2	蔡献斌(德鼎投资研究所所长)	15600
3	蔡献斌(北京证券分析师)	8300
4	陈文(自由撰稿人)	2700
5	郭峰(东北证券投资部经理)	2000
6	黄俊(海通证券投资部经理)	1800
7	李文辉(华泰证券研究员)	1400
8	王芬(上海证券分析师)	1100

昨日精彩问答

问:林海股份(600099)后市还能看好吗?

胡显明:目前估值合理,但绝对价格较低,仍可持股,一旦有好的题材,还是会得到炒作的。

问:中国国航(601111)现在被套,是否继续持有?

蔡献斌:如果是小套的话,可等解禁套出,预计该股近期还要震荡,反弹可卖出。

问:鲁泰A(000726)是只绩优股,为什么总不见有大动作?

胡嘉:该股在横盘整理,主力还未有发力迹象。

(文字整理:黄亦菲)

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

新华富时中国指数

新华富时中国	前收盘	日涨跌	最高	最低
新华富时中国 A50 指数	4540.07	43.75	4670.59	4519.82
新华富时中国 A200 指数	4531.83	9.54	4608.88	4534.84
新华富时蓝筹价值 100 指数	3756.37	20.87	3833.56	3746.45
红利 150 指数	6409.27	-44.11		
6000 成长行业指数	592.45	-1.65		
6000 周期行业指数	763.62	-1.76		
6000 稳定行业指数	884.68	1.74		
股指期货指数	7719.83	89.97		
新华富时蓝筹指数	112.92	-0.04	1.27(11-15 总市值)	

网上交易 申购费率 低至0.6%

客服热线:021-38784766 基金投资有风险,请谨慎选择。

大智慧10档新行情

www.gw.com.cn

马上下载

重估大盘蓝筹股 中国资本市场 2006 秋季高级研讨会

报告会主题

- 大盘蓝筹股的价值重估
- 1920点会成为年内高点吗?
- 股指期货推出对市场的影响
- 未股改公司的机遇与挑战
- 钢铁、金融、地产、消费、交通运输、军工等热门行业年末投资策略
- 年末重组大潮会否掀起?
- A股、H股联动趋势将如何演绎

主办单位: 上海证券报 中国证券网 中信建投证券研究所

2006年11月22日 15:00 - 17:00

欢迎登录中国
证券网
(www.cnstock.com)

分享来自中信建投、国泰君安、中银万国、广发证券、东方证券、海通证券、招商证券、长江证券、华泰证券、光大证券、联合证券、上海证券、兴业证券、方正证券、东吴证券、西部证券等行业主流研究机构的观点。同时通过网络向100位嘉宾提问。

网络支持: 搜狐财经