



朱平专栏

圣诞老人与预期收益



广发基金公司投资总监 朱平

从2002年开始,《福布斯》杂志开始从漫画、卡通、电影、小说及电玩中评选15名全球虚构人物富豪。今年的排行榜,我们熟悉的蝙蝠侠以及唐老鸭80岁的叔叔麦克唐纳榜上有名,古丽影女主角劳拉则是上榜的唯一女性。不过2006年的排行榜与去年相比有一个最大的不同,那就是圣诞老人首次被排除在外。什么原因呢?并不是圣诞老人不够富有,想每年圣诞节,圣诞老人要送多少份礼物,就知道他的财富是无限的。主要原因是很多小朋友对《福布斯》把圣诞老人列入虚构人物感到愤怒,他们相信圣诞老人是真的,在很远的北方,而传说中圣诞老人的故乡每年也确实要回复成千上万小朋友的来信。

2006年的股市只剩下最后一周,今年股市与去年比也有一个最大的不同,那就是人们的预期收益出现逆转,市场从熊市进入牛市。其实从企业盈利水平看,中国规模以上工业企业从2003年开始,每年利润增长速度最低也超过20%,只是上市公司由于结构的原因不能代表整体水平,2005年利润几乎没有增长。不过,随着茅台股价超过80元,其股价3年多来也上升了10倍以上,而利润的变化则显然没有这么大,只增长了3倍左右。也许很多人都知道,15年茅台酒可能是现在中国最紧俏的商品,可谓一酒难求,所以这种股价上升大幅超过盈利上升可能并不是非理性的。因为价值投资依据的是内在价值,内在价值依据的是预期收益。预期收益是什么呢?每个对经济学略知一二的人都熟悉的经济学家凯恩斯,炒股也是行家里手,业绩不凡,他在那本同样家喻户晓的《就业、利息与货币一般理论》中写道:根据预期收益判断,你相信某个投资标的价值30美元,因此你会愿意出25美元买进,但你又相信将来这个投资标的只值20元,所以你把把卖了,这不合理。……人的天性是追求快速的结果,人们总是希望尽快致富,遥远未来的收益在今天看来总是微不足道。简言之,股市就像一场游戏,进入股市就像玩一场椅子的游戏,当音乐终止时,抢到椅子的是赢家,既不能太早也不能太晚。

另一名诺贝尔奖获得者,也是凯恩斯的信徒萨缪尔森,则不像凯恩斯一样悲观,他以“影子价格”来确定预期收益,认为虽然在图书馆里看不到这种价格,但股票的内在价格是确实存在的。我们知道现在投资学教科书中一般会以DCF模型来计算这个“影子价格”。学术的研究也许与现实中的炒股并不相关,问题是投资者在买卖的时候,到底是相信凯恩斯还是相信萨缪尔森呢?内在价格到底是真的还是虚构的呢?也许就像圣诞老人一样,有人相信是真的,有人认为是虚构的。

更多精彩博客请见中国
证券网上证博客 <http://blog.cnstock.com>

年线周期规律预示跨年度牛市行情

11月中旬日线在8连阳后出现调整,本次沪综指则在连涨8个交易日后在周四的尾盘大幅跳水。不过上周指数最终以周大涨70点报收。大盘显示,“八二”取代了前期的“二八”,个股和板块间出现有组织的轮涨。

价值回归王者归来

如果说股改从政策上把束缚中国证券市场的枷锁打开,人民币自2006年下半年开始的持续快速升值,则点燃了市场做多的热情,同时,大盘股的上市对指数的贡献,最终导致近期的股市一路高歌猛进,沪深两市的总市值迭创新高。数据显示,上周两市的总市值首度突破8万亿元大关,较一个月前增长了1.5万亿元,成功超越韩国、印度等新兴市场,成长为全球第一大新兴市场,在中国经济成为世界经济的新引擎的同时,宣告了中国资本市场的“王者归来”。证券市场在国民经济中的影响力与日俱增,根据2006年我国GDP总量有望超过20万亿元的数据测算,最新沪深股市的总市值与GDP的比例已达40%。放眼全球,股票市场总市值与GDP的比例约为92%,美国、英国、日本等股票市场的市值占该国GDP的比例均超过100%,韩国和印度市场也分别达到88%和70%。由此说明,我国股市目前的上涨的确是恢复性的价值回归,未来的发展前景值得憧憬。

年线大阳憧憬未来

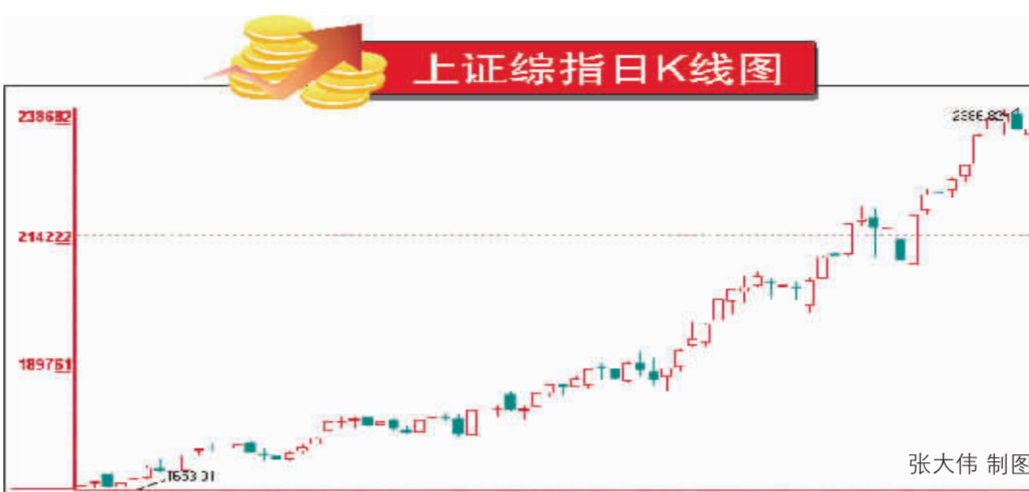
由于本周就将结束2006年的市场交易,年K线变化出史无前例的超级大阳线已无悬念。那么,2007年的市场能涨多高呢?

我们不妨对历史上的年K线作一番比较,以沪综指为例,1991年以来年K线呈现惊人的周期规律。美国的道琼斯百年指数存在18年为周期的牛熊循环规律,沪综指年K线则以5年为周期。在中国证券市场最初的5年即1991-1995年间,年K线是3年上涨2年下跌;而第二个5年即1996-2000年,中国证券市场再度沐浴在大牛市

中,年K线呈现出一路的震荡向上;2001年-2005年,种种原因导演了中国证券史上的最大一轮熊市,年K线则一路的震荡下跌,与前5年正好相反。而2006年作为新一轮5年周期(2006-2010年)的开始,根据规律必将成为新一轮大牛市的开始。2006年已经开了个好头!加之2006年也是“十一五规划”的第一年,其核心内容“和谐社会”中富民思想体现在证券市场上,就是需要股市能持续稳定地向上。由此决定2007年的证券市场将再拉大阳。

节前操作思路

随着元旦的临近,持股还是持币过节成为老生常谈的问题。我们认为持股肯定是方向,但具体细节值得商榷。以沪综指为例,当市场点位远离3周均线100点左右时,当周或下周出现冲高回落或调整的概率达90%以上,这是乖离率在均线以上对指数的影响。从去年998点以来的本轮行情来看,统计显示,5月的第二周、7月和12月的第一周都出现上述的走势,而上周的市场,因指数远离3周均线超过100点而再度出现冲高回落。同时,考虑到本周中国人寿网下申购将导致机构超过6000亿元资金的冻结,因此,预计本周市场将延续上周未调整的态势。不过,按照节前重新走强的一贯规律,最终本周市场有望呈现先抑后扬的态势。而在一线蓝筹进入调整时,质地优良的二线蓝筹股正逐步进入市场关注的视野。其中,像煤炭和电力股,由于在2006年整体涨幅不大、业绩优良和市盈率偏低,有望成为近期筹得1400亿元巨额资金的新基金集中建仓的对象,在2007年初,这两大板块的表现值得重点关注。(东吴证券 江帆)



江苏天鼎

从成长预期中寻找跨年度品种

上证综指在上周四的急跌之后,上周五并未如本轮行情常见的那样出现急跌后迅速暴涨的走势,这意味着大盘跟风买盘实力不足,对A股市场的后续走势形成不佳的预期。制约A股市场日后走势的核心,一是资金面的格局出现了细微的变化,比如说原先支撑大盘暴涨的新增基金,有相关信息显示,新基金的发行将在未来一段时间内暂告一段落。同时,存量基金的大规模派现也将形成资金面的套现压力,并不排除保险资金海外市场的直接投资等因素也会使得大盘在一定时期内的资金出现压力。二是大非、小非的减持声、抛售声响起一

片,其决断源于他们对产业前景的认识。随着股价的高企,会有越来越多的大非、小非选择高位套现,尤其是未来一大批垃圾股的大非、小非将逐渐解禁,从而在最大程度上抑制了大盘上涨的空间。未来的牛市将呈现出结构性牛市的特征,好的股票会得到更多的资金青睐而持续上涨,差的股票会因为资金的套现而不断走低,同样,好股票没有好价格的股票则可能因为基金、大非小非的博弈而出现震荡的走势。在操作中,投资者应该予以持有的好股票,主要体现在成长性:一是主营业务市场空间的拓展,比如银行业将会因为经济增

长所带来的货币总量的大增而带来成长性,保险业、基金业、证券业等均如此,如中国人寿、封闭式基金、中信证券、宏源证券等;装备制造业、白酒等为核心的消费类的优势企业,如山河智能、五粮液、古越龙山、轻纺城、第一铅笔、锦江股份等。二是拥有新产品优势的个股,如泸州老窖、第一铅笔、岳阳兴长、西藏药业、重庆啤酒等以及拥有优势新产品优势的雪莱特、天富热电等。三是行业政策变革或产业转型成功的个股,如澄星股份、广发集团、马龙产业、稀土高科等走势极强。比如产业链极其完整的神火股份、漳泽电力等品种,均可积极关注。

陈晓阳

强势震荡后或将再续新高

上周大盘在快速拔高之后,进入了高位强势震荡整理行情。笔者认为,在上涨趋势未发生改变之前,其逢低买盘做多力量也将抑制股指的下跌空间。若本周新的大盘股发行完毕,并不排除本周大盘强势休整之后再续新高的可能。上周大盘走势可以用“有张有弛”来总体概括其上行节奏,沪深股指惯性急速上涨又续新高,随后进行了强势休整。一方面,自从今年8月份以来,股

指每到重要的整数关口都会休整一下,这已成为近期惯例,眼下在2400点关口之前强势震荡也无非如此。另一方面,上周五大盘股沪深铁路上市以及本周中国人寿的申购发行,导致部分机构主力针对新的大盘蓝筹股快速资产配置,主动性地产股以及刚刚公布的24家率先从获利较为丰厚的蓝筹股中套现部分筹码,也属于战略资金有效转移。新股压力一旦减轻,多空力量又将偏向多方阵营。本周的具体操作策略应注

意,由于本周是2006年的最后一周,基金重仓股尤其是公开资料表明三季度明显增仓的个股,理应成为本周短线的投资亮点。而即将到来的2007年,一方面可以关注新的会计准则实施带来的投资机会,如商业股、商业地产以及刚刚公布的24家率先实施的央企等等,另一方面,根据刚刚闭幕的全国财政工作会议传来的重要信息,涉及到新农村题材类个股也值得短线关注。

新股追踪

山河智能 高成长预期有望领军装备制造业

当上证指数突破历史新高2245点时,可以认为沪深两市已完成牛市初期的价值回归阶段。如果说蓝筹股的上涨是在

把市场的价值中枢提高,当这一任务已经告一段落,炒高成长的股票将成为市场焦点,因为大牛市要向纵深发展,必

须有高价股来开拓空间。獐子岛作为中小板的一线股票在突破80元后,正在向百元大关挺进。而上周五上市的山河智能(002097),几乎是集万千宠爱于一身,有望跻身高价一线股的行列。

我国正处于经济增长方式的转型和产业结构升级的关键时期,装备制造业将是未来5-10年增长速度最快的一个产业。山河智能作为国内工程机械行业的一匹黑马,其基本方向是做小型和超大型的工程机械,其核心业务桩工机械在行业内排名第一,新增产品小型挖掘机排名第二。此外,其山河智能旋挖钻机,最大亮点是自制专用底盘,受益于高速铁路的建设,明年旋挖钻机的需

求仍将大幅增长,预计2007年山河智能旋挖钻机销量将增长50%以上。公司自成立以来一直保持着50%以上的高成长,即使是在宏观调控后的2005年,其主营业务收入和净利润也分别增长51.65%和43.39%。公司的目标是2006年实现销售收入超过6.6亿元,2008年销售收入在2006年的基础上实现翻番。2006、2007、2008年这3年的业绩,保守估计至少每股可以达到0.61、0.95、1.22元。

公司作为中南大学工程机械科研成果产业基地,多年来与中南大学建立了稳定的合作关系,成功实施了“产、学、研”一体化。目前,公司已形成桩工机械、小型工程机械、凿岩机械等三大类具有多项自主知识产权

的主导产品,所有的技术骨干和中层以上干部基本上都持有公司股份。

由于基金经理对装备制造行业站在黄金10年起点的高度认同,近几年几乎所有的装备制造个股如三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沪东重机以及沈阳机床等,都受到基金高度青睐而走出了大牛行情。我们理由相信,在未来几年中其总市值将赶超三一重工等。即使按这个行业的三家主要企业中最小的柳工71亿总市值计算,其中长期股价也应该达到53元。作为一只行业中高速增长,而且是真正具有高科技智能含量的白马小盘股,在新年来临之际,是送给投资者最好的礼物。(科德投资 张亚梁)

顾比专栏

趋势特点



戴若·顾比

上证综指上升到了历史最高点以上,这个最高点是一个心理上的阻碍。市场心理是重要的,所以现在指数很有可能会将2100点至2245点之间的交易带作为任何市场回落的盘整区域。

在这个快速运行的趋势中,交易者有两个目标。第一个目标是在十分快速的上升趋势里从上涨起来的股票中收获最好的盈利。第二个目标是使用防御性的交易战术,准备在市场动能开始减慢时退出交易。上周这种动能有所减慢,市场从2375点回落。关键的问题是判断,在找到支撑位之前回落会有多深。

当市场上升至2100点以上时,在2200点形成了一个弱阻力位。这是任何市场回落的第一个潜在支撑位。它位于顾比复合移动平均线短期组的下边缘以下,但在顾比复合移动平均线长期组的上边缘以上。这一位置表明它是一个弱支撑位,所以市场可以轻易地下降至这一点位以下。

时间最久最强的支撑位于2100点。它对于快速的市场上升不是一个很强的阻碍,但交易者现在希望,如果市场下跌这一点位会提供一个强支撑。它位于顾比复合移动平均线长期组的上半部分,这表明会对任何回落提供强支撑。

这是一个强劲的、得到良好支撑的趋势。市场可能会下跌到2330点、2200点或2100点,但它仍然保持在一个强劲的上升趋势中。如果价格的回落下降到2100点,很多投资者会忽略这些回落,因为长期趋势是强劲的。交易者利用市场的活动在接近市场顶部大约2375点时卖出,然后当市场从支撑区域开始新一轮上升时再次买入。他们使用的是一种活跃的投资方法。

当市场运行到新的历史最高点区域时,我们必须改变自己的分析方法。使用图表分析方法很难去设定新的目标位,因为在新的点位上没有过去价格活动的纪录。随着图表形态的发展,我们可以计算新的短期目标,分析必须集中在趋势的力量与潜在支撑区的形成上。当指数活动密集在顾比复合移动平均线短期组附近时,我们要继续积极地看多。

(编译:陈静)

大智慧新一代

强劲升级 > 逐单统计 龙虎看盘 立即下载: www.gw.com.cn 队列矩阵...

cnstock 理财

今日视频·在线 上证第一直播室

“TOP 股金在线”

每天送牛股 高手为你解盘 四小时

今天在线:
时间:10:30-11:30
北京首放 汪建中
时间:13:00-16:00
秦洪、周亮、郑国庆、胡嘉、陈晓阳、江帆、邓文渊、张冬云