

当前的首要任务不是挤泡沫

□西南证券研发中心副总经理、华夏基金管理有限公司监事 周到

在金融和经济领域中,泡沫只是一种比喻,而不是可以严格界定的学术名词,这就导致对股市泡沫的仁者见仁,智者见智。2005年,上证综指曾跌至998点。当时仍有不少人认为该指数将跌破800点。对持这些观点的人来说,意味着998点时的上证综指,至少含有20%的泡沫。因此,从特定的角度看,自泡沫一词与股市挂钩后,两者就成为孪生姊妹。

只要有股市,就会有人说存在泡沫。那么,当前的首要任务是否就是挤泡沫呢?

就事论事地要求股市挤泡沫是一种短视行为。在主板市场低迷的状态下,扩容很容易被视作利空,这样,完善资本市场多层次体系的进程必然会大受影响。跳出股市看股市,从国民经济发展的全局着眼,我们就没有必要过于强调挤泡沫。



周到

把握购并重组带来的投资机会

□中信金通证券投资顾问部副总经理 石正华

A股市场的牛市基础是中国经济的持续增长和公司的业绩提升、资金流动性过剩以及人民币升值预期,在当前较为完善的制度环境下,上市公司通过各种途径与手段“释放”业绩的驱动因素将长期存在。所以,当前A股市场的宽幅震荡是一轮牛市行情的正常调整。当然,由于种种原因,短期内可能会出现类似于去年5月中旬至8月底的箱体震荡格局,预

计后市将在2800点附近维持震荡格局,以时间换取空间的方式来消化上档的压力。

2007年的A股市场将更富挑战性,波动会较大。目前行情更可能围绕年报、季报业绩预增和价值创造类公司而展开,更大程度上将是资产注入、整体上市等购并重组所带来的公司价值创造等主题投资机会,目前的震荡调整正是逢低吸纳的良机。



陈宪

大盘快速下跌是介入的好机会

□申银万国证券研究所策略分析师 陈李

市场已进入盘整期,调整可能持续到春节前。在融资进程加快、舆论导向等多方面作用下,市场分歧开始加大,1月份A股市场流通市值换手率接近100%。QFII已降低仓位,基金购买意愿减弱,一些基金公司出现净赎回现象。

大盘下跌幅度有限,低点估计约在2550点左右。沪深300指数目前07PE为24倍,扣除金融股07PE为21倍。如果07PE下降到

20倍以下,A股估值将重新具有吸引力。

个人投资者受情绪影响较大,一旦市场快速下跌,可能会引发恐慌心理,加大下跌的幅度,一旦大盘下跌的幅度超过15%,沪深300指数07PE将低于20倍,建议投资者买进盈利预期稳定快速增长和估值重新具有吸引力的银行、消费以及短期盈利良好的汽车等板块,同时可前瞻性地关注电力和IT板块。



陈李

辩证地看待大非小非的全流通

□北京华隆科创投资 任国全

我们目前的操作思路是“一只眼看二级市场,一只眼看一级半市场(也就是所谓的大非小非),互为参照借鉴。”我们也完全看好不少投资机构2007年普遍青睐的一些板块,如金融类股票,尤其是券商类股,我们所关注的市场焦点以及近期已完成的一些交易标的,非常直观地与这个观点相呼应。

以我个人的观点,跟先前谈论到

的股指期货一样,针对法人股未来进入流通市场对于股市所带来的意义和可能性也应该辩证地看:大非小非的全流通对于持有标的公司流通股的二级市场参与者来说可能会带来短时的冲击,与此同时,全流通前的换手,不论是正常的或是带着被强制性的股权转让,对于出让方和受让方自身的价值和未来的获利预期来说,应该是更多地代表着利多的有力信号。



畅会珏



李大霄

市场向好的动力依然存在

□长江证券 张凡

近期市场出现震荡可能有以下因素:第一、固定资产投资增速自去年7月之后持续回落,12月增速只有13.8%,对于正在工业化的我国而言,这一增速显得偏低。第二、对通胀反弹和加息的担心,基于防范通胀和投资增速反弹,有可能加息,但除非形成持续加息周期,在无风险收益率明显低于企业投资回报率和资本市场投资回报率的情况下,加息无论

对实体经济中投资者的投资冲动还是对虚拟经济中投资的资产选择偏好几乎都不会产生影响。第三、前期市场大幅上涨后,部分获利者由风险偏好型转变为风险规避型。

虽然短期内不利因素有所增加,但从趋势上看,支撑资本市场的两大基本因素即基本面良好和流动性过剩仍然存在,在这两个因素出现拐点之前,市场向好的动力依旧。



王明德

本版摄影 徐汇

牛市不变的两项之和公式

□东吴基金公司策略研究部副总监 陈宪

如果说去年牛市的核心动力是“股改对价+流动性泛滥+价值发现”的话,今年牛市的核心动力是“老百姓理财观念的进步+流动性过剩+价值创造”。

去年三、四季度基金发行热得烫手只是一种表象,其实是老百姓理财观念的进步,因为传统的理财方式已不能满足老百姓的需求了。较之美国70%的人拥有基金类金融资产,

我们有很大的发展空间,这是牛市最坚实的社会基础。

现今股市盈利模式已出现革命性的变化,过去的市场投资主体是庄家+散户,手段是编故事,奢想的是超额利润。现在的市场投资主体是以基金为代表的机构+散户,手段是公司价值评估,赚取的是市场平均利润。在这种背景之下,散户的羊群效应只会日渐弱化,因此不必恐惧目前的调整行情。

要更加重视风险控制

□东莞证券首席分析师 李大霄

市场整体估值已不能带来上涨的动力,目前上涨的动力除了来自贸易顺差带来的流动性泛滥之外,还有居民储蓄存款的分流。在今年存量和增量资金加速扩容的大环境下,在部分板块已出现了泡沫的基础上,避免由此而产生的风险尤为必要。2007年阶段性和结构性机会依然丰富,买点的选择就显得特别关键。

股改完成后,随着银行上市的

任务基本完成,股市将步入市场化改革时代,会加速扩大规模,市值结构会大型化,市场定价会更为准确,市场会从卖方向买方转化,将接受市场化的考验,投资理念日趋成熟,投资取向蓝筹化,市场会在风险教育下慢慢走向成熟。以后的股市将向市场化、规范化、国际化的模式转变,阶段性和结构性的机会要远大于整体性的机会,要更加重视风险控制。

短线调整无碍长期向上格局

□国都证券 王明德

目前市场仍处于牛市发展阶段,短线调整无碍长期向上的格局,股市的成长空间仍然很巨大。就下一阶段的投资而言,市场机会主要存在于以下几个方面:首先,估值标准变化将带来较大的价值发掘机会,比如钢铁行业、生物医药行业目前估值水平仍低于国际水准,估值标准一旦变化将会有较大的机会出现。又如我国家电行业拥有全球最大的生产规模,

存在价值重估的机会;其次,目前部分优质的行业龙头企业价值被低估,这类公司通常存在较大的安全边际,投资风险非常小;具有资产注入、整体上市题材的上市公司也面临较大的机会,这类公司由于资产、业务变化对公司影响巨大,股价的爆发力通常也较大。总之,我们认为牛市基础目前并未动摇,下跌之际正是寻找价值品种的较好时机。

超额收益难以持续

□上海证券 郭昌盛

投资者当前要把对中长期走势的乐观预期与自身设立的投资回报目标和对风险的承受能力紧密地结合起来,侧重中短线的资金尤其应当如此。无论多么看好市场前景,你的收益目标都应与此市场的内在价值增长进程相吻合。而在过去一两个季度里,市场收益水平远超出其内在价值支持的能力,于是就出现了内在校正的要求,对于这部分超预期

的收益此时你若不兑现,很可能跑不赢大盘。因为内地证券投资领域的业绩考核体制都是以年度、季度甚至以月度来进行的,及时兑现超额收益有助于巩固成果、规避考核不利的风险。另一方面,场内能长期主导价值增长的品种太过稀少,因此,在投资实践中既要回报不落后又要做长线,其实胜算不大。对于大多数资金来说,当前控制风险更为重要。

从战略资源价值角度理解蓝筹股

□上海证券金融创新总部 畅会珏

目前的流动性充足是由投资冲动、经济结构调整等合力形成的,在相当时间里有其合理性。流动性充足的泻口(出路)是股市,是股市发展的基础,也是其发挥功能和作用的基础。经济增长的动力是企业,企业(上市公司)是股市的基石。经济快速发展必然会涌现一批有价值的企业,其价值将通过PE/PB放大后在股市上体现。

股市是社会财富的创造场所,也是管理财富的场所。现代经济中最重要财富是以股票、基金为代表的金融资产,我国社会的合力将推动内地股市更健康、更快地发展。目前需要从战略资源价值的角度去理解蓝筹股,不能仅从纯企业财务的角度去判断其价值,工商银行、中国人寿、五粮液、宝钢股份等都要从其财务指标以外的角度去理解,去发现其价值。