



三千之上市场靠什么维持强势

日前央行的小幅加息并未对市场产生太大的影响。最近两个交易日沪指上涨3.47%，昨日收盘价3032.20点已经立在3000点之上。此次再度跨越3000点，是市场2007年以来第三次向3000点发起攻势。三次上攻3000点，市场成交量依次回落。价量背离表明投资者在当前状况下谨慎心态清晰可见。那么，三千之上市场靠什么维持强势？

小幅加息不构成上攻理由

就资产的价格而言，小幅加息有利于防止负利率状态下资产泡沫的形成。2月份CPI同比上涨2.7%，使得一年期的实际存款利率下降到0以下。小幅加息后，利率上升到2.79%，略高于通胀水平（未考虑利息税）。此举有利于稳定房地产价格和股市价格水平。仅从股票市场而言，加息影响可从以下方面评估：其一，对上市公司业绩的影响不大。小幅加息后，保险、银行的收益水平小幅提升，房地产业受轻微负面影响。上市公司业绩整体保持20%到30%的增长趋势不会改变。其二，对市场资金供应影响不大。银行储蓄资金向股市迁移，不会受到小幅加息影响而出现趋势性的转变。其三，银行不排除在年内继续小幅加息的可能。这表明央行对中国经济保持快速增长有较为充分的信心。不过，市场将加息视为利好，进而借此大幅上攻的几率也不高。持这一看法的投资者多以扔出的最后一只“靴子”的心态，来看待央行加息。事实上，股市运行的趋势最终还要落实到自身的投资价值上，落实到市场的估值水平上。

盈利增长成就蓝筹股反弹行情

随着2006年上市公司年报的披露，投资者对于蓝筹股的投资信心不断增强。从已经披露的沪深300成份股的情况看，2006年蓝筹股净利润增幅达到40%。就这一增长水平而言，它对于目前沪深300指数基于2005年业绩42倍左右的市盈率提供了价

值支撑。因为在2006年新的盈利水平下，沪深300指数的市盈率将下降到30倍左右的水平上，考虑到2007年沪深300成份股将获得30%左右的利润增长，于是，以沪深300指数为代表的A股蓝筹股基于2007年收益的动态市盈率在23.1倍左右。在盈利增长的带动下，我们看到，前期调整的蓝筹股近期开始显著反弹。招商地产、佛山照明、海螺水泥、大秦铁路、保利地产、金地集团和万科等本月涨幅均在10%以上。

三千之上投资仍宜谨慎

从市场整体估值的情况看，尽管2006年上市公司盈利大幅增长，使得蓝筹股高企的估值水平得到软着陆——从40倍降低到30倍，但包含非蓝筹股在内的市场整体情况却不乐观。相反，3000点之上可能构成部分投资者减仓、或者清仓高估非蓝筹股的好时机。

尽管沪指已经突破3000点整数关，不过我们也注意到，周二成交量出现了比较明显的萎缩态势，也显示出市场资金的追涨意愿似乎有所减弱，一些投资者对短线行情的发展预期并不明朗。我们也可以从另外一个角度来分析市场，那就是从指数相互验证角度分析。长期以来，B股市场充当着A股市场的先行指标角色，一旦B股行情放量走强，也将对A股市场形成积极推动。而实际上，A股指数之间也有着相互验证的关系。上周，深证综合指数已经提前沪指创出了历史新高795.42点，从而再

度创出历史记录。深证综合指数已经给上证综指指明短线运行方向。从指数相互验证角度出发，沪指也将向上挑战历史新高。我们认为，上证综指今日向上突破并创出新高的概率还是相当高的。

另外，金融板块、地产板块也一度表现出很强的短线攻击态势。作为目前市场最为重要的两大行业板块，金融板块及地产板块的回稳并短线上攻将对市场形成积极的推动。

而进一步观察可以发现，近期其他蓝筹股的活跃程度也是明显提升。公开信息显示，主流资金重新投入到相对积极的市场运作中。也许一些前期强势上涨的蓝筹股的短线定位可能还有些偏高，但就短期而言，市场资金的思维是比较一致的，蓝筹股的短线活跃将成为沪指向上挑战历史新高的重要做多力量，而其中金融板块的表现将尤其关键。

因此，我们认为市场的短期发展方向是比较明朗的，那就是在以蓝筹股为代表的做多力量推动下，大盘将继续震荡上攻，沪指将向上挑战历史新高；而新高之后，蓝筹股的动向及市场量能变化将决定未来行情的进一步演变方向。

（北京首证）



制图 张大伟

更多观点

新高行情值得期待

周二沪深两市继续震荡上攻，沪指以当天次高点报收。以收盘指数来看，目前沪指距离3049点的历史高点也是近在咫尺。我们认为，后市沪指将向上挑战历史新高。

深综指已提前创出新高

尽管沪指已经突破3000点整数关，不过我们也注意到，周二成交量出现了比较明显的萎缩态势，也显示出市场资金的追涨意愿似乎有所减弱，一些投资者对短线行情的发展预期并不明朗。我们也可以从另外一个角度来分析市场，那就是从指数相互验证角度分析。长期以来，B股市场充当着A股市场的先行指标角色，一旦B股行情放量走强，也将对A股市场形成积极推动。而实际上，A股指数之间也有着相互验证的关系。上周，深证综合指数已经提前沪指创出了历史新高795.42点，从而再

度创出历史记录。深证综合指数已经给上证综指指明短线运行方向。从指数相互验证角度出发，沪指也将向上挑战历史新高。我们认为，上证综指今日向上突破并创出新高的概率还是相当高的。

蓝筹股成为重要推动力量

从市场交易盘面来看，近期行情出现了微妙的变化，那就是此前引发大盘震荡的大盘蓝筹股已经陆续回稳，其中工商银行、中国银行已经明显回稳，并摆脱了短期下降压力线的制约；中国石化也初显企稳迹象；中国人寿已经从底部启动。而中国平安计入指数以来，并没有出现宽幅震荡。这也从一个侧面反映出中国平安目前的定位已经得到了市场的认可。从这角度出发，大型蓝筹股的重心已经稳定。

另外，金融板块、地产板块也一度表现出很强的短线攻击态势。作为目前市场最为重要的两大行业板块，金融板块及地产板块的回稳并短线上攻将对市场形成积极的推动。

而进一步观察可以发现，近期其他蓝筹股的活跃程度也是明显提升。公开信息显示，主流资金重新投入到相对积极的市场运作中。也许一些前期强势上涨的蓝筹股的短线定位可能还有些偏高，但就短期而言，市场资金的思维是比较一致的，蓝筹股的短线活跃将成为沪指向上挑战历史新高的重要做多力量，而其中金融板块的表现将尤其关键。

因此，我们认为市场的短期发展方向是比较明朗的，那就是在以蓝筹股为代表的做多力量推动下，大盘将继续震荡上攻，沪指将向上挑战历史新高；而新高之后，蓝筹股的动向及市场量能变化将决定未来行情的进一步演变方向。

（北京首证）

专栏

加息到底触动了什么

□姜勃

按照惯性思维，加息一般意味着市场资金成本上升，企业利润也可能受到一定影响，从而将导致股市向下调整。但从海外加息历史分析，加息与股市之间并不存在必然的负相关。

美国案例：从1987年至今，美国联邦基准利率大致经历加息、降息、升息、再降息的4个阶段。而在这4个阶段中，美国股市走势和联邦基金利率在3个阶段是正相关的。

具体而言，自1987年1月至1989年5月，美国联邦基准利率上升幅度达62.5%，但是道·琼斯指数涨幅也达到15%；1989年6月至1994年1月，美联储基准利率下调幅度达到约70%，道·琼斯指数的涨幅达到63%；1994年2月至2000年12月，美联储基准利率上升幅度高达117%，可在这期间却出现美国股市罕见的大牛市，道指涨幅高达172%；2001年1月至今，美联储基准利率下降幅度约为85%，道指的跌幅也达到3.99%。因此，从美国情况来看，利率的上升与股市走势并

不存在必然的负相关。

目前境内也处于加息周期，但本轮牛市的资金推动因素源自人民币升值，因此加息未必会导致熊市到来。如今整个货币市场出现流动性过剩，加息在解决流动性过剩的短期效果上还不如准备金率的上调，反而会导致人民币升值压力的上升，所以加息不能改变资金推动型牛市的格局。

但加息会影响地产金融业。美国第二大房贷承销商新世纪金融公司(New Century Financial Corp.)3月12日以半价跳空低开，这家全球第三大抵押贷款企业在短短十个月里已经跌掉了93%的市值，去年四五月份的股价，如今不足2美元。暴跌根源就是加息周期带来的债务危机。

这个案例让我们警醒，加息必然会导致主要以贷款为资金纽带的产业成本，而随着这些产业的逐渐衰退，接着又会影响到与之相关的金融业。所以从中长期看，房地产以及与之相关的金融类股票估值看淡。此外，资金实力不济的大股东由于还贷压力也会从股市中抛股筹资，做空压力切莫小觑。

cnstock 理财
今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP 股金在线”
每天送牛股
今天在线：
时间：10:30-11:30
汉德投资 廖晓媛
时间：13:00-16:00
罗利长、巫寒、陈钟、胡嘉、侯英民、吴磊、吴青芸、马刚

2007年3月21日
看多 90.00%
看平 0.00%
看空 10.00%

上证网友指数
2007年3月21日
看多 64.71%
看平 14.12%
看空 21.18%

中国证券网
热门股票搜索排行
(000858) 五粮液 (600705) S·ST北亚
(600018) 上海集团 (600834) 四川长虹
(600050) 中国联通 (600362) 江西铜业
(000420) 吉林化纤 (601589) 北辰实业
(601398) 工商银行 (600881) 亚细亚集团
(601988) 中国银行 (600477) 杭钢股份
(600808) 梅雁水电 (600811) 东方集团
(600010) 包钢股份 (601111) 中国国航
(000629) 新钢股份 (600015) 民生银行
(600320) 振华港机 (600103) S·ST青纸

在线视频访谈·理财总动员

将蓝筹股投资进行到底

主持人：上海证券报记者 张勇军 访谈嘉宾：万文俊

市场观点：整体看好今年市场

主持人：今天我们继续开始我们寻找价值股这样的一个投资之旅。我们非常高兴请到了一位业内专家万文俊先生。第一个问题是：您认为整个市场将如何演绎？

万文俊：今年市场会比2006年的波动性更大，但我们整体看好今年的市场。2006年上市公司的整体盈利增长大概是40%，2007年整个上市公司的盈利增长至少是30%，预计2008年是25%左右。只要中国经济持续增长，我们的市盈率水平未必会显得很高。不过从去年11月份到现在，整个市场不到四个月时间里上升了40%多，所以后市还是会呈现一段时间的震荡行情。

主持人：那么在这样的市场格局下，投资者应该怎样把握机会？

万文俊：我们认为新兴成长和资产重估会成为未来几年中的投资主题。未来几年，有很多大公司会从海外回到国内A股市场，A股市场对整个经济的代表性会越来越强。

资产重估即人民币升值和人口结构的变化，将导致未来5-10年中国资产类公司——比如银行、房地产、机场港口，还有零售渠道、消费服务等这些非贸易型的资产类公司——整个价值会有一个比较大的上升。如果再考虑到资产注入和并购因素，很多企业盈利增长可能还会超出乐观的预期。

基金操作：坚持以大盘蓝筹为投资主线

主持人：在2006年的时候，您为自己的基金建立了很

好的组合，展望2007年，您的操作会在品种上做一些大的调整？

万文俊：到目前为止，基金组合没有大的变化。各个行业当中的龙头公司，也就是大家所谓的大盘蓝筹股比重高一些，另外我们选择一些成长性非常好的股票，在这两者之间取得平衡。即使某些股票短期炒作可能会盈利，但从长远来看，收益是比较困难的，我们是完全摒弃这种风格的。

主持人：有网友提问说，贵公司要发行新基金，请给我们介绍一下。

万文俊：我们在3月22日通过交通银行和各大券商发行动态策略混合型基金，这只基金采取的投资策略是动态的，市场整体向上的时候配置比例会高一些，市场震荡的时候配置比例会低一些。

主持人：请问汇丰晋信目前的三只基金分别适合哪些投资者？

万文俊：我自己所管理的2016是比较稳健的，投资上限只有65%，在下跌的时候会损失少一点，比较适合风险承受能力比较低的投资者。龙腾以投资成长股为主，风格还是比较积极的，比较适合能承受较高风险的。第三个基金动态策略基金介于两者之间。在市场发生变化的时候，随时调整自己的风格，适合风险承受能力中等的人。

主持人：您认为2007年大

盘蓝筹股还会有多大机会？

万文俊：实际上大盘蓝筹股的定义是比较宽泛的，按照美国市场的标准，大盘股的概念是在100亿美元的市值以上，中盘股是10亿美元以下。以这个标准来衡量，很多国内的大盘股可能是中盘股或者小盘股，它们成长的空间还是很大的。作为基金经理我不太方便评价个股，但是在一些领域中的龙头公司在过去几年中有良好的发展，比如在集装箱、火车制造、造船等领域，它们有潜力成为亚洲甚至是世界级的企业。

嘉宾介绍：万文俊 北京大学经济学学士，美国波士顿学院工商管理硕士。10年银行、证券投资和基金从业经验。曾担任美国基金管理公司Putnam Investments分析师、Yankee Group投资经理、东方证券投资经理、上投摩根基金行业专家。现任汇丰晋信2016生命周期基金基金经理。

信息多 就用 大智慧 证券软件
免费下载：www.gw.com.cn

大赢家 炒股软件
6大领先优势
机构研究 高端资讯
筹码追踪 主力动向
价值选股 买卖信号
马上下载 WWW.788111.COM
咨询电话 4006-788-111