



朱平专栏

经济学原理与常识



广发基金投资总监 朱平

宏观经济学有一个关于效用的命题。所谓效用,是指理性的人在消费不同商品组合时获得的满足程度。比如简化模型只有两种消费选择,一种是住房,一种是其他消费(姑且用现金来替代)。设想一个人有100万的资产,他在这两种消费中做选择,比如50万元购买了1间100平米的住房,其余50万元用于其他消费,因为这个人理性的,所以这种选择肯定是所有选择中效用最高的一种,在这个消费组合中增加或减少1平米的住房与减少或增加5000元现金效用是等价的。但是如果房价发生变化,这个人的效用会如何变化呢?如果房价下跌,大家很容易理解,这个人的效用应该是增加的;但如果房价上涨,可能就有不少人皱眉,担心效用是否下降了,这与人们的常识有关。可是正确的答案却是:无论房价涨跌,这个人的效用都得到了改善。

如果房价上涨,这个人减少1平米的住房可以获得超过5000元的现金,所以他的效用增加了;如果房价下跌,这个人减少5000元的消费,可以获得超过1平米的住房,所以他的效用还是增加了。所以人们的感受与经济学的分析经常是不一致的。类似的例子还有升值,几乎人人都在说,升值会使股票上涨,因为日本、台湾都涨过。但如果在均衡分析的假设下,升值或贬值与股价涨跌没有任何关系。比如人民币升值了,这会造成中国商品更贵,竞争力下降,出口减少,从而导致国内产能过剩,引起通货膨胀和经济萧条,这抵消了人民币的升值,或者政府为了刺激经济又重新使人民币贬值。但这个模型的结论与常识不符,主要是没有考虑劳动生产率的变化。经济学上有一个“巴拉萨-萨缪尔森效应”,说的是生产率变化对汇率的影响,本文不做详细分析,但结论是:中国目前升值的主要原因,是可贸易品部门劳动生产率增长速度显著高于其他国家如美国,过去4年我国劳动生产率增长速度比美国快1倍,这使中国的产品越来越便宜,必须用升值来抵销;但非贸易品如房地产的生产率则与美国相当,所以虽然房价上涨的速度可能很快,但房价上涨本身却不是任何调控可以阻止的,这是经济规律。因此升值与股市涨跌没有任何因果关系,只是同时出现的两个现象。中国股市上涨的主要原因是中国高素质劳动力大量进入制造业,而全球化不仅提供了技术也提供了市场,这又使中国劳动生产率快速提升,资本回报也随之不断改善。

不过没有不散的筵席,随着80年代后的劳动力进入生产领域,他们对工资的要求更高,付出却比上一代吝啬,这将使劳动力成本不断上升。如果工资的上升超过劳动生产率的上升,通货膨胀就会出现,中国的经济将发生逆转,资本回报也会恶化,也许那就是大牛市结束的时候,这与投资者的常识是否相符呢?

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

新强势股来自两大投资主题

近期A股市场在震荡中重心快速上移,但敏感的分析人士却发现,A股市场的投资热点却在悄然发生改变,一批新的强势股正在呼之欲出,这也是投资者应把握的投资机会。

渤海投资 秦洪

热点切换催生新强势股

从近期盘面来看,虽然一线指标股在股指期货脚步声临近的催动下出现强势走势,但盘口依然显示出中小板块的高成长股正在萌动。上周的雪莱特、山河智能等个股的强势表现,立志长远的多头资金,将目光瞄准了小市值的且前期一直滞涨的小盘高成长股。

而在年报披露期间,这些小市值的高成长股往往还获得了高送转的年报题材溢价预期。毕竟此类个股往往处于某细分产业的龙头地位,或者是处于行业景气非常旺盛的细分行业里,未来的高成长性是可以乐观预期的。这样不仅仅可以通过高成长性缓解静态高估值所带来的压力,而且还可以通过高成长的预期,推动抢权、填权行情的产生,推动抢权、填权行情的产生,这其实也是中小板块个股在近期反复活跃的原因,看来,中小板块有望成为近期行情的上涨推动力。

产业政策催生新强势股

有意思的是,近期产业政策的相关报道也非常频繁,其中传达的信息令人相信,有望产生新的强势股,比如说近期有媒体报道,数字电视国家核准标准可能在8月公布,这意味着数字电视将进入大规模产业化并喷阶段,也就意味着数字电视产业板块将出现市场容量极速膨胀的产业蛋糕,因此,在上周末,以飞乐音响、同方股份为代表的数字电视产业板块出现了异动,已得风气之先。

巧合的是,《二十一世纪

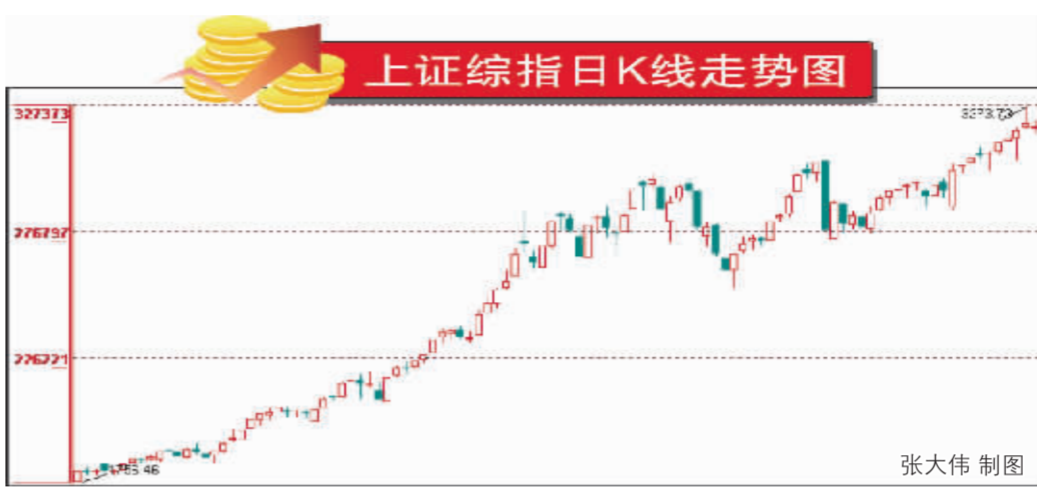
经济报道》称,在“3月30日,一名科技部官员向本报记者证实,《国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006-2020年)》配套政策的实施细则,即业界期盼的“99条”已经完成大半,近期可能由国务院对外公布”,这意味着科技股也将面临着产业政策的春天信息的推动,从而出现旺盛的做多动能,以数字电视、3G产业以及电子元器件等为核心的科技股有可能成为本周周一A股市场的活跃板块。

聚焦两大投资主题

正因为如此,在实际操作中,建议投资者可以重点关注两大投资主题:

一是中小板块为代表的中小市值高成长股。在这里,建议投资者重点关注未来成长性预期较强的个股,比如拥有主导产品销售放量预期的雪莱特,如受益于电网投资力度提升以及节能降耗的产业政策的天马股份等,比如受益于工程机械产业结构转变的山河智能等。

二是出现产业投资亮点的个股。前文提及的数字电视板块就是典型,其中龙头股无疑为飞乐音响、同方股份、同洲电子等,而大恒科技也可关注,因为公司年报显示,电视数字网络编辑及播放系统的销售收入已达到3.35亿元,前景相对乐观,建议投资者重点跟踪。类似个股尚有与目前元素、磷肥等产品价格上涨相关的个股,如六国化工、湖北宜化等个股,也是不错的选择。另外,对拥有军工注入预期的北方天鸟,也可积极跟踪。



东吴证券

4月行情:海水与火焰并存

纵观即将到来的4月,继续刷新历史新高是必然的事。统计显示,如果把两会作为每年春季行情的分水岭,1995年以来“后两会”行情的平均涨幅达14.3%,因此以3月16日收盘计算,后市的理论高度将超过3340点;同时,随着股指期货推出日期的临近,大机构们对权重股筹码的争夺战将愈演愈烈。在股指期货上做空可以使大资金实现真正的套期保值,这在最大程

度上降低了投资权重指标股的市场风险,而资金的流入促使权重指标股的上涨从而推动市场指数的持续攀升,从而形成“股指期货效应”。

4月的另一件大事是,股市即将迎来“大、小非”解禁以来的最高峰。统计显示,相比3月的47.86亿股和548.55亿元,4月两市共有119家上市公司170家次的大、小非解禁,合计数量高达91.64亿股,总市值超过850亿

陈晓阳

大盘蓝筹引领股指震荡上扬

上周市场最大的焦点之一,莫过于股指期货引发的多空激烈分歧,《期货交易管理条例》的颁布,相关领导公开表态股指期货有望于上半年推出以及中国股指期货投资管理研讨会于沪召开等信息,显示股指期货推出渐行渐近,一线权重股再次成为市场争抢的对象。

向来市场低价股与绩优蓝筹股势不两立,而市场热点从低价题材股转移到大盘蓝筹股,必

然继续导致近期市场剧烈的震荡。跷跷板现象的出现并不意味着行情接近尾声。日前国家信息中心发布最新报告,调高了其对第一季度国内生产总值(GDP)增幅的预期,从而表明中国经济增长异常强劲,也成为股指不断上升的内在动力。

由于本周大盘仍然处于二八转换强势震荡的空档时期,总体操作思路应该瞄准行业节拍,跟随主流热点。面对低价题材股

的降温,若未有实质性的题材内容,理应及时回避该品种的短线风险,将投资目光转向大盘蓝筹股,问题是判断蓝筹行情的持续性究竟有多强?大盘蓝筹行情在4月年报和2007年一季度披露主升浪结束之前,尤其是在股指期货推出之前,其行情仍有望得到维持。另外,以行业景气动态的眼光密切关注短线机会,如部分化肥价格的上涨导致化肥类个股近期的走强,值得关注。

金岩石专栏

金融股缘何再度崛起?



金岩石

经过一段小幅回调后,金融股再度崛起,中国银行等3家银行股甚至创出新高。从国际市场的横向比较来看,中国A股市场的金融板块有两大特点:1.整体估值按市盈率计算高于欧美市场1倍左右;2.金融板块的总市值占比在45%左右,大大高于欧美市场10-15%的总市值占比。所以,前一段时间内市场的资金流动有流出金融板块的趋势。主流机构预测:金融板块会有温和的回调,随着其他板块的增值,其总市值占比亦相对下降。

证券市场的行业板块分析,一看基本面,二看资金面,二者合一则为市场的供求结构。从基本面看金融股,首先,年报数据确认了我国银行业的盈利能力,2006年主营业务收入排名前15的蓝筹股中有6家是商业银行;其次,央行加息对银行预期收入的贡献应在1-2%之间,因为存贷利差虽然同比上调,但由于贷款利息收入将是刚性上升,而存款利率的支出却是可变的,存贷利率同比上调的结果必然是银行的净利润上升;第三,新税法的生效将同比提高所有上市公司的税后利润,此外由于金融从业人员的工资水平较高,相关税基的调整也相对减轻了金融业的税收负担。这三个因素说明:银行业主营业务收入保持30%以上成长趋势不变,预期在2008年银行业将有10%以上的新增税后净利润,如果央行再度加息,银行业可预期的净利润增幅就更高。

从资金面看金融股,尽管机构在相对减持,但是散户却在积极介入,2006年投资金融股获利的财富效应一波一波地在散户中间扩散。而今年以来,散户直接进入市的主升浪刚刚开始。第一季度的新开户数已接近800万,而2006年是315万。此外,在其他板块的资产注入还有较大不确定性的情况下,近期崛起的军工科技等板块的技术图形非常“可怕”,而散户的投资决策更偏向于技术分析,因此比较容易接受银行股的技术图形。

所以在我看来,近期金融股的再度崛起主要源于前述的两个原因。由于当前股市尚处于从股权分置向全流通过渡的转折时期,目前金融股的总市值占比虽然高达45%,但在流通股的市值占比却只有20%左右,这就带来了金融股的阶段性供不应求,从而再度推高了金融板块。

这意味着板块结构的变动趋势还将朝着不利于金融板块的方向调整,因为在2008到2009年,随着大量的非流通股入市,金融股总市值占比过高的结构性制约将会浮出水面,同时其他板块的资产注入也将基本完成,新一轮的板块结构调整将不可避免。此外,新一轮的金融股上市又开始了,券商板块将迅速崛起,中信银行两地上市,交通银行也即将“海归”增发,这都在强化着中国A股市场内在的板块结构失衡。板块结构的再度调整可能会在2007年末成为市场的主导趋势之一。

顾比专栏

多头的趋势突破

戴若·顾比

上证指数突破至3000点的盘整带阻力区域以上,这种突破是强有力的。2月以来上证指数3次重要的回落形成了一个上升趋势的形态。趋势线C显示了这一个上升趋势。它在盘整带之内形成了一个上升三角形形态。这也是一个多头行情的确认信号。对三角形形态的高度进行衡量,然后把所得数值从3000点的阻力线向上投射,得出指数上升的第一个目标为3400点。

我们要谨慎使用这一方法。三角形形态的上边缘位于3000点一线。指数把这个区域作为一个阻力位。这不是一个精确的阻力位,所以交易者要谨慎应用三角形形态投射目标。最重要的信息是,图表形态显示出看多的前景。

强烈的盘整突破和新上升趋势形成的证据有两个特征。第一个是突破至3000点以上的强大动量。这种快速突破的危险是其动量难以维持,之后经常伴随着快速的回落。图表显示出市场的回落可

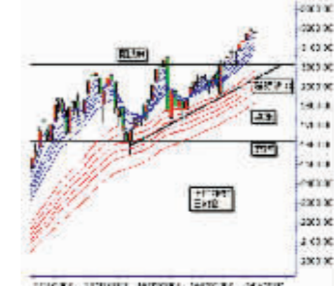
能会停顿在几个点位。第一个点位是位于3000点前的阻力位。它现在起着支撑的作用。第二个支撑位由趋势线C所形成。这条趋势线的数值也接近顾比复合移动平均线长期组的上边缘。这也确认了这一区域支撑更强。

这两个特征表明,任何市场的回落,都很有可能迅速地在2950点至3000点之间获得支撑。这一区域给出现上升、回落、反弹趋势的机会提供了坚实的基础。强劲的上升趋势形成的一

一个重要确认特征,是顾比复合移动平均线短期组的下边缘运行至3000点以上。这种情况在上周形成。这增加了任何的指数回落将会用3000点点位作为支撑的可能性。

当顾比复合移动平均线长期组的下边缘运行至3000点以上时,多头行情上升趋势的全部力量则得到了确认。积极型交易者在指数运行至3000点以上时进入市场。当指数密集在短期均线组周围时,趋势动量力量得到了确认。谨慎型交易者可能会决定等待趋势的第

一次回落,当反弹从3000点左右的支撑形成时再进入市场。上证指数有着一个强烈看多的前景,第一目标位于3400点。(编译:陈静)



沪市 深市 港股 期货

大智慧 证券软件

即可下载: www.gw.com.cn

大赢家 炒股软件

机构研究 高端资讯
筹码追踪 主力动向
价值选股 买卖信号

6大领先优势

马上下载 WWW.788111.COM
咨询电话 4006-788-111

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 高手为你解盘 四小时

今天在线:
时间:10:30-11:30
杭州三元顾问 陈林展
时间:13:00-16:00
秦洪、周亮、郑国庆、金洪明
陈晓阳、江帆、邓文渊、张冬云