

机构新动向或引发市场结构性变局

就目前的情况来看,在上市公司盈利超预期增长的推动下,近期市场加速上涨,4月份以来沪指涨幅已经达到13.44%,逼近一季度19.01%的涨幅。估值分析显示,目前A股估值已经进入合理区间的上端。

□ 中证投资 徐辉

昨日市场盘中再现大震荡。沪指一度下跌约86点,尾盘在权重股跌幅收窄的带动下,大盘快速上移,沪指收盘收3611.87点,上涨0.43%。两市成交2793亿元,成交量和股指收盘双双创历史新高。巨幅成交、巨幅震荡表明当前市场交投活跃的同时,投资者对于未来市场运行的分歧也相当显著。

现在最应该关心的是,机构投资策略会有什么变化?最新交银施罗德二季度策略显示,部分机构将在二季度清理重仓股。机构这一新的动向或引发市场结构性变局。

估值进入合理区间的上端

随着2006年年报的公布,目前市场整体估值趋于清晰。在3600点附近,整个市场基于2006年业绩的静态市盈率为40倍,基于2007年预期收益的动态市盈率为30倍。

国信研究所数据表明,A股市场静态市盈率已经突破40倍。A股市场的整体PE在4月13日达到39.7倍的水平,考虑到本周市场的上涨,两市整体市盈率已经突破40倍。沪深300整体PE在4月1日也达到36.65倍的高位。

其中中小板指数的整体PE水平最高,为48.62倍,而深证成指的整体PE水平最低,为31.84倍。沪深两市有390家公司静态市盈率超过100倍,占1203家可统计公司的1/3。从动态市盈率的状况看,综合机构对上市公司2007年业绩预测的平均值,在本周一市场收盘的基础上,沪深A股动态市盈率为28.19倍。事实上,从动态市盈率和静态市盈率的对比来看,表明机构在这一估值体系下对上市公司2007年业绩增长的预期为29.53%,即约30%的预期增长。

考查当前市场市盈率和上市公司预期收益的增长两个指标,我们认为目前市场的估值相对合理。即,目前28倍的动态市盈率和上市公司2007年30%的预期增长率是基本匹配的,但该估值水平已经进入了合理区间的上端了。

机构开始关注结构性问题

交银施罗德最新发布的二季度策略表明,市场主力机构开始关注重组股高估问题,其思路可归结为三点:1、坚守核心蓝筹股;2、对重仓股进行清理,基本不再新增重仓股;3、开始加大现金持有量。他们认为,从估值上看近阶段的股市,蓝筹成长群体整体的估值仍然在



制图 张大伟

相对合理的水平,少数蓝筹成长股股票略有低估;但是中小盘和重组股整体的估值水平整体无疑是高了。坚守成长蓝筹的基础仓位,重新审核配置篮子中的重组股票、中小盘股票,逐渐将那些没有明显业绩支撑的中小盘、重组股票的配置比例降下来,并持有降低了配置获得的现金。

显然,部分机构已经开始清理重仓股了。那么,这将引发怎样的市场变局呢?

以资产注入为主的题材股目前平均估值水平处在较高的位置;它与目前蓝筹股整体相对谨慎的估值形成了较为鲜明的对比。这种对比所形成的预期收益率的差异,将推动市场热点的转换:一季度题材股主

上证综指分时走势图



昨日两市大盘高开低走,盘中再现“V”形反转的走势,加上成交量的放大,表明分歧加大。

导的行情将逐渐让位于蓝筹股主导。事实上,这种转换已经在4月份开始逐渐体现。基于重点上市公司预期收益率的考察,我们预期,蓝筹股行情将在未来进一步深入。相反,题材股行情将面临上市公司中报预期的压力:2007年的中期业绩,将成为题材股能否在目前价位上稳定的重要依据。

蓝筹股仍有潜力

2006年年度业绩的披露以及2007年一季度业绩的预增,使得蓝筹股依然具有较大的潜力。4月以来,蓝筹股集体启动,以中国石化、宝钢股份、鞍钢新轧、中信证券、招商银行和万科为代表的核心股出现

集体创新高的势头。从这些股票的估值情况看,它们的股价仍有进一步走高动力。从PEG估值的角度看,这些核心股指估值多在1以内,如中国石化未来三年复合增长率预期为30%,而PE则为20倍左右;招行的预期增长和市盈率基本相近;宝钢股份未来三年预期复合增长20%,而PE则在12倍左右;万科预期复合增长35%,而PE则在24倍左右,等等。

这些数据表明,核心股在未来较长时期内仍然具有强劲的上涨动力,这将为市场整体的稳定奠定坚实的基础,而近期核心股集体创新高则可能预示蓝筹股行情将进一步深入。

首席观察

短线调整压力不可小觑

□ 国元证券 鲍银胜

股市在经历四月中旬快速上涨以后,将于近期出现阶段性拐点,两市目前积聚了较大的调整压力。从目前两市所面临的时空环境分析,3500点上方为股指近期运行的风险区域。换言之,股指在3500点上方随时有可能出现快速回调,一些绩差股或没有实质性重组支撑的题材股将成为市场主要的做空板块。

首先,就宏观基本面而言,最新公布的一季度金融数据显示,在历经多次提高法定存款准备金率之后,宏观经济过热现象并没有得到消除,相反,却有愈演愈烈之势。预计为了应对当前经济中出现的过热现象,不排除管理层采取新的调控举措。

其次,从贸易顺差、人民币升值率、A股走势分析,一般而言,考虑结汇因素,贸易顺差对市场的影响要滞后一个月乃至一个半月,鉴于三者之间存在完全的正相关关系,我们有理由相信,四月份市场之所以出现较大的上涨行情与二月份贸易顺差创出历史次高点有很大关系。从三月份贸易顺差公布情况来看,三月份贸易

顺差出现较大幅度萎缩,预计其对市场的影响将在四月底或五月份表现出来。

再次,四月份股指之所以出现较大调整压力,与蓝筹股整体启动有很大关系,蓝筹股在四月份走势强劲一方面带动了股指上扬,另一方面对汇聚市场人气起到了重要作用。就资金面而言,外资、境内机构资金及出于市场获利效应新进入的民间资金成为四月份市场资金供给的主体。而从各板块运行情况看,目前蓝筹股板块轮动已经基本完成。近期蓝筹股由前期价值低估的煤炭、高速水务、有色、钢铁、化工、地产、金融板块等板块向代表成长性的消费、消费行业龙头过渡,一些前期涨幅较小的蓝筹股有望继续上演跨月度行情。

就题材股而言,一些前期涨幅较好的题材股出现年报见光死的走势,而一些尚未公布业绩的绩差股在四月初经历一段沉寂之后,于四月中旬再次启动。在增量资金不断涌入的情况下,市场对一些题材的炒作进入了疯狂的博傻阶段。随着年报披露时间的来临,这些既没有业绩又缺乏实质性重组题材支撑的垃圾股将在市场力量作用下产生较大的调整压力。

在线视频访谈·理财总动员

3500点之上如何选择基金

嘉宾精彩观点摘要

- 一个理财产品如果能够领先的话,关键是要有制度的保障和整个团队的理念。投资一个理财产品,其实就是看其背后的研发团队。
- 机构投资者更愿意选择具有行业龙头地位,管理层非常优秀的企业作为投资对象。确实有投资价值的,如果现在的估值略高一点,通过自身的成长能够弥补短期内的低估,就非常的安全。
- FOF(基金中的基金)是资本市场发展的必然产物,这个产品在国内外非常普遍,很适合有一定财富积累的、需要用养老的这部分投资者。

主持人:上海证券报 张勇军 访谈嘉宾:

吴亮 清华大学硕士研究生,11年证券投资经验。现任光大证券资产管理总部总经理。

卓致勤 复旦大学世界经济系,6年金融从业经验。现任光大阳光2号集合资产管理计划投资经理。

范振彬 西安交通大学工商管理硕士,7年证券从业经验。现任光大证券资产管理总部市场营销部副总经理。

如何看待当前市场

主持人:近期上证指数迅速达到了3500点以上,目前投资者该怎么做投资选择呢?

吴亮:市场并没有脱离出我们的预期。如果上市公司的盈利能够像2006年和2007年1季度这样保持持续大幅增长的话,则可以弥补估值偏高的状况。流动性导致了市场

泡沫,而牛市中泡沫是存在的。我觉得大家在目前这个位置介入,不管是股票还是基金,都可以获得较好的收益。

主持人:市场上对泡沫的程度多大一直争议很多,你们怎么看?

吴亮:估值的高低,要结合宏观背景来看。同样的股票与香港的价值比,高出30%,但就整个供求关系来讲,股价还

可以更高。历史上不管是日本还是中国台湾地区,当年在本市升值的背景下,市场涨幅远高于我们现在已经出现的涨幅。但是我们认为当前的宏观政策面临两难选择,如果人民币大幅升值的话,会对出口产生冲击;而如果人民币缓慢升值的话,就会导致这个流动性的状况继续维持,我们会不断观察宏观调控来调整我们的判断。

卓致勤:我们认为中国已经进入历史性的牛市阶段,这个牛市至少可能持续好几年,应该说2010年以前都会是牛市的阶段。目前的点位只是牛市最初的阶段而已,而更大的空间在后面。从基本面上来看,很多上市公司的运行足够支持未来几年的增长,所以我们认为目前的点位进场投资还是比较合适的。

吴亮:我们预期下半年还有20-30%的增长空间。

该追热点还是坚持价值投资

主持人:现在应该追逐整体上市、资产注入等热点题材,还是应该继续去寻找具有成长性、价值的公司?

吴亮:我们觉得在股权分置问题解决之后,资产重组和整体上市的概念题材在今年会有一半以上的成功率。大量公司最后都是真实的重

组,而不像以往炒一把就走。资产重组和整体上市,最终成功了则是多赢。投资人愿意去寻宝,是理性的选择,因为他可能获得超额的收益率。但是机构投资者更愿意选择具有行业龙头地位,管理层非常优秀的企业作为投资对象。确实有投资价值的,如果现在的估值略高一点,通过自身的成长能够弥补短期内的低估,就非常的安全。

阳光2号脱颖而出的秘诀

主持人:是什么样的因素使光大阳光2号能够跑赢很多的基金?

卓致勤:阳光1号目前累计净值为2.15元,阳光2号成立短短七个月收益率超过90%。这两只理财产品的发行和运作,得到了客户的高度认可。我们团队对整个行业形成乐观判断后,建仓和持有非常坚决,这是第一点;第二点,我们的研发团队对基金做了大量调研,选择的都是偏股型基金和股票型基金。我们去年四季度大量拿了投资地产公司的基金,今年一季度又偏向小份额的基金。另外,我们还根据市场情况,大量配置封闭式基金。在这些因素综合作用下,我们阳光2号取得了很好的成绩。

主持人:怎样来区别阳光1号和阳光2号这两个产品?分别适合什么样的投资者购

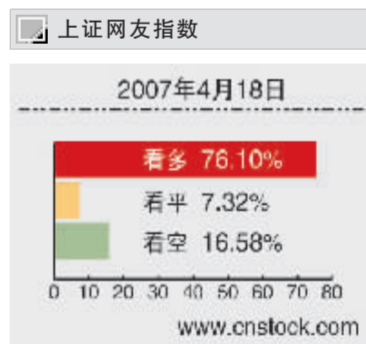
买?

范振彬:阳光1号和阳光2号首先是投资对象的区别。阳光1号是一个偏股型的基金,它对股票的投资规模是90%,牛市里面偏股型的基金收益相当高。阳光2号则是基金中的基金,一支股票也不买,只做基金。从产品设计的架构上来看,2号是比1号更加稳健,风险相对小一些。无论运作1号还是2号,无论是什么样的理财产品,我们的投资风格都是非常的稳健,投资者可以放心地选择。

主持人:卓经理,间接买基金,也是间接持有上市公司的股权,这和投资者直接去买基金会有什么差异?

卓致勤:差别很大。第一,市场发展到一定的阶段,基金产品非常丰富,很难挑,将来对冲基金出来了以后,基金市场就会更加发达,这不是一般基金投资者所能掌握的,得由专业的基金机构来判断,由我们来帮客户挑选基金,然后通过FOF的形式来反馈给客户,我们认为这在很大程度上降低了客户所承受的风险;第二,从长期来看,是可以提高客户的收益率的。所以这是我们FOF存在的一个很大的意义,是资本市场发展的必然产物,这个产品在国内外非常普遍,很适合具有一定财富的、需要养老的这部分投资者。

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 渤海投资 周延
时间:13:00-16:00 罗利长、巫寒、陈钟、胡嘉侯、侯英民、吴磊、吴青芸、马刚



中国券商网 热门股票搜索排行

(600019) 上海浦东	(600220) 江苏新美
(600210) 紫江企业	(600001) 邯郸钢铁
(600050) 中国联通	(000900) 现代投资
(000659) 珠海中富	(000629) 新钢钒
(601988) 中国银行	(600018) 民生银行
(600068) 贵州茅台	(600839) 四川长虹
(600110) 包钢股份	(000031) 中信地产
(601398) 工商银行	(600028) 中国石化
(000850) 华茂股份	(600019) 宝钢股份
(600868) 梅雁水电	(600103) 白云机场

沪市深市港股期货 即可下载: www.gw.com.cn

大智慧 证券软件

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 价值金股 买卖信号

马上下载 WWW.788111.COM 咨询电话 4006-788-111