



A股市场进入泡沫化时代

目前行情已经进入“点着头创新高”的阶段。虽然人民币资产泡沫化的行情迟早要来，种种迹象表明，行情已经开始进入泡沫化时代，人们也开始乐于迎接资产泡沫化的行情。

行情走向泡沫化

许多投资者，尤其是机构投资者看好中国股市“黄金十年”一个最重要的理由是“人口红利”，即无论是GDP增长，还是强劲的外贸，或是企业利润的增长，最大的优势竞争者得益于我国成本低廉且数量庞大的劳动力。实际上还有一项“人口红利”已经对股市行情产生了巨大的推动作用。目前银行的储蓄利率是2.79%，3月份的CPI是3.3%，即我国处于实际上的负利率时代。之前，我国居民超过90%的金融资产是银行存款，达16万亿之巨，在世界上首屈一指。这意味着在我国除了促使经济和企业利润增长的“人口红利”外，还有目前世界上规模最大、成本最低廉，且在分流中的储蓄资金。现在，这个“潘多拉的盒子”再次向股市打开，民间资本与居民金融资产转型的潮流已经形成，因而股市行情最终走向泡沫化的趋势已经比较清晰。现在，像前几年整顿实体经济重复建设与产能过剩那样，也给管理层带来了怎样遏制资产价格泡沫化的新课题。

“开户潮”能持续多久？

现在，人们已不再刻意预测指数的高低，转而关注新增

开户数的多少，因为这是目前行情步步高升的推动力，这也关系着行情的可持续性。但储蓄大搬家或者说全民炒股势头还能持续多久？恐怕谁也不清楚。如果从境外市场找点线索，成熟市场中股票开户数最多的是美国，约有8000多万的开户数，其总人口是3亿多，开户数的占比约25%左右。中国有13多亿人口，其中有支配收入投资于股票的人口应该可以超过5个亿。目前，A股市场开户总数已经超过9000万户，如果按照美国市场的标准，大约还有3000-4000万开户数潜力存在。假如按照目前日均20万户的水平再打点折扣，以日均15万户左右的进度来入市，则大约可持续200-270个交易日，即银行储蓄“蚂蚁搬家”的潮流大约可持续到2008年奥运会的前夕。如果当中有停滞，则延续的时间将会更长些。

分歧不止，行情不熄

在4月19日行情再次出现单日大震荡之后，市场中最新流行词汇是“起伏就是股市魅力所在”。“起伏”二字理解在行情表现中是涨跌，或是震荡。若作进一步解释，即是震荡行情最能体现出股市机会与风险并存的本质。



行情有震荡，必然预示着市场存在多空分歧。实际上，自从踏上3000点以来，行情一直在多空分歧中上行，其中的分歧既表现在每个交易日盘中震荡的走势中，更表现在类似“2·27”、“4·19”的大震荡中，从而使行情形成了越分歧越上涨，越上涨越有分歧的市场氛围。在“4·19”行情剧烈震荡前后，我们汇聚了6家境内著名机构最新的策略报告，这6家机构策略报告的主题分别是“市场步入高估值阶段”、“调整不改强势”、“大跌是买入优质股好时机”、“警惕投机性泡沫”、“不改变周期性向好趋势”、“股指在高位仍有反复”。在各自的多空角度上，这6家著名机构的多空比例是3:

3，市场分歧程度可见一斑。市场都在担心行情是否已经涨高了，也都在担忧行情是否会见顶。其实，从行情机制上来说，只要有多空分歧的相互牵扯，就预示着行情难以出现“一边倒”的连续下跌，也还不会马上出现“在欢乐中死亡”的头部景象。从这个角度看，当前行情有分歧其实是好事，预示着“分歧不止，行情不熄”。只是在市场高度分歧、盘中时有震荡的行情中，对所有投资者的选股与操作技能的要求提高了。

“五一”前后仍有震荡

临近“五一”，是持币还是持股又被人老话重提。受此因素的影响，“五一”前后行情的震荡频率可能加剧，震荡幅度也可能

会拓宽。对此，有人可能认为是头部震荡，也有人则视为中继震荡，总之，市场的分歧仍会延续。实际上，当前不存在持币或持股的问题，主要是持什么股票的问题，若持有泡沫成份严重的劣质股，节后行情再好也是个风险，如果持有具备成长性价值的好股票，节后行情若跌则市场资金必然向其靠拢。既然“五一”是个周期概念，则“五一”后三大市场预期必然得到强化：一是针对流动性泛滥与资产价格泡沫的调控预期；二是年报与第一季度财报披露完毕后的中报预期；三是随时间推移而日益强化的股指期货推出预期。若结合这三大预期作为择股的综合条件，重点显然是具备成长性的绩优蓝筹股。（阿琪）

首席观察

羊群效应将引发更大震荡

□上证联 沈钧

周二市场虽然继续收在3700点上方，但单日成交额突破3000亿，成交量过于巨大说明多空分歧严重，市场放量滞涨已经说明越向上压力越大。

在金融消费升级，投资股票的需求大爆发的背景下，个人投资者的能量出现井喷。新多资金以中小投资者为主，极易形成羊群效应，一旦大盘因某种因素再度出现盘中跳水，极有可能产生恐慌心理并产生连锁反应。散户与机构资金的比重一旦失衡，波动性就会加大。

新股民进入A股市场带来大量新增资金的同时，也在一定程度上造成市场大波动，每一轮行情涨到一个程度，都会引来大量新的个人投资者，而这部分个人投资者具有极强的羊群效应，充裕的流动性仍继续体现，中信银行A股募资15亿元与单日新开户数连创纪录，都显示市场流动性的不可控。普通投资者的热情势不可挡。不过市场围绕3700点震荡，单日两市成交额突破3000亿，市场放量滞涨已经说明越向上压力越大。由于股指周一的向上跳空缺口有待回补，短线市场将再度出现巨幅震荡。

开始警惕市场泡沫。虽然目前市场没有明显的利空因素，但市场确实存在极大调整动力。这种动力主要来自对政策面调控的担忧，一方面市场监管的进一步加强，另一方面目前监管层正在和有关部门草拟相关法规，以促使红筹公司加速回归A股。

近年来的4、5月份都是宏观调控政策密集出台的时间段，市场普遍预期通货膨胀压力将进一步加大，货币供应量快速增长，流动性过剩仍较突出，央行将会出台新的宏观调控措施。虽然目前新多资金有着初生牛犊不怕虎的特征，对调控并不担忧，但对于长期浸淫市场中的基金等机构投资者来说，由于会影响上市公司估值因素，因而对宏观调控有着一种本能的畏惧感。

虽然牛市基本格局并没有发生质的改变，充裕的流动性仍继续体现，中信银行A股募资15亿元与单日新开户数连创纪录，都显示市场流动性的不可控。普通投资者的热情势不可挡。不过市场围绕3700点震荡，单日两市成交额突破3000亿，市场放量滞涨已经说明越向上压力越大。由于股指周一的向上跳空缺口有待回补，短线市场将再度出现巨幅震荡。

在线视频访谈·理财总动员

简单原则：遵从市场的趋势

嘉宾精彩观点摘要

- 不要判断市场的顶或者是底，一个非常简单的原则就是，我们只要遵从市场的趋势做就好了。
- 市场是有节奏的，它和人生是一样的，这个市场的走势实际上就是人性的表现。
- 中国资本市场在强劲的基本面支持下还会继续上涨，现在担心可能还为时尚早。
- 我们可以通过挑选一些好的公司、好的行业来规避市场的整体调整。

主持人: 上海证券报 张勇军
访谈嘉宾:
Denis LEFRANC 华宝兴业基金管理有限公司董事副总经理。曾任法国期货市场委员会审计员，法国兴业银行法律顾问，法国兴业银行资本市场及资产管理部副经理。
栾杰 2003年7月起担任宝康消费品基金基金经理。2006年2月起担任华宝兴业基金投资副总监，兼任投资管理部总经理。2006年6月起担任收益增长基金基金经理。

主持人: 华宝兴业基金管理有限公司率先在中国证券网开展了基金理财知识全国巡讲活动。
Denis: 中国基金市场的变化非常快，尤其是进入2007年，基金热销的势头有增无减。但现在的投资者中间存在两种错误的想法：第一种想法是只要投资基金就能赚钱，投资基金有一个有保证的收益；第二种想法，就是所有的基金都是一样的，我随便买哪一只基金都可以赚钱。

有一个慎重的选择。
主持人: 现在投资者最关心的可能还是市场下一步的走势，能不能谈谈你们的看法？
栾杰: 首先我想3600点确实是蛮高的，在一年以前我们也从来都没有想过这个市场会涨到这么高。坦率地讲，市场永远是出乎你意料之外的。我做投资有一个原则，就是不要判断市场的顶或者是底，就是遵从市场的趋势做就好了。我们的团队对下一步市场的走势，基本上基于以下的逻辑：一个是市场的上涨不是有坚实的基本面的支持。这包括两个核心的基本面因素：一个是中国经济是不是又好又快增长，这个“快”我们都是知道的，还是以每年10%左右的速度增长，已经持续了五六年了，还会不会持续？这是第一个问题；第二个问题是这个增长是不是有效率的，是不是节约型社会的和谐的增长。我们看到政府在投资、出口和消费三个拉动经济增长的领域做出了很好的安排，我们把出口退税提高，把投资比例降下来，加上消费拉动增长的比例数据，所以说只要这个趋势继续，那么股市的上涨是有坚实的基本面支持的。
第二个核心的基本面因素就是汇率，人民币是不是还在不断地升值过程中。如果还是在不断地升值的过程中，那就

意味着人民币在全球所占的地位越来越重要，不光是中国的老百姓要买中国的资产，而是中国资产要成为全球资本配置的一个重要领域。这个观点我们从2005年一直说到现在，因为每一年我们都和投资者交流，都会反复谈这个问题。上面这两个问题是大的方向。如果大方向你搞错了，小方向搞对了，那是没有意义的。所以，推动股市上涨的两个核心因素并没有发生变化，或者没有发生变化的迹象。因此，我们可能不应该简单地判断顶部或者不应该简单地判断股市是否存在泡沫，而是要看基本面上有没有一个坚实的支撑。
主持人: 那么在您看来，股市投资的风险体现在哪里呢？
栾杰: 这就是我们所说的泡沫问题。资本市场是一定会有的泡沫的，如果没有泡沫这个市场就没有流动性，就像前几年一样，一直跌，跌到净资产，那是没有活力的市场。我们要学会倾听市场的脚步，这个市场是有节奏的，它和人生是一样的，它的起伏跟人非常相似，这个市场的走势实际上就是人性的表现。
什么叫泡沫？我举个例子，1986、1987年的香港房地产泡沫是怎么样的？一个人上午花一亿二把一个豪宅买下来，然后下午再以一亿六卖出去，这个就是泡沫。A股的泡沫是什么样的？2001年的时候我的

印象很深刻，所有的新股一上市都是80倍市盈率。那个时候才叫泡沫。我们再说日本，日本的泡沫更可笑。在日本房地产泡沫最大的时候，东京一个城市的土地价值就超过了整个美国的价值，这个肯定就是泡沫了。当时日本的股市疯狂到什么程度呢？因为土地价值很贵，日本炒完地产业，就炒地铁公司，地铁上面有物业。炒完地铁，就炒港口，炒码头。
中国资本市场在强劲的基本面支持下还会继续上涨，现在担心可能还为时尚早。
主持人: 在目前中国这样一个股票市场上，基金投资的意义是不是更明显？
栾杰: 基金投资可以替非专业的投资者分散掉一部分风险。我管理宝康消费品基金已经快四年了，在上一轮熊市中我们的基金给投资者带来很好的回报，在大盘连年下跌的情况下我们每年都获得了可观的正收益。这其中的核心问题，就是我们怎么样通过挑选一些好的公司，通过挑选一些好的行业来规避市场的整体调整。宝康消费品基金刚刚成立的时候市场是1500点，该基金成立后A股市场曾一路下跌，最低跌到1000点。但同期我们买的股票，像茅台涨了近20倍，万科涨了近10倍，招行涨了近5倍，这就是基金公司通过专业投资创造出来的收益。

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
金元证券 楼栋
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



中国股票网 热门股票搜索排行

(600010) 宝钢股份	(600210) 浙江企业
(600018) 上海集团	(600001) 邯郸钢铁
(600088) 贵州茅台	(601333) 广药集团
(600008) 首创股份	(000032) 华发集团
(600050) 中国联通	(000930) 丰原生化
(600888) 梅雁水电	(000488) 晨鸣纸业
(600839) 四川长虹	(600362) 江西铜业
(601398) 工商银行	(600811) 亚细亚集团
(600477) 航天机电	(601568) 北辰实业
(601888) 中国银行	(600642) 申能股份

手机也能炒股?

手机版一大智慧证券软件

发送D到1988

免费下载 免费享用
客户服务热线: 021-58790530

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