

年中市场充满变数

——兼谈如何应对传说中的调整

□中证投资 徐辉

五月第一个交易周,市场继续保持高速增长。沪指指上周上涨4.7%,收盘4021.68点已经越过4000点重要位置。周五在央行可能加大调控力度的影响下,市场小幅回调,当日地产股受压较为明显。

纵观去年三季度以来的市场上涨,盈利超预期和资金不断进入市场是两大重要因素。但考虑到今年二季度上市公司盈利再超预期的几率相当低,加之市场估值水平已经超出价值区域,故年中市场可能出现较大震荡。坚持持有低估的优质资产不动摇,是应对传说中的调整的良策。

上涨不断加速,风险正在聚集

去年三季度以来,上市公司盈利不断超出市场预期;受其影响,市场不断走高导致盈利效应扩散,进而促使更多的资金进入市场推高股价。沪指指自去年8月低点1540点上涨到本周五的4049.7点,不到10个月涨幅已经达到161.7%。今年以来,市场上涨的速度进一步加快,沪指指累计涨幅已达51.36%,其中一季度上涨19.01%,四月份上涨20.64%,最近三个交易日上涨5.43%。

资金冲破价值束缚,市场泡沫开始扩大。根据BLOOMBERG提供的统计数据,4月30日收盘后沪指指成份股整体市盈率为40.34倍,沪深300市盈率为39.77倍。假如2007年上市公司收益增长40%,则目前沪深成份股和沪深300指数基于2007年业绩的动态市盈率将分别为28.81倍和28.41倍。考虑

到资金成本和上市公司约15%左右的长期增长率,28倍左右的动态市盈率尚在牛市可以接受的范围内。但当沪指指越过4000点,基于2007年预期收益的市场市盈率已经达到29.82倍。市场的估值水平开始脱离价值支撑的范围,过热风险正在聚集。

年中变数加大,点位决定杀伤力

笔者认为,今年年中,也就是6、7、8月的市场运行将充满变数。一方面,尽管市场价值已经难以给价格提供支撑,但在盈利效应扩散的诱惑下,大量储蓄资金不断进入股市,股指完全有可能在目前的基础上再上一个台阶。4月份,A股市场的存量资金单向流入近2,500亿元,两市新开A股账户478.75万户,均创下历史新高。截至四月底,A股市场存量资金达到惊人的9,800亿元。抽样统计显示,4月A股市场单向流入资金达到2,474亿元,比前一个月增加了1000亿元。

但另一方面,促使市场调整的力量也开始逐步加大。

首先,经济过热引发的新一轮调控将启动。央行在最新的一季度报告中称,将多管齐下,防止经济“过热”。有分析预测,年内央行可能三次加息。新一轮宏观调控,将可能对上市公司业绩形成负面影响,也将一定程度上抑制储蓄资金进入股市。

其次,引发市场加速上涨的因素之一——业绩超预期因素将在二季度消失。二季度上市公司每股收益将继续出现超预期增长的可能性几乎为0;相反,由于基

数逐渐走高的原因,今年二季度、三季度和四季度的单季收益的同比增幅可能逐步回落。另外,值得关注的是,目前形成上市公司收益增长的因素中,投资收益占据很大的比重,这点在非蓝筹股中尤为明显。这将加大上市公司业绩波动的风险。现在很多分析以一季度78%的增长来定义2007年市场的动态市盈率,这一状况反映了部分投资者的盲目乐观。这种乐观情绪将随着二季度业绩的披露而消退。即便从全年增长的情况来看,上市公司40%的盈利增长也不可能长期保持。这也意味着一旦上市公司盈利回到正常的速度,也即15%左右的增长水平上,市场整体估值将难以支撑大幅上涨。

第三,机构投资者开始减少投入。继社保基金4月底宣布减少A股投资后,中国人寿日前也宣称,4000点后将不再增持A股。

坚持持有策略,静待调整来临

如果多空天平在4000点附近发生变化,其杀伤力将较为有限,调整有望在3500点一线结束;但如果股指短期内上到5000点,再出现多空的转向,其杀伤力将至为强劲。

至于如何应对传说中的调整,笔者认为依然应当坚持牛市一以贯之的持有策略:其一是持有优质资产不动摇;其二是在这个基础上,关注低PEG和资产注入品种的机会。投资者应当在长期预期收益的预测前提下,每年为自己的股票设立一个可以容忍的价格上限。达到上限可以卖出,没有达到这个上限,完全可以不理睬传说中的调整。

利淡因素难以抑制上涨趋势

□大通证券 董政

节后的第一周两市大盘继续向上拓展空间,上证指数有效站在4000点之上,市场上证也明显放大。在本周的市场中,个股的活跃表现更为突出,每日均有数量较多的股票报收涨停,两市综指甚至留下了未回补的向上跳空缺口。券商概念股的回落,表明市场的走势格局已经发生了微妙的变化,未股改的S股及包括ST股票在内的重组概念、整体上市概念股在市场中仍呈现出较为活跃的走势。

从中央证券登记结算公司公告的开户数据分析,五一节后首日的A股新增开户数高达36.8万户。周二虽然开户数有所回调,但仍保持在32万户以上的较高水平位置。开户数的增加,显示市民入市意愿较为强烈,市场的资金供给也显得较为充裕。只要新增开户数维持在20万以上,就可以认为市场做多的动能依然充足,能够支持大盘处于高位运行的走势。从市场投资者的心态分析,市场换手

率的居高不下,表明投资者持股的稳定性较差,一些经验丰富的投资人士对市场持有一定的谨慎态度。应该说,在投资者对市场较为谨慎的环境中,大盘登顶的可能性较小,市场震荡上行的趋势仍将得以维持。在市场赚钱效应影响下,百姓的投资热情空前高涨,A股市场的活跃走势仍将持续一段时间,股市的泡沫是不可避免的,同时也不是轻易能够得以控制的。

从市场的外部环境来看,以周小川的谈话内容为信号,市场近期可能会面临来自政策面的利空影响。在股指大幅上涨、绩差股持续火爆的市场环境下,来自政策面的调控在意料之中。虽然本周内来自媒体的利淡股市的各类消息,但总体上这些消息仍是偏暖的。而从历史的经验来看,在大盘火爆上涨的市场环境中,一两个利空因素是难以让A股市场这个高速行驶的超级航母立即制动的。就像利好政策对熊市的无奈一样,简单的利空很难影响股市运行的大趋势。估计在今后的一段时期内,来自政策调控的利空因素不会

断兑现,甚至A股市场可能会出现狂风暴雨般的袭击。即使那样,市场头部的形成也需要一个较长的时间过程。短期内的市场虽有反复,但股指向上的趋势仍会维持,短线个股的黄金炒作阶段远未结束。

在近期的市场中,虽然板块的热点较为分散,但仍有规律可寻。例如,未股改的S类股票整体上不断表现为反复向上的趋势,而且随着时间的推移,S股的数量逐渐减少,其品种的稀缺性和制度的宽松性决定了股价的定位。具有资产重组预期的ST类股票,在近期的市场中表现得相当活跃,成为游资的狙击对象。同时,在股指高位震荡的间隙,以3G为代表的科技类股票极有可能成为市场短线的亮点,值得投资者积极关注。其领军品种ST大唐近期连续涨停,已为3G概念股的活跃起到了带动作用,另外南京熊猫在本周末再现强势。3G概念股后期有望全面活跃,操作中投资者可关注高鸿股份(000851)、波导股份(600130)等具有较好补涨优势的品种。

下周大盘将尝试回补缺口

□西南证券 张刚

大盘在节后首个交易日出现跳空上扬,此后便连续走高,成功突破4000点整数关口,但在累积了较大的升幅后,获利盘的卖压开始加重,市场分歧也明显加大,日成交金额曾接近4000亿元的水平。交易所强化监管,投资者入市趋于谨慎,日成交额连续两个交易日缩减,周五大盘走低,但仍站稳4000点关口。

新股申购方面,公开信息显示,仅有5月21日将发行安纳达2000万股。也就是说下周将无新股发行。5月15日交通银行首发上市,将有部分中签资金套现,

全周二级市场的资金面将处于充裕状态。如果日成交继续缩减,则说明目前点位无人喝彩,将持续进行交易所。

中国金融期货交易所公布《沪深300股指期货合约》、《交易规则》两项规则及其8项实施细则的征求意见稿,向社会公开征求意见。股指期货的相关工作进展加快,各类主流机构需要留存现金备战,二级市场的机构重仓股将面临套现压力。

中国人民银行发布的2007年一季度货币政策执行报告认为,未来价格上行风险依然存在,价格走势值得关注。央行将继续加强流动性管理,搭配运用公开市场操作、存款准备金率等多种方式回收流动

性。4月19日的暴跌就是因为市场担心经济数据显示过热引发力度更大的调控。市场将静待4月份相关经济数据,而入市趋于谨慎。

大盘继续4月23日留下一个跳空缺口未被回补后,5月8日再度留下一个跳空缺口,此缺口性质是中途型还是衰竭型,成为了市场关注的焦点。这样,3850点附近的缺口支撑显得尤为重要。预计下周大盘会尝试回补缺口,如果成交放大,显示承接盘踊跃,则后市仍可乐观看待。如果成交缩量,缺口被回补后,大盘仍会进一步下探。目前看,市场成交出现缩量趋势,暗示调整来临。

■停板攻略

能量释放 高位普涨

□姜初

流动性过剩背景下,股市成交量不断创下纪录,市场的利空因素暂时还无法阻止这头疯牛的脚步。本周连续五一节前的大涨,仍然创出新高,股指站上4000点,两市涨停板股票数量再次突破百家,虽然普涨态势明显,但其中也有板块的主导。

本周非常明显的板块为电力板块,涉及水力发电、热能发电等各类发电上市公司由于炎夏临近和电力价格调整预期受到市场的追捧。上海电力、葛洲坝、九龙电力、大连热电、岁宝热电等十几只电力股皆出现涨停,以岁宝热电为代表的绩优电力股由于一季度

的良好收益,市盈率更是降到10倍以下,使高价股得到支撑。另外一个受到关注的板块是钢铁板块,由宝钢并购所引领的中国钢铁行业的大整合将是这个板块今后最大的看点。涨停股票有八一钢铁、南钢股份、唐钢股份等,钢铁板块在股指进入3000点以后就一直没有太多的表现。本周的异军突起可能使它成为新的领涨板块。钢铁板块在2007年一直受到宏观调控的牵制,而各大钢铁巨头的重组整合将是其行业全方位开放前的一大动作。正如银行业一样,其价值将在未来得到重估。

通信板块受到国内通信巨头的回归消息刺激引起关注,其中中国联通受到分拆消息的影响出现涨停。交通运输板块中大众交

通、交通股份、巴士股份皆出现涨停。除了上述板块主导外,市场一直受到股指期货推出时间的影响,其中参股期货公司的上市公司股票和市场权重股往往受到股指期货消息的刺激出现涨停。

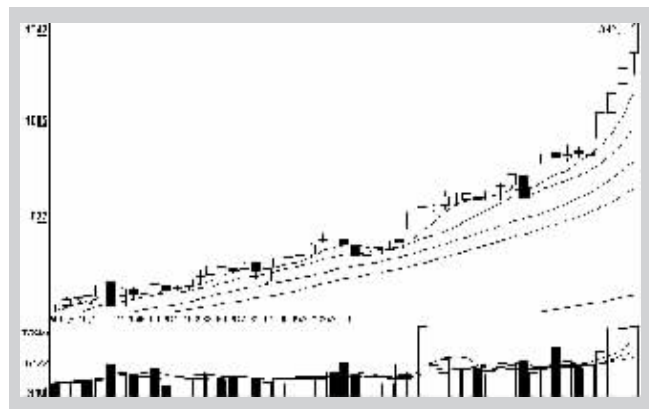
资产重组特别是资产注入板块是2007年的价值主线,已经拟资产注入的上市公司价值提前重估,如鑫茂科技、泰豪科技、新华传媒等皆有涨停,虽然这些股票股价都有大幅的上涨,但由于资产注入的良好预期,往往具有价值重估的业绩支撑,所以股价尚处于合理的估值区间。

总体来讲股指虽进入高位,但由于现在中国经济的良好预期以及连续上涨效应带来的储蓄大搬家,使得市场资金供应充沛——投资者开户数量的不断增加,基金的大规模成功发行,导致社会资金大量涌入股市。如果这种资金的驱动增速不出现拐点,那么趋势投资将不断被强化,股指暂时还将被推高。市场的不确定因素也是风险因素是投资者要心知肚明的,如大股东的大规模减持以及调控措施出台都将是市场的致命伤。

短期股市已进入泡沫膨胀期,当散户资金成为股指上升的主要推动力时,投资风险凸现,投资者更需保持清醒。在尚不知泡沫何时会被吹醒的情况下,投资者的投资策略应以控制风险为主,短线投资不可贪图股价便宜根据传言进行选股,战略投资只能选择业绩增长潜能大的价值成长股。

■停板探秘

江山股份:又是一个搬家股



□潘伟君

江山股份(600389)本周连涨四天,其中两天涨停,周五报收13.42元,全周上涨33.93%,列两市A股涨幅榜第二。公司以生产农药为主,近年来每股收益基本上在0.30元左右,属于比较平稳的二三线股。不过近期连续暴涨的原因并不是业绩,而是公司搬迁题材。

根据有关报道,公司所在地南通市政府已经规定,公司必须在2010年以前全部搬出市区,生产主体将迁入南通的经济技术开发区化工二区。其实搬迁只是表面现象,关键是公司通过搬迁可以获得补偿费4.17亿元,另外如果公司能够按期搬迁的话可获奖励1385万元,甚至还有500万元的年终奖,这样总数将达到4.36亿元。公司总股本为1.98亿股,这笔收入相当于每股2.2元,目前股价的上涨只能解释为这一题材

的充分挖掘。

在题材极其热闹的背景下面题材的确定性吸引眼球,不过如果我们真的要估值的话却发现比较困难。搬迁这一题材可以确认,不过首先要注意到截止日期是2010年前,因此最长会有两年甚至更多的等待期。其次是最终可以留下来的资金并不是4.36亿元,因为安一个新的家也需要大量的资金。不过现在我们还不知道公司最终将厂房设备安置到新地方的资金,而且公司还有3万吨草甘膦的新项目也需要资金。最后是补偿费的投资方向,多余的补偿费未来如何使用并使之产生效益是我们未知的。这些不确定的因素使我们难以把握公司未来的定位,好在公司的流通盘只有7000万股,很容易在目前庄股热热的市场中吸引新手和短线客,所以会有冲高的机会,不过一旦下跌也很正常。

传闻求证·小道正道 各行其道

■热点传闻析

□楼栋

传闻一:备受关注的中国移动回归A股市场的传闻又有新进展。中国移动的直接老板——国资委主任李荣融日前在香港明确表示,中移动等红筹公司将加快回归A股的步伐,国资委的相关准备工作都已经做好,随时都能上市。中国三大电信巨头回归A股的序幕即将拉开。

虽然这篇“移动、电信、网通三大电信巨头回归A股在即”的文章并不是三大证券报的新闻,但该新闻同样值得大家注意。从报道内容看,文章援引国资委主任李荣融日前在香港所

■上市公司直通车

东华实业(600393):据传,广州粤泰集团将注入大量集团优质资产实现整体上市。

求证结果:公司董秘办有关人士表示,去年九月公司董事会已通过预案并公告,但目前还没有确定是否实施预案。

中华企业(600675):据传,中华企业董事会初步计划装入中星集团和上房集团。

求证结果:记者联系公司董秘办后,有关人士表示,目前公司没有此项计划。

金德发展(000639):据传,宏元集团的大股东实德公司欲通过资产置换,将优质资产注入金德发展(宏元集团是金德发展的控股股东)以实现对其直接控股。

求证结果:记者联系公司董秘办后,有关人士表示,该消息不确定。

手调控时机已到来。

虽然该传闻没有明确指出来,但从“沪深股市泡沫已经急速膨胀中央出手调控时机已到来”这句话来看,显然是在暗示管理层可能会出台调控政策。这对市场并不是一个太大的信号。不可否认,目前的A股市场确实可以用疯狂来形容,因此也使市场处在了非常危险的边缘。假设政策面果真于近期出台调控手段,那么A股市场短期的风险释放不容小视。传闻可信度:居中

传闻三:随着股指期货准备工作的不断推进,市场对于股指期货何时推出的预测也越来越来。早期曾有业内一位接近管理层的人士透露,沪深300指数期货最终推出的时间极有可能在今年7月。但这一说法目前又有所改变,最近又有一消息人士透露股指期货的推出将在5月16日。

5月16日距离目前已经为时不远,早前众多市场人士纷纷预测股指期货将在5、6月份推出,因而此传闻看起来似乎很符合市场预期。不过应指出的是,众多权威人士曾多次表示不会在股指单边暴涨的行情中推出股指期货,而且5月16日距离目前时间已经不多,但管理层仍没有公布任何相关的公告,建议投资者不要采信。传闻可信度:低

现代投资(000900):据传,公司参股15%左右比例泰阳证券,并将在7月前完成收购大有期货相关工作。

求证结果:公司董秘办有关人士表示,现代投资参股泰阳证券一事并不属实,而公司确实有收购大有期货,但目前尚处于调查阶段,需在7月调查报告出炉后再决定是否实施。

浪潮信息(000977):据传,公司

持有东港股份1640万股,股权增值2.5亿元;另公司还出资1亿元持有50%浪潮租赁股份。

求证结果:公司董秘办有关人士表示,相关数据均在年报中有所披露,关于股权增值2.5亿元是核算出来的结果,但由于基础数据的变化和计算方式的不同,数据会有所偏差。(本报记者赵艳云实习记者敖然)

■无风不起浪

疑问一:伊利股份股权激励方案又有重大修改?

确认:公司董事会日前以确定业绩考核指标计算口径为名,对股权激励的行权条件作出了有利于管理层的重大修改。激励对象首期行权时公司必须满足上一年度扣除非经常性损益后的净利润增长率不低于17%,且上一年度主营业务收入增长率不低于20%的要求。

疑问二:据称中信投资将入主S*ST亚华? 确认:公司公告称,第一大股东湖南省农业集团将其所持有的公司6896万股股份以2.25亿元的价格转让给中信投资委托持股方中信信托。本次股份转让完成后,中信投资将通过中信信托成为公司的第一大股东。

疑问三:ST沧化被债权人申请破产还债? 确认:ST沧化发布公告称,公司于2007年4月30日接到河北省沧州市中级人民法院有关通知称,因公司债权人内蒙古鄂尔多斯市鼎华资源开发有限公司向法院申请公司破产还债,经法院审查,符合法定受理条件,法院已正式受理此案。

疑问四:听说岁宝热电拟收购俄罗斯4家公司股权? 确认:公司拟出资不超过1300万美元收购俄罗斯四家公司全部股权,成为岁宝热电的全资子公司。此项收购仅是公司进军俄罗斯森林采伐业的第一步。

疑问五:柳电国际获得跨国包业务? 确认:公司近日公告称,公司与尼泊尔国家电力局签署了总承包建设尼泊尔输变电工程项目合同协议书,合同金额为580万美元,合同

工期为合同签订后18个月。

疑问六:据称*ST鼎立定向增发已获核准? 确认:*ST鼎立发布公告称,公司向大股东鼎立建设集团股份有限公司定向增发2679.57万股股份购买其资产的报告书已获核准,并同意豁免鼎立建设集团股份有限公司要约收购义务。此次定向增发方案,公司拟向鼎立建设集团定向发行2679.57万股A股。

疑问七:*ST鼎立将通过定向增发置入房产? 确认:公司发布公告,将购买控股股东鼎立建设集团所持有的3家房地产公司的股权。通过认购上市公司向其定向增发的股票和资产置换等方式,将持有的所有房地产项目逐步注入上市公司。

疑问八:据传,大同煤业和国电电力欲合作投资? 确认:大同煤业发布公告称,根据公司经营发展的需要,公司拟与大同煤矿集团有限责任公司、国电电力发展股份有限公司共同投资组建同煤国电同忻煤矿有限公司。

疑问九:据称,泸州老窖欲做华西证券第一大股东? 确认:泸州老窖公告表示,鉴于四川省国资投资管理公司已委托四川省产权交易中心挂牌,通过公开招标方式转让所持有的华西证券18000万股国有股权,董事会通过相关议案,决定参与竞拍该18000万股股权。公司同时表示,由于该事项存在较大不确定性,根据深交所相关规则,公司股票还将继续停牌,直至该事项确定并披露有关结果后再复牌。(赵艳云)