



朱平专栏

## 股市的墨菲定律



□广发基金投资总监 朱平

很多人知道科学家牛顿是一个失败的投资者,他虽然发现了牛顿力学三大定律却不得不感叹:我可以计算出天体的运行却无法猜测人心。其实这句话也不全对,因为他的三大定律在微观量子领域同样无效,在量子领域起作用的是量子物理的定律比如测不准原理。今年股市涨到4000点,一个突出的特点是两种不同投资策略的割裂:一种是价值投资策略,一种不是,相信有不少投资者面对不断上涨的股市,也会发出类似的感叹。

如果你遵循价值投资策略,你知道股市中有一些定律是决策的基础,比如均值回归定律,这个定律告诉我们,投资者对股市的乐观和悲观呈周期性的波动;这种波动与基本面并不直接相关,所以股市估值的高低也是周期性的波动,与企业基本面同样不直接相关。因此估值过高之后一定会向均值靠拢。与这个定律相似的还有两个子定律:一是周期类股票会从目前的约80%下降到60%左右,而亚洲居民的储蓄率(除日本之外)水平过去5年一直在60%左右;第四,入市人口占总人口的比例即居民占城镇人口的比重,但开户数达到1.5亿就应该本轮牛市的上限了(台湾股市崩盘的前夕是每7个人1户),目前每日30万户的增速已接近高峰期,开户风潮预计在年内逐渐放缓。

2008年挑战沪指六千的驱动力是什么?自然是价值驱动和资金驱动,这是大牛市的内生和外生两种驱动力。在“沪指三千不是梦”一文中,我提出了三个“隐形”,即隐形资产、隐形收入、隐形团队。现在,大家都看到了这些隐形价值的“弃暗投明”。而从3000点到6000点,除了“弃暗投明”之外,还有一个更重要的因素,就是“脱胎换骨”。大规模的资产注入从去年开始,从去年的上港集团拉开序幕,今明两年会达到高潮。股市泡沫拉开了同类资产的净值和市值的差距,由此产生的利益驱动会通过股市泡沫的“吸铁石效应”,推动非上市资产的证券化,从而使许多上市公司“脱胎换骨”,洗心革面。

“弃暗投明”和“脱胎换骨”都是技术面和基本面分析无法把握的,所以有些老股民“看不懂”了。新股民们则本来就不懂,低头就买,反而因不落俗套而出奇制胜。有些新股民也真傻得可爱,据说一个新股民开户后就问:“5元以下的股票还有吗?贵点也行!”下单买了我们推荐的中国联通后还自言自语:“来晚了!来晚了!!”俗话说,傻人有傻福,这其实是大智若愚,活学活用。相信群众相信党,如果怀疑这两条原理,那就什么事情也做不成了。这两个“相信”就是今年散户资金大举入市的精神驱动,股市泡沫由此迅速膨胀,这就是中国特色的资金驱动。

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

# 向指数的国际地位迈进

市场在长假后的第一周不但毫无悬念的收出了周K线上的第8根阳线,而且周收盘也首次站在4000点整数关之上,由此也拉开了一年一度“红五月”行情的序幕。

□东吴证券 江帆

## 指数也需要国际地位

随着中国经济的日益强大,中国的国际地位与日俱增。而从当今世界各国的情况来看,反映一国经济好坏除了GDP、居民人均收入等指标外,该国证券市场指数点位的高低,也成为重要的参考指标。从世界范围来看,主要发达国家和地区最耳熟能详的股票指数,其点位均超过6000点,如美国道琼斯、英国富时100、德国DAX30、法国CAC40、意大利米兰30、西班牙IBEX35、加拿大标普综合、澳大利亚证交所、日本日经225指数和中国的香港恒生等,其中很多更是早已站上了万点;而其他新兴发展中国家和地区的主要指数目前也大都站在3500点之上,如印度孟买SENSEX30、巴西圣保罗交易所、墨西哥综合、沙特股市综合、南非开罗CASE30、新加坡海峡时报和中国的台湾加权等,其中与中国一起被世界称为“金砖四国”中的巴西和印度其最新指数分别高达50679点和13781点。

而在中国的证券市场上,最能代表中国经济发展成果的沪深300指数刚刚上涨到3700点左右,这意味着中国的A股指数刚刚跨进新兴发达和发展中国家的主流指数阵营,而离发达国家和地区的股票指数仍有较大的差距。另外,像美国道琼斯指数自100点起步至今已大涨130倍,而日本、巴西和印度的指数由1000点起步至今最大涨幅也分别超过40倍、50倍和13倍,而中国的沪深300指数至今上涨还不到3倍。因此从长期趋势来看,在人民币升值和奥运临近等大环境下,A股指数未来数年内震荡向上的格局不会改

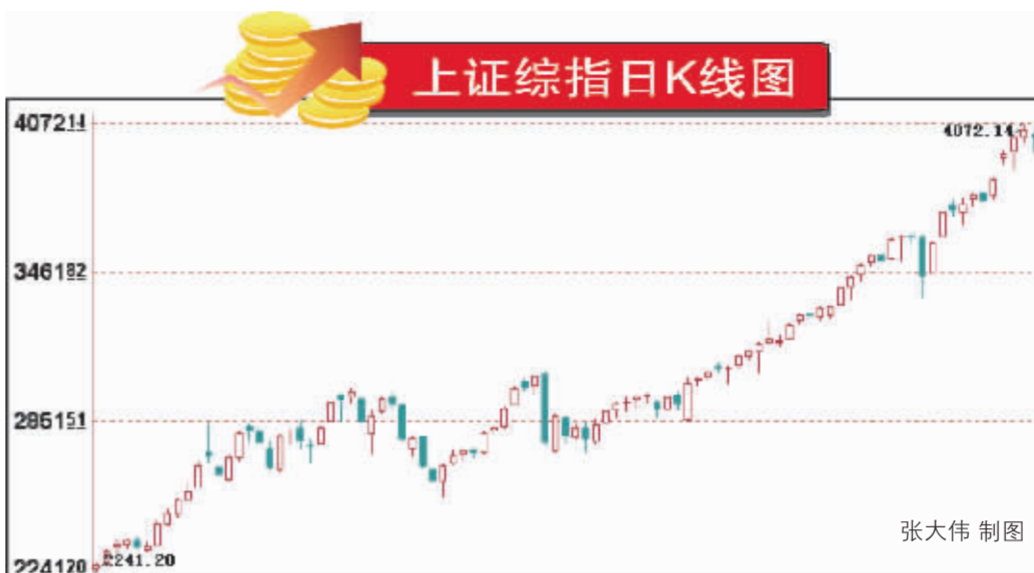
变,这样才能拥有一个与中国经济相匹配的国际指数地位。

## 蓝筹重新一统天下

虽然在股改和汇改背景下自2005年7月产生至今的本轮大牛市,使几乎所有A股股价都出现了近400%的涨幅,但不可否认的是,以金融、地产、石化和电力为首的蓝筹股才是为市场保驾护航的主线。随着最新市场整体股价的再上台阶,新增资金在当前点位上敢于大规模建仓的只有那些有业绩和成长性有保障的蓝筹股群体,前期大幅炒高的题材股将逐渐退潮。因此市场行情将再度从热炒垃圾低价股回归到价值投资和挖掘的主线上来。刚刚出炉的一季报将为整个市场提供新的评估标准,按一季度业绩计算,目前两市的动态市盈率仅31倍,而大部分核心蓝筹板块由于今年以来的涨幅有限则更低。因此,新增资金将重新把目光放到蓝筹股上,它们将成为推动下一阶段大盘继续上涨的主要动力。

## 迎接周线9连阳

展望本周的市场,如无异常严厉或非常规的宏观调控措施出台,特别是本周新股发行熔断,可以预期大盘将继续维持逼空行情。根据本轮行情的市场规律,本周市场将迎来本轮行情的第四次周线9连阳。但在具体操作中,面对前所未有的市场,我们也应该保持一分冷静和谨慎。一方面,大盘未来仍将不断以盘中震荡和单日大跌的方式,来消化不断上涨后大盘所积累的做空动能,高位多空争夺中所出现的个股风险不得不防;另一方面,淡化指数精选股票仍为上策,而回归蓝筹是下一阶段战胜市场的关键所在,方能避免赚了指数没赚钱的窘境。



渤海投资

## 选择增长股应对大盘分歧

目前A股市场的多空分歧达到了近期前所未有的程度:一方面一季度的业绩出乎意料地增长97%,有券商策略分析报告指出,2007年业绩增长40%以上的概率依然极高,如此就使得沪深300的平均动态市盈率将下降至30倍左右;但另一方面中国证监会在上周五晚间发布《关于进一步加强投资者教育、强化市场监管有关工作的通知》,有观点认为这相当于1997年调控股市火爆的

“金牌”,这隐含着大盘随之可以降温甚至不排除大幅震荡之含义。

笔者认为本周的走势较为关键,因为CPI物价指数将在当天明朗,市场必然会在今天的早盘作出反应。星期一早盘出现大幅低开随后涌入新的买盘的情况出现的概率极高,即使本周一早盘会有所调整,但也会有一周的趋势,因此,在实际操作中建议投资者仍可积极低吸有投资价值且

有一定成长预期的个股。循此思路,目前有两类拥有确定性增长概率较高的个股,一是产能扩张明显且主导产品盈利能力保持相对稳定的个股。比如华鲁恒升,还有江山化工、柳化股份、平煤天安、大同煤业、国电电力、长园新材、金发科技等。二是注重预期非常明朗的个股,比如东方集团,以及\*ST黄海、华东医药、现代制药、中色股份、川投能源、黔源电力等。(秦洪)

陈晓阳

## 大盘仍将宽幅震荡上行

5月11日证监会公布《关于进一步加强投资者教育、强化市场监管有关工作的通知》,使本周大盘何去何从成为市场关注的敏感话题。笔者认为,大盘在4000点附近强势整固,仍将保持宽幅震荡上行的运行格局。

正值A股跌破4000点大关一路高歌猛进之际,该《通知》的公布应该说是非常及时,起到了一石二鸟的作用,一方面,可以理解为是宏观调控综合性治理措施中的一部分。因为今年以来持续不断的上调央行存款准备金率,甚至动用加息调控手段,针对收紧市场流动性过剩资金的效果并不明显。而此次证监会提示投资风险达到了一个

小高潮,虽然管理层未有采取过激的降温措施,但某些政策动向还是会对股市产生影响的。另一方面,可以提前杜绝未来股市带来的风险隐患。因为眼前新股大量涌入,每天开户数屡创新高,这些新进的股民处在单边上涨牛市,风险意识较为淡漠,专业知识也较为匮乏,多数新股民带有很大的盲目跟风操作,忽视了投资风险和缺乏自我保护能力。

眼下大盘持续单边上涨,市场整体估值合理已经是不争的事实。刚刚公布的数据显示,A股的市盈率(P/E)为31倍,虽然以基金为首的机构投资者降低了进一步增仓的动力,但是四月

之后,市场进入了中小散户主导的行情。那么,是否意味着行情接近尾声?从最近央行披露的住户部门的金融资产构成显示看,在上一轮牛市的2000年,证券类资产与居民存款的比例是1:3,而现今这个比例为1:4.5,如果证券类资产提高到居民存款的1:3,表明储蓄转移股市资产仍然有潜力可挖,意味着中小散户主导的强势行情仍可延续一段时日。在操作上,面对外围冲击事件的影响,建议读者把握行情的节奏,在仓位结构上保持灵活性,不宜盲目的追涨杀跌。在机会选择上,钢铁、电力、银行等板块中的优质个股值得关注。

顾比专栏

## 恒生指数的目标

□戴若·顾比

恒生指数显示了两个主要的图表特征:一是长期上升趋势线。这条趋势线开始于2005年10月,直到2006年5月,一直起着支撑线的作用。在2006年5-7月期间起着阻力线的作用。2006年7月之后再次起着支撑的作用。恒生指数运行至20800点,在远离趋势线的上方制造了一个泡沫的顶部,而在2007年3月的下跌中将长期趋势线作为一条支撑线。指数在3月从这条支撑线反弹,再次到达20800点的阻力点位。

二是20800点的阻力点位。这是一个较强的阻力点位,它在2007年已经经过了

数次考验。指数已运行至20800点以上,但这是一个暂时的突破。很有可能指多次试探20800点的支撑作用,并再次试探趋势线。

当趋势线和阻力线结合在一起时,它们形成了一个长期的上升三角形形态。这一形态还在发展,已经运行了8个月。上升趋势线与阻力线会在2007年10月形成交叉。这意味着当前指数超越20800点的上升不太可能形成一个强势突破。很有可能上升至20800点以上然后回落,再次试探20800点的支撑作用。

当指数在阻力线与趋势线之间持续地向一个方向运行时,三角形形态的基准边就形

成了。恒生指数三角形形态的基准边由开始于2月23日的六根绿色的K线所形成。这一期间价格保持向同一方向运行。这是我们在定义一个三角形形态的基准边时需要寻找的一个重要特征。

三角形形态基准边的高度是2100点,是从位于18700点的趋势线到位于20800点的阻力线测量到的。将测量到的高度从阻力线向上投射,以此来设立恒生指数的长期目标。新的目标位于22900点。这一目标很有可能在2007年10月以前被达到。指数可以回落到长期趋势线,但仍然与长期上升三角形的发展保持一致。(编译:陈静)

金岩石专栏

## 沪指六千依据何在?



□金岩石

沪指六千作为本轮牛市明年的量化目标,有四个依据:首先,沪指六千是总市值约24万亿元人民币,2006年我国的GDP总额是20多万亿元,2007年预计增长11%,2008年再增长11%,就接近25万亿元了。这样算来,我国的证券化率将达到96%,略高于世界平均水平的92%(新兴市场的证券化率为67%);其次,假定全球股市的总市值在2008年还是50多万亿美元,沪深两市的总市值在全球的占比约为6%,进入国际股市的前5名。考虑到香港股市与内地的一体化和同质性,3市合计的总市值将为5-6万亿美元,全球占比10%-12%,这就超越日本成为全球股市第二大国了(美国全球占比为44%);第三,我国的城镇居民储蓄率将从目前的约80%下降到60%左右,而亚洲居民的储蓄率(除日本之外)水平过去5年一直在60%左右;第四,入市人口占总人口的比例即居民占城镇人口的比重,但开户数达到1.5亿就应该本轮牛市的上限了(台湾股市崩盘的前夕是每7个人1户),目前每日30万户的增速已接近高峰期,开户风潮预计在年内逐渐放缓。

2008年挑战沪指六千的驱动力是什么?自然是价值驱动和资金驱动,这是大牛市的内生和外生两种驱动力。在“沪指三千不是梦”一文中,我提出了三个“隐形”,即隐形资产、隐形收入、隐形团队。现在,大家都看到了这些隐形价值的“弃暗投明”。而从3000点到6000点,除了“弃暗投明”之外,还有一个更重要的因素,就是“脱胎换骨”。大规模的资产注入从去年开始,从去年的上港集团拉开序幕,今明两年会达到高潮。股市泡沫拉开了同类资产的净值和市值的差距,由此产生的利益驱动会通过股市泡沫的“吸铁石效应”,推动非上市资产的证券化,从而使许多上市公司“脱胎换骨”,洗心革面。

“弃暗投明”和“脱胎换骨”都是技术面和基本面分析无法把握的,所以有些老股民“看不懂”了。新股民们则本来就不懂,低头就买,反而因不落俗套而出奇制胜。有些新股民也真傻得可爱,据说一个新股民开户后就问:“5元以下的股票还有吗?贵点也行!”下单买了我们推荐的中国联通后还自言自语:“来晚了!来晚了!!”俗话说,傻人有傻福,这其实是大智若愚,活学活用。相信群众相信党,如果怀疑这两条原理,那就什么事情也做不成了。这两个“相信”就是今年散户资金大举入市的精神驱动,股市泡沫由此迅速膨胀,这就是中国特色的资金驱动。

## 股票软件转让

现有金融界VIP用户  
《大决策——机构版》、  
《大参考五星级》股票决策  
软件转让。价格面谈!

联系人:李先生  
电话:13802272289

## 大赢家 炒股软件

机构研究 高端资讯  
6大领先优势 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

---

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