



价值投资有望重新主导市场

放量滞涨的特征出现在周二的盘面上,大面积的S T股涨停和蓝筹股疲软的走势形成鲜明对比。这种状况的出现有一定的顶部特征显露,对于利空麻木的市场会不会在利空累积效应下掉头折返呢?

□海通证券 吴一萍

B股给出什么信号

“五一”长假过后最为抢眼的莫过于B股了。整体性的连续涨停板拉升大大促动了投资者的情绪,B股的新增开户数量也飞速扩张,成交量也成倍放大。B股从一潭死水一下子变成了掘金的阵地。然而,周二B股和A股出现了明显的背离:A股继续高位挺进但B股却出现了大幅下跌,大部分的B股在跌停板上封住。形成这种反差的力量来自于何方?

笔者认为B股前期的大幅上扬动力来自于价值回归的驱动力,B股始终被低估,成为价值洼地的事实激发了资金的入场愿望,而这种价值回归的力量却最终演变为一种疯狂的追逐。非常明显的事实是,在大规模的普涨之后低价格垃圾股继续上扬;而价值型的蓝筹B股却止步不前。这和A股今年以来的走势非常相似,低价格的时代从A股扩展到了B股的地盘。这说明什么?说明散户时代的来临使得价值投资理

念被抛弃,“菜场理论”被广泛运用于投资,市场的投资主线消失。

那么,B股的全线下跌又告诉我们什么信号呢?疯狂过后的理性回归。这种回归是必要的、也是市场自身规律使然,而B股的走势实际上是用较短的时间浓缩了A股的走势,或者说我们接下来可以预见见到A股泡沫可能受到的压力。不过,笔者并不认为A股会遭受B股的拖累而改变方向,相反,笔者认为A股和B股分离的走势会维持一段时间,但是B股给予了足够的提示。

可能进入利空密集期

事实上近期的市场已经步入了利空密集期。笔者认为接下来可能利空消息的密集程度会加大,无论是官方的还是坊间的有关政策的利空消息都会“袭击”大盘。在这种氛围当中市场心态是比较脆弱的,大幅震荡在所难免。那么,震荡过后大盘的方向是否会改变呢?笔者认为短期内难以扭转大盘的方向,理由仍然是资金推动的惯性。



制图 张大件

尽管A股新增开户数比前期高点有所回落,但仍然保持在高位水平。很多人会怀疑这种储蓄大搬家的持续性问题,我们把前一轮牛市的情况和这一次来作一个对比就会发现,2000年证券类资产与居民存款的比例是1:3,而今这个比例是1:4.5。这个数据意味着要达到上一轮牛市巅峰状态时的储蓄搬家程度还有很大潜力和空间。不过,笔者并不是说这股巨大的搬家力量在近期就可能完成,资金推动的力量可能随着赚钱效应的逐渐淡化而减弱,赚钱效应淡化的可能

性在于垃圾股的回归。而短期内这种状况出现的可能性还比较小,在政策利空密集期内资金推动的惯性仍然会营造出大盘普涨的格局。而盘面中继续表现出利空麻木症,并在密集利空压力下顽强前行。

蓝筹有望补涨

以基金重仓股为代表的蓝筹板块落后于大盘和低价股的情况在未来一段时间有望扭转,价值回归的投资思路在股指的攀升过程中会重新得以确立。这是因为一方面结构性泡沫的膨胀不可能无止

境地继续下去,蓝筹股相对低估的价值已经逐渐凸现出来;另一方面在于基金经历了近阶段的流动性问题、不得不在大额赎回压力下的被动减持和主动做空之后又将对于蓝筹股重新青睐。人民币升值升值的动力以及蓝筹股超预期的业绩增长都将为蓝筹股行情的根本支撑因素,因此,在结构性泡沫愈演愈烈的格局下需要保持一分冷静的心态,以改变持仓结构来抵御结构性风险的压力,地产股、封闭式基金、银行股、汽车股等都是值得关注的对象。

首席观察

中证投资 徐辉

市场“全面泡沫”应在6000点之上

在上周末央行三率齐动后,本周股市继续保持上扬的格局。周一、周二沪指基本保持了1%左右的上涨幅度,唯上海B股周二出现大幅下跌,指数跌幅达到6.89%,深圳B股反应平淡,指数下跌1.51%。那么,为什么宏观调控挡不住股市上行步伐?市场“结构性泡沫”会否向“全面泡沫”过渡?

调控为何挡不住股市上行步伐?

部分投资者很疑惑,为什么央行频繁调控都难以阻止住股市上涨的步伐? 我们看到,最近两年政策对股市的影响并不显著。除去本次利率调整,2006年以来,央行就曾三次调整利率,分别是2006年4月、2006年8月以及2007年3月,但每次调整利率后,股市不仅没有出现大幅调整,反而会迎来一波强劲上涨。关键原因在于以下方面: 第一,央行调控并非直接针对股市,管理层目前不会出

台政策干预市场。正如央行货币政策委员会委员樊纲所言,上周央行出台的三项政策,针对的都是货币供给和流动性过剩等问题。对于当前的证券市场,市场的风险还是需要由市场本身去承担。现在市场成熟了,政府也成熟了,市场应该打破幻想,尊重市场规律。

第二,国际经验显示,小步快跑的持续加息或短期内大幅加息才会对资产价格产生显著的影响。由于未来通胀大幅上升的几率不高,故央行继续频繁加息不是大概率事件,这导致投资者对于利率走向并不过于担忧。分析家指出,4月份的数据显示通胀率连续几个月在走低,不排除通胀上升的可能性,但是大幅度上升的可能性比较小。这消除了市场对于频繁加息的忧虑。

公司的实质影响看,A股上市公司利润总额仅会受到0.4%左右的影响。其中,机场、煤炭、港口、铁路、钢铁、食品饮料、化工、汽车整车等行业受影响非常微弱;即使是建材、汽车零部件、纺织服装等受影响较大的行业,幅度也在3%以下。龙头板块方面,银行、保险、地产等指标股也无显著负面影响。分析人士指出,只要活期存款利率维持不变,2007-2008年银行盈利快速增长的趋势就不会发生变化;而升息增加了保险公司的利息收入,对保险股形成利好;地产股方面,加息不会改变地产行业固有的供求状态,而人民币长期升值的格局更是令优质地产股充满机会。

“结构性泡沫”会否向全面泡沫过渡?

尽管价值因素不支持市场继续暴涨,但泡沫的惯性扩张却可能继续推动A股走

高。除非管理层采取强制性干预措施,或者央行大幅提升基准利率,否则,在盈利效应普遍扩散的促使下,资金大规模继续涌入市场仍难以遏制。但在看到管理层仍然以市场化的方式调控市场,而央行迫于升值压力以提升准备金率为主要手段时,投资者继续进场的信心并未得到根本的撼动。价值束缚似乎难以遏制泡沫的扩张。

对于泡沫问题,近期一些学者和官员们提出了一个新的理论,叫作“结构性泡沫”,因为当前股市平均市盈率偏高主要是垃圾股股价过高造成的,而一些大盘蓝筹股的市盈率依然保持在合理水平,泡沫不是全面性的。这一观点基本反映了当前市场的实际情况。既然是结构性泡沫,就没有必要对股市进行全面调控。市场的问题最终会交由市场来解决。

从目前的情况来看,银行股、地产股、机械股等多个行

业的多家优质公司,在未来三年内都存在复合增长达到30%-50%的较大可能,这意味着这些公司的市盈率可以在40倍、甚至更高一些。如果这些公司也出现较大泡沫,比如基于2007年收益的市盈率达到60倍,甚至更高,这种可能性是存在的。这意味着股指将走到更高的位置上;但与此同时,市场的泡沫也就不再是结构性泡沫了,而是全面泡沫了。笔者测算,沪指指到这一步的点位在6000点以上。也就是说,如果今年指数就到6000点以上,那么很可能市场出现了全面泡沫。

从国际经验来看,股市泡沫的消除总是伴随利率的大幅提升等市场化措施,或者政府征收证券收益所得税等强制性行政措施。从目前的情况来看,行政性措施和市场化措施都不会在近期出现。这就意味着,市场的“结构性泡沫”将继续存在,并存在向“全面泡沫”过渡的较大可能。

专栏

选择成长股坚持价值投资

□姜勃

5月21日央行抑制资产泡沫的调控组合拳再度出手,证监会此前亦有警示股市风险的信号发出。这暗示境内股市已出现良性的结构性泡沫,泡沫主要集中在低价格绩差的投机炒作,这也是近期蓝筹股表现平平的情况下,政策面仍然进行调控的主要原因。股市有风险,并不能简单地理解为不能投资股票,而是股票投资要坚持价值投资理念。

现在A股平均市盈率略偏偏高,有外资投行放言,从价值理论分析已鲜有可供选择的投资品种了,这种观点言过其实了。一般从价值理论分析,股票分为成长股和价值股。利润高速增长,超出市场平均值的股票被称为成长股。这类公司通常不发放股息。相对而言,价值股的公司较为成熟发展缓慢,但派发较高的股息。投资者选择价值股多侧重现金股利,而选择成长股则是预期未来,看重的是公司高速发展的前景。

一般来说,价值股的市盈率较低,因为盈利比较稳定,增长已经较为缓慢,如钢铁等一些传统行业。而成长股市盈率较高,投资者认为其股

票增值潜力较大,所以愿意付更高的价格。例如:分众传媒股票一拆为二,分众传媒拆股后在纳斯达克以39.24美元开盘;拆股前,分众传媒股价一直维持在77.39美元的高价位;而5月22日其股价已经达到45美元一线,即复权价90美元。支撑这样高股价的原因是2007年第一季度报告显示:分众传媒第一季度净利润为1630万美元,同比增长72.7%。

此外,价值股和成长股之间也会互相转化,例如:沃尔玛从成长型转变为价值型的过程中,市盈率比高峰期跌了不少倍。

所以如何选择成长股是投资者坚持价值投资的选股主线。需寻觅依靠核心主业营收、净利润复合增长率超过100%的成长股;研究路径主要依托内涵式增长和外延式增长的分析,前者看技术创新和市场份额,后者依靠大股东优质资产整体注入。

面对结构性泡沫,投资者需要控制风险。低价股鸡犬升天是泡沫膨胀的集中积聚,投资莫以买菜心态择股。巴菲特慎言股市整体泡沫,只谈股票板块泡沫,并坚持价值投资的原则。因此选择成长股进行价值投资,是短期规避泡沫风险的最佳选择。

更多观点

震荡不改上扬态势

□上证联

周二股指盘中再创新高,但随着市场的连续推升,积累了较多的获利盘,加上B股大幅跳水,拖累A股冲高回落,B股的暴跌走势,成为市场冲高受阻的主要原因。

本轮行情的基础来自两方面:一是多项制度性变革引发的上市公司业绩突增;二是低利率背景下人民币升值预期,激发大量的低成本资金追逐相对稀缺的筹码。近期市场每次下跌,都有强劲回升出现,似乎有“神秘力量”在利用难得的下跌机会进场。其实并没有什么神秘力量,下跌中部分机构在调仓,更多的普通散户资金在补仓。目前支撑市场的资金力量正是来自这两方面:一个是热钱;一个是居民储蓄大搬家。这两股资金流的汇聚,成为股市的推动力量。尽管舆论都在警示风险,但目前还看不出热钱撤出股市的明显迹象。新增开户数自5月8日创出日新增开户数36.8万户新高之后,A股新增开户数上周一度回落,但周五数据又回升至25万户以上,日新增A股开户数维持在20万户以上。这从一个侧面反映出场外资金持续流入没有停止。近两个交易日成交量的再度放大,充分显示上述两股资金流仍相当充沛。在人民币升值有可能进一步加速背景下,股市有着进一步的重估基础。即使出现红筹股大量回归,在目前流动性过剩的市场背景下,恐怕也是杯水车薪。

多头在经历过考验之后信心更足,周二盘中上跳缺口并未回补,市场强势特征相当明显。市场目前最大的悬念是政策面的调控手段是否会从市场化转化为行政干预。多头与政策面博弈的新阶段:政策面乐见一个与经济高速发展相匹配的长期慢牛行情,对市场的呵护是不会轻易改变的;虽然政策面出现有保有压,但无论是央行货币政策以紧缩资金供给,还是管理层的风险教育和加快股票供给,都一时无法改变市场趋势。

虽然对中长期趋势看好,但经过两个交易日的强势上涨,短线技术上已超买,加上股指周二上跳缺口仍有待回补,上证综指围绕4100点仍有一个反复整理的过程。

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 廖晓媛
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

十佳分析师指数

2007年5月23日

看多 60.00%
看平 0.00%
看空 40.00%

www.cnstock.com

中国新闻网 热门股票搜索排行

(600186) S 莲花味精	(600108) 亚细亚集团
(600103) S 青纸	(600500) 中化国际
(600777) 杭州钢铁	(601333) 广深铁路
(000100) TCL 集团	(601398) 工商银行
(600050) 中国医药	(600016) 民生银行
(600868) 梅雁水电	(600741) 巴士股份
(600018) 上海贝岭	(600839) 四川长虹
(600010) 包钢股份	(600642) 申能股份
(600210) 赛迪传媒	(600001) 邯郸钢铁
(600900) 长江电力	(601888) 中国银行

www.cnstock.com

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
价值金股 买卖信号

马上下载 WWW.788111.COM
咨询电话 4006-788-111