



机构视点 <<<C6

海通证券下半年投资策略

在 2007 年年初我们提出行业投资思路是:选择全球竞争力快速提升的行业,最典型的是电力设备制造业、工程机械行业、造船业、港口机械制造业等;选择与人民币升值概念相关的行业与个股;选择资产价值重估想象空间最大的行业,如房地产业;选择“中国特色+消费升级”股。根据这样的行业投资思路,我们重点推荐三大行业即装备制造、房地产业和银行业。半年之后我们再来审视在 2007 年初的行业选股思路,我们依然坚持这选股思路。与此同时,我们认为大市值行业和 2008 年将维持景气周期或 2008 年将进入景气周期的行业值得重点关注。

谈股论金 <<<C2

从博弈走向磨合

根据机构投资者的新策略,也依据价值理念的回归,后期行情将注重“内、外、重”。“内”即公司的内生性增长,近看是中报业绩增长状况,及其对应股价的估值水平高低,远期则更加注重复合增长率;“外”即外生性增长,相比投资收益,账面资产重估、会计准则变更等一次性高增长的因素,更重要的是能实实在在提升公司盈利水平、优化经营性资产结构,并能产生复利性增长的资产注入;“重”即突出权重股的防御性优势,目前的权重股都是各行业中的领袖型公司,但其估值水平却大多处于行业的低端,其行情具有天然的防御性。(阿琪)

## 大震荡是逢低吸纳蓝筹好时机

目前股市投资机会主要集中于两方面:一是估值合理的绩优蓝筹股,在估值合理的位置买入并持有,分享其稳定增长所带来的收益,因此,我们看好目前处于相对估值洼地的金融股、石化、房地产、钢铁、有色、机械、交通运输等行业的龙头企业;二是中报业绩超预期的行业,比如金融保险、建筑建材、房地产、信息技术、电子等。

兴业证券 张忆东

蓝筹股支撑市场缩量反弹

在金融股、钢铁股等大盘蓝筹股的带动下,连续调整的 A 股市场开始企稳反弹。但是,和上半年的几次反弹行情不同,近期的反弹并没有明显的普涨现象,一些已经被腰斩的垃圾股还在继续下跌。近期的反弹表现出:缩量、结构性分化、蓝筹股带动等新特征。结构性分化主要体现在“一九现象”,近期除了 100 家左右的一二线蓝筹股持续上涨以外,绝大多数股票反弹乏力,特别是一些 ST 类股依然在跌势中。市场风格从垃圾股投机转向蓝筹股投资,有两方面的原因:首先,印花税率的上调,大大增加了投机的成本。随着最活跃的投机资金的撤离,上半年靠高换手率推升的题材股、垃圾股遭到灭顶之灾。5 月 30 日至今,ST 类股、微利股、亏损股中有 30 家公司的股价被腰斩。连续跌停的垃圾股或许会有一些技术性反弹,但是,除非有实质性的重组,否则,估值依然很高,反弹的空间也会很有限。

其次,机构投资者再度成为市场的主导。经历了二季度散户主导型行情的大幅起落后,普通投资者

开始认识到专业化投资的重要性,基金又开始成为投资者青睐的选择。而基金等机构投资者所持有的,主要是那些有业绩增长支持和相对低估值优势的蓝筹股,因此,蓝筹股再度成为市场的投资主流。

蓝筹股值得耐心买入

7 月份 A 股依然面临诸多不确定性,经过一段时间的技术性反弹后,市场可能再度回跌。投资者经历二季度 A 股行情大起大落之后,心理预期发生了很大变化,从过度乐观转为过度悲观。投资者对政府宏观调控流动性的担忧、股市资金收紧的预期、对大盘扩容提速以及“大小非”解禁的担心,对市场估值的迷失、对宏观经济的不确定预期、对上市公司盈利增长的分歧等等,还会导致 A 股行情在 7 月份呈现大幅震荡的格局。

我们认为,当市场迷茫甚至恐慌时,我们需要理性地把握住大趋势。如果本轮 A 股大牛市已经结束,那么,无论怎么样的恐慌也许都合理。但是,我们坚定地认为,A 股牛市的长线大趋势或者说牛市的根基并没有动摇。首先,中国实体经济依然健康,中国民众理财需求进入释放期,却缺乏投资渠道,财富效应将继续推



动 A 股市场的空间。其次,资本项目不开放、人民币升值还在继续,流动性过多的问题将长期存在。第三,上市公司业绩增长具有持续性。

因此,在长线牛市中的调整阶段,市场恐慌是理性投资者的好朋友。当市场恐慌时,市场的恐慌实际上为投资者提供了逢低买入的好机会。市场的恐慌,将导致行情短期内出现矫枉过正的局面,从之前过度的炒作以至于出现结构性泡沫,到泥沙俱下,蓝筹股也被错杀。7.8 月份,投资者应该更加重视投资的安全性,寻找被错杀的优秀企业。

投资绩优蓝筹股最大程度地分享中国经济增长

绩优蓝筹公司多是行业中占有优势地位的龙头企业,从目前的市值而言,这些蓝筹股多集中于银行、

石油石化、电力、钢铁、电信等具有垄断性行业或是上游资源性行业,因此,这些大盘蓝筹股往往能够享受较 GDP 更快的增长。

另外,蓝筹公司对于宏观调控可能带来的资金成本、环境成本等上升产生的企业利润空间的缩小,具有更好的应对能力。三季度,宏观调控也是市场面临的变数之一,由于经济增长有偏快转向过热的风险,贸易顺差持续扩大以及国际对于人民币升值的压力趋强,我们预期可能仍会有旨在促进经济增长结构转型的政策出台。我们认为,这些调控措施是为了推动产业升级,为了推动节能环保的新型经济增长方式,必然导致行业中的落后产能被淘汰。这恰恰有利于龙头的蓝筹公司,一方面,它们提供了重新整合行业内资源的良机,另一方面,也有利于提升盈利水平。

专栏

市场人气有待恢复

上证联 沈钧

周日的宝钢股份和长江电力;周二工行和中石化,一线蓝筹权重指标的轮动,对稳定市场,恢复人气功不可没。同时二线蓝筹板块随后出现上扬,特别是一些前期在调整中被错杀的二线蓝筹股表现强势,周二有色金属板块在山东黄金的带动下出现了整体性的回升。另外低价题材股经过持续一个月的急跌之后,大多出现了 50% 左右的跌幅,技术上超跌反弹意愿非常强烈,低价股在上周五企稳后本周两个交易日中都出现在领涨位置。超跌的低价股和蓝筹股的双重合力推动着目前的超跌反弹行情。

不过,目前市场量能已明显萎缩,显示出市场观望气氛浓厚。目前,驱动市场长期向好的因素,包括人民币升值、整体上市和股权激励、两税合并预期等依然没有动摇。上周末财政部在网站发布特别申明,解释“特别国债”将全额发予人民银行以置换 2000 亿美元的外汇资产,作为国家外汇投资公司的创立资本,而不会直接从市场上吸取资金。这意味着政策面试图打消市场一直担心的巨额国债直接向市场发行而大幅抽紧银根的担心。不过发行特别国债的目的如果既不是紧缩流动性,而外汇投资多元化的投资效益又不佳,那么发行特别国债的动机也颇令市场疑惑。更为重要的是,市场对紧缩流动性的担心难以消除,主要体现在预期顺差减速、商业银行信贷紧缩和扩容压力下。近期沪深股市每天新增开户数跌破十万户,筹码供给增加与资金减少使市场陷入中期调整。成交量萎缩显示市场信心有待恢复。

目前市场并没有完全从利空的预期中走出来。前期大盘急跌过程中,有资金撤出市场;而到目前为止,本轮调整无论在时间与空间上,都难以重新吸引前期撤出的资金回流。这使大盘难以结束中期调整。从盘面看市场热点轮换过快,表明目前市场仅靠存量资金在运作,只能采用循环运作的策略。在人气萎缩的情况下,市场缺乏追高意愿,技术性反弹空间将受到极大的制约。大盘后市很可能演变成下跌抵抗型。

股指调整期的鸵鸟策略

姜初

彼得·林奇认为,“股票投资是一门艺术,而不是一门科学”。他对历史、心理学、政治乃至玄学等都颇有研究。进入 20 世纪 60 年代,共同基金成了美国股市的主力军。在这些林林总总、多如牛毛的基金经理当中,彼得·林奇(Peter Lynch)创造的传奇般业绩至今仍是令人仰视的一座高山——它支持的麦哲伦基金在 13 年里的平均年回报率为 29.2%。

林奇在富达公司工作是以股票分析员的身份正式开始的。对目标企业进行实地考察,加上对其他成功者的研究,使他很快发现,所谓华尔街专家的意见其实不过是受到很多文化、法律以及社会方面规定束缚后才做出来的。只有摆脱这些束缚,不做随大流的投资者,才有可能取得良好的投资回报。

随着 20 世纪 80 年代美国牛市的开始,业绩优异的麦哲伦基金开始越来越吸引投资者和媒体的注意力。而林奇也不负众望,连续 13 年保持了非凡的赢利能力。在这 13 年里,麦哲伦基金的累积收益率达到了 2700%,也就是说,平均年回报率为 29.2%,超出同期市场平均收益 13 个百分点。当他在 1990 年离职退休时,麦哲伦基金的资产已经由 2000 万美元增长到了 140 亿美元,规模扩大了 400 倍,基金投资人超过 100 万人,不仅成为富达公司的旗舰基金,也成为当时全球管理资产规模最大的、投资业绩最佳的基金。林奇的影响之大,以至于因其推崇长期投资,而使不少只做过几次短线交易的基金经理人,对外都宣称自己是长期投资者。

尽管林奇是以长线投资为主,但其决策依据却是建立在对企业认真研究的基础上,而这种方式带来的工作量是常人无法承受的。终于,在 1990 年 5 月 31 日,彼得·林奇在其巅峰时期宣布金盆洗手、激流勇退了。林奇退休后不久,长期的牛市崩溃了,这使不少权威人士评论林奇充满远见,但林奇自己却不引以为骄傲,反而坚持认为:“股票市场从长期看总是会上升的。”果然,此后不久,在华尔街的专家们还沉浸在预测熊市来临如何准确时,一波史无前例的大牛市展开了。道·琼斯指数在 10 年里持续走强,从 2400 点上涨到了 11000 点,这使得又一大批车辆牺牲了自己的名声。

从华尔街的熊市转换来看目前境内的 A 股市场,短线的投机暂时能够获得暴利,但终究会被历史淹没,而只有坚持价值理念的长期投资才能长久的存活于市场并保持较好的平均收益率。近期的股市调整给很多投资者压力,但是你回顾上述林奇的经历,如果你持有的是价值成长股,那又何惧没有稳定的长期收益呢?

首席观察

## 箱型整理可能性增大

国元证券 鲍银胜

七月大盘有望先抑后扬

就市场走势而言,自 6 月初股指最低探至 3400 点反弹以后,目前上指再回到前期高点附近。从七月份市场走势分析,笔者认为,股指目前上行空间非常有限,前期高点 4335 点会对股指上行构成压力。综合各方面因素分析,预计七月份股指走势为先抑后扬,维持高位箱型震荡整理,其中,上证综指将在七月份考验半年线 3300 点的支撑。具体言之,预计七月初股指会延续震荡探底走势,预计在 3500 及半年线 3300 点附近股指会得到有效支撑,全月维持箱型整理的可能性较大。

就下半年走势而言,笔者认为,鉴于支撑此轮行情的一些基本因素已发生逆转,2007 年下半年极有可能维持震荡整理走势。笔者五月份判断的上半年高点 4335 点甚至有可能成为全年高点。对此,投资者应

有心理准备。

六条不能太乐观的理由

第一、从估值角度考虑,虽然两市经过前期大幅下跌之后,市盈率水平得到一定程度降低,但两市综合市盈率水平仍处于全球最高水平,在 A 股市场国际化接轨步伐加快影响下,股指目前位置上行空间相对有限。

第二、从板块运行角度判断,在前期市场大幅下跌过程中,一些绩差股跌幅巨大,虽然这些绩差股在 6 月初市场反弹行情有所反弹,但其中线下跌趋势基本确立,一些绩差股反弹之后的再次下跌,在一定程度上预示绩差股调整行情仍未结束。相对于绩差股今年年初巨幅涨幅而言,在 A 股国际化接轨步伐进一步加快的背景下,预计一些没有业绩支撑的绩差股(题材股)仍将成为中线市场主要做空动力。

第三、从政策面来看,继前期调

整印花税之后,近期政策面利空因素对市场影响不可小视。海外红筹股回归、QDII、发行特别国债组建外汇投资公司等政策面消息,对 A 股市场而言,利空因素十分明显,其在一定程度上会影响 A 股市场七月走势,甚至影响 A 股市场下半年走势。

第四、鉴于贸易顺差、A 股走势、人民币汇率三者之间的正相关关系,虽然五月份贸易顺差再次超过了 200 亿,但从目前的市场环境来看,管理层已对虚假贸易顺差所引发的证券市场投机行为提高了警惕,加强境外资金入境监管力度正在加强。鉴于外资在此轮行情演绎中扮演了重要角色,预计对外资入境监管力度的加强对未来市场运行会产生较大影响。

第五、就宏观运行状况而言,目前宏观经济过热迹象非常明显,全球资本市场流动性泛滥已开始向实体经济延伸,就宏观基本面所面临的外围环境而言,与 2004 年初十分相似。为了抑制过热的宏

三项投资建议

鉴于上述分析,我们认为,七月份投资主题:坚决规避绩差股,关注低市盈率绩优股,中报成长股及中小企业板块。具体言之,可采取以下投资建议:

1、本着国际化的原则,建议关注市盈率低于 20 倍的蓝筹股,以此作为规避市场调整风险的主打品种。

2、考虑 QDII 影响,建议规避 A 股相对于 H 股存在较高溢价的上市公司,规避绩差股价值回归风险。

3、从行业和板块角度判断,建议七月份关注煤炭、高速、机场、港口水务、饮食、中小企业板。

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 高四小时  
今天在线:  
时间:10:30-11:30  
汉德投资 廖晓媛  
时间:13:00-16:00  
罗利长 巫寒 陈钟 张刚  
侯英民 吴磊 吴青宏 马刚

中国股票网 热门股票搜索排行

(600866) 电研水电	(600177) 群兴
(600693) 四川长虹	(600301) 大禹
(000832) 华泰证券	(600501) 方正科技
(600075) 华理农业	(601398) 工商银行
(600010) 包钢股份	(601989) 中国银行
(600050) 中国联通	(600018) 上海医药
(000100) TCL 集团	(600039) 中信银行
(600188) 华泰证券	(600951) 飞乐音响
(600900) 长电科技	(600008) 华联控股
(600068) 葛兰素	(600019) 宝钢股份

十佳分析师指数



上证网友指数



手机也能炒股?  
手机版一大智慧证券软件  
发送到1988  
免费下载 免费享用  
客户服务热线: 021-58790530

大赢家 炒股软件  
机会风险两手抓 结构分化在眼前  
调仓换股趁现在  
马上下载 WWW.788111.COM  
咨询电话 4006-788-111