

--	--	--	--	--

文件 编辑 查看 收藏 工具 帮助

后退 后退 后退 后退 后退 后退 后退 后退 后退 后退

地址 中国股票网股票频道 http://www.cnstock.com/gupiao

大盘正在“克隆”去年5至8月行情

◎ 屠骏

自从5月30日上证指数创下4335点历史高点以来，调整趋势渐成市场共识。虽然中短期调整、长期向上是众所周知的，但具体到盘势的运行框架上却是见仁见智。事实上，如果我们把当前市场背景与去年同期作深入的研究与比较，会发现其中有太多的相似，甚至可以认为当前的调整正在“克隆”去年同期5-8月份的行情。这种“克隆”不但指市场趋势变化的特征，而且包括投资理念的嬗变。

市场背景有四大相似

或许是巧合，更或许是牛市调整过程中的共性，笔者发现目前与去年5-8月份的市况特征至少存在着四点相似：

首先，A股出现“影子行情”特征。去年同期，由于外资对人民币升值带来资产重估预期，外资机构加码配置内地国企金融股，A+H发行上市公司，相关A股跟随H股上涨的“影子行情”曾经是市场的一道风景线。目前由于QDII实施的预期，港股的强势同样在促成内地金融股的上涨。

其次，“二八”现象雏形再次出现。由于中小市值的绩平、绩差股，以及被过分炒作乃至透支成长性的各类概念股纷纷形成中期头部，从去年10月27日工商银行上市开始，“二八”现象已经从雏形达到高潮。目前市场同样已经出现“二八”雏形；20只金融股市值逆势上升，已经占到全部A股总市值增值值的45%以上。

再次，市场整体投资价值存在超预期可能。去年大盘在8月中旬成功启动新一轮行情，其中的重要原因是2006年上市公司四季度业绩超预期增长。同样，截至7月5日两市有563家上市公司公布了中期业绩预告，其中超过40%的上市公司预期将同比增长50%，而预减的上市公司只有31家，不到6%。在今年一季报超预期增长基础上，上市公司中报同样存在良好预期。

最后，基金作为价值投资的代表，重新掌控市场话语权。去年10

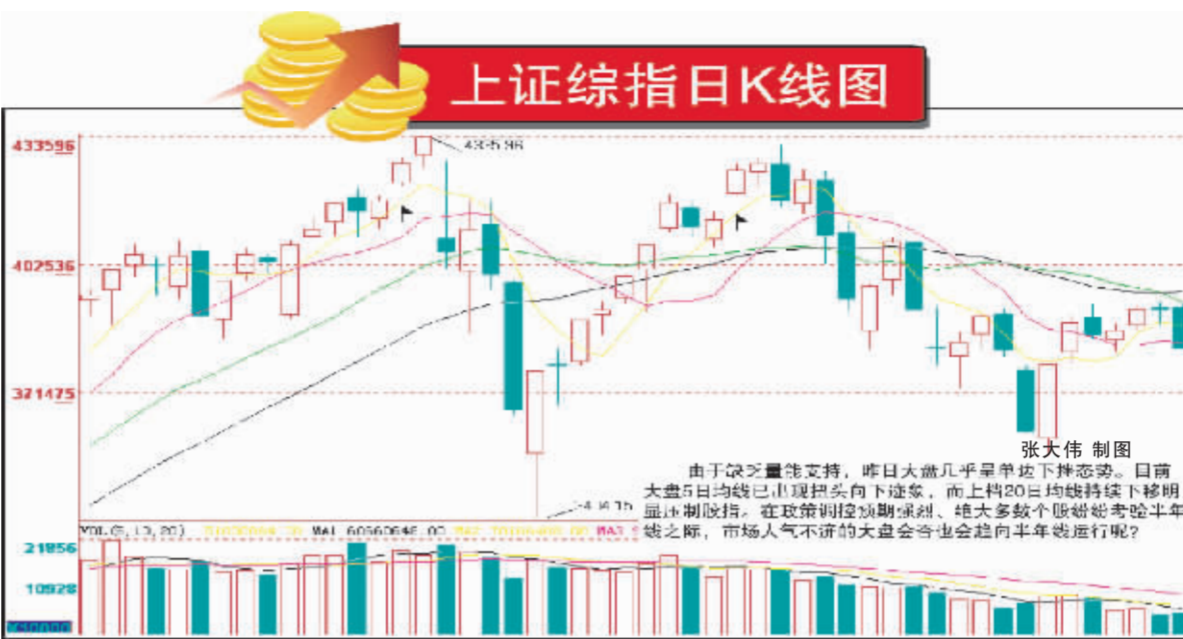
月以后基金发行曾经出现了“井喷”，总发行规模为608亿元。7月份，基金由于扩募同样获得了500亿以上的增量资金。显然，随着大批股民变基金，基金再次举起了价值投资大旗。

三大新变数影响细节

四点市场背景的相同，注定了当前的调整乃至未来行情的启动，将在“神”、“形”两方面“克隆”去年5-8月份的行情。这种“克隆”不但指市场趋势变化的特征，而且包括投资理念的嬗变。当然，除了流动性见顶以及结构调整需求更迫切外，QDII实施、红筹股回归以及股指期货三大市场背景新变数，不可避免也会影响“克隆”行情的细节。

先看QDII实施。对于未来即将出境的QDII机构而言，仅仅按照折价率高买入那些H股较对应A股高折价的股份，并非是一种理性选择。由于香港资本管制比较宽松，市场估值受到国际市场的制约。目前国企指数市盈率24倍，而香港一年期Hibor为4.7%，折算为21倍市盈率。因此，“克隆”行情中，A股跟随H股的“影子行情”不会太持久，不过QDII实施将深化A股的结构调整。

再看红筹股回归。从目前市场情况来看，红筹股回归可增加内地股票市场高质量公司的数量，从而



满足内地投资者日益旺盛的投资需求，也将一定程度上抑制内地市场的流动性过剩局面。89家在港上市的红筹股公司中，有22家市值超过200亿港元，包括中国移动、中国联通、联想集团等。红筹股回归将对指数起到明显的稳定作用，对市场供给压力将主要体现在进一步推动非主流高估值股的边缘化趋势。

最后看股指期货。从目前股指期货仿真交易的四个远期合约交易情况看，除了最后结算日，市场交易主要集中在两个远期合约上。中

金所最新公布的交易规则显示，目前参与交易的最低资金门槛为12万元左右。而且以最低资金入市时则有爆仓风险，市场参与的范围有限。因此，笔者认为，只要股指期货交易推出时市场结构性矛盾不过分突出，不会对“克隆行情”产生实质性影响，但300指数中权重股需求增加却是现实的。

新浪浪最晚8月中旬

如果承认目前市场正在“克隆”

去年同期5-8月份行情的话，以此为策略分析依据，还可以更深入得到以下思路：首先，如用技术分析语言来描述“克隆”行情；2006年5-8月为牛市2浪调整，今年5月30日至至今的调整为牛市4浪调整，属于同级别的调整，低点3404点已经探明，启动新一轮行情最迟不超过8月中旬，但指数涨幅可能小于去年；其次，从“克隆”行情真正内涵看，大盘时空判断还是其次的，更为关键的是顺应结构调整趋势，尽快实施“抓大放小、价值投资”策略。

首席观察

银行股只是技术层面的回调

◎ 华泰证券研究所 陈慧琴

昨日盘面显示，前期逆市走强的深发展、招商银行、浦发银行、华夏银行、民生银行等银行股纷纷回调，使得大盘回调速率加快。但我们认为，银行股的昨日回调仅仅是技术层面的技术性回调，而不是转折性的回调。

一、加息担忧使得银行板块提前打喷嚏

应该说，银行板块昨日提前打喷嚏缘于市场对组合性调控政策出台的担忧，加息、取消利息税等。但是加息对银行板块应属于中性，而取消利息税对银行来说是利好，再者上述消息已流传了很长时间，已被市场提前消化。因此，在小幅度加息或取消利息税利空兑现时，反而会成为大盘走出困局的契机。

二、银行板块是沪深300指数中严重滞涨板块

前期沪深300指数中涨幅最大的主要集中在券商概念、有色、房地产、煤炭四个板块，而银行股严重滞涨。其中中信银行、交通银行、工商银行和中国银行1月4日至7月16日分别下跌了20.4%、18.98%、13.13%和4.79%，而同期上证综指上涨了42.85%。虽然近期大盘出现调整，不少板块也跌幅颇深，但银行股由于前期滞涨并不具备深幅调整空间。

三、中报业绩稳健增长，A-H股溢价率明显降低

前期以银行、保险为主的金融板块在市场“二八”态势中呈现强势，其基本面支持莫过于中报业绩超过市场预期增长。上周公布的招商银行、工商银行以及民生银行的中报业绩增长均超预期。我国银行业的垄断性、行业增长的持续性稳定性决定其享有较高的估值水平。

另一方面，也是非常重要，这就是近期港股市场同股同权H股品

种的持续推升，也给原本较高的A股溢价率带来了明显的降低。近期金融板块A股与H股之间的联动效应正成为推动港股市场和内地市场双双走高的核心支撑。

四、银行股仍是基金布局的主要对象

5月30日中期调整以来，中小投资者在盈利效应缺失态势下，参与市场的热情急速降低，而基金6月份整体表现重新跑赢大盘，股票型及混合偏股型基金以3.35%的平均涨幅遥遥领先于沪深300指数同期4.17%的跌幅，让不少中小投资者更为倾向于基金投资。以基金的配置方向之一。

7月份，在创新型封闭式基金亮相之后，三只新基金有望近期获批，总筹资规模约300亿元。加上获批的创新型基金和拆分基金，7月份将有750亿左右的资金杀入股市。7

月基金发行加速，将直接推动基金较为看好的板块表现抢眼，银行股有望受益。

五、人民币持续升值支持银行股走强

近期人民币汇率在贸易顺差、外汇储备创新高推动下反复走强，已成功突破了7.58的重要阻力位。由于人民币升值明显惠及银行业，银行股也成为本轮行情的一个主角。可以说，银行业所具有的人民币升值概念将长期支持银行股溢价。

综上所述，在短期调控政策明朗之际，业绩增长、人民币升值、税收预期、金融创新加速业务转型、外投资偏好看，银行股无疑是其重要的配置方向之一。

7月份，在创新型封闭式基金亮相之后，三只新基金有望近期获批，总筹资规模约300亿元。加上获批的创新型基金和拆分基金，7月份将有750亿左右的资金杀入股市。7

成交萎缩表明杀跌力量在减小

◎ 国盛证券 王剑

周一沪深股指出现了幅度较大

的下跌走势，多数个股也是持续向下走低，有的个股甚至跌破了年线位置，而持续萎缩的成交也表明市场投资者的谨慎心态。从技术上看，此次股指的反弹高度仅仅到达30日和60日线附近就止住了上涨的步伐，反弹力度偏弱，而其中的根本因素都在于成交量的不足。

从以往的市场走势特征来看，伴随着股指上涨，市场成交量也会迅速增长。如在今年不断创出历史新高行情中，市场成交金额也在不断的创出历史新高。但从5月底股指下跌以来，市场成交金额就不停的萎缩，6日均成交金额从5月的326亿元下降到2640亿元的水平，7月份更是持续下降，目前日均成交金额只有1219亿元，不到最高

水平的40%，说明市场只有资金不断的出局而鲜有新资金参与。

笔者认为目前这种低迷的成交量说明了两方面的问题，一方面显示没有新增资金进入市场，股指很难在短期内向上拓展更大的空间，至多是力度较小的反弹，但同时另一方面也说明了场内杀跌力量在逐步减小。

事实上，无论从昨日股指的下跌幅度还是市场跌停个股的数量，都明显的弱于前期市场调整时的力度。因此目前要看到股指向上力度不足的同时，也要看到主动性杀跌的力量也在减小。毕竟许多低价股由于受到基本面支持，股价下跌

幅度也相当有限。所以，整个市场在短期内虽然还有下跌要求，但在前期低点附近还是有较强的支撑，股指整体波动空间将会逐步收窄。

从近期的市场成交水平还可以发现一个特点，也就是当两市成交金额萎缩到700亿元、800亿元附近时就不会再出现大幅萎缩现象，说明在欲出局的资金已经出尽的情况下，场内坚定看多的资金仍以保持目前的成交水平。只要后市不再大幅缩量，股指下跌应看成是进入建仓期的标志。

目前市场正在进入中报披露高峰，随着高成长的上市公司业绩的不断公布，股价也有望逐步企稳，市场将会迎来真正的止跌行情，目前操作上仍应以谨慎观望为主。

专栏

预增只是兑现预期

◎ 潘伟君

已经到了中报公布期，每天有不少上市公司发布预增公告，媒体也一直在统计有多少家公司预增，以此估计上市公司业绩将有多少幅度的增长等等。很多新股民尽管被套，但一看到公司的预增公告便觉得吃了定心丸，耐心等待股价的重新上涨。其实市场都知道，投资股票最主要的就是投资未来，也就是投资未来有良好业绩预期的公司。然而中报预增只是已经发生了的事，它决不是未来要发生的事。

所谓价值低估有两种可能：一种是整个市场处于长期低迷时期，大部分股票因供求关系的严重失衡而被错杀，这时上市公司的分红也许就足以吸引价值投资者。这是价值低估的一种，属于静态型价值低估；另外一种则是市场已经处于较长时间的亢奋中，静态市盈率早已超标，但某些公司的成长性良好，未来业绩有大幅度增长预期，因此这些公司的股票仍属于价值低估范畴，仍然值得投资或者持有，这种情况属于动态型价值低估。以目前的市场态势而言，绝对不是处于长期低迷期，因此几乎不存在现有价值被低估的公司，换句话说值得投资或者持有的股票应该是未来价值被低估的公司。而中报预增只是告诉市场，现有阶段的业绩增长已经成为定局，但是否值得继续持有还在于我们对未来业绩持续增长所做的研判。

本轮行情从千点起步，上证指数共上涨了33.4%，而没有受到新股影响的深证综指更是上涨了44.8%。这个上涨过程其实已经包括了初期的静态型价值低估和后期的动态型价值低估，所以现在的市场已经蕴含了对于公司未来业绩增长的预期。比如某股票去年业绩每股收益1元，今年预期2元，那么中报预增100%达到1元应该是预料之中的事，毕竟现在的股价已经从年初的30元涨到了现在的70元，翻了倍的股价明显包含对于中报1元的预期。当然，如果下半年的收益能够超过1元，或许还可以继续持有，关键在于超出的幅度。而如果业绩持续增长无望，那么是否继续持有就应该三思了。

市场对公司未来业绩的提升是促使股价上涨的主要原因，因此预增公告只是兑现了市场预期。相对于预增公告，我们更关心的是公司未来业绩的提升空间，只有在公司继续保持业绩增长态势而且现在的股价还有吸引力的情况下我们才会持有股票。

cnstock 理财
本日互动网站·中国股票网 www.cnstock.com

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
三元顾问 陈林展
时间:13:00-16:00
张冰、高卫民、王国庆、陈文、何玉咏、黄俊、吴煌、汪涛

十佳分析师指数

2007年7月17日

看多 50.00%

看平 20.00%

看空 30.00%

www.cnstock.com

上证网友指数

2007年7月17日

看多 50.75%

看平 11.65%

看空 37.60%

www.cnstock.com

大赢家 炒股软件

优质筹码逢低布局
绩差题材逢高出局
分化格局应对策略

马上下载 WWW.788111.COM
咨询电话 4006-788-111