



“靴子”终会落地 “回声”将有不同

海通证券 吴一萍

观望氛围在周二有所缓解,地产股带动下的多头反击力度有所显露。市场期待本周宏观数据公布之后宏观调控的“靴子”就会落地,而今年以来多次出现的利空兑现后的上涨有望再度重现。但事实会否真如人们所愿呢?

“靴子”不一定是最后一只

市场对于6月份经济数据高企已有了普遍共识,因此对宏观调控政策也有了一致预期,那就是取消利息税和加息。不管谁先谁后,市场的看法无外乎就是这两个可能采取的紧缩手段。可是,问题可能并不是想象当中的这么简单,今年上半年多次出现的加息或者上调准备金率之后大盘就强劲上扬的格局恐怕难以出现。

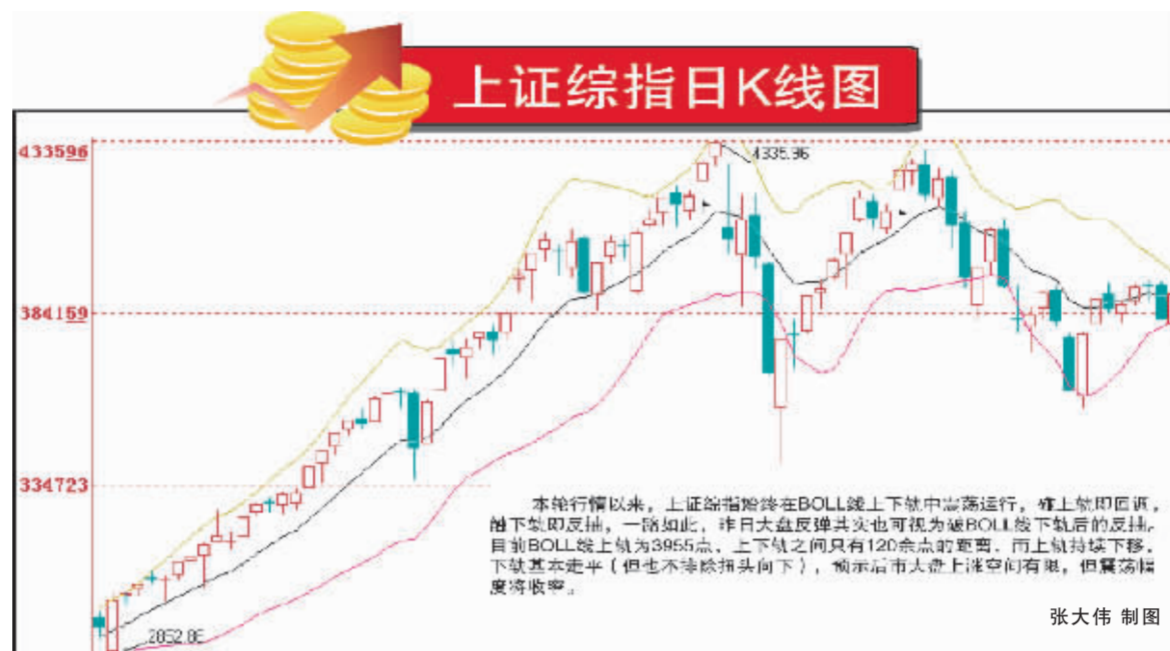
笔者认为两个方面的因素是值得考虑的。一是对紧缩政策的持续性考虑。利息税和加息都是针对市场宽松的流动性,尽管不直接针对股市,但对投资者心理层面的影响是存在的。而造成充裕的流动性的根源在人民币升值步伐状态下不可能得到根本改变,流动性和低利率甚至实际负利率始终会成为困扰央行的一对矛盾。那么紧缩政策就不可能一步到位地施加下来,而会采取渐进式地逐步释放。目前我们普遍预期的紧缩政策只是一个步骤,而预期之外的措施并非不可能。上周末的定向央票就是一个很好的例子,市场之前对此是没有预期的,而从市场利率并未出现明显上扬的情况来看,流动性宽松依旧。今年以来央行使出了加息、上调存款准备金率、定向央票等各项手段,过剩的流动性虽然得到了一定程度的抑制,但是也并没有出现资金面趋紧的状况。因此,市场对于宏观调控的持续程度和力度可能预期不足,相信“靴子”不会只有眼前这一只,很可能还有很多“靴子”跟在后面。

二是市场心态发生了改变。今年以来多次利空兑现往往成为新一轮升势的起点,而此时非彼时,最主要的就是市场心态发生了比较明显的转变,人气的消散导致资金的惯性推动力量明显减弱。从上周开始的观望气氛很难因为数据公布而完

全打消,连续的新增开户数徘徊在10万户以下反映出场外资金的谨慎态度。而囤积在一级市场的资金在短期内也不可能回流到缺乏赚钱效应的二级市场上来,因为二级市场下跌而导致一级市场发行困难的担忧在2万亿元的撬新资金衬托下是无力而苍白的。相反,红筹大盘股的加速发行很可能会提高一级市场资金的收益率,这不但不会驱赶资金回流,还可能加剧流失。

中报业绩浪只会局部绽放

从中报预告来看,今年的中报业绩增长明显,预增家数达到291家,大大超过去年中报预增的172家。预增公司主要集中在金融保险、机械设备、石化与塑料以及生物医药等行业,这样的分布跟市场预期基本是一致的,今年上半年的固定资产投资增速较快,上游原材料价格略有回落等因素是导致上述行业景气度提升的主要原因。客观来看,这种预增并没有太多地超出市场预期,而近期以银行、保险、地产、机械等板块为代表的权重指标股上扬在某种程度上只不过是对于这种预期的重新确认。换句话说,这种兑现是建立在前期蓝筹股没有跟随



绩差股大幅上涨基础之上的,而蓝筹股集体“暴动”的基础并不具备,中报业绩浪只会保持在局部范围内的温和绽放。其实最根本的一个因素就是估值问题,目前蓝筹股的估值水平既不能算高,但肯定不能说便宜,所以蓝筹股的价值轴心就被锁定在一定的范围内,中报业绩浪大规模展开的可能性较小。

利空兑现后反弹力度有限

周二盘面比较明显地显示出多头反击愿望,但是成交量却透露着谨慎心态的延续,说明观望氛围并没有改变,成交量保持在相对较低的水平是制约行情发展的根本因素。即便在利空兑现之后多头情绪

也不会得以改变,反弹力度将比较有限。近期权重股的轮番表演掩盖了其它股票的下跌,后市个股和大盘将持续分化,大盘维持弱势横盘整理过程中个股下跌风险依然较大。操作上仍应保持谨慎,警惕中报局部业绩浪过后的大盘热度继续下降以及紧缩政策的延续,股指逐级盘落步伐不太可能在前期低点附近停止。

首席观察

蓝筹股在强攻的同时也在透支未来

上证联 沈钧

周二反弹在情理之中,不过反弹过程中两大现象值得警惕。

一是市场量能并未有效放大。虽然随着银行、石化等权重品种探底回升,以及在地产股龙头万科带动下,个股出现普涨,但两市量能仍不足千亿,显示场外资金继续处于观望状态。这种观望心态主要来自周四即将公布的CPI宏观经济数据,以及可能的加息预期。不过即使本周未加息,何况宏观调控存在很大不确定性,加上管理层手中有许多“靴子”,尤其是巨额特别国债和红筹股回归这两只“靴子”有待落

地,因此即使有关利率调整这只小“靴子”落地,其它“靴子”落地的过程仍是漫长的。

大盘上涨无疑需要资金推动,否则就无法消化短线获利盘和解套盘的双重压力。虽然新基金和创新基金获批发行,加上老基金的持续营销,本月有近800亿元新增资金入市。同时证监会已将保险资金直接投资A股比例由5%上调到10%,表面上增加了市场的增量资金,但保险资金权益投资比例并没有改变,增加的资金来自于投资基金的减少部分,因此该利好的作用有限。

虽然基金拆分营销和发行新基金,尚能维持资金持续流入的局面,

但违规资金流入渠道基本上已被堵截,加上目前的市场点位,尚不足以吸引已经离场的大资金重新返回。面对越来越大的解禁股、IPO和定向增发等融资压力,该部分新增资金能维持目前箱体震荡格局已相当吃力,因此目前的量能水平不支持行情反转。

二是银行和地产两大蓝筹板块的持续拉升正逐步透支未来。周二反弹的主力板块是银行和地产股,人民币短线升值步伐加快是其最大的推动力。由人民币升值大格局下主导的银行、地产两大板块拥有较大的权重市值,足够确保大盘的稳定,银行地产股成为短线市场最核心的稳定力

量。只要上述两大板块不倒,大盘难以出现连续的大幅下挫。不过银行、地产两大行业是宏观紧缩的首要目标,升息对银行、地产两大行业的实质影响会逐步显现。同时随着银行、地产股的股价上扬,已经消化并逐步透支未来行业的业绩增长,其上行压力也在逐步增大。前波4300高点的回调是挤压三线股泡沫,难说接下来的回调不会挤压蓝筹股泡沫。

综合来看,由于利空并未出尽,利好作用有限,市场反弹高度主要取决于量能。如果成交量难以进一步放大,一旦触及上档60日和30日均线在3950点附近的压力,就会显得力不从心。

在线视频访谈·理财总动员

第三方存管:为投资者提供安全和便利

主持人: 敖然 嘉宾: 国泰君安证券营运中心总经理助理 张征宇

主持人: 请问什么是第三方存管,为什么要实施第三方存管?

嘉宾: 第三方存管全称为“客户交易结算资金第三方存管”,客户交易结算资金就是一般俗称的证券保证金。第三方存管就是以每个客户名义在存管银行单独开立管理客户交易结算资金,通过集中式、封闭式银证转账以及银证渠道查询与银行

监督机制等手段,来防范证券公司挪用客户资金风险,保护投资者利益。第三方存管实施后,证券公司负责证券交易,存管银行保管客户资金,形成证券公司、存管银行彼此独立、相互制约的管理模式。第三方存管方式存取更方便,客户可以通过电话银行、网上银行或电话委托、自助终端进行快速的银证转账。

主持人: 第三方存管与银证转账和银证通等业务有哪些不同?

嘉宾: 先说一下第三方存管的账户模式,原来的银证转账或者银证通客户均涉及到两个账户,一个是客户资金账户,另外一个是客户的结算账户,客户是通过银行的结算账户在客户账户上发生银证转账关系。第三方存管模式在原有的资金账户和银行账户之外增加了一个客户交易结算资金管理账户,我们称之为管理账户,这个账户是存管银行为每个客户开立的。客户通过在银行的管理账户可查询到他在证券公司的资金变动明晰和余额,所

以更安全。同时商业银行可通过管理账户进行总分平衡监督,来监督证券公司是否挪用了客户资金,或者客户资金是否受到了损失。

第三方存管与原有的银证转账区别还在于:一、转账信息流不同。原有的银证转账的转账信息流体现在资金账户和银行结算账户间,而第三方存管银证转账的转账信息流则在资金账户、银行结算账户和管理账户间共同体现;

二、客户可选的银行范围和数量不同。原有银证转账客户可选择不超过五家银行的多家银行同时开通银证转账,而第三方存管可选择多家银行,多的可达十余家银行作为其存管银行,但一个客户只能选择一个银行;

三、银证转账的平台不同。办理第三方存管后,客户的银证转账业务通过“总对总”的全国银证转账平台来实现。该平台在业务风险控制、处理能力、应急处理等方面较现有的银证转账业务系统有很大的提高和优化;

四、第三方存管的银证转账服务渠道比以前更全面,有网上银行、电话银行、柜台服务,作为证券公司,有网上交易、自主转账,而原来的银证转账它提供的服务渠道一般只有银行的电话银行和证券公司的电话委托。

主持人: 投资者在办理了第三方存管后,在操作上有何变化?

嘉宾: 在办理了第三方存管之后对客户而言有很多变化。第一,投资者的资金账户和银行账户必须实名、一致。第三方存管要求客户名称、证券类型、证件号码,银行方和证券公司是一致的,不一致的话无法开通;第二,客户资金存取方式发生了变化。客户资金存取方式发生在线上后,不管是个人客户还是机构客户都只能通过第三方银证转账来实现;第三,客户如果开通了第三方存管,只能选择一家银行作为存管银行;第四,如果客户到证券公司的营业网点办理了第三方存管手续,客户原有的银证转账将立即中断。

十佳分析师指数



上证网友指数



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

专栏

寻找身边的价值成长股

姜韧

托马斯·罗·普莱斯被视为“成长投资之父”,与“价值投资之父”格雷厄姆齐名,并一手创建了T·Rowe Price金融集团,该公司是目前全球第二大上市资产管理公司,管理资产3000亿美元。关于经济衰退的研究与斗争对托马斯·罗·普莱斯的投资理念形成有非常大的影响,他的经验是在市场调整期不能逃离股票市场,反而应投身其中。普莱斯认为金融市场是周期性的。作为一个反潮流的特立独行,他在那个年代率先提出长期价值投资,在他那个时代这还是很新鲜的理论。他的投资理念简而言之就是投资者应该把精力放在挑选值得长期持有的股票上。

托马斯·罗·普莱斯创新地提出成长型投资方法,也就是在发展较快的行业中挑选那些管理良好、业绩及分红增长率高于通胀或者整个经济增长速度的公司。普莱斯挑选成长型公司的标准主要是:优秀的研发及开拓市场能力;不在惨烈竞争的行业中;人工成本较低,但是员工报酬不错;资本投资回报率(ROIC)在10%以上,保持高利润率以及每股收益能快速增长。

作为普通投资者除了像托马斯·罗·普莱斯一样着重研究公司之外,也可以从身边的日常生活中寻找价值成长股,就像巴菲特最初从小店门口可口可可乐瓶盖来初步判断可口可可乐的销售增长。比如当年我们可以看到国美电器、永乐电器、苏宁电器在小区周边纷纷建设起来;发现从很少喝牛奶,到每天离不开蒙牛、伊利牛奶,从喝他们的牛奶到早、晚喝不同品种的牛奶,这些对生活产品的细心观察就可以发现这些公司的发展潜力。从身边的发现到理论的提升,我对可投资成长型股票作如下总结:首先是大品牌的龙头企业,其次是小盘股,第三还需要每年主营业务利润平均复合增长率保持在50%左右,即使在产业周期低谷仍能保持25%以上增长率。这样的公司具有股本扩张能力,具备一定的市场占有率,结合其管理和财务的分析就能较容易地判断它的成长性。

大盘调整周期中很多绩差股和题材股都下跌较多,投资者不能仅从市场表象来分析,认为超跌跌幅较大就风险较小。四川长虹是从1997年一路超跌下来的,至今难见股价历史高点。调整期真正具备安全边际的股票是小市值价值成长股,就像2004年上市之初的小盘股苏宁电器。另外,对于价值成长股的财务分析,投资者则需付出类似林奇般的刻苦切功。

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com

今日视频·在线 上证第1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
罗利长、巫寒、陈钟、张刚、侯英民、吴磊、吴青芸、赵伟

中国证券网 热门股票搜索排行

(600601) 方正科技	(000768) 西飞国际
(000100) TCL集团	(000301) 丝绸股份
(600050) 中国联通	(600016) 民生银行
(600221) 海南航空	(601333) 广深铁路
(600868) 梅雁水电	(601398) 工商银行
(600108) 亚盛集团	(600018) 上海集团
(600068) 葛洲坝	(601588) 北辰实业
(600839) 四川长虹	(000002) 万科A
(600028) 中国石化	(600019) 宝钢股份
(600010) 包钢股份	(600219) 南山铝业

www.cnstock.com