

预期仍需消化 个股有望活跃

◎世基投资 王利敏

虽然上半年 GDP、CPI 等主要经济数据昨天上午已经公布, 虽然两家银行股上市后大受市场追捧, 但昨日股市依然保持缩量整理态势。市场究竟在等待什么? 整理格局还要维持多久?

心态趋稳强势格局依旧

昨日大盘可谓波澜不惊, 沪市仅仅维持在 60 点的狭小空间内运行, 除了上下午各有一次冲高和下跌外, 成交量再度从上日的 812 亿元缩至 637 亿元。如扣除新股南京银行的 56 亿元交易量, 又回到了 500 多亿元的地量状态。但是股指虽然下跌了 17 个点, 个股涨跌却是 528:325, 表明强势格局依旧。

记得一个月前也出现过一次统计局新闻发布会推迟的情况, 但当时大盘曾出现剧烈波动, 而昨日公布的 GDP 和 CPI 等经济数据虽然如预期的那么高, 而且另外一些数据还要等到今日公布, 随后的取消利息税等紧缩政策的出台似乎更加明朗化, 但大盘仍“麻木不仁”, 显然表明投资者的心理已经比较稳定。

那么主力为何不顺势发动上攻行情呢? 从均线看, 昨日大盘下有 5 日、10 日和 20 日均线支撑, 上有 30 日和 60 日均线压制, 处在上攻不易跌也难的位置。尤其上一日大盘曾在盘中上攻 30 日、60 日均线而得而复失后, 多方也许在等待更加有利的时机。

两行上市个股热板块冷

昨日大盘之所以热不起来, 很重要的原因是宁波银行、南京银行同时上市不但未带动同板块再上台阶, 反而使近期热腾腾的金融板

块出现冲高回落, 值得注意的是其兄弟板块地产股昨日也同步走软。

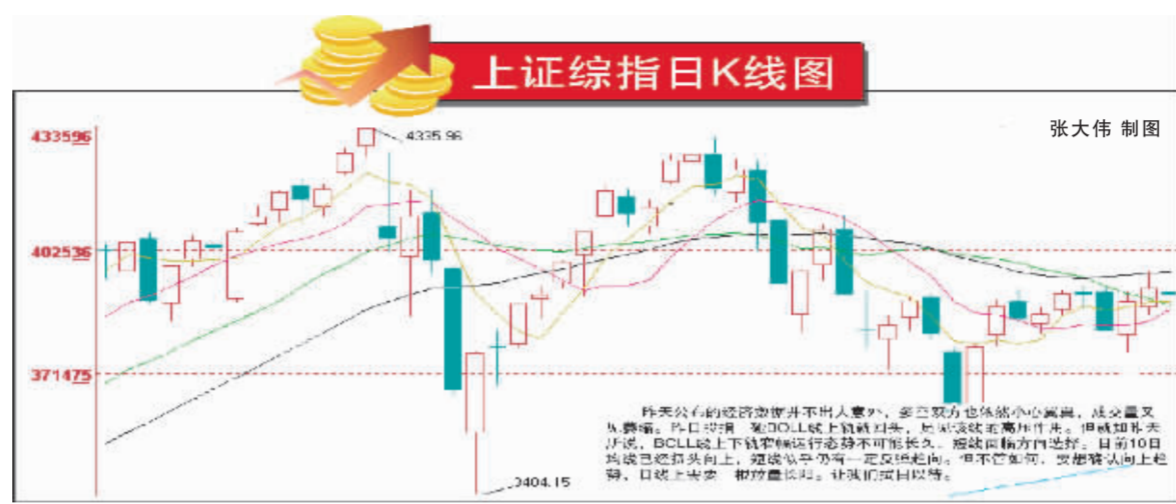
平心而论, 昨日上市的两家银行股明显受到了市场追捧, 尤其是宁波银行。该股以 20.38 元开盘后虽然前市出现过一定的回落, 但很快就被巨大的买单拉起并大幅上涨, 一度上冲至 23.45 元, 当日换手率高达 73%。南京银行虽然没有如此受追捧, 但当日换手也达到了 62%。在沪深大盘总不足千亿元的日成交量中两家银行股共吸走了近百亿元巨资。

然而, 在两家新股受到市场热炒的同时, 我们看到同板块个股的冲高回落。中国人寿、中国平安、兴业银行、招商银行纷纷回调, 万科 A 等强势地产股也走势疲软。这种情况与其说是两家新银行股吸走了大量资金, 还不如说前段时间金融地产板块经过大幅炒作累积的大量获利盘已有强烈的兑现要求。据统计, 从“5·30”到昨日为止, 大盘跌了约 10%, 而强势银行保险股的涨幅则高达 30% 至 40%, 万科 A 股价更是实现了 3 个月翻番。

延续休整个股有望活跃

近日来, 市场有一种观点认为只要“另一只靴子”落地, 大盘就会走出盘局, 甚至认为马上会再现新一轮行情。我们认为就短线而言, 大盘有可能利空出尽呈现强劲反弹, 但马上再度突破 4300 点的可能性不大, 因为大盘仍需有一个整理过程。

首先, 目前大盘先要等待取消利息税等紧缩政策出台的利空考验。虽然市场已有预期, 但毕竟有一个实际消化过程。其次, “5·30”以来的调整虽然调整点位已经到位, 但时间上还有延续要求。技术上需要休整, 投资者心态需要休整, 业绩优良的中报公布也需要一段时间。另外, 作为主要权重股的金融地产板块虽然业绩



优良, 但在近两个月大盘调整中逆势大涨后其持续上涨动力明显不足。而这两个板块如果不能大涨, 股指要想创新高难上加难。

当然大盘总体上仍将维持整理格局, 不排除个股行情的活跃。从近日盘面中我们已经看到如联华合纤、上海梅林和贝猫股份等已出现

连续涨停走势, 超跌股的蠢蠢欲动和被错杀的业绩股的活跃很可能使个股行情成为近期市场一道绚丽的风景线。

首席观察

不确定因素明朗后将再展升势

◎兴业证券 张忆东

昨日公布的高过的上半年经济数据, 再次提升了市场对加息等调控政策的预期, 加剧了市场的谨慎情绪。

的确, 短期而言, 投资者面临一个比较迷茫的处境。一方面, 从心理预期来看, 二季度行情大起大落, 特别是三线题材泡沫的崩溃导致投资者的预期从过度乐观转为过度悲观。另外一方面, 宏观调控、股市资金收紧、大盘扩容、“大小非”解禁等因素需要市场用时间来消化。但是, 立足长线趋势和理性投资, 目前应该以更积极的心态面对市场。

首先, 对于市场越来越担忧的

加息预期, 我们认为对股票市场并不构成负面影响。由于汇率和利率政策的两难抉择, 都会导致央行在加息决策上非常审慎, 而年内再加息 2-3 次, 其实也无助于解决“负利率”预期。而在负利率时代, 投资成为保值增值的重要手段。

第二, 除去投资收益, 上市公司真实盈利增长依然强劲。A 股公司盈利增长主要推动因素仍然是主营业务收入的快速增长和盈利能力的提升, 2003-2006 年上市公司主营业务收入连续四年保持两位数增长, 剔除投资收益对净利润的额外贡献, 2007 年一季度可比公司净利润增长达到了 65.02%。

第三, 流动性过剩问题不会在

短期内消失, 任何针对流动性的政策, 包括国家成立外汇投资公司和批准 QDII 等等, 都不可能逆转流动性进一步积累的趋势, 而只能看作是缓和这种趋势的努力, A 股市场的资金驱动行情还会卷土重来。

第四, 不必担忧红筹回归和国企减持。大型绩优 H 股、红筹股回归 A 股融资不能简单地看作圈钱, 这些蓝筹股回归对 A 股整体价值提升和经济代表性提升有巨大作用。

总之, 三季度 A 股市场在消化不确定因素后, 基本面将支持行情重新迈入上升通道。当然市场不会重复二季度的无序和疯狂, 而是在理性资金主导下, 在长期和适当的盈利增长预期基础上更健康地发展。

投机资金蠢蠢欲动封杀下跌空间

◎民族证券 马佳颖

沪指在 60 日均线下方已经 15 个交易日了, 期间 7 月 5 日跳空大幅下跌远离 60 日均线, 但 6 日又以一根覆盖阴线实体的中阳线反转。除去这两天外, 其余时间都紧贴 60 日均线小幅震荡, 虽然盘中屡有突破, 但从盘面上看都是试探性的。那么长时间的盘整, 是市场等待厚积薄发的时机, 还是压力较大无力突破呢?

自 6 月 29 日沪指跌破 60 日均线之后, 成交量即逐步萎缩, 并且屡次创出新低水平, 这说明市场已经进入观望期。不管是上面的套牢盘还是场外跟风盘, 在政策面和市场不明朗的时候都不轻举妄动。可近期我们发现, 政策面对股市是持呵

护态度的。继创新型基金瑞福优先、瑞福进取以及工银瑞信成功发行后, 下周大成优选股票基金也将公开发售。除了新基金的发行外, 全国人大财经委明确表态, 防止股票市场出现大的波动。此外, 保监会宣布保资直接投资股票比例从 5% 上调到 10%, 且允许买 ST 股。再联系到相关宏观经济数据推迟公布, 我们似乎可以体会到管理层对当前股市小心翼翼的态度。

管理层的关爱现在看来只有基金旗帜鲜明。从已经披露的基金半年报来看, 在二季度市场出现大幅调整背景下基金仓位和市值都是有增加的。现在的问题是, 在管理层暖风频吹背景下, 基金的积极做多能否在宏观数据尘埃落定后获得其它资金的响应, 还是未来仍然只

有基金在寂寞而执着地舞蹈?

观察盘面的投资者都能感受到, 在目前位置虽然大举上攻动能仍不充足, 但股指也很难有大幅下跌空间, 市场整体逐渐企稳给个股带来了活跃空间。近两日盘中还有一个值得注意的现象, 就是题材股的复苏。在保资对 ST 股解禁后, 周四有 50 只 ST 股封住涨停板, 只有 16 只 ST 股下跌, 成交量也都呈放大趋势。众所周知, ST 股中聚集的大多是投机游资, 他们是对市场机会最为敏感的一个群体。在目前这个点位, 这个市场环境, 投机资金的再度活跃是否意味着市场在短期内大幅下跌概率不大, 具备一定的参与价值呢? 当然, 笔者并不认为中期调整已经结束, 现在的机会应属于短期交易性机会。

专栏

行情透支知多少

◎阿琪

行情运行至目前为止, 以过去 4 个季度滚动计算的动态市盈率是 40.6 倍, 若剔除亏损股是 38.4 倍。人们看好后两年仍是牛市行情的依据除了人民币升值之外, 就是上市公司业绩仍将持续高速增长。假如 2007 年后 3 个季度的上市公司业绩仍能录得平均 40% 的增长率, 2008 年仍能保持 30% 以上的增长幅度, 则 2007 年和 2008 年的预估市盈率分别是 29 倍和 23 倍, 这说明在目前行情结构和 4000 点价位下, 2007 年预估市盈率处于合理略高水平, 2008 年预估市盈率处于合理略低状态。静态来看, 行情在时间上大约透支了一年左右。

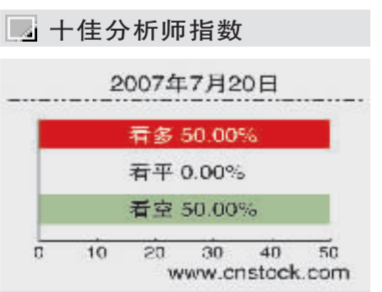
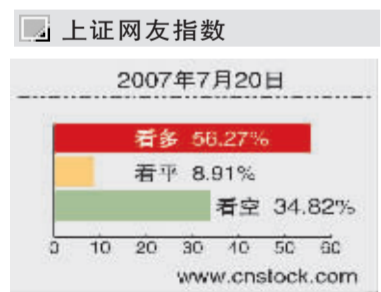
大家知道, 行情演绎的永远都是对未来的预期, 因此, 行情在时间上有所提前反映是理所应当的。但行情透支的时间长达一年, 这除了市场的“大牛、长牛”情节比较深厚之外, 还有一大因素是部分权重新股 IPO 时的“诱导”。中国人寿是去年底发行的, 发行价 18.88 元, 对应于 2006 年每股收益的市盈率高达 56 倍, 但进入 2007 年后公司业绩马上出现大幅增长。目前考量 5 家专业机构预测中国人寿 2007-2009 年每股收益的平均数是 0.78 元、0.93 元、1.16 元。这说明中国人寿在发行定价时就提前透支了 2007 年业绩, 目前行情演绎的更多是对 2008 年、2009 年的预期。同样的情况还出现在中国平安、中国远洋等“海归股”的 IPO 上。

至于目前行情提前透支了一年左右的时间是否合理, 我们在评判行情和进行预期时还必须考虑三个可能的变数:

(1) 除现有上市公司业绩增长外, 未来一年半年内将有许多 H 股公司回归和商业银行上市, 对现有上市公司整体业绩将起中和作用, 这有助于估值市盈率进一步降低;

(2) 当前人们对上市公司业绩继续高速增长预期大多没有考虑到压缩投资规模、通货膨胀形势、原油价格上涨、能源税与环保风暴等对各行各业与上市公司带来的业绩变化;

(3) 市场的估值标准是动态变化的, 在牛市上涨周期中 35 倍市盈率的估值标准也会被大多数投资者认同, 但在市场调整周期中 25 倍市盈率也可能被视为是高估的。



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

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 四小时高手为你在线答疑

今天在线:
时间:10:30-11:30
三元顾问 陈林展
时间:13:00-16:00
周华、高卫民、周贵银、赵立强、吴青芸、张达钧、赵伟、张谦

在线问答:
理性投资者应当选择怎样的理财方式?

在线嘉宾:
莫京梁博士 国泰基金营销策划部经理
焦媛媛女士 基金买卖网高级基金分析师
黄玮先生 中银万国研究所基金分析师

时间:7月20日 14:00-15:00

震荡探底还是再创新高 关键时刻的关键报告——中国资本市场第 22 届季度高级研讨会

为您洞察市场

- 下半年宏观经济形势及相关政策分析
- 三季度大盘运行区间探讨
- 如何从题材股、蓝筹股中把握牛股
- 调控政策预期下的行业配置
- 制度创新带来的投资机会

与会嘉宾:基金经理、券商研究所所长、资深市场人士等
会议时间:2007年7月25日 14:00-17:00
会议地点:(上海证券报)社
会议方式:中国证券网全程直播
主办方:(上海证券报)、中国证券网(www.cnstock.com)、光大证券研究所

欢迎广大证券投资者届时在网上提问留言,光大证券研究所精英团队及与会嘉宾将为您解答!