



市场大幅波动可能性正逐步加大

8月13日统计局公布7月份的CPI指数,成为了股价进一步走高的新动力。这是因为通胀的走高,导致资金的实际利率进一步走低,进而使得资产泡沫存在进一步扩大的可能。但我们同时也应当看到,目前股票市场的估值状况并不乐观,深圳市场市盈率已经超过2001年的水平。尽管未来几个月的通胀水平仍将维持高位,从而使得资金的实际利率水平进一步走低,但要使得目前高企的股票估值水平进一步大幅提升,其难度已经相当大。在股票供应加大和外围市场不明朗的情况下,A股市场在未来月份大幅波动的可能正逐步加大。

◎中投投资 徐辉

7月6日结束调整以来,沪综指在1个半月的时间里上涨了34.76%。昨日收盘点位4872.78点,距离5000点已经非常近了。从市场运行的情况看,前期指标股反复拉升,而最近则看到一些三线股也开始大规模走高。蓝筹股、三线股的反复轮动,推动市场不断创出新高。

CPI高企推动股指走高

国家统计局8月13日发布CPI数据,7月份居民消费价格指数总水平同比上涨5.6%,其中城市价格上涨5.3%,农村价格上涨6.3%;食品价格上涨15.4%,非食品价格上涨0.9%;消费品价格上涨6.9%,服务项目价格上涨1.6%。1—7月份累计,居民消费价格总水平同比上涨3.5%。

我们注意到,目前1年期存款基准利率仅3.33%,而今年以来的通胀水平在3.5%左右,这意味着今年以来资金的利率仍然为负数。长期资金成本也很低,目前扣除通胀率的10年期长债的实际利率低于1%。而我们国家近几年的GDP增速在10%以上。

谨防宽幅波动风险

但是低利率导致的泡沫扩展是

否值得利用,笔者观点较为谨慎。目前市场估值确实高得令人忧虑,尽管在泡沫扩展的过程中,资产价格发生趋势性转折的几率可能并不高,但中短期规模的修正行情不得不防。

一方面,当前深圳市场市盈率高出2001年23%。下半年以来市场继续大涨,最近5周沪综指累计上涨达到23%,由此带动市场估值水平进一步大幅攀升。沪综指和深综指的平均市盈率分别达到52倍和74倍;以沪深300为代表的大盘蓝筹股平均市盈率也达到47倍,蓝筹股2007年、2008年预期市盈率分别为31.5和24.5倍(预期2007年、2008年净利润同比增长50%和28%)。我们注意到,深圳市场的估值水平已经比2001年时的60倍市盈率要高出23.3%。

另一方面,蓝筹股股价已经充分反映未来收益的增长,甚至出现一定程度的过度。过去一年里,万科A总市值由200亿元增长到2200亿元,股价涨幅达到10倍。长期持有万科A的投资者获取了丰厚的收益。从我们的模型来看,在2005年,万科A未来一年的潜在收益率在300%左右。而目前来看,其潜在收益率已经下降到25%—35%。万科A目前的股价基本上将其未来发展、其潜在收益增长都反映出来了。所以,无论从市场整体估值情况,还是从优质股的个体估值情况来看,大幅上涨使得A股市场投资机会显而易见地大幅减少。

此外,高通胀可能使得央行继续在本月加息,连续加息或许预示政府将加大包括货币政策的在内的宏观调控的力度。与此同时,下半年股票的供给将大幅增加,这将明显改变A股市场资金过剩的格局。香港市场近期调整在10%左右,如果其短期调整演化成中期调整,A股可能受到拖累。笔者预计,下半年A股市场有可能波动幅度更大、更频繁。



首席观察

板块轮动加速 量能配合不足

◎上证联 沈钧

周二市场板块轮动的速度明显加快,在大部分超跌股表现突出的同时,电力、公用事业板块和钢铁板块却处于强势调整中。即使在同一金融板块中,银行股出现一定的休整,而以中信证券为首的券商股和以中国人寿为代表的保险股却表现强劲。行业、板块和个股间的轮动效应相当突出。

板块轮动继续推升股指

由于近期国际金融市场动荡,这使政策面更在意A股的稳定,同时不久将来大量红筹股回归,无疑更需要市场的资金和信心来承接。新华社发表署名文章盛赞A股市场的贡献以及A股市场未来的发展前景,对市场信心正面鼓励催化了多头向上的动力。同时最新发行的基金的集中入市高峰,加上集合年金计划业务的投资范围有望拓展至股市,都将给市场带来充沛的资金。核心主流板块的轮动,尤其是以工行为首的指标股

的拉升,推动上证综指不断刷新历史新高。虽然7月份消费者价格指数(CPI)较上年同期增长5.6%,创10年来高点,显示通货膨胀压力巨大,推出进一步紧缩措施的可能性大大增加,但调控的目标并非针对股市。显然宏观经济的发展需要强劲的资本市场,在散户投资者踊跃认购基金和机构积极拉升股价的双重做多力量推动下,股市震荡走高态势明显。

指标股将暂时“功成身退”

投资者大买基金;而基金获得巨额申购资金后受制于基金契约,必须在若干时间内建仓达到契约约定的比例,因而大买蓝筹股。这使得本轮屡创新高行情具有典型的资金推动型特征。同时基金投资业绩的上升吸引着更多投资者来为其输送资金。如此循环构成本轮行情的主要链条。不过这种资金推动的行情,不可能毫无节制地演绎,一旦其中一个链结出现问题,将会不可避免地步入5:30行情中题材股的后尘,这给后市带来了隐患。

指标股轮番拉升是本轮行情的重要特征,多头主力希望通过车轮战的方式,化解单边上升所带来的获利回吐压力,从而推动大盘重心上升。但仅靠指标股的上涨,显然使得指数虚涨特征明显,热点轮动过快、赚钱效应不够。量能出现疲态,显示在指标股的带动下股指一路推升后,指标股即将功成身退,后市经过整理后的格局必然是一个资金推动型的其他板块及个股的行情。

短线调整压力亟待化解

近期大盘缺乏必要的技术调整,上证综指留有三个缺口未补,技术上任何缺口都会封闭,只是时间长短问题。深市近期与沪市大走势背离明显,周一深综指率先彻底封闭了8月3日的向上跳空缺口,显示调整压力已经开始释放。因此上述因素决定了指数在逼近5000点的过程中,由于多空力量转化速度太快,其间的震荡幅度仍然较大。短线大盘需要通过这种盘中的剧烈震荡来消化调整压力。

在线视频访谈·理财总动员

投资是一连串的事

主持人:上海证券报马全胜 嘉宾:上海鑫地投资管理有限公司总经理谢东海

主持人:对于广大积极入市的投资者而言,在投资之前需要什么样的投资心态,做什么样的投资准备呢?
嘉宾:孙子曰“多算胜,少算不胜,而况于无算乎!”。因此在入市之前必须综合考虑自己的风险承受能力、预期收益水平、比较各行业的运营特点,研究拟投资行业各上市公司的基本情况和相关的宏观经济政策,尽量做到“知己知彼”。

主持人:在一般人的眼中,成功的投资意味着在合适的时机买入,并在适当的条件下卖出,那么专业的投资者是如何理解的呢?
嘉宾:问题的关键就在于什么叫“合适的时机”,这涉及到投资期限、期望收益率、风险偏好等一系列问题。如果从长期的角度来看,只要你所投资的企业业绩持续增长,而你买入的价格能被企业未来的业绩增长所支撑,自然就会给你带来好的收益。

主持人:也就是说从长期来看,我们买卖的不仅仅是股票,而且参与了公司价值的成长过程对吗?
嘉宾:这正是股票投资的实质。从一定程度上来看,比尔·盖茨、李嘉

诚等人也可以看作是股票投资者,只不过他们把毕生的时间和金钱投入到一个特定公司的价值创造中,而巴菲特、林奇等人则是把资金和精力投入到“一揽子”公司的价值创造中,并分享公司成长的收益。
主持人:长期持有股票一定会赚钱吗?
嘉宾:长期持有并不一定赚钱。我有一个朋友在2001年以每股22元的价格买了“鞍山合成”。在去年指数大幅上涨之后,他打电话让我帮他看看这只股票表现如何。我打开电脑一看,当时的价格是0.26元,因为这个企业本身的经营出现了问题,而2001年在最高位买入的万科A,如果一直持有到现在的话应该有10倍以上的收益。因此,“长期持有”一定要看企业本身,股票投资最大的风险就来源于企业本身的经营。

主持人:那么从短期看,影响投资的因素有哪些呢?
嘉宾:短期内影响股票价格的因素主要有:第一、企业经营状况;第二、市场贴现率的变化;第三、投资者行为的变化。在短期内,这三方面因

素都会导致股价的变化。比如像今年上半年曾经出现了什么样的股票都会涨,业绩非常差的股票也“涨势喜人”,但现在看来,那些“绩差”的股票已是今非昔比了。
主持人:股票投资还要注意哪些风险?投资者该如何控制这些风险呢?
嘉宾:股票投资的风险主要体现在两个方面:其一是所投资企业的经营波动所带来的风险;其二是股票价格波动所带来的风险。即使一个业绩非常好、增速非常高的企业,它的市场表现也有高峰与低谷。如果由于资金需求等问题,在低谷时被迫出局,也会带来损失。价格波动所带来的风险要比我们想象的难以把握得多,利率的变动、经济增长的变动,甚至是自然灾害、突发事件等等都可引起超乎想象的波动。

对于企业经营所带来的风险,可以从企业的管理团队、企业的核心竞争力、企业的财务绩效和企业在整个产业链中的地位等出发,选出好的企业进行投资;对于价格波动所带来的风险,可以从投资期限、风险承受水平出发设定止损进行控制。

专栏

巴菲特红海掘金之四 消费股内在价值揭秘

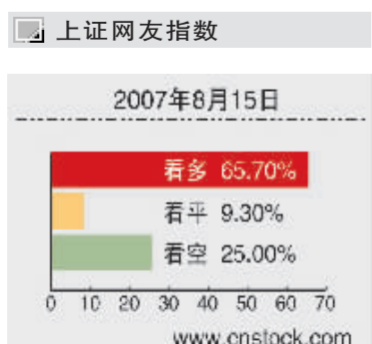
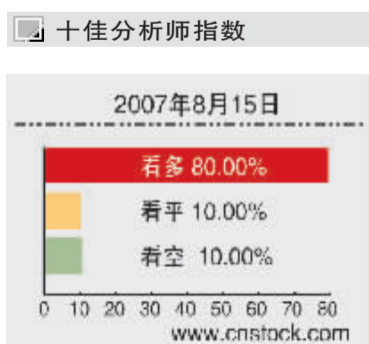
◎姜勃

近期中国境内物价指数不断走高,虽然大部分消费品还不存在短缺的状况,但消费品价格的走高预期无疑给予消费品行业很好的发展机会。中国境内的上市公司中大部分归属消费品行业的是在百货零售企业,苏宁电器的成功更是激发了更多资金投向消费渠道企业中去。由于消费渠道的不同程度垄断导致上游产品利润摊薄,加上上游企业的产品趋同和价格竞争使得中国很难短时间内产生具有国际影响力和竞争力的消费品企业。但反过来讲,中国未来的高成长消费品生产企业很可能就从现在这些企业中产生。这些企业的管理和战略调整将是决定其未来发展的关键。

巴菲特1989年投资6亿美元买入吉列公司年利率8.75%的可转换优先股,1991年转换为1200万股的股票。2004年底巴菲特持有的吉列股票市值为42.99亿美元,巴菲特投资的6亿美元在14年间盈利36.99亿美元,投资收益率高达616.5%。2005年吉列因被宝洁并购而股价飙升至51.6美元,这使得巴菲特持股总市值冲破了51亿美元。吉列公司是巴菲特认为与可口可乐同样优秀的高成长企业。

1901年创始人金·吉列创建了美国安全刀片公司,20世纪50年代更名为吉列公司,当时已经成为美国剃须刀行业的领头羊,并一直保持领导地位至今,在消费品领域,几乎没有一家公司能够像吉列那样统治这个行业如此之久。除了在消费网络的高投入扩张之外,巴菲特认为吉列的核心竞争力在于它不断创新难以模仿的品牌,实际上,就是把平凡的东西做到不平凡,这正是吉列能够统治剃须刀这种毫不起眼的小玩意历经百年而不倒的秘密。吉列每年递增的研发费用使得它在这个行业中永远处于领先地位,并区别于其他竞争者及占领市场的大部分份额。从产品研发保持强大竞争优势之外,全球化的渠道扩张和低成本管理也提高了公司的盈利能力。

现在国内消费品企业大部分存在投机发展的情况,手机需求大了大家就都去生产手机,汽车有利可图了大家又都去生产汽车,往往有时候一个生产厂商短短几年却投向跨度很大的不同消费品,这种投机行为不利于企业的长期发展,也很难产生像吉列一样的高成长公司。但我们也不难发现部分消费品上市公司近几年正在不断地剥离非主营业务,强化品牌经营,这是一个可喜的状况。投资者在这个消费渠道盛行的时代不妨去关注这些专注于研发和品牌经营的消费品企业,这些企业很可能是未来高成长的优秀公司。



大赢家 炒股软件

敏锐 攻击平台

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 高手为你解盘 四小时

今天在线:

时间:10:30-11:30
无锡金百灵... 郑国庆

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

(600868) 梅雁水电	(600881) 亚泰集团
(600795) 国电电力	(601398) 工商银行
(600642) 申能股份	(600177) 雅戈尔
(600357) 承德钼矿	(601333) 广深铁路
(600068) 葛洲坝	(600016) 民生银行
(600018) 上海集团	(600601) 方正科技
(600050) 中国联通	(600755) 厦门国贸
(601991) 大唐发电	(600010) 包钢股份
(600811) 东方集团	(601988) 中国银行
(600028) 中国石化	(000629) 新钢钒

www.cnstock.com