



五千点风光背后暗含哪些隐忧

A股近期的强势让人领略到惯性和趋势的力量,从本质上看近期的一系列事件对于A股的长期影响很大,但在市场各方人士的眼中基本被忽略了。似乎现在没有什么因素能够影响A股的持续走牛,但笔者认为,当前A股市场表面风光背后暗含着巨大的隐忧,五千点关口谨防大幅震荡风险。

◎ 中证投资 徐辉

A股与H股溢价弥合时间将大大缩短

日前,国家外汇管理局批准开展境内个人直接对外投资试点。这一大胆的改革超出了很多分析人士的预期,表明我国在开放资本项下方面迈出了一大步。在这一政策下,境内居民可以以自有外汇或购汇进行投资;而且该境外证券投资项下购汇不受年度总额限制。该政策对于A股、H股将产生长期影响,A股、H股溢价弥合的时间可能比预想的要更快。而对于投资者而言,个人海外直投可谓价值投资者的福音。因为很多境内投资者由于市场封闭的关系,资金只能滞留在A股市场。当然,B股市场也可以投资,但投资品种太少使得大资金难以完成合理的配置。个人直投使得这一尴尬的局面得到很大的缓解,为价值投资者进行投资提供了很大的便利。

就A股而言,多数分析人士相信未来将有大量资金进入香港市场。德银分析师马骏估计未来1年将有400亿美元的资金,即超过3000亿元人民币的资金进入香港市场。短期而言,由于A股的近期盈利效应较强,内地投资者对香港市场认知度较低,而且前期QDII投资短期不利,这些因素将使得短期内进入香港市场的资金可能不会太多。当然,一旦A股市场出现调整,这一局面将出现大的改观,投资者会认识到更低的估值具有更大的安全边际。

当然,我们更加应当关注的是个人直投海外市场的长期影响。个人投资者投资渠道拓宽后,我们大量居民的储蓄可以投资到全球市场。这样来看,我们证券市场的定价必定更加趋于合理化,在收益率对比的过程中,A股过高和过低的估值将难以在较长时间内存在。

“资金推动型行情”背后暗含巨大隐忧

在诸多负面因素的影响下,A股走势依然相当强劲。之所以出现这一格局,其中有很多因素。就像

2000年、2001年上半年A股市场,很明显市场估值太高,但股指仍然继续上涨。后来,有人总结为“资金推动型行情”。事实上,现在的情况也有很多相似的地方。

现在市场最大的买家是基金,而基金经理基本上普遍认同目前市场处在高估值的水平上。按理说,高估值的市场应当非常谨慎地进行投资,或者回避这类投资,但我们的基金经理没法做到,当一个基金募集完成,基金经理就必须在规定的时间内完成建仓。一方面是高估值市场,按理说应当少买或不买;一方面必须快速完成建仓,在这种矛盾下,再高估的股票也有资金买入。从这个意义上,我们说现在的基金已经不是基金经理说了算,而是持有人说了算。而持有人本身并不一定具有专业水平,这就是目前基金市场的一个巨大矛盾点。正是这个矛盾点推动着市场高了再高,就连万科A、招行这样以往被谨慎定价的蓝筹股,其估值市盈率都达到了100倍和75倍。

但现实的情况可能并不乐观。首先我们看到的是,通胀从6月份开始加剧,到7月份居民消费价格总水平同比上涨已经达到5.6%。而从我们身边的购买力感觉来看,通胀水平远不是这样一个数字。笔者认为,目前的通胀可能并非阶段性的,这意味着银行系统将开始启动通胀治理的程序。持续大幅加息尽管我们不愿意看到,但却可能成为现实。其次,国际范围内,日本和欧洲加息步伐已经启动,美国由于次贷的影响暂缓加息步伐,未来这三个经济体的金融收缩政策,将一方面令我们出口导向型企业受到影响,同时也加剧央行加息和升值的步伐。在国内国际的双重压力下,利率的提升力度和频率可能超出人们的预期。资金价格上涨将降低企业的投资冲动,削弱企业的盈利水平,从而使得投资者过高的企业盈利预期可能落空。

所以,在沪指接近5000点的时候,人们防范风险的意识反而比在3000点、4000点时要弱很多,这并不正常。目前平均市盈率超过60倍的A股,其表面风光的背后暗含着巨大隐忧。



更多观点

五千关口“大象”可能选择休整

◎ 上证联 沈钧

周二股指再度在4906点—4917.82点留下向上跳空缺口。不断出现的向上跳空缺口,反映出市场上冲时情绪高昂。牛市冲天的动力来自流动性泛滥、利率低资金多。通胀预期刺激了强烈的投资需求,资金不断通过基金流入股市,同时中期上市公司利润同比的增幅超过50%。虽然2006年静态市盈率已经55倍多,但如果全年能达到50%利润增长,2007年动态市盈率水平就能降下来,这就为场内主力持股提供了估值基础。不过在上证综指逼近五千点时,市场也出现一定的心理压力,这种压力主要来自两方面:一是短线心理压力,那就是境内居民投资香港股票市场将在天津试点;二是周边市场震荡的压力。

短线心理压力:A股资金将分流?

境内居民投资香港股票市场将

在天津试点,由于目前H股和A股存在巨大价差,自然会引发资金的分流的联想。显然此举作为向资本项目基本可兑换迈出的一步,本意是分流一部分内地市场的流动性,但种种原因可能效果并不理想。由于存在着汇兑损失和人民币升值等汇率风险,同时试点方案完全禁止融资融券和买空卖空,投资者不仅需要承担较大的机会成本,而且使得在香港获得高收益的难度提高。由于市场环境和投资手法不同,放开境内个人投资香港证券市场对于A股市场的实质影响有限。因此在目前内地经济发展和市场资金流动性过剩的状况下,即使外流部分资金也不会动摇A股市场的牛市格局。

周边市场震荡压力犹在

虽说美国向金融市场监管和降低贴现率暂时缓解了次级债危机,但次级债风波仍没有完全得到解决,目前全球信贷泡沫正在破裂中,这轮泡沫主要是通过杠杆融资获得高风险

资产。这不仅是一场流动性危机,更是一场严重的信用和破产危机,一定程度上触及到了经济的基本面,现在不仅还看不到美国次级债危机平息的迹象,相反这一危机在未来的9月到12月之间还将更为严重。后期周边市场仍有再度出现波动的可能。虽然A股与周边股市绝缘,但在港上市的中资金融股下跌是实实在在的,相应A股不可能过度背离。更何况少数中资银行在这些领域有投资,8月底发布中报时,相应会披露美国次级债危机对相关银行的影响,周边市场动荡直接累及本轮行情的主角——银行股,因此,“大象们”可能在五千关口前选择休整,以银行指标股为首的拉升指数行情有可能进入阶段性尾声。

上证指数在面临5000点大关时,进行整固是必要的。市场会继续倾向于通过剧烈震荡调整来消化获利盘,后市金融权重股的调整,给先期调整到位的中低价股提供了表现机会。题材、补涨等个股将开始活跃,应密切关注这种转换。

在线视频访谈·理财总动员

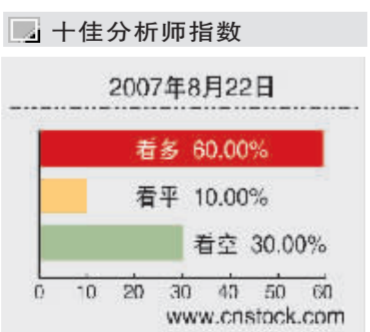
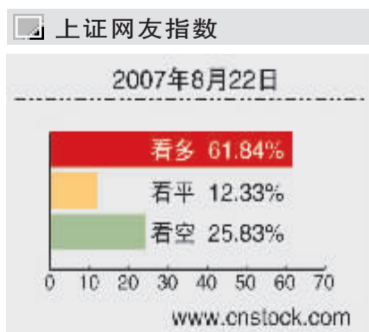
机械行业驶入高景气期

主持人:上海证券报 敖然 嘉宾:东方证券研究所机械行业研究员 周凤武

主持人:目前很多投资策略报告中都认为机械行业是高景气度的行业,你是否认同?
嘉宾:我非常赞同这个观点。已公布中报的公司业绩大都非常优异,增长水平已经让我们感到了行业的高度景气。从行业来看,今年上半年也是非常喜人,行业销售收入同比增长31%以上,较2006年的29%提升了2个百分点。上市公司大都是行业龙头,其增长水平将会高于行业整体水平。可以预计,2007年机械行业上市公司业绩增幅有望达到30%以上。
主持人:你认为机械行业今年业绩良好的主要原因是什么?
嘉宾:“强化政策支持”是机械行业“十一五”期间步入高景气周期的根本原因。在我国的“十一五”规划中重点提出了加快振兴装备制造业,并且有史以来第一次把振兴装备制造业提升到了一个民族可持续发展的历史性高度上来。科技发展中长期规划纲要提出了一些相关的行业发展目标,尤其是《国务院关于振兴装备制造业若干意见》直接提出行业相关的政策法规、税收优惠等,使得整个行业

有了市场,有了资金,更有了广阔的发展空间。相关的具体实施细则已经从今年开始陆续出台。强化政策支持使得我们的民族产业有了市场,可以逐渐摆脱受洋品牌压制得现状,而税收优惠使得企业有了充沛的现金流去投入研发,进而生产出可以替代进口的产品,这样整个装备制造业就会像一部机器一样高速运转起来。
主持人:“机械行业”是一个比较宽泛的概念,其中还包含了很多子行业。你比较看好哪些子行业及相关公司?
嘉宾:首先我想谈的是“机床行业”。我们认为“十一五”期间精密化、大型化、高速化等高端产品替代进口的空间已经打开,而普通数控机床替代进口的过程在“十五”期间就已经基本完成了。因此,我对机床行业上市公司的投资建议顺序是秦川发展、昆明机床、青海华鼎和沈阳机床。
其次是“造船行业”,承接国际化大型产业转移给这一行业带来了历史性发展机遇。我国已经连续10年成为世界第三大造船国,目前正在承接从韩国向中国的产业转移。2006

年我国造船的国际市场份额是19%,规划到2010年达到25%,2015年达到35%,成为世界第一造船大国。从目前的手持订单情况来看,我国造船企业大都排产到了2010年,行业景气给企业带来了前所未有的发展机遇。但面临巨大的产能扩张和国际航运的周期性波动,我国造船企业也面临着2010年以后产能严重过剩的价格竞争和船舶需求增速趋缓等压力的挑战。相关上市公司主要有四家,依次为广船国际、中国船舶、风帆股份和江南重工。
另外一个看好的子行业是“铁路装备”。我国“十一五”期间开始加大铁路投资力度,投资规模由“十五”期间的500亿到600亿元水平一下子已升到了1500亿元以上规模。大规模的铁路投资,必将拉动铁路装备需求的大幅度增长。但铁路投资是沿着土建、铺轨、电器信号、装备采购、零部件采购等产业链向下传导的,预计到2008年以后,铁路装备需求将会出现明显增长。主要相关上市公司的投资建议顺序为晋西车轴、北方创业和南方汇通。



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

专栏

巴菲特红海掘金之五 传媒股价值揭秘

◎ 姜朝

在之前我所分析的巴菲特案例中无一不是巴菲特在市场低迷且市场不看好所述公司的时候,巴菲特慧眼识金低位大量买入,之后获得不菲的收益。但本案例却是巴菲特唯一在当时的市价较高的时候买入股票的,而且无法看到当时买入时的安全边际有多高,但最终还是获得的很高的收益。正如巴菲特所说不是每个行业都会具有这么高的收益率,这个行业就是传媒业。

1985年3月,大都会收购美国广播公司,为了筹措资金,大都会于1986年3月向伯克希尔公司(巴菲特的公司)以每股172.5美元发行300万股大都会公司股票,也就是说巴菲特投资5亿美元买下占大都会公司总股本18%的股票,尽管巴菲特对这次买入大都会股票的价格较高不太满意,但股票的迅速升值却让他深感快慰。巴菲特在伯克希尔1985年的年报中提到由于传媒产业中已经无廉价股票可寻,所以以非低价买入大都会股票,最终至1995年底巴菲特对于该公司的投资赢利共计21.225亿美元,投资收益率高达615.22%。

传媒行业具有远远高于其他行业平均水平的利润率,这与行业本身的垄断性相关。巴菲特说过,在他个人投资生涯中,看过许多零售商曾经一度拥有令人吃惊的成长率和超乎寻常的股东权益报酬率,但是后来突然业绩急速下滑,但他举例说如果很早就聪明地买下一家地方电视台,你甚至可以把它交给懒惰又差劲的侄子来经营管理,而且这项事业却仍然可以好好地经营上几十年。所以传媒业在巴菲特眼里是具有永续增长率的行业,同时如果这个传媒公司具备好的管理人,通过不断地购并来扩大规模的话,其经济特许权就会不断地被强化。

巴菲特当时以高价买入大都会股票更多是看好大都会对美国广播公司的收购,在收购消息公布的第二天,大都会股票的收盘持股市值就增长了9000万美元。大都会经理人汤姆·墨菲是巴菲特非常欣赏的管理者,他不仅具备控制运营成本的能力,而且是低价收购的高手,在其担任大都会董事长的30年中,先后收购了30多家广播电台和报社,使大都会成为美国规模最大的传媒企业。

综上所述,巴菲特看好传媒业是由于其经济特许权而创造的不需要追加投资就能获得的持续增长率,如果通过不断购并,这个持续增长率还会不断提高。现在境内的传媒上市公司中,如果能够找到具备真实传媒资产且能够有购并预期的,应该是很好的长期投资品种。

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
北京首放……董琛

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

(600839) 四川长虹	(601398) 工商银行
(600068) 葛洲坝	(600795) 国电电力
(600881) 亚泰集团	(601988) 中国银行
(600019) 宝钢股份	(600177) 雅戈尔
(600018) 上港集团	(000751) 锌业股份
(600868) 梅雁水电	(600001) 邯郸钢铁
(600028) 中国石化	(601991) 大唐发电
(600050) 中国联通	(000878) 云南铜业
(600010) 包钢股份	(000002) 万科A
(000720) 鲁能泰山	(600642) 中能股份

www.cnstock.com