

量能扭转预示红色九月来临

虽然因美国次级债而引发的全球股市震荡还没有平息,而且周中再次传导到国内A股市场,但在市场超强的做多信心中指数继续顽强地创出新高,最终沪综指在量能扭转了最近连续三周下降的态势后,收出两阳夹一阴的强势K线组合来迎接红九月。

◎东吴证券研究所 江帆

还原真实化解争论

随着指数突破5000点,A股市场平均价格达到了18元,以A股上市公司2006年每股收益为基数而测算出的静态市盈率突破了60倍,其中市盈率超过1000倍的也超过了50家,而同期国外成熟市场的市盈率普遍只有20倍附近,因此最近有关A股市盈率太高,市场泡沫可能会破裂之说甚嚣尘上。可令人惊奇的是,无论是席卷全球的美国次级债危机还是高市盈率之说都无法改变市场继续震荡向上的脚步。那么究竟该如何看待这一现象呢?

研究后发现,在不同的经济发展阶段,按照统一的市盈率标准来衡量不同的市场实在偏颇,经过对亚洲和拉美等新兴资本市场的统计后显示,当一国年度经济增长率多年保持在10%左右时,其资本市场的平均市盈率允许保持60倍的水平。中国经济从1978年以来,就以创纪录的年均10%以上一路高速增长,既然中国股市是反映中国经济的晴雨表,那么短期市盈率超过60倍就不是什么大不了的事,况且按照2007年中报数据推算出的2007年动态市盈率尚未超过40倍。另外,研究后发现境外的成分股更新速度远较A股频繁,众所周知,能够最新入选成分股的肯定是业绩好成长性突出的公司,这样其市盈率无形之中也得到降低。

他山之石可以借鉴

对于A股市场而言,后5000点行情究竟会如何演化毫无经验可言,因此非常有必要放眼世界借鉴他山之石。我国台湾地区在上市台升值过程中,指数由不足1000点经过不到1年时间涨到1987年10月的4600点,在政策面“安全局”调查违规券商后一路调整到12月最低的2400点附近,但随后指数重新步入升势,在1988年5月和6月股指在4900点和5300点都出现幅度10%的调整,这点A股最近阶段的走势与台湾比较类似,因此很多机构提出的5300点将出现调整不无道理。随后台湾股指在经过5300点的调整后进入60度角向上,并在1988年9月涨到了8200点位置。

封闭式基金显价值

随着指数的进一步上扬,以8月28日收盘市值计算的中国海内外上市企业的合并市值已高达4.72万亿美元,首次超过了日本股市的4.7万亿美元,而该数值是仅次于美国的1.8万亿美元列世界第二位。但是现阶段越往上涨,市场所遭受的各方疑问及管理层发出的风险提示声就越多,因此投资者一定要做好股指在上涨后再度产生大幅震荡的心理准备。具体到9月份的操作上,投资者可重点关注封闭式基金的投资机会,一方面其调整较充分,补涨要求强烈;另一方面封闭式基金中期平均10派3.5元分红在目前点位尤显低风险价值。



渤海投资

大盘有望持续上演逼空行情

近期A股市场在窄幅震荡中重心持续上扬,成交量也保持常态水平,沪市一直维持在1300亿元至1600亿元区间,如此的量价配合特征显示出市场的筹码锁定性能良好,看来大盘有进一步的上升空间。

小幅逼空行情有望延续

之所以说大盘仍有进一步的上升空间,除了量价配合特征之外,还有两个因素,一是市场形成较佳的上涨环境。前期制约A股市场上行空间的美国次级债风波已渐渐散去,使得周边市场的走势相对平稳。港股在近期更是反复走高,尤其是H股在上周持续大涨。近期人民币升值趋势相对明朗,也成为大盘一涨不回头最大动力之一。

二是热点的演变特征。在上周,业内人士“惊喜”地发现,在以钢铁股、造纸股为代表的估值洼地效应明显的基金重仓股“升升不息”的同时,热钱引导的题材股也迅速成为引导大盘向上的重要引擎。

近期A股市场的走势经验显示,大盘一旦形成新升浪趋势,在趋势未打破之前,往往均是持续小阳式的持续逼空行情走势。反观当前A股市场,由于上述市场特征的存在,以及周末舆论并未出现不利于A股市场走势的重大政策,因此,大盘有望延续单边上升的小阳逼空式的上涨行情。

显,如上周五上证指数虽然上涨50.94点,但下跌家数依然达到302家。因此在实际操作中,仍然需要把握住市场的热点。

就目前来看,有三大板块有望成为本周的市场热点,给投资者带来一定的投资回报。一是估值洼地效应明显的个股。在新基金建仓趋势犹存的背景下,估值洼地效应明显的个股仍可能成为市场的热门股,较为典型的有汽车股、券商股、钢铁股、化工(包括化肥)股、煤炭(包括焦炭)等动态市盈率在25倍以下的个股,仍可跟踪持有,江淮汽车、赤天化、四川美丰、云天化、西宁特钢、安泰集团、东北证券、中信证券等品种均如此。

关注三大板块

不过,从近期盘面来看,虽然个股行情很精彩,但分化迹象也较为明显。

二是当前A股市场较为流行的题材概念股。主要指热钱关注且符合当前市场趋势的品种,较为看好的就是创投概念股与上海本地股。其中创投概念股强势行情的趋势有望延续,其龙头品种大众公用、紫光股份、钱江水利以及后续有望发力的综艺股份等个股可继续低吸持有。

三是半年报业绩的再挖掘。虽然半年报披露已收官,但是对半年报的深度挖掘行情可能刚刚开始,一则不起眼的信息甚至会引爆股价,如精工科技的半年报信息中关于太阳能晶硅炉的研制信息使得该股成为近期的大黑马。因此,建议投资者对半年报业绩的挖掘主题不可忽视。

三季度业绩的再挖掘

虽然半年报披露已收官,但是对半年报的深度挖掘行情可能刚刚开始,一则不起眼的信息甚至会引爆股价,如精工科技的半年报信息中关于太阳能晶硅炉的研制信息使得该股成为近期的大黑马。因此,建议投资者对半年报业绩的挖掘主题不可忽视。

大赢家 炒股软件

敏锐 攻击平台

机会风险两手抓 结构分化在眼前 调仓换股趁现在

马上下载 WWW.788111.COM 咨询电话 4006-788-111

“中期民生杯” 股指仿真大赛

报名电话:(021) 68400511

CIFCO 中期期货 www.sh.cifco.net 地址:上海市浦东东林路300号2701室

有线圈 宽带 上网炒股更轻松

客服热线:96877 0C网

cnstock 理财

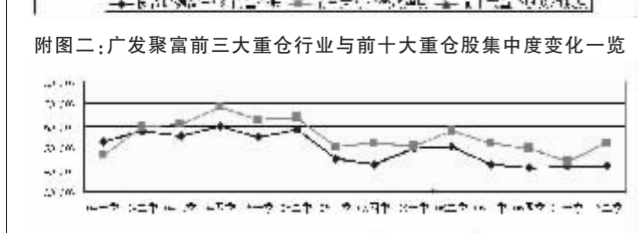
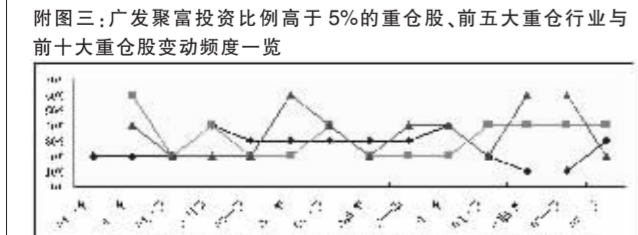
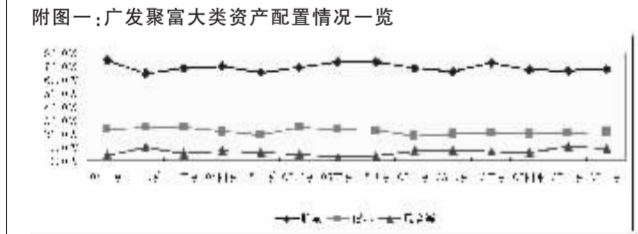
今日视频·在线 上证第一直播室

“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 天信投资... 胡一弘 时间:13:00-16:00 秦洪、周亮、郑国庆、金洪明、陈晓阳、江帆、邓文渊、张冬云

附表一:广发聚富绩效表现一览

基金名称	净值	增长率	排名	基金名称	净值	增长率	排名	基金名称	净值	增长率	排名
广发聚富	1.12	12.27%	1	广发聚源	1.05	8.5%	2	广发聚财	1.08	10.1%	3
广发聚鑫	1.02	5.2%	4	广发聚盛	1.01	3.1%	5	广发聚康	0.98	1.5%	6



广发聚富是广发基金管理有限公司发行的第一只基金,按照中国银河证券股份有限公司基金研究中心的基金分类规则,该基金属于混合——平衡型基金。该基金自成立以来绩效表现始终优异,2004年和2005年的绩效排名在混合类平衡型基金中均为第二名,2006年度为第一名,2006全年的净值增长率为129.27%,是一只真正的在长期投资运作中一直保持领先的基金。既为广发基金管理有限公司树立了第一面绩优基金的品牌,也为该公司旗下后续的“师妹”、“师弟”基金们树立了榜样。该基金截止至2007年8月24日的绩效表现情况如下表,在长短各个阶段上的收益率排名均很靠前,是一只长期绩效皆优的基金。该基金取得如此优异业绩的原因主要有以下三个方面:(见附表一)

一、良好的公司背景
根据中国银河证券基金研究中心《基金管理公司股票投资管理评价》体系的统计,广发基金管理公司的股票投资管理评价2005年在34家基金公司中排名第一,2006年度在45家基金公司中排名第三位(见中国证

在仓位基本不变的过程中积极投资

◎中国银河证券研究中心 王群航

报2007年4月18日),广发基金管理有限公司的股票投资管理整体优良让市场有目共睹。

二、积极、稳健的大类资产配置策略
广发聚富为混合类平衡型基金,其投资目标是依托高速发展的宏观经济和资本市场,通过基金管理人的科学研究和审慎投资,在控制风险的基础上追求基金资产的长期稳健增值。基金合同对于该基金的大类资产配置规定是:“本基金是平衡型基金,重视兼顾长期资本利得和当期收入,在正常情况下,债券资产占基金资产净值的比例为20%-75%,股票资产占基金资产净值的比例为20%-75%。”

从附图一可以看出,该基金自运作以来的三大资产配置线较为平直,相互之间没有交叉,这种情况在笔者所关注的基金中较为少见,这三根曲线的走势,该基金大类资产配置策略既稳健又积极。无论是在熊市行情里,还是在牛市行情中,该基金资产净值曲线都是在以不变应万变,始终紧贴基金契约所允许的上限附近运作。

2006年以来,在多重因素合力的作用下,中国股市演绎了历史性超常规

大牛市行情,股票成为收益最大化的投资工具。该基金在2006年度各个季度末期的股票投资比例依次是69.07%、65.9%、72.42%、67.71%、67.09%和68.29%。这就是说:(一)广发聚富严格按照基金合同的规定,股票资产投资比例始终保持在65%至75%之间,债券资产比例介于15%至20%之间,现金资产始终保持在5%以上,这还从另一个角度反映了基金管理人诚实守信的投资品行。

(二)该基金对于股票市场行情明显看好,对于大类资产的趋势判断较为准确,股票投资仓位直接接近高限,操作较为积极。这种在基金契约允许范围内的、对于某一类资产的高仓位投资策略,是该基金在此轮牛市行情中取得成功的首要因素。

(见附图一)

三、行业配置策略稳健,个股选择准确

从附图二可以看出,该基金重仓行业与重仓股的两根集中度曲线又几乎是平行的,除了运作初期有过一次交叉外,之后两年多来一直不再交叉。这种情况表明该基金在集中度管理方面也较为稳定。那么,在仓位基本保持不

变的情况下,在集中度基本稳定的情况下,广发聚富无论是在熊市行情,还是在牛市行情中都能够获得良好的收益,主要归功于该基金良好的投资选择能力,这一点恰好可以通过附图二来形象化地证明。

附图二给大家展示的是该基金投资比例高于5%的重仓股、前五大重仓行业与前十大重仓股的变动情况,三根曲线相互交叉,多次交叉,反映了该基金在投资运作过程中会根据基础市场的行情变化情况进行适时调整,在某个行业上加大投资力度,或在某只、某些股票上加大投资力度,并且都取得了良好的绩效。

具体地说,从行业资产配置情况来看,近一年多来该基金全年重点投资的重点行业有金属非金属、批发和零售贸易、房地产、金融保险等,这些行业都曾经在此轮大牛市行情中或长或短地有过良好的市场表现,该基金也因此对于这些行业的灵活投资过程中获利丰厚。相关统计数据显示,该基金对于前五大行业的股票投资比例长期保持在50%的水平上下,这样就保证了该基金在行

业资产配置与风险控制方面既有面上的分散,又有重点投资的集中,是符合市场主流行业资产配置策略的良好方法。

此轮牛市行情以来,该基金成功地选择了贵州茅台、盐湖钾肥等股票进行重点投资,在持有期限上多数以长期投资为主,均获得了良好的收益。另外,该基金对于重仓股的投资比例都不是很高,并有随着指数是升高而逐步降低的现象,继2006年下半年该基金对于第一重仓股的投资比例均降到了5%以下之后,该基金在绝大多数时间里一直坚持这个做法,有效地维持了基金资产的良好流动性,仅仅在2007年第二季度末期略有突破。

对于股票市场的后市行情,该基金充满了信心,认为宏观经济依然健康,一些针对经济本身(而非直接针对证券市场)的调控措施不会影响经济的大趋势,企业的内生或外延增长仍在持续,牛市的步伐仍会继续,而短期的调整则是一种在长期持续上涨之后的合理修整。确定的成长性预期是企业能够维持相对较高估值的根本,该基金组合里的上市公司是能够经得起时间考验的。(见附图二、三)