



资金推动型行情仍保持攻击状态

考察 998 点以来至今的行情演变,笔者认为自“5·30”以来市场已从价值推动转向资金推动。在资金推动型的上升周期中,我们更应关注市场轮动结构以及资金流动趋势。目前情况看,当前行情仍处于良好的攻击状态。

◎张德良

资金推动的两大现象

从大的方面说,2005 年下半年启动本轮行情的核心主线是地产、银行,它们是当时率先创出历史新高的群体,接着是有色金属的全面飙升,从而确定了本轮牛市的核心主线人民币升值背景的资产重估,而金融地产有色金属(资源)成为最具代表性的三大人民币资产。在这三大群体的引导下,沪深股市的升势级别不断上调,直至出现今年上半年的未涨品种(统称为垃圾股)全面补涨,继而引发“5·30”调整,这是一轮结构完美的上升行情结束后的调整。根据上述主线,我们很容易理解,“5·30”调整则是沪深牛市级别再度上升的新转折。与前一轮行情的价值推动形成区别的是,“5·30”后的上升上涨动力已从价值推动转向资金推动,其市场现象为:

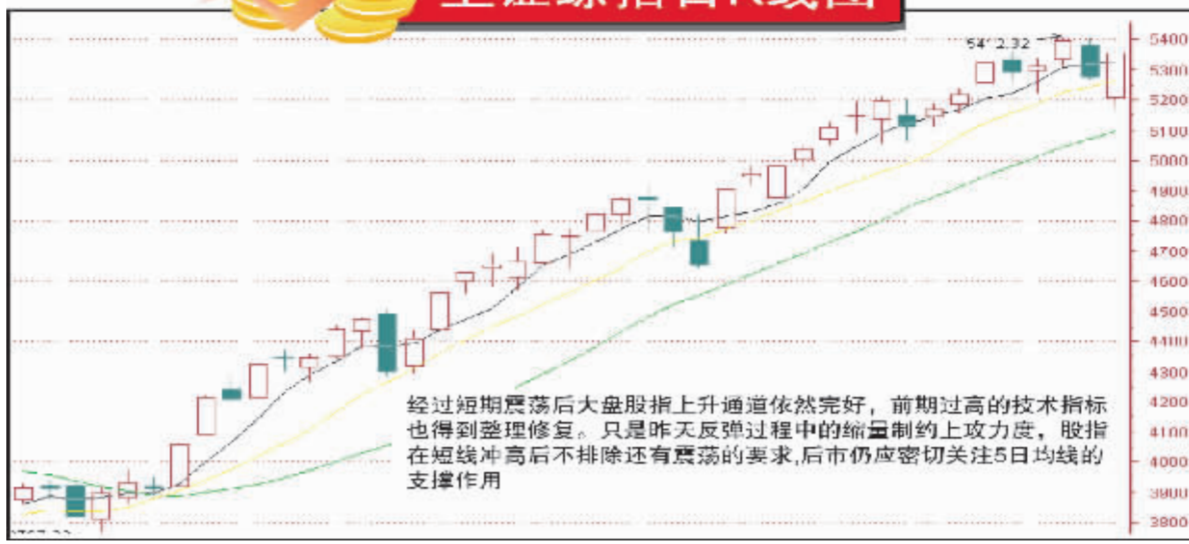
一是金融地产有色金属三大核心群体的资金推动依市值由小至大依次推动。“5·30”后第一个“底”的位置(6月6日的3404点)启动并直接逆势创出历史新高,如云南铜业、山东黄金、焦作万方、兴业银行、招商银行、浦发银行、保利地产、招商地产等最为典型。而“5·30”后的第二个“底”则由一批市值较大的龙头品种推动,如中信

证券、万科 A,而且随着行情的不断深入,不断向更大市值品种转移,宝钢股份、长江电力、工商银行、中国银行先后启动,并推动指数突破 4500 点、5000 点,而最近推动指数上至 5400 点的则是中国联通、中国石化。

第二个有趣的现象是,8月8日工行、中行的启动,并不是强化主流群体,而成为非主流群体(注资整合、超跌题材股)启动的转折点。为什么会发生这种现象呢?显而易见,工行、中行的启动是主流群体(金融地产)由小市值向大市值转移过程中能量释放的结果,此时,最好的分流领域就是大量“5·30”暴跌品种。其中与主流群体相关的地产最易获得青睐,如二三线或隐蔽型地产股如高新发展、西北化工、中关村、中国武夷等表现出色,注资整合题材股也开始不断活跃,如中国铝业、公用科技等。与此同时,“估值洼地”也形成机会,如煤炭、钢铁、电力、消费品等也借机上台阶。

从“5·30”后的结构演变的两大市场现象,基本上就是典型的资金推动型特征,中低市值的主流品种推动指数上台阶并有效化解“5·30”阴影。随着市场信心的重新树立,在增量资金不断壮大的背景下,出现了大市值龙头品种的启动以及波及至“5·30”间大幅杀跌的品种。

上证综指日K线图



张大伟 制图

经过短期震荡后大盘指上升通道依然完好,前期过高的技术指标也得到整理修复,只是昨天反弹过程中的缩量制约了上攻力度,股指在短线冲高后不排除还有震荡的要求,后市仍应密切关注5日均线的支撑作用

目前行情的三大看点

那么,资金推动型行情目前处于什么状态呢?整体上看有几点:

首先,金融地产有色金属(资源)三大群体筹码已成为机构投资者锁定的对象,易涨难跌成为其主要特征。特别是龙头地产板块,基本上已被“控盘”,其调整方式基本上将以平台式的调整为主,调整至中短期均线位置附近将随时出现反弹甚至创出新高。由于金融地产的指数权重已过半,它们的表现直接决定着指数表现,属于指数型的资金,理应关注它们。换言之,指数短期难以出现大幅调整,相反,容易形成再创新高的格局。但值得注意

的是,金融地产有色金属持续上涨幅度较大,再创新高的时候也容易形成明显的回吐压力。7月、8月上证指数上涨幅度接近 17%(8月收于 5218 点),匀速上涨两个月后,9月出现 10% 的上涨惯性是可以理解的。

其次,指数有效上台阶后的大面积补涨将成为近期最大亮点。理由十分简单,就是简单的比价牵动。上涨理由也是容易被挖掘,其中注资整合就是一个最有题材。事实上,从央企到地方国企再到民营企业,作为大股东都有强烈的注资动力。同时,在各地政府支持下加上资本市场的持续强劲表现,也会进一步推动整合整体上市步伐。这也是股改完成后带

给我们的最大机会,也是沪深股市所独有的机会。在整体业绩水平难于支持股价的时候,只有注资整合这种外延式增长才能战胜泡沫、战胜高估值,也是一轮行情演绎至最后的时候所必然出现的结果。至于“估值洼地”,也是稳健型资金值得关注的,相比较而言,钢铁、电力、港口机场公路、旅游服务可作重点对象。

最后,影响近期指数的品种重心开始有所转移。从指数的启动次序看,当前影响指数的权重股是中国联通、中国石化以及工商银行、中国银行。另外,与指数运行关联度最高的中信证券、万科 A、长江电力也值得关注。

首席观察

5300点上方关注机构调仓动向

◎华泰证券研究所 陈慧琴

基金高位调仓

受到央行再次提高存款准备金率、超规模发行约 1500 亿元定向央票等利空消息的影响,上周五市场展开调整。上证综指全周上涨 1.12%,但是上证 50 下跌 1.32%,基金指数下跌 2.7%。与此相对应的是上周基金重仓股表现较弱,221 只开放式基金周净值增长率 0.38%,其中 139 只基金周净值增长率为正值,有 82 只基金净值出现下跌。由此折射出,基金在高位减仓和调仓。

我们认为基金 9 月份调仓压力较大。首先基金迎来分红潮。日前,易方达基金公司旗下基金将陆续实施分红。统计显示,自今年 7 月以来短短两个月时间里,共有包括银华富裕主题基金在内的大约 100 只基金发布分红预告或公告。基金通过分红,一方面可以将前期收益兑现给投资者;另一方面也适时调整基金仓位,布局未来新的投资机会。在此情形下,关注基金未来可能建仓的板块

和个股是非常关键的。

在管理层加大风险教育、央行进一步收缩流动性、市场扩容节奏加快,尤其是大型 IPO 的启动将对市场资金面形成一定考验。在市场整体估值偏高的态势下,市场对结构性高估进行纠偏,为此,结构性调整再所难免。由于一线蓝筹股涨幅已大,下一阶段将向板块轮动转化,板块个股结构性调整将不断出现。由于 9 月份业绩对股价的催化将有所减弱,我们认为基金在整体估值偏高的背景下,在未来快速上涨中,基金不仅积极地调整持仓结构,开始逐步回避风险。

基金布局三大方向

一是资产重组、增发等因素带来的业绩超预期成长股。随着证券市场制度变革的完成,以及国资委对央企做大做强的硬性规定出台,近期市场已渐渐由价值投资转向对实质资产注入、整体上市、吸收合并外延式概念的主题投资,具备资产注

入、整体上市题材的股票如中化国际、辽通化工等走势强劲。

从行业整合动向看,电力、航天、交通运输和铁路、医药等行业背景实力大股东的品种众多。这些大市值个股具有国资背景,上市后将带来企业行业地位的极大提高。部分公司为了寻找新的利润增长点,将从母公司进一步获得优质资产注入,尤其以央企的重大资产注入与整体上市,将规模巨大的优质资产以净资产注入推动上市公司业绩跳跃性增长。

二是精选中小盘二线成长股。随着宏观调控政策的措施的累加效应,我们认为,大市值股票对于宏观经济变化的敏感度将比中小市值股票高。从全年大盘股和小盘股的轮动看,未来机构的投资风格将有望向中小盘成长股倾斜,中小盘市值股票的超额收益将有所上升。在热点逐步扩散的市场环境下,基金将围绕可持续增长的主题,自下而上地寻找二线成长股的投资机会,以有效把握成长股的机会。透过中报,我们看到基金、保险和券商纷纷增持滞涨二线成长股,如保险资金增持鲁阳股份和高新张铜;部

分基金增持莱宝高科、景兴纸业、青岛软控、孚日股份和同洲电子;国信证券和宏源证券增持的栋梁新材等。

而通过对三季度业绩预增股分析,我们发现,基金中报增持的业绩增长股如同洲电子、景兴纸业等自“5·30”以来滞涨明显。同样值得关注的还有莱宝高科、雪莱特等。

三是业绩稳定增长的低估值成长公司。由于估值困感和紧缩预期存在,目前投资者对市场整体和各行业之间的估值水平仍存在较大分歧,但在流动性充裕未改的情况下,场内大量资金需要寻找突破口和宣泄点。电力、交通运输、机械等二线蓝筹密集行业中部分个股经历了较长时间的震荡整理,内在的补涨要求较为强烈,这就为市场提供了新的投资方向。9 月份市场将面临一个从蓝筹转向有持续增长潜力的成长股挖掘上,二线蓝筹和成长股将脱颖而出。透过中报,我们看到基金、保险和社保对部分医药、旅游、地产(商业地产)、机械和高速板块中的二线蓝筹交叉增持明显,如亿城股份、中国国贸、天士力、津滨发展、山东高速和福建高速等。

数据敏感期 大盘可能不再敏感

◎海通证券 吴一萍

本周是 8 月份一系列宏观数据披露的密集期,包括 CPI 在内的这组数据对于投资者来说也是比较关键的,因此,每个月的这个时候往往会成为“数据敏感期”。上个月在数据敏感期的这段时间大盘出现了较大的波动,就是宏观数据超出了市场的普遍预期,从而引发了广泛的担忧。那么,这次我们面临的数据敏感期又会出现同样的格局吗?

从数据敏感到数据麻木

对于宏观调控的担忧在大盘跨越前期 4300 点的高点时是比较强烈的,那时的市场情绪对于利空的考虑还比较真切,因此在比较长的一段时间里面面对宏观调控还是有相应的惧怕。不过,市场情绪的转变比较奇怪,我们在 3000 点附近一直担忧的宏观调控,加息等压力在那个时候发挥着巨大的作用,而到了 5000 点上方之后反而不担心了。这种变化反映的另一方面是市场的信心在增强,另一方面也透露出市场情绪的波动并不完全涵盖了市场环境的变化情况,或者说反应过度或者反应不足。

客观来看,8 月份的宏观数据不容乐观。周一公布了工业品出厂价格同比上涨 2.6%,原材料、燃料、动力购进价格上涨 3.8%,前者主要是食品价格上涨 8.6% 的拉动,而后者上涨的力量来自于有色金属和黑色金属材料类价格的上涨。预计很多数据还是要超出市场的普遍预期,特别是 CPI,加息和宏观调控的压力并不小,前期的调控节奏也可能进一步加快加强。在优秀的中报业绩公布之后,调控的压力会滞后地表现在三季报甚至四季度里面,并不能够完全忽视宏观调控给上市公司带来的业绩影响压力。但是,整个市场目前的人气氛围非常强,对于 8 月数据表达的调控压力并不会在意,也可以说市场对于这些信号的态度是忽视和麻木的。这可以从上周同时上调准备金率和发放惩罚性定向央票,但市场不为所动就可以看得出来。所以,可以预见的是,即便数据超出市场预期,宏观调控压力进一步加大,大盘仍然可能以麻木和忽略的态度来对待。

资金推动力量可能保持到下旬

我们从估值的角度找不到持续大幅走高的论据,不过从资金和股票供求的角度还可以找出一些理由来,这也是近 3 个月来市场能够持续上扬的最主要的根据。首先,资金供应的充足状况可以延续一段时间,一方面是 A 股和基金的新增开户数都保持在 20 万户/日的高位,提供较大的资金供应,另一方面是前期 8 月下旬密集发行的规模较大的基金进入建仓期,简单以一个月的建仓速度来计算也可以到下旬,上周和本周还有部分老基金的扩募,尽管规模比不上 8 月下旬的火暴,也能够为市场提供资金支援。那么,即使央行再度出手加息,市场负利率仍然维持,储蓄资金流向股市和基金的速度估计仍然不会太慢。其次,筹码供应还没有到严峻的时期。一方面 10 月份是 A、小非解禁的高峰期,另一方面建设银行的发行尽管就在眼前,而且后面陆续已经拉开了红筹股和 H 股回归的帷幕,不过市场对此还是持比较乐观的态度,认为扩容压力不会马上逼近。因此,这样的供求格局有望维持相对乐观状态到下旬。

不过,资金供求天平的倾斜已经逐渐改变方向,这一点似乎市场仍然没有意识到。首先是基金的发行速度保持在相对的低速运行状态,也导致老基金扩募备受追捧;其次是红筹股和 H 股的回归步伐加快可能超出预期,本周已经又有两家要上会,虽然规模较小,但估计大面积启动也在筹划当中;再次是 ODII 额度扩大,南方基金的首只 ODII 基金发行规模并不受到严格的限制;最后是证监会主席在投资者教育工作会议上提到有些新增账户没有资金,是证券公司为了扩展业务存在的行为,甚至拉学生参与股市等等,这些可能会导致新增开户数量增速的降低。这些因素的存在虽然不会较快地爆发出来,但是可能在积累之后就改变市场麻木的态度了。

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
今天在线:
时间:10:30-11:30
重庆东金... 苏瑜
时间:13:00-16:00
张冰、高卫民、王国庆、陈文
何玉咏、黄俊、吴煌、汪涛

“中期民生杯”
股指仿真大赛
报名电话:(021)
68400511
CIFCO 中国国际期货
www.sh.cifco.net
地址:上海市浦东东林路300号2701室

大赢家 炒股软件
敏锐 攻击平台
优质筹码低位布局
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

全新数字广播技术 无需等待网络连接 快速浏览想看就看 一神速股票机
新神速:530元 神速:680元 金神速:880元
★旧股票机按质作价100-400元,抵扣购神速!
★专业股市行情显示界面 ★动态涨跌实时到账
★动态仓位管理实时监控 ★高速刷新实时成交明细
★个股现价到价提示 ★动态 X 线分时数据回放
★无线广播绝对网络传播 ★省电低功耗超长使用时间 021-62311200
神速信息 得胜台
武汉南路258 金山路723 金沙江路182 斜土路1763 泰和路183 宝山路366
福建南路132 天山路648 建国中路109 浦东大道272 钦州路347 保德路881
中山北一路724 崇明人民路100 闵行兰坪路295 石化卫零路288 朱泾金山区安楼 南京珠江路18号