



十月市场纷繁复杂 风险和机会孰大

“十一”长假之后,大盘延续节前最后一个交易日的上涨势头跳空上涨,上证指数再创历史新高。但是,当日却不是普涨行情,超过一半数量的品种出现下跌,赚指数不赚钱的“二八”分化再度出现。面对如此行情,多空分歧再度加剧。在供求关系高度紧张的10月,市场风险和机会孰大?

◎西南证券 罗粟

大盘涨得太快: 跳空缺口成为后市一大隐患

上证指数从4000点附近上涨以来,一直没有出现比较大的中级调整行情,期间的调整均为数日的短期调整,难以改变中期盘升趋势。单从技术面来看,大盘本轮上涨以来并没有出现成交量的放大,表明做多能量并未集中释放,而盘中运作的品种也未齐涨共跌,大盘的绝对高度不可预测。不过,由于新兴封闭市场的投机特征浓厚,需要防范高度投机的资产泡沫。因此,市场面临的政策性风险较大。从3000点开始,市场已经经历了两次“政策顶”的冲击,一次是2007年初上证指数在3000点附近的口头警告,一次是2007年5月30日4300点附近上调交易印花税的直接调控,两次政策调控均形成中级调整行情。本轮大盘在攻击5400点后再度遭到政策的调控。不过,这一次的调控更多是一种市场化的调控手段,目的是抑制市场的过度投机,区别于“5·30”的硬着陆,大盘需要在供求关系改变的临界点发生逆转。当然,大盘在节前最后一个交易日突然发力拉升,对后市并不有利,疯牛行情不会成为常态,节后留下的缺口成为未来大盘的隐患。

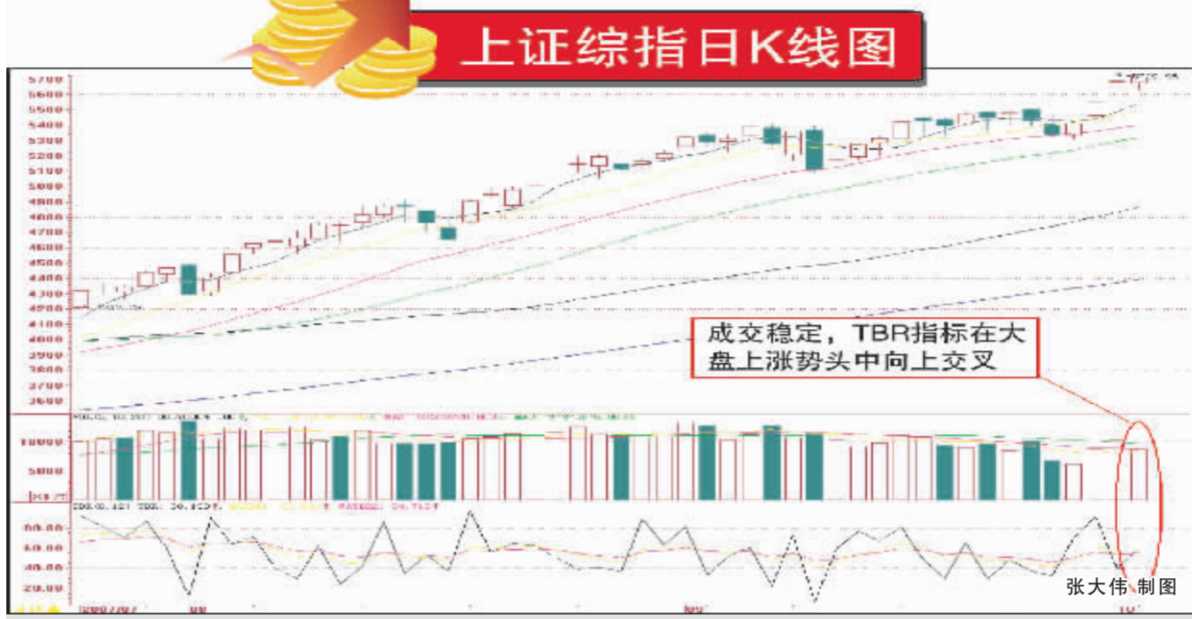
个股机会不断: 板块周期性轮动蕴含良机

如果说2006年是“一根筋死抱”的行情,那2007年就是“阶段性下轿”的行情。不同于2006年的皆大欢喜,2007年的板块轮动比较频繁,如果没有掌握市场节奏,是很难有超越大盘的交易成绩的。2007年上半年,大家都对垃圾股、题材股的鸡犬升天感到困

惑。实际上,这正是牛市里的特征,即大家都要涨,只是幅度和时间的差别。在2006年蓝筹股“拨乱反正”之后,与边缘股、垃圾股的差距越来越大,聪明的机构投资者抓住了这个机会,以10元以下低价股为发动契机,翻版2001年庄股时代的做法,使这些昔日被“扔在垃圾堆里的东西”重新焕发青春。但投机有个限度,当这些股票纷纷以6倍以上的价格刺激大量的居民入市时,危机就爆发了。

“5·30”以后,市场果断以调整充分的蓝筹股为线索,重新树立价值投资理念。不过,这个时候的蓝筹股已经过于高估,市盈率透支到了2008年。显然,如果一味对某一行业深入炒作,势必会有投机之嫌。因此,基金等机构投资者减持钢铁股、有色股、航空股的时候,打了一个时间差,又把刚减持的东西捡回来,出其不意地造就了钢铁、有色、航空股的疯狂行情。使大量投资者踏空或深陷于增持的金融股和地产股之中。

10月的第一个交易日,金融股和地产股的重新强势,是回光返照还是玩障眼法,需要时间来证明。大盘目前的点位较高,且涨幅太大,极易引起进一步政策调控。但是,是否不参加后市行情呢?否。中国经济仍处于高速增长阶段,人民币升值趋势在加快,股权分置改革后的上市公司正面临业绩释放期。这一切显示,当前的牛市并没有结束,在当前温和的通货膨胀形势下,楼市和股市是消化资金的主要场所。即使大盘面临调整,仍然有大量热钱不甘寂寞。换句话说,指数上涨不一定能够赚钱,但是,指数下跌也不一定就赚了钱。淡看指数重仓股,把握牛市这个主基调和板块轮动的周期性,才能在目前纷繁复杂的市场中立于不败之地。



昨日早盘宽幅震荡后下午重新站上5700点,成交量保持稳定。短期大盘仍有上攻潜力。MACD指标前日金叉后昨天继续延续向上走势,MACD值由负转正,TBR新三价率指标在上涨势头中向上交叉,表明短线资金有稳定上攻的趋势。但投资者仍需注意10月8日的跳升缺口,受其牵引,中期股指仍将会向下回补缺口。(万国测评 王荣奎)

今日关注

缺口牵引下市场短线震荡难免

◎上证联 沈钧

在中国神华上市的背景下,大盘维持高位震荡格局,沪市周一留下的上跳缺口得以保全,主要归功于前期被市场冷落的二线成长股出现补涨走势。不过资源类板块的跌幅较大,构成股指上行的压力。短线进一步创新高的动力将被进一步的震荡所代替,这种震荡的动力主要来自于两个方面。

机构调仓引发市场震荡

建行、神华和中石油等大盘股进入A股市场,将稀释现有大盘股的权重并改变目前权重股的结构,大量新股的发行上市引发以基金为代表的机构对资产进行重新配置。同时优质大盘蓝筹的回归对资金分流作用明显,这在中国神华A股发行上市过程中表现得更为突出。由于市场普遍看好该股,周二该股以68元开盘后即成为最低价,其换手率为36.91%,显示原始股东严重惜售。即

使在低换手的情况下,由于该股上市首日流通量高达12.6亿股,上市首日耗资达322.5亿,占当日两市日成交金额13.7%。在增量资金当日入市有限的背景下,场内资金在其它股票的分配份额缩小,从而导致其他煤炭资源股下跌。由此可见,包括基金在内的机构,面对新大盘蓝筹股的回归必须进行资金的重新配置,一些价值高估、成长性相对滞后的品种有可能会受到减持。

中石油在节前过会后不久也将上市,第一权重股中石油的发行时机将直接影响市场资金的调配,进一步调整股指的权重构成,从而必将引发市场的进一步震荡。

宏观调控预期引发市场短线波动

本周起将陆续发布9月份一系列敏感经济数据,继8月份CPI涨幅创近11年新高后,9月份CPI仍维持在较高水平。市场对宏观调控政策也

产生诸多预期。为尽快纠正负利率的局面,央行有可能将启用更加严厉的货币紧缩措施,大幅收紧货币政策的最大可能性在于加快加息步伐的同时扩大加息的幅度,可能从原本每次上调27个基点加快至每次上调54个基点。虽然加息对市场尚不构成实质性威胁,但累计加息后,市场会重估利率敏感类股票。短线市场对宏观调控加深的预期,不仅会强化市场观望气氛,而且宏观调控引发的市场股价结构调整,也将使市场短线震荡加剧。

周二虽然指数运行相对平稳,但市场交投清淡,成交量同比萎缩,显示大盘连续、突破性上涨之后,多项技术指标处于严重超买。值得关注的是,深证综指已经完全回补了周一的向上跳空缺口,上证综指技术上仍有回补周一缺口的需要,而在此过程中个股会加速结构性调整,走势进一步分化,短线市场震荡难免。后市行情更多地体现出结构性调整的特征,具体表现在板块轮动加速,资金向新大盘蓝筹股集中。

谈股论金

十大变数搅局10月行情

从长期趋势看,只要不出现“行政命令”式的调控,或者机构持仓产生流动性风险;或者上市公司做多做出假的情况出现,则A股牛市的大趋势还不会出现本质性逆转。结合在指数期货预期下,权重配置已经成为机构投资者的首选策略,因而行情即使有周期性调整出现,大盘指数难有大幅度的跌落。(阿琪)

机构观点

震荡攀升后巩固 下一目标6170点

上证指数在10月份将以震荡攀升、巩固为主。我们估计10月份上档阻力为5800点至6000点,支撑位5200点至5300点,主要波动区间在5200点至5800点。如果出现调整也属于上升途中的整理,为下一个目标6170点至6730点再作准备。当然这样的目标难以在10月份完成,10月份可能多空分歧较大,动荡不定走势可能会超过我们的预期。

我们建议采用自下而上的方式选择个股机会,主要关注两大投资主题:(1)资产注入、央企整合等外延式增长带来的投资机会。(2)资产重估带来的投资机会。(申银万国证券研究所)

专栏

A+H股的趋势联动

◎姜朝

两个月前因受美国次级债引发的全球性股灾影响,港股连连走低。8月17日,恒生指数一度跌破20000点整数关,并下探19386点,成了一个名副其实的“黑色星期五”。8月20日,星期一,管理层宣布内地公民将获得投资港股。其后,港股指数扶摇直上,连创历史新高。9月25日,恒指已经上摸26667点,在一个月的时间里,竟然大涨了近四成。10月8日,恒指达到28000附近。仅仅不到两个月,上涨50%左右。而同时,内地A股市场从8月17日的上证4657点至10月8日5692点上涨21%左右。

尽管从价值投资的理念已经很难解释指数的上涨,但从上述指数的变化可以看到在港股逐渐融入中国股市的大背景下,境内流动性推动的趋势投资在港股上已经表露无疑,而A股和港股就像两辆同向行驶的列车继续深化牛市。

从A股现在的分化来看,虽然指数连创新高,但是几乎80%的股票都在盘整,而且这种趋势将使资金愈投向更少的股票集中,也许今后只有10%的股票在上涨,而这些股票是决定指数的权重股。所以我们不难解释为什么在这么高的点位上两市只需要2000多亿的成交量就能推动指数不断上涨。可以说,牛市的深化阶段在中国这样的特定经济环境下,并不会像以往那样出现普涨的现象,而是向权重股集中,其中有很多是A+H股。同时,港股的中资股由于内地流动性的支持不断上追A股,使得这些权重A股的股价也得到了支撑而循序上行,这样一个循环构成了现在A股和H股的联动效应。典型案例如:工行H股在十一长假境内股市休市期间,大涨逼近6元港币,使A+H股价差缩小至10%,促使节后第一个交易日工行A股股价封于涨停板,这也就是近期股指高位仍保持坚挺的根基之一。

作为投资者应该清醒地看到现在境内股市的变化,我们不能按照老经验老办法来投资。境内股市已经不是当年的庄股时代,更不是简单的境内基金主导的时代,而是一个国际境内的联动时代。如何理解现在趋势投资的理念,如何判断资金流向成为做好现阶段投资的关键。

短期而言,港股与内地股市之间透过A+H股将有明显的联动效应。同时指数型牛市的特征也将愈加显著,股指的涨跌更多地与权重股挂钩,而与股票板块协同效应减弱。尽管是趋势投资,投资者也应选取其中相对价值体现的股票,因为趋势投资可能面对剧烈震荡的风险,而相对具备成长价值的股票也是趋势投资中最好的品种。最后,面对指数型牛市,投资者更应淡化股指影响,建立起自己独立的股票买卖标准。

首席观察

做实牛市利润 重配资产正当其时

◎中证投资 徐辉

目前的情况显示,风险溢价的提升、资金成本的加大、市场供应的加大、流动性的收缩、估值水平的泡沫化、投资渠道的多元化等都在对当前高估的A股市场形成潜移默化的影响。就价值投资而言,目前A股的泡沫化特征已经较为明显。考虑到B股、H股巨大的估值优势,笔者认为当前正是转投B

股、H股,重配资产的好时机。

A股泡沫化特征明显

目前A股静态市盈率为51倍,不仅大幅高于成熟市场,也超过“金砖四国”中其他三国的市盈率1到3倍。事实上,对于当前的A股而言,有没有泡沫已经无需讨论。正如10月1日美联储前主席艾伦·格林斯潘所言,“中国繁荣的股票市场从各方面看都已经具有泡沫的特征。如果你要寻找泡沫的定义,那么这就是了。”

另外,看似对目前中国股市态度多空分明的巴菲特和罗杰斯,其实观点也是一致的。一些不明就里的分析人士,将他们的观点对立起来。事实上并非如此,两人都认为中国股市进入了泡沫阶段,只不过罗杰斯钱少,转身可以很快;而巴菲特钱多,他必须开始行动。所以,现在关键的问题在于,A股泡沫将以何种方式、在什么时候捅破;同时,A股投资者应当怎样来防范泡沫破灭可能带来的投资损失。

转投B股H股 做实牛市利润

不考虑泡沫继续膨胀进而导致崩溃的因素,笔者认为在未来一年内A股的收益率将大大降低。

一方面,目前境内A股静态市盈率接近51倍,相当于香港国企指数26.8倍市盈率的近两倍。假设到明年6月份,市场开始反映2008年上市公司业绩增长35%左右的收益,此时香港国企指数基于2008年收益的市盈率仍然在23倍左右,而境内A股基于2008年收益的市盈率回到30倍左右。在这样一个相对理性的情景下,A股从目前到明年6月份的收益率将正好为0,而国企指数的收益率在35%左右。

另一方面,我们也可以分析A、B和H股的预期投资收益对比。目前深圳B股静态市盈率为31.5倍,其基于2007年的动态市盈率为23.4倍;上海B股则分别是49和34倍;H股分别为23倍和16倍。也就是说,现在26倍的H股估值,相当

于2007年深圳B股的市盈率,也即是相对于H股而言,深圳B股股价透支了1年的未来收益;同样的推演,相对于深圳B股的估值,上海B股的股价透支了1年的未来收益;而相对于上海B股的估值,A股当前股价又透支了约1年的未来收益。这样来看,以H股估值为水准,A股股价已经透支了2到3年的未来收益;以深圳B股估值为水准,A股股价已经透支了2年左右的未来收益。

正是在这样一个分析的前提下,笔者认为投资者应当审慎看待未来A股的运行。相应地,在A股估值高企的背景下,重新配置资产也正当其时。这里提供一个谨慎的方案:将资金分为三份,第一份占比25%,投资黄金;第二份占比50%投资H股或B股;第三份占比25%投资A股。在大类资产配置好之后,再进行具体的战术性的安排。经过这样一个资产配置后,投资者不仅有望继续获取较高收益,同时也将可以更加理性地看待A股市场的运行。

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
重庆东金……苏瑜
时间:13:00-16:00
罗利长、巫寒、陈钟、高卫民、侯英民、吴磊、吴青芸、赵伟

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