



以防御性投资分享企业价值增长

从节后的市场运行看,超级大盘股大幅上涨掩盖了多数股票下跌,使股指反而大幅上涨。超级大盘股大涨一方面源于动态估值的相对优越,更为直接的因素来自于央企整体上市预期的推动。尽管央企整体上市可能使得目前高企的市盈率出现小幅度回落,但我们对于当前54倍左右的A股静态市盈率仍然保持相当的谨慎。所以,以防御的心态来分享中国企业价值的增长,显然是相对合理的选择。

中证投资 徐辉

资金面压力将逐渐显现

本周有两个事件值得投资者关注。一是央行上周再度上调存款准备金率0.5%,这已是央行今年以来第八次上调存款准备金率。很显然,政府意图在于抑制国内流动性过剩。其二,根据统计,本周股改限售股可流通股市值高达1280亿元。巧合的是,大盘股的密集发行已告一段落,这对限售股引发的资金压力有帮助。资金供给方面,上周基金和股票的开户数都有所回落,短期内仍以基金QDII产品的发行为主,对境内市场资金仍会产生一定分流。所以,总体看市场短期资金供求格局并未出现太大的变化,但政府不断推出的抑制流动性措施,将对市场的运行产生叠加效应。

与此同时,市场的估值状况进一步提升,使得投资的难度不断加大。目前上证综指和深证成指静态市盈率分别为53.8倍和53.6倍,基于2008年业绩的沪深300市盈率为32倍。香港国企指数目前静态市盈率为30倍,与内地2008年动态市盈率相当。预示相对于香港国企而言,内地市场估值水平正好透支了1年左右。

深圳B股成为估值洼地

在沪综指进入5000点后,笔者就曾提出,有条件的投资者应当考虑重新对资产进行配置,增加B、H股的投资比例,增加黄金等可抵御通胀威胁的投资品的投资比例,同时降低A股的投资比例。不过,近期股神巴菲特卖出中资股引发了投资者对于国企股估值的忧虑。笔者认为,从香港国企股与世界股票的平均估值的对比来看,香港国企股并不算太贵。目前世界股票静

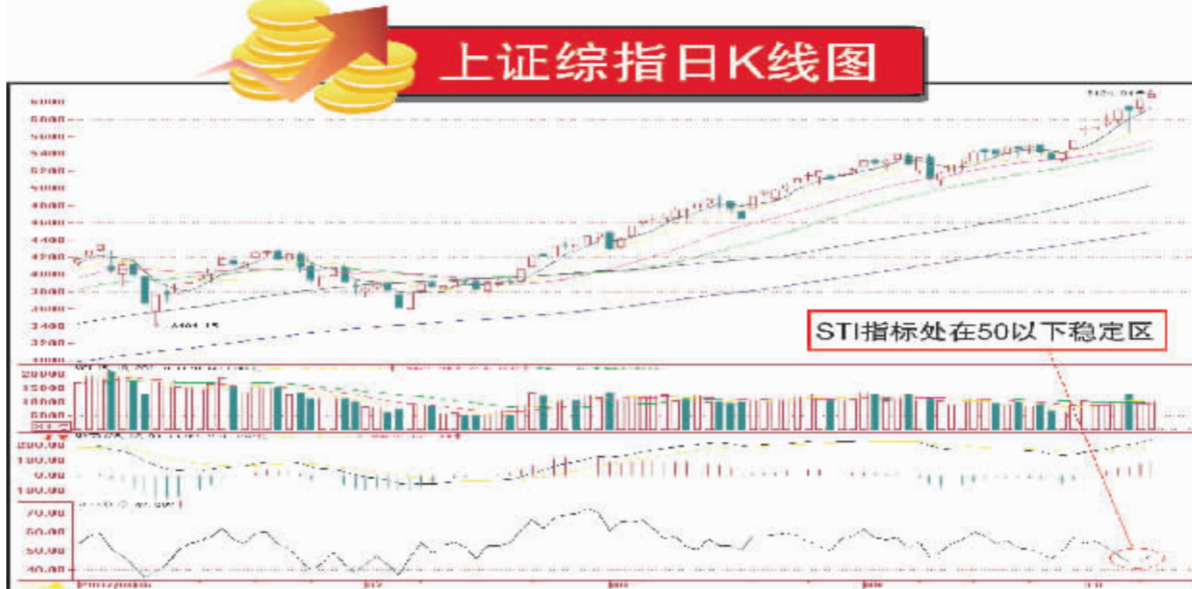
态市盈率大体在17倍左右,国企股为30倍。而产生这一市盈率差别的原因在于内地企业盈利增长速度与全球企业盈利平均增长速度的差别。以美国为例,其企业盈利长期增长速度大体在12%左右,而其市场市盈率在17倍左右,市场PEG为1.4;而我国GDP水平维持在10%增速的背景下,国企股的盈利增长水平近年保持了平均25%的增速,以1.4的PEG水平,国企股的市盈率可以在35倍左右。所以,笔者认为目前国企股并未出现显著高估,而A股价格则出现了1年左右的透支。

尤其值得关注的是深圳B股的估值,根据中金公司的统计,深圳B股指数2008年市盈率仅16.7倍,已经大大低于H股21倍的2008年动态估值,从而成为A股、B股和H股中估值最低的一个指数。

6000点之后投资组合更具防御性

短期而言,目前市场处于品种格局变革时期,同时也是2007年三季度报告公布时期,也是投资者根据市场基本面检验组合,调整组合的时机。上市公司三季度报告将有一定的权重上决定我们的投资,是继续坚持,还是调整。

而长期来看,投资者应当逐步建立起防御性投资组合,以适应不断提升的A股市场,以及A、B和H股的估值落差格局。笔者建议,进入6000点之后投资者可以进一步减持A股投资比例,加重深圳B股和QDII基金投资比例,以及黄金投资比例。而A股投资方面,我们应当做的投资组合,应具有防御性、行业配置突出、内需性。与此同时,高度关注人民币升值速度加快带来的相关股票投资机会。



昨天上证指数在蓝筹股的带动下站上6100点。技术面上,STIX指数平滑量指标近日一直在50以下。几个经典指标如MACD的形态也处在继续上涨趋势中。资金面上,当日沪市大单买入比例和卖出比例分别是36%和35%,基本相当,但各板块之间的大单买卖发生明显变化,比如高速公路板块“十一”后大单卖出比例一直略高于大单买入,但昨日买入大单比例却高出卖出大单4%,另外一些超跌股也受到大单的关注,所以在资金没有离场的情况下纵向转移将有望带来短期的普涨。(万国测评)

在线视频访谈·理财总动员

做股票要懂得谨慎

主持人:上海证券报 马全胜 嘉宾:申银万国证券研究所市场研究部总监首席分析师 桂浩明

主持人:6000点转眼已被突破,大盘指数仍在节节攀升,您认为促使沪指进一步上涨的动力将会在哪里?
嘉宾:目前市场多空分歧进一步加大,一方面是多数投资者对市场的中长期发展持乐观态度;另一方面,也有不少投资者对市场的短期震荡,乃至短期较大回落持有深切的担忧。最近一段时期内,虽然指数涨幅较大,但往往是上涨股票的数量少于下跌股票的数量。尽管股指上去了,但成交量并没有很好的配合。

我认为国民经济持续快速发展和资金充裕是股市持续上涨的首要因素。从2002年开始,我国经济一直保持两位数的高速增长率,并且持续快速增长的潜力很大,奠定了股市上涨的基础。而且,在我国经济增长的格局中,巨额的贸易顺差导致的结汇释放了大量资金,客观上为股市的发展提供了实际的条件。其次,我国经济在连续经历了几年的高增长低通

胀发展之后出现了温和通胀。温和通胀诱发了两个问题:一个是居民储蓄负利率,引致大量储蓄存款向证券市场“搬家”;另一个就是物价上涨很可能导致居民改变自己的投资倾向,通过大量购买金融资产来抵御物价的上涨;再次,在世界性的粮食价格上涨的带动下,出现了资产价格上涨,同时为了解决次级债危机,美国及欧洲央行不断地向市场投放货币,从而形成了“相对有利”的外部环境。

主持人:在这个储蓄存款“负利率”时代,不少投资者表现出的迷惘、焦虑、恐高等情绪又将如何影响市场运行?
嘉宾:经常听大家讲,“做人要学做股票,做股票要懂得谨慎”。正因为有了恐惧,大家在操作上才会谨慎,才能构成市场的持续稳定地发展。对于大家的“恐惧”,有几点值得重视:第一,上市公司三季报不能给市场一个超出预期的增长很重要,如果

1—9月份上市公司综合业绩增长能在60%以上,那么对市场的预期还是好的。第二,要密切关注股票的供求。从现在股票供应的情况来看,10月份恐怕不会像9月份那样大盘股集中而至,但10月份市场出现了大非小非解禁高峰的压力。第三是要密切关注CPI指数,如果CPI指数继续创新高,就有可能为央行加息再度打开空间,从而对实体经济产生较大影响。

主持人:那么在这样一个市场中,投资主线该如何把握呢?
嘉宾:第四季度重点要关注业绩增长预期明显的企业。其次,高度重视消费品行业,特别是那些不能通过流水线大量简单“复制”的消费品,因为以前的涨价主要在上游,而现在的涨价集中在中下游。随着我国居民收入的增加和对一些升级换代消费品的追求,可能会使一些消费品具备涨价的能力。第三,不妨关注一些已经有明确的资产注入,兼并收购预期的股票。

谈股论金 >>>C2

在震荡和分化中寻找战略性投资机会

随着行情趋于震荡,分化性行情将可能从权重股与非权重股向各个方面发散,“一半是海水,一半是火焰”的行情现象可能会深入到各个行业与各个行情主题中,这意味着后期操作上交易性机会将增多,主题鲜明的盈利模式将趋少。具有行业领导性公司的资产整合,以及经过2007年注资后2008年业绩将出现爆发式增长的公司,在震荡和分化中产生战略性的投资机会。(阿琪)

机构视点 >>>C6

拐点渐近下的二八现实

四季度市场虽然面临较大的扩容压力,但是资金面仍较为充足。这种扩容压力是来自于国家战略以及市场自身发展的双重需要,一方面由于股指期货等因素决定了需要这些大盘蓝筹回归以重新布局市场权重,另一方面央企改革以及做大做强中国资本市场亟需资产优良的上市公司来改善投资标的。但由于近期申购新股资金屡创新高,加之后面还有中石油等超级大盘股的回归,所以不排除市场会出现短期震荡。(长江证券研究所)

专栏

彼得林奇投资法则之一 寻找沙漠之花

姜勃

大牛市更需理性投资,真正成功投资者都是坚持独立的买卖标准,不被所谓热点所惑。巴菲特是这样,彼得林奇亦如此。彼得林奇在选择投资行业的时候,总喜欢低速行业而不是热门行业,原因在于低速行业成长缓慢,经营不善的弱者一个接一个被淘汰出局,幸存者的市场份额就会随之逐步扩大。一个公司能够在陷入停滞的市场上不断争取到更大的市场份额,远远超过另一个公司在增长迅速的市场中费尽力气才能保住日渐萎缩的市场份额,这就是彼得林奇的投资法则之寻找沙漠之花。

彼得林奇对于这些低速行业中的优秀公司总结了几个共同特征:公司以低成本著称;管理层节约得像个吝啬鬼;公司尽量避免借债;拒绝将公司内部划分成白领和蓝领的等级制度;公司员工待遇相当不错,持有公司股份,能够分享公司成长创造的财富。他们从大公司忽略的市场上找到利基市场,形成独占性的垄断优势,因此这些企业虽处在低速的行业,却能快速增长,增长速度比许多热门的快速增长行业中的公司还要快。

寻找沙漠之花需要投资者独具慧眼,彼得林奇投资的班达格公司就是经典案例,班达格公司从事旧轮胎翻新业务,而且公司地处穷乡僻壤,所以华尔街的股票分析师很少去调研,在他投资之前的15年里只有三个分析师追踪过这家公司。班达格公司管理风格非常朴实,专注于成本节约,它在其他人认为无利可图的行业中寻找到了与众不同的利基市场,形成独占的竞争壁垒。当时美国每年卡车和客车轮胎翻新的需求约为1200万个,其中班达格的市场份额达到500万个。班达格公司自1975年以来,股息持续提高,盈利每年增长17%,尽管收益持续增长,班达格公司的股价在1987年股市大崩盘和海湾战争期间也曾两次暴跌,华尔街的这种过度反应,为彼得林奇创造了逢低买入的好机会。两次暴跌之后,股价不但全部收回失地,而且后来涨幅巨大。

用沙漠之花来形容上述这类公司非常贴切,由于低速的行业环境使得幸存下来的公司具备顽强的生命力,而且由于市场份额的扩大而具备了一定的垄断性。这样的公司同样也符合巴菲特的核心竞争力和成长性原理。所以从美国这么长时间的证券历史来看,不管多少次的崩盘和暴跌,只要按照价值理念来选股,从长期来看,其投资收益将远远大于其他投资方式。境内股市虽然已有泡沫,但在中国经济又快又好的背景下,建立在成长性基础之上的价值投资,仍较成熟市场大有潜力可挖。这既需要投资者勤于挖掘,更需要耐得住寂寞,坚持价值成长。

首席观察

跳空缺口有待回补 短线参与还需小心

市场在犹豫中继续上行:一方面股指再创新高;另一方面大盘处于高位,投资者恐高心态也逐渐加重,盘中冲高后的震荡也进一步加剧。

短线市场追涨动力不强

上证综指从五千点到六千点,主要是大市值的权重股在上涨,期间近半数的个股在此期间不涨反跌,期间有超过50家的个股跌幅超过20%,通程控股、天鸿置业和华神集团等个股的跌幅更是高达30%以上。上述个股

经过连续下跌后周二出现超过3%到5%的涨幅,显示该类股票技术性超跌后,反弹欲望强烈。同时市场热点有所扩散,通威股份、葛洲坝和上海能源等个股的大幅上扬,既说明不少个股的潜力被重新发掘,也意味着基金在即将披露三季度持仓组合前,已初步完成了资产配置的调整。由于机构普遍预期今后还将出台更大规模的紧缩政策,宏观调控政策将会集中在利率上调之上,同时配合一定的限制投资增长的行政措施。在目前的估值水平下,企业盈利一旦受宏观调控影响发生变化将对股价产生较大影响。

由于市场对于调控政策的预期,加上前期权重股上涨与大部分股票下跌的状况,导致财富效应下降,降低了增量资金的积极性,短线市场追涨的动力并不强。同时短期内市场在资金面上也面临压力,其中中石油即将招股,以及大小非解禁和基金赎回压力等都将一定程度上对资金面有所抑制,成为制约大盘加速上扬的。在资金推动的上涨行情中,增

量资金流入速度下降,势必改变市场上行的原有运行轨迹。

综合来看,虽然上市公司三季度业绩状况良好,但上市公司业绩继续超预期增长存在不确定性,加上宏观调控和周边市场的波动,在一定程度上会减缓市场走高的速率。短线股指冲上六千点之后,上证综指在6039.04点-6040.71点再度出现向上跳空缺口。该缺口应为普通缺口,短线回补的要求强烈。后市大盘的剧烈震荡随时都会出现。(上证联 沈钧)

“5·30”领跌股面临补涨机会

在周二的上涨行情中,沪市综合指数再度创出了历史新高,但就个股而言,前期领涨市场的大盘蓝筹类指数的走势已经趋弱,而前期一直比较疲弱的个股开始补涨走高,这些中低价格的题材类个股是前期“5·30”下跌中的领跌力量。在大盘蓝筹指类个股累计涨幅较大有调整要求的情况下,预期在短期内此类个股将会存

在一定的机会。

相对于整个市场的定位而言,此类个股品种并没有太大的下跌空间,所以在本轮领涨品种出现调整之后,这些个股自然就补涨走高。并且就短期来看,由于该群体此类个股数量庞大,预计周三仍是以该群体的个股为主,可以关注那些技术形态走好或者股价处于较低位置的品种。

可以肯定的是,节后的加速行情意味着从7月初启动的行情正在进入中后期,市场的风险在加大而机会在减少,所以要始终注意风险控制。投资者可以从以下几个方面观察市场:一个是主流热点是否真正开始大的调整,这将决定市场短期行情的结束;另外一个就是那些补涨个股是否反弹完成,衡量的标准就是从“5·30”下跌的品种多数创出了新的历史高位就基本完成。总之,随着市场股指的上涨,短期投资者还是应多保持一份谨慎为宜,可以继续持有手中的品种,但加仓参与则应等待后市下跌调整的机会。(国盛证券 王剑)

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
中信金通证券 吴磊
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
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