



半年线不是此轮行情的牛熊分水岭

在上证综合指数跌至半年线后的六个交易日里,牛熊之争成为最热门的话题。我们认为此轮行情的发展基础及A股市场结构和规模的变化使得静态分析半年线失去实际参考价值,半年线不是此轮行情的牛熊分水岭。

上海证券研发中心 郭燕玲

无法通过半年线判定牛熊

比较上证综合指数在998点和5000点两个位置的市场数据,总市值从32220亿元扩张到365195亿元,流通市值从9243亿元扩张到77886亿元,分别增长10倍和7倍。A股市场在此二年多的牛市行情中不仅从规模上获得异常迅猛的发展,而且在市场结构方面也有显著的改变,银行、保险、石油、航运等权重蓝筹股所占比例大幅上升,并因股指设置的原因,单个股票和单个行业对市场的影响非常显著。从动态的分析角度看,上证综合指数表现累计了存量股票股价变动、新股定价、以及权重股结构表现的综合影响;在历史纵向比较来看,上证综合指数没有实质性的可持续判断价值。我们认为半年线更多的只是一个投资者观察市场的心理浮标,没有与影响市场的任何因素(包括技术面和基本面)进行锚定,因此也就无法作为判断市场牛熊的重要依据。

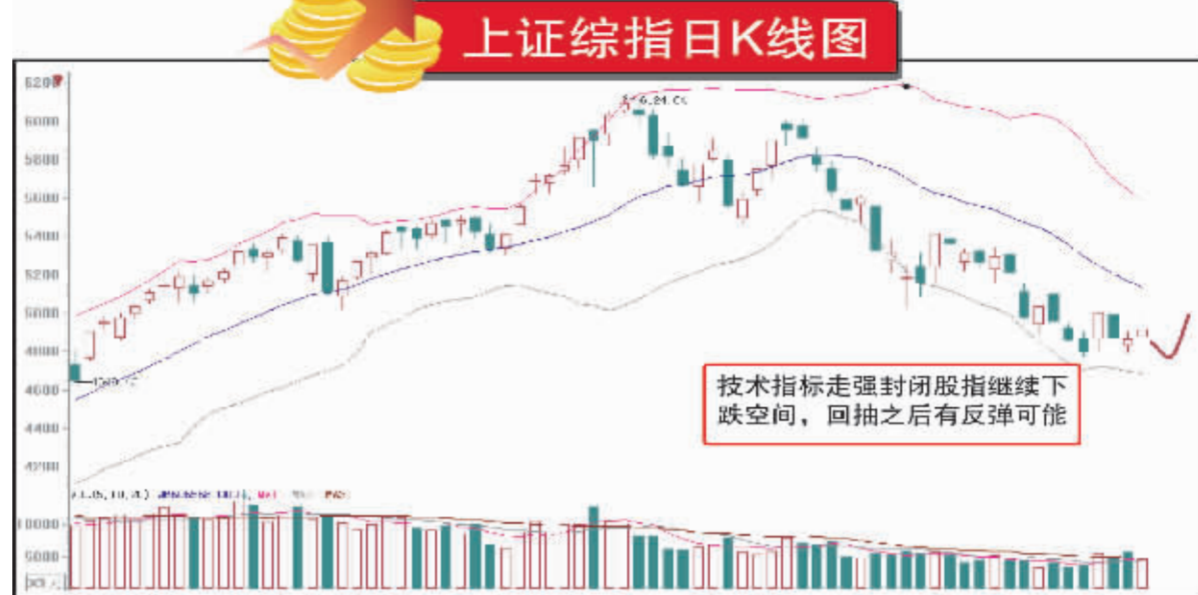
此轮行情后续支持因素没有改变

从2005年11月以来的牛市行情是以制度调整为契机,以业绩增长、产业整合、消费升级、人民币升值和通胀溢价等基本面因素为推动力。从上述因素的目前情况来看,股权分置改革带来的制度性收益已经基本充分释放,但业绩增长、产业整合、消费升级、人民币升值和通胀溢价等因素还将得到延续。根据我们对2008年中国经济形势的分析,A股上市公司在继2007年整体业绩大幅上涨的基础上,2008年还将有35%左右的增幅,央企整合和整体

上市、军工企业的整体上市以及上市公司的资产注入仍将持续,财富效应及2008年带来的消费扩张和消费升级在2008年还会出现加速增长,人民币汇率在2008年有5%—7%的升值空间,而通胀及实际利率现状也使得投资者需要寻找战胜CPI的投资渠道。种种直接影响市场牛熊特征的因素在2008年都没有改变,因此我们认为指数在目前位置的迟疑是暂时的,不会改变牛市格局。

结构性牛市是未来主流

指数在5000点附近迟疑的原因主要有以下几个方面:一是估值的迟疑。在面临A股整体66倍静态市盈率的历史高位,任何理性投资者都需要重新审视未来的估值动力在哪里,在通胀可能吞噬企业利润空间,美国次级债危机可能带来流动性紧缩的担忧下,犹豫心态是不可避免的。二是资金的紧张。这种紧张并不是整个社会投资资金的紧张,而是短期股票市场资金购买意愿回落导致的有效购买力不足,在近期新股发行频繁、二级市场赚钱效应回落的背景下,投资者的持仓意愿也同步减弱。三是权重股的低迷。中国股市的二级市场表现成为近期行情的风向标,在定价过高后的持续回落过程中至今始终没有找到比较明确的市场定位,因此拖累其他权重蓝筹股的市场表现,进而延缓了跨年度行情的战略部署步骤。因此,投资者需要一方面观察中国股市为首的权重蓝筹股止跌企稳信号,同时又要积极寻找新的投资机会,因为在2008年的经济环境中结构性牛市是行情演绎的主要特征,齐涨齐跌的可能性越来越小,在指数低迷股价错杀几率加大的情况下备战具有更大的获利胜算。



周二沪指开盘震荡向上反弹,不过由于周三两大新股发行对二级市场将造成资金压力,使股指最终在半年线下方收盘。从大智慧看,多数权重股都出现技术反弹特征,基金做空卖股票的压力大减,说明股指下跌空间有限。另外,技术指标也出现低位KDJ连续底部抬高的趋势,但考虑到今日两只大盘股的发行,将打破原本弱势的市场的短暂平衡,60分钟也将考验中轨线,则股指极有可能考验4890点的支撑,不过总体上仍有继续反弹的特征。(万国测评 王荣奎)

今日关注

市场资金今日面临关键性大考

上证联 沈钧

大盘周二反弹无量,呈冲高回落态势。盘面上个股虽涨多跌少,但涨幅超过5%以上的股票数量并不多,显示市场缺乏追涨动力。市场人气低迷主要来自两个方面:

新股频发导致资金面紧绷

从上周五开始,8个交易日,共有9只新股IPO连轴转发行,本周三中海集运和国投新集网上申购日。从发行规模看,中海集运发行股数为23亿股、国投新集发行股数为3.5亿股,均是本轮密集发行周期中规模最大的新股。且中海集运发行完后下周就上市,资金收益率相应上升,一级市场低风险高收益又会分流了二级市场资金。加上周三在发行两只大盘股的同时上市两只小盘股,新股申购与新股上市同时对资金面构成双重压力。考虑到随后将连续发行嘉应制药、绿大地、东晶电

子和九鼎新材四只小盘股,市场近期扩容压力大增。另外太平洋保险IPO已过去,计划发行10亿股A股,拟募集资金450亿元;中国第二大煤炭央企中国中煤能源股份有限公司也已经确认提交A股发行申请,计划募集资金约320亿元,并有望在年内上市。年底新股发行加速导致资金面持续紧张,资金紧张程度很可能超过今年以来的历次新股发行,将对二级市场资金面构成较大冲击。而在资金供给方面,开放式基金发行速度趋缓,同时还要面对赎回压力,资金面不平衡令市场暂时难以摆脱弱势格局。

市场信心恢复需较长过程

近日中央经济工作会议在京召开,2008年宏观经济政策尤其是货币政策从紧已无悬念。货币政策从紧度从“从紧”到“从紧”的转变,稳步加息、严格控制商业银行信贷规模,这将使许多高高在上的周期性股票面

临结构性调整,大盘蓝筹股也会备受压力。中石油对指数的拖累也不容忽视。由于中石油面临开采成本上升、特别收益金以及成品油价格管制三大减利因素,尤其是2008年如果石油资源税从量调整为从价税。机构研究报告显示,如果征收3%的从价税,中石油和中石化的2008年净利润将分别下降5%和4%。中石油A股的估值吸引力仍然不足,目前仍处筑底阶段。市场信心尚需从弱势调整当中逐步恢复,五千点上方已累积了超过40万亿的套牢筹码,需要有一个充分的调整消化的过程。

近期沪深两市指数双双在半年线区域争夺,均线的空头排列尚没有任何改观。由于整体市场人气仍然不足,股指上方过重的套牢压力以及市场资金的紧缺导致大盘反弹难以继续。两市股指沿10日线下行的趋势目前仍未改变。不过,如果市场能够安然顶住今日资金面压力的话,我们对岁末年初的筑底行情就心里大致有了底。

谈股论金

结构性调整孕育个股牛市

从近期行情的内容看,银行、保险、地产、航空等股表现出众,这更进一步强化了无论行情结构如何变动,人民币升值仍是主线的投资理念;而核电、风能等行业股开始走强,说明市场已经注意到宏观调控下经济发展重心将转型的趋势;随着有色、原材料的景气度回落,电子器件类股票纷纷走出被低估的状态,更是上下游行业景气度此起彼伏关系的具体反应;创投概念股的兴起,显然是朝着明年可能开设创业板的方向而去。就已有的这些行情内容,足以显示出在岁末年初来临之际市场已经在为明年的行情作盘算了。因此,在大盘寻求着陆、个股结构性调整中孕育新生命的市态下,相应的投资策略已经有必要从之前的“防御至上”转为“攻守兼备”。(阿琪)

机构观点

中旬左右多方机会将逐渐增多

我们认为12月的投资策略既要站在为2008年布局的高度,又要规避上市公司业绩增长是否能持续以及美国经济增长前景不确定两个忧虑所带来的风险。因此,我们提出了以人民币升值和扩大内需为主线,一线蓝筹股和二、三线成长股均衡配置的策略。并以此选出的12月份月度重点品种为:万科A、泸州老窖、长安汽车、中国联通、南京水务、江中药业、中国神华、工商银行。(申银万国证券研究所)

专栏

彼得林奇投资法则之八 莫以买菜心态选股

投资者结构中有一块比重是由家庭主妇组成的,境内外股市皆如此,俗称“太太炒股团”。据海外数据统计,牛市中“太太炒股团”整体盈利状况要优于其他投资者群体。但太太们投资精明之余亦有软肋,喜欢攀比三家讲价廉物美,以买菜的心态选股,结果熊市来临更易吃套,菜心亦受到影响。

彼得林奇绝对不买那些被吹捧成“下一个麦当劳”、“下一个英特尔”、“下一个IBM”、“下一个迪斯尼”之类的股票。彼得林奇解释道:“就我个人经验而言,被吹捧成‘下一个’的公司几乎从来都不会真正成为它的楷模那样卓越的明星——不管是百老汇、图书畅销书排行榜、全美篮球联赛还是华尔街都不例外。”彼得林奇不贪图便宜购买被吹捧成所谓“下一个”的公司,其经验仍然源自生活,他告诫投资者:“想一想何时看到过第一名被淘汰出局而第二名却安然无恙的情况呢?在股票上也存在着类似的情况。”

彼得林奇投资时代的典型案例:美国 Circuit City 公司成为一家成功的电器零售商之后,出现了一系列被称作是“下一个 Circuit City”的公司,虽然 Circuit City 的股票1984年上市之后暴涨了4倍,但是所有被称为“下一个 Circuit City”的公司股票市值都比最初上市时下跌了59%—96%。类似案例境内公司海外上市也有影子,例如:海外上市的网游股风光不在,巨人网络虽然业绩出色,但上市叫好不叫座,股价表现再难再现盛大网络曾经的辉煌;另一案例:分众传媒开创了户外媒体的新概念,受到纳斯达克的追捧,但类似的传媒公司聚众,则只能精明地选择被其收购。

另外,近期境内股市投资中最典型案例,则是中国船舶和中船股份。中国船舶借助饱满的业务订单和大股东注资,从戴着ST帽子的绩差股演绎为“股市第一贵”的蓝筹股。买不起股价昂贵的中国船舶,很多投资者只能退而求其次,购买同属中船集团旗下的小船股份,好比买菜时买不起大黄花鱼只能购买小黄鱼。但殊不知,股票定价是由估值决定的,散户在60元高价勇敢买入中船股份时,机构却在逢高减持。细心的投资者应该关注到:中船股份在被市场追捧为下一个中国船舶时,中国船舶股价已被高估并呈现出明显的滞涨迹象,而中船股份短期也表现不佳,这就是以买菜心态选股的巨大风险之所在。

有鉴于此,目前正逢岁末价值基金之际,投资者应着重挖掘各细分板块的龙头价值品种,正所谓“擒贼先擒王,选股先龙头”,选股策略亦当适“第一个”而非“下一个”。

首席观察

“吃亏是福,调整也是福”

中证投资 徐辉

上周末,笔者在上证报发表了《割怪中石油》一文,在网络上引发了接近上万的点击和接近上千的评论。不少股民评论比较尖锐,认为笔者在中石油跌下来之后,才说中石油48元的过度高估。事实上,在中石油上市之际就有人(包括笔者)指出了这个问题。可一个非常有趣的现象是:在上涨的过程中,投资者很乐意关注有利于自己头寸的观点,也就是乐观的观点;而很难注意到与自己不利的观点。所

以,一些警惕市场泡沫的观点可能被投资者忽略了。面对此次调整行情,笔者认为,我们应该谈论一下这次20%左右的市场调整究竟给我们带来了什么?假如我们能够理性面对市场调整,对吃过的亏进行反思,看看我们吃亏的原因在哪里?是外因还是内因?该通过怎样的途径来解决这种错误,进而为以后的行为树立规范?这样调整而不是祸,而是福。

市场调整是衡量成绩的好时机

最简单的衡量标准是,在市场的此次调整过程中,我们的市值调整是否超过了指数的调整,也就是20%。进一步,我们还可以看看一年来,我们的投资收益是否超过了84%;再进一步,2006年以来,我们的收益是否超过了323%。……

基于大盘的波动幅度是衡量我们广大投资者投资成绩的一个标准。达到了这个标准,我们可以给自己80分,因为已经超过了太多基金经

理的得分。如果有了这样一个成绩,我们应当总结,为什么我们这两年能够取得投资成功?是侥幸成功,还是事出必然?相反,假如像央视调查那样,7成的投资者在今年的两次调整过程中,把2007年的收益全部还给了市场。那么,我们给自己的分数就应该是及格,这就需要反思问题究竟出在哪里?是战略问题,还是战术问题?所谓战略问题,是指没有预见到一个伟大牛市的来临,从而没有在战略上做好充分的准备;所谓战术问题,指的是基于大的战略目标下的一些技术性安排。

市场调整是总结教训的好时机

首先是盈亏问题。事实上从2005年的牛市以来,市场阶段性地进行了题材股炒作、垃圾股炒作、蓝筹股炒作,这些都是不正常的现象,部分参与其中的投资者受到了很大的损失。其次是换手率的问题。我们可以看到整个市场的手续费收入,都已经占据上市公司利润的很大比重,而这种情况

显然是不可持续的。部分投资者频繁交易的结果是,一次调整就抹去了一年的投资收益。第三个问题是,高位购买基金。在市场静态市盈率50倍以上时,我们还可以看到基金开户数不断创新高。事实上,投资基金的收益和大盘的估值水平相关性非常强。比如,你在2001年购买基金,你可能要3至4年才能保本,这是很惨重的教训。在市场60倍市盈率下进行投资,绝大多数基金难以取得好成绩。

总而言之,从市场整体的角度来看,笔者认为调整给我们市场至少带来三个好处:第一,多数投资者终于再度关注市场总体市盈率了;第二,部分投资者终于知道,牛市也会亏钱;第三,假如我们部分投资者能够在调整中进行反思,进而站在企业的角度来看待股票市场的价格问题,较为清晰地分辨价格与价值的差别,多关心企业的运行,少关注股票价格的细小波动,多关注低估值市场,少泡在高估的群体中的话,那么,我们就有可能随着中国优秀企业的成长而获取长期的、合理的资本收益。从这个意义上,我们说,调整就是福。

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
世基投资……程昱华
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

股海罗盘 股海赢家
咨询电话:4006-788-111
敬告理财:10:00-10:30 14:30-15:00 股海罗盘 股海赢家:15:30-19:25
资深行业资深分析师:陈福、李彦斌、万迪