

Special Report



5·30 “对开”2007 牛市“三部曲”走得有点曲折

2007年10月16日,上证综指盘中最高冲至6124.04点,这一点位,涨幅超过最低点998点的5倍,期间历时575个交易日。在2007年股市即将收官之际,可以预见的是,6124.04点很可能成为年内的“山顶”。截至12月21日,上证综指和深证成指的年涨幅分别高达90.69%和152.87%,沪深300指数年涨幅为149.96%,中小板综指年涨幅为121.18%。上证B指和深证B指的年涨幅分别为173.21%和58.10%。除了上证综指和深证B指外,上述其他指数的年涨幅均超过2006年。

但与2006年几乎单边上涨不同的是,2007年沪深股市在上涨过程中频繁出现剧烈震荡。“2·27”、“4·19”、“5·15”、“5·30”、“9·11”等单日大跌的阴影,成为投资者心中痛苦而又难忘的回忆。回顾2007年的行情,可以清晰地发现股指经历了三个不同的阶段。

◎本报记者 许少业

第一阶段(1月至5月)

延续上扬行情 大幅震荡出现

上证综指2245点历史新高在2006年12月14日被攻克。银行、地产等大盘蓝筹股成为市场主流热点,基金成为市场主力,百亿规模的基金比比皆是,增量资金入场速度超乎市场想象,中国市场首度进入完全的机构博弈时代,大盘蓝筹行情愈演愈烈。不过,与此同时,股市的大幅震荡也开始出现。

春节长假过后,股市“赚钱效应”激励各路资金奋勇入市。期间,统计显示,股市开户人数节节攀升,更是于5月28日一举突破一亿户大关!另据银行部门统计显示,短短半年银行正经历着前所未有的居民存款大搬家。

充沛的资金激起牛市浪潮澎湃,大盘在“2·27”、“4·19”、“5·15”暴跌中愈挫愈勇,并于5月29日创下4335.96的高点,期间各种题材股、垃圾股涨幅巨大。

第二阶段(6月至10月)

蓝筹资源股飙升 展现“二八现象”

5月29日深夜,政府突然宣布提高印花税率,表明监管层对控制股市过热的坚定态度,导致5月30日沪指暴跌281点,6月5日最低报3404.15点,市场借势展开了年初以来的最大一波调整行情。

印花税上调固然是引发市场剧烈震荡的直接诱因,但更深层次的原因还在于市场前期涨幅过大所致,尤其是部分题材股甚至垃圾股炒作使得市场积累了较大的结构性风险。虽然短期震荡,但对于大盘的长期走势,各方仍持比较乐观的态度。

6月4日三大证券报齐发评论,认为管理层调整印花税率并非打压股市,牛市的本质并不会随着阶段性市场调整而改变。

同时,新基金发行再次开闸,6月11日至6月17日一周有4只基金先后发行,总认购规模超过1000亿元大关!随后,大量的散户投资者转为“基民”,金融、地产以及资源股展开逼空行情,“二八现象”屡见不鲜,直至10月16日大盘最高见6124点。

第三阶段(10月下旬至今)

大盘快速回落 进入震荡筑底

由于大盘蓝筹股短期内飙升,市场对“蓝筹泡沫”开始口诛笔伐,同时加上管理层对基金进行“窗口指导”,市场再次陷入较长时间的调整,期间11月份上证综指的跌幅创下14年之最。

由上述的回顾中不难看出,风险教育几乎贯穿了2007年的行情。诚然,在股市连续出现大幅上涨的情况下,监管层强调投资者风险教育,显然是用心良苦的,一方面在尊重投资者投资选择权的前提下充分提醒投资风险,另一方面没有用行政手段直接干预市场。

事实上,由于基金持有人中散户比重大幅增加,所以无论股民还是基民,都表现出很多不成熟的方面。很多投资者对证券市场一无所知便“跑步入市”;投资者开户后就很快开始交易,而且频繁买卖;同时,不成熟的投资者只盯着投资收益率,完全没有考虑到面临的风险,追逐低价股、消息股,造成市场上这类股票脱离基本面过度上涨。从这个意义上看,监管层强调风险教育,对于夯实牛市基础,延长牛市的运行周期大有裨益。

展望2008年,许多券商机构的年会均认为牛市仍将延续,看高上证综指至8000点、10000点的也不乏其人。然而,冷静地看,支持本轮牛市的几大因素可简单归结为:市场制度性的变革、中国经济持续快速增长以及本币的升值。至于市场制度性的变革——股改已基本完成。至于宏观经济方面,在“双紧”之下增速将放缓已基本达成共识;至于上市公司的业绩增长,分歧开始越来越大。剩下就是人民币升值这个推动力了。因此,如果说2006年是排兵布阵之年,2007年是中期搏杀之年,那即将到来2008年,会不会成为收官之年?



张宏伟制图

市亮点

“巨象”舞动“蓝筹盛世”

◎本报记者 马婧好

行将成为过去的2007年股票市场有诸多值得圈点之处,但给投资者留下印象最深的,还当首推“蓝筹”二字。

2007年,在央企上市、红筹股回归的密集脚步声中,大盘股引领A股市场掀起一波又一波“蓝色狂潮”。投资者欣喜地看到,蓝筹股为沪深两市稳步扩容提供了强劲的动力,为市场结构日趋完善、配置资源能力日益增强注入了新的力量,为市场构建更合理的估值体系奠定了坚实的基础,为投资者分享国家经济发展成果提供了更多的投资渠道,为股民树立价值投资理念,也为股市的繁荣埋下了浓墨重彩的伏笔……

因此,将2007年定义为“蓝筹年”或许正恰到好处。

“大象集体舞”带动股市扩容

如果将2007年的A股市场比作一个舞台,那么由蓝筹股领衔的“大象集体舞”就是其中最让人眼花缭乱的压轴大戏。

据Wind统计,今年共有120只新股发行,122只新股上市,截至12月21日,年内新上市个股总市值和已经达到两市A股总市值的四成左右,其中共有14只总市值超过千亿元的“大象”诞生,仅这14只个股的市值之和就占据了A股总市值的35%以上,而中国石油、建设银行、中国人寿、中国神华更是以超过万亿元的总市值成为超级大盘股的代名词。

2006年底,两市总市值超过千亿元的个股仅有8只,到今年12月21日,这个数字飞速增加至43只,同比增长四倍多。目前两市市值排名前100的个股中,有17只是今年上市的新股。

在央企启动IPO,红筹股纷纷回归的带动下,沪深总市值年中骤增,据两市交易所公布的数据,12月21日,沪深总市值达到310448.7亿元,比2006年底的89403.9亿扩容约247%,这使我国股市市值从五年前的亚洲新兴市场第四跃升至世界第四位,按照2006年GDP总额21.087万亿元计算,截至12月21日,我国资产证券化率已达约147%,超过发达国家130%的平均水平。

证监会主席尚福林曾明确提出,中国股市正呈现经济“晴雨表”的作用。而与此同时,由于“大象股”市值大,价值标杆的作用强,蓝筹也在悄然挑起股市“晴雨表”的担子。

中石油阴跌引发重估思考

亚洲最赚钱的公司回归A股市场!两市第一大权重股的高调上市是“蓝筹年”中最吸引眼球也最具争议的大事件。

11月5日,30亿股中国石油登陆沪市,开盘48.60元的股价虽然使中石油瞬

间超越埃克森-美孚,坐上全球市值的头把交椅,但此后伴随“第一市值公司”的却是几乎一天蒸发一元的绵绵阴跌之路。据统计,截至12月21日,中国石油的股价已比前上市开盘跌去了近四成,其中中石油股价一度探低至29.15元。

中国石油股价的“幻灭”给前期疯狂追捧蓝筹股的投资者来了一记当头棒喝,同时也给市场打出了一个大大的价值重估问号。据Wind统计,剔除中国石油,截至12月21日,两市市值排名前100位个股的总市值和约为233516.8亿元,比中石油上市前一个交易日缩水一成多。而11月以来由蓝筹股引领带动的大盘下探中,前期出尽风头的“大象”也多少有些中气不足。

不少券商机构认为,目前蓝筹股成为市场风向标的作用日益得到强化,蓝筹股,尤其是超级蓝筹股的盈利变化对整体市场估值水平将产生巨大影响。业内专家表示,即使“大象”业绩增长稳健,其估值也不能过分偏离公司的业绩增长,但从长期来看,经过价值的重估和回归,蓝筹队伍的扩大无疑有助于A股市场走势更加平稳,估值水平更趋合理。

价值投资理念更加深入人心

“蓝筹盛世”中,市场心态最显著的变化莫过于价值投资理念更加深入人心。

据Wind资讯统计,今年发行的120只新股合计募集资金4496.96亿元,大盘蓝筹股成为募资绝对主力,约占新股总数十分之一的12只大盘股共募集资金3828.9亿元,占全年募资总额的85%。而超级大盘股发行中,中国神华、中国石油等个股申购冻结资金总额也不断刷新历史新高。

有研究员分析,资金对蓝筹股的追捧一方面显示出投资者对该上市公司业绩增长的信任,另一方面则由于大盘蓝筹股的整体估值相比小盘股来说更具合理性。西南证券首席研究员张仕元认为,股改过后,上市公司更加重视普通投资者的权利,股市的投资功能逐步增强,而在价值投资逐渐回归的市场,能够长久分享牛市盛宴的还是那些坚持价值投资理念的投资者。

虽然蓝筹股上市在今年迈出了跨越性步伐,但监管部门仍表示,目前资本市场的结构性失衡问题还是比较突出,新股发行速度尤其是绩优蓝筹股的规模偏小,仍然满足不了投资者的需求。专家表示,未来我国资本市场上市公司结构将会不断优化调整,优质大盘蓝筹股将成为上市公司主体,但目前同成熟市场相比,我国蓝筹股市场在产品、组织架构上还有相当的差距,因此我国蓝筹市场的建设也还有很长一段路要走。

2007年“蓝筹盛世”,或许仅仅只是个开始。

记者手记

环球股市同此凉热

◎本报记者 王丽娜

2月27日,A股市场暴跌,创下10年来最大单日跌幅。不过,令人意外的是,一向独立于国际市场的A股大跌,却偶然地令全球股市出现了多米诺骨牌效应——欧美股市相继大跌,其中纽约股市出现了“9·11”事件以来的单日最大跌幅。

2007年,是A股市场逐渐国际化的第一年。随着内地股权分置改革的完成,A股市场逐渐恢复了融资和定价功能,市值和筹资额也快速上升,“边缘化”趋势得以遏制。同时,全球经济的一体化逐渐增强了A股与国际市场的联动性,其中,A股市场与香港股市的联动效应最为明显。

港股直通车通车可以看作是A股与港股联动的催化剂。8月20日,国家外汇局公布港股直通车,成为A股市场渐渐融入国际市场的又一个里程碑,极大地增强了A股和港股的联动性。此前,A股与港股市场的联动效应并不明显,港股更多地受到美国市场的影响,而A股受到港股的影响也较小。

港股直通车一公布,就吸引了大规模的内地资金蜂拥而至,刺激港股一路暴涨,恒指在短短两个月零10天的时间内累计飙升了55%,而H股指数的涨幅更是惊人,期间涨幅高达83%。同期,A股市场也受H股上涨提振而继续上涨,涨幅超过30%。究其原因,两地市场的联动性增强主要有两个原因:第一,内地资金不断流入港股市场,改变了港股的投资者结构以及投资理念;第二,A+H股在两地市场中所占比重不断上升。

两地股市的联动性,不仅表现在A股指数与恒生指数、国企指数、红筹指数的相关性上,同时也表现在A股和H股价格的联动性上。数据显示,今年以来,A、H股价差正在逐渐缩小,说明H股跑赢了A股。据统计,截至12月21日,51只A、H股的平均A、H股溢价率为134%,而去年12月中旬35只A+H股的平均A、H股溢价率高达160%。港股直通车公布以后,A、H股价差在两个月内大幅缩窄。

市场对内地资金流入港股存在无限憧憬,被内地投资者所熟悉的H股,自然成为各路资金的“宠儿”。据统计,自内地宣布港股直通车以来的短短7个交易日中,香港市场高折价的H股价格飙升,其中中国铝业和大唐发电翻番,期间累计涨幅分别高达110%与108%,而华电国际、北辰实业、潍柴动力以及青岛啤酒的累计涨幅则超过50%,分别为63%、54%、51%与50%。

分析人士认为,未来QDII的势头不减,对香港市场的影响将会大于港股直通车,香港市场整体市盈率将会被逐渐抬高,而且未来在两地上市的内地公司将越来越多,因此,A、H股价差的逐渐收窄将成为中长期趋势。作为国际主要资本市场之一的香港资本市场,与全球其他各大市场具有较高的关联性,其与内地股市的联动性不断增强,实际上也为A股市场走向国际化提供了一座桥梁,“2·27”事件或许就是一个例证。

市收获

激情后的风险教育

◎本报见习记者 杨晶

2007年的“牛”走得坎坷,不同的投资者发出了相似感慨。沪指超预期地冲上六千点,迅速壮大的投资者分享了“牛宴”,同时也深深感悟到今年的“牛”与去年“轻松”赚得盆钵满盈的“牛”的不同,收获更多的是风险意识和谨慎态度。

牛市上行令股民激情高涨

牛市是记者采访的众多投资者对今年股市基调的一致肯定。沪指从冲破三千点,令人咋舌地窜上六千点,两市A股的股价平均上涨近两倍(按wind数据的算术平均法),远远超过了去年不到一倍升幅的水平。不少股民因此买了房,开了车,生活水平得到了明显的改善和提高,券商的经纪业务也创下惊人的业绩。

股市的赚钱效应,让远比去年更多的人怀着憧憬入市。据中登公司的数据显示,截至12月20日,A、B股和基金的个人投资帐户已高1.37亿户,比去年年底增多3/4,机构帐户也多了三成。今年来,多次走访数家营业部,在大盘轰轰上行时,人头攒动争抢交易机的景象可谓前所未有。全民对股市如此的关注,也让买股票书籍的书店、行情交易软件公司等等都赚到一杯羹。

“5·30”成了风险教育课

人气爆棚的牛市,却未能如去年一样普遍收获满钵银子。调整、套牢等关键词让所有新老投资者在感受股指高位泡沫的同时,在风险二字上收获了满钵的教训。

先是2月27日,沪指跌跌8.84%,近八百只个股跌停。但最深刻的还是5月30日印花税率上调而引发的“黑色一周”,部分个股连续5个跌停,市值蒸发了近3万亿;经历此前“疯牛”行情的股民感受冰火两重天,从“死了都不卖”到惊心动魄的恐慌抛盘,创下成交天量。此后的投资者教育活动如火如荼,“股市有风险,操作须谨慎”也成为股民之间互勉的口头禅。

“5·30”成为新老股民标识风险的一个永久的伤疤,同时也提高了股民应对之后股市调整的心理素质。一位新股民说,当时什么都不懂盲目在高点入了市,在“5·30”的深重套牢后,加强了对股票知识以及政策方面的关注和解读,来加深对中国股市的认识。

牛市“坎坷”操作难度加大

新股不断发行,大小非解禁,机构逐渐掌握市场的节奏等等市场结构性的变化,让多数投资者感叹今年操作难度的加大。接受记者采访的不少散户都感慨今年收益不及去年,几位基金经理也表示今年跑赢指数的压力也比去年大。“5·30”后股指继续上扬,不少因重挫而退市的投资者惋惜踏空,但仍驰骋场内的投资者并非都占到便宜。“二八行情”和热点持续性弱,让股民感受到,牛市中也可以“指数涨而个股不涨”。股指创下六千点纪录后的缩量调整,破位技术派的半年均线,更让不少投资者大叹“温水煮青蛙”的杀伤性也不小。年底政策面又频吹“紧”风,而之前牛市最大的推动力地产、金融板块仍未有完成调整的迹象。股民的心里并不轻松。

基金虽然损失并不多,但感受也并不比去年轻松。在上半年承受题材股、垃圾股暴涨,而跑输平均A股涨幅的压力。某基金经理表示,在波折的经历和板块轮动的行情中要不断修正投资理念,改变之前押宝式的方式进行不同成分的配置,同时借鉴海外投资经验来提升应变能力。