



银行股遭遇深寒 板块命运关乎年线得失

昨日,在上证综指围绕年线震荡之际,银行股的弱势表现引起了市场的关注。尤其是前期机构增仓的招商银行、华夏银行等跌幅居前。大盘在5500点附近以“俯冲”方式展开调整,至今在年线附近的争夺已经成为未来行情发展的关键阶段。鉴于银行股在整体市场所占的巨大权重以及对市场人气的显著影响,未来银行股的表现对于“年线保卫战”具有决定性的影响。

观点一: 银行股跌出来的交易性机会正在临近

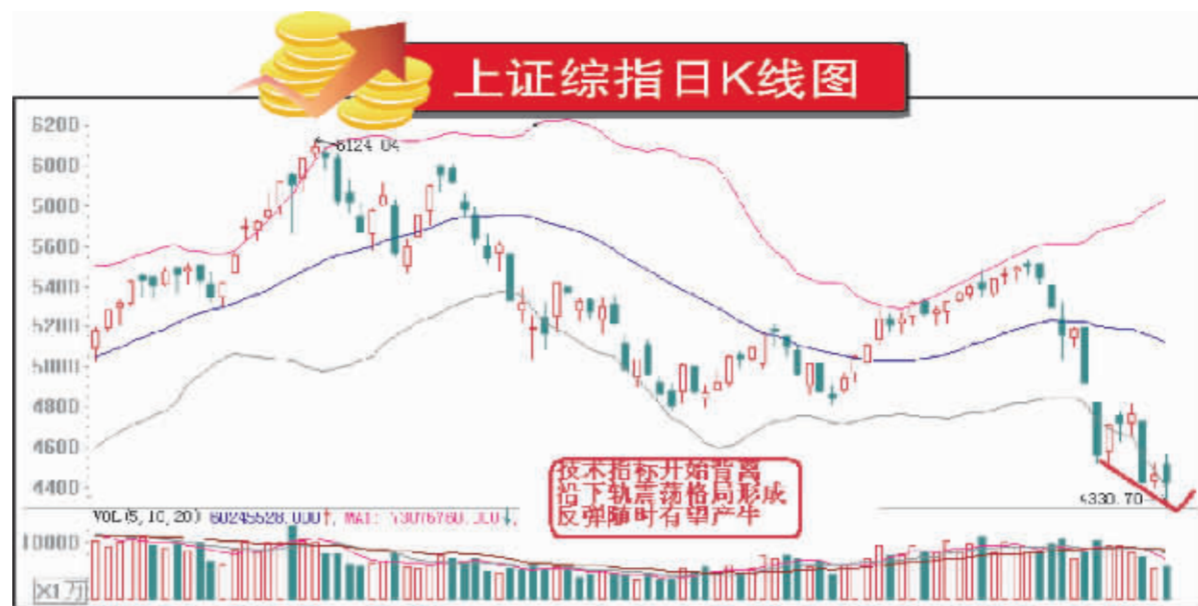
昨日银行、地产股分道扬镳为近期罕见。由此可见,目前银行股或在承受市场中短期价值重估的压力。笔者认为,目前银行股承受的压力主要来自三方面:首先,银行业是对宏观调控非常敏感的行业,不断攀升的通胀预期,也在强化市场对紧缩货币政策出台的预期。尤其是去年底以来严厉的信贷政策,使市场对银行股的业绩增长持续性产生了悲观预期,这种悲观预期正在转化为银行股的中短线卖压。其次,银行股的扩容预期使“稀缺”溢价受到冲击。进入2月份,兴业银行和招商银行由于限售股解禁将增加2300亿元左右流通市值,4月份左右光大银行也将实施IPO。更为重要的是,中国平安的“天量”再融资计划,已经使市场开始现实的面对扩容对价值重估的影响。因此在目前的市场氛围下,扩容压力也是压制银行股的重要因素。最后,美次贷危机对银行股构成心理影响。持有银行需要对贬值的美国次级债资产进行相应的减值准备计提,或者在股东权益中记录相关资产的公允价值变动,这可能对2007年业绩预期产生一定的影响,但从相关银行公开披露信息看,我们认为美次贷危机对银行股的心理影响大于实际影响。

分体现了基本面的诸多负面因素。但是,在基本面对市场趋势共振的向下趋势中,我们更应该客观与理性地看到银行股依然存在的显著长期投资价值。2007年银行股大面积业绩预增使之动态估值水平处于25倍PE不到的市场低端水平。而且,宏观经济“软着陆”可能性较大,银行业长期增长动力不变。下半年,国内的通胀趋势有望得到缓和,宏观经济实现“软着陆”的可能性较大,银行业面临的宏观环境并未出现拐点。税改新政将加速银行股今年净利润增长约15%左右。短期来看,中美利率倒挂趋势的形成,或将阶段性的改变紧缩的货币政策,30日美联储议息会议如宣布再次降息,对银行股将构成短期正面影响。

基于以上分析,笔者认为银行股已逐渐接近短期底部,中期将进入股价中枢下移的平衡区域,长期向上趋势不变。在春节假期前夕,由于市场心态谨慎所导致的成交量萎缩趋势,制约了银行股的市场表现,银行股或有惯性下探趋势,但银行股跌出来的交易性机会正在临近。

仔细研究圣保罗 IBOVESPA 指数、俄罗斯 RTS 指数、印度孟买 SENSEX 等新兴市场指数近年的表现,年线一直是牛市延续向上的强劲支撑。近年趋势最为强劲的我国 A 股市场,牛市以来第一次触碰年线,很难想象会“一触而破”。从这一角度看,银行股去年“年线保卫战”可能只是短期现象。

(上海证券 屠骏)



考验4300点

昨日股市呈先扬后抑大幅震荡走势,市场观望气氛日益浓厚。外国股市以及未来政策导向的不明朗是近期成交萎缩的主要原因。从大智慧 TOP 数据看银行股又成为空头的主要力量,机构持续降低银行持仓比例;而中国石油与中国石化的走强则对延缓大盘下探起到很重要的作用。从技术上看,60分钟在下轨线上形成双针探底,日线收盘刚好在下轨线上,预示着股指有考验4300点的可能,下跌则支撑位在4286点一带,上升则阻力在4478点附近。

(万国测评 王荣奎)

观点二: 金融股放量下跌预示着最大风险已经过去

最近一个月,保险股成为市场最不受欢迎的品种,银行股也成为本周大盘下跌的主导者。如果说保险股的下探与平安巨额融资遭到市场“唾弃”有关,银行股则是抗不住压力补跌的主要典型。特别值得注意的是,最近一段时间上市的银行股如建设银行、中信银行、北京银行、南京银行、宁波银行等次新股,股价不断被打至上市以来的记录新低,部分股票临近 A 股的发行价。如果从最高位向下看,部分股票面临被腰斩乃至跌破发行价的尴尬。应当说,在一个结构性牛市环境下,业绩相对比较稳健的银行股受到如此待遇,显然是有些跌过头了。

笔者数据统计显示,两市银行保险股在沪深300指数中所占的权重达到18%,2008年以来的平均跌幅达到21%,这一跌幅正好代表了指数近期的调整幅度,而通过 A、H 股的对

比我们发现,该类个股 A 股较 H 股的平均溢价只有 30%,在人民币强势环境下,我们认为这个定价差距是合理的。另外,从估值水平看, A 股市场银行保险股 2008 年 PE 值为 23 倍左右,低于沪深 300 成份股平均水平。我们在前期观点中曾分析,2008 年沪深 300 在 20-25 倍市盈率水平是合理的,考虑到企业盈利增长,部分个股应当给予相应估值溢价。而作为银行保险股,即便不期望有很高增长,但目前估值水平对应的个股安全性已经很高了,近期的连续大跌,实际上化解了市场中绝大多数风险。

蓝筹股必将在股市大幅震荡中起到中流砥柱的作用。目前沪深 300 的成份股占两市所有个股权重已经超过 70%。在沪深 300 成份股中,前 10 只、20 只、30 只、50 只、100 只个股占成份指数的权重分别为 25%、37%、45%、55%和 72%。而前 100 只个股在

所有 A 股中的权重占比已经达到 50%左右。另外,从企业利润贡献看,沪深 300 成份股 2007 年 3 季度净利润综合占两市 A 股上市公司利润的 80%以上,其中石油、钢铁、电力、银行、保险等大型国企占比更加突出。在对 2008 年业绩利润增长预期中,我们认为考虑两税合并等因素,企业利润增长同比将达到 40%以上,这其中大型企业的增长将更加稳健。所以,在这些个股大跌之后,我们应该欣喜大盘蓝筹股的估值水平已经回到相对低位,投资价值更加突出了。而外围市场对 A 股的影响也将随着 A 股的大跌而告一段落。笔者依然坚持沪深 300 指数 4500 点至 4300 点一带具有较强投资价值的分析,即便短期内权重股引发指数再次下跌,那只不过是本轮调整行情的最后一跌,市场的报复性上涨也将随后出现。

(山东神光金融研究所 刘海杰)

机构视点 >>>C6 5000点:动荡年代的平衡点

我们认为目前市场有可能上演这样一种格局:2008年的上证指数可能会上演宽幅震荡行情,指数最大调整幅度可能在30%左右,则上证指数低点区域接近4200点,6000点可能成为未来较长时间的高点区域。也就是说,未来半年的箱体区间将在4200-6000点之间,5000点附近有望成为今后较长时间的平衡点。

(东北证券金融与产业研究所)

专栏 血汗钱怎么成了“沉没成本”

金融市场发生危机,股票市场大跌的时期,一般人选择退出,通常的做法是首先选择卖出赚钱的股票,留下亏损的股票。但16年的从业经验告诉我,正确的做法应该是卖出亏损的股票,留下赚钱的股票。即使选择补仓,也要补大跌中仍然有盈利的股票。为什么?

2008年1月19日,教我们管理会计的许定波教授在讲管理会计的相关分析中“相关收入、相关成本和决策过程”一节中,提到了“沉没成本”,并用股票投资作比喻。我觉得非常有道理,经济学中有许多概念不仅有利于经营企业,而且对于认识投资,甚至对认识人生也是有益的。在现代经济学和商业决策制定过程中,会用到“沉没成本(Sunk Cost)”(或称沉淀成本)的概念,所谓“沉没成本”是指那些根本不可能再为企业带来任何利润的资本投入。投入得越多,损失越严重。从经济学的观点来看,对于那些纯粹是“沉没成本”的企业,不但不应该再有任何的投入,而且应该要通过兼并、破产等方式坚决关闭。

曾有人用一个收藏古董老人的故事来解释“沉没成本”的深刻含义。说是一个老人特别喜欢收集各种古董,一旦碰到心爱的古董,无论花多少钱都要想方设法地买下来。有一天,他在古董市场上发现了一件向往已久的古代瓷瓶,花了很高的价钱把它买了下来。他把这个宝贝绑在自行车后座上,兴高采烈地骑车回家。谁知由于瓷瓶绑得不牢靠,在途中“咣当”一声从自行车后座上滑落下来并摔得粉碎。这位老人听到清脆的响声后居然连头也没回继续向前骑车。这时,路边有热人对他大声喊道:“老人家,你的瓷瓶摔碎了!”老人仍然是头也没回地说:“摔碎了吗?听声音一定是摔得粉碎,无可挽回了!”不一会儿,老人家的背影消失在茫茫人海中。如果这种事情放在一般人的身上又会怎样呢?不少人一定会从自行车上跳将下来,对着已经化为碎片的瓷瓶捶胸顿足,扼腕痛惜,有的人会好长时间精神难以恢复。

许定波教授,说他在香港科技大学会计系教书的时候,有一个教授在27元港币买了香港人俗称的“8号”电讯盈科。该股跌到15元的时候,那个教授请教他。他通过研究和分析告诉该教授,电讯盈科不值这么多钱,他失去的是“沉没成本”,劝该教授卖掉。该教授反应激烈:“卖掉后,我的血汗钱不就没了。”后来电讯盈科差不多跌到相当于1元多港币(5股合1股)的时候,该教授卖出了股票。做投资有许多人计算他们的财富,记忆停留的永远是曾经达到的最辉煌的那一刻,常常将某一天的最高市值视为已到手的收益,然后,以那一刻计算他的得失。变化的市值与最高市值相比难免心态失衡。投资要过财富观,过去的市值都属于“沉没成本”。有的人天天看自己账户上市值的变化,其实这没有任何意义,更容易唤起一种心理错觉,患得患失。据说,亏一千万的痛苦是赚一千万快乐的两倍,这也是人类奇妙的心理变化。做投资永远最重要的是未来,永远最重要的是投资的企业有没有更好的未来。无论牛市还是熊市,每一刻我们该反思的都是我当初以及现在的决策是否正确!

无论投资还是人生,我们总难免过一些弯路,经历一些难以承受的挫折,如果利用“沉没成本”的概念来认识这些事,我们可能会赢得一种更为积极的人生!对投资而言,如果一笔投资无论做出何种选择都不能收回,具有理性的人只能忽略它。因此,无论此刻我们的处境是艰难还是畅顺,真正有意义的是如菲利普·A·费雪所说的:“真正要紧的,是要放弃在未来会大幅度增值的那一。”

cnstock 理财
今日视频·在线 上证指 收盘播报
“TOP 股金在线”
每天送牛股
四小时高手为你在线答疑
今日在线:
时间:10:30-11:30
汉德投资 廖晓媛
时间:13:00-16:00
余伟 郭峰 胡嘉 陈文 杨燕 蔡敬斌 黄俊 王芬 周林 李纲
在线问答:
你会拿年终奖投什么基金?
在线嘉宾:
罗芳 德邦证券基金管理部经理
时间:1月31日 14:00-15:00

技术调整肯定已到位 政策信号不明仍需等?

首席观察

民族证券 马佳颖

本周美国次贷危机的阵痛稍有缓解,周边市场相继进入了宽幅震荡格局,可是由于政策仍未明朗,A股市场还存在很多不确定性,因此反弹走势表现较弱,成交量持续萎缩。那么,在市场前途未卜的环境下,短期我们是应该相信技术上的支撑还是更应该相信政策的引导呢?

政策面依然存在较大不确定性

对于政策能左右市场趋势这一观点相信大家已经没有什么异议,虽然大家还在争论政策干预对股市长期发展和市场化定价的利弊,但在股指连续深幅下挫后,各类投资者倒是比较一致地期盼政策能够有所明朗。可是我们看到,从“1·22”以来,虽然短短几天内,沪指市值蒸发6万亿,但是有关方面尚未有言论出台。究其原因,我们认为有以下几点可以考虑。

首先,目前 A 股市场估值仍然“偏高”,市场调整仍处于有关方面能够容忍的范围内。由于目前上市公司年报披露不多,因此以年报来测算当前的市盈率水平有较大的偏差,而根据 2007 年三季度推算年报计算的市盈率,参考意义又不是很大。这两种方法计算的目前 A 股市场市盈率总体水平为 47 倍和 35 倍,市场估值总体上仍没有达到一个充满投资价值水平,因此在调整过程中有关方面仍保持缄默。

第二,目前股市也面临着政策的选择期。国际上,美国经济出现衰退迹

象,次贷危机将继续蔓延,在 30 日召开的联邦公开市场委员会会议上很有可能宣布再次降息。国内,近期我国南方出现了罕见的雪灾天气,给国民经济带来了巨大的损失。在这种情况下,如果继续采取从紧的政策,在消费这驾马车没有真正跑起来之前,从紧的政策可能会使我国面临通胀到通缩的经济形势变化,从而给决策带来更大的风险。但是改变政策方向需要时间,需要对国际国内经济形势有着精准的把握,因此,近期将先采取观望态度。

这是从政策角度的分析,用一个词来形容目前的政策环境,那就是不确定性,而股市的风险也正是来源于巨大的不确定性,因此从政策层面出发,我们认为目前不宜轻举妄动。

反弹,而从 1999 年到 2001 年的行情里,每次触及年线位置都是一个较好的介入时机。那么从历史的规律和技术角度看,短期内市场有可能出现连续的反弹行情,这部分利润,虽然伴随着风险,但着实诱人。

在政策的不确定所隐含的风险和技术指标预示的短期机会面前,投资者该如何选择?这个问题实在不好回答,这里给出的投资策略很有可能被投资者看作是一席空话,那就是根据各自的投资偏好来决定近期的投资策略。风险厌恶型的投资者仍以观望为主,待态势明朗后再行介入;而风险偏好型的投资者,不妨效仿场内主力的策略,坚持两个原则:其一,强者恒强;其二,快进快出。所谓强者恒强,我们看到在大盘不断创新低的过程中,仍有少数股票创了新高,这就体现出强者恒强的特点。而在反弹过程中,由于时间周期和幅度都不好确定,因此主力很难去运作新的品种,在前期热点中进行深入挖掘是比较有效的方法。而快进快出是从这几日认权证走势中看出的,场内游资虽然不放任何一短线机会,但一旦有风吹草动,尽快出局是首要原则。

大赢家网 www.78811.com
市场结构分化 危机开始? 转机孕育?
股海罗盘:分析每日盘势变化,捕捉热点板块,解读个股涨跌下跌的前因后果。
股海赢家:精彩视频带你走进多空博弈的中国股市,帮助你成为股市赢家。
咨询电话:4006-788-111
教你理财:10:00-10:30 14:30-15:00 股海罗盘 股海赢家:15:30-19:25
特邀行业资深分析师:陈祺、李彦斌、万涛

技术面给出较明显的短期信号
昨日是自 2005 年 12 月底步入牛市后首次跌破年线,历史上几次大牛市过程中,首次触及年线后都有较大幅度的反弹出现。如 1996 年 5 月开始的牛市中,沪指在 1997 年 9 月首次跌破年线后立刻出现近 20%的