



市场信心极度脆弱 谨防出现“落井下石”

新基金发行没有给予市场信心恢复,反而出现了加速下跌。大盘呈现出疲弱的格局。自从2月份以来新基金密集获批已经给出了比较明确的政策信号,但是,几次冲高回落之后,这一信号最终得到的市场反应是以“麻木”告收。在目前市场信心极度脆弱的时候,很可能吓出一批止损盘,从而出现“落井下石”的一幕。对此投资者还是要提前做好心理准备。

◎海通证券 吴一萍

膨胀式扩容预期正在动摇牛市信心

在此,先对这一轮下跌的原因重新梳理一下:先是次债因素的困扰导致的外围市场对A股的心理影响产生的补跌压力;紧接着在上调准备金率的紧缩信号下平安的再融资出台,这对于次债阴影下的整个市场的打击是明显的;然后在年线多次被击穿之后又有其他大盘蓝筹股的再融资传闻出现,对大盘的上行构成实实在在的压力的;直到平安的股东大会无悬念地顺利通过再融资方案,市场陷入无奈的格局。这样的梳理过后可以看出,市场目前困扰的焦点已经从次债危机转移到了扩容压力上来,进一步来说,市场对于膨胀式扩容预期的看法动摇了牛市的信心。

而近期连续批准新基金发行、为市场输送新鲜血液的利好信号,实际上和再融资导致的扩容压力并不是相匹配的,换句话说,利好和利空的不平等使得频繁出手的利好不可能起到实质性的扭转作用。一方面,新基金发行并不能完全和资金输送划等号;而另一方面,新基金是否会选择在目前点位大举入场也是个疑问。这是新基金发行利好对市场难以起到真正作用的一个重要原因。而相对于这个利好来说,再融资导致的扩容利空却是实实在在的,尽管对于股东大会通过之后的平安来说还将面临多重关口需要通过,但是市场对于平安的态度已经充分显示出比较明确的回避态度,这是对目前焦点问题的态度表达,而投资者唯一可以使用的只是无奈地用脚投票的权力。

蓝筹股受困于估值坐标体系“紊乱”

单纯从估值的角度来说,截至2008年3月10日WIND数据显示,沪深300用前推12个月的盈利来计算是29倍的PE水平,用2008年预测的盈利来计算是22倍的水平。那么,这个估值水平究竟是不是

值得长线投资者入场了呢?从中国经济连续高速增长的角度来看,这个估值水平已经显示出较好的投资价值。但是,目前困扰我们的另外一个问题是估值坐标的“紊乱”问题。笔者指的是大盘蓝筹股面临跟国际接轨的过程,或者我们可以看作是A股国际化进程的第一步,这个第一步体现在A股和H股的价差上面,价差的缩小将是必然的趋势。但是,由于香港市场受到美国市场的影响,使得估值坐标出现了松动,高位暴跌之后仍然处于痛苦的筑底阶段。而A股和H股又形成相互的心理影响,以至于二者目前的估值坐标体系出现了一定程度的“紊乱”,都似乎找不到估值的轴心。在这种格局下,步入价值区间的大盘蓝筹股要想获得机构资金的大力追捧还需时日,绝对估值的合理和相对估值的参照系构成了一对矛盾,使得长线投资者也发生了信心的动摇,充裕的场外资金在方向未明或者A-H股价差在回落到相对小的一个区间之内将可能维持观望的态度。

宏观数据构成的短期压力需要消化

本周陆续公布的宏观数据对目前风雨之中的大盘来讲又是一个考验。从PPI的上涨速度来看对上市公司盈利下滑的担心可能会显露出来,而贸易顺差的数据也可能导致市场对出口型企业的盈利产生担忧。当然,市场最担心的还是CPI的数据出来后,管理层会不会立即采取紧缩政策。一系列的数据在本周需要消化,周一的市场表现已对这些利空有所消化和释放。那么,这种担忧提前释放是否有利于大盘短线企稳并展开反弹呢?笔者倾向于肯定的答案,如果宏观数据在预期之下获得充分的消化之后,短线大盘的反弹将可以出现。只是从根结上来看,在根本性问题得到解决之前,市场向下的压力会始终存在,而这种压力的表现形式就是逐步反弹后的下探。因此,投资者中线应保持谨慎态度,短线也不要轻易抢反弹。

上证综指日K线图



周一低开没有作出任何反抗就一路狂泻,上证指数早盘收市已再次跌破被称为“政策底”的4200点。大智慧Topview最新数据显示,大盘机构持仓线已由2007年10月8日的最高点23.544%一直减到现在的19.355%,仍然未见机构增持迹象。在恐慌性抛盘的打压下所有板块无一翻红,总市值前20名的大盘蓝筹大单卖出较多。从技术面上看,上证指数低开低走单边下挫,技术指标再次破位,并仍有继续震荡探底的可能,4050点附近有一定支撑,4000点这一重要心理关口也即将面临考验。(万国测评 王荣奎)

◎首席观察

蓝筹股最终胜出还需要时间

◎张德良

再现黑色星期一,这是近期笔者所指出的,市场进入“二”与“八”博弈期所产生的正常现象。在热点切换与转换过程中,此次“二”(蓝筹股)的最终胜出还需要一段时间,一是因为低市值成长题材股的惯性以及题材吸引力仍然强劲;二是推动大市值品种上涨的增量资金还没有进入实质期以及缺乏催化力。

题材股攻击力尚强

始于2005年的本轮行情对题材的利用,其核心就是涨价题材。但我们发现,最具代表性的资源型涨价题材股已对涨价因素不再敏感,如有色金属板块等。从涨价题材的实质动力看,近期涨价题材已从早期资源价值重估型的产品涨价,开始转向成本推动型上涨的趋势,而两者的成长持续性有着根本区别。如近期纸浆产品涨价相当程度上就是成本推动的,还有家电类产品的局部性上涨也完全是属于成本推动。

本轮纸浆价格上涨有可能将维持一段时间,因为支持纸业景气度上升的重要因素来自于“节能环保”下的供求关系的改变。在环保控制的产业政策下,原有污染行业相关领域不约

而同转向景气上升,早期的钢铁、水泥,还有去年以来持续升温的基础化工领域的纯碱、维生素E、草甘膦等,造纸也是一个污染治理重点领域。

至于农产品的涨价趋势则比较复杂,它在一定程度上属于生物类自然资源,题材性质上与有色金属类的矿产资源是相对应的,加上近十年产出量的持续下降以及消费需求持续上升,重要大宗农产品价格出现了明显上升,国际上众多投资或投机家都称这是一轮农产品大牛市,而且刚刚开始不久。从产业周期上看,农业与农产品的价格上涨趋势确实是值得关注的。

即使抛开涨价因素,也还有很多题材是可以持续利用的,如创投、奥运,还有大股东对上市公司的注资整合。此外,央企整合已得到市场各方的认同,一批绩劣公司的换壳式资产重组也会持续吸引市场。实际上,过去两年行情的持续火爆已吸引了大量资本运作力量的加盟,经过一段时间的准备,可以预期今年将是重组方案不断浮出水面的时候。但可以肯定,题材股的稳定性将可能持续下降。

蓝筹股跌势还在

周一,近几个月的下跌龙头股如中国平安、浦发银行、中国联通等出现了联动杀跌,这是大市值股群体从

行业或板块调整转向情绪化杀跌的典型特征,也表明蓝筹股群体的整体调整步入尾声;但在缺乏股价催化剂的情况下,其复杂的震荡格局还会维持一段时间。

大市值股自去年10月整体见顶后,持续低迷走势对中小投资者的投资信心影响极大。问题是,大市值股的股价定位绝对不同于中小市值品种,后者在资金推动下,股价估值可能出现较长时间的高估,但对于大市值品种来说,在机构主导的市场背景下,中长期高估是困难的。因此,大市值股是否形成支撑,来自于两个因素:一是业绩支持下的估值;二是吸引增量资金的催化剂并没有有效形成。虽然近期批准发行的新基金数量持续上升,但相对于整体需求而言,这种资金量不足以起到实质性支撑,加上发行速度明显减缓,资金增量目前还仅处于“量变”期。因此,在增量资金没有发生质变前,加上大市值品种的弱势惯性,其结果必然是宽幅震荡格局。这是一轮中期筑底过程的区域震荡,理应在策略上给予关注,但是否迅速进入投资建仓期,还需要等待。

当前情况是,大市值品种渐渐进入具有估值吸引力的区域,但吸引增量资金的催化剂并没有有效形成。虽然近期批准发行的新基金数量持续上升,但相对于整体需求而言,这种资金量不足以起到实质性支撑,加上发行速度明显减缓,资金增量目前还仅处于“量变”期。因此,在增量资金没有发生质变前,加上大市值品种的弱势惯性,其结果必然是宽幅震荡格局。这是一轮中期筑底过程的区域震荡,理应在策略上给予关注,但是否迅速进入投资建仓期,还需要等待。

◎谈股论金

新低后市场走势三大猜想

沪深A股市场在创出年内新低后,表现出市场底与政策底的博弈异常激烈。尽管有政策面不时出现的利好影响,但市场仍然不断出现新低,指标权重股创新低的队伍仍在扩大,反映出市场层面仍然可能依据自身技术面来运行。而就中长期技术指标调整而言,市场底仍然还没有到达。从历史经验来看,如果将某一重要点位政策底来衡量,市场底还是会击穿政策底。但一般而言,其破位点下跌10-20%可能会出现两者对接,市场中底部才较为明显,因此就目前4124点的政策底来看,市场底仍然没有到达。(九鼎德盛 肖玉航)

◎机构视点

十四家机构 本周投资策略精选

天相投顾:供求关系或正在悄然变化
申银万国:业绩增长可期长期仍乐观
银河证券:宏观预期震荡幅度将加大
方正证券:震荡筑底政策底再受考验
齐鲁证券:反弹有限中期将继续调整
国海证券:大盘中期走势仍较为谨慎
德邦证券:中期复杂底构筑尚需时日
招商证券:市场形势山雨欲来风满楼
国盛证券:惯性下挫有望止跌回升
国泰君安:多空分歧加大将继续震荡
上海证券:4050-4450点箱体波动
中投证券:短期有反复三月后望转暖
中原证券:继续震荡以消化不确定因素
广发证券:仍处弱势资金净流入大降

◎专栏

估值合理不等于买入合理

◎潘伟君

在市场整体下跌的市道中我们经常听到诸如“目前估值已经相对合理,股价已经达到买入区域”之类的观点,其实这只是说明前期的估值偏高,至于目前是否值得买进则还要费一番思量。

估值合理及仅仅表明股价处于不高不低的合理位置,但我们买进股票最重要的一点就是股价被低估,所以股价合理并不是买进的主要理由。如果我们在估值合理的时候买进股票,那么获利的前提是股价必须要在以后被市场高估;如果我们在股价被低估的时候买进,那么要等待的只是股价的合理回归。显然,股价回归到合理的价位比股价到达高估的价位就容易和现实得多,风险也要小得多。所以仅就字面而言估值合理并不是我们真正的买点,寻找价值被低估的股票才是我们的追求。

很多专业的机构在确认估值合理性的时候也不是简单的静态概念,而是建立在动态的概念上面,一般是在比较了上市公司今后的业绩增长情况后得出的结论。

比如某行业现在市场平均PE在30倍左右,如果假设以后该行业的平均PE还是30倍,那么只要该行业的业绩能够增长30%,股价就会有30%的上升空间,现在买进就意味着获利30%的可能性。不过这里忽视了一个很重要的市场整体因素。在得出这个结论前其实是作了一个不现实的假设,即市场在未来还是处于现在同样的位置。如果未来市场上涨了,那么行业平均PE还有可能上升,这样获利空间将大于30%,但如果市场下跌,那么获利空间也将缩小甚至亏损。所以这种方法本身就存在一定不合理性,如果一定要这么做那么也必须在之前对市场的未来定位有一个很明确的判断。不过我们都知道,要做到正确研判大盘是相当困难的,所以即使我们似乎认为市场整体下跌幅度有限但依然不能轻易地认为估值合理就可以买进。

当然,我们还是要寻找股价被低估的股票,只是在方法上要做些调整而已。由于判断市场未来走势难度较大,所以在充分考虑风险的前提下我们不妨下调市场的预期。比如在目前的位置下调20%,这样我们只要能够找到未来一年业绩增长超过50%且静态PE不高的公司那么还是可以考虑买进的。

估值合理并不是我们买进股票的主要理由,我们的目标是寻找价值被低估的股票而不是估值合理的股票。

◎今日关注

连续杀跌或将形成“空头陷阱”

◎华泰证券研究所 陈慧琴

上周末管理层第五批新基金再度开闸,但是由于周末美国股市大跌,预期2月份CPI仍将创出新高等不确定因素仍然较多的情况下,周一大盘跳空低开,收盘指数创出新低。目前市场中底部在艰难构筑中,我们感觉在市场最为悲观绝望之时,仍应保持一定信心。

虽然周一再度暴跌,但是我们认为,无论从调整时间、空间和管理层的态度来看,目前的大盘处于黎明前的黑暗。首先,从管理层态度看,新基金连续五周获批,机构专户理财业务的开通、QFII的再次放行,以及管理层对市场利空反应较快等种种迹象表明,管理层对市场4000

点的估值是认可的。部分主流机构在管理层已经对市场持续下跌较为重视时,利用宏观紧缩和大小非解禁的压力,缓慢进场收集廉价筹码,使得筑底周期继续延长。

从调整空间看,从去年10月中旬指数见到6124点后大幅下跌开始,指数下跌2000点,最大跌幅达33%,调整幅度已经较为充分。而从调整时间看,本轮中期调整,到本月中旬正好5个月,在3月份大小非解禁结束后,4月至7月将迎来解禁的宽松期。同时,部分募集的新基金的逐步到位,我们认为,机构资金在3月解禁高潮退去和政策明朗之后将加大入市力度。

从均线系统来看,结合近两周的K线组合依然表现为十字星,表明市场仍处于上下犹豫的状态,多空双方

在4000点到4200点附近的争夺还将继续下去。上周股指在连续收复5日、10日、20日均线之后再度失守,股指向上将面临各条均线的层层压制。由于中短期均线系统的空头排列尚未有效扭转,大盘上行阻力沉重,市场反复震荡在所难免。

从技术形态来看,沪综指分别创下在4195点、4123点、4210点和4120点四个底。虽然说,政策底和技术底的融合及指数最终发生反转是有一点距离的,大盘要形成一个比较重要的中期底部,仍需要时间和空间,市场在中期底部还会反复,但是,单边市场这种大幅度调整的同时使得市场风险大幅度释放,当空头在说故事时,市场在危险中孕育着机会。

目前A股已经具有投资价值,

沪深300指数的市盈率已经到达25倍。从最新的PE和PEG指标看,截至2月底,A股的PEG指标仅为0.79,为2007年以来最低。我们认为,目前大盘正在构筑复杂底部,最坏情况也只有最后的快速一跌,从而形成一个较大的“空头陷阱”。近期,以金融、地产和有色权重股为代表的做空动能将会有明显收敛,大盘在连续急跌的态势下,市场期待已久的主题投资价值投资转换的时机也将成熟。操作上,密切关注权重股的表现,同时,关注上周资金流入较多的纺织、新能源、水泥和军工板块中的潜力股。投资者可对其中的航天科技、火箭股份、北海国发、福建水泥和红豆股份逢低布局;同时关注部分跌下来的高成长个股。

cnstock 理财
 本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com

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
 巫寒、彭勤、董琛
时间: 13:00-16:00
 王国庆、文明、张冰、李纲、吕新、陈文、汪涛、黄俊、罗燕萍、吴焯

来稿请投: zhaoyy@ssnews.com.cn
 联系电话: 021-38967875