

24位嘉宾同时在线与投资者交流热点话题

3·15 投资者教育与权益保护宣传月大型网上互动精彩问答

◎本报记者 敖然

3月14日下午,第九届中国证券市场3·15投资者教育与权益保护主题宣传月的大型在线交流活动在中国证券网上举行。来自证券、基金、期货等十二家专业机构参与了此次活动,24位专家与投资者进行了在线交流,对投资者提出的问题给予一一解答。在两个半小时的互动中出现了数次超过十万人的浏览高峰。应投资者要求,本期股民学校特摘选了部分网上互动精彩问答,投资者同时可登录中国证券网该活动主页 (<http://www.cnstock.com/hd/2008315/>)浏览更多精彩内容。

投资者:为什么要进行账户清理?

嘉宾:账户清理工作是证券公司实行客户结算资金第三方存管业务的前提和重要基础,也是保护投资者权益的重要举措。要办理第三方存管业务,投资者账户必须为合格账户,合格账户指原开户资料准确完整、柜台系统信息齐全准确、

开户资料与柜台交易系统客户资料完全一致、客户身份真实、资金投入真实、资产权属关系清晰、资金账户与证券账户对应关系明确的账户。其他小额休眠账户及不合格账户必须清理为合格账户后方可办理第三方存管业务。

投资者:最近股市连创新高,期货市场也出现暴涨暴跌,请问在这种市场大幅波动的时候,还有什么比较稳定的投资渠道吗?

嘉宾:这两个市场的趋势现在是不一样的,商品市场现在还在牛市周期里,因此下跌只是暂时的调整。近期商品市场的大幅波动,确实给投资者带来困惑,在选择投资产品时也变得小心谨慎。在牛市背景下,商品市场今年仍然可以继续做多,不过在品种选择上,尽量选择波动性较小的品种,比如黄金等。黄金在1月9日上市后经历了一个大幅震荡的过程,非理性因素已逐渐被市场所消化,黄金交易回归理性。从技术上看,目前黄金步入一个良好的上升趋势中,是买入良机。

投资者:新股申购收益率降低是否会影响到债券型基金的表现?

嘉宾:如果债券型基金设定的投资目标是主打新股申购,那新股申购收益率降低的确会降低该基金的表现。但是债券型基金的投资目标不仅仅限于新股申购,因此其表现会受所有投资产品的综合表现的影响。

投资者:都说可以通过基本面分析股票的投资价值,但很多公司的基本面相当不错,但为什么其股价一直狂跌不止呢?

嘉宾:影响股票投资价值因素很多,现在一些蓝筹股经过2006年到2007年的上涨也透支了其业绩,近期蓝筹股的下跌成了市场杀跌的动能,短期内可能还没有企稳。此外,下跌还受市场其他因素的影响,长期来看,股价是要反映其基本面的。

投资者:南方基金对目前的市场和估值有什么看法?

嘉宾:随着市场调整,沪深300成份股2008年估值已在23倍左

右,中长期市场再度逐渐接近我们认为的可投资范围内,对于中国这样一个高速增长经济体,对于沪深300这样的蓝筹公司群体,20倍出头的估值我们认为已不太高估。特别是中国经济目前仍保持很强的内生增长动力,目前来看还未显著受到美国经济衰退的拖累。中国经济高成长故事还在延续。在这样的经济环境下,资本市场投资机会依然层出不穷。

3月14日中国证券网在线互动内容及嘉宾

互动主题	在线嘉宾
申银万国:债券市场及投资	屈庆 杨晓冬
国泰君安:理性参与市场 把握风格轮动	林晓 周先榜
国信证券:投资者风险识别与防范	顾娅静 张建军
广发证券:2008年市场机遇和风险	罗利长 万兵
海通证券:2008年基金投资思路	罗震 单开佳
中信建投:优化投资组合 有效控制风险	汪健 王宁
方正证券:实战技巧与价值投资	刘建国 杨晨
国金证券:投资心态与投资准备	谭向阳 武鹏龙
华西证券:控制风险、理性投资	毛胜 曹雪峰
南方基金:基金投资常识及操作技巧	杨杰 齐东宇
汇丰晋信:2008年基金投资理财策略	何寒熙 阎冀
中诚期货:高通胀条件下的期货投资机会	祖艳萍 赵宏津

ST板块: 机会与风险并存

◎东吴证券研究所 江帆

2007年年涨幅最大的是ST仁和,单日涨幅最大的是ST浪莎,涨停最多的是ST长运,而从公布的业绩预告看,ST公司有81%业绩扭亏为盈,增长百分之百以上的占72%。除ST春兰等几家连续三年亏损面临暂停上市外,大多数的ST公司通过重组或转型,已经摆脱了退市的风险。如目前一些重组后盈利能力大幅改观,净资产状况也能达标也有了较大的“摘帽”希望。从涨停良好的ST个股来看,题材特别是诸如股改、重组等仍然是推动其股价上涨重要因素。但ST公司良莠不齐,信息披露不规范,因此投资者关注ST公司时一定要精挑细选,以防在高位接到烫手山芋!

ST股票能够在各方面资产重组下“乌鸡变凤凰”,这就使得投资人漠视它们可能退市的风险,敢于大胆投资。而资产重组是大部分ST公司扭亏的主要选择,在股改大背景下,ST公司的重组运作要求显得更为急迫,一方面大规模重组置换运作将成为公司进行股改的对价,另一方面,未来不进行股改运作的公司将有被市场边缘化的趋势。而已完成股改的ST股在复牌后出现大幅上涨的现象也大大强化了市场对有重组、股改潜力的ST股的上涨预期,造成市场对ST股的追捧。

此外,如果ST公司能够彻底“摘帽”,则意味着这家企业已经成为拥有自身造血机能的正常公司,公司的主营业务已经完全正常,公司的发展可以期待。

但这也并不意味着投资人可以盲目投资于ST股票,事实证明ST“摘帽”后的表现并不令人满意,如近期ST中鼎“摘帽”后也是连续跌停。说明部分之前过度拉升的ST踏上价值回归之路是必然的,此时介入这类ST股将面临较大风险。值得关注的是,26家盈利的ST公司中,扣除非经常性损益后净利润依然为正的ST公司仅有13家。也就是说,50%的ST公司盈利是依靠“非经常性收益”。实际大多数ST公司的基本面并没有太大改观。而市场也确实存在几只“脱帽”后过了一年又重新“披星戴帽”的公司。另外有优质资产注入的公司往往也面临着资金匮乏、再融资需求迫切的处境,增发或配股的计划并不鲜见。因此优异的年报背后伸出的还有圈钱的手。

因此,为了适当控制风险,投资者不要被部分ST股的以往涨幅所诱惑。如果一定关注ST股,宜选择绝对价格相对较低,经营状况转好,或者重组已经有一定眉目的公司,并选择多只股票进行分散投资。

更多精彩内容详见中国证券网股民学校频道 (<http://school.cnstock.com/>)

债券基金成为新宠 参与投资也需谨慎

◎申银万国研究所 屈庆

近期债券基金发行频繁,各家基金公司纷纷推出自己的债券基金品种,老的纯债券基金也纷纷转型为可以参与新股申购的债券基金。债券基金的崛起,具有非常坚实的基础和背景。

目前市场上的债券基金分为三大类,一是“打新股+债券”,这是目前市场上最为火爆的债券基金品种,该类基金80%以上仓位投资债券,另外还参加一级市场新股申购,权益类资产的最高比例不超过20%。二是在二级市场买卖股票和债券,此类债券基金投资股票的比例一般超过20%但低于50%,主要资产还是投资于债券。三是纯债券基金,完全投资于债券市场,债券的风险非常小,但收益率也不高。

我们认为债券基金将继续成为市场的热点。从债券市场未来的走势分析,由于美国次级债风波愈演愈

烈,美国经济的下滑必然导致中国的出口回落,并影响到中国的经济有所减速,而与此同时通货膨胀压力持续上涨,使得本轮加息周期在上半年来到顶。我们认为今年债券市场将逐步走出熊市,中长期收益率提前到顶会使得配置型机构的需求提前释放。从产品上,随着公司债和企业债规模的扩大,高收益率的品种也不断涌现,债券市场将迎来非常好的投资机会。另外,我们认为二级市场的上市溢价短期内依然存在,今年打新的收益将依然可观。综合考虑,债券基金的收益较高,风险不大的特点短期内不会改变。

当然,投资债券基金也需要注意下面几个方面。一是债券基金的收益大部分来自与新股发行的收益。一般债券基金如果是网下申购的股票,要持有3个月之后才可以卖出。因而新股发行的收益率和基金公司卖出股票的时点有很大的关系,这是投资者需要注意的地方。二

债券市场近期走势好于股票市场



资料来源:申银万国证券研究所

是投资债券基金之前,需要对其大类资产有清楚的了解。股票仓位占多少比例,债券占多少比例。如果预期股票市场表现不会很好,那么尽量选择不在二级市场买入股票和股票仓位较低的债券基金。三是需要分析大类债券资产的配置比例。尽管大的环境都受到宏观面的影

响,国债、金融债和企业债在一个大的阶段走势不会出现明显的背离,但短期内,仍有可能出现强弱之分。我们要明确大类债券资产的比例分布,然后结合当前的市场环境,区分出国债、金融债和企业债的相对走势,并选择相对走势较好的品种的比例比较高的债券基金。

■投资三人谈

银行股下跌之后机会犹存

主持人:小张老师
嘉宾:申银万国金融行业首席分析师 励雅敏 王维钢
大成创新成长基金经理

小张老师:最近银行股表现较差,投资者都在担心宏观调控对银行的影响,请问哪些宏观调控措施会对银行业产生负面影响?影响的程度会有多大?

励雅敏:现阶段宏观调控对银行产生影响的措施主要包括年度信贷总量和季度分布控制、存款准备金率上调以及利率上调。不论是整个行业还是各家上市银行,2008年获得的信贷投放量额度都与2007年接近,在基数增大的情况下,意味着信贷增速减缓,各家上市银行的增速下降从1个百分点到4个百分点不等。据测算,信贷增速每下降1个百分点将对利润产生1.5%的负面影响,也就

是说,上市银行因此受到的影响将在1.5个百分点到6个百分点之间,其中原先增速较快的股份制银行受到的影响较国有银行大。

王维钢:此外,银行在前两年都呈现出上半年大规模放贷的倾向。这是因为早放贷早收益,对全年的利息收入和存款创造都有益处。但是央行避免年度新增贷款总量再次失控的局面,今年采取了季度控制的方法,一季度至四季度计划新增信贷投放占全年的比例分别为35%、30%、20%和15%。相比与2007年约有5%的信贷投放将从上半年转移至下半年,这也会使银行利润受到约1%的影响。

小张老师:随着2月超过8%的CPI数据公布,加息是否随时会到来,是否会出现市场担忧的非对称加息,即存款的加息幅度大大超过贷款,并使得基准利率收窄?

王维钢:我判断2008年可能只会有1次加息。虽然2008年的加息不可能像2007年6次加息后促使基准利率有明显扩大,但也不会使得基准利率大幅收窄。

励雅敏:我们认为加息的次数在2次左右,而且基准利率不会有超过27个基点的大幅收窄。但在结构性加息中,可能会出现存贷利差趋势减缓甚至逆转的情况。经过测算,活期存款向定期存款每转移1个百分点,将对利润产生约1.2%的负面影响,如果活期存款比例下降至2006年末2007年初的水平,将对利润产生4%的负面影响。当然,如果基准利率收窄27个基点,

对利润的负面影响会有10%的影响,但这是比较差的情形了。

小张老师:经历了连续的下降,银行板块目前是否具备投资价值?

励雅敏:上市银行目前2008年平均市盈率低于20倍,市净率约3.3倍,部分优质银行2008年市盈率仅为15倍,市净率接近3倍。我们认为不论从基本面还是从估值角度,银行股已经具备投资价值,市场对宏观调控的影响过度担心了。或者说,银行股下降的空间已经非常有限,唯缺缺乏的是市场信心,中长期期的价值投资者可考虑逢低买入。

王维钢:当前银行板块低迷的原因受市场气氛和心理因素影响,比如担心资产质量、担心利差收窄。另外,今年银行股的非流通股减持和市场融资所需要的巨大资金量确实给上涨带来了压力。

上证理财学校·上证股民学校 每周一-B4,周三-C7刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师



电话提问:021-38967718 96999999
邮箱提问:zxls@ssnews.com.cn
来信提问:上海浦东东高南路1100号(200127)
在线提问:<http://school.cnstock.com/>

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

中信建投上海福山路营业部授课点

时间:3月22日9:30-11:30
主题:证券市场基本常识
主讲人:翟国毅
地址:上海福山路33号中信建投
热线电话:021-51327275 021-51327222

中信建投证券济南经四路授课点

时间:3月28日15:10
主题:证券交易基本知识
主讲人:任明
地址:中信建投证券济南经四路营业部一楼大厅
热线电话:0531-86908917 86908918

■小张老师信箱

不合格账户具有哪些特征

游客 51401:请问什么样的账户属于不合格账户?
中信证券上海复兴中路营业部:具体的不合格账户主要包括五类情况:一是资料不规范,指账户关键信息,包括客户姓名、证件类型、证件号码等不全或不准确的账户;二是身份不对应,指资金账户名称与对应证券账户名称不一致,包括一个资金账户对应一个不同名称证券账户,一个资金账户对应多个相同类别、相同用途、不同名称证券账户;三是虚假身份,指以他人名义开立的账户,依据有关规定开立的合法名义账户除外;四是代理关系不规范,指代理开户和代理操作,但授权代理手续不规范或代理要件不全,资产权属状况不清的账户;五是其他不合格账户。另外,小额休眠账户此次也纳入了清理范围。

影响权证价格的因素有哪些

游客 46006:权证的价格主要受哪些因素影响?
江海证券北京东三环南路营业部:权证的价格主要受以下六个因素的影响。一是标的股票价格,标的股票的价格是确定权证发行价格及其交易价格走势的最重要因素,通常,权证标的股价越高,认购(沽)权证的价格也就越高(低)。二是权证剩余到期时间,权证离到期日时间越长,权证变为价内的机会就越大,价格通常也就越高。随到期日临近,该几率渐小,权证二级市场的交易价格相应下降。三是权证行权价格,权证所约定的行权价格越高,认购权证未来行权获利的可能性越小,其价格往往越低。四是标的股票的波动率,标的股票波动性越大,无论对于认购权证还是认沽权证,都意味着权证变为价内的几率越大,因而权证价格会越高。五是市场利率。市场利率的高低,决定着标股票投资成本的大小。利率水平越高,投资标的股票所需成本越大,因而认购权证的高杠杆作用变得较具吸引力,而认沽权证的吸引力则相应变小,故认购(沽)权证的价格越高(低)。六是预期股息。一般而言,权证无法享有现金股利,因而预期股息越高,对认购权证越不利,故认购权证价格越低。

■股指期货仿真交易周周期现互动 基差回落

◎中诚期货 陈东坡

价格运行

3月10日到3月14日,现货市场走势急转直下突破前期箱体,沪深300指数直逼4000点,上证指数甚至跌破4000点的心理关口。从当前的形势来看,虽然有部分投资者认为已经具有一定投资价值,但总体上仍然缺乏热点,难以在短期反转,因此后市仍然看空。期货合约上周各只合约与指数的互动继续都很明显,并且各只合约都大幅回落。由于0803合约仅剩一周的交易时间,基差缩小、与现货互动加强是意料之中的事情。而其他三支合约连续两周都与现货互动明显,在一定程度上归因于近期现货下跌幅度较大,带动合约基差大幅回落,交易价格向现货指数靠拢。

交易机会

0803合约在上周迅速回落到百点之内,这在此前的交易历史中是较为少见的。50点左右的基差水平,在距离到期仅有一周左右的时间里,虽可建仓但套利利润不大;需要投资者密切关注市场行情,如果有基差重回100点以上的情况,应当坚决建仓,但预计机会不多。此前建立套利头寸的投资者,可以在上周平仓。是否继续持有头寸到期,取决于所选取的现货。由于现货市场近期大盘股的下跌幅度较小,如果使用50ETF类以大盘股为主的现货,则建议继续持有至到期,以获得一部分现货的超额收益。