



面对寒风中估值乱象 莫忘春天里播种良机

上证综指从去年10月中旬的6124点,到现在的最低点3516点,指数不到半年几近腰斩。而昨日上证综指在3500点再次上演先跌后涨的逆转走势。那么,经受住两次考验的3500点是底部吗?如今到了“春播”的时候了?

市场矫正过正后估值紊乱

矫正过正的指数,已经到了3500点一带的位置。在这之前半年线和年线一被击破,且半年线从1月29日开始就已经掉头向下。上证综指累计跌幅接近43%,从击破年线开始就没有像样的反弹。矫正过正后的股票更让人触目惊心。以往的大牛股高高在上的头已经低得过分,吉林敖东2007年静态市盈率仅有9倍出头,上海汽车不到19倍,中信证券、太钢不锈、金城股份等不同行业的股票都在15倍以内。指数腰斩后,北京首放研究平台的统计结果显示,以地产、金融、航空为代表的基金重仓股跌幅远远大于指数跌幅。中国石油这个占据20%大盘权重的超级指标股创下了

18.74元的历史新低,距离16.7元的发行价只有10%的空间,而距离上市首日开盘价48.6元已经跌去了将近30元,超过了60%的跌幅。同时,统计显示,继上市公司股价频频跌破增发价后,部分新股正在向发行价靠拢。最为典型的就是,今天中国太保最低价30.01元,距离发行价仅仅一分,还有中集海运、中煤能源等都持续下跌,逼近发行价。可以看到,这些个股都属于在行业内具有话语权的龙头公司,在经过了连续的暴跌之后,造成现今两市几乎所有的个股都未能幸免。虽然目前很多品种都具备了投资价值,其中包括很多蓝筹品种,但仍止不住地持续下跌。可以说,目前估值全面紊乱,亟待拨乱反正。

二季度业绩并非如此悲观

最新7家上市公司发布了一季度业绩预告,均为预增,平均增幅高达131%。此前一直担忧在宏观调控重压和雪灾停电等影响下,市场预期首季度业绩将出现大递减。而现如今这样的业绩增幅,大大超出市场预期。市场用预增的实际行动来动摇了之前的悲观预期。值得欣喜的是,周二盘面上,地产、航空,以及钢铁股等表现突出,

它们的启动具有明显的板块联动的迹象,并不是单个个股的上涨。这就是说明,逢低进场的资金并不是小规模的资金,也不是短线快进快出的资金,而是进行中线抄底,中线操作的资金。因此,我们完全可以得出这样的结论,板块的联动有利于指数的止跌企稳,同时也显示了多头攻击前的跃跃欲试状态。

后市静待多方吹响反攻号角

我们认为,市场目前正面临着一次较为猛烈的反弹,4000点是在短期内能够达到的目标。这主要是因为:大小非解禁、上市公司大规模再融资以及源源不断的IPO预期等,虽然已经破坏了原有市场的供需均衡,但在矫正过正之后,必然触发强烈反弹。至于何时反弹,目前来看应该只是时间早晚的问题。若在无重大利好出台的情况下,短线投资者还是保持一种谨慎乐观的心态,做好两手准备,应对市场多空拉锯行情;一旦出现消息面利好,或者盘

面上继续出现机构重仓股联袂上涨,就可以视为是多方吹响了反攻的号角。就算是再弱势的熊市也有长牛股出现,更何况现在是否熊市还没有定论的情况下。就更长远的中期看,如今恐慌性的下跌,不管估值多低的贱卖,正是中长线仓位加紧播种的好时机。尤其对于崇尚价值理念的投资者来说,值得在其中精选业绩优秀、高基数高增长的成长性良好的股票。我们认为现在或许就是捕捉年度大白马的最好日子。(北京首放)

首席观察

从H股、B股见底看A股结构性行情

中证投资 徐辉

长假后,美国市场、香港市场显著反弹,走势似乎正在验证我们近期提出的H股、B股市场已经见底的观点。H股、B股市场大规模的回购潮,表明这两个市场的估值已经低到足以吸引内部资本强劲回购的水平上了。而从A、H股溢价的情况来看,中国平安A股周最低报价48.3元,其H股在午后冲高至54.25港元,A、H股倒挂的情形再度出现。其它股票方面,中国人寿、招商银行的A、H股溢价也屡创新高。假如我们倾向于认同H股、B股市场见底的观点,那么,自然A股市场的结构性机会也水到渠成了。

人寿、平安极具吸引力

最新的中国平安年报显示,2007

年扣除成本后的一年新业务价值达到71.87亿元,同比增长4成,远高于2006年、2005年13%和16%的增长水平。进而使得中国平安新业务的内含价值增长120%达到1575亿元人民币,每股内含价值达到21.44元人民币,每股内含价值达到21.44元人民币。以中国保险业的前景而言,中国平安的保守股价应当为内含价值的3至3.5倍,即中国平安保守股价应当在64—75元的水平。以目前50元左右的价格而言,中国平安被A股市场显著低估。当然,中国平安A股50元的价格也是由众多假性因素引发的,这种假性因素并不会对公司的投资价值本身形成确凿的影响。这些假性因素包括,大小非解禁、2008年每股收益可能出现下降等等。因为一方面,大小非解禁只会影响中短期的供需平衡,而最终的市场价格必然会回归其真实价值;另一方面,保险股的商



周二沪深两市顺势跳空低开,呈现初步止跌企稳迹象,但是成交量放大不明显。从大智慧TOP数据看,大市值的权重股其机构卖出席位上一直增加,特别是法人股席位也就是大小非的集中席位一直在抛售,导致目前市场的不堪重负。不过中小市值的股票特别是有业绩支撑的则表现出抗跌和上涨动力。目前的风险还是集中在大市值的股票上。从技术上讲,60分钟已经形成底背离,日线则刚好在下轨止跌反弹,如大盘股配合,今日大盘有望试探3710点附近。由于房地产与航空股的反弹属超跌后的技术性反弹,所以冲高回落的可能性更大。(万国测评 王荣奎)

今日关注

中石油——牵一发而动全身

上证联 沈灼

周二上证综指在中石油创新低带动下大幅低开,最低跌至3521.53点,离前低点仅一步之遥。中石油也创下了18.74元的历史新低,距离16.7元的发行价只有12.2%的空间。中石油从上市首日最高价48.6元跌至周二的最低位,最大缩水幅度超过6成。一旦这只超级航母被击穿,对于整个市场心理的打击可能是致命的。

业绩悲观预期导致股价大幅下挫

中石油的利空因素主要体现在:由于受国际原油价格大幅上涨,以及国内成品油价格管制双重因素影响,主营业务成本上升。去年随着炼油与销售板块不对称扩张,销售利润率创五年新低。中石油2007年的销售净利率为17.18%,与2003—2006年分别取得的销售净利率20.72%、24.13%、25.46%、23.16%相比,跌幅明显。根据这种下滑趋势,今年一季度的业绩进一步下滑已成定局。由于国内成品油涨价对于下游物价的影响相当大,特别是对食品等

需要消耗更多运输成本的消费价格影响会更大,为了实现全年CPI涨幅不突破4.8%的宏观调控目标,并考虑到实现这一目标所包含的政治意义,奥运会之前上调国内成品油价格的可能性很小。这使得针对中石油2008年上半年的业绩预期变得相当悲观。正是在这一预期推动下,中石油股价连创新低。

利空因素不应过分夸大

中石油的连创新低,显示的确实是油源与定价的双重缺失。就油源而言,中石油找油能力显然制约着其发展,不过中石油毕竟是中国最大的原油、天然气生产和供应商,油气勘探和开发业务分布在中国东北、华北、西北和西南等广大区域。

公司的海外战略也取得很大的进展,截至2007年12月31日,公司在海外11个国家和地区经营油气勘探与生产业务。公司前期也表示,拟向母公司收购从事国际业务的合资企业——中石油勘探余下的50%股权,以取得此国际业务的全部权益,藉此带动公司今后的油气增长。

综合来看,静观中石油面临的成品油定价机制,以及油源的缺失,实质上是把中石油的利空因素过分夸大了。

股市是看重未来预期的,中石油面临的成品油定价机制未来必将进行改革,海外油源也有扩充的希望,在此预期下,会给中石油股价提供强有力的支撑。中石油企稳回升之日,也将是大盘回暖上扬之日。该股近日走势值得投资者密切关注。

谈股论金

行情已进入着底阶段

就短期行情来看,继上周四中国石化、中国平安、万科A年报“砸头”之后,本周三将再次出现工商银行、中国银行、中国人寿三大金融股一起披露年报的盛况。自此,对行情具有举足轻重影响的“大块头”年报都将基本披露完毕。如果两大银行年报中就投资者高度关注的涉足次级债贷款规模、风险状况、是否计提及其对利润的影响等能作出清晰答案,则有望卸除投资者的心理包袱,行情也可能会以这三大年报为“垫脚石”展开规模性的反弹。(阿琪)

专栏

“股神”的灰色幽默

姜勃

近日又闻湖南娄底一新入市投资者因屡买屡亏,一年间入市资金从20万缩水成6千元,其间多次买了就套、割了就涨,经典案例是投资黄金股一役,恰在启动前斩仓,因而被亲友戏作反向选股风向标而获封“股神”称号,心中不由泛起阵阵酸楚。

投资过程中最大的考验无疑是心态的磨砺,但新入市投资者总易被强势者牵着鼻子走,最终引刃入瓮成为水煮鱼人,去岁3600点、5500点上方两次60倍市盈率峰值时,被忽悠成利空不空“死了都不卖”,而现在3800点下方20倍市盈率合理估值区域,却又被忽悠为地下室之下还有地做“反弹都要割”。

对照娄底“股神”的交易对账单,也能发现这一规律,频繁交易是其落败的关键,而每次买在牛角割在熊掌,又恰是其屡战成名获封“股神”的诱因。若该投资者能够把握住人性贪婪和恐惧的磨砺,根据买卖记录分析该投资者若能坚持,其实不仅能够不亏损还能够大赚而归,因为购买的黄金股等品种皆在其斩仓后大涨。可惜投资者总易被机构神秘之手牵鼻而动,在泡沫中被捧上云霄,而在价值中被赶出队伍。

股市泡沫并不仅看股价高低,关键是看市盈率标杆,目前A股动态市盈率已从60倍回落至20倍水准,已具备投资价值,而政策调控有形之手也随时有再度祭起的概率,美联储在美国通胀数据新高背景下仍然频频降息注资,目的是为了化解金融风险提振投资者信心,而股市是信心经济的关键。股市走强对实体经济的波及,首先冲击是金融业,例如:美国次级债危机是由投行贝尔斯登诱发的,但影响却最终波及全球;而境内投行、保险业的盈利高速增长完全是得益于牛市环境的,若股市大幅波动,势必会影响到金融业发展,从而最终波及实体经济,因此目前需要政府发挥市场“守夜人”角色的必要性已经显现。在此背景下,投资者应该谨记娄底“股神”的教训,切忌在流汗后再被沽空者最后一记重拳击倒。

要提醒投资者注意的是:首先,底部区域越跌越有价值,娄底“股神”恰在反弹时割去了能改变其投资命运的黄金股;其次,即使如中国平安等重实股纵有千宗怨,但对持有者而言现在割肉也毫无意义;最后,泡沫总是包裹在鲜花之中,而价值却总诞生在恐惧之中,底部区域“反弹都要割”与泡沫巅峰“死了都不卖”同样是忽悠。

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

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 4小时高手为你在线答疑
 今日在线:
 时间: 10:30—11:30
 周华、文明、程昱华
 新闻: 13:00—16:00
 斯文文、周华、吴寒、赵伟
 郑国庆、张 晓、吴青芸、侯英民
 罗利长、陈 钟、袁建新
在线问答:
商业银行试水黄金期货
给期货市场带来什么?
在线嘉宾:
 林慧
 上海东证期货研发部副经理
 常小军
 上海金鹏资深交易员、高级分析师
 时间: 3月26日 13:30—14:30
 互动网站: www.cnstock.com