莫为随时可能终结的趋势买单

□金学伟

每一轮趋势都有一个生命历程。这一历程可从两方面表述。

从定性方面说,一轮大级别趋势,大体上都会经历初生、确认、强化、衰弱和终结这几个阶段。以此划分,本次调整从6124点到4778点为它的初生段。在这一阶段中,市场仍笼罩在牛市光环中,绝大多数投资者已被连续两年多的牛市调教得十分聪明,知道每一次下跌都是买进机会。因此当4778点的反弹开始后,市场马上又沉浸到对8000点、10000点、甚至13000点的憧憬中。5522点的再度下跌,尤其是从1月21日的“平安长阴”开始,进入本轮调整的趋势确认段。在这一阶段中,市场由原来的牛派居多数迅速地转为以熊派居多数,这一点在机构投资者中表现得尤为明显。而4695点后的再度下跌,毫无疑问地属于趋势强化段。与初生段不同的是,在这一阶段中,每一次短暂的反弹、停顿,甚至是下跌,都被视为最好的出逃机会。牛市光环不再,熊市阴影日深,没有利好即是最大利空,调整愈到后面愈显惨烈。

从定量方面看,一轮趋势究竟会持续多长时间、多大幅度,有一个大致的概数。这种概数按《专业投资原理》的作者斯波朗迪的说法,就是“趋势寿命”。趋势寿命的统计方法和保险公司在做人寿保险前的寿命概算一样,具体说,就是先统计历史上每一个上涨或下跌波段所经历的时间、幅度,然后把每一次出现的时间长度和幅度除以样本数,最终得出一个大致的概数。

以上升波段来说,从1994年的325点以来,沪深股市一共经历过18个中级上升波段。幅度最大的一波是1994年7月325点到同年9月1052点,上涨223%,其发生概率为1/18,即5%;其次是2006年7月1541点到2007年5月4335点,幅度181%,发生率为2/18,即11%。连续上涨(即中间不发生中级调整)时间最长的一波是1996年1月512点到12月的1258点,历时45周,发生率1/18;其次是1541点到4335点,历时40周,发生率2/18……

本文所列的是1993年2月1558点到2005年6月998点,所有发生在熊市中的14个中级下跌波段所经历的时间、幅度,以及发生的概数。其中,历时最短的下跌波段为6周,也就是说,所有的下跌波段均达到并超过6周,故以6周的发生概率为100%。

从表中可以看到,14个熊市下跌波段中,幅度最大的一波是1993年12月的1044点到1994年7月的325点,跌幅69%,其发生率为1/14,即7%。其次是1993年2月1558点到同年7月777点,以及1994年9月1052点到翌年2月524点,两波下跌的幅度都为50%。两波50%,一波69%,换言之,达到和超过50%的概数为3/14,即21%。

时间最长的一波下跌是2004年9月1496点到2005年6月998点,历时35周、163个交易日,其发生率为1/14,即7%。其次是1044–325点,历时32周,160个交易日,发生率为14%。再次是1649–1307点,历时29周,139个交易日,发生率为21%。排名第四的是2002年6月1748点到2003年1月1311点,历时27周,132个交易日,发生率为29%。第五位则是1998年11月的1300点到次年5月的1047点,历时24周、114个交易日,发生率为36%……

和保险公司做人寿保险之前的期望寿命计算一样,每一个统计结果都代表了一个期望寿命以及活到这一寿命的概率。保险公司在决定是否为一个人做人寿保险前,都要考虑这个人的现实年龄,以及他再存活若干年的概率,如果概率太小,就会拒保。股票投资也一样,有时候策略比分析预测更重要。就像保险公司不会为一个已活到了70岁、甚至80岁的老人做人寿保险一样,如果一轮趋势的寿命已经达到70岁、80岁,继续为这一趋势加码买单就显得没有必要了。

从这个角度看,大盘自6124点下跌以来,中间虽然经过一波反弹,从4778点到5522点,但这一高点并未创出3个月内的新高,只能算是一波次级反弹。因此以中级波段来说,迄今为止,上证指数的跌幅已达45%。而在时间上,本周五为止已历时23周、111个交易日。从幅度寿命看,还剩20%左右;从时间寿命看,还剩不到40%,两相综合的平均寿命已不到30%(指趋势延续的概率)。

与牛市中越到后面人气越热相仿,在熊市中,越到后面人气越惨淡,调整愈显惨烈。但从趋势寿命看,情况正好相反,延续的幅度越大、时间越长,剩下的趋势寿命就越短。如果把趋势看作一个人,而这个人继续存活的概率已不到30%,那么套用斯波朗迪的一句话:假如你是一家保险公司,你愿意为这样一个老人承担人寿保险吗?

上证指数熊市下跌波段寿命表

起点	终点	历时(周)	历时(日)	发生概率(%)	幅度(%)	发生概率(%)
926	613	6	29	100	34	35
1776	1339	8	36	93	25	82
1422	1043	11	53	86	27	71
2245	1514	18	87	78	33	50
792	512	18	89	71	35	28
1510	1025	19	94	64	32	57
1052	524	20	94	57	50	18
1783	1259	22	108	50	29	64
1558	777	23	114	43	50	18
1300	1047	24	114	36	19	100
1748	1311	27	132	29	25	82
1649	1307	29	139	21	21	93
1044	325	32	160	14	69	7
1496	998	35	163	7	33	50

外围市场成功筑底助推A股走出跌势

□中证投资 徐辉

正如我们近期以来的判断,大规模的回购行为,预示H股为底部的港股、深圳B股的底部的来临。本周H股指数大涨14.51%,恒生指数上涨10.32%。伴随着市场的走强,外资投行开始调高国企指数的目标价,高盛最近报告指其国企指数目标价为15800点,较近期低点10450点有约50%的上涨空间。与此同时,美国金融股指数大涨近5成,也意味着美股的底部也逐步形成。次按风暴后外围市场的逐步稳定,将有力地推动A股市场走出跌势。

外围市场成功筑底

上周我们已经提示投资者关注H股、B股市场的大规模内部产资本的回购行为。这类行为先是在1月下旬港股暴跌的过程中出现过,而后在3月20日前后再度出现。仅从3月19日的情况来看,有四家公司回购股份,另有多家公司高管购入本公司股份,涉及公司包括合和实业、联想集团、实力建业、IPE集团、理文造纸、恒隆地产、国浩等等。而B股市场方面,中集大股东中远也大规模增持中集B股。

从以往的经验来看,大规模的内部增持行为往往预示相关股票价格已经处在低估或显著低估的水平上,由此才会引发内部回购行为。港股和B股市场出现大规模回购行为,很大程度预示这两个市场已经非常接近底部的水平。本周H股市场大涨近15%,已经表明投资者开始认识到低估市场的巨大盈利机会。

在我们提出H股已经见底观点之后,个别领先的外资投行在本周也开始推荐H股。高盛证券本周发表报告,上调国指目标价至15800点,即预期市盈率15倍,这是该行五个月以来首度调升国指目标;并认为支撑位在10000至11000点。该行指出国指已较去年高位回调44%,年初至今亦回吐27%,但由于国企2008及2009年度盈利累积增长仍接近20%,料可抵销宏观调控及高通胀等不利因素;人民币升值速度加快亦利好国企股表现。

综合各方面的情况来看,笔者认为,外围市场已经成功筑底。

A股破发表明市场开始趋于理性

本周中煤能源、中海集运、太保股价纷纷下破发行价,而万科、海通证券等增发价也已经早就告破了。抛开亏损带来的沉痛心理影响,从理性的角度来分析,破发事实上也是市场由虚幻回归真实的一种表现。

接二连三的股票破发,表明了在发行过程中,包括投资者、中介机构等市场各方处在一个非理性的状态下,最终得出了一个非理性的发行价格。所以,破发的多数原因是当初的发行价太高,这使得市场在回归理性估值时股票价格跌破发行价。而当前市场信心的缺失,使得锁定股解禁加剧了破发的进程。

当然,破发也具有一定的积极意义。一方面,它意味着市场整体开始趋于理性,在这个过程中,部分股票将开始显现其投资价值;另一方面,破发意味着未来股票发行市盈率将出现一个较大的滑坡。此外,打新一族的收益率将出现急剧下滑。

整体估值趋于合理,机构性机会凸显

市场下破4000点之后,投资者的恐慌情绪进一步加剧。从估值的角度看,目前A股已经进入合理范畴。在目前点位下,基于2008年收益的A股收益率已经下降到18倍的水平,尽管与H股市场11倍、深圳B股市场10倍左右的估值水平,尚有一定差距;但是H股、B股市场事实上是处在一个非理性低估的水平上,这从大量的内部资本的买入行为(包括上市公司回购、大股东增持等)可以看出。

由此可见,国际投资者认为中国股票的合理估值水平为15倍的2008年预期收益率,目前A股已经回落到18倍左右的水平了。也就是说,目前估值水平已经基本为国际投资者所认同。外围市场成功筑底,将有助于A股走出跌势。

而值得关注的是,目前A股市场聚集了一批A、H溢价接轨的大盘蓝筹公司,如工商银行、中国平安、中国人寿、中国中铁、招商银行等等,这些股票以金融保险类股票为主,它们占据了市场较大的权重。如果H股存在50%的上涨可能性的话,这些股票将存在同样的上涨空间。这是当前市场值得关注的机构性机会。

当然,无法忽视的市场风险还是在于中国石油、中国石化等公司的估值,它们与H的溢价依然保持在100%以上,即便H股上涨50%,这些股票依然存在较大的调整压力。

■停板攻略

蓝筹抱团“破发” 破釜沉舟建仓

□姜韧

信心低迷之余,任何轻微利空皆成沽空利器,而类似泡沫高地估值预测屡放卫星,如今估值洼地反而出现地下室之下更有地狱的预测,导致人气彻底绝望之下,蓝筹股抱团跌破发行价的崩溃走势,股票涨停者寥寥而跌停者众。

底部价值区域跌停股票放量意味着投资者的信心崩溃,其中蓝筹股抱团“破发”对人气伤害最大。历史案例分析,中国神华上市初估值放出百元卫星是泡沫,但中国国航上市之初估值看破发行价同样是泡沫,现在为追求预言成真而祭起“万股枯”的估值雪崩效应更不可取。

蓝筹股大面积跌近发行价意味着调整结束的价值拐点。首先,不仅股市融资功能会萎缩,而且风险会波及保险和银行理财产品,此刻政策面绝不会袖手旁观;其次,蓝筹股跌近或跌破发行价,“小非”的套现压力会锐减,而“大非”则不排除回购稳定股价;最后,历次蓝筹股大面积“破发”,皆酝酿巨大的投资机遇,最近一次就是中国国航的案例。因此,蓝筹股抱团“破发”意味着投资良机的来临,破釜沉舟果断建仓正当时。

航空板块可谓本周寥寥涨停星辰,借力人民币升值提速和憧憬购并,东方航空、中国国航、上海航空等股价皆曾逆市直奔涨停板,虽然上海航空因澄清购并题材股价也曾报收跌停,但航空板块本周强势特征明显。相较于能源股、金融股,含H股的航空股A股溢价率更高,但似乎近期估值报告对能源股高溢价颇多贬义,而对航空股高溢价却不感冒,其实投资者不仅投资应有独立的买卖标准,研究估值更应该逆向思维,切忌被股价涨估值提高、股价跌估值降低给忽悠了。

此外,前期深跌的金融地产板块本周亦有企稳迹象,不仅涨停榜上频现天宸股份、万通地产、陆家嘴、中华企业、兴业银行、海通证券等身影,而且热门股广钢股份价值重估也牵涉土地价值,这其实也间接暗示前期大幅减仓的资金近期有波段回补迹象。

股市调整至今,价值已很显著。若论次级债对境内股市影响,道指至今跌幅仅在10%左右,且境内金融股的跌幅也已远远超过深受次级债之祸的海外金融股,有影响也已透支了;贝尔斯登引爆危机时次级债规模仅在百亿美元,但最终影响波及众多金融企业,境内蓝筹股“破发”难道不会影响到热衷“打新”的保险资金和各类银行理财产品?因此政策面已不支持股市再陷深幅调整;宝藏埋于深穴人尽皆知,底部区域越跌越有价值,反抽已不必急于减磅。

涨停宝藏何处寻?深跌“破发”的蓝筹股是富矿,股本扩张与业绩增长良性互动的高成长股会闪光,唯一需要回避的仍是“小非”套现压力大的股票。

■停板探秘

芜湖港:高转赠的诱惑

□潘伟君

芜湖港(600575)本周在市场的一片凄风苦雨中强势上涨,一周上涨28.61%,列沪深两市涨幅榜第一,其中周三无量涨停,周末报收13.44元。

从公司的基本面上似乎看不到令人振奋的亮点,业绩平平,PE高达85倍。不过本周三公布的年报推出了10转赠10的分配方案。由于公司在本周公告了公司在未来三个月内无资产注入、股份转让,非公开增发及重组等重大事项,所以剩下的可能性就只有转赠这一题材了。

K线图上我们可以看出该股正在走一个相当大的以年为单位的大收敛三角形,而上周股价已经瞬间跌破了该收敛形态的下边,不过股价很快走出回升行情并在周三公布分配方案后一举拉出涨停,接着又直接向上突破收敛形态的上边,似乎形成了一种突破大形态后的新的上涨趋势。值得注意的是周四和周五的换手率。周四的换手率达到25.21%,一般来说当换手率超过二成的时候往往意味着风险的到来。不过考虑到本周四大盘向下创出本轮调整行情以来的新低以及该股股价已经处于一个相对高位的情况,这次的高换手率中主力应该接的比较多。不过周五的换手率也达到了16.6%,这与当天大盘强劲回升的态势不太协调,而且当天的上涨幅度也没有超过上证指数,所以可以认定在周五主力顺势进行了减仓。如此走势表明主力并没有在此大量建仓的打算,只是利用高比例转赠这个题材继续进行市场运作而已。尽管该股下周仍将继续冲高,但如果大盘不能维持强势,那么该股可能会在冲高后回落。

沪深股市一周涨跌停板排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨跌幅度	周五收盘价
000035	ST科健	3	三、四、五	15.84%	5.41
000065	北方国际	2	四、五	16.63%	13.74
000545	*ST吉药	2	二、三	5.31%	9.51
600575	芜湖港	1	三	28.61%	13.44
600663	陆家嘴	1	二	12.47%	28.76
600740	山西焦化	1	三	11.06%	13.05
600091	明天科技	1	二	7.54%	8.55
600279	重庆港九	1	二	6.34%	13.75
600591	上海航空	1	二	6.32%	10.09
600730	中国高科	1	二	5.76%	11.01
600070	浙江富润	1	二	5.07%	8.49
600666	西南药业	1	三	4.61%	12.69
000687	保定天鹅	1	一	3.62%	8.86
600822	上海物贸	1	一	3.55%	11.95
601166	兴业银行	1	五	3.38%	36.31
600355	精伦电子	1	二	3.26%	7.9
600775	南京熊猫	1	一	3.12%	9.25
600692	亚通股份	1	二	2.88%	10.35
600765	力源液压	1	一	2.85%	29.59
600278	东方创业	1	二	2.36%	12.14
600339	天利高新	1	五	2.23%	14.65
600771	东盛科技	1	三	1.72%	13.53
600388	龙净环保	1	五	1.26%	20.78
600335	鼎盛天工	1	三	1.05%	19.09
600115	东方航空	1	二	1.01%	12.88
600894	广钢股份	1	一	0.58%	8.61
600051	宁波联合	1	二	0.10%	9.13
600704	中大股份	1	五	–0.22%	21.8
600841	上柴股份	1	五	–0.47%	16.74
600836	界龙实业	1	二	–0.54%	20.05
600638	新黄浦	1	五	–0.64%	18.51
600561	江西长运	1	二	–0.66%	9.01
600378	天科股份	1	三	–0.97%	13.14
600029	南方航空	1	二	–1.33%	14.83
600379	宝光股份	1	三	–1.40%	9.15
000971	湖北迈亚	1	一	–1.87%	7.32
600747	大连控股	1	五	–2.82%	8.26
600766	园城股份	1	二	–3.61%	8.8
600107	美尔雅	1	五	–5.34%	15.95
600755	厦门国贸	1	五	–6.63%	22.36
600597	光明乳业	1	五	–10.41%	11.44
601808	中海油服	1	五	–11.30%	22.21

股票代码	股票名称	跌停板次数	跌停日	一周涨跌幅度	周五收盘价
600817	ST宏盛	5	一、二、三、四、	–22.61%	8.28
000673	*ST大水	5	一、二、三、四、	–22.60%	7.5
000691	ST 襄岛	5	一、二、三、四、	–22.52%	7.05
600198	*ST大唐	3	一、三、四	–19.81%	11.29
000799	*ST 酒鬼	3	一、二、四	–17.52%	15.06
900902	*ST二纺 B	3	一、二、四	–15.21%	0.379
600559	老白干酒	2	一、四	–30.34%	16.34
200530	大冷 B	2	一、二	–25.63%	5.31
600897	厦门空港	2	一、四	–24.92%	20.72
000905	厦门港务	2	一、四	–22.25%	15.13
600800	S*ST磁卡	2	三、四	–18.39%	9.45
000605	*ST四环	2	一、四	–14.62%	12.49
600722	*ST沧化	2	一、四	–14.41%	6.41
600604	*ST二纺	2	一、四	–14.05%	5.75
000578	ST盐湖	2	三、四	–9.21%	25.22
600556	ST北生	2	三、四	–7.73%	9.3
000852	江钻股份	1	四	–23.07%	16
600746	江苏索普	1	四	–20.59%	11.72
002019	鑫富药业	1	一	–19.56%	20.35
600109	国金证券	1	四	–17.76%	27.41
000960	锡业股份	1	一	–17.05%	39.65
000703	世纪光华	1	四	–14.98%	7.77
000547	闽福发 A	1	四	–13.61%	11.1
002064	华峰氨纶	1	一	–13.43%	38.2
000727	华东科技	1	四	–13.06%	8.52
600961	株冶集团	1	四	–12.57%	14.05
600283	钱江水利	1	四	–12.54%	13.6
600780	通宝能源	1	四	–11.43%	8.6
000031	中粮地产	1	一	–10.86%	23.7
600363	联创光电	1	四	–10.21%	9.05
000823	超声电子	1	四	–9.61%	9.31
900946	ST轻骑 B	1	四	–9.61%	0.442
900906	*ST中纺 B	1	四	–9.15%	0.536
002099	海翔药业	1	四	–8.65%	13.2
900938	ST天海 B	1	四	–8.55%	0.524
000788	西南合成	1	四	–8.03%	7.78
200017	ST中华 B	1	四	–6.25%	2.4
000016	深康佳 A	1	四	–5.13%	8.31
900919	ST大江 B	1	四	–3.50%	0.44
600661	交大南洋	1	四	–2.86%	11.87
600157	鲁润股份	1	四	–2.29%	13.65
200030	*ST盛润	1	四	–0.60%	3.28
600000	浦发银行	1	一	4.49%	35.82

另:本周涨停1次家数为96,跌停1次家数为151,版面所限不一一列举。

另:本周涨停1次有112家,跌停1次有390家,跌停2次有162家,版面所限不一一列举 制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

传闻求证·小道正道 各行其道

■无风不起浪

疑问一:据说,中粮地产将再获注住宅地产业务?

确认:中粮地产近日公告称,中粮集团将继续严格履行在2007年度公司配股时作出的承诺,将以公司作为集团整合及发展房地产业务的专业平台,目前作为集团住宅地产业务发展的平台,采取有效措施避免同业竞争。为此,中粮集团拟向公司转让其直接或间接持有的9家房地产企业股权。

疑问二:沃华医药拟定向增发?

确认:沃华医药近日公告,公司拟非公开发行不超过1200万股A股,募集资金新上项目,改善公司产品结构,扩大生产能力,并建设原料基地和研发平台。

疑问三:江西水泥欲整合省内水泥业?

确认:江西水泥近日公告重大资产购买事项:公司控股子公司南方万年青公司收购江西国兴集团有限公司持有的下属三家全资子公司兴国水泥、于都旋窑水泥、东方红水泥80%的股权;收购彭生仁先生持有的万年丰旋窑水泥有限公司70%的股权;收购赣州市华瑞建材有限公司持有的瑞金万年青20.33%的股权。此外,江西水泥还公告,向南方水泥有限公司出售玉山万年青20%股权,交易金额为9264.92万元。

疑问四:ST襄岛为何复牌即封死跌停?

确认:ST襄岛近日公告称,由于公司涉及重大重组事项,需与有关部门进行论证、沟通,公司股票自2007年10月22日起临时停牌。现经与有关部门进行论证、沟通后,公司涉及的重大重组事项尚不具备条件未获得批准。ST襄岛及控股股东还保证,在未来3个月内不会就重大重组事项进行协商或讨论。

疑问五:据传,大众公用获得一家拟上市公司的股权

确认:大众公用近日公告披露,3月24日,公司已与上海飞田通讯技术有限公司原股东方代表签署增资协议,公司将向飞田通讯增资650万元以取得其4.0089%股份,共计71.94万股,价格是每一元注册资本9.04元。目前,该公司已聘请国元证券为其IPO的保荐机构,正在为上市作准备。大众公用表示,投资该项目一方面能分享该公司在智能交通领域高速成长阶段的经营收益;另一方面该公司若能够实现上市,公司还可获得股权投资收益。

疑问六:房企同方集团拟借壳ST科健上市?

确认:ST科健近日公告称,公司将通过非公开发行的方式,注入同方联合控股集团有限公司资产。注资完成后,同方集团现任董事长朱志平持股超过50%,成为公司控股股东和实际控制人。

疑问七:ST天桥重组工作有何进展?

确认:ST天桥公告称,公司第一大股东北京东方国兴建筑设计有限公司、原第一大股东北京北大青鸟有限责任公司经协商,拟与信达投资有限公司一起筹划对ST天桥进行重组。截至目前,东方国兴与信达投资已正式签署资产重组协议书,目前重组方案已完成了初步方案。该公司或将摇身变为房地产企业。

疑问八:有消息说SST华新重组再夭折?

确认:SST华新近日公告称,江苏亚东建设发展集团有限公司(下称“亚东建设”)决定不再参与公司的重组和股改。SST华新公告披露了潜在重组方亚东建设给出的原因:在与公司主要股东等有关方面多方论证后,认为国家宏观调控政策对房地产行业有一定影响,同时资本市场也出现了一些不利的变化,重组事项尚不成熟,因而决定不再对SST华新进行重组捆绑式的股改。

疑问九:S*ST中辽股改方案是否已出炉?

确认:S*ST中辽近日公告,公司将通过注入北京万方源房地产开发有限公司及其控股股东万方投资控股(集团)有限公司旗下资产的方式进行股改,以避免公司退市,进而实现万方源借壳上市。

疑问十:据说,光明乳业产品提价获批,奶业将涨价?

确认:光明乳业近日披露,根据国家发展和改革委员会有关规定,光明乳业提高部分纯牛奶价格的申报已获批,同时获批的还有三鹿集团。有市场分析人士认为,这可能意味着奶业涨价序幕拉开。 (赵艳云)

■上证博客

万科的“上兵伐谋”

《孙子兵法》云:“上兵伐谋,其次伐交,其次伐兵,其下攻城”。意思是说:上等的军事行动是用谋略挫败敌人,其次就是用外交战胜敌人,再次是用武力击败敌军,最下之策是攻打敌人的城池。其中“上兵伐谋”一语是指依靠谋略运用,包括政治、经济、文化等手段的综合运作,不待对立双方矛盾激化即先期解决争端。上市公司有谁学到此精妙招数?来看看万科的“曲线拿地”模式,是否深得孙子兵法中“上兵伐谋”的精髓?

一、年报里的“资源整合”

万科2007年报里有这样一段关于“资源整合”的话——报告期内,公司继续加大资源整合力度,扩大合作对象范围,运用了多种合作方式。公司进一步受让浙江万科南都房地产有限公司的剩余20%股权;与上海恒大集团有限公司及上海吉鑫置业发展有限公司签署协议,获得上海浦东成山路、济阳路、五街坊、七街坊及中林等项目;与中国航空工业第一集团公司签署战略合作协议,共同组建综合性房地产开发公司开发房地产项目。

二、王石话中的“兼并”手段

2007年报里的这段罗列,一般大众只是知其然,并不知其所以然。那我们再听听万科董事长王石的解说,或许就明白了些许。3月21日《21世纪经济报道》刊登了一篇名为《王石香港澄清“拐点论”》的文章,王石如是称:“万科对小公司的土地没有兴趣,因为兼并讲究的是效率,而从效率上来讲,兼并小公司根本不划算。万科们希望兼并优秀的开发商。万科的策略是自己买地与兼并合作结合起来进行。万科和其它发展商的区别之一是:把兼并作为占有市场的手段,万科从2006年开始兼并,到去年兼并的项目已经分别占到了总项目的55%和41%”。

三、郁亮话中的“合作项目”

在3月26日万科召开的2007年度业绩说明会上,万科总裁郁亮亦曾有过如是一段话,值得我们好好回味:“万科可以在一段时间内,不依赖股权融资而保持每股收益的良好成长性,主要方法是增加合作项目比例,将主要资金用于开发合作方的存量土地,而不是自己购买项目资源。在这种模式下,公司可以实现非常高的周转率,并使净资产收益率在一段时间内呈上升趋势或维持高位,从而通过内生增长支撑每股收益的成长性”。

四、机构眼里的赞许之情

3月28日《21世纪经济报道》在《万科再施趁火打劫 洽购中核置业攻取重庆》一文中称:“万科收购重庆中核宜华置业的消息开始在当地流传。资料显示,中核置业成立于2006年6月,注册资金5000万元,拥有位于重庆渝北农业园区一块面积300多亩的土地。中核置业在重庆有个在建项目——塞纳左岸,4月30日将开盘,建筑面积32万平方米。目前无从得知双方交易价格及具体细节,不过当地人士估计,万科出价不会太高,因为中小地产商在遭遇资金命门后被迫低价甩卖股权已不是第一桩。其他企业的财务困境,恰给万科提供了良好收购机遇。账面上170亿元现金,使万科攻城掠地有了充足弹药”。无论投资者还是分析师,对万科此模式均非常认同。国信证券分析师陈林认为,此策略可使其迅速获得土地和项目。这也是近期万科走强的原因。

据说有部分中小开发商通过地下钱庄等渠道融资,据说在一些二、三线城市,例如昆明,项目公司的民间拆借年利率到了30%,资金问题已经成为整个房地产行业集体思考的焦点话题。此时,万科的后劲发挥出来了,,单纯的拿地,只能算是“攻城”的层次,万科讲求的是最高的层次,所谓“上兵伐谋”是也。

正如近日银行陆续出台二套房贷优惠政策一般,金融股、地产股再度携手反击。周五大盘在这两大领涨板块的率领下一扫近日之郁闷,上证指数上涨168点,收于3580点。万科收于26.66元,上涨8.11%。

东方智慧证券研究所 黄硕