



市场预期逐步稳定 转暖特征显露端倪

近期宏观调控继续释放出积极的信息,市场对各种利空预期淡化;经济数据有望好转,至少CPI不会再高达8%;同时,对上市公司业绩下滑的担忧,也因率先预告或公布一季报的上市公司业绩好于预期,而得以消解。在这种背景下,二季度市场运行拉开帷幕,近期大盘放量反弹显示市场深度调整后的涨升动力开始显现。

◎上海证券研究所 郭燕玲 蔡毅毅

阶段性不利因素正在减弱

前期的深幅调整源于内外因素共同作用,其中外部因素是美国次贷危机逐步扩散;内部因素是中国经济经过持续的紧缩政策后显露出经济增速放缓的迹象。但是,随着时间的推移上述负面预期逐步稳定。从美联储若干措施的连续实施以及全球救市行动的展开,以及近期国际投行公布的一季度数据后的表现来看,投资者对次贷危机引起的担忧明显减弱,恐慌情绪有消退迹象。国内方面,在1、2月份CPI出现大幅走高后,随着翘尾效应的逐步消除,以及灾害影响的减弱,CPI有望逐渐回落。因此在内需依然强劲的情况下,2008年全年GDP依然会保持两位数的增长速度。

此外,尽管市场预期的政策预期并未出现,但是一直干扰市场情绪的“大小非”减持和基金赎回情况的担忧有所缓解。数据显示,“大小非”的锁定情况比较稳定,“大小非”减持虽相对积极,但质地优异的公司减持动力远低于绩差公司。同时,基金申赎状况显示,一季度基金仍出现了净申购局面。显然,上述信息在很大程度上减弱了市场的恐慌情绪。

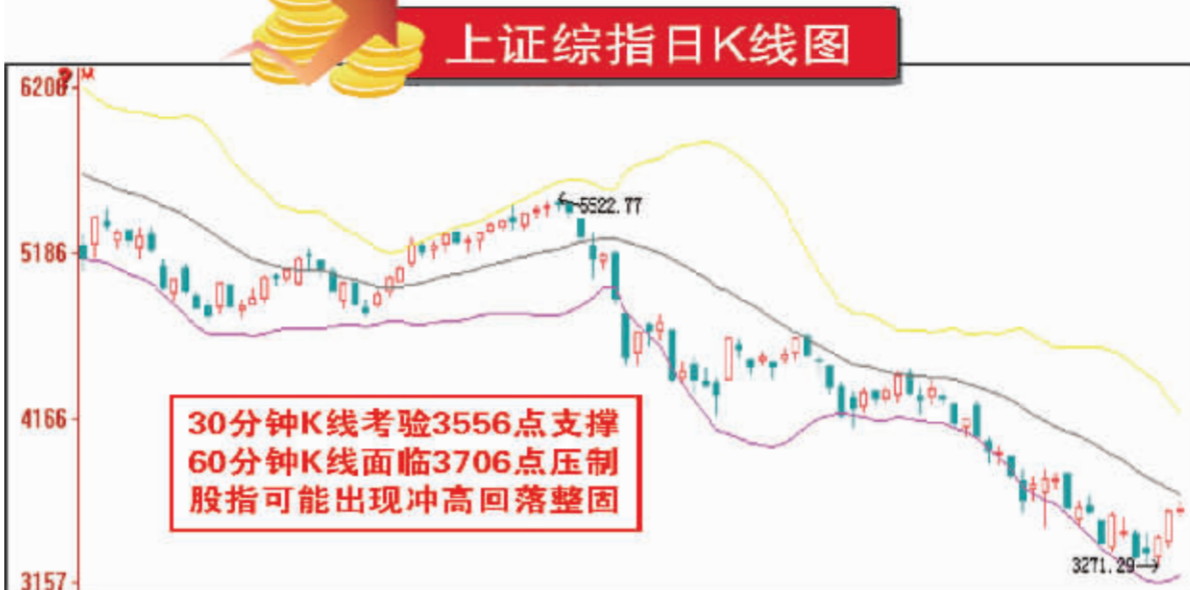
市场转暖条件初步具备

由于雪灾,以及为克服通胀所实施的价格管制对于部分上市公司的冲击较大,但从目前观察到的数据看,受到影响的只是部分而非整体,一些预告一季度业绩的公司亮点不断。统计数据也显示,截至4月7日,沪深两市共有103家上市公司预告了一季度业绩,其中有88家公司因业绩改善或提高而报喜,报喜比例高达85.44%。

从整个A股市场的2008年动态PE看,其平均水平已经位于20倍附近,而沪深300指数的对应PE已经在16-18倍之间,PEG水平回落到1以下,与10年期国债4.5%的到期收益率相比具有一定吸引力。诸如银行、地产、钢铁等行业从业绩增长预期和当前的估值水平来看,均具备较高的安全边际。笔者认为目前市场最为核心的蓝筹群体无疑具备了阶段性的投资吸引力。

乍暖还寒难掩投资机遇

笔者认为,一季度基于市场调整幅度超过实际利空预期,随着不确定因素的渐趋明朗,修正性行情有望持续演绎,市场转暖格局初步奠定。而近期持续新发的基金入市以及保险资金展开较大规模的介入为后续行情发展提供了信心和资金保障。虽然短期市场仍有震荡反复的可能,但调整的目的主要是基于对短期市场升幅过急的消化,以及等待未来一周经济数据的公布,并不影响二季度的反弹趋势。在市场反复筑底过程中,具备阶段性估值优势的上市公司在当前反弹开始阶段具有较大的吸引力,并有助于市场人气和情绪的复苏。在此过程中,超跌蓝筹和一季度延续增长趋势的个股将受到市场青睐。近期盘中银行、地产、钢铁等板块早在下跌末段先行企稳,一定程度上起到了中流砥柱的作用,无疑是受到其较为明确的基本面因素支撑。



周二沪深两市震荡加剧,大量题材股反弹,沪市成交额逼近千亿元水平。从大智慧LEVEL-2行情看,市场反弹在权重股回落下延续,显示出市场的信心正在提振之中。经过金融、地产、煤炭等大蓝筹的反弹之后,题材股也会卷土重来,而最近银行股上涨似乎动力不足开始显现,操作上追高需要谨慎。从技术分析看,30分钟将考验3556点支撑,而60分钟即将面临3706点压制,如调整出现的话将在后期考验3472点支撑。总体上看,冲高回落的可能性更大。(万国测评 王荣奎)

可能冲高回落

短线需整固 底部待夯实

市场在连续两日大涨后,遭遇接连的新股IPO网上发行,加上短线获利回吐要求,股指冲高后震荡加剧。

资金面动态平衡有待建立。一方面,继3月份的解禁市值创出新高之后,4月份的解禁市值相比将大幅回落,有利于减轻市场压力。加上4月份进入基金募集高峰期,市场资金面有望逐步获得改善。但另一方面,经历了3月份的短暂沉寂之后,A股IPO在4月初再呈加速之势。继月初两家公司发行后,另外三家公司(三力士、濮耐股份和紫金矿业)申购时间均集中在16日之前。集中发行新股平添了市场的压力,如果没有政策面的利好对冲,周三发行大盘股金铂股份可能会令大盘再度探底。

市场真实底部还需确认。从技术上看,5522点至今的C浪下跌已近尾声。由于上证综指的调整是以5-3-5的浪型展开的,大盘有可能在开最后的二次探底,以从技术上确认3271点是否为本轮行情的最低点。不过由于大盘已完成主跌段,做空动力已基本释放,加上市场对政策救市始终有期待,因此肆意做空的动力不足,再次大幅下挫的可能性已不大。

股指这两天出现较大幅度的反弹,但市场人气并没有完全恢复,股指连续反弹后确实需要一个整固消化的过程。真正的市场底是通过反复回探渐次形成的,目前市场缺乏政策性利好配合,短期内多头难以展开持续的反攻行情,市场在连续两日反弹后有一定整固的要求。股指的再次回调整固有利于夯实底部。(上证联 沈钧)

多路资金进场目标锁定“漂亮50”

周一的长阳线基本扭转了持续下跌的运行趋势,预计随着新增资金的逐步进场,深沪大盘在经过短期整理后有望继续反弹行情。目前除了新基金的建仓入市以外,还有多路资金通过各种渠道实现“曲线”入市。

值得关注的是,近期上证50ETF呈现持续放量上涨的态势,这从一个侧面说明有大量资金借助上证50ETF曲线进场。根据经验,上证50ETF在2006年2月和2007年5月都出现大幅放量的走势,而随后深沪大盘都出现了一波强劲的上升行情。因此,从近日上证50ETF持续放量上涨的迹象来看,后市大盘有可能正在孕育中级反弹行情。观察近期的盘面表现来看,一些超跌价值型蓝筹纷纷展开放量反弹的走势,其中不乏

上证50成份股,这与上证50ETF持续放量上涨相呼应。实际上,上证50指数成份股本身就包含蓝筹股的典型特征,从行业代表性、规模和流动性来看,上证50成份股也代表了国际主流的投资价值取向。因此,上证50ETF的明显异动或许已经给市场发出了积极信号。(广州万隆 凌学文)

首席观察

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

中期反弹行情已经启动 两类投资机会值得把握

◎中证投资 徐辉

预期中的中级反弹在近日出现,应该说,市场强力反弹的推动因素还是相当清晰的。它主要来自于三个方面:国家新政策降低了投资者对企业未来盈利的忧虑;市场大幅下跌导致股票估值具有较强吸引力;中国经济的长期增长前景。那么,这个反弹行情的性质会是怎样的?反弹过程中的机会主要体现在哪些方面?

三点信息预示股市基本面在改观

最新的三条信息值得我们重视:一是4月份的第一周,央行放开了资金回笼力度,使公开市场向市场净投放了110亿元资金,从而结束了春节后连续7周净回笼的态势,该信息对于近期较紧的资金面而言是一个好消息;二是国务院出台宏观调控新

“双防”政策,提出了防止经济下滑的新目标,这可能意味着我国的货币政策和财政政策将出现新的变化,这给目前弱势的市场注入了信心;三是平安保险近期开始大量买入股票型基金,表明以大型保险公司为代表的长期投资者开始进行大规模的建仓,而国际投资者罗杰斯也在最近几周开始买入A股,多少意味着A股部分板块估值获得了国际投资者认同。

新“双防”政策引发恢复性上涨

首先,新“双防”政策有望消除投资者对于通胀影响下中国经济硬着陆的忧虑。国务院最近定调了宏观调控新“双防”政策。提出既要防止经济由偏快转为过热,抑制通货膨胀,又要防止经济下滑,避免大的起落”。此项“双防”表述另有新意。此前,为了防止经济由偏快转为

过热,政策上一直是有压缩投资的趋势,经济存在滞胀风险。在新“双防”政策背景下,考虑到国际国内经济环境,我们可能会看到这样一个政策组合:2008年从紧的货币政策继续执行,而稳健的财政政策则有望转化为宽松;到2009年,从紧货币政策和财政政策均可能转化为宽松型政策。如此,中国经济将有较大可能实现软着陆。从这个意义上,我们可以说新“双防”是经济实现软着陆的关键一步。笔者认为其对于股市的影响力非常大,因为它意味着此前我们担忧的经济下滑的风险,可能会大幅降低。由此,投资者对于这一因素所付出的风险溢价将大幅降低,进而将令此前急速下行的股价出现恢复性上涨。

把握两类投资机会

去年10月份以来,A股指数下跌超过40%,股票估值大幅回落使得上

公司业绩增速放缓的风险得到有效化解。考虑到上市公司2008年业绩仍有实现25%-30%左右的增长,这使得当前的估值水平开始具有一定的吸引力。笔者认为,A股市场的中级反弹目前已经启动,尽管这个过程会有波折,但长期眼光看,这些波折并不会对投资者带来损失。在把握未来投资机会方面,投资者可以从两个角度来选择:其一是A、H股估值接近的A股股票。目前A股市场聚集了一批A、H股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、海螺水泥、鞍钢股份、中国铁建、招商银行等等。由于它们的价格已经接近颇具安全边际的港股水平,由此可见这些股票的价格具有相当的吸引力。其二是与次贷危机绝缘的公司。事实上,罗杰斯提出的几个板块,如水处理、旅游、农业和电力就属于这一范畴,这些公司的盈利主要来自于内需,它们的长期前景是清晰的。

谈股论金

把握跌出来的投资机会

目前,沪深300指数按2008年一致性预期计算的市盈率已降低到19倍左右,市场一致性预期2008年上市公司盈利增速约为30%,如果剔除石油与中石化,增长率更将达到45%左右。这意味着,即使按照成熟股市的标准,A股市场的估值水平也已完全合理;用成长性股市的眼光看,投资价值已经凸现。更意味着,虽然短期行情可能仍有反复,但行情在3300点之下形成阶段性底部的条件已经具备。现在,行情在显著超跌并出现恐慌性宣泄后已经开始寻求估值错乱后的合理回归,使得行情“跌出来的投资机会”更突出。若以行情超跌与估值超跌相结合把握当前的投资机会,无疑安全边际更高,盈利机会更大。(阿琪)

专栏

博弈:在确定与不确定之间

股票投资是一种博弈。这种博弈表面上看起来似乎是在与他人之间进行的,比如做多与做空之间的博弈,激烈起来还会杀得惊心动魄,但实际上归根到底这种博弈还是在投资者自己对未来判断上的确定与不确定之间。所以,股票投资者的一个永远无法实现的梦想就是有一个时空穿梭机让自己到未来“偷”看一下。

现实生活中也不是永远没有这样吃得准的时候,只是这种机会你要及时把握住,通常它都是稍纵即逝的。比如说近两年人民币升值,这是许多人都明白必然会发生的事,当人民币与美元还是1:8的时候,你若能借到1亿美元,并用它来买8亿元人民币的话;在人民币与美元升值到1:7的时候,你这样所借的美元,理论上你就可以获利1亿元人民币。一般认为,目前的1:7可能还不是人民币升值的目标位,所以这个机会还在,这个故事还在进行中。

然而,我们在股票投资中的失误通常正是在确定与不确定的谈判上。比如说,股市暴跌之后管理层会不会救市,这对于我们来说,本来是一个不能确定的事,但由于凭着过去的经验,主观上就认定管理层一定会救市的,而且当听到很多来自著名的经济学家、业内专业人士在各类媒体上相同的呼吁,就更加确信管理层会救市。但当投资者把这个当作确定的事,并以此作为操作依据,结果怎么样呢?我们看到不少投资者选择周五冲进去,周一逃出来,一次次抄底变成一次次惨痛的经历。这种博弈为什么输?为什么输得那么惨?关键在于,这实际上是在跟不确定性博弈,把一个原本不确定的事当作概率很大的事来博弈。输惨了的投资者不在自身找原因,反而怪罪于管理层不救市,怪罪于市场中不赞同管理层救市的声音。

但实际上投资者如果把博弈的对象更换一下,即不是博弈管理层救不救市,而是博弈股市暴跌之后的反弹概率上,其操作的思路就会大不相同。当市场暴跌30%以上,大部分股票价格被腰斩之后,这通常可以看作是一场股灾,在这种情况下,许多利空实际上已经被夸大的成份了。许多人实际也已经认识到了,熊市也没有这样跌法的。在这种情况下,如果是牛市,大盘应该肯定完成中级调整了;而如果即使是熊市,这样暴跌之后也应该能看到一个像样的反弹行情。而这时,不确定的只是反弹(或回升)会在什么时间发生,而且这个发生的时间也已经不是这个月就是下个月,变成不是这周就是下周,不是今天就是明天了。如果你凭的是这种确定性来操作的话,你同样是周五买入,但不会紧接着周一就会抛出。

当你认定眼前发生的是一种极端情况,你就要想到再坏能坏到哪里去?接下来是不是极点了?目前股市这种暴跌也是一种极端情况,但显然不是体制上的问题,没有必要进行体制上调整和补救。然而,再继续跌下去肯定不行,它必然会引起连锁反应,所以管理层肯定会在稳定市场和投资者的预期上做文章。因而国家队的资金进场是可以预期的。作为投资者来说,一方面要清醒地认识到这种极端情况不能长久;另一方面,也要明白这个市场一旦处于估值洼地,其实也是可以确定为一个投资机会,其对各路资金的吸引力都将是十分明显的。所以当场内投资者觉得最艰难的时刻,往往也是场外资金快要按捺不住的时候,这时候就看谁能坚持到最后。

股票投资就是在确定与不确定之间博弈,当然首先是我们要搞清楚,什么是我们能确定的,什么是我们不能确定的,什么是我们以为确定而实际不能确定的。(半九十)

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 四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
 时间:13:00-16:00
 郑文云、周 华、巫 寒、赵 伟
 罗国庆、张 晓、吴青芸、侯英民
 罗利长、陈 钟、袁建新

在线问答:
白糖天量成交
农产品能否吹响反攻号角?

在线嘉宾:
 时 岩
 中期期货部总经理、
 中期研究院成员

董淑志
 海通期货研发中心高级分析师

时间:4月9日13:30-14:30
 互动网站:www.cnstock.com