

中期底部形成

□金学伟

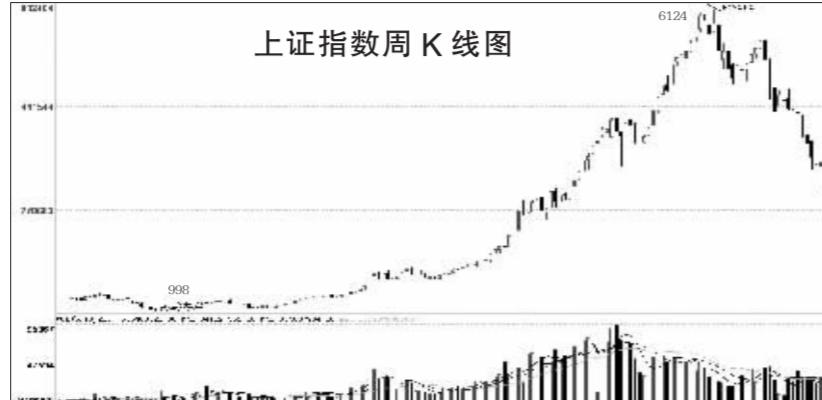
交易印花税由千分之三恢复到千分之一,如一块巨石投入平静水面,激起冲天巨浪。由此泛起的浪花、涟漪,将在今后一段时间内,继续影响沪深股市,产生积极的连锁反映。本周我们就以此为起点,展开市场分析。

这一政策会产生多大的实际效果?这是一个有趣而又值得关心的问题。要解决这个问题,先要了解这一政策会少抽掉多少资金。

让我们看看近两年沪深股市的总成交额。2007年,沪深股市一共成交了469269亿元,如按千分之三的税率,买卖双方将各被征掉1407.8亿元,合计2815亿元;而按千分之一征收,则为938亿元,减少1877亿元。2008年迄今(到4月24日为止)成交117997亿元,日均1552亿元。以245个交易日算,全年的成交总额约为38万亿。如按千分之三征收,将被征掉2280亿元。而按千分之一征收,则为760亿元,少征1520亿元。以2007与2008两年的均值算,印花税从千分之三恢复到千分之一,股票市场由此可增加1700亿元。

这1700亿元会产生多少流通市值?从笔者的实践经验来看,平均每增加1亿元的入市资金,在不同的市场背景下,会产生不同的效果。简而言之,在牛市气氛中,每增加1亿元的人市资金,将增加5亿流通市值;在熊市或市场气氛较为保守的情况下,则为3亿元。如此算来,少征1700亿元的印花税,可使沪深股市增加5100亿到8500亿元的流通市值。

由于这一政策不仅会产生直接的物质效果,同时也会产生积极的精神效果,因此,我们取上限——8500亿元。4月23日,也就是印花税调整前一天,上证指数收盘3278点,当日沪深股市的流通市值约6.8万亿。8500亿相当于6.8万亿的12.5%。同



比例计算,由降低印花税带来的直接经济效益是使上证指数上涨12.5%,至3700点。

除了直接效果外,这一政策调整还将带来一系列无形效果。其中最重要的是市场心理预期变化,这一变化会使政策的经济效果产生叠加和放大效应。以2倍的叠加效应算,就是25%。3278×1.25=4100点。

以技术分析来验证:大盘从5522点到2990点,跌2532点,如反弹1/3,为3834点;从6124点到2990点,跌3134点,反弹1/3则为4034点。因此,3700~3800点,4000~4100点可分别构成本次反弹的2个技术目标区。

这是从低点往高点算的结果。

从高往低算。4月23日,沪深股市的流通市值为6.8万亿,在不增加新股的情况下,如下跌到2550点,那么相应的流通市值将降至5.3万亿,8500亿相当于5.3万亿的16%,以2550为基点,乘1.16等于2960点,这和本周的最低点基本接近。换句活说,即便本次调整的最终技术目标位是2500点,那么,在凭空增加了1700亿元的入市资金后,其底部也应提高到3000点。3000点已成沪深股市的中期底部!

在上周的文章中,我们讨论了实质性高

点和虚拟性(心理性)高点的关系,提出了以实质性高点为中点推算调整目标的观点。列举了512—1510,1047—2245,998—6124这三轮行情,并以三轮行情中有天量相伴随的实质性高点即1248、1756、4435为中点,演算过后的调整目标。

其中1510点调整是:

$1258 \times 1258 \div 1510 = 1048$ 点

$1258 \times 2 - 1510 = 1006$ 点

2245点下跌是:

$1756 \times 1756 \div 2245 = 1373$ 点

$1756 \times 2 - 2245 = 1267$ 点

本轮调整则为:

$4335 \times 4335 \div 6124 = 3068$ 点

$4335 \times 2 - 6124 = 2546$ 点

从实际走势中我们可以看到:1510点调整的最低点正好落在1006~1048点之间。在2245点的这轮下跌中,1370点附近和1260点分别成为两个重要的中期底。以此类推,虽然从形态上看,自5522点下跌以来,迄今还缺少一个下跌第5浪,但这个第5浪基本上已不会再创新低,3000点即便不是1510点调整中的1000点,至少也应相当于2245点下跌时的1300点!

政策底与价值底共振 中级反弹已展开

□中证投资 徐辉

在利好组合拳的推动下,本周市场出现报复性暴涨。纵观中国股市历史,下调调整印花税的威力相当大,小则引发13到22个交易日的反弹行情,大则引领一个较大的牛市。由于3000点的中国股市处在价值底的区域,在政策利好的外在推动下,市场中级反弹已经展开,笔者预计此次反弹可看高4000点至4500点。投资者当前的策略应当是持有、戒动。

价值底:3000点的中国股市遍地黄金

笔者认为,3000点区域的中国股市处在价值底的位置上,沪深300指数2008年的市盈率水平只有18倍,比美国标普500指数20倍市盈率要低11.1%。即便谨慎认为中国上市公司2008年的盈利预测整体可能下调15%,其2008年的动态市盈率也仅为20倍,也与美股估值水平基本相当。假如我们认同中国长期GDP增长会快于美国的话,毫无疑问目前的中国股市的潜力非常巨大。当然,我们也可以比较A、H差价,从平均水平来看目前A-H股价差已缩小至40%左右,已经低于过去4年来的平均水平。而近期还有部分股票的价格一度已经出现倒挂,如中国中铁、中国人寿、中国平安;也有一批公司股价差异非常低,如招商银行、工商银行、鞍钢新轧、交银等。

此外值得一提的是,目前深圳B股市场的机会也相当之好。目前深圳B股市场基于2008年的盈利预测仅为10倍,A股市场动态估值对深圳B股市场的溢价高达80%,标准普尔500指数的估值对其溢价也高达80%,H股市场动态市盈率对其溢价也在30%左右,所以这个市场也值得投资者高度关注。

政策底:3000点做多是讲政治

包括规范大小非减持、调整印花税以及未来即将推出的融资、融券,规范上市公司再融资等政策利好,是此次3000点管理层启动的政策组合拳。显然,这套组合拳还刚刚出手。

在这些利好政策中,对股市和投资者产生实实在在的利益影响的政策,就是本周推出的大幅调低印花税政策。从历次下调印花税的市场效应来看,只要是基于市场低迷的因素而作出的印花税调整,其对股市运行的影响可谓相当大。1991年10月,印花税率由千分之六调至千分之三。此次调整开启了深圳股市的一轮大牛市,一个多月内深综指由最低4665点开始,最高涨到13694点,最大涨幅为193.55%。1999年6月1日,为了活跃B股市场,B股交易印花税降为千分之三。在6月1日印花税政策出台后,深圳B指在22个交易日内由7195点上涨到1295点,涨幅达到80%。2005年1月23日,证券(股票)交易印花税率由千分之二调整为千分之一。当时中国证券市场的熊市已经进入第五个年头,而且股权分置改革的方向初步定下。此次下调对股民本身影响不大,考虑到税率前一交易日的预期作用,沪指将在25个交易日内上涨约10%。随后市场进一步下跌到998点。当然,此次印花税调整也可以看作是千点大牛市的前期准备,半年后A股出现了500%以上的上涨。

有关领导告诫基金经理们“基金也要讲政治”,要求各大基金在现时情况下,不能做出危害股市稳定的投资决策。显然,3000点做多是讲政治。

现在的策略是持有、戒动

从前几次的印花税调整的背景和市场表现来看,基本面的情况非常重要,如果股

市本身处在高估状态,如1998年和2001年的印花税下调,其并不能改变市场高估的本质,最终股指还是出现了向下的回归行情;相反来看,如果股市本身处在低估的一个水平上,出台调低印花税政策,将使得政策底和市场底出现共振,进而强力地推动股指走高。就当前中国证券市场的情况来看,利好组合拳将推动市场中级反弹的展开。

首先,笔者认为,3000点可以看作是市场底和政策底的重合,3000点的中国股市估值水平偏低,而政策利好的推动将进一步加速股票价格向价值区域回归。在A股3000点的水平上,基于2008年预期收益的市盈率为18倍,其低于标准普尔500指数2008年20倍动态市盈率约11%。考虑到中国经济的持续高速发展,中国股市不论上A股、还是B股的估值,都是处在偏低或者严重偏低的水平上。可以说,即便没有政策的推动,A股也有价值回归的强烈要求,而政策组合拳的打出则加速了这一进程。

其次,此次反弹A股有可能演化为中型级别的上涨行情,而深圳B股则有可能形成中长期的市场底部。在3000点的水平上,A股2008年动态市盈率为18倍,深圳B股为10倍。假如以A股25倍2008年市盈率,B股18倍2008年市盈率为目标的话,3000点的A股市场存在35%到50%的上涨空间,即沪综指可上看4000到4500点;而深圳B股则存在80%左右的上涨空间,深圳B指可上看800点至900点。

最后,从操作的角度看,最好的介入时机出现在本周市场最恐慌的时候,也就是3000点左右的时候,当时笔者提出“A、B股遍地黄金”的观点;反观现在,则可认为是买入的时候,当然它不是最好的买入的时候。现在投资者最好的选择是持有、戒动,待沪综指进入4000点到4500点区域时,则可考虑适度降低仓位。

■无风不起浪

■无风不起浪

疑问一:据悉,高新发展拟增发置入房地产资产?

确认:停牌达4个月的高新发展近日公告,

公司向第一大股东成都高新投资集团实施定向增发,拟置入其持有的成都高新置业有限公司100%股权。本次发行数量不少于1亿股不超过2亿股,发行价格为11.09元/股。公司最终发行股数将根据对目标资产的评估结果并获国资部门核准的数据确定。

疑问二:中国中铁拟开发刚果铜钴矿?

确认:中国中铁与中国水利水电建设集团组成的中国企业集团,决定通过成立合资公司方式以“项目换资源”模式投资开发刚果(金)铜钴矿资源项目及建设基础设施项目。其中,矿业项目投资约需203亿元人民币,与中国中铁有关的金额约为128.31亿元;基建项目所需资金总量根据合资公司的经营结果决定,中铁投资方需提供约63.2%。

疑问三:ST迪康重组生变?

确认:ST迪康近日公告称,公司4月21日收到四川省内江市中级人民法院《通知》,控股股东四川迪康产业控股集团所持公司股权将于2008年5月8日拍卖,以清偿迪康集团欠银行的债务。从目前已获知的信息看,ST迪康重组方拟对公司重组的看似矛盾的说法,很可能是希望降低重组成本而上演的双簧,而不是重组遇到了无法继续推进的障碍。

疑问四:穗恒运A将成广州证券最大股东?

确认:因洽购广州证券部分股权而停牌近一个月的穗恒运A终于功得圆满。穗恒运A近日公告称,公司计划投资不超过5.5亿元分别收购

广州富力地产股份有限公司、广州粤泰集团和广州城启集团所持广州证券16360万股(占公司总股本20.02%)股权,成为广州证券第一大股东。

疑问五:中孚实业拟配股募资?

确认:中孚实业近日公告,公司拟按10股配3股募集338199万元,拟投资项目规模为年产高性能铝合金特种铝材30万吨,其中铝板带材22万吨,中厚板8万吨。项目建设期3年,总投资收益率为17.39%。

疑问六:ST得亨与辽远工行借款案进展如何?

确认:“ST得亨近日发布公告称,由于被判偿还辽远工行借款3.74亿元,利息8114万元,执行情况会对公司持续经营能力产生重大影响,甚至导致公司丧失主营业务,因此“ST得亨拟与债权银行进行协商,但其大股东辽源市财政局还未作出答复。”ST得亨与辽远工行借款案的败诉将再次引发市场的重新预期。

疑问七:据说,ST寰岛放弃增资安捷联?

确认:ST寰岛近日发布公告称,由于公司实际控制人发生变化,增资北京安捷联属关联交易行为,为了理清ST寰岛与安捷联之间的关系,公司决定解除对于安捷联的《增资扩股协议》,未向安捷联支付的剩余增资款项无须再支付,将再次引发市场的重新预期。

疑问八:有消息称,三联股权转让将二度拍卖?

确认:三联商社近日公告,鉴于上海亚奥通信设备有限公司放弃购买第二大股东三联集团所持公司2276.56万股限售股。日前,济南市商业银行向济南市中级人民法院申请重新拍卖三联集团所持上述股权。23日,济南市中院向公司

下达民事裁定书,重新拍卖三联集团所持上述股权以清偿债务。

疑问九:ST科龙拟修改定向增发方案?

确认:ST科龙近日公告,此前,公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易方案经中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核未获通过,按照该决定规定,公司董事会将于收到此决定之日起10日内对是否修改或终止本次发行股份购买资产暨关联交易方案作出决议并予以公告。经公司与本次交易资产出售方青岛海信空调有限公司协商及海信空调同意,公司董事会会议全票同意公司与海信空调重新协商修改交易方案。

疑问十:苏泊尔将调整实施股权激励方案?

确认:苏泊尔近日公告称,公司2006年第二次临时股东大会审议通过了中国证监会核准无异议的《浙江苏泊尔股份有限公司股票期权激励计划》,决定向公司高级管理人员和公司董事会认为对公司有特殊贡献的员工共21人授予股票期权共计600万份,每份股票期权拥有在授权日起五年内的可行权日以行权价格7.01元和行权条件购买一股苏泊尔股票的权利。由于公司2006年度进行过10送2元(含税)的利润分配,并采取非公开发行股票方式向SEB International S.A.S.定向发行股份4000万股,以及2007年度进行过10转增10的资本公积金转增股本,根据公司股票期权激励计划中的有关规定,董事会拟将公司股票期权激励计划行权价格由7.01元/股调整为3.41元/股,将行权数量由600万股调整为1200万股。

停板大揭秘·涨停跌停 必有原因

■停板攻略

价值筑底 成长亮剑

□姜韧

也曾连续报收跌停,根源在于资源价格拐点初现,未来业绩预期欠佳,类似海外绩优股贝尔斯登的教训,该案例一针见血地突破了停牌前堆积其中的所谓基金价值投资的脆弱,真正的价值投资理性是建立在行业研究基础之上成长性估值,若简单按照静态市盈率标准套用,那就干脆仅购买固定收益债券算了。

底部拐点乍现,直接挂钩股市冷暖的证券股一马当先,国金证券股价连续报收涨停,一时激活人气,更牵动金融股全面回暖。除了证券股之外,保险股的投资收益增长也直接与股市有关,而银行股的中间业务拓展也得益于股市的发展,因此股市是否健康直接牵动着整个金融体系的稳定,金融股近期的强势表现可谓先知先觉。

虽然股市投资的价值区域已至,但仍需反复提醒投资者,在“大小非”解禁后,真正的风险在于股票的非系统性风险,面对大股东减持、而且“主业空心化”的上市公司的未来,难免“仙股”命运。虽然股市受益政策利好,周四股票曾大面积涨停,但此盛景不会常有,因此对于普通投资者而言,若非有能力精研公司基本面,购买指数基金更易规避非系统性风险。

未来从历史回头望,投资者会发现股指3000点的拐点机遇,但投资仍需坚持价值理念,判断股市整体估值多参考上证50和沪深300指数市盈率,而判断公司价值则要坚持成长性,本周中国远洋、宏达股份即是正反两个典型案例。

■停板探秘

太平洋:阶段性热门股



□潘伟君

太平洋(601099)本周列沪深两市涨幅榜第二,一周上涨54.78%,其中有三天涨停,周五报收31.08元。

公司是通过借壳原来的云大科技实现上市的,去年业绩比较理想,但今年一季度亏损,主要受到公允价值变动的影响,也是受到市场大幅度下跌的影响。不过公司一季度的经纪业务手续费收入和承销业务收入增加,净收入实现了同比107.87%的增长。由于证券行业目前靠天吃饭的特征比较明显,而且公司在行业内仍然属于中等规模,因此受市场影响较大。

该股在去年年底上市,接着随大盘一路下跌,股价从开盘当天最高的49元一直下跌到本月3日的15.9元,几乎是又一家中国石油的走势。本次的连续上涨,与大幅度的下跌有一定的关系,不过最主要的原因还是市场对大盘上涨的预期。在上证指数跌去一半的情况下我们看多市场是很自然的,但对于现在的市场尽管我们不会盲目憧憬牛市的延续,但超跌后的反弹行情也不想错过。只是这种反弹行情的热点转换往往比较快,所以个股很难把握。无论热点点在哪,券商股是一个必然的热门板块,选择券商股起码可以达到避免踏空的尴尬。

该股在前周20元附近有新主力建仓的迹象,而且值得关注的是该股的流通盘只有区区4200万股,比较容易被主力运作,因此未来仍有上涨的空间。

不过本周有几个交易日的换手率比较大,而且股价也已经翻倍,所以要克制短线追涨的冲动,相信在大盘经过调整之后该股走势依然看好。

沪深股市一周涨停跌停排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨幅(%)	周五收盘价(元)
<tbl_info cols="