

反弹何以“银样蜡枪头”

□金学伟

从1998年发展证券投资基金以及开放机构投资者入市以来,沪深股市便出现了一种新的走势模式:每一轮调整中,只要出反弹,总是一上来就气势汹汹,干脆利落,腔调十足,又是巨量,又是长红;但稍微涨高一点就立马泄气。1999年6月1756点、2001年6月2245点、2004年4月1783点后的几次中途反弹莫不如此,与1999年前大多数反弹总是在犹豫中展开大相径庭。本次反弹同样如此,从4月22日的2990点到4月25日的3658点,几乎是一气呵成,给人以强烈的上涨动力。但其后近2周时间内,除了上下折腾,毫无建树。真可谓其兴也勃,其去也速。

这种状况和市场资金结构的变化有关。1999年前,市场资金主体是个人、散户。散户钱散心也散,分散入市,爆发力不强,对股价的冲击力弱,但入市资金流的持续性很强。因此,反弹总是在磨磨蹭蹭中起来。而现在的资金主体是机构,爆发力强,对股价冲击力强,一旦出现大家公认的反弹机会,便蜂拥而入,很容易造成反弹能量的瞬间释放。

然而就本次反弹而言,除上述原因外,还有其他一些原因,其中最主要的是目前点位距几个重要的价值中枢位太远。

第一个是2007年的价值中枢位——4642点。笔者有一个观点:一轮大牛市在见到最高点的那一年所产生的价值中枢位,一定会成为今后几年最主要的价格阻力位。

沪深股市迄今一共经历过三轮大牛市。第一轮是1993年的1558点,当年上

证指数的价值中枢位是1050点。其后1994年的最高点是1052点,1995年的最高点是926点,1996年新一轮牛市开始,当年最高1258点,然后深幅回调至855点,其中间值是1056点,也是受1993年的1050点的影响。彻底攻克1050点的时间是1997年3月,距1993年已过了4年。

第二轮是2001年的2245点,当年上证指数平均值是1800点。其后在2002、2004年曾分别挑战过这一点点位,但两次都没有摸到。1800点这一点直到2006年的11月份才被攻克,距2001年已过了5年。

毫无疑问,相对本轮调整来说,去年的上证指数平均值4642点,同样是一个不容易接近的点位。

第二个是4050点。这一点位,我们前几周通过对上证指数几个主要价值中枢的空间分布介绍,已有过较详细的论述。

第三个是3800点。这一点位具有双重技术意义。首先,去年5月4335点到6月3404点的震荡调整,其中点是3869点。因此,这个点数值有天然的价值中枢意义。其次,从2005年到2007年这轮牛市,上证指数数的年平均值为3477点,即:2005年是1165点,2007年是4642点,4642-1165=3477点。作0.236的回调是:4642-3477×0.236=3821点。

一轮调整不仅仅体现在股价从最高点跌到最低点,更体现为价值中枢的下移。比如:1993年的价值中枢位是1050点,调整到1995年上证指数的价值中枢位是661点,调整了37%。再如:2001年的价值中枢位是1800点,调整到2005年,上证指数的价值中枢位是1165点,

调整了35%。两次调整,指数的年价值中枢位都回调了0.33-0.38之间。

对这轮调整我们同样可作这样的测算:从1165点到4642点,指数的年均值上升了3477点。如果作0.236回调(0.236属最小技术回调比例),就是3821点;作0.33回调,就是3482点;作0.38回调,就是3320点。从3月27日到4月29日,大盘上下所围绕的中心实际上就是3320点,一个月内的最低点是2990点,最高点3658点,其中值是3324点。3324点是一个如此重要的点位,大盘围绕它作一段较长时间的整理也就不奇怪了。

同样,从上述分析中我们可以看到,本次反弹之所以出现某种“银样蜡枪头”的表现,其主要原因在技术上。要言之,其下面有3320点的下压力,上面有4050点的阻力位,中间还有3820点的分界线横亘其间。

笔者以为,弄清了近期市场不上不下的原因,我们对后市也就有了一个比较清晰的思路。后市无非是强、中、弱三种格局——

弱势状态下:3800点难以有效突破,大盘将主要在3000点-3800点之间上下震荡。至于创新低,其概率微乎其微,所谓C4浪反弹,C5浪下跌,多半会存在于波浪痴迷者的心里,不会成为现实。果真创出新低,那肯定不是C5浪,而是A5浪(这一点我们将在下周论述)。

中间状态下:经过一段时间盘整,大盘将上一个台阶,即突破3800点,至4050点左右。

强势状态下:突破4050点,试图向4600点挺进,不过笔者以为,这一挺进一定会以失败告终。

人民币中短期贬值反而可能形成机会

□中证投资 徐辉

去年四季度以来的市场下跌,令很多投资者心有余悸。这更多的是因为我们离市场太远,太亲的缘故。如果我们站得更远一些,更加宏观一些来看待市场的波动的话,我们可能对这一次的市场调整,会看得更加平和一些。这就像看日线图和看月线图的区别:看日线图,我们可能会有有一种市场呼啸而下的感觉;但我们如果看月线图则会发现,这一次的 market 下跌,是在2005年6月以来市场连续上涨29个月后,出现的一次连续6个月的调整。无论从上涨、下跌的持续时间,还是股价的波动变化来看,市场的调整仍在正常的范围内。人们很难接受这种短期的迅速下跌,更多的是因为在5000点、6000点进来的资金很多,他们没有经历前面29个月的上漲,而直接遭遇了连续6个月的大幅下跌。

从本周情况看,市场冲高回落,沪指收周下跌2.12%。影响较大的事件包括大小非违规解禁、人民币出现短期贬值迹象,上市公司一季报表现依然亮丽等三个方面。笔者认为,人民币中短期贬值反而可能形成买进机会,而上市公司业绩增长是反弹延续的最有力支持,市场中期走势仍可乐观,谨慎看4500点,乐观情况下或见5500点。

人民币中短期贬值反而形成机会

本周第一件事是大小非违规卖出事件,其对市场负面影响较大,而证监管理部门最初的处罚力度较轻,使得大小非超量卖出的违规成本太低,进而导致违规事件一再、再而三地发生,致使市场滋生悲观情绪。好在证监会迅速采取了补救措施,承诺将对违规大小非超量卖出行为作进一步的稽查。

第二件事对市场影响较大的事件是人民币出现大幅贬值的迹象,尽管这种迹象远未形成趋势。本周四,人民币创下今年

来最大单日跌幅。北京时间下午17:30,人民币兑美元跌0.26%,报7.0052元。今年以来累计升值幅度缩减为4.1%。离岸市场累计1年期人民币无本金交割远期(NDF)跌1.24%至6.6005,触及2月来最低点,NDF反映了市场对于人民币未来升值幅度的预期,显示市场对人民币继续升值的怀疑态度加深。

长期而言,人民币对美元升值的趋势是无庸置疑的,它是由经济增长的基本面所决定的。但人民币短期的波动具有不可预测性,2005年以来人民币单边上涨的格局并不正常,而目前多空双方开始呈现势均力敌的局面反而是一个好现象,更多观点有利于市场将来发展。

那么,对于人民币可能出现的短期贬值,它对股票市场会形成怎样的冲击,这是大家比较关注的问题。我认为,我们在观察这一现象的时候,不能脱离根本,这个根本就是人民币升值是一个长期趋势,它不会在三五年内结束,这是第一点;其次,短期人民币汇率的波动,事实上有利于汇率市场的发展。对于股市而言,其可能会起到短期的负面作用,会对银行、地产、航空、造纸等升值受惠类行业造成短期冲击。但考虑到人民币升值的长期性,这种中短期的下跌反而可能形成一次买进的机会。当然,这一机会到底会在什么时候到来,还要具体情况具体分析;最后,对于整体市场而言,其影响与人民币受惠类板块的情况大体相似,中短期可能形成冲击,但长远而言下跌反而会形成买入的机会。

上市公司盈利增长状况依然良好

近期结束的2007年年报和2008年一季度报的情况显示,上市公司盈利增长状况依然良好,并未出现人们忧虑的增速大幅下滑的状况,且盈利增长的势头依然良好。相对于一季度外围市场始终起负面作用而言,当前的外围市场状况开始对A股起正面作用。而估值方面,

即便股指由3000点上涨了25%,但估值水平依然保持在谨慎的范围内。笔者认为,在谨慎和乐观背景下,沪综指分别看高4500点和5500点。

年报数据显示,以2007年底已上市的公司为样本,按照可比口径计算,2007年上市公司净利润较2006年同比增长了49.44%;如果剔除掉受政府限价影响很大的中国石化石油的影响,可比公司净利润同比增长率为63.55%。披露季报或在上市公司公告书中披露一季度财报的1573家上市公司,今年第一季度共实现净利润2684亿元,剔除掉缺少去年同期数据的样本,其余1565家可比公司一季度净利润较去年同期增长了17.38%。如果剔除掉电力、石油、石化行业公司,其余1495家可比公司一季度净利润同比增速上升至49.61%。而从全国的情况来看,在扣除石油、石化和电力行业后的规模工业企业一季度盈利增长也在35%以上。这从一定程度上反映了上市公司2008年一季度盈利增长的真实性和实现盈利大幅增长的大背景。

我们再从上市公司收入情况来看,收入增长并未出现放缓的迹象,部分行业反而出现了提速。所以,整体来看一季度上市公司的盈利增长与工业企业的整体状况基本一致,而且并未出现人们忧虑的增速严重下滑的局面。其中值得关注的是,服务业一季度盈利同比增长仍高达57.8%;而非服务业盈利却同比下降10%。服务业在通胀上升和需求放缓的环境下盈利增速下滑的风险要远远小于非服务业。

市场究竟能够看多高,关键还是要看2008年、2009年上市公司盈利的实际增长状况。从动态市盈率的视角看,20倍到30倍都属于合理的范围;由此,在谨慎预测(2008年盈利增长20%)的前提下,市场能够看高到4500点;而乐观预测(2008年盈利增长35%)的前提下,沪综指可以看高5500点的水平。

■停板攻略

盘整蓄势 回暖可期

□姜朝

依赖政策纠偏股指初步止跌企稳,但是投资信心还有待恢复,本周些微利空仍能撬动股指跌幅达4%以上,人气脆弱可见一斑。

近期反弹升势如虹的金融板块,本周调整亦一马当先,证券股领涨先锋国金证券股价曾报收跌停,保险龙头中国平安则受传闻股价跌幅曾超过8%,并拖累港股也追随A股由升转跌。从表象分析,国金证券调整源于公司实际控制人的意外,而中国平安调整祸起A+H跨市场再融资谣言。但细究根源则或有不同——

证券股具备股市冷暖的领先指标作用,国金证券近期成为领涨先锋主要仰仗其市值规模小而业绩增幅大的弹性优势,但是证券股的整体涨幅实际已远远超越股指涨幅,即使是领先指标也已部分透支利好预期了,因此,股价超涨后蕴含强烈调整需求,国金证券的意外因素只是诱发证券股板块调整调整的导火索而已。后市依赖“融资融券”的题材,能使得该项业务头筹的证券股仍有梅开二度的再度活跃机遇。

空者再度祭起中国平安的再融资传闻利器则另有玄机。股指3000点区域的拐点价值已基本确立,即使是唱空者也认可该点位的阶段性底部价值,但是踏空者仍有所不甘心,类似中石油高调登陆A股前的策略,彼时是跨市场唱多中国平安,而此时却是跨市场唱空中国平安。所幸中国平安已经辟谣拒绝再当暴

跌“替罪羊”,这对后市金融板块的企稳乃至股指的回暖都会大有裨益。

另外,从涨跌幅榜还能寻找到基金调整重仓股的蛛丝马迹,紧随证券股之后,地产股也频频跌幅榜,中华企业、上实发展、栖霞建设、大龙地产等股价曾报收跌停,而深万科、陆家嘴、招商地产等龙头股也跌幅不浅。地产股曾是基金重仓配置品种,但行业基本面自去年岁末即已初现顶部拐点,股指底部区域下跌后,基金看似在傻瓜式地减仓,好像错过了节奏,但其可能蕴含着基金大规模调整重仓股的战略意图。

力诺太阳、许继电气复牌后表现形成鲜明反差:力诺太阳通过向大股东定向增发发展新能源太阳能主业,股价获得市场追捧连续涨停;而许继电气虽然基金扎堆,但大股东易题材兑现后,股价“见光死”连续跌停。这再度告诫投资者,即便强势者如基金,一旦背离了价值投资的主旨,同样表现脆弱。

投资信心恢复需要一个过程,在此阶段股指脆弱性波动难以避免,但这不会改变股市有望回暖的良好趋势。如果将上证50指数成分股与道指30指数成分股逐对作详细比较,境内股市的投资性价比已经显现,而政策面纠偏的举措正逐步深化,新组建的证监会稽查总队快速立案宏达股份就是规范“大小非”的积极信号。因此,投资盲目乐观虽不可取,但在股指底部止跌初期,投资者仍应该多一份信心和耐心。

■停板探秘

中航精机：疑似填权行情



□潘伟君

中航精机(002013)本周上涨39.47%,列沪深两市涨幅榜第三,其中周一至周五连续三天涨停,周五报收13.64元。

公司在去年进行了定向增发,募集资金主要用于扩大主导产品包括调角器和滑轨的生产规模。公司第一大股东中国航空救生研究所是中国航空工业第一集团公司下属的一家军工科研机构,是国内唯一从事火箭弹射救生系统研究、设计、制造和试验的大型专业机构,因此公司被市场注入航天和军工概念。不过公司的主打产品如调角器等主要是提供给轿车使用的,所以作为汽车概念股应该更贴切一些。

4月21日公司公告10股转增5股的方案,不过之后股价的走势与大盘相似,到本周

一股价突然大爆发已经是除权后的第四天,K线图显示,该股自3月份以来走势弱于大盘,成交量萎缩明显,股价一度跌破去年5-30的低点。始于本周一的上漲行情中连续出现非自然性的大量挂单,表明运作其中的主力已经在早期被套而且现在也没有加仓的打算。尽管主力刻意打造航天军工概念,不过实际上可能只是一次普通的填权行情。

按复权后股价测算尽管20元是上一轮行情的高点,不过15元以上将进入密集成交区。也许主力已经意识到这一点,所以在本周四大盘大涨的情况下该股反而是在爆发后17.32%的高换手率后输掉大盘。严格来说填权的最低目标是14.74元,因此就填权行情而言还有一段不大的空间,不过冲高后的回调同样值得期待。

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(元)
600566	*ST北生	5	一、二、三、四、五	27.69	7.47
600805	力诺太阳	4	二、三、四、五	46.48	16.67
900021	万科B股	4	二、三、四、五	46.36	1.528
600381	*ST资成	4	一、二、三、五	21.79	8.83
600657	ST天桥	4	二、三、四、五	21.65	8.09
600329	*ST中新	4	一、二、四、五	19.51	9.8
600664	S哈药	4	一、二、三、五	18.55	11.5
600076	ST华光	4	一、二、三、四	15.59	5.93
600844	丹化科技	3	二、三、四	44.10	30.55
002013	中航精机	3	一、二、三	39.46	13.64
600724	宁波富达	3	一、二、三	31.90	9.26
600313	ST中农	3	一、二、五	17.49	7.12
000657	ST银广夏	3	一、二、四	16.37	5.4
600728	SST新大	3	一、二、三	15.77	11.45
600984	*ST建机	3	二、四、五	15.11	8.15
600733	S前锋	3	一、二、四	13.71	23.46
600372	*ST昌河	3	一、三、四	10.10	5.23
600071	ST盛运	3	一、二、三	9.94	7.41
600338	ST珠峰	3	一、二、三	9.70	7.12
600509	天富热电	2	一、二	31.25	28.6
002118	紫鑫药业	2	一、二	29.66	22.6
600506	香梨股份	2	一、二	26.98	11.81
000998	隆平高科	2	一、二	25.45	36.17
002001	新和成	2	一、四	24.59	53.95
002041	登海种业	2	一、五	22.05	25.51
600298	安海神药	2	一、二	21.03	17.15
000686	汇源通信	2	一、二	20.49	8.82
000688	凯歌客车	2	二、四	16.95	6.69
600802	*ST湘科	2	一、二	15.64	15.08
600691	*ST东碳	2	一、二	15.60	7.78
002217	联合化工	2	四、五	15.30	22.52
600487	亨通光电	2	一、五	14.09	17.16
600253	天方药业	2	四、五	14.02	6.91
600151	航天机电	2	一、三	13.31	10.13
002019	鑫富药业	2	一、四	13.18	22.15
000780	ST平能	2	一、四	10.64	11.95
000657	*ST中钢	2	一、二	10.18	9.52
600629	ST棱光	2	一、二	10.01	11.64
600052	*ST广厦	2	四、五	8.99	8.97
000010	*ST华新	2	一、二	8.33	8.97
600757	*ST源发	2	一、二	7.98	6.76
600209	ST罗顿	2	一、四	6.71	5.4
000659	*ST长钢	2	一、五	6.57	7.13
600696	ST大江	2	一、四	5.56	6.64
600462	*ST石砚	2	二、四	4.62	6.78
600385	*ST金泰	2	一、二	4.00	9.09
000935	*ST双马	2	一、二	2.53	10.9
600751	S*ST天海	2	一、二	2.13	7.16
000710	天兴仪表	2	一、四	0.64	9.35
600410	华胜天成	2	一、四	-2.40	14.64
600277	中航科技	1	二	23.35	15
002154	报喜鸟	1	四	20.93	21.2
000695	西北轴承	1	四	18.43	7.71
000835	四川圣达	1	四	16.88	21.2
000062	深圳华强	1	四	16.58	9.63
000803	金宇车城	1	四	16.27	8.36
600970	中材国际	1	二	15.41	69.92
000652	靖远煤电	1	四	15.33	14.44
000603	海虹控股	1	四	13.61	9.43
600846	同济科技	1	二	11.26	12.64
000937	金牛能源	1	四	11.18	50.2
000851	高鸿股份	1	四	11.17	8.36
000571	新大洲A	1	四	8.26	8.12
600247	物华股份	1	二	7.70	6.29
600386	北巴传媒	1	二	7.31	17.45
000933	神火股份	1	四	6.44	48.23
000798	西南合成	1	四	3.38	6.41
600637	海通证券	1	二	3.25	53.68

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(元)
600716	*ST耀华	4	一、二、三、四	-18.50	7.97
000400	许继电气	3	一、二、三	-34.98	17.02
200106	*ST伊泰	3	一、二、三	-11.59	12.22
900053	*ST国马B	2	一、二	-13.18	0.362
000805	*ST四环	2	一、三	-8.69	15.09
002152	广电运通	1	三	-63.98	35.11
000923	河北宣工	1	二	-23.15	10.72
000728	国元证券	1	三	-13.13	26.32
600376	开开股份	1	三	-12.63	19.3
600109	国金证券	1	三	-11.97	44.12
600533	栖霞建设	1	三	-7.48	13.34
600675	中华企业	1	三	-7.14	11.44
600637	上海集团	1	三	-6.84	8.3
600748	上实发展	1	三	-2.00	25.46
600141	兴发集团	1	三	-0.58	27.07
600888	新疆众和	1	三	1.44	16.83
600831	广电网络	1	三	1.99	22.54
002227	奥特迅	1	三	—	21.52

另:本周涨停和跌停1次的个股家数分别为199和68,版面限制不一列举 制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

■无风不起浪

疑问一:宁波富达将转型地产?
确认:停牌一个多月的宁波富达近日公告,公司拟向大股东宁波城建投资控股有限公司定向增发不超过12亿股和资产置换相结合的方式,购买大股东约80亿元地产资产。其中,引人注目的是预估值价约66亿元的宁波市天一广场,它是宁波市商业地段最优、规模最大、人流最集中的大型商业广场。

疑问二:凤凰置业借壳*ST耀华方案进展如何?

确认:近日,江苏凤凰出版传媒集团对*ST耀华的重组方案终于成型。根据协议,耀华集团将持有的*ST耀华全部股份29164.856万股,占耀华玻璃总股本的52.33%,以1.80元/股转让给凤凰集团,转让对价为3000万元现金及*ST耀华置出的全部资产及负债,耀华集团负责安置*ST耀华的全部员工。另一方面,*ST耀华以其全部资产与负债,作为置出资产,凤凰集团持有的凤凰置业100%股权作为置入资产。置入资产与置出资产的差额,由*ST耀华向凤凰集团非公开发行股票购买,最终形成凤凰置业100%股权进入上市公司。

疑问三:据说,中关村主攻地产业?

确认:停牌近8个月的中关村重大资产重组方案终于揭开面纱,公司将向控股股东鹏泰投资及一致行动人非公开发行不超过12.27亿股,发行价格14.67元/股,用于收购其合并持有的北京鹏润地产控股有限公司100%的股权,本次注资规模约为180亿元。

(赵艳云)

■上证博客

大非、小非,是是非非

□东方智慧证券研究所 黄硕

“大非”指大规模的限售流通股,占总股本5%以上;“小非”指小规模限售流通股,占总股本5%以内。关于“大小非”的是是非非总是很多,但有一点不可否认,大小非的的确确改变了A股的游戏规则,它们的去留决定了大盘的走向,它们成为主导A股市场走势的主角,而基金券商等传统机构势力则沦为配角。以下几个观点,虽然听起来很刺耳,却似良药苦口。

一、大非小非成为新主角

最近两年的超常规发展,基金资产净值一度突破了3万亿元,占到A股流通市值的三分之一,基金成长为股票市场的重要力量,拥有越来越大的话语权。然而,这一切随着股改的产物——大小非的解禁而有所改变,原有的市场格局正被打破,游戏规则正被改写。随着越来越多的大小非的加入,基金市值占比已经越来越小,对市场的影响力正在减弱。统计数据显示,在2008年,将有15.83%的大小非进入解禁流通,其中大、小非的比例各为50%左右;在2009年,将有38.62%的大小非进入解禁流通,其中大、小非的比例分别为80%和20%左右;2010年,将有45.55%的大小非进入解禁流通,其中大、小非的比例分别为95%和5%左右。按照2008年4月17日的市值计算,这三年的解禁股市值分别为约2.23万亿、约5.45万亿和约6.42万

亿。也就是说,未来三年即使不发新股,老股也不以任何形式扩容,市场光消化大小非解禁就需要14.1万亿的资金。而在牛气冲天的2007年,融资额居全球第一的A股新股发行不过4470亿元。

二、买单的时候到了