



沪综指跌破两年线意味着什么?

周一、周二沪综指连续两个交易日收在 500 天线(两年线) 3420 点之下,这是该指数第二次回落到两年线之下。上一次下破该均线是在 4 月 17 日,指数在均线之下 5 个交易日后,迎来了“4·24”暴涨行情。那么,沪综指跌破两年线究竟意味着什么?

◎ 中证投资 徐辉

四大现象表明当前股市非比寻常

在谈沪综指下破两年线之前,我们先关注几个有趣的现象。

其一,市场再现同一公司 H 股、B 股超 A 股的现象,这是 A 股大牛市之前我们才看得到的景观。截至上周末,A-H 股 2008 年估值差异低于 30%的(扣除因两地市场相差巨大的业绩预测导致估值差异较低的情况)目前有中国平安、交通银行、海螺水泥、招商银行、鞍钢股份、中国中铁、工商银行(分别为-20%、-17%、-14%、-5%、-3%、-2%、0%)。

其二,股民朋友的投资热情下降到极低水平,基金开户数比年初下降 77.8%,已经相当于两年前熊市中的开户数水平。

其三,保本型基金、债券型基金愈来愈受欢迎;而且基金经理们的现金持有比例创一年来的新高。这些现象在 2004 年、2005 年时也曾反复出现。

其四,定期存款收益率与红利收益率出现明显倒挂,部分股票的分红收益率明显高出活期存款,甚至超越定期存款。比如,中集集团每股派 0.5 元,其昨日收盘 14.8 元,红利收益率达到 3.38%;而其 B 股(昨日收盘 10.85 港元)的红利收益率更是达到 5.07%。存款收益率和红利收益率有所倒挂,不仅表明具体股票的股权价值被市场严重低估,而且说明整体市场的低估值倾向。因为有些公司出现发展的需要没有派发相应的红利,但这并不影响公司价值。

以上一系列的现象表明,A 股的投资已经相当谨慎了,以往这种情况下进行投资,理论上的收益都相当高。所以,从大概率的角度出发,在目前这样的环境下投资 A 股、B 股是一个比较理想的,胜出的几率会相当高。

下破 500 天线预示阶段性机会再度来临

在笔者看来,500 天线是新兴市场牛市的一根维持线。在成熟市

场上,年线往往被认为是牛市的生命线;但新兴市场因为其波动性较大的缘故,其在牛市运行过程中,年线被破而牛市继续的现象经常出现。而在以上市场现象出现的同时,沪综指本周再度下破 500 天线。笔者相信,500 天线附近市场结束阶段性调整的几率相当高。

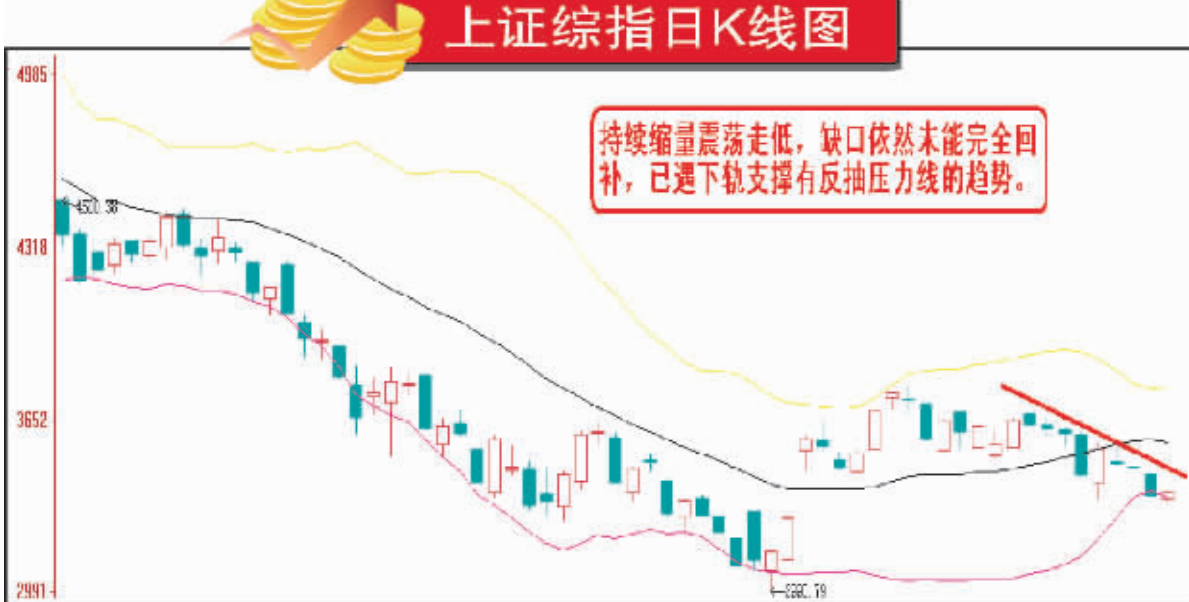
首先,在 500 天线上估值合理,甚至低估。当前 A 股市场的动态收益率(前四季度收益下的收益率)为 21.5 倍,相对于世界平均水平的 14 倍市盈率仅有 30%左右的溢价,而这对中国这样一个持续高速发展的巨大经济体而言是一个相对合理的估值水平。

其次,CPI 运行状况有利于估值出现反弹。未来 3 至 5 个月,我国 CPI 水平有望出现高位回落的过程,从过往通胀期 CPI 对股市运行的情况看,这样的一个时间段出现阶段性反弹的概率很高。

再次,市场出现了一批值得长期投资的品种,这为长线投资者进场提供了很好的标的。从以上列举的四大现象看,部分股票在 A 股市场购买已经比在 H 股市场购买更加便宜,而且,部分成熟增长型企业的红利收益率高于定期存款收益率,等等。这些因素可能会致使一些风险偏好较高的理性长期投资者将股市投资作为重要选择。

最后,机构资金连续 6 日净流入大半年以来首现。从近期机构投资者动向来看,确实出现了一批开始大力买进的机构。相关数据显示,近两周来机构资金一直在逆势吸筹。上证所提供的数据显示,从 5 月 13 日开始机构资金连续 6 个交易日出现了净流入,总额超过 150 亿元,而且这是去年 10 月份以来,沪市首次出现机构资金连续多个交易日净流入。

当然,在我们明确市场机会已经出现的同时,也需要关注它的风险。沪综指可能在这里结束调整,也可能再下破 10%。它可能很快起来,也可能较长时间出现窄幅盘整。所以,投资者始终应当牢记的是,尽管市场已经显示了很好的机会,但也不要立足短线投资,更不要借贷投资。



上证指数周二维持窄幅震荡走势,量能继续萎缩。大智慧 LEVEL-2 行情显示,房地产个股昨天继续稳步回升;而机构底部建仓较多的中国人寿、中国平安等金融保险股则开始遇到多方阻击,带领银行板块尾盘迅速反弹,这些蓝筹股的回稳将对大盘产生积极影响。Topview 交易统计数据显示,机构近 10 天为资金净流入状态。由此可判断,大幅下跌的可能性不大。从技术上看,股指沿着压力线缩量向下后开始遇到下轨支撑,多次下探后依然未能完全回补缺口。周二小幅反弹后仍有继续反抽压力线的趋势,3441 点将是阻力位置。(万国测评 王荣奎)

今日关注

股指震荡补缺 反弹动力犹存

◎ 上证联 沈钧

目前市场普遍处于观望状态,不过在缩量抵抗下跌态势中,反弹动力也在逐步酝酿,反弹动力主要来自三大热点。

首先是券商板块。从基本面上看,电信重组启动对资本市场而言意味着一连串的动作:中国网通和中国联通的红筹股合并预期;中国移动、中国电信将回归 A 股;中国联通红筹可能回归吸收合并 A 股。上交所国际发展部总监最近也表示:上交所下一步主要的工作思路是配合红筹回归试点工作推进,积极配合证监会尽快出台红筹发行 A 股的相关政策法规,力争年内出台红筹发行 A 股的试点办法。在此大扩容的背景下,政策面为了稳定市场环境,很可能推出融资融券等稳定市场的措施,加上券商 IPO 的消息将成为券商股的催化剂。

其次是石化板块。在成品油价格放开预期落空后,该板块走势低迷。周二中石化复牌后的下跌也直接拖累大盘。在国际原油价格连创新

高,国内成品油价格管制的大背景下,炼油企业的亏损在进一步扩大。中石化曾披露已提出成品油调价申请,但出于抑制通胀压力的目标,近期不会上调国内成品油零售价。而中石化受震灾影响,川气东输管道开始运营时间可能会推迟 1 至 2 个月,至明年一季度。加上中石化表示所获石油进口退税所弥补的损失还不到该公司炼油损失的一半,市场对中石化的估值偏向悲观。不过值得关注的是,临近月末,政府针对两大石油集团兑现月度补贴或是给定量利好政策的可能性很大。此外,如果原油进口增值税先征后返政策能够落实,既防范了中石化业绩大幅下滑的风险,又可控制成品油提价对 CPI 的影响。而基于安抚两大石油集团及其投资者需要,短期内,特别收益金起征点提升的可能性也是存在的,这样就可以增厚中石油和中石化的每股收益。因此不排除政府出台组合拳,以上两大利好政策推出,对中石化乃至整个石化板块影响都会相当正面。

最后再看 3G 通信板块。电信运营商重组在政府管理层面已经达到

了一致,后续主要是在资本层面和执行层面的进一步落实。由于涉及各大电信集团公司层面、红筹股、H 股及 A 股市场大量的电信运营商上市公司层面,在资本层面的实施较为复杂,仍有大量的后续工作,具有一定的不确定性,导致上周未受电信重组消息影响而活跃的 3G 概念股,出现整体冲高回落。从行业中期角度看,电信重组启动后,电信运营商一定会在网络建设和业务上有所动作,这为电信设备制造提供了新的机会,在运营商固定资产投资的刺激下,未来 2-3 年行业进入快速发展通道是值得期待的。

综合来看,虽然市场缺乏能够真正提振市场信心的品种,量能进一步萎缩也显示市场人气散淡,“4·24”缺口对股指的向下牵引作用仍较为明显。不过上述三大板块的基本面利好预期,有利于稳定市场人气。印花税缺口”目前仅剩 37.23 点未回补。大盘目前仍处于构筑大的头肩底的过程中,上证综指在 3290 点—3270 点的支撑位较强,短期大盘下跌空间有限,补缺后反弹随时都会出现。

首席观察

通胀压力大背景下发掘局部热点

◎ 方正证券 吕小萍

随着近期市场的步步下调,对市场是否会封闭“印花税缺口”的讨论日益增多,对于市场构筑的 3000 点政策底能否挡住大小非减持浪潮有所忧虑。但在此略显悲观的市场中,我们仍然可以清晰地把握政策的脉络,新基金持续发行、对违规减持严惩不贷,这些政策路径都显示,在目前阶段,保持相对稳定的市场是管理层所希望的。故在此阶段,并不宜过多悲观地看待市场,更为重要的是理清投资思路。在通胀压力的背景下,可关注新能源、农产品等热点主题。

全球对于通胀的担忧都在加重

市场对于调整存款准备金率、

加息等宏观调控政策的高度敏感,已经导致了每月的 CPI 成为市场关注焦点,关于 5 月份 CPI 是升还是降,牵动着投资者的神经。升升有偶,由于次级债担忧经济衰退而频频降息的美国,近日也改变口风,联储官员暗示央行希望维持利率稳定,显然,通货膨胀状况也受到了美联储关注。由此可见,不仅仅是中国,全球对于通货膨胀的担忧都在加重。

虽然紧缩政策对于股市来说,并不受欢迎,但我们必须面对市场运行的背景即通胀压力。此次国内通货膨胀压力有些是短期因素,包括冰雪灾害、地震等,但有些外来不可控因素不可能轻易消除。央行行长周小川在灾区指导抗震救灾工作中指出,既要满足抗震救灾企业需求,也要落实好宏观调控措施,防止物价和投资增长过快。所以目前遏

制通胀压力最大的问题在于油价,在原油价格高歌猛进的情况下,国内控制价格的难度会越来越大。作为基础工业原料,油价如调整则牵一发而动全身,必然推动物价的进一步上涨。这也是国家采取补贴政策,而迟迟不调整成品油价格的原因。但是,全球油价的亢奋性上涨看来还得持续,而通胀预期的大背景在短期内将很难有所改变。

发掘局部热点是当前最佳选择

在通胀压力的背景下,资本市场很难有良好的整体表现,而发掘局部热点则是适应市场、顺应趋势的良好选择。从目前分析,围绕新能源和农产品的主题投资可能是较长一段时间内的主题。

新能源:从全球主要新能源上

市公司的情况来看,总体业绩增长明显,多数公司盈利能力在不断提高,与行业蒸蒸日上的大背景相符合。其中风电方面,主要整机及零部件企业均公布了创纪录的收入数据,盈利能力也大多较之前有一定提高。由于石油价格高企,风能、太阳能等替代可再生能源越来越受到重视,尤其是风能等技术相对成熟,已经可以体现一定的经济效益,而太阳能等目前受制于转换率等技术障碍,但不能由此否认其前景。近期国内具有新能源概念的上市公司去年业绩也呈普遍增长态势,新能源有望继续成为最重要的投资主题之一。油价上涨不仅激活新能源行业,在寻求新的替代能源还没有突破性进展的前提下,节能环保行业也将受到高度重视,制造节能设备和新材料的上市公司值得关注。

农产品:全球性通胀的因素除了油价外,还由于农产品价格的节节攀升。农产品低价时代已经一去不复返,除了美元贬值导致世界商品涨价,环境危机、能源危机,都是农副产品价格上涨的罪魁祸首。而原油价格的推动是农产品价格上涨的重要推手。由于现在全球是石油农业的时代,原油价格高速上涨,实际上是撼动了石油农业的基础,生产和运输的成本都提高了。据联合国粮农组织(FAO)统计,2007 年全球粮食运输成本上升 80%。油价还致使石化产品价格上涨,化肥、农用膜价格都在上涨。虽然目前国内农产品采取相对严格的价格管制,农业类上市公司业绩较难体现,但从较长的时间周期来看,土地资源的稀缺性、人力成本的上升趋势较难逆转,农产品价格上涨将是必然趋势。

谈股论金

>>>C2

主题性行情正在开启“大场面”

目前的行情,左眼权重股似乎是熊市,右眼主题性个股行情似乎是牛市,大盘在多种因素牵制下也是涨跌难辨,方向性迷失状态。实际上,如果我们以 3000 点政策底为心理依托,从而专注于个股的主题性行情,取得的必然是超额收益。因此,目前的行情看似低迷,其实风险很小,机会很多。(阿琪)

专栏

1973 年巴菲特“二次创业”

◎ 姜勃

中国经济经历了粗放式快速增长之后,将进入转型时期。转型时期有很多问题,比如前几年汇率低估积淀下来的输入性通胀,资产泡沫等等。这些问题不仅在中国经济体系演绎,更曾在美国经济的发展过程反复出现。很多人看到了短期的经济不利因素就很恐慌,甚至非常的悲观。而中国经济的潜力也许是很多人所不能预测的。中国的经济发展过程也只有和美国这样的经济体的发展具有可比性。

现在中国经济所面临的世界经济环境和 1973 年美国所面临的环境有点类似,虽然经济问题背后的成因不同,但很多的经济矛盾和问题相似。理查德·尼克松任第一年(1969 年)的岁末,美国经济再度出现衰退迹象。为扭转低迷的经济形势,华盛顿不得不大幅降低利率。结果,为寻求更高的短期收益,投资者纷纷把资金转往欧洲和其他地方,总额达到了 200 亿美元。到 1971 年 5 月,美国出现了长时期以来的第一次月度贸易逆差,并触发了世界范围内对美元的恐慌性抛售,局势到了濒临绝境的程度。1973 年 2 月 12 日,美国政府不得不再次宣布将美元贬值 10%。1973 年 10 月 16 日,欧佩克在维也纳召开会议,决定将油价从每桶 3.01 美元提高到 5.11 美元,涨幅高达令人惊愕的 70%(到第二年,这个数字一度达到接近 12 美元)。次日,欧佩克组织中的阿拉伯成员国在历数“美国在中东战争中支持以色列的种种罪状”后,正式宣布停止向美国和荷兰出口石油(沙特阿拉伯一直是欧洲主要的石油输入港口)。至此,震惊世界的史上第一次“石油危机”全面爆发。1973 年底,一场因中东战争而起的石油危机在几个月内席卷了大半个地球。

1969 年,道琼斯指数冲破了 1000 点,按照市盈率计算,IBM 当时是 39 倍,思乐是 50 倍,雅芳是 56 倍。1969 年 6 月,股市直下,渐渐演变成了股灾。到 1970 年 5 月,每种股票都要比上年初下降 50%,甚至更多。1970 年—1974 年间,美国股市就像个泄了气的皮球,没有一丝生气,持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了“滞胀”时期。然而,一度失落的巴菲特却暗自欣喜异常,因为他看到了财源即将滚滚而来——他发现了太多的便宜股票。1972 年,巴菲特又盯上了报业,1973 年开始,他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》。1975 年至 1976 年是美国股市上值得纪念的时期,这一时期,道琼斯指数上涨了 60%。10 年之后,巴菲特投入的 1000 万美元升值为两个亿。

这就是巴菲特的投资策略:经济发展没有结束,那么牛市也没有结束,所以短暂的下调给了投资者更多的机会。未来若回过头来看中国股市,不就是正在经历着类似的过程吗?若干年后历史会证明,投资者站在股指 3000 点的位置就好像 1973 年巴菲特事业的新起点一样。

cnstock 理财
 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
 靳文云、周华、巫寒、赵伟
 郑国庆、张 晓、吴青芸、侯英民
 罗利长、陈 钟、袁建新