



“红五月”终成泡影 “六月红”更加可期

今天是五月最后一个交易日。尽管一个月前对于“红五月”的期待几乎成为绝大多数投资者的期待,但由于种种原因,“红五月”终成泡影。经历了艰难困苦的五月股市,我们能否期待A股市场的“六月红”呢?

◎世基投资 王利敏

“开门红”仅仅短暂兴奋

五月股市曾经让投资者充满了美好想象,原因在于大幅度降低印花税率等利好使大盘在4月24日出现了威力巨大的井喷走势。更让投资者兴奋的是,大盘出现4·24巨大跳空缺口后,后几日虽然有所回落,但4月最后一个交易日的一根大阳线进一步提升了投资者的期望值,大盘随后还出现了五月首个交易日的“开门红”。

然而大盘在第二个交易日盘中稍稍摸高后,五月份股市开始了缓慢的“盘跌之旅”。从当月4个交易日的情况看,除了第二周微涨了10个点以外,其它3个周都是下跌的。到昨日收盘,5月份下跌了291点。如果没有突发利好,5月份下跌已成定局。

虽然五月份股市没有实现“红五月”,但面临特大地震等利空,大盘没有出现崩跌式的暴跌,已经相当不容易。5月份市场首先面对4月份CPI反弹至8.5%和随即提高存款准备金率的压力,其次是直面四川汶川8.0级的历史性特大地震。从这个意义上说,与今年1月份,3月份沪市分别暴跌878点和875点相比,5月份的下跌属于比较温和的。

“补缺口”成为市场阴影

平心而论,5月股市出现盘跌走

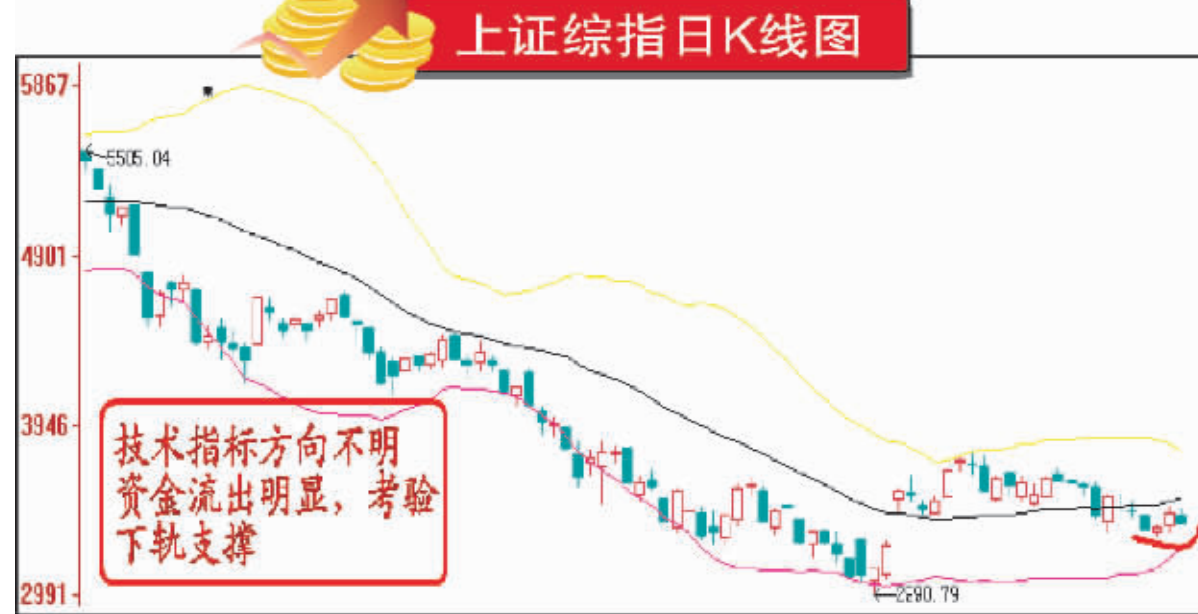
势虽然与地震等利空因素有关,但很大程度上也与市场始终笼罩在“补缺口”的阴影中有关。

随着4·24井喷,沪市出现了3461点到3296点的165点跳空缺口后,市场围绕大盘会不会、该不该“补缺口”展开了激烈的争论,市场由此形成“缺口不补”派和“缺口必补”派。前者认为该缺口是一个强有力的政策性缺口,不补,而且一旦缺口被补去,很可能会危及前期2990点低点。后者从技术分析的角度认为大盘必须补掉缺口,不然大盘上行就有后顾之忧。更有甚者认为不仅大盘将会补缺口,而且还需重新考验2990点的支撑力度。

于是,大盘每一次拉出大阳线后,“缺口必补”便成了主流观点。耐人寻味的是,每一次多数投资者认为大盘将去补缺口时,次日往往又反而止跌企稳,甚至拉出大阳线。值得一提的是,每到关键时刻,总有“石化双雄”或其它权重稳定指数。看来,市场围绕着“补缺口”的争执还将持续。

“六月红”更加值得期待

尽管5月份的“盘跌之旅”似乎未到大头,尽管大盘“补缺口”的意愿仍然很强,但透过对6月股市方面分析,“六月红”反而更加值得期待。首先,因为许多大盘权重股已经补去了4·24缺口,投资者其实



缺口面临再度考验

周四沪深两市低开低走,虽有中国石化与中国石油再度拔高股指,但地产股与金融股等下跌走势令股指震荡回落,最后收盘在3401.44点。从大智慧Topview数据统计看,前一一直资金净流入的基金席位开始出现资金的净流出,说明基金也放弃了对股指的努力,保险资金我行我素依然资金净流出,QFII则是作壁上观,仅剩游资在3G股、新能源股、化工股及期货概念上奋力做多。总体情况表明,做多的资金逐渐转化为观望,使得缺口面临再度考验。从技术指标看,KDJ调整尚未结束,MACD则趋弱,与日线将考验通道线下轨支撑3312点。(万国测评 王荣奎)

已经没有必要关注大盘会不会“补缺口”。从银行、地产、有色、航空等板块基本上都已经补足了缺口,代表蓝筹的上证50也已经补掉缺口就能说明了这一点。由于这些市盈率最低的A股与H股股价已经倒挂,的板块股价处在低位,大盘再度大跌的空间已被封杀。

其次,随着6月份许多情况明朗化,投资者的忧虑有望大大降低。一是当月公布的5月份CPI有可能下降,而市场最大的主力现在动作犹豫就是因为对经济数据的担忧。二是大地震的阴影将逐步淡化,有关

数据将表明地震对GDP的影响并不是很大,而灾后重建反而可能会在一定程度上促进经济发展。

再次,市场状况将有所好转。一是6月份的解禁规模环比减少7成,为上半年规模最少的一个月。二是6月份是众多新基金集中入市的时间段。因此,供求关系有望进一步改善。

更重要的是随着举世瞩目的奥运会逐渐临近,投资者的信心也会不断回暖。由于A股的交易机制决定了只有做多才能赚钱,市场各方很可能会抓住有利时机做一把行情。

今日关注

“5·30”反思中 坚持价值投资

◎新东凤资讯 李军

转眼间,又到了5月30日。一年前的今天,财政部决定将证券(股票)交易印花税率由1‰上调至3‰。虽然“税收之手”无法阻止上证指数从4300点向6000点进攻的步伐;但是市场的无形之手可以,2007年10月中旬,沪深A股两年多的大牛市阶段性结束了。2007年四季度,上证指数和深证成指分别下跌5.24%和6.17%,而2008年一季度分别暴跌了34%和24.85%。在资本市场罕见的暴跌之后,管理层再次出手,于2008年4月24日将证券印花税率又下调至1‰。

排除制度性的因素不考虑,我们来反思2008年一季度A股暴跌背后的深层次原因。与境外成熟的资本市场相比,境外的股市没有涨跌幅限制,我们为什么这个涨跌幅限制却限制了暴涨暴跌呢?关键还是人的因素最重要,市场参与者的不成熟是让A股股指像过山车一样的最关键的非制度性和非经济性因素。包括不少基金都在去年5500点上疯狂做多,今年3500点以下却大肆做空,大家都忽视了股市投资的根本——价值!

如果我们坚守价值投资的理念,就不用管理层经常用印花税率这样干预性很强的手段来调控股市。无忧价值网的统计数据表明,去年5月29日,A股整体市盈率均值为42.4倍,而市值高达109.8倍,上证50指数成分股的市盈率均值也达到了30.7倍;一年之后的2008年5月28日,上述三个数据分别回落至了25.6倍,60倍和21倍,估值水平回到了2006年12月初的水平。而如果我国每年的GDP增速保持在9%左右的水平,可以享受到的正常的估值水平是A股整体静态市盈率30倍,市盈率均值70-75倍,上证50指数成分股市盈率均值25倍。目前来看,A股整体已处于较好的投资安全边际之内。

正如市场预期的,下半年我国的通胀水平在翘尾因素消失的背景下将逐步回落,经济有望逐步转暖。而上市公司内生性增长放缓的同时,外延式的增长也值得期待。近期,央企整合的进程明显加快,这些大型个股的走稳也有利于股指的企稳。因此,在A股整体估值合理的背景下,克服恐惧、坚定持有低估的绩优蓝筹是今年在股市中获得好收成的关键因素。

首席观察

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

面对“后遗症”多头主力另辟蹊径

◎山东神光金融研究所

5月下旬以来,两地股市出现了涨也无力、跌也无力的盘整行情。从盘中看,市场的中流砥柱——蓝筹股一出现发力迹象,就露出后劲不足的状态,显然,地震“后遗症”依然影响着多数主流机构的投资预期。值得关注的是,市场存量资金基于对各事件的预期“左冲右突”,盘面中创造出不少亮丽的热点。

资金匮乏蓝筹股难以发力

本周以来,沪市日均成交维持在600亿元一带,深市维持在300亿元一带,这样的量能水平和4月下旬低迷时期相似。有数据统计,近期实际参与交易的账户数量只占总数的12%左右,而2月份以来发售的基金已经有16只偏股型基金募集完毕,合计募集资金仅75亿元左右,对比2006年11月同样是16只基金发售但当时募集总额达到761亿,可见投资者参与证券投资积极性降低,这是股市资金供给匮乏的关键因素。由于受上涨买入动能不足的影响,钢铁、银行、地产、保险等蓝筹群体仍处于低位盘整状态,部分个股呈现出脉冲走势的特点,难以发力拉动板块乃至大盘上涨。

事件预期主导当前资金流向

虽然基金不作为,蓝筹整体难发力,但是本周以来市场热点还是层出不穷。从资金参与炒作的动机看,各路资金介入不同领域对于投资事件的预期。

事件一:电信重组,3G发牌。自从电信重组事件披露后,市场开始对电信重组后3G发牌、网络建设等事件展开预期,中兴通讯、烽火通信、长江通信等个股都有不同程度的上涨。

事件二:灾后重建,炒作半径缩小。汶川大地震后,投资者对两市所有的建材股展开预期,但是到本周为止,我们注意到资金流入的重点只集中在受灾并且已得到资金重建的企业,以及真正能帮助或者参与到重建过程中的企业。

事件三:股指期货,投机风险大。证监会副主席范福春在衍生品论坛上讲话,激起了市场对推出股指期货的预期,但笔者认为现在推出金融创新工具不太利于市场的稳定,推出的可能性不大,因此参与股指期货概念的炒作风险很大。

事件四:稀缺资源,产品涨价。这个群体从去年一直到现在,投资的路线都是围绕价值+成长进行。本周以来引人关注的ST盐湖、金瑞科技、柳化股份等有很好的表现。值得关注的是,国务院会议要求支持石油企业增加生产激发了市场对两只石油股的追捧,中国石化、中国石油的未来表现给市场留下了诸多猜想。

笔者认为,目前市场处于小幅波动趋势中,投资者应该有一颗平常心,不要过多猜测指数的涨跌,否则投资心态很容易陷入频繁波动中;在投资层面,对于2008年上半年业绩透明,且估值明显偏低的个股应注意收藏,随时留意企业重大事件刺激下长期价值发生巨大变化的公司。将以上两者结合起来,应是一种稳妥而又不会错失的投资策略。

市场拉锯格局仍将延续

◎国盛证券 王剑

周四股指并没有延续前一个交易日的涨势,相反却在最后一个小时中出现了加速下跌的走势,几乎把前一个交易日的涨幅完全抹去,表明了市场还是处于一种向上无力的态势当中。并且就目前的市场外部环境来看,市场缺乏激发人气的主题热点,上涨的持续性明显不足。在今后一段时间内,股指这种反复性还将延续。

市场处于一种相对矛盾格局中

实际上从5月以来的走势可以发现这样一种特征,前期当市场有向上突破迹象的时候,股指却选择向下,盘中涌出了大量的抛盘,显示市场有较沉重的压力;而后向下调整有填补缺口的迹象时,突然又出现一定的反弹力量。这实际上体现出当前市场处于矛盾的格局。因为从一个方面来看,市场由于业绩成长性大幅下滑,同时通胀压力增大,经济增速下降,而意外的自然灾害不断,这严重影响到了市场的信心。另外一个方面,目前股价定位基本合理,市场不存在太大的高估情况,从长期来看中国经济依旧良好,仍可以保持较高的增长速度。所以,这就决定了当股指下跌到一定空间的时候,就有买盘出现,当上涨的时候大量解套盘又进行打压,使得市场出现了目前的局面。

短期内大幅下跌空间不大

从技术上来看,股指可能去填

补缺口甚至考验3000点的前期低点,同时向上在3500点、3600点又存在一定的压力,而目前市场股指正处于中间的位置,也就是向上没有太大想象空间,向下的压力也并不大。这其中有一个重要的因素就是指标类个股,从盘面表现来看,指标类个股呈现一种分批轮动的特点,总在关键时刻发力,虽然这与一些传闻有关,但其存在根本性的内在因素。以金融类个股为例,今年第一季度金融类企业业绩增幅最为突出,许多银行个股的同比业绩增幅在100%以上,虽然今后很难延续这种增长,但有望保持较高的增长速度。而目前这些金融类个股的合理定位并不低,市盈率处于合理的水平,自然在一定的程度上就有长线资金买入。其它一些指标类个股也存在类似的情况,所以股指的下跌空间并不大。

谨慎观望是正确的操作选择

近期市场的成交额平均下降到千亿元的水平,明显处于一个不断下降的态势中,说明参与市场的资金是谨慎的,对后市没有太强的信心。而市场要走高必须有资金的支持,否则无法真正启动上涨行情,这也就是为何近期个股行情不断,但股指低迷的主要原因。后市如若发现,成交量必须明显放大。所以,对于当前市场要有清醒的认识,不要看得太空,同时也不能看得太多,在技术层面表现出更多空头压力的情况下,谨慎观望将是唯一正确的操作选择。

专栏

让想走的“大小非”先走掉

◎阿琪

经过第一季度机构投资者的大规模减持后,目前行情萎靡不振的一大原因是机构投资者的不作为,而机构投资者不作为的主要原因是缺乏新的盈利模式。我们知道,在A股市场单边做多机制之下,行情的上涨只有两种驱动力:一种是价值驱动,即以上市公司的业绩增长来驱动股价上涨;另一种是资金驱动,通过资金来改变市场的供求关系,进而提升股价。机构投资者目前面临的现实情况是,若想以价值增长为抓手来驱动行情,当前正处于高通胀压力的经济背景和利润增长率下滑的行业与公司背景中;若想以资金面来驱动行情,又面临着货币紧缩的调控背景和势力更为庞大的“大小非”。从这些制约因素看,经济背景是个周期性因素,“大小非”问题才是困扰机构投资者手脚的主要问题所在。这意味着,只有市场各主体就“大小非”问题得到新的共识,市场才可能出现驱动大规模行情的新盈利模式。

从股票的流通属性来看,股改之前的A股市场只有两种股票:一种是流通股,另一种是非流通股。股改之后的A股市场有了三种股票:一种是自由流通的流通股,一种是有条件自由流通的“小非”,还有一种是流通条件更为苛刻的“大非”。从这三种股票的利益属性看,流通股始终是谋求投资收益或者价差收益的;“小非”在满足流通条件的特定情况下,某种程度上利益属性是“抢钱”的;“大非”始终是谋求资产增值的。三者比较可以看出,流通股与“大非”的利益目的是持久的,只有“小非”的利益属性是一种阶段行为。这种利益格局的存在,意味着只要有“小非”这个搅局者的存在,流通股股东和以大股东为主的“大非”就很难在全流通后利益一致化情形下实现共赢。

在所有类型的限售股中,解禁后最想走的是“小非”和首发配售股,最不想走的是控股股东和“大非”。目前的现实情况是,“大小非”在支付股改红利,并达到解禁条件之后,在遵从契约的原则下市场并不能完全阻止解禁限售股的流通,所能做的只是通过一些规范条例和大宗交易等措施让限售股的减持行为更为有序些,减持路径更分散些、更曲折些、更间接些,从而尽可能地避免某些阶段的股市受到“大小非”的集中轰炸。“大小非”有条件解禁是股改契约的约定,解禁后是否减持是“大小非”们的权利,选择怎样的路径减持是遵从规范条例原则之下“大小非”们的自由。实际上,如果过多地设置障碍把想走的解禁限售股强留下来,将会形成股市的一大新隐患,只要这个隐患的存在,市场就很难形成新的盈利模式,行情表现也不会好到哪里去。反之,经过一段时间的疏导和消化,等到想走的“大小非”走得差不多了,市场留下的只有两种性质的股份:一是“打死不愿意出售”的控股股东,其中又以国有控股股东为主;二是除控股股东所持股份之外的全流通股。在股份性质单纯后,市场有了形成新盈利模式的条件,国有股市估值体系也有了推行的环境。大股东权益最大化,或者是大股东与流通股股东共赢机制下的驱动性行情也就水到渠成。

综合以上来看,我们不难得到一些新的认识:(1)减持压力最大的是“小非”和配售解禁股,而不是“大非”。虽然从明年下半年开始,“大非”的解禁规模急剧增大,但真正困扰市场的是一年内的“小非”解禁密集期;(2)让最想走的“小非”先走掉,反而更利于将来市场的稳定和行情的好转。在对“小非”减持作出相应消化之后,在国有股市估值体系推行之后,我们相信A股市场的行情将会有更好的明天。

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
彭勃、胡一弘、董琛
时间:13:00-16:00
郑国庆、吕新、赵立强
徐方、秦洪、张谦
吴青芸、高卫民、赵伟